

二零一九年二月十九日
討論文件

立法會財經事務委員會

建議優化投資者賠償制度及結束交易商按金計劃

目的

本文件向委員簡介證券及期貨事務監察委員會(下稱證監會)就優化投資者賠償制度(下稱賠償制度)，及結束交易商按金計劃提出的建議。

背景

2. 賠償制度由證監會管理，自二零零三年現行《證券及期貨條例》(第 571 章)(下稱該條例)生效時開始運作。賠償制度下新設投資者賠償基金(下稱賠償基金)，取代過往三項賠償安排，即聯交所賠償基金、期交所賠償基金和交易商按金計劃。

3. 設立賠償制度，目的是向因中介人違責而在香港交易所買賣證券或期貨中蒙受損失的投資者，提供一定程度的賠償。對於與證券及與期貨有關的損失，現時就每宗違責個案向每名投資者支付的賠償上限分別為 15 萬元。賠償基金的資金主要來自投資者在香港聯合交易所(下稱聯交所)或香港期貨交易所(下稱期交所)買賣證券或期貨合約時繳付的交易徵費(下稱賠償基金徵費)。該徵費制度設有機制，當賠償基金的資產淨值達到若干觸發水平時，即可暫停或恢復賠償基金徵費。這項安排旨在確保賠償基金的金額維持在合適水平，既能在有需要時支付賠償，又不會在加重市場負擔的情況下累積過多款額。根據該機制，賠償基金自二零零五年至今一直暫停徵費。賠償制度的更多詳情載於附件。

4. 證監會不時檢討賠償制度，並按需要加以優化，確保各項安排與時並進。舉例說，證監會檢討賠償制度後，在二零零五年引入暫停及

恢復徵費機制。此外，證監會定期向選定的中介人進行問卷調查(下稱中介人調查)，收集客戶資產組合及其他相關範疇的資料，以評估賠償制度在各方面是否仍然適切。

5. 過去十多年，香港證券及期貨市場在市值、平均每日成交額、市場覆蓋面和投資者基礎方面，都有顯著的增長和發展。二零零八年年底至二零一八年年底，在聯交所上市的公司數目由 1 261 家增加 84% 至 2 315 家；市值由 10 萬億元上升接近三倍至約 30 萬億元；平均每日成交額由 720 億元增加約 49% 至 1,070 億元；交易所參與者數目由 487 個增加 38% 至 673 個。此外，隨着股票市場交易互聯互通機制正式實施，香港和內地投資者現可投資於兩地的股票市場。

6. 鑑於上述背景，以及基於在二零一七年對賠償制度的另一次檢討，證監會認為現在是適當時候進一步優化賠償制度的若干範疇。二零一八年四月至六月，證監會就此進行公眾諮詢¹。經考慮諮詢期間收到的意見後，證監會現建議優化賠償制度數個範疇。

優化賠償制度的建議

7. 現建議推行下文第 8 至 11 段所載措施以優化賠償制度。落實各項優化建議，須修訂該條例的三項附屬法例²。

提高賠償上限

8. 現建議就每宗違責個案向每名投資者支付的賠償上限由 15 萬元提高至 50 萬元。此舉可把「覆蓋水平比率」(即因中介人違責而獲得全數賠償的投資者百分率)維持在約 80% 的水平³，並已顧及客戶資產

¹ 證監會就該次諮詢發出的新聞稿載於以下網頁：<https://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=18PR44>，諮詢文件載於以下網頁：<https://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/openFile?refNo=18CP4>。

² 它們分別為：

- (a) 《證券及期貨(投資者賠償—徵費)規則》(第 571AB 章)；
- (b) 《證券及期貨(投資者賠償—賠償上限)規則》(第 571AC 章)；以及
- (c) 《證券及期貨(投資者賠償—申索)規則》(第 571T 章)。

³ 一般而言，證監會的目標是賠償上限能達到約 80% 的覆蓋水平比率，但無論是按平均還是按個別違責個案計算，這目標未必能經常達到。證監會二零一四年及二零一七年中間人問卷調查顯示，以現時 15 萬元的賠償金額計算，二零一四年的平均覆蓋水平比率約為 75%，二零一七年則只有約 64%。如賠償上限提高至 50 萬元，平均覆蓋水平比率應可上升至約 83%。

大幅增長的情況⁴。此外，建議的 50 萬元賠償上限與香港金融管理局存款保障計劃的賠償上限一致。而即使未能作直接比較，建議上限也與所選取的海外司法管轄區的賠償水平相約⁵。

提高暫停及恢復徵費的觸發水平

9. 為配合提高賠償上限，**暫停及恢復賠償基金徵費的觸發水平亦須相應提高**，方可確保賠償基金的金額繼續維持在合理水平，又不會使投資者負擔過重。**證監會建議把暫停徵費水平由 14 億元提高至 30 億元，以及把恢復徵費水平由 10 億元提高至 20 億元**。建議的觸發水平已顧及客戶資產的未來潛在增長，並考慮到該水平在一段合理期間內應持續適用。建議水平將不會影響現行暫停徵費的安排，因為賠償基金現時的資產淨值為 23.7 億元，高於建議新訂的恢復徵費水平。

調整保障範圍以配合股票市場交易互聯互通機制

10. 證監會建議調整賠償制度的保障範圍，使其一併**涵蓋股票市場交易互聯互通機制下的滬股通及深股通交易**(即香港投資者經香港中介人在內地股票市場進行的交易)。賠償制度旨在保障投資者不會因香港的中介人違責而蒙受損失。由於滬股通及深股通交易必須經香港中介人進行，賠償制度亦應涵蓋此等交易。同樣道理，滬股通及深股通交易亦須繳付賠償基金徵費(如恢復徵費時)。

11. 另一方面，賠償制度無須擴大至涵蓋股票市場交易互聯互通機制下的港股通交易，因為該等交易必須通過由內地規管的中介人進行。

結束交易商按金計劃

12. 一如上文第 2 段所述，設立賠償基金，旨在取代該條例生效前的三個賠償基金／計劃，包括交易商按金計劃⁶。由於若干技術性的法

⁴ 隨着香港證券及期貨市場不斷增長和發展，中介人持有的客戶資產價值大幅上升。從證監會二零一四年及二零一七年中間人問卷調查所得的數據顯示，參與調查的證券中介人持有的客戶資產總值由 5,980 億元增加超過 50%至 9,180 億元。某些中介人的增幅更接近或超過一倍。

⁵ 證監會曾研究歐盟、新加坡、英國、美國及加拿大等地推行的類似計劃，發現該等計劃在具體涵蓋的人士和資產範圍，以及在哪些情況下會支付賠償方面，均有所不同。

⁶ 交易商按金計劃旨在賠償因交易商(非交易所參與者)違責，而蒙受金錢損失的交易商客戶。該計劃的資金來自交易商(包括證券保證金融資人)繳交的按金。

律問題，交易商按金計劃雖然自二零零三年起已停止運作，但其結束程序至今仍未展開。

13. 該條例其後作出修訂，以處理該等技術性問題⁷。我們認為現在是適當時機結束交易商按金計劃。截至二零一八年十一月三十日，交易商按金計劃的結餘為 3,790 萬元，全屬交易商以往繳付的款項。

14. 為結束交易商按金計劃，財經事務及庫務局局長會藉憲報刊登公告指定一個日期(下稱指定日期)，以展開結束程序，而該公告為附屬法例。在指定日期過後，若交易商按金計劃仍然持有已由證監會沒收⁸但尚未處置的按金或保證，則證監會會指定一個日期，在該日期前，有關交易商的客戶可提出賠償申索，而證監會會就賠償申索作出裁決。其後，該計劃的餘款會退回繳存按金或交存保證的交易商。如證監會在指明期限內未能確定有關交易商的所在，餘款須撥入賠償基金。

公眾諮詢

15. 證監會在二零一八年四月至六月就賠償制度的優化建議諮詢公眾，共接獲 10 份意見書，大力支持優化建議。證監會就上文第 8 至 11 段所載優化建議定案時，已考慮所收到的意見。另一方面，結束交易商按金計劃屬技術性的總務事宜，將於指定日期後進行。

徵詢意見及未來路向

16. 請委員備悉上文第 8 至 13 段所載建議並提出意見。我們的目標是在二零一九年向立法會提交附屬法例，以進行先訂立後審議的程序。

財經事務及庫務局
證券及期貨事務監察委員會
二零一九年二月

⁷ 該條例附表 10 已作修訂，以理順適用於證券保證金融資人的交易商按金計劃的過渡性安排，使交易商按金計劃的結束程序得以展開。

⁸ 在若干情況下，證監會可沒收交易商繳存的按金或運用證券保證金融資人交存的保證，以作賠償之用，例如當交易商或證券保證金融資人因詐騙客戶資產而被定罪時。

賠償制度的主要特點

- (a) **賠償基金**：賠償基金在賠償制度下成立，用以提供賠償，資金主要來自：(i)該條例生效前的賠償基金／計劃的款項；(ii)投資者在聯交所或期交所買賣證券或期貨合約時繳付的交易徵費¹；以及(iii)投資收入，例如銀行存款利息。賠償基金由證監會全資附屬機構投資者賠償有限公司管理。
- (b) **賠償範圍**：賠償制度涵蓋與在聯交所或期交所上市或交易的證券或期貨合約，以及任何相關資產(例如相關買入款項或賣出所得款項)有關的損失，該等損失須由交易或融資中介人²，或與該中介人有關的任何人士(例如其僱員)的違責而引致。
- (c) **賠償上限**：賠償制度就違責事件可向每名投資者支付的賠償設有上限。現時就每宗違責個案向每名投資者支付的上限為 15 萬元，分別適用於與證券有關的損失及與期貨合約有關的損失³。
- (d) **暫停及恢復徵費機制**：徵費制度設有機制，在賠償基金的資產淨值達到某些觸發水平時，即可暫停或恢復賠償基金徵費。現時的暫停及恢復徵費水平分別為 14 億元及 10 億元。依據該機制，賠償基金自二零零五年十二月至今一直暫停收取徵費。截至二零一八年十一月底，賠償基金的金額約為 23.7 億元。

¹ 現時賠償基金就證券交易所訂的徵費率為買賣雙方各須繳付 0.002%。至於期貨合約，徵費為合約每方 0.5 港元；如屬小型合約或股票期貨合約，則徵費為每方 0.1 港元。

² 交易或融資中介人指進行證券交易或期貨合約交易及／或提供證券保證金融資的中介人或認可財務機構(即銀行)。有關活動屬該條例所指的第 1 類、第 2 類及第 8 類受規管活動。

³ 舉例說，若中介人的證券及期貨業務均發生違責事件，每名客戶可就任何與證券有關的損失申索不多於 15 萬元，並再就任何與期貨合約有關的損失申索 15 萬元。就與證券有關的損失所訂的 15 萬元賠償上限，不可用作抵銷任何超過 15 萬元與期貨合約有關的損失，反之亦然。