

建議的新投資者賠償安排

諮詢總結

香港

2002年3月

引言

1. 證券及期貨事務監察委員會在 2001 年 3 月 7 日發表了一份文件，就香港的新投資者賠償安排的建議諮詢公眾意見(“諮詢文件”)。證監會合共收到 12 份意見書，其中兩份確認他們沒有任何意見。下文概述了各項重大意見及證監會的回應。

新的單一賠償基金

意見

2. 回應者普遍支持諮詢文件內的建議。一位回應者更特別支持設立一個新的單一投資者賠償基金，以取代目前的聯交所賠償基金、商品交易所賠償基金及為非交易所參與者的交易商而設的交易商按金計劃，從而為投資者提供單一個申索渠道。另一位回應者則認為現有安排令人滿意，並對新安排表示保留。

證監會的回應

3. 設立單一賠償基金可利便投資者提出申索，而在運作上將會發揮規模經濟的效益。

經擴大的中介人涵蓋範圍

意見

4. 有五位回應者支持將適用範圍擴大至涵蓋對於非交易所參與者（包括認可機構）提出的申索。一位回應者建議，為了確保公平對待的原則，認可機構應如交易所參與者一樣，遵守相同的徵費規定及監管要求。

證監會的回應

5. 擴大涵蓋範圍會為所有買賣香港交易及結算所有限公司(“香港交易所”)的產品的散戶投資者，提供某程度的保障，不論他們是透過交易所參與者還是非交易所參與者進行買賣。買賣香港交易所的產品須繳付一項徵費，而這項徵收費亦適用於當有關買賣是由認可機構發起的情況。

意見

6. 一位回應者要求證監會澄清，在涵蓋範圍內的中介人的海外客戶是否有權提出申索。

證監會的回應

7. 如現有的安排一樣，透過在涵蓋範圍內的中介人進行交易的海外客戶亦有權提出申索。此舉可提高香港市場的吸引力。

意見

8. 有四位回應者反對將機構投資者摒除在保障範圍外。

證監會的回應

9. 證監會認為，這項計劃應以保障散戶投資者為目標。機構投資者本身有較佳能力評估它們的交易對手，而這也是它的一貫做法。我們並相信，建議中的 150,000 元最高賠償金額對機構投資者來說，並沒有多大意義。

是否涵蓋非香港交易所產品及海外投資產品

意見

10. 對於新安排應否涵蓋非香港交易所產品及海外投資產品，回應者意見不一。支持這項安排的回應者認為，擴大這方面的涵蓋範圍符合向散戶投資者提供可靠的賠償措施這個目的。一些表示反對的回應者則關注到，由於新賠償基金的大部分資產都是來自買賣香港交易

所產品的徵費，所以擴大涵蓋範圍可能會導致交叉補貼的情況。一位回應者認為，如果非香港交易所產品的買賣亦要繳付金額相若的徵費，或可以接受將有關保障的涵蓋範圍擴大。

證監會的回應

11. 證監會注意到，某些海外投資產品的買賣受到海外賠償安排的保障。證監會將會就中介人及投資者的活動進行調查，以研究散戶投資者買賣非香港交易所產品及海外投資產品的普遍程度。證監會然後會考慮是否適宜涵蓋這些產品，以及如果是適當的話，所需的經費應以甚麼方法籌集。

賠償基金的經費來源

意見

12. 一位回應者支持增收 0.002% 的交易徵費，以達到將新賠償基金累積至 10 億元的目標。另一位回應者則表示，目前賠償基金剩餘的大約 6.55 億元資產已經足夠，所以 0.002% 的額外徵費是不必要的。

證監會的回應

13. 證監會在考慮過精算評估的數字及其他風險因素後，認為 10 億元是一個審慎的水平。

意見

14. 一位回應者關注到，增加交易徵費可能會影響成交額，或使到未必會在新安排下有所得益的機構也要參與籌集經費。

證監會的回應

15. 證監會計劃這項 0.002% 的額外徵費將只會實施一段短時間，因為當新基金累積達 10 億元後便可自行維持運作，但這亦要視乎日後持續進行的評估的結果而定。同時，印花稅的削減使整體交易成本下降，將會緩和 0.002% 加幅的影響。總括來說，證監會相信整體安排是公平的。事實上，現有賠償基金以往的經費來源，部分也是間接來自交易徵費。

意見

16. 一位回應者建議香港交易所應作為新安排的其中一名受益人，並應就有關安排作出供款。

證監會的回應

17. 香港交易所過往曾為聯交所賠償基金提供 3 億元的資金。證監會認為，香港交易所投入這個金額已屬十分適當。

意見

18. 一位回應者提出，如果在涵蓋範圍內的中介人毋須向基金供款或補充款項以達到目標水平，將無助於促使中介人主動減低或控制風險。

證監會的回應

19. 在涵蓋範圍內的中介人已受到證監或金管局的審慎監管，包括要遵守以風險作為基礎的資金規定。

每名投資者的最高賠償額

意見

20. 一位回應者對設立每名投資者的最高賠償額表示支持。另外兩位回應者則關注到新安排可能會產生道德風險。

證監會的回應

21. 證監會相信以下多個因素可抵銷所帶來的道德風險。首先是最高賠償額。由涵蓋範圍內的中介人持有的資產若超出限額，超額部分便不會獲得賠償保障。第二，作出賠償申索並不方便，而賠償款項的發放亦會有阻延，與此同時，有關證券在等候賠償期間仍然蒙受風險。第三，證監會及金管局採用以風險為依據的方法來監管被涵蓋的中介人，禁止他們採用某些高風險的方式運作，或會提高對他們的資金要求。最後，證監會認為，雖然道德風險在某程度上會存在，但投資者賠償安排是很多發展成熟的海外市場的常見規範。

意見

22. 一位回應者建議就 10 億元的目標及\$150,000 元的限額作進一步研究，務求為投資者提供更大的保障。

證監會的回應

23. 在新安排實施之後，我們將會根據初步取得的經驗檢討該 150,000 元的限額。基本上，證監會期望在經費許可的情況下，維持以一般散戶投資者來說屬於適當的劃一保障額。

意見

24. 一位回應者建議，被涵蓋的中介人所持有的每一類牌照都應設有 \$150,000 元的限額。

證監會的回應

25. 為了維持過往的保障水平，證監會建議，就一名違責的中介人而言，每位申索人的證券戶口及期貨買賣戶口可分別獲得\$150,000 元的保障。不過，與以往的保障安排一樣，申索人必須提出向違責中介人進行申索的訴因，並且不能間接地透過沒有違責的中介人作出申索。

意見

26. 一位回應者要求證監會澄清，投資者可否以不同代名人的名義在同一中介人開立多個戶口，以使其損失不限於 150,000 元的賠償限額。這位回應者並問到，申索人是否必須是涉案戶口的實益擁有人，才有權申請賠償。

證監會的回應

27. 根據證監會的方案，有關限額是以每位投資者計算。即使在某一經紀行中，同一位實益擁有人名下有多個戶口，但所有該等戶口合共獲得的賠償額亦以\$150,000 元為限。

投資者賠償公司

意見

28. 一位回應者提出，若沒有任何違責事件發生，投資者賠償公司的開支便非物有所值。

證監會的回應

29. 在證監會的計劃中，投資者賠償公司的營運規模十分小，而且大部分工作都會外判。投資者賠償公司在毋需處理違責事件的申索時，可進行投資者教育工作。

意見

30. 一位回應者建議，投資者賠償公司的監管組織的成員，應包括業界代表及代表公眾利益的人士。

證監會回應

31. 證監會同意這位回應者的意見。

強制性私人保險計劃作為另一選擇

意見

32. 一位回應者建議制訂一項由證監會或其他相關機構負責監管的強制性保險計劃，為市場參與者提供合適的保障，因而無需費神成立投資者賠償公司。

證監會的回應

33. 證監會曾與顧問研究這項計劃的可行性，結果認為即使計劃並非不可行，但相信亦很難在香港就無限額的潛在損失投購保險，例如以每名投資者\$150,000 保障額計算的損失。

《證券及期貨條例草案》

意見

34. 三位回應者反對證監會擁有代位申索權。

證監會的回應

35. 證監會認為，若將代位申索權全面廢除，會使新計劃的運作成本更加高昂。在《證券及期貨條例草案》中，證監會的代位申索權已加以修訂，使證監會與其他申索人擁有同等權利，而沒有任何優先權。此外，在某些違責事件中，有關的公司並沒有被清盤。在這種情況下，證監會必須擁有代位申索權，以代表所有申索人向違責公司提出有效的申索。

其他事項

意見

36. 一位回應者提議，證監會必須使投資者清楚了解新安排下的保障限制。

證監會的回應

37. 證監會將會在新建議作最後定案後並在其實施之前，展開有關的投資者教育活動。

意見

38. 一位回應者關注到，新安排可能會使經紀之間的競爭更趨激烈。

證監會的回應

39. 自網上交易推出後，經紀之間的競爭已漸趨激烈。隨著最低經紀佣金的撤銷，這個情況將會更甚。證監會相信，最終得益的是投資者。

新建議的實施

40. 證監會職員已展開了推出新賠償安排的準備工作。《證券及期貨條例》第 III 部及第 XII 部在 2002 年 3 月 13 日獲得通過，使日後行政長官會同行政會議以及證監會制訂的規則可以加入新賠償安排的細則。這條附屬法例的草擬本稍後將會進行公眾諮詢。