

立法會財經事務委員會

規管結構性投資或衍生產品的銷售

2008年7月7日會議後的跟進事宜

背景

1. 立法會財經事務委員會於2008年7月7日舉行會議，討論有關向專業投資者銷售“累計股票期權”(accumulators)等金融產品的監管規定。鑑於證監會將檢討“專業投資者”一詞的定義，而且根據現行的規管制度，私人銀行可向專業投資者發售“累計股票期權”等無須經證監會認可的金融產品，為跟進有關事宜，委員會促請證監會考慮應否修訂《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》(“《操守準則》”)，要求持牌及註冊中介人向準客戶表明有關產品並未獲得證監會認可。
2. 本文闡述證監會就委員會的要求而作出的回應。

在披露為本的規管制度下作出認可

3. 若要了解金融產品的認可資格，必須先說明證監會授予認可資格的含義。
4. 根據《公司條例》，證監會有權批准邀請公眾認購股份或債權證的招股章程的註冊。
5. 此外，根據《證券及期貨條例》(“該條例”)，證監會亦有權根據各類集體投資計劃守則的規定，對集體投資計劃作出認可，使有關計劃得以向公眾銷售¹。該條例並授權證監會，對任何向香港公眾作出證券或其他投資協議要約的廣告、邀請或文件的發出作出認可²。
6. 當證監會考慮應否就某項申請作出認可時，其主要職責是評審有否根據相關的集體投資計劃守則或《公司條例》的規定披露足夠的資料。現行的規管制度並沒有要求證監會評審或考慮每項產品的優點，因此所有經證監會認可的文件均會明確指出，獲證監會認可並不表示該要約或產品獲證監會推介或認可。
7. 採納這規管取向，是因為假如所設立的制度是要求證監會為每項要約或產品作出批准，便會使發行商無法盡快作出要約或向市場推出產品，因而阻延項目進度。此外，即使證監會在個別情況下作出認可，亦不足以反映出該要約或產品，可能只適合部分而非所有投資者。另外，證監會的認可或會令投資者以為有關要約或產品全無風險，以至放下戒心，但其實任何投資均涉及風險，投資者須時刻保持警惕。

¹ 《證券及期貨條例》第104條

² 《證券及期貨條例》第105條。截至目前為止，證監會已根據此條文的規定，向兩隻設計成為股票掛鉤投資工具的累計股票期權的銷售文件作出認可，讓發行商向公眾推廣該產品。

產品對投資者是否適合

8. 投資者必須對自己的投資決定負上一定的責任，應衡量個人情況（例如投資目標、投資期及風險承受能力等）以確保該投資為適當投資項目。投資者作出投資決定時，必須考慮產品特點、相關費用及收費，並判斷產品的風險回報模式是否配合其個人情況。產品的招股章程及銷售文件（特別是獲證監會認可的產品）已清楚列明所有相關資料，供投資者細閱。
9. 根據現行的規管制度，中介人須具備有關的資格才可以獲得發牌，證監會同時要求這些中介人履行責任，確保投資者只獲得適當的投資意見。為達致以上目標，證監會不斷致力提升中介人的水平，並持續推行投資者教育活動，以提高投資者的風險意識和警覺性。這做法與其他發展先進、規管制度完善的司法管轄區相符，及依證監會看來，能藉此取得適當的平衡。

中介人的業務操守

10. 不論是持牌中介人或註冊中介人，在經營業務時均須遵守《操守準則》。以原則為本的《操守準則》載有九項一般原則及多項更明確的規定，而持牌或註冊中介人尤其須遵守以下各項：
 - (a) 以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事，以維護客戶的最佳利益；
 - (b) 與客戶進行交易時，應充分披露有關的重要資料；
 - (c) 確保其向客戶作出的建議或招攬行為，在所有情況下都是合理的³；及
 - (d) 就衍生產品或槓桿式交易向客戶提供服務時，應確保其客戶已明白該產品的性質和風險，並有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失。
11. 如中介人沒有履行這些監管責任，便可能要接受紀律處分，在嚴重情況下或會被撤銷牌照，而這正是驅使中介人守法循規的重大理由。

投資者教育

12. 證監會深明投資者教育的重要性，除了介紹投資產品外，我們還致力教導投資者提出適當的問題，因為他們有權知道產品的特點和風險，而持牌／註冊中介人則有責任全面披露投資風險和產品資料。通過發問，投資者可深入了解產品的特點和虧蝕的風險，並取得適當的意見，然後才作出投資決定。
13. 證監會不但積極進取，還力求創新。我們將繼續透過多元化的渠道，包括本會的“學·投資”網站 (www.InvestEd.hk)、電台、電視、巴士廣告、報章，以及免費刊發投資資訊單張等，推行投資者教育工作。外展活動方面，我們不時舉辦公開研討會，並在大學和學校舉行教育講座。我們還舉辦不同類型的比賽，例如與電視台合辦問答比賽，或邀請市民分享投資經歷，務求令投資者教育更富趣味。
14. 證監會的投資者教育工作一直緊貼市場的最新發展。每當市場推出嶄新而複雜的零售產品，例如股票掛鉤投資工具、信貸掛鉤票據、對沖基金、認股證、牛熊證、期貨及期權等，我們即主動向投資者說明產品的特點和風險。

³ 此規定可就專業投資者而予以放寬，惟須受若干條件所限。

總結

15. 我們認為現行的規管制度（以披露為本的認可制度和規管中介人業務操守的《操守準則》的形式出現）具有成效，並有助投資者掌握所有相關資訊、獲取中介人的意見，從而作出相應的投資決定。不過，委員會提出的建議有助提醒中介人負有披露責任，我們謹此致意。由于《操守準則》以原則為本，而持牌及注冊中介人均有責任按此準則的規定披露重要的相關資料，因此我們無須修訂現行的《操守準則》。鑒于委員會所提的建議，本會打算發出通函及／或常見問題，而非修訂《操守準則》，以說明本會期望中介人應在適當情況下向客戶表明產品並非證監會認可，作為對業界的進一步指引。
16. 與此同時，證監會將繼續推行投資者教育工作，並在適當情況下向違規的從業員作出嚴厲的處分，提醒業界遵循《操守準則》的重要性。

證券及期貨事務監察委員會
2008年8月