

第 7 章 投資者保障

7.1 雷曼事件帶出一個令小組委員會極為關注的事項，就是本港投資者在現行規管制度下是否獲得充分保障。本章因應雷曼事件探討投資者保障的課題。

保障投資者的政策

7.2 據財經事務及庫務局局長陳家強教授及財政司司長曾俊華先生表示，政府當局一向十分重視投資者教育及保障投資大眾的權益。在政策層面，投資者保障向來是政府當局的主要政策目標之一。政府當局會盡力確保各金融監管機構獲得足夠的資源，並獲賦予適當的權力，以維持和促進公平、具效率、具透明度及有秩序的金融市場，從而加強投資者的保障。陳家強教授告知小組委員會，政府當局與監管機構持續就投資者保障及教育的問題保持密切聯絡和交換意見。

監管機構在保障投資者方面的職責

7.3 時任金融管理專員任志剛先生在其證供中表示，金融管理專員對銀行證券業務的日常監管的其中一個重點是保障投資者，尤其是防範及偵測向投資者不當銷售金融產品的行

為。據任先生表示，雖然《銀行業條例》沒有就投資者保障作出明文規定，但可以根據《銀行業條例》的有關條文，將此詮釋為金融管理專員的一項職能。任先生又表示，《銀行業條例》第7(2)條中訂明的金融管理專員的職能與保障投資者有關。《銀行業條例》中觸及保障投資者的其他條文包括第58A、71C、71E(6)及132A(9)條。小組委員會察悉，《銀行業條例》第7(1)條規定，金融管理專員根據《銀行業條例》具有的主要職能是促進銀行業體系的整體穩定與有效運作。根據《銀行業條例》第7(2)(g)條所載，金融管理專員的具體職能之一，是金融管理專員須採取一切合理步驟，以確保任何認可機構所經營的任何銀行業務、任何接受存款業務或任何其他業務是(i)以持正和審慎的方式以及適度的專業能力經營的；及(ii)以無損或相當不可能損及存款人或潛在存款人的利益的方式經營的。

7.4 小組委員會知悉，證監會是唯一獲法例明文賦權負責提供投資者保障的金融監管機構。《證券及期貨條例》第4(c)條訂明，證監會的規管目標之一，是向投資於或持有金融產品的公眾提供保障。關於證監會的法定職能，《證券及期貨條例》第5(1)(i)條規定證監會須提高公眾對與投資於金融產品有關聯的利益、風險及法律責任的瞭解；而第5(1)(k)條則規定證監會須提高公眾對就與金融產品有關的交易或活動作出有根據的決定和為該等決定負責的重要性的瞭解。《證券及期貨條例》第5(1)(l)條訂明，證監會的職能是在顧及投資於或持有金融產品的公眾對該等投資或持有的認知水平和專門知識所達程度後，確保他們獲得適當程度的保障。《證券及期貨條例》

第6(2)(a)及(b)條規定，證監會在尋求達致其規管目標和執行其職能時，須顧及維持香港作為具競爭力的國際金融中心的地位的適切性及對與金融產品有關連的創新提供利便的適切性。

投資者保障及投資者教育

7.5 根據時任證監會行政總裁韋奕禮先生表示，證監會一直以來都把投資者保障視為首要工作，並將繼續如是。這項工作是透過監管、執法¹及教育來執行。韋奕禮先生表示，證監會透過確保銷售文件向投資者充分披露產品資料，使投資者能作出有根據的投資決定，從而履行其在保障投資者方面的職能。中介人進行銷售時有責任確保一隻投資產品適合該特定客戶。

7.6 小組委員會察悉，證監會曾進行投資者調查²，其中一項是在2006年進行的結構性產品投資者調查³。該項調查所揭示的其中一種現象是，在調查涵蓋的投資者中，約87.9%曾透過銀行購買非上市結構性金融產品。該項調查又發現，投資者對結構性金融產品的認識需要提高。舉例來說，近30%投資者購買這些產品的目的是保本或認為這些產品是低風險投資工

¹ 有關證監會及金管局就註冊機構的證券業務進行的規管及執法工作已在第3及4章中論述。

² 1999年至2008年期間進行的約10項投資者調查的報告可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

³ 2006年11月發表的結構性產品投資者調查報告及2006年11月28日發出的相關新聞稿可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

具。如有涉及銷售代表，則有相當數量的投資者沒有印象曾獲銷售代表提供意見，另外一些投資者則在理解銷售代表的講解方面遇到困難，原因是產品結構複雜及銷售代表使用術語⁴。一如韋奕禮先生所述，在公布這項調查的結果當日，證監會亦發表一篇有關零售結構性票據的《慧博士》專欄文章及發出一則新聞稿，另外亦向非上市結構性產品發行人發出一份通函，促請他們留意調查結果。為跟進有關調查，證監會於2006年進行第二輪有關投資顧問的主題視察。這輪視察與金管局對選定註冊機構進行的專題審查同期進行⁵。

7.7 韋奕禮先生告知小組委員會，證監會自2003年起積極推行有關非上市結構性金融產品的教育工作，着重講解個別產品類別的特點及風險，並推廣掌握充分資料方作投資決定的訊息。證監會亦透過其投資者教育入門網站發放資訊，提醒投資者注意結構性金融產品投資的性質及風險⁶。小組委員會從韋奕禮先生的證供知悉，證監會曾舉辦超過100項宣傳活動，當中很多都是以結構性金融產品的投資風險為宣傳重點。其中一些例子載於**附錄7(a)**。

7.8 根據時任金融管理專員任志剛先生表示，任何監管機構都不適宜就個別機構或特定產品公開發出警告。然而，他認為監管機構可以在金融市場大幅波動時發出一般性的預警。

⁴ 這些調查結果的摘要是根據2006年11月28日的新聞稿內容撰寫。該新聞稿可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

⁵ 請參閱第4章第4.37段。

⁶ 證監會曾設立網上投資者資源中心(網址：<http://www.eirc.hk>)，該中心現已成為證監會專設的投資者教育入門網站(<http://www.invested.hk>)。

小組委員會從任先生的證供知悉，在2006年6月至2008年8月期間，任先生在向財經事務委員會進行定期匯報、接受傳媒採訪及舉行傳媒簡報會時曾提出一般性的警告，並促請公眾留意全球及本地經濟的最新形勢，特別是次按問題的影響及隨之而來的信貸危機。此外，任志剛先生亦告知小組委員會，在該段期間，他在金管局網站的《觀點》專欄⁷發表文章，提醒投資大眾留意市場波動和金融創新的風險。舉例而言，2007年9月6日，他曾撰文論述次按問題的影響。2008年2月28日，他特別說明金融創新所帶來的風險，並警告指“投資者所持資產的風險回報配對可能不如他們原來想像般吸引”。在2008年3月27日發表的《觀點》文章中，任先生強調投資者必須充分瞭解所投資的產品，尤其當金融工具的結構及市場的互動反應越趨複雜的時候⁸。有關任先生透過不同渠道作出一般預警的一些例子載於**附錄7(b)**。

7.9 小組委員會察悉當局擬設立跨界別的投資者教育局⁹，該建議旨在全面審視整體投資者教育的需要和相關工作的推行情況。投資者教育局會以證監會全資擁有的附屬公司的形式成立，並會借鑒和加強現時由證監會負責的投資者教育工

⁷ 《觀點》是金管局網站每周刊載的雙語專欄，目的是就金融及財經議題向社會人士適時發放網上訊息。在1999年9月至2009年9月期間，時任金融管理專員任志剛先生撰寫了約500篇文章。這些文章刊載於多份本地報章。

⁸ 本章引述的所有《觀點》文章可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

⁹ 投資者教育局是立法會於2012年4月25日通過的《2011年證券及期貨(修訂)條例草案》中的一項建議。條例草案的相關文件可於立法會網站查閱，網址為：<http://www.legco.gov.hk>。

作，同時在此基礎上推行更多涵蓋整個金融服務業的教育計劃。

"公平待客"

7.10 小組委員會在研究投資者保障的議題時察悉，英國金融服務管理局近年引入原則為本的"公平待客"計劃¹⁰。小組委員會進一步察悉，根據"公平待客"計劃，金融產品投資者應在整個產品生命週期內(包括產品設計、市場推廣、銷售、售後服務及投訴處理)獲得公平對待。"公平待客"計劃設定受金融服務管理局監督的機構應達致的6項與消費者有關的成果¹¹：

- (a) 商號以公平待客為企業文化核心，令消費者有信心與有關商號進行交易；
- (b) 在零售市場推廣及銷售的產品與服務是因應特定消費客戶羣的需要而設計，並以該等客戶羣為銷售對象；

¹⁰ 2004年7月，金融服務管理局發出題為"Treating customers fairly – progress and next steps"的文件，當中載述該局為處理在整個產品生命週期內公平對待客戶的問題而推行的計劃。該文件及有關"公平待客"計劃的其他文件可於金融服務管理局網站查閱，網址為：<http://www.fsa.gov.uk>。

¹¹ 金融服務管理局於2006年7月發出題為"Treating customers fairly – towards fair outcomes for consumers"的文件，當中闡釋了該6項成果。該文件可於金融服務管理局網站查閱，網址為：<http://www.fsa.gov.uk>。

- (c) 消費者獲提供清晰的資料，並在銷售完成之前、之後及進行期間均獲提供適當資訊；
- (d) 如向消費者提供意見，有關意見應適合該消費者，並已顧及其個人狀況；
- (e) 消費者獲提供的產品的表現符合商號引導消費者作出的期望，而相關服務不但達致可接受的水平，更符合消費者被引導作出的期望；及
- (f) 消費者在銷售過程結束後不會遭商號以不合理的措施阻礙他們更換產品、轉而光顧其他供應商、提出索償或作出投訴。

7.11 小組委員會曾詢問任志剛先生，當局應否考慮在香港現行規管銀行證券業務的制度下實施類似的"公平待客"計劃。任先生答覆此問題時表示，他認為《操守準則》所載列的9項原則(即第1至9項一般原則)¹²與英國實施的"公平待客"計劃的基本原則一致。小組委員會察悉，"公平待客"計劃涵蓋較廣，連金融產品的設計亦包括在內，這點似乎超越了《操守準則》的範圍。小組委員會進一步察悉，金融服務管理局於2007年發出監管指示¹³，訂明金融產品提供者及分銷商在公平

¹² 第4章第4.27段已就第1至9項一般原則作出說明。

¹³ 2007年7月，金融服務管理局發出題為"The Responsibilities of Providers and Distributors for the Fair Treatment of Customers"的監管指示，並載列該局對提供者及分銷商根據"商業原則"(Principles for Businesses)在產品生命周期或各個提供服務的階段須分別承擔的責任的看法。該指示可於金融服務管理局網站查閱，網址為：<http://www.fsa.gov.uk>。

對待客戶方面的責任。該監管指示的其中一項規定是，金融產品提供者須指明其產品的目標客戶，並採取措施確保其產品適合這些客戶。

專業投資者

7.12 小組委員會知悉，在現行制度下，投資者並無任何分類，而只籠統地稱為投資大眾或投資者。唯一被識別並受到有別於其餘投資者的對待的組別是"專業投資者"。在《證券及期貨條例》中，"專業投資者"的定義是指：

- (a) 市場專業人士，當中包含《證券及期貨條例》附表1第1部第(a)至(i)段載列的指明實體，包括投資銀行、經紀行及認可基金的經理；及
- (b) 高資產淨值投資者，即《證券及期貨(專業投資者)規則》(第571D章)訂明為專業投資者的人士(包括實體及個人)，其中包括擁有不少於800萬港元(或等值外幣)的投資組合的高資產淨值的個人。

7.13 就此，小組委員會察悉，自《2004年公司(修訂)條例》(2004年第30號)於2004年12月3日生效後，任何投資要約若只向專業投資者作出，便可獲豁免遵從《公司條例》的招股章程制

度對銷售文件施加的認可規定¹⁴。在某些條件獲得符合的情況下，亦可放寬《操守準則》對專業投資者施加的若干規定¹⁵。儘管如此，不論客戶是否專業投資者，凡交易涉及衍生產品(例如迷你債券)，中介人必須遵守《操守準則》第5.3段有關"認識你的客戶：衍生產品"的條文，同時亦必須信納該客戶明白該等產品的性質和風險，並有足夠的淨資產承擔買賣該等產品所帶來的的風險和潛在虧損¹⁶。

7.14 《操守準則》亦規定中介人須採取必要的步驟，以確定高資產淨值客戶對有關產品及市場有豐富的認識及具備足夠的經驗，並已經以書面確認他選擇被視為專業投資者。中介人亦須每年進行確認，以確保該客戶繼續符合被列入專業投資者類別的規定¹⁷。

¹⁴ 有關以私人配售方式發售投資產品的做法，請參閱第4章第4.16段。使《公司條例》的"安全港"條文不適用於結構性產品的要約的最新法例修訂載於附錄4(b)。

¹⁵ 《操守準則》第15.5段。

¹⁶ 《操守準則》加入的新訂第5.1A段於2011年9月4日生效。自此以後，除非客戶為專業投資者，否則中介人須評估客戶對衍生工具的認識，並須根據客戶對衍生工具的認識將客戶分類。若客戶沒有衍生工具知識但有意認購衍生產品，中介人須就有關交易向客戶提出警告，並須就有關交易對客戶是否合適向客戶提供恰當的意見。

¹⁷ 《操守準則》第15.3及15.4段。2011年6月，《操守準則》加入新訂的第15.3A及15.3B段。根據該等條文，中介人將現有的專業投資者視為另一類產品或另一個市場的專業投資者前，應對該人士另外進行評估；若專業投資者停止買賣有關產品或不在相關市場進行交易超過兩年，中介人應對該人士重新進行評估。

觀察所得

7.15 小組委員會就雷曼事件找出及研究多項關乎投資者保障的事宜，並提出若干觀察所得，詳情載於下文各段。

金融創新及投資者保障

7.16 一如上文第7.4段所闡述，《證券及期貨條例》載明監管香港證券市場的規管架構，該架構的主要目標包括向投資於或持有金融產品的公眾提供保障。證監會在尋求達致其監管目標時，必須適當顧及維持香港作為具競爭力的國際金融中心的地位的適切性，以及對與金融產品有關連的創新提供利便的適切性。

7.17 小組委員會所關注的其中一個問題是金融創新與投資者保障之間的潛在衝突，以及在過去多年來，有關當局是否為了追求金融創新和市場發展而犧牲對投資者的保障。時任證監會行政總裁韋奕禮先生表示，證監會一直以來都把投資者保障視為首要工作，並將繼續如是，而這項工作是透過監管、執法及教育來執行。韋奕禮先生在2010年3月26日研訊上回應小組委員會的提問時表示，證監會必須在保障投資者與促進市場發展兩項需要之間取得適當平衡，而且從不會為發展市場而犧牲對投資者的保障。韋奕禮先生指出，雖然《證券及期貨條例》

沒有指明規管目標的排行次序，但實際上證監會一向以投資者的利益為先，這點可從證監會年報¹⁸所載的內容反映出來。

7.18 小組委員會在審視利便市場發展的措施時察悉，其中一項措施是制定《2004年公司(修訂)條例》(2004年第30號)，就同一計劃性要約採用"雙重招股章程"機制，以利便進行重複性或同一計劃性股份或債權證要約¹⁹。該條例於2004年12月3日生效，條例中亦將載有或關乎《公司條例》附表17所指的"安全港"範圍內的要約及邀請的文件，從"招股章程"的定義中豁除²⁰。

7.19 據韋奕禮先生表示，這些措施並非旨在亦不會對證監會適用於發行人的監管標準以及確保投資大眾獲得適當程度保障的監管職能造成不利影響。小組委員會認為，上述修訂把有關招股章程的規定簡化，結果利便了公開發售的若干系列迷你債券及雷曼信貸相聯債券的發行。產品發行人亦可利用《公司條例》附表17的"安全港"條文發行雷曼股票掛鈎票據，而無需招股章程²¹。小組委員會認為，這些措施可能是導致結構性金融產品(包括雷曼結構性產品)大量湧現的原因。小組委員會

¹⁸ 請參閱證監會2004至2005年度、2006至2007年度、2007至2008年度及2008至2009年度的年報。該等年報可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

¹⁹ 請參閱第4章第4.8段。

²⁰ 有關以私人配售方式發售投資產品的做法，請參閱第4章第4.16及4.17段。

²¹ 迷你債券及雷曼信貸相聯債券是在同一計劃下以系列形式發行的結構性票據，因此"雙重招股章程"機制適用於這些票據。該等產品不必每一系列都有計劃章程。雷曼股票掛鈎票據是銀行利用《公司條例》附表17的"安全港"條文進行分銷，因此銷售文件無須經證監會認可。

察悉，根據證監會公布的資料²²，截至2006年6月止的12個月內，市場上共發行了147隻零售結構性票據，總發行額為97.5億港元；相比之下，截至2004年6月止的12個月內所發行的零售結構性票據僅有31隻，總發行額為74.5億港元。

雷曼結構性產品在本港的銷售

7.20 小組委員會察悉，雷曼結構性產品在香港被廣泛售予零售投資者，部分委員曾查詢究竟海外監管機關是否採取更嚴謹的做法，禁止該等產品作零售銷售，從而避免投資者蒙受重大損失。根據《金管局檢討報告》所得的結果，在金管局曾檢視的海外司法管轄區中，似乎沒有任何地區絕對禁止向零售層面的公眾人士銷售結構性金融產品。英國、美國、澳洲、新加坡、荷蘭及德國大致上採用相若的模式，有關機制建基於下述條件：(i)產品發行人在作出公開要約時須披露資料；(ii)金融中介人的發牌制度；及(iii)中介人須遵守公平待客、評估所推介的產品對客戶是否適合及充分披露產品資料的規定，讓客戶能夠作出有根據的投資決定。部分司法管轄區要求產品發行人指明有關產品的目標市場及該產品可能不適合哪些類別的客戶²³。

7.21 小組委員會亦從《證監會檢討報告》所得的結果察悉，新加坡亦有銷售迷你債券。其他雷曼結構性產品曾在新加坡、

²² 請參閱證監會於2006年9月發表的《研究論文34》。該文件可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

²³ 《金管局檢討報告》第7.2段。

台灣及印尼發售。歐洲的例子包括一隻名為 "Zertifikate" 的產品，該產品在德國經由銀行銷售予約 60 000 名小投資者。由雷曼發行的若干保本票據則曾在美國發售²⁴。

7.22 任志剛先生回應小組委員會的提問時表示，據他理解，美國沒有禁售雷曼結構性產品。正如何賢通先生於 2009 年 7 月 21 日的研訊上所述，美國證券及交易委員會曾認可公開發售的雷曼結構性產品的章程。根據兩家透過私人配售分銷雷曼股票掛鈎票據的銀行的最高管理層所作的證供，在香港以私人配售方式分銷的雷曼股票掛鈎票據不能在美國分銷，是因為該等票據是根據歐洲中期票據計劃發行，而該計劃並未在美國註冊。小組委員會並不察覺有任何海外司法管轄區絕對禁止向零售投資者銷售雷曼結構性產品。

投資者教育

7.23 小組委員會觀察到，證監會及金管局多年來推行的投資者教育措施並不或缺。然而，雷曼事件令這些措施的成效備受質疑，特別是一些重要訊息是否能傳達到最需要這些訊息的人士。由於證監會及金管局所發出的專題文章大部分登載於網上，長者和教育程度較低的人士或未能閱覽這些文章。未來應多加利用電台及電視廣播，因為電台及電視是這些人士獲取資訊的主要渠道。

²⁴ 《證監會檢討報告》第 14.3 段。

7.24 小組委員會相信，除發放資訊和提供一般意見外，投資者教育措施同時必須清楚明確地帶出一個訊息：任何投資決定都是投資者的決定，投資者不應貿然投資於自己不認識或不瞭解的產品。

為保障投資者而設的適合性評估

7.25 小組委員會察悉，確保產品適合投資者是投資者保障的基石。一如第5章所論述²⁵，關於在銷售點有否進行及如何進行適合性評估，6家銀行的管理層及前線員工所作的證供與投資者的證供存在差異。小組委員會發現，6家銀行各自訂有一些做法和程序，要求員工向客戶銷售雷曼結構性產品(及其他產品)時遵守適當的操守標準。舉例而言，一家銀行要求員工除了評估客戶的風險承受程度外，還須填寫針對有關產品的適合度調查問卷²⁶。另一家銀行的高級管理層有鑒於銀行透過私人配售分銷若干雷曼結構性產品會擴大客戶羣層面，因而提出關注，認為需要提供相關培訓及進行適當的適合性評估²⁷。

7.26 儘管有上文所述的情況，但投資者就他們如何購入雷曼結構性產品所作的證供卻反映出個別銀行未有堅定和有效地落實其制訂的有關程序，及確保在任何情況下在銷售點進行的銷售均符合適當的操守標準。小組委員會關注到，當嚴

²⁵ 請參閱第5章第5.59至5.60段。

²⁶ 請參閱第5章第5.50段。

²⁷ 請參閱第5章第5.54段。

格遵守監管規定與需要賺取最大的業務收益之間出現衝突時，個別銀行並非在所有情況下都適當地以投資者的利益為優先考慮。

保障投資者的責任

7.27 小組委員會毫無置疑，政府當局和監管機構在保障投資者方面負有重要責任，並且必須採取有效措施，以防止投資者受到不公平對待。然而，小組委員會亦必須指出，大眾不應期望政府當局及監管機構為投資者提供一個絕無風險的投資環境。投資者亦必須有合理程度的警覺性和作出應盡的努力。有鑒於發生雷曼事件，小組委員會認為，投資者負起保障自身利益的責任同樣重要。當被銷售一些回報高於一般水平的結構性金融產品時，投資者(特別是不熟識金融產品或沒有密切留意市場狀況的投資者)應該對該等產品的回報率為何遠遠高於例如他們在銀行存放普通定期存款所得的回報提出疑問和找出原因。至為必要的是，投資者必須明白，投資回報與投資風險成正比。

7.28 雷曼結構性產品投資者所作的證供²⁸清楚顯示，有個別人士由於個人情況(例如年齡、沒有接受教育或金融知識貧乏)，無論向他們提供如何詳盡的資料或解說，他們也難以理解雷曼結構性產品，更遑論就這些產品作出有根據的投資決定。要保障這些弱勢人士，單靠在銷售點進行適合性評估實

²⁸ 請參閱第5章第5.46及5.52段。

不足夠。政府當局和監管機構應考慮採取更多措施，以防止這些人士被銷售類似的結構性產品。

公平對待客戶

7.29 小組委員會認為，倘若產品的發起人或推廣人只着眼於產品創新而忽略應公平對待準客戶，而從事結構性金融產品銷售的中介人又未有履行其責任(例如執行產品盡職審查、進行"認識你的客戶"程序及適合性評估)，保障投資者的目標便無法實現。據小組委員會所知，若干雷曼結構性產品(例如迷你債券、雷曼信貸相聯債券及雷曼股票掛鈎票據)的有關章程及條款表均載有一些字句，其大意是該等產品並非適合所有人，或只適合較有經驗及具備較豐富知識的投資者²⁹。中介人銷售雷曼結構性產品時，必須確保有關產品適合該特定客戶。

7.30 根據6家銀行的證人所作的證供，小組委員會發現，並非所有銀行都有指定以哪些目標客戶作為雷曼結構性產品的銷售對象。銀行在按照有關規定及程序評定客戶適合購買雷曼結構性產品後，才會向他們銷售該等產品³⁰。然而，很多投資者的證供均顯示，售予他們的雷曼結構性產品與其投資經驗、目標及風險取向並不相配³¹。

²⁹ 請參閱第2章第2.17段。

³⁰ 詳情請參閱第5章第5.41至5.64段。

³¹ 請參閱第5章第5.46段及第5.52至5.53段。

7.31 小組委員會亦從雷曼結構性產品投資者的證供中注意到，他們大多是有關銀行的長期客戶，並對銀行及其職員相當信任³²。小組委員會認為，銀行憑着本身的分行網絡及銀行服務更易接觸客戶。小組委員會原則上不反對銀行推廣其證券業務(例如銷售結構性金融產品)。然而，小組委員會相信，個別銀行應實施有效措施，以確保客戶得到公平對待，而不應以不公平的手法利用長期客戶對他們的信任，向這些客戶銷售對其不合適或他們難以理解的金融產品。在這方面，小組委員會促請政府當局及監管機構研究應否規定產品發行人及註冊機構(以及從事證券業務的其他中介人)實施大致類似英國金融服務管理局擬根據"公平待客"計劃實施的規定的適當措施，以達致預期的結果，令客戶在整個產品生命週期內得到公平對待。

投資者類別

7.32 雷曼事件帶出的一個主要問題，是政府當局或監管機構應否規限中介人只可向熟識金融市場產品的投資者銷售衍生產品(例如雷曼結構性產品)。另一相關問題是應否將投資者分類，使某些產品只能售予特定類別的投資者。小組委員會從上文第7.12段察悉，唯一一個明確的投資者類別是《證券及期貨條例》所界定的"專業投資者"。其他投資者並無分類，儘管這些投資者在投資知識、市場經驗及風險承受能力方面可能差別甚大。

³² 請參閱第5章第5.46段。

7.33 小組委員會在審視雷曼結構性產品的銷售文件時察悉，多隻雷曼股票掛鈎票據的條款表均載有向準投資者作出的提示，表明票據發行人、擔保人及經銷商認為"票據僅適合高度成熟、能夠自行決定股票掛鈎投資所涉及風險的投資者"。一隻與一籃子市場指數表現掛鈎並以私人配售方式分銷的雷曼結構性票據的條款表³³ 載明，有意投資該票據的人士應當具備衍生工具的經驗，特別是期權和期權交易的經驗。

7.34 就此，小組委員會察悉，根據美國全國證券交易商協會於2005年9月發出的指引所載，由於很多結構性產品與期權的風險狀況相類似，有意購買結構性金融產品的個人投資者須開立一個獲准進行期權交易的戶口³⁴。小組委員會認為，以一些實在的"資格規定"(例如投資者過去或現在進行的投資活動)作為決定可否向有關投資者銷售某些金融產品的條件，這種做法有其優點。

³³ 6家銀行中的一家銀行的管理層提交的雷曼兄弟2.5年美元市場先鋒每月自動贖回保本票據的條款表。

³⁴ 全國證券交易商協會於2005年9月發出的第05-59號會員通告。全國證券交易商協會為金融業監管局的前身。金融業監管局是美國現時規模最大的行業自我監管機構，須受證券交易委員會監察，其職責是監管所有與公眾人士進行業務交易的證券公司，包括提供專業培訓、註冊人士的考核和發牌、仲裁及調解的公司。美國的證券公司必須成為行業自我監管機構的成員，方可經營業務。