

(中文譯本)

就 2009 年 5 月 8 日研訊的跟進事項的回應

- (a) 請提供 2003 年 4 月至 2008 年 9 月期間就不當銷售投資產品而被採取紀律行動的有關人士數目。

- 1.1 正如本人於 2009 年 4 月 23 日就小組委員會有關跟進 2009 年 4 月 14 日研訊的要求提供資料(d)(i)項所作回應（小組委員會文件檔號 M15），在此問題所指期間，證券及期貨事務監察委員會（證監會）曾對一間註冊機構的一名前有關人士採取紀律行動，而有關人士被查明曾向 6 名客戶不當銷售投資產品。該名前有關人士被禁止在 2008 年 11 月 26 日至 2011 年 7 月 25 日的 32 個月期間返回該行業，並被罰款 260,000 元。

- (b) 請說明在 2003 年 4 月至 2008 年 9 月 14 日期間，香港金融管理局(金管局)有否向註冊機構發出通告或附加指引，提醒它們採取保障措施，避免其職員在銷售投資產品過程中引起任何實際或潛在利益衝突，以遵守證監會《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》的相關原則。
- 2.1 正如本人於 2009 年 3 月 26 日提交小組委員會的陳述書(小組委員會文件檔號 W6(C))第 12.1 段第 3 點中指出，金管局已經向業界發出 M1 《監管政策手冊》之 SB-1 及 OR-1 兩章，載述有關處理可能引起利益衝突(包括註冊機構進行受規管活動時所引起利益衝突)的監管規定。具體而言，金管局的《監管政策手冊》SB-1 章(於 2003 年 3 月 28 日發出)要求註冊機構應清楚訂明評核有關人士的表現的制度，這些制度也應適當地重視對內部指引與法律及監管規定的遵守情況。此外，金管局《監管政策手冊》OR-1 章(於 2005 年 11 月 28 日發出)亦規定認可機構的薪酬政策及對表現的獎勵應包括對風險管理的考慮，且有關制度不應鼓勵員工採用與該機構期望的風險管理價值觀相反的方式運作。
- 2.2 此外，根據證監會《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》)，「一般原則」GP1、GP2 和 GP6 以及第 3.10 段規定，持牌人或註冊人(包括註冊機構)在提供服務時應以維護客戶最佳利益的態度行事，以及盡量避免利益衝突，而當無法避免時，應確保客戶得到公平對待。在現行受規管活動的監管制度下，證監會發出的有關守則、規則及指引亦適用於註冊機構。

- (c) 請說明在 2003 年 4 月至 2008 年 9 月 14 日期間，金管局有否就註冊機構實施有關員工銷售投資產品的獎勵計劃發出通告或附加指引；以及金管局有否接獲註冊機構員工的意見或投訴，講述註冊機構的投資產品銷售目標及相關獎勵計劃對他們的影響。
- 3.1 以上對(b)項的回應第 2.1 段所指的金管局監管規定，亦適用於為處理銷售投資產品時可能產生的利益衝突（包括註冊機構所設立的獎勵計劃）而制訂的相關措施。此外，與獎勵計劃相關的監管規定，亦載於證監會分別於 2006 年 5 月及 2007 年 5 月發出的《操守準則》¹及「有關為客戶提供合理適當建議的責任的《常見問題》」（證監會《常見問題》）²。這些監管規定亦適用於註冊機構。
- 3.2 在 2003 年 4 月至 2008 年 9 月 14 日期間，金管局曾接獲 3 宗有關某註冊機構的銷售目標及相關獎勵計劃的匿名投訴，投訴人自稱為該註冊機構的員工。金管局已經或正在與有關註冊機構跟進，以處理投訴中所提出的事項。

¹ 參閱上述第 2.2 段。

² 證監會《常見問題》第 9 項規定，投資顧問的高級管理層應該檢討、評估及確立足夠的制度及監控措施，以迅速識別可能會令客戶利益受損的事項及事宜（例如涉及可能純粹為達到銷售目標或可能受到現金或其他獎勵方式所推動而提供投資建議的個案）。

(d) 關於金管局於 2008 年初給予註冊機構的意見「然而，屬於百分百保本的信貸掛鈎產品則可評定為屬於較低風險的產品」(M15 第 4 頁)，請說明是否有註冊機構依從金管局的意見，將有關產品評定為屬於較低風險；以及有關產品是否包括雷曼兄弟相關產品。

4.1 正如本人於 2009 年 4 月 23 日就小組委員會有關跟進 2009 年 4 月 14 日研訊的要求提供資料(c)項的回應(小組委員會文件檔號 M15)所解釋，金管局當時給予相關的 8 間註冊機構的建議是將並非百分百保本的信貸掛鈎產品分類為高風險產品，並只向風險承受能力屬於高水平的客戶推介該等產品。金管局於 2008 年初給予有關註冊機構的意見，並不包括百分百保本並可能已獲評定為低於「高風險」級別的信貸掛鈎產品。此項意見的實際意思是金管局認為百分百保本的信貸掛鈎產品被評定為低於「高風險」級別是可以接受的。因此，金管局並非要求有關註冊機構調低這些產品的風險評級，而只是指出這些產品不必像性質相近但並非保本的產品那樣被評為「高風險」類別。根據金管局的記錄，所有相關註冊機構就理解金管局在該項意見提出的建議並沒有任何困難，在回覆金管局時亦無指出百分百保本的信貸掛鈎產品的風險評級有任何變動。

- (e) 就一份有關雷曼兄弟相關結構性產品的文件(附件 1)而言，請評論當中所用的披露方法，即在第 1 頁該產品的性質被形容為「保本票據」，附件 1 但第 5 頁有一項附帶條件，就是除非該票據載明為「全保本」，否則投資者可能損失部分或所有本金。
(只備中文本)
- 5.1 附件 1 的文件（隨附於有關問題）載有關於一項雷曼兄弟相關股票掛鉤產品的條款單張摘要。若未將該文件全文連同與此特定產品相關的整套文件一起細閱，而要評估該文件是否適當披露產品的性質及風險，這做法是困難的，亦不恰當。
- 5.2 然而，為盡可能協助小組委員會的查訊，本人可以純粹根據該份條款單張摘要的有限資料提供一些觀察，但要清楚確定的一點是，有關觀察並不是根據整套文件來提出，並且可能在收到完整的資料後需要作出修訂。
- 5.3 根據該份摘要，我並不認為第 1 頁的產品名稱包含「保本」的描述與第 5 頁「本金損失風險」一節的條款之間有任何矛盾。我對第 5 頁所載條款的理解是發行人構思這項條款時，可能有意將該條款應用於具備不同保本特點的產品之上。該條款的第一部分是關於非保本票據，因此並不適用於此產品；其第二部分是關於保本票據，並解釋該項保障只於贖回當日有效。
- 5.4 事實上，條款單張第 2 頁「贖回條款」一節訂明，發行人須於到期日向票據持有人支付該票據至少 100% 的名義金額。因此，該產品被視為具備保本特點的結構，原因是市場上一般的理解是若到期的最少贖回額設定為有關票據名義金額的 100%，便屬於保本一類。此外，條款單張第 5 頁「信貸風險」一節訂明，投資者須承擔發行人無法履行支付本金或票息責任的風險。在雷曼兄倒閉後，此項風險不幸地實現。

- (f) 由梁國雄議員書面提出，並於 2009 年 5 月 8 日研訊中交予金融管理專員的 3 條問題，載於附件 2。
1. 2002 年金管局與證監會簽訂「諒解備忘錄」(MOU)，該「備忘錄」的內容及訂立的過程，有否經過相關的政府官員，例如財政司司長或財經事務及庫務局局長的知悉及批准？
 - A. 如有，我要求公佈相關人士或部門通過該「備忘錄」的文件或通訊，我們需要參考這些文件的原因是因為，小組如果認為需要對「備忘錄」的條款提出修訂，需要知悉應向那一個負責的官員或相關部門提出？
 - B. 如沒有經問責官員批準，是否你們兩個機構私相授受作出決定，因立法會只被照會而並非作出批準？
 - C. 「備忘錄」中雙方的責任(responsibilities)，由於第 4 及 5 條的原故，按你的理解，金管局對銀行銷售證券的前線監管工作，是否只是道義上或行政上的責任，而非法律上或合同上或協議上的責任？

A、B 及 C 項

6.1.1 金管局與證監會於2002年12月簽署經修訂《諒解備忘錄》，以取代雙 S1-附錄 10 方於1995年10月23日簽訂的原有《諒解備忘錄》。政府當局完全知悉《諒解備忘錄》的擬備。於2000年11月29日，當時的財經事務局局長³在立法會動議二讀通過《證券及期貨條例草案》時表示，證監會及金管局將會修訂雙方已簽訂的《諒解備忘錄》，以落實新規管架構的運作。於2002年3月13日該條例草案二讀期間，財經事務局局長指出（立法會2002年3月13日的「會議過程正式紀錄」中文譯本第2975頁），「為了確保兩個監管機構合作良好，證監會及金管局現正修訂雙方原有的合作諒解備忘錄，以具體落實合作的模式。在該備忘錄擬備後，將會上載證監會及金管局的網頁，供公眾人士查閱，以增加透明

³ 於2002年7月1日，財經事務局局長改稱財經事務及庫務局局長。

度。」

- 6.1.2 《諒解備忘錄》是根據《銀行業條例》及《證券及期貨條例》訂定，而無須經財政司司長或財經事務及庫務局局長批准。《銀行業條例》及《證券及期貨條例》有關的條文載於本人在2009年4月27日，就小組委員會秘書於2009年4月20日來信隨附的小組委員會要求提供資料(2009年4月17日研訊的跟進事項)(j)(7)項的回應(小組委員會文件檔號M17)。《諒解備忘錄》第15段訂明修訂該文件的程序，而此程序同樣無須政府當局批准。證監會或金管局均可建議修訂《諒解備忘錄》，S1-附錄10若雙方按適當程序進行諮詢後同意，《諒解備忘錄》可作出修訂，並只須雙方書面同意即告生效。
- 6.1.3 在《銀行業條例》及《證券及期貨條例》下，金管局在註冊機構證券業務監管方面有具體法定職能。例如，金管局須採取一切合理步驟，確保銀行以負責、誠實與務實而有條理的態度經營。金管局亦須採取一切合理步驟，確保銀行以持正和審慎的方式以及適度的專業能力經營這些業務。《諒解備忘錄》只是落實該等法定職能的運作，並清楚S1-附錄10說明《諒解備忘錄》不會減損雙方的法定職能，亦不代表將雙方的職權及職責轉授他人(見《諒解備忘錄》原則第III部第4段)。

2. 金管局是監管銀行從事證券業務的前線機構，職責是去確保中介人的銷售行爲和內部監管是已遵從(*compliance*)證監會制訂的《操守準則》。據此，作為專責調查有關雷曼產品事宜的小組，我的問題是：金管局在 2003 年 4 月至 2008 年 10 月進行了 158 次現場審查(*on-site examination*)，有否在這些審查中，針對中介人在銷售雷曼結構性產品時，是否已遵從《操守準則》的如下條款？這些條款包括：

- | | |
|----------|---|
| 第 2.4 項 | 確保廣告不會有虛假、具誤導成分或有欺騙性的資料 |
| 第 3.4 項 | 確保向客戶提供的建議都是經過透徹分析才作推薦及建議 |
| 第 3.10 項 | 註冊人應顧及客戶的最佳利益 |
| 第 4.3 項 | 註冊人有妥善的內部監控程序、以免客戶因欺詐、不誠實及專業失當等行爲或不作為而蒙受損失。 |
| 第 5.2 項 | 確保向客戶所作的建議在所有情況下都是合理 |
| 第 5.3 項 | 確保客戶已明白該產品的性質及風險 |
| 第 10.1 項 | 當有利益衝突時，註冊人已採取一切合理的步驟確保客戶獲得公平對待； |

2. 甲、如果有，請你以列表的方式公佈在金管局每一次對中介人是否遵從《操守準則》的審查中，金管局就中介人銷售雷曼產品所採取的審查程序、方法和判斷中介人是否遵從(*compliance*)的標準。如果出現不遵從(*non-compliance*)的個案，金管局有否採取進一步行動，或者交給證監會進行懲處，包括公開譴責、罰款或暫時停牌？請列出所有違反上述《準則》的懲處個案。

2. 乙、就上述《操守準則》第 10.1 項所提的公平及合理，金管局有否按普通法 (*Common law*) 的不合情理行爲(*unconscionable conduct*)的標準對銀行作出要求，即有利益衝突時，中介人應確保較弱的一方有獨立的金融及法律專業人仕陪同及對其提供獨立的專業意見？

6.2.1 在回應本問題第(2)項前應指出，有關持牌人或註冊人應確保邀請及廣告內不會載有虛假、貶抑、具誤導成分或有欺騙性資料的規定，

載於證監會《操守準則》第 2.3 段，而並非問題(2)項所指的第 2.4 S1-附錄 11 段。

- 6.2.2 自 2003 年 4 月《證券及期貨條例》生效至 2008 年 12 月期間，金管局對註冊機構進行了 170 次內容包括對註冊機構的證券業務所有或部分範疇的現場審查。現場審查其中一項主要目的，是確保被審查註冊機構遵守有關法律及監管規定，包括證監會《操守準則》。 S1-附錄 11
- 6.2.3 至今為止大多數現場審查都有涵蓋註冊機構銷售投資產品的手法，但審查重點是檢視投資產品的整體銷售手法，並非集中於任何特定發行人的產品（如雷曼相關結構性金融產品）。金管局在現場審查期間抽查有關註冊機構的證券相關交易時，採取風險為本模式來決定選取哪些投資產品及交易數目以作審查，而抽查準則包括：投資產品受歡迎程度（即高銷售額）、有關產品可能涉及不當銷售的客戶投訴數目，以及有關產品的銷售佣金。此外，每次審查的重點視乎審查的目標、性質及類別（如某一輪專題審查的特定主題）而有所不同。
- 6.2.4 若現場審查期間發現涉及可能失當行為或違反有關法定條文或監管規定（如證監會《操守準則》）的事件，有關個案會轉介金管局的證券法規執行組處理，由其採取適當行動。 S1-附錄 11

2.甲

- 6.2.5 《銀行業條例》第 120 條限制了金融管理專員披露此問題中所要求的資料類別，因為這些資料是其在履行該條例下的職能時獲取的監管資料。
- 6.2.6 然而，《銀行業條例》第 120(5)(a)條提供其中一項條件，讓金融管理專員可以披露這些資料。該條件就是有關資料須以撮要形式提供，以防他人可以從中確定與任何一間認可機構業務有關的詳情。

為協助小組委員會進行查訊，以下簡述金管局對註冊機構的銷售手法進行典型的現場審查的情況。至於金管局在 2003 年 4 月至 2008 年 12 月期間進行了 170 次內容包括對註冊機構的證券業務所有或部分範疇的現場審查的結果摘要，請參閱本人將就 2009 年 4 月 17 日小組委員會秘書信件隨附的小組委員會要求提供資料(2009 年 4 月 M15 14 日研訊的跟進事項)(e)項的回應。

6.2.7 在現場審查過程中，金管局一般會：

- 審閱相關的政策、程序、管理報告及內部審計報告；
- 評估內部管控程序的成效；
- 與有關管理層及不同職級人員討論現行的操作方法；以及
- 抽查證券相關交易，以評估有關內部管控措施的成效，以及遵守有關監管規定的情況。

6.2.8 就二級審查及部分專題審查而言，審查小組一般亦會選出部分前線職員與他們面談，以評估他們對投資產品的認識是否足夠及解釋所分銷產品的性質及風險的能力。

6.2.9 在完成現場審查的工作後，金管局會向有關註冊機構發出審查報告通報審查結果(包括其間可能發現的違規事項)及提出建議。註冊機構高級管理層會與金管局同意一份實施計劃書，載明就審查期間發現的事項所需採取的改善措施，並列明推行時間表。金管局銀行監理部的有關個案人員會在持續監管過程中監察註冊機構實行建議措施的情況。

6.2.10 若在審查中發現註冊機構及/或其職員涉及可能失當行爲，有關個案會轉介金管局的證券法規執行組進行所需調查、採取紀律行動及在適當的情況下轉介證監會。若在調查有關個案後發現有充足證據，有關註冊機構及其職員可能受到的紀律處分種類，與直接由證監會規管的公司或個人所受的處分種類相同。

6.2.11 有關證監會至今為止就 2003 年 4 月至 2008 年 9 月 14 日期間金管局接獲涉及可能不當銷售的個案所採取的紀律行動，請參閱以上第 1.1 段。金管局亦已經完成涉及 3 名客戶的個案的調查，當中涉及一間註冊機構的 3 名有關人士、一名前有關人士及一名主管人員。這些個案已經轉介證監會，由其決定對有關員工可能採取的紀律行動。

2.乙

6.2.12 根據普通法，若一方的行為在道德上應受指責，該行為會被視為「不合情理」。《不合情理合約條例》(香港法例第 458 章)授權法庭就某些經裁定屬不合情理的合約給予濟助。該條例適用於貨品售賣合約或服務提供合約，而其中一方以消費者身分與另一方進行交易。然而，不論根據普通法或該條例，一份合約不會純粹因為感到受到不公平對待的一方並無接受獨立的法律意見而被撤銷。此外，若一宗交易過於苛刻，以致任何稱職的顧問均不會推薦，那麼即使其中一方會獲給予獨立意見，亦不代表可以挽回該宗交易。

6.2.13 根據證監會《操守準則》，中介人須以誠實、公平和維護客戶最佳利益的態度行事及確保市場廉潔穩健 (GP1)。GP6 進一步訂明，中介人應盡量避免利益衝突，而當無法避免時，應確保其客戶得到公平的對待。《操守準則》第 10.1 段規定，凡持牌人或註冊人在與客戶或替客戶進行的交易中佔有重大利益，或因有某項關係導致其在該交易上出現實際或潛在的利益衝突，則除非持牌人或註冊人已向客戶披露該重大利益或衝突，及已採取一切合理步驟確保客戶獲得公平對待，否則持牌人或註冊人不應就有關交易提供建議或進行有關交易。

6.2.14 《操守準則》是以原則為本，中介人在所有情況下不但須遵守《操 S1-附錄 11 守準則》(尤其一般原則)的具體條文，亦須符合其精神。證監會《常見問題》訂明，每名客戶均應獲得充足的时间消化、考慮及評估投資顧問提供的資料及建議，並獲得足夠機會向投資顧問提出疑問。 M4

在任何情況下，投資顧問均不應以高壓或不公平的手段逼使或誘使任何客戶作出倉卒的投資決定。因此，投資者可以有足夠時間及機會評估註冊機構提供的資料及建議，從而得到保障；若認為有需要，投資者亦可尋求獨立的財務及／或法律意見。

6.2.15 向較容易受損客戶（如長者）推廣投資產品時，則有更嚴謹的規定。

例如，於 2006 年 3 月，金管局向所有認可機構發出有關零售財富管理業務的通告，要求認可機構在銷售零售財富管理產品予較容易受損客戶時，應勸告客戶不宜倉卒決定，並且邀請其親友陪同出席，以及／或指派多於一名員工進行合適性評估面談及產品推介，以保障有關客戶的利益及減低認可機構可能承受的法律及聲譽風險。該通告尤其要求認可機構不應將複雜的零售財富管理產品售予可能無法完全明白有關產品的性質及風險的客戶。M3

6.2.16 如金管局的日常監管過程或接獲的投訴顯示可能涉及投資產品銷售失當行爲（如違反法律或監管規定，包括中介人涉及利益衝突的情況），有關事件會（視乎情況）轉介金管局的證券法規執行組作出調查，繼而可能採取紀律行動，或轉介證監會處理，以致可能依照《銀行業條例》或《證券及期貨條例》採取紀律處分，其中最嚴重的處分是終生禁止返回有關行業。

3. 如過去從來沒有具體就雷曼產品作出上述的審查，則

- (1). 是否由於金管局一直按章工作，未有察覺到雷曼迷債是較其他市面上的迷債為複雜及風險為高，購買人數亦較多，一旦出事對特區金融中心的聲譽破壞較大？金管局對雷曼迷債的可能影響，是否事前估計不到，故未有給予重視？
- (2). 若未特別就雷曼產品及其迷債作出專門審查，那請按第 2 條問題的提問，列出針對其他結構性產品的審查。

(1)及(2)項

- 6.3.1 如以上第 6.2.3 段所述，審查工作並非集中於任何特定發行人的產品（如雷曼相關結構性金融產品），重點是檢視投資產品的整體銷售手法，包括股票掛鈎產品、信貸掛鈎票據、互惠基金及單位信託基金，視乎註冊機構所銷售的主要產品類別。
- 6.3.2 信貸掛鈎票據（包括雷曼相關迷你債券）只佔零售銀行售予零售客戶的結構性產品的很小比重。相比之下，透過註冊機構分銷的其他產品（如股票相關結構性產品）則廣泛得多。
- 6.3.3 至於投訴個案數目，金管局在雷曼倒閉前接獲可能涉及不當銷售信貸掛鈎票據的投訴個案只有數宗。在 2003 年 4 月至 2008 年 9 月 14 日期間，金管局共接獲 5 宗有關可能不當銷售信貸掛鈎票據的投訴（包括 2 宗涉及雷曼相關迷你債券的投訴）。根據 2007 年底對 16 間被選註冊機構進行有關零售銀行分銷零售信貸掛鈎票據的調查，在 2006 年至 2007 年期間被選註冊機構只接獲 2 宗有關銷售信貸掛鈎產品的投訴。
- 6.3.4 基於上述因素，金管局在 2008 年前有關投資產品銷售手法的現場審查所抽查的其他投資產品（如股票掛鈎產品）的數目，普遍都較信貸掛鈎票據為大。

6.3.5 儘管信貸掛鈎票據所佔的市場比重較小，有關其銷售的投訴個案亦不多，但由於市況出現重大變動，金管局於 2007 年底至 2008 年 9 月中加強對這類產品的監管工作。金管局於 2007 年底進行一項有關零售銀行分銷零售信貸掛鈎票據的調查，並於 2008 年進行一輪有關零售信貸掛鈎票據的專題審查。在這輪專題審查中，金管局發現一些涉及可能違規銷售的個案。所有這些個案已經交由金管局證券法規執行組處理以採取適當行動。

6.3.6 自 2005 年起，金管局亦進行多輪內容包括投資產品的銷售手法（包括結構性金融產品）的專題審查。有關這些專題審查的詳細資料，請參閱本人將就 2009 年 4 月 17 日小組委員會秘書信件隨附的小組委員會要求提供資料(2009 年 4 月 14 日研訊的跟進事項)(e)項的回應。 M15

- (g) 請確認按照金融管理專員的理解，證券及期貨事務監察委員會（證監會）的「有關為客戶提供合理適當建議的責任的《常見問題》」是否包含一項規定，就是註冊機構須持續不斷告知客戶有關其所購入投資產品的風險評估的變動。
- 7.1 中介人是否有責任通知客戶有關其投資的風險水平的變動，是取決於有關客戶協議所訂明的服務範圍。若中介人與客戶之間(如私人銀行服務)維持持續關係（即在銷售後，中介人就客戶投資組合持續提供意見及持續進行檢討與監察），則在適當的情況下，若發生與客戶投資有關的任何變動，中介人應通知客戶。據金管局的了解，在 2003 年 4 月至 2008 年 9 月 14 日期間，若中介人與客戶之間的合約關係只涉及一次過提供投資意見的交易，則沒有監管規定要求須有類似上述的安排。
- 7.2 至於產品盡職審查的監管規定，證監會《常見問題》訂明投資顧問應 M4 就有關投資產品的性質、特性及風險，確保每隔一段合適時間進行持續的產品盡職審查（證監會《常見問題》第 3 項）。如上述第 7.1 段指出，證監會《常見問題》並不包含任何條文或擬作出規定，要求若中介人與客戶之間的合約關係只涉及一次過提供投資意見的交易，中介人須持續告知客戶有關其投資產品的風險評估或風險評級的變動。