

-A-03(03)-SFC(02)-G(O)-

證監會對小組委員會為研究與雷曼兄弟相關的迷你債券及結構性金融產品所引起的事宜而在日期為 2008 年 12 月 22 日的函件內提出的若干問題的答覆

1. 財政司司長在 2002-2003 年度財政預算案演詞中表示，除其他事項外，政府將與金管局、證監會、香港交易及結算所有限公司及金融服務界攜手合作，吸引更多金融產品發行人來港。請說明有關方面採取了甚麼措施，及在實施該等措施後有哪些新的金融產品向投資者發售。

證監會為吸引更多金融產品發行人來港而自 2003 年起採取的措施包括：

- (a) 推出三套利便股份及債權證要約的指引—
- S1-附錄 1 (i) 《根據〈公司條例〉作出股份及債權證要約時使用要約認知材料及簡明披露材料的指引》[A-01(01)-SFC(14)-E(O) and A-01(01)-SFC(15)-C(O)]：該指引涉及可能向香港公眾發出的若干宣傳及披露材料的內容及其刊登方式；
- S1-附錄 2 (ii) 《有關採用“雙重招股章程”機制以進行根據〈公司條例〉（第 32 章）規定需發出招股章程的股份或債權證的同一計劃性要約的指引》[A-01(01)-SFC(02)-E(O) and A-01(01)-SFC(03)-C(O)]：該指引概述證監會就使用分開註冊的計劃招股章程及發行招股章程而進行的重複性或同一計劃性股份或債權證要約的規管方針；
- S1-附錄 3 (iii) 《有關申請放寬在根據〈公司條例〉（第 32 章）辦理招股章程註冊時需遵從的程序事宜的指引》[A-01(01)-SFC(04)-E(O) and A-01(01)-SFC(05)-C(O)]：如發行人或其顧問能使證監會信納，為招股章程辦理註冊將會在不合理的情況下造成行政困難，則該指引內若干放寬規定的條文將會適用。在該等情況下，專家同意書的傳真版本及供大量印製的招股章程校樣（即獲發行人核准以供大量印刷的該版本）均可獲接納以便根據《公司條例》辦理註冊手續。
- S1-附錄 4 (b) 在憲報刊登《2003 年公司條例（豁免公司及招股章程遵從條文）（修訂）公告》[A-01(01)-SFC(34)-E & C(O)]，以豁免債權證發行人在招股章程內提供對投資者不相干及／或會對發行人構成不適當負擔的資料。
- (c) 提交《2003 年公司（修訂）條例草案》，以（除其他事項外）確立載於上述指引內有關要約認知材料及就同一計劃性要約採用“雙重招股章程”機制的規管方針。此外，條例草案亦明確地將載有或關於屬《公司條例》附表 17 內的指明種類（“安全港”條文）的文件及邀請，從“招股章程”一詞的定義內剔除。經過一段時間的公眾諮詢及法案委員會的審議後，《2003 年公司（修訂）條例草案》在 2004 年 7 月 22 日通過成為法例，並於 2004 年 12 月 3 日生效。

在 2002 年後向公眾發售的金融產品的類別包括信貸掛鈎票據、股票掛鈎票據、商品掛鈎票據、指數掛鈎票據及基金掛鈎票據。

2. 與雷曼兄弟相關的迷你債券及結構性金融產品是何時在香港首次發售的？

詳情請見下表。

	產品類別 ¹	發行人	安排人	受影響系列編號	在香港發售的期間
由雷曼安排	迷你債券：信貸掛鈎票據	Pacific International Finance Limited	就系列 1 而言，為美國雷曼兄弟亞洲控股有限公司；就系列 2 至 36 而言，為美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司	1 至 36（共 32 個系列 ² ）	2002 年 4 月至 2008 年 5 月
	袖珍股票掛鈎票據：股票掛鈎票據	Pyxis Finance Limited	美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司	1 至 21	2003 年 5 月至 2007 月 5 月
	基本票據：基金掛鈎票據	Atlantic International Finance Limited	美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司	1 至 2	2006 年 7 月至 2007 年 3 月
與雷曼掛鈎	Constellation 結構性零售債券：信貸掛鈎票據（以雷曼為相關主體）	Constellation Investment Limited	星展銀行有限公司	34 至 37、43 至 46、55 至 74 及 78 至 81	2006 年 2 月至 2007 年 7 月 ³
	精明債券：信貸掛鈎票據（以雷曼為相關主體）	Victoria Peak International Finance Limited	Morgan Stanley & Co. International Limited	系列 10 至 12	2006 年 8 月至 2006 年 10 月 ⁴
	零售可贖回投資票據：信貸掛鈎票據（以雷曼為相關主體）	SPARC Limited	瑞銀證券亞洲有限公司	環球系列 1a、1b、2a 及 2b	2007 年 4 月至 5 月

發行人需首先經過甚麼程序，方可向投資者要約發售有關產品？如有關程序因產品類別而異，請分別說明。這些產品的要約及發售方式會出現甚麼改變（如有的話）？

如金融產品屬《公司條例》第 2 條中“債權證”的廣泛定義⁵所指的債權證，則銷售文件（稱為招股章程）必須首先獲得批准及註冊，有關產品方可向香港公眾發售，以供認購或購買。發行人（不論是在香港或在香港以外成立為法團的公司）須擬備符合《公司條例》的適用規定的招股章程。這些規定基本上要求招股章程必須載有《公司條例》附表 3 指明的所有事項的詳情，包括（附表 3 第 1 部第 3 段）規定招股章程必須列載“充分詳情及資料，使一個合理的人能在顧及所要約的股份或債權證的性質、公司的性質以及相當可能考慮收購該等股份或債權證的人士的性質後，對於在招股章程發出的時候公司的股份或債權

¹ 本表並不包括上市結構性產品，例如由 Lehman Brothers Holdings Inc. 發行的衍生權證。

² 由於香港在 2003 年爆發嚴重急性呼吸系統綜合症（沙士），因此並沒有發行系列 4，而系列 13、14 及 24 則因為很多本地投資者認為這些編號不吉祥而沒有發售。

³ 系列 1 在 2003 年 9 月於香港發售。

⁴ 系列 1 在 2004 年 8 月於香港發售。

⁵ “債權證”包括不論是否構成公司資產押記的公司債權股證、債權證明書及任何其他證券。

S1-附錄 5

證，及公司的財務狀況與盈利能力，達成一個確切而正當的結論”。此外，招股章程必須在顯眼位置載列陳述，建議讀者如對章程內容有任何疑問，應尋求獨立專業意見。招股章程必須先獲證監會批准註冊及獲公司註冊處處長註冊，方可在香港刊登、傳閱或分發。這些規定載於《公司條例》第 II 部[A-01(01)-SFC(33)-E & C(O)]（適用於在香港成立為法團的公司）及《公司條例》第 XII 部[A-01(01)-SFC(33)-E & C(O)]（適用於在香港以外成立為法團的公司）——尤其是《公司條例》第 38(1)／342(1)條、38(1A)／342(2A)條、38D／342C 條及附表 3。

S1-附錄 6

凡就公司股份或債權證向香港公眾作出要約，不論有關公司是在香港或在香港以外成立為法團，上述規定即告適用，且不因產品類別而異。因此，相同的規定亦適用於迷你債券及其他與雷曼兄弟相關的結構性票據，因為它們均屬“債權證”的定義範圍內。《公司條例》的招股章程制度的安全港條文，載於《公司條例》附表 17[A-01(01)-SFC(35)-E & C(O)]，當中包括向專業投資者（定義見《證券及期貨條例》）作出的要約，以及須由任何人支付 500,000 港元最低代價的要約。

證監會並不察覺與雷曼兄弟相關的迷你債券及其他結構性金融產品的要約及發售方式會有任何改變。

3. 這些年來，有關產品會否在任何方面引起監管關注？如有，請闡述該等關注，及為處理該等關注而採取的行動（如有的話）。如沒有，請說明原因。

我們依賴一系列措施，而該等措施均旨在確保不會向投資者售賣未經充分解釋的產品——這些措施包括：(a)《公司條例》訂明的披露規定；(b)規定須就不真實陳述（包括具關鍵性的遺漏）負上民事及刑事法律責任的條文；及(c)銷售過程的操守監管。然而，我們亦已考慮改變監管結構性產品的方式，以回應特定關注（詳見下文）。

首先，我們必須闡釋證監會的規管目標及職能。這些規管目標及職能載於《證券及期貨條例》第 4 及 5 條，當中規定證監會須（除其他事項外）：

- (i) 採取其認為適當的步驟，以維持和促進證券期貨業的公平性、效率、競爭力、透明度及秩序（第 5(1)(a) 條）；
- (ii) 鼓勵公眾理解透過進行受證監會規管的活動的人而投資於金融產品的相對利益（第 5(1)(j) 條）；
- (iii) 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了解（第 5(1)(k) 條）；及
- (iv) 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（第 5(1)(l) 條）。

證監會在尋求達致其規管目標和執行其職能時，須顧及（除其他事項外）：

- (i) 證券期貨業的國際性質，及維持香港作為國際金融中心的地位的適切性（第 6(2)(a) 條）；
- (ii) 對與金融產品及受證監會規管的活動有關連的創新提供利便的適切性（第 6(2)(b) 條）；及
- (iii) 有效率地運用資源的需要（第 6(2)(e) 條）。

香港公眾包括不同類別的投資者，他們的風險狀況、財政狀況、投資目標、投資經驗，以及年齡和健康等個人情況均各有不同。任何監管者都極難以（如非無法）一開始便決定個別金融產品是否適合一般公眾。

產品是否合適，只能按每名投資者的個別情況考慮，因此，我們的監管架構與其他主要司法管轄區採取的方針一致，乃建基於(i)信息披露的監管和(ii)銷售點的操守監管，持牌中介人在接觸散戶投資者時，必須遵守證監會的《操守準則》，並確保產品適合個別投資者。操守監管涉及多項元素：

- (i) 我們禁止銷售金融產品，除非是由獲證監會發牌進行受規管活動的法團及獲證監會註冊進行受規管活動的銀行銷售。
- (ii) 我們確保持牌法團的代表具備適當資格，而金管局則負責確保銀行的代表具備適當資格。
- (iii) 我們要求持牌法團及其代表遵守《操守準則》，而金管局則負責確保銀行及其代表遵守《操守準則》。
- (iv) 我們確認，專業投資者需要的保障，較非專業投資者為少，而中介人在向專業投資者提供服務時，可無須遵守《操守準則》的部分條文。
- (v) 我們已設有全面的投資者教育計劃。
- (vi) 當受規管人士在香港要約發售產品而似乎違反《操守準則》時，我們會採取執法行動，並可能會因而作出檢控或紀律處分。

在 2005 年 8 月發表的《有關對〈公司條例〉的招股章程制度的可行性改革諮詢文件》（“《公司條例》第三階段改革工作”）[A-01(01)-SFC(10)-E(O)]內，我們已諮詢公眾，建議（除其他事項外）將《公司條例》的招股章程制度“併入”《證券及期貨條例》第 IV 部的制度，以及建立統一的要約制度，從而使具有類似特點的投資項目所須遵守的法律及監管規定趨向一致。該 2005 年諮詢文件的主要段落是第 9.7 及 9.8 段 –

9.7 兩個制度的設計所針對的投資安排及工具可能為投資者帶來不同的風險及回報。因此，在股本或債務資本集資活動中，投資者所面對的風險是發行該等股份或債權證的公司的財務業績及前景。就金融產品而言，除了受發行人（或保證人）的信用可靠性影響外，投資者亦會因為相關資產的表現、機會或風險而受到影響。鑑於投資安排及工具的特色互不相同，因此有關的適用制度採用不同監管架構是合理的。如果投資安排及工具為投資者帶來大致上相似的風險及回報，則不論其具體的法律形式如何，都應受到相同的監管處理。如風險及回報類似，按理應該採用類似的披露，以及受到程度相若的投資者保障及監管監察或干預。

9.8 由於判例法對“債權證”的定義尚未有明確結論，因此有些投資工具可能會受《公司條例》的招股章程制度或《證券及期貨條例》的投資廣告制度所監管。鑑於兩套制度頗為不同，有人可能藉機歪曲市場及利用監管制度之間的差異。如果法例或監管架構並非為了配合某類工具而設計，利用監管制度之間的差異所造成的不良後果是投資者保障不足。

儘管為投資者帶來大致相似的風險及回報的投資安排及投資工具應受到相同的監管處理這項建議獲廣泛支持，但就《公司條例》的招股章程制度應否與《證券及期貨條例》第IV部的制度合併則意見分歧，原因是考慮到例如為集資而作出的股份要約本質上有別於發行人在日常業務過程中作出的金融產品要約。

雖然該2005年諮詢的部分回應者贊同“一致處理”的建議，而且似乎對兩個公開要約監管制度的架構（即一個根據“招股章程制度”為股份及普通債權證而設，而另一個則根據“第IV部”為金融產品而設）並無質疑，但大部分回應者均主張招股章程制度與《證券及期貨條例》第IV部的制度“合併”（即只會有一個將股份、債權證及其他金融產品全部涵蓋在內的單一公開要約制度）。

2006年9月，證監會就該諮詢文件發表諮詢總結。總結文件解釋說，由於市場對較早前的諮詢文件的反應不一，除其他事項外，證監會將：

- (i) 落實有關把《公司條例》內有關股份及債權證的公開要約條文轉移至《證券及期貨條例》，作為與《證券及期貨條例》第IV部的投資要約制度分開的獨立部分的舉措；
- (ii) 對風險及回報大致相若的產品（不論法律形式如何）在法律及監管方面採取一致的處理手法，但不會同時尋求將《公司條例》內的招股章程制度與《證券及期貨條例》的投資要約制度合併起來。建議將透過以下方式進行：
- (a) 修訂《公司條例》的招股章程制度及《證券及期貨條例》的投資要約制度中出現的“債權證”一詞的定義，以便所有“結構性產品”都不屬於“債權證”一詞的定義範圍內，用意是規定結構性產品的公開要約須接受《證券及期貨條例》的投資要約制度的規管。為此，結構性產品即除涉及發行人（或在適用的情況中，擔保人）的信貸或違責風險之外，亦須在相關資產、機會或風險方面承受通常與有關發行人或擔保人無關的風險的產品；及
- (b) 制訂切合有類似特點的產品的非法定守則或指引，以補足《證券及期貨條例》的投資要約制度。

有見及行政當局在2006年宣布，就於2006年年中展開的《公司條例》重寫工作，其目標是在2010年第三季將新的《公司條例》草案提交立法會，因此認為將《公司條例》第II及XII部[A-01(01)-SFC(33)-E & C(O)]有關招股章程的建議修訂與《公司條例》的重寫工作一併處理是適當的做法。然而，我們可能需要根據近期發生的事故及政府對我們在2008年12月31日呈交予財政司司長的檢討報告中提到的事項所作出的檢討，重新檢視上述建議。

4. 請闡述：

- (a) 根據現行的監管制度在香港發行以下產品的程序：

- (i) 信貸掛鈎票據；及
(ii) 股票掛鈎票據。

請參見上文對問題2的回應。

- (b) 發行每類上述結構性票據所需的文件：及

由於信貸掛鈎票據和股票掛鈎票據在結構上均屬於《公司條例》第2條所界定的“債權證”，有關公司（包括在香港以外成立為法團的公司）在向香港公眾發售這些票據以供認購或購買前，必須首先擬備一份招股章程，而該招股章程須(i)符合《公司條例》的適用規定；(ii)已獲證監會批准註冊；及(iii)在香港刊登、傳閱或分發前已獲公司註冊處處長註冊。

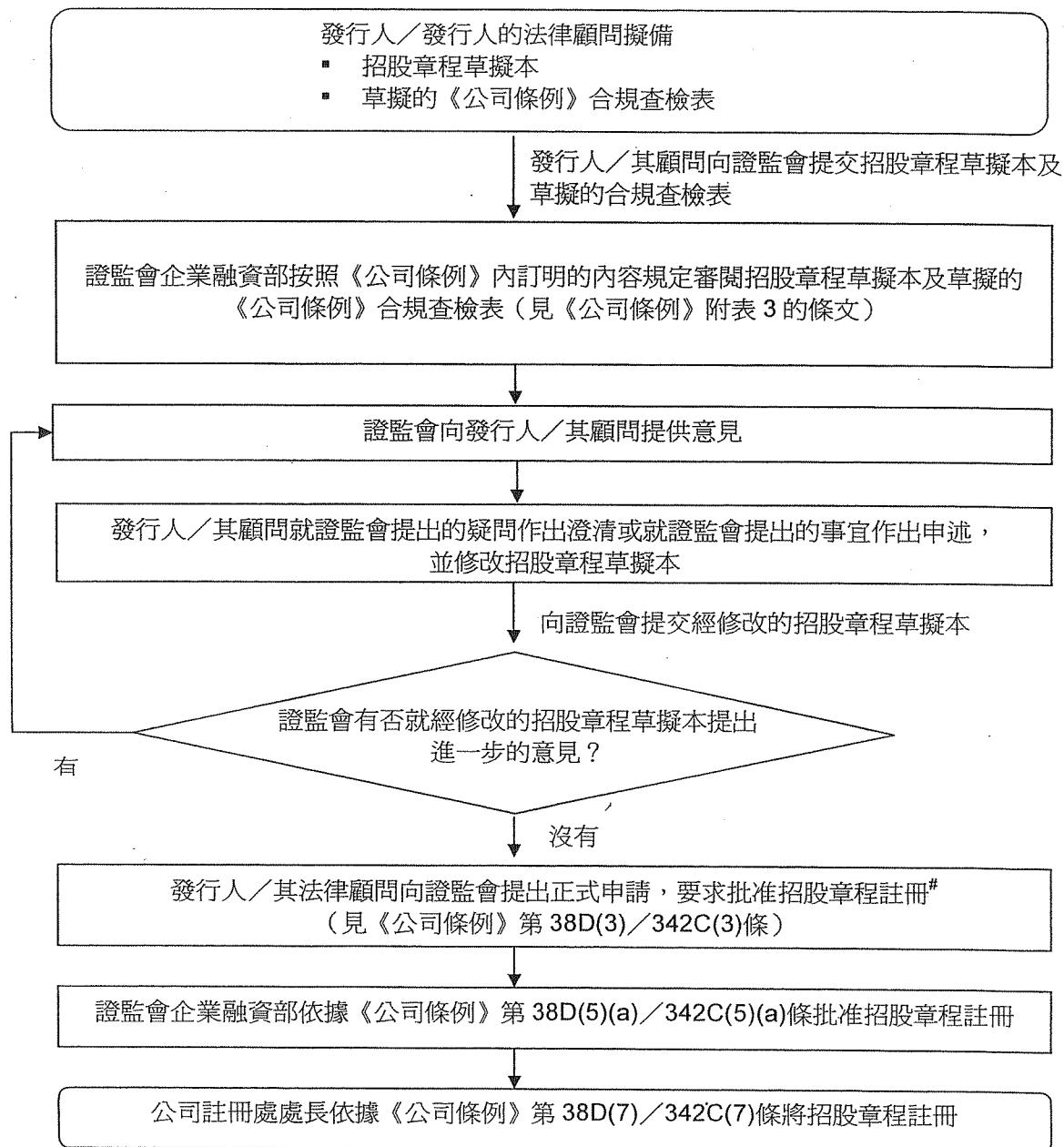
S1-附錄5 根據《公司條例》第38D/342C條[A-01(01)-SFC(33)-E & C(O)]，一項批准將招股章程註冊的申請，須以書面向證監會提出，申請書交付證監會時，須連同一份擬註冊的招股章程，而該招股章程（如屬在香港成立為法團的公司）已由公司每名董事或擬委任為董事的每名人士簽署，或由其各自以書面授權的代理人簽署，或（如屬在香港以外成立為法團的公司）已獲公司的管治團體的兩名成員或獲其各自以書面授權的代理人核證已獲該管治團體藉決議批准。該擬註冊的招股章程（如適用）須註明或隨附任何人以專家身分對該招股章程的發出給予的任何必需的同意（例如當招股章程包含核數師報告時，核數師的同意）。

- (c) 監管機構認可該等票據及廣告材料的政策及程序

我們按照《公司條例》中的披露規定審閱招股章程，並確保招股章程以淺白語言充分描述有關產品及載述其相關投資風險。

招股章程的註冊程序

信貸掛鈎票據及股票掛鈎票據在結構上屬於《公司條例》第 2 條所界定的“債權證”。因此，信貸掛鈎票據及股票掛鈎票據的公開要約均受招股章程制度規管。下圖顯示了招股章程的註冊步驟。



[#]: 正式申請書須附有以下文件：

- (a) 招股章程的文本兩份，而該招股章程（如屬在香港成立為法團的公司）已由每名董事或擬委任為董事的每名人士簽署，或由其各自以書面授權的代理人簽署，或（如屬在香港以外成立為法團的公司）已獲兩名董事或獲其各自以書面授權的代理人核證已獲董事會決議批准；
- (b) 填妥的合規查檢表；
- (c) 對招股章程的發出給予的任何必需的同意，例如（當招股章程包含核數師報告時）核數師的同意。

以下一節所描述的程序，適用於所有與向公眾作出債權證要約的招股章程有關的申請：

- (i) 證監會的企業融資部在收到發行人或其法律顧問提交的招股章程草擬本和草擬的《公司條例》合規查檢表後，會按照《公司條例》的規定審閱該等草擬文件。證監會不會為了確定招股章程所作的陳述是否準確而核實招股章程內的資料或審閱證明文件。我們所依賴的是《公司條例》的有關條文，當中列明在招股章程內作出不真實陳述（包括具關鍵性的遺漏）屬刑事罪行，及作出錯誤陳述須負上民事法律責任。此外，招股章程必須在顯眼位置載列陳述，建議讀者如對章程內容有任何疑問，應尋求獨立專業意見。
- (ii) 企業融資部會向發行人／其顧問提供意見，要求他們就提出的事宜作出澄清或申述，並會審閱隨後重新提交的草擬文件及就其提供意見，直至企業融資部認為草擬文件可以接受為止。
- (iii) 發行人／其法律顧問接著便會提出正式申請，要求批准招股章程註冊，同時提交以下文件：(1)填妥的《公司條例》合規查檢表；(2)招股章程的文本兩份，而該招股章程（如屬在香港成立為法團的公司）已由每名董事或擬委任為董事的每名人士簽署，或由其各自以書面授權的代理人簽署，或（如屬在香港以外成立為法團的公司）已獲兩名董事或獲其各自以書面授權的代理人核證已獲董事會決議批准；及(3)對招股章程的發出給予的任何必需的同意，例如（當招股章程包含核數師報告時）核數師的同意。
- (iv) 企業融資部接著便會批准招股章程註冊。
- (v) 公司註冊處處長接著便會將招股章程註冊。

S1-附錄 1

推廣材料旨在引起投資者對要約的興趣，而非用來代替招股章程。推廣材料載有提示，提醒投資者在投資前須閱讀和理解招股章程。根據定義，推廣材料並非招股章程，因此不會載有足以讓投資者作出有根據的投資決定的所有相關資料。證監會在審閱推廣材料時，會參照其已發表的《根據〈公司條例〉作出股份及債權證要約時使用要約認知材料及簡明披露材料的指引》[A-01(01)-SFC(14)-E (O) and A-01(01)-SFC(15)- C(O)]。除其他事項外，該指引規定推廣材料不得載有任何與載於招股章程內的資料不符的內容，及有關內容不得是虛假、偏頗，具誤導或欺騙成分。

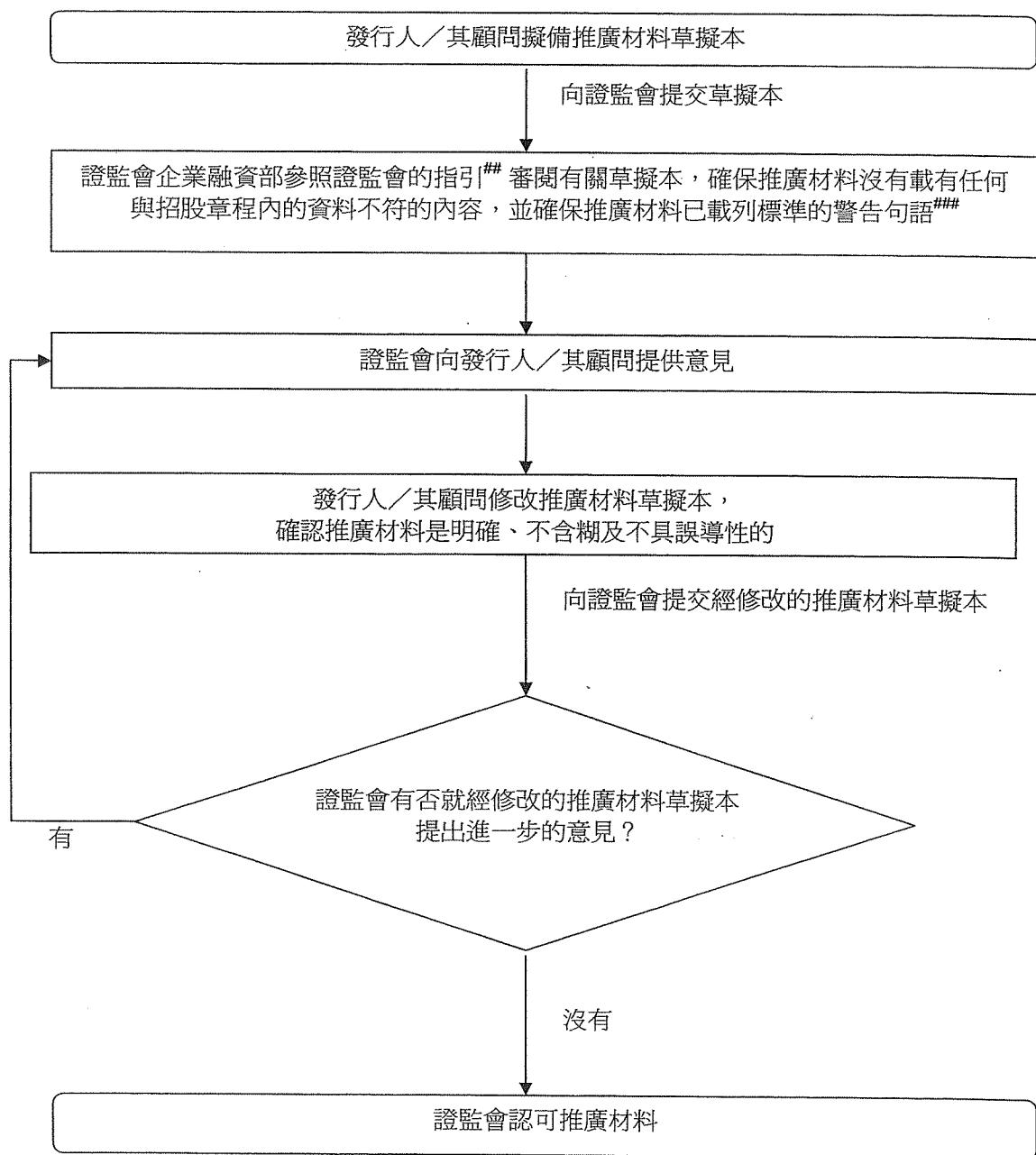
關於規管與債權證有關的推廣材料的條文詳情，請參閱證監會《雷曼事件相關事項檢討報告》附錄 2 第 5.5 段。

企業融資部會審閱收到的推廣材料草擬本，確保有關推廣材料沒有載有任何與載於招股章程內的資料不符的內容，及每份推廣材料均已載列標準的警告句語，例如：

- 投資涉及風險（及不保本，如適用的話）；
- 準投資者應在投資前閱讀相關的銷售文件，以了解有關發行人／擔保人及有關要約的詳細資料；
- 材料不構成要約或誘使作出要約的邀請；
- 要約僅按銷售文件內載有的資料而作出，及申請僅按該銷售文件的規定方可獲得接納；及
- 證監會對推廣材料的認可，並不意味證監會批准或推介該產品，及證監會不會就推廣材料的內容承擔責任。

證監會亦會要求發行人確認每份推廣材料都是明確、不含糊、準確及不具誤導性的。

與債權證（包括信貸掛鈎票據及股票掛鈎票據等結構性票據）有關的推廣材料的認可程序



[#]: 《根據〈公司條例〉作出股份及債權證要約時使用要約認知材料及簡明披露材料的指引》

^{##}: 每份推廣材料均已載列標準的警告句語，例如：

- 投資涉及風險（及不保本，如適用的話）；
- 準投資者應在投資前閱讀相關的銷售文件，以了解有關發行人／擔保人及有關要約的詳細資料；
- 材料不構成要約或誘使作出要約的邀請；
- 要約僅按銷售文件內載有的資料而作出，及申請僅按該銷售文件的規定方可獲得接納；及
- 證監會對推廣材料的認可，並不意味證監會批准或推介該產品，及證監會不會就推廣材料的內容承擔責任。

S1-附錄 8 6. 茲提述證監會／金管局提供的立法會 CB(2)169/08-09(02)號文件的附件（副本夾附於後）：

(a) 請提供資料說明該附件的註腳所列出的每個“相關產品系列”（即迷你債券系列、基本票據系列、股票掛鈎票據系列、結構性零售債券系列、零售可贖回投資票據環球系列及精明債券系列）的結構。

請見下表：

	產品類別	發行人	安排人	結構
由雷曼安排	迷你債券：信貸掛鈎票據	Pacific International Finance Limited	美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司	見下文 A 節
	袖珍股票掛鈎票據：股票掛鈎票據	Pyxis Finance Limited	美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司	見下文 B 節
	基本票據：基金掛鈎票據	Atlantic International Finance Limited	美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司	見下文 C 節
與雷曼掛鈎	Constellation 結構性零售債券：信貸掛鈎票據（以雷曼為相關主體）	Constellation Investment Limited	星展銀行有限公司	見下文 D 節
	精明債券：信貸掛鈎票據（以雷曼為相關主體）	Victoria Peak International Finance Limited	Morgan Stanley & Co. International plc ⁶	見下文 D 節
	零售可贖回投資票據：信貸掛鈎票據（以雷曼為相關主體）	SPARC Limited	瑞銀證券亞洲有限公司	見下文 D 節

A. 迷你債券的結構

1. 迷你債券乃根據 Pacific International Finance Limited（即迷你債券發行人）設立的有抵押連續招售債券計劃向香港公眾發行。Pacific International Finance Limited 設立該計劃的目的是為了據以向香港公眾發行票據。該計劃在 2000 年 3 月 30 日獲發行人的董事會決議授權及批准。該計劃的所有文件，包括迷你債券，均受英國法律管轄（惟主要掉期擔保則受紐約法律管轄）。除運用發行所得款項購買用以支持迷你債券的抵押品外，Pacific International Finance Limited 並無重大資產。迷你債券由美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司安排。
2. 迷你債券是一種提供固定收益投資機會的信貸掛鈎票據。發行人同意就票據支付固定利息，作為對投資者承擔“相關主體”（指定公司或主權實體）的信貸風險的回報。
3. 除非任何一家相關主體在到期日前發生信貸事件（即破產、未能償債及重組），否則迷你債券將在到期日按 100% 本金額被贖回。如發生信貸事件，發行人將以等同“信貸事件贖回款額”的金額贖回迷你債券，及不會就派息期內發生信貸事件的任何部分期間或其後任何期間支付利息。信貸事件贖回款額很可能低於或遠低於迷你債券的本金額。

⁶ 僅就系列 19 至 22 而言。系列 1 至 18 的安排人為 Morgan Stanley & Co. International Limited。

4. 此外，發行人有“贖回選擇權”，可選擇提早按本金額的 100%另加利息提早償還迷你債券。
5. 迷你債券並不保本：如任何一家相關主體在到期日前第二個營業日或之前發生信貸事件，投資者會損失部分甚至全部投資。由於支持各系列迷你債券的資產僅有抵押品及與雷曼兄弟訂立的掉期安排（就系列 9 至 36 而言，請參見下文第 8 及 9 段），倘若抵押品的信貸質素在購買日期後下降或抵押品並無流通市場，抵押品在票據提早贖回的情況下被強制出售時的價值可能大幅低於本金額。此外，根據構成迷你債券的信託契據，在出售抵押品後，將從所得款項中首先支付掉期對手於掉期安排項下的任何欠款（包括終止款額）的索償，然後才會支付迷你債券持有人的索償。
6. 倘若發生迷你債券的失責事件、抵押品發生失責事件、（除系列 5、6 及 7 外）提早終止掉期安排，或發行人在預計之外須承擔註冊成立所在地開曼群島的稅項，發行人亦須以少於本金額提早贖回迷你債券。
7. 發行人會運用投資者投資於每個迷你債券系列的資金，買入一批在購買當日（該日期會遲於迷你債券發行章程的刊發日期）必須符合有關章程內指明的若干準則的資產，其中一項準則是資產在購買時必須獲得 AAA 評級。該等資產作為發行人就每個系列履行付款責任的抵押，每個系列的抵押資產均與其他系列的分開存放。該等資產由託管人持有，並將被抵押予受託人。抵押品的本金額相等於已發行的某一系列迷你債券的本金總額。在履行對投資者的責任方面，發行人需要依賴在到期日全數收取根據所持資產的條款應收的現金或證券。如發行人未能收取根據資產條款應收的現金或證券，將無法履行對投資者的責任，在別無選擇下唯有違約。由於發行人並無其他資產，投資者須承擔損失，並不得就該等損失向發行人索償。
8. 早期系列的迷你債券（系列 5、6、7 及 9）以 Lehman Brothers Treasury Co. B.V. 發行並由 Lehman Brothers Holdings Inc. 擔保的票據作為抵押。系列 9 的抵押亦包括掉期安排，由 Lehman Brothers Special Financing Inc. 作為掉期對手及由 Lehman Brothers Holdings Inc. 作為掉期擔保人。掉期安排使發行人可履行迷你債券系列 9 所規定的付款及其他責任。
9. 較後系列的迷你債券（系列 10 至 36）以 AAA 評級的抵押債務證券（即 CDO），及由 Lehman Brothers Special Financing Inc. 作為掉期對手的掉期安排（由 Lehman Brothers Holdings Inc. 作為掉期擔保人），作為支付迷你債券項下的本金及利息的抵押。抵押債務證券與一籃子國際機構的信貸掛鉤。在迷你債券到期時能否全數贖回本金，須視乎抵押債務證券能否全數被贖回而定。
10. 掉期協議的安排旨在使發行人可履行迷你債券項下的付款及其他責任，並考慮到為切合每個系列而持有的抵押品的預計現金流入。迷你債券並非掉期對手或 Lehman Brothers Holdings Inc.（作為掉期擔保人）的責任，亦不會獲其擔保。掉期擔保僅為掉期對手根據掉期協議支付到期款額的擔保。就每個系列的迷你債券而言，各方根據掉期協議須承擔的責任如下：
 - (a) 於抵押品的各付息日，發行人會向掉期對手支付相等於發行人就抵押品可收取利息的款項；
 - (b) 於迷你債券的各付息日，掉期對手會向發行人支付金額相等於迷你債券到期利息的款額；及
 - (c) 當發生信貸事件，發行人會將抵押品交予掉期對手，而掉期對手會向發行人支付現金，數額相等於發生信貸事件的相關主體的債項的市值。該款額須就以下兩項作出調整：(i)掉期終止款額及(ii)抵押品本金額與抵押品市值的差額。

發行人會將於抵押品下所收取的贖回款額用於支付迷你債券項下須付的贖回款額。

11. 如發生下列事件，發行人有權終止掉期協議：
 - (a) 掉期對手未有按照掉期安排規定支付到期款額或 Lehman Brothers Holdings Inc. 未有按照掉期擔保規定支付款額；或
 - (b) 掉期對手或 Lehman Brothers Holdings Inc. 涉及破產相關事件。
 12. 當終止掉期協議（不論任何一方導致終止），發行人或掉期對手或須向另一方支付掉期協議的終止款額。終止款額將基於進行掉期交易的成本釐定，而交易的條款及條件的效果須可維持掉期協議的經濟利益。終止款額可為重大金額。當掉期協議被提早終止，迷你債券將被提早贖回。票據持有人的追索權，僅限於出售抵押品所得款項（扣除成本及費用）加上或減去終止款額。贖回款額很可能低於或遠低於迷你債券的本金額。
 13. 迷你債券不在任何證券交易所上市。分銷商在兩大國際證券結算系統歐洲結算系統（Euroclear）或 Clearstream 的帳戶內為投資者持有迷你債券。迷你債券的利息及本金將透過上述結算系統派付，而投資者須倚靠分銷商確保上述金額存入他們的帳戶。
- B. 袖珍票據的結構**
1. 袖珍票據由 Pyxis Finance Limited 發行，根據發行人的零售有抵押票據計劃銷售。Pyxis Finance Limited 設立該計劃的目的是為了據以向香港公眾發行票據。該計劃在 2002 年 10 月 8 日及 2003 年 4 月 17 日獲發行人的董事會決議授權及批准。該計劃的所有文件，包括袖珍票據，均受英國法律管轄。除發行人運用發行所得款項購買用以支持袖珍票據的抵押品外，Pyxis Finance Limited 並無重大資產。袖珍票據由美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司安排。
 2. 袖珍票據定期派付固定或潛在票息（視乎系列而定）。投資者就袖珍票據可獲得的總回報及票據在到期日的贖回價，與一籃子相關上市股票在票據投資年期內的價格表現掛鈎。票據亦設有自動贖回機制，如觸發機制，票據將會按 100% 賦回。
 3. 票據的抵押品為 Lehman Brothers Treasury Co. B.V. 發行（系列 10 除外，根據披露，該系列的抵押品為在購買當時獲得 AAA 評級的證券）並由 Lehman Brothers Holdings Inc. 擔保的證券，及由 Lehman Brothers Finance S.A. 作為掉期對手的掉期安排。掉期對手的付款由掉期擔保人 Lehman Brothers Holdings Inc. 提供擔保。投資者在認購票據時所投資並給予發行人的資金，會用作購買抵押品。抵押品由託管人持有，並將被抵押予受託人。抵押品的本金額相等於已發行的某一系列票據的本金總額。在履行對投資者的責任方面，發行人需要依賴在到期日全數收取根據所持抵押品的條款應收的現金或證券。如發行人未能收取根據抵押品條款應收的現金或證券，將無法履行對投資者的責任，在別無選擇下唯有違約。由於發行人並無其他資產，投資者須承擔損失，並不得就該等損失向發行人索償。
 4. 掉期安排的效果及運作與迷你債券的一樣，請參見上文 A 節（第 10 至 12 段）。
 5. 袖珍票據並不保本。支持票據的資產僅有抵押品及掉期安排；假如發行人須於未能預期的情況下——即當發生袖珍票據的失責事件、抵押品基於任何原因（包括抵押品的失責事件）、稅務原因及掉期安排終止而提前償還時——贖回票據，則掉期對手對抵押品的索償將較票據持有人的索償優先付款。於發行人已支付抵押品及（如有）終止掉期安排所得的全部款項後，投資者就任何投資損失對發行人並無進一步索償權。

C. 基本票據的結構

1. 基本票據由 **Atlantic International Finance Limited** 根據其有抵押票據計劃發行。**Atlantic International Finance Limited** 設立該計劃的目的是為了據以向香港公眾發行票據。該計劃在 2006 年 6 月 23 日獲發行人的董事會決議授權及批准。該計劃的所有文件，包括基本票據，均受英國法律管轄（惟主要掉期擔保則受紐約法律管轄）。除支持各系列基本票據的抵押品外，**Atlantic International Finance Limited** 並無重大資產。基本票據由美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司安排。
2. 基本票據可能不支付票息或支付固定票息，視乎系列／組別而定。於到期時，票據的贖回款額將視乎於經證監會認可的相關基金表現的參與率而定，最低金額為本金額的 100%。
3. 票據具保本性質，但需持有至到期日或自動提早贖回（即在指定日期發生與相關基金的表現有關的特定事件）。然而，正如有關章程所披露，票據的保本視乎抵押品擔保人（即 **Lehman Brothers Holdings Inc.**）的信譽。
4. 票據的抵押品為 **Lehman Brothers Treasury Co. B.V.** 發行並由 **Lehman Brothers Holdings Inc.** 擔保的證券，及由 **Lehman Brothers Finance S.A.** 作為掉期對手的掉期安排。掉期對手的付款由掉期擔保人 **Lehman Brothers Holdings Inc.** 提供擔保。投資者在認購票據時所投資並給予發行人的資金，會用作購買抵押品。抵押品由託管人持有，並將被抵押予受託人。抵押品的本金額相等於已發行的某一系列基本票據的總金額。
5. 掉期安排的效果及運作與迷你債券的一樣，請參見上文 A 節（第 10 至 12 段）。
6. 支持票據的資產僅有抵押品及掉期安排；假如發行人須於未能預期的情況下贖回票據，則掉期對手對抵押品的索償將較票據持有人的索償獲優先付款。於發行人已支付抵押品及（如有）終止掉期安排所得的全部款項後，投資者就任何投資損失對發行人並無進一步索償權。

D. **Constellation 結構性零售債券、精明債券及零售可贖回投資票據的結構**

1. **Constellation** 結構性零售債券、精明債券及零售可贖回投資票據的結構大致相若，但分別由不同金融機構（星展銀行、摩根士丹利及瑞銀）安排。與由雷曼安排的迷你債券相若，上述票據亦是由資本微薄的特別目的投資公司依據各自的計劃發行的非上市信貸掛鈎票據，僅由該等公司所持資產（即與每個系列有關的抵押品及掉期安排）提供的現金流支持並以有限的追索權為基礎。購買抵押品的資金來自每次發行所籌措的款項。每個系列的票據的抵押品可能包含或包括（但不限於）合成抵押債務證券及／或抵押債務平方證券及／或中期票據及／或流動基金及／或現金存款。除非抵押品是現金，否則所有抵押品必須符合的準則之一是在購買當時屬首三個投資級別的信貸評級。訂立掉期安排的目的在於使發行人可履行在該系列票據下的付款責任。
2. 各系列的票據均與信貸掛鈎，即贖回（不論到期或提早贖回）時應付的款項將取決於（其中包括）指定公司或主權實體的信貸表現。上述票據並不保本。如任何一家相關主體發生信貸事件，票據將會被提早贖回。信貸事件贖回款額參照發生信貸事件的相關主體的借貸或參考債項（即有關章程內指明的參考債項）的當時市價計算。投資者所收取的信貸事件贖回款額很可能低於或遠低於投資本金。
3. 有關這些票據的特點、預定到期日、信貸事件發生、贖回權被行使，或由於掉期安排終止而導致提早贖回等各自的贖回款額計算方法，請參見 A 節有關迷你債券的論述。這些信貸掛鈎票據與迷你債券的主要分別，在於這些票據是與雷曼掛鈎，而迷你債券則是由雷曼安

排，及這些票據的掉期對手及掉期擔保人並非雷曼旗下公司而分別是星展銀行、摩根士丹利及瑞銀旗下公司。

4. 儘管 **Constellation** 結構性零售債券、精明債券及零售可贖回投資票據的章程及推廣材料的風格及披露程度均可能不同，本 D 節載述的所有資料均已在各系列的章程內披露。

(b) 請解釋雷曼兄弟倒閉對上述“相關產品系列”的影響。

A. 雷曼兄弟倒閉對迷你債券的影響

就迷你債券而言，Lehman Brothers Holding Inc.的第 11 章破產申請構成掉期安排下的終止事件，使發行人有權終止掉期，因而觸發迷你債券被提早贖回。根據迷你債券的條款及條件，在提早終止的情況下，投資者只可在扣除發行人根據掉期安排應付雷曼兄弟的款項後，收回應佔的出售抵押品所得款項。有關章程已披露由於 Lehman Brothers Holdings Inc.無法支付掉期安排所規定的款項而導致提早贖回（及投資者蒙受重大損失）的可能性。

B. 雷曼兄弟倒閉對袖珍票據的影響

正如上文所述，袖珍票據的抵押品為 Lehman Brothers Treasury Co. B.V.發行（系列 10 除外，根據披露，該系列的抵押品為在購買當時獲得 AAA 評級的證券）並由 Lehman Brothers Holdings Inc.擔保的證券，及由 Lehman Brothers Finance S.A.作為掉期對手的掉期安排。掉期對手的付款由掉期擔保人 Lehman Brothers Holdings Inc.提供擔保。雷曼兄弟倒閉觸發掉期安排提早終止（而袖珍票據亦因此提早贖回），亦導致抵押品價值下跌，故為投資者帶來重大損失。

C. 雷曼兄弟倒閉對基本票據的影響

正如上文所述，基本票據的抵押品為 Lehman Brothers Treasury Co. B.V.發行並由 Lehman Brothers Holdings Inc.擔保的證券，及由 Lehman Brothers Finance S.A.作為掉期對手的掉期安排。掉期對手的付款由掉期擔保人 Lehman Brothers Holdings Inc.提供擔保。基本票據的保本視乎抵押品擔保人（即 Lehman Brothers Holdings Inc.）的信譽。雷曼兄弟倒閉觸發掉期安排提早終止（而基本票據亦因此被提早贖回），亦導致抵押品價值下跌，故為投資者帶來重大損失。

D. 雷曼兄弟倒閉對 **Constellation 結構性零售債券、精明債券及零售可贖回投資票據的影響**

Lehman Brothers Holdings Inc.是若干系列的 Constellation 結構性零售債券、精明債券及零售可贖回投資票據的相關主體。Lehman Brothers Holdings Inc.的第 11 章破產申請是觸發票據被提早贖回的信貸事件。票據將會按“信貸事件贖回款額”被贖回，該款額將低於並可能遠低於票據的本金額。信貸事件贖回款額指相等於票據的面值款額減去就 Lehman Brothers Holdings Inc.參考債項的象徵虧損金額得出的金額，減去抵押品市值的任何貶值，並再減去終止票據項下掉期安排的有關成本及費用。

7. 《證券及期貨條例》（第 571 章）第 119 條規定，證監會可應認可機構提出的申請，將申請人註冊，使申請人可進行一類或多於一類“受規管活動”。請詳細說明認可機構提出的註冊申請由誰及如何被處理，包括考慮的準則／因素。請亦提供負責處理該等申請的人員／部門名稱。

證監會（具體上是發牌科）負責審批或拒絕認可機構進行受規管活動的註冊申請。認可機構進行受規管活動的註冊申請的處理程序主要載於《證券及期貨條例》第119(2)至(5)條及

S1-附錄 9 129條[A-01(01)-SFC(25)-E & C(O)]，以及證監會與金管局於2002年12月12日簽訂的諒解備忘錄[A-01(01)-SFC(26)-E(O)]。

證監會接獲的所有該等申請均會先轉交金管局考慮。金管局會就應否批准該申請諮詢證監會，及通知證監會其是否信納申請人是獲註冊的適當人選。在考慮申請人是否獲註冊的適當人選時，金管局將考慮：

(a) 《證券及期貨條例》第129條載列的因素（例如是否有能力以稱職、誠實及公正的方式進行受規管活動，以及認可機構或其高級管理層的信譽、品格、可靠程度及在財政方面的穩健性）；及

(b) 證監會根據《證券及期貨條例》制訂或發布的任何相關規則、守則、指引或指示（例如《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》[A-01(01)-SFC(20)-E & C(O)]、《適用於證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》[A-01(01)-SFC(31)-E(O)]及《勝任能力的指引》。）

S1-附錄 11

S1-附錄 12

M7-附件 7

證監會及金管局均致力確保盡速完成轉交及諮詢過程，及採用與處理牌照申請一致的方法處理註冊申請。

證監會將考慮金管局就申請人是否適當人選給予的意見，並可完全或部分依賴金管局的意見來決定是否將申請人註冊。

證監會及金管局將會在處理申請的整個過程中保持密切聯繫，確保充分記錄有關的往來通訊。

證監會中介團體牌照及操守高級總監、發牌科總監、發牌科副總監、發牌科高級經理及發牌科經理，均可執行向金管局轉交申請的權力。至於《證券及期貨條例》第 119 條訂明的其他所有權力，則可由證監會中介團體牌照及操守高級總監、發牌科總監及發牌科副總監執行。

8. 根據《證券及期貨條例》第 104(1)條，證監會可認可符合《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部定義的任何“集體投資計劃”。有沒有任何與雷曼兄弟相關的迷你債券及結構性金融產品被視作“集體投資計劃”？如有，請詳細說明認可程序，包括參與的認可人員／部門。如沒有，請說明與雷曼兄弟相關的迷你債券及結構性金融產品的特點或結構；及證監會何以認為這些產品無須按“集體投資計劃”的規定獲認可。

首系列迷你債券的章程最先在2002年根據《公司條例》獲批准，而引進集體投資計劃概念的《證券及期貨條例》直到2003年4月1日始生效。其後系列的迷你債券因屬《公司條例》第2(1)條中“債權證”的定義範圍內，故其章程也根據《公司條例》獲批准。在《證券及期貨條例》生效後，其後系列的迷你債券的章程及大部分的推廣材料，均根據《證券及期貨條例》第103(3)(a)條獲豁免於《證券及期貨條例》第103(1)條的應用範圍以外。

《證券及期貨條例》附表1第1部對集體投資計劃作出廣泛的界定，涵蓋單位信託、互惠基金、與投資有關的人壽保險計劃及房地產投資信託基金等熟悉的概念，亦涵蓋範圍廣泛的投資安排。然而，該定義中加入若干規限性因素，以更貼切地反映這類安排的獨特性質，尤其是由專業管理人為投資者的利益而集體管理投資者的供款。

就與雷曼兄弟相關的迷你債券而言，迷你債券持有人支付的款項並非為持有人的利益而受管理，情況與發行公司債券所籌措的款項並非為債券持有人的利益而用作投資相若。反之，這些資金會由發行迷你債券的特別目的投資公司用作投資，目的是為特別目的投資公司帶來收益，一旦發生信貸事件，這些資金會用來支付任何債項。產生的收益旨在使特別

目的投資公司有能力支付向迷你債券持有人承諾的利息，以及在年期結束時償還本金。迷你債券持有人無權參與或收取特別目的投資公司賺取的部分收益，而且亦無意見表示其有此權利。迷你債券持有人僅有權每季收取固定利息。因此，迷你債券不被視作集體投資計劃。

就章程已獲證監會批准的股票掛鈎票據而言，迄今並無任何股票掛鈎票據被視作集體投資計劃。有關章程及推廣材料已一律根據《公司條例》或《證券及期貨條例》第105條獲批准或認可。該做法的理據是投資者認購股票掛鈎票據所支付的款項一般並非為投資者的利益而受管理。投資者無權參與或收取特別目的投資公司賺取的部分收益——投資者僅有權收取票據本金價值所產生的固定利息。

就章程已獲證監會批准的基金掛鈎票據（如基本票據）而言，到期日的贖回款額視乎指明的相關基金的表現而定。然而，投資者只可憑藉合約權利收取一筆參考指明基金的表現而計算的款項。投資者無權參與或收取指明基金產生的部分收益。因此，我們的觀點是基金掛鈎票據並非集體投資計劃。

9. 證監會在 2008 年 10 月 11 日（立法會 CB(2)25/08-09(02)號文件）的書面回應中指出：“證監會曾批准與雷曼兄弟相關的信貸掛鈎零售結構性票據、股票掛鈎零售結構性票據及基金掛鈎零售結構性票據的章程的註冊”。金管局／證監會在向內務委員會提交的跟進文件（立法會 S1-附錄 13 CB(2)169/08-09(01)號文件附件二）中，載列根據《公司條例》（第 32 章）註冊的所有與雷曼兄弟相關的信貸掛鈎零售結構性票據、股票掛鈎零售結構性票據及基金掛鈎零售結構性票據。請詳述批准程序，包括但不限於：

- (a) 與迷你債券及結構性金融產品的發售及分銷有關的申請批准程序（如有）；

請參見上文對問題 2 及 4 的回應。

- (b) 負責批准的委員會（如有）及人員；給予批准的法定理據（如有）；防範批准程序中出現利益衝突的任何機制；

依據《證券及期貨條例》第 10(1)條，證監會根據《公司條例》有關條文批准招股章程的職能已轉授予證監會全體執行董事。此外，證監會依據《證券及期貨條例》第 10(3)條授權每名執行董事，如有關職能由他的部門執行，可在他認為是有效履行職能所必要時，將職能再轉授予任何適當的證監會委員會或任何僱員。獲再轉授職能的僱員須隸屬該部門，並擁有高級經理或以上職位。據此，有關批准招股章程的職能（由企業融資部執行）已再轉授予證監會企業融資部高級總監及總監（及由 2005 年 9 月起再轉授予副總監）。批准招股章程註冊的程序載於證監會的程序覆檢委員會手冊。

有關給予批准的法定基礎，請參見對問題 4 的回應。

在防範利益衝突的機制方面，《證券及期貨條例》第379條規定證監會職員必須避免利益衝突，而《證券及期貨條例》第379(3)條特別規定，各職員在執行職務的過程中如須考慮關乎證券、期貨合約、受規管投資協議或關乎任何證券、期貨合約等權益的任何事宜，在下述情況中必須立即通知證監會：

- (i) 他擁有上述項目的權益；
(ii) 他擁有某公司的股份權益，而該公司擁有上述項目的權益。

此外，證監會職員的內部操守準則，載有範圍廣泛的條文防範利益衝突，提醒職員必須遵守第 379 條，並設立進一步的機制以確保遵規。在受僱期開始時，每名職員均須透過職員投資記錄系統，在“首次披露”一欄下申報他直接或間接持有的所有證券及期貨合

約。該項披露應包括他持有並知道或理應知道將會包含香港證券的任何集體投資計劃。他亦須在職員投資紀錄系統的“持續披露”一欄下申報及填寫投資組合的所有改變。證券投資僅限於恒指成份股，及規定須最少持股 30 日。職員不可參與首次公開招股或衍生工具交易。

(c) 考慮的準則及因素；及

請參見上文對問題 4(c)的回應。

(d) 對該等產品的售後監察機制（如有）。

證監會批准註冊的非上市證券的招股章程僅為準投資者提供一次過的資料，作用在於成為發售證券的人與個別認購人合約關係的根據（見日期為 1988 年 5 月的證券業檢討委員會報告書第 11.48 段）。然而，為完整起見，我們謹此補充，證監會有向每名結構性票據發行人收集每個系列的發行量的資料。經整理的數據用作研究目的及在證監會的年報發表。詳情請參閱證監會《雷曼事件相關事項檢討報告》第 8.10.3 段。

10. 據了解，銷售與雷曼兄弟相關的迷你債券及結構性金融產品的銀行及其職員須遵守（其中包括）相關的法定條文、證監會的《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》）及金管局發出的《監管政策手冊》及通函。請解釋：

(d) 監管機構為監察銀行及證券公司的違規情況而採取的各項行動的詳情（例如視察次數、審閱相關文件、發出通函等）；及

S1-附錄 11

證監會已發表《操守準則》[A-01(01)-SFC(20)-E & C(O)]，規管持牌法團的業務交易（包括其銷售手法），並透過《常見問題》及通函提供進一步的指引。尤其是，證監會先後在2005年2月及2007年5月發表兩份有關投資顧問的銷售手法的主題視察報告，並提供主要視察結果。證監會亦在2007年5月發出《常見問題》，就投資顧問應如何確保所作出的建議或招攬行為是合適的，提供進一步指引。

證監會要求持牌法團及其代表遵守《操守準則》，而金管局則負責確保銀行及其代表遵守《操守準則》。

證監會透過視察持牌法團，評估他們遵守適用的法律及監管規定（包括載於《證券及期貨條例》及《操守準則》的規定）的情況。一般而言，視察包括會見高級管理層以了解公司的業務運作、系統及監控機制；測試有關系統以確保其妥善運作；抽樣檢查文件及紀錄，以及要求有關人員解釋和澄清所發現的任何問題。

如發現有任何值得關注的事項或市場作業方式，證監會亦會抽選一些持牌法團進行特定的主題視察，重點審查某方面的作業方式或事項。

證監會近年曾針對持牌法團採用的銷售手法進行主題視察：

2004年	15家
2006年	10家
2007年	4家
2008年	9家

視察一般包括產品盡職審查、認識你的客戶、如何確保作出的每項建議均是合適的、管理層的監督監控及文件存檔標準等。

(e) 對違規的懲處詳情。

銷售與雷曼兄弟相關的迷你債券及結構性金融產品的銀行及其職員須遵守（其中包括）相關的法定條文及《操守準則》。任何人如不遵守這些規定，便可能要面對紀律處分程序、刑事法律程序及／或在市場失當行爲審裁處席前進行的研訊程序，而這些程序可招致不同類型的制裁。

紀律處分程序

任何人如違反《操守準則》，便可能會招致紀律處分程序及（如適用者）制裁（見下文）。

然而，違反《操守準則》並非刑事罪行。即使有人違反了《操守準則》，證監會亦不能夠根據《證券及期貨條例》第 213 條向高等法院申請強制令及／或其他濟助。

不遵從《操守準則》的規定本身不會令某人在司法或其他法律程序中被起訴（《證券及期貨條例》第 169(4) 及 399(6) 條），因此，違反《操守準則》不會招致其他法定權利或補救方法。舉例來說，違反《操守準則》不會成為尋求賠償的依據。這與有關市場失當行爲的條文很不同。任何人如因為市場失當行爲而蒙受金錢損失，均可根據《證券及期貨條例》第 281 條所訂的民事訴訟權利尋求賠償，但在《操守準則》遭違反的情況下，則沒有相關權利。

雖然金管局是銀行的前線監管機構，負責日常監督銀行在受規管活動方面的表現，但如註冊機構、其主管人員、有關人士及參與業務管理的人犯有失當行爲或被發現不適宜繼續接受規管，則證監會有權根據《證券及期貨條例》第 196 條，對以上人士展開紀律處分程序。

S1-附錄 9

根據《證券及期貨條例》第 193(1) 條[A-01(01)-SFC(25)-E & C(O)]，任何人如進行與他獲發牌或獲註冊進行的受規管活動有關的作爲或不作爲，而該作爲或不作爲是相當可能有損投資大眾的利益的，即犯有“失當行爲”。根據《證券及期貨條例》第 193(3) 條，證監會在研究某人是否犯有失當行爲時，必須顧及根據第 169 條刊登及發表的任何適用操守守則或根據第 399 條刊登及發表的任何守則或指引。因此，由證監會刊登及發表的守則或指引如遭到重大違反，便可以“失當行爲”或某人的“適當人選”資格受到質疑爲理由，採取紀律處分行動。

證監會在決定施加紀律制裁前，有責任在程序上給予該人公平的對待，這包括根據《證券及期貨條例》第 198(1) 條，在就該人行使權力之前，給予該人合理的陳詞機會。即使如此，證監會的紀律處分決定在就該等決定提出上訴的期限屆滿之前（《證券及期貨條例》第 198(3) 條），及（如已提出上訴）在該上訴已進行聆訊和有裁定之前（《證券及期貨條例》第 232(2)(c) 條），並不會生效。

在完成紀律程序後，證監會可能會施加以一項或多項制裁：

- (i) 撤銷或暫時吊銷牌照；
- (ii) 禁令，即禁止有關機構或人士：
 - 申請牌照或註冊；
 - 申請獲准成爲持牌法團的負責人員；
 - 申請獲同意成爲註冊機構的主管人員；

- 透過註冊機構尋求根據《銀行業條例》第 20 條將姓名登記在金管局備存的紀錄冊；
- (iii) 罰款最高達 1,000 萬港元或相當於失當行爲所帶來的利潤或所避免的虧損的三倍；及
- (iv) 公開或私下譴責。

在涉及有關人士或註冊機構的主管人員的個案中，根據《銀行業條例》第58A條及71C條將該人士的有關資料自金管局的紀錄冊刪除或暫時中止載在紀錄冊中（或撤回或暫時撤回已給予的同意）的權力，是由金管局行使的。

刑事法律程序

刑事法律程序與任何人士／公司違反《證券及期貨條例》、《公司條例》第 II 及 XII[A-01(01)-SFC(33)-E & C(O)]部的情況有關。根據《證券及期貨條例》，證監會可在裁判官席前，自行就違規行為提出檢控（循簡易程序提出檢控），及可將違反《證券及期貨條例》的較嚴重個案轉介律政司（循公訴程序提出檢控）。現時的最高罰款額是 1,000 萬元，而最高的監禁刑罰是 10 年（視乎罪行輕重及檢控是循簡易程序還是公訴程序提出而定）。

市場失當行為審裁處的研訊程序

市場失當行為審裁處的研訊程序適用於犯了市場失當行為（例如，披露虛假或具誤導性資料誘使他人進行交易）的任何人士／公司。證監會在完成調查後，可將屬民事性質的涉嫌市場失當行為違規個案轉介財政司司長，由財政司司長在諮詢律政司的意見後，決定是否將個案轉介市場失當行為審裁處。

市場失當行為審裁處可在其席前進行的研訊程序結束後，施加以下制裁：

- (i) “交出款項令”——規定須繳付因失當行為而賺取的利潤或避免的虧損；
- (ii) “取消資格令”——取消某人參與公司管理的資格，最長達 5 年；
- (iii) “冷淡對待令”——禁止某人買賣受證監會規管的產品，最長達 5 年；
- (iv) “停止及避免令”——命令某人不可再次觸犯任何有關市場失當行為的條文；
- (v) “紀律行動轉介令”——將作出市場失當行為的人轉介予可向該人採取紀律行動的團體；及
- (vi) “訟費令”——規定須支付市場失當行為審裁處研訊的訟費及／或證監會的調查費。