

# 香港特別行政區立法會

## 研究雷曼兄弟相關迷你債券及 結構性金融產品所引起的事宜 小組委員會報告

---

公開研訊的取證紀錄為報告一部分，該部分的原語逐字紀錄本只載於電腦光碟。

---

2012年6月



## 目錄

	頁數
報告摘要	i - xiii
章	
1 前言	1 - 22
2 在香港發售的雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品	23 - 32
3 對銀行經營證券業務的規管	33 - 51
4 對銀行分銷雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品的規管	52 - 77
5 零售銀行向客戶分銷雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品	78 - 137
6 雷曼兄弟相關投訴在現行規管制度下的處理和解決方式	138 - 162
7 投資者保障	163 - 180
8 結論及建議	181 - 213

	<b>頁數</b>
<b>鳴謝</b>	214
<b>小組委員會委員署名</b>	215 - 216
<b>簡稱</b>	219 - 221
<b>附錄</b>	
附錄1(a) 委員名單	225
附錄1(b) 自願協助小組委員會的投資者須符合的資格準則	226 - 227
附錄1(c) 小組委員會的工作方式及程序	228 - 241
附錄1(d) 研訊時間表及出席證人	242 - 249
附錄2(a) 分銷雷曼結構性產品的零售銀行	250
附錄2(b) 經銀行分銷的未到期雷曼結構性產品	251 - 252
附錄2(c) 若干未到期雷曼結構性產品的主要分銷銀行	253
附錄3(a) 金管局與證監會根據《諒解備忘錄》對認可機構的證券業務的監管職責分配	254 - 257

	<b>頁數</b>
附錄4(a) 《公司條例》合規查檢表	258 - 274
附錄4(b) 於2011年5月13日生效的關於結構性產品公開要約的規管的法例修訂	275 - 276
附錄4(c) 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》載列的9項一般原則	277
附錄4(d) 小組委員會要求出示專題審查報告的命令	278 - 280
附錄5(a) 加強投訴處理程序的主要規定	281 - 282
附錄6(a) 證監會及金融管理專員與銀行就雷曼相關迷你債券及結構性金融產品訂立的協議	283 - 289
附錄6(b) 取回雷曼相關迷你債券的抵押品	290 - 291
附錄7(a) 證監會推行的投資者教育工作的例子	292 - 293
附錄7(b) 任志剛先生作出的一般預警的一些實例	294 - 295

	<b>頁數</b>
<b>書面證供／文件一覽表</b>	
A. 政府當局提供的證供／文件	300 - 303
B. 香港金融管理局提供的證供／文件	304 - 311
C. 證券及期貨事務監察委員會提供的證供 ／文件	312 - 321
D. 星展銀行(香港)有限公司提供的證供／ 文件	322 - 323
E. 渣打銀行(香港)有限公司提供的證供／ 文件	324
F. 花旗銀行(香港)有限公司提供的證供／ 文件	325
G. 蘇格蘭皇家銀行提供的證供／文件	326 - 327
H. 中國銀行(香港)有限公司提供的證供／ 文件	328 - 329
I. 大新銀行有限公司提供的證供／文件	330
J. 其他證人提供的證供／文件	331 - 332
<b>會議紀要</b>	<b>335 - 363</b>

## 報告摘要

### 前言

2008年9月15日，美國第四大投資銀行雷曼兄弟控股公司(Lehman Brothers Holdings Inc.)(下稱"雷曼控股")根據美國《破產法》第11章向美國破產法庭提出破產呈請。在香港，隨着雷曼控股及其公司集團倒閉，很多持有未到期雷曼兄弟(下稱"雷曼")相關結構性金融產品(下稱"雷曼結構性產品")的投資者均蒙受損失。根據香港金融管理局(下稱"金管局")的資料，總值逾202.3億港元的雷曼結構性產品透過銀行售予超過43 700名投資者。當中有很多投資者投訴，向他們銷售這些產品的銀行職員並無告訴他們該等產品的性質及風險。他們亦質疑，作為監管機構的金管局及證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")以至政府當局有否就銀行銷售複雜的金融產品作出有效監管。雷曼倒閉後不久，單是金管局已接獲逾9 000宗投訴。截至2008年12月，個案數目已增至19 699宗。

2. 鑒於問題嚴重，加上公眾廣泛關注此事，立法會內務委員會於2008年10月10日及13日舉行會議跟進此事。在2008年10月13日會議上，議員同意在內務委員會轄下成立小組委員會，研究雷曼相關迷你債券及結構性金融產品所引起的事宜(下稱"小組委員會")。在2008年10月17日的內務委員會會議席上，議員進一步決定尋求立法會批准授權小組委員會行使《立

法會(權力及特權)條例》(第382章)第9(1)條的權力，以執行其職能。立法會於2008年11月12日通過具如此效力的議案。

3. 小組委員會的職權範圍、成員、研究範圍、工作計劃及工作方式及程序載於第1章。小組委員會決定聚焦研究規管事宜及零售銀行分銷雷曼結構性產品的做法。小組委員會進行工作時，一直奉行的首要原則是不調查具體個案、公司或個人，亦不會協助個別投資者跟進投訴。在2009年2月至2011年5月期間，小組委員會共舉行了106次研訊(70次公開研訊及36次閉門研訊)，向62名分別來自政府當局、監管機構、6家雷曼結構性產品的分銷銀行及該等產品的投資者取證。此外，小組委員會亦舉行了42次會議，考慮程序上及其他與調查有關的事宜。小組委員會另外舉行了15次會議，討論所得證據及就其研究報告進行商議。

### **小組委員會的結論**

4. 小組委員會曾研究下述事宜：規範零售銀行所進行的雷曼結構性金融產品公開要約及分銷的法律框架及規管安排；政府當局、金管局及證監會在政策及監管方面的角色；銀行在分銷這些產品方面所採用的制度和做法；以及各項相關事宜，包括處理投資者的投訴及投資者保障。小組委員會根據第2至7章所載的相關研究結果及觀察所得，達致第8章所載的各項結論，現扼述如下：



## 規管安排

- (a) 在現行安排下，金管局是銀行的前線監管機構，負責按照證監會對轄下持牌中介人訂立及施行的標準及規定，監管銀行從事的受規管活動(包括雷曼結構性產品等投資產品的銷售)。有別於證監會對中介人實施發牌制度的做法，金管局並不直接監管銀行(即註冊機構)所聘用以從事受規管活動的有關人士，而是依賴銀行管理層確保其屬下有關人士遵守監管規定。在2008年前，金管局的恆常監管程序未有及早發現並糾正任何嚴重的不當銷售問題，這與雷曼倒閉後出現大量投訴的情況大相逕庭。此外，對有關人士採取的執法行動亦相對較少。小組委員會認為，現行的規管安排不利於及早偵察到有關人士不當銷售結構性金融產品的情況。
- (b) 證監會是香港證券期貨業的監管機構，但無權對銀行的受規管活動進行日常監管。金管局負責監督銀行、偵察違規情況及進行初步調查。金融管理專員並無權力對註冊機構及其屬下有關人士從事的受規管活動施加紀律制裁。這項在《證券及期貨條例》(第571章)下的權力屬證監會所有。兩個監管機構亦須就特定的規管事宜互相徵詢對方的意見。小組委員會認為，兩個監管機構的監管

權力分工引起了運作上的複雜性，不利於有效監管註冊機構及其屬下有關人士。

### 政府在政策方面的角色

- (c) 現行的規管安排自《證券及期貨條例》及《銀行業(修訂)條例》於2003年4月生效後開始實施。其間一直不乏在監管方面值得關注的發展(例如銀行的證券業務出現顯著增長，以及銀行與證券經紀行在進行相同的受規管活動時是否受到一致監管這問題所引起的關注)。小組委員會察悉並深切關注到，政府當局一直沒有主動對現行的規管安排進行全面檢討。因此，現存的許多弊端已存在多年而未有得到處理。

### "披露及操守監管"制度

- (d) 證監會負責實施披露制度，以確保產品文件按照《公司條例》(第32章)附表3所訂明的規定，充分披露資料。然而，小組委員會發現，《公司條例》中原為傳統債務資本集資發行活動而設的披露規定，缺乏適用於結構性金融產品的詳細披露指引。小組委員會亦關注披露的質素，因為雷曼結構性產品的章程一般篇幅冗長，且不易明白，而

該等產品的推廣材料亦未有適當地凸顯產品所附帶的風險。

- (e) 為數頗多的雷曼結構性產品都是利用《公司條例》下的若干豁免條款發行(泛指以私人配售方式發售)，其銷售文件無須經證監會認可。此情況與現行披露為本制度的宗旨背道而馳，同時亦削弱了此制度的效用。
- (f) 就註冊機構而言，銷售點的操守監管是金管局的責任。一如上文第(a)及(b)段所載，同時基於下文第(g)段所述小組委員會對註冊機構如何銷售雷曼結構性產品的觀察所得，小組委員會認為，當時在銷售點的操守監管或許並不足夠。

#### 註冊機構分銷雷曼結構性產品時對監管規定的遵守情況

- (g) 經考慮來自6家分銷銀行的管理層和前線員工及部分投資者的證人所作的證供，小組委員會發現，註冊機構進行涉及雷曼結構性產品銷售的下述主要活動時，在遵守監管規定方面有多項缺失：產品盡職審查；為員工提供培訓及指引；"認識你的客戶"及為客戶進行適合性評估；有關人士如何進行銷售過程；註冊機構制訂的監察及內部監控措施及其投訴處理制度。舉例而言，有事例

證明一些雷曼結構性產品的風險評級並不適當。銀行使用的一些培訓材料被發現載有具誤導成分的資料。曾到小組委員會席前應訊的某些投資者不大可能被評定為適合購買雷曼結構性產品，但卻被銷售該等產品。這情況令人懷疑是否每宗交易均有妥善進行"認識你的客戶"及適合性評估。儘管如此，小組委員會也認為，投資者在作出投資決定時，必須負起保障自身利益的責任，這點同樣重要。

#### 雷曼相關投訴的解決

- (h) 自2009年7月以來，證監會、金融管理專員及分銷銀行先後依據《證券及期貨條例》第201條訂立了5項和解協議。一方面，小組委員會認為，能夠令金管局截至2009年6月所接獲的21 000多宗雷曼相關投訴中的大部分個案得到解決，這些協議發揮了重要作用。另一方面，小組委員會又認為，在現行法例並無指定某類人士為"經驗投資者"的情況下，武斷地將某些投資者列作"經驗投資者"，從而把他們摒除於和解協議下的若干回購建議之外，做法有欠公平。

## 投資者保障

- (i) 雷曼事件揭示了現行的"披露及操守監管"制度沒有為投資者提供足夠的保障。《公司條例》下的披露規定並非專門針對結構性金融產品。小組委員會關注到，產品文件(即章程及推廣材料)所載的資料並非以一個有效令準投資者知悉產品主要特點及風險的方式來披露。一如上文第(a)及(b)段所述，對註冊機構在銷售點的操守監管或許並不足夠。
- (j) 儘管證監會及金管局多年來推行了各項投資者教育措施，但一些重要訊息(例如"投資者不應投資於自己不理解的產品"，以及投資者如何才能最有效地保障自己)，似乎未有傳達至投資大眾。

## **小組委員會的建議**

5. 小組委員會根據其研究提出超過50項建議，詳情載於第8章。當中的主要建議簡述如下：

### 適用於投資產品要約的披露制度

- (a) 自相關的法例經修訂後，結構性金融產品要約的規管在2011年5月起由《公司條例》轉移至《證券

及期貨條例》。這項修訂較之前依賴有關方面遵守《公司條例》的披露規定的制度有所改進。在此以後，證監會可以發出產品守則，因應產品的性質訂明結構性規定。證監會應因應金融產品的創新、市場發展及監管經驗，定期檢討各項新安排(例如新訂的《非上市結構性投資產品守則》，以及投資產品應具備簡明的產品資料概要的規定)，並主動評估該等安排的成效。

- (b) 因雷曼事件而出現的一個問題是披露制度應予保留抑或應由產品審批制度取代。小組委員會預料，以產品審批制度取代披露制度的規管模式或會引起一些問題，例如減少金融創新，以及以監管機構的判斷取代投資者的判斷。海外司法管轄區似乎沒有採用這種規管模式。儘管如此，小組委員會認為應借鑒英國金融服務管理局推行的"公平待客"計劃，規定商號須適當顧及在整個產品生命週期內公平對待客戶，藉此加強現行的披露制度。當局亦應規定產品發行人披露有關產品可能適合哪些客戶類別，以及產品的特點如何適合該目標客戶羣。

## 對註冊機構及其員工操守的監管

- (c) 對註冊機構的監管應予加強。恆常的監管程序(包括現場審查及非現場審查)應集中評估註冊機構內部的管理監控措施及系統的效能，以確保該等機構能遵守監管規定。
- (d) 為更有效地協助註冊機構履行責任，證監會及金管局應考慮可否就若干主要規定(例如投資產品的風險評級、就客戶進行的風險評估等)訂立基準，使註冊機構之間有一致的標準，並為投資者提供更佳保障。
- (e) 監管機構應考慮提高有關人士的最低學歷資格，以便更能確保他們瞭解可向客戶銷售的金融產品，並妥善履行對客戶的責任。
- (f) 為了盡量減少客戶在銷售過程中究竟獲提供的是投資資料抑或投資意見這問題上出現爭議，監管機構應考慮訂明(以立法或發出指引／守則的方式)，註冊機構向客戶提供投資資料時，將被視為亦同時提供附帶的投資意見，除非註冊機構有相反的證明。倘若投資者在購買投資產品後仍然是該註冊機構的客戶，註冊機構對該投資者的責任應持續至整個產品年期。

- (g) 為方便訂立一套有系統的銷售程序，監管機構應考慮要求註冊機構採取適當措施，確保其屬下有  
關人士完成交易的所有必要步驟，而且有關客戶  
在交易過程中完全知悉有關步驟是否經已完成。

### 處理投訴及解決糾紛

- (h) 為減少運作上的複雜性，以及提高執法和處理投  
訴的成效，對註冊機構及其職員作出調查及紀律  
處分的權力應賦予單一監管機構，而不應如現行  
安排般由金管局與證監會分工。
- (i) 在相關法例允許的範圍內，監管機構應盡量提高  
有關投訴個案的調查進展的透明度。可行的做法  
包括公布調查／執法行動結果的資料，以及持續  
知會投訴人有關調查的進展情況。
- (j) 小組委員會認為並無需要改變證監會根據《證券  
及期貨條例》第201條與其擬作出紀律處分的受規  
管人士訂立和解協議的權力。然而，小組委員會  
認為，證監會在行使該項權力時，不應同意採納  
任何為摒除某些人士於和解建議之外而武斷地訂  
立的非法定門檻。
- (k) 負責執法的監管機構應獲賦予適當的法定權力，  
如調查所得有充分理由支持，可下令支付賠償。



向受影響投資者支付賠償與該監管機構對採取紀律行動的考量(如有需要)應同時進行。

- (l) 金管局應檢討在2008年11月成立的雷曼兄弟相關產品爭議調解及仲裁計劃的成效，將從中汲取的經驗教訓為金融糾紛調解中心日後的運作提供借鑒。

### 投資者保障

- (m) 有鑒於個別人士可能由於個人情況(例如年齡或沒有接受教育)而無力保護自己免受不當銷售的損害，政府當局及監管機構應考慮訂立一些實在和客觀的準則，用以釐定哪類人士適合購買特定產品(例如結構性金融產品)，使該等產品只限售予指定類別的投資者。
- (n) 在推行上文第(m)段的建議時，應參考相關的海外做法，例如美國全國證券交易商協會就哪類投資者可購買結構性金融產品發出的指引，以及英國金融服務管理局的"公平待客"計劃。
- (o) 鑒於很多投資者可從銀行獲得投資服務，為確保他們得到更佳保障，小組委員會認為應清楚訂明保障投資者是金融管理專員在《銀行業條例》的相關條文下須執行的其中一項法定職能。

## 投資者教育

- (p) 投資者教育局在推行投資者教育工作時，必須主動接觸社會不同界別，此點至為重要。當局應多加利用電台及電視發放資訊，因為電台及電視是教育程度較低的人士及長者獲取資訊的主要渠道。此外，應規定銀行須向客戶提供證監會印製的傳單或單張，提醒準投資者在投資時"甚麼該做"及"甚麼不該做"。
- (q) 投資者教育措施必須清晰明確地傳達一個訊息：投資者應保持警覺及勤勉謹慎，並且不應投資於他們不認識或不理解的產品。

## 未來路向

- (r) 有鑒於雷曼事件，小組委員會認為，由金管局與證監會共同監管銀行證券業務的現行規管架構大致上並不奏效。政府當局及監管機構應研究可否將銀行經營的證券業務納入證監會(作為證券期貨業的監管機構)的監管範圍。此舉將更能確保銀行與證券經紀行所進行的受規管活動受到一致的監管。
- (s) 政府當局有責任擔當更積極主動的角色，確保其政策目標得以落實，以及提供所需的政策導向。

政府當局應定期檢討規管制度，找出並處理引起關注的問題和不足之處。

- (t) 當局應加強金融監管機構議會及金融市場穩定委員會這些現有平台。當局應透過向財經事務委員會匯報這兩個機構在其會議上所作的主要討論及決定，以提高它們的透明度。
- (u) 金管局應繼續就未解決的雷曼相關投訴個案採取行動，如能取得更多資料，應就理據不足的個案重開調查。
- (v) 財經事務委員會應在適當時候跟進小組委員會的建議。



## 第 1 章 前言

### 背景

1.1 2008年9月15日，美國第四大投資銀行雷曼兄弟控股公司(Lehman Brothers Holdings Inc.)(下稱"雷曼控股")根據美國《破產法》第11章向美國破產法庭提出破產呈請。這是美國主要金融機構歷來最嚴重的倒閉事件之一，不僅在美國引發一連串負面效應，世界許多其他地區亦受到波及。在香港，數以萬計持有未到期雷曼兄弟(下稱"雷曼")相關迷你債券及結構性金融產品的投資者擔憂會蒙受大幅或全數虧損，社會一片嘩然。

1.2 根據香港金融管理局(下稱"金管局")的資料，約值202.3億港元的各種雷曼相關結構性金融產品(下稱"雷曼結構性產品")曾透過銀行售予43 700名投資者，其中迷你債券佔112億港元，由約33 600名投資者持有<sup>1</sup>。在雷曼控股倒閉後不久，單是金管局已接獲逾9 000宗投訴<sup>2</sup>。截至2008年12月，個案數字已達19 699宗<sup>3</sup>。許多受影響投資者表示，他們是有關銀行的客戶，這些銀行把雷曼結構性產品銷售給他們。然而，他

---

<sup>1</sup> 金管局於2008年12月就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜向財政司司長提交的報告(下稱"《金管局檢討報告》")表1，以及立法會CB(2)100/08-09(04)號文件，當中載有金管局就2008年10月13日內務委員會特別會議提供的資料。

<sup>2</sup> 此項資料由時任金融管理專員任志剛先生在2008年10月13日內務委員會特別會議上提供。該次會議的逐字紀錄本可於立法會網站瀏覽，網址為<http://www.legco.gov.hk>。

<sup>3</sup> 《金管局檢討報告》第1.10段。

們投訴銀行職員向他們銷售這些產品時，並無清楚或充分解釋他們所需承受的風險，反而告訴他們該等產品安全穩妥，風險甚低。這些投資者亦質疑，作為監管機構的金管局及證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")乃至政府當局有否就銀行向客戶銷售複雜金融產品作出有效監管。投資者表達他們所面對的困境，並促請有關當局跟進他們的投訴及協助他們追討損失。

1.3 鑒於問題嚴重，加上公眾關注政府當局、監管機構及銀行界將如何處理投資者的大量投訴，內務委員會於2008年10月10日會議上考慮下述建議：委任一個獲授權行使《立法會(權力及特權)條例》(第382章)第9(1)條所賦予權力的專責委員會<sup>4</sup>，調查有關雷曼相關迷你債券及結構性金融產品銷售的事宜。雖然有部分議員支持該項建議，但亦有議員對立即委任專責委員會的做法有所保留，因為他們關注到此舉或會令銀行較不願意與客戶自願解決投訴。經商議後，議員以過半數否決立即委任專責委員會<sup>5</sup>。

1.4 其後，內務委員會於2008年10月13日與政府當局、監管機構及雷曼結構性產品分銷商的代表舉行特別會議<sup>6</sup>。議員對雷曼結構性產品在香港透過零售銀行銷售的相關政策及規管

---

<sup>4</sup> 有關專責委員會的委任及程序，請參閱立法會《議事規則》第78及79條。《議事規則》可於立法會網站瀏覽，網址為：<http://www.legco.gov.hk>。

<sup>5</sup> 2008年10月10日內務委員會會議的逐字紀錄本可於立法會網站瀏覽，網址為：<http://www.legco.gov.hk>。

<sup>6</sup> 19家零售銀行及兩家證券經紀行的代表均有出席該次內務委員會特別會議。此外，保險業監理專員及香港上海滙豐銀行有限公司的代表亦有出席會議。

事宜，以及投資者在現行制度下所獲得的保障，深感關注。為跟進此事，議員同意在內務委員會轄下成立小組委員會，研究雷曼相關迷你債券及結構性金融產品所引起的事宜(下稱"小組委員會")<sup>7</sup>。在2008年10月17日的內務委員會會議席上，議員進一步決定尋求立法會批准授權小組委員會行使《立法會(權力及特權)條例》第9(1)條的權力，以執行其職能<sup>8</sup>。立法會於2008年11月12日通過具如此效力的議案。小組委員會是首個在內務委員會轄下成立而獲授權行使《立法會(權力及特權)條例》的傳召權力的小組委員會。

## 職權範圍

1.5 小組委員會獲內務委員會根據《內務守則》第20(k)(i)條通過的職權範圍如下：

"研究雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所引起的事宜，並在有需要時提出建議。"

---

<sup>7</sup> 2008年10月13日內務委員會特別會議的逐字紀錄本可於立法會網站瀏覽，網址為：<http://www.legco.gov.hk>。

<sup>8</sup> 2008年10月17日內務委員會會議的逐字紀錄本可於立法會網站瀏覽，網址為：<http://www.legco.gov.hk>。

## 成員

1.6 小組委員會於2008年10月成立後，按照邀請議員加入內務委員會轄下成立的小組委員會的既定做法，邀請議員加入小組委員會<sup>9</sup>。小組委員會的委員名單載於**附錄1(a)**。

1.7 小組委員會委員梁國雄議員由2010年1月29日起辭去立法會議員席位，並由該日起停止出任小組委員會委員。梁議員在2010年5月16日的立法會補選中再度獲選為立法會議員，並在任期開始後要求內務委員會同意他再次加入小組委員會。內務委員會在2010年6月4日會議上考慮梁議員的要求時，部分議員認為，梁議員自小組委員會成立之初已出任委員，對於他沒有出席的研訊，他可以透過研究相關文件及研訊過程的紀錄謄本，重新掌握小組委員會的工作情況。部分議員基於梁議員對小組委員會工作的積極參與而支持其要求。內務委員會對梁議員再次加入小組委員會的要求並無提出反對。

## 研究範圍及工作計劃

1.8 香港的零售銀行及證券經紀行均有分銷雷曼相關迷你債券及結構性金融產品。但這些產品透過銀行更廣泛地售予大量客戶，這點從監管機構接獲的投訴大部分都是針對分銷銀

---

<sup>9</sup> 根據現行做法，在內務委員會轄下成立的小組委員會須由不少於3名委員組成，其中包括主席在內。



行可以反映出來<sup>10</sup>。因此，小組委員會在設定其研究範圍時，決定聚焦於零售銀行分銷雷曼相關迷你債券及結構性金融產品的情況上。

1.9 小組委員會意識到其研究會涉及多方面的議題，其中大部分都是複雜而具爭議性。由於雷曼相關迷你債券及結構性金融產品所引起的一些問題的事態仍在發展中，小組委員會亦同意在某程度上應彈性處理所研究的事宜。為瞭解香港零售銀行在分銷雷曼結構性產品方面曾發生的事情，同時為確定所適用的規管制度是否具有成效，小組委員會就下列主要範疇進行調查：

- (a) 規範零售銀行分銷雷曼相關迷你債券及結構性金融產品的法律框架及規管安排，當中包括：政府制訂政策的角色；銀行的證券業務如何受金管局及證監會監管；對銀行銷售雷曼相關迷你債券及結構性金融產品適用的規管制度(即披露為本和銷售點的業務操守監管)。
- (b) 銀行在分銷雷曼結構性產品方面所採用的制度和做法，以及在銷售過程中通常發生的事情。這方面包括多項主要工作，例如產品盡職審查、向員

---

<sup>10</sup> 證監會在2008年12月發表的《雷曼迷你債券危機引起的事項 —— 向財政司司長呈交的報告》(下稱"《證監會檢討報告>")中表示，截至2008年11月底，證監會接獲8 055宗與雷曼有關的投訴，其中只有5.9%與證監會的職責範圍有關。這些投訴中有7 712宗是針對分銷銀行。

工提供培訓及指引、為客戶進行產品適合性評估，以及以符合監管要求的方式處理客戶事務。

- (c) 上文(a)及(b)項所引起的系統性問題，包括規管制度在監管銀行銷售雷曼結構性產品及為投資者提供適當保障措施方面是否具有成效。

1.10 小組委員會的目標是查明與上述研究範疇有關的事實。小組委員會一直奉行的首要原則是不調查具體個案、公司或個人，亦不協助個別投資者跟進投訴及追討損失。

1.11 小組委員會於2008年10月展開工作，並按照下列工作計劃分階段及分期進行研究：

- (a) **第一階段** 進行籌備工作，包括制訂小組委員會的《工作方式及程序》、向有關各方索取背景資料用以釐定研究範圍及須要審視的問題、制訂工作計劃，以及確定在不同時期傳召的證人。
- (b) **第二階段** 分4期進行研訊，向下列組別的證人取證 ——
- 政府當局及監管機構(第I期)；
  - 雷曼結構性產品分銷銀行的最高管理層／高級管理層(第II期)；

- 參與雷曼結構性產品銷售的前線員工(第III期)；及
- 雷曼結構性產品投資者(第IV期)。

(c) **第三階段**考慮所得證據及撰寫小組委員會報告。

1.12 內務委員會在2010年10月22日會議上察悉小組委員會的進度報告，並根據《內務守則》第26(c)條批准小組委員會繼續進行工作，直至2011-2012年度會期結束為止。

1.13 有別於過往主要研究過去事件所進行的調查，當小組委員會正在進行研究時，雷曼事件仍不時有新發展。一些明顯的例子包括監管機構及若干分銷銀行先後於2009年7月及12月、2010年7月、2011年3月及7月公布的多項和解協議，還有在2011年3月公布有關取回迷你債券抵押品的協議。關於小組委員會應否跟進事態的新發展，委員的意見認為，小組委員會應聚焦於已定下的研究範疇，而非每當有新事態出現時都着手跟進。委員亦在2008年12月9日會議上議定，小組委員會應按照本身的工作計劃繼續進行研究，而財經事務委員會則是聽取當局匯報雷曼事件最新事態發展的平台。

## 證人

1.14 小組委員會決定應根據《立法會(權力及特權)條例》第9(1)條傳召所有證人到小組委員會席前應訊及在宣誓下接受訊問。

### 政府當局及監管機構

1.15 為研究規範銀行銷售雷曼相關迷你債券及結構性金融產品的政策及現行規管制度，小組委員會曾向財經事務及庫務局局長、財政司司長、金融管理專員、負責銀行業相關事務的金管局副總裁以至證監會行政總裁及負責監督產品文件認可的證監會執行董事取證。小組委員會亦曾向證監會前僱員高秉忠先生取證。

### 分銷雷曼相關迷你債券及結構性金融產品的銀行及該等產品的投資者

1.16 為瞭解零售銀行如何分銷雷曼相關迷你債券及結構性金融產品，小組委員會決定傳召下列組別的證人：

- (a) 分銷銀行的最高管理層／高級管理層；
- (b) 曾親身參與有關雷曼結構性產品銷售事宜的銀行前線員工；及
- (c) 該等產品的投資者。

1.17 小組委員會決定傳召上文所列來自銀行及投資者兩方面的證人，並非旨在調查具體個案所涉及的個別銀行或其員工的表現，亦不是要跟進個別投資者的投訴。根據小組委員會當時所得的資料，已確知曾向數以萬計投資者分銷多種雷曼結構性產品的零售銀行不少於19家。因此，小組委員會決定從上述每個組別中揀選合理數目的證人協助小組委員會。

### 分銷銀行

1.18 為了確定應向哪些銀行傳召證人，小組委員會曾考慮多項因素。委員認為，銀行的數目應在可以應付的範圍內，當中亦應有適當比例的本地及海外不同規模的銀行機構。考慮到部分銀行屬某些暢銷產品(例如迷你債券、雷曼相關 Constellation 債券(下稱"雷曼信貸相聯債券")及與雷曼相關的股票掛鈎票據(下稱"雷曼股票掛鈎票據"))<sup>11</sup> 的主要分銷商、其銷售的產品數量及所涉及的投資者和投訴數目，小組委員會選定下列6家銀行：

- (a) 星展銀行(香港)有限公司(下稱"星展香港")；
- (b) 渣打銀行(香港)有限公司(下稱"渣打香港")；
- (c) 花旗銀行(香港)有限公司(下稱"花旗香港")；

---

<sup>11</sup> 詳情請參閱第2章。

- (d) 蘇格蘭皇家銀行(下稱"蘇皇銀行")(前稱荷蘭銀行)；
- (e) 中國銀行(香港)有限公司(下稱"中銀香港")；及
- (f) 大新銀行有限公司(下稱"大新銀行")。

### *6家銀行的最高管理層及高級管理層*

1.19 小組委員會決定研究銀行在分銷雷曼結構性產品方面所採取及實施的政策及管理制度。小組委員會認為，該6家銀行的行政總裁以至其副手及其他負責零售銀行服務的高級行政人員(視何者適當而定)，是協助小組委員會的最適當人選。小組委員會共傳召了13名來自該6家銀行最高管理層及高級管理層的證人作證。

### *銀行前線員工*

1.20 鑒於銀行的分行網絡龐大，加上各家銀行旗下負責有關雷曼結構性產品銷售職務的前線員工的人手架構各有不同，小組委員會決定從6家銀行旗下就分銷雷曼結構性產品錄得最大量交易及最多投訴的分行各傳召一組相關的前線員工。為瞭解分行管理層對雷曼結構性產品銷售的整體監督、銀行如何向銷售員工提供培訓及指引，以及實際上如何進行銷售程序，小組委員會傳召了多組前線員工，當中包括分行經理、培訓／投資顧問及曾親身銷售雷曼結構性產品的客戶經理。小

組委員會有需要聽取他們的證供，從中瞭解銀行的政策及指引如何落實執行。小組委員會共傳召了26名銀行前線員工工作證<sup>12</sup>，當中包括6家銀行的前任及現任僱員，而他們被揀選主要取決於他們在所屬銀行分銷雷曼結構性產品的期間任職該銀行的年資。小組委員會亦同意不應要求銀行前線員工就具體個案或個別客戶的投訴作證。

1.21 部分前線員工在接獲書面通知得悉將被傳召後，曾致函小組委員會要求以非公開形式作證，以保護其身份及免受因公開作證而構成的壓力。其中有數名前線員工亦曾提交書面理由，要求小組委員會考慮不傳召他們應訊。經詳細考慮他們的要求，同時為求達到獲取所需證據的目標，小組委員會決定舉行閉門研訊，向所有銀行前線員工取證，並同意不會披露該26名證人的身份。

#### *雷曼結構性產品投資者*

1.22 小組委員會決定向雷曼結構性產品的投資者取證，以瞭解整個銷售過程及銷售點常見的典型情況。委員特別關注雷曼結構性產品如何能夠售予毫無結構性金融產品投資經驗的銀行客戶，或一向在銀行存放定期存款的一般存戶。委員又認為必須審視銀行向年長及弱勢客戶銷售雷曼結構性產品的處理手法。

---

<sup>12</sup> 該26名證人中，6名為分行經理／分區經理，4名為投資顧問／財富策劃顧問，16名為客戶經理或同等職位者。

1.23 小組委員會無意就為數逾4萬名受雷曼違責事件影響的投資者進行普查。為選定可向小組委員會提供與其研究相關的證供的投資者，小組委員會定下數項要求。為確保證據的完整性，小組委員會決定，雷曼結構性產品投資者的準證人必須是曾向小組委員會作供的銀行最高管理層／高級管理層及前線員工所屬的6家選定銀行的客戶，他們亦必須曾購買小組委員會所指明的其中一種或以上的雷曼結構性產品。此外，在有關年齡、投資經驗及是否使用已到期定期存款及所得收益付款購買有關產品的3項指定準則中，準證人亦至少須符合其中兩項。有關資格準則的詳情載於**附錄1(b)**。

1.24 為了物色符合資格的投資者，小組委員會在立法會網站刊登公告，邀請符合所需準則的投資者表明是否有興趣協助小組委員會<sup>13</sup>。其後，部分原先自願協助的投資者通知小組委員會，他們已不欲向小組委員會作供。最後，共有16名投資者向小組委員會作證。

1.25 小組委員會向投資者取證時，一直堅守不調查具體個案，不協助個別投資者追討賠償或處理其投訴的首要原則。

---

<sup>13</sup> 小組委員會於2010年11月在立法會網站刊載公告，邀請符合所需準則的投資者表明是否有興趣協助小組委員會，並就該項邀請作出書面回應，供小組委員會考慮。此外亦在3份本地報章刊登廣告，使公眾留意小組委員會在互聯網登載的邀請。



## 工作方式及程序

1.26 小組委員會作為在內務委員會轄下成立並獲授權行使《立法會(權力及特權)條例》所訂權力的小組委員會，在制訂本身的工作方式及程序時曾參考《議事規則》及《內務守則》適用於立法會轄下委員會的小組委員會的有關規定。小組委員會的工作方式及程序亦須受《立法會(權力及特權)條例》的相關條文規限。小組委員會在制定其工作方式及程序時，曾參考專責委員會所沿用的工作方式及程序，並已適當地顧及下列原則：

- (a) 小組委員會的職責並非調查具體個案，亦非協助個別人士作出申索或跟進投訴；
- (b) 小組委員會的程序必須公平，而且須令人看得到是公平；及
- (c) 小組委員會的工作方式及程序應有利於小組委員會查明與其職權有關並屬其職權範圍的事實，但其職權範圍並不包括對任何一方或個人的法律責任作出裁決。

內務委員會於2008年11月28日根據《內務守則》第20(k)(i)條通過小組委員會的《工作方式及程序》，該套程序載於**附錄1(c)**。

## 小組委員會進行的研訊

1.27 小組委員會商定，原則上，取證應在公開研訊中進行。然而，如任何證人希望其證供或其中的任何部分在閉門研訊中錄取，他們應以書面方式向小組委員會提出理由，由小組委員會決定。小組委員會亦可以按情況所需，決定以閉門方式取證。小組委員會在考慮是否進行閉門研訊時，會適當顧及每宗個案的個別情況，包括是否需要保護證人的身份、公開進行研訊對證人的利益有何影響，以及所取得的證據的機密性。

1.28 小組委員會在2009年2月20日至2011年5月31日期間就第二階段研究舉行了106次研訊，共有62名證人出席，詳情如下：

- (a) 第I期 —— 32次研訊，包括30次公開研訊及兩次閉門研訊<sup>14</sup>。出席的7名證人分別來自政府當局、金管局及證監會，還有一名證監會前僱員；
- (b) 第II期 —— 32次研訊，包括24次公開研訊及8次閉門研訊<sup>14</sup>。出席的13名證人為分銷雷曼相關迷你債券及結構性金融產品的6家選定銀行的最高管理層／高級管理層；

---

<sup>14</sup> 小組委員會舉行這些閉門研訊，是認為應命令證人在保密情況下向小組委員會出示若干書面證據。

(c) 第III期 —— 26次閉門研訊<sup>15</sup>。出席的26名證人為6家選定銀行的前線員工；及

(d) 第IV期 —— 16次公開研訊。出席的16名證人為6家選定銀行的客戶，並曾投資於雷曼結構性產品。

1.29 4期研究的研訊時數合共為206小時。研訊時間表及出席的證人名單載於**附錄1(d)**。

1.30 經小組委員會依法命令出席其研訊作證或出示文件的證人，可憑藉《立法會(權力及特權)條例》第14(1)條在作證或出示文件方面享有權利或特權，該等權利或特權與其在法院所享有的相同。

1.31 小組委員會又同意，證人可要求由最多兩名人士陪同應訊，其中一名為法律顧問，另一名人士則協助證人處理文件。該等陪同人士不可向小組委員會發言。為確保程序公平，小組委員會提醒證人不得與陪同人士進行討論，亦不得接收該等人士的任何提示(不論口頭或書面)。大部分證人均要求由指定人士陪同應訊，小組委員會亦已接納所有該等要求。

---

<sup>15</sup> 這些閉門研訊的目的是讓銀行前線員工在保密情況下向小組委員會作供。

### 小組委員會舉行的其他會議

1.32 在2008年10月27日至2009年2月中期間，小組委員會舉行了8次會議(包括3次公開會議及5次閉門會議)，為展開調查而進行籌備工作，會議時間總計約15小時。此外，小組委員會用了約24小時為研訊作準備及在有需要時商討跟進行動。

1.33 小組委員會在進行第二階段研究期間不時舉行閉門會議，考慮法律及程序事宜、其工作進度、傳召證人的事宜、證人的要求，以及研訊的後勤安排。為此，小組委員會共舉行了34次閉門會議，合計約48小時。此外，小組委員會亦舉行了15次閉門會議，合共用了30小時，討論所得證據及其報告，以及其他與調查有關的事宜。

1.34 總括而言，小組委員會在進行3個階段的研究期間共舉行163次會議，詳情如下：

<u>會議目的</u>	<u>次數</u>
(a) 舉行研訊向證人取證	106次 (70次公開研訊及36次閉門研訊)
(b) 舉行會議供小組委員會商議有關其工作的事宜	57次 (3次公開會議及54次閉門會議)
總數	163次

## 研訊的逐字紀錄本

1.35 取證紀錄是小組委員會報告的一部分，當中載有根據證人接受訊問的研訊過程錄音紀錄製成的逐字紀錄本。為確保證人能有公平合理的機會審核其所作的口頭證供是否已被準確記錄，小組委員會已把載有各證人所作口頭證供的有關部分的逐字紀錄本擬稿分別送交每位證人，讓他們有機會提出更正，但有關證人須簽署一份承諾書，承諾不會把擬稿複印，並會在指定日期之前把擬稿交回小組委員會。只要證人提出的更正並非對所錄證供本身的意思造成實質的改動，小組委員會均予接納。

1.36 小組委員會亦同意，可應證人及準證人的要求，在他們繳付費用後向他們提供在公開程序中所得證供的紀錄本，但必須清楚述明該等紀錄本仍未發表及／或有待核正，並須受下列條件規限：有關證人或準證人不得把該等紀錄本作公開用途，或直接引述該等紀錄本的內容，或以妨害小組委員會或其他人權益的方式使用該等紀錄本。至於其他各方要求提供該等紀錄本，小組委員會則根據個別情況予以考慮；提供該等紀錄本亦須收費。

## 機密文件的處理

1.37 為進行研究，小組委員會曾命令分別來自政府當局、金管局、證監會及銀行的證人出示其管有的指定文據、紀錄及

文件。政府當局及兩個監管機構的部分證人要求小組委員會將其出示的若干文件列為機密文件，主要的理由包括：該等文件涵蓋政府高層的內部溝通資料；當中可能會披露有關執法方式的資料；以及可能會妨害進行中的調查、法院程序或談判。小組委員會因應個別情況一一考慮這些要求，並拒絕接納其中的大部分要求，因為小組委員會認為沒有充分理據支持將該等文件保密。小組委員會決定可於公開研訊中使用該等文件，並按照小組委員會的《工作方式及程序》第19條處理其中一部分文件。同時，小組委員會向證人表明，不會在小組委員會發表報告前向外公開這些文件。

1.38 部分來自銀行管理層的證人認為，他們向小組委員會出示的陳述書及其他文件屬私人及機密文件，其所持的理由是披露該些文件所載的資料或會對其利益造成多方面的損害。小組委員會認為並無充分理由作保密處理，否則將有違公開研訊的取證程序的原意。儘管如此，小組委員會仍按照其《工作方式及程序》第37段所訂明的既定做法，不會在發表其報告前發布從證人取得的書面證據／文件<sup>16</sup>。

### 利益的披露

1.39 除《議事規則》第83A及84條有關議員披露金錢利益的規定外，小組委員會亦曾研究相關安排，以便委員披露利

---

<sup>16</sup> 小組委員會決定把證人在小組委員會公開研訊上出示的陳述書的副本提供予在場內旁聽研訊的公眾人士。此項安排的目的純粹為協助公眾人士跟隨小組委員會的研訊程序。請參閱下文第1.42段。

益。小組委員會同意，委員應自行決定應否披露可能會引起任何實際或觀感上的利益衝突的金錢或非金錢利益。小組委員會又同意，擬申報利益的個別委員應以書面方式作出申報。在有關研訊開始時，主席會代已書面申報利益的委員口頭報告其申報的事項。

1.40 一位委員申報他是證監會非執行董事，並且決定不參與涉及證監會證人的研訊。小組委員會亦接獲部分其他委員的書面申報，當中的內容主要是關於他們為小組委員會所傳召的銀行的客戶，或認識向小組委員會作供的部分銀行員工及投資者。小組委員會亦察悉，委員的書面申報可應要求讓公眾查閱。

#### 有關公眾利益豁免權的聲請

1.41 為進行研究，小組委員會曾命令證監會行政總裁韋奕禮先生出示兩份建議紀律處分行動通知書最後草擬本。在2009年7月3日的公開研訊上，韋奕禮先生根據小組委員會的《工作方式及程序》附錄I第2段的規定，以公眾利益為理由要求豁免出示該兩份文件。有關方面，即小組委員會主席及副主席，按照上述該段條文所載的程序處理證人所提出的聲請。其後，主席裁定證監會行政總裁就公眾利益豁免權所提出的聲請理由不充分。證人遵從小組委員會的命令，在一次閉門研訊上出示該兩份建議紀律處分行動通知書最後草擬本。小組委員會決定按照其《工作方式及程序》第22段的規定處理該等文件。

該段訂明，"在閉門研訊中以口頭證據方式取得或以文件方式提供的任何資料，均不得予以披露"。

### 小組委員會工作的透明度

1.42 只要情況許可而法律上又可行，小組委員會都力求在工作方面盡可能有最高的透明度。小組委員會的研訊一般公開進行，除非小組委員會另有決定。所有公開研訊的語音紀錄均上載至立法會網站，公眾人士在繳付費用後可取得有關紀錄的複本。小組委員會提醒取用該等語音紀錄的公眾人士，應就如何正確使用該等錄音徵詢法律意見。小組委員會亦決定把證人在小組委員會公開研訊上出示的陳述書(不包括任何附錄)的副本提供予在場內旁聽研訊的公眾人士，此舉的目的純粹為協助他們跟隨研訊程序。小組委員會亦提醒他們，將陳述書內容作其他用途並不受《立法會(權力及特權)條例》保障；他們如要這樣做，應先徵詢法律意見。

1.43 為了讓傳媒及公眾知悉小組委員會的工作情況，主席在閉門會議後會向傳媒作簡報。為增加透明度，小組委員會主動在其網頁發布在閉門會議上達致的主要決定摘要。

### 調查及觀察所得的擬稿

1.44 小組委員會已按照其《工作方式及程序》第35段的規定，向其有意批評的各方／人士提供其報告的研究結果及觀察



所得的擬稿相關部分，讓他們有機會就這些部分置評。小組委員會為其報告定稿前，已審慎考慮所收回的意見。

## 書面意見

1.45 小組委員會於2009年1月在立法會網站登載公告，邀請公眾人士就小組委員會所研究的事宜提交意見。小組委員會其後接獲超過5 000份意見書，大部分來自曾向銀行購買雷曼結構性產品並招致損失的投資者。他們敘述向個別銀行認購該等產品的經驗，並投訴銀行職員以不當手法將產品售予他們，而沒有適當地顧及他們的投資需要及可承受的風險水平。雖然小組委員會進行研究的目的並非調查個別個案，但委員在訂定調查方向時亦曾考慮該等意見書中提出的部分事宜。

## 報告

1.46 根據《內務守則》第20(k)(iii)條，在內務委員會轄下成立的小組委員會應在完成工作後盡快向內務委員會作出報告。

1.47 小組委員會報告包括主體報告、書面證據及相關文件一覽表、會議紀要及載有公開研訊的原語逐字紀錄本的取證紀錄。為節省用紙，取證紀錄只載於電腦光碟。本報告書亦可於立法會網站瀏覽，網址為：<http://www.legco.gov.hk>。

1.48 主體報告共分8章。本章主要介紹小組委員會成立的背景，以及與小組委員會工作有關的重要事宜。第2章說明雷曼倒閉的事件對香港零售投資者所帶來的影響。第3章審視金管局及證監會在規管銀行經營證券業務方面的監管角色及職責。第4章檢視在規範銀行分銷雷曼結構性產品方面所適用的披露為本及操守監管模式。第5章作出主題分析，探討銀行向客戶銷售雷曼結構性產品的相關事宜。第6章論述監管機構如何處理雷曼相關投訴。第7章探討投資者保障的課題。第8章載述小組委員會的結論及建議。

## 第 2 章 在香港發售的雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品

2.1 本章說明雷曼控股及其公司集團(統稱為"雷曼")倒閉對持有未到期雷曼結構性產品的香港零售投資者所帶來的影響。

### 雷曼倒閉

2.2 雷曼在2008年9月倒閉，事件對全球經濟發展及金融穩定造成沉重打擊。隨之而來的金融海嘯常被形容為一場"百年一遇"的危機。在2008年首三季，美國政府及其他華爾街機構曾以某種形式出手拯救或救助若干有問題的金融機構(例如貝爾斯登及美國國際集團)，但對雷曼而言，情況卻並非如此。

2.3 雷曼控股成立於1850年，是美國第四大投資銀行。2008年6月及7月，主要信貸評級機構先後調低雷曼控股的信貸評級。2008年9月15日，雷曼控股根據美國《破產法》第11章申請破產保護，這亦觸發了其他司法管轄區的債權人對雷曼附屬公司展開破產清盤法律程序。在香港，有8間雷曼相關公司被清盤，其中包括雷曼兄弟亞洲有限公司(下稱"雷曼亞洲")，而雷曼亞洲同時是多隻在香港銷售的雷曼結構性產品(包括迷你債券)的安排人。

## 本地投資者對雷曼結構性產品的風險承擔

2.4 小組委員會從《金管局檢討報告》察悉，本地銀行對雷曼的直接風險承擔不大。事件的影響主要見於個別投資者透過購入銀行及證券經紀行<sup>1</sup>所分銷的雷曼結構性產品，因而承擔了雷曼的信貸風險。根據《金管局檢討報告》所載的資料，總值逾202.3億港元的未到期雷曼結構性產品透過零售銀行售予超過43 700名香港投資者<sup>2</sup>。雷曼結構性產品的分銷銀行載於**附錄2(a)**。在雷曼倒閉時仍未到期的雷曼結構性產品的主要類別及受影響投資者的數目載於**附錄2(b)**。

2.5 據悉，受雷曼倒閉事件影響的雷曼結構性產品當中，由Pacific International Finance Limited(下稱"PIFL")發行的迷你債券、由Constellation Investment Limited發行的信貸掛鈎票據及其他透過私人配售分銷的多種雷曼結構性產品所涉及的受影響投資者及投資金額佔了大多數。舉例而言，銀行曾向超過33 000名投資者售出約值112億港元的迷你債券。而以私人配售方式分銷、約值62億港元的各式雷曼結構性產品，則由6 130個銀行帳戶的客戶持有<sup>3</sup>。這些產品的主要分銷銀行名單載於**附錄2(c)**。

---

<sup>1</sup> 根據證監會公布的資料，下述經紀行亦曾向客戶分銷雷曼相關結構性金融產品：京華山一國際(香港)有限公司、大華證券(香港)有限公司、高信投資顧問有限公司、凱基證券亞洲有限公司及新鴻基投資服務有限公司。

<sup>2</sup> 請參閱第1章註腳1。

<sup>3</sup> 請參閱第1章註腳1。

## 迷你債券

2.6 迷你債券是由PIFL<sup>4</sup> 根據有抵押連續招售債券計劃發行並由雷曼亞洲安排在香港分銷的30多個系列的信貸掛鈎票據的名稱。PIFL在2002年至2008年期間先後發行了迷你債券系列1至36<sup>5</sup>。新鴻基投資服務有限公司(下稱"新鴻基投資")為迷你債券在香港的協調分銷商。迷你債券由16家零售銀行<sup>6</sup> 及數家證券經紀行(包括新鴻基投資)分銷。

2.7 迷你債券是無評級的結構性債務工具，與一籃子共6至8家參考機構的信貸狀況掛鈎，這些機構大部分為知名上市公司。銷售迷你債券所得的收益會由發行人用作購買抵押品，受託人會依照有關票據的條款持有該等抵押品，以保障票據持有人的利益。這些抵押品必須符合相關章程訂明的某些準則，例如具有AAA評級。投資者在認購迷你債券時不會知悉抵押品的詳情。不同系列的抵押品由受託人分開持有。早期的系列(直至系列9)以Lehman Brothers Treasury Co. B.V.(下稱"LBTC")的債務責任為抵押品，後期的系列(由系列10起)則以AAA評級的抵

---

<sup>4</sup> PIFL是一家純粹為發行一系列名為迷你債券的信貸掛鈎票據而成立的特別目的投資公司。

<sup>5</sup> 系列4、13、14及24基於種種原因而並無發行。雷曼控股申請破產時，系列1、2及3已到期，而系列8則被發行人提早贖回。

<sup>6</sup> 除花旗香港、星展香港及渣打香港外，附錄2(a)所列的其餘16家銀行均有分銷迷你債券。

押債務證券<sup>7</sup>為抵押品。在大部分系列中，發行人亦與一家同為雷曼相關機構的掉期對手達成掉期安排，而掉期對手的責任則由雷曼控股擔保。該等掉期安排包括利率及／或貨幣掉期。

2.8 票據持有人會收到發行人定期派發的利息，而若在票據年期內沒有發生信貸事件或提早贖回事件，他們可於票據到期時取回本金。信貸事件一般包括一籃子參考機構內的任何一家機構無力償債或未能履行指定責任等情況。倘若掉期安排被提早終止，便會發生提早贖回事件，在此情況下，抵押品會被出售，用以支付提早贖回金額。不同系列迷你債券的應付利息各有不同，但一般來說都高於有關係列發行時的香港銀行同業拆息／倫敦銀行同業拆息。要達致此安排，方法是透過一項信貸違約掉期<sup>8</sup>。迷你債券的持有人實際上是就參考機構發生信貸事件的可能性為發行人投保，以換取發行人派發票息。

2.9 發行人為了履行對票據持有人的責任，必須依賴從掉期對手收取根據抵押品條款應收的款項或證券。由於掉期對手是一家雷曼相關機構，而掉期擔保人是雷曼控股，雷曼無力償

---

<sup>7</sup> 抵押債務證券是一種結構性資產擔保證券，其價值及向買方支付的款項來自一個固定收益的相關資產組合。抵押債務證券劃分為不同的風險級別或組別，屬“優先”組別者被認為是最安全的證券。利息及本金會根據抵押債務證券的級別依次支付，因此，次級組別提供較高票息(及利率)或較低定價，以彌補投資者所額外承擔的違責風險。

<sup>8</sup> 信貸違約掉期是一種專為轉移合約各方的信貸風險承擔而設的掉期安排。就迷你債券的信貸違約掉期安排而言，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額。掉期對手會向發行人支付相等於迷你債券到期利息的款額，發行人便以這筆款項向票據持有人付款。當一家參考機構發生信貸事件，發行人會將抵押品交予掉期對手，然後掉期對手會向發行人支付一筆款項，數額相等於發生信貸事件的該家參考機構的指定債項的市值。

債意味着發行人不會收到根據掉期協議應收的款項或證券，並因而會對票據持有人違責。

2.10 雷曼控股無力償債構成掉期安排下的終止事件，使發行人有權終止掉期安排，並觸發迷你債券被提早贖回。倘若迷你債券被提早贖回，票據持有人可追索的補償將限於有關抵押品變現後所得款項(扣除有關成本及支出)，所得之數可能低於其投資的本金額。

### **雷曼相關 Constellation 債券**

2.11 雷曼信貸相聯債券是由 Constellation Investment Limited 根據有限追索權有抵押票據計劃發行並由星展銀行有限公司安排的一系列信貸掛鈎票據，雷曼控股為該等債券的其中一家參考機構。雷曼控股倒閉構成信貸事件，在此情況下，每一相關系列的雷曼信貸相聯債券均須按其信貸事件贖回款額贖回。有關款額是參考受信貸事件影響的參考機構的指定參照債務的價格及其他因素計算。考慮到2008年10月進行的雷曼信貸掉期拍賣的結果反映每美元的雷曼控股債務約值8至10美仙的情況，任何該等參照債務的價值都可能大幅少於雷曼信貸相聯債券的本金額。

## 透過私人配售分銷的雷曼結構性產品

2.12 除了透過"向公眾作出要約"的方式分銷的上述產品外，銀行亦透過"私人配售"向超過6 000名客戶分銷總面值為62億港元的其他各類雷曼結構性產品。小組委員會詳細研究了當中一些較廣泛地售予投資者的產品<sup>9</sup>的條款表。這些產品大部分是LBTC根據歐洲中期票據計劃發行並由雷曼控股擔保的非保本股票掛鈎票據。這些票據屬無評級的結構性票據，年期一般不超過兩年。有別於迷你債券，這些雷曼股票掛鈎票據並無任何可分發予投資者的抵押品作抵押。

2.13 小組委員會察悉，這些票據的回報是與一籃子交易所買賣股票的表現掛鈎。所支付的利息一般包括票據年期首個月的"固定"利息，以及餘下月份按參考籃子內的股票價格計算的"可變動"利息。這些票據在首個月支付的固定利息超過年利率30厘，並不罕見。而其後則視乎籃子內的股票價格按月支付息率相對較低的可變動利息。在某些特定情況下，包括發生"生效"事件<sup>10</sup>，票據持有人在雷曼股票掛鈎票據到期時除已收取的票息外，最終會收取籃子內表現最遜色股票的實物股票。倘若

---

<sup>9</sup> 例子有花旗香港分銷的雷曼兄弟1年期美元每日累計票息自動贖回票據附生效機制——系列10票據與中國石油(0857.HK)及中國人壽(2628.HK)的股票掛鈎、渣打香港分銷的雷曼兄弟1年期港元全天候計息每日可贖回股票掛鈎票據——系列17(390+1800)，以及大新銀行分銷的雷曼兩年期港元指數紅利定息保本票據——私人配售(LMP0017)——迷你保本票據。

<sup>10</sup> 由發行日開始至最後估值日期間，倘若參考籃子內任何一隻股票的收市價於任何預期交易日相等於或低於其低定界價(即生效價)，即被視為已發生生效事件。



表現最遜色股票的市場價格大幅下跌，票據持有人便會蒙受本金的損失。

2.14 必須注意的是，在提早贖回雷曼股票掛鈎票據時付還本金，或於到期日向投資者交付表現最為遜色的股票或償還本金的安排，都是由發行人／擔保人提供，因此同樣會受發行人／擔保人的信貸風險所影響。換句話說，投資者須承受發行人／擔保人或未能履行其於有關雷曼股票掛鈎票據項下的責任的風險。倘若發行人／擔保人資不抵債，有關票據項下的任何欠款將會成為無抵押申索。當發行人／擔保人以美國破產法例所批准的款額清償所有有抵押申索後，如有餘款，才會支付該等無抵押申索。在此情況下，當發行人或擔保人無償債能力時，該等產品的票據持有人所能取回的投資額不會多。在本報告編製期間，LBTC正在荷蘭進行破產清盤法律程序<sup>11</sup>。於2008年在美國申請破產保護的雷曼控股則在2012年3月6日宣布脫離破產保護，並將於2012年4月17日開始向債權人分發債款<sup>12</sup>。

2.15 小組委員會知悉，一些保本的雷曼相關票據與恒生指數及日經225平均指數等市場指數的表現掛鈎。與非保本的股票掛鈎票據相若，這些產品亦是由LBTC根據歐洲中期票據計劃發行，並由雷曼控股擔保。投資者同樣須承受發行人／擔保

---

<sup>11</sup> 有關破產清盤法律程序進展情況的資料由LBTC的破產受託人以公開報告的形式發布。該等公開報告可於<http://www.lehmanbrotherstreasury.com>網站查閱。

<sup>12</sup> 雷曼控股於2012年3月6日發出的公告可於<http://www.lehman.com>網站查閱。

人可能無法履行其責任的違責風險。小組委員會察悉，有關"保本"的描述主要是指票據持有人需持有票據至到期日，才能全數取回本金。

## **其他雷曼結構性產品**

2.16 小組委員會察悉，除上述的主要產品類別外，雷曼控股倒閉亦導致雷曼無法履行對某些系列的袖珍票據及基本票據的責任。這亦構成信貸事件，導致某些以雷曼控股作為其中一家參考機構而仍未到期的零售可贖回投資票據及精明債券系列被提早終止。

## **雷曼結構性產品的銷售文件**

2.17 迷你債券及其他雷曼結構性產品的相關章程清楚載明，這些產品並非適合所有投資者。例如，迷你債券系列35及雷曼信貸相聯債券系列34的發行章程分別載明，該等產品"並非適合所有人"和"並不適合經驗較淺的投資者"。它們適合尋求定息季度利息收入，而且有信心不會有任何參考機構受信貸事件影響的投資者，同時這些投資者願意接受該等債券並不保本的風險，以及所收回的信貸事件贖回金額或提早贖回金額可能大幅少於債券的本金額。大部分以私人配售方式發售的雷曼股票掛鈎票據的條款及條件亦訂明，投資者應確保本身具備所需

的金融及商業事務知識、經驗及專業知識，以便有能力明白及評估產品附帶的風險。此外，亦要求投資者因應本身的經驗、目標、財務狀況及其他相關情況，審慎考慮該等產品是否適合他們。小組委員會察悉，以蘇皇銀行所分銷的一隻兩年期雷曼股票掛鈎票據<sup>13</sup>的條款及條件為例，當中載明該產品"並不適合投資經驗尚淺的買家"。歐洲中期票據計劃的基本章程載明"準投資者應閱讀整份基本章程"，該份章程的篇幅超過200頁，全以英文撰寫。顯而易見，雷曼結構性產品(包括迷你債券)是適合一些具備結構性金融產品知識及經驗，同時能承受該等產品的各種附帶風險的較資深投資者。

## 觀察所得

2.18 小組委員會知悉，結構性金融產品一般指除涉及發行人(或擔保人(如適用的話))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金融產品。實際上，結構性金融產品投資者是依照章程內描述的預設算式或事件的發生，以獲派付所承諾的回報。上文各段所述的雷曼結構性產品，僅是由2003年至2008年期間向數以萬計的香港零售投資者發售的結構性金融產品的其中一些例子。

---

<sup>13</sup> Lehman Brothers 2-Year USD HK Basket (0857.HK+0883.HK+3328.HK) Daily Accrual Callable Equity Linked Note with Daily Knock-In Put.

2.19 以迷你債券及其不斷演變的產品結構為例，有不少事宜無疑是零售投資者所需瞭解的，特別是為產品提供擔保的抵押品，以及涉及抵押債務證券、合成抵押債務證券、掉期安排及信貸違約掉期的特別財務安排等。對於各家雷曼相關機構擔當產品結構中的安排人、掉期對手及掉期擔保人的角色所帶來的風險影響，以及這些機構一旦無法履行各自的責任所造成的後果，投資者亦可能不易理解。另一些雷曼結構性產品雖然不涉及任何相關抵押品，但它們與各項相關資產的表現掛鉤。舉例來說，由LBTC發行並經由銀行透過私人配售分銷的股票掛鉤票據便是與一籃子上市股票掛鉤。投資者需要明白，向他們派發的款項是參考有關票據所掛鉤的股票的若干價格水平(例如行使價、贖回價及低定界價等)而釐定。小組委員會認為，不熟識金融市場產品的投資者在沒有得到投資意見的情況下，是難以明白迷你債券及其他雷曼結構性產品的結構及相關風險。

2.20 雖然雷曼結構性產品的相關銷售文件已清楚載明該等產品並非適合所有人，而是只適合具備較豐富經驗和知識的投資者，但小組委員會察悉並關注到，超過43 000名本港投資者曾投資逾200億港元於該等產品，並因雷曼倒閉而蒙受重大損失。小組委員會亦關注到，很多透過銀行購入雷曼結構性產品的投資者均聲稱，他們對所購買的產品並不具備所需的經驗或知識，這點與有關章程及其他銷售文件所訂明的要求並不相符。

### 第 3 章 對銀行經營證券業務的規管

3.1 在本港，曾經有各種雷曼結構性產品主要經由零售銀行售予眾多投資者，這情況隨着雷曼於2008年9月倒閉而清晰可見。本章探討銀行經營的證券業務(結構性金融產品的銷售屬於這類活動之一)如何受到規管，並載述小組委員會對現行制度的一些觀察所得。

#### 規管架構概覽

3.2 在香港的規管制度下，由哪個監管機構負責從審慎穩健性及業務活動兩方面對一個實體施以監管，取決於該實體的法定地位(例如銀行、證券經紀行或保險公司)。下文各段綜述政府當局及監管機構在現行規管架構下的角色及職責。

#### 政府當局

3.3 財政司司長及財經事務及庫務局局長是香港特別行政區政府負責金融事務政策的主要官員。根據時任行政長官董建華先生於2003年6月27日發出的"財政司司長及財經事務及庫務局局長的職責"，財政司司長負責制定有關金融體系的宏觀政策目標，而財經事務及庫務局局長則負責制訂具體政策，以達致該等目標，並適當地透過監管機構和其他組織落實這些具體政策，以及監察有關的推行情況。此外，財經事務及庫務局

局長有一項具體職責是確保香港金融體系有效運作，同時應維護監管機構依法行使本身權力及履行有關職能的獨立性。

3.4 根據時任財政司司長梁錦松先生於2003年6月27日發出的"金融事務及公共財政的政策目標"，政府當局應制定具體的政策，促使金融體系有效運作；同時，關於規管制度的政策應旨在提供能促進金融體系穩定、能為金融服務使用者提供適當保障措施及有利競爭的規管架構。此外，該架構所採用的標準和做法，亦須與主要國際金融中心相符。

3.5 關於政府當局與監管機構的職責分配，財政司司長曾俊華先生及財經事務及庫務局局長陳家強教授<sup>1</sup>在各自向小組委員會作出的證供中表示，政府當局並無參與業界的日常監管工作，而是致力確保監管機構獲得足夠的資源及獲賦予適當的權力，以維持和促進一個公平、有效和秩序井然的金融市場，從而保障投資者和促進市場發展。此外，政府當局亦致力提供各種平台，讓監管機構可以就監管的方向和發展彼此之間及與政府當局有效交換意見，確保實施適當的監察與制衡，以及聯同監管機構監察及檢討規管制度。

---

<sup>1</sup> 曾俊華先生及陳家強教授於2007年7月1日分別獲委任為財政司司長及財經事務及庫務局局長。

## 金融管理專員及香港金融管理局

3.6 《外匯基金條例》(第66章)於1992年作出修訂，賦予財政司司長權力，委任一名人士為金融管理專員，並具體規定金融管理專員的職能。金融管理專員亦為金管局的總裁，金管局則是金融管理專員的辦事處，該局成員包括獲委任協助金融管理專員的人士<sup>2</sup>。任志剛先生獲委任為金融管理專員，並在1993年4月1日至2009年9月30日期間擔任該職。蔡耀君先生在2007年9月至2009年12月期間擔任金管局副總裁一職，負責監督所有與銀行業相關的事務。

3.7 根據《銀行業條例》(第155章)<sup>3</sup>，金融管理專員的主要職能是促進銀行體系的整體穩定及有效運作。在這方面，金融管理專員的角色集中於對銀行業的審慎監管。不過，金融管理專員亦有責任從審慎和持正的角度來監察銀行經營業務的一般做法，藉以防止可能對銀行客戶造成不利影響及對相關機構失去信心、或影響銀行體系的穩健或妨礙銀行體系的有效運作等不當行為<sup>4</sup>。《銀行業條例》又規定，金融管理專員除履行其他職能外，亦須促進與鼓勵認可機構維持正當操守標準及良好

---

<sup>2</sup> 《外匯基金條例》(第66章)第5A(3)條。

<sup>3</sup> 《銀行業條例》第7(1)條。

<sup>4</sup> 巴塞爾銀行監管委員會、國際證券事務監察委員會組織及國際保險監督聯會的聯合論壇在其於2008年4月發表的《向零售客戶銷售適合的金融產品及服務》(Customer suitability in the retail sale of financial products and services)報告中提到，"金融機構銷售金融產品及服務的方法是影響消費者對金融市場的信心的關鍵因素，因此亦會對機構的財政狀況及金融體系穩定以至投資者保障造成影響"，以及"有關不當銷售的影響的關注可以說是同時涉及對金融體系穩定及對投資者保障的關注這兩個課題"。請參閱《證監會檢討報告》參考文件2。

和穩妥的業務常規。自2003年4月起，金融管理專員須肩負多一項職責，就是須採取一切合理步驟，確保認可機構所經營的業務(包括證券業務)以持正和審慎的方式以及適度的專業能力經營<sup>5</sup>。

3.8 《證券及期貨條例》(第571章)及《2002年銀行業(修訂)條例》(2002年第6號)(下稱"《銀行業(修訂)條例》")生效後，認可機構的證券業務已納入《證券及期貨條例》的規管制度。根據有關安排，金管局是認可機構所經營的證券業務的前線監管機構。這點已在財政司司長於2003年6月25日向金融管理專員發出的關於"貨幣與金融事務方面的職能與責任"的函件<sup>6</sup>第8段反映出來。該段指明金融管理專員須承擔多項責任，包括與其他有關機構合作，監管認可機構從事除銀行業務及接受存款業務以外的其他業務，以及與其他有關機構及組織合作，發展債務市場。

#### 證券及期貨事務監察委員會

3.9 證監會於1989年5月1日根據《證券及期貨事務監察委員會條例》(第24章)成立。該條例已被廢除，並重新整合為《證券及期貨條例》。證監會是香港證券期貨業<sup>7</sup>的監管機構。《證券及期貨條例》列明證監會的規管目標<sup>8</sup>，其中包括：維持證券

---

<sup>5</sup> 《銀行業條例》第7(2)(g)條。

<sup>6</sup> 時任金融管理專員任志剛先生已確認該函件及同意其內容。

<sup>7</sup> "證券期貨業"具有《證券及期貨條例》附表1賦予該詞的涵義。

<sup>8</sup> 《證券及期貨條例》第4條。



期貨業的公平、效率、競爭力、透明度及秩序；保障投資大眾；盡量減少市場罪行及失當行為；減低業內的系統風險；及協助財政司司長維持香港的金融穩定。此外，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，以及對與金融產品有關連的創新提供利便的適切性<sup>9</sup>。韋奕禮先生獲委任為證監會行政總裁，並在2006年6月23日至2011年6月8日期間擔任該職。

3.10 證監會透過發牌制度規管包括經紀行及投資顧問等中介人<sup>10</sup>。這些中介人須符合證監會訂定的必要準則，才能獲發牌照，以進行證券或期貨交易或提供投資意見，而他們在經營業務時亦須遵守證監會指明的財政資源規定及操守標準。有關中介人銷售證券及期貨產品的大部分監管規定，已載於證監會根據《證券及期貨條例》第169條訂立的《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》(下稱"《操守準則》")<sup>11</sup>。證監會亦曾於2007年5月發出《有關為客戶提供合理適當建議的責任的〈常見問題〉》(下稱"《有關合理適當建議的常見問題》")，為中介人提供實用的指引<sup>12</sup>。

---

<sup>9</sup> 《證券及期貨條例》第6(2)(a)及(b)條。

<sup>10</sup> 從事證券及期貨業務的銀行必須向證監會註冊成為註冊機構，而它們對證監會的規則及規定的遵行情況，則由金管局負責監管。

<sup>11</sup> 《操守準則》於1994年2月首次發布，其後不時修訂，主要的一次修訂在2003年4月《證券及期貨條例》生效時作出。《操守準則》於2010年6月再經進一步修訂，以實施加強保障投資者的措施。另請參閱第4章第4.27段。

<sup>12</sup> 請參閱第4章第4.29及4.30段。

## 兩個監管機構對銀行證券業務的規管

3.11 正如上文所述，在現行制度下，金管局是銀行從事的所有業務活動(包括受規管活動<sup>13</sup>)的前線監管機構。銀行向其客戶銷售結構性金融產品屬第1類受規管活動，提供投資意見則屬第4類受規管活動。金管局按照證監會對轄下持牌中介人訂立及施行的標準及規定<sup>14</sup>，以履行其作為銀行受規管活動的監管機構的職能。

### 相關法例

3.12 現行法律架構建基於《銀行業(修訂)條例》及《證券及期貨條例》，在2003年4月1日開始運作。在這兩條條例制定前，銀行作為認可機構所經營的證券業務獲得豁免而不受證監會監管。引入相關條例草案的目的是制定一個規管制度，以便為投資者提供足夠的保障、盡量減少重疊監管和監管成本，並對當時獲豁免的認可機構(即會成為"註冊機構"的實體)及獲證監會發牌的中介人施行一套一致的規管標準<sup>15</sup>。《銀行業(修訂)條例》及《證券及期貨條例》制定後，當中的相關條文賦權金

---

<sup>13</sup> 在2011年6月1日前，《證券及期貨條例》訂明9類受規管活動。第1類：證券交易；第2類：期貨合約交易；第3類：槓桿式外匯交易；第4類：就證券提供意見；第5類：就期貨合約提供意見；第6類：就機構融資提供意見；第7類：提供自動化交易服務；第8類：提供證券保證金融資；第9類：提供資產管理。《證券及期貨條例》附表5的修訂於2011年6月1日生效，加入新增的第10類：提供信貸評級服務。

<sup>14</sup> 例外的例子有《證券及期貨(財政資源)規則》，因為銀行已須受金管局的資本充足規則所規限，而資本充足規則在財政充足水平上有更嚴格的要求。

<sup>15</sup> 2000年11月10日發出的有關《2000年銀行業(修訂)條例草案》及《證券及期貨條例草案》的立法會參考資料摘要。該文件可於立法會網站瀏覽，網址為：<http://www.legco.gov.hk>。

融管理專員按照證監會對轄下持牌人所採用的標準，監管註冊機構的受規管活動，銀行如違反適用於證券業持牌中介人的相關規則及規定，亦會受到懲處。

### 金融管理專員與證監會的監管職能

3.13 銀行如擬進行受規管活動，必須根據《證券及期貨條例》第119條向證監會申請註冊。證監會會將申請轉交金管局，請金管局給予意見，而證監會在決定是否批准銀行註冊時，亦須顧及金管局就有關銀行是否適當人選所給予的意見，並可完全或局部依賴金管局的意見。小組委員會從時任金融管理專員任志剛先生的證供知悉，金管局與證監會之間從來沒有就任何認可機構是否符合成為註冊機構的資格出現意見分歧。

3.14 每間註冊機構須委任至少兩名主管人員負責監督該機構所進行的每項受規管活動<sup>16</sup>。主管人員的委任須經金融管理專員同意，前提是金融管理專員須信納他們是適當人選，以及在該機構內具有充分的權限<sup>17</sup>。受註冊機構聘用進行受規管活動的人士(包括銷售人員)無須經證監會發牌，但按照《證券及期貨條例》第114條的規定，他們必須根據《銀行業條例》第20條向金管局註冊成為有關人士<sup>18</sup>。金管局不會向有關人士發牌或給予核准，但會要求每間註冊機構的高級管理層確保其屬下

---

<sup>16</sup> 《銀行業條例》第71D條。

<sup>17</sup> 《銀行業條例》第71C(2)條。

<sup>18</sup> 主管人員及有關人士可視為相當於受證監會監管持牌法團的"負責人員"及"持牌代表"。

有關人士符合證監會的《適當人選的指引》、《勝任能力的指引》及《持續培訓的指引》所訂明的相關規定。若金融管理專員認為某主管人員或有關人士不再符合適當人選資格，他在分別根據《銀行業條例》第71C(4)條或第58A(1)條諮詢證監會後，可撤回或暫時撤回其對委任該主管人員的同意，或將該有關人士的資料自公眾紀錄冊刪除或暫時中止載在公眾紀錄冊內。該項紀律行動致使該人士須停止代表該註冊機構從事任何受規管活動。

3.15 就此，小組委員會從證監會於2003年3月發出的《勝任能力的指引》察悉，有關人士的最低學歷要求為"香港中學會考英文或中文科及數學科合格或同等學歷"。部分委員曾詢問，有關人士如只具備最低學歷資格，是否足以勝任向客戶解釋產品特點及章程資料的工作。任志剛先生表示，學歷資格以外還有行業資格和監管知識方面的要求，故此他認為有關人士的勝任能力規定是足夠和合理的。韋奕禮先生表示，指引內指明的學歷／行業資格及監管知識是最低入職要求。證監會期望註冊機構為有關人士提供足夠的額外培訓，使他們有能力履行其職責。

3.16 金融管理專員根據《證券及期貨條例》第180條及《銀行業條例》第55條獲賦予權力監督註冊機構的受規管活動。金管局恆常進行的監管工作包括進行現場視察、對註冊機構提交的資料進行非現場審查，以及處理及調查針對註冊機構所作出的投訴。倘若調查發現涉嫌違反《操守準則》或其他監管規

定的情況，金管局會將個案轉交證監會，以便證監會考慮採取《證券及期貨條例》所訂的適當紀律制裁，包括撤銷／暫時撤銷註冊機構的註冊、發出禁令、作出非公開或公開譴責及施加罰款。只有當證監會有理由查訊某註冊機構是否犯失當行為或不符合適當人選資格，並根據《證券及期貨條例》第182(4)條諮詢金融管理專員後，證監會才可對該註冊機構進行調查。證監會對註冊機構及其職員行使任何紀律處分權力之前，須根據《證券及期貨條例》第198(2)條諮詢金融管理專員。

3.17 據時任金管局副總裁蔡耀君先生所述，自2000年起，金管局採取與本地銀行董事局召開審慎監管會議<sup>19</sup>的做法，會議次數盡可能是每年一次。2000年亦是見證利率規則全面撤銷<sup>20</sup>的一年。小組委員會從蔡先生得悉，金管局在審慎監管會議上或會提供同類型銀行的比較分析，讓有關銀行從其財政狀況及收入來源方面瞭解本身在市場上的位置。至於這些會議會否在任何方面鼓勵銀行或向銀行施壓，令銀行在追求非利息收入方面變得更加進取，蔡耀君先生告知小組委員會，金管局會提醒銀行注意過度倚賴某種收入來源的潛在風險，但銀行的業務活動是個別銀行的決定。有鑒於金管局在2007年至2008年期間曾與本地銀行的高級管理層或董事局舉行37次審慎監管會議，小組委員會要求澄清這些審慎監管會議是否只關於銀行的資本充足水平。蔡耀君先生表示，該等審慎監管會議亦討論銀

---

<sup>19</sup> 審慎監管會議一般是由金管局負責銀行業監管的分處主管、助理總裁或副總裁職級的人員主持。

<sup>20</sup> 第一階段的撤銷利率規則措施於2000年7月3日實施。

行的內部監控措施及業務運作的不同範疇，包括銀行所經營的證券業務。

### 證監會與金管局簽訂的《諒解備忘錄》

3.18 證監會與金管局於2002年12月簽訂經修訂《諒解備忘錄》<sup>21</sup>，當中列明兩個監管機構在監管銀行證券業務方面的每項重大職能範疇下各自的角色與職責，以及雙方在交換有關資料及在作出通知或轉介事宜上的安排。監管的目的是確保所有從事同類受規管活動的中介人，不論是銀行或證券經紀行，都受到一致的監管措施規管。《諒解備忘錄》所列明有關證監會與金管局的職責分配載於**附錄3(a)**。

3.19 小組委員會察悉，監管機構自上一次在2002年為配合《證券及期貨條例》及《銀行業(修訂)條例》的制定而修訂《諒解備忘錄》後，只曾在2007年4月為簡化執法事宜上的溝通和合作而修訂《諒解備忘錄》的附函，除此之外並無作出重大修訂。據任志剛先生及時任證監會行政總裁韋奕禮先生表示，金管局與證監會定期舉行《諒解備忘錄》會議，就與註冊機構進行的受規管活動有關的運作事宜進行討論。在該段期間，兩個監管機構均認為沒有需要修訂《諒解備忘錄》。

---

<sup>21</sup> 兩個監管機構於2002年12月12日簽訂的經修訂《諒解備忘錄》取代雙方於1995年10月23日簽訂的原有《諒解備忘錄》。

## 交換意見的其他高層次平台

3.20 金融監管機構議會及金融市場穩定委員會成立於2000年，旨在為金融監管機構提供高層次的平台，以便考慮系統性及跨市場問題，並就這些事宜交換意見。

3.21 金融監管機構議會由財政司司長擔任主席，成員包括金管局、證監會、保險業監理處(下稱"保監處")、強制性公積金計劃管理局及財經事務及庫務局的代表。金融監管機構議會的目標是提高香港對金融機構的規管及監督的效率和效能、促進金融市場的推廣和發展，以及協助維持金融市場穩定<sup>22</sup>。據財政司司長曾俊華先生表示，2003年4月至2007年7月期間，金融監管機構議會的會議上曾多次匯報及討論有關銀行所經營的證券業務的監管事宜。舉例而言，金融監管機構議會於2003年10月察悉，金管局一直就《證券及期貨條例》及《銀行業(修訂)條例》的實施與證監會保持聯絡。該議會亦於2007年7月察悉金管局與證監會就監管銀行所從事的受規管活動而簽訂的《諒解備忘錄》的實施情況。

3.22 金融市場穩定委員會由財經事務及庫務局局長擔任主席，成員包括金管局、證監會及保監處的代表。金融市場穩定委員會的職責是監察香港金融體系(包括銀行業、債務、證券、保險及相關市場)的運作；研究可能有跨市場影響和對體系構

---

<sup>22</sup> 請參閱《金融監管機構議會職權範圍》。該文件可於財經事務及庫務局網站查閱，網址為：<http://www.fstb.gov.hk>。

成影響的問題，制訂相應措施及擔當協調角色；及在有需要時向財政司司長匯報<sup>23</sup>。小組委員會察悉，監管機構自2007年8月已開始就美國次按問題對香港金融市場的影響作出匯報。

### 銀行經營的證券業務的增長

3.23 小組委員會從金管局的資料得悉，在2003年，銀行經營證券業務的收入僅為約83.5億港元，佔其總收入的7%<sup>24</sup>。其後數年，銀行證券業務出現顯著增長，證券相關收入由2005年的139.64億港元增長3倍至2007年的444.35億港元。同期，銀行的證券業務收入佔總收入的比率由9%倍增至18%<sup>25</sup>。根據任志剛先生的證供，銀行銷售的結構性金融產品的名義金額由2003年的4,067億港元上升至2005年的7,460億港元，並於2007年達至25,296億港元。

3.24 任志剛先生向小組委員會解釋這種顯著增長時表示，2004年以來，零售客戶對財務策劃及財富管理服務的需求逐漸增加，而這可能是受到當時利好投資及低利率的環境帶動。為回應市場對這方面的需求，銀行拓展非利息業務，包括證券業務，從而為客戶提供更多選擇和其他更方便的投資渠道。就此，小組委員會察悉，2004年1月至2005年5月的港元6個月定

---

<sup>23</sup> 請參閱《金融市場穩定委員會職權範圍》。該文件可於財經事務及庫務局網站查閱，網址為：<http://www.fstb.gov.hk>。

<sup>24</sup> 《金管局檢討報告》第4.9段。

<sup>25</sup> 《金管局檢討報告》第4.9段。



期存款利率為少於1厘，2005年6月至2008年2月為1.12厘至2.92厘，2008年3月起則為少於1厘<sup>26</sup>。

## 觀察所得

3.25 小組委員會在研究現行規管架構的過程中有以下觀察所得。

### 政府高層對危機的認知

3.26 小組委員會曾審視監管機構及政府當局如何應對雷曼倒閉前市場情況的急劇惡化，並從中知悉金融市場穩定委員會曾就美國次按問題對香港市場的影響進行討論。金融管理專員與香港銀行公會(下稱"銀行公會")主席於2008年9月12日的通訊<sup>27</sup>顯示，雙方主要關注的是市場危機對本地銀行業和金融體系的穩健性所造成的影響，以及銀行對投資銀行(例如雷曼控股)的風險承擔。小組委員會認為，從審慎監管的角度來看，這是合理和可以理解的。然而，小組委員會關注到，這些高層次溝通交流的內容似乎甚少着眼於香港有眾多零售投資者因購入雷曼結構性產品而承擔了雷曼的信貸風險。事實上，小組委員會從財經事務及庫務局局長陳家強教授在2009年2月20日

---

<sup>26</sup> 金管局《金融數據月報》。該月報的資料每月更新，並可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>27</sup> 金管局於2008年9月12日向財政司司長發出電郵，提供當日金融管理專員與銀行公會主席每兩周舉行一次的會議內容概要，當中特別討論到銀行對投資銀行(例如雷曼)的信貸風險和在場外交易市場中跟雷曼的交易這兩方面的承擔。

及24日的研訊上所作的回應得悉，他在2008年9月雷曼倒閉後始知有迷你債券。小組委員會不得不懷疑當局是否對投資大眾在雷曼一旦倒閉時將面對的困境有合理的掌握。

### 監管的前瞻性

3.27 小組委員會嘗試查明兩個監管機構在雷曼倒閉前數年有否各自主動檢視本地零售投資者就結構性產品承擔更多風險可能帶來的影響。

3.28 據韋奕禮先生表示，由2005年開始，證監會已就市場上的結構性產品日趨複雜向投資者提出警告，並強調投資者必須諮詢專業意見，確定產品是否適合其投資<sup>28</sup>。2006年3月，證監會發表一份題為〈監管挑戰及回應〉的文件，當中明確指出的其中一項挑戰，是零售客戶接觸越來越多複雜及結構性的產品<sup>29</sup>。小組委員會從證監會於2006年6月進行的結構性產品投資者調查得悉，購買非上市零售結構性產品的投資者中，約半數未能完全瞭解這些產品的特性，以及大多數投資者(87.9%)是透過銀行購買這些產品。證監會亦於2004年及2006年針對投資顧

---

<sup>28</sup> 例如，2005年7月號的《慧博士》刊出一篇題為〈慧博士——你應該投資結構性票據嗎？〉的文章。在2005年，《慧博士》專欄由證監會每月撰寫，並刊載於證監會設立的網上投資者資源中心網站，該中心的網址為：<http://www.eirc.hk>。《慧博士》現已納入雙月通訊《資識集》，網址為：<http://www.invested.hk>。

<sup>29</sup> 2006年3月29日發表的〈監管挑戰及回應〉的文件可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

問的銷售手法進行了兩輪主題視察<sup>30</sup>。第二輪主題視察是與金管局有關註冊機構投資顧問業務的專題審查同期進行。

3.29 任志剛先生向小組委員會特別指出，金管局在2007年12月至2008年初期間進行了一項調查，收集有關註冊機構銷售以次級按揭為相關抵押品或抵押品可能包含抵押債務證券的零售信貸掛鈎票據的資料。任先生亦指出，儘管信貸掛鈎票據只佔很小的市場份額，涉及這類產品銷售的投訴數目亦不多，但金管局仍加強對這些產品的監管力度。為促使註冊機構採取劃一及審慎的處理方法，金管局以電子郵件或透過電話建議8間對並非百分百保本的零售信貸掛鈎產品採用"中"或"低"風險級別的註冊機構，將該等產品評定為"高"風險級別。結果，除了一間在當時已決定不銷售這些產品的註冊機構之外，餘下的註冊機構均於2008年2月或之前把這些產品的風險評級調整至"高"風險類別。在2009年2月20日的研訊上，陳家強教授被問及此舉有否超越金融管理專員在披露為本制度<sup>31</sup>下的監管角色時回應表示，他認為金融管理專員的做法並無超越其在政府政策下所擔當的監管角色。

3.30 小組委員會部分委員質詢金管局及證監會曾否考慮發出任何預警，從而提醒投資者雷曼有可能倒閉。任志剛先生及韋奕禮先生回應時表示，儘管金管局及證監會在全球金融危機爆發後一直密切監察事態發展，但香港任何監管機構均不宜亦

---

<sup>30</sup> 有關證監會進行的兩輪主題視察的進一步資料載於第4章。

<sup>31</sup> 有關披露為本制度的論述，請參閱第4章。

不可能準確預警美國某間金融機構(例如雷曼)將會或不會倒閉，因為這往往是美國當局的高層政策考慮及決定所造成的結果。舉例而言，任志剛先生在2009年4月17日、5月8日及15日的研訊上回應委員的提問時指出，鑒於美國當局已拯救部分金融機構(例如貝爾斯登)，所以雷曼倒閉實難以預料。

### 對從事受規管活動的經紀行及銀行的規管

3.31 《證券及期貨條例》及《銀行業(修訂)條例》的其中一個主要目標是使證券業和銀行業在進行相同的受規管活動<sup>32</sup>時受到一致的監管標準所規範。就此，小組委員會審視證券經紀行及註冊機構是否受到各自的監管機構相同程度的監管。

3.32 有別於證監會對從事證券業務的中介人實施發牌制度的做法，金管局監管註冊機構，並要求銀行管理層確保屬下有關人士為適當人選，才會把有關人士的姓名列於金管局所備存的公眾紀錄冊。小組委員會關注到，在現行制度下，金管局並非直接監管有關人士，而是依賴個別銀行的管理層確保屬下有關人士在進行受規管活動時符合相關規定。基於業務上(例如銷售結構性金融產品)的激烈競爭，銀行未必會對屬下銷售人員作出所需的監察，這亦令金管局難以及早發現銀行員工的違規行為。

---

<sup>32</sup> 2000年11月10日發出的有關《2000年銀行業(修訂)條例草案》及《證券及期貨條例草案》的立法會參考資料摘要。該文件可於立法會網站瀏覽，網址為：<http://www.legco.gov.hk>。

3.33 小組委員會察悉，2003年4月至2008年9月雷曼倒閉前的65個月期間，金管局曾處理178宗有關註冊機構涉嫌不當銷售投資產品的個案，當中9宗個案已轉介證監會採取適當行動，證監會已對其中3宗個案採取執法行動<sup>33</sup>。金融管理專員就一名有關人士違反《操守準則》的規定而從公眾紀錄冊中暫時中止其註冊一個月<sup>34</sup>。在上述5年間，經證監會進行紀律查訊後，共430名持牌中介人因違反《操守準則》而被證監會紀律處分，當中23名中介人被撤銷牌照，164名人士／公司被暫時吊銷牌照，另有54名人士／公司被禁止申請牌照<sup>35</sup>。總共有102名人士／公司被罰款，188名人士／公司被公開譴責。最高罰款額為3,800萬港元。小組委員會察悉並關注到，這數年間針對有關人士採取的執法行動相對較少。鑒於有大量涉及雷曼結構性產品不當銷售指控的投訴，令人不禁懷疑，執法行動如此少，究竟是顯示過去5年多以來有高的合規水平，還是當局執法不力。

#### 金融管理專員與證監會行使的監管權力

3.34 現時，銀行證券業務由金管局及證監會按照《證券及期貨條例》及《銀行業(修訂)條例》的相關條文監管。小組委員會察悉每一監管機構所獲賦予的法定權力，而監管機構均須按規定就特定的規管事宜徵詢另一監管機構的意見。簡而言

---

<sup>33</sup> 請參閱證監會於2007年4月10日及5月4日、2007年8月24日及2008年8月4日發出的新聞稿。有關新聞稿可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

<sup>34</sup> 請參閱金管局於2007年6月4日發出的新聞稿。該新聞稿可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>35</sup> 證監會曾對部分人士／公司施加超過一次制裁。

之，證監會並不對註冊機構的受規管活動進行日常監管，而是必須依賴金融管理專員透過行使其在《銀行業條例》及《證券及期貨條例》下的權力作出監管。金融管理專員獲《銀行業條例》賦權，可暫時撤回或刪除給予註冊機構的主管人員及有關人士的同意／註冊，但並無法定權力就註冊機構根據《證券及期貨條例》進行的受規管活動施以紀律制裁。這項權力歸於證監會，證監會可按照《證券及期貨條例》的條文對註冊機構、其主管人員及有關人士作出紀律處分。然而，監管機構對某註冊機構、主管人員或有關人士行使其紀律處分權力前，必須徵詢另一監管機構的意見。儘管金融管理專員及證監會有權根據相關法例對註冊機構施加制裁，但兩者均沒有權力命令註冊機構向客戶作出賠償，即使調查顯示客戶對註冊機構的投訴成立亦如是<sup>36</sup>。小組委員會認為，金融管理專員與證監會的監管權力如此分工不利於對註冊機構進行有效監管，尤其在處理執法問題方面。

### 檢討規管安排的需要

3.35 鑒於現行規管安排自2003年4月一直實施至今，小組委員會認為當局理應進行檢討，以確定有關安排能否發揮效用，以及是否需予改善，以配合不斷變化的需求。根據韋奕禮先生的證供，他曾於2006年2月去信時任財政司司長唐英年先生，就將銀行證券業務納入監管經紀行業務的同一監管機構的可行性提出意見。他在同一文件中反映部分證券經紀行的意見，

---

<sup>36</sup> 有關監管機構欠缺法定權力飭令支付賠償的問題在第6章論述。

它們指銀行獲金管局較佳對待，銀行僱員在進行受規管活動方面鮮有被金管局紀律處分。該等經紀行又認為規管制度偏向對它們不利，因為經紀行的代表必須領牌，而有關人士則無須領牌。韋奕禮先生在該文件中提出的大致結論認為，必需先克服重重障礙，才能考慮改變現行架構。小組委員會並無進一步證據顯示當局曾進行任何明顯的工作，以認真研究該項規管安排。

3.36 小組委員會認為，財政司司長和財經事務及庫務局局長作為負責財經事務政策的主要官員，理應密切監察有關銀行證券業務的規管安排的實施情況，並適時地率先提出全面檢討。上文第3.33段所述在執法結果方面存在的差異，以及韋奕禮先生於2006年2月提出的意見，理應令政府當局察覺到需要認真審視現行制度，以找出及解決受關注的問題。但實際情況似乎並非如此，財政司司長直到2008年9月雷曼倒閉後，才要求金管局及證監會就兩者在調查雷曼相關投訴的過程中所得的觀察及所汲取的教訓向其提交報告。

## 第 4 章 對銀行分銷雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品的規管

4.1 在香港零售銀行發售及分銷雷曼相關迷你債券及結構性金融產品期間，當時是施行披露及操守監管的規管制度。本章檢視有關規管制度<sup>1</sup>，並討論此制度所引起的相關事宜。

### 披露及操守監管

4.2 分銷雷曼相關迷你債券及結構性金融產品須受到披露為本的制度所規管，輔以對中介人在銷售點的操守的監管。該制度建基於兩大重要支柱<sup>2</sup>：

- (a) 證監會對產品文件的認可，目的是確保文件充分披露產品的資料；及
- (b) 要求中介人確保產品適合個別的投資者。

監管機構透過對違規個案採取執法行動，令這兩大支柱得到支持。

---

<sup>1</sup> 《2011年證券及期貨和公司條例(結構性產品修訂)條例》(2011年第8號)於2011年5月13日生效後，結構性產品的公開要約受《證券及期貨條例》(第571章)的條文規管，而不再受《公司條例》(第32章)規管。除非另有說明，本章討論的規管制度是指2011年5月13日之前實施的制度。

<sup>2</sup> 《證監會檢討報告》第7.1.1至7.1.2段。



4.3 披露為本制度的必然結果，是產品發行人只要充分披露資料，讓準投資者能夠作出有根據的投資決定，便可自由推出投資產品。如產品是透過中介人(例如銀行及經紀行)銷售，有關中介人必須以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事，以維護客戶的最佳利益<sup>3</sup>。若中介人就某項產品作出建議或招攬行為，它們必須評估有關產品是否適合個別投資者<sup>4</sup>。在當時的規管制度下，個別投資產品不論其複雜程度或相關風險如何，均可向投資者作出要約而無須事先經監管機構認可<sup>5</sup>。

## **第一支柱 —— 證監會對產品文件的認可**

4.4 由於證監會企業融資部招股章程組<sup>6</sup>是專門負責認可銷售文件及推廣材料，故此，除了時任證監會行政總裁韋奕禮先生之外，小組委員會還傳召掌管企業融資部的證監會執行董事(即企業融資部執行董事)何賢通先生向小組委員會作證。何先生於2006年8月28日出任企業融資部主管前，曾在2000年10月至2006年8月期間擔任企業融資部高級總監一職。小組委

---

<sup>3</sup> 《操守準則》第2項一般原則。

<sup>4</sup> 《操守準則》第5.2段。

<sup>5</sup> 集體投資計劃是個例外情況，它們必須獲證監會根據《證券及期貨條例》認可。

<sup>6</sup> 企業融資部由4個獨立的小組組成：收購及合併組、上市政策組、雙重存檔組及招股章程組。招股章程組的其中一項職責是認可非上市股份、債權證及股票掛鉤投資工具的銷售文件及推廣材料。

員會亦向證監會前僱員高秉忠先生取證。高先生曾在證監會中介團體及投資產品部的投資產品科<sup>7</sup>任職超過18年。

### 投資產品的公開要約

4.5 向香港公眾發售的投資產品，其銷售文件均須獲證監會認可，除非某項豁免適用於有關的銷售文件。《2011年證券及期貨和公司法例(結構性產品修訂)條例》(2011年第8號)在2011年5月13日生效前，產品文件的認可規定載於《公司條例》(第32章)(即《公司條例》的招股章程制度)及《證券及期貨條例》(即投資要約制度)。哪一個制度適用則取決於投資產品的法律形式。大部分雷曼結構性產品，包括迷你債券、雷曼信貸相聯債券及袖珍票據，在結構上均屬於《公司條例》之前第2條所界定的"債權證"<sup>8</sup>。這些產品的發行人必須提交有關章程予證監會認可，以便根據《公司條例》的規定進行登記，然後才可向公眾發售。有關章程必須載有《公司條例》附表3指明的資料。結構性票據發行人向證監會申請認可時一般須填寫的合規查檢表樣本載於**附錄4(a)**。

---

<sup>7</sup> 投資產品科是中介團體及投資產品部轄下的部門，負責根據《證券及期貨條例》的條文認可非上市投資產品，這些產品的形式主要是保險計劃及集體投資計劃。

<sup>8</sup> 《2011年證券及期貨和公司法例(結構性產品修訂)條例》在2011年5月13日生效前，根據《公司條例》第2條，"債權證"的定義為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。該條例生效後，"債權證"定義中的"證券"由"債務證券"取代，而《證券及期貨條例》和《公司條例》亦加入"結構性產品"的定義。之前屬於"債權證"範圍內的大部分雷曼結構性產品因而會被納入"結構性產品"的新定義範圍。

4.6 正如何賢通先生在2009年7月17日研訊上所解釋，企業融資部招股章程組的人員首先查閱先例，然後根據發行人提供的資料，對照《公司條例》附表3的內容規定審閱章程草擬本，並參考證監會的相關內部常規或指引。發行人公司的董事須對章程所載資料的準確性及完整性負責，章程內載有一項聲明，其大意是證監會及公司註冊處處長對該章程的內容概不負責。《公司條例》亦規定章程內除其他內容外，必須包括充分詳情及資料，使一個合理的人能對股份或債權證達致一個確切而正當的結論<sup>9</sup>。

4.7 據韋奕禮先生表示，證監會已參照香港聯合交易所有限公司上市規則內適用於上市結構性產品發行人的資格規定採取行政措施，對非上市結構性票據的發行人或掉期對手／掉期擔保人施加資產淨值及信貸評級方面的若干資格規定<sup>10</sup>。

4.8 小組委員會察悉，證監會於2003年2月發出《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》<sup>11</sup>，把就股份或債權證的同一計劃性要約(即重複地、持續地或透過分批形式進行的要約)刊發的計劃章程及發行章程分開註冊。這個"雙重招股章程"機制其後在2004年12月3日生效的《2004年公司(修訂)條例》(2004年第30號)中予以確立<sup>12</sup>。在這

---

<sup>9</sup> 《公司條例》附表3第3段。

<sup>10</sup> 例如發行人／擔保人的資產淨值不得少於20億港元。

<sup>11</sup> 該套指引可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

<sup>12</sup> 《公司條例》第39B條及《公司條例》附表21第2條。

機制下，根據一個發行計劃(例如迷你債券及雷曼信貸相聯債券)以系列形式發行的結構性票據會備有計劃章程，當中載有發行人的資料、主要條款及條件，以及適用於同一計劃下的所有系列票據的其他共同資料。有關每個系列的獨有資料，例如票據的年期、利率、相關抵押品及投資風險，則會載於就每個系列另行刊發的發行章程內。計劃章程及發行章程均須獲證監會認可。小組委員會察悉，以迷你債券系列35為例，為符合《公司條例》的法定披露要求，其發行章程(日期為2008年1月16日)的篇幅長達56頁，當中提到的計劃章程(日期為2007年3月12日)亦有52頁。就此，小組委員會從何賢通先生得悉，在招股章程組的努力下，以淺白語言撰寫的章程的比例已由2005年的44%逐漸增加至2008年的100%。

4.9 韋奕禮先生及何賢通先生回應委員關於《公司條例》的招股章程制度的提問時表示，認可文件程序的規管重點是"披露"，而並非產品的商業利弊。證監會認可產品文件並不代表或意味證監會推介該產品乃適合個別的投資者。證監會認為，確保產品適合投資者是中介人的責任。

4.10 至於推廣材料方面，發行人必須遵從證監會根據《證券及期貨條例》第399條發出的《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》(下稱"《公司條例推廣指引》")。《公司條例推廣指引》要求推廣材料不得載有任何與章程所載的資料不一致的內容，以及有關內容不得是虛假、偏頗、具誤導或欺騙成分，而當中亦應

載有適當的警告字眼。小組委員會得悉，證監會於2005年曾發出一份內部指引，載列審閱章程及推廣材料時應注意的事項。推廣材料須符合的一般要求是必須就產品的特點及風險提供持平的資料。證監會亦指出，推廣材料的原意是引起投資者對產品的興趣，而絕非取代章程。

4.11 企業融資部執行董事何賢通先生回應小組委員會時表示，招股章程組對提交予證監會認可的所有迷你債券及雷曼信貸相聯債券的章程及推廣材料均曾提出查詢及意見。何先生亦在2009年7月17日及21日的研訊上告知小組委員會，審閱章程及推廣材料草擬本的工作由企業融資部招股章程組的經理或以上職級人員負責，並由一名高級總監作出監督及監察。高級總監、總監或副總監根據由企業融資部執行董事再轉授的權力，負責認可章程及推廣材料。招股章程組的人員擁有法律、會計或其他學科的大學學位，並具備5至18年工作經驗。他們亦曾接受關於各種金融產品及專題(例如次按所帶來的影響)的在職培訓。

4.12 為研究《公司條例》的招股章程制度，小組委員會亦曾向證監會前僱員高秉忠先生取證。高先生在2010年1月29日研訊上表示，證監會本應可根據《公司條例》第342A(1)條在認可過程中施加條件或規定，亦即類似投資產品科(他曾任職此科)按適當情況就產品結構施加規定的做法。就此，小組委員會要求時任證監會行政總裁韋奕禮先生進一步解釋證監會在認可產品文件的過程中施加條件的權力。韋奕禮先生回應時

表示，企業融資部根據《公司條例》實施的制度與投資產品科根據《證券及期貨條例》實施的制度，需視乎投資產品的法律形式而適用於不同種類的產品。他表示，《公司條例》第342A條賦權證監會批出豁免，使有關方面無須遵從《公司條例》附表3載明的披露規定。證監會可豁免遵從某項規定，並施加與該項獲豁免遵從的規定有關的條件，但不能施加涉及完全不同事項(例如產品結構)的條件。至於證監會是否有權根據《公司條例》第342C(5)(b)條拒絕認可迷你債券註冊，韋奕禮先生表示，倘若產品文件符合《公司條例》的規定，證監會不給予認可便屬濫權。當時並沒有充分理由拒絕認可迷你債券的文件。

4.13 高秉忠先生亦曾就證監會於2005年推行的"協調項目"(Harmonization Project)作證，該項目旨在使企業融資部與投資產品科採用的認可程序趨向一致。關於該項目後來如何推行，韋奕禮先生解釋，在法例上必須作出重大修訂。證監會於2005年8月曾就《公司條例》第三階段改革工作發表《有關對〈公司條例〉的招股章程制度的可行性改革諮詢文件》<sup>13</sup>。一如2006年9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的諮詢總結》所載，基於所接獲的公眾意見，證監會把最初提出建立統一要約制度的原建議修訂為保留《公司條例》及《證券及期貨條例》的兩個獨立的公開要約制

---

<sup>13</sup> 分三階段進行的檢討及改革工作於2002年展開，其目的是使股份及債權證公開要約的規管架構趨向現代化。第一階段的檢討及改革工作不涉及《公司條例》的修訂，並已於2003年3月隨着證監會發出多項指引及類別豁免而完成。第二階段的檢討及改革工作在2004年12月隨着載有關於招股章程的修訂的《2004年公司(修訂)條例》(2004年第30號)生效而完成。全面檢討《公司條例》的招股章程制度的第三階段工作隨着證監會為此發表諮詢文件而於2005年8月展開。

度，但將"結構性產品"從《公司條例》的"債權證"定義中剔除<sup>14</sup>。其後，證監會向持份者展開非正式諮詢。據證監會表示，上述措施及《公司條例》第三階段改革涉及的其他改革措施預定與2006年年中展開的《公司條例》重寫工作一併推展。

4.14 按照證監會所述，由於法律草擬過程複雜，相關草擬指示初稿在2008年9月才接近定稿。然而，雷曼事件發生後，證監會在推行其他第三階段改革措施前，先推出將結構性產品公開要約的規管由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》第IV部的法例修訂，並於2009年10月展開所需的諮詢工作。《2010年證券及期貨和公司法例(結構性產品修訂)條例草案》於2010年7月2日提交立法會，並於2011年5月4日獲得通過。有關法例修訂的摘要載於**附錄4(b)**。

4.15 在2010年1月8日及2月9日的研訊上，小組委員會質疑，倘若及早實施擬議的法例修訂，是否便可避免出現一些與雷曼結構性產品銷售有關的問題。韋奕禮先生回應時表示，法例修訂會對由證監會執行的認可制度帶來若干轉變。然而，投資者是因為雷曼倒閉而蒙受損失。若有大型投資銀行倒閉，該等法例修訂也不能解決問題。

---

<sup>14</sup> 請參閱證監會於2006年9月發出的《有關對〈公司條例〉的招股章程制度的可行性改革諮詢文件的諮詢總結》。

## 以私人配售方式發售的投資產品

4.16 經銀行以私人配售方式分銷的金融產品無須刊發章程。該等產品的推廣材料亦無須證監會認可。法律上並無為"私人配售"一詞下定義。倘若銀行利用《公司條例》附表17所列的任何一項"安全港"條文發售金融產品，該等產品的要約一般會被視為私人配售。有關條文涵蓋以下情況：

- (a) 只向專業投資者<sup>15</sup>作出的要約；
- (b) 向不超過50人作出的要約；或
- (c) 最低面額或須支付的最低代價或須認購或購買的最低本金款額不少於500,000港元的要約。

4.17 至於就上文第(b)及(c)段所指的要約刊發的文件(例如訂明有關要約的條款及條件的條款表)，該等文件內必須載有《公司條例》附表18所指明的警告聲明，其大意是文件的內容未經在香港的規管當局審核，買家應謹慎行事，如有疑問應尋求獨立專業意見。小組委員會檢視了部分銀行以私人配售方式發售的股票掛鈎票據條款表，從中注意到條款表首頁印有包含上述警告聲明的說明，但字體大小卻遠小於條款表其他部分所用的字體。

---

<sup>15</sup> "專業投資者"的定義載於《證券及期貨條例》附表1第1部。



## 有關《公司條例》的招股章程制度的觀察所得

4.18 小組委員會在檢視《公司條例》的招股章程制度能否達到其目標(即確保準投資者能就有關產品得出有根據的結論)時有以下觀察所得：

### *產品名稱*

4.19 小組委員會發現，證監會於2005年發出的內部指引所載的其中一點是：企業融資部的審閱人員在審閱章程及推廣材料時，亦應考慮某票據系列所使用的名稱會否誤導準投資者。內含衍生工具的信貸掛鈎票據系列被冠以"迷你債券"的名稱，是小組委員會關注的其中一個課題，因為這個名稱使人聯想到由企業或主權政府為集資而發行的傳統債券，只是其面額較小，一如"迷你"一詞所指。普羅大眾普遍把債券理解為相對安全的一種投資，並可在產品年期內收取定期派發的固定利息。

4.20 韋奕禮先生在2009年6月23日及26日的研訊上作供時告知小組委員會，"迷你債券"是產品名稱，並沒有規管上的意義，而這個名稱本身亦非具誤導性。在章程和銷售過程中是否有準確地描述和解釋該產品才是重要。韋奕禮先生表示，解釋產品及確保產品適合準投資者是中介人的責任，投資者不應單憑產品名稱而作出投資決定。他亦告知小組委員會，在雷曼倒閉前，證監會並無接獲任何投訴指以"迷你債券"作為信貸掛鈎

票據的名稱具誤導性。證監會在2008年9月後接獲的投訴中，只有零星個案(約1%)指稱"迷你債券"這個名稱具誤導性。

4.21 小組委員會尋求釐清證監會企業融資部在審閱相關產品文件以進行認可時，"迷你債券"("Minibond")這個產品名稱曾否引起任何監管方面的關注。根據企業融資部執行董事何賢通先生在2009年7月17日研訊上所作的證供，迷你債券發行人曾表示，"迷你"("Mini")這個前綴是指迷你債券以5,000美元或40,000港元的較小面額發售。以迷你債券系列35的發行章程為例，委員質疑以"債券"而非"票據"作為"Notes"的中文譯法是否恰當。根據何賢通先生所提供的證據，在用法上，"notes"一詞並無絕對的中文用語，"bonds"及"notes"同樣可譯作"債券"<sup>16</sup>。他並確認，企業融資部確曾就該中文用語進行內部討論，並向發行人提出此事。然而，由於早期系列的迷你債券章程一直使用同一中文用語，除非有令人信服的理由證明這用語不妥當，否則證監會並無法律理據拒絕批准該名稱或要求發行人採用不同的產品名稱。不過，何先生表示，在雷曼倒閉後，"債券"與"票據"的用法所引起的廣泛公眾關注，實非始料所及。他亦強調，確保產品適合個別投資者是中介人的責任。

---

<sup>16</sup> 據何賢通先生在2009年7月17日研訊上解釋，債券和票據同屬債務工具。債券一般指年期較長的債務工具，而票據的年期則較短。

### 向投資者披露的資訊

4.22 小組委員會從韋奕禮先生得悉，由於迷你債券發行人沒有指明任何準投資者作為銷售目標，而該產品又主要經由零售銀行分銷，證監會因此假設該產品會按中介人為個別準投資者所作的適合性評估向公眾銷售。由於證監會一開始已知悉迷你債券相當可能會透過零售銀行向普羅大眾分銷，小組委員會認為，證監會在審核發行人提交的产品文件時，應顧及普羅大眾的需要，包括他們對於某些基本事實如產品名稱／描述的觀感或理解。

4.23 據何賢通先生表示，如某份章程載有《公司條例》附表3指明的必需資料，並符合《公司條例》的其他規定<sup>17</sup>，證監會無權拒絕認可該份章程註冊。儘管如此，小組委員會所關注的是披露的質素，即有關資料是否以一個能夠令準投資者知悉主要產品特點及風險的有效方式披露。篇幅冗長的文件不一定能幫助準投資者瞭解產品。很少投資者會閱讀整份章程。小組委員會極之懷疑，一名普通投資者在沒有得到投資意見的情況下，能否瞭解迷你債券的風險不但藏於參考機構之中，而且亦藏於相關抵押品(具體細節不詳，因為這些抵押品將由發行人以發行所得款項購買)和交易對手之中。

4.24 小組委員會細閱迷你債券系列35的發行章程第16頁的"投資風險"一節時注意到一項說明，即投資者須承擔參考機構

---

<sup>17</sup> 《公司條例》第38、38B、38C、342、342B及342C條。

的信貸風險。如把這項說明與隨後關於7家參考機構<sup>18</sup>的信貸水平的資料一併閱讀，很容易會令投資者相信其承擔的風險主要是參考機構的信貸風險。相比之下，小組委員會認為，發行章程並未有適當地強調信貸違約掉期的重要性、雷曼控股及其相關公司在產品結構上的角色及其潛在風險。

4.25 小組委員會又觀察到，迷你債券系列35的推廣單張圖片上顯眼地展示7家參考機構的名稱，此舉令人即時把注意力集中在這些機構上，而忽略了在同一頁出現但字體更小的其他產品特點和風險。單張上完全沒有提及該產品並非適合所有人。雖然推廣材料的作用並不是要涵蓋章程所提供的所有資料，但小組委員會認為，這是令人對產品回報及風險一目了然的重要文件，因此，這些材料應把相關資料的內容平衡地呈現出來。

## 第二支柱 —— 監管中介人在銷售點的操守

### 監管規定及標準

4.26 時任金融管理專員任志剛先生告知小組委員會，金管局對銀行證券業務的規管重點在於操守監管。金管局的《監管政策手冊》<sup>19</sup>的有關章節訂明，金管局採取的一般做法是"要求

---

<sup>18</sup> 7家參考機構包括中華人民共和國及另外6家知名公司。

<sup>19</sup> 《監管政策手冊》根據《銀行業條例》第7(3)條發出，有關章節題為"對獲得證監會註冊的認可機構進行的受規管活動的監管"。

註冊機構遵守證監會就持牌法團的受規管活動所實施的同等標準"<sup>20</sup>。

4.27 《操守準則》載有多項規定，其中包括一套9項的一般原則，這些原則對中介人經營受規管活動的業務至為重要。《操守準則》訂明的第1至9項一般原則載於**附錄4(c)**。舉例來說，第2項一般原則(勤勉盡責)規定中介人應以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事，以維護客戶的最佳利益。根據第4項一般原則(有關客戶的資料)，中介人須遵守多項"認識你的客戶"的規定。中介人在作出建議或招攬行為時，應確保其向該客戶作出的建議或招攬行為，在所有情況下都是合理的。關於衍生產品<sup>21</sup>方面，中介人有責任確保其客戶已明白該等產品的性質和風險，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。

4.28 為協助中介人遵從《操守準則》的規定，從而維持妥善的內部監控制度，證監會發出《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》(下稱"《內部監控指引》")<sup>22</sup>。《內部監控指引》具體規定中介人應記錄及保存作出有關建議和意見背後的理據的資料。指引中亦載有各項建議採用的內部監控技術及程序，使相關的法律及監管規定獲得更嚴格遵從。

---

<sup>20</sup> 《監管政策手冊》第SB-1章第2.1.1段。

<sup>21</sup> 雷曼結構性產品的產品結構中包含衍生工具。

<sup>22</sup> 《內部監控指引》於1997年5月首次發出，並於2003年4月更新。

4.29 小組委員會察悉，證監會曾於2006年對10家選定商號進行第二輪主題視察，並因應所得的發現於2007年5月發出《有關合理適當建議的常見問題》。該輪視察旨在評估該等商號的銷售手法及其遵從有關監管標準的情況。金管局於2007年5月7日發出通告，通知所有註冊機構注意《有關合理適當建議的常見問題》，當中提醒註冊機構在必要時應改善其制度及監控措施，以履行提供合理適當建議的責任。中介人在提供合理適當建議方面須履行的主要責任是：

- (a) 認識其客戶；
- (b) 瞭解向客戶推介的投資產品；
- (c) 將每項投資產品的風險回報狀況與每名客戶的個人情況進行配對，從而提供合理適當的建議；
- (d) 向客戶提供所有重要的相關資料；
- (e) 聘用稱職的職員及提供適當的培訓；及
- (f) 以文件載明及保留向客戶推介每項產品的理由。

4.30 關於《操守準則》及《有關合理適當建議的常見問題》的法律效力，韋奕禮先生在2010年2月9日研訊上解釋，雖然該兩份文件並無法律效力，但中介人不遵守有關規定屬嚴重事項，可能會導致監管機構質疑中介人是否符合進行受規管活動

的適當人選資格。證監會在不當銷售個案中對違反證監會《操守準則》內有關提供合理適當建議的責任的中介人採取監管行動時，會考慮中介人遵守《有關合理適當建議的常見問題》所載指引的程度。

### 金管局對註冊機構進行的監管工作

4.31 小組委員會察悉，金管局是透過進行現場審查(包括專題審查)及非現場審查，以及不時發出指引及通告，對註冊機構的受規管活動執行《銀行業條例》及《證券及期貨條例》所訂的監管職能。

#### *通告*

4.32 正如任志剛先生所述，金管局自2003年開始向註冊機構發出通告，就進行受規管活動所需符合的標準及預期業界應採取的做法提供實務指引。這些通告包括下述內容：就未獲邀約的造訪的限制提供指引；分享審查結果；以及提醒註冊機構留意證監會發出並同樣適用於註冊機構的監管規定<sup>23</sup>。

#### *現場審查*

4.33 根據任志剛先生的證供，金管局定期進行現場審查，以確定註冊機構所進行的受規管活動符合相關的法律及監管

---

<sup>23</sup> 上述向註冊機構發出的通告可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

規定。小組委員會得悉，自《證券及期貨條例》於2003年4月生效至2008年12月期間，金管局對註冊機構進行了170次現場審查，範圍涵蓋該等註冊機構的受規管活動。這些審查包括37次一級審查、37次二級審查<sup>24</sup>及96次專題審查<sup>25</sup>。

4.34 據任志剛先生表示，金管局的現場審查並非集中於任何特定發行人的產品，而是以風險為本的模式審查涉及高銷售額、大量投訴及大額佣金的產品交易。現場審查過程一般包括：檢討及評估註冊機構的內部監控措施的成效；與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，以評估相關內部監控措施的成效和遵從相關監管規定的情況。在進行若干專題審查時，金管局職員亦會選出部分前線員工與他們面談，以評估他們對投資產品的認識和解釋分銷產品性質及風險的能力。小組委員會察悉，金管局與證監會曾就部分審查(例如金管局與證監會於2006年就投資顧問活動同期進行的專題審查)作出互相借調審查人員的安排。金管局並就每個審查所得的結果與有關註冊機構跟進，以確保該等註冊機構已採取適當行動糾正所發現的問題，或實施所需的改進措施。

---

<sup>24</sup> 一級審查涵蓋註冊機構對其受規管活動的高層次管控。二級審查是關於註冊機構內部監控措施及遵守監管規定的情況的詳盡審查。

<sup>25</sup> 在96次專題審查中，85次是關於註冊機構銷售投資產品的手法，其餘11次則與此無關。



### *其他措施*

4.35 至於其他措施，小組委員會察悉，鑒於市況越趨波動，金管局由2007年12月至2008年年初曾就註冊機構銷售以次級按揭為相關抵押品或抵押品可能包含抵押債務證券的零售信貸掛鈎票據的情況進行了一項調查<sup>26</sup>。在16家受調查的註冊機構中，有8家註冊機構對並非百分百保本的零售信貸掛鈎產品採用"中"或"低"風險評級。金管局建議這8家註冊機構對該等產品採用"高"風險評級。2008年2月，金管局開始就註冊機構銷售零售信貸掛鈎票據的情況進行專題審查。這輪專題審查原擬涵蓋11家註冊機構，但截至2008年9月只完成了4個審查<sup>27</sup>。

### *金管局及證監會若干專題審查／主題視察的結果*

4.36 由於金管局及證監會均曾分別就其監管的中介人的投資顧問活動進行審查，小組委員會因此查詢這些審查的結果、兩個監管機構之間的合作，以及所發現的問題如何處理。就此，小組委員會察悉，證監會在2004年對15家選定投資顧問進行主題視察，以評估當時市場銷售投資產品的作業方式。據證監會表示，在進行主題視察時，通常會抽取部分實際的交易及客戶檔案，集中檢視容易出現不當銷售的地方，例如涉及大額佣金回贈的交易、禁售期長及結構複雜的產品。證監會於

---

<sup>26</sup> 另請參閱第3章第3.29段。

<sup>27</sup> 據時任金管局副總裁蔡耀君先生解釋，這是由於部分監管資源被重新調配，用以在2008年4月至8月緊急進行另一輪關於累計股票期權的專題審查，而在2008年9月後，又有大量資源被抽調以處理因雷曼倒閉而引起的工作。

2005年1月24日將這輪視察的報告定稿送交金管局。證監會於2005年2月23日發表該報告，當中識別出投資顧問不妥善的作業方式所涉及的範疇，特別是在進行產品盡職審查、解釋產品風險、認識其客戶及確保有關產品適合客戶方面<sup>28</sup>。小組委員會察悉，金管局透過在2005年3月1日發出通告，向所有註冊機構傳閱該報告，金管局並在通告中要求註冊機構仔細研讀該報告，並設立制度及監控措施，以確保遵從該報告所列載的建議。

4.37 證監會在2006年進行第二輪主題視察，旨在評估另外10家持牌投資顧問當時採用的銷售手法，並檢視他們自該會於2005年發表上一份報告後有否作出任何改善。這輪視察與金管局對選定註冊機構的銷售手法所作的審查同期進行。證監會於2007年5月21日將報告定稿送交金管局，並於2007年5月31日發表報告<sup>29</sup>。小組委員會察悉，證監會根據第二輪主題視察所得的結果，對該10家投資顧問中的5家採取了執法行動。在其中一宗個案中，負責人員(相等於《銀行業條例》所指的主管人員)被暫時吊銷牌照12個月，有關公司亦因內部監控差劣及監督不力而被譴責及罰款170,000港元。此外，證監會亦於2007年5月7日發出《有關合理適當建議的常見問題》。

4.38 關於金管局同期於2006年9月至11月對10家選定註冊機構進行的專題審查所得的結果，小組委員會察悉，根據金管

---

<sup>28</sup> 證監會於2005年2月23日發表的《關於持牌投資顧問的售賣手法的報告》可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

<sup>29</sup> 證監會於2007年5月31日發表的《關於對持牌投資顧問進行第二輪主題視察的結果的報告》可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

局於2007年3月1日向所有註冊機構發出的通告所載，所有受審查的註冊機構已落實執行基線監控規定。當中發現的問題是部分註冊機構沒有按產品類別以文件記錄有關客戶投資經驗的資料，而多家註冊機構則沒有具體程序規定前線員工在銷售投資產品時須適當比較客戶的投資回報期與產品年期。金管局亦匯報了註冊機構所採用的一些良好做法，包括：採用特別處理程序處理風險錯配的個案；採取額外保障措施處理涉及被列為"弱勢社羣客戶"的客戶的交易；進行"喬裝客戶"檢查；以及採用正式的查檢表，以提醒前線員工在銷售過程中須向客戶提供所有必需的銷售文件。

4.39 關於金管局以註冊機構的銷售手法為重點的專題審查，小組委員會察悉，金管局曾於2005年、2006年及2007年就零售財富管理業務進行3輪專題審查。根據小組委員會所得的資料，這些審查的目的是要找出可改進的範疇及良好做法，其間並無公布發現嚴重的不當行為。在2006年與證監會的主題視察(上文第4.37及4.38段)同期進行的一輪專題審查的目的之一，是確定註冊機構的合規水平。另外兩輪專題審查則是金管局於2008年2月至8月及2008年3月至8月分別就信貸掛鈎票據及股票累計期權的銷售而進行的。在這兩段期間，審查小組調配大部分資源用以評核註冊機構遵守相關監管規定的程度，以及找出並處理可能違規的個案。該兩輪審查發現多宗懷疑不當銷售個案，共涉及123名客戶。

4.40 為了更深入瞭解金管局進行現場審查的方式及在雷曼倒閉前發現的不當行為，特別是在涵蓋投資產品銷售手法的專題審查方面，小組委員會命令金管局出示68份專題審查報告。任志剛先生及蔡耀君先生均表示，《銀行業條例》第120條的保密條文禁止他們披露金融管理專員在根據《銀行業條例》第55條行使其職能的過程中所取得的資料，他們受該條文約束而不能向小組委員會出示該等報告。有關此事件的摘要載於**附錄4(d)**。

#### *非現場審查*

4.41 除現場審查外，金管局亦對註冊機構進行非現場審查，方法是審閱註冊機構每半年呈交的受規管活動申報表。小組委員會得悉，自2005年起，越來越多大型、複雜或活躍的註冊機構被金管局要求每年委任獨立部門(例如其轄下的合規審查部門)，負責核查該註冊機構在進行受規管活動時有否遵從證監會及金管局的監管規定。在2008年，該等註冊機構為數達50間。

#### 執法

4.42 一如第3章所闡述，規管註冊機構進行受規管活動的現行執法架構涉及金融管理專員及證監會根據相關法例行使監管權力，一個監管機構對註冊機構及其員工採取紀律制裁行動前，往往需要諮詢另一監管機構。金管局是監督銀行所有活動

(包括受規管活動)的前線監管機構。金融管理專員獲賦予法定權力調查涉嫌違反《操守準則》及其他監管規定的個案。然而，金融管理專員並無權力對註冊機構施加《證券及期貨條例》下的制裁。該等權力屬證監會所有，並須在諮詢金融管理專員後行使。任志剛先生在2009年5月15日及22日的研訊上作證時認為，金融管理專員具有足夠權力調查註冊機構的涉嫌違規行為，若金融管理專員亦獲賦權就註冊機構及其員工所進行的受規管活動對他們作出紀律處分，將可強化金管局的監管工作。

4.43 小組委員會在2009年6月23日及26日的研訊上詢問，在現行執法架構下，是否可以由證監會主動調查註冊機構的涉嫌失當行為。韋奕禮先生回應時表示，證監會必須有理由查訊某註冊機構是否有失當行為，並須在諮詢金融管理專員後，才可對該註冊機構進行調查<sup>30</sup>。然而，由於證監會並無權力對註冊機構進行日常視察，藉以搜集與任何涉嫌違規行為有關的所需資料(此項權力屬金融管理專員所有)，證監會如要證明案件成立以便主動展開調查，實際上會有困難。韋奕禮先生亦告知小組委員會，在2003年4月至2008年9月中期間，證監會並沒有在接獲金管局的轉介前主動展開任何調查。

4.44 一如第3章所述<sup>31</sup>，在2003年4月至2008年9月期間，金管局共處理178宗註冊機構涉嫌不當銷售投資產品的個案，其

---

<sup>30</sup> 《證券及期貨條例》第182(1)及(4)條。

<sup>31</sup> 請參閱第3章第3.33段。

中72宗個案是在日常監管中發現<sup>32</sup>。然而，小組委員會察悉，在該72宗個案中，只有22宗是在2008年之前發現。在上述的5年期間，金管局曾轉介9宗個案予證監會採取適當行動，而證監會亦已就其中3宗個案採取執法行動。在此期間，金融管理專員在2007年6月將一名違反《操守準則》的有關人士的註冊資料暫時中止載在公眾紀錄冊中，為期一個月<sup>33</sup>。

#### 有關註冊機構操守監管的觀察所得

4.45 小組委員會認為，任何有效的規管制度必不可少的一個元素，是能夠在問題仍未加劇及變成系統性問題之前將之識別，而監管機構監督受規管人士的恆常工作的成效亦同樣重要。一如前文第3.33段及上文第4.44段所概述，在2008年9月雷曼倒閉前，金管局的恆常監管程序(見前文各段所述)未能偵察到註冊機構有任何不當銷售投資產品的嚴重問題。這與雷曼倒閉後湧現大量投訴，指零售銀行以不當手法向投資者銷售雷曼結構性產品的情況大相逕庭。

4.46 一如第3章<sup>34</sup>及上文第4.36及4.37段所述，證監會於2005年及2006年進行的研究、調查及視察的結果均已顯示，零售投資者越來越多機會接觸透過銀行銷售的結構性金融產品，而很多投資者均對該等產品認識不足。這些情況理應令金管局察覺到需要調配更多資源，以確保註冊機構及其銷售人員

---

<sup>32</sup> 其餘106宗個案來自客戶的投訴。

<sup>33</sup> 請參閱第3章第3.33段及註腳34。

<sup>34</sup> 請參閱第3章第3.28段。

在銷售結構性產品時已妥善遵從監管規定。然而，一如上文第4.39段所述，金管局直至2008年年初才調整專題審查的重點，調配大部分資源用以評核註冊機構的合規水平。上文第4.35段所闡述的金管局調查結果清楚顯示，受調查的註冊機構並無依照《有關合理適當建議的常見問題》，因應不斷轉變的市場情況，就零售信貸掛鈎票據持續進行產品盡職審查。然而，除建議若干註冊機構修改其對產品的風險評級，以及在2008年2月進行另一輪專題審查外，並無證據顯示金融管理專員曾親自或透過金管局採取其他針對性的即時措施，專為確保註冊機構日後定會按照適用的監管規定，進行產品盡職審查。

4.47 現行的規管安排亦不利於及早偵察及糾正不當情況，其中一些主要問題如下：

- (a) 金管局是銀行業的監管機構，同時負責銀行業的審慎監管及操守監管。然而，金管局並非向有關人士發牌或給予核准，而是要求註冊機構的高級管理層確保這些人士有良好的操守。雷曼危機已令人懷疑銀行在面對業界激烈的業務和利潤競爭下，是否有能力和決心對轄下有關人士的操守作出充分監察。
- (b) 儘管兩個監管機構簽訂《諒解備忘錄》及進行各種溝通，但註冊機構與持牌法團是否受到相同程度的監管仍屬疑問。舉例而言，小組委員會察悉，

金管局在2007年3月1日就投資顧問活動的專題審查發表報告，當中所載述的審查結果相對較為欠缺，但證監會就同一課題得出的審查結果則較為充實。值得注意的是，金管局的審查是在2006年進行，當時正值銀行向零售投資者銷售結構性金融產品(包括雷曼結構性產品)的高峰期。

- (c) 一如上文的論述所分析，針對註冊機構及其主管人員／有關人士作出紀律處分決定及施加制裁前，兩個監管機構往往需要互相轉介及諮詢。例如，金融管理專員並無法定權力就註冊機構根據《證券及期貨條例》進行的受規管活動對其施加紀律制裁，因而須將個案轉介證監會。與此同時，證監會只有在有理由查訊某註冊機構是否有失當行為及在諮詢金融管理專員後，才可對該註冊機構進行調查。這些程序不單在運作上複雜，而且難免費時失事，更遑論或有需要解決兩個監管機構之間可能出現的不同意見。

4.48 正如小組委員會在上文第4.32段表示，金管局不時向註冊機構的行政總裁發出通告，促請他們留意證監會所進行的調查／視察的結果，以及證監會頒布而適用於註冊機構的監管規定。這些通告通常載明，金管局會在恆常的監管過程中監察註冊機構的跟進行動進度。就此，小組委員會認為，如金管局



能夠在進行該等監察工作後公布有關結果，說明註冊機構如何跟進處理監管方面的關注，會是有用的做法。

4.49 與此同時，小組委員會曾研究《銀行業條例》第120條的保密條文。該條文禁止披露金融管理專員根據《銀行業條例》第55條取得的資料，但在指明情況(主要是為進行刑事調查的目的)<sup>35</sup>下則除外。金融管理專員的意見認為，《銀行業條例》第120(4)條禁止他遵從小組委員會根據《立法會(權力及特權)條例》作出的命令。同時，小組委員會亦察悉，《證券及期貨條例》對證監會屬下人員施加保密責任。然而，《證券及期貨條例》第378條容許在指明情況下披露資料，該等情況包括回應"根據法律作出的要求"<sup>36</sup>，而當中亦包括小組委員會根據《立法會(權力及特權)條例》作出的命令。有鑒於《銀行業條例》第120條及《證券及期貨條例》第378條的原意同樣是將監管機構在履行各自的法定職能的過程中所取得的資料保密，小組委員會認為，《銀行業條例》第120條下的保密條文應與《證券及期貨條例》第378條下的保密條文一致，使兩條條例下容許披露資料的情況能夠達到一致。

---

<sup>35</sup> 《銀行業條例》第120(4)及(5)條。

<sup>36</sup> 見《證券及期貨條例》第378(2)條。

## 第 5 章 零售銀行向客戶分銷雷曼兄弟相關迷你債券及 結構性金融產品

### 引言

5.1 本章審視零售銀行分銷雷曼相關迷你債券及結構性金融產品的情況，當中考慮到《操守準則》<sup>1</sup>、《內部監控指引》<sup>2</sup>、《有關合理適當建議的常見問題》<sup>3</sup>及其他相關指引所載列的監管標準。小組委員會研究與銀行分銷雷曼結構性產品相關的事宜時，並非調查個別投訴個案，亦非就任何人士或機構的責任作出裁決。小組委員會採用主題為本的方式，分析55名來自下述組別的證人所作的證供：(i)6家選定銀行的最高管理層／高級管理層；(ii)6家銀行的選定分行的前線員工；以及(iii)透過這6家銀行<sup>4</sup>買入雷曼結構性產品的客戶。小組委員會無意就某些個別個案或交易向上述3個組別的證人取證，亦無意就所得證供核實個別個案及交易的詳情。小組委員會對證供進行主題分析，目的是瞭解零售銀行在分銷雷曼結構性產品方面的政策和做法，以及研究銷售人員向客戶銷售有關產品的過程。此外，小組委員會亦對所研究的主題事項提出一些觀察所得。

---

<sup>1</sup> 有關《操守準則》，請參閱第3章第3.10段及第4章第4.27及4.30段。

<sup>2</sup> 有關《內部監控指引》，請參閱第4章第4.28段。

<sup>3</sup> 有關證監會於2007年5月發出的《有關合理適當建議的常見問題》，請參閱第3章第3.10段及第4章第4.29至4.30段。

<sup>4</sup> 有關小組委員會揀選該6家銀行及相關證人的事宜，請參閱第1章第1.16至1.25段。

## 6家銀行分銷雷曼結構性產品的概況

5.2 小組委員會從6家銀行的管理層所作的證供知悉，該等銀行在2002年至2008年期間的不同時期分銷雷曼結構性產品。6家銀行分銷雷曼結構性產品的相關期間由最短約15個月(2007年3月至2008年6月)至最長約67個月(2002年7月至2008年2月)不等。據悉，6家銀行在2006年8月至2008年6月期間分銷的雷曼結構性產品數量最多。

5.3 正如第2章<sup>5</sup>所闡述，6家銀行當中，有一家是迷你債券的主要分銷商<sup>6</sup>，另一家是雷曼信貸相聯債券的主要分銷商<sup>7</sup>。迷你債券及雷曼信貸相聯債券是最廣泛地以公開發售方式分銷的雷曼結構性產品。其餘4家銀行主要以私人配售方式分銷雷曼結構性產品(當中大部分為雷曼股票掛鈎票據)，產品投資額佔2008年9月雷曼倒閉時尚未到期的同類產品的總投資額的大部分。雷曼結構性產品大部分由雷曼的產品小組首先向有關銀行推介。部分銀行<sup>8</sup>則經由迷你債券的協調分銷商<sup>9</sup>首先引進該產品。據雷曼信貸相聯債券的主要分銷商表示，該產品由產品安排人<sup>10</sup>首先向該行推介。據6家銀行表示，有關的雷曼結構性產品採用公開發售抑或私人配售的方式在香港分銷，一般會由發行人或安排人決定。

---

<sup>5</sup> 有關一些尚未到期的雷曼結構性產品的主要分銷銀行，請參閱第2章附錄2(c)。

<sup>6</sup> 中銀香港，佔銀行銷售的未到期迷你債券總值的43%。

<sup>7</sup> 星展香港，佔銀行銷售的未到期雷曼信貸相聯債券總值的59%。

<sup>8</sup> 大新銀行及蘇皇銀行。

<sup>9</sup> 請參閱第2章第2.6段。

<sup>10</sup> 請參閱第2章第2.11段。

5.4 6家銀行回應小組委員會時表示，他們決定分銷雷曼結構性產品的原因包括以下各項：

- (a) 雷曼控股獲信貸評級機構給予高評級(例如該公司在2008年7月前獲得穆迪的A1評級，並在2008年6月前獲得標準普爾的A+評級)。雷曼控股是區內結構性金融產品的主要供應商之一。而安排人雷曼亞洲則是一家知名及活躍的結構性金融產品安排人。
- (b) 分銷雷曼結構性產品是為了回應客戶的興趣，以及在產品類別及發行人方面為客戶提供更多選擇。在當時的低息環境下，客戶將有更多投資選擇，以滿足其對較高回報產品的需求。
- (c) 銀行在決定擔任雷曼結構性產品分銷商時，非利息收入的潛在增長只是所考慮的眾多因素之一。例如，部分銀行表示，在分銷雷曼結構性產品期間，該等產品僅佔所分銷的投資產品的總銷售額約0.9%至3.8%。

5.5 小組委員會從6家銀行的管理層的證供知悉，雷曼信貸相聯債券的主要分銷銀行<sup>11</sup>於2006年2月首次分銷該產品約

---

<sup>11</sup> 星展香港。

19個月後，在2007年9月停止分銷該產品。另外4家銀行<sup>12</sup>在2008年3月至6月期間相繼停止分銷雷曼結構性產品。這些銀行停止發售雷曼結構性產品，主要的原因是當時市場波動、雷曼信貸評級下調，以及銀行的內部政策規定須避免過度集中分銷由單一發行人發行的結構性金融產品。餘下一家銀行<sup>13</sup>自2003年6月起首次分銷雷曼結構性產品，其後一直分銷這些產品至2008年9月初，當知悉到有信貸評級機構對雷曼控股發出負面觀察警告，意味着雷曼控股的信貸評級可能會進一步下調後，才停止分銷該等產品。

## 產品盡職審查

### 監管規定

5.6 根據《操守準則》的第2項一般原則，中介人在經營其業務時，應以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事，以維護客戶的最佳利益。證監會於2007年5月發出的《有關合理適當建議的常見問題》第3條問題下闡明，中介人應透徹理解投資產品的結構，包括其運作方式、其下投資項目的性質、承受風險的程度及產品的流通性。中介人需要考慮的其他因素包括相關市場及行業的風險、經濟及政治環境，以及任何可能會影響相關投資產品的風險回報的因素。如有需要，中介人應

---

<sup>12</sup> 中銀香港、花旗香港、蘇皇銀行及渣打香港。

<sup>13</sup> 大新銀行。

就有關產品向發行人作出查詢及要求發行人給予解釋，而非只依靠產品章程及推廣材料。中介人應以文件載明產品在哪些方面被認為適合不同風險類別的投資者。中介人亦應就投資產品的性質、特性及風險，確保持續進行產品盡職審查。

## 相關證供

### *就分銷雷曼結構性產品作出的審批*

5.7 小組委員會從6家銀行的最高管理層／高級管理層的證供得悉，新產品(包括雷曼結構性產品)的分銷必須通過內部審批。6家銀行中的大部分<sup>14</sup>都是按產品的每個系列逐一進行審批。據一家曾以私人配售方式分銷雷曼股票掛鈎票據的銀行<sup>15</sup>表示，投資產品(包括雷曼結構性產品)的分銷必須經由銀行集團旗下的集團財富管理部審批，同一產品的每個系列均經過審查及批核。迷你債券的主要分銷商<sup>16</sup>告知小組委員會，自2006年10月起，該銀行的零售銀行部投資產品策略委員會負責批核雷曼結構性產品的每個系列。據雷曼信貸相聯債券的主要分銷商<sup>17</sup>表示，分銷雷曼信貸相聯債券這個產品類別的決定，是由董事會議決通過，而其後分銷該產品的每個系列的決定，則由銀行管理層作出。然而，小組委員會察悉，其中一家銀行<sup>18</sup>

---

<sup>14</sup> 中銀香港、花旗香港、星展香港、蘇皇銀行及渣打香港。

<sup>15</sup> 渣打香港。

<sup>16</sup> 中銀香港。

<sup>17</sup> 星展香港。

<sup>18</sup> 大新銀行。

規定，只有新產品類別的分銷才須經過銀行高級管理層審批。同一產品的個別系列的分銷，則無須獨立或進一步審批。

### *就雷曼結構性產品進行的產品盡職審查*

5.8 根據6家銀行管理層的證供，就雷曼結構性產品進行的產品盡職審查，是銀行向客戶分銷這些產品所須通過的內部審批程序的一部分。6家銀行在進行產品盡職審查的過程中檢視的事項包括：

- (a) 產品特性 —— 產品年期、票息及提早贖回情況、本金保障百分比及擔保人、向客戶收取的費用、第二市場，以及(如適用的話)參考機構(及其信貸評級)、相關資產及抵押品。
- (b) 對客戶的風險 —— 市場風險、信貸風險、利率風險、貨幣風險、流動性風險、發行人在到期日前贖回票據所引起的再投資風險、發行人風險、發行人或交易對手未能清償票據金額所引起的結算風險、集中風險<sup>19</sup>、主權風險及外匯風險。
- (c) 產品對客戶的適合性 —— 客戶羣(例如機構、公司或零售客戶)、客戶的年齡、居住地點、淨資產

---

<sup>19</sup> 如客戶將大部分資金投資於同一發行人的金融產品，他們或會面對集中風險。該特定發行人一旦違約，他們或會面對投資虧損的風險。

值、投資目標及年期、投資經驗、風險取向及其對產品的認識。

- (d) 對銀行的風險 —— 銀行所面對的市場風險、法律及合規風險、操作風險、交易對手風險、信譽風險、系統風險、不當銷售所引起的程序或欺詐風險、文件風險及集中風險。
- (e) 銀行的財務考慮 —— 市場分析、應收佣金、收入與支出預算、銀行負債結構或資產組合的多元化、資本要求(例如系統優化)、會計及稅務影響。
- (f) 對銀行的法律／監管影響 —— 對本地法規、跨境監管要求、披露／匯報責任的遵守。
- (g) 對發行人或交易對手的要求 —— 其信貸評級、對結構性產品定價和把產品推出市場的能力，以及提供適當的銷售文件。例如，6家銀行中有一家<sup>20</sup>要求產品發行人應有相等於或優於標準普爾或穆迪的單A級(或同等)信貸評級，而另一家銀行<sup>21</sup>則規定交易對手至少須有標準普爾的A-或穆迪的A3信貸評級。

---

<sup>20</sup> 大新銀行。

<sup>21</sup> 中銀香港。



個別銀行審查雷曼結構性產品時或有考慮上述的全部或部分因素。

5.9 6家銀行進行產品盡職審查的程序各異。以一家透過私人配售分銷雷曼股票掛鈎票據及雷曼市場掛鈎票據的銀行<sup>22</sup>為例，該銀行分銷的新產品類型必須通過環球、地區及本地層面的產品盡職審查程序。該銀行集團旗下的地區及環球產品委員會會評估新產品類型的商業可行性和風險，以及是否適合向零售客戶分銷。此外，該銀行的本地產品小組會製備產品計劃，以處理在香港分銷該產品所涉及的監管、業務、風險和營運問題。據另一家分銷雷曼信貸相聯債券的銀行<sup>23</sup>的管理層表示，該銀行的本地產品小組會與銀行集團的產品專家共同為新產品類別及雷曼信貸相聯債券的新系列進行產品盡職審查。據迷你債券的主要分銷商<sup>24</sup>表示，其本地產品小組／委員會會按照銀行的產品盡職審查指引進行產品盡職審查，有關小組／委員會的成員均為擁有豐富相關市場經驗的合資格人員。這家銀行亦告知小組委員會，其小組／委員會會向產品發行人／安排人／協調交易商作出查詢，或向獨立來源索取資料，以協助評估產品的結構及特性。

5.10 小組委員會曾審閱部分記載了銀行為雷曼結構性產品進行的產品盡職審查的文件。據悉，一家銀行<sup>25</sup>的產品小組為

---

<sup>22</sup> 花旗香港。

<sup>23</sup> 星展香港。

<sup>24</sup> 中銀香港。

<sup>25</sup> 中銀香港。

尋求分銷迷你債券系列27的批准而製備了一份4頁的中文摘要，簡略說明該產品的特點及6種主要風險。該摘要亦載有一項陳述，指明該產品不適合風險承受能力為低、中級別的客戶、長者或沒有經驗的投資者認購。當中亦簡要提到宣傳推廣策略及由該銀行的培訓中心製作光碟。另一家分銷雷曼股票掛鈎票據及雷曼市場掛鈎票據的銀行<sup>26</sup>轄下的產品小組，為取得分銷結構性票據(包括雷曼結構性產品)的批准而製備了一份41頁的產品計劃。該產品計劃就結構性票據對客戶的8種風險及對銀行的12種風險作出分析。小組委員會察悉，一家銀行<sup>27</sup>在審核一隻非保本雷曼股票掛鈎票據及為分銷該產品尋求批准時，只在其產品批核計劃的"產品對客戶的風險"標題下納入"流動性風險"。

### *雷曼結構性產品的風險評級*

5.11 根據6家銀行的證供，每家銀行各有其釐定投資產品(包括雷曼結構性產品)風險級別的方法。有關做法和程序均有文件記錄。在此方面，小組委員會察悉，其中一家銀行<sup>28</sup>直至2004年8月，即該銀行首次分銷雷曼結構性產品約兩年後，才為其發售的雷曼結構性產品制定正式的風險評級。另一家銀行<sup>29</sup>自2003年6月已開始分銷雷曼結構性產品，但在2007年10月之前一直沒有對這些產品進行量化的風險分類。

---

<sup>26</sup> 花旗香港。

<sup>27</sup> 大新銀行。

<sup>28</sup> 中銀香港。

<sup>29</sup> 大新銀行。

5.12 6家銀行採用的產品風險評級由3級至7級不等。舉例而言，其中一家銀行<sup>30</sup>採用3級制，將其產品的風險類別分為"謹慎"、"平衡"或"進取"。另一家銀行<sup>31</sup>將其投資產品分為7個風險類別即"A"(最低風險)至"F"(最高風險)，並以"P"代表提供到期本金保障的產品。該6家銀行為投資產品進行風險評級時考慮的部分因素包括有關產品的到期本金保障程度和質素、產品年期，以及相關資產的質素。

5.13 小組委員會察悉，6家銀行中有5家<sup>32</sup>曾將不保本的雷曼結構性產品(例如迷你債券及雷曼股票掛鈎票據)定為高風險級別，是考慮到該等產品並不保本、所承擔的流動性和信貸風險及(如適用的話)抵押品資產風險，以及相關股票的波動性等因素。據悉，一家銀行<sup>33</sup>於其5級制產品風險評級下將不保本的雷曼信貸相聯債券定為"2級"(低至中風險)。該銀行的管理層提出的理由是該等債券的參考機構及抵押品在票據發行時全部擁有高信貸質素，而產品風險亦被認為與屬投資級別的傳統公司債券的風險相若。這家銀行曾出示專家意見，以支持其對雷曼信貸相聯債券釐定的"2級"風險評級<sup>34</sup>。但值得注意的是，由另一家銀行<sup>35</sup>分銷的相同產品被定為"4級"風險級別，為該銀行的4級制產品風險評級的最高級別。

---

<sup>30</sup> 蘇皇銀行。

<sup>31</sup> 渣打香港。

<sup>32</sup> 中銀香港、花旗香港、大新銀行、蘇皇銀行及渣打香港。

<sup>33</sup> 星展香港。

<sup>34</sup> 載有專家意見的報告日期為2010年1月20日。

<sup>35</sup> 中銀香港。

### 持續評估

5.14 據6家銀行的其中兩家<sup>36</sup>的管理層所述，該等銀行對雷曼結構性產品進行持續評估，方法是覆核有關產品的按市價折算價或參考買入價，以及審查有關參考機構和抵押品的信貸質素或產品發行人的信貸評級。另一家銀行<sup>37</sup>則表示，雷曼股票掛鈎票據屬固定年期的封閉式產品，故此認為無需對該等票據進行定期的產品審查。

5.15 小組委員會察悉，6家銀行中有5家<sup>38</sup>已於2008年6月或之前停止分銷雷曼結構性產品。餘下一家銀行<sup>39</sup>則繼續分銷雷曼結構性產品，直至標準普爾於2008年9月10日左右對雷曼控股發出負面觀察警告為止。這家銀行的最高管理層／高級管理層被小組委員會問及為何在2008年6月後繼續分銷雷曼結構性產品時回應表示，這是因為當時雷曼控股仍能符合該銀行對發行人的信貸評級的最低要求。

5.16 小組委員會曾詢問各銀行有否提醒雷曼結構性產品的客戶，雷曼的財政狀況在2008年年中左右不斷惡化。6家銀行的其中兩家<sup>40</sup>的管理層表示，有關雷曼控股的信貸評級被調低的消息在當時已是公開的資訊，傳媒亦已作出相關報道。

---

<sup>36</sup> 花旗香港及星展香港。

<sup>37</sup> 渣打香港。

<sup>38</sup> 中銀香港、花旗香港、星展香港、蘇皇銀行及渣打香港。

<sup>39</sup> 大新銀行。

<sup>40</sup> 花旗香港及渣打香港。

6家銀行中的大部分<sup>41</sup>均表示，它們在發給客戶的月結單或銀行的網站內已提供雷曼結構性產品按市價折算價或參考買入價的最新資料，有關資料可反映這些產品的市值。這些銀行中有一家<sup>42</sup>表示，該行在接獲安排人就若干系列雷曼信貸相聯債券的抵押品信貸評級的變動所提供的資料後，曾向有關客戶發出通知。

5.17 據6家銀行所述，在雷曼倒閉前，它們不時接獲並執行客戶在到期前沽出雷曼結構性產品的要求。據其中兩家銀行<sup>43</sup>表示，因應這些要求，它們會報出參考買入價供客戶考慮。6家銀行中的一家<sup>44</sup>作供時表示，在2003年5月至2008年9月中期間有604宗要求提早贖回迷你債券的個案，該銀行執行了其中595宗個案的要求。不同系列迷你債券的離場價隨時間而變動，當中大部分超過原來投資額的三分之二。另一家銀行<sup>45</sup>則於2008年8月及9月接獲並執行兩宗要求以相當於本金約77%的離場價為雷曼股票掛鈎票據平倉的個案。

### 觀察所得

5.18 小組委員會發現，6家銀行全部均有制訂政策及程序，以進行雷曼結構性產品的盡職審查，這項審查通常是在尋求批

---

<sup>41</sup> 中銀香港、花旗香港、星展香港、蘇皇銀行及渣打香港。

<sup>42</sup> 星展香港。

<sup>43</sup> 渣打香港及蘇皇銀行。

<sup>44</sup> 中銀香港。

<sup>45</sup> 渣打香港。

核分銷有關產品時進行。6家銀行進行盡職審查的做法和方法，以至該等審查的透徹程度，則各有不同。

5.19 由於6家銀行往往把進行產品盡職審查作為其就分銷雷曼結構性產品尋求批准的程序的一部分，小組委員會從相關文件中發現，銀行在審查雷曼結構性產品時，會分析分銷該等產品對銀行帶來的風險以至成本和利益。然而，一如上文第5.10段所述，小組委員會審閱的文件並無清楚顯示銀行已按照《有關合理適當建議的常見問題》的規定，考慮有關產品在哪些方面適合不同風險類別的投資者。

5.20 其中一家銀行<sup>46</sup>在分銷迷你債券系列27的審批文件中載明，該產品不適合低、中風險承受能力的投資者、長者或沒有經驗的投資者認購。然而，在這家銀行銷售的另一些迷你債券系列<sup>47</sup>的審批文件中卻不見這項陳述。就此，小組委員會察悉，向這家銀行購買迷你債券的客戶中，15%的年齡為65歲或以上。

5.21 小組委員會知悉，雷曼結構性產品的風險評級由個別銀行在各自進行產品盡職審查後自行釐定。然而，一如上文第5.13段所述，不同的銀行為相同的非保本雷曼信貸相聯債券釐定不同的風險級別，實難以令人信服。小組委員會認為，雷曼信貸相聯債券並不保本，且與相關資產掛鈎，不應被評定為

---

<sup>46</sup> 中銀香港。

<sup>47</sup> 迷你債券系列9至12、15至23及30至33。

低、中風險的產品。不同銀行為相同產品釐定的風險評級不一致，這樣會對投資者不利，風險承受能力相對保守的投資者在某家銀行可能買不到雷曼信貸相聯債券，但在另一家將同一產品定為較低風險級別的銀行卻能買到該產品。這情況損害了產品風險評級作為判斷產品是否適合投資者的輔助工具的成效，並削弱產品適合性評估作為投資者保障的基石所發揮的作用。鑒於產品風險評級是保障投資者的重要一環，小組委員會認為監管機構應考慮訂立一些基準，使產品風險評級大體上趨於一致。

5.22 一如上文第5.6段所述，中介人必須根據《有關合理適當建議的常見問題》的規定持續進行產品盡職審查。因此，小組委員會認為，分銷銀行應對每一系列的產品進行產品盡職審查，因為個別系列在產品結構和風險上可能差異甚大，在2002年之後至2008年9月15日之前發行的不同系列的迷你債券<sup>48</sup>便是其中的例子。由於市況的轉變可能會對各種投資產品造成重大影響，銀行應持續檢討向客戶提供的產品的風險評級，並在適當情況下採取行動通知受影響客戶<sup>49</sup>。

---

<sup>48</sup> 有關迷你債券的產品結構及風險，請參閱第2章第2.7至2.10段。

<sup>49</sup> 根據金管局在雷曼事件後於2008年10月23日向多家註冊機構發出的函件所載，註冊機構應持續檢討向客戶提供的投資產品的風險評級。若經檢討後將某投資產品的風險級別調高，作為良好的經營手法，註冊機構應採取適當行動及時通知受影響客戶。金管局在2008年12月11日發出的通告中附上此函件，提醒其他註冊機構注意函件內容。該通告可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

## 員工培訓及指引

### 監管規定

5.23 《內部監控指引》第III章訂明，中介人應制定適當的招聘及培訓政策，確保員工符合適當人選的資格，能稱職地執行相關職責及遵守適用的監管規定。中介人應向銷售人員提供充分的培訓，使他們對可能銷售給客戶的產品有正確的理解，並有能力評估該等產品是否適合客戶。中介人的管理層亦應確保員工獲提供適當的入職及持續培訓。

5.24 證監會於2003年3月發出的《勝任能力的指引》規定，有關人士的最低學歷及行業資格為香港中學會考英文／中文科及數學科合格或同等學歷，並通過其中一項認可行業資格考試<sup>50</sup>。這些資格可以大學學位或其他指定範疇(例如法律、會計或金融財務)的國際認可專業資格，或指定年期的相關行業經驗的資歷代替。此外，有關人士必須通過其中一項有關本地監管架構的認可考試<sup>51</sup>。

---

<sup>50</sup> 認可行業資格的要求因應受規管活動的類別而有所不同。根據證監會於2003年3月發出的《勝任能力的指引》附錄C所載，以第1類受規管活動為例，有關人士須通過香港證券專業學會下述其中一項考試：文憑課程考試卷一及卷三、證券及期貨從業員資格考試卷七及卷八或基本課程考試卷二。

<sup>51</sup> 有關人士須通過的本地監管架構考試因應受規管活動的類別而有所不同。根據證監會於2003年3月發出的《勝任能力的指引》附錄C所載，以第1類受規管活動為例，有關人士必須通過香港證券專業學會下述其中一項考試：文憑課程考試卷二、基本課程考試卷一、證券及期貨從業員資格考試卷一或金融市場主管課程考試卷一。



## 相關證供

5.25 6家銀行的管理層作供時表示，其屬下從事投資產品(包括雷曼結構性產品)銷售的銷售員工全屬已獲金管局註冊的有關人士。曾向小組委員會作供的所有投資顧問及銷售人員<sup>52</sup>(一般為客戶經理)在作證之時均為合資格從事第1類受規管活動(證券交易)的有關人士。他們大部分亦具備從事第4類受規管活動(就證券提供意見)的資格。

### *針對產品的培訓*

5.26 據6家銀行的管理層表示，銷售人員必須參加一般培訓和針對產品的培訓，這是銀行的強制性規定。雷曼結構性產品的資料是透過針對產品的培訓而提供予銷售人員，該等培訓由銀行的產品小組或其他專責小組及／或投資顧問負責安排，投資顧問的職責包括提供培訓和訓練。6家銀行全部表示，它們會邀請雷曼結構性產品的發行人／安排人／協調分銷商為投資顧問及／或銷售人員舉辦一些有關新產品類別／結構的初步培訓課程。其中一家銀行<sup>53</sup>表示，其採取的是"培訓導師"的方式。該銀行的產品經理及產品供應商代表首先會向投資顧問簡介新產品的結構，然後由投資顧問為銷售人員提供面對面培訓和持續訓練。

---

<sup>52</sup> 6家銀行屬下曾直接參與銷售雷曼結構性產品並曾向小組委員會作供的銷售人員的職銜各有不同(例如客戶經理、客戶服務經理)，其職責包括銷售銀行產品及服務、提供客戶服務、建立客戶關係及答覆客戶查詢。

<sup>53</sup> 渣打香港。

5.27 6家銀行中有一家<sup>54</sup>的管理層作供時表示，當一隻雷曼結構性產品及其後的每一系列推出時，該銀行會以工作坊的形式舉辦針對產品的培訓。銷售人員參加工作坊後，必須完成並通過一項測驗，才可向客戶銷售雷曼結構性產品。舉例而言，這家銀行就迷你債券系列35採用的試卷有10條多項選擇題，內容涵蓋產品銷售的基本面，例如年期、票息、發售期、相關參考機構及其信貸評級。該等問題無一關乎該迷你債券系列的風險。據這家銀行表示，該行亦會透過角色扮演，評估銷售人員對雷曼結構性產品的認識。儘管如此，小組委員會在上文第5.10段察悉，根據尋求批准分銷迷你債券系列27的請示文件中提出的建議，為銷售人員安排的培訓，是由該銀行的培訓中心製作光碟。

5.28 小組委員會從大部分其他銀行<sup>55</sup>的管理層的證供知悉，他們主要是就新產品類別舉辦針對產品的培訓課程。至於其後的產品系列，銀行會在每個系列推出前透過在分行或區域例會上作出的簡報及／或透過電郵，向銷售人員提供特定系列的產品資料。舉例而言，據分銷雷曼信貸相聯債券的銀行<sup>56</sup>表示，初步培訓的內容涵蓋信貸相聯債券的結構及風險因素。這些課程的最後一部分為互動環節，期間會鼓勵銷售人員發問。為評估銷售人員對產品的理解程度，銷售人員在課程結束後必須完成一項測驗。根據該銀行向小組委員會提供的試題樣本，該測驗卷有7條問題，內容涉及雷曼信貸掛鈎票據的性質

---

<sup>54</sup> 中銀香港。

<sup>55</sup> 花旗香港、星展香港、大新銀行、蘇皇銀行及渣打香港。

<sup>56</sup> 星展香港。

及"信貸事件"幾個方面。每當一個新系列的信貸相聯債券推出時，該銀行會透過互動式簡報會向銷售人員發放有關該系列的具體資料，並向他們提供銷售輔助材料<sup>57</sup>、章程及推廣材料(如適用的話)。

5.29 就此，小組委員會察悉，6家銀行中有一家<sup>58</sup>曾在2008年8月14日至26日期間推出一隻雷曼股票掛鈎票據的8個系列(以私人配售形式發售)。小組委員會曾詢問這家銀行的管理層能否在如此短促的時間內為銷售人員提供充分的培訓，使他們理解產品的內容。銀行的管理層回應時表示，由於該8個系列的雷曼股票掛鈎票據在性質和特性上類似，他認為在每個系列推出前安排培訓，並透過"推出產品的電郵"向銷售人員提供相關產品資料(例如產品條款表)，已屬足夠。據悉，銷售人員在同一期間除銷售雷曼結構性產品外，還須銷售其他金融及投資產品。

5.30 大部分曾向小組委員會作證的客戶經理確認，他們曾接受針對有關雷曼結構性產品的培訓。部分客戶經理告知小組委員會，所屬銀行提供的培訓着重新的產品類別／資產類別(例如股票掛鈎票據)或新的產品結構，而非針對特定發行人而提供具體培訓。就每一系列的雷曼結構性產品舉辦的簡介會一般會安排在產品推出的數天或一周前舉行，簡介會上着重介紹

---

<sup>57</sup> 據有關銀行表示，銷售輔助材料包括一份資料概覽、有關產品主要特點的常見問題、銷售講稿，還有由產品安排人製作的銷售資料套，當中載有關於產品主要特點及風險的深入說明。

<sup>58</sup> 大新銀行。

新系列與結構相同的較早期系列的主要分別。部分客戶經理表示，所屬銀行舉辦的簡介會為他們提供互動平台，讓他們可以就有關產品提出問題。據兩名投資顧問表示，銀行會應銷售人員的要求或為分行經理提名的一些經驗較淺的銷售人員舉辦一對一的培訓班或"銷售診症室"。

5.31 各客戶經理在回答小組委員會的問題時，均能解釋迷你債券的結構和風險。當被小組委員會問及迷你債券的一家或多家參考機構發生信貸事件時可能造成的影響，一名客戶經理顯示出對該等產品的"首先失責"性質有正確理解。另一名客戶經理亦表示，投資虧損的程度與違責參考機構的數目並非按比例增減。

#### *雷曼結構性產品的培訓材料*

5.32 6家銀行的管理層及部分投資顧問向小組委員會作供時表示，培訓材料一般包含由發行人／安排人／協調分銷商製備的材料，例如銷售文件、電腦投影片及推廣和銷售輔助材料。6家銀行中有5家<sup>59</sup>的管理層表示，所屬銀行的產品小組或其他專責小組會在審核該等培訓材料時，徵詢銀行的法律／合規小組的意見。其餘一家銀行<sup>60</sup>的管理層則表示，該銀行並無審核發行人及安排人提供的培訓材料。

---

<sup>59</sup> 中銀香港、花旗香港、星展香港、大新銀行及渣打香港。

<sup>60</sup> 蘇皇銀行。

5.33 6家銀行中有兩家<sup>61</sup>提供了迷你債券的培訓材料副本。據其管理層表示，它們出示的這些培訓材料，是由產品的協調分銷商製備和供應(該等培訓材料中亦如此註明)。小組委員會察悉，這些培訓材料對迷你債券有以下的描述：產品"得到證監會認可"；或產品"得到證監會認可，向普遍投資者銷售"。然而，一如第4章所闡述，證監會只根據《公司條例》認可迷你債券的文件可供註冊，而非認可產品本身或產品適合銷售予任何投資者。

5.34 小組委員會曾詢問以公開要約形式分銷迷你債券的3家銀行<sup>62</sup>的部分管理層證人，就迷你債券而言，他們如何理解"證監會認可"這一詞句。小組委員會發現，他們並非全部能確切地回答證監會只認可產品文件而非有關產品。當中有部分證人表示，據他們理解，對於迷你債券這類以公開要約形式發售的產品，證監會既認可該產品向公眾分銷，亦認可其銷售文件。小組委員會亦曾詢問這些銀行的銷售及培訓人員，就迷你債券而言，他們如何理解"證監會認可"這一詞句。部分客戶經理對證監會只認可產品文件的角色，表現出正確理解，其他證人的答覆則為：

- (a) 有關產品獲證監會認可作公開發售；
- (b) 有關產品已經過證監會審核；

---

<sup>61</sup> 中銀香港及蘇皇銀行。

<sup>62</sup> 中銀香港、大新銀行及蘇皇銀行。

- (c) 有關產品的推廣材料及章程內容的準確性已獲證監會核實；及
- (d) 產品發行人已符合證監會在發行人資本、財務匯報及產品結構方面規定的若干要求。

### 一般培訓

5.35 6家銀行的管理層作證時表示，銀行向屬下銷售人員提供的一般培訓着重一般市場和產品知識，以及適用於銷售投資產品的監管和合規要求(例如《操守準則》、“認識你的客戶”規定、向客戶提供合理適當建議的責任)。該等培訓以下述形式提供：新聘員工的入職培訓、網上學習培訓課程、有關合規事宜的簡介會、導修、工作坊及研討會、向銷售人員發出有關合規事宜的通告／通訊。6家銀行亦向銷售人員提供關於進行受規管活動的手冊及指引。向小組委員會作證的多名客戶經理表示，他們曾接受有關監管及合規事宜的培訓。大部分客戶經理亦憶述，管理層曾提醒他們注意證監會發出的《有關合理適當建議的常見問題》。

5.36 曾向小組委員會作證的部分投資顧問表示，向銷售人員提供市場最新資訊是其職責的一部分。至於銀行有否就2008年的市場波動情況(包括雷曼不斷惡化的財政狀況)向銷售人員提供資料或指示，一名投資顧問表示，在2008年年初，銀行的產品小組曾邀請雷曼的代表出席與投資顧問舉行的會議，以

匯報雷曼的財政狀況。當時，雷曼作出的匯報仍屬正面，銀行亦在分行的每周簡報會上與銷售人員分享此資訊。另一名投資顧問則表示，他得知雷曼財政狀況惡化的資訊大部分均來自傳媒的報道。其中一名投資顧問表示，他沒有收到任何指示要求他將雷曼財政狀況惡化的消息通知銷售人員。

### 觀察所得

5.37 小組委員會認為，鑒於有關人士需要適當地瞭解並向準投資者解釋產品的特性和風險，上文第5.24段所述的有關人士須符合的最低學歷資格不足以讓他們有能力面對金融創新。小組委員會認為，監管機構應考慮提高有關人士的最低學歷要求。

5.38 毫無疑問，持續的在職培訓及訓練對維持有關人士的勝任能力十分重要。小組委員會察悉，6家銀行全部曾就投資產品(包括雷曼結構性產品)的銷售及相關的監管規定，為屬下銷售人員安排一般性及針對產品的培訓。但小組委員會關注銀行所提供的培訓質素。舉例而言，由於迷你債券的連續系列無論在設計和結構上均變化甚大，只就該產品類別舉辦一次性的培訓並不足夠，而是應針對每個系列提供特定培訓，使銷售人員能夠理解每個迷你債券系列獨有的特性和風險。小組委員會認為，如銀行以培訓後的測驗作為測試銷售員工對雷曼結構性產品的認識的其中一種工具，則該測驗卷內的試題便應充分涵蓋產品的結構和所涉及的各种風險。

5.39 小組委員會認為，有關迷你債券"得到證監會認可"或"得到證監會認可，向普遍投資者銷售"這類描述(見於6家銀行中部分銀行<sup>63</sup>的管理層向小組委員會提交的培訓材料)具誤導成分，因為證監會並非就迷你債券或其是否適合向任何投資者銷售作出審批。一如上文第5.34段所綜述，經考慮以公開要約形式分銷迷你債券的銀行的證人所作的證供後，小組委員會認為，部分員工對"證監會認可"這一詞句欠缺正確理解。小組委員會特別關注到，由於部分銷售人員不能準確解釋"證監會認可"的性質，他們可能會向客戶傳達不正確的訊息。個別銷售人員或會以為，迷你債券既獲監管機構認可，便是安全穩健的產品。他們可能會因而對產品的內在風險及必需確保產品適合個別客戶的責任掉以輕心。而客戶亦因此可能誤以為迷你債券是證監會認可的產品，因而決定購買該產品。

5.40 小組委員會認為，銀行有責任確保其員工使用的培訓材料內容準確，並對投資產品的特點、風險及回報作出持平的描述，因為銷售人員很可能會依賴該等資料來理解產品。銀行不應單單依賴外界(即發行人、安排人或協調分銷商)提供的培訓材料。為履行中介人的責任，銀行應自行對該等材料作出獨立的審查或覆核，以確保其並無問題。

---

<sup>63</sup> 中銀香港及蘇皇銀行。



## "認識你的客戶"規定

### 監管規定

5.41 《操守準則》的第4項一般原則及第5.1段規定，中介人須因應其將會提供予客戶的服務，向客戶索取有關其財務狀況、投資經驗及投資目標的足夠資料。倘若涉及衍生產品，《操守準則》第5.3段規定中介人須履行的其中一項職責，是確保客戶有足夠的淨資產來承擔因買賣該等產品而可能招致的風險和損失。《有關合理適當建議的常見問題》的第2條問題下訂明，中介人向客戶收集的資料應以文件詳細記載，並應持續更新。

### 相關證供

#### *向客戶索取資料*

5.42 小組委員會察悉，根據6家銀行每一家的管理層所述，銀行除在客戶開立帳戶時向他們收集一般資料外，還會要求員工向客戶索取有關其財務狀況、投資知識、投資年期、風險承受能力等資料。該等銀行全部設有特別的處理程序，用以在"認識你的客戶"的過程中向65歲或以上客戶收集資料。

5.43 根據一家銀行<sup>64</sup>的分行營運手冊所載，若客戶主動接觸銀行並表示對銀行的財富管理服務有興趣，有關員工必須覆核客戶的年齡、淨資產值及其在該銀行的系統內的風險評估紀錄(如有的話)。該手冊亦載明風險評估和財務分析的工作流程，以及資產分配組合和產品配對的計分方法。另外還有獨立的指引處理向65歲或以上客戶及其他弱勢社羣客戶收集額外資料(例如有關客戶的淨資產值和投資年期的更多詳細資料)的事宜。另一家銀行<sup>65</sup>要求銷售人員透過個人投資分析收集客戶資料，作為開戶程序的一部分。銷售人員亦須要求客戶確認其個人資料其後有否更改。在處理65歲或以上客戶方面，則有獨立的指引，要求負責的員工須先透過面談確定這些客戶的身體和精神狀況及英文水平等，然後才為他們開立投資帳戶。

5.44 小組委員會亦察悉，6家銀行中有部分<sup>66</sup>向銷售人員提供檢查清單，使銷售人員在向客戶索取資料或與客戶確認資料時有所依循。6家銀行全部均告知小組委員會，他們有為銷售人員提供合規培訓，內容包括"認識你的客戶"規定。6家銀行中有一家<sup>67</sup>的管理層表示，已為客戶提供一段長時間服務的銷售人員會熟知客戶的財務需要和情況。

---

<sup>64</sup> 大新銀行。

<sup>65</sup> 蘇皇銀行。

<sup>66</sup> 中銀香港、大新銀行及蘇皇銀行。

<sup>67</sup> 花旗香港。

5.45 小組委員會曾詢問部分客戶經理如何向客戶收集資料，以瞭解客戶的投資需要。這些客戶經理回應時表示，他們是根據"認識你的客戶"規定方面的相關政策和做法行事。舉例而言，其中一名客戶經理表示，當客戶表示對某些雷曼結構性產品有興趣時，她會先覆核客戶的風險評估紀錄(如有的話)，或客戶是否有投資於相同產品的經驗。另一名客戶經理告知小組委員會，他亦會透過與客戶的日常接觸，搜集客戶的個人狀況資料，例如客戶的職業及投資喜好。

#### *部分雷曼結構性產品投資者的概況*

5.46 曾向小組委員會作證的大部分投資者均表示，他們成為有關銀行(即向其售賣雷曼結構性產品的銀行)的長期客戶達5年至50年之久。他們大部分均表示信任銀行及服務他們的職員。其中部分人表示只受過很少教育，部分則是文盲，且並無固定收入。他們對雷曼或所購買的雷曼結構性產品也沒有認識，但銀行卻把各種雷曼結構性產品售予他們。舉例而言，這些投資者當中有一名家庭主婦，她沒有受過任何正式教育，亦沒有投資於任何股票或信貸掛鈎票據的經驗。由於她購買迷你債券系列35時已超過65歲，她曾向負責處理其交易的銀行職員表示疑慮，認為該隻3年期的產品較她一向存放的定期存款的年期更長。她最後卻以近半數的可動用資金投資於迷你債券系列35。另一名投資者表示，他曾告訴其客戶經理他須依靠投資的定期利息收入維持其退休生活，並對可能承受投資虧損

表示疑慮。他最後卻用了60%的資金購買一隻非保本雷曼股票掛鈎票據。

### 觀察所得

5.47 小組委員會察悉，由於部分投資者是該6家銀行的長期客戶，其客戶經理透過在客戶開戶時及其後的日常接觸從客戶取得的資料，應不難知悉客戶的個人狀況及財務需要。然而，考慮到上文第5.46段所述的投資者概況，小組委員會懷疑銀行向這些客戶介紹雷曼結構性產品時，有否適當考慮客戶的有關資料(例如年齡及財務需要)。小組委員會認為，銀行制訂的指引及程序未必能確保屬下員工在所有情況下均有履行"認識你的客戶"的責任。

### **適合性評估**

#### 監管規定

5.48 《操守準則》第2項一般原則規定，中介人應維護客戶的最佳利益。根據《操守準則》第5.2段的規定，中介人應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。在處理衍生產品方面，第5.3段規定中介人須履行的其中一項職責，是確保客戶已明白該等產品的性質和風險。根據《有關合理適當建議的常見問題》第1條問題下所提供的指引，中介人

應將每名客戶的個人情況和向其推介的每項投資產品的風險回報情況進行配對，從而提供合理適當的建議。《有關合理適當建議的常見問題》第4條問題下亦提醒中介人，對於可能需要倚賴他們提供投資意見的長者或對投資產品缺乏認識的客戶，在處理時必須格外審慎。

## 相關證供

### *客戶的風險／投資取向評估*

5.49 根據6家銀行的證供，當客戶有意認購任何雷曼結構性產品時，負責處理的客戶經理必須先確保該客戶已具備有效的風險／投資取向評估<sup>68</sup>。風險評估一般以問卷方式進行，當中的問題涵蓋客戶的年齡、收入、投資經驗、風險取向及投資年期。銀行會根據風險評估的結果，確立客戶的風險承受能力級別，客戶可以認購風險評級與其風險承受能力級別相稱的投資產品。客戶的風險承受能力分為多個級別，由最保守至最能承受風險的級別不等。舉例而言，一家銀行<sup>69</sup>根據風險評估的結果將客戶劃分為6個風險承受能力級別："級別1"(低風險)、"級別2"(保本型)、"級別3"(保守型)、"級別4"(平衡型)、"級別5"(進取型)及"級別6"(積極進取型)。另一家銀行<sup>70</sup>則把客戶劃分為3個風險承受能力級別，即"謹慎"、"平衡"及

---

<sup>68</sup> 6家銀行的每一家都把個人客戶的風險／投資取向評估的有效期定為12個月。倘若客戶認購產品的時間，與上一次進行風險評估的時間相距12個月或以上，銀行須為客戶重新進行風險評估。

<sup>69</sup> 花旗香港。

<sup>70</sup> 蘇皇銀行。

"進取"。小組委員會察悉，6家銀行中有一家<sup>71</sup>沒有為個別客戶釐定風險承受能力，而是在進行投資取向評估時，要求客戶以其在一個投資年度內可承受的投資虧損百分比<sup>72</sup>來表示其風險承受能力。根據問卷的結果，系統會以資產類別列出投資產品清單，供有關客戶參考。

5.50 6家銀行各自設有標準的風險／投資取向問卷，用以評估客戶的風險承受能力或財務狀況。小組委員會察悉，其中一家銀行<sup>73</sup>額外要求客戶在打算購買投資產品時，須於客戶經理指導下填寫一份針對該產品的適合性調查問卷。例如，該銀行就迷你債券系列35採用的特定產品適合性調查問卷載有17條問題，要求客戶確認他已明白產品結構，並願意承擔該等票據的各種附帶風險，包括章程所列的相關參考機構的信貸風險及其他風險因素。倘若客戶對問卷中的任何問題作出否定的答覆，認購程序便不應繼續進行。據一名曾向小組委員會作供的客戶經理表示，曾有一名客戶在回答了特定產品問卷的一些問題後警覺到該產品屬非保本性質，因而決定不購買該雷曼結構性產品。

---

<sup>71</sup> 渣打香港。

<sup>72</sup> 該投資取向問卷中可選擇的投資虧損百分比為"約2%"、"約5%"、"約8%"、"約10%"、"約13%"及"約15%或以上"。

<sup>73</sup> 蘇皇銀行。

### 雷曼結構性產品對投資者的適合性

5.51 根據相關章程及條款表，雷曼結構性產品(例如迷你債券及雷曼股票掛鈎票據)並非適合所有人，亦不適合經驗尚淺的投資者。這些產品的投資者應確保本身明白產品的性質及其附帶的風險。由於有關票據並不保本，他們應願意接受可能損失其投資的風險。他們亦應因應本身的投資經驗、目標、財政狀況及其他相關情況，考慮該等產品是否適合他們<sup>74</sup>。

5.52 小組委員會察悉，部分曾作證的迷你債券及雷曼股票掛鈎票據投資者是只受過很少教育或從未受過正式教育的退休人士或家庭主婦，以往從未投資於股票掛鈎票據或信貸掛鈎票據。他們所尋求的是既安全又保本的投資，可以為他們帶來穩定而又高於當時定期存款利率的利息收入。這些投資者表示，他們既不懂亦不能接受投資風險。由於這些投資者並無入息，他們以積蓄購買有關的雷曼結構性產品。當中有部分投資者表示，他們需倚靠投資所得的利息支付醫療及其他開支。

5.53 小組委員會知悉，部分人士可能會被視為有能力承擔投資風險，並且有足夠的淨資產值承受投資虧損。然而，這些人士未必願意承擔該等投資風險。舉例而言，根據其中一名投資者的個人狀況，她具有中學教育程度，年約40歲，擁有收入穩定的工作和相對高的淨資產值。她向小組委員會表示，她抗拒股票、債券、投資基金這等投資，更遑論任何結構性產品。

---

<sup>74</sup> 請參閱第2章第2.17段。

但她卻買了一隻雷曼股票掛鈎票據，這是因為她被評估為適合投資於該類產品。

5.54 小組委員會亦察悉，在某些情況下，在銷售點進行的產品適合度評估更形重要。以下是其中一個例子：6家銀行中有一家<sup>75</sup>在2008年8月左右改為採用所謂的"50人"豁免<sup>76</sup>，只向不超過50名投資者發售每一系列的雷曼股票掛鈎票據。此舉有別於另外兩家銀行<sup>77</sup>的做法，該兩家銀行均採用"500,000港元的最低認購金額"的豁免，以私人配售方式發售雷曼股票掛鈎票據。小組委員會察悉，該銀行結果將每宗交易的最低認購金額降低至100,000港元。銀行內部申請批核的文件顯示，該銀行某名高層人員曾指出，降低最低認購金額可能會擴大客戶羣層面，因而或會吸納一些沒有經驗的投資者。該名人員指出，銀行應向銷售人員提供有關適合性評估的培訓和額外指引，以避免不當銷售的風險。據該銀行的管理層表示，銀行在分銷有關的雷曼股票掛鈎票據前已為銷售人員提供針對性培訓，介紹該產品的特點和風險，以及相關的銷售程序，包括向客戶核實他們以往是否有投資於股票掛鈎票據或股票掛鈎存款的經驗。此外，銀行亦要求銷售人員須依循銀行的指引，進行客戶風險評估。

---

<sup>75</sup> 大新銀行。

<sup>76</sup> 這是《公司條例》附表17中有關以私人配售方式作出金融產品要約的"安全港"條文之一。進一步詳情請參閱第4章第4.16段。

<sup>77</sup> 花旗香港及渣打香港。



### 向客戶進行風險評估

5.55 6家銀行的最高管理層／高級管理層所提供的證供顯示，這些銀行已就如何進行風險／投資取向評估制訂指引。這些指引包括：指定負責進行客戶風險評估的職員、所使用的表格、填寫相關風險／投資取向評估表格的步驟及／或就產品類別與客戶風險狀況進行配對的圖表等。其中一些銀行<sup>78</sup>發出的指引明確規定銷售人員須向客戶解釋進行風險評估的目的、向客戶逐一講解問卷的所有問題，以及將風險評估的結果告知客戶。多名客戶經理向小組委員會作供時表示，他們向客戶銷售雷曼結構性產品前，已向他們進行所需的風險評估。

5.56 向小組委員會作證的大部分投資者表示，他們並不察覺負責處理其交易的客戶經理曾為他們進行任何風險／投資取向評估。部分投資者憶述，銀行職員在沒有要求他們回答問題的情況下自行填寫問卷，並告訴他們風險／投資取向評估只是例行手續而已。一名投資者憶述曾回答銀行職員的一些問題，但沒有看過已填妥的問卷，該名銀行職員用電腦處理該份問卷。另一名投資者告知小組委員會，風險評估問卷是在完成交易後才填寫的。幾乎所有曾向小組委員會作供的投資者均表示，銀行職員在完成交易前並無告知他們其風險承受能力。當中有部分投資者在雷曼倒閉後取得該風險／投資取向評估問卷的印文本。他們表示，銀行職員填寫的某些資料(例如年齡、投資經驗、可承受的資本虧損程度)與事實不符。

---

<sup>78</sup> 中銀香港、大新銀行及蘇皇銀行。

## 風險錯配

5.57 小組委員會察悉，據6家銀行的管理層所述，每家銀行各自訂有政策和措施處理風險錯配的個案，即投資產品的風險評級超出客戶的風險承受能力的交易。如適合性評估的結果顯示有關產品並不適合客戶，銷售人員必須告知客戶。倘若客戶堅持認購風險不匹配的產品，銀行便會採取額外的保障措施，以確保客戶明白產品風險。銀行一般要求客戶簽署一份聲明表格，表明他們知悉有風險錯配的情況而仍然決定作出有關投資。6家銀行中的大部分銀行<sup>79</sup>均規定須由一名較高級人員就風險錯配的交易作出額外批核。其中一家銀行<sup>80</sup>的做法是，若產品的風險與客戶的風險狀況的不匹配程度超過兩個級別，銀行便不會允許該宗交易。例如，風險承受能力為"1級"的客戶不能購買風險級別為"4級"的投資產品。

### "年長客戶"

5.58 根據6家銀行的管理層及前線員工的證供，銀行在處理"年長客戶"(即65歲或以上的客戶)時已採取額外步驟。這些步驟包括：規定有關員工須進行額外的適合性評估、安排另一名有關人士及／或邀請客戶帶同一名親屬在場見證有關交易。其中一家銀行<sup>81</sup>明確指示屬下銷售人員經考慮"年長客戶"對流動資金的需要後，須充分注意到一些年期長的產品對該等客戶

---

<sup>79</sup> 花旗香港、星展香港、蘇皇銀行及渣打香港。

<sup>80</sup> 大新銀行。

<sup>81</sup> 中銀香港。

並不適合。小組委員會向投資者取證時嘗試釐清銀行如何處理涉及"年長客戶"的交易。根據部分在買入雷曼結構性產品時年過65歲的投資者所述，處理有關交易的銀行職員在銷售過程中並沒有採取或安排採取上述的額外步驟。

### 觀察所得

5.59 小組委員會發現，關於在實際情況中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提供的證供與投資者的證供差距甚大。一方面，小組委員會從6家銀行及其屬下員工的口頭及書面證供知悉，銀行已制訂向客戶進行適合性評估的政策和程序。另一方面，委員發現，多位曾到小組委員會席前應訊的投資者，根本不應被銷售雷曼結構性產品。小組委員會認為，這些投資者竟會被評估為適合購買該等產品，其理據實在難以令人信服。中介人似乎並無履行責任，確保雷曼結構性產品適合這些客戶。鑒於適合性評估對保障投資者相當重要，小組委員會認為應制訂進一步的保障措​​施，以確保在所有交易中，都會妥善地進行適合性評估。

5.60 一如上文第5.55、5.56及5.58段所載，銀行與投資者所提供的證供存有差異。有鑒於此，小組委員會關注到，儘管銀行訂有文件上的指引及程序，但個別銷售人員未必在所有情況下都已妥善遵守相關規定。這情況亦顯示部分銀行的管理層缺乏有效的內部監控和監督，以確保前線員工妥善遵守有關規定。

5.61 一如上文第5.54段所指出，有關銀行<sup>82</sup>的高級管理層預計其銀行在引用"50人"豁免以較低水平的最低認購金額發售雷曼股票掛鈎票據後，其客戶羣的層面會相應擴大，因此關注到銀行亟需實施妥善的適合性評估。該銀行亦曾實施若干措施，為屬下銷售人員提供額外的指引及培訓。然而，最關鍵的問題是，高級管理層採納的措施是否已有效地落實執行，使他們對妥善實施適合性評估所提出的合理關注得以下達至前線員工，並由前線員工作出跟進。小組委員會關注到，銷售人員一方面要為銷售雷曼結構性產品而爭取更多客源，另一方面又要在進行銷售時嚴格遵守所有必要的規定，兩者之間若發生衝突，他們便可能沒有在所有情況下均致力為客戶進行妥善的適合性評估。

5.62 一如上文第5.57段所述，在某些情況下，雷曼結構性產品可以售予風險狀況與產品風險評級不匹配的客戶。然而，倘若客戶對風險錯配的情況不知情，或銷售人員沒有適當解釋風險錯配的情況及客戶須簽署的文件有何作用，客戶作出的書面聲明／確認便會變成沒有意義。以6家銀行的其中一家<sup>83</sup>而言，投資於雷曼結構性產品的客戶當中，約有11%涉及風險錯配的交易。有見及此，小組委員會認為，監管機構必需考慮設立若干門檻作為批准這些交易的條件，以確保不會違背進行適合性評估的原意。

---

<sup>82</sup> 大新銀行。

<sup>83</sup> 渣打香港。

5.63 就風險評估工具而言，小組委員會認為，使用針對特定產品的適合性評估問卷(一如上文第5.50段所述)有其好處，假若客戶經理能夠適當地解釋及進行該問卷，理應有助向準投資者說明雷曼結構性產品的主要風險。最關鍵的問題是，在實際情況中，客戶經理有否適當地解釋問卷內的問題，而客戶作答時又是否充分明白該等問題。

5.64 從上文第5.53段的例子所見，一個有能力接受投資風險和承擔潛在投資虧損的人未必會願意承受這些風險。客戶的年齡、教育水平、收入、淨資產值及投資年期可以反映該客戶承擔投資風險的能力，但未必能反映他願意承擔風險。不論銀行以何方法進行風險評估，小組委員會認為，重要的是風險評估應充分權衡一個人是否"準備"或"願意"承擔風險，而不僅僅是他是否具備這能力。

## **銷售過程**

### 監管規定

5.65 《有關合理適當建議的常見問題》的第5條問題下載明，中介人有責任向客戶解釋投資產品的性質及附帶風險，以協助客戶作出有根據的決定，並須給予客戶充足的時間考慮中介人所提供的資料。《操守準則》第5項一般原則及第5.3段亦

規定中介人應向客戶充分披露相關資料，並確保客戶明白產品。

5.66 金管局於2003年1月13日向所有註冊機構發出通告，提供有關限制未獲邀約的造訪<sup>84</sup>的具體指引。依據《證券及期貨條例》的規定，證券交易屬第1類受規管活動，就證券提供意見屬第4類受規管活動。一如證監會2009年6月22日有關"附帶豁免"的常見問題<sup>85</sup>所載，就第1類受規管活動獲發牌照的中介人所進行的該類活動若是完全附帶於及從屬或附屬於證券交易業務，便可向客戶提供投資意見。

### 相關證供

#### *雷曼結構性產品的目標客戶羣*

5.67 向小組委員會作證的部分投資者表示，他們未有聽聞雷曼或雷曼產品，而大多是在處理其帳戶的客戶經理主動接觸和游說下，以可動用的資金(例如已到期的定期存款)投資於迷你債券及其他雷曼結構性產品。這些投資者指稱，他們當時沒有絲毫意圖要進行投資，但其客戶經理卻將雷曼結構性產品(例如迷你債券)當作與定期存款相若的穩健產品，向他們推介。

---

<sup>84</sup> 該通告可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>85</sup> 證監會曾就各個有關發牌的專題事項(例如勝任能力、發牌條件、臨時牌照)發出多份常見問題。其中一套有關"附帶豁免"的常見問題(日期為2009年6月22日)提供資料，說明就第1類受規管活動獲發牌照的法團可憑藉甚麼豁免而進行其他受規管活動。該份常見問題亦適用於註冊機構，並可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。

5.68 根據6家銀行中的大部分銀行<sup>86</sup>的管理層及前線員工的證供，他們均沒有就雷曼結構性產品指定任何目標客戶羣。3家銀行<sup>87</sup>回覆小組委員會時表示，它們沒有將任何零售銀行客戶界定為專業投資者。曾向小組委員會作供的證人中沒有任何人表示曾被銀行歸類為專業投資者。

5.69 部分來自銀行最高管理層／高級管理層及前線員工的證人表示，個別客戶可能是透過宣傳廣告及／或推廣材料或從其他分銷銀行的類似要約，從而得知有雷曼結構性產品。多名客戶經理告知小組委員會，他們會在日常接觸客戶的情況下，或在其他職員(例如並非有關人士的櫃位職員)或現有客戶轉介下，因應客戶就雷曼結構性產品作出的查詢或對產品表示的興趣，向客戶提供該等產品的資料。一家銀行<sup>88</sup>的管理層在小組委員會詢問下表示，倘若客戶是經由櫃位職員轉介客戶經理，銀行會認為是客戶對購買產品表示興趣並主動接觸銀行。

#### *有關作出建議及招攬行為的事宜*

5.70 據銀行管理層及客戶經理表示，他們只向客戶提供投資資料，而不會提供投資意見或建議。根據投資者所作的證供，在客戶經理向他們介紹雷曼結構性產品前，他們從未聽聞該等產品。他們獲告知票息率、產品年期，以及票據到期時將會收取甚麼回報。據這些投資者表示，其客戶經理亦強調購買

---

<sup>86</sup> 中銀香港、花旗香港、大新銀行、蘇皇銀行及渣打香港。

<sup>87</sup> 花旗香港、大新銀行及渣打香港。

<sup>88</sup> 花旗香港。

雷曼結構性產品的好處，並催促他們將可動用的資金投資於該等風險低但回報更高的產品。投資者獲提供的顯然不單是產品資料，而是在被游說下相信投資於雷曼結構性產品對他們有利。

5.71 小組委員會注意到，個別銀行並非被動地回應客戶訴求，而是採取措施推廣正在發售的雷曼結構性產品，並鼓勵客戶認購該等產品。例如，一家銀行<sup>89</sup>在其分行展示迷你債券的海報及宣傳簡章。這種推廣策略清楚記載在該銀行就分銷迷你債券尋求批准的內部請示文件上。另一家銀行<sup>90</sup>發售的若干系列雷曼信貸相聯債券的宣傳小冊子亦告訴客戶，"本債券認購期有限"，客戶應"把握投資機會"，"請立即聯絡指定分銷商了解詳情"。部分客戶經理告知小組委員會，他們在定期與客戶接觸時，會將該產品的新系列或新的雷曼結構性產品發售的消息通知以往曾投資雷曼結構性產品的客戶。

#### *向客戶提供銷售文件*

5.72 根據6家銀行的有關政策及指引，銷售人員應在雷曼結構性產品的交易完成前向客戶提供相關銷售文件<sup>91</sup>，並向客戶解釋主要的產品特點及風險，讓客戶可以作出有根據的投資

---

<sup>89</sup> 中銀香港。

<sup>90</sup> 星展香港。

<sup>91</sup> 就以公開發售形式銷售的雷曼結構性產品而言，銷售文件通常包括相關章程及推廣材料；至於透過私人配售分銷的雷曼結構性產品，則包括條款表及／或基礎章程。



決定<sup>92</sup>。其中一家銀行<sup>93</sup>訂有向客戶解釋產品的最低標準，包括解釋產品性質、發行人名稱及其信貸評級、市場情況、投資回報、交易詳情及費用及佣金。向小組委員會作供的多名客戶經理表示，他們確曾向客戶提供所屬銀行指明的相關銷售文件，並參照章程、條款表或推廣材料(如適用的話)向客戶解釋產品特點和風險。兩名客戶經理告知小組委員會，所屬分行在向客戶發售雷曼結構性產品前收到有關產品章程的印文本，但他們不能確定該等印文本有多少存量。另一名客戶經理則表示，銷售人員可以從銀行的內聯網下載並列印雷曼結構性產品的基礎章程。

### *解釋雷曼結構性產品*

5.73 一名迷你債券投資者及另一名雷曼信貸相聯債券投資者向小組委員會作供時表示，處理其交易的銀行職員告訴他們這些產品安全穩妥，因為與之掛鈎的是多家信譽良好的大公司，這些公司不大可能倒閉。萬一其中一家機構倒閉，他們亦只會蒙受按比例計算的投資損失。另一些投資者告知小組委員會，他們以為所購買的雷曼股票掛鈎票據是由該分銷銀行發行，又或票據派發的高票息是一項特別優惠。一名投資者表示，她並不知道一家雷曼相關機構是該產品的發行人，直到交易後才知道該隻雷曼股票掛鈎票據與一些上市公司的股份掛

---

<sup>92</sup> 《有關合理適當建議的常見問題》第5條問題下載明，只提供文件並不足夠。銷售人員有責任就其推介的投資產品為何適合客戶，以及該等投資產品的性質及風險程度，給予客戶適當的解釋，以協助客戶作出有根據的決定。

<sup>93</sup> 花旗香港。

鈎。另一名投資者則以為雷曼是該產品的名稱。據大部分曾向小組委員會作供的雷曼股票掛鈎票據的投資者表示，銀行職員告訴他們，最壞情況是按預先設定的價格接收表現最差的實物股票。另一名投資者則以為是分銷銀行為她購買的雷曼結構性產品提供保本保證。

5.74 根據6家銀行的管理層的證供，銀行並無指定銷售人員向客戶解釋一隻雷曼結構性產品所需要用的最少時間。6家銀行中有一家<sup>94</sup>的最高管理層／高級管理層表示，視乎客戶的投資經驗及其對有關產品的瞭解，一宗投資產品交易一般需時約30至60分鐘完成。另一家銀行<sup>95</sup>表示，向客戶解釋一隻投資產品所用的時間平均約為1小時。只有其中一家銀行<sup>96</sup>表示有向銷售人員提供講稿，以供進行這些產品的銷售。據部分投資者表示，整項交易花了約15至30分鐘完成，當中包括客戶經理就產品作出簡短的解說，但客戶經理並沒有清楚或充分地告訴他們該產品所涉及的風險。一名投資者告知小組委員會，她是在某商場的保安櫃位與其客戶經理會面，由於客戶經理催促她完成認購程序，她便在未瞭解交易文件內容的情況下匆匆在文件上簽署。

---

<sup>94</sup> 渣打香港。

<sup>95</sup> 花旗香港。

<sup>96</sup> 星展香港。

### *客戶的聲明／確認*

5.75 小組委員會察悉，在完成一宗交易時，6家銀行的普遍做法是要求客戶簽署一份表格，確認他／她已完成風險／投資取向評估，亦已閱讀銷售文件和明白產品風險，並根據其個人判斷而非基於銀行給予的任何意見而決定投資於雷曼結構性產品。舉例而言，6家銀行中有一家<sup>97</sup>要求有關投資者簽署適合性評估問卷，當中包括確認他已收取、閱讀及明白雷曼結構性產品的計劃章程，亦已瞭解該項投資的性質及風險等。該表格的結尾還有一項由銀行作出的"免責聲明"(不屬於客戶所簽署的確認聲明的一部分)，當中的陳述包括銀行並沒有就銷售文件所載資料的準確性或完整性作出任何表示或保證。然而，據部分曾向小組委員會作供的投資者表示，他們對所簽署的文件的內容或目的一無所知，因為銷售人員並無向他們解釋該等事宜。兩名投資者告知小組委員會，他們在處理其交易的銷售人員要求下，在空白表格上簽署。

### *購買雷曼結構性產品的決定*

5.76 小組委員會曾詢問有關投資者為何決定認購自己不熟悉的雷曼結構性產品。大部分投資者回應時均表示，他們是因為銀行的信譽而信任銀行，他們亦信任客戶經理，並認為該等客戶經理十分專業，又或由於已與他們有很長時間的業務往來。小組委員會亦覺得，這些投資者在銷售過程中似乎沒有詢

---

<sup>97</sup> 蘇皇銀行。

問為何所購買的雷曼結構性產品可以給予他們遠高於當時定期存款利息的回報。舉例來說，倘若發行人沒有提早贖回，亦沒有發生提早終止事件，迷你債券系列35的投資者將可收取按年利率5.6厘計算的本金回報。迷你債券系列35於2008年2月公開發售前後，當時港元6個月定期存款的年利率不超過1厘<sup>98</sup>。在2008年2月曾以約500,000港元購買以私人配售方式發售的雷曼股票掛鈎票據<sup>99</sup>的部分投資者告知小組委員會，在雷曼倒閉前，他們在產品首5個月期內曾收到約港幣20,000元至30,000元的票息。

#### 觀察所得

5.77 小組委員會察悉，6家銀行就其決定分銷雷曼結構性產品提出的其中一個普遍理由是為了在產品發行人及投資產品方面為客戶提供更多選擇。因此，個別銀行不大可能會被動地等待客戶表示興趣而不主動接觸現有客戶，這些客戶正好是雷曼結構性產品的準投資者的現成客源。小組委員會亦認為，由於銀行易於接觸客戶，銷售人員透過與客戶的恆常接觸(例如當客戶到銀行使用一般銀行服務時)，有充分機會向他們推銷雷曼結構性產品。

5.78 一如上文第5.67段所述，部分人士到銀行使用一般銀行服務時並無意圖作出投資。對客戶來說，負責其帳戶的客戶

---

<sup>98</sup> 請參閱第3章第3.24段。

<sup>99</sup> 雷曼兄弟1年期港元全天候計息每日可贖回股票掛鈎票據系列17(390+1800)或系列18(390+1800+2800)

經理在處理其存款期間向客戶介紹雷曼結構性產品，這做法令銀行服務與投資活動的界線變得模糊。假如客戶並不察覺自己在進行投資，他們便不會對投資產品的性質及潛在風險有所警惕。

5.79 小組委員會觀察到，銀行聲稱只提供投資資料而非投資意見。據悉，中介人提供意見較提供資料須負上更大責任。然而，一如上文第5.70段所述，要辨別銷售人員的某些言語純粹是投資資料，還是在銷售有關的雷曼結構性產品時附帶提供的意見，或非易事。對客戶來說，他們或有理由相信，其客戶經理是建議他們購買一隻如同那些客戶經理所言，會為他們帶來穩定及理想回報的產品。小組委員會認為，當局應採取適當措施，盡量減少客戶就購買投資產品而獲提供的是"資料"抑或是"附帶意見"這個問題上可能出現的爭議。

5.80 向小組委員會作供的大部分投資者的證供均未有顯示其客戶經理在完成有關交易前已採取所有步驟，向他們提供銷售文件和解釋產品。一如上文第5.73段所述，大部分投資者向小組委員會作供時的表現反映出他們對雷曼結構性產品缺乏認識，令人極之懷疑處理有關交易的銷售人員有否向他們作出充分和適當的解釋，以及有否給予這些投資者合理的時間，讓他們閱讀和理解銷售文件(如有提供的話)並提出問題。小組委員會認為，倘若一如部分投資者所指稱，一宗雷曼結構性產品交易只消15至30分鐘便告完成，這樣根本不可能為不熟識雷曼

結構性產品性質的準投資者提供充分的解說，從而使他作出有根據的決定。

5.81 小組委員會發現，銀行非常倚賴客戶所簽署的書面聲明作為客戶理解雷曼結構性產品及該等產品對他們的適合程度的憑證。必須注意的是，即使客戶已簽署表格，也未必表示銀行職員已適當地解釋產品，以及客戶已明白該產品。每宗個案均必須根據本身的事實來審視。然而，小組委員會認為，投資者為保障自身利益起見，若不理解交易文件的內容或目的，便不應在該等文件上簽署。投資者對銀行或其客戶經理的信任不能代替本身應有的理性懷疑和警覺。

## **銷售目標及獎勵**

### 監管規定

5.82 根據《操守準則》的第1項、第2項及第6項一般原則，中介人應以誠實和公平的態度對待客戶。他們應以客戶的最佳利益行事，以及避免任何利益衝突。金管局曾於2005年3月1日發出通告，提醒所有註冊機構留意證監會發表的《關於持牌投資顧問的售賣手法的報告》。證監會在該報告中從監管角度提出關注，認為中介人的薪酬方式或會導致中介人與客戶之間出現潛在的利益衝突。金管局於2008年10月23日向多家零售銀行

發出函件<sup>100</sup>，提醒他們任何獎勵計劃都不應純粹與銷售額掛鉤，而應考慮有關員工是否遵守適用的法律條文和監管規定。

## 相關證供

### *銷售目標*

5.83 小組委員會曾研究該6家銀行有否就雷曼結構性產品的分銷制訂任何銷售目標。這些銀行的管理層及前線員工作證時表示，銷售人員須就不同的金融及投資產品<sup>101</sup>達致若干銷售目標，但銀行並無就雷曼結構性產品訂定具體的銷售目標。大部分客戶經理告知小組委員會，雷曼結構性產品只是他們處理的眾多產品之一。小組委員會曾詢問客戶經理在一個月內最多能完成多少宗雷曼結構性產品交易，部分客戶經理回應時提供的數字為兩宗至14宗不等。據部分客戶經理所述，雷曼結構性產品的銷售額只佔其金融及投資產品的每月總銷售額約0.67%至4.9%。

5.84 所有客戶經理均表示，他們不記得曾接獲銀行管理層的任何具體指示，要求他們特別着力進行雷曼結構性產品的銷售工作。他們並表示沒有受到壓力要促銷雷曼結構性產品。其中一名客戶經理憶述，在銀行發售各系列的迷你債券期間，

---

<sup>100</sup> 金管局亦在2008年12月11日發出的通告中以該函件作為附件，提醒其他註冊機構留意函件的內容。該則通告可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>101</sup> 這些產品包括保險產品、債券、信用卡、存款、互惠基金、結構性金融產品、按揭、貸款等。

其上司曾建議每名銷售人員最好能達成至少一宗迷你債券交易。不過，他表示銀行亦曾就其發售的其他投資產品作出同樣的建議。一名投資顧問憶述，曾有銷售人員向其反映，由於銀行每年提高整體銷售目標，他們的銷售成績難以達標。另一名客戶經理則表示在努力下可應付來自需要達致整體銷售目標的壓力。

### *銷售人員的工作表現評核*

5.85 據6家銀行的管理層表示，銀行根據多項績效指標評估銷售人員的表現，其中包括銷售成績。一家銀行<sup>102</sup>採用3個關鍵表現指標評核屬下員工的表現，即"銷售成績"、"客戶服務"及"監控及合規"，三者的比重分別為50%、20%及30%。另一家銀行<sup>103</sup>則從四方面評估員工的表現，分別為"遵守銀行指引"、"認識你的客戶或開戶"、"銷售／受規管活動"及"合規／操作／服務標準"，每一方面佔有相同比重。

5.86 據6家銀行的最高管理層／高級管理層表示，銀行已適當地考慮員工在各方面的表現，按一家銀行<sup>104</sup>的說法，就是一個"全面的員工績效架構"。小組委員會曾審閱6家銀行的部分績效計分卡樣本，並察悉銷售成績(或為銀行賺取的收入)是評估員工表現的其中一項因素。據其中一家銀行<sup>105</sup>所述，該銀行

---

<sup>102</sup> 星展香港。

<sup>103</sup> 蘇皇銀行。

<sup>104</sup> 渣打香港。

<sup>105</sup> 星展香港。



在2006年曾把員工績效評核中的"銷售成績"比重由60%降低至50%。另一家銀行<sup>106</sup>表示，銷售人員能否獲得獎勵，須視乎有關員工有否適當遵守監管規定。不遵守監管規定的員工會受到紀律行動處分，以及被扣減30%至100%的獎勵，扣減率視乎所涉及的失當行為的嚴重程度而定。

5.87 大部分分行經理被委員問及銀行在處理銷售人員未能達到所需銷售目標方面的安排(如有的話)時表示，他們一般會與相關員工討論，以瞭解他們表現欠佳的原因，有需要時會提供適當的指導和培訓。一名分行經理表示，她會與有關員工一起制訂行動計劃，以改善其工作表現。部分客戶經理告知小組委員會，倘若其銷售表現遠遠落後於同儕，其上司(大多是分行經理)一般會與他們討論，以協助他們克服困難及作出改善。

5.88 向小組委員會作證的分行經理及大部分客戶經理均記不起有任何個案是銷售人員純粹因為未能達致銷售目標或未能為銀行賺取指定水平的收入而遭到解僱或處分。部分客戶經理表示，其管理層的做法是比較員工的銷售表現。另一些客戶經理則表示，銀行不時向他們提供同儕的銷售表現資料。然而，向小組委員會作供的客戶經理中沒有任何人表示對這種做法感到難受。

---

<sup>106</sup> 蘇皇銀行。

## 銷售獎勵

5.89 部分銀行<sup>107</sup>的最高管理層／高級管理層作供時表示，發行人就迷你債券或雷曼信貸相聯債券的分銷向銀行支付的分銷費約為認購金額的2%至3%不等。另一家銀行<sup>108</sup>告知小組委員會，其就雷曼股票掛鈎票據的銷售所收取的佣金平均為2.64%，與其他投資產品的分銷佣金大致相若。6家銀行的管理層及前線員工均表示，銀行並無特別就雷曼結構性產品制訂獎勵計劃，儘管在產品層面設有按產品類別(例如單位信託基金、保險、存款及結構性票據)發放的獎勵。

5.90 小組委員會從6家銀行的最高管理層／高級管理層及前線員工的證供知悉，銷售人員(大部分為客戶經理)的薪酬由固定基本薪金及浮動薪酬組成。浮動薪酬與銷售人員的整體表現、該名員工透過不同產品的銷售為銀行賺取的總收入(一般按季計算)及／或產品層面的獎勵掛鈎。部分銀行<sup>109</sup>特別規定以遵守監管規定的情況作為發放獎勵的首要因素。一名客戶經理被小組委員會詢問銷售人員可賺取的獎勵金額時憶述，他從金融及投資產品的銷售所得的一個季度的獎金可達到基本月薪的5倍。然而，另一名客戶經理則表示，他在受僱於該銀行的一年多期間因未能達到可賺取獎金的季度銷售額，所以只曾收取基本月薪。另一名客戶經理告知小組委員會，其獎金亦與所屬分行的整體銷售業績掛鈎。

---

<sup>107</sup> 中銀香港、星展香港、大新銀行及蘇皇銀行。

<sup>108</sup> 花旗香港。

<sup>109</sup> 中銀香港、花旗香港、星展香港及蘇皇銀行。

## 觀察所得

5.91 小組委員會發現，6家銀行確有為銷售人員訂定所需達致的整體銷售目標。銷售雷曼結構性產品將有助達標。然而，沒有證據顯示銷售人員必須集中或非常依賴雷曼結構性產品的銷售來達致其銷售目標，因為他們可以銷售其他金融及投資產品。事實上，一名客戶經理告知小組委員會，向客戶銷售雷曼股票掛鈎票據並不容易。雖然小組委員會並無取得任何證據證明銷售成績不理想的員工會遭到處分，但小組委員會發現，銷售成績是評估員工表現的一個非常重要的部分。一如上文第5.84段所述，達致整體銷售目標的需要將無可避免地對銷售人員造成壓力，令他們須更賣力銷售。就此，小組委員會認為，銀行在制訂薪酬／獎勵架構時，必須在"銷售業績"與"守法合規"之間取得適當平衡。

5.92 小組委員會亦察悉，銷售獎勵是前線員工(例如客戶經理)的酬金組合的重要部分。小組委員會認為，個別銀行及其員工均知悉，在爭取最大利潤和收入之餘，維持良好的操守標準亦同樣重要。然而，鑒於有大量投訴涉及不當銷售雷曼結構性產品的指控，故此不能排除在一些個案中，銷售人員可能為求達到銷售目的而罔顧本身應遵守適當的操守準則。

## 銷售過程的內部監控及監察

### 監管規定

5.93 《操守準則》及《內部監控指引》訂明，註冊機構必須設有內部監控制度，確保其業務以有秩序及具效率的方式經營，以符合所有相關法規和監管規定，同時須保障客戶免因專業上的失當行為或不作為而招致財政損失。註冊機構亦應有充足的資源，使其可勤勉地監督屬下員工，並保存完備的業務紀錄。註冊機構的高級管理層的首要職責是設立有效的內部監控制度，並制訂清晰的政策及權責，確保員工維持適當的操守標準及依循適當程序行事，並能及時發現不符合相關規定的情況。

### 相關證供

5.94 小組委員會察悉，6家銀行均已制訂政策及程序，以核實員工在進行銷售時已遵守相關規定。6家銀行的常見做法是覆核交易文件，以檢查該等文件是否齊備及妥當。據一家銀行<sup>110</sup>表示，分行服務經理每天會對所有投資文件進行例行檢查，以確保在分行完成的交易符合相關規定及程序。另一家銀行<sup>111</sup>則在所有分行設有獨立的覆核人員檢查所有交易文件，包括風險評估問卷、認購表格及由銷售人員填寫以確認已

---

<sup>110</sup> 渣打香港。

<sup>111</sup> 中銀香港。

採取銷售程序的一切所需步驟的自檢清單。經覆核人員確認文件達到滿意程度後，有關交易才能執行。除在電話進行的交易外，6家銀行全部沒有就與客戶面對面進行的銷售進行錄音<sup>112</sup>。

5.95 6家銀行為監察銷售過程而採取的其他措施包括：

- (a) 由銀行的相關業務部門與分行經理研究及監察投訴趨勢，以考慮是否需要加強監督；
- (b) 由分行服務經理覆核涉及風險錯配的交易報告；
- (c) 由銀行的風險及合規人員進行定期抽樣檢查，透過與前線員工面談及向員工提出相關問題，以測試有關員工對合規程序的認識；
- (d) 由銀行的專責小組覆檢銷售人員與客戶的電話談話錄音樣本，以確定有關員工在銷售過程中有否與客戶討論產品特點和風險；及
- (e) 由銀行的法律及合規部門就分行採取的銷售手法及程序進行合規檢討。

---

<sup>112</sup> 自雷曼事件及金管局完成檢討後，註冊機構須實施多項措施，其中包括為風險評估及銷售過程錄音。金管局於2009年1月9日發出的相關通告可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

5.96 根據向小組委員會作供的分行經理所述，他們一般會在分行四處巡視及觀察銷售人員與客戶的對談，從而監察銷售人員進行銷售的過程。此外，亦會以抽樣方式對交易文件進行第二次審核，以確定銷售人員在銷售過程中已遵循相關的內部政策及程序。多名分行經理回應部分委員的提問時表示，他們一般不會從頭到尾觀察整個銷售過程。

5.97 6家銀行中有5家<sup>113</sup>告知小組委員會，他們曾進行神秘客戶調查<sup>114</sup>，以評估在分行進行的銷售活動是否已符合銀行的內部政策及監管規定。一家銀行<sup>115</sup>根據神秘客戶調查的結果優化其內部政策，並擬備額外的操作手冊及指引，訂明填寫及解釋風險評估問卷的做法。另一家銀行<sup>116</sup>則制訂統一的客戶風險評估的分析技巧。

5.98 6家銀行中的大部分<sup>117</sup>均表示，他們不時就投資產品不同範疇的銷售程序進行內部審計。當中有一家銀行<sup>118</sup>在一次審計中發現，銀行在追蹤現有客戶的風險評估問卷屆滿日期及前一次交易紀錄以便重新進行風險評估方面有不足之處。該銀行其後已優化其電腦系統，以便查核風險評估是否仍然有效及提醒銷售人員須覆檢客戶的風險狀況。

---

<sup>113</sup> 中銀香港、花旗香港、星展香港、大新銀行及渣打香港。

<sup>114</sup> 在這些神秘客戶調查中，一般做法是由銀行內部的審計部指派職員或由銀行外聘顧問的職員擔任神秘客戶。他們扮成客戶向銀行職員索取投資資料或查詢意見。

<sup>115</sup> 星展香港。

<sup>116</sup> 大新銀行。

<sup>117</sup> 中銀香港、星展香港、大新銀行、蘇皇銀行及渣打香港。

<sup>118</sup> 蘇皇銀行。

## 觀察所得

5.99 小組委員會理解到，由銀行管理層親自監督屬下銷售人員進行的每宗投資產品(包括雷曼結構性產品)交易，並非切實可行的做法。因此，銀行應推行有效的管治和監管措施，以確保監管規定獲得遵從。小組委員會認為，神秘客戶調查這類措施有助加強對銷售活動的現場監察。

5.100 有鑒於雷曼事件，小組委員會亦注意到，銀行可能過度倚賴覆核交易文件的程序作為確定是否已做妥銷售程序的所有相關步驟的方法。小組委員會認為，文件是否完備能否充分反映在銷售過程中實際上發生何事，例如銷售人員如何與客戶進行風險評估或如何向客戶解釋投資產品，以及在多大程度上能反映上述情況，實在大有疑問。倘若交易文件並非事情經過的真實紀錄，而只是表面上看來如此，銀行便不能倚賴這些文件偵察違規情況或確定銷售人員在完成交易前是否已採取一切所需步驟。

## **投訴處理**

### 監管規定

5.101 《操守準則》第12.3段及《內部監控指引》第V章第5段規定，中介人應建立、維持及執行政策和程序，以確保客戶就

該等中介人的業務作出的投訴可適當和及時地獨立處理。有關人士亦須遵守金管局在《監管政策手冊》有關處理投訴程序的章節中列明的指引<sup>119</sup>。

### 相關證供

5.102 據6家分銷銀行的最高管理層／高級管理層所述，在雷曼倒閉前，銀行只接獲少數涉嫌不當銷售雷曼結構性產品的投訴(不超過5宗)，兩家銀行<sup>120</sup>更表示不曾接獲任何該類投訴。

### *投訴處理程序*

5.103 6家銀行均表示已按照金管局和證監會的監管規定，制訂處理客戶投訴的政策及程序。小組委員會亦察悉，部分銀行<sup>121</sup>曾對本身的投訴處理程序作出若干調整，以處理在雷曼倒閉後接獲的大量投訴。舉例來說，兩家銀行<sup>122</sup>各自設立了一個獨立於銷售團隊的專責小組，負責調查該等投訴個案。專責小組的成員包括超過100名來自合規、內部審計和風險管理部門的人員。

5.104 小組委員會審視6家銀行的投訴處理程序後發現，6家銀行中只有兩家<sup>123</sup>明確規定應在調查過程中與投訴人面談。根

---

<sup>119</sup> 金管局的《監管政策手冊》第IC-4章。

<sup>120</sup> 大新銀行及蘇皇銀行。

<sup>121</sup> 星展香港、大新銀行及渣打香港。

<sup>122</sup> 星展香港及渣打香港。

<sup>123</sup> 星展香港及蘇皇銀行。



據大部分曾向小組委員會作供的雷曼結構性產品投資者所述，銀行沒有邀請他們出席與投訴有關的會晤。他們亦不滿銀行沒有給他們申述的機會，亦沒有繼續告知他們有關投訴的調查進展。部分投資者表示，他們向銀行索取有關其購買雷曼結構性產品的文件副本時遇到困難。例如一名投資者表示，她在多番要求下才取得其投資風險評估表格副本。

5.105 據兩名投資者所述，其投訴被拒絕的理由是他們曾簽署相關文件，確認明白產品風險。另一名已與銀行就其個案達成和解的投資者表示，雖然她並不滿意和解的條款，但她仍接受該項建議，因為她擔心若然拒絕便可能甚麼也得不到。根據這名投資者所提供的證供，根據和解建議，她必須向銀行及任何其他各方(包括監管機構)撤回其就購買雷曼結構性產品作出的投訴。

#### *銀行就雷曼相關投訴進行的調查*

5.106 據6家銀行的最高管理層／高級管理層表示，他們在接獲客戶投訴後會就雷曼結構性產品的分銷進行內部調查。就此，小組委員會察悉，根據與證監會及金融管理專員簽訂迷你債券回購協議的一家銀行<sup>124</sup>表示，截至2010年10月為止，該行就其接獲的8 983宗投訴所進行的調查並無發現任何違規的證據。

---

<sup>124</sup> 中銀香港。

5.107 6家銀行表示，它們一般會考慮多項因素，從而決定應否與個別客戶達成和解。這些因素包括：

- (a) 交易文件是否以適當方式填寫及內容是否妥當；
- (b) 相關職員是否已遵守銀行的內部指引和相關監管規定；及
- (c) 客戶的個人狀況，例如投資經驗、讀寫能力等。

#### *未解決的雷曼相關投訴*

5.108 小組委員會在2010年4月至11月期間舉行研訊，向6家銀行的最高管理層／高級管理層取證，當時距離雷曼於2008年9月倒閉後已超過20個月。然而，小組委員會知悉，就那些未有依據《證券及期貨條例》第201條與金融管理專員及證監會訂立任何協議的銀行而言，仍有大量客戶投訴個案未獲解決<sup>125</sup>。截至2010年4月，當雷曼信貸相聯債券主要分銷商<sup>126</sup>的管理層到小組委員會席前應訊時，已解決的投訴不超過24%。在2010年5月及6月當主要透過私人配售分銷雷曼股票掛鈎票

---

<sup>125</sup> 請參閱第6章第6.23及6.31段及附錄6(a)有關證監會及金融管理專員依據《證券及期貨條例》第201條與銀行就雷曼結構性產品達成的協議，以及參閱第6.38至6.41段有關就雷曼相關投訴設立的解決糾紛機制及依據《證券及期貨條例》第201條所訂協議的論述。

<sup>126</sup> 星展香港。

據的兩家銀行<sup>127</sup>的最高管理層／高級管理層證人作證時，小組委員會發現兩家銀行各自解決了不足13%的投訴個案。

#### *依據《證券及期貨條例》第201條訂立的協議*

5.109 2009年7月後，金融管理專員及證監會依據《證券及期貨條例》第201條與6家分銷銀行分別訂立協議，目的之一是向客戶回購雷曼結構性產品。此外，有關取回迷你債券抵押品的協議亦於2011年3月公布。小組委員會發現，有相當多投訴是根據這些協議以集體方式解決。舉例來說，截至迷你債券主要分銷商<sup>128</sup>的管理層向小組委員會作證時，該分銷商已根據2009年7月22日公布的迷你債券回購協議就接近85%的投訴個案達成和解。另一家銀行<sup>129</sup>亦根據相同的協議就約64%的投訴個案達成和解。

#### *加強投訴處理程序*

5.110 依據大部分回購協議，分銷銀行必須實施經加強的投訴處理程序，以公平合理的方式解決不能依據《證券及期貨條例》第201條所訂的協議獲得解決的所有涉及雷曼結構性產品分銷的尚未解決投訴個案。加強投訴處理程序的主要規定載於**附錄5(a)**。小組委員會察悉，根據加強投訴處理程序，銀行在調查過程中必須與投訴人面談。調查過程中亦須評估有關員工

---

<sup>127</sup> 花旗香港及渣打香港。

<sup>128</sup> 中銀香港。

<sup>129</sup> 大新銀行。

及銀行的行為是否符合《操守準則》及其他相關監管規定。根據曾分銷迷你債券並已與金融管理專員及證監會達成回購協議的3家銀行<sup>130</sup>的最高管理層／高級管理層所述，當中一家銀行<sup>131</sup>已透過加強投訴處理程序解決約90%未和解的投訴個案；另外兩家銀行<sup>132</sup>則已透過加強投訴處理程序解決逾20%未和解的個案。

### *仲裁與調解*

5.111 根據6家銀行的最高管理層／高級管理層所提供的證供，這些銀行全部沒有參與仲裁。兩家銀行<sup>133</sup>曾使用金管局於2008年11月在雷曼兄弟相關產品爭議調解及仲裁計劃<sup>134</sup>下推出的調解服務。截至雷曼結構性產品投資者向小組委員會作證時，當中只有兩名投資者曾參與調解。其中一宗個案已經和解，另一宗個案則仍然待決。

### 觀察所得

5.112 雷曼在2008年9月倒閉後，針對該6家銀行的投訴大量湧現，與雷曼事件發生前銀行鮮有接獲投訴個案的情況形成強烈對比。小組委員會毫無疑問察覺雷曼事件所帶來的影響的嚴重性，以及事件對當時個別銀行設有的投訴處理制度造成的

---

<sup>130</sup> 中銀香港、大新銀行及蘇皇銀行。

<sup>131</sup> 大新銀行。

<sup>132</sup> 中銀香港及蘇皇銀行。

<sup>133</sup> 大新銀行及蘇皇銀行。

<sup>134</sup> 關於雷曼兄弟相關產品爭議調解及仲裁計劃，請參閱第6章第6.21及6.39段。

壓力。儘管如此，在雷曼倒閉多月後，6家銀行按情況與個別客戶達成和解的個案很少。小組委員會認為，這情況說明個別銀行需要檢討及加強其投訴處理制度，以加快處理大量投訴。

5.113 小組委員會關注到，部分銀行在調查雷曼相關投訴的過程中可能過分依賴投訴人所曾簽署的文件，而沒有審慎檢討有關員工如何進行銷售程序，例如銷售人員有否妥善進行適合性評估，以及有否適當地解釋雷曼結構性產品。小組委員會認為，倘若銀行不與投訴人面談，又沒有錄音紀錄，實難以查證銷售過程中發生的事情。雖然部分銀行聲稱已就雷曼事件發生後接獲的投訴個案進行"獨立"調查，小組委員會察悉，這些銀行指派進行調查的小組由獨立於銀行銷售團隊的人員組成，而非由獨立於有關銀行的外來人士組成。

5.114 小組委員會察悉，個別銀行須根據《操守準則》、《內部監控指引》及金管局的《監管政策手冊》制訂政策及程序，以確保投訴得到妥善處理。為了提升個別銀行的投訴處理制度的成效，金管局應考慮規定銀行必須在其投訴處理程序中納入若干規定，例如與投訴人面談(除非實際情況不許可)，作為一項強制性規定。

## 第 6 章 雷曼兄弟相關投訴在現行規管制度下的處理和 解決方式

6.1 本章檢視金管局及證監會如何在現行規管制度下處理雷曼結構性產品投資者的大量投訴。

### 政府當局及監管機構對雷曼相關投訴最初的回應

6.2 小組委員會察悉，雷曼於2008年9月倒閉後，投資者發覺所購買的雷曼結構性產品令他們蒙受重大損失，金管局及證監會均接獲大量投訴。證監會於2008年9月19日向所有持牌法團及註冊機構發出通函，促請所有持牌法團及註冊機構採取更為積極進取的態度處理投資者就所持投資作出的查詢，並及時和妥善地處理投訴<sup>1</sup>。金管局於2008年9月22日舉行會議，以利便有關各方進行溝通，出席者包括投資者代表及雷曼結構性產品分銷銀行的代表。金管局鼓勵銀行在提供資料予受影響投資者時，盡量以積極的態度處理及保持最高的透明度<sup>2</sup>。分銷銀行及金管局均設立專用熱線，解答雷曼結構性產品投資者的查詢及接受其投訴<sup>3</sup>。

---

<sup>1</sup> 證監會於2008年9月19日發出的通函可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。此通函其後再夾附於金管局在2008年9月23日向註冊機構發出的通告，該通告可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>2</sup> 金管局於2008年9月21日及22日發出的新聞稿可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>3</sup> 金管局於2008年9月22日發出的新聞稿及於2008年9月23日發出的通告。該等資料可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

6.3 小組委員會亦察悉，在2008年9月，財政司司長及財經事務及庫務局局長曾在多個公開場合表達對投資者的關注和同情。他們並向公眾保證，金管局及證監會會迅速處理投資者的查詢及投訴<sup>4</sup>。與此同時，財政司司長要求金管局及證監會於2008年年底前就調查雷曼相關投訴的過程中發現的問題向他提交報告，使政府當局可進行系統性的檢討，並在政策層面考慮如何進一步改善規管架構<sup>5</sup>。

6.4 2008年10月6日，政府當局宣布提出"回購"建議，由迷你債券分銷商按當時的估值向投資者回購迷你債券<sup>6</sup>。2008年10月17日，銀行公會雷曼事件專責小組宣布分銷銀行決定接納"回購"建議<sup>7</sup>。然而，由於代表雷曼控股清盤人的美國律師於2008年11月底對受託人將迷你債券的相關抵押品清盤的程序提出法律挑戰<sup>8</sup>，銀行因而暫緩任何"回購"行動，直至該等法律問題獲得解決為止。

---

<sup>4</sup> 例如財政司司長於2008年9月24日在銀行公會午餐會上發表的演辭，以及財經事務及庫務局局長於2008年9月27日及30日的講話。該等資料可於政府新聞處網站查閱，網址為：<http://www.isd.gov.hk>。

<sup>5</sup> 財政司司長於2008年9月24日在銀行公會午餐會上發表的演辭可於政府新聞處網站查閱，網址為：<http://www.isd.gov.hk>。

<sup>6</sup> 財政司司長及財經事務及庫務局局長於2008年10月6日與分銷銀行代表舉行會議後發表的講話可於政府新聞處網站查閱，網址為：<http://www.isd.gov.hk>。

<sup>7</sup> 銀行公會雷曼事件專責小組於2008年10月2日成立，成員包括分銷雷曼相關結構性產品的銀行。其成立目的是促進分銷銀行就協助持有未到期雷曼結構性產品的受影響投資者方面的常見問題進行商討。專責小組發出的新聞稿可於銀行公會網站查閱，網址為：<http://www.hkab.org.hk>。

<sup>8</sup> 2008年11月底，Lehman Brothers Special Financing Inc.的法律顧問去信迷你債券的受託人，聲稱出售迷你債券相關抵押品的所得款項應優先付予掉期對手（一家雷曼實體公司），然後才付予迷你債券的發行人及投資者。鑒於所涉及的法律問題仍未獲得釐清及解決，分銷商認為，要釐定迷你債券的市值並不可行，因此決定暫緩回購。2008年12月18日及30日財經事務委員會會議的相關文件及有關"回購"建議的討論可於立法會網站查閱，網址為：<http://www.legco.gov.hk>。

6.5 在2008年10月13日的內務委員會特別會議<sup>9</sup>上，財政司司長重申，政府當局及監管機構對保障投資者利益責無旁貸。他並表明，政府當局不會動用公帑賠償投資者因購買雷曼結構性產品而蒙受的損失，因為這對納稅人不公平。財政司司長又表示，政府當局應避免過度干預市場的運作，以及應扮演促進者的角色，從中協助有關各方解決此事。

### 雷曼結構性產品投資者的投訴

6.6 在2008年10月13日的內務委員會特別會議上，時任金融管理專員任志剛先生告知委員，金管局接獲逾9 000宗投訴<sup>10</sup>。到2008年12月，該數字上升至19 699宗<sup>11</sup>。根據《證監會檢討報告》所載，截至2008年11月底，證監會接獲8 055宗投訴，其中7 712宗是針對分銷銀行的投訴<sup>12</sup>。

6.7 小組委員會知悉，金管局自2008年10月中旬起在其網站公布所接獲的雷曼相關投訴的統計數字，以及這些投訴個案的調查進展。有關資料通常每周更新，該等統計數字亦會因應情況的進展而隨着時間變更。根據金管局於2009年9月底(即

---

<sup>9</sup> 財政司司長在2008年10月13日內務委員會特別會議上的開場發言。該次會議的逐字紀錄本可於立法會網站查閱，網址為：<http://www.legco.gov.hk>。

<sup>10</sup> 請參閱第1章註腳2。

<sup>11</sup> 請參閱第1章註腳3。

<sup>12</sup> 《證監會檢討報告》第17.2.1段。



雷曼倒閉後約一年)公布的統計數字，金管局接獲的雷曼相關投訴數目為21 712宗<sup>13</sup>。

6.8 2008年12月公布的《證監會檢討報告》指出，雷曼結構性產品投資者對銀行最常見的指控包括<sup>14</sup>：

- (a) 前線人員主動游說投訴人將已到期的定期存款投資於雷曼結構性產品；
- (b) 前線人員在銷售產品時未有考慮投訴人的風險狀況和個人情況，特別是退休人士、長者、教育水平較低及不願承擔風險的客戶；
- (c) 銷售點的前線人員沒有說明產品特點和風險。部分前線人員甚至作出失實陳述，指有關產品(特別是迷你債券)並無風險，與定期存款相類似；及
- (d) 分銷銀行沒有回應投訴人的查詢及投訴。

6.9 許多雷曼結構性產品投資者向小組委員會作供時，均就分銷銀行向他們銷售雷曼結構性產品提出類似的投訴。上述指控亦見於小組委員會接獲的多份意見書。許多投資者均在意見書中表示，他們不知道應向金管局抑或證監會提出投訴。

---

<sup>13</sup> 處理雷曼兄弟相關投資產品投訴的統計資料(截至2009年9月30日)可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>14</sup> 《證監會檢討報告》第17.2.2段。

6.10 據部分投資者表示，他們亦曾向消費者委員會(下稱"消委會")及香港警務處商業罪案調查科(下稱"商罪科")作出投訴，因為他們認為自己被銀行誤導購買雷曼結構性產品。根據所得資料，消委會接獲約12 000宗雷曼相關投訴<sup>15</sup>。經評估該等投訴後，消委會將大部分涉嫌不當銷售個案轉介金管局跟進。同時，消費者訴訟基金亦接獲156宗由雷曼結構性產品投資者提出的申索申請<sup>16</sup>。鑒於有大量申請資助的個案，消費者訴訟基金決定將少量具有代表性的個案提交法院審理，以釐清重要的法律原則，並為將來更佳消費者保障建立先例。消費者訴訟基金已向3宗共涉及4名投資者的個案提供資助<sup>17</sup>。

6.11 根據警方的資料，自2008年9月以來，商罪科收到約3 100宗涉及雷曼結構性產品銷售的投訴。這些投訴大部分被歸類為"誤導投資者"的個案。當中39宗個案涉及"偽造罪"，1宗涉及"串謀詐騙"<sup>18</sup>。據小組委員會所知，4名銀行僱員已就銷售雷曼結構性產品而被檢控。2010年11月15日，一名銀行僱員承認一項有關迷你債券銷售的偽造罪行後，被命令履行社會服務<sup>19</sup>。另有3名銀行僱員根據《證券及期貨條例》第107條被

---

<sup>15</sup> 2008-2009年度及2009-2010年度消委會年報可於消委會網站查閱，網址為：<http://www.consumer.org.hk>。

<sup>16</sup> 根據2009-2010年度消委會年報所載，在雷曼倒閉後，消費者訴訟基金從雷曼結構性產品受影響投資者接獲156宗申請。該份年報可於消委會網站查閱，網址為：<http://www.consumer.org.hk>。

<sup>17</sup> 根據2010-2011年度消委會年報所載，一名受助投資者接納了銀行提出的和解建議。另外兩宗受助個案已在區域法院向有關銀行展開法律程序。該份年報可於消委會網站查閱，網址為：<http://www.consumer.org.hk>。

<sup>18</sup> 警方於2012年3月29日發出的新聞稿可於其網站查閱，網址為：<http://www.police.gov.hk>。

<sup>19</sup> 請參閱高院裁判法院上訴案件2010年第527號的判詞。該判詞可於司法機構網站查閱，網址為：<http://www.judiciary.gov.hk>。

起訴<sup>20</sup>，當中兩名僱員分別在2011年2月18日及2011年5月25日經審訊後獲判無罪<sup>21</sup>。控方於2011年8月2日對其餘一名僱員不提證據起訴<sup>22</sup>。警方於2012年3月29日公布，經徵詢律政司的法律意見及審慎考慮所得證據後，除5宗仍在調查的涉嫌偽造案件外，已中止調查涉及雷曼結構性產品銷售的個案。警方已據此通知有關投訴人<sup>23</sup>。

## 監管機構就雷曼相關投訴進行的調查

6.12 小組委員會察悉，為處理雷曼倒閉後出現的大量雷曼相關投訴，金管局與證監會議定了一套特定程序。根據這些程序，金管局會按照《銀行業條例》及《證券及期貨條例》所賦予的權力就每宗投訴進行初步調查，以確定是否有表面證據支持將個案轉介證監會。據金管局表示，不論個案是否轉介證監會處理，金管局都會繼續調查個別投訴，以確定應否就個別有關人士及主管人員從事的雷曼結構性產品銷售，對他們採取紀律行動。金管局每周均會在其網站公布有關處理所接獲的投訴的進展情況的統計數字。

---

<sup>20</sup> 根據《證券及期貨條例》第107條，任何人為誘使他人投資於證券而作出任何欺詐或罔顧實情的失實陳述，即屬刑事罪行。

<sup>21</sup> 請參閱區院刑事案件2010年第526號及區院刑事案件2010年第527及1272號的裁決理由。有關判詞可於司法機構網站查閱，網址為：<http://www.judiciary.gov.hk>。

<sup>22</sup> 請參閱2011年8月3日本地報章有關區院刑事案件2010年第1295號的報道。

<sup>23</sup> 警務處於2012年3月29日發出的新聞稿可於其網站查閱，網址為：<http://www.police.gov.hk>。

6.13 據證監會所述，在接獲由金管局轉介的涉及銀行被指不當銷售雷曼結構性產品的個案後，證監會會採取由上而下的調查方式，向有關註冊機構展開調查。根據這種由上而下的方式，證監會不會逐一調查每宗投訴，而是會審查分銷銀行在銷售過程中採用的系統及監控措施，包括審查以下的主要事項<sup>24</sup>：

- (a) 管理層監控措施；
- (b) 盡職審查程序；
- (c) 銷售人員的培訓及監督；
- (d) 備存紀錄；及
- (e) 在銷售點採用的程序，尤其是如何決定產品是否適合客戶。

6.14 據證監會表示，上文所述的由上而下的調查方式有助該會在最短時間內對最大量投訴個案得出一些觀點，以確定每宗個案的情況，並且識別雷曼結構性產品的銷售過程是否存在系統性問題而必須作出補救<sup>25</sup>。據證監會所述，其調查過程涉及飭令有關人士交出有關文件、會見證人／受調查人士，以及分析所取得的證據。

---

<sup>24</sup> 《證監會檢討報告》第18.2段。

<sup>25</sup> 《證監會檢討報告》第18.3段。

6.15 小組委員會知悉，根據現行制度，倘若發現有註冊機構不遵從監管規定，證監會可考慮根據《證券及期貨條例》施加制裁，包括對該註冊機構作出公開及非公開譴責、撤銷或暫時撤銷該註冊機構的註冊，以及施加罰款，最高款額為1,000萬港元或相等於失當行為所帶來的利潤或所避免的虧損的3倍<sup>26</sup>。倘若證監會考慮行使紀律處分權力，《證券及期貨條例》第201(3)條亦允許證監會如認為就維護投資大眾的利益或公眾利益而言，以其他方法解決投訴是適當的，可協議採取該等解決方法。然而，即使客戶對註冊機構的投訴成立，在現行法例下，不論證監會或金融管理專員均無權指令註冊機構向個別客戶作出賠償。

6.16 根據時任金融管理專員任志剛先生及時任金管局副總裁蔡耀君先生於2009年6月所作的證供，金管局收到21 226宗有關經註冊機構銷售的雷曼結構性產品的投訴。金管局已就20 000多宗個案進行初步評估，並已將482宗個案轉介證監會處理<sup>27</sup>。據金管局表示，將這些個案轉介證監會的目的是加快證監會對有關註冊機構進行的由上而下調查，協助證監會聚焦於可能引起關注的範疇，以及找出在註冊機構層面可能存在的系統性缺失。與此同時，金管局會繼續調查這些個案所涉及的個別有關人士及主管人員。

---

<sup>26</sup> 《證券及期貨條例》第196(1)(i)及(ii)條及第196(2)條。

<sup>27</sup> 金管局公布的有關處理雷曼兄弟相關投資產品投訴的統計資料(截至2009年6月11日)可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

6.17 小組委員會於2009年4月至6月期間向任志剛先生及蔡耀君先生取證時得知，金管局的目標是在2010年3月完成處理至少70%雷曼相關投訴的工作。另一方面，證監會並沒有公布完成雷曼相關投訴的工作時間表。正如時任證監會行政總裁韋奕禮先生在2009年6月26日研訊上所述，證監會並無提供有關其調查工作的最新概況，儘管韋奕禮先生再三向小組委員會表示，證監會正盡最大努力在遵守所需的法律及程序規定的同時，加快其調查工作。韋奕禮先生在2009年6月23日研訊上回應委員就調查進展所作的提問時告知小組委員會，證監會已對分銷雷曼結構性產品的全部19家銀行展開調查，而證監會亦無需等待收到金管局轉介的投訴個案後才立案和完成調查。他表示，證監會並非以個別方式處理該等投訴個案，而是會審視註冊機構的監控措施及程序，以期達致和解安排，處理所有投訴個案。

## **紀律行動**

6.18 小組委員會察悉，金管局已因應雷曼相關投訴的調查結果，向兩名銷售雷曼結構性產品的有關人士採取紀律行動。2009年11月，金管局公布暫時中止一名有關人士載於金管局所備存的紀錄冊的有關資料，為期3個月。2010年5月，該局暫時中止另一名有關人士載於上述紀錄冊的有關資料，為期

5個月<sup>28</sup>。在本報告編製期間，金管局再無公布其他紀律制裁行動。

6.19 小組委員會向蔡耀君先生取證時知悉，截至2009年11月12日，共有822宗個案處於金管局正考慮採取紀律行動的階段<sup>29</sup>。蔡耀君先生回應有關金管局所考慮採取的紀律行動有何進展的問題時解釋，金融管理專員必須遵守適當程序以確保公平，並讓受調查人士有陳詞的機會，才能施加紀律制裁及作出公布。他表示，執法過程可能需時超過6個月，所涉及的程序步驟如下：

- (a) 向擬受制裁人士發出紀律制裁意向通知書；
- (b) 擬受制裁人士作出陳述，時間通常是在紀律制裁意向通知書發出後的30日內；
- (c) 金管局審閱及考慮有關陳述；
- (d) 諮詢證監會；
- (e) 發出紀律決定通知書；

---

<sup>28</sup> 金管局於2009年11月20日及2010年5月14日發出的相關新聞稿可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>29</sup> 處理雷曼兄弟相關投資產品投訴的統計資料(截至2009年11月12日)可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

- (f) 擬受制裁人士可在紀律決定通知書送達後的21日內向證券及期貨事務上訴審裁處(下稱"上訴審裁處")提出上訴，要求覆核金融管理專員的決定；
- (g) 上訴審裁處進行覆核及作出決定；及
- (h) 金融管理專員按照上訴審裁處的決定或在擬受制裁人士撤回上訴後，作出紀律制裁。

6.20 小組委員會一直注視金管局就雷曼相關投訴採取紀律程序的進展情況，並且察悉，截至2012年3月29日，共有25宗個案處於正考慮採取紀律行動的階段<sup>30</sup>。根據金管局的資料，這些是金管局經詳細調查後正擬備建議紀律處分通知書的個案。

## 解決糾紛的機制

6.21 金管局於2008年10月31日公布，為協助雷曼結構性產品的分銷銀行與個別投資者解決彼此的糾紛，金管局委任香港國際仲裁中心，負責根據雷曼兄弟相關產品爭議調解及仲裁計劃提供調解及仲裁服務。參與該項計劃純屬自願性質，調解／仲裁必須在投資者與分銷銀行雙方同意下才可進行。金管局會為符合下述條件的投資者支付其須承擔的費用：(i)投資者的投

---

<sup>30</sup> 處理雷曼兄弟相關投資產品投訴的統計資料(截至2012年3月29日)可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。



訴已由該局轉介證監會；或(ii)投資者的投訴已導致一名有關人士或主管人員被查明曾犯錯<sup>31</sup>。

6.22 小組委員會察悉，兩間監管機構在2008年12月向財政司司長提交的《金管局檢討報告》及《證監會檢討報告》中建議，政府應探討是否有需要設立解決糾紛的獨立機制及其可行性，藉以提供簡單而有效的渠道，解決投資者與金融中介人之間的糾紛。政府當局在2010年年初進行公開諮詢後，於2010年12月公布決定在2012年年中前設立金融糾紛調解中心。當局並於2011年6月獲立法會財務委員會批准開立一筆為數9,200萬港元的新承擔額，用以資助設立金融糾紛調解中心和該中心首3年的營運費用。金融糾紛調解中心以擔保有限公司形式成立，負責管理一個金融糾紛調解計劃，解決個別消費者與受金管局及證監會監管的金融機構之間的金錢糾紛。而該計劃主要透過調解處理糾紛；如調解失敗，則會按申索人意願轉交仲裁。政府於2012年3月1日任命金融糾紛調解中心董事局成員及行政總裁，負責統籌該中心的成立工作，以期該中心在2012年年中啟用<sup>32</sup>。

---

<sup>31</sup> 有關該計劃的資料可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>32</sup> 2012年3月1日的新聞稿可於政府新聞處網站查閱，網址為：<http://www.isd.gov.hk>。

## 證監會、金融管理專員及註冊機構訂立的和解協議

6.23 2009年7月22日，證監會、金管局及16家迷你債券分銷銀行共同公布達成向合資格客戶回購迷你債券的協議。其後，證監會及金管局於2009年12月至2011年7月期間先後公布再與下列銀行達成協議，由有關銀行就未到期的雷曼結構性產品(包括雷曼信貸相聯債券及透過私人配售分銷的多種結構性票據)提出回購建議<sup>33</sup>：

- (a) 大新銀行及豐明銀行有限公司；
- (b) 星展香港；
- (c) 渣打香港；及
- (d) 花旗香港。

證監會及金融管理專員依據《證券及期貨條例》第201條與有關銀行訂立該等協議。有關5項和解協議的進一步詳情載於**附錄6(a)**。根據與16家迷你債券分銷銀行達成的和解協議，抵押品一經取回，每家銀行在獲付變現款項後，必須向合資格客戶再支付一筆款項。2011年3月28日，各家分銷銀行及若干迷你債券系列的抵押品接管人公布取回抵押品的協議，有關詳情載於**附錄6(b)**。

---

<sup>33</sup> 有關全部5項和解協議的新聞稿及相關資料可於證監會網站查閱，網址為：  
<http://www.sfc.hk>。

6.24 小組委員會察悉該5項和解協議所引起的以下事宜：

- (a) 該等回購建議是分銷銀行在不承認任何責任下提出。
- (b) 該5項和解協議所提出的回購建議的資格準則並不相同。根據證監會公布這些協議的相關新聞稿所載資料，預計大部分持有未到期雷曼結構性產品的銀行客戶(由64%至95%不等)均合資格接受這些協議所提出的回購建議。
- (c) 除雷曼信貸相聯債券的和解協議外，其他和解協議只向合資格客戶提出發還相等於其投資本金的部分金額的款項。
- (d) 證監會列出其在調查分銷銀行銷售雷曼結構性產品的過程中提出的關注。這些關注包括銀行對銷售過程的整體監察、對雷曼結構性產品釐定的風險評級是否適當，以及有否與客戶充分進行合適度評估。
- (e) 根據上述大部分和解協議，分銷銀行須實施加強的投訴處理程序，以處理不接納回購建議或不符合回購建議資格的客戶的投訴。

- (f) 證監會及金管局不會就該等協議所涵蓋的雷曼結構性產品的銷售事宜，對有關銀行及其僱員採取任何執法／紀律行動，但涉及刑事性質行為的情況除外。金管局會繼續處理不符合回購建議資格的客戶或拒絕接納回購建議的客戶的投訴。

6.25 證監會以何種方式考慮會否在任何擬提出或實際上已提出的紀律個案中行使《證券及期貨條例》第201條下的權力，是委員在2009年6月23日、6月26日及8月3日研訊上提問的主題<sup>34</sup>。韋奕禮先生回應時表示，證監會依據《證券及期貨條例》第201條磋商及達成協議時，旨在取得以下結果：

- (a) 為已發現的監管問題所引起的後果提供合理的補救；
- (b) 確保任何制度或監控方面的缺失得以糾正，並制訂措施以減低問題再次出現的機會；及
- (c) 對其他市場參與者起阻嚇或借鏡的作用。

6.26 小組委員會知悉，根據和解協議的新聞稿所載，證監會及金管局歡迎該等協議，並認為可提供合理和務實的解決方案，因為合資格客戶將可取回合理數目的投資金額，而無需為

---

<sup>34</sup> 截至2009年8月3日，依據《證券及期貨條例》第201條就雷曼結構性產品的銷售事宜與分銷銀行達成的唯一協議是與16家迷你債券分銷銀行達成的和解協議。

另行提出訴訟而支付訟費及承擔相關風險。兩個機構均認為，即使對有關分銷銀行及其僱員採取紀律行動，亦不能達到相同的效果。然而，小組委員會亦收到部分雷曼結構性產品投資者的意見書，就這些協議表達以下不滿：

- (a) 就監管機構與分銷銀行達成的協議條款，受影響投資者未有被諮詢。
- (b) 投資者認為，由於銀行是以不當手法向他們銷售該等雷曼結構性產品，他們理應獲得全數賠償。
- (c) 根據證監會、金管局及16家迷你債券分銷銀行於2009年7月22日公布的協議，若干投資者被武斷地列作"經驗投資者"<sup>35</sup>，因而被摒除於回購建議之外。鑒於現行法例並無指定某類人士為"經驗投資者"，把這些投資者摒除於回購建議之外，做法既不公平，亦缺乏理據。
- (d) 2011年3月1日公布的另一項有關雷曼股票掛鈎票據的和解協議訂明，回購建議的回購價會減去客戶在該銀行持有的總資產(即可供投資資產)的

---

<sup>35</sup> "經驗投資者"是指在初次購買迷你債券前3年內已進行過5宗或以上槓桿式產品交易、結構性產品交易或同時涉及這兩種產品的交易的投資者。這類投資者不符合接納2009年7月22日公布的回購協議的資格。請參閱2009年7月22日的相關新聞稿，有關內容可於證監會網站查閱，網址為：<http://www.sfc.hk>。根據分銷銀行及抵押品接管人其後於2011年3月28日公布的取回迷你債券抵押品的協議，所有相關迷你債券系列的債券持有人(包括之前被列為"經驗投資者"的客戶)可從抵押品取回相當於其最初投資額的70%至93%的款項。請參閱附錄6(b)。

5%(或10%)，這做法並不公平。在協議公布初期，對於甚麼資產構成可供投資資產亦不清晰<sup>36</sup>。

## 觀察所得

6.27 小組委員會從檢視監管機構在現行規管制度下如何處理及解決雷曼相關投訴的過程中有若干觀察所得。

### 提出投訴

6.28 小組委員會深切關注受影響投資者所面對的困境，並察悉當中一些投資者曾進行歷時多月的抗議及示威行動。小組委員會亦明白到，很多投資者對應向哪個機構尋求協助或投訴註冊機構感到混淆。不少投資者曾向金管局、證監會、消委會及警方作出投訴。這情況在一定程度上或可反映出雷曼相關投訴的嚴重性和複雜性，以及在該等投訴應由金管局抑或證監會主責處理的問題上有欠清晰。小組委員會認為，由於大部分投資者都是透過銀行購買雷曼結構性產品，金管局作為銀行的前線監管機構，應主動建議受影響投資者向金管局提出投訴。此舉亦可令金管局更全面掌握問題的嚴重程度。

---

<sup>36</sup> 經與監管機構商討後，有關銀行公布，就計算回購價而言，與投資有關的人壽保險計劃產品及保險產品不會被視為可供投資資產。

## 投訴的調查進度

6.29 小組委員會認為，監管機構有責任採取一切必要措施，以加快雷曼相關投訴的調查工作，因為若監管機構查明註冊機構確有不當銷售行為，受影響投資者便會有更強的理據爭取補償。小組委員會認為，金管局僅定下在2010年3月底前(距離雷曼於2008年9月倒閉後約18個月)完成至少70%投訴的執法工作的目標，實在於事無補。小組委員會曾要求金管局將目標日期提前，例如在2009年年底完成。

6.30 據任志剛先生及蔡耀君先生表示，金管局在招聘具備所需的結構性金融產品知識、熟識監管規定及具備調查經驗的人手方面遇到困難。考慮到有關人員接受在職培訓所需的時間、搜集資料、分析證據及製備報告所需的工作日數，加上需要依循適當程序，金管局重申在2010年3月底前完成處理70%投訴的工作目標切合實際。

6.31 一如小組委員會在上文第6.16段指出，截至2009年6月，金管局僅完成20 000宗投訴的初步評估，而轉介證監會處理的個案則少於500宗。然而，隨着合資格投資者陸續接納自2009年7月以來公布的各項和解協議所提出的回購建議，而證監會及金管局亦不再就這些客戶的個案對有關註冊機構採取執法／紀律行動，尚待處理的雷曼相關投訴個案數目亦因而顯著下降。根據金管局每周公布的雷曼相關投訴統計資料，截至2010年3月底(即金管局原先就完成處理70%投訴的工作定下的

目標日期)，在21 547宗投訴個案中，超過99%的個案已完成調查。在這些個案中，有13 060宗根據2009年7月22日公布的迷你債券回購協議獲得解決<sup>37</sup>。截至2012年3月29日，在21 851宗投訴個案中，共有15 769宗個案透過依據《證券及期貨條例》第201條達成的不同和解協議獲得解決<sup>38</sup>。另有3 370宗個案則透過多家銀行制訂的加強投訴處理程序獲得解決。2 467宗個案因表面證據或處分理據不足而結案<sup>39</sup>。金管局已施加紀律制裁的個案有兩宗<sup>40</sup>，正準備採取紀律行動的個案則有25宗。另有168宗個案的調查工作已經完成，目前仍待金管局就這些個案作出決定。餘下50宗個案則仍由金管局進行調查。小組委員會認為，在促使該等尚待處理的雷曼相關投訴得以解決的過程中發揮重要作用的，是各項和解協議而非監管機構對每宗投訴個案的調查。

## 紀律行動

6.32 根據金管局在其網站公布的資料，正考慮採取紀律行動的個案數目由2009年11月的822宗大幅增加至2010年7月及8月的2 800宗以上<sup>41</sup>。然而，小組委員會察悉，在2010年9月後，

---

<sup>37</sup> 處理雷曼兄弟相關投資產品投訴的統計資料(截至2010年3月31日)可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>38</sup> 處理雷曼兄弟相關投資產品投訴的統計資料(截至2012年3月29日)可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>39</sup> 據金管局表示，若有更多資料，可能會就這些個案重開調查。請參閱有關處理雷曼兄弟相關投資產品投訴的統計資料(截至2012年3月29日)註3。該份資料可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。

<sup>40</sup> 請參閱本章第6.18段。

<sup>41</sup> 處理雷曼兄弟相關投資產品投訴的統計資料(截至2010年7月8日及2010年8月12日)可於金管局網站查閱，網址為：<http://www.hkma.gov.hk>。



該等個案的數目有下降趨勢。小組委員會觀察到，該等個案的數目減少，並非因為調查工作及執法行動已經完成，而是證監會、金融管理專員及分銷銀行達成的各項和解協議所達致的結果之一，因為根據有關協議，金管局及證監會將不會就該等協議所涵蓋的雷曼結構性產品的銷售事宜對有關註冊機構及其僱員採取執法／紀律行動。

6.33 儘管一如上文第6.19段所述，金管局必須採取各種步驟確保受調查的人士受到公平對待，但令小組委員會費解的是，截至2012年3月底，即雷曼倒閉超過40個月後，竟然只有兩名有關人士受到金融管理專員處分，還有約200宗與雷曼相關的個案仍在等待紀律裁決結果／決定。小組委員會不得不懷疑有關紀律程序的成效。

#### 調查或執法行動的透明度

6.34 小組委員會察悉，自2008年10月中旬起，金管局已在其網站公布調查涉及分銷雷曼結構性產品的註冊機構的雷曼相關投訴的進展情況的統計資料。這些一般每周更新的統計資料並無提述個別註冊機構的名稱。另一方面，證監會則並無定期公布有關其調查工作的資料。小組委員會認為這種情況並不理想，並認為證監會理應採取與金管局類似或相若的做法，以確保兩者在雷曼相關投訴的調查工作上起碼達致相同程度的透明度。

6.35 小組委員會明白到，《銀行業條例》及《證券及期貨條例》訂有保密條文<sup>42</sup>，分別限制金融管理專員及證監會披露在執行法定職能的過程中所獲取的資料。儘管如此，鑒於雷曼事件引起公眾廣泛關注，小組委員會認為，倘若監管機構能在現行法例允許的情況下，盡可能公布有關調查或執法行動進展的資料，可以更符合公眾的期望。

6.36 小組委員會亦認為，投訴人有權知道其投訴個案的調查進度及結果。小組委員會認為，倘若金管局決定不再處理有關投訴，金管局應向投訴人解釋其所作決定的理由。

#### 投資者與註冊機構達成的個別和解協議

6.37 據悉，部分投資者曾直接與分銷銀行進行磋商，以期就投訴達成和解<sup>43</sup>。小組委員會曾要求任志剛先生澄清，註冊機構與個別投資者訂立和解協議而協議中載有條文訂明投資者必須撤回他／她已向證監會、金管局及其他監管機構作出的投訴，此做法是否妥當。就此，任志剛先生提到金管局於2009年3月5日發出的通告，當中要求註冊機構確保作出公平合理的安排，以解決雷曼相關投訴。他表示，金管局不會因投資者撤回有關投訴而結束任何個案的調查。即使投訴人不願意向金管局提供資料以作調查之用，金管局亦會盡一切合理努力，從其他來源搜集相關資料及證據。儘管任先生如此解釋，小組委員會

---

<sup>42</sup> 《銀行業條例》第120(1)條及《證券及期貨條例》第378(1)條。

<sup>43</sup> 請參閱第5章第5.102至5.114段有關註冊機構處理與雷曼結構性產品有關的客戶投訴的論述。

認為，投資者向監管機構作出投訴的權利應得到維護，若註冊機構以投訴人須撤回向監管機構作出的投訴作為和解條件之一，在原則上實有欠公平。

### 解決糾紛的機制

6.38 小組委員會察悉並關注到，目前並無一個簡單、快捷和可以負擔的解決糾紛機制，讓因購買雷曼結構性產品而受影響的投資者可尋求補救。

6.39 正如第5章所論述，目前並無證據顯示個別投資者與註冊機構的直接磋商能圓滿解決大量個案<sup>44</sup>。上文第6.31段已指出，在21 851宗投訴個案中，絕大部分個案實際上是因為依據《證券及期貨條例》第201條訂立的各項和解協議而獲得解決。小組委員會亦發現，金管局於2008年11月特別就雷曼相關個案推出的雷曼兄弟相關產品爭議調解及仲裁計劃並未獲得受影響投資者和分銷銀行廣泛使用。根據6家銀行的最高管理層／高級管理層所作的證供，只有兩家銀行曾使用此計劃下的調解服務<sup>45</sup>。小組委員會認為應在切實可行的範圍內盡快對該項計劃進行徹底的獨立檢討，以所得的經驗或所汲取的教訓作為金融糾紛調解中心未來運作的參考。

---

<sup>44</sup> 請參閱第5章第5.108段。

<sup>45</sup> 請參閱第5章第5.111段。

### 依據《證券及期貨條例》第201條訂立的協議

6.40 一如第6.31段的觀察所得，監管機構與分銷銀行依據《證券及期貨條例》第201條訂立的各項和解協議，對解決大量尚待處理的雷曼相關投訴發揮重要作用。投資者因而可以選擇就其個案與分銷銀行達成和解，而無需等候其投訴個案的調查結果，或與銀行進行漫長的磋商或訴訟。

6.41 小組委員會關注到，部分投資者被列作"經驗投資者"，因而被摒除於2009年7月22日公布的迷你債券回購建議之外。由於現行法例並無指定某類人士為"經驗投資者"，部分委員質疑這種做法的理據為何及是否公平。根據時任證監會行政總裁韋奕禮先生的證供，"經驗投資者"的定義對購買結構性金融產品的實際經驗定下很高標準(即在初次購買迷你債券前3年內進行過5宗或以上的交易)。按照上述標準，這樣的投資者必然是近期曾經投資於並熟識如迷你債券等產品的人士。因此，證監會認為"經驗投資者"在迷你債券回購建議中所得待遇有別於非經驗投資者，亦屬合理。小組委員會察悉，根據金管局當時所得的資料，合資格接受回購建議的客戶約有25 000名。在不合資格接受回購建議的1 098名客戶中，879名屬"經驗投資者"<sup>46</sup>。雖然"經驗投資者"及其他不合資格的客戶可透過加強投訴處理程序，根據個別投訴個案的評估結果獲得補償，但小組委員會認為，為了把某些投資者摒除於回購建議之

---

<sup>46</sup> 相關迷你債券系列的"經驗投資者"可從抵押品取回其最初投資額的一部分。請參閱本章註腳35及附錄6(b)。

外而武斷地訂下某些缺乏法律依據的界線，做法既不公平，亦缺乏理據。

### 強制支付賠償的權力

6.42 小組委員會知悉，證監會必須在符合兩項法定先決條件的情況下，方可行使《證券及期貨條例》第201條下的權力及訂立任何協議。第一，證監會必須正考慮對有關人士行使其紀律處分權力。第二，證監會必須信納就維護投資大眾的利益或公眾利益而言，訂立該項協議是適當的<sup>47</sup>。

6.43 鑒於上述情況，小組委員會認為，很明顯，證監會在考慮依據《證券及期貨條例》第201條就雷曼相關投訴訂立某項協議時，必定已在調查過程中搜集到證據，使其可對有關註冊機構行使紀律處分權力。根據現行法例，雖然證監會可根據《證券及期貨條例》就違反監管規定的個案施加懲罰，但證監會或金融管理專員均無權命令註冊機構向受影響投資者支付賠償。根據韋奕禮先生在2009年6月26日及8月3日的研訊上所解釋，銀行若認為證監會已掌握有力證據證明他們未有履行責任及違反《操守準則》，便可能會自願提出建議。銀行可能會意識到，提供一個公平的解決方法是符合其本身利益。然而，註冊機構是否提出該等建議屬自願性質。

---

<sup>47</sup> 《證券及期貨條例》第201(3)條。

6.44 小組委員會察悉，依據《證券及期貨條例》第201條訂立的協議往往是經過漫長磋商後達成的妥協。這點可從證監會與有關註冊機構達成該5項和解協議所經歷的時間及該等協議的條款(例如回購價低於本金額及／或將某些投資者剔除於回購建議)反映出來。而證監會及金管局決定不再就和解協議所涵蓋的個案對有關註冊機構及其僱員採取執法／紀律行動，則是另一個值得關注的問題。小組委員會相信，監管機構不採取執法／紀律行動可能是一項關鍵性條件，如無這項條件，可能根本無法與分銷銀行達成和解協議。在此方面，小組委員會深切關注到，這些協議可能會令人以為受規管人士雖然不遵守監管規定，但只要該人士願意與投訴人達成金錢上的和解，便可逃避制裁。

6.45 小組委員會認為，倘若負責執法的監管機構亦獲賦予適當權力，在有調查結果支持下飭令違規者支付賠償，將有助優化處理及解決雷曼相關投訴的現行制度。此舉尤其可令監管機構在處理一些具充分理據的個案時，無需考慮終止執法行動，以換取與受規管人士達成和解。支付賠償與紀律行動的考量(如有需要)應可以同時進行。但小組委員會須強調，即使監管機構有權命令被裁定犯了不當行為的一方支付賠償，受影響的投資者是否有權獲得賠償及其應得的賠償金額，仍將視乎個別個案的情況而定。而監管機構就下令支付賠償而行使權力，亦可能成為引起訴訟的事項。

## **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<sup>1</sup>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<sup>2</sup>，其中一項是在2006年進行的結構性產品投資者調查<sup>3</sup>。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

---

<sup>1</sup> 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。

<sup>2</sup> 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>。

<sup>3</sup> 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<sup>4</sup>。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<sup>5</sup>。

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<sup>6</sup>。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。

---

<sup>4</sup> 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>。

<sup>5</sup> 請參閱第4章第4.37段。

<sup>6</sup> 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<sup>7</sup>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<sup>8</sup>。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<sup>9</sup>，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

---

<sup>7</sup> 《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。

<sup>8</sup> 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>。

<sup>9</sup> 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<sup>10</sup>。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<sup>11</sup>：

- (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；

---

<sup>10</sup> 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>。

<sup>11</sup> 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)<sup>12</sup>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<sup>13</sup>，訂明金融產品提供者及分銷商在公平

---

<sup>12</sup> 第4章第4.27段已就第1至9項一般原則作出說明。

<sup>13</sup> 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<sup>14</sup>。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<sup>15</sup>。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<sup>16</sup>。

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<sup>17</sup>。

---

<sup>14</sup> 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)。

<sup>15</sup> 《操守準則》第15.5段。

<sup>16</sup> 《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。

<sup>17</sup> 《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<sup>18</sup>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<sup>19</sup>。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<sup>20</sup>。

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<sup>21</sup>。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

---

<sup>18</sup> 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>。

<sup>19</sup> 請參閱第4章第4.8段。

<sup>20</sup> 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。

<sup>21</sup> 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<sup>22</sup>，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<sup>23</sup>。

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、

---

<sup>22</sup> 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>。

<sup>23</sup> 《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<sup>24</sup>。

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。

---

<sup>24</sup> 《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<sup>25</sup>，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<sup>26</sup>。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<sup>27</sup>。

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

---

<sup>25</sup> 請參閱第5章第5.59至5.60段。

<sup>26</sup> 請參閱第5章第5.50段。

<sup>27</sup> 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<sup>28</sup>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

---

<sup>28</sup> 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<sup>29</sup>。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<sup>30</sup>。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<sup>31</sup>。

---

<sup>29</sup> 請參閱第2章第2.17段。

<sup>30</sup> 詳情請參閱第5章第5.41至5.64段。

<sup>31</sup> 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<sup>32</sup>。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。

---

<sup>32</sup> 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<sup>33</sup> 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<sup>34</sup>。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。

---

<sup>33</sup> 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。

<sup>34</sup> 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。



## 第 8 章 結論及建議

8.1 小組委員會已於先前各章按其研究的相關主題分析有關證據，並述明其對各關注事項的觀察所得。本章載述小組委員會基於前文的分析及觀察所得而作出的結論及建議。

### 結論

#### 規管架構

(請參閱第3.11至3.12段、第3.31至3.34段)

8.2 自《證券及期貨條例》及《銀行業(修訂)條例》於2003年4月生效後，金管局作為銀行的前線監管機構，須多肩負一項職責：按照由證監會訂定並適用於其轄下持牌中介人的標準和規定，監管銀行進行的受規管活動。有別於證監會對中介人實施發牌制度的做法，金管局並不直接監管有關人士，而是依賴銀行管理層確保其屬下的有關人士遵從監管規定。雷曼事件暴露了現行監管架構成效不彰，從以下事實清晰可見：

- (a) 金管局未有及早發現並糾正註冊機構及其職員在銷售投資產品時不遵守監管規定的情況；及

- (b) 在雷曼倒閉前的5年多期間，金管局對有關人士採取的執法行動相對較少。

## 政府在政策方面的角色

(請參閱第3.3至3.5段、第3.20至3.22段、第3.35至3.36段)

8.3 制定《證券及期貨條例》及《銀行業(修訂)條例》的其中一個目的是將銀行的證券業務納入《證券及期貨條例》的規管制度，使銀行業界及證券業界在從事證券業務時受到一致的監管。鑒於2003年4月實施的新規管架構十分重要，小組委員會認為，政府當局早應主動就上述規管安排能否發揮效用及達致政策目標提出全面檢討。正正由於當局未有進行全面檢討，現存的許多弊端已存在多年而未有得到處理。

## 對註冊機構分銷雷曼結構性產品的規管

8.4 "《公司條例》的招股章程制度下的披露機制"與"對中介人在銷售點的操守的監管"這兩大監管支柱分別由兩個不同的監管機構執行。證監會負責實施披露制度，以確保產品文件有充分的資料披露；而金管局則負責監督註冊機構從事受規管活動。透過對雷曼事件的探討，小組委員會認為這個制度存在以下缺失，令其不能奏效：

## 《公司條例》的招股章程制度

(請參閱第4.5至4.10段、第4.12至4.17段、第4.19至4.25段、第7.6段)

- (a) 自約2005年後，零售投資者有更多機會接觸透過銀行銷售的結構性金融產品。當中大部分產品的公開要約受到《公司條例》的招股章程制度所規管。然而，《公司條例》的招股章程制度原本是為股本或傳統債務資本集資發行活動而設，而非為結構上屬於"債權證"的結構性金融產品(例如迷你債券)而設。《公司條例》附表3所訂明的須予披露的事項雖然非常詳細和嚴格，卻並非專門針對結構性金融產品。當中缺乏適用於結構性金融產品的詳細披露指引。
- (b) 章程一般篇幅冗長，難以閱讀，並非以一種能有效令準投資者知悉產品的主要特點及風險的方式來披露資料。
- (c) 以私人配售方式發售的雷曼結構性產品約值62億港元，共售予約6 000名投資者<sup>1</sup>。透過私人配售的安排，銷售文件及推廣材料無須經證監會認可。為數不少的雷曼相關產品文件能夠利用《公司條例》所給予的豁免而規避證監會的監管，此情況

---

<sup>1</sup> 請參閱第2章附錄2(b)。

與強調由證監會確保充分披露資料的披露為本制度的宗旨並不一致，同時亦削弱了此制度的效用。

### 在銷售點的操守監管

(請參閱第4.26段、第4.32至4.49段)

- (d) 在現行安排下，金管局依賴註冊機構的管理層確保其屬下有關人士符合有關規定，而非直接監管該等人士，這不利於及早偵察結構性金融產品的不當銷售情況。
- (e) 在雷曼倒閉前，金管局的日常監管及專題審查均未有發現嚴重的違規情況，這與2008年9月後出現大量不當銷售投訴的情況大相逕庭。金管局的恆常監管程序對偵察註冊機構銷售投資產品的違規情況大致上未能奏效。
- (f) 金管局負責監督註冊機構、偵察違規情況及進行初步調查。然而，對違反監管規定的註冊機構施加制裁的權力在於證監會，而證監會又必須在諮詢金融管理專員後才可行使該項權力。兩個監管機構的監管權力分工引起了運作上的複雜性，不利於有效處理投訴和執法。

## 註冊機構對監管規定的遵守情況

8.5 小組委員會發現，雷曼結構性產品的銷售在遵守監管規定方面有多項缺失，詳情載於下文各段。

### 產品盡職審查

(請參閱第5.7至5.22段)

- (a) 甚少證據顯示註冊機構曾審視雷曼結構性產品在哪些方面被認為適合不同風險類別的投資者。
- (b) 有事例證明雷曼結構性產品的風險評級並不適當，例如不保本的雷曼信貸相聯債券竟被評為低至中度風險的產品。
- (c) 甚少證據顯示雷曼結構性產品的風險評級獲持續檢討。

### 員工培訓及指引

(請參閱第5.24段、第5.32至5.34段、第5.37至5.40段)

- (d) 《勝任能力的指引》中訂明有關人士所需具備的"基本"學歷<sup>2</sup>資格再不足以確保有關人士能因應金融市場的轉變和發展對客戶履行其職責。

---

<sup>2</sup> 香港中學會考英文或中文科及數學科合格，見證監會於2003年3月發出的《勝任能力的指引》第5.4段所訂。另請參閱第5章第5.24段。

- (e) 部分註冊機構使用的培訓材料(由協調分銷商提供)載有誤導性資料，指迷你債券得到證監會認可，可向普遍投資者銷售。這些註冊機構似乎沒有自行對這些材料作出獨立審查。然而，銷售人員很可能是依靠該等培訓材料來瞭解有關產品。並非所有銷售人員及銀行管理層均對何謂迷你債券得到"證監會認可"有正確的理解。

"認識你的客戶"和適合性評估

(請參閱第5.46至5.47段、第5.52至5.53段、第5.56段、第5.58至5.64段)

- (f) 儘管個別註冊機構均訂定有關政策及程序，有證據顯示，並非每宗交易都有依循所有有關"認識你的客戶"和適合性評估的必要程序(例如在交易前沒有進行適合性評估、沒有就年長客戶採取特別安排、投資者不明白風險評估問卷的問題)。
- (g) 一些不大可能被評定為適合投資於雷曼結構性產品的人士卻被銷售該等產品，這情況說明並非所有註冊機構都能有效確保銷售員工在所有情況下都有妥善執行"認識你的客戶"和適合性的規定。

## 銷售過程

(請參閱第5.67段、第5.69至5.71段、第5.73至5.75段、第5.77至5.81段)

- (h) 部分投資者的證供顯示他們對雷曼結構性產品缺乏認識，令人極之懷疑有關銷售人員有否妥善地向他們解釋產品。個別投資者有否獲提供相關章程，或是否有機會閱讀該等章程及提出問題，亦成疑問。
- (i) 存放存款及作出投資所需考慮的因素截然不同。然而，部分客戶並不意識到他們在進行投資，亦無法區分銀行服務與投資服務，尤其是他們原本只打算到銀行存放或續存定期存款，而銀行卻向他們銷售雷曼結構性產品。部分屬一般存戶的客戶不大認為自己是投資者。
- (j) 註冊機構向客戶銷售雷曼結構性產品時，聲稱它們只提供投資資料而非投資意見。從部分客戶的角度來看，兩者的界線模糊不清，因為在大部分情況中都是銀行職員向他們介紹該等產品，並游說他們認購這些產品以賺取更高回報。由於就投資產品的銷售提供附帶的投資意見是現行監管規定所容許的做法，故此有需要作出若干澄清，以

盡量減少究竟客戶在購買投資產品時是獲提供  
"資料"抑或"意見"這問題上的爭議。

- (k) 註冊機構傾向依賴投資者所簽署的相關表格(當中包括若干聲明或確認聲明)作為投資者明白雷曼結構性產品及該等產品適合他們投資的證明。註冊機構應以其他方法提供佐證，以證明銷售人員已向投資者妥善地解釋產品，以及投資者已明白有關產品。

#### 監察及內部監控

(請參閱第5.94至5.96段、第5.99至5.100段)

- (l) 註冊機構十分依賴覆核交易文件這程序來確定銷售過程的所有必要步驟是否經已完成。然而，若這些文件並非以反映實際工作的真實紀錄方式填寫，便不能賴以覆核有關程序的合規性或偵察不當行為。

#### 投訴處理

(請參閱第5.104至5.105段、第5.108段、第5.111至5.114段)

- (m) 在有關各方於2009年7月後公布各項和解協議前仍有大量投訴未獲解決，這情況令人質疑個別註冊機構的投訴處理程序是否足以迅速解決雷曼相關投訴。受影響投資者向分銷銀行跟進其投訴個



案時亦遇到困難，僅有少數投訴個案透過投資者與註冊機構直接協商達成和解。

### 銷售目標及獎勵

(請參閱第5.83至5.92段)

8.6 小組委員會所得的證據並無顯示銀行前線員工非常倚賴銷售雷曼結構性產品以達致銷售目標和賺取獎金，亦無證據顯示銷售業績是評核員工表現的凌駕性因素。儘管如此，小組委員會認為，監管機構應持續關注註冊機構的薪酬及獎勵架構，以確保它們不會過分偏重銷售業績而犧牲合規原則。

### **依據《證券及期貨條例》第201條訂立的協議**

(請參閱第6.24至6.26段、第6.31段、第6.40至6.41段)

8.7 小組委員會發現，雖然證監會、金融管理專員與分銷銀行依據《證券及期貨條例》第201條訂立的和解協議令大量雷曼相關投訴得到解決，但這些協議有其局限。雖然小組委員會明白到這些協議是證監會、金管局與分銷銀行經過漫長的談判而達成的妥協，但小組委員會認為，在現行法例並無指定某類人士為"經驗投資者"的情況下，武斷地將某些投資者列作"經驗投資者"，從而把他們摒除於回購建議之外，做法有欠公平。

## **飭令支付賠償的權力**

(請參閱第6.42至6.45段)

8.8 現時，即使調查所得對某註冊機構不利，證監會或金融管理專員均無權命令該註冊機構向投資者作出賠償。在沒有此項權力的情況下，監管機構可能會為了能夠依據《證券及期貨條例》第201條與有關註冊機構達成協議解決尚待處理的雷曼相關投訴，而須要同意不對其採取執法行動。小組委員會認為應賦予監管機構權力，可下令支付賠償，並且不影響其對應予懲處的個案採取紀律行動。

## **處理及解決雷曼相關投訴**

(請參閱第5.104至5.105段、第5.112至5.114段、第6.9至6.10段、第6.28段、第6.37至6.39段)

8.9 小組委員會認為，個別投資者缺乏議價能力及獲取資訊的渠道，致使他們與個別註冊機構協商解決其個案時處於劣勢。由於訴訟涉及時間和費用，訴諸法律行動未必是切實可行的辦法。因此，設立一個簡單快捷和費用相宜的機制解決受影響投資者與金融機構的糾紛，實有迫切需要。

## 投資者保障

(請參閱第7.2至7.4段、第7.23至7.34段)

8.10 雷曼事件暴露了規管制度在保障投資者利益方面的不足之處。投資者固然不應期望有一個毫無風險的投資環境，但政府當局及監管機構有責任保障投資者，是不爭的事實。雷曼事件已證明，現行的"披露及操守監管"制度未能充分保障投資者，原因如下：

- (a) 通過篇幅冗長的產品文件披露資料，實無助投資者瞭解產品及作出有根據的決定。
- (b) 大量涉及不當銷售的投訴個案，以及證監會所提出的監管關注(載於該會就2009年7月後公布的各項和解協議發出的相關新聞稿)，正強烈顯示註冊機構未有在銷售點妥善遵守相關監管規定。
- (c) 單單要求中介人確保投資產品適合有關客戶並不足夠。許多不適合購買雷曼結構性產品的投資者也買了該等產品。政府當局和監管機構應設立更多保障措施，限制中介人只可將某些產品售予特定類別的投資者。

8.11 儘管目前已推行各項投資者教育措施，但一些重要訊息(例如"投資者不應投資於自己不理解的產品"，以及投資者如何才能最有效地保障自己)，似乎未有傳遞給投資大眾。

## 問責

8.12 小組委員會亦審視了下列主要政府官員及證監會行政總裁就雷曼事件應負上的責任。

### 前任金融管理專員任志剛先生

8.13 任志剛先生於1993年4月1日至2009年9月30日期間出任金融管理專員，同時亦為金管局總裁。他須為金管局的表現(包括該局以銀行前線監管機構的身份按照證監會所訂標準及規定監督銀行所進行的受規管活動)負上責任。

8.14 銀行證券業務自2003年後顯著增長，零售投資者有更多機會接觸在銀行發售的結構性金融產品，而投資者對該等產品卻認識不足(一如證監會於2005年及2006年進行的調查所發現)，這些情況理應令金管局察覺到需要加強監察註冊機構的合規情況，以確保客戶不會被違規銷售投資產品。然而，一如第4章第4.45及4.46段的觀察所得，在雷曼倒閉前，金管局的恆常監管程序未有發現註冊機構的銷售手法有任何嚴重的不當之處。這與上文第8.5段所述小組委員會對註冊機構在遵守監管

規定方面所存在的缺失的研究所得截然不同。在註冊機構中廣泛出現問題之前，金管局未能及早偵察到該等問題並予以糾正。小組委員會認為，任志剛先生身為金融管理專員及金管局總裁，應為此負上最終責任，並應予以譴責。

8.15 一如上文第8.5段所述，註冊機構在合規方面有多項缺失，而且有大量涉及不當銷售雷曼結構性產品的投訴。有鑒於此，倘若有人認為金管局在雷曼倒閉前數年較少對有關人士採取執法行動是反映有關人士在銷售點普遍遵守監管規定，小組委員會不會認同。倘若金管局能更有效地執行對註冊機構進行受規管活動的監管規定，雷曼結構性產品被銷售予不適合購買該等產品的投資者的錯配個案應可減少。

#### 前任證監會行政總裁韋奕禮先生

8.16 韋奕禮先生於2006年6月23日至2011年6月8日期間出任證監會行政總裁。證監會於2006年9月發表的諮詢總結所提出的建議之一，是把結構性產品的公開要約的規管由《公司條例》的招股章程制度轉移至《證券及期貨條例》的投資要約制度。倘若此項措施得以落實，證監會便可發出產品守則，因應產品的性質在披露規定以外訂明結構性規定，而產品發行人便不能再利用《公司條例》附表17的"安全港"條文(常被引用為發行私人配售票據的依據)和《公司條例》的"雙重招股章程"模式頻密地連續發行結構性產品。然而，直至《2010年證券及期貨

和公司法例(結構性產品修訂)條例草案》在2011年5月通過後，有關法例修訂才得以實現。證監會原本計劃在推行《公司條例》重寫工作第三階段時才一併落實此項立法建議和其他措施。及至雷曼事件於2008年發生後，證監會才決定早於原定計劃提前落實此項立法建議。

8.17 證監會透過其本身在2005年及2006年進行的研究及調查，清楚知道有越來越多結構性產品推出零售市場。證監會亦深知《公司條例》的招股章程制度所施加的披露規定有其局限，不足以規管結構性金融產品的公開要約。倘若有關法例修訂能在更早的時間(例如2006年或2007年)提出，結構性金融產品(例如迷你債券及其他以私人配售方式發行的雷曼結構性產品)的公開要約便可納入《證券及期貨條例》的投資要約制度而受到更有效的監管。小組委員會對時任證監會行政總裁韋奕禮先生未有確保及時制定相關修訂法例感到極度失望，並認為他應為未有及早把對結構性產品的公開要約的規管由《公司條例》的招股章程制度轉到《證券及期貨條例》的投資要約制度負上一定責任。

8.18 證監會一開始已知道迷你債券相當可能會透過零售銀行分銷予普羅大眾。該會於2005年及2006年進行的研究及調查亦揭示許多問題，其中包括投資者對結構性金融產品認知不足。因此，證監會應不難預視零售投資者或會因為產品名稱而將迷你債券理解為一種傳統債券。然而，一如第4章第4.20至4.22段所述，證監會純粹從法律觀點理解“迷你債券”

(Minibonds)一詞，並認為該名稱本身並無誤導成分。韋奕禮先生作為時任證監會行政總裁，應為證監會在審閱產品文件時對普羅投資者的需要及其觀感敏感度不足負上責任。

財政司司長曾俊華先生及財經事務及庫務局局長陳家強教授

8.19 曾俊華先生及陳家強教授自2007年7月1日起擔任現職。作為負責金融事務政策的主要官員，曾先生及陳教授理應緊貼市場發展，並提供所需的政策導向，以確保有效監管香港金融體系。

8.20 由金管局及證監會共同監管銀行證券業務的做法由2003年4月開始實行至今，其間一直不乏在監管方面值得關注的發展。這些發展包括：銀行經營的證券業務自2003年後出現顯著增長；經紀行對銀行進行受規管活動時似乎獲得較佳對待提出關注(見第3章第3.35段所述)；以及對有關人士採取的執法及制裁行動相對較少。政府當局的職責不只是確保各監管機構獲得足夠的資源及獲賦予適當的權力以供執行其職能，而亦須確保相關的監管目標得以達致。

8.21 儘管如此，目前並無證據顯示在雷曼倒閉前，作為財政司司長的曾俊華先生及作為財經事務及庫務局局長的陳家強教授曾主動提出或要求監管機構全面檢討現行的規管安排。直至雷曼倒閉令數以萬計投資者受到影響，財政司司長曾俊華先生才要求金管局及證監會向他提交檢討報告。曾俊華

先生及陳家強教授未有主動提出適時檢討現行規管安排，以找出並處理各項受關注的事宜，他們應為此負上責任。此外，曾俊華先生及陳家強教授分別是金融監管機構議會主席及金融市場穩定委員會主席，但無跡象顯示他們察覺到同時涉及金管局及證監會工作而須予關注的事項，因而未有意識到需要檢討有關的規管安排。

8.22 一如第3章第3.26段所述，大約在2008年9月中，政府高層當時主要關注的是本地銀行業和金融業的穩定。從當時的情況看來，曾俊華先生和陳家強教授各自身為財政司司長和財經事務及庫務局局長，卻未有察悉本地零售投資者接觸結構性金融產品的普遍程度，亦不知道雷曼結構性產品的投資者實際上已承擔了該等產品的內在信貸風險。他們在當時沒有合理掌握雷曼一旦倒閉對這些零售投資者所造成的嚴重後果。小組委員會認為，曾俊華先生及陳家強教授在履行其監督金管局及證監會規管銀行證券業務方面未能達到所期望的水平，並對此表示失望。

## **建議**

8.23 小組委員會根據其所得結論制訂以下建議，以期改善對銀行經營的證券業務的規管及為投資者提供的保障。



## 適用於投資產品要約的披露制度

### 有關結構性金融產品的具體披露要求

8.24 小組委員會察悉，對結構性金融產品要約的規管在2011年5月由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》<sup>3</sup>後，證監會可根據《證券及期貨條例》第399條發出《非上市結構性投資產品守則》<sup>4</sup>，就結構性金融產品訂明具體的披露要求。結構性產品的銷售文件必須符合有關的披露要求，並根據《證券及期貨條例》獲得證監會認可，才可就有關產品進行要約。小組委員會認為，新的安排較《公司條例》的招股章程制度有所改進。

8.25 鑒於金融產品不斷推陳出新，**小組委員會建議，證監會應因應市場發展及本身的監管經驗，定期檢討《非上市結構性投資產品守則》所載的披露要求，並在有需要時作出修訂。**

### 披露質素

8.26 關於《非上市結構性投資產品守則》所提供的指引，**小組委員會建議證監會應：**

---

<sup>3</sup> 請參閱第4章第4.5段及附錄4(b)。

<sup>4</sup> 《非上市結構性投資產品守則》是證監會於2010年6月根據《證券及期貨條例》第399條公布的《證監會有關單位信託及互惠基金、與投資有關的人壽保險計劃及非上市結構性投資產品的手冊》的一部分。

- (a) 考慮強制規定就向零售投資者銷售的結構性金融產品所披露的資料須以淺白語言撰寫；及**
- (b) 定期評估適用於結構性產品的《廣告宣傳指引》的成效，例如如何最能以平衡的方式表達產品風險與回報。**

8.27 小組委員會察悉，根據《非上市結構性投資產品守則》的規定，每份銷售文件必須包含產品資料概要，當中須以清晰簡明的方式闡述產品的主要特點及風險。

8.28 小組委員會認為產品資料概要是有用的輔助材料，但建議證監會應主動評估產品資料概要的成效，以確保有關資料以普通投資者可理解的方式表達。

#### 檢討披露制度的需要

8.29 由雷曼事件引起並經過小組委員會研究的其中一項事宜，是披露制度應予保留抑或由另一制度取代，例如推行產品審批制度。產品審批制度的運作方式是禁止向投資者銷售某些產品，或規定某些產品須通過審批才准予銷售。鑒於金融創新及投資產品多元化，此制度或可被視為保障投資者避免投資於高風險產品。然而，根據小組委員會所得的資料，香港考慮國際常規做法時一般視之為參考對象的其他司法管轄區並無採

取這種做法。預計這種規管模式會出現不少問題，包括以下各項：

- (a) 金融創新或會受到窒礙，令投資者選擇更少，或會有損香港作為國際金融中心的地位。
- (b) 要決定哪些產品應獲得批准或不獲批准有實際困難，因為不適合零售投資者的產品可能會適合一些熟識金融產品並願意承擔較高風險以爭取較高回報的投資者。
- (c) 設立預先審批制度可能會導致投資者的判斷被監管機構的判斷所取代。投資者可能會減少對潛在風險的戒心，誤以為"經核准"產品必然穩健又安全而決定購買，因而產生道德風險。這種預先審批的做法亦會削弱中介人在進行產品盡職審查和確保產品適合有關客戶的責任方面的意識。

**8.30 小組委員會建議參考英國金融服務管理局宣布推行的"公平待客"計劃，以加強現行的披露制度。該計劃規定商號須適當顧及在整個產品生命週期內公平對待客戶<sup>5</sup>，並規定產品發行人披露以下事宜：**

---

<sup>5</sup> 請參閱第7章第7.29至7.31段。

- (a) 該產品可能適合的目標客戶；及
- (b) 該產品的特點如何適合該目標客戶羣。

## 對註冊機構及其員工操守的監管

8.31 小組委員會認為，不論規管架構會否改變及如何改變，監管機構也應採取措施，糾正註冊機構在遵守監管規定方面的缺失。

### 加強對註冊機構的監督

8.32 為加強對註冊機構的監督，小組委員會建議，對註冊機構進行的現場審查及非現場審查均應集中評估註冊機構內部的管理監控措施及系統的效能，以確保：

- (a) 銷售人員符合適當人選的資格、獲得充分的培訓，以及對所銷售的投資產品有足夠認識；
- (b) 銷售人員的薪酬及獎勵架構除反映銷售業績外，亦應對有關人員遵守規定給予充分認可；
- (c) 進行產品盡職審查的過程完全符合《操守準則》及《有關合理適當建議的常見問題》的要求。在

**產品評估方面應說明該等產品在哪些方面被認為適合或不適合不同風險類別的投資者；**

- (d) 中介人在交易前已採取一切所需步驟，以履行其在"認識你的客戶"規定及適合性評估方面的責任；**
- (e) 有足夠和有效的措施監察銷售過程，而非僅是過度依賴文件紀錄；及**
- (f) 訂有可迅速和公正地處理客戶投訴的程序。**

8.33 小組委員會察悉，證監會及金管局在雷曼事件後實施的其中一項措施是喬裝客戶計劃，其目的是定期測試註冊機構的銷售程序。小組委員會認為，使用這種監管工具的好處是可以取得第一手資料，從而瞭解註冊機構如何向客戶銷售投資產品。

8.34 小組委員會建議監管機構應：

- (a) 使用如喬裝客戶之類的監管工具；及**
- (b) 公布這些措施的一般性結果，供業界及公眾參考。**

### 為註冊機構的做法訂立基準

8.35 小組委員會明白到，註冊機構應自行制訂本身的做法及程序，在符合監管規定的情況下進行受規管活動，而監管機構亦不應試圖規定註冊機構應如何管理其事務。然而，一如上文第8.5段所闡述，雷曼事件顯示某些註冊機構所採取的做法存在缺失。

8.36 為更有效地協助註冊機構履行責任，從而為投資者提供更佳保障，**小組委員會建議證監會及金管局考慮可否就下述主要規定訂立基準，以達致一致的標準及為投資者提供更佳保障：**

- (a) **產品盡職審查及投資產品的風險級別(例如一些有共通點的產品，諸如非保本的結構性金融產品，應否獲劃一的風險評級)；**
- (b) **銷售人員的培訓(例如應否規定中介人須就某隻產品的每一系列為員工提供培訓，以及訂定基本要求以測試員工在接受培訓後所掌握的知識)；**
- (c) **為客戶進行的風險評估(例如是否需要劃一採用某種評估方法，以避免得出一些不合常理而難以令人信服的結果)；**

- (d) 中介人在完成交易前必須向客戶解釋的投資產品基本資料(例如該項投資的禁售期、產品是否保本及該項投資或會出現的最壞情況等)；
- (e) 處理風險錯配的交易(例如是否需要訂定若干門檻以容許該等交易)；及
- (f) 投訴處理的程序(例如強制規定註冊機構在切實可行的範圍內應與投訴人面談，以及訂明其處理客戶投訴的服務承諾)。

#### 檢討有關人士的最低資歷

8.37 就小組委員會在上文第8.5(d)段所載的觀察所得，**小組委員會建議監管機構考慮提高有關人士的最低學歷資格(例如須具有金融或會計等指定範疇的大學學位及／或專業資格)。**

#### 銷售過程

8.38 一如上文第8.5(i)段所闡述，倘若同一職員既處理客戶的銀行帳戶又向他銷售投資產品，客戶可能會將銀行服務與投資服務混淆。小組委員會同意應規定註冊機構採取措施，確保更清楚劃分傳統的接受存款業務和零售證券業務。小組委員會察悉，自雷曼事件後，金管局已要求註冊機構制訂多項措施，例如分隔營業地方及完全分隔客戶存款戶口與投資戶口的資料等。

8.39 小組委員會建議金管局應：

(a) 檢討上述改善措施的成效；及

(b) 公布該等檢討的結果，供業界及公眾參考。

8.40 因應上文第8.5(j)段所載的觀察所得，小組委員會認為，提供投資資料與提供投資意見之間的界線並不清晰。此外，註冊機構往往認為銷售投資產品是一次過的交易，它們對投資者的責任在交易完成時便告終止。然而，小組委員會質疑這種立場是否公平及是否符合投資者的利益。

8.41 小組委員會建議，監管機構應考慮透過立法或修訂《操守準則》，訂明：

(a) 註冊機構向客戶提供投資資料時，將被視為亦同時提供附帶的投資意見，除非註冊機構有相反的證明；及

(b) 倘若投資者在購買投資產品後因持有有效帳戶而仍然是該註冊機構的客戶，該註冊機構對該投資者的責任應持續至整個產品年期。



8.42 一如第5章所分析<sup>6</sup>，關於在雷曼結構性產品銷售過程中有否及如何妥善完成有關步驟，註冊機構與投資者所提供的證供差別甚大。小組委員會認為，投資者亦是交易的一方，故此亦應獲告知完成有關交易的必要步驟。

8.43 小組委員會建議，監管機構應考慮要求註冊機構採取以下措施：

- (a) 為屬下有關人士提供檢查清單，列明進行交易的必要步驟；
- (b) 有關人士須把這些必要步驟告知客戶；
- (c) 有關人士須於完成每個指定步驟後要求客戶予以確認；及
- (d) 將進行上述步驟的過程錄音，作為銷售程序的一部分。

透過採取上述措施，有關人士可以確保自己已妥當地完成該等必要步驟，而客戶亦可確定適用於有關交易的所需步驟是否經已完成。這些措施將有助訂立一套有系統的銷售程序，並方便註冊機構可以就妥當地進行一個典型的銷售過程所需的最少時間作出合理估計。

---

<sup>6</sup> 請參閱第5章第5.59至5.60段及第5.80段。

## 處理投訴及解決糾紛

### 監管權力

8.44 金管局與證監會之間的監管權力分工引起了運作上的複雜性，不利於有效處理投訴和執法。

8.45 故此，小組委員會建議：

- (a) 對註冊機構及其職員作出調查及紀律處分的權力應賦予單一監管機構；
- (b) 該監管機構應在相關法例允許的範圍內盡量透過以下方式提高透明度 ——
  - (i) 公布有關投訴個案的調查及執法行動結果的一般性資料或統計數據；
  - (ii) 持續知會投訴人有關其投訴的調查進展，包括已採取／將採取的行動；及
- (c) 監管機構倘若決定不就投訴個案採取進一步行動，應向投訴人適當地解釋箇中理由。

### 根據《證券及期貨條例》第201條行使權力

8.46 小組委員會察悉，大多數雷曼相關投訴個案已透過證監會、金融管理專員與分銷銀行依據《證券及期貨條例》第201條達成的各項和解協議獲得解決。這項條文的目的是賦予證監會明確權力，當某宗個案的具體情況使其適宜與擬受紀律處分人士達成協商和解時，與該等人士訂立和解協議。雖然有人或會質疑，證監會就雷曼結構性產品訂立各項和解協議是否依照當初第201條制定時所設想的方式運用有關權力，但無可置疑的是，訂立經協商達成的和解協議是證監會的紀律處分權力中一個必要和合法的部分。小組委員會認為並無需要改變證監會根據《證券及期貨條例》第201條與擬受紀律處分人士訂立和解協議的權力。

8.47 小組委員會深切關注到，部分投資者被指為“經驗投資者”，因而被摒除於若干回購建議之外。**故此，小組委員會建議證監會在行使《證券及期貨條例》第201條的權力時，不應同意採納任何為摒除某些人士於和解建議之外而武斷地訂立的非法定門檻。**

### 強制支付賠償的權力

8.48 小組委員會認為，賦予監管機構權力，使其可命令註冊機構支付賠償，是值得考慮的做法。**故此，小組委員會建議，**

**負責執法的監管機構亦應獲賦予適當的法定權力，如調查所得有充分理由支持，可下令支付賠償。**

### 設立解決糾紛機制的需要

8.49 雷曼事件顯示有需要設立一個獨立及費用相宜的途徑，以供解決個別投資者與金融機構之間的金融糾紛。小組委員會察悉，當局將會成立金融糾紛調解中心，以調解或仲裁的方式解決金融機構與個別消費者之間的金錢糾紛。

8.50 就此，**小組委員會建議，金管局應檢討雷曼兄弟相關產品爭議調解及仲裁計劃在解決糾紛方面的成效，以從中汲取的經驗教訓為金融糾紛調解中心日後的運作提供借鑒。**

## **投資者保障**

8.51 一如第7章第7.3及7.4段所述，《證券及期貨條例》訂明，保障投資者為證監會的規管目標及職能之一。然而，《銀行業條例》並無明文規定金融管理專員的其中一項職能是保障投資者，儘管時任金融管理專員任志剛先生曾表示，從《銀行業條例》的有關係文中，亦可將保障投資者詮釋為金融管理專員的職能之一。鑒於很多投資者可以從銀行獲得投資服務，為確保他們得到更佳保障，小組委員會認為必需對金融管理專員委以保障投資者的法定責任。**故此，小組委員會建議應把保障**

**投資者納入為金融管理專員在《銀行業條例》下須執行的其中一項職能。**

8.52 一如上文第8.29及8.30段所論述，小組委員會認為，香港不應設立一個以預先審批若干產品以供銷售為基礎的投資者保障制度。反之，小組委員會建議加強披露為本制度(輔以對中介人在銷售點的操守進行的監管)。

8.53 儘管如此，小組委員會清楚明白到，有個別人士可能無力保護自己免受不當營銷手法(例如不當銷售投資產品<sup>7</sup>)的損害。監管機構不應忽視這些弱勢人士需要獲得更大保障的訴求。此外，金融創新亦為市場帶來嶄新的產品，這些產品的結構及風險越來越令人難以理解。故此，小組委員會認為有需要引入措施，規定某些產品只可售予特定類別的投資者。

8.54 **小組委員會建議政府當局及兩個監管機構：**

- (a) **參考海外做法，例如美國全國證券交易商協會就哪類投資者可購買結構性金融產品發出的指引<sup>8</sup>；**  
**及**
- (b) **考慮訂立一些實在和客觀的準則，用以釐定哪類人士適合購買特定產品(例如結構性金融產品)，使該等產品只限售予指定類別的投資者。**

---

<sup>7</sup> 請參閱第7章第7.28段。

<sup>8</sup> 請參閱第7章第7.34段。

8.55 英國金融服務管理局已實施"公平待客"計劃，規定產品供應商與分銷商在整個產品生命週期中各自在公平對待客戶方面所擔當的角色。

8.56 小組委員會建議政府當局及監管機構考慮可否及如何把英國的經驗套用於本港，以加強對投資者的保障。

## 投資者教育

8.57 小組委員會察悉，監管機構所推行的投資者教育措施並非缺乏。然而，雷曼事件令人懷疑有關訊息是否已有效地傳達予投資大眾。由於預計當局會設立投資者教育局<sup>9</sup>，小組委員會認為，投資者教育局必須主動接觸社會不同界別(特別是弱勢人士)，此點至為重要。

8.58 小組委員會建議：

- (a) 可繼續使用互聯網及印刷媒體，同時應多加利用電台及電視發放資訊(因為電台及電視是教育程度較低的人士及長者獲取資訊的主要渠道)，並應為此預留足夠撥款；

---

<sup>9</sup> 請參閱第7章第7.9段。

- (b) 證監會應在其季度報告內加入資料，說明該會監管非上市結構性金融產品的最新情況；
- (c) 應規定銀行須向客戶提供證監會印製的傳單或單張，提醒準投資者"甚麼該做"及"甚麼不該做"，並須把足夠數量的傳單或單張放置在投資服務專區；
- (d) 應把投資者保障及個人理財教育納入學校課程；  
及
- (e) 除了發放資訊外，任何投資者教育措施均須清晰明確地傳達一個訊息：投資者應保持警覺及勤勉謹慎，以保障自己，並且不應投資於他們不認識或不理解的產品。

## 未來路向

8.59 一如第3及4章及上文第8.2及8.4段的觀察所得，小組委員會認為，由金管局與證監會共同監管銀行證券業務的現行規管架構大致上並不奏效。

8.60 小組委員會建議政府當局及監管機構研究可否將銀行經營的證券業務納入證監會(亦即證券期貨業的監管機構)的監管範圍；以及若採納這項擬議安排，則提交所需的立法修訂。

此舉將更能確保銀行與證券經紀行進行的受規管活動受到一致的監管。

8.61 小組委員會明白到，維護證監會及金管局在履行各自職能上的獨立性十分重要。然而，小組委員會認為，政府當局有責任擔當更積極主動的角色，確保其政策目標得以落實，以及提供所需的政策導向。

8.62 故此，小組委員會建議政府當局應：

- (a) 定期檢討規管制度(包括需要使《銀行業條例》與《證券及期貨條例》中的保密條文一致等事宜)，找出並處理引起關注的問題和不足之處；
- (b) 加強現有平台(例如金融監管機構議會及金融市場穩定委員會)，並研究開闢新平台，以便監管機構之間及監管機構與政府當局有效地交換意見；  
及
- (c) 發布或向財經事務委員會匯報金融監管機構議會及金融市場穩定委員會在其會議上所作的主要討論及決定，以提高透明度。



8.63 由於目前仍有未解決的雷曼相關投訴，**小組委員會建議金管局：**

- (a) 應繼續就這些未解決的投訴個案進行調查及採取適當行動；
- (b) 如能取得更多資料，應就理據不足的個案重開調查；及
- (c) 如決定不進一步處理有關投訴，應向投訴人作出詳細解釋。

8.64 小組委員會建議財經事務委員會應在適當時候跟進上述建議。

## 鳴謝

研究雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所引起的事宜小組委員會謹向所有曾到小組委員會席前作證的證人致謝，並對所有曾出示文件及／或提交意見書以協助小組委員會進行調查的機構及人士表示謝意。在小組委員會整段工作期間，立法會秘書處職員予以協助及支持，小組委員會對此亦表謝忱。

簽署報告的小組委員會委員

何鍾泰

何鍾泰(主席)

涂謹申

涂謹申

余若薇

余若薇

黃定光

黃定光

湯家驊

湯家驊

詹培忠

詹培忠

甘乃威

甘乃威

李慧琼

李慧琼

陳健波

陳健波

梁美芬

梁美芬

葉偉明

葉偉明

葉劉淑儀

葉劉淑儀

梁國雄

梁國雄

**未有簽署報告的小組委員會委員**

**黃宜弘(副主席)**

**石禮謙**

**林健鋒**

# 簡 稱



## 簡稱

一般原則	《操守準則》中對中介人經營受規管活動的業務至為重要的一般原則
上訴審裁處	證券及期貨事務上訴審裁處
大新銀行	大新銀行有限公司
小組委員會	研究雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所引起的事宜小組委員會
中銀香港	中國銀行(香港)有限公司
《內部監控指引》	《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》
《公司條例推廣指引》	證券及期貨事務監察委員會發出的《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》
《有關合理適當建議的常見問題》	證券及期貨事務監察委員會於2007年5月發出的《有關為客戶提供合理適當建議的責任的〈常見問題〉》
花旗香港	花旗銀行(香港)有限公司
金管局	香港金融管理局

《金管局檢討報告》	2008年12月呈交財政司司長的《香港金融管理局就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告》
保監處	保險業監理處
星展香港	星展銀行(香港)有限公司
消委會	消費者委員會
商罪科	商業罪案調查科
渣打香港	渣打銀行(香港)有限公司
新鴻基投資	新鴻基投資服務有限公司
雷曼	雷曼兄弟
雷曼亞洲	雷曼兄弟亞洲有限公司
雷曼股票掛鈎票據	雷曼兄弟相關股票掛鈎票據
雷曼保本票據	雷曼發行的保本票據
雷曼信貸相聯債券	雷曼兄弟相關Constellation債券
雷曼控股	雷曼兄弟控股公司(Lehman Brothers Holdings Inc.)
雷曼結構性產品	雷曼兄弟相關結構性金融產品
銀行公會	香港銀行公會
《銀行業(修訂)條例》	《2002年銀行業(修訂)條例》



《諒解備忘錄》	證券及期貨事務監察委員會與香港金融管理局於2002年12月簽訂的《諒解備忘錄》
《操守準則》	《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》
豐明銀行	豐明銀行有限公司
證監會	證券及期貨事務監察委員會
《證監會檢討報告》	證券及期貨事務監察委員會於2008年12月發表的《雷曼迷你債券危機引起的事項——向財政司司長呈交的報告》
蘇皇銀行	蘇格蘭皇家銀行
LBTC	Lehman Brothers Treasury Co. B.V.
PIFL	Pacific International Finance Limited



# 附 錄



研究雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品  
所引起的事宜小組委員會

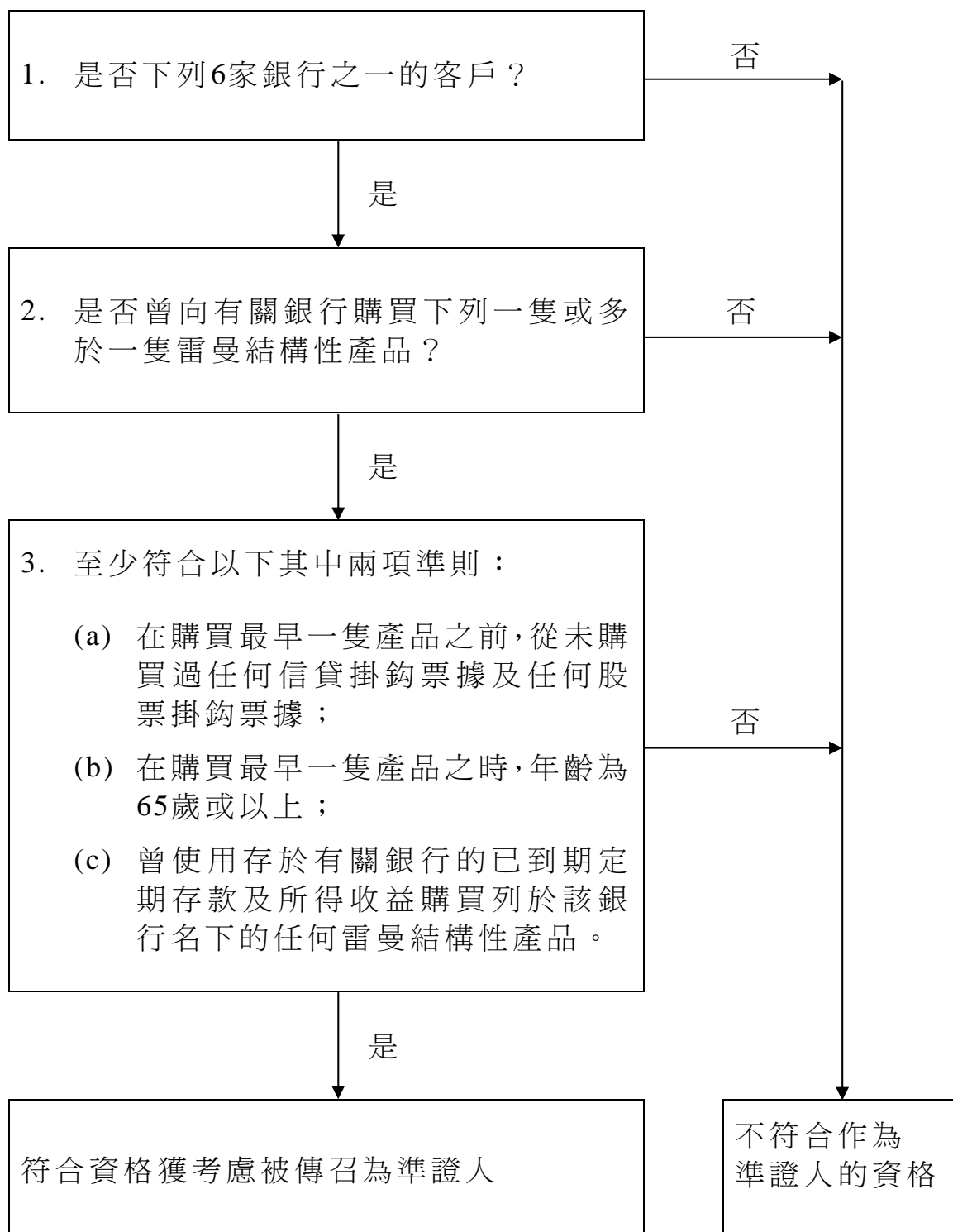
委員名單

主席 何鍾泰議員, SBS, S.B.St.J., JP

副主席 黃宜弘議員, GBS

委員 何俊仁議員 (至2008年11月17日)  
李國寶議員, 大紫荊勳賢, GBS, JP (至2008年10月27日)  
吳靄儀議員 (至2009年1月15日)  
涂謹申議員  
陳鑑林議員, SBS, JP (至2010年12月6日)  
劉慧卿議員, JP (至2010年8月23日)  
石禮謙議員, SBS, JP  
余若薇議員, SC, JP  
方剛議員, SBS, JP (至2009年10月21日)  
林健鋒議員, GBS, JP  
黃定光議員, BBS, JP  
湯家驊議員, SC  
詹培忠議員  
劉秀成議員, SBS, JP (至2010年10月14日)  
甘乃威議員, MH  
李慧琼議員, JP  
林大輝議員, BBS, JP (至2009年2月3日)  
陳茂波議員, MH, JP (至2010年10月31日)  
陳健波議員, JP  
梁美芬議員, JP  
梁家騮議員 (至2010年10月21日)  
葉偉明議員, MH  
葉劉淑儀議員, GBS, JP  
梁國雄議員 (至2010年1月28日,  
於2010年6月4日再次加入)  
陳淑莊議員 (至2008年10月30日)

自願協助小組委員會的投資者須符合的資格準則



銀行	雷曼結構性產品
星展銀行(香港)有限公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Constellation債券系列34</li> <li>● Constellation債券系列56</li> <li>● Constellation債券系列81</li> </ul>
渣打銀行(香港)有限公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 雷曼兄弟1年期港元全天候計息每日可贖回股票掛鈎票據 — 系列17 (390+1800)</li> <li>● 雷曼兄弟1年期美元全天候計息每日可贖回股票掛鈎票據 — 系列17 (390+1800)</li> <li>● 雷曼兄弟1年期港元全天候計息每日可贖回股票掛鈎票據 — 系列18 (390+1800+2800)</li> </ul>
花旗銀行(香港)有限公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 雷曼兄弟1年期美元每日累計票息自動贖回票據附生效機制 — 系列10票據與中國石油(0857.HK)及中國人壽(2628.HK)的股票掛鈎</li> <li>● 雷曼兄弟8個月期港元每日累計四季生息自動贖回票據附生效機制 — 系列22</li> </ul>
蘇格蘭皇家銀行	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 迷你債券系列35</li> <li>● Lehman Brothers 2 Year USD Airbag Range Accrual Note S888 23NOV09 (07PLE888QU)</li> <li>● Lehman Brothers 2 Year USD Airbag Range Accrual Note S889 23NOV09 (07PLE889QU)</li> </ul>
中國銀行(香港)有限公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 迷你債券系列27</li> <li>● 迷你債券系列34</li> <li>● 迷你債券系列35</li> </ul>
大新銀行有限公司	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 迷你債券系列36</li> <li>● 雷曼兄弟2年期港元指數紅利定息保本票據 — 私人配售(LMP0017) — 迷你保本票據</li> <li>● 24 months USD Quanto 27.00% p.a. Callable Accrual Note – 9628244</li> </ul>

## 小組委員會的工作方式及程序

### 引言

研究雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所引起的事宜小組委員會(下稱"小組委員會")是立法會內務委員會屬下的小組委員會，其工作方式及程序以《議事規則》及《內務守則》適用於立法會轄下委員會的小組委員會的有關規定為依據。立法會已於2008年11月12日藉決議授權小組委員會行使《立法會(權力及特權)條例》(第382章)第9(1)條所授予的權力，以供小組委員會執行其職能。故此，其工作方式及程序亦須受該條例的相關條文規限。

### 原則

2. 小組委員會在制訂本身的工作方式及程序時，曾參考在內務委員會之下成立的小組委員會及過往專責委員會所沿用的工作方式及程序，並已適當地顧及下列原則——

- (a) 有關的工作方式及程序必須公平，而且須令人看得到是公平，尤其是對利益或名譽可能會被小組委員會的研訊程序影響的各方；
- (b) 在切實可行的範圍內，研訊程序應盡量透明；
- (c) 有關的工作方式及程序應有利於小組委員會查明與其研究有關並屬研究範圍內的事實，一如小組委員會的職權範圍所訂，其職能並不包括對任何一方或個人的法律責任作出裁決；



(d) 小組委員會應有效率地進行研訊程序；及

(e) 研訊程序的開支應維持在合理水平。

## 工作方式及程序

### 主席之職

3. 所有會議均由主席主持；在主席缺席期間，則由副主席主持。如主席及副主席均暫時缺席，小組委員會可在他們缺席期間另選一名委員代行主席之職。

### 會議法定人數

4. 小組委員會的會議法定人數為委員人數的三分之一（整數後的分數不計），包括主席在內。除非在指定的會議時間起計15分鐘內，出席會議的委員達到會議法定人數，否則會議不會舉行。

### 表決

5. 由小組委員會決定的事宜，須由出席而又參與表決的委員贊成者及反對者的過半數決定。就決定表決結果此目的而言，棄權票無須計算，但放棄表決的委員人數則會予以記錄。小組委員會主席可命令將任何須由小組委員會決定的事宜，藉傳閱文件方式交由各委員考慮。

6. 表決以舉手方式進行。如有委員擬就表決結果進行點名表決，該名委員必須在主席或主持會議的委員宣布相關表決結果前提出該項要求。除非有人要求進行點名表決，否則，按照一般做法，只有投贊成票、投反對票及放棄表決的委員人數會被記錄。

7. 小組委員會的主席或主持會議的任何其他委員不得參與表決，但如其他委員贊成者與反對者的數目相等，則在此情況下他須作決定性表決，但該項表決權的行使不得使待決議題獲得過半數贊成票而得以通過。

### 強迫作證或提供證據的權力

8. 除法例第382章的條文另有規定外，小組委員會可命令任何人到委員會席前，作證或出示其管有或控制的任何文據、簿冊、紀錄或文件。

9. 小組委員會在取證時，可要求任何人或團體列席會議以口頭作證，以及邀請任何人或團體提供書面證據，或任何人或團體向小組委員會出示指定文件。

10. 法例第382章所訂的特權及豁免權，只適用於小組委員會的程序，包括研訊及議事會議。此外，凡並非被合法地命令到小組委員會席前作證或出示任何文據、簿冊、紀錄或文件的人士，均不受有關證人特權的第382章第14(1)條所保障。

### 會議的進行

11. 《議事規則》及《內務守則》的相關條文適用於小組委員會。凡依據法例第382章第9條的規定行使權力訊問證人及獲取證據，第12至22段將會適用。

### *訊問證人的會議*

12. 訊問證人的過程通常會公開進行。但小組委員會亦可按個別情況，決定以非公開形式進行研訊。在公開研訊中，委員只應為確立與此次研究有關的事實而提問。委員不應在公開研訊中發表意見或作出陳述。

13. 公開研訊一般會以下述方式進行 ——

- (a) 每次公開研訊開始時，主席提醒公眾人士及傳媒，在研訊過程以外場合披露研訊上提供的證據，並不受法例第382章所保障。傳媒應就他們的法律責任，徵詢法律意見；
- (b) 若決定證人應在宣誓後才接受訊問，主席將在展開訊問前，根據法例第382章第11條監誓；
- (c) 小組委員會須根據研訊中提出的問題及提供的證據確立有關事實。一般而言，主席會先作介紹，然後向證人提出一條適當的開場問題，讓證人有機會陳述其情況；
- (d) 委員如欲提問，應先舉手示意，然後被召喚發問。主席會確保委員盡量享有同等機會提問，以及研訊以有系統的方式進行；
- (e) 主席會決定某條問題或某項證據是否與小組委員會的職權範圍所載的研究有關，以及是否屬於研究範圍；
- (f) 委員可提出簡短的跟進問題。跟進問題應圍繞原來問題追問更詳細答案，或要求澄清所給予的答案。主席有酌情權，可決定某條問題是否屬於跟進問題，以及應否容許委員提出該問題；及
- (g) 所有議員，包括非小組委員會委員的議員，均應避免在研訊過程以外場合發表與研訊有關的意見。任何委員均不應把證人在閉門會議所作的證供或提供的證據公開。

14. 除非證人根據法例第382章第13(2)條獲得豁免，或有充分理由根據第15條要求享有特權，否則根據第382章第9條被傳召的證人，必須回答小組委員會所有合法提出的相關問題。如證人拒絕這樣做，便屬觸犯第382章第17條所訂罪行，可被檢控。如證人引用"基於公眾利益而獲豁免"的理由，要求享有可獲豁免作供或披露證據的特權，則須依循**附錄I**的立法會決議所載的程序；該決議的內容關乎就"基於公眾利益而享有特權"的要求作出裁定的常習及慣例。

15. 除小組委員會另有決定外，到小組委員會席前的證人可獲准由其他人士陪同，以協助有關證人，而這些陪同人士可包括法律顧問。然而，該等陪同人士不可向小組委員會發言。

*為免任何人在待決法律程序中的利益可能蒙受妨害而採取的措施*

16. 根據《議事規則》第41(2)條，議員在發言時不得以立法會主席或全體委員會主席認為可能對案件有妨害的方式，提述尚待法庭判決的案件。此條文的規定憑藉《議事規則》第43條適用於小組委員會的研訊程序。

17. 倘若與小組委員會研究課題有關的事宜涉及待決法律程序，小組委員會會採取下列措施，以免任何人在待決法律程序中的利益可能受到妨害 ——

- (a) 小組委員會會要求律政司把有關刑事法律程序(如有的話)的發展情況告知小組委員會；
- (b) 主席會向每名證人解釋，小組委員會的職能並非就任何一方或個人的法律責任作出裁決。主席並會向證人述明，倘若主席認為任何對尚待法庭判決的案件的提述可能會妨害有關的法律程序，他有權禁止證人作出該提述；

- (c) 若小組委員會應證人申請或主動認為有需要及有理據，小組委員會可決定舉行閉門會議，向證人取證；及
- (d) 若小組委員會認為需要，小組委員會會向律政司提供其研究結果及觀察所得的擬稿，並要求律政司就擬稿內容會否妨害待決的刑事法律程序(如有的話)置評。

18. 就待決的民事法律程序而言，下列原則亦適用 ——

- (a) 如提述法庭待決的事宜可能會妨害法庭的判決，則應避免提述該等事宜；
- (b) 有關提述包括對該等事宜作出的評論、調查及結論；
- (c) 待決的事宜包括已提交適當文件展開訴訟的事宜；及
- (d) 在小組委員會的程序中如含有以明示或默示方式作出預先判斷的元素，可能在下列兩種情況下產生妨害 ——
  - (i) 有關提述可能妨礙法庭或司法審裁處達致正確結論或導致法庭或司法審裁處達致其他的結論；及
  - (ii) 不論法庭或司法審裁處在作出結論時是否受到影響，有關提述所產生的效果可能等同侵奪法庭或司法審裁處的司法職能。

## *載於機密文件或在閉門研訊中取得的資料的處理*

19. 為了對曾向小組委員會提供機密文件的人士公平，若此等文件所載資料是在公開研訊中使用，資料來源將不會予以披露，除非是為了公平對待證人或為令證人理解問題。
20. 若舉行閉門會議向證人取證，而該證人是待決法律程序的一方，則在該等閉門會議中取得的資料應小心審慎地使用，並盡可能不披露提供該等資料的證人身份。
21. 若小組委員會欲在其報告內提述在閉門研訊中取得的資料，小組委員會應向證人提供報告相關部分的節錄擬稿，以供置評。小組委員會審慎考慮所收回的意見後，方會為其報告定稿。
22. 在閉門研訊中以口頭證據方式取得或以文件方式提供的任何資料，均不得予以披露。

## *內部討論*

23. 小組委員會可舉行閉門會議，討論程序事宜、其工作進展、研訊的支援安排、所取得的證據、小組委員會報告的擬稿，以及任何其他與小組委員會的工作有關的事宜。委員(包括主席及副主席)不應披露任何有關此等會議上所進行的內部討論或曾考慮的文件的資料。只有小組委員會主席或副主席才獲授權處理傳媒的查詢。

## 文件的處理

24. 所有呈交予小組委員會的文件，均須按文件類別逐頁編號。小組委員會每名委員均會獲發每份提交予小組委員會的文件，除非經小組委員會同意而另有指示。

25. 立法會大樓內預留一個房間，用作存放提交予小組委員會或由小組委員會編製的整套文件。如某份文件被列作機密文件，委員不得把該份文件帶離該房間，亦不得將整份文件或其部分複印。

### 利益的披露

26. 關於議員金錢利益的《議事規則》第83A及84條適用於小組委員會的會議程序。

27. 此外，委員在若干情況下或擬申報非金錢利益。在此種情況下，委員應以書面向主席申報該等利益。在適當情況下，主席可在小組委員會的公開會議或研訊席上，公布個別委員如此申報的利益性質。

### 非小組委員會委員的議員的參與

28. 雖然出席公開會議的皆為小組委員會委員，但非小組委員會委員的議員亦可列席此等會議，但不可發言。非小組委員會委員的議員如欲向證人提問，應在不影響會議進行的情況下，把問題寫下並交予主席，主席會決定是否提出該等問題。

29. 非小組委員會委員的議員不得出席小組委員會的閉門會議或在閉門會議上進行的研訊。

### 小組委員會的會議紀要

30. 小組委員會所有研訊及會議的過程均會錄音。公眾人士可在繳付費用後，取得公開研訊及會議的聲音紀錄。

31. 每次訊問證人的會議須備存取證紀錄，一般是以逐字紀錄本的形式擬備。紀錄本擬稿的相關部分須先送交作證人士或團體審閱及核正(如有的話)，然後才納入取證紀錄內，但有關人士或團體須簽署一份承諾書，承諾不會把擬稿複印，並會在指定日期之前把擬稿交回小組委員會。**附錄II**所載適用於證

人的程序，亦適用於並非作供證人但要求索取證供紀錄本的人士或團體。任何人士均可在繳付費用後，可取得經核正的公開會議紀錄本。

32. 至於閉門會議上進行的研訊，任何人士(包括有關證人在內)均不會獲提供紀錄本。然而，所有證人會獲提供證供紀錄本擬稿的相關部分，以供審閱及核正。他們所須簽署的承諾書包括一項額外規定，訂明不得洩露有關紀錄本擬稿的任何部分。

33. 至於沒有外界人士出席的會議，有關的會議紀要通常以簡要方式撰寫，記錄小組委員會的決定、所需採取的跟進行動、程序事宜及委員的利益申報。如小組委員會指示，可擬備該等會議的逐字紀錄。

#### 小組委員會的報告

34. 小組委員會的報告擬稿由小組委員會在閉門會議上審議。有關的會議紀要記錄小組委員會審議報告的全部過程，以及對該報告的每一項建議修正案。如小組委員會曾進行點名表決，會議紀要須予以記錄，並列出參與表決及放棄表決的委員的姓名。

35. 為確保有關的程序能使利益或名譽可能會受研訊影響的人士獲得公平對待，以及令人看得到該等人士均獲得公平對待，若小組委員會有意在其報告內批評任何一方、人士或機構，則被批評的一方、人士或機構均會獲機會就小組委員會報告的研究結果及觀察所得的擬稿相關部分置評。小組委員會審慎考慮所收回的意見後，方會為其報告定稿。

36. 小組委員會須在完成工作後向內務委員會提交報告。如有需要，並經內務委員會同意，小組委員會報告可提交立法會省覽。



### 證據的過早發表

37. 在小組委員會將其報告提交內務委員會前，小組委員會委員或任何人士不得發表小組委員會所取得的證據或所收到的文件，但在公開會議中所取得的證據或所收到的文件除外。

### 小組委員會的工作方式及程序

38. 在不損害《議事規則》、《內務守則》及獲內務委員會通過的會議程序的原則下，小組委員會獲授權自行決定本身的工作方式及程序。

小組委員會《工作方式及程序》  
附錄I

**根據《立法會(權力及特權)條例》  
在1994年5月25日通過、  
並在1996年11月20日修正及1997年4月16日再修正的決議**

議決由一九九四年五月二十五日起，對於任何人士應訊出席立法局某委員會會議時所提出有關"基於公眾利益而享有特權"的要求，作出裁定的常習及慣例將如本決議附表所載述。

1. 在此附表 ——

"有關方面"，(relevant body)就有證人須出席作證或出示任何文據、簿冊、紀錄或文件的委員會而言，

- (a) 如委員會的主席及副主席均出席，即指該會的主席及副主席(在正副主席意見出現分歧的情況下，凡提述有關方面作出的裁定，須理解為主席的裁定)；
- (b) 如副主席缺席，即指主席；
- (c) 如主席缺席，即指副主席；
- (d) 如主席及副主席均缺席，即指在正副主席缺席期間委員會所選出代行主席的委員。

"證人"(witness)指 ——

- (a) 被合法地命令到委員會席前作證或出示任何文據、簿冊、紀錄或文件的人士；及
- (b) 總督根據《立法局(權力及特權)條例》(第382章)第8A(2)(b)條為出席委員會會議事宜而指定的任何公職人員。

2. 倘在委員會的公開會議上，證人拒絕公開或閉門回答任何可能向他提出的問題，或拒絕出示任何文據、簿冊、紀錄或文件，並要求享有特權，所稱原因是作答或出示有關文據、簿冊、紀錄或文件將有違公眾利益，則下列程序適用 ——

- (1) 主席須告知證人，他可以向有關方面在保密情況下解釋其理由，而該有關方面將向委員會作出裁定，但卻不會透露證人聲稱他應有特權不透露的任何資料或文據、簿冊、紀錄或文件。
- (2) 倘證人同意向有關方面解釋其理由，則該有關方面須作出安排考慮此等理由，並告知委員會其裁定。
- (3) 倘有關方面裁定，證人要求享有特權，毋須回答某一問題或出示某份文據、簿冊、紀錄或文件的理由充分，則委員會須免證人回覆此問題或出示此份文據、簿冊、紀錄或文件。
- (4) 倘有關方面裁定，證人要求享有特權，毋須回答某一問題或出示某份文據、簿冊、紀錄或文件的理由不充分，則委員會可命令證人回答有關問題或出示有關文據、簿冊、紀錄或文件。
- (5) 倘證人繼續拒絕回答某一問題或出示某份文據、簿冊、紀錄或文件，則委員會可採取其認為合適並在其權力範圍內的行動。
- (6) 倘證人不同意根據第(2)分段的安排向有關方面解釋其理由，則委員會可採取其認為合適並在其權力範圍內的行動。

3. 倘證人在委員會公開會議上，以基於公眾利益而享有特權為理由，拒絕公開回答任何可能向其提出的問題，或拒絕公開出示任何文據、簿冊、紀錄或文件，但卻要求在委員會的閉門

會議上回答此等問題或出示此等文據、簿冊、紀錄或文件，則下列程序適用 ——

- (1) 委員會閉門商議是否接納證人的要求。
- (2) 委員會須正式表決以作決定。
- (3) 倘委員會決定接納證人的要求，則證人在閉門會議所作的答覆或所出示的文據、簿冊、紀錄或文件一律不得公開。除非委員會在有關閉門會議決定證人要求保密的理由不充分，則作別論。在作出此等決定前，委員會須讓證人有機會就某項答問或某份文據、簿冊、紀錄或文件而說明其基於公眾利益，要求享有特權的理由。

**小組委員會《工作方式及程序》  
附錄II**

**證供紀錄本的提供**

下列程序適用於研究雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所引起的事宜小組委員會提供證供紀錄本的事宜 ——

- (a) 小組委員會如認為適合，可批准應證人及準證人的要求，向其提供在公開程序中所得證供的紀錄本；
- (b) "證人"指已獲小組委員會送達傳票，命令在其席前作證的人士；"準證人"指小組委員會已決定傳召其出席研訊，在其席前作證的證人；
- (c) 如向證人或準證人提供在公開程序中所得證供的紀錄本，必須清楚述明該等紀錄本仍未發表及／或有待核正；及
- (d) 證人或準證人獲提供在公開程序中所得證供的仍未發表及／或有待核正的紀錄本，須受下列條件規限：他們不得把該等紀錄本作公開用途，不得直接引述該等紀錄本的內容，以及不得以妨害小組委員會或其他人權益的方式使用該等紀錄本。

附錄1(d)  
(第1.29段)

研訊時間表及出席證人

<b>第二階段第I期 —— 向政府當局及監管機構取證的研訊</b>		
<b>研訊</b>	<b>日期</b>	<b>證人</b>
1	2009年2月20日	財經事務及庫務局局長 陳家強教授
2	2009年2月24日	
3	2009年2月27日	
4	2009年3月20日	
5	2009年4月14日	金融管理專員 任志剛先生
6	2009年4月17日	
7	2009年4月28日	
8	2009年5月8日	
9	2009年5月15日	
10	2009年5月22日	
11	2009年5月26日	香港金融管理局副總裁 蔡耀君先生
12	2009年6月2日	
13	2009年6月5日	
14	2009年6月12日	
15	2009年6月23日	證券及期貨事務監察委員會 行政總裁 韋奕禮先生
16	2009年6月26日	
17	2009年7月3日	
18	2009年7月7日	
19	2009年7月17日	證券及期貨事務監察委員會 企業融資部執行董事 何賢通先生
20	2009年7月21日	

<b>研訊</b>	<b>日期</b>	<b>證人</b>
21	2009年8月3日	證券及期貨事務監察委員會 行政總裁 韋奕禮先生
22	2009年11月10日	香港金融管理局副總裁 蔡耀君先生
23	2009年11月17日	
24	2009年12月11日	財政司司長 曾俊華先生
25	2009年12月18日	
26	2010年1月8日	證券及期貨事務監察委員會 行政總裁 韋奕禮先生
27	2010年1月19日*	證券及期貨事務監察委員會 前僱員 高秉忠先生
28	2010年1月26日	
29	2010年1月29日	
30	2010年2月9日	證券及期貨事務監察委員會 行政總裁 韋奕禮先生
31	2010年3月26日	

(\* 代表閉門研訊)

**第二階段第II期 —— 向6家選定銀行的最高管理層／高級管理層取證的研訊**

<b>研訊</b>	<b>日期</b>	<b>證人</b>
32	2010年4月16日	星展銀行(香港)有限公司 行政總裁 葉約德女士
33	2010年4月20日	
34	2010年4月23日	
35	2010年4月30日	星展銀行(香港)有限公司 董事總經理兼香港及中國內地 零售銀行業務總監 王潔鳳女士  星展銀行(香港)有限公司 零售銀行業務零售投資及保險 產品高級副總裁 莊希女士
36	2010年5月7日	渣打銀行(香港)有限公司 執行董事及行政總裁 洪丕正先生
37	2010年5月11日	
38	2010年5月14日	
		渣打銀行(香港)有限公司 個人銀行業務主管 禰惠儀女士
39	2010年5月25日	花旗銀行(香港)有限公司 行政總裁及總經理 盧韋柏先生
40	2010年5月28日	
41	2010年6月1日	
		花旗銀行(香港)有限公司 財富管理業務總監 林素芬女士



<b>研訊</b>	<b>日期</b>	<b>證人</b>
42	2010年6月4日	渣打銀行(香港)有限公司 執行董事及行政總裁 洪丕正先生  渣打銀行(香港)有限公司 個人銀行業務主管 禰惠儀女士
43	2010年6月29日	星展銀行(香港)有限公司 行政總裁 葉約德女士  星展銀行(香港)有限公司 董事總經理兼香港及中國內地 零售銀行業務總監 王潔鳳女士  星展銀行(香港)有限公司 零售銀行業務零售投資及保險 產品高級副總裁 莊希女士
44	2010年7月6日	蘇格蘭皇家銀行 香港區執行總裁 朱仁毅先生  蘇格蘭皇家銀行 亞洲零售及商業市場 首席營運總監 邵理尊先生
45	2010年7月9日	
46	2010年7月13日*	證券及期貨事務監察委員會 行政總裁 韋奕禮先生#

<b>研訊</b>	<b>日期</b>	<b>證人</b>
47	2010年7月13日	蘇格蘭皇家銀行 香港區執行總裁 朱仁毅先生
48	2010年9月21日	蘇格蘭皇家銀行 亞洲零售及商業市場 首席營運總監 邵理尊先生
49	2010年9月28日*	星展銀行(香港)有限公司 董事總經理兼香港及中國內地 零售銀行業務總監 王潔鳳女士
50	2010年9月28日*	中國銀行(香港)有限公司 副總裁 林炎南先生
51	2010年9月28日*	花旗銀行(香港)有限公司 財富管理業務總監 林素芬女士
52	2010年9月28日*	大新銀行有限公司 副行政總裁兼執行董事 藍章華先生
53	2010年10月5日	中國銀行(香港)有限公司 副董事長兼總裁 和廣北先生
54	2010年10月8日	中國銀行(香港)有限公司 副總裁 林炎南先生
55	2010年10月8日*	中國銀行(香港)有限公司 副總裁 林炎南先生

<b>研訊</b>	<b>日期</b>	<b>證人</b>
56	2010年10月19日*	蘇格蘭皇家銀行 香港區執行總裁 朱仁毅先生
57	2010年10月19日*	渣打銀行(香港)有限公司 個人銀行業務主管 禰惠儀女士
58	2010年10月19日*	花旗銀行(香港)有限公司 財富管理業務總監 林素芬女士
59	2010年10月19日	中國銀行(香港)有限公司 副董事長兼總裁 和廣北先生
60	2010年10月23日(上午)	
61	2010年10月23日(下午)	
62	2010年11月2日	大新銀行有限公司 董事總經理兼行政總裁 黃漢興先生
63	2010年11月5日	
64	2010年11月9日	
(以上列於證人姓名前面的為各證人在出席有關研訊時的職銜／職位)		

(\* 代表閉門研訊)

(# 從該名證人獲取的證據與第I期工作有關)

**第二階段第III期 —— 向6家銀行的前線員工取證的研訊**

<b>研訊</b>	<b>日期</b>	<b>證人</b>
65至90	2010年12月至 2011年1月*	來自6家銀行的26名前線員工

**第二階段第IV期 —— 向透過6家銀行購買雷曼結構性產品的若干投資者取證的研訊**

<b>研訊</b>	<b>日期</b>	<b>證人</b>
91	2011年2月25日	葉珍女士
92	2011年2月25日	吳中兒先生
93	2011年2月25日	何麗月女士
94	2011年3月18日	譚瑞蓮女士
95	2011年3月18日	高玉霞女士
96	2011年3月22日	鍾潔珠女士
97	2011年3月22日	簡炳光先生
98	2011年3月25日	謝展圖先生
99	2011年3月25日	馮潔妹女士
100	2011年4月12日	馮瓊章女士
101	2011年4月12日	陳敬卿女士
102	2011年4月12日	葉啟超先生
103	2011年4月19日	李玉梅女士
104	2011年4月19日	羅少聯女士

<b>研訊</b>	<b>日期</b>	<b>證人</b>
105	2011年4月19日	郭明森先生
106	2011年5月31日	余向明先生

(\* 代表閉門研訊)

分銷雷曼結構性產品的零售銀行<sup>1</sup>

- 中國銀行(香港)有限公司
- 交通銀行股份有限公司香港分行
- 東亞銀行有限公司
- 集友銀行有限公司
- 創興銀行有限公司
- 花旗銀行(香港)有限公司
- 中信銀行國際有限公司<sup>2</sup>
- 大新銀行有限公司
- 星展銀行(香港)有限公司
- 富邦銀行(香港)有限公司
- 中國工商銀行(亞洲)有限公司
- 豐明銀行有限公司
- 南洋商業銀行有限公司
- 大眾銀行(香港)有限公司
- 蘇格蘭皇家銀行<sup>3</sup>
- 上海商業銀行有限公司
- 渣打銀行(香港)有限公司
- 永亨銀行有限公司
- 永隆銀行有限公司

---

<sup>1</sup> 根據金管局、證監會及香港銀行公會所公布的資料。

<sup>2</sup> 在雷曼控股申請破產保護時，該銀行名為中信嘉華銀行有限公司。

<sup>3</sup> 在雷曼控股申請破產保護時，該銀行名為荷蘭銀行香港分行。

附錄2(b)  
(第2.4段)

經銀行分銷的未到期雷曼結構性產品

類別	發行人及 安排人	未到期 系列	發行日期	總投資 金額 (百萬港元)	投資帳戶 數目
(I) 由雷曼相關公司發行並以雷曼控股作為掉期擔保人的結構性票據					
<b>迷你債券</b> – 信貸掛鈎 票據	發行人： Pacific International Finance Ltd  安排人： 雷曼亞洲	5至12、 15至23、 25至36	03年7月至 08年5月	11,205	33 611
<b>袖珍票據</b> – 股票掛鈎 票據	發行人： Pyxis Finance Ltd  安排人： 雷曼亞洲	8至10、 13、14、 19至21	04年8月至 07年5月	72	458
<b>基本票據</b> – 基金掛鈎 票據	發行人： Atlantic International Finance Ltd  安排人： 雷曼亞洲	1、2	06年8月及 07年4月	80	426
(II) 以雷曼控股作為其中一家參考機構的信貸掛鈎票據					
<b>Constellation 結構性零售 債券</b>	發行人： Constellation Investment Ltd  安排人： 星展銀行有 限公司	34至37、 43至46、 55至74、 78至81	06年3月至 07年7月	2,188	6 901

類別	發行人及 安排人	未到期 系列	發行日期	總投資 金額 (百萬港元)	投資帳戶 數目
零售可贖回 投資票據	發行人： SPARC Ltd  安排人： 瑞銀證券亞 洲有限公司	1、2	07年5月	64	143
精明債券	發行人： Victoria Peak International Finance Ltd  安排人： Morgan Stanley & Co International Limited	10至12	06年9月至 06年11月	374	1 205
(III) 以私人配售方式發售的各類雷曼相關結構性票據					
股票掛鈎票 據、市場掛鈎 票據及其他				6,248	6 130
<b>總數</b>				<b>20,231</b>	<b>43 707<sup>1</sup></b>

<sup>1</sup> 此數字為投資客戶總數。由於個別客戶可能擁有超過一個投資帳戶，所以帳戶總數與客戶總數並不相同。



若干未到期雷曼結構性產品的主要分銷銀行

產品類別	總投資金額 (百萬港元)	投資帳戶 總數	主要分銷銀行			
			銀行	投資金額 (百萬港元)	佔總投資 金額的 百分比	客戶或 客戶帳戶 數目
迷你債券	11,205	33 611	• 中國銀行(香港) 有限公司	4,846	43%	14 038
雷曼相關 Constellation債券	2,188	6 901	• 星展銀行(香港) 有限公司	1,286	59%	3 396 <sup>1</sup>
股票掛鈎票據、 市場掛鈎票據、 保本票據及 以私人配售方式 發售的其他票據	6,248	6 130	• 渣打銀行(香港) 有限公司	2,180	35%	2 234
			• 花旗銀行(香港) 有限公司	1,567	25%	1 421
			• 蘇格蘭皇家銀行	784	13%	871
			• 大新銀行有限公 司	395	6%	648
						5 174

<sup>1</sup> 客戶帳戶數目

**附錄3(a)**  
(第3.18段)

<b>金管局與證監會根據《諒解備忘錄》 對認可機構的證券業務的監管職責分配</b>		
	<b>金管局</b>	<b>證監會</b>
<b>註冊</b>		
<b>機構註冊</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 考慮認可機構就進行受規管活動提出的註冊申請</li> <li>● 就申請人是否註冊的適當人選向證監會提供意見</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 註冊或拒絕註冊認可機構成為註冊機構以進行受規管活動</li> <li>● 備存一份註冊機構紀錄冊(包括其主管人員的詳細資料)及提供該紀錄冊予公眾查閱</li> </ul>
<b>主管人員</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 同意或拒絕同意個別人士成為註冊機構主管人員</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 證監會備存的公眾紀錄冊應包括註冊機構主管人員的詳細資料</li> </ul>
<b>有關人士</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 備存有關人士(包括主管人員)紀錄冊，並提供該紀錄冊予公眾查閱</li> </ul>	

**金管局與證監會根據《諒解備忘錄》  
對認可機構的證券業務的監管職責分配**

	<b>金管局</b>	<b>證監會</b>
<b>規管及監管程序</b>		
<b>制訂規則、守則及指引</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 負責根據《銀行業條例》制訂指引</li> <li>● 就適用於註冊機構的指引諮詢證監會</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 負責根據《證券及期貨條例》制訂規則及發出準則與指引</li> <li>● 就認可機構因作為註冊機構而須遵守的規則、準則及指引諮詢金管局</li> </ul>
<b>履行監管職能</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 作為註冊機構的前線監管機構</li> <li>● 負責註冊機構的日常監管</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 在根據《證券及期貨條例》第180條就認可機構行使其監管權力前，先諮詢金管局</li> </ul>
<b>投訴</b>		
<b>投訴轉介</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 如金管局認為投訴涉及證監會可根據《證券及期貨條例》第182條作出調查的事宜(例如《證券及期貨條例》所訂罪行或市場失當行為)或與證監會在《證券及期貨條例》下的職能有關的事宜，把投訴轉介證監會處理</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 如投訴涉及任何註冊機構、註冊機構的任何主管人員、註冊機構管理層的任何成員及任何有關人士，把投訴轉介金管局處理</li> </ul>

**金管局與證監會根據《諒解備忘錄》  
對認可機構的證券業務的監管職責分配**

	<b>金管局</b>	<b>證監會</b>
<b>調查</b>		
<b>進行調查及分享結果</b>	<p>就所發現可能須採取紀律行動的個案：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 立案調查</li> <li>● 通知證監會</li> <li>● 知會證監會有關調查的進度</li> <li>● 把調查報告副本連同金管局的結論交予證監會</li> <li>● 如認為適當，在調查完成前向證監會報告任何相關事宜</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 在根據《證券及期貨條例》第182(1)(e)條行使其調查權力前，先諮詢金管局</li> <li>● 與金管局分享調查結果</li> </ul>
<b>紀律行動</b>		
<b>採取紀律行動前的諮詢</b>	<p>在行使以下權力前先諮詢證監會：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 撤回或暫時撤回給予一名人士成為註冊機構主管人員的同意</li> <li>● 撤銷或暫時撤銷一名有關人士的註冊</li> </ul>	<p>在行使以下權力前先諮詢金管局：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 暫時撤銷或撤銷一間註冊機構的註冊地位</li> <li>● 對註冊機構、其任何主管人員、其參與進行受規管活動的管理層任何成員或其註冊為有關人士的任何職員作出譴責、罰款或發出禁止令</li> </ul>

<b>金管局與證監會根據《諒解備忘錄》 對認可機構的證券業務的監管職責分配</b>		
	<b>金管局</b>	<b>證監會</b>
<b>上訴</b>		
<b>處理上訴</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 負責處理就金管局的決定提出的上訴</li> <li>● 如認為適當，在任何上訴的過程中諮詢證監會</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 負責處理就證監會的決定提出的上訴</li> <li>● 如認為適當，在任何上訴的過程中諮詢金管局</li> </ul>

資料來源：《金管局檢討報告》表2。

**附錄 4(a)**  
(第 4.5 段)

《公司條例》合規查檢表

根據《公司條例》第 38D(5)或 342C(5)條申請註冊[文件名稱]的認可

合規查檢表

[發行人／擔保人名稱]就[文件名稱]發出的合規查檢表

下列查檢表旨在協助閣下確保遵從《公司條例》。請填妥查檢表，並連同申請書一併遞交。查檢表分為以下四個部分：

- 第 1 部： 須向證券及期貨事務監察委員會提供的資料
- 第 2 部： 對《公司條例》附表 3 的遵從
- 第 3 部： 對《公司條例》第 44A 及 44B 條（第 38 及 44A 條不適用於供股／認股證發行）的遵從
- 第 4 部： 對《公司條例》第 342、342B 及 342C 條（第 342 條不適用於供股／認股證發行）的遵從

在香港成立為法團的公司請填寫第 3 部，在香港以外成立為法團的公司請填寫第 4 部。

第 1 部

須向證券及期貨事務監察委員會提供的資料

申請人／發行人名  
稱：

公司地址：

發行類別：

擬定註冊日期：

聯絡人：

香港：

律師：

參與各方：

請確保閣下已遞交《公司條例》規定的所有相關文件。



## 第 2 部

### 對《公司條例》附表 3 的遵從

附表 3 內的段數	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
1.	公司業務的一般性質，如公司經營 2 項或多於 2 項的業務活動，而此等業務活動從利潤或虧損、所動用的資產或任何其他因素方面考慮是具關鍵性的，則指明關於每項上述業務活動的相對重要性的資料。					
2.	法定股本及其拆分為股份的種類及面值、已發行或議定發行的股本款額，以及就已發行的股份所繳付的股款款額。					
3.	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。					
4.	創辦人股份或管理層股份或遞延股份（如有的話）的數目，以及持有人對於公司財產及利潤所具權益的性質及範圍。					
5.	章程細則規定為取得董事資格所須持有的股份數目（如須持有的話），以及章程細則內任何與董事酬金有關的條文。					
6.	董事或公司擬委任的董事的姓名、描述及地址。					
7.	<p>凡向公眾要約認購股份，則指明關於下述事項的詳情：</p> <p>(a) 為了提供下列各項所需的款項，或如該等所需的款項的任何部分將以其他方式支付，則為了提供下列各項所需款項的餘數而據董事所認為必須以發行該等股份籌措的最低款額</p> <p>—</p> <p>(i) 所購買或將購買的任何財產的買價，而此買價將全部或部分從發行該等股份所得的收益中支付；</p>					





附表 3 內的段數	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
	<p>(ii) 公司所應支付的任何開辦費用，以及公司因任何人同意認購公司的任何股份，或就任何人促致或同意促致認購公司的任何股份，而應支付予該人作為代價的任何佣金；</p> <p>(iii) 償付公司就上述某項所借入的任何款項；</p> <p>(iv) 營運資本；</p> <p>但倘若發行股份的一般目的已清楚陳述，而有關的發行亦已全部包銷，則無須遵從本節的規定；及</p> <p>(b) 就前述某項而將以發行股份所得的收益以外的款項備付的款額，以及用以備付該等款額的款項來源。</p>					
8.	開立認購名單的日期和時間。					
9.	在申請及分配股份時就每股股份應予繳付的款額，如屬第二次或其後的股份認購要約，則須就前 2 年內每次的先前股份分配，指明所要約認購的股份款額、實際上分配了股份的款額及就如此分配的股份所繳付的股款款額(如有的話)。					
10.	任何人憑其選擇權或憑其有權獲得的選擇權可予認購的公司股份或債權證數目、種類及款額，連同該選擇權的下述詳情：					
	<p>(a) 可行使選擇權的期間；</p> <p>(b) 根據選擇權認購股份或債權證時須支付的價格；</p> <p>(c) 換取選擇權或換取有權獲得選擇權而付出或將付出的代價(如有的話)；</p> <p>(d) 獲得選擇權或有權獲得選擇權的人的姓名或名稱及地址，如是憑身為現有股東或債權證持有人而獲得該等權利，則指明有關的股份或債權證。</p>					



附表 3 內的段數	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
11.	在過去 2 年內已經或同意作為以非現金全部或部分繳款而發行的股份或債權證的數目及款額；如屬後者，須指明此等股份或債權證已獲如此繳款的程度；但不論是屬其中何種情況，均須指明已發行或建議發行或擬發行該等股份或債權證所換取的代價。					
12.	<p>(1) 對於本段適用的任何財產，須指明：</p> <p>(a) 賣主的姓名或名稱及地址；</p> <p>(b) 以現金、股份或債權證應付予賣主的款額，凡有多於 1 名各別的賣主，又或公司為次購買人，則指明應如此付予每名賣主的款額；</p> <p>(c) 與該財產有關的交易的簡要詳情，而此等交易在前 2 年內已完成，並且在此等交易中，任何出售該財產予公司的賣主，或現時身為或在交易時身為公司的發起人、董事或公司擬委任為董事的人，具有任何直接或間接的利害關係者。</p>					
13.	<p>(2) 本段適用的財產，即已由或建議由公司購買或獲取的財產，而購買或獲取該財產的費用將全部或部分從有關招股章程所要約認購的股份或債權證發行所得的收益中撥款支付者，或在發出招股章程當日有關該財產的購買或獲取尚未完成者；但不包括以下情況的財產：</p> <p>(a) 有關購買或獲取該財產的合約是在公司的通常業務運作中訂立的，而該合約乃並非因預算及有關的股份或債權證發行而訂立，又有關的股份或債權證發行亦非由於該合約所導致；或</p> <p>(b) 有關該財產的買款並非具關鍵性者。</p> <p>就任何第 12 段適用的財產而經已以現金、股份或債權證予以支付或應支付的買款款額（如有的話），並指明為商譽而應支付的款額（如有的話）。</p>					



附表 3 內的段數	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
14.	為認購或同意認購、或促使認購或同意促使認購公司的任何股份或債權證，於過去 2 年內支付或應支付的佣金（不包括付予分銷商的佣金）款額（如有的話），或指明任何此等佣金的比率。					
15.	開辦費用的款額或估計款額，及已支付或應支付任何此等款額的人，以及有關發行的開支款額或估計開支款額，及已支付或應支付任何此等款額的人。					
16.	過去 2 年內已付予、已給予、擬付予、或擬給予任何發起人的任何款額或利益，以及付予或給予有關利益所換取的代價。					
17.	每份具關鍵性的合約的訂立日期、訂約各方及一般性質，但此等合約並非是在公司所經營或擬經營的通常業務運作中訂立者，亦並非是在招股章程發出日期前多於 2 年訂立者；連同一項陳述，表明每份此類具關鍵性的合約的文本已交付處長登記。					
18.	公司核數師（如有的話）的姓名或名稱及地址，如招股章程邀請公眾認購招股章程內述明為有擔保的債權證，則指明提供擔保的法團的核數師（如有的話）的姓名或名稱及地址。					
19.	關於每名董事在公司的發起或在公司建議獲取的財產方面所具有的利害關係（如有的話）的性質及範圍的全部詳情；如該名董事的利害關係是在於他身為某商號的合夥人，則指明該商號所具有利害關係的性質及範圍，以及須連同一項陳述，述明任何人為誘使他成為董事或使他有資格成為董事，或在其他情況下為了他或該商號向公司所提供的與公司的發起或組成相關的服務，而以現金或股份或以其他方式支付或同意支付予他或該商號的一切款額。					
20.	如招股章程邀請公眾認購公司的股份，而公司的股本拆分為不同類別的股份，則述明各類股份分別授予的在公司會議上的表決權，以及各類股份在資本及股息方面分別附有的權利。					
21.	如屬一直經營業務的公司，或屬一項經營不足 3 年的業務，則指明公司的業務的經營期間或即將獲取的業務的經營期間（視屬何情況而定）。					



附表 3 內的段數	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
22.	公司章程細則內關於下述事項的內容或此等內容的充分摘要，即關於董事所可行使的任何借款權力及更改此等權力的方式。					
23.	公司及其附屬公司（如有的話）在可行範圍內最近日期的任何銀行透支或其他類似債務的詳情，如並無銀行透支或其他類似債務，則作出一項表明此意的陳述。					
24.	公司及其附屬公司（如有的話）的任何分期付款租購承擔、擔保或其他具關鍵性的或有債務的詳情，如並無此等項目，則作出一項表明此意的陳述。					
25.	公司及其附屬公司（如有的話）所許可的債權證的詳情，已發行債權證而尚未清償的、或議定發行債權證的款額，如並無債權證尚未清償，則作出一項表明此意的陳述。					
26.	<p>如招股章程邀請公眾認購公司的債權證，則指明：</p> <p>(a) 授予債權證持有人的權利，包括利息及贖回方面的權利，以及為此等債權證而提供的保證（如有的話）的詳情；</p> <p>(b) 此等債權證的名稱，而一 (i)在並無對公司的資產作出押記以作為債權證的保證的情況下— (A)如該名稱是英文名稱，該名稱須包含“unsecured”一字；(B)如該名稱是中文名稱，該名稱須包含“無保證”一詞；或(C)如該名稱是中英文名稱，該名稱須分別包含該詞及該字；及(ii)在該債權證在很大程度上由某項特定的按揭或押記作為保證的情況下— (A)如該名稱是英文名稱，該名稱須包含“mortgage”一字；(B)如該名稱是中文名稱，該名稱須包含“按揭”一詞；或(C)如該名稱是中英文名稱，該名稱須分別包含該詞及該字；</p> <p>(c) 就債權證而存在的任何擔保的詳情，包括擔保人的姓名或名稱及地址，而除非債權證在很大程度上由一項法律上可強制執行的擔保所擔保，否則債權證的名稱或任何描述均不得包含“guaranteed”一字或“獲擔保”一詞。</p>					



附表 3 內的段數	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
27.	公司在緊接招股章程發行前 3 個財政年度中每個年度內的營業總收入或銷售營業總額（視何者為適當而定）的陳述（包括一項關於計算此等收入或營業額的方法的解釋），以及指明在較重要的營業活動之間的合理細目分類；但如屬銀行、貼現行或其他公司的業務，而董事認為按該業務的性質，該項陳述並不切實可行或無價值，則可代之以一項解釋，說明為何不作該項陳述。					
28.	如招股章程向公眾要約出售公司的股份，須指明—  (a) 股份賣主的姓名或名稱、地址及描述，如賣主多於 10 人，則指明關於其中 10 位主要賣主的類似詳情及述明其餘賣主的數目；  (b) 公司的任何董事在如此要約出售的股份中所擁有的任何實益權益的詳情。					
29.	每間公司（不論是公眾或私人公司，如屬適用者）的名稱、成立為法團的日期及所在國家、業務的一般性質、已發行股本及被持有或擬被持有的已發行股本所佔的比例，而上述公司的股本是全部或在重大比例上被持有或擬被持有者，又或上述公司的利潤或資產，對公司的核數師報告書內的數字或對公司下期的帳目，有或將有具關鍵性的作用者。					
30.	關於持有公司任何重大部分股本或在此等股本中擁有實益權益的人，以及關於所持有關股本的款額的陳述。					
31.	(1) 公司核數師就下述事項作出的報告— (a) 按照第(2)或(3)節（視情況所需而定）處理的公司的利潤及虧損、資產及負債；及 (b) 公司在緊接招股章程發行前 3 個財政年度中每個年度就每個類別的股份支付的股息息率（如有股息），並須提供曾支付的股息所關乎的每個類別的股份的詳情，以及在該等年度中任何年度內沒有就任何一個類別的股份支付股息的情況的詳情，  如並無就一段為期 3 年並於發出招股章程 3 個月前終結的期間之內的任何部分期間編製帳目，則須載有一項關於該事實的陳述。					



附表 3 內的段數	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
	<p>(2) 如公司並無附屬公司，報告須—</p> <p>(a) (在關於利潤及虧損的範圍內) 處理公司在緊接招股章程發行前 3 個財政年度中每個年度的利潤或虧損；及</p> <p>(b) (在關於資產及負債的範圍內) 處理公司在其擬備帳目的最後截算日期的資產及負債。</p> <p>(3) 如公司有附屬公司，報告須—</p>					
	<p>(a) (在關於利潤及虧損的範圍內) 按第(2)節的規定分別處理公司(不包括附屬公司)的利潤或虧損，此外，並須—</p> <p>(i) 整體地處理其附屬公司的合併利潤或虧損；或</p> <p>(ii) 個別處理每間附屬公司的利潤或虧損，</p> <p>或整體地處理公司的利潤或虧損，以及整體地處理其附屬公司的合併利潤或虧損，以代替分別處理公司的利潤或虧損；及</p> <p>(b) (在關於資產及負債的範圍內) 按第(2)節的規定分別處理公司(不包括附屬公司)的資產及負債，此外，並須—</p> <p>(i) 在連同或不連同公司的資產及負債的情況下，整體地處理公司的附屬公司的合併資產及負債；或</p> <p>(ii) 個別處理每間附屬公司的資產及負債，</p> <p>以及須顯示將會在附屬公司的利潤或虧損、資產及負債方面為公司成員以外的人作出的調整。</p>					
32.	<p>如須直接或間接運用發行股份或債權證所得的全部或任何部分收益，以購買任何業務，須列載會計師(其姓名或名稱須於招股章程內列明)所編製的關於下述事項的報告—</p> <p>(a) 該業務在緊接發出招股章程前的 3 個財政年度內的每個年度的利潤或虧損；及</p> <p>(b) 在該業務的帳目所結算的最後日期時，該業務的資產及負債。</p>					



附表 3 內的段數	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
33.	<p>(1) 如：</p> <p>(a) 須以任何方式直接或間接運用發行股份或債權證所得的全部或任何部分收益，以致公司能獲取任何其他企業的股份；及</p> <p>(b) 由於該項獲取股份，或由於該項獲取股份所導致或由於與該項獲取股份相關而須作出的任何事情，該企業將會成為公司的附屬公司，</p> <p>則須列載會計師（其姓名或名稱須於招股章程內列明）所編製的關於下述事項的報告—</p> <p>(i) 該其他企業在緊接發出招股章程前的 3 個財政年度內的每個年度的利潤或虧損；及</p> <p>(ii) 在該其他企業的帳目所結算的最後日期時，該企業的資產及負債。</p> <p>(2) 上述的報告：</p> <p>(a) 須表明其所處理的關於該其他企業的利潤或虧損，就將予獲取的股份而言，會如何關涉公司的成員，以及表明若公司在所有關鍵時刻均持有此等將予獲取的股份時，會為持有其他股份的人就報告所處理的該其他企業的資產及負債作出如何的調整；及</p> <p>(b) 如該其他企業有附屬公司，須按第 31(3)段之內就公司及其附屬公司所訂的方式，處理該企業及其附屬公司的利潤或虧損、資產及負債。</p>					
34.	<p>(1) 如公司的帳目，在其帳目所結算的最後日期，披露有一項超過公司資產值百分之十的價值，或 一項不少於 \$3,000,000 的價值，入帳為公司在土地或建築物方面的權益者，則本段的規定即告適用。</p> <p>(2) 有關公司在土地或建築物方面的一切權益的估值報告，而該報告須包括每項物業的下列資料：</p> <p>(a) 地址：</p>					



附表 3 內的段數	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
	(b) 簡要描述； (c) 在報告的日期的用途； (d) 保有權性質； (e) 公司所授予的任何分租或租賃（包括修葺義務）的條款的撮要； (f) 建築物的大約樓齡； (g) 現時的資本價值； (h) 估計現時淨租金，即就公司在一段長期間（不少於 3 年）從物業應累算所得所估計的平均每年淨收入，此項淨收入未有計算稅項及任何利息或按揭開支，但已將管理及保養開支計算在內。 (3) 為施行第(2)節而擬備的報告— (a) 須述明有關的估值是否—					
	(i) 在公開市場的現時價值，並述明是否— (A) 按投資基準；或 (B) 按發展基準；或 (C) 按未來資本變現基準； (ii) 營業機構的一項資產的現時價值；或 (iii) 在發展已完成後的價值；或 (iv) 有任何其他基準（應予述明）； (b) 如有關的估值是根據在發展已完成後的價值者，須述明： (i) 預計發展完成的日期； (ii) 進行發展的估計成本或（如已進行部分發展）完成發展的估計成本； (iii) 有關物業按其現時的狀況在公開市場的估計價值。 (4) 如公司在發行招股章程前 6 個月內，已就公司在土地或建築物方面的任何權益取得多於一份估值報告，須包括所有其他的此等報告。					





附表 3 內的段數	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
42.	如編製《公司條例》附表 3 第 II 部所規定的報告的人覺得有必要對該報告所處理的關於任何利潤或虧損、或資產及負債的數字作出任何調整，則須在該報告內以附註方式表明任何此等調整或作出該等調整並表明曾作出該等調整。					
43.	第 II 部所規定的會計師報告，須由根據《專業會計師條例》（第 50 章）符合資格受委任為公司核數師的會計師編製；但如該會計師是公司的、或是公司的附屬公司或母企業的、或是公司的母企業的附屬公司的高級人員或受僱人，或是此等高級人員或受僱人的合夥人，或由此等高級人員或受僱人所僱用者，則該報告不得由該會計師編製；為施行本段，“高級人員”（officer）一詞須包括公司擬委任的董事，但不包括核數師。					
46	第 II 部所規定的任何估值報告— (a) 不得述明或默示曾就任何土地或建築物作出專業估值，除非有關的估值乃由一名具專業資格的估值測量師作出，而該名估值測量師乃受其專業團體的紀律所約束者； (b) 不得由作為公司的、或公司的附屬公司或母企業的、或作為公司的母企業的附屬公司的高級人員或受僱人或公司擬委任為董事的人編製；及 (c) 不得由任何下述公司作出— (i) 該公司為公司的附屬公司或母企業，或為公司的母企業的附屬公司；或 (ii) 該公司的最近一份資產負債表顯示其繳足資本少於\$1,000,000，或其資產並不超過其負債\$1,000,000 或以上。					



### 第 3 部

#### 對《公司條例》第 44A 及 44B 條的遵從

條目	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
44A(1)	除非已屆招股章程首次公開發出的日期起計第 3 天的開始或該招股章程所指明的較後時間（如有的話），否則不得依據該公開發出的招股章程將公司的股份或債權證作出分配，或就依據如此發出的招股章程而作出的申請採取任何程序。					
44A(2)	除第 38A 條另有規定外，不得在招股章程首次公開發出的日期起計 30 天後，始依據如此發出的招股章程將公司的股份或債權證作出分配。					
44A(6)	除非已至開立認購名單的時間後的第 5 天屆滿時，或某些根據第 40 條須就招股章程負責的人，在上述第 5 天屆滿前，發出公告，而公告的效力是在於根據該條免除或限制發出公告人的責任者，否則根據公開發出的招股章程而作出的公司股份或債權證的申請，不得予以撤銷。					
44B(1)	凡公開發出或非公開發出的招股章程，載明已申請或會申請批准將藉其作出要約的股份或債權證，在任何證券交易所上市，如在首次發出該招股章程後的第 3 天前仍未提出批准申請，或在由結算認購名單日期起計的 3 個星期屆滿前，或在證券交易所或其代表於上述該 3 個星期內知會申請人的不超過 6 個星期的較長期限前，有關的批准已被拒絕，則就該招股章程提出的申請而作出的分配，不論於何時作出，均屬無效。					
44B(2)	凡未有如前述般提出批准申請，或有關批准已如前述般被拒絕，公司須立即將依據招股章程從申請人收到的所有款項，全數無息退還申請人；倘若在該公司有法律責任退還款項後 8 天內，仍有任何該等款項並未退還，則該公司的董事須共同及各別負法律責任，將該等款項連同由第 8 天屆滿時開始按年息 8 釐計算的利息退還；  但任何董事如能證明款項沒有退還，並非因其不當行為或疏忽所致，則無須負法律責任。					



第 4 部

對《公司條例》第 342、342B 及 342C 條（第 342 條不適用於供股／認股證發行）的遵從

條目	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
342	<p>(1) 除第 342A 條另有規定外，任何人不可在香港發出、傳閱或分發任何要約認購或購買在香港以外成立為法團的公司的股份或債權證的招股章程，不論該公司是否已在香港設立營業地點，除非該招股章程已註明日期（除非相反證明成立，否則該日期須視為該招股章程的刊登日期），並且：</p> <p>(a) 載有關於下列事宜的詳情：</p> <p>(i) 組織該公司或界定該公司的組織的文書；</p> <p>(ii) 該公司成立為法團所憑藉或根據的成文法則或具成文法則效力的條文；</p> <p>(iii) 可供查閱上述文書、成文法則或條文或其副本及按訂明方式核證的中文或英文譯本（如原文既非以中文亦非以英文撰寫）的香港地址；</p> <p>(iv) 該公司成立為法團的日期及國家；</p> <p>(v) 該公司是否已在香港設立營業地點；如已設立，其在香港的主要辦事處的地址；</p>					
	<p>(b) 除本條條文另有規定外，該招股章程乃以英文擬備及載有中文譯本或以中文擬備及載有英文譯本，並述明附表 3 第 I 部所指明的事項及列明該附表第 II 部所指明的報告，但須符合該附表第 III 部所載條文的規定：</p> <p>但如屬在公司有權開始營業日期翌日起計多於 2 年後發行的招股章程，(a)(i)、(ii)及(iii)段的條文即不適用，而為施行本款而應用附表 3 第 I 部時，其第 5 段乃在凡提述章程細則之處以提述公司的有關組織文書所取代的情況下有效。</p>					



條目	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
	<p>(2) 任何條件，如規定或約束股份或債權證申請人免除有關人士遵從憑藉第(1)(a)或(b)款而施加的任何規定，或該條件本意是假作該等申請人知悉招股章程內沒有特別提述的任何合約、文件或事宜，均屬無效。</p> <p>(2A) 第(1)款適用的每份招股章程，均必須載有附表 18 第 2 部指明的陳述。</p> <p>(7) 現宣布藉本條適用的附表 3 條文，亦就向公眾作出的認購或購買在香港以外成立為法團的公司的債權證的要約或邀請而適用於提供擔保的法團。</p>					
342B	<p>(1) 在下述情況下，任何人不可在香港發出、傳閱或分發任何要約認購或購買在香港以外成立為法團的公司的股份或債權證的招股章程，不論該公司是否已在香港設立營業地點—</p> <p>(a) 凡招股章程載有一項看來是由一名專家作出的陳述，而該名專家未有給予書面同意，同意發出一份載有一項在形式和文意上一如所載的陳述的招股章程，或在該份招股章程交付註冊前已撤回其書面同意，或在該招股章程內並未載有一項陳述，說明該名專家已給予前述的同意及未有將其撤回；或</p> <p>(b) 如有申請依據招股章程提出，而該招股章程並不具有下述的效果：即令所有有關人士均受第 44A 條（已根據第 342A 條獲豁免遵從者除外）及第 44B 條的所有適用條文（懲罰性條文除外）所約束。</p>					



條目	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
342C	(1) 任何要約認購或購買在香港以外成立為法團的公司的股份或債權證的招股章程（不論該公司是否已在香港設立營業地點），均不得在香港發出、傳閱或分發，但如該招股章程符合本條例的規定，以及在其於香港刊登、傳閱或分發當日或之前，已根據本條獲批准註冊，而處長亦已將一份上述的招股章程註冊，則不在此限。					
	(2) 每份招股章程均須： <p>(a) 在封面上陳述一份上述招股章程已按本條規定註冊，並且在緊接該陳述之後，述明監察委員會及處長對該招股章程的內容概不負責，如該招股章程獲得或將會獲得認可交易所依據根據《證券及期貨條例》（第 571 章）第 25 條作出的轉移令而授權發出，則述明監察委員會、認可交易所及處長對該招股章程的內容概不負責；</p> <p>(b) 在封面上指明本條規定須在該份如此註冊的招股章程上註明或隨附的任何文件，或在封面上提述各項載於該招股章程內並指明該等文件的陳述；及</p> <p>(c) 符合行政長官會同行政會議所訂明的規定，或處長根據第 346 條所指明的規定，而該等規定是適用於須根據本部註冊的招股章程者。</p> <p>(3) 一項根據本條批准將招股章程註冊的申請，須以書面向監察委員會提出，申請書交付監察委員會時，須連同一份擬註冊的招股章程，而該招股章程已獲公司的管治團體的 2 名成員或獲其以書面授權的代理人核證已獲該管治團體藉決議批准，此外—</p> <p>(a) 該招股章程並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第 342B 條所規定的同意；及</p>					



條目	詳情	是否已遵從			頁次	備註
		是	否	不適用		
	<p>(b) 如屬公開發出的招股章程，則另須註明或隨附下述文件：</p> <p>(i) 附表 3 第 17 段規定須在招股章程內述明的合約文本；如合約並非以書面記錄者，則另須註明或隨附詳列該合約細則的備忘錄；如屬根據第 342A 條獲豁免符合第 342(1)條規定的招股章程，而監察委員會就根據第 342A(1)條所提出的請求，規定申請人提交合約、合約副本或合約的備忘錄以供查閱，則另須註明或隨附該合約副本或該合約的備忘錄（視屬何情況而定）；</p> <p>(ii) 如該招股章程向公眾作出售賣公司股份的要約，須註明或隨附售股人的姓名或名稱、地址及其他描述的列表；及</p> <p>(iii) 如作出附表 3 第 II 部所規定的報告的人，已在報告內作出，或在沒有提出任何理由的情況下已在報告內表明該附表第 42 段所述的任何調整，則須註明或隨附由該等人士簽署的書面陳述，列明該等調整及說明作出調整的理由。</p>					
	<p>(4) 凡第(3)(b)(i)款提述招股章程內規定須註明或隨附合約文本之處，而該合約完全或部分既非以中文亦非以英文撰寫，則須視作爲提述合約的中文或英文譯本，或提述其內已收錄合約中既非以中文亦非以英文撰寫的部分的中文或英文譯本的合約文本（視屬何情況而定）；而該等譯本均按第(9)款所指的訂明方式核證爲正確譯本。</p>					

於2011年5月13日生效的  
關於結構性產品公開要約的規管的法例修訂

雷曼事件發生後，證監會在分階段實施其他改革《公司條例》(第32章)的措施之前，先分開落實《公司條例》中有關結構性產品的公開要約的修訂建議。2009年10月，證監會發出《有關對〈公司條例〉的招股章程制度及〈證券及期貨條例〉的投資要約制度的可行性改革諮詢文件》。有關建議的目的是將股份及債權證形式的結構性金融產品的公開要約的規管，由《公司條例》的招股章程制度轉移至《證券及期貨條例》第IV部的投資要約制度。諮詢結束後，證監會向政府當局提出其對法例修訂的建議，其後政府當局於2010年7月向立法會提交《2010年證券及期貨和公司法例(結構性產品修訂)條例草案》。

2. 2009年9月，證監會同步進行有關"建議加強投資者保障措施"的諮詢工作，其後推出一籃子處理投資產品及中介人操守的措施，以加強保障投資者。證監會於2010年6月根據《證券及期貨條例》第399條訂立新的《非上市結構性投資產品守則》，並將之納入證監會的《產品手冊》<sup>1</sup>。為提高產品透明度及加強資料披露，該守則就結構性金融產品的認可訂定指引，並列明證監會在認可這些產品的銷售文件或廣告的發出前一般會考慮的準則。當中亦有訂明結構性產品發行人、擔保人及產品安排人的資格要求。銷售文件必須披露結構性產品的重要組成部分的詳細資料，以及其信貸或對手方風險可能對產品的風險及回報構成影響的主要產品對手的資料。此外，發行人必須在結構性產品的有關年期內持續披露指明的資料。根據這套新訂守則，產品資料概要是產品銷售文件的一部分，當中須以清晰、簡明和有效的方式說明產品的主要特點及風險。

---

<sup>1</sup> 《證監會有關單位信託及互惠基金、與投資有關的人壽保險計劃及非上市結構性投資產品的手冊》(2010年第30號特別公告)，由2010年6月25日起生效。

3. 證監會的《操守準則》亦訂立了若干新規定，以加強規管中介人銷售投資產品的行為及銷售手法。有關規定已於2010年6月4日起的12個月內分階段實施<sup>2</sup>。對中介人實施的新規定包括以下各項：

- (a) 推銷個別投資產品時，不得提供任何贈品；
- (b) 在執行"認識你的客戶"過程中，應評估客戶對衍生工具的認識，不應向沒有這方面知識的客戶推銷衍生工具產品；
- (c) 應披露就分銷投資產品從產品發行人取得的金錢及非金錢收益；及
- (d) 如客戶根據冷靜期機制行使其權利取消交易，便應取消有關指示及向客戶退款。

4. 《2010年證券及期貨和公司法例(結構性產品修訂)條例草案》於2011年5月4日獲立法會通過，並於2011年5月13日生效。從此以後，結構性金融產品的公開要約須受《證券及期貨條例》規管，而新的《非上市結構性投資產品守則》亦會適用於該等產品。《公司條例》附表17所載的"安全港"條文將不再適用於結構性產品，因為該等產品現時受《證券及期貨條例》規管，而《證券及期貨條例》已在第103(2)及(3)條訂有豁免條文。

---

<sup>2</sup> 2010年6月4日在憲報刊登的證監會《操守準則》的修訂(2010年第3217號公告)。



《證券及期貨事務監察委員會  
持牌人或註冊人操守準則》  
載列的 9 項一般原則



一般原則

本守則是證監會按照國際證券事務監察委員會組織所制定及認可的原則，以及按照證監會認為對持牌人或註冊人的業務經營至為重要的其他原則訂立的。

GP1. 誠實及公平

持牌人或註冊人在經營其業務時應以誠實、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。

GP2. 勤勉盡責

持牌人或註冊人在經營其業務時，應以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事，以維護客戶的最佳利益及確保市場廉潔穩健。

GP3. 能力

持牌人或註冊人應具備及有效地運用其所需的資源和程序，以便適當地進行其業務活動。

GP4. 有關客戶的資料

持牌人或註冊人須因應其將會提供予客戶的服務，向客戶索取有關其財務狀況、投資經驗及投資目標的資料。

GP5. 為客戶提供資料

持牌人或註冊人與客戶進行交易時，應充分披露有關的重要資料。

GP6. 利益衝突

持牌人或註冊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。

GP7. 遵守法規

持牌人或註冊人應遵守一切適用於其業務活動的監管規定，維護客戶最佳利益及促進市場廉潔穩健。

GP8. 客戶資產

持牌人或註冊人應確保客戶的資產盡快及妥善地加以記帳及獲得充分的保障。

GP9. 高級管理層的責任

持牌人或註冊人的高級管理層應承擔的首要責任，是確保商號能夠維持適當的操守標準及遵守恰當的程序。在決定責任歸於何人，及某人需承擔何種程度的責任時，將須顧及到該名人士在特定的業務操作上的表面或實際的權力，以及下文第 1.3 段所提述的因素。

## 小組委員會要求出示專題審查報告的命令

### 小組委員會要求提供的資料

為了進行研究，小組委員會於2009年6月命令時任香港金融管理局(下稱"金管局")副總裁蔡耀君先生向小組委員會出示關於金管局在2005年至2008年期間進行的4項專題審查中受審查的註冊機構的68份專題審查報告<sup>1</sup>。小組委員會並同意有需要時可以遮蓋報告內個別註冊機構的名稱。

### 金管局的回應

2. 金管局副總裁以《銀行業條例》(第155章)第120條的保密條文為理由，拒絕向小組委員會出示該68份審查報告，因為金管局是基於金融管理專員在根據《銀行業條例》第55條行使職能的過程中所取得的資料而擬備該等報告。金管局副總裁又認為，即使按照小組委員會的建議以節錄的形式出示該等報告，仍有可能令人分辨出當中提及的是哪些註冊機構。因此，經刪節的報告仍然會披露《銀行業條例》第120(1)及(4)條所涵蓋的資料。

3. 在此之前，時任金融管理專員任志剛先生曾表示，為履行《銀行業條例》第7條所訂的主要職能，他可以運用他在《銀行業條例》或《證券及期貨條例》(第571章)下的權力，在審查或調查過程中取得所需資料。由於該等資料是金融管理專員在履行其在《銀行業條例》下的職能的過程中取得，因此，有關資料不論是金融管理專員行使其在《銀行業條例》抑或《證券及期貨條例》下的權力而取得，仍須受《銀行業條例》第120條所規限。

---

<sup>1</sup> 時任金融管理專員任志剛先生於2009年6月1日根據《銀行業條例》第120(5)(a)條向小組委員會提供該68份專題審查報告的撮要。儘管如此，小組委員會為進行研究，依然命令他出示該68份專題審查報告。

## 小組委員會採取的行動

4. 小組委員會對此事的觀察所得如下：

- (a) 《銀行業條例》第120(4)條訂明的各項事宜中，包括金融管理專員不可被強迫向任何法院披露他在根據《銀行業條例》第55條行使職能進行審查或調查的過程中所取得的任何資料。第120(4)條對披露資料的禁制是否同樣適用於小組委員會根據《立法會(權力及特權)條例》(第382章)發出的命令，仍屬疑問。
- (b) 《銀行業條例》第55條的適用範圍似乎只限於對任何認可機構的簿冊、帳目及交易的審查。認可機構在《銀行業條例》第2(1)條中被界定為指銀行、有限制牌照銀行或接受存款公司。《銀行業條例》第55條是否同樣適用於註冊機構的專題審查實仍屬疑問，因為雖然所有註冊機構均為認可機構，但適用於註冊機構及認可機構的規管制度並不相同，而且各自獨立。為監管註冊機構及有關人士，金融管理專員可以行使《證券及期貨條例》第180條所授予的權力，該條例載有另一保密條文(即第378條)，與《銀行業條例》第120條並非完全相同。

5. 小組委員會亦要求政府當局澄清政策的原意，即《銀行業條例》第55條是否應只適用於認可機構從事《證券及期貨條例》所界定的"受規管活動"以外的活動。政府當局回應時表示，《銀行業條例》頒布的規管架構旨在讓金融管理專員可以對認可機構從事的所有業務作出監管。當局並不同意《銀行業條例》第55條應只適用於認可機構從事《證券及期貨條例》所界定的"受規管活動"以外的活動。

6. 根據其後取得的法律意見，小組委員會察悉以下與《銀行業條例》第120條有關的事宜：

- (a) 該等專題審查報告內某些包含金融管理專員在根據《銀行業條例》第55條進行專題審查的過程中

所得資料的部分，屬於《銀行業條例》第120(4)條所指的特權的範圍；

(b) 《立法會(權力及特權)條例》第14(1)條訂明，到立法會或立法會轄下任何委員會席前作證的證人享有拒絕提供證據(包括出示任何文據、紀錄或文件)的權利或特權，與他在法院所享有的權利或特權相同。該等權利或特權亦包括《銀行業條例》第120(4)條所指的法定限制；及

(c) 就現場審查而言，金融管理專員的權力來自《銀行業條例》第55條或《證券及期貨條例》第180條。現時並無合理理由論斷金融管理專員無權行使《銀行業條例》第55條所賦予的權力進行專題審查。

7. 鑒於以上所述，小組委員會在金管局副總裁其後一次出席小組委員會研訊時向他提問有關金融管理專員在進行現場審查時引用《銀行業條例》第55條及《證券及期貨條例》第180條的情況。

8. 金管局副總裁就2009年11月10日研訊席上向他提出的問題作出書面回覆時表示，金融管理專員主要是引用《銀行業條例》第55條對認可機構的業務(包括銀行業務、證券業務及保險業務)進行所有現場審查。單單引用《證券及期貨條例》第180條，只能涵蓋受《證券及期貨條例》規管的活動，未能提供足夠權力讓金融管理專員達致其所有監管目標。因此，金融管理專員一向引用《銀行業條例》第55條對註冊機構進行所有現場審查(包括專題審查)。

### **加強投訴處理程序的主要規定**

分銷銀行必須委聘經證監會及金管局批准的具資格第三方，檢討及改善現行處理投訴的程序，並落實由該第三方提出的所有建議。加強投訴處理程序須符合以下規定：

1. 須設有足夠的渠道予客戶提出投訴。
2. 須及時向客戶發出書面回應，確認收到投訴，並通知客戶展開調查。
3. 須及時恰當地處理客戶投訴。
4. 根據所有相關事項，包括有關客戶、投資產品／服務和投訴內容的資料，全面、公正和客觀地調查和評估客戶的投訴。
5. 每宗客戶投訴的調查，須包括與投訴客戶和其他有關證人的面談。
6. 每宗客戶投訴的調查，須包括對辦理客戶交易的有關員工的行為進行評估，以評定有關員工及分銷銀行的行為是否符合《操守準則》、《內部監控指引》，以及其他適用的法定和監管要求。
7. 如調查發現有不合適用法例和監管要求的情況，處理投訴的人員須及時向管理層匯報。
8. 分銷銀行及時通知客戶初步調查結果，並在發布最終結果前，給予客戶一個合理的機會提出意見。
9. 分銷銀行須徹底檢查客戶在接到初步調查結果後所提出的任何陳述及補充資料。

10. 妥當通知客戶最終調查結果，並在調查完結後迅速採取任何適當的補救行動。
11. 經分銷銀行確定成立的投訴，或調查中發現有不符合法例及／或監管要求的情況，分銷銀行應有一個公正合理的程序(已考慮《操守準則》第1項一般原則所述的分銷銀行的責任)，以審定是否須要就其違反適用法規要求所招致的客戶損失，向客戶作出財務賠償，以及以何條款賠償。
12. 如客戶不滿意投訴的解決安排：(i)若有關的投訴處理人員在有關情況下合理地認為需要的話，其須向管理層報告尋求適當的跟進行動；及(ii)分銷銀行須向客戶建議在現有監管機制下可採取的進一步行動。
13. 每一宗客戶投訴都須有書面報告，解釋調查結果；報告須於調查完結後提交予管理層及相關業務單位。
14. 管理層及相關業務單位在每宗調查結束後，須採取適當的跟進行動，防止類似的錯誤或缺漏(如有)再次發生。

資料來源：其中一家分銷銀行提交的書面證據。

**證監會及金融管理專員與銀行  
就雷曼相關迷你債券及結構性金融產品訂立的協議**  
(截至2011年7月8日)

	迷你債券回購計劃	回購股票指數掛鈎定息保本票據	Constellation債券和解計劃	股票掛鈎票據回購計劃	市場掛鈎票據及股票掛鈎票據回購計劃
依據《證券及期貨條例》(第571章)第201條達成協議的各方	證監會、金融管理專員及16家分銷銀行 <sup>1</sup>	證監會、金融管理專員、大新銀行有限公司(下稱"大新銀行")及豐明銀行有限公司(下稱"豐明銀行")	證監會、金融管理專員及星展銀行(香港)有限公司(下稱"星展香港")	證監會、金融管理專員及渣打銀行(香港)有限公司(下稱"渣打香港")	證監會、金融管理專員及花旗銀行(香港)有限公司(下稱"花旗香港")
協議公布日期	2009年7月22日	2009年12月23日	2010年7月14日	2011年3月1日	2011年7月8日
協議適用的雷曼相關結構性金融產品	未到期的雷曼相關迷你債券 <sup>2</sup>	大新銀行及豐明銀行於2008年8月5日或以後銷售由雷曼發行的若干股票指數掛鈎定息保本票據(下稱"雷曼保本票據")	若干雷曼相關Constellation債券 <sup>3</sup> (下稱"雷曼信貸相聯債券")	所有由雷曼發行,並在雷曼於2008年9月15日申請破產保護令時未到期的股票掛鈎票據(下稱"雷曼股票掛鈎票據")。	所有於2007年3月至2008年6月期間由雷曼發行,經花旗香港分銷並在雷曼於2008年9月15日申請破產保護令時未到期的市場掛鈎票據(下稱"雷曼市場掛鈎票據")及股票掛鈎票據(下稱"雷曼股票掛鈎票據") <sup>4</sup> 。
為協議適用的產品作擔保並可分發予投資者的抵押品(如有的話)	有,每個未到期的系列均有抵押品作擔保。 每家分銷銀行各向迷你	沒有	沒有	沒有	沒有

<sup>1</sup> 16家分銷銀行為荷蘭銀行、中國銀行(香港)有限公司、交通銀行股份有限公司、東亞銀行有限公司、集友銀行有限公司、創興銀行有限公司、中信嘉華銀行有限公司、大新銀行有限公司、富邦銀行(香港)有限公司、中國工商銀行(亞洲)有限公司、豐明銀行有限公司、南洋商業銀行有限公司、大眾銀行(香港)有限公司、上海商業銀行有限公司、永亨銀行有限公司及永隆銀行有限公司。

<sup>2</sup> 迷你債券系列5至7、9至12、15至23及25至36。

<sup>3</sup> 只涵蓋以雷曼兄弟控股公司(Lehman Brothers Holdings Inc.)為其中一家參考機構的Constellation債券系列,即系列34至37、43至46、55至58、59至62、63至66、67至70、71至74及78至81。

<sup>4</sup> 雷曼市場掛鈎票據及雷曼股票掛鈎票據由花旗香港以私人配售方式分銷,最低認購額為500,000港元。

	迷你債券回購計劃	回購股票指數掛鈎定息保本票據	Constellation債券和解計劃	股票掛鈎票據回購計劃	市場掛鈎票據及股票掛鈎票據回購計劃
	<p>債券的受託人提供一筆款項，款額相當於其作為該等未到期迷你債券分銷商所得的佣金，以協助受託人取回相關抵押品。</p> <p>抵押品一經取回，每家分銷銀行在獲付變現款項後，會各自向合資格客戶再支付一筆款項。</p> <p>詳情請參閱附錄6(b)。</p>				
接受回購／和解建議的資格	<p>符合下述條件的客戶有資格接納回購建議：曾於迷你債券初次發售中經16家分銷銀行中任何銀行購買尚未到期的迷你債券系列而仍然持有該等未到期迷你債券系列；及並非專業投資者<sup>5</sup>、公司投資者／非個人投資者(指明的例外情況<sup>6</sup>除外)及經驗投資者<sup>7</sup>。</p> <p>符合上述條件並已於較</p>	<p>於2008年8月5日或以後向大新銀行／豐明銀行購買雷曼保本票據的客戶。</p> <p>於2008年8月5日或以後向大新銀行／豐明銀行購買雷曼保本票據並已於較早前就有關產品與大新銀行／豐明銀行達成索償和解的客戶將不符合回購建議的資格，但若他們所取回的和解金額少於他們可以透過</p>	<p>符合下述條件的客戶有資格接納和解建議：透過星展香港購入雷曼信貸相聯債券；於2008年9月19日(有關雷曼兄弟控股公司破產的信貸事件的通知書發出日期)仍然持有該等雷曼信貸相聯債券；及在購買該等債券時被星展香港按照其投資風險評估系統評為第1級(保守型)、第2級(穩健型)或第3級(均衡型)風險類別的客戶</p>	<p>符合下述條件的客戶有資格接納回購建議：擁有(i)從渣打香港購買的未到期非保本雷曼股票掛鈎票據，而當中涉及的投資額超逾該客戶的可供投資資產<sup>8</sup>的5%或(ii)從渣打香港購買的未到期保本雷曼股票掛鈎票據，而當中涉及的投資額超逾該客戶的可供投資資產的10%；及並非法團(慈善團體、非牟利機構及以個別人士</p>	<p>符合下述條件的客戶有資格接納回購建議：仍然持有透過花旗香港購買的未到期雷曼市場掛鈎票據及／或雷曼股票掛鈎票據；及並非專業投資者、公司投資者／非個人投資者及經驗投資者<sup>9</sup>。</p> <p>符合上述條件並已於較早前就雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據與花旗香港達成和解的</p>

<sup>5</sup> 《證券及期貨條例》附表1第1部中"專業投資者"的定義第(a)至(i)段所指的投資者；或《證券及期貨(專業投資者)規則》(第571D章)第3條所指的專業投資者，而該等客戶在購買迷你債券時，除本身同意被視為專業投資者外，亦獲分銷銀行按照《證監會持牌人或註冊人操守準則》第15.3及15.4段的規定列為專業投資者。

<sup>6</sup> "非個人"投資者不包括任何獨資經營公司、獲豁免繳稅的慈善團體(《稅務條例》第88條所指者)或資產並非由證監會持牌基金經理所管理的非牟利機構。

<sup>7</sup> 在初次購買迷你債券前3年內進行過5宗或以上槓桿式產品交易、結構性產品交易或同時涉及這兩種產品的交易的投資者。

<sup>8</sup> 可供投資資產是指客戶在緊接購買相關雷曼股票掛鈎票據前的一個月終結時在渣打香港持有的總資產，或客戶投資於相關雷曼股票掛鈎票據的金額，以較高者為準。渣打香港於2011年5月21日的新聞稿中確認，可供投資資產不會包括與投資有關的人壽保險計劃產品或任何保險產品。

<sup>9</sup> 在初次購買雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據前3年內進行過5宗或以上槓桿式產品交易、結構性產品交易或同時涉及這兩種產品的交易的投資者。



	迷你債券回購計劃	回購股票指數掛鈎定息保本票據	Constellation債券和解計劃	股票掛鈎票據回購計劃	市場掛鈎票據及股票掛鈎票據回購計劃
	<p>早前就迷你債券與分銷銀行達成和解的客戶將不符合回購建議的資格，但若他們所取回的和解金額少於他們可以透過回購建議取得的款額，則可獲得特惠款項以補足有關差額。</p>	<p>回購建議取得的款額，則可獲得特惠款項以補足有關差額。</p>	<p>(即低風險客戶)。</p> <p>符合上述條件並已於較早前與星展香港達成和解的客戶，若他們所取回的和解金額少於他們可以透過和解建議取得的款額，可獲得補發款項以補足有關差額。</p> <p>星展香港不會向被評為第4級(增長型)或第5級(進取型)風險類別的客戶(即高風險客戶)提出和解建議。</p>	<p>的情況而非法團本身的情況為基準進行合適性評估的法團除外)、專業投資者及渣打香港的私人銀行業務部的客戶。</p> <p>符合上述條件並已於較早前與渣打香港達成和解的客戶，若他們所取回的和解金額少於他們可以透過回購建議取得的款額，可獲得補發款項以補足有關差額。</p>	<p>客戶將不符合回購建議的資格，但若他們所取回的和解金額少於他們可以透過回購建議取得的款額，則可獲得補發款項以補足有關差額。</p>
<p>有關銀行在不承認任何責任下提出的回購／和解建議的條款</p>	<p>向合資格客戶提出回購建議，以相等於客戶最初投資本金名義價值的60%的價格向65歲以下(截至2009年7月1日計)的客戶回購所有未到期的迷你債券系列，或以相等於客戶最初投資本金名義價值的70%的價格向65歲或以上(截至2009年7月1日計)的客戶回購所有上述系列。客戶有權保留所收到的任何票息。</p> <p>若相關系列的抵押品得以取回，銀行會向65歲以下(截至2009年7月1日計)的合資格客戶再支付一筆特定金額的款項(視乎所取回的抵押品價值);若可取回的抵</p>	<p>支付款項相等於合資格客戶投資本金的80%。</p>	<p>和解款項相等於合資格客戶的投資本金加利息再減去雷曼信貸相聯債券的已支付票息後所得款額，上述利息為假設客戶的投資本金以定期存款形式可賺取的利息。</p> <p>客戶若接受建議的和解款項或補發款項，便須放棄對星展香港(包括其僱員)的所有民事申索;撤回已向星展香港、證監會、金管局及消費者委員會遞交的投訴;及終止有關雷曼信貸相聯債券的法律訴訟。</p> <p>客戶若僅就所購買的部分而非全部雷曼信貸相</p>	<p>支付款項相等於合資格客戶的投資總值:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 減去其可供投資資產的5%(擁有未到期非保本雷曼股票掛鈎票據的客戶)或減去其可供投資資產的10%(擁有未到期保本雷曼股票掛鈎票據的客戶);</li> <li>- 減去其因持有有關產品而已獲支付票息的款項;及</li> <li>- 另加一筆按照指定公式計算的利息。</li> </ul> <p>對於已接納回購建議的客戶，若日後在雷曼破產程序中作為無抵押債權人獲裁定可取回的金額，高於該客戶按照這次回購建議可獲支付的</p>	<p>支付款項相等於合資格客戶的投資總額的80%減去其因持有雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據而已獲支付的票息款額，另加一筆按照指定公式計算的利息。</p> <p>對於已接納回購建議的客戶，若日後在雷曼破產程序中作為無抵押債權人獲裁定可取回的金額，高於該客戶按照這次回購建議可獲支付的金額，雖然出現這情況的可能性不大，但花旗香港將會向有關客戶支付兩者之間的差額。</p> <p>客戶若接納回購建議，將會被要求放棄就雷曼市場掛鈎票據／雷曼股</p>

	迷你債券回購計劃	回購股票指數掛鈎定息保本票據	Constellation債券和解計劃	股票掛鈎票據回購計劃	市場掛鈎票據及股票掛鈎票據回購計劃
	<p>押品價值超逾該系列本金總額的70%，銀行會向65歲或以上(截至2009年7月1日計)的合資格客戶再支付一筆特定金額的款項(視乎所取回的抵押品價值)。</p> <p>若合資格客戶接納回購建議，他／她必須將迷你債券轉讓予分銷銀行；免除分銷銀行及其員工承擔因銷售迷你債券而引起的申索；撤回他／她就迷你債券的銷售而作出的投訴；及終止與迷你債券相關的任何法律訴訟或調解。</p> <p>客戶若僅就所購買的部分而非全部相關迷你債券系列接納回購建議，將會視作拒絕接納有關建議。</p>		<p>聯債券接納和解建議，將會視作拒絕接納有關建議。</p>	<p>金額，雖然出現這情況的可能性不大，但渣打香港將會向有關客戶支付兩者之間的差額。</p> <p>客戶若接納回購建議或補發款項建議，將會被要求放棄就雷曼股票掛鈎票據對渣打香港(包括其現任及前任高級人員及僱員)提出的所有民事申索；撤回已向渣打香港、證監會、金管局及消費者委員會提出涉及雷曼股票掛鈎票據的投訴；及終止就雷曼股票掛鈎票據對渣打香港(包括其現任及前任高級人員及僱員)提出的法律訴訟。</p> <p>客戶若僅就所購買的部分而非全部雷曼股票掛鈎票據接納回購建議或補發款項建議，將會視作拒絕接納有關建議。</p>	<p>票掛鈎票據對花旗香港(包括其現任及前任高級人員及僱員)提出的所有民事申索；撤回已向花旗香港、證監會、金管局、消費者委員會及其他有關當局(警方除外)提出涉及雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據的投訴；及終止就雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據對花旗香港(包括其現任及前任高級人員及僱員)提出的法律訴訟。</p> <p>客戶若僅就所購買的部分而非全部相關系列的雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據接納回購建議或補發款項建議，將會視作拒絕接納有關建議。</p>
<p>回購／和解建議涵蓋的投資者數目及所涉款額</p>	<p>約24 400名合資格客戶及4 800名之前已與分銷銀行和解的客戶將獲償付逾52億港元。</p>	<p>約529名客戶(合資格接納回購建議或獲發特惠款項者)，涉及的投資總額為2.64億港元。</p> <p>假設所有合資格客戶均接納回購建議，大新銀行及豐明銀行就回購建議及特惠款項應付的總額約為7,200萬港元。</p>	<p>合資格客戶的帳戶約2 160個。</p> <p>星展香港向約共3 400個客戶帳戶分銷雷曼信貸相聯債券，當中涉及約4 380宗交易，款額約13.16億港元。</p> <p>星展香港向合資格客戶提出總額約6.51億港元</p>	<p>渣打香港客戶逾95%的未到期雷曼股票掛鈎票據交易。</p> <p>渣打香港在2006年8月至2008年6月期間售出總值逾50億港元的雷曼股票掛鈎票據，當中21.9億港元的雷曼股票掛鈎票據仍未到期，而共2 515份未到期的雷</p>	<p>花旗香港約92%持有未到期雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據的客戶。</p> <p>在2007年3月至2008年6月期間，花旗香港分銷了19個系列的雷曼市場掛鈎票據和52個系列的雷曼股票掛鈎票據，當中未到期的票據的總值</p>

	迷你債券回購計劃	回購股票指數掛鈎定息保本票據	Constellation債券和解計劃	股票掛鈎票據回購計劃	市場掛鈎票據及股票掛鈎票據回購計劃
			的付款建議。	曼股票掛鈎票據由2 234名客戶持有。  回購建議涉及的總金額估計約達14.8億港元。	為16億港元。有超過1 400名客戶持有該等未到期雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據。  回購建議涉及的總金額估計約達10.6億港元。
加強投訴處理程序	<p>作為迷你債券回購協議的一部分，16家分銷銀行同意各自委聘具資格第三方，檢討及改善處理投訴的程序，並承諾落實由該第三方提出的所有建議。</p> <p>每家分銷銀行會立即實施加強的特別投訴處理程序，務求以公平合理的方式解決有關銷售其他結構性產品的所有投訴。</p> <p>不接納回購建議或不符合回購建議資格的投資者可要求分銷銀行根據加強的投訴處理機制覆檢其個案。</p>	<p>作為迷你債券回購協議的一部分，包括大新銀行及豐明銀行在內的分銷銀行須要從接受和解決雷曼相關結構性金融產品投訴方面，檢討及改善其投訴處理程序。</p> <p>回購計劃源於迷你債券回購協議下所制訂的加強投訴處理程序。</p>	<p>星展香港須透過加強的投訴處理程序覆核有關高風險客戶的投訴。這項程序與分銷銀行根據迷你債券回購協議所執行的投訴處理程序相同。</p> <p>客戶若認為無法接納和解建議，可根據加強的投訴處理程序作出投訴。</p>	沒有提述任何加強投訴處理程序。	沒有提述任何加強投訴處理程序。
證監會及金管局的調查或執法行動	<p>證監會將會停止就迷你債券的銷售對分銷銀行進行調查。</p> <p>除非涉及不誠實、欺詐或其他刑事成分，否則金管局並打算繼續調查接受回購建議的合資</p>	<p>證監會將不會就雷曼保本票據的銷售，根據證監會《操守準則》對大新銀行或豐明銀行或其董事、高級人員或職員採取執法行動。</p> <p>對於已接納建議的客</p>	<p>證監會將不會就雷曼信貸相聯債券的分銷事宜，對星展香港及其僱員採取進一步執法行動，但有關方面涉嫌犯有不誠實、欺詐、欺騙或屬刑事性質行為的情況除外。</p>	<p>除涉嫌犯有不誠實、欺詐、欺騙或屬刑事性質的行為外：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 證監會將不會就雷曼股票掛鈎票據的分銷事宜，對渣打香港及其現任或前任高級人員或僱員採</li> </ul>	<p>除涉嫌犯有不誠實、欺詐、欺騙或屬刑事性質的行為外：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 證監會將不會就雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據的分銷事宜，對花旗香港及其現任或前</li> </ul>

	迷你債券回購計劃	回購股票指數掛鈎定息保本票據	Constellation債券和解計劃	股票掛鈎票據回購計劃	市場掛鈎票據及股票掛鈎票據回購計劃
	<p>格客戶的個案。但若有關個案涉及客戶拒絕回購建議或不符合回購建議的資格，而其投訴不能透過分銷銀行經加強的投訴處理機制予以解決，金管局將會展開或繼續進行調查。</p>	<p>戶，金管局不擬就兩家銀行銷售雷曼保本票據予該等客戶而向其主管人員及有關人士採取執法行動。</p> <p>儘管以上所述，這項解決方案並不限制監管機構對雷曼保本票據銷售個案中涉及不誠實、詐騙、欺騙或其他刑事行為的人士採取行動。</p>	<p>對於那些接納建議的合資格客戶，除非其個案涉及不誠實、欺詐或其他刑事成分，否則金管局不打算繼續調查該等客戶的個案。然而，若有關個案涉及客戶不接納建議或不符合建議的資格，金管局會繼續就有關個案進行調查。</p>	<p>取紀律行動；及</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 對於那些已接納回購建議或補發款項的客戶，金管局不擬就渣打香港銷售雷曼股票掛鈎票據予該等客戶而其主管人員及有關人士採取執法行動；但對於拒絕有關建議或不符合建議資格的客戶所提出的投訴，金管局則會繼續調查。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 任高級人員或僱員作出紀律制裁；及</li> <li>- 對於那些已接納回購建議或補發款項的客戶，金管局不擬就花旗香港銷售雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據予該等客戶而向其主管人員及有關人士採取執法行動；但對於拒絕回購建議或不符合回購建議資格的客戶所提出的投訴，金管局則會繼續處理。</li> </ul>
<p>監管機構就回購建議予以考慮的因素及提出的關注</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 分銷銀行的回購建議合理，而且符合公眾利益。</li> <li>- 假如客戶循其他途徑取回的款額只相等於抵押品的市價，只要分銷銀行能取回相關抵押品並向客戶分發變現所得款項，接受回購建議的客戶可取得相同或較高的金額總數。</li> <li>- 可取回抵押品的價值未能確定。</li> <li>- 分銷銀行在迷你債</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 有別於迷你債券，雷曼保本票據並無抵押品。雷曼宣告破產後，雷曼保本票據的持有人成為雷曼的無抵押債權人。因此，大新銀行及豐明銀行獲派股息的可能性甚低。</li> <li>- 通過回購建議，所有相關的個人客戶無須展開冗長的法律程序，便可取回相等於其投資金額80%的款項。</li> <li>- 這項解決方案既合</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 監管機構關注到，星展香港將雷曼信貸相聯債券評為低至中級風險產品，並售予高風險級別及低風險級別這兩類客戶。星展香港另一部門曾將雷曼信貸相聯債券評為較高風險級別的產品。</li> <li>- 雷曼信貸相聯債券未必適合那些在客戶風險評級中應選擇保守、穩健及均衡型投資的低至中級風險類別的客戶。對</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 監管機構關注到，渣打香港在評估雷曼股票掛鈎票據是否適合投資者時，並沒充分考慮集中風險因素<sup>10</sup>，有可能令有關產品的投資者承擔高於適當水平的投資風險。</li> <li>- 有別於迷你債券，雷曼股票掛鈎票據並沒有可分發予投資者的抵押品。雷曼股票掛鈎票據持有人因屬無抵押債權人，因此不大可能會</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 花旗香港已就風險披露及適合性評估訂立相對較為完善及詳盡的書面指引及程序，但證監會對該等指引及程序的實施、監督及監控提出關注。</li> <li>- 監管機構關注花旗香港有否向客戶充分披露雷曼的信貸風險；有否就客戶的投資經驗及部分客戶對雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據的風險承受</li> </ul>

<sup>10</sup> 集中風險是指客戶的投資分布過度集中於涉及同類風險的資產。若投資失利，客戶在投資風險過度集中的情況下所承擔的總損失，將遠高於在適當地分散風險的情況下的總損失。

	迷你債券回購計劃	回購股票指數掛鈎定息保本票據	Constellation債券和解計劃	股票掛鈎票據回購計劃	市場掛鈎票據及股票掛鈎票據回購計劃
	<p>券回購協議中承諾，會以票據持有人身份採取合理措施加快取回抵押品。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 迷你債券回購協議訂明，16家分銷銀行將會採取特別措施，以公平合理的方式調查和解決有關銷售及分銷其他結構性產品的所有投訴。</li> <li>- 迷你債券回購協議亦可糾正分銷銀行的系統及程序，以達到最高標準，這樣分銷銀行日後才可向投資者提供更佳保障，並使廣大投資者有信心協議各方決意確保類似事故不會再次發生。</li> </ul>	<p>理且務實，符合投資者及公眾的利益。</p>	<p>於風險承受能力較高，且具備衍生工具交易經驗的客戶，雷曼信貸相聯債券可能本應是適合他們投資的產品。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 有關章程已述明，準投資者可能會損失全部或大部分對該等雷曼信貸相聯債券的投資。</li> <li>- 有別於迷你債券，雷曼信貸相聯債券並沒有可分發予投資者的抵押品。雷曼信貸相聯債券的持有人並無機會獲額外或補發款項或發還債款，換言之，星展香港的付款將會是合資格客戶唯一可獲付的款項。</li> <li>- 即使證監會成功對星展香港及／或其高級人員及僱員採取紀律行動，亦不能達致現時的結果。</li> <li>- 和解建議可為雷曼信貸相聯債券的其他分銷商提供指引，從而解決已購買該等債券的客戶的投訴。</li> </ul>	<p>從雷曼破產程序中取得大筆付款或發還債款。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 儘管雷曼股票掛鈎票據屬高風險投資產品，但其複雜程度低於迷你債券，對大部分客戶而言可能是適合作為多元投資組合內其中一項投資產品。</li> <li>- 回購建議可讓大部分渣打香港的雷曼股票掛鈎票據投資者取回一筆合理的款項，而無需為另行提出訴訟而支付訟費及承擔相關風險。</li> <li>- 即使證監會對渣打香港及／或其高級人員及僱員採取紀律行動，亦不能達致現時的結果。</li> </ul>	<p>能力作出充分的評估，包括在認購該等產品前的風險評估程序；及對該等產品的銷售過程的整體監察。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 回購計劃讓花旗香港的大部分雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據客戶按合理的比率取回部分投資金額，而無需為另行提出訴訟而支付訟費及承擔風險。</li> <li>- 雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據的複雜程度低於信貸掛鈎票據。</li> <li>- 有別於迷你債券，雷曼市場掛鈎票據／雷曼股票掛鈎票據並沒有可分發予投資者的抵押品。客戶從雷曼破產程序中取得大筆付款或債款的可能性較低。</li> <li>- 即使證監會成功對花旗香港及／或其僱員作出紀律行動，亦不能達致現時的結果。</li> </ul>

資料來源：證監會及金管局就各項協議公布的新聞稿及相關問題解答。

## 取回雷曼相關迷你債券的抵押品

2011年3月28日，16家迷你債券分銷銀行及迷你債券系列10至12、15至23及25至36(下稱"相關系列")抵押品的接管人<sup>1</sup>發出公告，宣布達成取回迷你債券抵押品的協議。根據接管人的估計，債券持有人將可從抵押品取回相當於其最初投資額的70%至93%的款項。16家迷你債券分銷銀行亦公布，除了從抵押品取回的金額外，分銷銀行亦會向符合資格接納2009年7月22日公布的迷你債券回購建議的投資者，或那些原應符合資格接納回購建議但在回購建議提出前已與分銷銀行以個案方式達成和解的投資者，發放特惠款項。每名合資格投資者可獲得的特惠款項相等於從抵押品取回的款額與其最初投資額的差額的50%。

2. 取回抵押品的協議附有以下兩項條件：
  - (a) 須取得美國破產法庭確認2008年12月16日作出的衍生產品程序命令適用於相關系列的相關交易；及
  - (b) 須獲得在2011年5月18、19及20日的債券持有人特別會議上投票的每一相關系列的債券持有人中至少75%的持有人通過。

接管人在2011年5月21日公布，由於該兩項條件已獲符合，協議正式生效<sup>2</sup>。

---

<sup>1</sup> 2009年6月30日，未到期雷曼相關迷你債券的受託人HSBC Bank USA, National Association委任香港羅兵咸永道會計師事務所的合夥人區兆邦先生、包思偉先生和布鑾先生出任接管人。

<sup>2</sup> 2011年4月14日，接管人公布，美國破產法庭已確認衍生產品程序命令適用於香港迷你債券計劃相關系列的相關交易。2011年5月21日，接管人公布，債券持有人已於2011年5月18日、19日及20日舉行的會議上投票贊成收回抵押品的協議。

3. 接管人於2011年6月15日公布，就相關系列取回的抵押品價值較2011年3月28日公布的預計可取回的水平為高。根據16家分銷銀行於2011年6月15日公布的資料，合資格投資者可取回的款項(金額按所取回的抵押品價值的較高水平計算)，連同特惠款項，相當於其最初投資額的85.715%至97.55%不等。

## 證監會推行的投資者教育工作的例子

1. 證監會持續致力於教育公眾認識投資風險及相關法規。證監會利用不同的渠道，包括網站、報章雜誌文章、電台及電視節目等，進行各種投資者教育工作。下文載述這些措施的其中一些例子。

### 投資者教育入門網站

2. 2000年，證監會開設專門的投資者教育入門網站，為投資者提供投資及法規方面的教育資訊。該網站當時名為"網上投資者資源中心"(www.hkeirc.org)，其後於2006年1月易名為"學·投資"網站(www.InvestEd.hk)。

3. 該入門網站於2003年12月至2004年1月期間發表一系列文章，闡述信貸掛鈎票據及股票掛鈎票據的主要特點及風險。

4. 證監會於2008年3月發表另一系列共8篇有關結構性產品的專題文章，闡釋結構性產品的共同特點及投資結構性產品前須知的資料。證監會於2008年4月至6月期間在其電子月刊發表3篇文章，提醒投資者在投資於結構性產品前須瞭解有關風險。

### 慧博士專欄

5. 2003年12月，證監會在上述入門網站推出由虛構人物撰寫的每月網上專欄，名為《慧博士專欄》，載文論述投資的重要課題及闡釋監管問題。舉例而言，2004年5月發表的《投資債券》一文闡釋債券及信貸掛鈎票據的特點；2005年7月發表的《你應該投資結構性票據嗎？》一文向投資者說明結構性票據的特點及風險；2006年11月發表的《零售結構性票據——投資你要知》一文述明投資者在決定購買零售結構性票據前須瞭解的事情。



## 印刷媒體

6. 證監會於2001年10月至12月期間發表8篇報章文章，闡述結構性產品的主要特點及風險；並於2003年12月至2004年1月期間發表一系列共5篇報章文章，闡述信貸掛鈎票據及股票掛鈎票據的主要特點及風險。2008年4月至6月期間，證監會在報章雜誌發表了11篇有關結構性產品的文章，警惕投資者注意結構性產品的風險。

## 投資者教育推廣月

7. 自2006年1月起，證監會將每年1月定為投資者教育推廣月，並圍繞該年度的主題展開一系列活動。舉例而言，2006年的主題為"投資要三思 問清楚好啲"，2007年及2008年的主題為"投資風險你要知"，而2009年的主題則為"明智投資 學「問」為先"。

資料來源：韋奕禮先生及陳家強教授的證供

## 任志剛先生作出的一般預警的一些實例

1. 據時任金融管理專員任志剛先生表示，他在2006年6月至2008年8月期間透過不同渠道發出一般預警，提醒投資大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。下文載述這些一般預警的部分例子。

### 向立法會財經事務委員會作出的簡報

2. 在2007年11月8日的財經事務委員會會議上，任先生表示，當投資者投資於創新信貸及債務工具時，由於所涉資產的內在結構和運作相當複雜，他們不易瞭解本身面對的市場風險。

3. 在2008年1月29日的另一次事務委員會會議上，任先生指出，在當前波動的市場環境中，所有有關各方，包括個別人士、機構投資者以至金融監管機構，均需保持警覺。他表示，在市場波動時，衍生工具價格會較股票價格波動更大。

### 《觀點》專欄文章

4. 任先生在2006年6月15日發表的文章中表示，很多投資者都會把資金放進潛在回報較高的投資工具，其後卻發現當中涉及的風險遠遠超出本身所能承受的範圍，或當他們想把資產沽售離場時卻無法脫手。他提醒投資者注意投資工具的潛在風險及流動性。

5. 任先生在2007年8月16日的文章中警告，金融創新的效率之高，已令人難以掌握當中所涉及的風險及誰要承擔風險，以及風險承擔人是否明白其自身處境或能否管理好這些風險。他勸諭金融體系的所有參與者均須加緊注意。

6. 任先生在2008年2月28日發表的另一篇文章中特別指出，金融創新會製造出一些有可能超出市場人士與監管機構所能理解或管理的複雜風險。他警告，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。

7. 任先生在2008年3月27日的文章中表示，投資者對投資產品瞭解不足已成為很普遍的現象，市場的情緒越高漲，就越少人會做這個功課。他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都極為複雜的時候。

#### 傳媒採訪及傳媒簡報會

8. 任先生在2007年8月8日接受傳媒採訪時表示，次按問題可能會拖累經濟。他指出，在金融體系全球化的影響下，有關風險會分散到不同投資者手上，在未來數月，問題可能會陸續浮現。

9. 2008年1月21日，任先生在傳媒簡報會上表示，他會以"困難"來形容往後一年的投資環境，而由於投資者對次按問題的關注日益加深，市場情緒可能會進一步轉壞。他促請投資者審慎行事。

資料來源：任志剛先生的證供



# 書面證供／文件一覽表



## 書面證供／文件一覽表

- A. 政府當局提供的證供／文件
- B. 香港金融管理局提供的證供／文件
- C. 證券及期貨事務監察委員會提供的證供／文件
- D. 星展銀行(香港)有限公司提供的證供／文件
- E. 渣打銀行(香港)有限公司提供的證供／文件
- F. 花旗銀行(香港)有限公司提供的證供／文件
- G. 蘇格蘭皇家銀行提供的證供／文件
- H. 中國銀行(香港)有限公司提供的證供／文件
- I. 大新銀行有限公司提供的證供／文件
- J. 其他證人提供的證供／文件

## A. 政府當局提供的證供／文件

文件		小組委員會 文件編號
1.	財經事務及庫務局局長陳家強教授的證人陳述書	W1(C)
2.	財經事務及庫務局局長陳家強教授的履歷、職責和法定權力	W3(C)
3.	財經事務及庫務局局長陳家強教授於2009年2月20日研訊席上的開場發言	W5(C)
4.	財政司司長曾俊華先生的證人陳述書	W20(C)
5.	財政司司長曾俊華先生的履歷及職責	W21
6.	財政司司長曾俊華先生於2009年12月11日研訊席上的開場發言	W22
7.	財經事務及庫務局因應小組委員會秘書2008年12月22日函件而提供的資料	A1
8.	主要政府官員就美國次級貸款及雷曼兄弟相關結構性金融產品發表的言論的網站連結(2006年至2008年)	A2
9.	2008年11月26日立法會會議有關"改革金融業監管機構"的議案——進度報告(2009年2月)	A3
10.	署理財經事務及庫務局局長就"改革金融業監管機構"動議辯論開場發言(2008年11月26日)	A4
11.	財經事務及庫務局局長就"協助雷曼兄弟苦主"動議辯論開場發言(2008年10月22日)	A5
12.	新聞公報——財經事務及庫務局局長談金融市場波動(2008年9月30日)	A6
13.	財經事務及庫務局局長於2008年5月13日在美國滙豐銀行、香港駐紐約經濟貿易辦事處及紐約香港協會合辦的研討會上發表的演說	A7



	文件	小組委員會 文件編號
14.	香港特別行政區：國際貨幣基金組織代表團總結(2007年11月7日)	A8
15.	財經事務及庫務局局長出席香港中華總商會會議講座答問全文(2007年8月6日)	A9
16.	《證券及期貨條例草案》諮詢文件(2000年4月2日)	A10
17.	財經事務局於2000年4月2日發出題為"證券及期貨市場監管改革——證券及期貨條例草案諮詢工作"的立法會參考資料摘要	A11
18.	《證券及期貨條例》第4、5及6條	A12
19.	2009年2月2日財經事務委員會討論文件："就金管局及證監會擬備的雷曼兄弟「迷你債券」事件報告內的建議擬訂的行動綱領"	A13
20.	財政司司長於2007年10月26日就行政長官施政報告致謝議案辯論致辭全文	A14
21.	財政司司長於2008年2月27日發表的2008至2009年度財政預算案演辭	A15
22.	財政司司長與金融管理專員於2003年6月25日互換的函件	A16
23.	經濟分析及方便營商處擬備的《二零零七年第一季經濟報告》(2007年5月發表)	A17
24.	經濟分析及方便營商處自2007年5月起向財經事務委員會提交的文件	A18
25.	財經事務及庫務局局長陳家強教授於2009年2月19日提供的資料	A19
26.	財經事務及庫務局局長陳家強教授就2009年2月20日研訊的跟進事項作出的書面回應	A20
27.	財經事務及庫務局局長陳家強教授就2009年2月27日研訊的跟進事項作出的書面回應	A21

	文件	小組委員會 文件編號
28.	香港特別行政區行政長官於2003年6月27日就"財政司司長及財經事務及庫務局局長的職責"發出的聲明	A22
29.	財政司司長發表的2007至2008年度財政預算案演辭第22至26段	A23
30.	財經事務及庫務局局長對涂謹申議員於2008年4月23日立法會會議席上就"累計股票期權"所提質詢作出的書面答覆	A24
31.	財經事務及庫務局於2008年6月向財經事務委員會發出題為"規管結構性投資或衍生產品的銷售"的文件	A25
32.	財經事務及庫務局局長陳家強教授於2009年5月12日提供的資料	A26
33.	財政司司長於2003年6月27日發出題為"金融事務及公共財政的政策目標"的文件	A27
34.	行政長官2009-2010年施政報告第12至14段	A28
35.	財政司司長曾俊華先生就2009年12月11日研訊的跟進事項作出的書面回應	A29
36.	財政司司長曾俊華先生就2009年12月18日研訊的跟進事項作出的書面回應	A30
37.	財政司司長曾俊華先生就證監會行政總裁於2010年1月8日出席的研訊的跟進事項作出的書面回應	A31
38.	財政司司長曾俊華先生就小組委員會秘書2009年12月24日函件作出的書面回應	A32
39.	金融市場穩定委員會及金融監管機構議會會議議程及會議紀錄節錄	A2(C)**

文件		小組委員會 文件編號
40.	財經事務及庫務局局長陳家強教授對小組委員會報告擬稿相關節錄的意見	W102(C)**
41.	財政司司長曾俊華先生對小組委員會報告擬稿相關節錄的意見	W103(C)**

\*\* 文件不供公眾查閱

## B. 香港金融管理局提供的證供／文件

	文件	小組委員會 文件編號
1.	金融管理專員任志剛先生的證人陳述書	W6(C)
2.	香港特別行政區行政長官於2003年6月27日就"財政司司長及財經事務及庫務局局長的職責"發出的聲明	W6(C) 附件1
3.	財政司司長於2003年6月27日發出的"金融事務及公共財政的政策目標"	W6(C) 附件2
4.	財政司司長與金融管理專員於2003年6月25日互換的函件	W6(C) 附件3
5.	2006年5月發出的《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》	W6(C) 附件4(A)
6.	2003年4月發出的《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》	W6(C) 附件4(B)
7.	金管局就受規管活動的進行發出的一系列通告	W6(C) 附件5
8.	(A) 涉及討論中介人銷售結構性產品的事宜的金管局與證監會之間的《諒解備忘錄》會議 (B) 金管局與證監會就附件6(A)的《諒解備忘錄》會議的有關通訊摘要	W6(C) 附件6
9.	《金管局檢討報告》中提出的建議與海外監管機構的做法的比較	W6(C) 附件7
10.	金管局於2005年11月28日發出的《監管政策手冊》OR-1章	W6(C) 附件8
11.	金融管理專員的演講詞及財經事務委員會紀錄、金融管理專員的《觀點》文章及對傳媒發表的意見的謄寫本的相關節錄(中文本)	W6(C) 附件9

文件		小組委員會 文件編號
12.	2003年2月27日發出的"新的證券監管架構——須由金管局備存的紀錄冊及關於有關人士的具體指示"	W6(C) 附件10
13.	2003年8月21日發出的"證券及期貨事務監察委員會與金管局新出版的刊物"	W6(C) 附件11
14.	2004年11月8日發出的"證監會的關於處理分析員利益衝突的指引"	W6(C) 附件12
15.	2005年2月21日發出的"根據《銀行業條例》第20(1)(ea)條備存的有關人士的紀錄冊"	W6(C) 附件13
16.	2005年3月31日發出的"證監會新聞稿——有關根據《公司條例》發出的招股章程的摘錄及廣告"	W6(C) 附件14
17.	2006年9月28日發出的"確保認可機構的職員為適當人選的管控措施"	W6(C) 附件15
18.	2007年6月13日發出的"確保遵守《證券及期貨條例》第114(3)條及《銀行業條例》第20(4)條的管控措施"	W6(C) 附件16
19.	2008年3月12日發出的"對確保有關人士為適當人選的管控措施進行的專題審查"	W6(C) 附件17
20.	2008年11月5日發出的"獲取電話對話的錄音紀錄及雷曼迷你債券的抵押品資料"	W6(C) 附件18
21.	2008年12月10日發出的"向投資者發送零售投資產品的資料"	W6(C) 附件19
22.	2009年1月2日發出的"證券及期貨事務監察委員會就有關證監會認可的集體投資計劃的經修訂廣告宣傳指引發出的通函"	W6(C) 附件20
23.	2009年1月9日發出的"金管局就分銷與雷曼集團公司相關的結構性投資產品的事宜所編製的報告"	W6(C) 附件21

	文件	小組委員會 文件編號
24.	2009年2月26日發出的"證券及期貨事務監察委員會就自我檢測有關履行提供合理適當建議的責任的監控措施及程序發出的通函"	W6(C) 附件22
25.	2009年3月5日發出的"就有關銷售投資產品的投訴作出公平合理的和解安排"	W6(C) 附件23
26.	2009年3月20日發出的"證券及期貨事務監察委員會就中止收市競價交易時段發出通函"	W6(C) 附件24
27.	2009年3月25日發出的"實施《金管局就分銷與雷曼集團公司相關的結構性投資產品的事宜提交的報告》中的建議"	W6(C) 附件25
28.	金融管理專員任志剛先生的履歷	W7**
29.	金融管理專員的職能與責任	W8
30.	金融管理專員任志剛先生於2009年4月14日研訊席上的開場發言	W9
31.	金融管理專員任志剛先生於2009年4月28日研訊席上就小組委員會決定拒絕接納他提出把2008年12月31日呈交財政司司長的《香港金融管理局就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告》被刪除部分作保密處理的要求作出的發言	W10
32.	金管局副總裁蔡耀君先生的證人陳述書	W11(C)
33.	金管局副總裁蔡耀君先生的履歷	W12**
34.	《監管政策手冊》SB-1章：對獲得證監會註冊的認可機構進行的受規管活動的監管	M1
35.	金管局於2005年3月1日發出的通告：證券及期貨事務監察委員會關於持牌投資顧問的售賣手法的報告	M2
36.	金管局於2006年3月3日發出的通告：零售財富管理業務	M3

	文件	小組委員會 文件編號
37.	金管局於2007年5月7日發出的通告：證券及期貨事務監察委員會發出有關為客戶提供合理適當建議的責任的《常見問題》	M4
38.	金管局於2008年9月23日發出的通告：雷曼兄弟相關投資產品	M5
39.	金管局於2008年10月23日發出的通告：向零售客戶銷售投資產品	M6
40.	金管局對小組委員會秘書2008年12月22日函件的回應	M7
41.	<p>迷你債券安排人美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司於2008年9月17日向分銷商及債券持有人發出的常見問題；</p> <p>基本票據安排人美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司於2008年9月18日向分銷商及票據持有人發出的常見問題；及</p> <p>袖珍票據安排人美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司於2008年9月18日向分銷商及票據持有人發出的常見問題</p>	M7 附件1
42.	證券及期貨事務監察委員會《發牌資料冊》	M7 附件2
43.	證監會適用於新辦註冊及新增受規管活動的申請表格及相關補充文件	M7 附件3
44.	金管局適用於申請批准成為主管人員及更改主管人員負責的受規管活動的表格及相關補充文件	M7 附件4
45.	《銀行業條例》及《證券及期貨條例》的相關節錄	M7 附件5
46.	證監會《適當人選的指引》	M7 附件6

文件		小組委員會 文件編號
47.	證監會《勝任能力的指引》及經修訂附錄C	M7 附件7
48.	證監會《持續培訓的指引》	M7 附件8
49.	證監會有關負責人員的常見問題	M7 附件9
50.	《證券及期貨條例》第193條	M7 附件10
51.	金管局於2003年3月24日發出的通告：註冊機構 主管人員	M7 附件11
52.	金管局對小組委員會秘書2008年12月30日函件 的回應	M8
53.	金管局對小組委員會秘書2008年12月22日函件 的回應	M9
54.	金管局《二零零七年年報》所載的"2008年計劃 與前瞻"	M10
55.	金管局於2003年1月13日發出的通告：有關證券 或期貨產品及服務的造訪	M11
56.	金管局於2007年3月1日發出的通告：投資顧問 業務的專題審查	M12
57.	金管局於2007年6月1日發出的通告：證監會關 於對持牌投資顧問進行第二輪主題視察的結果 的報告	M13
58.	金管局於2009年3月就雷曼兄弟相關迷你債券及 結構性金融產品向財經事務委員會提供的資料	M14
59.	金融管理專員任志剛先生就2009年4月14日研訊 的跟進事項作出的書面回應	M15
60.	《香港金融管理局就分銷與雷曼集團公司相關 的結構性產品的事宜提交的報告》	M16



文件		小組委員會 文件編號
61.	金融管理專員任志剛先生就2009年4月17日研訊的跟進事項作出的書面回應	M17
62.	金融管理專員任志剛先生就2009年4月28日研訊的跟進事項作出的書面回應	M18
63.	金融管理專員任志剛先生就2009年5月8日研訊的跟進事項作出的書面回應	M19
64.	金融管理專員任志剛先生就2009年4月14日研訊的跟進事項作出的書面回應	M20
65.	金融管理專員任志剛先生就2009年5月15日研訊的跟進事項作出的書面回應	M21
66.	金融管理專員任志剛先生就2009年5月22日研訊的跟進事項作出的書面回應	M22
67.	金管局副總裁蔡耀君先生就2009年5月26日研訊的跟進事項作出的書面回應	M23
68.	《監管政策手冊》CR-G-12：信貸衍生工具	M24
69.	金融管理專員任志剛先生就2009年5月22日研訊的跟進事項作出的書面回應	M25
70.	金管局副總裁蔡耀君先生就2009年6月2日研訊的跟進事項作出的書面回應	M26
71.	金管局副總裁蔡耀君先生就2009年6月5日研訊的跟進事項作出的書面回應	M27
72.	金管局副總裁蔡耀君先生就2009年6月2日研訊的跟進事項作出的書面回應	M28
73.	金融管理專員任志剛先生於2009年6月15日提供的進一步資料	M29
74.	金管局副總裁蔡耀君先生就2009年6月12日研訊的跟進事項作出的書面回應	M30
75.	金管局副總裁蔡耀君先生就2009年6月5日研訊的跟進事項作出的書面回應	M31

	文件	小組委員會 文件編號
76.	金管局副總裁蔡耀君先生於2009年7月2日提供的資料	M32
77.	金管局副總裁蔡耀君先生對小組委員會秘書2009年10月8日函件的書面回應	M33
78.	金管局於2009年8月19日發出的"分銷銀行雷曼兄弟迷你債券回購計劃問題解答"	M34
79.	金管局副總裁蔡耀君先生就2009年11月10日研訊所涵蓋的一系列事項作出的書面回應	M35
80.	金管局副總裁蔡耀君先生就2009年11月10日研訊的跟進事項作出的書面回應	M36
81.	金管局副總裁蔡耀君先生就2009年11月10日研訊的跟進事項作出的書面回應	M37
82.	金管局副總裁蔡耀君先生就2009年11月17日研訊的跟進事項作出的書面回應	M38
83.	金管局副總裁蔡耀君先生就2009年11月17日研訊的跟進事項作出的書面回應	M39
84.	金管局副總裁蔡耀君先生就2009年11月17日研訊的跟進事項作出的書面回應	M40
85.	金管局副總裁阮國恒先生因應小組委員會秘書2010年1月4日函件而提供的資料	M41
86.	金管局副總裁阮國恒先生因應小組委員會秘書2010年2月11日函件而提供的資料	M42
87.	金管局副總裁阮國恒先生於2010年5月24日提供的進一步資料	M43
88.	金管局副總裁阮國恒先生於2010年8月5日提供的進一步資料	M44
89.	金融管理專員任志剛先生應委員在2009年5月22日研訊席上所提要求而提供適用於對銀行的現場審查的核對清單樣本	M2(C)

文件		小組委員會 文件編號
90.	金管局對小組委員會報告擬稿相關節錄的意見	W100(C)**
91.	時任金融管理專員任志剛先生對小組委員會報告擬稿相關節錄的意見	W101(C)**

\*\* 文件不供公眾查閱

### C. 證券及期貨事務監察委員會提供的證供／文件

文件		小組委員會 文件編號
1.	證監會行政總裁韋奕禮先生的證人陳述書	W13(C)
2.	詞彙表	W13(C) 附錄1
3.	證監會根據《證券及期貨條例》的規管目標及職能	W13(C) 附錄2
4.	《公司條例》附表17及18	W13(C) 附錄3
5.	招股章程的註冊程序	W13(C) 附錄4
6.	與債權證(包括結構性票據)有關的推廣材料的認可程序	W13(C) 附錄5
7.	持牌人及註冊人一覽表	W13(C) 附錄6
8.	有關零售結構性產品及投資顧問的投資者教育工作一覽表	W13(C) 附錄7
9.	證監會於2009年1月22日發出的新聞稿	W13(C) 附錄8
10.	金管局就證監會發表的各項守則和指引所提出的意見	W13(C) 附錄9
11.	證監會行政總裁韋奕禮先生的履歷	W14**
12.	證監會行政總裁的角色和職責	W15
13.	證監會行政總裁韋奕禮先生於2009年6月23日研訊席上的開場發言	W16
14.	證監會企業融資部執行董事何賢通先生的證人陳述書	W17(C)
15.	《公司條例》合規查檢表	W17(C) 附錄A

文件		小組委員會 文件編號
16.	《公司條例》推廣指引	W17(C) 附錄B
17.	審閱章程及推廣材料的注意事項摘要	W17(C) 附錄C
18.	在仍未贖回的迷你債券系列的發行章程內的主要披露事項	W17(C) 附錄D
19.	證監會就迷你債券及Constellation債券若干系列的章程及推廣單張草擬本所提出的意見的例子	W17(C) 附錄E
20.	迷你債券系列1、27、34及35的章程內容的簡略比較	W17(C) 附錄F
21.	迷你債券系列16、27、34及35的推廣單張內容的簡略比較	W17(C) 附錄G
22.	Constellation債券系列1、44、56及58的章程內容的簡略比較	W17(C) 附錄H
23.	Constellation債券系列10、11、44、56及58的推廣單張內容的簡略比較	W17(C) 附錄I
24.	迷你債券系列27、34、35及Constellation債券系列44、56、58的章程及推廣單張的風險披露	W17(C) 附錄J
25.	證監會企業融資部執行董事何賢通先生的履歷	W18**
26.	證監會行政總裁韋奕禮先生於2009年8月3日研訊席上的開場發言	W19
27.	證監會行政總裁韋奕禮先生於2010年2月9日研訊席上的開場發言	W25
28.	證監會因應小組委員會秘書2008年12月22日函件而提供的資料	S1
29.	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(2003年3月)	S1 附錄1

文件		小組委員會 文件編號
30.	有關採用"雙重招股章程"機制以進行根據《公司條例》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(2003年2月21日)	S1 附錄2
31.	有關申請放寬在根據《公司條例》辦理招股章程註冊時需遵從的程序事宜的指引(2003年2月21日)	S1 附錄3
32.	《公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告》(第32章第38A及342A條)	S1 附錄4
33.	《公司條例》第II及XII部	S1 附錄5
34.	《公司條例》(附表17及附表21)	S1 附錄6
35.	《有關對〈公司條例〉的招股章程制度的可行性改革諮詢文件》(2005年8月)	S1 附錄7
36.	財經事務及庫務局、金管局及證監會就委員在2008年10月的內務委員會會議席上所提問題作出的書面回應	S1 附錄8
37.	《證券及期貨條例》第V至IX部	S1 附錄9
38.	證監會與金管局訂立的《諒解備忘錄》(2002年12月12日)及2004年3月1日的增編	S1 附錄10
39.	《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》(2006年5月)	S1 附錄11
40.	《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》(2003年4月)	S1 附錄12
41.	財經事務及庫務局、金管局及證監會就甘乃威議員於2008年10月所提問題作出的書面回應	S1 附錄13
42.	韋奕禮先生在亞太資本市場會議上發表的演說——"系統性風險：誰來看顧嬰孩？"[2007年7月5日]	S2

	文件	小組委員會 文件編號
43.	韋奕禮先生在上海陸家嘴論壇上發表的演說 —— "全球金融風險的擴散" [2008年5月9日]	S3
44.	方正先生在香港玩具廠商會周年晚宴上發表的演說 —— "全球金融市場近期的發展" [2007年9月11日]	S4
45.	方正先生在2008年亞洲證券論壇上發表的演說 —— "亞洲紀元 —— 次按危機後亞太區的挑戰和機遇 —— '從監管角度出發'" [2008年9月5日]	S5
46.	韋奕禮先生在2008年亞洲證券論壇上發表的演說 —— "亞洲紀元 —— 次按危機後亞太區的挑戰和機遇 —— '全球監管機構如何針對問題、汲取教訓、籌劃對策'" [2008年9月6日]	S6
47.	施衛民先生在第四屆財富管理會議上發表的要旨演說 —— "綜論不當銷售的後果" [2008年10月23日]	S7
48.	方正先生在國務院國有資產監督管理委員會上發表的演說 —— "金融風暴從美國華爾街蔓延到英國商業街 —— 對中國的影響"[2008年10月23日]	S8
49.	韋奕禮先生闡述"結構性投資產品的風險" [2008年10月24日]	S9
50.	張灼華女士在第七屆美國證交會在本土以外的監管周年會議上發表的要旨演說 —— "美國證交會在本土以外的監管" [2008年10月29日]	S10
51.	張灼華女士在2008年第四屆國際房地產投資周年大會上的歡迎辭[2008年11月4日]	S11
52.	張灼華女士在風險管理周年研討會上發表的要旨演說 —— "大中華市場風險管理發展前瞻" [2008年11月7日]	S12

	文件	小組委員會 文件編號
53.	韋奕禮先生在立法會內務委員會特別會議上的開場發言重點[2008年10月13日]	S13
54.	證監會就有關金融危機及雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品的事宜發出的新聞稿[2008年9月至10月]	S14
55.	方正先生在香港證券經紀業協會午餐研討會上發表的演說 —— "市場波動 —— 證監會的挑戰及監管取向" [2008年7月15日]	S15
56.	證監會於2009年3月26日提供的資料	S16
57.	證監會於2006年9月發出的《有關對〈公司條例〉的招股章程制度的可行性改革諮詢文件的諮詢總結》	S17
58.	證監會《適用於根據產品守則獲認可的集體投資計劃的廣告宣傳指引》[2008年7月]	S18
59.	證監會2009/2010財政年度收支預算[2009年2月18日]	S19
60.	證監會於2005年2月23日發出的《關於持牌投資顧問的售賣手法的報告》	S20
61.	證監會就"新鴻基投資服務有限公司與證監會達成協議以原價向客戶回購迷你債券"發出的新聞稿[2009年1月22日]	S21
62.	證監會就"凱基證券亞洲有限公司與證監會達成協議以原價向客戶回購迷你債券"發出的新聞稿[2009年4月5日]	S22
63.	證監會於2006年3月發出的《監管挑戰及回應》	S23
64.	證監會於2006年3月發出的《2005年散戶投資者調查》	S24
65.	證監會於2006年11月發出的《結構性產品投資者調查》	S25



文件		小組委員會 文件編號
66.	證監會於2006年9月發出的《投資顧問服務使用調查》	S26
67.	證監會於2007年5月發出的《關於對持牌投資顧問進行第二輪主題視察的結果的報告》	S27
68.	證監會題為"你應該投資結構性票據嗎?"的文章[2005年7月]	S28
69.	證監會題為"零售結構性票據——投資你要知"的文章[2006年11月]	S29
70.	證監會於2006年11月發出題為"加深有意投資人士對結構性產品的了解"的通函	S30
71.	證監會於2009年6月10日提供的資料	S31
72.	迷你債券系列27、34及35的單張	S32
73.	Constellation債券系列44、56及58的單張	S33
74.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2009年6月23日研訊的跟進事項作出的書面回應	S34
75.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2009年6月26日研訊的跟進事項作出的書面回應	S35
76.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2009年6月26日研訊的跟進事項作出的書面回應	S37
77.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2009年7月3日研訊的跟進事項作出的書面回應	S38
78.	證監會於2008年12月發出的《散戶投資者調查主要結果》	S39
79.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2009年6月23日研訊的跟進事項作出的書面回應	S40
80.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2009年6月26日研訊的跟進事項作出的書面回應	S41

	文件	小組委員會 文件編號
81.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2009年7月3日研訊的跟進事項作出的書面回應	S42
82.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2009年7月7日研訊的跟進事項作出的書面回應	S43
83.	迷你債券系列35的發行章程第6至7頁	S44
84.	Constellation債券系列56及58的發行章程第14至17頁	S45
85.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2009年6月26日研訊的跟進事項提供的查檢表樣本	S46
86.	證監會企業融資部執行董事何賢通先生就2009年7月21日研訊的跟進事項作出的書面回應	S47
87.	證監會於2009年7月22日就16家分銷銀行提出的迷你債券回購計劃發出的新聞稿	S48
88.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2009年8月3日研訊的跟進事項作出的書面回應	S49
89.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2009年8月3日研訊的跟進事項作出的書面回應，並隨附美國滙豐銀行發出的函件副本	S50
90.	證監會於2009年12月17日就該會完成對全部19家迷你債券分銷商的調查及與大華證券(香港)有限公司達成回購迷你債券的協議發出的新聞稿	S51
91.	證監會於2009年12月23日就證監會及金管局就大新銀行及豐明銀行銷售雷曼兄弟發行的若干股票指數掛鈎定息保本票據的事宜與兩家銀行達成的解決方案發出的新聞稿	S52
92.	證監會於2010年1月13日就該會與高信投資顧問有限公司就雷曼兄弟迷你債券的銷售事宜達成的協議發出的新聞稿	S53
93.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2010年1月8日研訊的跟進事項作出的書面回應	S54

	文件	小組委員會 文件編號
94.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2010年1月8日研訊的跟進事項作出的書面回應	S55
95.	證監會行政總裁韋奕禮先生就高秉忠先生於2010年1月26日及29日出席的研訊的跟進事項作出的書面回應	S56
96.	證監會行政總裁韋奕禮先生於2010年3月8日提交的證人陳述書	S57
97.	證監會行政總裁韋奕禮先生就高秉忠先生於2010年1月26日及29日出席的研訊的跟進事項作出的書面回應	S58
98.	證監會行政總裁韋奕禮先生就2010年2月9日研訊的跟進事項作出的書面回應	S59
99.	證監會行政總裁韋奕禮先生就梁國雄議員於2010年1月28日提出的書面問題作出的書面回應	S60
100.	證監會行政總裁韋奕禮先生提供的一批與2010年1月26日及29日及2月9日研訊相關的文件	S61
101.	證監會發出的 "Internal Guidelines – Equity-linked Deposits offered by Authorized Institution"	S62
102.	中介團體及投資產品部高級總監浦偉光於2004年11月10日向企業融資部總監龐雅成等人發出的一封題為 "Re: Phase 3 CO Prospectus Regime Reforms – Draft Consultation Paper for your comments" 的電郵	S63
103.	證監會行政總裁就 S57 第 81 及 82 段提供的 "Memorandum decision of Judge Peck of the United States Bankruptcy Court for the Southern District of New York, in Lehman Brothers Special Financing, Inc. v. BNY Corporate Trustee Services, Ltd., Case No. 08-13555, Adv. No. 09-01242 (25 January 2010)"	S64

	文件	小組委員會 文件編號
104.	證監會行政總裁就 S57 第 81 及 82 段提供的 "England and Wales Court of Appeal (Civil Division) decision in Perpetual Trustee Company Ltd & Anor v BNY Corporate Trustee Services Ltd & Ors [2009] EWCA Civ 1160 (6 November 2009)"	S65
105.	證監會行政總裁韋奕禮先生就 2010 年 3 月 26 日研訊的跟進事項作出的書面回應	S66
106.	證監會行政總裁韋奕禮先生就 2010 年 3 月 26 日研訊的跟進事項作出的書面回應	S67
107.	證監會行政總裁韋奕禮先生於 2010 年 5 月 24 日提供的資料	S68
108.	《雷曼迷你債券危機引起的事項 —— 向財政司司長呈交的報告》	S2(C)
109.	證監會行政總裁、金管局與政府在 2009 年 7 月 7 日至 22 日期間有關 16 家分銷銀行回購雷曼兄弟相關迷你債券的協議的往來通信	S3(C)
110.	證監會、金管局及 16 家分銷銀行就向合資格客戶回購迷你債券而達成並於 2009 年 7 月 22 日公布的協議	S4(C)
111.	證監會題為 "A Thematic Analysis of the Sale of Minibonds" 的文件	S5(C)
112.	證監會行政總裁韋奕禮先生就 2010 年 1 月 8 日研訊的跟進事項提供其於 2006 年 2 月 14 日致財政司司長唐英年先生的函件，當中夾附 "對註冊機構及有關人士的規管" 的文件	S7(C) (與 S55 第 2.3 段 相關)
113.	建議紀律處分行動通知書草擬本	S8(C)**
114.	建議紀律處分行動通知書草擬本	S9(C)**

文件		小組委員會 文件編號
115.	證監會對小組委員會報告擬稿相關節錄的意見	W98(C)**
116.	時任證監會行政總裁韋奕禮先生對小組委員會報告擬稿相關節錄的意見	W99(C)**

\*\* 文件不供公眾查閱

**D. 星展銀行(香港)有限公司提供的證供／文件**

文件		小組委員會 文件編號
1.	星展香港行政總裁葉約德女士的證人陳述書	W26(C)
2.	星展香港行政總裁葉約德女士的履歷及職責說明	W27**
3.	星展香港董事總經理兼零售銀行業務總監王潔鳳女士的履歷及職責說明	W28**
4.	星展香港零售投資及保險產品高級副總裁莊希女士的履歷及職責說明	W29**
5.	星展香港行政總裁葉約德女士就2010年4月16日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DBS)1
6.	星展香港行政總裁葉約德女士就2010年4月16日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DBS)2
7.	星展香港行政總裁葉約德女士就2010年4月20日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DBS)3
8.	星展香港行政總裁葉約德女士就2010年4月16日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DBS)4
9.	星展香港行政總裁葉約德女士就2010年4月23日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DBS)5
10.	星展香港董事總經理兼零售銀行業務總監王潔鳳女士就2010年4月23日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DBS)6
11.	星展香港零售投資及保險產品高級副總裁莊希女士就2010年4月23日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DBS)7
12.	星展香港行政總裁葉約德女士就2010年4月30日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DBS)8
13.	星展香港行政總裁葉約德女士於2010年6月4日提供的資料	F(DBS)9

文件		小組委員會 文件編號
14.	星展香港行政總裁葉約德女士就2010年4月30日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DBS)10
15.	星展香港行政總裁葉約德女士就2010年6月29日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DBS)11
16.	星展香港對小組委員會報告擬稿相關節錄的意見	W92(C)**

\*\* 文件不供公眾查閱

## E. 渣打銀行(香港)有限公司提供的證供／文件

	文件	小組委員會 文件編號
1.	渣打香港執行董事及行政總裁洪丕正先生的證人陳述書	W30(C)
2.	渣打香港執行董事及行政總裁洪丕正先生證人陳述書的補充文件	W33(C)
3.	渣打香港執行董事及行政總裁洪丕正先生的履歷及職責說明	W31**
4.	渣打香港個人銀行業務主管禰惠儀女士的履歷及職責說明	W32**
5.	渣打香港執行董事及行政總裁洪丕正先生就2010年5月7日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(SCB)1
6.	渣打香港執行董事及行政總裁洪丕正先生就2010年5月11日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(SCB)2
7.	渣打香港執行董事及行政總裁洪丕正先生於2010年5月19日提供的資料	F(SCB)3
8.	渣打香港執行董事及行政總裁洪丕正先生就2010年5月11日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(SCB)4
9.	渣打香港執行董事及行政總裁洪丕正先生就2010年5月14日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(SCB)5
10.	渣打香港執行董事及行政總裁洪丕正先生於2010年5月27日提供的資料	F(SCB)6
11.	渣打香港執行董事及行政總裁洪丕正先生就2010年6月4日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(SCB)7
12.	渣打香港執行董事及行政總裁洪丕正先生就2010年6月4日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(SCB)8
13.	渣打香港對小組委員會報告擬稿相關節錄的意見	W93(C)**

\*\* 文件不供公眾查閱



## F. 花旗銀行(香港)有限公司提供的證供／文件

文件		小組委員會 文件編號
1.	花旗香港行政總裁及總經理盧韋柏先生的證人陳述書	W34(C)
2.	花旗香港行政總裁及總經理盧韋柏先生的履歷及職責說明	W35**
3.	花旗香港財富管理業務總監林素芬女士的履歷及職責說明	W36**
4.	花旗香港行政總裁及總經理盧韋柏先生於2010年5月28日提供的資料	F(CHKL)1
5.	花旗香港行政總裁及總經理盧韋柏先生就2010年5月25日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(CHKL)2
6.	花旗香港行政總裁及總經理盧韋柏先生就2010年5月28日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(CHKL)3
7.	花旗香港行政總裁及總經理盧韋柏先生就2010年6月1日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(CHKL)4
8.	花旗香港行政總裁及總經理盧韋柏先生就2010年5月28日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(CHKL)5
9.	花旗香港行政總裁及總經理盧韋柏先生就2010年5月28日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(CHKL)6
10.	花旗香港對小組委員會報告擬稿相關節錄的意見	W94(C)**

\*\* 文件不供公眾查閱

## G. 蘇格蘭皇家銀行提供的證供／文件

	文件	小組委員會 文件編號
1.	蘇皇銀行香港區執行總裁朱仁毅先生的證人陳述書	W37(C)
2.	蘇皇銀行香港區執行總裁朱仁毅先生的補充證人陳述書	W37A(C)
3.	蘇皇銀行香港區執行總裁朱仁毅先生的履歷及職責說明	W38**
4.	蘇皇銀行亞洲零售及商業市場首席營運總監邵理尊先生的履歷及職責說明	W39**
5.	蘇皇銀行香港區執行總裁朱仁毅先生於2010年6月28日提供的資料	F(RBS)1
6.	蘇皇銀行香港區執行總裁朱仁毅先生於2010年7月12日就2010年7月6日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(RBS)2
7.	蘇皇銀行香港區執行總裁朱仁毅先生於2010年7月12日就2010年7月9日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(RBS)3
8.	蘇皇銀行香港區執行總裁朱仁毅先生於2010年7月23日就2010年7月6日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(RBS)4
9.	蘇皇銀行香港區執行總裁朱仁毅先生於2010年7月23日就2010年7月9日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(RBS)5
10.	蘇皇銀行香港區執行總裁朱仁毅先生於2010年8月5日就2010年7月13日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(RBS)6
11.	蘇皇銀行香港區執行總裁朱仁毅先生於2010年8月5日就2010年7月9日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(RBS)7

文件		小組委員會 文件編號
12.	蘇皇銀行香港區執行總裁朱仁毅先生於2010年10月6日就2010年9月21日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(RBS)8
13.	蘇皇銀行香港區執行總裁朱仁毅先生於2010年11月19日就2010年9月21日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(RBS)9
14.	蘇皇銀行對小組委員會報告擬稿相關節錄的意見	W97(C)**

\*\* 文件不供公眾查閱

## H. 中國銀行(香港)有限公司提供的證供／文件

文件		小組委員會 文件編號
1.	中銀香港副董事長兼總裁和廣北先生的證人陳述書	W40(C)
2.	中銀香港副董事長兼總裁和廣北先生的履歷及職責說明	W41**
3.	中銀香港副總裁林炎南先生的履歷及職責說明	W42**
4.	中銀香港副董事長兼總裁和廣北先生於2010年9月28日提供的資料	F(BOC)1
5.	中銀香港副董事長兼總裁和廣北先生於2010年10月11日就2010年10月5日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(BOC)2
6.	中銀香港副董事長兼總裁和廣北先生於2010年10月14日就2010年10月5日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(BOC)3
7.	中銀香港副董事長兼總裁和廣北先生於2010年10月14日就2010年10月5日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(BOC)4
8.	中銀香港副總裁林炎南先生於2010年10月14日就2010年10月8日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(BOC)5
9.	中銀香港副董事長兼總裁和廣北先生於2010年10月28日就2010年10月8日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(BOC)6
10.	中銀香港副總裁林炎南先生於2010年10月29日就2010年10月19日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(BOC)7
11.	中銀香港副總裁林炎南先生於2010年12月3日就2010年10月23日上午研訊的跟進事項作出的書面回應	F(BOC)8

文件		小組委員會 文件編號
12.	中銀香港副總裁林炎南先生於2010年12月3日就2010年10月23日下午研訊的跟進事項作出的書面回應	F(BOC)9
13.	中銀香港副董事長兼總裁和廣北先生於2010年12月9日就2010年10月19日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(BOC)10
14.	中銀香港副董事長兼總裁和廣北先生於2011年2月10日就2010年10月23日上午研訊的跟進事項作出的書面回應	F(BOC)11
15.	中銀香港副董事長兼總裁和廣北先生於2011年2月10日就2010年10月23日下午研訊的跟進事項作出的書面回應	F(BOC)12
16.	中銀香港對小組委員會報告擬稿相關節錄的意見	W95(C)**

\*\* 文件不供公眾查閱

## I. 大新銀行有限公司提供的證供／文件

文件		小組委員會 文件編號
1.	大新銀行董事總經理兼行政總裁黃漢興先生的證人陳述書	W44(C)
2.	大新銀行董事總經理兼行政總裁黃漢興先生的履歷及職責說明	W45**
3.	大新銀行副行政總裁兼執行董事藍章華先生的履歷及職責說明	W46**
4.	大新銀行董事總經理兼行政總裁黃漢興先生於2010年10月27日提供的資料	F(DSB)1
5.	大新銀行董事總經理兼行政總裁黃漢興先生於2010年11月8日就2010年11月2日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DSB)2
6.	大新銀行董事總經理兼行政總裁黃漢興先生於2010年11月12日就2010年11月5日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DSB)3
7.	大新銀行執行董事兼零售銀行處主管藍章華先生於2010年11月12日就2010年11月5日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DSB)4
8.	大新銀行執行董事兼零售銀行處主管藍章華先生於2010年11月15日就2010年11月9日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DSB)5
9.	大新銀行董事總經理兼行政總裁黃漢興先生於2010年11月17日就2010年11月9日研訊的跟進事項作出的書面回應	F(DSB)6
10.	大新銀行對小組委員會報告擬稿相關節錄的意見	W96(C)**

\*\* 文件不供公眾查閱

## J. 其他證人提供的證供／文件

文件		小組委員會 文件編號
1.	高秉忠先生的證人陳述書	W23(C) <sup>^^</sup>
2.	高秉忠先生的個人簡歷	W24**
3.	高秉忠先生就2010年1月26日研訊的跟進事項作出的書面回應	G1
4.	高秉忠先生就2010年1月29日研訊的跟進事項作出的書面回應	G2
5.	6家銀行的26名前線員工於閉門研訊席上出示的證人陳述書	W47(C)至 W72(C)**
6.	2名前線員工就閉門研訊的跟進事項作出的書面回應	W53A(C)及 W65A(C)**
7.	葉珍女士的證人陳述書	W73(C)
8.	吳中兒先生的證人陳述書	W74(C)
9.	何麗月女士的證人陳述書	W75(C) <sup>^^</sup>
10.	譚瑞蓮女士的證人陳述書	W76(C) <sup>^^</sup>
11.	高玉霞女士的證人陳述書	W78(C)
12.	鍾潔珠女士的證人陳述書	W79(C) <sup>^^</sup>
13.	簡炳光先生的證人陳述書	W80(C) <sup>^^</sup>
14.	謝展圖先生的證人陳述書	W81(C)
15.	馮潔妹女士的證人陳述書	W82(C)
16.	羅少聯女士的證人陳述書	W83(C) <sup>^^</sup>
17.	郭明森先生的證人陳述書	W84(C) <sup>^^</sup>
18.	馮瓊章女士的證人陳述書	W85(C) <sup>^^</sup>
19.	陳敬卿女士的證人陳述書	W86(C) <sup>^^</sup>
20.	葉啟超先生的證人陳述書	W88(C)

文件		小組委員會 文件編號
21.	李玉梅女士的證人陳述書	W89(C) <sup>^^</sup>
22.	余向明先生的證人陳述書	W91(C) <sup>^^</sup>
23.	譚瑞蓮女士就2011年3月18日上午9時30分的研訊的跟進事項作出的書面回應	H1 <sup>^^</sup>
24.	高玉霞女士就2011年3月18日上午10時15分的研訊的跟進事項作出的書面回應	H2 <sup>^^</sup>
25.	李玉梅女士就2011年4月19日上午9時30分的研訊的跟進事項作出的書面回應	H3 <sup>^^</sup>
26.	馮潔妹女士就2011年3月25日上午10時15分的研訊的跟進事項作出的書面回應	H4

\*\* 文件不供公眾查閱

^^ 該等文件的附件不供公眾查閱



# 會議紀要



檔號：CB1/HS/1/08/1

**研究雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所引起的事宜  
小組委員會**

**第一百六十二次會議(閉門會議)紀要摘錄  
記錄小組委員會研究報告的過程**

**日期**：2012年4月24日(星期二)  
**時間**：上午8時30分  
**地點**：立法會綜合大樓會議室4

**出席委員**：何鍾泰議員, SBS, S.B.St.J., JP (主席)  
黃宜弘議員, GBS (副主席)  
涂謹申議員  
石禮謙議員, SBS, JP  
余若薇議員, SC, JP  
林健鋒議員, GBS, JP  
黃定光議員, BBS, JP  
詹培忠議員  
甘乃威議員, MH  
陳健波議員, JP  
梁美芬議員, JP  
葉劉淑儀議員, GBS, JP  
梁國雄議員

**缺席委員**：湯家驊議員, SC  
李慧琼議員, JP  
葉偉明議員, MH

**列席秘書**：首席議會秘書(小組委員會)1  
楊少紅小姐

**列席職員** : 助理秘書長1  
李蔡若蓮女士

高級助理法律顧問3  
顧建華先生

助理法律顧問9  
譚淑芳女士

高級議會秘書(小組委員會)1  
石逸琪女士

高級議會秘書(小組委員會)2  
鄭錦輝先生

議會秘書(小組委員會)  
彭惠健先生

議會事務助理(小組委員會)1  
馬丹璇女士

---

**X X X X X X X**

**I 逐段研究及通過小組委員會報告**  
(立法會CB(1)1550/11-12(01)至(02)及CB(1)1558/  
11-12(01)至(06)號文件)

**X X X X X X X**

主席告知委員，小組委員會報告英文本的最新修訂擬稿已收納委員在先前會議上提出的意見。委員同意，小組委員會完成逐段研究及通過報告英文本的工作後，會在另一次會議上研究報告的中文本。

2. 報告擬稿的英文本(隨立法會CB(1)1550/11-12(01)至(02)及CB(1)1558/11-12(01)至(06)號文件發出)應予採納為主席的報告，並以此作為討論的基礎及予以逐段二讀的議題提出待議，付諸表決，並獲得通過。委員亦同意在考慮報告第1至8章後，才考慮報告摘要。

## 第1章

3. 第1.1至1.4段經宣讀，並獲得通過。
4. 第1.5段經宣讀，並獲得通過。
5. 第1.6至1.7段經宣讀，並獲得通過。
6. 第1.8至1.13段經宣讀，並獲得通過。
7. 第1.14段經宣讀，並獲得通過。
8. 第1.15段經宣讀，並獲得通過。
9. 第1.16至1.17段經宣讀，並獲得通過。
10. 第1.18段經宣讀，並獲得通過。
11. 第1.19段經宣讀，並獲得通過。
12. 第1.20至1.21段經宣讀，並獲得通過。
13. 第1.22至1.25段經宣讀，並獲得通過。
14. 第1.26段經宣讀，並獲得通過。
15. 第1.27至1.31段經宣讀，並獲得通過。
16. 第1.32至1.34段經宣讀，並獲得通過。
17. 第1.35至1.36段經宣讀，並獲得通過。
18. 第1.37至1.38段經宣讀，並獲得通過。
19. 第1.39至1.40段經宣讀，並獲得通過。
20. 第1.41段經宣讀，並獲得通過。
21. 第1.42至1.43段經宣讀，並獲得通過。
22. 第1.44段經宣讀，並獲得通過。

23. 第1.45段經宣讀，並獲得通過。
24. 第1.46至1.48段經宣讀，並獲得通過。
25. 附錄1(a)經宣讀，並獲得通過。
26. 附錄1(b)經宣讀，並獲得通過。
27. 附錄1(c)經宣讀，並獲得通過。
28. 附錄1(d)經宣讀，並獲得通過。

## 第2章

29. 第2.1段經宣讀，並獲得通過。
30. 第2.2至2.3段經宣讀，並獲得通過。
31. 第2.4段經宣讀及修訂，並獲得通過。
32. 第2.5段經宣讀，並獲得通過。
33. 第2.6至2.10段經宣讀，並獲得通過。
34. 第2.11段經宣讀，並獲得通過。
35. 第2.12至2.15段經宣讀，並獲得通過。
36. 第2.16段經宣讀，並獲得通過。
37. 第2.17段經宣讀，並獲得通過。
38. 第2.18至2.20段經宣讀，並獲得通過。
39. 附錄2(a)經宣讀及修訂，並獲得通過。
40. 附錄2(b)經宣讀，並獲得通過。
41. 附錄2(c)經宣讀，並獲得通過。

### 第3章

42. 第3.1段經宣讀，並獲得通過。
43. 第3.2段經宣讀，並獲得通過。
44. 第3.3至3.5段經宣讀，並獲得通過。
45. 第3.6至3.8段經宣讀，並獲得通過。
46. 第3.9至3.10段經宣讀，並獲得通過。
47. 第3.11段經宣讀，並獲得通過。
48. 第3.12段經宣讀，並獲得通過。
49. 第3.13至3.17段經宣讀，並獲得通過。
50. 第3.18至3.19段經宣讀，並獲得通過。
51. 第3.20至3.22段經宣讀，並獲得通過。
52. 第3.23至3.24段經宣讀，並獲得通過。
53. 第3.25段經宣讀，並獲得通過。
54. 第3.26段經宣讀，並獲得通過。
55. 第3.27至3.30段經宣讀，並獲得通過。
56. 第3.31至3.33段經宣讀，並獲得通過。
57. 第3.34段經宣讀，並獲得通過。
58. 第3.35至3.36段經宣讀，並獲得通過。
59. 附錄3(a)經宣讀，並獲得通過。

## 第4章

60. 第4.1段經宣讀，並獲得通過。
61. 第4.2至4.3段經宣讀，並獲得通過。
62. 第4.4段經宣讀，並獲得通過。
63. 第4.5至4.15段經宣讀，並獲得通過。
64. 第4.16至4.17段經宣讀，並獲得通過。
65. 第4.18段經宣讀，並獲得通過。
66. 第4.19至4.21段經宣讀，並獲得通過。
67. 第4.22至4.25段經宣讀，並獲得通過。
68. 第4.26至4.30段經宣讀，並獲得通過。
69. 第4.31段經宣讀，並獲得通過。
70. 第4.32段經宣讀，並獲得通過。
71. 第4.33至4.34段經宣讀，並獲得通過。
72. 第4.35段經宣讀，並獲得通過。
73. 第4.36至4.40段經宣讀，並獲得通過。
74. 第4.41段經宣讀，並獲得通過。
75. 第4.42至4.44段經宣讀，並獲得通過。
76. 第4.45至4.49段經宣讀，並獲得通過。
77. 附錄4(a)經宣讀，並獲得通過。
78. 附錄4(b)經宣讀，並獲得通過。
79. 附錄4(c)經宣讀，並獲得通過。
80. 附錄4(d)經宣讀，並獲得通過。



## 第5章

81. 第5.1段經宣讀，並獲得通過。
82. 第5.2至5.5段經宣讀，並獲得通過。
83. 第5.6段經宣讀，並獲得通過。
84. 第5.7段經宣讀，並獲得通過。
85. 第5.8至5.10段經宣讀，並獲得通過。
86. 第5.11至5.13段經宣讀，並獲得通過。
87. 第5.14至5.17段經宣讀，並獲得通過。
88. 第5.18至5.22段經宣讀，並獲得通過。
89. 第5.23至5.24段經宣讀，並獲得通過。
90. 第5.25段經宣讀，並獲得通過。
91. 第5.26至5.31段經宣讀，並獲得通過。
92. 第5.32至5.34段經宣讀，並獲得通過。
93. 第5.35至5.36段經宣讀，並獲得通過。
94. 第5.37至5.40段經宣讀，並獲得通過。
95. 第5.41段經宣讀，並獲得通過。
96. 第5.42至5.45段經宣讀，並獲得通過。
97. 第5.46段經宣讀，並獲得通過。
98. 第5.47段經宣讀，並獲得通過。
99. 第5.48段經宣讀，並獲得通過。
100. 第5.49至5.50段經宣讀，並獲得通過。

101. 第5.51至5.54段經宣讀，並獲得通過。
102. 第5.55至5.56段經宣讀，並獲得通過。
103. 第5.57段經宣讀，並獲得通過。
104. 第5.58段經宣讀，並獲得通過。
105. 第5.59至5.64段經宣讀，並獲得通過。
106. 第5.65至5.66段經宣讀，並獲得通過。
107. 第5.67至5.69段經宣讀，並獲得通過。
108. 第5.70至5.71段經宣讀，並獲得通過。
109. 第5.72段經宣讀，並獲得通過。
110. 第5.73至5.74段經宣讀，並獲得通過。
111. 第5.75段經宣讀，並獲得通過。
112. 第5.76段經宣讀，並獲得通過。
113. 第5.77至5.81段經宣讀，並獲得通過。
114. 第5.82段經宣讀，並獲得通過。
115. 第5.83至5.84段經宣讀，並獲得通過。
116. 第5.85至5.88段經宣讀，並獲得通過。
117. 第5.89至5.90段經宣讀，並獲得通過。
118. 第5.91至5.92段經宣讀，並獲得通過。
119. 第5.93段經宣讀，並獲得通過。
120. 第5.94至5.98段經宣讀，並獲得通過。
121. 第5.99至5.100段經宣讀，並獲得通過。

- 122. 第5.101段經宣讀，並獲得通過。
- 123. 第5.102段經宣讀，並獲得通過。
- 124. 第5.103至5.105段經宣讀，並獲得通過。
- 125. 第5.106至5.107段經宣讀，並獲得通過。
- 126. 第5.108段經宣讀，並獲得通過。
- 127. 第5.109段經宣讀，並獲得通過。
- 128. 第5.110段經宣讀，並獲得通過。
- 129. 第5.111段經宣讀，並獲得通過。
- 130. 第5.112至5.114段經宣讀，並獲得通過。
- 131. 附錄5(a)經宣讀，並獲得通過。

## 第6章

- 132. 第6.1段經宣讀，並獲得通過。
- 133. 第6.2至6.5段經宣讀，並獲得通過。
- 134. 第6.6至6.11段經宣讀，並獲得通過。
- 135. 第6.12至6.17段經宣讀，並獲得通過。
- 136. 第6.18至6.20段經宣讀，並獲得通過。
- 137. 第6.21至6.22段經宣讀，並獲得通過。
- 138. 第6.23至6.26段經宣讀，並獲得通過。
- 139. 第6.27段經宣讀，並獲得通過。
- 140. 第6.28段經宣讀，並獲得通過。
- 141. 第6.29至6.31段經宣讀，並獲得通過。

- 142. 第6.32至6.33段經宣讀，並獲得通過。
- 143. 第6.34至6.36段經宣讀，並獲得通過。
- 144. 第6.37段經宣讀，並獲得通過。
- 145. 第6.38至6.39段經宣讀，並獲得通過。
- 146. 第6.40至6.41段經宣讀，並獲得通過。
- 147. 第6.42至6.45段經宣讀，並獲得通過。
- 148. 附錄6(a)經宣讀，並獲得通過。
- 149. 附錄6(b)經宣讀，並獲得通過。

## 第7章

- 150. 第7.1段經宣讀，並獲得通過。
- 151. 第7.2段經宣讀，並獲得通過。
- 152. 第7.3至7.4段經宣讀，並獲得通過。
- 153. 第7.5至7.9段經宣讀，並獲得通過。
- 154. 第7.10至7.11段經宣讀，並獲得通過。
- 155. 第7.12至7.14段經宣讀，並獲得通過。
- 156. 第7.15段經宣讀，並獲得通過。
- 157. 第7.16至7.19段經宣讀，並獲得通過。
- 158. 第7.20至7.22段經宣讀，並獲得通過。
- 159. 第7.23至7.24段經宣讀，並獲得通過。
- 160. 第7.25至7.26段經宣讀，並獲得通過。
- 161. 第7.27至7.28段經宣讀，並獲得通過。

- 162. 第7.29至7.31段經宣讀，並獲得通過。
- 163. 第7.32至7.34段經宣讀，並獲得通過。
- 164. 附錄7(a)經宣讀，並獲得通過。
- 165. 附錄7(b)經宣讀，並獲得通過。

## 第8章

- 166. 第8.1段經宣讀，並獲得通過。
- 167. 第8.2段經宣讀，並獲得通過。
- 168. 第8.3段經宣讀，並獲得通過。
- 169. 第8.4段經宣讀，並獲得通過。
- 170. 第8.4(a)至8.4(c)段經宣讀，並獲得通過。
- 171. 第8.4(d)至8.4(f)段經宣讀，並獲得通過。
- 172. 第8.5段經宣讀，並獲得通過。
- 173. 第8.5(a)至8.5(c)段經宣讀，並獲得通過。
- 174. 第8.5(d)至8.5(e)段經宣讀，並獲得通過。
- 175. 第8.5(f)至8.5(g)段經宣讀，並獲得通過。
- 176. 第8.5(h)至8.5(k)段經宣讀，並獲得通過。
- 177. 第8.5(l)段經宣讀，並獲得通過。
- 178. 第8.5(m)段經宣讀，並獲得通過。
- 179. 第8.6段經宣讀，並獲得通過。
- 180. 第8.7段經宣讀，並獲得通過。
- 181. 第8.8段經宣讀，並獲得通過。

182. 第8.9段經宣讀，並獲得通過。
183. 第8.10至8.11段經宣讀，並獲得通過。
184. 第8.12段經宣讀，並獲得通過。
185. 對第8.14段作出修訂的議題提出待議，付諸表決，並被否決。
186. 第8.13至8.15段經宣讀，並獲得通過。
187. 第8.16至8.18段經宣讀，並獲得通過。
188. 第8.19至8.22段經宣讀，並獲得通過。
189. 第8.23段經宣讀，並獲得通過。
190. 第8.24至8.25段經宣讀，並獲得通過。
191. 第8.26至8.28段經宣讀，並獲得通過。
192. 第8.29至8.30段經宣讀，並獲得通過。
193. 第8.31段經宣讀，並獲得通過。
194. 第8.32至8.34段經宣讀，並獲得通過。
195. 第8.35至8.36段經宣讀，並獲得通過。
196. 第8.37段經宣讀，並獲得通過。
197. 第8.38至8.43段經宣讀，並獲得通過。
198. 第8.44至8.45段經宣讀，並獲得通過。
199. 第8.46至8.47段經宣讀，並獲得通過。
200. 第8.48段經宣讀，並獲得通過。
201. 第8.49至8.50段經宣讀，並獲得通過。

202. 作出修訂以加入新增第8.51段的議題提出待議，付諸表決，並獲得通過(惟可作出若干文字上的修訂)。其後各段作出相應修訂，予以重新編號。

203. 第8.51至8.55段(重編為第8.52至8.56段)經宣讀，並獲得通過。

204. 第8.56至8.57段(重編為第8.57至8.58段)經宣讀，並獲得通過。

205. 作出修訂以加入新增第8.61(b)段的議題提出待議，付諸表決，並被否決。

206. 第8.58至8.61段(重編為第8.59至8.62段)經宣讀，並獲得通過。

207. 作出修訂以加入新增第8.62段的議題提出待議，付諸表決，並被否決。

208. 第8.62至8.63段(重編為第8.63至8.64段)經宣讀，並獲得通過。

#### 鳴謝

209. 鳴謝內容經宣讀，並獲得通過。

#### 簡稱

210. 簡稱經宣讀，並獲得通過。

211. 經修訂的報告英文本(報告摘要除外)應予採納為小組委員會報告的議題付諸表決，並獲得通過。委員察悉，小組委員會將於下次會議上研究及通過報告摘要。

**X X X X X X X**

### III 其他事項

#### 下次會議日期

212. 主席表示將於2012年4月27日(星期五)上午8時30分舉行下次會議，逐段研究及通過小組委員會報告的中文本。

213. 議事完畢，會議於上午10時44分結束。

立法會秘書處  
議會事務部1  
2012年5月15日



檔號：CB1/HS/1/08/1

**研究雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所引起的事宜  
小組委員會**

**第一百六十三次會議(閉門會議)紀要摘錄  
記錄小組委員會研究報告的過程**

**日期及時間**：2012年4月27日(星期五)上午8時30分；及於  
2012年5月2日(星期三)上午11時30分繼續舉行  
**地點**：立法會綜合大樓會議室4

**出席委員**：何鍾泰議員, SBS, S.B.St.J., JP (主席)  
余若薇議員, SC, JP  
林健鋒議員, GBS, JP  
黃定光議員, BBS, JP  
湯家驊議員, SC  
詹培忠議員  
甘乃威議員, MH  
陳健波議員, JP  
梁美芬議員, JP  
葉偉明議員, MH  
葉劉淑儀議員, GBS, JP  
梁國雄議員

**缺席委員**：黃宜弘議員, GBS (副主席)  
涂謹申議員  
石禮謙議員, SBS, JP  
李慧琼議員, JP

**列席秘書**：首席議會秘書(小組委員會)1  
楊少紅小姐

**列席職員** : 高級助理法律顧問3  
顧建華先生

助理法律顧問9  
譚淑芳女士

高級議會秘書(小組委員會)1  
石逸琪女士

高級議會秘書(小組委員會)2  
鄭錦輝先生

議會秘書(小組委員會)  
彭惠健先生

高級議會事務助理(小組委員會)1  
陳瑞玲女士

---

**X X X X X X X**

(會議於2012年4月27日(星期五)上午8時50分暫停，並於2012年5月2日(星期三)上午11時30分在立法會綜合大樓會議室4恢復舉行。)

**I 2012年4月24日會議的續議事項**  
(立法會CB(1)1693/11-12(01)號文件)

委員察悉，小組委員會於2012年4月24日會議上同意作出一項修訂，在小組委員會報告加入新的第8.51段，並可作出必要的文字修訂。委員通過該新增段落(隨立法會CB(1)1693/11-12(01)號文件發出)，並納入小組委員會報告內。

**II 逐段研究及通過小組委員會報告**  
(立法會CB(1)1695/11-12(01)至(02)及CB(1)1702/11-12(01)至(08)號文件)

**X X X X X X X**

2. 繼小組委員會報告的英文本在2012年4月24日會議上獲得通過後，小組委員會開始逐段審議報告擬稿的中文本。主席告知委員，中文本的擬稿已予以更新(隨立法會CB(1)1695/11-12(01)至(02)號及CB(1)1702/11-12(01)至(08)號文件發出)，收納了委員在2012年4月24日會議上通過對英文本所作的修訂。

3. 上述報告擬稿的中文本應予採納為主席的報告，並以此作為討論的基礎及予以逐段二讀的議題提出待議，付諸表決，並獲得通過。

### 第1章

4. 第1.1至1.4段經宣讀，並獲得通過。

5. 第1.5段經宣讀，並獲得通過。

6. 第1.6至1.7段經宣讀，並獲得通過。

7. 第1.8至1.13段經宣讀，並獲得通過。

8. 第1.14段經宣讀，並獲得通過。

9. 第1.15段經宣讀，並獲得通過。

10. 第1.16至1.17段經宣讀，並獲得通過。

11. 第1.18段經宣讀，並獲得通過。

12. 第1.19段經宣讀，並獲得通過。

13. 第1.20至1.21段經宣讀，並獲得通過。

14. 第1.22至1.25段經宣讀，並獲得通過。

15. 第1.26段經宣讀，並獲得通過。

16. 第1.27至1.31段經宣讀，並獲得通過。

17. 第1.32至1.34段經宣讀，並獲得通過。

18. 第1.35至1.36段經宣讀，並獲得通過。
19. 第1.37至1.38段經宣讀，並獲得通過。
20. 第1.39至1.40段經宣讀，並獲得通過。
21. 第1.41段經宣讀，並獲得通過。
22. 第1.42至1.43段經宣讀，並獲得通過。
23. 第1.44段經宣讀，並獲得通過。
24. 第1.45段經宣讀，並獲得通過。
25. 第1.46至1.48段經宣讀，並獲得通過。
26. 附錄1(a)經宣讀，並獲得通過。
27. 附錄1(b)經宣讀，並獲得通過。
28. 附錄1(c)經宣讀，並獲得通過。
29. 附錄1(d)經宣讀，並獲得通過。

## 第2章

30. 第2.1段經宣讀，並獲得通過。
31. 第2.2至2.3段經宣讀，並獲得通過。
32. 第2.4至2.5段經宣讀，並獲得通過。
33. 第2.6至2.10段經宣讀，並獲得通過。
34. 第2.11段經宣讀，並獲得通過。
35. 第2.12至2.15段經宣讀，並獲得通過。
36. 第2.16段經宣讀，並獲得通過。
37. 第2.17段經宣讀，並獲得通過。

38. 第2.18至2.20段經宣讀，並獲得通過。
39. 附錄2(a)經宣讀，並獲得通過。
40. 附錄2(b)經宣讀，並獲得通過。
41. 附錄2(c)經宣讀，並獲得通過。

### 第3章

42. 第3.1段經宣讀，並獲得通過。
43. 第3.2段經宣讀，並獲得通過。
44. 第3.3至3.5段經宣讀，並獲得通過。
45. 第3.6至3.8段經宣讀，並獲得通過。
46. 第3.9至3.10段經宣讀，並獲得通過。
47. 第3.11段經宣讀，並獲得通過。
48. 第3.12段經宣讀，並獲得通過。
49. 第3.13至3.17段經宣讀，並獲得通過。
50. 第3.18至3.19段經宣讀，並獲得通過。
51. 第3.20至3.22段經宣讀，並獲得通過。
52. 第3.23至3.24段經宣讀，並獲得通過。
53. 第3.25段經宣讀，並獲得通過。
54. 第3.26段經宣讀，並獲得通過。
55. 第3.27至3.30段經宣讀，並獲得通過。
56. 第3.31至3.33段經宣讀，並獲得通過。
57. 第3.34段經宣讀，並獲得通過。

58. 第3.35至3.36段經宣讀，並獲得通過。

59. 附錄3(a)經宣讀，並獲得通過。

#### 第4章

60. 第4.1段經宣讀，並獲得通過。

61. 第4.2至4.3段經宣讀，並獲得通過。

62. 第4.4段經宣讀，並獲得通過。

63. 第4.5至4.15段經宣讀，並獲得通過。

64. 第4.16至4.17段經宣讀，並獲得通過。

65. 第4.18段經宣讀，並獲得通過。

66. 第4.19至4.21段經宣讀，並獲得通過。

67. 第4.22至4.25段經宣讀，並獲得通過。

68. 第4.26至4.30段經宣讀，並獲得通過。

69. 第4.31段經宣讀，並獲得通過。

70. 第4.32段經宣讀，並獲得通過。

71. 第4.33至4.34段經宣讀，並獲得通過。

72. 第4.35段經宣讀，並獲得通過。

73. 第4.36至4.40段經宣讀，並獲得通過。

74. 第4.41段經宣讀，並獲得通過。

75. 第4.42至4.44段經宣讀，並獲得通過。

76. 第4.45至4.49段經宣讀，並獲得通過。

77. 附錄4(a)經宣讀，並獲得通過。

78. 附錄4(b)經宣讀，並獲得通過。

79. 附錄4(c)經宣讀，並獲得通過。

80. 附錄4(d)經宣讀，並獲得通過。

## 第5章

81. 第5.1段經宣讀，並獲得通過。

82. 第5.2至5.5段經宣讀，並獲得通過。

83. 第5.6段經宣讀，並獲得通過。

84. 第5.7段經宣讀，並獲得通過。

85. 第5.8至5.10段經宣讀，並獲得通過。

86. 第5.11至5.13段經宣讀，並獲得通過。

87. 第5.14至5.17段經宣讀，並獲得通過。

88. 第5.18至5.22段經宣讀，並獲得通過。

89. 第5.23至5.24段經宣讀，並獲得通過。

90. 第5.25段經宣讀，並獲得通過。

91. 第5.26至5.31段經宣讀，並獲得通過。

92. 第5.32至5.34段經宣讀，並獲得通過。

93. 第5.35至5.36段經宣讀，並獲得通過。

94. 第5.37至5.40段經宣讀，並獲得通過。

95. 第5.41段經宣讀，並獲得通過。

96. 第5.42至5.45段經宣讀，並獲得通過。

97. 第5.46段經宣讀，並獲得通過。

98. 第5.47段經宣讀，並獲得通過。
99. 第5.48段經宣讀，並獲得通過。
100. 第5.49至5.50段經宣讀，並獲得通過。
101. 第5.51至5.54段經宣讀，並獲得通過。
102. 第5.55至5.56段經宣讀，並獲得通過。
103. 第5.57段經宣讀，並獲得通過。
104. 第5.58段經宣讀，並獲得通過。
105. 第5.59至5.64段經宣讀，並獲得通過。
106. 第5.65至5.66段經宣讀，並獲得通過。
107. 第5.67至5.69段經宣讀，並獲得通過。
108. 第5.70至5.71段經宣讀，並獲得通過。
109. 第5.72段經宣讀，並獲得通過。
110. 第5.73至5.74段經宣讀，並獲得通過。
111. 第5.75段經宣讀，並獲得通過。
112. 第5.76段經宣讀，並獲得通過。
113. 第5.77至5.81段經宣讀，並獲得通過。
114. 第5.82段經宣讀，並獲得通過。
115. 第5.83至5.84段經宣讀，並獲得通過。
116. 第5.85至5.88段經宣讀，並獲得通過。
117. 第5.89至5.90段經宣讀，並獲得通過。
118. 第5.91至5.92段經宣讀，並獲得通過。



- 119. 第5.93段經宣讀，並獲得通過。
- 120. 第5.94至5.98段經宣讀，並獲得通過。
- 121. 第5.99至5.100段經宣讀，並獲得通過。
- 122. 第5.101段經宣讀，並獲得通過。
- 123. 第5.102段經宣讀，並獲得通過。
- 124. 第5.103至5.105段經宣讀，並獲得通過。
- 125. 第5.106至5.107段經宣讀，並獲得通過。
- 126. 第5.108段經宣讀，並獲得通過。
- 127. 第5.109段經宣讀，並獲得通過。
- 128. 第5.110段經宣讀，並獲得通過。
- 129. 第5.111段經宣讀，並獲得通過。
- 130. 第5.112至5.114段經宣讀，並獲得通過。
- 131. 附錄5(a)經宣讀，並獲得通過。

## 第6章

- 132. 第6.1段經宣讀，並獲得通過。
- 133. 第6.2至6.5段經宣讀，並獲得通過。
- 134. 第6.6至6.11段經宣讀，並獲得通過。
- 135. 第6.12至6.17段經宣讀，並獲得通過。
- 136. 第6.18至6.20段經宣讀，並獲得通過。
- 137. 第6.21至6.22段經宣讀，並獲得通過。
- 138. 第6.23至6.26段經宣讀，並獲得通過。

- 139. 第6.27段經宣讀，並獲得通過。
- 140. 第6.28段經宣讀，並獲得通過。
- 141. 第6.29至6.31段經宣讀，並獲得通過。
- 142. 第6.32至6.33段經宣讀，並獲得通過。
- 143. 第6.34至6.36段經宣讀，並獲得通過。
- 144. 第6.37段經宣讀，並獲得通過。
- 145. 第6.38至6.39段經宣讀，並獲得通過。
- 146. 第6.40至6.41段經宣讀，並獲得通過。
- 147. 第6.42至6.45段經宣讀，並獲得通過。
- 148. 附錄6(a)經宣讀，並獲得通過。
- 149. 附錄6(b)經宣讀，並獲得通過。

## 第7章

- 150. 第7.1段經宣讀，並獲得通過。
- 151. 第7.2段經宣讀，並獲得通過。
- 152. 第7.3至7.4段經宣讀，並獲得通過。
- 153. 第7.5至7.9段經宣讀，並獲得通過。
- 154. 第7.10至7.11段經宣讀，並獲得通過。
- 155. 第7.12至7.14段經宣讀，並獲得通過。
- 156. 第7.15段經宣讀，並獲得通過。
- 157. 第7.16至7.19段經宣讀，並獲得通過。
- 158. 第7.20至7.22段經宣讀，並獲得通過。

- 159. 第7.23至7.24段經宣讀，並獲得通過。
- 160. 第7.25至7.26段經宣讀，並獲得通過。
- 161. 第7.27至7.28段經宣讀，並獲得通過。
- 162. 第7.29至7.31段經宣讀，並獲得通過。
- 163. 第7.32至7.34段經宣讀，並獲得通過。
- 164. 附錄7(a)經宣讀，並獲得通過。
- 165. 附錄7(b)經宣讀，並獲得通過。

## 第8章

- 166. 第8.1段經宣讀，並獲得通過。
- 167. 第8.2段經宣讀，並獲得通過。
- 168. 第8.3段經宣讀，並獲得通過。
- 169. 第8.4段經宣讀，並獲得通過。
- 170. 第8.4(a)至8.4(c)段經宣讀，並獲得通過。
- 171. 第8.4(d)至8.4(f)段經宣讀，並獲得通過。
- 172. 第8.5段經宣讀，並獲得通過。
- 173. 第8.5(a)至8.5(c)段經宣讀，並獲得通過。
- 174. 第8.5(d)至8.5(e)段經宣讀，並獲得通過。
- 175. 第8.5(f)至8.5(g)段經宣讀，並獲得通過。
- 176. 第8.5(h)至8.5(k)段經宣讀，並獲得通過。
- 177. 第8.5(l)段經宣讀，並獲得通過。
- 178. 第8.5(m)段經宣讀，並獲得通過。

179. 第8.6段經宣讀，並獲得通過。
180. 第8.7段經宣讀，並獲得通過。
181. 第8.8段經宣讀，並獲得通過。
182. 第8.9段經宣讀，並獲得通過。
183. 第8.10至8.11段經宣讀，並獲得通過。
184. 第8.12段經宣讀，並獲得通過。
185. 第8.13至8.15段經宣讀，並獲得通過。
186. 第8.16至8.18段經宣讀，並獲得通過。
187. 第8.19至8.22段經宣讀，並獲得通過。
188. 第8.23段經宣讀，並獲得通過。
189. 第8.24至8.25段經宣讀，並獲得通過。
190. 第8.26至8.28段經宣讀，並獲得通過。
191. 第8.29至8.30段經宣讀，並獲得通過。
192. 第8.31段經宣讀，並獲得通過。
193. 第8.32至8.34段經宣讀，並獲得通過。
194. 第8.35至8.36段經宣讀，並獲得通過。
195. 第8.37段經宣讀，並獲得通過。
196. 第8.38至8.43段經宣讀，並獲得通過。
197. 第8.44至8.45段經宣讀，並獲得通過。
198. 第8.46至8.47段經宣讀，並獲得通過。
199. 第8.48段經宣讀，並獲得通過。

200. 第8.49至8.50段經宣讀，並獲得通過。
201. 第8.51至8.56段經宣讀，並獲得通過。
202. 第8.57至8.58段經宣讀，並獲得通過。
203. 第8.59至8.64段經宣讀，並獲得通過。

鳴謝

204. 鳴謝內容經宣讀，並獲得通過。

簡稱

205. 簡稱經宣讀，並獲得通過。

**III 逐段研究及通過小組委員會報告摘要的中英文本  
(立法會CB(1)1695/11-12(03)號文件)**

206. 主席請委員逐段研究小組委員會報告摘要的中英文本  
(隨立法會CB(1)1695/11-12(03)號文件發出)。

報告摘要的英文本

207. 第1至3段經宣讀，並獲得通過。
208. 第4段經宣讀，並獲得通過。
209. 第4(a)至4(b)段經宣讀，並獲得通過。
210. 第4(c)段經宣讀，並獲得通過。
211. 第4(d)至4(f)段經宣讀，並獲得通過。
212. 第4(g)段經宣讀，並獲得通過。
213. 第4(h)段經宣讀，並獲得通過。
214. 第4(i)至4(j)段經宣讀，並獲得通過。
215. 第5段經宣讀，並獲得通過。

- 216. 第5(a)至5(b)段經宣讀，並獲得通過。
- 217. 第5(c)至5(g)段經宣讀，並獲得通過。
- 218. 第5(h)至5(l)段經宣讀，並獲得通過。
- 219. 第5(m)至5(o)段經宣讀，並獲得通過。
- 220. 第5(p)至5(q)段經宣讀，並獲得通過。
- 221. 第5(r)至5(v)段經宣讀，並獲得通過。

報告摘要的中文本

- 222. 第1至3段經宣讀，並獲得通過。
- 223. 第4段經宣讀，並獲得通過。
- 224. 第4(a)至4(b)段經宣讀，並獲得通過。
- 225. 第4(c)段經宣讀，並獲得通過。
- 226. 第4(d)至4(f)段經宣讀，並獲得通過。
- 227. 第4(g)段經宣讀，並獲得通過。
- 228. 第4(h)段經宣讀，並獲得通過。
- 229. 第4(i)至4(j)段經宣讀，並獲得通過。
- 230. 第5段經宣讀，並獲得通過。
- 231. 第5(a)至5(b)段經宣讀，並獲得通過。
- 232. 第5(c)至5(g)段經宣讀，並獲得通過。
- 233. 第5(h)至5(l)段經宣讀，並獲得通過。
- 234. 第5(m)至5(o)段經宣讀，並獲得通過。
- 235. 第5(p)至5(q)段經宣讀，並獲得通過。

236. 第5(r)至5(v)段經宣讀，並獲得通過。

237. 主席表示，小組委員會已完成逐段研究及通過小組委員會報告的中文本。經修訂的主席報告的中英文本應予採納為小組委員會報告的議題提出待議，付諸表決，並獲得通過。

238. 小組委員會授權主席及秘書處在有需要時對報告的中英文本作出更新，以及文字及編輯上的修訂。

**X X X X X X X**

立法會秘書處  
議會事務部1  
2012年5月15日

