

新聞稿

2010年5月28日

證監會落實加強投資者保障的措施

證券及期貨事務監察委員會（證監會）今天公布一系列措施，加強投資產品銷售的監管制度。

證監會在去年9月發表《建議加強投資者保障措施的諮詢文件》，經過三個月的公開諮詢後，現宣布落實有關監管措施，以加強投資者保障，並處理證監會於2008年12月向財政司司長呈交的報告中重點提出的事項（註1）。

[諮詢總結](#)載列多項措施，其中一項為推出一本結集三份守則的產品手冊，包括經修訂的《單位信託及互惠基金守則》、經修訂的《與投資有關的人壽保險計劃守則》及新訂的《非上市結構性投資產品守則》。新措施亦規定須提供產品資料概要，概述投資產品的主要特點及風險。為了讓投資者有機會在購入若干非上市結構性投資產品後退出有關投資，發行商須為有關產品的投資者提供售後"冷靜期"或"平倉"權利。此外，規管中介人操守方面亦有新規定，以進一步改善投資產品的銷售手法。

諮詢文件所提出的大部分建議將會落實，在考慮過諮詢過程中收到的意見後，證監會對原建議的部分內容作出若干修訂。公眾提交的意見書及證監會的回應均載於諮詢總結。

證監會行政總裁韋奕禮先生（Mr Martin Wheatley）表示："本會作出諮詢總結時，已仔細分析所接獲的意見及平衡各方觀點。我們相信，這些都是合理的措施，而且與我們的監管目標貫徹一致。"

韋奕禮先生續說："有關措施將能加強投資者保障，確保香港金融市場在適當的監管下，得以持續蓬勃發展。各界人士所提出的意見相當有建設性，使我們得以在市場創新及保障投資者之間，取得適當的平衡。我謹此向相關各方致謝。"

證監會在諮詢期內收到逾100份書面意見。

證監會在敲定建議時，曾與不同界別的業內人士進行討論，當中包括銀行、經紀行、基金經理、投資顧問及專業機構，亦有聽取消費者團體及學者的意見。此外，證監會舉辦了一場研討會，與約240名業內人士就兩項重要建議交換意見，並邀請主要海外市場的監管機構派出專家，講述有關監管機構在當地市場推行類似措施的經驗。

經修訂的守則將於政府憲報刊登，部分措施會隨即生效。證監會將就部分規定提供過渡安排，讓業界可作出所需調整。

證監會將就實施新規管制度與業界密切溝通，並會在需要時提供進一步指引。證監會稍後亦會推出一系列投資者教育專題活動，讓投資者了解新措施的詳情。

完

備註：

2009年9月25日，證監會發表[《建議加強投資者保障措施的諮詢文件》](#)，展開為期三個月的諮詢。諮詢期於2009年12月31日完結。請[按此連結](#)，閱覽日期為2008年12月的《雷曼迷你債券危機引起的事項——向財政司司長呈交的報告》。

最後更新日期: 2010年5月28日



第 2 節 產品

關於建議的《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》的諮詢總結

第 I 部 摘要

引言

1. 證監會於 2009 年 9 月 25 日發表諮詢文件（諮詢文件），建議加強零售投資產品在香港的銷售的規管制度。為期三個月的諮詢已於 2009 年 12 月 31 日結束。
2. 諮詢文件第 II 部介紹了建議的《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》（《手冊》），其草擬本載於諮詢文件附錄 A。
3. 《手冊》整合現行有關單位信託及互惠基金和與投資有關的人壽保險計劃的兩份守則，以及新訂的《非上市結構性投資產品守則》（前稱《非上市結構性產品守則》）。鑑於市場的發展，本會藉此機會檢討及更新了現行的產品守則，即《單位信託及互惠基金守則》（《單位信託守則》）和《與投資有關的人壽保險計劃守則》（《投資壽險守則》）。本會接獲對產品建議作出回應的意見書反映了銀行、經紀、金融顧問、基金經理、保險公司等不同類型的業界參與者，以及專業機構、代表團體及公眾人士的意見。對於所有回應者的回應及意見，本會謹此致謝。本部其餘部分概述本會所接獲的意見書內容，並載述本會就一系列跨產品建議所作的總結，及簡述過渡安排。本會就特定投資產品所作總結的進一步詳情，載於下文有關《非上市結構性投資產品守則》、《單位信託守則》及《投資壽險守則》各部分。除非另有界定，否則本文所用有關字詞的涵義與適用守則所界定者相同。

意見書內容概覽

4. 對諮詢文件〈產品〉部分所列問題作出回應的人士普遍支持有關建議的目標。
5. 本會接獲的回應，反映著回應者對有關建議本身所持的不同觀點，當中包括對個別建議作出“是”或“否”的回應、要求更清楚闡明或修改《手冊》草擬本所載若干建議措施、提議收納進一步措施或採納其他做法，以至提出與落實建議有關的較技術性的意見。除了對諮詢文件第 II 部所列問題的回應外，本會也接獲不少有關《手冊》草擬本內特定條文的詳細意見。部分業界參與者亦對合規成本表示關注。
6. 一如諮詢文件所述，近期發生的事件暴露了在投資產品銷售方面的問題，無論在本地或國際層面上均對香港市場的聲譽造成負面影響。在考慮有關建議可能對金融市場帶來的影響之餘，本會的首要工作是為投資者提供更大保障。
7. 本會在作出總結時，已仔細分析所接獲的意見及平衡各方觀點。



8. 有意見認為本會所提出的部分建議可能會令業界的合規成本增加，本會對此表示理解。對於所接獲反對某些建議或尋求限制其適用範圍的意見書，本會亦已作出考慮。然而，本會認為，諮詢文件所載涉及《手冊》的建議整體來說為合理措施，將有助香港金融市場發展及保障投資大眾。因此，本會已保留大部分有關建議。

關於跨產品建議的總結

9. 《手冊》載有一系列重要通則，這些重要通則將會適用於受《手冊》規管的各類產品，旨在提高產品透明度，以及為向香港公眾發售的不同投資產品的所有銷售文件訂定整體披露標準。
10. 本會就諮詢文件這部分所接獲的回應普遍支持引入該等跨產品通則。這些回應顯示，該等通則被視為與加強投資者保障的目標相符。

產品資料概要

11. 本會有關推出產品資料概要的建議，獲得尤其是業界以外公眾人士的壓倒性支持。產品資料概要旨在作為簡明的產品摘要，以淺白語言撰寫。回應顯示，回應者認為此舉有助投資者了解投資產品的主要特點和風險。
12. 本會就產品資料概要的規定所接獲的大部分意見均著眼於技術性事宜，例如產品資料概要應否屬於個別投資產品的銷售文件的一部分這個問題。另外，業界參與者亦詢問，產品資料概要是否須與銷售文件實際裝訂在一起。
13. 本會認為，鑑於產品資料概要的性質及重要性，產品資料概要應訂明是投資產品的銷售文件的一部分，但可作為實際分開的文件。不過，本會察悉有些非香港基金提出了一些有關具體執行這項規定的事宜，詳見下文總結主體部分。如有關基金採用統一的全球銷售文件以供在推廣基金的所有市場派發，本會願意給予豁免，使其不受這項規定規限。在此情況下，基金發行人雖然可選擇不訂明基金的產品資料概要要是基金的全球銷售文件的一部分，但該發行人仍須受香港適用法例就產品資料概要的失實陳述施加的民事及／或刑事法律責任所規限。
14. 本會接獲數項有關產品資料概要範本（載於諮詢文件的附錄）的格式及內容的意見。經考慮這些意見後，本會已修訂產品資料概要範本。本會建議給予發行人某程度上的彈性，可在有需要時調整或修改產品資料概要範本，惟必須緊記簡潔、清晰及可作比較的主要目標，詳見下文。

廣告宣傳指引

15. 重要通則部分載列對《手冊》所涵蓋的所有產品的廣告發出人的進一步指引。《手冊》為非上市結構性投資產品引入新訂的廣告宣傳指引（《非上市結構性投資產品廣告宣傳指引》）。就該部分發表意見的業界回應者大多支持為非上市結構性投資產品引入廣告宣傳指引。本會已採納不少所接獲的意見，並對《非上市結構性投資產品廣告宣傳指引》作出了相應修訂。



持續披露

16. 本會認為，投資者在購買投資產品後，應獲通知可能影響其投資的各項事宜。除了在《單位信託守則》和《投資壽險守則》就持續披露作出規定外，《手冊》還規定須向投資者持續披露與非上市結構性投資產品有關的重要資料。
17. 大部分回應者均接納持續披露原則，但有數名回應者對於對投資者有幫助的資料的性質及數量，以及有關資料的分發事宜，提出意見及建議。因此，本會已修訂及更清楚闡明《手冊》內部分相關條文。

售後安排——冷靜期

18. 在諮詢文件中，本會就引入“冷靜期”以規定發行人提供渠道讓投資者在發出交易指令後撤銷投資的可行性，徵詢意見。本會當時表示，考慮到引入這項規定的附帶成本，本會認為，就資金鎖定期相對較長，及／或並無頻密的買賣或其他流通量提供活動的產品而言，設立冷靜期對投資者最為有利。本會就諮詢文件這部分接獲大量回應。經考慮所接獲的回應後，本會將規定發行人須就根據《證券及期貨條例》尋求認可而且預定投資期達一年以上的非上市結構性投資產品，一視同仁地為所有類別的投資者提供“冷靜期”或“平倉”權利。本會不會對認可基金施加這項規定，因為認可基金已規定須設有定期交易日，其發售價及贖回價須按有關計劃的資產淨值除以未贖回單位／股份的數目計算，並因應費用及收費而予以調整。一如本會在諮詢文件指出，與投資有關的人壽保險計劃早已設有冷靜期。

關於《非上市結構性投資產品守則》、《單位信託守則》及《投資壽險守則》相關建議的總結

19. 本會就《非上市結構性投資產品守則》、《單位信託守則》及《投資壽險守則》的主要建議所作的總結，載於下文各相關部分。隨後各段旨在重點說明本會對市場高度關注的建議的主要回應。

《非上市結構性投資產品守則》

產品安排人

20. 在諮詢文件中，本會建議規定最低限度須為特別目的投資公司發行的非上市結構性投資產品，委任在香港受規管的產品安排人，並且就應否在發行人及保證人均非香港受規管實體的情況下，強制委任在香港受規管的產品安排人一事，邀請公眾發表意見。
21. 回應者大致接納關於在發行人為特別目的投資公司的情況下，委任在香港受規管的產品安排人的建議，但有數名回應者認為，強制委任產品安排人會令成本增加，並會使業界不願推出由特別目的投資公司發行的產品和進行資產重新包裝。回應亦顯示，部分回應者支持將這項規定延伸至發行人及保證人（如適用）均非在香港受規管實體的非上市結構性投資產品的建議。經考慮所接獲的回應後，本會已修訂《非上市結構性投資產品守則》，以規定在上述兩種情況下，均須委任在香港受規管的產品安排人。



莊家活動及參考估值

22. 《非上市結構性投資產品守則》草擬本提出了多項售後責任，包括提供參考估值及進行莊家活動。經考慮所接獲的回應後，本會已修訂《非上市結構性投資產品守則》的規定，刪除須每日提供參考估值的規定，並訂明須承諾為預定投資期超過六個月的所有非上市結構性投資產品，每兩個星期提供一次莊家活動及參考買價。《非上市結構性投資產品守則》載列發行人或其市場代理人須提供流通量的原則。

《非上市結構性投資產品守則》中“結構性投資產品”的定義

23. 本會謹請公眾注意，依據一項最近總結有關對《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的諮詢，本會同時建議改革《公司條例》。若建議的法例修訂獲得通過，《公司條例》及《證券及期貨條例》均會加入“結構性產品”的定義，而《公司條例》的招股章程制度將不再適用於債權證形式的結構性產品，屆時，所有結構性產品均會受《證券及期貨條例》制度規管。
24. 《非上市結構性投資產品守則》中“結構性投資產品”的定義只擬涵蓋那些涉及衍生工具安排並在市場上通常被視為與股票、指數、商品及信貸掛鈎的投資產品，不論其法律形式為何，惟有關產品或相關銷售文件或廣告須屬於《證券及期貨條例》第IV部的規管範圍。《非上市結構性投資產品守則》雖然已涵蓋與過往向香港公眾發售的結構性投資產品性質相似的產品，但並非旨在盡列所有情況。隨著市場不斷發展，本會將考慮是否應發出進一步指引，如有需要，本會或會就發出額外的產品守則／指引諮詢公眾。

與《公司條例》改革建議的相互關係

25. 在現時建議的法例修訂未通過前，屬債權證一類的結構性產品的銷售文件（即招股章程）將繼續受《公司條例》的招股章程制度規限，而《證券及期貨條例》的投資要約制度則繼續適用於非債權證類別的結構性產品的銷售文件及廣告。不過，無論如何，結構性投資產品的發行人均會被要求遵從《非上市結構性投資產品守則》。本會將監察有關上述立法建議的進展，在適當情況下，或需對《手冊》條文作出相應修訂，以配合對《證券及期貨條例》作出的修訂。

投資者對變現抵押品所得款項的申索的優先次序

26. 本會在諮詢文件中建議強制規定，除根據適用法例享有優先權的費用、收費及其他付款外，投資者對變現抵押品所得款項的申索不論何時均應較所有其他申索優先。
27. 大部分業界回應者均強烈反對這項建議規定。他們認為，申索的優先次序應屬於披露事項，並表示這項規定可能令成本增加，或可能導致用以支撐產品結構的交易的某些準對手方不願意在這基礎上訂立交易。部分回應者指出，在某些司法管轄區，變現抵押品所得款項可能須受適用法例所施加的優先次序規限。
28. 本會察悉，要為所有結構性投資產品的抵押品的用途制定一個適合所有情況的模式，並不可行，因此已修訂《非上市結構性投資產品守則》，闡明是否規定投資者對強制執行抵押品所得款項享有第一優先申索權一事，將由發行人在設計階段作出決定，當中須顧及多項因素，包括有關產品的結構及定價。不過，倘若投資者對變現抵押品所得款項的申索並無第一優先權，發行人便須在銷售文件內披露對投資者的影響。



29. 本會將留意香港及其他市場的發展，或會在適當情況下再次檢討有關事宜。本會亦有意在這方面進行投資者教育工作。

《單位信託守則》

中英文版年報

30. 回應者普遍支持與《單位信託守則》有關的各項建議，唯獨是有關中英文版年報的建議引起較大爭議。業界向本會反映，製備中文版年報不但耗費成本及時間，而且年報刊發時當中所載的資料很可能已過時，因此投資者對中文版年報的需求向來甚低。與證監會認可基金有關的主要資訊已須透過備有中英文版的銷售文件及產品資料概要（當該項規定落實後）向投資者提供。此外，如證監會認可基金發生重大變動，以致可能影響基金符合《單位信託守則》下的監管規定，亦須適時地以中英文向投資者發出通知，以確保投資者知悉有關變動。據業界表示，投資者一般會收到中英文版的每月資料便覽，從而經常得悉最新資訊。
31. 在考慮業界參與者的關注及權衡在上述主要基金文件以外編製中文版年報對投資者的作用後，本會決定不強制證監會認可基金同時提供中英文版年報。當然，證監會認可計劃可自發提供中英文版年報，但如計劃不同時發出中英文版年報，香港分銷商須採取步驟，確保投資者知悉只備有英文或中文版（視屬何情況而定）年報，並須在銷售文件內清楚披露此事。上述規定亦適用於中期報告。

結構性基金與投資於金融衍生工具的基金之間的區別

32. 回應者要求本會提供進一步指引，闡明經修訂《單位信託守則》第 8.8 條（適用於結構性基金）及第 8.9 條（適用於投資於金融衍生工具的基金）的應用方式。因此，本會已重新檢討經修訂《單位信託守則》內的有關條文，更清晰地區別上述兩類基金。

《投資壽險守則》

33. 回應者大都贊成對《投資壽險守則》的建議修訂，透過使用產品資料概要等措施及其他持續披露規定提高透明度。有部分回應者希望本會澄清若干事宜，例如退保發還金額的計算方式及過渡安排。與投資有關的人壽保險計劃的產品資料概要範本亦已作出修改以進一步加強披露方面的規定。

過渡安排

34. 《手冊》將於政府憲報刊登後生效（生效日期）。適用守則已對不同產品訂明不同的過渡安排。

基金及與投資有關的人壽保險計劃

35. 新基金及新的與投資有關的人壽保險計劃（指在生效日期或之後向證監會提交認可申請的計劃）須由生效日期起全面遵從《手冊》。在生效日期或之後向證監會提交的新申請必須附有產品資料概要。



36. 凡基金在生效日期前已獲認可，而有關認可在生效日期仍然有效，或認可申請在生效日期前已提交，本會將在不同日期落實經修訂《單位信託守則》各部分，使市場參與者較易過渡。
37. 至於與投資有關的人壽保險計劃，凡屬(i)與計劃有關的文件在生效日期前已獲認可，而在生效日期有關認可仍然有效，並繼續向香港公眾推廣的與投資有關的人壽保險計劃，及(ii)在生效日期前已向證監會就其文件提交認可申請的與投資有關的人壽保險計劃，本會將給予 12 個月的過渡期，供這些計劃遵從產品資料概要及其他相關披露規定。

非上市結構性投資產品

38. 至於非上市結構性投資產品，如其銷售文件及廣告在生效日期前已獲認可，將可享有過渡期。
39. 對於在《非上市結構性投資產品守則》的生效日期當日其銷售文件或廣告已獲認可的結構性投資產品，根據過渡安排，如現有認可的有效期限從《非上市結構性投資產品守則》的生效日期起計不超過 12 個月，則本會不強制規定這些結構性投資產品在現有認可的餘下有效期限內遵從《非上市結構性投資產品守則》。當發行人其後就認可申請續期，以及對於在《非上市結構性投資產品守則》的生效日期當日尚未獲認可的所有申請，《非上市結構性投資產品守則》將即時生效。

落實詳情

40. 過渡安排的進一步詳情載於下文有關《非上市結構性投資產品守則》、《單位信託守則》及《投資壽險守則》的特定部分。
41. 本會擬舉辦研討會及工作坊，向市場參與者提供進一步指引，闡明如何在過渡期間採納《手冊》內的規定。

分析、總結、《手冊》定稿及產品資料概要範本定稿

42. 下文討論就重要通則部分、《非上市結構性投資產品守則》、《單位信託守則》及《投資壽險守則》的主要建議所收到的回應，以及本會的分析 and 總結。
43. 《手冊》及產品資料概要範本已按照本會的總結作出修訂，其定稿分別載於本文件附錄 A 及附錄 B。
44. 由於建議成立產品諮詢委員會而建議對《證監會強積金產品守則》及《集資退休基金守則》作出的相應修訂，載於本文件附錄 C。



第 3 節

關於監管中介人操守及銷售手法的諮詢總結

第 I 部 摘要

1. 為有效地提升中介人在香港銷售證券及期貨投資產品（“投資產品”）的操守及銷售手法，證監會在諮詢文件第 III 部提出多項建議措施，邀請公眾發表意見。
2. 諮詢期在 2009 年 12 月 31 日結束，收到多份對操守建議作出回應的意見書¹。回應者包括業界協會、專業團體、經紀行、基金經理、投資顧問、銀行、保險公司及個人。
3. 回應者支持證監會加強監管投資產品銷售的目標。考慮到所收回的意見書及與業界多次商討過程中所提出的意見，證監會已在適當情況下，對原先的建議修訂，作出了若干改動。
4. 回應者的主要意見及證監會對具體建議的總結概述如下：—

適用範圍

- (a) 很多回應者表示，諮詢文件內的部分建議應只適用於非上市的投資產品。然而，其他回應者表示，看不到有任何理由要作出區分，及指建議應適用於所有投資產品。
- (b) 證監會認為建議應普遍適用於所有投資產品的銷售活動，儘管應視乎中介人業務活動或運作模式的情況。

投資者分類

- (c) 回應者普遍支持根據客戶對衍生工具的認識而將他們分類的概念，儘管有部分回應者認為在現行規定下，投資者的狀況已得到適當的歸類。
- (d) 證監會會將現行做法編纂為守則條文，規定中介人須評估客戶對衍生工具的認識，並根據客戶對衍生工具的認識將客戶（《操守準則》第 15 段所指的專業投資者除外）分類。
- (e) 就這方面而言，若客戶沒有衍生工具知識但有意認購衍生產品，且中介人沒有就擬進行的交易向該客戶作出招攬或建議行為：
 - (i) 如該產品是在交易所買賣，則中介人應向客戶解釋該產品所附帶的相關風險。
 - (ii) 如該產品並非在交易所買賣，則中介人應就有關交易向客戶提出警告，並就有關交易對客戶是否在任何情況下都合適，向客戶提供恰當的意見。所提出的警告及其他與該客戶溝通的紀錄都應予以保存。如評估結果顯示有關交易

¹ 另外，證監會收到超過 700 份看來載有主要關於銀行銷售結構性產品的詳細操作程序的類似提議。本會在制訂建議時已充分地注意到這些提議。本會的規定是以原則為本，中介人應自行制訂本身的系統及程序，以確保遵守該等規定。



並不適合該客戶，中介人只可在執行有關交易是依照《操守準則》一般原則中維護客戶最佳利益的行事方式的前提下，著手執行有關交易。

專業投資者

- (f) 由於大部分回應者都認為現時 800 萬港元的投資組合總值規定應予以保留，故這方面的規定將保持不變。另一方面，雖然根據目前的監管規定，中介人在將投資者視為《操守準則》所指的專業投資者前，應先評估投資者的**認識**和**專業知識**，但證監會將會修訂《操守準則》，明確規定中介人應評估專業投資者對有關產品的認識和專業知識。

銷售前披露金錢收益及非金錢收益

- (g) 大部分回應者對於分銷商應就分銷投資產品而從產品發行人取得的收益作出相關披露的建議，普遍表示支持。然而，部分回應者提議作出具體披露，因為此舉可為投資者提供更多相關資料，但其他回應者則提議披露概括資料，因為他們擔心如作出具體披露，可能會同時泄露敏感的商業資料。
- (h) 考慮到收回的意見，證監會將會就業務模式 1（分銷第三方的投資產品）及 3（背對背交易）規定以百分率上限形式作出**具體披露**，及就業務模式 2（分銷內部產品）規定須**披露概括資料**。證監會認為這樣做能夠識別出因交易而引起的任何潛在利益衝突，從而在加強透明度與協助投資者作出有根據的決定兩者之間，謀取合理的平衡。
- (i) 至於在銷售前或在銷售時不可量化的收益，分銷商須概括地披露會取得收益及收益的性質。

分銷商以贈品推銷個別投資產品

- (j) 由於這項措施得到很多回應者支持，證監會將會採納建議，限制中介人以贈品（費用及收費折扣除外）向投資者推銷個別投資產品。

銷售披露文件

- (k) 很多回應者對披露銷售相關資料的建議表示支持，但提議應在向投資者提供資料的形式方面，給予若干程度的靈活性。
- (l) 中介人將須要在銷售前或在銷售時向投資者披露銷售相關資料（即分銷商以何種身分行事；與產品發行人的聯繫；分銷商所取得的金錢及非金錢收益；及費用和收費折扣）。中介人可按照其運作模式以不同形式對相關資料作出披露。

錄音

- (m) 大部分回應者都不支持強制規定將銷售過程錄音的建議，因為意見一致認為現行的備存紀錄規定已經足夠。此外，其他主要的司法管轄區一般都沒有強制規定將銷售過程錄音。



- (n) 證監會認為現行的備存紀錄標準合適，故不建議強制規定將客戶風險狀況評估及投資產品的建議或銷售過程錄音。

售後安排—分銷商在冷靜期內退款

- (o) 由於回應者普遍支持有關建議，證監會將會修訂《操守準則》，規定如投資產品設有冷靜期，而客戶根據該機制行使其權利，中介人便應盡快執行客戶的指示及將從產品發行人收回的退款（包括任何銷售佣金²），在扣除合理的行政費用後，發還給客戶。

5. 證監會謹此感謝曾在諮詢過程中給予協助或作出貢獻的各界人士。附錄 E 載有諮詢文件的回應者名單。

² 這包括分銷商就該交易而保留的銷售佣金。