

證監會：2008年10月11日

立法會秘書處就2008年10月13日內務委員會特別會議提交的問題

問題1：有否任何法律條文管限“債券”及“迷你債券”兩詞的運用？

據我們了解，現時並沒有任何法律條文管限“債券”及“迷你債券”兩詞的運用。然而，《公司條例》及《證券及期貨條例》規定，任何人若發出載有虛假、具誤導或欺騙成分資料的發售文件或推廣資料，即屬犯罪。

問題2：雷曼兄弟金融產品（“金融產品”）的銷售涉及哪些市場衍生產品？

證監會曾批准與雷曼兄弟相關的信貸掛鈎零售結構性票據、股票掛鈎零售結構性票據及基金掛鈎零售結構性票據的章程的註冊。

問題3：這些金融產品（例如抵押債務證券（CDO）、信貸違約掉期（CDS）、信貸掛鈎票據及零售結構性票據等）如何運作？

抵押債務證券（CDO）是一種證券，以包含債券、貸款或其他資產在內的投資組合作為抵押。不同抵押債務證券代表不同種類的債務風險及信貸風險。來自相同投資組合的抵押債務證券可以不同的組別出現，所涉風險程度亦各有不同。抵押債務證券的風險越高，其向買方支付的款項便越多。

信貸違約掉期旨在轉移兩合約方之間的信貸風險承擔。信貸違約掉期的買方支付一筆費用後會獲得信貸保障，而信貸違約掉期的賣方就參考證券的信用可靠程度提供保證。透過這種安排，涉及參考證券的違約風險便由信貸違約掉期的買方轉移至信貸違約掉期的賣方。

信貸掛鈎票據是一種結構性債務工具，所支付的利息及／或本金會受到一間或一組公司所發生的“信貸事件”影響。構成信貸事件的情況取決於適用於某一特定產品的技術性釋義，一般包括“未能償債”、“破產”或“重組”。

零售結構性票據是售予散戶投資者的各類結構性票據的統稱。

問題4：這些金融產品涉及哪些人士／機構，他們當中有甚麼角色、回報和風險？相關人士／機構的例子包括“受託人”、“託管人”、“主要付款代理”、“計算代理”、“裁定代理”、“登記處”、“安排人”、“掉期對手”、“遠期對手”、“掉期擔保人”、“發行人”、“市場代理”、“券商”、“分銷商”、“結構性投資工具／公司”、“迷你債券持有人”及“有抵押債權人”。

不同產品涉及的人士／機構各有不同，視乎產品類型及結構而定。一般來說：

- 發行人是發行產品及發出產品要約章程的機構；
- 票據持有人是票據的登記擁有人（即在其中一家結算所的戶口內為投資者持有票據的分銷商），但一般泛指投資者；

- **受託人**扮演票據持有人代表的角色，有權執行票據持有人在票據下的權利，包括行使對抵押品的權利；
- **登記處**為根據計劃發行的每個票據系列備存登記冊；
- **主要付款代理**主要負責接收來自發行人的款項，繼而向票據持有人支付款項利息、本金或贖回金額；
- **託管人**會妥善保管票據的相關抵押品，以受託人為受益人；
- **計算代理**負責計算與票據有關的任何比率或金額（包括但不限於利率及利息金額）；
- **裁定代理**負責決定是否有某些涉及票據的特定事件（例如信貸事件）發生；
- **分銷商**負責向投資者分銷（即推廣及銷售）票據；
- **券商**會被要求在發生信貸事件時放售的參考債項參與競投。券商提出的最高競投價會用來計算信貸事件贖回款額；
- **安排人**負責組合整項交易，並聯繫所有相關各方（如分銷商）。就迷你債券而言，安排人亦負責選擇抵押品；
- **市場代理**為票據提供流通量及二手市場；
- **結構性投資公司**一般透過發行短期票據來借入資金，並運用所得款項投資於可帶來較高回報的長期資產。短期票據會不斷續期或滾轉。結構性投資公司會在長期資產的回報與短期票據的應付利息之間的差價賺取利潤。結構性投資公司可運用槓桿效應提高回報。
- **有抵押債權人**指持有債務人的部分或全部資產的抵押權益的債權人。
- **掉期對手**指所提述的掉期交易的對手方。
- **掉期擔保人**為掉期對手在掉期交易中應負的責任提供擔保。
- **遠期對手**指所提述的遠期交易的對手方。

問題 5：“迷你債券”的抵押品或相關資產是什麼？

- 每個迷你債券系列的抵押品都是分開存放，由託管人持有，並以受託人為受益人。
- 每個系列均有不同的抵押安排，在雷曼兄弟倒閉前，有關抵押安排的資料可於安排人（即美國雷曼兄弟亞洲投資有限公司）的辦公室內以展示文件形式瀏覽。
- 舉例說，最後發行的迷你債券系列（2008年5月發行）的抵押品為抵押債務證券，於章程刊發當日，該等抵押債務證券的評級為AAA。
- 受託人亦同意向分銷商提供抵押品的資料。

問題 6：是否有任何針對這些金融產品的買賣限制？

- 一般而言，並沒有任何限制說明甚麼人才可以購買金融產品。然而，如迷你債券的章程所述，並非每一項金融產品都適合每一個投資者。投資者必須了解該金融產品的風險與回報，並根據他們對產品的認識及個人的財務狀況和投資目標，去作出投資決定。
- 通常只有持牌人或註冊人才能夠向散戶投資者銷售包裝為證券和期貨產品的金融產品。
- 根據《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》，持牌人及註冊人須於銷售金融產品時採取“認識你的客戶”步驟，其目的在於讓持牌人或註冊人對產品是否適合客戶作出合理的評估。持牌人或註冊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。如屬衍生產品，持牌人／註冊人應確保客戶明白該產品的性質和風險，並有足夠的淨資產來承擔風險和潛在損失。
- 證監會曾於 2007 年發表的一份《常見問題》中，就適合性的問題提供指引。該《常見問題》詳細闡釋了證監會要求持牌人及註冊人在按照《操守準則》評估適合性時應有的水平，包括
 - 就風險／回報概況進行配對，
 - “認識你的客戶”要求，
 - 投資顧問不應向客戶推介其本身不了解的產品，
 - 在向長者或對投資產品認識程度不足的散戶提供意見時，必須格外審慎，及
 - 由高級管理層進行監督。
- 如屬公開銷售的金融產品，發行商必須遵守《公司條例》下有關招股章程的規定或《證券及期貨條例》下的適用條文(視屬何情況而定)。