

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)142/09-10號文件

檔號：CB1/PL/FA

財經事務委員會

2009年11月2日會議

背景資料簡介

政府當局就香港金融管理局和證券及期貨事務監察委員會擬備的雷曼兄弟迷你債券事件報告內的建議而擬訂的行動綱領的落實進展

目的

為跟進香港金融管理局(下稱"金管局")和證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")擬備的雷曼兄弟迷你債券事件報告內的建議，政府當局擬訂了行動綱領，本文件旨在載述此事的背景資料，並綜述議員在財經事務委員會會議上就行動綱領提出的主要意見及關注事項。

背景

2. 雷曼兄弟於2008年9月倒閉後，財政司司長隨即要求金管局及證監會在2008年年底前提交報告，說明在調查有關雷曼兄弟迷你債券的投訴期間的觀察所得、所汲取的教訓和所發現的問題。2008年12月31日，金管局及證監會分別向財政司司長提交報告。其後，政府當局諮詢金管局及證監會，為分階段跟進兩份報告內的各項建議擬訂行動綱領。政府當局在行動綱領中建議的改善措施及實施計劃載於**附錄**的列表。

3. 政府當局建議在行動綱領的首階段專注於改善現行規管規定和為投資者提供更佳保障的措施。具體而言，政府當局計劃盡早落實3個範疇的改善措施，包括投資產品的銷售、中介人的業務操守及投資者教育。證監會承諾在2009年第三季就改善投資產品銷售及中介人業務操守的各項措施諮詢市場／公眾，作為政府當局落實首階段改善措施的計劃之一。在下一階段，政府當局會檢討規管架構的結構，以及其他須透過主要法例來實施的規管安排，當中包括但不限於下列各項：

- (a) 應否保留《公司條例》(第32章)及《證券及期貨條例》(第571章)所訂的兩套公開招售制度；
- (b) 應否藉法規設立財經事務申訴專員；
- (c) 是否需要調整對銀行證券業務的規管架構；及
- (d) 應否藉法規設立跨界別的投資者教育局。

4. 政府當局已承諾在首階段進行期間，同步研究下一階段的檢討工作，以加快改善的步伐。

議員就政府當局的行動綱領提出的主要意見及關注事項

5. 在2009年2月2日及23日的財經事務委員會會議上，政府當局、金管局及證監會向事務委員會簡介該兩份報告所載的建議，以及政府當局的行動綱領中為改善規管規定而採取的措施。議員提出的主要意見及關注事項綜述於下文各段。

披露產品的特點及風險

6. 鑑於投資產品(特別是附有相關抵押品的結構性金融產品)十分複雜，部分議員關注到一般零售投資者難以明白產品的特點及風險。“披露為本”的規管制度不能在這方面給予投資者足夠的保障，因為在宣傳資料中沒有充分披露有關風險。部分議員認為，證監會應在認可投資產品的銷售文件及宣傳資料方面擔當把關的角色，以確保能充分披露風險，並確保有關的文件／宣傳資料不會載有具誤導性的資料。在現行制度下，發行人的風險亦披露不足。監管機構應獲授權禁止向投資大眾銷售回報與所涉及的高風險不成正比的投資產品，以及限制利用贈品向投資者促銷投資產品。

7. 另一方面，部分議員認為，應在保障投資大眾與發展金融市場之間取得適當平衡，讓投資者可從多元化的投資產品中作出選擇，並使香港的國際金融中心地位不會因遵守規則的負擔過多和銷售程序過於複雜而受到不利影響。

中介人的業務操守

8. 部分議員質疑，銷售人員是否充分認識投資產品，以及能否確保他們所給予的投資建議和銷售的產品適合投資者。監管機構應確保發行人及分銷商已提供足夠的資料和作出充分解釋，以

協助投資者瞭解投資產品的特點、風險及回報。分銷商應遵守持續披露的規定，向已購買投資產品的投資者提供產品的最新資料。

9. 部分議員關注到，倘若投資產品的風險評級與客戶的風險承受能力出現風險錯配，當局有何措施保障投資者。這些議員質疑，當局早前為何不規定中介人須保存完整的文件以詳細記錄風險錯配的原因，以及為何不規定把銷售過程錄音。部分議員認為，客戶應有權取得銷售過程和評估風險狀況的錄音紀錄。

10. 由於銀行及經紀行的證券業務分別由金管局和證監會規管，部分議員質疑兩間監管機構的規管標準是否一致。

針對受監管機構的投訴而採取的調解糾紛程序及執法行動

11. 部分議員質疑，出現大量有關雷曼兄弟迷你債券的投訴，是否因監管機構在監管中介人的過程中疏忽職守所致。這些議員深切關注到，雷曼兄弟迷你債券事件在香港對零售投資者造成廣泛的影響，而在海外司法管轄區所造成的影響則較小。鑑於投訴的調查進度緩慢，以及監管機構採取"由上而下"的方式進行調查，部分議員詢問，由兩間監管機構(即金管局及證監會)參與調查是否導致調查進度緩慢的原因。議員促請監管機構增派人手，以便盡早完成調查，並制訂措施協助不當銷售的受害者收回金錢。

12. 部分議員質疑，在現行的執法制度下，就罪行或嚴重違規施加的罰則是否具阻嚇作用。他們認為，證監會應披露新鴻基個案的調查報告及結果，以提高透明度。此舉既可說明中介人須符合的標準，亦可反映現行的規定是否需要收緊。政府當局亦應檢討是否需要授權監管機構採取所需的執法行動，例如透過申請賠償令，為受害人討回賠償。

對規管架構及加強保障投資者的措施進行檢討

13. 部分議員認為，對規管架構及加強保障投資者的措施進行檢討的工作，應由獨立第三方負責，而非由金管局及證監會負責，因為這兩間機構的職責是監察投資產品的規管和中介人銷售此類產品的操守。

14. 鑑於金管局曾於2009年1月9日發出通告，規定註冊機構¹須採取措施，確保傳統的接受存款業務與零售證券業務的劃分更為清晰，部分議員對參與銷售投資產品的職員閱覽零售客戶存款

¹ 註冊機構指根據《證券及期貨條例》(第571章)註冊並從事證券中介人業務的認可機構。在《證券及期貨條例》及《銀行業條例》(第155章)認可的現行規管架構下，金管局是註冊機構的前線監管機構。

帳戶資料的問題表示關注。他們認為，註冊機構的零售證券業務與一般銀行業務必須清楚分隔，以保障零售投資者。

最新發展

15. 在政府當局的行動綱領首階段的改善措施中，包括證監會已於2009年9月25日發出的諮詢文件，就加強保障投資大眾的建議展開為期3個月的諮詢。在財經事務及庫務局2009-2010年度的政策措施資料文件中，該局闡述改善規管架構及加強投資者保障的計劃。在各項措施中，與行動綱領的建議有關的措施包括改善結構性產品發售制度的計劃，以及設立投資者教育局和金融糾紛調解機制的建議。證監會和財經事務及庫務局將於2009年的較後時間就該等建議展開公眾諮詢。

16. 在2009年10月21日的立法會會議上，馮檢基議員就改善監管金融機構及金融產品的措施提出質詢，林健鋒議員則就投資產品的擬議銷售冷靜期提出質詢。

17. 政府當局建議在財經事務委員會2009年11月份的例會上向事務委員會簡介落實行動綱領的進展(包括證監會的諮詢文件)。

相關文件

18. 相關文件載於以下連結：

證監會題為"雷曼迷你債券危機引起的事項 —— 向財政司司長呈交的報告"的報告

http://www.sfc.hk/sfc/html/TC/whatsnew/review_lehman.html

金管局題為"金管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"的報告

<http://www.legco.gov.hk/yr08-09/chinese/panels/fa/papers/fa0202cb1-552-2-c.pdf>

政府當局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

<http://www.legco.gov.hk/yr08-09/chinese/panels/fa/papers/fa0202cb1-678-3-c.pdf>

立法會秘書處資料研究及圖書館服務部擬備的選定地方對銷售零售結構性金融產品的規管的資料摘要

<http://www.legco.gov.hk/yr08-09/chinese/sec/library/0809in06-c.pdf>

財經事務委員會2009年2月2日會議紀要(逐字紀錄本載於會議紀要的附錄)

<http://www.legco.gov.hk/yr08-09/chinese/panels/fa/minutes/fa20090202.pdf>

證監會就委員在2009年2月2日會議上提出的要求作出的回應

<http://www.legco.gov.hk/yr08-09/chinese/panels/fa/papers/fa0223cb1-837-2-c.pdf>

三十人集團(G30)於2008年10月發表題為"金融監管架構：在全球市場環境下的監管模式及挑戰"(The Structure of Financial Supervision : Approaches and Challenges in a Global Marketplace)的報告(只備英文本)

<http://www.legco.gov.hk/yr08-09/english/panels/fa/papers/fa0223cb1-837-3-e.pdf>

財經事務委員會2009年2月23日會議紀要(逐字紀錄本載於會議紀要的附錄)

<http://www.legco.gov.hk/yr08-09/chinese/panels/fa/minutes/fa20090223.pdf>

證監會的《建議加強投資者保障措施的諮詢文件》

<http://www.sfc.hk/sfc/html/TC/speeches/consult/InvestingPublic.html>

政府當局有關財經事務及庫務局的政策措施的文件

<http://www.legco.gov.hk/yr09-10/chinese/panels/fa/papers/fa1022cb1-31-1-c.pdf>

馮檢基議員就改善監管金融機構及金融產品的措施提出的質詢

<http://www.info.gov.hk/gia/general/200910/21/P200910210162.htm>

林健鋒議員則就投資產品的擬議銷售冷靜期提出的質詢

<http://www.info.gov.hk/gia/general/200910/21/P200910210172.htm>

立法會秘書處

議會事務部1

2009年10月29日

**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**

首階段

| 改善措施 | 實施計劃 |
|--|--|
| I 投資產品的銷售 | |
| 1. 規定零售結構性產品註明「健康警告」 | 金管局已於 2009 年 1 月 9 日向註冊機構 ¹ 發出通告，要求它們即時實施這項改善措施 |
| 2. 將證監會網站變為匯集所有獲證監會認可的非上市投資產品資料的資料庫 | 證監會已展開落實工作 |
| 3. 規定投資產品採用精簡和容易明白的產品和銷售「重要事項聲明」 |)) 金管局就有關建議提供資料和意見， 讓證監會在 2009 年第三季進行 市場/公眾諮詢)) |
| 4. 確立更詳細的原則，以協助市場編製正確無誤、適當持平和不具誤導成分的推廣材料 | |

¹ 註冊機構指《證券及期貨條例》下註冊以進行證券中介活動的認可機構。在由《證券及期貨條例》和《銀行業條例》授權的現行規管制度下，金管局是註冊機構的前線監管機構。

| 改善措施 | 實施計劃 |
|--|--|
| 5. 考慮限制以贈品作為向投資者宣傳金融產品的推廣手段 |) |
| 6. 考慮為某些投資產品的投資者設立「冷靜期」的可行性 |) |
| 7. 就專業投資者的定義諮詢市場 |) 金管局就有關建議提供資料和意見，) 讓證監會在 2009 年第三季進行) 市場/公眾諮詢 |
| 8. 規定在客戶協議內指明客戶有權將其申訴個案交由解決爭議程序處理 |))) |
| II 中介人的業務操守 | |
| 1. 客戶風險狀況評估： (a) 應由與銷售無關的合資格職員進行； (b) 客戶應獲提供有關其風險狀況分析的副本，並被要求確認同意風險狀況分析正確；及 (c) 強制規定為評估程序錄音 |) 金管局已於 2009 年 1 月 9 日向註冊機構發出通告，要求它們不遲於 2009 年 3 月底盡快實施這項改善措施)) 證監會在 2009 年第三季就 1(a) - (c) |
| 2. 引入規定，為銷售過程錄音 |) 及 2 進行市場 / 公眾諮詢) |

| 改善措施 | 實施計劃 |
|--|--|
| <p>3. 若投資產品的風險評級與客戶風險狀況之間出現風險錯配，應保存完整文件詳細記錄客戶作出該投資決定的原因，由有關機構的主管人員加簽確認。須為上述銷售程序錄音</p> | <p>金管局已於 2009 年 1 月 9 日向註冊機構發出通告，要求它們即時實施這項改善措施；錄音的措施則須不遲於 2009 年 3 月底盡快實施。</p> <p>證監會在 2009 年第三季進行市場 / 公眾諮詢</p> |
| <p>4. 由監管機構（以及註冊機構本身）定期進行喬裝客戶檢查，以測試銷售程序，並由監管機構委託進行客戶調查試驗計劃，從而評估有關調查能否提供有用資料以供審查長期客戶關係涉及的特定事項</p> | <p>金管局已於 2009 年 1 月 9 日向註冊機構發出通告，要求它們不遲於 2009 年 3 月底盡快實施內部喬裝客戶檢查。</p> <p>金管局和證監會在 2009 年下半年共同發展外來的喬裝客戶檢查</p> <p>客戶調查試驗計劃的實施時間有待金管局和證監會擬定</p> |
| <p>5. 從事認可機構證券業務的職員的薪酬結構，應在金管局對認可機構證券業務進行的現場及非現場審查中受到更大重視</p> | <p>金管局已於 2009 年 1 月 9 日向註冊機構發出通告，要求它們即時實施這項改善措施</p> |

| 改善措施 | 實施計劃 |
|---|--|
| 6. 研究規定在銷售前披露中介人就銷售產品收取的佣金及費用 | 金管局就有關建議提供資料和意見，讓證監會在 2009 年第三季進行市場/公眾諮詢 |
| 7. 參考日後的調查結果，研究如何適當地改革現行的視察制度 | 金管局和證監會已共同開始檢視現行的視察制度可如何適當地改變 |
| (a) 中介人就其監控措施及程序進行自我檢測，以確保： (b) 職員獲得適當的培訓； (c) 產品只能由對該產品有充分理解的職員售賣； (d) 以文件載明向客戶所提供的投資建議/作出的招攬的依據，並向每名客戶提供有關依據的副本；及 (e) 於每隔一段合適的時間進行持續的產品盡職審查 | 在證監會於 2009 年 2 月發出通告後隨即實施 |
| 9. 研究規定中介人須採納適當的準則，以便將投資者分類，藉以協助確保所提供的投資意見及產品均適合有關的投資者 | 金管局就有關建議提供資料和意見，讓證監會在 2009 年第三季進行市場/公眾諮詢 |
| III 對投資者的教育 1. 透過對投資者的教育澄清「證監會對投資產品的認可」的意思 | 持續進行 |

| 改善措施 | 實施計劃 |
|--|--|
| 2. 在將於 2009 年展開的公眾教育運動中，強調披露為本制度背後的原則，尤其集中於投資者、中介人和監管機構的責任 | 證監會正準備即時實施，並已在該會財政預算中預留 2 千萬港元，提供投資者教育 |

下一階段

| 主要改善措施 | 目標實施時間 |
|---|---|
| <p>I 優化規管架構</p> <p>1. 考慮是否需要調整規管銀行經營證券業務的架構 *其時，規定註冊機構採取措施，確保更清楚地劃分傳統的接受存款業務和零售證券業務，包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) 分隔認可機構零售證券業務與一般銀行業務的位置； (b) 規定參與向零售客戶銷售投資產品的職員不應參與一般銀行業務； (c) 規定認可機構以標誌及警告字句清楚劃分存款與投資，尤其後者所涉及的風險；及 (d) 規定完全分隔零售客戶存款戶口與投資戶口的資料，並禁止認可機構利用存款相關資料向零售客戶推介投資業務 |) 在首階段時，政府當局、金管局和證監會已就有關檢討工作開始前期研究，以便部署將來的市場/公眾諮詢。有關檢討會充分考慮社會各界和立法會「雷曼小組」的意見和其他相關因素。或會牽涉修訂主體法例。)))))) |

| 主要改善措施 | 目標實施時間 |
|--|---|
| 2. *將以上建議的分隔方式應用於註冊機構的保險活動和其他投資活動 |)) * 金管局已於 2009 年 1 月 9 日向註冊機構發出通告，要求它們制定如何落實這些改善措施的計劃，供 2009 年 3 月底前與金管局討論) |
| 3 (a) 重新考慮香港應否保留兩個有關投資產品的公開招售制度；及 (b) 研究現行有關投資產品銷售文件必須經由證監會認可的規定的豁免範圍（即私人配股範圍）是否太濶 | |
| II 其他 | |
| 1. 考慮設立具備法定權力可命令作出賠償的財經事務申訴專員的需要 |) 在首階段時，政府當局、金管局和證監會已就有關檢討工作開始前期研究，以便部署將來的市場/公眾諮詢。有關檢討會充分考慮 (a)社會各界和立法會「雷曼小組」的意見和 (b)其他相關因素。或會牽涉修訂主體法例。 |
| 2. 考慮成立一個投資者教育局 | |

財經事務及庫務局
財經事務科
2009 年 1 月