

2012年11月19日

致持牌法團及註冊機構的通函

銷售定息產品

面對現時的低利率環境，投資者都希望爭取較高的收益回報。在這市場氣氛下，本會注意到，市場現時向客戶推銷及銷售的定息產品包括高息公司債券（評級通常低於投資級別或不獲評級）、具有某些特點的債券及投資於高息債券的基金。這些產品均附帶投資者須留意的額外風險。

投資債券的主要風險

證監會提醒中介人，他們不應將所有債券一概視為適合所有投資者的零風險產品來推銷或處理。債券（包括傳統債券）持有人會承受各種不同風險，包括但不限於：

- 信貸風險——債券附帶發債機構違責的風險。另一點應注意的是，信貸評級機構給予的信貸評級並非對發債機構信用可靠程度的保證；
- 流通風險——某些債券的二手市場可能並不活躍，令投資者難以甚至無法在債券到期前將之出售；及
- 利率風險——債券較易受到利率波動的影響。一般來說，利率上升，債券價格便會下跌。

投資高息債券的主要風險

投資於高息債券，除以上列舉的一般風險外，還須承受其他風險，例如：

- 較高的信貸風險——高息債券的評級通常低於投資級別，或不獲評級，因此涉及的發債機構違責風險往往較高；
- 受制於經濟周期的轉變——經濟下滑時，高息債券價值的跌幅往往會較投資級別債券為大，原因是(i)投資者會較為審慎，不願承擔風險；(ii)違責風險加劇。

具有某些特點的債券

此外，某些債券可能別具特點及風險，投資時須格外注意。這些債券包括：

- 屬永續性質的債券，其利息派付取決於發債機構在非常長遠的時間內的存續能力；
- 後償債券，發債機構一旦清盤，投資者只可在其他優先債權人獲還款後才可取回本金；
- 可贖回的債券，當發債機構在債券到期前行使贖回權，投資者便會面對再投資風險；
- 具有浮息及／或延遲派付利息條款的債券，投資者無法確定將收取的利息金額及利息派付的時間；
- 可延遲到期日的債券，投資者沒有一個訂明償還本金的確實時間表；
- 屬可換股或可交換性質的債券，投資者須同時承受股票及債券的投資風險；及／或
- 具有或然撇減或彌補虧損特點的債券。當發生觸發事件時，這些債券可能會作全數或部分撇帳，或轉換為普通股。



投資高息債券的基金

中介人亦應加倍注意主要投資於高息債券的基金，原因是：(i)該等基金同時具有與上述債券投資相關的風險；及(ii)假如基金所投資的高息債券當中有任何違責事件，又或利率轉變，該基金的資產淨值便有可能下跌或受到負面影響。高息債券基金的特點及風險亦可能包括：

- 資本增長風險——某些高息債券基金可能會以資本來支付費用及／或股息。此舉有可能令基金可供日後投資的資金減少，削弱資本增長；
- 股息分派——某些高息債券基金可能不會派息，取而代之的是將股息再投資在基金上，又或投資經理可能有酌情權決定是否動用基金的收入及／或資本作分派之用。此外，分派收益高並不意味投資者的總投資可取得正回報或高回報；及
- 高息債券基金可能尚涉及其他主要風險，包括投資集中於某特定種類的專門性債項或某特定地區市場或主權證券。

分銷商的責任

中介人應遵從載於《操守準則》¹、《內部監控指引》²、《有關合理適當建議的常見問題》³及其他相關通函內的銷售手法規定，包括提供合理適當建議的責任。

本通函重點闡述的潛在風險並非詳盡無遺。鑑於定息產品的特點及風險五花八門，中介人應制定適當的措施、系統及監控程序，確保其員工(i)對相關產品有透徹認識；(ii)能夠在銷售前或銷售時向客戶說明有關產品的主要特點及風險和帶來的影響；及(iii)熟悉銷售手法規定。

本會亦提醒中介人應履行其責任：

- 對向客戶推薦的定息產品進行盡職審查，並須同時考慮產品的特點、風險及產品對客戶的影響。至關重要的是，中介人不應將所有定息產品一概視為具有相若的風險水平；
- 向客戶收集投資目標及風險承受能力等資料，以便執行“認識你的客戶”程序，並將客戶的個人情況與所推薦的定息產品的風險回報狀況進行配對，藉此確保推薦建議適合客戶；
- 向客戶推薦定息產品時，時刻給予持平意見，不得只著眼於高票息率或收益等有利條款。中介人亦應向客戶講解產品的主要特點、缺點及下跌風險；及
- 若中介人會就銷售產品收取利益，例如回佣，便應在銷售前或銷售時向客戶披露相關利益。

最後，證監會提醒中介人的高級管理層，應勤勉盡責地監督銷售人員的銷售手法，並制定適當的系統及監控措施，確保完全遵從相關的監管規定。

如對本通函內容有任何疑問，請致電2842 7751與陳義義女士聯絡。

證券及期貨事務監察委員會
中介團體監察科

完

SFO/IS/025/2012

¹ 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》

² 《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》

³ 證監會於2007年5月8日發表有關為客戶提供合理適當建議的責任的《常見問題》