

(翻譯本)

本局檔號： B1/15C
G16/1C

致： 所有註冊機構
行政總裁

敬啟者：

證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)發出有關分銷根據《主板上市規則》¹第三十七章上市的債券(「第三十七章債券」)及本地非上市私人配售債券的通函

謹促請貴機構留意隨附本函的證監會致持牌法團有關分銷第三十七章債券及本地非上市私人配售債券(統稱為「該等債券」)的通函。該等債券大多具備複雜特點及 / 或內在風險，包括因沒有二手市場而使其缺乏流通性，而第三十七章債券僅以專業投資者為銷售對象。該通函載述證監會就持牌法團銷售手法觀察所得的實例，以及就分銷該等債券應制定的一些主要監控措施及程序。

註冊機構應按適用情況參考該通函。由於該等債券有部分屬高息債券²及 / 或具附帶額外風險的特殊或複雜特點，註冊機構亦應留意金管局發出的「銷售定息產品」及「高息債券及相關產品的產品風險評級」通告³。該兩份通告乃金管局因應監管經驗及銀行業界意見，向註冊機構提供的指引以確保銀行客戶(尤其零售客戶)獲得適當的投資者保障。

助理總裁 (銀行操守)
朱立翹

2016年4月1日

本函另備附件

副本送呈：證監會 (收件人：中介機構部執行董事施哲宏先生)

¹ 《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》。

² 高息債券指評級通常低於投資級別或不獲評級的債券。

³ 金管局分別於 2012 年 11 月 19 日及 2013 年 8 月 9 日發出的通告。

2016年3月31日

致持牌法團的通函

分銷根據《主板上市規則》¹第三十七章上市的債券及本地非上市私人配售債券

本會觀察到，近年向散戶投資者²及高資產淨值投資者³分銷公司債券的持牌法團日益增加。持牌法團所銷售的債券包括根據《主板上市規則》第三十七章要約認購及上市的債券（“第三十七章債券”）⁴，以及由香港上市公司（或其非營運附屬公司）發行並以私人配售方式要約認購的非上市債券（“本地非上市私人配售債券”）（統稱為“該等債券”）。該等債券大多具備複雜特點及／或內在風險，包括因沒有二手市場而使其缺乏流通性。

根據本會近期進行的視察，分銷該等債券的持牌法團在銷售手法上或出現以下的合規風險：

- 1) 持牌法團向客戶提供有關該等債券的性質及／或風險的資料可能具誤導成分或並不準確⁵，因而可能與《操守準則》⁶在銷售手法方面的規定有所抵觸。這情況可能構成《證券及期貨條例》第 107 條所指的罪行⁷；
- 2) 持牌法團在向客戶建議該等債券之前，或沒有經過充分的盡職審查⁸以適當地了解該等債券的風險及回報狀況。我們發現有個案涉及持牌法團因對該等債券沒有充分的認識而向客戶建議了與其風險組別不相符的債券。此舉可能與《操守準則》下的合適性規定⁹有所抵觸；
- 3) 持牌法團要求被招攬或建議該等債券的客戶簽署聲明或確認書，表明持牌法團並無建議該等債券或招攬客戶，及／或客戶並沒有依賴持牌法團所作出的任何建議。客戶協議不應載有對向客戶提供的實際服務構成失實描述的條款。有關條款及聲明可能有違《操守準則》下以維護客戶最佳利益的態度行事的責任¹⁰，亦會違反新客戶協議規定¹¹；及
- 4) 持牌法團在向其客戶作出建議或招攬行為時，沒有提醒他們注意該等債券的流通性風險，這可能影響客戶作出有根據的投資決定的能力。持牌法團在招攬或向其客戶建議該等債券時，若沒有考慮該等債券的流通性風險，便可能違反其合適性責任。

¹ 《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》

² “散戶投資者”一詞指專業投資者（定義見《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部）以外的任何人士。

³ “高資產淨值投資者”一詞指符合《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部“專業投資者”的定義第(i)段所描述的專業投資者，其投資組合或總資產不少於《證券及期貨(專業投資者)規則》所訂的適用總值限額（即適用於個人的 800 萬元投資組合最低總值限額；及適用於法團的 800 萬元投資組合最低總值限額或 4,000 萬元總資產最低總值限額）。

⁴ 第三十七章債券的部分主要特點如下：i) 由於自2011年起根據《主板上市規則》第2.04條授出豁免，故有關債券不會向公眾發行，且僅以專業投資者（包括高資產淨值投資者）為銷售對象（詳情請參閱香港交易所在2012年3月30日發出的[通函](#)）；及ii) 第三十七章債券的發行人包括上市公司或其非營運附屬公司。

⁵ 我們觀察到在某些個案中，持牌法團在提供予客戶的產品文件內並未正確列出該等債券的發行人。在另一例子中，我們亦注意到某隻第三十七章債券在提供予客戶的產品文件內，有關持牌法團編配予該債券的內部風險評級的資料並不準確。此外，有關產品文件或沒有就該債券的潛在升跌投資及信貸風險給予持平意見。

⁶ 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（“《操守準則》”）。

⁷ 《證券及期貨條例》第 107(1)(a)(i)條訂明“任何人為誘使另一人作出以下作為而作出任何欺詐的失實陳述或罔顧實情的失實陳述，即屬犯罪：訂立或要約訂立旨在取得、處置、認購或包銷證券的協議”。

⁸ 《操守準則》第 3.4 段及《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》第 VII.3 段。

⁹ 《操守準則》第 5.2 段。

¹⁰ 《操守準則》第 1 及 2 項一般原則。

¹¹ 新客戶協議規定將於 2017 年 6 月 9 日生效。詳情請參閱 2015 年 12 月 8 日發出的[《有關客戶協議規定的諮詢總結》](#)。



第三十七章債券

本會注意到有第三十七章債券售予散戶投資者的個案，故在此強調第三十七章債券並不適合售予散戶投資者。第三十七章債券須僅以專業投資者（包括高資產淨值投資者）¹²為銷售對象。

持牌法團需緊記，在上市制度下，自《主板上市規則》第三十七章在 2011 年被修訂之後，香港交易所不再審閱第三十七章債券的上市文件。第三十七章債券的上市文件無需符合詳盡披露規定，而相比其他產品，香港交易所“寬鬆”手法審批第三十七章債券的上市申請。香港交易所僅審閱申請人是否符合上市資格¹³，並只會查核上市文件是否遵照規定載有指定形式的免責及責任聲明¹⁴，及該文件僅限派發予專業投資者的聲明。因此，第三十七章債券的上市地位不應視為對第三十七章債券的商業價值、信貸質素或其上市文件的披露質素的認可。

因此，在分銷第三十七章債券的過程中，持牌法團：

- 1) 不應在進行盡職審查時以上市地位來判斷其商業價值、低產品風險評級或高信貸質素；
- 2) 不應在銷售過程中聲稱上市地位為對其要約或第三十七章債券的認可；及
- 3) 除上述要點外，應提醒客戶注意上市文件內的指定免責聲明，以協助客戶作出有根據的決定。

分銷該等債券的一些主要監控措施及程序

本會提醒分銷該等債券的持牌法團，應制定足夠的政策及程序，以便：

- 1) 進行妥善的產品盡職審查，確保它們對該等債券的複雜特點及風險等重要範疇有所了解，並將有關資料妥為告知其銷售人員；
- 2) 在經考慮任何銷售限制後，適當地識別目標投資者組別，並確保所建議的該等債券在風險及回報狀況方面符合客戶的財務狀況、投資目標、投資經驗、風險承受能力及專屬客戶的其他相關狀況。本會亦提醒持牌法團，第三十七章債券應只向專業投資者作出要約；
- 3) 向客戶作出招攬或建議行為，以及為客戶評估合適性時，為他們提供該等債券的充分及準確的資料，並時刻給予持平意見，不得只著眼於高票息率或收益等有利條款；
- 4) 向客戶全面披露該等債券所涉及的風險，例如缺乏流通性及沒有二手市場，並闡釋任何主要的複雜特點，以協助客戶作出有根據的投資決定；及
- 5) 不再要求客戶簽署與《操守準則》的責任相抵觸及／或對已提供／將提供予客戶的實際服務構成失實描述的聲明或確認書。依據本會近期發表的《有關客戶協議規定的諮詢總結》¹⁵，持牌法團應開始修訂及重新訂立（如有必要）客戶協議。

¹² 詳情請參閱香港交易所發出的《常問問題—僅售予專業投資者的債務證券》問題 1 及 7 的答案。

¹³ 《主板上市規則》第 37.03 至 37.08 條載有申請人的上市資格，例如股份在香港交易所或另一家證券交易所上市的申請人符合上市資格。

¹⁴ 有關聲明表示（除其他事項外）香港交易所對上市文件的內容概不負責，以及發行人的董事願就上市文件所載資料的準確性共同及個別地承擔全部責任。

¹⁵ 本會在 2015 年 12 月 8 日發出的諮詢總結。



持牌法團應留意，根據新專業投資者制度（即《操守準則》內新修訂的第 15 段），持牌法團自 2016 年 3 月 25 日¹⁶起須遵守有關高資產淨值個人客戶的合適性規定⁹，並須在 2017 年 6 月 9 日或以前符合客戶協議及風險披露聲明的規定¹⁷。

由於該等債券有部分屬高息債券¹⁸及／或具有附帶額外風險的特殊或複雜特點，持牌法團亦應留意本會先前分別就[銷售定息產品](#)及[銷售複雜類別債券及高息債券](#)所發出的兩份通函¹⁹。

持牌法團如被發現違反《證券及期貨條例》、《操守準則》內有關銷售手法的條文及／或有關以維護客戶最佳利益的態度行事的規定，本會將採取適當的監管行動，並繼續採用各種監督措施（包括視察和喬裝客戶檢查計劃）以監察持牌法團的合規情況。

如對本通函內容有任何疑問，請致電 2231 1696 與陸燕梅女士聯絡。

證券及期貨事務監察委員會
中介機構部
中介機構監察科

完

SFO/IS/012/2016

¹⁶ 本會在 2014 年 9 月 25 日發出的[諮詢總結](#)。

¹⁷ 本會在 2016 年 3 月 21 日發出的[通函](#)。

¹⁸ 高息債券指評級通常低於投資級別或不獲評級的債券。

¹⁹ 本會分別在 [2012 年 11 月 19 日](#)及 [2014 年 3 月 25 日](#)發出的通函。