

(翻譯本)

本局檔號： B1/15C
G16/1C

致： 所有認可機構
行政總裁

敬啟者：

銷售投資產品及處理客戶證券的指引

因應香港金融管理局(金管局)監管工作觀察所得，以及最近與業界在實施某些監管規定涉及的詮釋和實務事項方面的交流討論，謹於本通告提供有關認可機構銷售投資產品及處理客戶證券的實務指引。**附件**所載指引旨在釐清金管局以風險為本的監管模式及相關監管標準的政策意向。

認可機構應參考本指引，並考慮本身情況，以執行足夠的管理層監察及專業判斷，從而確保有效地制定並落實適當的內部管控。

若對本通告有疑問，請聯絡歐貝芝女士(2878-8814)或杜瑞虹女士(2878-1582)。

助理總裁(銀行操守)
朱立翹

2017年2月23日

副本送：證監會(收件人：中介機構部執行董事梁鳳儀女士)

1. 交易前披露

- 1.1 部分認可機構要求澄清在每宗交易前向客戶作出的風險披露預期應達到的詳細程度。尤其是認可機構可否向經常交易同一產品或產品類別的客戶簡化披露。

監管標準

- 1.2 中介人應就有關投資產品的性質及風險程度向每位客戶提供適當解釋，以協助客戶作出有根據的決定¹。風險披露的目的是確保客戶進行交易前已明白有關的投資產品。就這方面，認可機構向客戶作出風險披露時，可採用風險為本的模式，並考慮相關的情況(例如客戶的交易模式、投資知識及經驗、產品複雜性及風險等)。
- 1.3 若認可機構就重複的交易簡化風險披露，該機構在決定過往向該客戶作出的披露是否足夠及仍然有效時，需考慮的因素應擴至其他事實及證據所顯示客戶對該產品是否有足夠的理解。因此，認可機構備存適當的風險披露紀錄並能顯示在過往的交易中已向客戶作出適當的風險披露，是重要的一環。
- 1.4 認可機構應審慎地處理按照「相同產品類別」為基礎而簡化風險披露，由於相同類別的產品可能在結構、風險、條款細則等有相當的差異，簡化風險披露未必能夠確保機構作出足夠的風險披露(例如，簡單的債券與複雜的債券作對比)。

2. 評估客戶的集中風險

- 2.1 部分認可機構查詢，就交易前的集中評估可否只考慮有關交易的層面，而非以累計為基礎。
- 2.2 據金管局監管工作觀察，某認可機構評估集中風險時只考慮股票，而沒有同時考慮與該股票掛鈎的產品(例如股票累計期權)。按照這個方法，客戶或會過度集中於單一股票，尤其若該股票屬高風險。

監管標準

- 2.3 中介人應確保向客戶作出的投資招攬或建議，在所有情況下均屬合理²。在評估某產品對客戶的合適性時，中介人應充分考慮該客戶的相關情況，包括集中風險。它們應以所得的客戶資料(例如客戶於該中介人持有的投資組合及客戶的財務狀況資料)作為評估集中風險的依據。
- 2.4 中介人應考慮其建議的投資產品對客戶投資組合所帶來的整體影響，作為合適性評估的一部分。例如，對於屬低或中級風險狀況的客戶而言，即使其投資組合內有一些高風險產品也未必不適合，只要這與該投資組合的風險回報狀況相稱，並且中介

¹ 請參考證監會於 2016 年 12 月 23 日更新的有關遵守為客戶提供合理適當建議的責任的《常見問題》中的問題 6。

² 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》(證監會《操守準則》) 第 5.2 段。

人能夠信納其建議的投資產品相當可能合乎客戶的投資目標及其他個人狀況。³ 就這方面，認可機構應以累計方式考慮現時在客戶的投資組合內持有的投資產品，以進行合適性評估。

- 2.5 認可機構可採用風險為本模式來評估集中風險，當中應考慮所有相關因素，例如產品的風險狀況和性質，以及客戶的風險承受水平和財務狀況。例如，在評估某股票掛鈎產品對客戶是否合適時，認可機構應考慮相關股票是否涉及重大風險；而若是的話，認可機構在評估客戶的集中風險時，應考慮客戶所持有的相關股票及以該股票作為相關資產的投資產品。
- 2.6 據觀察所得，部分認可機構在交易後進行投資組合檢討。採用此安排的認可機構應制定與其業務規模、性質及複雜程度相稱的內部監控模式及機制。然而，於交易後檢討投資組合不能取代交易前評估集中水平，因後者是屬於認可機構為確保投資招攬或建議的合適性評估的一部分，也是認可機構須履行向客戶提供合適建議的責任。

3. 為私人銀行客戶進行以「投資組合為本」的合適性評估

- 3.1 有關私人銀行向客戶銷售委託投資組合管理的預設授權，金管局發現部分認可機構在以下環節有內部管控問題：
 - 確保投資組合的管理方式與其跟客戶議定的委託投資組合管理授權的投資策略和目標相符；
 - 確保向客戶作出委託投資組合管理授權的招攬或建議的合適性；及
 - 就有關委託投資組合管理授權的運作制定足夠的管控、監察及合規檢視機制。
- 3.2 部分私人銀行要求澄清委託投資組合管理人是否需要在執行每宗風險錯配交易前通知客戶，並向客戶提供投資建議的理據。

監管標準

- 3.3 認可機構應制定足夠的程序及管控措施，以管理顧問及委託帳戶的運作。若私人銀行以投資組合為本方法進行合適性評估，應確保遵守適用的監管要求，包括但不限於：金管局2012年6月12日「向私人銀行客戶銷售投資產品」通告，以及證券及期貨事務監察委員會(證監會)2012年7月17日「遵守為客戶提供合理適當建議的責任」及2016年12月23日「有關觸發為客戶提供合理適當建議的責任的《常見問題》」通函。
- 3.4 私人銀行客戶在不同或同一認可機構就其不同的投資目標而可能持有不同的帳戶。根據投資組合為本的合適性評估方法，經全面考慮客戶的所有帳戶及整體狀況後，

³ 請參考證監會於2016年12月23日更新的有關遵守為客戶提供合理適當建議的責任的《常見問題》中的問題5。

認可機構可與私人銀行客戶議定某特定帳戶的投資授權。當帳戶的授權議定後，認可機構應依照授權管理該帳戶的投資組合。就其後依照該授權進行的交易而言，認可機構無須紀錄每宗交易的理據或向客戶提供有關交易的理據。

- 3.5 認可機構應確保授權對客戶是合適的。在定出相關投資組合屬某特定整體風險狀況的委託投資組合管理的預設授權時，認可機構可酌情決定投資於風險狀況較低或較高的產品，但須符合該投資組合的整體風險狀況和投資策略或目標，以及客戶的投資目標。
- 3.6 認可機構應進行適當評估、監察及檢視投資組合管理的運作及成果，以確保委託投資組合管理授權及客戶帳戶的管理方法，與有關授權的投資策略和目標以及客戶的個人狀況相符。

4. 其他投資產品

- 4.1 由於在某些情況下可能沒有相稱的選擇，部分認可機構查詢是否必須向客戶推介其他投資產品。
- 4.2 在金管局的監管過程中，有些認可機構表示就某些錯配交易已考慮到其他選擇，並向客戶推介合適的投資產品，但客戶堅持買入別的產品而導致錯配。然而，有關認可機構並無記錄這些曾被考慮或建議的其他合適選擇，因此無法支持它們的陳述。

監管標準

- 4.3 向客戶提供意見時，中介人應確保有關意見及建議是建基於透徹分析，並已考慮其他可行途徑⁴。監管機構並無硬性規定中介人須就所有交易都向客戶「推介」其他的產品選擇，皆因在某些情況下可能沒有相稱的選擇。重點是有否考慮過作出建議的合適性，以及有否考慮過其他選擇。認可機構應妥善記錄曾考慮過的其他投資產品(若有)，以證明它們確實以適當的技巧、小心謹慎和勤勉盡責的態度，及維護客戶的最佳利益的態度行事⁵。根據這項原則，若按客戶要求進行錯配交易，而相關銷售員工已考慮其他選擇，並向客戶建議合適的投資產品，認可機構應確保銷售員工遵守適當程序，以記錄曾考慮或向客戶建議的合適的選擇。
- 4.4 為免產生疑問，鑑於累計期權及累計認沽期權的複雜結構，並且牽涉重大投資風險，金管局已具體要求認可機構向客戶提供附帶較低風險及 / 或結構複雜程度較低而又合理的其他投資產品，以配合客戶的投資需要⁶。

⁴ 證監會《操守準則》第 3.4 段。

⁵ 金管局 2014 年 7 月 30 日「有關銷售投資產品的問題及良好手法」通告。

⁶ 金管局 2010 年 12 月 22 日「銷售累計期權」通告。

5. 錯配或例外情況交易的監督

- 5.1 與零售客戶進行交易時，認可機構須按適當情況安排主管人員根據優化監管措施檢視及批核錯配或例外情況交易⁷。目的是因應錯配或例外情況對客戶的利益造成較高風險，主管人員檢視有關建議的交易是否恰當。

監管標準及良好手法

- 5.2 鑑於私人銀行的客戶的性質及運作模式有別於零售銀行，金管局已容許私人銀行在實施優化監管措施方面有若干彈性⁸。根據該架構，在進行錯配或例外情況交易前須經由主管人員批核的措施，是部分私人銀行採用的良好手法，但私人銀行亦可使用其他管控機制。金管局期望私人銀行就錯配或例外情況交易按照專業判斷設立及有效執行足夠的管控措施和適當程度的監督。
- 5.3 認可機構須注意，作為適用於所有客戶群的一般原則，其監管措施及監督應反映錯配或例外情況的嚴重程度及數目⁹。

6. 員工培訓

- 6.1 部分認可機構的前線員工及管控部門對有關銷售投資產品的某些監管標準的了解未必一致。

監管標準

- 6.2 有關員工(包括面對客戶、合規、內部監控及內部審計部門)應對適用於銷售投資產品的監管標準有足夠認識。認可機構應確保提供足夠及合適的員工培訓，使他們掌握最新監管標準及其後的更新和闡釋，和有關內部政策與程序。

7. 定期檢視處理客戶證券的管控措施

- 7.1 某註冊機構長期未有檢視其處理客戶證券的管控措施及實施相關監管要求的成效。該機構並無要求任何獨立職能部門(例如合規部)執行這個範疇的風險評估及合規檢討。因此，該機構未能發現處理客戶證券方面的不足之處及確保遵守《證券及期貨(客戶證券)規則》。

監管標準

- 7.2 註冊機構及其有聯繫實體¹⁰應制定及維持有關處理客戶證券的適當管控措施，並確保遵守所有適用的法規及監管要求。它們應有專責部門定期檢討及監察其遵守

⁷ 金管局 2009 年 3 月 25 日「實施《金管局就分銷與雷曼集團公司相關的結構性投資產品的事宜提交的報告》中的建議」通告。

⁸ 金管局 2012 年 1 月 20 日「適用於銷售投資產品予私人銀行客戶的優化措施」通告。

⁹ 金管局 2014 年 7 月 30 日「有關銷售投資產品的問題及良好手法」通告。

¹⁰ 「有聯繫實體」的釋義載於《證券及期貨條例》附表 1。

《證券及期貨(客戶證券)規則》及實施既定的處理客戶證券政策和程序的情況。這應包括分隔及妥善保管註冊機構和有聯繫實體以及它們委任的外聘保管人保存的客戶證券，以及定期核對內部客戶證券紀錄與中央結算及交收系統和其他保管人所發出的結單或紀錄。一旦發現任何不合規情況，專責部門應即向高級管理層匯報¹¹。註冊機構亦應按要求通知金管局及證監會。高級管理層應即時跟進，以糾正有關情況。

¹¹ 證監會「提高商號遵守《證券及期貨(客戶證券)規則》及《證券及期貨(客戶款項)規則》的能力的建議監控措施及程序」第 1 及 17 段。