SECURITIES AND FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

HONG KONG MONETARY AUTHORITY
香港金融管理局

通函

2024 年 4 月 18 日

致中介人的聯合通函

證監會與金管局關於非交易所買賣投資產品分銷的共同主題檢視的結果

1. 證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）與香港金融管理局（“金管局”）在是次就中介人分銷非交易所買賣投資產品的情況展開共同主題檢視[1]期間，留意到一些關於中介人進行產品盡職審查和合適性評估、向客戶提供資料及確保投資產品符合客戶最佳利益的作業手法方面的問題。有關的中介人須採取行動糾正所發現到的問題。

監管機構觀察到的主要事項

2. 作為產品盡職審查的一部分，很多中介人會根據其內部風險評分機制或相關投資性質為投資產品編配風險評級，以配對客戶的風險承受能力。兩家監管機構注意到，一些中介人的產品盡職審查評估方法忽略了若干可能會對投資產品的風險回報狀況及增長前景造成直接或間接影響的主要特點和風險因素。在某些個案中，中介人在進行評估時沒有考慮到槓桿式結構性遠期合約的派付形式和特徵，與產品發行人有關的信貸事件，加劇的市場及行業風險或不利的經濟及政治環境。

3. 如中介人沒有充分評估產品的風險回報狀況和準確地將其反映到用於合適性評估的產品風險評級中，它們便有可能會向客戶作出不適當的建議。在該等情況下，中介人充分告知客戶產品的風險性質及程度的能力亦會受到負面的影響。若投資產品（例如結構性產品）所附帶的槓桿特點可能會使潛在虧損擴大，中介人向客戶作出不適當的建議的風險亦將會進一步惡化。

4. 結構性產品是中介人最常銷售的非交易所買賣投資產品類型，而在結構性產品中便以累計認購期權及累計認沽期權為最受歡迎的產品。[2]累計認購期權及累計認沽期權是涉及重大投資風險的衍生產品。一般而言，投資者可能會蒙受高達合約名義金額的虧損，而其正回報卻只有當相關資產的價格在行使價與為限制投資者的最大利潤而設定的敲出價之間徘徊時才可實現。在某些情況下，投資者可能會蒙受無上限的虧損。以累計認沽期權為例，投資者須承擔因相關資產價格上升而帶來的虧損。

5. 若中介人單單把產品相關文件交給客戶，要求客戶閱讀或僅向客戶讀出文件內容而不作任何說明，客戶將無法了解累計認購期權及累計認沽期權的特性。在某一個案中，銷售人員未能解釋為何累計認購期權合約可使投資者以低於市場價格購買相關股份。他只能讀出相關條款細則中所載的與市場價格相比的“折扣”價值、其觸發失效條款和潛在虧損。因此，中介人在進行產品盡職審查時必須透徹了解有關結構性產品，並為其員工提供充分的培訓，以確保他們完全熟悉其推介給客戶的產品的特性、風險性質及程度。

---

[1] 請參閱在 2022 年 3 月 1 日發出的《有關證監會與金管局關於非交易所買賣投資產品分銷的共同主題檢視的致中介人的聯合通函》。

[2] 請參閱《證監會與金管局關於銷售非交易所買賣投資產品的聯合調查 2022》。

6. 中介人應以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度為不同風險類別的客戶挑選投資產品，並考慮所有適合和可合理地獲得的相關資料，從而就產品進行公正和持平的評估。否則，中介人協助客戶作出有根據的投資決定的能力可能會受到嚴重限制。

7. 兩家監管機構亦希望提醒所有中介人履行它們的責任，其中包括—

   (i) 在評估產品對客戶的合適程度時，仔細考慮所有切合該客戶本身的相關情況；及

   (ii) 披露所有與交易相關的資料，並確保所提供的資料及作出的任何陳述都是準確及沒有誤導成分的。

8. 從共同主題檢視所觀察到有關持牌法團的事項已載於附件 1，而有關註冊機構的事項亦已載於附件 2。中介人應參照相關附件，就其政策和程序進行檢討，以處理任何有關的問題，從而改善合規情況。

9. 如對本通函的內容有任何疑問，請致電 2231 1492 聯絡證監會中介機構監察科的張珮儀女士或相關個案主任，或致電 2878 1903 聯絡金管局銀行操守部的潘寶儀女士。

證券及期貨事務監察委員會
中介機構部
中介機構監察科

香港金融管理局
銀行操守部

連附件

完

SFO/IS/017/2024
HKMA/B1/15C