

(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：

合成交易所買賣基金及相關產品

鑑於交易所買賣基金(英文簡稱 ETF)及相關產品日趨普及，本局謹此提醒註冊機構制定適當措施，以確保在招攬客戶或建議客戶投資於該等產品（尤其採用合成模擬策略的產品）時，遵守有關的監管規定。

ETF 的主要目的是追蹤相關指數的表現¹。有些 ETF 會投資於相關指數的成分股、債券或其他資產，從而追蹤相關指數的表現。然而，越來越多 ETF 採用不同的模擬策略，投資於模擬這些相關指數的表現的衍生工具。投資於這類合成 ETF，除了要承受 ETF 所追蹤的指數的風險外，也要承受發行有關衍生工具的交易對手的信貸風險。故此，投資於表現與合成 ETF 掛鈎的產品，亦會面對這些風險。

因此，註冊機構在招攬客戶或建議客戶投資於合成 ETF 及相關產品（統稱為「合成 ETF 產品」）時，必須確保向客戶充分披露該等產品的重要特點及風險，並且在進行產品盡職審查及客戶適合性評估時充分考慮該等特點及風險。

披露產品特點及風險

註冊機構應向客戶披露及解釋產品的主要特點及風險。就合成 ETF 產品而言，須予披露及解釋的主要特點及風險應包括(但不限於)合成 ETF 所追蹤的指數、模擬策略、所包含的任何衍生工具及抵押品。合成 ETF 的主要風險如下：

- 市場風險－客戶會承受與合成 ETF 相關指數有關的政治、經濟、貨幣及其他風險。

¹ 部分 ETF 可能追蹤一組資產（如商品）而非指數的表現。

- 交易對手風險－若合成 ETF 投資於衍生工具以追蹤指數表現，客戶除了會承受與指數有關的風險外，亦會承受發行有關衍生工具的交易對手的信貸風險。此外，註冊機構亦應考慮有關衍生工具發行人的潛在連鎖影響及集中風險（例如由於衍生工具發行人主要是國際金融機構，因此若合成 ETF 的其中一個衍生工具交易對手倒閉，便可能對該合成 ETF 的其他衍生工具交易對手產生「連鎖」影響）。有些合成 ETF 備有抵押品以減低交易對手風險，但仍要面對當合成 ETF 的抵押品被變現時，抵押品的市值可能已大幅下跌的風險。
- 流動性風險－若合成 ETF 涉及的衍生工具沒有活躍的第二市場，流動性風險會較高。較大的衍生工具的買賣差價亦會引致虧損。
- 追蹤誤差－合成 ETF 及相關指數的表現可能不一致。原因，舉例來說，可能是模擬策略失效、匯率、收費及支出等因素。
- 以折讓或溢價買賣－若合成 ETF 所追蹤的指數／市場就投資者的參與設有限制，則為使合成 ETF 的價格與其資產淨值一致的增設或贖回單位機制的效能可能會受到影響，令合成 ETF 的價格相對其資產淨值出現溢價或折讓。投資者若以溢價買入合成 ETF，在基金終止時可能無法收回溢價。

產品盡職審查及風險級別

註冊機構應確保在進行產品盡職審查（包括持續檢討產品的風險級別）的過程中考慮到上文提及的主要特點及風險。若檢討結果引致需調高某項合成 ETF 產品的風險級別，註冊機構應通知有關客戶²。

產品及客戶的適合性

註冊機構在評估產品是否適合客戶時，應考慮投資產品的複雜程度，並且向客戶提出投資建議或招攬時，要確定客戶對有關合成 ETF 產品的性質、結構（包括模擬策略）及風險有合理了解³。

² 見金管局於 2008 年 10 月 23 日及 2009 年 3 月 25 日發出的通告，以及證券及期貨事務監察委員會發出有關為客戶提供合理適當建議的責任的《常見問題》。

³ 見金管局於 2008 年 10 月 23 日發出的通告。

有關衍生產品的其他責任

若涉及衍生工具或槓桿作用，註冊機構亦應確定客戶有足夠淨資產以承受有關風險及可能招致的損失⁴。根據《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》最近新增並訂於 2011 年 6 月生效的第 5.1A 段，如客戶被分類為對衍生工具沒有認識，但有意認購涉及衍生工具的合成 ETF 產品，即使註冊機構並沒有向該客戶作出招攬或建議行為，註冊機構亦應：

- (a) 如產品在交易所買賣，向客戶解釋有關產品所附帶的相關風險；以及
- (b) 如產品並非在交易所買賣，就有關交易向客戶提出警告，並就交易是否適合客戶向客戶提供恰當的意見。

註冊機構應確保遵守所有有關合成 ETF 產品的監管規定。金管局會在監管過程中評估註冊機構遵守該等規定的情況。

銀行操守部
助理總裁
戴敏娜

2010 年 9 月 3 日

副本送交：證監會（收件人： 中介團體監察科高級總監浦偉光先生）

⁴ 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》第 5.3 段。