

銷售累計期權的監控措施

產品及客戶適合性

鑑於累計期權涉及重大投資風險，認可機構普遍應給予這些產品最高的風險評級。此外，作為一般原則，金管局預期認可機構只會將這些產品售予在投資於結構性投資產品或出售期權方面具有經驗的客戶。認可機構應了解自己的客戶，並確保在向客戶作出有關累計期權的建議或招攬行為時，有關建議或招攬行為在所有情況下均屬合理適當。認可機構亦應確保客戶明白產品的性質與風險，並擁有足夠淨資產來承受因買賣這些產品所招致的風險及潛在虧損。

在考慮客戶的適合性時，認可機構除本身涉及的信貸風險及商業利益外，亦應確保充分考慮，尤其在不利市況下，可能對客戶造成的財政影響。若客戶的投資組合已高度集中於累計期權合約(集中程度因應客戶所承受的最高風險額及其能否在不利市況下承受虧損及應付可能出現的追加保證金要求而言)或特定相關資產，如某一股票，認可機構應避免向這些客戶再作出任何累計期權合約的招攬或建議。認可機構應向銷售員工提供指引，說明有關識別這類客戶的準則。認可機構亦應向客戶提供其他適合的風險較低及／或結構較簡單的投資產品，以滿足客戶的投資需要。鑑於累計期權的性質及結構，認可機構證明風險錯配交易為適合的空間極小。即使有任何風險錯配的交易，這些交易亦需要強大充分的理據作為支持，並經由一名高級人員及／或獨立的內部管控部門(不包括信貸管控部門)查核。

作為一般原則，金管局預期認可機構只會將這類產品售予《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部所界定的專業投資者。須注意的是即使是向專業投資者銷售累計期權，認可機構仍須採取所有合理措施確保遵守適

用的監管標準，如客戶適合性及適當披露產品特性及風險。為免出現濫售，認可機構應設立充足的管控措施及制度，確保其員工不會採用不當手法以致違反有關專業投資者規定的精神。例如，認可機構不應建議客戶藉着借入資金或證券或取用信貸額度來符合有關專業投資者的入門投資組合要求。

此外，若認可機構將某客戶視作可實施《證監會操守準則》¹第 15.5 段所述的任何一項豁免的專業投資者，認可機構應確保妥善遵守《證監會操守準則》第 15 段的相關規定。

若認可機構接獲非專業投資者查詢，表示有興趣買入累計期權，認可機構應格外審慎處理。由於累計期權涉及高風險，金管局預期認可機構在處理涉及這些產品的交易時會採取極其嚴格的客戶適合性評估標準。認可機構應相應提醒銷售員工有關安排。

鑑於《證監會操守準則》最近已加入第 5.1A 段(將於 2011 年 6 月 4 日生效)，若有客戶(除《證監會操守準則》第 15 段所指的专业投資者外)被認可機構列作缺乏衍生工具知識而表示有意買入累計期權，即使並無作出任何招攬或建議，認可機構亦應就該項交易向該客戶提出警告，並就該項交易是否適合該客戶提供適當意見。²

向所有客戶披露產品特性及風險

認可機構應適當地向客戶披露及說明累計期權的主要特性及風險。例如，累計期權不應被不當地陳述或形容為純屬在整個合約期內以折讓價買入或累積相關資產的計劃(若事實並非如此)。認可機構應確保銷售員工向客戶提供持平的意見，並提醒客戶注意有關產品的結構、缺點及下跌風險(包括可能出現的最差情況)。此外，認可機構應有適當

¹ 《證監會操守準則》指《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》。

² 基於某些適當理由，如為了對沖客戶的風險，認可機構或可向這些客戶銷售外匯累計期權，但認可機構仍須為保障客戶利益而實施適當管控措施及制度。

安排，確保用客戶明白的語言及方式，清楚向客戶披露及說明產品特性與風險，以及累計期權合約及有關信貸額度的章則條款。

除相關資產的市場風險及合約的交易對手風險外，認可機構尤其應向客戶披露的有關累計期權的特性及風險包括但不限於以下各項(如適用)：

(a) 取消事件：

- 若累計期權合約含取消條款，認可機構應向客戶清楚表明當相關資產的市價達至或高於取消價時，累計期權合約將被終止(即由取消日期起投資者將不再累積任何相關資產)，因此客戶的潛在盈利上限會被取消價鎖定。

(b) 潛在虧損會增加並可能非常龐大：

- 由於客戶受累計期權合約約束，須定期(如每日)(按照行使價)買入議定數目的相關資產，當市價跌穿行使價時，客戶可能遭到重大虧損。
- 認可機構應提醒客戶特別注意任何「乘數」條款(即當市況不利於客戶時，客戶須買入雙倍或多倍議定數目的相關資產)，以及計入該「乘數」條款後客戶須承擔的最高風險額。
- 為協助客戶作出有充分根據的決定，認可機構亦應告知客戶，連同所有其他屬於同一相關資產類別的現有累計期權合約(如所有累計股票期權合約或所有累計外幣期權合約)在內，其打算簽訂的合約所涉及的最高風險總額。
- 認可機構應確保客戶明白他們未必能夠提早終止累計期權合約，而即使認可機構接受客戶提早終止的要求，客戶仍可能

要支付超出預期的龐大退出費用及虧損。

- 就累計股票期權而言，認可機構應提醒客戶注意任何一間公司的股價均可能大幅波動，尤其因著某些公司消息或發展，而對客戶構成重大風險。同樣地，累計外幣期權或涉及外幣的累計股票期權，客戶亦須注意有關的貨幣匯價同樣會可升可跌。

(c) 合約期：

- 認可機構應確保客戶注意到合約期限及年期長的合約所牽涉的影響。為協助客戶作出合約年期的決定，認可機構應向客戶解釋年期較長的累計期權合約會有較高的風險及一般而言，較高的提早終止費用。

(d) 保證金交易或取用信貸額度的額外風險：

- 若客戶打算以保證金或取用信貸額度形式進行累計期權交易，認可機構應向這些客戶清楚說明他們須在合約期內就保證金或信貸額度支付利息，並按照追加保證金通知補足差價，以彌補就剩餘合約期限按市價調整所出現的全數虧損。若遇到不利市況及／或合約仍有一段較長的剩餘期限，上述費用可以非常龐大。
- 此外，認可機構應向客戶解釋在不利市況下客戶或須於短期內履行追加保證金通知，但由於這個時候其他金融資產的市值亦可能大幅下跌，客戶補足差價的能力或會遠低於市況正常的時候。若認可機構保留調高保證金的絕對酌情權，應告知客戶，因這會使客戶面對進一步的流動資金壓力。

- 認可機構應確保客戶明白一旦未能履行追加保證金要求時，有關合約或會在未得客戶同意下取消，並由客戶承擔有關損失及費用，金額可能非常龐大。
- 若認可機構準備調低或終止對客戶的另一現有信貸額度(如貿易融資信貸額)，以保障認可機構對該客戶所承受的風險(如因客戶按市價調整而導致的虧損)，應即時通知客戶。

(e) 有對沖需要的客戶：

- 至於為對沖目的而打算進行累計外匯期權交易的客戶，認可機構應有適當程序確定該期權合約是否達致上述目的的適當工具，而即使已能確定為適當工具，亦應確定相對該目的而言客戶承擔的最高風險額是適當的。例如，若客戶打算訂立的累計外幣期權合約涉及的最高風險額(或計入其他現有累計期權合約後的最高風險總額)遠遠超出該客戶在相關外幣的持倉量或預計現金流出量，該客戶將會承受過度風險，認可機構應向客戶提出適當的警告。
- 認可機構應確保員工不會向投資者作出不當陳述或令其以為可以將累計認購期權作為對沖累計認沽期權的工具。

稽核根據

認可機構應保存適當及清楚的(書面及錄音)記錄，以顯示已按照監管要求進行適當的適合性評估及風險披露。認可機構亦應保留適當的稽核根據，證明已進行足夠的獨立監察，以偵測及防範違規活動。

累計認沽期權

一般而言，認可機構在銷售累計認沽期權時應遵守上述標準及原則。認可機構應確保員工不會向投資者作出不當陳述或令其以為可以將累計認沽期權作為對沖累計認購期權的工具。此外，就累計認沽股票期權而言，認可機構應設有適當的管控措施及程序，確保其本身及客戶均不會因這些合約而違反任何沽空限制。

香港金融管理局

2010 年 12 月 22 日