

銷售及分銷具有彌補虧損特點的債務票據及相關產品
(統稱「彌補虧損產品」)

常見問題

(A) 涵蓋的產品

1. 該通告涵蓋哪些類別的債務票據？

政策意向是在發生下述情況時，涵蓋具有或然撇減或可轉換為普通股特點的債務票據：

- (a) 金融機構接近或陷入不再可持續經營的狀況；或
- (b) 金融機構的資本比率降至特定水平。

該等債務票據包括：

- 符合在《銀行業(資本)規則》下列為額外一級資本或二級資本的合資格準則的債務票據。相同的原則適用於非香港司法管轄區的同等制度下發行的債務票據(統稱「AT1/T2 債務票據」)；以及
- 《金融機構(處置機制)(吸收虧損能力規定——銀行界)規則》下的外部 LAC 債務票據；及非香港司法管轄區落實金融穩定理事會《總吸收虧損能力(TLAC)細則清單》的同等制度下發行的債務票據。

為免引起疑問，以法律形式為股票(包括普通股及優先股)的票據及所有存款類別(包括存款證)不包括在內。

作為產品盡職審查程序的一部分，註冊機構應了解投資產品的性質及風險，並決定該通告是否適用於個別產品。如有需要，註冊機構應向產品發行機構索取資料。

2. 是否所有可用於內部財務重整的債務票據都屬於該通告的涵蓋範圍？

並非所有可用於內部財務重整的債務票據都受涵蓋。就哪些債務票據受涵蓋，請參閱問題1答案。

3. 下述債務票據是否被視為該通告涵蓋的產品：
- (a) 「非優先受償債務票據」(部分司法管轄區可能稱為「三級」)；以及
 - (b) 金融機構控權公司的優先或後償債務票據？

上述屬於問題1答案所述情況的票據均屬受涵蓋產品。

4. 可用於內部財務重整的股票掛鈎票據等結構性票據是否屬涵蓋產品？

並非所有可用於內部財務重整的債券或票據會自動屬於該通告涵蓋的範圍。例如包含衍生工具的結構性票據不一定屬於《金融機構(處置機制)(吸收虧損能力規定——銀行界)規則》下的外部 LAC 債務票據涵蓋範圍。

5. 哪些集體投資計劃的類別屬於該通告的涵蓋範圍？

- (1) 大原則是若集體投資計劃超過五成資產淨值是投資於具有彌補虧損特點的債務票據，則有關集體投資計劃屬該通告涵蓋的產品。
- (2) 儘管有上述(1)的大原則，但考慮到國際慣例，若某集體投資計劃符合下述所有準則，則註冊機構在銷售及分銷有關集體投資計劃時，僅須符合該通告「(A) 銷售限制」所載的加強投資者保障措施，而可獲豁免遵守該通告「(B) 產品風險評級」、「(C) 合適性評估」及「(D) 披露產品資料」項下的措施：
 - (a) 屬於以下任何一項：
 - (i) 就獲海外監管機構認可或核准向公眾發售，並受指明司法管轄區¹監管的非交易所買賣的非認可基金；
 - (ii) 在設於交易所買賣產品的指明司法管轄區¹的交易所買賣；
 - (iii) 獲證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)認可；或
 - (iv) 在香港聯合交易所有限公司買賣；
 - (b) 不超過三成資產淨值投資於 AT1/T2 債務票據；以及

¹ 指證券及期貨事務監察委員會公布的非交易所買賣的非認可基金的指明司法管轄區名單或交易所買賣產品的指明司法管轄區名單。

- (c) 向客戶作出充分的書面披露：(i)基金對具有彌補虧損特點的債務票據的最高風險承擔總額；及(ii)相關風險。

金管局會留意國際最新發展，如有需要，會檢討有關規定。

6. 大原則是若集體投資計劃五成以上資產淨值是投資於具有彌補虧損特點的債務票據，則有關集體投資計劃即為該通告涵蓋的產品。就此而言，鑑於集體投資計劃一般藉設定投資於每間發行機構的限額，以分散投資風險，就計算時可否只計算於額外一級票據的投資，而不包括於二級或三級票據的投資？

就該通告涵蓋的集體投資計劃的範圍而言，請參考該通告及問題 5 答案。金管局認為應留意如問題 1 答案所提及具有彌補虧損特點的債務票據的用意是可隨時用作彌補虧損。該等由金融機構發行具有彌補虧損特點的債務票據可能有高關連性，尤其在波動的市場環境及金融危機的情況。因此，就資產類別和行業而言，大量投資於不同發行機構發售具有彌補虧損特點的債務票據的集體投資計劃未必能充份分散風險。

7. 透徹分析集體投資計劃的投資，以決定該計劃是否彌補虧損產品，實在需要時間及資源。金管局在這方面有哪些預期標準？

金管局預期集體投資計劃的產品文件應包含充分的披露，包括投資目標及策略(例如集體投資計劃會否主要投資於屬受涵蓋產品的債務票據，或集體投資計劃對屬受涵蓋產品的債務票據的最高風險承擔金額)。有關披露可便利註冊機構在集體投資計劃層面決定某集體投資計劃是否彌補虧損產品。

8. 該通告是否涵蓋在交易所買賣而超過五成資產淨值投資於具有彌補虧損特點的債務票據的集體投資計劃？

除上述問題 5 答案第(2)部所述的豁免外，一般而言是屬於該通告的涵蓋範圍。

(B) 產品風險評級

9. 由於產品的特點及風險可能各有不同，註冊機構可否彈性給予產品的風險評級？

金管局同意不同的彌補虧損產品可能有不同特點及風險。大原則是具有彌補虧損產品的非槓桿式投資應被視為高風險，而具有彌補虧損產品的槓桿式投資更應被視為最高風險。

以槓桿式投資在彌補虧損產品，是指客戶以保證金形式進行的彌補虧損產品交易。為免引起疑問，若註冊機構向客戶提供一般用途的融資，而其中包括可用於購買投資產品，而有關客戶全數支付購買彌補虧損產品涉及的款項，則該項彌補虧損產品交易不會被視為槓桿式投資。

註冊機構在決定產品風險級別時，應考慮每宗個案的情況(例如在彌補虧損等級中的相關級別、發行機構，以及條款及細則等)。換言之，在各項條件都相同的情況下，相對於同一個發行機構發行的後償債務，優先債務票據的產品風險評級可以略低(在較高風險組別內)。

此外，註冊機構應向客戶清楚披露彌補虧損產品的特點及風險。

金管局並不預期將某投資產品的風險評級與客戶的風險承受水平進行單純的機械式配對。若客戶的風險承受水平並不高，只要與組合的風險回報狀況一致，以及註冊機構本身確信有關投資相當可能符合該客戶的投資目標與其他個人情況，其組合的某比例投資於彌補虧損產品或可以接受。

(C) 披露產品資料

10. 銷售及分銷彌補虧損產品的註冊機構可否彈性處理根據該通告第(D)(ii)部分向專業投資者提供特定資料的事宜？

由於機構專業投資者及法團專業投資者一般經驗較為豐富，金管局認為就該等專業投資者給予進一步豁免是合適的。因此，除該通告(B)、(C)及(D)(i)外，向機構專業投資者及法團專業投資者銷售及分銷彌補虧損產品的註冊機構(惟註冊機須遵守《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15.3A及15.3B段)亦獲豁免遵守(D)(ii)所載有關特定披露要求的加強投資者保障措施。

然而，根據《證監會操守準則》一般原則GP5，註冊機構與客戶進行交易時，仍有責任充分披露產品的有關重要資料(例如條款及細則)。

為免引起疑問，上述豁免並不影響發行機構在招股章程或要約文件就潛在風險、複雜性及風險水平，以及有關在《銀行業(資本)規則》及《金融機構(處置機制)(吸收虧損能力規定——銀行界)規則》下的票據在一手市場發行的投資者基礎的限制，作出若干披露的責任。

(D) 外部資產管理人模式 / 共享關係架構

11. 客戶可能與提供以下服務的兩個不同受規管實體建立合約關係：

(a) 其中一個實體：

- (i) 以投資顧問的身分行事，並向客戶提供投資建議；或
- (ii) 以資產管理公司的身分行事，並為客戶管理委託投資組合；及

(b) 另一實體以執行買賣盤的經紀的身分行事，並透過執行投資顧問或資產管理公司代表客戶發出的買賣盤，為客戶提供買賣盤執行服務。

這些合約關係（通常稱為外部資產管理人模式及共享關係架構），可能透過不同的形式運作。

如投資顧問或資產管理公司代表客戶向執行買賣盤的經紀發出某彌補虧損產品的買賣盤(無論該等買賣盤是否源自招攬行為)，那麼該執行買賣盤的經紀在執行相關交易時，是否須遵從該通告所載規定？

就有關特定情境而言，金管局認為若符合以下條件，執行買賣盤的經紀無須遵從該通告的規定：

- (a) 投資顧問或資產管理公司(視屬何情況而定)獲證監會發牌或在證監會註冊，或由其提供投資顧問或委託投資組合管理服務所在的海外司法管轄區的銀行或證券監管機構所規管；
- (b) 執行買賣盤的經紀僅向客戶提供買賣盤執行及託管服務，日常不會與客戶聯絡或直接溝通(例如，執行買賣盤的經紀不會執行以下任何一項工作：就客戶的買賣提供建議、管理客戶的投資組合、處理客戶就彌補虧損產品所作出的查詢或買賣彌補虧損產品的要求)；

- (c) 執行買賣盤的經紀已與投資顧問或資產管理公司(視屬何情況而定)已達成書面協議，同意該投資顧問或資產管理公司(視屬何情況而定)在傳送有待執行的客戶盤前，有責任遵從相關司法管轄區的適用規定；及
- (d) 執行買賣盤的經紀已確保客戶以書面方式獲告知上文第(b)及(c)段所提及的安排。

一旦客戶依據上述第(d)段獲告知有關安排，執行買賣盤的經紀便無需就為同一位客戶執行的每宗適用的交易重複作出有關安排和通知。如上述安排有任何變更(例如，各方之間的安排被終止)，執行買賣盤的經紀應確保盡快以書面方式通知客戶最新情況。

上述澄清適用於本答案中所列出的特定情境，但卻不適用於客戶要求直接向執行買賣盤的經紀買彌補虧損產品的情境。若客戶希望要求直接向執行買賣盤的經紀買彌補虧損產品，該名經紀只可在遵從該通告所載的適用規定的情況下執行有關交易。

以執行買賣盤的經紀身分行事的中介人是否須遵從該通告所載規定，是一個關乎事實的問題，應根據每宗個案的情況進行評估。然而，在任何情況下都不應利用上述安排來規避有關規定。

(E) 委託投資組合管理

12. 提供委託投資組合管理服務的註冊機構是否需要就每宗交易遵從該通告所載的加強投資者保障措施？

考慮到委託投資組合管理服務的性質，註冊機構可在整體基礎上而無須就每宗交易處理彌補虧損產品的投資，包括披露相關資料(例如投資目標及策略，以及可能投資於彌補虧損產品)及在一開始時進行合適性評估，並在組合層面就委託投資組合管理給予恰當的風險評級。

(F) 實施限期

13. 金管局會否考慮延遲實施限期？

考慮到註冊機構或需更多時間進一步研究這套「常見問題」所釐清的事項，

金管局認為應將有關彌補虧損產品(受涵蓋集體投資計劃除外，相關安排見下文)的限期延至2019年9月6日，有關受涵蓋集體投資計劃的限期則延至2019年12月31日，以便註冊機構可落實該通告及這套「常見問題」所載規定。

然而，金管局鼓勵註冊機構盡快符合該通告及這套「常見問題」所載規定，並預期註冊機構不會在新實施限期前向非專業投資者銷售及分銷任何註冊機構已知或識別為彌補虧損產品的產品。

14. 加強投資者保障措施對現有客戶持有的投資產品是否具有任何追溯效力？

沒有。金管局預期註冊機構按照上文問題 13 的答案所載實施限期落實該通告及這套「常見問題」所載規定。

為免引起疑問，註冊機應留意，《證監會操守準則》一般原則 **GP5** 關於向客戶充分披露產品的有關重要資料在所有時間都適用。