



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

喬裝客戶檢查計劃的結果

2011年5月



摘要

1. 為完善監管工作，證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）委聘香港生產力促進局進行喬裝客戶檢查計劃（**檢查**）¹，重點了解持牌法團銷售非上市證券及期貨投資產品（**證券產品**）的手法。檢查涵蓋三大範疇：“認識你的客戶”程序、解釋產品特點及披露風險，以及評估產品合適程度。
2. 檢查在 2010 年 7 月至 11 月進行，其間向十家選定的持牌法團進行了合共 150 次抽樣檢查²（每家法團各接受 15 次抽樣檢查），這些公司均屬向散戶（包括未經預約的客戶）銷售證券產品的投資顧問公司及經紀行。現於附錄登載概述對該等公司銷售手法檢查結果的報告（**《報告》**）。
3. 檢查顯示，該等公司普遍能遵守“認識你的客戶”規定，僅在其中兩次抽樣檢查中，某公司的銷售職員被發現所用手法不符合“認識你的客戶”程序。
4. 檢查亦顯示，銷售職員在解釋所推介產品的特點及披露相關風險方面有不足之處。在向喬裝客戶³（有關客戶）推介產品的抽樣檢查中，佔 16% 的銷售手法欠理想，當中包括銷售職員對所推介的產品了解不足，以及向有關客戶提供不充分甚至不準確的資料。就此而言，持牌法團必須妥善顧及客戶的需要，並向他們提供適當且準確的資料，以助他們作出有根據的決定。
5. 該等公司就產品是否適合客戶而進行的評估亦有改善的空間。在某些抽樣檢查中，銷售職員在作出推介時未有考慮到有關客戶所有相關的個人情況，而且銷售職員普遍沒有根據有關客戶的個別情況，充分解釋為何產品適合他們。

主要結果

認識你的客戶

6. 根據《操守準則》⁴，中介人有責任向客戶索取資料以釐定其財政狀況、投資經驗及投資目標。為求更了解客戶的個人情況，中介人亦須向每位客戶收集有關其投資知識、投資期、承受風險能力等資料⁵。
7. 檢查結果發現，雖然該等公司普遍符合“認識你的客戶”要求，但部分公司在這方面仍有改善空間。

(i) 不符合“認識你的客戶”程序規定

8. 在其中兩次抽樣檢查中，來自同一公司的銷售職員被發現曾引導或提示有關客戶更改他們在風險概況問卷中的答案，以便向他們推介更多不同種類的投資產品（見《報告》第 25 段）。若銷售職員未能妥善執行“認識你的客戶”規定及評估客戶的風險概況，可導致最終向客戶

¹ 證監會與香港金融管理局聯合委聘香港生產力促進局進行這項計劃。

² 本文“抽樣檢查”一詞指“喬裝客戶”每次以準客戶身分收集有關持牌法團銷售產品過程資料的行動

³ “喬裝客戶”及“有關客戶”指獲服務供應商聘請以準客戶身分在有關公司進行抽樣檢查的人士

⁴ 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《操守準則》）第 5.1 段

⁵ 證監會於 2007 年 5 月 8 日發出的《有關為客戶提供合理適當建議的責任的〈常見問題〉》（《有關合理適當建議的常見問題》）第 2 條問題



推介了不合適的產品。雖然只有一家公司出現這個問題，但證監會仍認為應在此作出提述，表明該情況有違中介人應確保產品適合客戶的原則，證監會對此絕不容忍。本會已要求有關持牌法團立即採取措施，包括檢討監控制度及其他程序，以確保妥善執行“認識你的客戶”程序。

(ii) 未有取得客戶的若干主要資料

9. 在某些抽樣檢查中，有關職員未有事先向部分客戶收集相關資料，尤其是投資期（共佔總數的 19%）及風險取向（佔 12%）的資料（見《報告》第 23 段）。令人質疑的是，銷售職員在缺乏客戶的基本資料的情況下，如何能夠評估所推介產品就有關客戶的具體情況而言是否合適。

(iii) 未有妥善處理投資者查詢

10. 在另外兩次抽樣檢查中，銷售職員在執行“認識你的客戶”程序及評估有關客戶的風險概況時，未能回覆客戶的查詢（見《報告》第 26 及 27 段）。這令人質疑有關銷售職員是否熟悉所屬公司的風險概況評估方法，甚至是否明白“認識你的客戶”程序的重要性。

解釋產品特點及披露風險

11. 為確保給予客戶的投資推介屬合理適當，中介人須向客戶適當地解釋所推介的投資產品為何適合客戶，以及投資產品的性質及風險程度，從而協助客戶作出有根據的決定。中介人應就投資產品提供持平的意見，包括提醒客戶注意產品的缺點及下跌風險⁶。
12. 檢查顯示，銷售職員應多加努力，在解釋產品特點及披露風險方面提升整體質素。下文概述在檢查中發現的一些不當銷售手法。

(i) 對產品了解不足

13. 部分銷售職員對所推介的產品欠缺充分了解。他們向有關客戶推介基金時，未能說出基金的相關投資是甚麼，例如基金所投資的國家或股票類別（見《報告》第 33 及 34 段）。若銷售職員對自己推介的產品的特點及風險缺乏真正認識，便難以履行向客戶提供合理適當建議的責任。

(ii) 提供不足夠的資料

14. 部分銷售職員未有向有關客戶提供所推介產品的足夠資料，例如產品特點及風險、相關費用，以及有關債務證券是否有二手市場（見《報告》第 35 段）。若銷售職員未能全面及公正地披露有關產品的所有主要特點，將影響客戶了解有關投資的性質及所涉風險。

(iii) 提供不準確的資料

15. 在有些情況中，銷售職員向有關客戶提供了不準確的資料（見《報告》第 36 及 37 段）。例如，一名銷售顧問指投資基金的風險不高，較銀行存款穩妥。事實上，投資基金的風險視乎基金的特點及所投資的項目而定，由高至低不等。該銷售顧問向投資者表示不論投資任何基金，都較銀行存款更加穩妥，是不正確的說法。客戶會依賴銷售職員的意見作出投資，因此

⁶ 《有關合理適當建議的常見問題》第 5 條問題



銷售職員有責任以客戶的最佳利益為依歸，並應提供準確的資料，讓他們據此作出投資決定。

16. 檢查亦發現，部分銷售職員錯誤解釋證監會的要求或常規（見《報告》第 38 段）。例如，一名銷售顧問向有關客戶錯誤指出，證監會將投資產品劃分為不同風險組別，這會令客戶誤以為其公司的產品分類獲證監會認許。

評估產品合適程度

17. 要評估產品對客戶是否合適，應將所推介的每項投資產品的風險回報狀況與每一客戶的個人情況進行配對。每宗個案的事實及情況都不相同，銷售職員應運用專業判斷力並顧及客戶的個人情況，勤勉盡責地評估所推介的每項產品的特點及風險對有關客戶是否確實合適，以及是否符合客戶的最佳利益⁷。檢查察覺到以下在評估產品合適程度方面的不足之處。

(i) 未有充分解釋投資推介背後的理據

18. 銷售職員普遍沒有根據有關客戶的個別情況，充分解釋為何產品適合他們。若沒有清楚解釋為何推介某產品，客戶將難以評估產品是否適合自己。
19. 在某些抽樣檢查中，銷售職員向有關客戶推介一些高於其風險取向級別的產品，但卻沒有解釋何以認為產品適合他們（見《報告》第 41 段）。

(ii) 向客戶推介產品時未有妥善顧及具體情況

20. 在有些抽樣檢查中，銷售職員在評估產品合適程度時，未有顧及有關客戶的所有相關個人情況（見《報告》第 42 段）。在其中一次檢查中，銷售職員甚至向有關客戶表示，由於她有買賣股票的經驗，因此可購買任何投資產品。這說法是不正確的，因為即使客戶以往曾經買賣股票，亦不等於其適合投資任何類型的投資產品。

良好銷售手法

21. 從檢查中，亦看到有銷售職員採用良好的銷售手法（見《報告》第 43 至 45 段）。例如，有些銷售職員建議有關客戶分散投資，或首先嘗試在不同時候進行小額投資來限制風險；另一些銷售職員在處理年長客戶、年輕投資者或投資新手的個案時，則加倍審慎。

回應

22. 證監會十分注重業界遵守詳述於《操守準則》、《內部監控指引》⁸及有關提供合理適當建議的常見問題載有銷售手法的規定。檢查結果顯示，持牌法團在遵守相關監管規定方面仍有不足之處。持牌法團應認真檢討其系統及監控措施，確保全面遵守有關的監管規定，持牌法團的管理層尤其應妥善監察銷售職員的銷售手法。
23. 對於檢查中發現涉及重大不足之處的持牌法團，證監會已要求其採取行動加以處理。證監會將繼續監察這些公司，並確保它們採取適當措施處理有關事宜。若嚴重違規情況再次出現，證監會將會毫不猶疑地採取監管行動。

⁷ 《有關合理適當建議的常見問題》第 4 條問題

⁸ 《適用於證監會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》



24. 證監會在日後更新有關銷售手法的監管制度時，亦會一併考慮檢查結果，並且會不時借助喬裝客戶檢查來進行視察，藉以評估業界遵守相關規定的情況。同時，本會將會在視察時加強審視檢查所發現的不足之處。