

## 向香港財務策劃師學會發表的午餐會演說

2007年5月8日

### 邁向最佳常規

中介團體及投資產品部執行董事  
張灼華

我很高興今天在這裡與大家見面。我對上一次向貴會會員發表演說是在2005年，今次再度獲得邀請，若非顯示我對談論監管事宜已頗內行，而又不曾令大家在享用過豐富午餐後昏昏欲睡，便是說明財務策劃及財富管理皆為熱門課題，以致人人都有興趣知道監管機構在這方面的立場。

但願答案是兩者兼而有之吧！

我今天所講的題目是“邁向最佳常規”。

### 在亞洲的財富

亞洲的增長持續向上，帶來了無限的機會，若論經濟發展，最強勁的是中國內地，緊隨其後的是印度及活力再現的日本。這個增長勢頭帶來了蓬勃發展的繁榮局面，同時締造了幾乎是空前龐大的巨額財富；影響所及，中產階層迅速擴大，愈來愈多企業家、專業人士及投資者晉身百萬富翁的行列。事實上，根據美林(Merrill Lynch)與凱捷(Capgemini)聯合發表的《亞太區財富報告》，2006年亞太區高資產淨值人士的財富總額高達7.6萬億美元，而中國及日本所佔的份額更超過其65%。

乘著這個增長浪潮，香港亦得以維持其作為亞洲首要財務策劃及資產管理樞紐的卓越地位。然而，我們決不能滿足於現狀而不思進取。正如各位所知，財富管理是一個要求嚴格及知識密集的行業。投資顧問需要培養深厚的知識，並在投資市場不斷推出創新產品的同時，緊貼有關投資選擇範圍的最新發展。

隨著人口老化、教育成本上升，以及公眾日益注重財務策劃和退休計劃，財務策劃及投資顧問行業具有繼續增長與蓬勃發展的強大潛力。

現在，我會循證監會的兩項措施，與在座各位一同探視業界的“健康情況”。該兩項措施是：

- 2005 至 2006 年間進行的投資者調查；及
- 對投資顧問的持續視察計劃。

## 投資者調查

我們在該調查中抽樣訪問了 100 名投資者，他們曾利用銀行(64%)、證監會持牌投資顧問(25%)及保險公司(11%)所提供的投資顧問服務。

總括來說，受訪者一般都滿意有關投資顧問所提供的服務，但他們亦同時就若干範疇作出回應，包括以下各項：

- 近六成受訪者希望得到更合適的產品建議。
- 約 65%受訪者贊成規定投資顧問須提供書面財務計劃的主張。
- 約 45%受訪者認為客戶協議就有關投資顧問的權利及責任方面不夠清晰。

投資顧問應就調查結果作出反省，並在必要時採取適當步驟滿足投資者的期望。

## 近期的視察結果

第二，證監會一直以來都有對一些在香港營運的投資顧問進行視察。我想與大家分享一些近期的視察結果，包括：

- 對客戶認識不足；
- 對所售賣的投資產品缺乏適當的盡職審查；
- 缺乏充分理由支持其向客戶提供的建議是合理適當的；
- 缺乏有效的管理層監督；及
- 文件檔案不完善

上述視察結果顯示，現有的操守準則規定並非時刻獲得遵從。令人擔憂的是部分投資顧問似乎沒有適當注重關於向客戶提供合理適當的投資意見的操守準則規定。

我必須相信，業界的目標與操守準則的目標是一致的，就是向投資者提供適當的意見及服務，從而逐步建立投資者的信心。

那麼，證監會對這些觀察所得有何回應呢？首先，我們一定會對嚴重違反法律、守則及規則的人士採取嚴厲的監管行動。除了進行持續的監督計劃外，我們亦採納了雙管齊下的方法：

- 加強投資者教育；及
- 向業界提供有關最佳常規的指引。

## 投資者教育

證監會一直透過不同渠道進行大量的投資者教育工作，以提高投資者對投資產品的認識和他們的投資知識。在過去一年，我們舉辦了超過 80 場講座，參加的公眾人士多達 10,000 名或以上，破歷年紀錄。在 2006 年，我們向投資者傳遞的主要訊息是“投資要三思 問清楚好啲”，而我們在 2007 年的投資者教育焦點則是“投資風險你要知”。

## 邁向最佳常規

在邁向最佳常規方面，我想談談三個特定範疇：

- 良好的企業管治
- 優質的服務；及
- 穩妥的業務常規。

我會逐一討論這三個範疇。

### I. 良好的企業管治

首先，投資顧問必須實施良好的企業管治。董事局及高級管理層應在所屬商號內建立強而有力的管治文化，確保存在充足的管理層監督、風險管理及內部監控。

各位最起碼應做到以下各點：

#### *(a) 聘用稱職及合資格的職員*

投資顧問如能聘用稱職及合資格的職員，便可顯示出其具備專業水平及對提供高水平服務的承諾。稱職的投資顧問會了解客戶的特定需要及個人情況，並能夠提供適當的產品及投資意見，以贏取客戶的信任和信心。此外，聲譽良好的投資顧問商號亦較易吸引人才。

#### *(b) 強大的遵守法規文化*

第二，稱職的投資顧問須建立強大的遵守法規文化。部分市場從業員或會視遵守法規為一項使商號的盈利下跌，且未能帶來任何明顯好處的成本。然而，薄弱的遵守法規文化，會導致蓄意或在無意間違法的可能性增加。監管行動、譴責、罰款及其他公開制裁所造成的負面公眾形象，

將無可避免對有關商號的聲譽構成損害，從而導致投資者失去信心及客戶的流失。

## II. 優質的服務

在成熟的競爭市場中，誰能提供優質的服務及產品，誰便能爭取到投資者及他們的委託。要提供良好的服務，關鍵在於滿足客戶的需要及他們的特定情況。

為求滿足客戶需要，各位首先必須：

### (a) 認識你的客戶

稱職的投資顧問總會花時間了解客戶，因為每名客戶都擁有獨特的財務狀況、需要及關注。因此，投資顧問理所當然必須用心制訂投資意見及投資產品建議，以切合個別客戶的特定情況。

為了認真了解客戶，投資顧問應全面了解客戶的投資目標、投資期及風險承受能力，尤其是承受資金虧損的能力。若客戶以定期供款形式進行投資，或以借貸方式加大投資金額，投資顧問便應評估有關客戶是否有能力提供現金或額外抵押品，以支付定期供款或繳付所追收的保證金。

從我們的視察及所處理的個案可以見到，部分投資顧問對其客戶的認識程度，似乎並不足以達致這個目標。舉例來說，不少投資顧問均沒有要求客戶提供個人資產淨值、職業、月薪及投資經驗等必需資料。我們不知道該等投資顧問如何能夠在缺乏這些基本資料的情況下，評估所推介的產品是否切合有關客戶的特定情況。

在某個案中，投資顧問要求客戶在客戶資料表上剔選投資目標，以便在提供投資意見前，先了解該客戶的個人情況。但難以置信的是，該客戶竟然剔選了*所有*預先印備的選項，從“保本”至“進取增長”，無一例外。該客戶甚至剔選了“其他(請註明)”一項，但卻沒有提供進一步的詳情。該投資顧問結果怎樣做呢？該投資顧問不但統統接受了該等互相矛盾的答案，而且沒有採取任何跟進行動確定該客戶屬意的投資目標。

我認為這一類投資顧問根本是在危害客戶，而並非以客戶的最佳利益行事。

證監會在這方面的規例及規則是非常清晰和堅定的，本會監察部的同事將會嚴厲處理失職的投資顧問。

## *(b) 認識投資產品*

如要認識其客戶，稱職的投資顧問亦必須認識他們推介予客戶的各類投資產品。投資顧問應持續進行產品盡職審查，以確保他們所挑選的投資產品最能切合客戶的需要。除其他事項外，投資顧問在推介投資產品前，應分析該投資產品的風險／回報，以及查核該等投資產品的託管安排，以確保其客戶的權益得到保障。

在我們視察的投資顧問中，有些已制定書面政策，訂明向客戶推介投資產品前，須如何進行產品盡職審查及內部核准過程。然而，大部分該些投資顧問都未能向我們提出證據，顯示該些既定政策實際上已經實施。

在某個案中，投資顧問向本會的職員提供來自產品發行人的產品發行章程及關於該產品的特點的簡報投影片。令人感到不安的是，有關的投資顧問似乎一直都並無注意到這兩套文件所載列的產品風險水平存在重大差異，直至本會向其指出這點為止。在發行章程中，該產品被形容為專為能夠承受損失其全部投資額的風險的熟練及有經驗的投資者而設的投機性投資項目。然而，在簡報投影片中，該產品卻被形容為適合風險承受能力較低的保守型投資者的產品！

投資顧問如沒有真正探討及了解所推介的產品的風險／回報狀況，將難以向客戶提供合理適當的建議。

投資顧問不應純粹依賴投資產品發行章程或其他市場推廣資料，作為他們了解投資產品的特點所需的一切資料。他們應就投資產品本身的固有風險自行提出查詢，並向產品發行人或其他相關人士取得詳盡的說明。

此外，投資顧問應清楚地以文件載明他們為了解產品而進行的核實工作，以及獲得高級管理層批准去推介該產品。

## *(c) 提供合理適當的意見*

正如我剛才提到，稱職的投資顧問必須首先根據客戶的特定需要、風險承受能力、財政狀況及其他情況，評估所建議的投資產品的適合性。只有依循上述做法，他們才能向客戶提供合理適當的投資意見。

我們在視察時注意到一宗個案，當中客戶以書面方式披露其月入約為 10,000 港元，而其個人資產淨值則少於 100,000 港元。該客戶被建議將一筆超過其個人資產淨值的款額投資於一個集體投資計劃中。投資顧問的高級管理層據稱已審核及批准該項由投資代表提供的意見。然而，我們並未獲提供任何記錄了給予及批准該意見的依據的文件。

在其他個案中，我們發現只具備有限或全無投資知識或投資經驗的投資者曾投資於複雜的投資產品上，而相關產品的發行人是在海外註冊成立的。一些涉及該等個案的投資顧問更未能證明為何該等投資會被視為適合有關的客戶。相反，投資顧問依賴投資者所簽署的免責聲明，以確認他們是在沒有聽取投資顧問的意見的情況下而投資於該等產品的。

投資顧問有否提供投資意見是一個事實問題，而該事實亦取決於每一特定個案的所有周邊情況。假如我們掌握證據顯示投資顧問曾提供投資意見，但卻沒有確保該意見適合客戶，我們將會向該投資顧問採取適當行動。

意見的適合性涉及就所推介的每項投資產品的風險回報狀況與每名客戶的特定個人情況進行配對。目前並無任何完全準確的測試方法或固定公式說明應如何進行配對。每宗個案的事實及情況都有所差異，投資顧問應運用其專業判斷能力，勤勉盡責地評估所推介的每項產品的特點及所涉風險是否確實適合相關客戶。

#### *(d) 以客戶的權益為先*

第四，稱職的投資顧問時刻都以客戶的權益為先。純粹因為投資產品能夠為他們帶來較高佣金而推介該等產品的投資顧問亦是對客戶造成損害，及大有可能違反其專業操守及實際上違反了監管責任。

### **III. 穩妥的業務常規**

假如你設有穩妥的業務常規，便有可能避免或最少能夠迅速解決與客戶之間的糾紛。

#### *(a) 經協定的服務性質及範圍*

投資顧問應首先界定他們與客戶之間的關係，與他們協定即將提供的服務的實際性質和範圍，然後在書面委託書上簽署。投資顧問亦應確保客戶了解雙方的職責、義務及責任。為客戶提供持續服務的投資顧問，應不斷更新其客戶協議書。

#### *(b) 以文件載明投資意見的理據*

投資顧問必須以文件載明的客戶特定個人情況、所提供的投資意見，及該意見背後的理據，並妥善地備存該等紀錄。備存妥善的紀錄對於解決與所提供的服務有關的糾紛或申索有莫大的幫助。

*(c) 以持平的方式披露投資產品的特點*

投資顧問亦應就他們所推介的投資產品的所有主要特點作出全面及公正的披露。若未能解釋各種風險，便可能會導致涉及疏忽及責任問題等個案。研究顯示，客戶傾向選擇閱讀簡短、淺白及用詞準確，及集中講解客戶所需相關資料（包括風險披露及警告）的文件。

*(d) 其他措施*

一旦客戶提出申索，投資顧問便應即時採取行動，跟進該宗投訴及迅速回應客戶。假如涉及客戶的正當虧損，投資顧問亦應尋求適當的保險安排，藉以減低該等虧損。

**向業界發表進一步指引**

為協助業界進一步了解在遵守操守準則規定時的實際考慮及遵守有關規定的重要性，我很高興宣布，我們今天將以常見問題的形式就投資顧問的適合性責任發表進一步指引。

好消息是，我今天的演說已大致反映該些指引的內容，但我必須表明，聽我的演說並不能夠代替實際閱讀有關內容。

該指引將於今天辦公時間結束時登載於證監會網站及派發予所有持牌法團。假如你在閱畢該指引後有任何疑問，請與我的證監會同事聯絡。

總括而言，我希望指出的是，香港的財務策劃及投資顧問行業已為不斷壯大而作好準備，但我們必須時刻維持最高標準及具備令人信服的誠信，以充分獲取該豐碩的成果。

謝謝各位。