

金融機構客戶之分類與保護~以香港為例

一、前言

許多先進國家，如歐盟、英國、美國、香港、新加坡等，均在法令上對金融機構之客戶予以分類，主要分為「專業投資者」及「非專業投資者」。「專業投資者」一般被視為較有能力保護其權益者，故若干保障投資者的條文將不適用或有所差異。舉例來說，對於經驗較為豐富或熟練的投資者來說，可能未必需要或適用；另外，專業投資者考量其自身之需求，亦有可能要求金融機構提供較法令規範須揭露事項更多的資訊，以供投資判斷。故透過例外安排，市場人士在遵循法規方面的負擔得以減輕，並提供更佳的投資者保護。

二、「專業投資者」的定義

香港將「專業投資者」分為兩大類¹：

- A. 專業機構--符合《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部「專業投資者」定義(a)至(i)段所描述之機構，如經認可之交易所、清算中心、經營投資服務之業者、經授權的金融機構、保險公司、共同基金、強制公積金、依法註冊的退休金、任何政府單位及具有央行功能之機構，以及經授權之金融機構之全資子公司或全資控股公司等。
- B. 高資產淨值專業投資人士--符合《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部「專業投資者」定義(j)段及行政命令描述之人士，例如：受託資產不少於港幣 4,000 萬的信託公司、投資組合超過港幣 800 萬之個人、投資組合超過港幣 800 萬或總資產超過港幣 4,000 萬之公司或合夥、唯一業務係持有投資且投資組合超過港幣 800 萬之個人全資擁有的公司。

¹ 證監會《持牌人或註冊人操守準則》15.1-15.4。

惟金融機構再將上述「高資產淨值專業投資人士」評斷為「專業投資者」時，仍需考量其專業知識及投資經驗，舉凡以往是否曾買賣該種投資產品、交易頻率及所涉金額、交易經驗²、對產品的認識和專業知識及對該產品或相關市場進行交易所涉及之風險的認知等，金融機構應以書面載述上述之評估，並保存在評估過程中取得的所有相關資料及文件紀錄，以說明當時所採用的評估基準。

另，金融機構將上述「高資產淨值專業投資人士」視為「專業投資者」之前，應向該人士提供書面說明，敘明被視為「專業投資者」的風險及後果，並取得該人士簽署表明希望被視為「專業投資者」的聲明書。如投資者投資另一類型產品、另一市場或停止買賣、不在相關市場進行交易超過2年時，金融機構對該人士都應重新進行評估。

高資產淨值專業投資人士享有撤回被視為「專業投資者」的權利。

三、「專業投資者」的豁免³

「專業投資者」除進行企業融資外，無須向金融機構提供其財務狀況、投資經驗及投資目標等資訊，亦無需進行適合度測試、簽訂客戶協議書或風險批露聲明等文件作業。

如「專業投資者」已授權給金融機構操作其委託帳戶，則金融機構在未有客戶特定授權情況下，仍可以為其進行交易；且金融機構亦無須每年向「專業投資者」解釋並確認授權的條款。

金融機構無須向「專業投資者」提供某些標準作業文件，諸如金融機構之註冊資料或業務人員的受雇狀況等，亦無須在進行交易後，向客戶確認有關該交易的重點。

四、非專業投資者

² 依據證監會《持牌人或註冊人操作準則》15.3(b)(c)，專業投資者每年應進行不少於40宗交易，並在相關市場上活躍地進行交易最少2年。

³ 證監會《持牌人或註冊人操作準則》15.5。

依據香港證監會《持牌人或註冊人操作準則》之規範，要求金融機構應採取一切合理步驟，以確立客戶身分、財務狀況、投資經驗及投資目標。如客戶開戶文件為親簽，則金融機構應遵從下列程序，以確認客戶的身分：

1. 客戶提供已簽屬的客戶協議⁴與身分證明文件副本⁵；
2. 客戶存入 10,000 港元⁶以上之支票，且該支票須為香港持牌銀行所簽發，並載有客戶姓名；
3. 金融機構核對客戶支票上的簽名，需與上述客戶協議簽名相同；
4. 告知客戶有關開戶的程序，尤其是該帳戶需待存入支票兌現後，方得使用；
5. 金融機構保存適當的紀錄，顯示已充分遵守客戶身分確認程序。

如開戶文件非客戶至現場親簽，則當由其他金融機構或專業人士如銀行分行經理、執業會計師、律師或公證人加以驗證。或者可以使用《電子交易條例》(第 553 章)認可的驗證服務，如香港郵政所提供的驗證服務來驗證。

五、 非專業投資者所受的保護

金融機構在做出建議或招攬行為時，應確保其向客戶做出的建議或招攬行為，在所有的情況下都是合理的，所以證監會在《常見問題》⁷中提供一些指引，惟因各投資產品本質、特性及風險與各投資者的個人情況，存在重大差異，故不應將該指引視為已網羅所有顧問業務應考慮因素的所有清單，如有疑問，仍應尋求獨立的法律意見。

依據該《常見問題》，金融機構的投資顧問⁸為提供合理適當建議給客戶，有下列責任：

⁴ 銀監會《持牌人或註冊人操作準則》6.1-6.2 客戶協議最少應載明：客戶全名、地址—金融機構應透過客戶的身分證、護照、商業登記證明書、公司文件或其他可獨特的識別客戶身分的官方文件副本來核證資料，並保留副本；金融機構及業務的全名、地址；金融機構及客戶對於客戶協議內提供的資料有任何變更均會通知對方的承諾；客戶可使用的服務；客戶須向金融機構支付的任何酬勞、佣金、經紀費及其他費用及收費等；如有保證金貸款或賣空服務，應載明計算保證金的詳細規定、利息費用、追繳保證金規定，及金融機構可無須客戶同意而可將客戶持倉出售或平倉的情況為何；如有衍生性商品應載有將依照客戶要求提供產品規格、章程或其他邀約文件的聲明，亦須詳列金融機構無須客戶同意而將客戶部位出售或平倉的情況；風險披露聲明。

⁵ 參照各公司開戶文件，通常身分證明文件除身分證或護照外，另須提供近 3 個月的電費單或水費單等載有客戶姓名之文件。

⁶ 支票最低數額定期檢討並適時修訂。

⁷ 係指《有關為客戶提供合理適當建議的責任的常見問題》。

⁸ 係指為客戶提供投資意見、做出建議和/或招攬行為的財務策劃及財務管理業務的持牌或註冊人士。

認識客戶：投資顧問有責任向客戶取得資料，以釐清客戶的財務狀況、投資經驗及投資目標，如有需要，應進一步了解其投資知識、投資期、承受風險能力(包括資本虧損風險)，以及提供供款和額外抵押品的能力。客戶資料應做詳細文件載明，如有需要應持續更新。如客戶未完全揭露其個人情況，則投資顧問應就客戶對風險的態度及期望作出評估，如無法作出評估，亦應向客戶解釋所提供的投資意見，因資料缺乏而出現的固有限制。此外，投資顧問應向客戶解釋，其所提供的投資意見的基本假設為何。

投資產品盡職審查：投資顧問應向客戶推薦其了解的投資產品，因此應徹底理解投資產品的結構、運作方式、其投資項目的性質、風險程度、產品發行人及服務提供者的經驗及聲譽、相關費用、流通性、禁售期、終止條款、估值、單位定價及保管安排等。並應考慮相關市場及行業風險、經濟及政治環境、監控限制等，是否會直接或間接影響該項投資產品的風險回報或投資增長前景。投資顧問另應以文件載明已對投資產品所做的審查工作及查詢、挑選產品的準則，該產品有什麼特性因此適合哪些風險類別的投資者，並應取得高級管理層的核准去推薦該產品。

產品是否合適客戶投資：投資顧問應運用其專業判斷能力，並顧及客戶的投資目標、投資期、風險承受能力及財務狀況等，勤勉盡責地評估所推介的每項投資產品的特性及所涉的風險，是否確實適合客戶，並符合客戶之最佳利益。若投資顧問只限於推介其公司發行的投資產品，應向客戶揭露此限制。向年長者、投資知識較缺乏的客戶推介時，須格外審慎，尤其是該等客戶投資於禁售期較長、且提早贖回會被徵收巨額罰款的投資產品時。

協助客戶做出有根據的決定：投資顧問除向客戶提供投資產品的相關資訊如發行章程等資訊外，應就該投資產品的性質、風險程度及此產品為何適合客戶，給予客戶適當解釋，除投資產品的好處外，亦應同時使客戶注意到其缺點與下跌的風險。投資顧問在解釋時，應採用簡單、淺白、客戶容易明白且無誤導的語言，並給客戶充分的時間消化，以做出適當的決策。

文件保留：投資顧問應以文件載明並記錄向每位客戶推介每項產品的依據，並向客戶提供依據的副本，該文件應包含客戶提出的任何重要疑問及投資顧問回應。

六、 衍生性商品的處理

為給予投資人更多的保護，證監會於 2011 年 11 月將衍生性商品於《操守準則》特別規範，除非客戶為專業投資人外，金融機構應先評估客戶對於衍生工具的知識，並予以分類，不得單憑客戶做的聲明來做評估根據。不過只要客戶已被評估對衍生工具具有認識，金融機構便無需再持續進行評估。

一旦客戶被評估為對衍生工具認識不足，金融機構便必須對客戶提出警告，並提供意見，分析其是否適合進行交易，在該交易符合客戶最佳利益的情況下，繼續有關交易。

七、 消費者責任

除金融機構給予消費者保護外，香港亦認為消費者也有消費者的責任，在金管局發出的「消費者責任」討論文件⁹中，列出消費者應採取一系列明智的行動，保障自己的利益，包括：詳細閱讀標有「重要事實」的文件、遇到不明白之處應提問、協助評估本身承受風險的能力及詳細閱讀有關適合性報告等。

另於證監會的「資識集」亦告知消費者，不應單靠監管制度所提供的保障，應充分溝通，索取及提供足夠的資料，已協助投資顧問給予適合的評估意見；並應自行查明投資顧問評估時所作的假設，是否與個人情況相符；了解評估結果及自己的風險等級，了解不同風險組別之間的差異，如不同意風險評級，可提出反對；並要求顧問，更改風險評級前，需事先知會並提出依據。

八、 小結

⁹ 參金管局《就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的適宜提交的報告》，August, 8, 2011。

雖香港在金融海嘯後，也不斷為加強投資者保護而努力，除將投資人分級、要求投資顧問盡責為客戶提供合理適當建議、增加衍生性知識評估分類等。然而在香港金融管理局就雷曼事件的提交報告中，也明白指出香港證監會或金管局均無權直接制止銷售特定的投資產品，參看全球其他國家，皆實施揭露為本的制度，禁售的做法會剝奪投資者的合理投資機會，使其無法透過承擔較大的風險來賺取較高的回報。

重要的是，應讓投資者充分了解投資產品的風險來源。禁售會令監管當局(或依規定為投資人分級之投資顧問)的判斷取代了投資者的判斷。且若某一產品被標示低風險，是否會引起某程度的道德風險，投資者可能因此假設該產品「安全」，因此變相鼓勵他們無須審慎考慮相關風險便購買。因此，香港傾向維持現有的揭露為本制度，而不剝奪選擇投資的自由。

註：持牌人係指證券及期貨從業員資格及格並向銀監會申請牌照之從業人員；註冊人係指註冊機構。我國未有相對於香港證監會所稱持牌人或註冊人(Persons Licensed by or registered)一詞，故本文以金融機構泛稱之。

【參考資料】

1. 證監會《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》，October, 2011
2. 金管局《就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的適宜提交的報告》，August, 8, 2011
3. 證監會《資識集》，May, 2011
4. 證監會《有關為客戶提供合理適當建議的責任的常見問題》，May, 8, 2007
5. 立法會參考資料摘要《證券及期貨條例》（第 571 章），《證券及期貨（專業投資者）規則》，November, 25, 2002