



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

有關持牌法團提供網上經紀、分銷及投資諮詢服務的 檢視報告

2022年8月

目錄

I) 摘要	3
II) 持牌法團的業務模式	5
III) 合規問題	10
IV) 應達到的標準	19

I) 摘要

1. 證券及期貨事務監察委員會（證監會）對透過網上平台提供經紀、分銷及投資諮詢服務的持牌法團進行了一項檢視。這項檢視尤其聚焦於持牌法團在透過其網上平台與客戶建立業務關係及就投資產品進行分銷或提供投資諮詢時遵從監管規定的情況。該檢視透過多種方式進行，包括實況問卷調查、分析及審查。
2. 證監會希望透過刊發本報告，與業界分享在檢視中觀察到的一些事項和結果，以便持牌法團可與同業加以對比，並留意在該檢視中識別出的不足之處。本會亦提醒持牌法團注意它們在網上提供這些服務時應達到的監管標準。
3. 本報告第 II 部列出證監會對持牌法團業務模式觀察到的一些主要事項，並撮述如下：
 - 50 家參與調查的持牌法團在 12 個月期間內開立的 96% 新帳戶乃採用非親身開戶的方式開立；
 - 除了股票、交易所買賣基金、集體投資計劃、及期貨及期權合約等常被買賣的產品外，某些持牌法團亦透過其網上平台提供小額現金投資及機械理財建議等其他服務；
 - 為提供最佳的客戶體驗，某些持牌法團的網上平台配置多種特別功能，包括股票技術性分析以方便投資者在自主環境中進行市場研究和投資，及仿遊戲的特色元素以提高投資者對使用其平台的興趣。利用社交媒體平台作為其推廣及溝通途徑的做法相當盛行；及
 - 以網上進行受規管活動為主的持牌法團一般都在其平台及系統方面作出較重大的投資，而向客戶收取的交易費亦較低。另一方面，不以網上業務為主的持牌法團更為著重提供個人化的客戶服務，這從它們按每名客戶平均的持牌職員人數較高可見一斑。
4. 本報告第 III 部列出在檢視中識別出的合規問題。其中主要的合規問題包括：
 - 在透過網上平台與客戶建立業務關係時，沒有進行適當的客戶身分核實程序，以紓減假冒身分的風險，例如在確認客戶的香港指定銀行帳戶方面沒有遵守相關規定，以及在與海外客戶建立業務關係時，沒有採用經獨立評估的應用技術來認證客戶的身分證明文件；
 - 儘管某些持牌法團已設有機制以履行其為客戶提供合理適當建議的責任，但它們似乎亦透過在客戶協議及風險披露內納入一些條款及聲明，以排除它們為客戶提供合理適當建議時可能須承擔的潛在責任，並要求客戶作出概括性確認，以表示持牌法團沒有向他們作出任何招攬或建議行為。此舉可被視為企圖限制客戶的權利，排除持牌法團的責任，或對向客戶提供的實際服務構成失實描述；
 - 產品盡職審查不足，導致未能適當地評估產品的主要特色和風險，以及在分銷某些投資產品，例如虛擬資產相關產品¹時，沒有遵從相關的銷售限制或額外的監管規定；

¹ 有關“虛擬資產”及“虛擬資產相關產品”的定義，請參閱在 [2022 年 1 月 28 日發出的《有關中介人的虛擬資產相關活動的聯合通函》](#)（《虛擬資產通函》）。

- 沒有足夠的措施來識別及評估不一致的客戶資料，或在進行認識你的客戶程序期間偵測客戶的風險狀況問卷經常出現異常更改的情況；
 - 在檢視持牌法團或其聯繫公司在網上平台所登載的資料或評論方面缺乏妥善的監察機制，以確保該等資料或評論均為準確且沒有誤導成分；及
 - 沒有實施充分的機制以紓減網絡保安風險，包括就雙重認證所採用的元素，偵測未經授權而接達客戶互聯網交易帳戶的情況的監察及監督措施，在出現某些客戶活動後立即向客戶發出通知的途徑，及網頁超時監控措施。
5. 隨著更多零售投資者使用網上平台來進行投資，持牌法團須確保其網上平台的設計是適當的和安全的，及在符合所有適用的規則及規例的情況下營運。持牌法團應留意證監會注意到的合規問題，及遵守本報告第 IV 部所載應達到的標準。
6. 證監會將緊貼與持牌法團在網上進行受規管活動時有關的市場發展及新冒起的風險，並會在有需要時提供進一步指引。

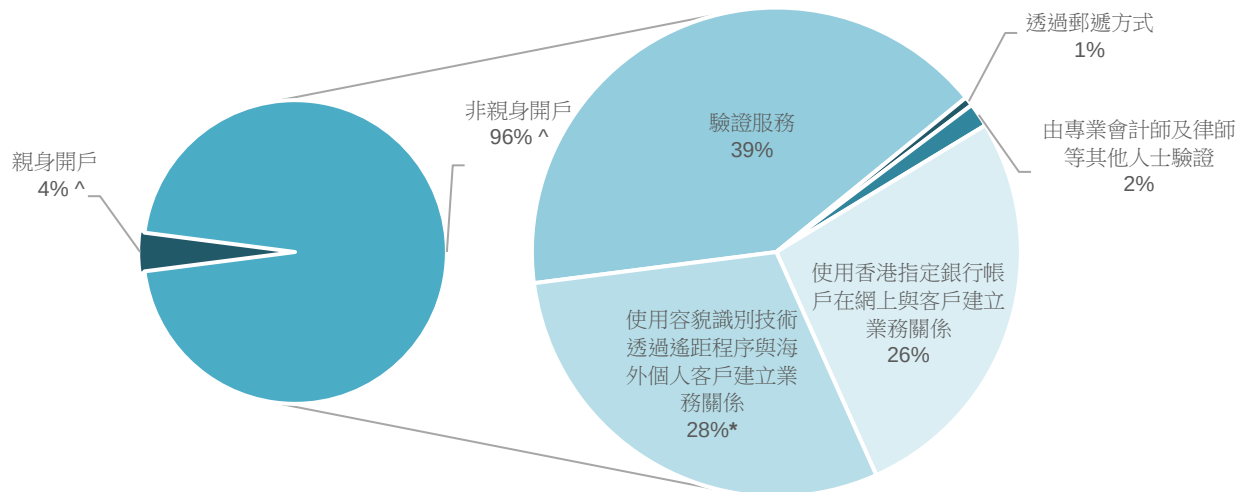
II) 持牌法團的業務模式

7. 證監會對 50 家向零售投資者提供網上經紀、分銷及投資諮詢服務的持牌法團進行問卷調查，以了解它們的業務模式。以下是本會觀察到的事項：

A. 與客戶建立業務關係

- (i) 在 2020 年 7 月至 2021 年 6 月（有關期間），參與調查的持牌法團開立了合共超過 3,000,000 個新的客戶帳戶。用非親身開戶的方式與客戶建立業務關係在參與調查的持牌法團中十分常見。約 96% 的新帳戶都是以這些方式開立的。

新的客戶帳戶的佔比（按與客戶建立業務關係的方式劃分）



^ 親身開戶是指開戶文件是在持牌法團的僱員面前簽立。非親身開戶是指開戶文件並非在持牌法團的僱員面前簽立。

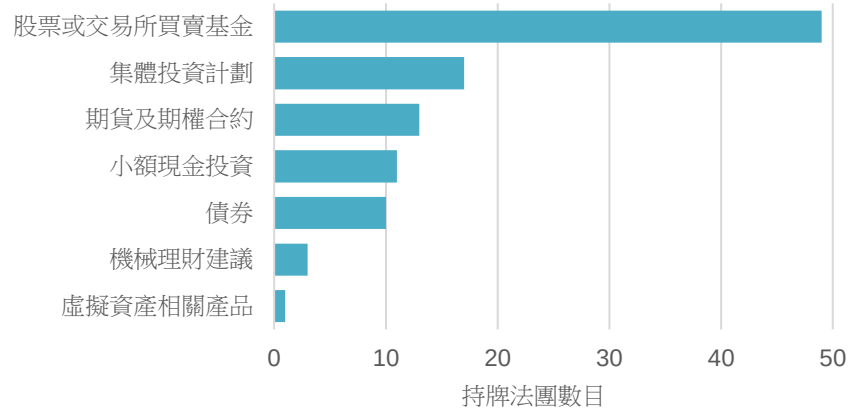
* 指致中介人日期為 2019 年 6 月 28 日的通函所載透過遙距程序與客戶建立業務關係的方式。這 28% 主要來自某家持牌法團。

- (ii) 在持牌法團採用的各項非親身開戶方式中，屬 25 歲至 34 歲年齡組別的投資者屬意的方式為：使用驗證服務，透過使用指定香港銀行帳戶，以及應用容貌識別技術將客戶的生物特徵數據與他們的身分證明文件進行對比。
- (iii) 參與調查的持牌法團提供了不同類型的獎勵（例如回佣、費用折扣、現金回贈及饋贈股票）以吸引新客戶，其中最常見的是回佣。總共 45 家參與調查的持牌法團（或 90%）亦提供網上開戶渠道，以提升與客戶建立業務關係的效率。
- (iv) 以在有關期間內開立的新客戶帳戶的數目計算，在參與調查的持牌法團中排名首五位合共開立了超過 2,000,000 個新的客戶帳戶，其中 98% 是使用非親身開戶的方式來開立的。在有關期間內，這些持牌法團平均每家每月開立了超過 10,000 個新客戶帳戶。

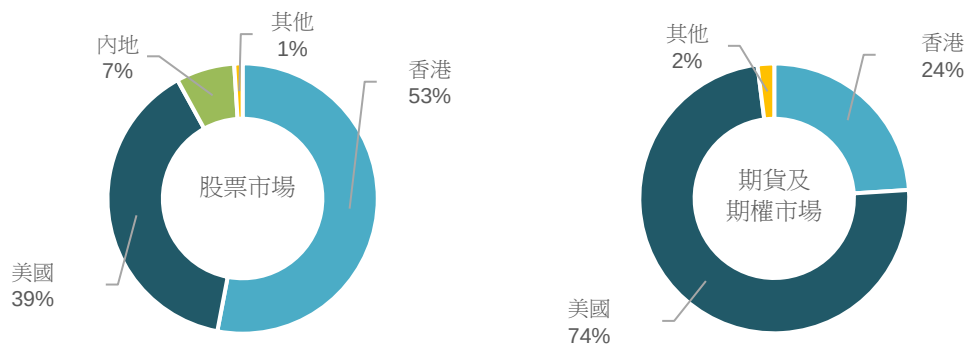
B. 網上交易、分銷及推廣

(a) 產品及市場

參與調查的持牌法團在網上提供的產品或服務種類



- (i) 有 49 家參與調查的持牌法團（或 98%）支援股票或交易所買賣基金的網上交易，而其中 13 家持牌法團亦同時提供期貨及期權合約的網上交易。參與調查的持牌法團所涉足的主要股票市場包括香港、美國及內地，而這三個市場分別佔它們的總成交量約 53%、39%及 7%。主要的期貨及期權市場是美國及香港，而這兩個市場分別佔已執行合約總數約 74%及 24%。



- (ii) 22 家參與調查的持牌法團（或 44%）透過它們的網上平台銷售及分銷集體投資計劃或債券。
- (iii) 11 家參與調查的持牌法團（或 22%）透過網上平台向想將閒置現金作短期投資的客戶提供小額現金投資服務。這些持牌法團大多數將客戶的閒置現金投放於獲證監會認可的貨幣市場基金。
- (iv) 三家持牌法團透過它們的網上平台提供有關集體投資計劃或交易所買賣基金的機械理財建議服務。

(b) 特別功能

為改善客戶體驗及吸引更多投資者使用網上平台，持牌法團的網上平台提供了多種特別功能。

(i) 市場數據及分析

超過半數參與調查的持牌法團透過其網上平台提供了上市公司資料、財經消息、市場或數據分析工具（例如股票技術性分析和市場資金流向趨勢分析）及市場評論。其他受歡迎的特色元素包括首次公開招股的股票分析、股價或交投量提示、風險狀況評估及投資篩選。此類功能有助投資者可因應投資目的進行研究及自行分析。

(ii) 即時客戶服務

除了透過電話熱線及電子郵件提供傳統客戶服務外，27 家參與調查的持牌法團提供了即時對話功能，而其中 14 家還設有自動化的人工智能聊天機械人。

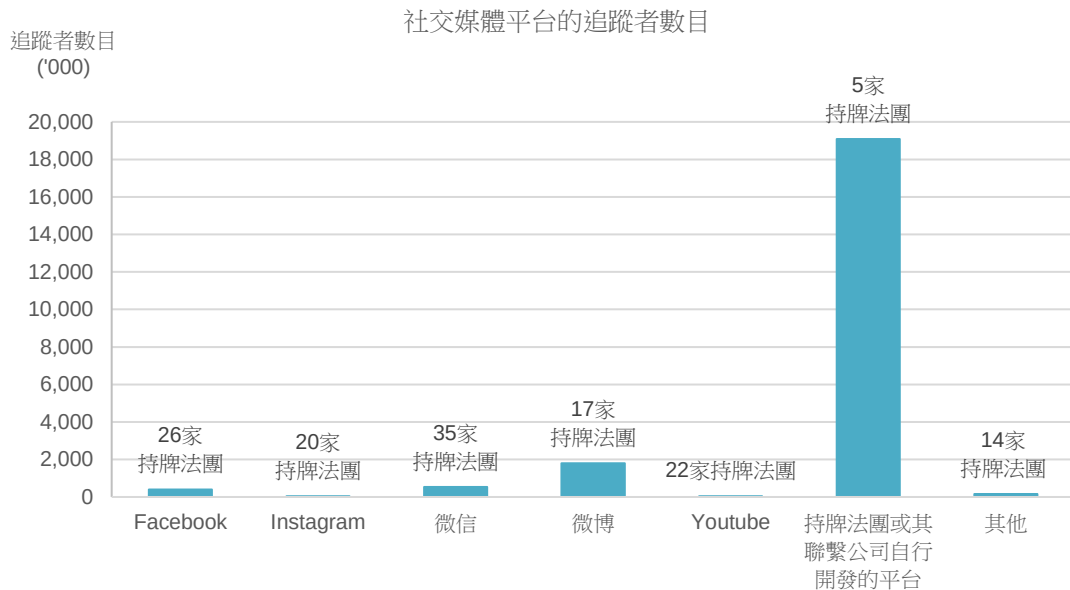
(iii) 遊戲化的特色元素

證監會留意到一股新興趨勢，就是持牌法團配置仿遊戲的特色元素（一般稱為遊戲化（gamification））以提高用戶對使用網上平台的興趣，並且設有社交媒體功能，讓持牌法團的職員及聯繫公司以至其他投資者能創建網上社群，以分享資訊、理念、個人訊息和其他內容（例如影片）。

(c) 社交媒體平台

證監會觀察到，愈來愈多持牌法團利用社交媒體平台作為推廣及溝通的途徑。

- (i) 43 家參與調查的持牌法團（或 86%）均採用了自行開發或由第三方營運的社交媒體平台，作為與客戶溝通和進行推廣的途徑，例如登載評論或與投資產品有關的資訊；及
- (ii) 以追蹤人數計算，除五家持牌法團自行開發的平台外，市場上最受歡迎的平台為微博，其次是微信及 Facebook。



C. 純網上經紀行與混合式經紀行的業務模式比較

使用網上平台能提供一個自主和方便用戶的環境，從而提高客戶的體驗。本會注意到，半數參與調查的持牌法團在有關期間內有超過 80% 的客戶交易指示及總營業額是來自其網上平台。

證監會對 13 家透過網上平台接獲超過 98% 的客戶交易指示的持牌法團（純網上經紀行）與 11 家透過網上平台接獲少於 50% 的客戶交易指示的持牌法團（混合式經紀行）的業務模式進行比較，從中觀察到以下情況：

- (i) 不少純網上經紀行表示，擁有一個強大、高效率及方便用戶的網上交易平台是它們的競爭優勢。為支援系統開發和維護（包括網上系統的網絡安全監控），純網上經紀行一般都在資訊科技方面作出較重大的投資，這點可從其平均資訊科技預算佔總年度預算的比重（26%）較混合式經紀行的相關比重（15%）為高反映出來；
- (ii) 在提供客戶支援服務時，約 70% 純網上經紀行除了使用電話熱線和電子郵件外，亦採用即時對話或人工智能聊天機械人，但只有 36% 的混合式經紀行採用類似的技術；
- (iii) 純網上經紀行就香港上市股票向客戶收取的平均佣金率或交易費（約 0.07%）較混合式經紀行所收取的相關費用（0.14%）為低；及
- (iv) 歷史較悠久的混合式經紀行視良好聲譽為它們的優勢。它們一般更著重透過向客戶提供個人化服務來維持客戶關係。混合式經紀行聘用更多職員以進行受規管活動。平均而言，每名混合式經紀行的持牌職員為約 200 名活躍客戶提供服務，而該比例於純網上經紀行的約為 4,000 名。

混合式經紀行 A	混合式經紀行 B	混合式經紀行 C	觀察所得	純網上經紀行 D	純網上經紀行 E	純網上經紀行 F
良好聲譽	良好聲譽	良好聲譽	持牌法團認為的最大競爭優勢	強大及方便用戶的平台	強大及方便用戶的平台	強大及方便用戶的平台
13%	6%	1%	資訊科技預算佔總年度預算的百分比	54%	20%	60%
0.2%	0.16%	0.15%	就香港上市股票所收取的平均佣金率	0.03%	0.05%	0.09%
124	102	48	持牌法團的每名持牌人所服務的平均活躍客戶數目	24,236	4,614	2,461

III) 合規問題

8. 證監會想重點闡述在檢視中識別出的以下合規問題。

A. 與客戶建立業務關係

9. 如第 II 部第 7(A)段所述，許多持牌法團都採用非親身開戶方式來與客戶建立業務關係。若客戶在建立業務關係時沒有現身，通常會帶來較高的被假冒身份的風險，故持牌法團須按證監會網站²所登載的各項可接受的開立帳戶方式，進行當中所指明有關客戶身分核實的適當程序，以確保遵從《操守準則》³第 5.1 段。舉例而言，

- (a) 若與客戶建立業務關係的方式是由以客戶在香港持牌銀行開立的銀行帳戶轉帳數額不少於 10,000 元的首筆存款，並透過這個指定銀行帳戶為客戶執行日後的所有提款和存款（指定銀行帳戶方式），當中依賴該指定銀行帳戶所屬的持牌銀行進行的客戶身分核實工作。因此，客戶需完成首筆資金轉帳，及透過該等指定銀行帳戶進行其後的所有存款和提款；及
- (b) 若持牌法團採用透過遙距程序與海外個人客戶建立業務關係的方式⁴（遙距與海外客戶建立業務關係方式），當中依賴合資格的評估員進行的獨立評估，以確認所採用的流程和應用技術就確立客戶的真實身分而言是適當及有效的。持牌法團需妥善進行系統實施前的評估，以確保其採用的應用技術能進行適當的客戶身分核實程序，及防範盜用身分等保安或欺詐攻擊。

(i) 有關與客戶建立業務關係的不足之處

不足之處及不合規的情況

指定銀行帳戶方式

(a) 沒有透過香港指定銀行帳戶進行存款和提款

- (i) 某家持牌法團沒有識別出部分客戶的首筆資金轉帳是來自他們在香港以外地方的銀行帳戶，並接受該等海外銀行帳戶作為有關客戶日後的所有存款和提款的指定銀行帳戶。
- (ii) 某些持牌法團容許其客戶在開立帳戶後，透過其香港指定銀行帳戶以外的其他銀行帳戶進行存款和提款。

(b) 沒有取得銀行帳戶的詳情以核實客戶身分

某家持牌法團沒有向其客戶取得銀行帳戶的詳情，以確認客戶的首筆轉帳所來自的銀行帳戶的擁有權。在一宗個案中，持牌法團的收款銀行所提供的資

² 請參閱證監會網站“[〈規則及標準〉—〈開立帳戶〉](#)”一欄。

³ [《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》）。

⁴ 在致中介人日期為 2019 年 6 月 28 日有關透過遙距程序與海外個人客戶建立業務關係的通函（《有關遙距與客戶建立業務關係的通函》）中提述的方式。

不足之處及不合規的情況

料中沒有顯示某客戶於付款銀行持有的銀行帳戶號碼，而付款銀行所發出的付款單亦沒有顯示該客戶的姓名或其完整的銀行帳戶號碼。持牌法團在沒有向該客戶取得進一步證據（例如顯示完整帳戶名稱和帳戶號碼的客戶銀行結單）的情況下，接受了該銀行帳戶作為該客戶的指定銀行帳戶。

遙距與海外客戶建立業務關係方式

(c) 沒有認證客戶的身分證明文件

某家持牌法團在採用遙距程序與海外客戶建立業務關係時，於容貌識別過程中，在將客戶的身分證明文件上的相片圖像與客戶的面部圖像進行對比之前，沒有檢查客戶身分證明文件的防偽特徵及其真確性。

(d) 沒有與未能通過容貌識別測試的客戶進行適當的跟進

某家持牌法團在沒有進行適當的程序以核實該等客戶的身分之前，與未能在開戶過程中通過容貌識別測試的客戶建立業務關係。該持牌法團的職員只將有關客戶的面部圖像與他們上載的身分證明文件上的相片圖像用肉眼對比，而沒有採用其他開戶方式來核實這些客戶真實和完整的身分。

(e) 沒有要求透過客戶的指定海外銀行帳戶存入首筆存款或進行日後的存款和提款

某家持牌法團沒有要求客戶從其於合資格司法管轄區內的銀行帳戶存入數額不少於 10,000 元（或折算為其他貨幣的相同款額）的首筆存款，也沒有要求客戶透過其指定海外銀行帳戶，進行其投資帳戶日後的所有存款和提款。

(f) 沒有對透過遙距程序與客戶建立業務關係的流程和應用技術妥善地進行系統實施前的評估

(i) 某家持牌法團沒有委聘獨立和合資格的評估員來進行系統實施前的評估，以評核其就透過遙距程序與客戶建立業務關係而採用的流程和應用技術的適當性及有效性。有部分其他持牌法團則安排內部職員進行有關評估。

(ii) 某家持牌法團將客戶身分核實程序外判給一間第三方服務供應商。然而，由該持牌法團的獨立評估員進行的系統實施前的評估，沒有涵蓋該服務供應商所使用的容貌識別技術。因此，容貌識別技術的可靠性，以至該持牌法團為確立客戶的真實身分而採用的流程和應用技術的適當性及有效性，都未能得到確定。

不足之處及不合規的情況

使用驗證服務（驗證服務方式）

(g) 使用未獲認可的核證機關

某家持牌法團為核實客戶身分而使用的驗證服務並非由獲得《電子交易條例》認可的核證機關所提供，亦不是由就其電子簽署證書已取得獲香港特區政府認可的證書互認資格的海外核證機關所提供。

其他事宜

(h) 在完成客戶身分核實前批准開戶

某些持牌法團在與客戶建立業務關係時，尚未進行身分核實程序便已批准了新的客戶帳戶。舉例而言，

- (i) 某家採用驗證服務方式與客戶建立業務關係的持牌法團，在批准了客戶開戶後，才指示客戶向核證機關申請電子簽署證書以進行身分核實；及
- (ii) 某些採用指定銀行帳戶方式的持牌法團，於客戶將數額不少於 10,000 元的首筆存款從其香港銀行帳戶成功轉帳至該等持牌法團的銀行帳戶之前，便通知客戶已成功或完成開戶。

(i) 沒有核實客戶地址

某些持牌法團在網上與客戶建立業務關係時，沒有於執行涉及在認可市場上市或買賣的證券及期貨合約交易指示之前，向客戶取得其地址證明⁵。

B. 網上交易、分銷及推廣

10. 在網上平台營造的自主交易環境中，零售投資者會自行瀏覽可獲取的資料及發出交易指示。由於投資者在作出投資決定時可能極為依賴網上平台所提供的資料，因此持牌法團必須確保該等資料是準確及沒有誤導成分。
11. 持牌法團在進行受規管活動時，若涉及透過網上平台提供有關投資產品的交易指示執行、分銷或投資諮詢服務，便須遵守《網上分銷及投資諮詢平台指引》（《網上平台指引》）的規定，特別是以下六項核心原則，即(i)適當設計；(ii)為客戶提供資料；(iii)風險管理；(iv)管治、能力及資源；(v)審查及監察；及(vi)備存紀錄。
12. 持牌法團可能會營運不同的網站、平台及透過其他渠道（例如社交媒體帳戶），來登載投資產品的資料及就有關產品進行交易，故證監會在考慮持牌法團是否符合《網上平台指引》的規定時，將會在整體上顧及持牌法團透過所有渠道進行以香港投資者為目標的活動⁶。

⁵ 《操守準則》第 5.4(a)段，及在證監會發表的《客戶身分規則的政策》中所載列的指引第 30 段。

⁶ 《網上平台指引》第 1.1 段的註釋。

(a) 為客戶提供合理適當建議及披露的責任

13. 在某些情況下，為客戶提供合理適當建議的責任於網上平台環境下亦可能會被觸發。因此，持牌法團應注意其在這方面向客戶作出的陳述，並採取一切必要措施，以履行與為客戶提供合理適當建議的責任相關的規定。
14. 證監會特此重點指出以下與為客戶提供合理適當建議的責任及向客戶提供的資料有關的不合規情況。

(i) 客戶協議及風險披露確認內的不當條款及聲明

15. 有部分被審查的持牌法團，其網上平台在內容的設計上及其營造出來的整體印象，似乎反映這些持牌法團曾向客戶作出招攬或建議行為。雖然這些持牌法團已設有機制以履行其為客戶提供合理適當建議的責任，但它們在與客戶建立業務關係時，在客戶獲准瀏覽網上平台的某些頁面前，或在他們執行交易前，要求客戶在客戶協議及風險披露聲明內作出概括性確認，以表示持牌法團沒有向他們作出任何招攬或建議行為。這做法似乎是試圖排除持牌法團可能須就其在網上平台的活動而承擔任何為客戶提供合理適當建議的潛在責任。此舉可能會導致違反《操守準則》第 6.3 段⁷。
16. 持牌法團是否在網上平台作出了“招攬”或“建議”行為是一個關乎事實的問題，而我們應以每宗個案在直至銷售或作出建議之前的所有情況作為評估基礎。如持牌法團實際上已作出招攬或建議行為，上述的客戶確認便屬不恰當，並對持牌法團的服務構成了失實描述。此舉可能會導致違反《操守準則》第 6.5 段⁸。

不足之處及不合規的情況

(a) 某些條款及聲明可能限制了客戶的權利，排除了持牌法團的責任，或對持牌法團所提供的服務構成了失實描述

部分持牌法團採納了以下可能構成提供招攬或建議行為的作業手法：

- (i) 兩家持牌法團在考慮基金評分、客戶瀏覽次數、評論及訂閱等各種因素後，進行若干內部評估，並挑選多隻基金可在它們平台的某些部分上提供予投資者；
- (ii) 部分持牌法團在網上平台提供預設的標準投資組合；及
- (iii) 一家持牌法團在網上平台的“新聞”或“評論”頁面上發布評論，並為特定的投資產品加上主題標籤。客戶可以藉着此標籤連結到產品的頁

⁷ 《操守準則》第 6.3 段規定，持牌人或註冊人應確保其履行客戶協議（定義見《操守準則》）的責任，以及客戶協議在運作上不會消除、排除或限制在法律之下該客戶的任何權利或持牌人或註冊人的任何責任。

⁸ 《操守準則》第 6.5 段訂明，持牌人或註冊人不應將任何與《操守準則》所訂明的持牌人或註冊人責任相抵觸，或對向客戶提供的實際服務構成失實描述的條款、條文或條件，納入客戶協議（定義見《操守準則》）或客戶應持牌人或註冊人要求而簽署的任何其他文件或作出的聲明內。

不足之處及不合規的情況

面，繼而跳轉至執行交易指示的頁面，讓客戶可發出交易指示以購買被主題標籤的投資產品。

雖然這些持牌法團已設有機制來履行其為客戶提供合理適當建議的責任，例如在執行交易前透過網上平台進行合適性評估，但它們亦會在客戶協議及風險披露內加入一些條件、條款或聲明，以表明（舉例如下）：

- (i) 所提供的資料不得用作為作出任何投資決定的依據；
- (ii) 所提供的材料或資料本身不構成招攬或建議行為；或
- (iii) 持牌法團所提供的任何資料僅供一般參考，並不擬作為投資建議或用於任何其他目的，

及要求客戶提供概括性確認。

這似乎限制了客戶根據獲提供的資料做出決定的權利，排除了持牌法團的責任，或對向客戶提供的實際服務構成失實描述，因而違反《操守準則》第 6.3 及 6.5 段。

(b) 沒有包含客戶協議的基本內容

一家持牌法團沒有在客戶協議內包括《操守準則》第 6.2(h)段及《基金經理操守準則》附錄 1 第(f)段就客戶協議及委託帳戶的客戶協議書的基本內容分別須訂明的若干條款。

(c) 對《操守準則》下“合適性條款”作出不適切的修改

一家持牌法團在其客戶協議內修改了《操守準則》第 6.2(i)段下“合適性條款”所規定的字眼，因而可能導致偏離該條款的內容。

(ii) 產品盡職審查不足

17. 持牌法團在選擇於網上平台提供哪些投資產品時，必須妥善地進行盡職審查以了解有關投資產品，並考慮其特點和風險。我們從是次檢視發現，部分被審查的持牌法團沒有對某些投資產品進行足夠的產品盡職審查，以致產品風險評級可能無法準確地反映所提供的產品的相關風險。

不足之處及不合規的情況

- (a) 一家持牌法團根據債券的信用評級、到期孳息率及一些特點來釐定債券的風險評級。然而，它沒有考慮產品發行人和擔保人的財務狀況等其他因素。此外，到期孳息率的基準訂得過高，以致在一般情況下只有價格大幅下跌的不良債務才會被歸類為“高”風險。

不足之處及不合規的情況

- (b) 一家持牌法團就某債券進行產品盡職審查期間，即使識別到多項風險（例如，發行人是一家非營運公司，及擔保人的銷售額大幅下滑，債務增加及資金流通性變差），仍將該債券納入其核准產品清單內，但卻未能提供理據或理由來支持其有關決定。該債券發行人於獲持牌法團核准及得以在其網上平台向投資者銷售的三個月後，宣布在其部分貸款方面出現違約情況。持牌法團遂將該債券從其核准產品清單上移除。
- (c) 一家持牌法團無法證明它已對某結構複雜的非認可基金的一些主要範疇作出評估，例如基金經理的投資和風險管理流程，基金的估值和資產的託管安排，以及基金的一些相關風險。
- (d) 在評估某債券基金的風險評級時，一家持牌法團會考慮該債券基金中獲准許的債券的最低信用評級。然而，它沒有考慮該基金的投資目標及策略等因素。結果，由同一間基金公司發行的高孳息債券基金及非高孳息債券基金均被持牌法團評為“低”風險。

(iii) 沒有遵從適用於特定產品的銷售限制或額外監管規定

18. 如第 II 部第 7(B)(a)段所述，持牌法團在其網上平台上銷售各類不同的產品，而零售投資者則可在平台上輕易接觸到這些產品。除非獲證監會認可，否則私募基金僅可售予專業投資者。持牌法團在分銷債券時，亦應遵從適用的限制，例如非零售債券須在獲豁免遵守《公司（清盤及雜項條文）條例》下與招股章程相關的條文的前提下，才可進行分銷。然而，某些持牌法團在向投資者分銷複雜或非認可產品時，並沒有遵從銷售限制或額外的監管規定。
19. 證監會留意到，其中一家被審查的持牌法團在其網上平台向零售投資者銷售一些透過海外的場外市場買賣的虛擬資產相關產品，並且沒有遵從相關的監管規定。鑑於投資虛擬資產涉及不同風險，而零售投資者在若干情況下按理不大可能理解有關風險，故持牌法團須採取額外的投資者保障措施。舉例來說，當向投資者分銷虛擬資產相關產品時，持牌法團須遵從[《虛擬資產通函》](#)所列明的有關銷售限制及虛擬資產知識評估等規定。

(iv) 客戶風險狀況評估不足

20. 有些持牌法團在執行認識你的客戶程序時，為了評估客戶的風險取態而採用了一套客戶風險狀況評估工具，包括風險評分問卷，以協助客戶確定他們的風險承受水平及作出投資決定。然而，部分持牌法團沒有制定妥善機制，以識別及評估不一致的客戶資料，或防止或偵測客戶的風險狀況問卷經常出現異常更改的情況（如以下“不足之處及不合規的情況”一欄所闡述）。若根據不準確或不充分的客戶資料進行客戶風險狀況評估，將會使人對用作協助評估客戶本身可承受的風險水平的工具的成效存疑。

不足之處及不合規的情況

(a) 不一致的客戶資料

在進行認識你的客戶程序時，許多持牌法團都要求客戶填寫多於一份網上格式或紙本格式的問卷或表格。證監會留意到，有些問卷或表格內載有相似的問題，但卻給予客戶不同的選項，以致某些客戶向持牌法團提供了不一致的資料。部分持牌法團並無察覺到有關資料的不一致之處及沒有採取任何跟進行動。

(b) 客戶經常性以互相矛盾的資料更改風險狀況問卷的內容

某家持牌法團的部分客戶似乎能夠操弄風險狀況評估工具，務求可購買到高風險產品。在一宗極端個案中，某投資者在一個小時內八度更改其風險狀況問卷的內容，而每次更改均提供不一致的資料。最終，該投資者得以獲歸類為具有較高的風險承受能力，並能購買風險評級較高的投資產品。該持牌法團並沒有實施有效機制，以防止或偵測客戶對風險狀況問卷的內容作出異常頻繁的更改和提供不一致資料的情況。該風險狀況評估程序有否妥善地發揮功用，以反映客戶的真正風險承受水平，實在令人存疑。

(v) 其他與向客戶披露資料有關的事宜

不足之處及不合規的情況

(a) 產品資料及風險評級方法的披露不足

- (i) 某家持牌法團沒有就某隻被視為複雜產品⁹的非認可基金的主要性質、特點及風險，尤其是相關投資所涉及的風險，提供充足資料。
- (ii) 另有一家持牌法團沒有就評估投資產品、為投資產品編配評級和將客戶分類時所採用的方法，提供相關資料。

(b) 不當地披露金錢及非金錢收益

- (i) 部分持牌法團根據各自的分銷名單上的全部基金，統一地披露它們可取得的後續費用的最高百分率，而非按以交易為本的原則就個別基金披露相關具體資料。
- (ii) 某家持牌法團根據其分銷名單上的全部債券，而非個別債券，披露其可取得的佣金回扣的最高百分率。

⁹ 定義載於《網上平台指引》第 6.1 段。

(b) 額外功能和利用社交媒體來提升客戶體驗

21. 第 II 部第 7(B)(b)及(c)段闡明，持牌法團都採用各式創新途徑來分銷投資產品及推廣它們的網上平台。雖然這些嶄新的特色元素及方式或會為零售投資者帶來便利，但證監會留意到當中同時涉及某些風險或問題。

(i) 在網上平台登載不準確及具誤導成分的資料和評論的風險

22. 我們在是次檢視中發現某家被審查的持牌法團未能證明其設有妥善機制，以確保其職員或聯繫公司在該持牌法團的網上平台所登載的任何評論或資料均為準確且沒有誤導成分。

不足之處及不合規的情況

某家持牌法團及其聯繫公司的職員會在該持牌法團的網上平台登載評論。在一些情況下，作出的評論會為特定投資產品加上主題標籤，客戶可以藉着此標籤連結到產品的頁面，繼而跳轉至執行交易指示的頁面。然而，該持牌法團卻無法提供任何文件，以證明其設有機制來確保所作出的評論及陳述和所提供的資料均為準確且沒有誤導成分。

(ii) 與招攬海外客戶有關的潛在合規問題

23. 某些持牌法團可能曾透過由不受規管的第三方提供和營運的網上平台或應用程式，在香港以外地方推廣它們的服務或招攬新客戶。視乎每宗個案的安排而定，有關做法可能等同跨境招攬客戶、開設客戶帳戶或推廣投資產品，並可能在相關海外司法管轄區構成無牌活動。在進行特定活動前沒有考慮另一司法管轄區的法律如何適用於該等活動的持牌法團，可能會因此面臨違反該司法管轄區規定的風險。

C. 網絡保安

24. 隨著持牌法團在網上平台向客戶提供愈來愈多增值功能，客戶在使用這些平台時可能會建立起高度的忠誠和依賴性。因此，一旦發生任何違反資訊保安的事件或系統運作中斷的情況，不但可能嚴重削弱持牌法團的聲譽或持續營運能力，還可能會令客戶蒙受損失及損害。就此，證監會想重點指出從檢視中留意到的以下問題。

不足之處及不合規的情況

(a) 持牌法團應就客戶的互聯網交易帳戶的登入程序實施雙重認證¹⁰。

一些持牌法團採納了經電郵傳送的一次性密碼，作為在網上平台登入客戶的互聯網交易帳戶的第二認證元素（即“客戶所有的”）。然而，持牌法團不應經電郵傳送一次性密碼，因為電郵帳戶的安全保障普遍不足，而經電郵傳

¹⁰ 雙重認證指使用以下任何兩項元素的認證機制：客戶所知的（例如使用者名稱及密碼）、客戶所有的（例如透過短訊服務傳送到客戶的指定流動裝置的一次性密碼，或由提供予客戶的硬件編碼器所產生的一次性密碼，或裝置的綁定或註冊）及客戶是誰（例如生物特徵認證）。

不足之處及不合規的情況

送的一次性密碼可被發送至多部裝置和可能未必由客戶本人讀取。如果交易是經網上平台進行，持牌法團應以其他方式傳送一次性密碼¹¹。

另外，某些持牌法團僅要求客戶在網頁超時後輸入登入密碼來啟動互聯網交易功能，而沒有實施雙重認證。

- (b) 某家持牌法團沒有實施任何監察及監督機制（例如使用特殊情況報告及實時警報），以偵測未經授權而接達客戶的互聯網交易帳戶的情況¹²。另有一家持牌法團在監察工具中預設了參數及門檻，用以產生特殊情況報告，藉此偵測未經授權而接達客戶的互聯網交易帳戶的情況，但卻沒有闡明任何依據，以支持該等參數及門檻均屬適當。
- (c) 部分持牌法團在出現某些客戶活動¹³後向客戶發出即時通知時，沒有使用與登入系統時用作傳送一次性密碼的途徑不同的通知途徑。
- (d) 某些持牌法團容許客戶關閉網頁超時監控功能，或容許客戶選擇延長網頁閒置超時時限，例如可閒置超過 30 分鐘。這情況並不理想，原因是當攻擊者有無限或過長的時間作出入侵嘗試時，在未經授權下接達帳戶的風險便會增加。

¹¹ 詳情請參閱《[2019-20 年互聯網經紀行網絡保安主題檢視報告](#)》《網絡保安主題檢視報告》第 11 及 12 段。

¹² 包括偵測客戶登入時所用的互聯網協定位址有否出現異常的變動，例如客戶在短時間內來自不同的國家或城市登入。

¹³ 包括登入系統、重設密碼、更改客戶及帳戶相關資料和執行交易。

IV) 應達到的標準

25. 為處理上述問題及關注事項，持牌法團在網上平台營運其受規管活動時，應緊記遵循證監會的規定，特別是：

- (a) 在證監會網站所登載各項可接受的開立帳戶方式內及在《有關遙距與客戶建立業務關係的通函》內述明的相關規定；
- (b) 《網上平台指引》和相關的常見問題；及
- (c) 有關網絡保安的相關規定，特別是《降低及紓減與互聯網交易相關的黑客入侵風險指引》（《網絡保安指引》）¹⁴，《致持牌法團有關互聯網交易網絡保安檢視的通函》及《網絡保安主題檢視報告》¹⁵。

26. 本會提醒持牌法團注意它們就上述問題及關注事項應達到的標準。持牌法團應對在網上平台進行的所有活動作出適當審視，以作為其持續監管及監察責任的一部分¹⁶，並確保遵從有關規定。

A. 與客戶建立業務關係

(i) 有關與客戶建立業務關係的不足之處

應達到的監管標準

持牌法團應採取一切合理步驟，以確立每位客戶的真實和全部的身分¹⁷，並參考證監會網站所登載的各項可接受的開立帳戶方式的規定。特別是，就本報告第 III 部所述的不足之處而言，持牌法團應遵從以下監管標準：

指定銀行帳戶方式

- (a) 實施適當的措施，以確保妥善綁定銀行帳戶，方法是將數額不少於 10,000 元的首筆存款，由以客戶名義在香港持牌銀行開立的銀行帳戶成功轉帳至持牌法團的銀行帳戶，並且日後就只能透過該指定銀行帳戶進行客戶交易帳戶的所有存款和提款¹⁸；
- (b) 取得令人滿意的證據，以確認首筆存款乃轉帳自相關客戶的銀行帳戶¹⁹；

遙距與海外客戶建立業務關係方式

- (c) 運用適當而有效的流程和應用技術，以認證客戶的身分證明文件²⁰；

¹⁴ 包括證監會在 2017 年 10 月 27 日刊發的《有關網絡保安的常見問題》。

¹⁵ 由證監會在 2020 年 9 月刊發。

¹⁶ 《網上平台指引》第 2.6 段。

¹⁷ 《操守準則》第 5.1 段。

¹⁸ 證監會網站上所登載的各項可接受的開立帳戶方式的第 4(ii)及(iii)段。

¹⁹ 證監會網站上所登載的各項可接受的開立帳戶方式的註腳 6。

²⁰ 《有關遙距與客戶建立業務關係的通函》第 1 段。

應達到的監管標準

- (d) 使用適當而有效的流程和應用技術，以根據經認證的身分證明文件識別及核實客戶的身分；
- (e) 確保數額不少於 10,000 元（或折算為其他貨幣的相同款額）的首筆存款，由以客戶名義在受合資格司法管轄區內的銀行監管機構所監督的銀行開立的海外銀行帳戶，成功轉帳至持牌法團的銀行帳戶²¹。客戶日後只能透過該指定海外銀行帳戶進行其投資帳戶的所有存款和提款²²；
- (f) 由具備足夠勝任能力的合資格評估員在實施系統和相關流程之前及往後至少每年進行一次詳盡的評估，以評核所採用的流程和應用技術的適當性及有效性，並確保系統實施前的評估報告涵蓋不少於《有關遙距與客戶建立業務關係的通函》所載的評估範圍²³。一般來說，證監會期望系統實施前的評估由獨立的評估員進行；

驗證服務方式

- (g) 使用根據《電子交易條例》獲認可或已取得獲香港特區政府認可的證書互認資格的核證機關所提供的驗證服務²⁴；

其他事宜

(h) 批准開立客戶帳戶

持牌法團只應在完成適當的客戶身分核實及其他認識你的客戶程序後，才批准開立新的客戶帳戶；及

(i) 核實客戶地址

持牌法團應基於合理的原因，信納最初負責發出涉及在認可市場上市或買賣的證券或期貨合約（或就該等證券或期貨合約而出售的衍生工具）的交易指示的人士或實體的地址，並備存有關詳情的紀錄²⁵。

²¹ 合資格司法管轄區的名單可於證監會網站取覽。

²² 《有關遙距與客戶建立業務關係的通函》第 4 段。

²³ 《有關遙距與客戶建立業務關係的通函》第 7 段。

²⁴ 證監會網站上所登載的各項可接受的開立帳戶方式的第 2 段。

²⁵ 《操守準則》第 5.4 段。

B. 網上交易、分銷及推廣

(a) 為客戶提供合理適當建議及披露的責任

(i) 客戶協議及風險披露確認書中的不恰當條款及聲明

應達到的監管標準

(a) 某些條款及聲明可能限制了客戶的權利，排除了持牌法團的責任，或對持牌法團所提供的服務構成了失實描述

是否已出現觸發為客戶提供合理適當建議的責任的“招攬”或“建議”行為是一個關乎事實的問題，而我們應以每宗個案在直至銷售或作出建議之前的所有情況作為評估基礎。有關產品特定材料於網上平台登載的整體展現安排（例如呈示方式）及其內容，以及網上平台內容的設計及其營造的整體印象，都是判斷有否觸發為客戶提供合理適當建議的責任的考慮因素²⁶。

在已作出實際招攬或建議行為的情況下，由客戶來確認有關持牌法團並無作出招攬或建議行為的做法，實在有欠恰當。

即使並無作出任何招攬或建議行為，持牌法團的客戶協議或風險披露聲明亦不應述明所提供的資料不得用作為作出任何投資決定的依據。

持牌法團須根據《操守準則》第 2.1 段，確保向客戶提供的任何資料都是準確及沒有誤導成分的，因為客戶可能會使用該資料作為其投資決定的依據。持牌法團不應限制客戶根據其所提供的資料作出投資決定的權利。

持牌法團應檢視其客戶協議及其他客戶文件，以確保當中所載的條款不會限制該客戶的任何權利，排除了持牌法團在法律之下的責任，或對持牌法團所提供的實際服務構成了失實描述²⁷。

(b) 沒有包括客戶協議的基本內容

持牌法團在釐定將包括客戶協議及風險披露的條款及聲明時，亦應參考《操守準則》及《基金經理操守準則》所訂明的規定²⁸。

(ii) 產品盡職審查不足

應達到的監管標準

持牌法團在揀選在其網上平台提供的投資產品及在其網上平台登載任何資料及材料時，應以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事²⁹。

²⁶ 《網上平台指引》第 5.3 段。

²⁷ 《操守準則》第 6.3 及 6.5 段。

²⁸ 《操守準則》第 6.2 段及《基金經理操守準則》附錄 1 有關委託帳戶的客戶協議書的最基本內容。

²⁹ 《網上平台指引》第 2.2(ii)(a) 段。

應達到的監管標準

尤其是，持牌法團務必遵守《有關合適性的常見問題》³⁰及致中介人有關銷售複雜及高風險產品的通函³¹。它們應自行進行產品盡職審查，並在考慮所有合理地獲得的適當和相關的資料後，對產品作出公正的評估。

(iii) 沒有遵從適用於特定產品的銷售限制或額外監管規定

應達到的監管標準

持牌法團在分銷投資產品時應注意法律規定及監管期望，例如，它們應在向投資者分銷虛擬資產相關產品時須遵守《虛擬資產通函》所載的規定。

(iv) 客戶風險狀況評估不足

應達到的監管標準

持牌法團須（除其他事項外）以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度確保就客戶適當地設計一套風險狀況評估方法³²。

持牌法團亦須就其網上平台所提供的客戶狀況評估工具（如有）設立適當的管治及監督機制，並須識別為準確評估客戶狀況的所需資料的主要元素³³。

此外，若客戶在任何網上客戶狀況評估工具內提供不一致的答案時，持牌法團應設有適當的機制，以識別不一致的情況³⁴。若客戶提供互相矛盾或不完整的資料，持牌人或註冊人應提醒客戶，並於進行合適性評估前要求客戶作出澄清³⁵。

另外，持牌法團應採取適當的措施以偵測客戶狀況是否經常出現異常更改的情況，及確保對這些特殊情況採取適當的行動³⁶。

良好作業手法的例子

(a) 為協助客戶完成其風險狀況問卷，有些持牌法團所設計的網上問卷會根據客戶在先前的風險狀況問卷問題和其他認識你的客戶表格內所提供的資料，自動就某些問題輸入答案。

(b) 為了防止風險狀況問卷經常出現異常更改的情況，部分持牌法團對客戶每日可更改風險狀況問卷的次數設定上限。如果客戶在特定時間內經常更改風險狀況

³⁰ 《有關持牌人或註冊人遵守為客戶提供合理適當建議的責任的〈常見問題〉》（《有關合適性的常見問題》）問題 4 的答案。

³¹ [由證監會於 2018 年 12 月 7 日發出](#)。

³² 《網上平台指引》第 2.2(iv)段及第 5 章。請同時參閱《有關合適性的常見問題》中問題 3 的答案。

³³ 《網上平台指引》第 5.9(i)段。

³⁴ 《網上平台指引》第 5.9(iv)段。

³⁵ 《有關合適性的常見問題》中問題 2 的答案。

³⁶ 《網上平台指引》第 5.9 段。

問卷，一家持牌法團除了向客戶發出提示信息外，亦會提議他們致電客戶服務熱線以更深入地了解有關問題。

(v) 其他與向客戶披露資料有關的事宜

應達到的監管標準

持牌法團應參考《網上平台指引》第 2.3 段（為客戶提供資料）和第 6.7 段，及《操守準則》第 8.3 段和第 8.3A 段（披露金錢及非金錢收益）。特別是，就第 III 部所述的不足之處，持牌法團應遵守以下規定：

(a) 與所提供的投資產品有關的資料

- (i) 持牌法團應在網上平台提供用以評估及編配投資產品的評級和將客戶分類的方法的資料（如有）。有關資料亦應輔以投資產品和客戶的風險狀況的解釋³⁷。
- (ii) 持牌法團應確保其網上平台載有關於複雜產品的主要性質、特點和風險的充分資料，讓客戶能夠在作出投資決定前了解該項產品³⁸。

(b) 披露金錢收益

凡持牌法團或其任何有聯繫者明確地就分銷投資產品從產品發行人（直接或間接）取得金錢收益，該持牌法團應披露它或其有聯繫者可取得的這項金錢收益佔投資額的百分率上限或等值金額³⁹。

如金錢收益在訂立交易前或在訂立交易時不可量化計算，持牌法團應披露該等收益的存在及其性質，以及每年可取得該等金錢收益的上限⁴⁰。

良好作業手法的例子

兩家持牌法團在其網上平台披露了挑選投資產品的客觀準則，包括過往業績、參考比率和投資策略等定量及定質因素。

³⁷ 《網上平台指引》第 2.3(iv)段。

³⁸ 《網上平台指引》第 6.7 段。

³⁹ 《操守準則》第 8.3 段 A 部(a)(i)。

⁴⁰ 《操守準則》第 8.3 段 A 部(b)(ii)。請同時參閱證監會在 2018 年 6 月 15 日發出[有關披露交易相關資料的常見問題](#)。

(b) 額外功能和利用社交媒體來提升客戶體驗

(i) 在網上平台登載不準確及具誤導成分的資料和評論的風險

應達到的監管標準

持牌法團應設有適當的機制，以確保它們及其聯屬公司的職員在網上平台作出的任何評論和陳述及登載的任何資料和材料，都是準確及沒有誤導成分⁴¹。

(ii) 與招攬海外客戶有關的潛在合規問題

應達到的監管標準

就任何相關監管機構的所有適用規定而言，持牌法團負有遵守任何適用於它們在香港境內或境外進行的活動的法律及監管規定的一般責任。

若牽涉身處香港境外的客戶，持牌法團應注意當地監管機構就適用於招攬客戶、開立客戶帳戶及匯款作投資用途等方面所施加的規定。持牌法團應尋求法律意見，以了解其他司法管轄區的法律如何適用於它們，例如在進行有關活動前，它們是否需獲得當地監管機構的牌照、許可或註冊⁴²。

C. 網絡保安

應達到的監管標準

根據《網上平台指引》⁴³，持牌法團應參閱證監會不時就網絡保安發出的指引，以確保其網上平台系統的安全性。

特別是就第 III 部所述的不足之處而言，持牌法團應遵守下列規定：

- (a) 在網上平台就客戶的互聯網交易帳戶的登入程序實施有效的雙重認證⁴⁴；
- (b) 實施有效的監察及監督機制，以偵測未經授權而接達客戶的互聯網交易帳戶的情況⁴⁵；
- (c) 透過一個與登入系統時所使用的途徑不同的途徑向客戶發出即時通知⁴⁶；及
- (d) 不容許客戶關閉網頁超時監控功能，及限制閒置超時時限，但須事先作出評估及持續進行監察⁴⁷。

⁴¹ 《操守準則》第 2.1 段及《網上平台指引》第 2.2(ii)(a)段。

⁴² 證監會在 2014 年 1 月 28 日發出的《[致持牌法團有關跨境業務活動的法規遵守事宜的通函](#)》。

⁴³ 《網上平台指引》第 2.4(vi)段。

⁴⁴ 《網絡保安指引》第 1.1 段及《網絡保安主題檢視報告》第 10 至 15 段。

⁴⁵ 《網絡保安指引》第 1.2 段。應同時參閱《網絡保安主題檢視報告》第 16 段。

⁴⁶ 《網絡保安指引》第 1.3 段。

⁴⁷ 詳情請參閱《網絡保安主題檢視報告》第 30 段。