

境外投教投保工作动态： 投资者权益保护

(二〇一八年八月)

2018 年第一期

- 01 第 43 届 IOSCO 年会在布达佩斯召开，会议关注投资者教育和保护问题
- 02 IOSCO 探索保护老年投资者免遭金融欺诈、不适当投资及其他风险
- 03 IOSCO 就参与场外杠杆产品交易的投资者保护政策开展咨询
- 04 ESMA 对价差合约和二元期权采取限制措施以保护个人投资者
- 05 ESMA 公布关于实施 MiFID II 中适当性要求的最终指引
- 06 ESMA 更新关于 MiFID II/ MiFIR 中投资者保护相关规定的 Q&A
- 07 香港证监会发布关于委托账户披露要求的咨询总结
- 08 香港证监会修改关于专业投资者资格的规则
- 09 香港证监会发布关于中介机构使用即时通讯工具接收投资者交易指令的指引
- 10 香港证监会建议优化投资者赔偿制度
- 11 香港证监会提醒投资者防范加密货币风险

第 43 届 IOSCO 年会在布达佩斯召开，会议关注投资者教育和保护问题

2018 年 5 月 10 日，第 43 届 IOSCO 年会在布达佩斯召开，会上讨论并解决了当前监管机构面临的主要问题，提出旨在保护投资者，保证市场公平、高效、透明以及降低系统性风险的举措。会议指出，当前应当关注以下四个问题：一是向零售投资者出售不适合产品的现状；二是金融科技和数字化带来的挑战；三是集体投资计划从主动投资向被动投资的策略转变；四是中小企业通过资本市场获得融资。

在投资者教育和投资者保护方面，IOSCO 委员会讨论了如何更好地应对首次代币发行(ICO)持续增长的问题。委员会认为，应当建立起帮助成员国解决可能影响投资者或消费者保护的代币产品引发的境内外问题的框架。此外，委员会在保护零售投资者免受二元期权和其他场外杠杆产品风险方面取得了共识。会上，委员会评估了旨在帮助各成员监管中介机构向零售投资者提供和销售 OTC 杠杆产品的政策措施以及为投资者提供一套相关产品和投资者教育材料的指导学习包。

IOSCO 探索保护老年投资者免遭金融欺诈、不适当投资及其他风险

2018 年 3 月 12 日，IOSCO 发布报告认为随着年龄增长，投资者越来越容易受到金融欺诈和其他风险的影响，因此，应当采取合理的措施加强对老年投资者的保护。报告显示，人口老龄化

是投资者保护领域面临的一大挑战，相较于其他投资者，老年投资者因欺诈或被他人误导而蒙受投资损失的可能性更高，其面临的¹最大风险包括不适当投资、金融欺诈以及财务决策认知能力下降，以及投资产品过于复杂、缺乏金融知识和与社会脱节等。

基于上述分析，报告列举了 IOSCO 成员监管机构应对老年投资者面临的脆弱性的相关看法和经验，可以采取的合理措施包括：一是为老年投资者提供量身定制，更具针对性的教育项目和资源；二是在当前监管、教育或投资咨询活动中，聚焦如何优化提升老年投资者的专业知识；三是举办学术研究活动，以进一步理解老年投资者面临的风险以及可能引发老年投资者遭遇投资欺诈的情况发生概率和防范机制；四是开发对老年投资者参与的交易进行人工审核的培训项目。相应地，金融服务提供者可以采取的合理措施包括：一是在整个产品存续期内，为经历了人生中重大事件的老年投资者提供支持；二是对金融服务公司的员工进行相应的培训。

IOSCO 就参与场外杠杆产品交易的投资者保护政策开展咨询

2018 年 2 月 13 日，IOSCO 发布咨询报告，建议其成员应制定措施以应对向零售投资者提供、销售场外杠杆产品所引发的风险。

针对在大多数 IOSCO 成员管辖区内的中介机构会面向零售投资者推介和销售的外汇保证金交易、价差合约（即 CFD）和二元期权这三类场外杠杆产品，报告提出了旨在提升零售投资者保

护的监管方式。此外，IOSCO 在报告中鼓励其成员组织优化对各自辖区内向投资者提供杠杆产品的证券经营机构加强资质管理，努力提升投资者对此类金融产品特征和风险的认知，有效阻击跨境非法交易。

值得关注的是，IOSCO 在咨询报告中列明了监管机构应当采取的措施：一是所有在国内或跨境从事出售场外杠杆产品的公司必须持牌经营；二是设定杠杆限制或最低保证金要求；三是制定投资者损失超过原始保证金额度的风险管理规则；四是加强产品成本和收费的披露规则；五是改进产品的风险披露规则，包括损益比率；六是设定其他提高定价质量和订单执行质量的措施；七是制定限制产品销售、分销和营销措施以规避销售风险。

ESMA 对价差合约和二元期权采取限制措施以保护个人投资者

2018 年 6 月 1 日，欧盟证券市场管理局（The European Securities and Markets Authority，以下简称 ESMA）通过《欧盟官方刊物》公布了对价差合约及二元期权的合同条款采取相应措施以保护欧盟个人投资者权益的事宜。其中，对二元期权采取的措施包括，禁止在欧盟内向零售投资者推介、分销或销售二元期权；对价差合约采取的干预是限制向零售投资者推介、分销或销售价差合约，限制开仓头寸杠杆，明确针对投资者帐户的保证金平仓规则，制定标准化的投资者风险警示等。前者规定于今年 7 月 2 日起实施，后者于 8 月 1 日起实施。

Steven Maijoor 主席认为，“ESMA 采取的措施是将通过向个人投资者提供最基本的保护而强化欧盟境内的投资者权益保护水平。在目前利率处于历史性低位的情形下，承诺投资高回报和更易于交易的数字化平台常引发个人投资者的关注，但是，诸如价差合约所具有的内在复杂性和过高的杠杆可能导致个人投资者遭受大量损失。此次 ESMA 针对相关产品在欧盟成员国间的交易采取干预措施是强化跨境投资者保护的最适合，也是最有效的工具。”

ESMA 公布关于实施 MiFID II 中适当性要求的最终指引

2018 年 5 月 28 日，欧盟证券市场管理局（即 ESMA）发布了关于适用《金融工具市场指令 II》（The Markets in Financial Instruments Directive II，以下简称 MiFID II）中适当性规定的最终指引，确保实现 MiFID II 规定的目标。

此次发布的指引在 ESMA 于 2012 年发布的关于实施 MiFID II 中适当性要求指引的基础上，进一步明确并强化了执行方针的内容。其考虑的因素主要包括以下方面：一是咨询技术的发展，特别是越来越多使用自动化或半自动化系统向投资者提供投资建议或投资组合管理的实践；二是借鉴 2012 年关于适用性要求指引的经验；三是汲取行为金融学领域的研究成果；四是进一步细化 2012 年指引方针相关内容的需要。

ESMA 更新关于 MiFID II/ MiFIR 中投资者保护相关规定的 Q&A

2018 年 5 月 28 日，欧盟证券市场监管局（即 ESMA）发布了更新后的关于执行《金融工具市场指令 II》（即 MiFID II）和《金融工具市场条例》（The Markets in Financial Instruments Regulation，以下简称 MiFIR）中投资者权益保护相关规定的问答。

MiFID II 已于今年 1 月 3 日在欧盟各成员国实施，其通过引入新要求和强化现有规定强化了对投资者的保护。此次更新后的问答共涉及了 7 方面内容，主要涵盖最佳利益执行、适当性和适合性、有关电话沟通及电子方式联络的记录、售后报告、记录保存、具有独立基础的投资建议、诱因（研究）、关于成本和费用的信息、承销和配置金融工具、客户分类、第三国公司提供投资服务和活动内容。

后续，ESMA 表示将继续更新和完善 MiFID II 中关于投资者权益保护的相关问答，以覆盖到指引中其他相关内容。

香港证监会发布关于委托账户披露要求的咨询总结

2018 年 5 月 23 日，香港证监会发布了适用于提供委托账户管理服务的中介机构应承担的披露义务的相关规定咨询总结。相关修改将于 11 月 25 日生效。

根据相关建议，提供委托账户管理服务的中介机构必须披露可从产品发行人处取得的收益，以及其为客户向第三方购入或出售产品所赚取的销售利润。此建议旨在顺应国际监管发展，加强

资产管理业务规范，提高销售时的透明度，以更有效地处理销售投资产品所涉及的潜在利益冲突等问题。

香港证监会副行政总裁兼中介机构部执行董事梁凤仪女士表示，新的披露规定能够提高市场透明度，让投资者掌握更充分的资料以做出投资决定。此外，新规定也有助于投资者更容易地比较委托账户经理从产品发行人处所取得的收益。

香港证监会修改关于专业投资者资格的规则

香港证监会于2018年5月18日发布了关于建议修订《证券及期货(专业投资者)规则》(简称《规则》)的咨询总结，相关规定已于7月13日实施。

修订后的《规则》将专业投资者的类型扩展至涵盖主要业务是持有投资组合并由一名以上专业投资者全资拥有的公司，以及全资拥有另一家专业法团投资者的公司。

如果某公司全资拥有另一家专业法团投资者，那么，中介机构应当根据“认识你的客户”的规定，在向该控股公司提供服务前确定上述事实，确认该公司股东已知晓该公司的专业投资者身份。此外，该控股公司的董事也应确保股东适当知晓根据修订后实施的规则，公司具有的专业投资者身份等。

香港证监会副行政总裁兼中介机构部执行董事梁凤仪女士表示，修改专业投资者的相关规则，符合业界的最佳利益，可确保公平地贯彻和一致运用有关规例，也更符合公司与客户双方的利益。

香港证监会发布关于中介机构使用即时通讯工具接收投资者交易指令的指引

2018年5月4日，香港证监会向中介机构发布通函，明确了使用微信等即时通讯应用程序接收客户交易指示时须遵守的法例及监管规定。

考虑到大部分即时通讯服务提供商没有为用户提供存储、检索或监察即时通讯内容的工具，因此，指引规定了中介机构在允许使用即时通讯应用程序接收客户交易指示前，应当适当地了解相关应用程式的功能和限制，并审慎评估所涉及的风险。如果未能完全符合相关规定，那么，中介机构应当禁止其职员通过即时通讯应用程序接收客户的交易指示。如果中介机构在没有采取足够的措施以确保合乎监管规定的情况下，使用即时通讯应用程式收取客户交易指示，那么，香港证监会将对其采取监管行动。

通函还鼓励中介机构采取充足的保安措施，确保遵守关于存储与客户交易指示相关资讯的妥善记录，以及可浏览该记录以进行监察和审计，核实客户身份等，防止客户账户信息被他人入侵和遭受网络攻击。

香港证监会建议优化投资者赔偿制度

2018年4月27日，香港证监会启动了为期两个月的关于优化投资者赔偿制度的建议咨询。

建议内容主要将每项违规向每位投资者支付的赔偿上限由目前的15万港元提高至50万港元，且将内地与香港股票市场互

联互通机制下的沪股通及深股通投资者包括在内。另香港证监会建议，将暂停征收投资者赔偿基金的触发标准由 14 亿港元提高至 30 亿港元，将恢复征收投资者赔偿基金的触发标准由 10 亿港元提高至 20 亿港元，同时，建议不影响目前正暂停向中介机构征收此项征费。此外，咨询文件还提出关于授权香港证监会在赔偿基金可能出现延迟支付赔偿或可能增加系统性问题的特殊情形下提供临时补偿金的建议。

香港证监会行政总裁欧达礼先生表示，自上次对投资者赔偿制度进行审查以来，香港市场已经发生了较大变化，因此，有必要进行此次修订。相关修订内容将为广大投资者和市场带来益处，使证监会能更有效地管理潜在的系统性风险。

香港证监会提醒投资者防范加密货币风险

香港证监会于 2018 年 2 月 9 日再次提醒投资者，在参与加密货币交易所交易以及参与首次代币发行（ICO）投资时，应当防范潜在风险。香港证监会先后致函 7 家位于香港或与香港有联系的加密货币交易所，警告后者不应在未获得牌照的情况下买卖属于《证券及期货条例》规定的“证券”的加密货币。

此前，香港证监会曾接到多起与加密货币相关，危害投资者权益的投诉案例，包括投资者无法从加密货币交易所开设的帐户中提取法定货币或加密货币，加密货币交易所挪用投资者的资产或进行市场操纵以及加密货币交易所平台发生技术性故障给投

资者造成重大损失等。更有甚者，个别 **ICO** 发行人无牌发行或实施欺诈。

证监会中介机构部执行董事梁凤仪女士表示，投资者如果未能全面了解加密货币以及 **ICO** 的风险，或未能作好可能蒙受重大损失的心理准备，那么，即不应投资。当投资者将其拥有的港币及加密货币存放在不受监管的加密货币交易所内时，即应知晓可能存在被黑客入侵和资产被挪用的风险。此外，香港证监会也督促投资者在投资加密货币、**ICO** 以及接受加密货币交易提供的服务时，关注交易价格的大幅波动、黑客入侵以及欺诈等风险。