

迷債風暴

「一念天堂、一念地獄。」今天是雷曼爆煲一周年，香港仍有群苦主茶飯不思。本報跟進採訪了兩名因為雷曼破產備受困擾的投資者，發現兩段故事，兩個結局。

年屆花甲的盧女士，購買的是雷曼迷債，經過年來疲於奔命不斷追討後，月初已獲得全數賠償，終於「飲得杯落」；現年72歲的姚伯，購買的是由雷曼作擔保人的股票掛鈎票據(ELN)，他爭取了一年後仍是兩手空空。

商報記者 馮煒強 張威紅



金管局預期明年3月可完成絕大部分非迷債投訴。美聯社

雷曼迷債事件簿

- 2008年**
- 9月15日 美國雷曼兄弟申請破產
 - 9月底 本港雷曼迷債投資者先後向證監會、金管局及消委會投訴及求助，金管局立案調查21家參與銷售的銀行
 - 10月6日 政府要求雷曼迷債分銷機構按市價回購迷債
 - 11月12日 立法會投票通過引用特權法，成立專責小組調查事件
- 2009年**
- 1月22日 新鴻基金融與證監會達成協議，原價回購迷債，涉資8500萬元
 - 2月20日 立法會雷曼小組首次研訊，至今先後傳召財經事務及庫務局局長陳家強、金管局總裁任志剛、金管局副總裁蔡耀君、證監會行政總裁韋奕禮以及證監會企業融資部執行董事何賢通
 - 4月5日 凱基證券與證監會達成協議，同意以本金百分百回購，涉資約160萬元
 - 6月23日 市傳中銀香港提出6成回購方案
 - 7月3日 16家分銷銀行集體去信證監會提出6成回購方案
 - 7月22日 證監會與銀行達成協議，估計有25000名，約9成雷曼迷債投資者至少可取回6成本金
 - 8月7日 分銷銀行去信合資格獲得回購的雷曼迷債投資者，確認是否接受回購方案
 - 8月28日 約99%收到銀行回購信件的雷曼迷債投資者接受回購方案



回購方案落實

分銷銀行手尾長

雷曼迷債回購方案最終出台，苦主可以撥開雲霧見青天。16家分銷銀行與證監會及金管局達成協議，銀行同意最低以本金六成回購，65歲以上投資者更可獲七成回購。業界估計，迷債涉及的回購總額達63億元。銀行方面，在處理相關賠款的處理方法大有不同，有分銷銀行將可能涉及的回購款於上半年業績作全數撥備，亦有銀行沒有作分毫撥備。

99%苦主接納方案

迷債回購方案推出，投資者可望舒一口氣，另一方面也意味着，分銷銀行必須承擔迷債相關的開支。證券界指出，由於大部分中小銀行在下半年業績中，均為雷曼迷債的回購方案作撥備，對全年盈利構成負面效應，由於消息已為市場消化，不排除銀行上半年會一次過作出較大撥備，令下半年業績可以有較大空間發揮。

參考上半年本港迷債分銷銀行的業績表現與迷債撥備關係(詳見表)，推銷迷債最多的中銀香港(2388)撥備最多，達8.67億元，期

東亞下半年無須再撥備

其他分銷銀行方面，東亞銀行(023)及工銀亞洲(349)選擇將相關賠款作全數撥備，分別為1.09億元及8800萬元。東亞指，該行假設所有合資格客戶都接受回購方案，及抵押品價格為零，故相信下半年無須為事件再撥備。工銀亞洲董事兼副總經理黃遠輝認為，按抵押品剩餘價值將有關金額分階段撥備並不恰當，原因是抵押品剩餘價值回籠時間有不確定性。

分銷銀行回購迷債金額及上半年業績

分銷銀行	回購涉及金額	總撥備金額	純利	同比變幅
中銀	36.26億	8.67億	66.91億	-5.6%
大新	4.44億	沒公布	3.07億	-40.6%
永亨	3.57億	沒公布	5.13億	-45.4%
富邦	3.13億	沒公布	1.01億	-59.7%
創興	2.39億	沒公布	1.6億	+53%
永隆	2.03億	沒公布	4.58億*	+30.7%
東亞	1.09億	1.09億	11.69億	+48.9%
工銀	8800萬	8800萬	9.3億	+1.5%
大眾	4150萬	沒公布	-	-

(單位：港元) *稅後溢利

「我見過鬼怕黑 以後也不上當」

迷債苦主終獲賠償

2007年，姚伯買入一千萬股票掛鈎票據，雷曼破產初期，他一直是示威人群中的積極分子，後來因為健康問題慢慢淡出。日前，記者致電給他了解近況，原來他半年前已遷居深圳，原因是內地物價較便宜。

姚伯未買股票掛鈎票據之前，一直在同一銀行做定期，每月收息3000元左右，他形容當時生活愜意。猶記得，記者去年10月份採訪姚伯時，他還侃侃而談，「等銀行全數賠償後，我打算用那筆錢來拍電視劇，故事大綱已經寫好，你也可以來做客串。」

遷居內地 拍劇夢碎

一年後，姚伯沒有再提拍劇之事，聲音裏多少夾雜點無奈，「我還是想爭取銀行全數賠償，但監管機構還沒有處理我這類的個案，現在唯一能做的就是耐心等待。」

根據金管局數據，截至2009年9月11日，像

姚伯這類非雷曼迷債的投訴共有7769宗，其中有522宗當局考慮採取紀律行動。金管局發言人表示，預期明年3月可完成絕大部分非雷曼迷債的投訴。至於他們能否獲得與迷債苦主同等「待遇」，當局表示，他們沒有權力要求銀行作出回購，具體還是要看證監會裁決。

雷曼猝死 血本無歸

姚伯的困境源於一年前雷曼兄弟的突然倒下，餘震快速傳遞到香港，持有雷曼發行的高輪或債券的香港投資者，恐怕要承受損失，監管當局表示關注事件。據悉，雷曼的負債高達6130億美元(4.78萬億港元)，當中1550億美元(1.2萬億港元)是債券，公司破產意味雷曼債券持有人和優先股股東，可能「一個仙」也收不回，血本無歸。

迷債投資者認為，是銀行引導其購買有關債券，部分投資者更組織成聯盟，展開一場漫長

的追討戰，從而再揭發一連串市場關注問題，如雷曼迷債有別於傳統債券；分銷銀行違規銷售高風險投資產品，銷售對象更包括長者、沒有投資經驗及智障人士；及證監會、金管局監管不力而導致事件發生等。

722勝戰紀念日

今年7月22日，是值得雷曼迷債苦主舉杯慶祝的一日。證監會與16間迷債分銷銀行終於達成六成回購方案協議，證監會估計有25000名投資者(約9成雷曼迷債苦主)，至少可取回6至7成本金。

餘下約1%不接受回購方案的苦主命運又將會如何？金管局發言人表示，如果不接受回購，當局會繼續調查下去；如果接受了，就會撤銷對投訴的調查。

殘疾夫婦要回棺材本

購買了雷曼迷債的盧女士得到了全數賠償，但過程並非一帆風順。年屆花甲的盧女士是一名殘疾人士，下半身完全癱瘓，丈夫72歲，曾經中風。她於03年以20萬元在銀行A買入雷曼迷債，08年又在銀行B買入12萬同類產品。今年5月及9月，銀行A及銀行B先後退回全數本金給她。

「做人還是保守點好」

盧女士憶述說，8月初，銀行A致電給她，說只能拿回6成本金，當時她大發雷霆，「我和我老公完全沒有工作能力，每月靠政府的生果金和傷殘救濟金過日，原本每兩星期就要去做物理治療，每次至少300元，現在縮減到兩至三個月才一次……我認我當時貪心，貪利息高，但當時銀行職員說是保本的，否則我不會拿我的棺材本開玩笑。」

銀行A職員聽完盧氏的牢騷後，隨即表示願意以本金7成回購。盧氏堅決要求全數賠償。該職員稱需要內部再商討，一星期後再回電。惟這一等就是四個星期。

經過多重波折，終拿回全數本金的盧女士對於理財產品的「芥蒂」甚深，「見過鬼怕黑，以後不僅我不會再買理財產品，我還叫我的仔女不要，叫我的孫仔不要

買。」

姚伯也大嘆：「我現在哪有錢買那些產品，即使有，以後也不會再上當了，做人還是保守點好。」

非迷債苦主埋計時炸彈

雷曼迷債衍生的系列風波，究竟是誰之過，尚未有定論。去年底，立法會通過運用權力及特權法成立專責委員會調查事件，至今先後傳召多名政府官員，包括財經事務及庫務局局長陳家強、金管局總裁任志剛，及證監會行政總裁韋奕禮等。

當中，任志剛多次重申若發現銀行有違規銷售，當局必會嚴肅處理。但到底是誰在銀行違規銷售，抑或是百年一遇的金融危機招致投資者損失，首先要將其定性。

韋奕禮則謂，迷債只是「品牌名字」，沒有誤導之嫌。陳家強更被稱為「後知後覺」，皆因他在雷曼破產後才知道有迷債這類產品。

雷曼倒閉後的「手尾」還很長，雷曼迷債還有部分投資者不滿意6成回購方案，還有近萬名股票掛鈎票據、精明債券等投資者等待政府解決問題，他們都是本港金融監管下的計時炸彈。

香港金融業制度不斷改善

雷曼迷債事件的後遺症，是銀行須要加強客戶風險評估和錄音。規定一實施，旋即被轟為矯枉過正。以史為鑑，本港每一次金融變革，或金融新規範誕生都存在反對聲音，但沿用機會很大，如1973年股災，促成香港聯合交易所成立、1987年股災，直接促成證監會成立、1997年亞洲金融風暴後，盈富基金上市，都是成功的例子。

制訂新規補漏洞

本港的金融管理體系一直以靈活變通著稱。自1964年制訂恒生指數以來，本港大大小小發生過近10次股災。股災過後，政府總能制訂新法規填補金融制度缺陷。這次因雷曼兄弟倒閉引發的雷曼迷債事件，被指監管機構監管鬆懈，有銀行職員為「跑數」，違規銷售理財產品。

為免事件重演，金管局規定，今年7月1日起，銀行銷售理財產品時除了要加強風險評估，整個過程需要錄音，且需要兩名銀行職員共同完成，其中一位按以往規定，須是證監持牌人，另一位必須是非證監持牌人。目的有二：一是加強對銀行銷售理財產品的監管；二是讓投資者更了解自己的風險承受能力。

但新規定下，衍生出一系列問題，客戶動輒要一至兩個小時做評估，形同「趕客」；另外，銀行對理財產品評級參差，高、中、低評級出現在同一理財產品上，基於這一漏洞，客戶在這家

銀行的評估過不了關，就到另一家銀行，只要有時間，總能買得到。

綜觀歷次股災過後，均會制定彌補措施，當時也遭人詬病，但沿用機會很大。如1973年的股災，暴露出當時多個證券行並存的缺陷及股民欠缺投資知識，直接促成香港聯交所的成立；1987年的環球股災，聯交所宣布停市4日，恒指單日仍大跌33%，期指暴跌程度更甚，需要政府連同金融機構動用20億元力挽保證公司，才免於毀約。事後，促成證監會的成立。到1993年，金管局成立，被市場質疑兩架構重疊。

1997年爆發亞洲金融風暴，港元遭「金融大鱷」狙擊，金管局動用1200億港元外匯儲備買入港股，兼調高銀行隔夜拆息至300厘，成功擊退炒家。當時亦有有人批評政府過度干預市場。其後，政府把買入的港股以基金形式上市，盈富基金因此成為本港首隻上市的交易所買賣基金(ETF)。

大象遭質疑 收市競價早逝

當然，也有不成功沿用制度，如08年5月26日實施的收市競價交易制度，實行不到一年，因需要進行世紀供股的港交所(005)，於收市競價時段涉嫌被操控，股價由37元實價降至33元，最後在大壓壓力下，被迫取消該制度。

至於針對是次金融海嘯漏洞的新政能否沿用下去，陳家強日前開腔表示，銀行銷售產品的程序有進一步簡化空間。他指，比起其他地區，本港銀行在銷售相對低風險產品程序較複雜，認為加強簡易金融產品的銷售渠道，才是保障投資者的有效方法。



迷債苦主在過去一年不斷上街舉行示威遊行。圖為苦主在今年7月1日上街要求作出賠償。

