

---

## 紀律行動聲明

---

### 紀律行動

1. 證券及期貨事務監察委員會（證監會）依據《證券及期貨條例》（該條例）第 194 條，譴責花旗環球金融亞洲有限公司（花旗環球金融）<sup>1</sup>並處以罰款 3.4825 億港元。
2. 鑑於花旗環球金融於 2008 年至 2018 年期間，在其現貨股票業務部（業務部）發出申購意向及進行利便客戶活動方面，嚴重地違反了監管規定和犯有內部監控缺失，證監會遂採取上述紀律行動。業務部包括高接觸股票銷售交易櫃枱（高接觸櫃枱）、程式交易櫃枱、電子執行櫃枱、多種產品交易小組及利便服務櫃枱（統稱為該等櫃枱）。

### 事實摘要

#### A. 發現失當行為的經過

3. 證監會在 2018 年 10 月／11 月進行現場視察（2018 年視察）期間，要求花旗環球金融就從高接觸櫃枱執行的交易中抽取的多個樣本，提交交易數據和客戶通訊紀錄。
4. 經檢視相關交易數據後，花旗環球金融的獨立合規風險管理部（合規部）留意到，若干交易員在執行某些經抽檢的利便交易的過程中，看來向客戶作出了失實陳述。花旗環球金融遂對潛在的操守問題和其就利便交易所實施的監控措施及監察框架展開了內部調查。

#### B. 被錯誤標籤的申購意向

5. 根據花旗環球金融的內部調查報告，至少自 2008 年起，高接觸櫃枱便一直在並無真正的客戶意向或花旗環球金融並無接觸特定客戶的情況下，向客戶發出標示為“自然”、“接觸中”及／或“P:1”的申購意向（被錯誤標籤的申購意向）<sup>2</sup>。
6. 標籤錯誤的申購意向是參照市場上特選藍籌股的每日平均成交量的特定百分比而製備，其目的是要引發客戶的查詢，而其設計據稱是相信由於有關股份交投活躍，及花旗交易平台具備規模，故交易員將會能夠覓得自然的反向流通量，以便與客戶的交易指示進行對盤。交易員在接獲客戶的查詢後，如未能以代理方式尋獲自然流通量，花旗的利便服務櫃枱便會介入以提供流通量。

---

<sup>1</sup> 花旗環球金融根據該條例獲發牌進行第 1 類（證券交易）、第 2 類（期貨合約交易）、第 4 類（就證券提供意見）、第 5 類（就期貨合約提供意見）、第 6 類（就機構融資提供意見）及第 7 類（提供自動化交易服務）受規管活動。

<sup>2</sup> 根據歐洲金融市場協會（Association for Financial Markets in Europe）及投資協會（Investment Association）於 2017 年 3 月發表的《歐洲金融市場協會／投資協會的申購意向框架》（AFME/IA Framework for Indications of Interest），若可合理地預期某特定客戶有交易意向，便可發出“P:1”及“接觸中”的申購意向，且因此而進行的交易預期屬無風險性質。自 2017 年初起，花旗環球金融便向客戶表示其在釐定申購意向的類別時，採納了該框架。

7. 於 2015 年，高接觸櫃枱前主管 (X) 引入內建巨集 (macros) 的 Excel 試算表，以便參照前一日市場上首 30 或 40 隻交投最活躍的股份來大量製備和上載被錯誤標籤的申購意向 (該試算表)。高接觸櫃枱在發送被錯誤標籤的申購意向前，會將該等申購意向的清單交予利便服務櫃枱前主管審閱，以取得其同意。這種運用該試算表來製備和發布被錯誤標籤的申購意向的做法，一直持續至 2018 年 12 月為止。
8. 當時的通訊記錄顯示，X (於 2016 年晉升為花旗環球金融泛亞執行服務主管兼負責人員，負責監督所有該等櫃枱) 將運用該試算表製備的“接觸中”及“P:1”申購意向稱為 “fake flow (意即虛假流通量)” 或 “the fakes (意即虛假意向)” 。證監會的調查亦顯示，該等櫃枱的主管及成員以至花旗環球金融的高級管理層當時都知道或必定知道，該等申購意向的背後根本並無任何可合理地預期來自某特定客戶的交易意向，故此不應被標籤為“接觸中”或“P:1”<sup>3</sup>。
9. 部分客戶曾向花旗環球金融指出，利用“接觸中”的申購意向來宣傳利便流通量這做法不能接受。若干客戶在與花旗環球金融會面時曾就花旗環球金融申購意向的質素及準確性作出投訴，及／或強調申購意向的準確性相當重要。儘管有關投訴均以書面形式記錄在案，並獲上報至該等櫃枱的主管及花旗環球金融的高級管理人員，但他們並無採取任何步驟以調查和處理該等客戶投訴，及／或停止發布被錯誤標籤的申購意向。由此可見，發布被錯誤標籤的申購意向是蓄意而為。
10. 花旗環球金融錯誤標籤申購意向的行為不但有悖其聲稱已採納的相關行業指引，更重要的是，它違背了待客以誠和公平地對待客戶的基本原則。證監會認為花旗環球金融沒有：
  - (a) 根據《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》) 第 1 項及／或第 2 項一般原則及第 3.10 段，以誠實、公平、適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事，以維護客戶的最佳利益；
  - (b) 根據《操守準則》第 5 項一般原則，向客戶充分披露有關的重要資料；
  - (c) 根據《操守準則》第 6 項一般原則及第 10.1 段，避免利益衝突及確保客戶得到公平的對待；及
  - (d) 根據《操守準則》第 2.1 及 2.3 段，確保向其客戶作出的陳述和提供的資料及廣告，都是準確及沒有誤導成分的。

#### C. 為隱瞞利便交易的主事人性質而作出失實陳述及不作披露

11. 證監會抽檢了 174 項由該等櫃枱在 2014 年 1 月至 2018 年 12 月期間執行的利便交易，並發現其中 127 項交易所涉及的 23 名該等櫃枱交易員／主管：
  - (a) 向客戶提供了在事實方面不正確的資料，或採取了積極步驟以隱瞞有關交易的主事人性質 (即明示的失實陳述)；

---

<sup>3</sup> 有關利便服務櫃枱在有需要時介入以向回應有關申購意向的客戶提供流通量的安排，亦意味著有關申購意向根本不應被歸類為自然。

- (b) 作出了具誤導性的聲明，而客戶有可能將該等聲明詮釋為有關交易是以代理方式執行；或即使有跡象顯示客戶相信有關交易為代理交易，但仍保持沉默（即藉不作為作出失實陳述）；及／或
- (c) 對於利便服務櫃枱參與交易一事保持沉默或沒有向客戶表明此事（即不作披露），並且在將客戶的交易指示轉發至利便服務櫃枱以供執行前，沒有取得客戶的同意。
12. 這顯示就有關交易的真正性質向客戶作出失實陳述或不作披露的做法至少自 2014 年起便已存在，並在被審視的期間<sup>4</sup>內常見於由花旗環球金融進行的大部分利便交易。
13. 部分被抽檢的交易顯示當客戶回應被錯誤標籤的申購意向時，交易員則就利便服務櫃枱參與交易一事作出了失實陳述，或並無向客戶表明此事。在另一些情況中，在某客戶發現花旗環球金融不正確地利用自然或“接觸中”的申購意向來宣傳利便流通量後，X 仍繼續作出失實陳述，表示有關申購意向的分類正確。
14. 證監會發現，導致該等櫃枱干犯失當行為的根本主因是花旗環球金融高級管理層下達了嚴厲指示，要求交易員向客戶招攬更多生意並提升花旗環球金融的市場佔有率，致使他們面對商業壓力。客戶一般偏好以代理方式進行交易（即自然流通量）多於利便服務。花旗環球金融作出失實陳述，將利便交易稱為代理交易，或不將利便服務櫃枱有參與交易一事告知客戶，從而避免讓競爭對手“奪去交易”。
15. 失實陳述及不作披露的情況在該等櫃枱之間相當普遍，並持續了一段長時間，這不但揭露了花旗環球金融內部存在一種鼓吹逐利而漠視誠實及客戶利益這些基本標準的文化，更進一步顯示，花旗環球金融違反了《操守準則》第 1、2、5 及 6 項一般原則和第 2.1、3.10 及 10.1 段（見上文第 10 段）。該行為亦違反了《操守準則》第 3.2 段的規定，即持牌人應基於其所能取得的最佳條件，替客戶執行交易指示。
- D. 內部監控缺失**
16. 上述不誠實行為在該等櫃枱之間相當普遍，並持續了超過十年，但在 2018 年視察所觸發的內部調查之前，卻未被花旗環球金融的第一及第二道防線偵測出來，這揭露了花旗環球金融的管治及監控框架整體出現了嚴重的系統性失誤。
17. 至少自 2014 年以來，花旗環球金融曾有數次機會識別和糾正上文 B 及 C 節所述的該等櫃枱失當行為，以及下文第 20 至 37 段所述的內部監控缺失（統稱為**有關失當行為**）：
- (a) 於 2014 年 7 月，花旗環球金融的高級管理層出席了與證監會舉行的圓桌會議，席間證監會向出席者闡述了在市場上的利便客戶活動中所發現的常見缺失，包括未有取得明示的客戶同意和沒有就客戶同意進行獨立查核。

---

<sup>4</sup> 由於花旗環球金融不再保留 2014 年以前的錄音紀錄，故證監會並無檢視該段期間的任何利便交易。

- (b) 於 2018 年 2 月 14 日，證監會向持牌法團發出了關於利便客戶服務的通函（《2018 年通函》），以提醒中介人當其在利便客戶的活動中是以需承受風險的主事人身分面對客戶時，應向客戶披露有關交易的性質，並取得其事先同意，從而讓客戶全面了解內在的利益衝突。《2018 年通函》亦說明，申購意向只應在有真正的客戶或自營交易意向作支持時才予以發布，當中應提供充分的詳情，而中介人應採取監控及監察措施，以確保申購意向的內容準確無誤並獲得及時更新。
18. 儘管花旗環球金融曾於 2014 年在該圓桌會議後進行差距分析，並在《2018 年通函》刊發後進行了進一步差距分析（**2018 年差距分析**），但卻未能識別和糾正有關失當行為，並直至 2018 年視察期間才發現有關失當行為。
19. 此後，花旗環球金融採取了補救步驟及改善措施，以糾正和加強對於申購意向及利便客戶活動的內部監控措施，包括委任獨立檢討機構檢討和驗證該公司的監控框架。

#### **欠缺有關“接觸中”申購意向的內部監控措施**

20. 證監會發現，在 2018 年之前，花旗環球金融沒有制訂任何政策以就其發出申購意向的做法提供指引和作出監察，也沒有實施任何監控措施以確保交易員適當地了解及遵循其聲稱已採納的相關業界指引（見上文註腳 2）。
21. 雖然花旗環球金融在《2018 年通函》刊發後開始實施一些程序，以確保某些類別的申購意向的準確性，但“P:1”申購意向並不包括在內，因為業務部及合規部均不認為有需要實施任何程序以查核“P:1”申購意向有特定客戶的交易意向支持。

#### **有關就利便客戶活動進行交易前披露及取得客戶同意的內部指引不足／沒有執行**

22. 在 2018 年之前，不同版本的花旗環球金融內部政策據稱都規定了交易員須在執行利便交易前，作出交易前披露及／或取得客戶同意。然而，證監會的調查顯示，這些規定實際上並沒有執行。
23. 特別是：
- (a) 至少自 2011 年 9 月起，花旗環球金融有關作出披露的內部指引採用類似“我們按成交量加權平均價格 / X (價格)，向你買入／賣出 500 萬股 1234.hk”的用語（訂明用語）。
- (b) 自 2014 年中起，交易員獲合規部允許／指示，在執行利便交易（包括“接觸中”申購意向最後是經由利便服務櫃檯而獲得執行的情況）後，透過向客戶發出彭博訊息或電郵，當中述明“一家或多家花旗聯屬公司可能部分或完全以主事人身分行事”（彭博通知），從而作出披露／取得客戶同意，只要有關訊息或電郵不遲於下午 5 時發出便可。
- (c) 至少自 2015 年 9 月起，花旗環球金融每當透過 FIX<sup>5</sup>收到交易指示時，便會將以下 FIX 訊息自動發送給客戶（自動 FIX 訊息）：

<sup>5</sup> 金融信息交換（Financial Information eXchange，簡稱 FIX）是一項適用於國際實時交換證券交易信息的電子通訊協議。

“除非另行協定，否則花旗可能會部分或完全以主事人身分就此交易指令與你進行交易。”

24. 就通知客戶花旗環球金融會以主事人身分行事，及／或為利便交易取得客戶事先同意的目的而言，訂明用語、彭博通知及自動 FIX 訊息是不明確和不足夠的。以下事實凸顯了訂明用語、彭博通知及自動 FIX 訊息含糊不清：
- (a) X 及其他交易員曾經向客戶陳述，他們使用及發送訂明用語／彭博通知，並不表示客戶的交易指示是經由利便服務櫃檯執行，而只是一項保護他們自己的防範措施；
  - (b) 不論客戶的交易指示是經由利便服務櫃檯執行還是與自然流通量進行對盤，一些交易員都會慣常地向客戶發送彭博通知；及
  - (c) 自動 FIX 訊息被發送給每一名透過 FIX 向花旗環球金融發出交易指示的客戶，作為交易指示確認的一部分，不論花旗環球金融將以代理人還是主事人的身分執行有關交易指示。

#### **故意將須就利便交易取得客戶事先同意的規定從內部指引中移除**

25. 儘管有《2018 年通函》及 2018 年差距分析，花旗環球金融仍然在 2018 年至少兩次修改其有關客戶利便服務的內部指引時，故意將須取得同意的規定從有關指引中移除。
26. 移除有關規定一事由合規部建議／認可，而合規部錯誤地告知業務部，若某客戶於收到自動 FIX 訊息及彭博通知後，仍繼續與花旗環球金融進行交易而沒有提出任何反對的話，該客戶便可被視為已作出默示同意。有關意見乃基於錯誤理解，及直接與《2018 年通函》有所抵觸。

#### **無效的合規監察**

27. 在 2014 年之前，對於申購意向的準確性，以及就花旗環球金融在利便交易中的身分作出披露及為利便交易取得客戶同意，花旗環球金融根本沒有進行任何合規監察。
28. 自大約 2014 年中起，合規部開始查核交易員有否就所執行的利便交易於同日發送彭博通知。然而，此舉無法有效地確保交易員已在交易前就利便客戶活動披露花旗環球金融的主事人身分，及已取得客戶的事先同意。

#### **缺乏培訓**

29. 花旗環球金融沒有就申購意向的分類，或交易員在客戶回應花旗環球金融的申購意向時應如何與他們溝通，向交易員提供任何培訓或指引。同樣地，合規部有關利便交易活動的培訓沒有提及需要取得客戶的事先同意。
30. 缺乏培訓導致交易員沒有遵從適用的監管規定。

#### **沒有記錄／監察代理交易員與利便交易員之間的通訊**

31. 《2018 年通函》規定，當處理利便客戶交易指示時，應及時記錄及監察代理交易員與利便交易員之間的通訊。然而，這項規定從花旗環球金融的內部指引中被移除，因為管理層認為，由於交易員的電話線已有錄音，故無此必要。
32. 實際上，花旗環球金融的代理交易員與利便交易員通常是在交易大堂以呼喊的方式進行溝通。因此，他們之間的通訊沒有被記錄及監察。

#### **代理櫃枱與利便服務櫃枱之間分隔不足**

33. 雖然花旗環球金融的內部指引規定，利便服務櫃枱不應對代理交易指示流通量資料具有系統瀏覽存取權，而代理櫃枱應僅在客戶要求利便服務時，才與利便服務櫃枱分享客戶交易指示，但證監會發現：
  - (a) 高接觸櫃枱每天上午向利便服務櫃枱主管展示一張利用該試算表而編製出來的“接觸中”申購意向列表。該列表有時載有關於特定客戶的申購意向。
  - (b) 交易員曾多次在客戶不知情的情況下，與利便服務櫃枱分享代理交易指示流通量資料。
34. 上述做法顯示，花旗環球金融沒有確保其代理櫃枱與利便服務櫃枱之間有足夠的分隔。

#### **FIX 系統內的交易身分被錯誤標籤**

35. 自 2008 年 1 月起，FIX 標籤 29（顯示經紀行以何種身分執行交易指示的欄位）被納入花旗環球金融致客戶的 FIX 訊息<sup>6</sup>。
36. 證監會的調查顯示，在超過 90% 被抽檢的利便交易中（見上文第 11 段），FIX 標籤 29 錯誤地顯示花旗環球金融以代理人身分執行利便交易。花旗環球金融將有關錯誤歸因於其系統配置自 2011 年 11 月起在不同時間點出現的多項問題。
37. 雖然證監會在 2014 年 9 月至 2015 年 1 月期間對花旗環球金融的業務活動所進行的有限度檢視中，已識別出與花旗環球金融在不同的內部系統中標籤交易身分有關的某些預警跡象，但有關 FIX 標籤 29 的問題直至 2019 年 1 月，當花旗環球金融因應 2018 年視察而檢視其利便客戶活動時才被發現。

#### **證監會的關注事項**

38. 鑑於上文第 16 至 37 段所載的事宜，證監會認為花旗環球金融沒有：
  - (a) 遵守一切適用於其業務活動的監管規定，以維護客戶最佳利益，因而違反了《操守準則》第 7 項一般原則及第 12.1 段；
  - (b) 勸勉盡責地監督獲其僱用或委任以代表其經營業務的人士，因而違反了《操守準則》第 4.2 段；

---

<sup>6</sup> 當花旗環球金融透過 FIX 收到一項交易指示時，一個自動 FIX 訊息會在該交易指示獲執行後自動發回給客戶。執行的詳情在不同的 FIX 標籤下呈示。

- (c) 設有妥善的內部監控程序及操作能力，而按照合理的預期，這些程序和能力足以保障其運作及客戶，以免其受不誠實的行為、專業上的失當行為或不作為而招致財政損失，因而違反了《操守準則》第 4.3 段；
  - (d) 制定並維持適當的政策及程序，以確保公司遵守所有適用的監管規定，以及公司本身的內部政策和程序，因而違反了《適用於證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》(《內部監控指引》) 第 V 部；
  - (e) 制定及維持具體政策和程序，藉以減低及確保事先披露公司與客戶之間的利益衝突，因而違反了《內部監控指引》第 VII 部第 4 及 5 段以及附錄第 6 段；及
  - (f) 遵守《2018 年通函》。
39. 花旗環球金融的內部監控措施失效，暴露了花旗環球金融的高級管理層在監督方面的嚴重缺失。他們沒有履行其適當地管理與業務部有關的風險，及確保公司能夠維持適當的操守標準及遵守恰當的程序的職責，因而違反了《操守準則》第 9 項一般原則及第 14.1 段。

#### E. 高級管理層的責任<sup>7</sup>

40. 證監會認為，有關失當行為可歸因於花旗環球金融部分前高級管理人員沒有履行他們的監督職責所致。證監會稍後會對這些人士展開紀律程序。

#### 結論

41. 證監會經考慮所有相關情況後，認為花旗環球金融犯有失當行為，及其進行受規管活動的適當人選資格受到質疑。
42. 證監會在決定上文第 1 段所述的紀律處分時，已顧及其《紀律處分罰款指引》，及已考慮到所有相關情況，包括：
- (a) 發布被錯誤標籤的申購意向，在執行利便交易時就流通量的來源作出失實陳述，以及將須就利便交易取得事先同意的規定從花旗環球金融的內部指引中移除，都是不誠實及故意的行為；
  - (b) 失當行為持續超過十年，直至 2018 年視察期間才曝光；
  - (c) 花旗環球金融的高級管理層為了達致業務增長，對失當行為視若無睹，容許該等櫃檯採用被錯誤標籤的申購意向及作出失實陳述；
  - (d) 花旗環球金融的合規職能沒有適當地履行其職責；
  - (e) 花旗環球金融其後對參與失當行為的僱員採取了紀律行動，並立即解僱他們；

<sup>7</sup> 證監會認為持牌法團的高級管理層包括法團董事、其負責人員及核心職能主管等人員。請參閱證監會於 2016 年 12 月 16 日發出的《致持牌法團有關加強高級管理層問責性的措施的通函》。

- (f) 花旗環球金融已採取補救步驟及改善措施，以制止失當行為及處理證監會的監管關注事項；
- (g) 花旗環球金融在解決證監會提出的關注事項時表現合作，及接受證監會的調查結果和紀律行動；及
- (h) 證監會需要向市場傳達強而有力的訊息，以免其他市場參與者容許同類缺失發生。