

作者：楊元建律師  
執業範圍：金融服務法  
日期：2016年4月12日

## 新專業投資者制度

---

### 新制度的生效日期

證券及期貨事務監察委員會（下稱「證監會」）於2014年9月25日的諮詢總結中決定全面更新「證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則」（下稱「守則」）的原第15段。守則的新第15段於2016年3月25日開始生效後，專業投資者制度已揭開了新一頁。

### 新的專業投資者類別？

驟眼看來，新守則開創了新的專業投資者類別（即：「法團專業投資者」），這一類別應是從零售專業投資者中切割出來的。但是，若然仔細閱讀守則的新第15段便會知道這是一個誤解。證監會只是在整條《證券及期貨(專業投資者)規則》（下稱「該規則」）維持不變的情況下，通過守則的新第15段，命名屬於該規則第3(a)、(c)及(d)條項下的專業投資者類別為法團專業投資者。所以，證監會其實並非創立了新的專業投資者類別，而僅僅是重新命名該規則項下專業投資者的類別，從而就合規目的而言，使得專業投資者類別更加易於識別。故此，「法團專業投資者」一詞純粹是一個新的術語，但此舉亦對合規政策及程序有顯著的影響。

根據守則的新第15段，專業投資者包括3個類別，分別是：—

- 機構專業投資者（屬於《證券及期貨條例》（下稱「該條例」）附表1第1部第1條第(a)至(i)段專業投資者定義所指的人士（例如：認可交易所、認可財務機構及保險人））；
- 法團專業投資者（指該規則第3(a)、(c)及(d)條項下的信託法團、法團及合夥）；及
- 個人專業投資者（指該規則第3(b)條項下的個人）。

### 守則的原第15.3段項下的評估規定被取消

諮詢總結概述指，業界認為難以取得守則的原第15.5段項下的豁免，因為守則的原第15.3段要求採用一項黑白分明的測試（例如：2年40筆交易）。所以，守則的原第15.3段項下的評估方法現在被載列於守則的新第15.3A段之「原則為本」的評估方法全面取締。這種方法將會為業界提供更多彈性，但僅適用於法團專業投資者。與此同時，倘若沒有適當地掌握及運用此「原則為本」的評估方法，可以預期，持牌人或註冊人將會更容易被證監會採取執法行動。

## 守則的新第 15.3A 段項下的新評估規定

根據守則的新第 15.3A 段，關於法團專業投資者的評估規定如下：—

- (i) 法團專業投資者具合適的企業架構和投資程序及監控措施（例如：法團如何作出投資決定及是否設立負責作出投資決定的專門職能）；
- (ii) 負責代表法團專業投資者作出投資決定的人士之投資背景；及
- (iii) 法團專業投資者對所涉及的風險有所認知（以負責作出投資決定的人士對相關風險的認知為準）。

所以，評估應該以法團層面開始（例如：法團的資源），並延伸至包括負責作出投資決定的人士（例如：相關人士的交易經驗及知識）。

同時，守則明令持牌人或註冊人必須留存評估的稽核痕跡，並需對(i)不同類別的產品；或(ii)市場進行個別的評估。再者，作為一項監管規定，倘若法團專業投資者停止買賣有關產品或不在有關市場進行交易超過 2 年，持牌人或註冊人需對法團專業投資者重新評估。上述的監管規定原則上與原守則項下的規定相同。

## 守則的新第 15 段項下的豁免

守則的新第 15 段項下的豁免適用於法團專業投資者及個人專業投資者，但豁免的程度有向不同。以前，業界希望將客戶歸納為專業投資者藉以尋求豁免遵循合適性責任（守則的原第 15 段其中一個最重要的豁免）。

根據守則新的第 15 段，專業投資者必須是守則新的第 15 段定義項下的法團專業投資者，才可獲豁免遵循合適性責任。換言之，合適性責任的豁免已不再適用於個人專業投資者。

## 該條例第 103 條項下的例外情況

由於新的專業投資者制度沒有修訂或更改該規則及該條例，所以，該條例第 103(1)(3)(k)條的例外情況仍然適用。倘若持牌人或註冊人已經履行其合適性責任，便有權引用該例外情況出售未經認可的集體投資計劃予專業投資者（不論是否屬於守則新的第 15 段分類的法團專業投資者或個人專業投資者）。於上述例外情況下，持牌人或註冊人仍可根據守則新的第 15.3B(a)段項下的規定與法團專業投資者簽署專業投資者協議，根據守則項下第 15.4 段，豁免遵循合適性責任。

## 其後的修訂

再者，守則亦刪除了第 5 段及第 8 段關於專業投資者的相關條款。

## 客戶協議的要求

證監會注意到遵循合適性責任只是守則中的一個監管規定，有些持牌人或註冊人在客戶協議加入條款豁免遵循合適性責任。當持牌人或註冊人沒有遵循合適性責任時，該等條款會妨礙客戶向該持牌人或註冊人追討。因此，證監會亦決定修訂守則中客戶協議的部份，而修訂的限期為 2017 年 6 月 9 日。此等新的客戶協議要求將於下一篇文章內討論。

請注意，本文章謹提供一般資訊，並不構成法律意見。倘若您對新守則有任何查詢，請尋求獨立的法律意見。

---