

作者：杨元建律师  
执业范围：金融服务法  
日期：2016年4月12日

## 新专业投资者制度

---

### 新制度的生效日期

证券及期货事务监察委员会（下称「证监会」）于2014年9月25日的咨询总结中决定全面更新「证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则」（下称「守则」）的原第15段。守则的新第15段于2016年3月25日开始生效后，专业投资者制度已揭开了新一页。

### 新的专业投资者类别？

骤眼看来，新守则开创了新的专业投资者类别（即：「法团专业投资者」），这一类别应是从零售专业投资者中切割出来的。但是，若然仔细阅读守则的新第15段便会知道这是一个误解。证监会只是在整条《证券及期货(专业投资者)规则》（下称「该规则」）维持不变的情况下，通过守则的新第15段，命名属于该规则第3(a)、(c)及(d)条项下的专业投资者类别为法团专业投资者。所以，证监会其实并非创立了新的专业投资者类别，而仅仅是重新命名该规则项下专业投资者的类别，从而就合规目的而言，使得专业投资者类别更加易于识别。故此，「法团专业投资者」一词纯粹是一个新的术语，但此举亦对合规政策及程序有显著的影响。

根据守则的新第15段，专业投资者包括3个类别，分别是：—

- 机构专业投资者（属于《证券及期货条例》（下称「该条例」）附表1第1部第1条第(a)至(i)段专业投资者定义所指的人士（例如：认可交易所、认可财务机构及保险人））；
- 法团专业投资者（指该规则第3(a)、(c)及(d)条项下的信托法团、法团及合伙）；及
- 个人专业投资者（指该规则第3(b)条项下的个人）。

### 守则的原第15.3段项下的评估规定被取消

咨询总结概述指，业界认为难以取得守则的原第15.5段项下的豁免，因为守则的原第15.3段要求采用一项黑白分明的测试（例如：2年40笔交易）。所以，守则的原第15.3段项下的评估方法现在被载列于守则的新第15.3A段之「原则为本」的评估方法全面取缔。这种方法将会为业界提供更多弹性，但仅适用于法团专业投资者。与此同时，倘若没有适当地掌握及运用此「原则为本」的评估方法，

可以预期，持牌人或注册人将会更容易被证监会采取执法行动。

### **守则的新第 15.3A 段项下的新评估规定**

根据守则的新第 15.3A 段，关于法团专业投资者的评估规定如下：—

- (i) 法团专业投资者具合适的企业架构和投资程序及监控措施（例如：法团如何作出投资决定及是否设立负责作出投资决定的专门职能）；
- (ii) 负责代表法团专业投资者作出投资决定的人士之投资背景；及
- (iii) 法团专业投资者对所涉及的风险有所认知（以负责作出投资决定的人士对相关风险的认知为准）。

所以，评估应该以法团层面开始（例如：法团的资源），并延伸至包括负责作出投资决定的人士（例如：相关人士的交易经验及知识）。

同时，守则明令持牌人或注册人必须留存评估的稽核痕迹，并需对(i)不同类别的产品；或(ii)市场进行个别的评估。再者，作为一项监管规定，倘若法团专业投资者停止买卖有关产品或不在有关市场进行交易超过 2 年，持牌人或注册人需对法团专业投资者重新评估。上述的监管规定原则上与原守则项下的规定相同。

### **守则的新第 15 段项下的豁免**

守则的新第 15 段项下的豁免适用于法团专业投资者及个人专业投资者，但豁免的程度有向不同。以前，业界希望将客户归纳为专业投资者藉以寻求豁免遵循合适性责任（守则的原第 15 段其中一个最重要的豁免）。

根据守则新的第 15 段，专业投资者必须是守则新的第 15 段定义项下的法团专业投资者，才可获豁免遵循合适性责任。换言之，合适性责任的豁免已不再适用于个人专业投资者。

### **该条例第 103 条项下的例外情况**

由于新的专业投资者制度没有修订或更改该规则及该条例，所以，该条例第 103(1)(3)(k)条的例外情况仍然适用。倘若持牌人或注册人已经履行其合适性责任，便有权引用该例外情况出售未经认可的集体投资计划予专业投资者（不论是否属于守则新的第 15 段分类的法团专业投资者或个人专业投资者）。于上述例外情况下，持牌人或注册人仍可根据守则新的第 15.3B(a)段项下的规定与法团专业投资者签署专业投资者协议，根据守则项下第 15.4 段，豁免遵循合适性责任。

## 其后的修订

再者，守则亦删除了第 5 段及第 8 段关于专业投资者的相关条款。

## 客户协议的要求

证监会注意到遵循合适性责任只是守则中的一个监管规定，有些持牌人或注册人在客户协议加入条款豁免遵循合适性责任。当持牌人或注册人没有遵循合适性责任时，该等条款会妨碍客户向该持牌人或注册人追讨。因此，证监会亦决定修订守则中客户协议的部份，而修订的限期为 2017 年 6 月 9 日。此等新的客户协议要求将于下一篇文章内讨论。

请注意，本文章谨提供一般信息，并不构成法律意见。倘若您对新守则有任何查询，请寻求独立的法律意见。

=====