

資料摘要

專業投資者

1. 背景

1.1 近日有投資者投訴私人銀行及持牌法團推銷"累計股票期權"(Accumulators)¹的手法，令規管向專業投資者推銷金融產品的問題備受關注。本資料摘要旨在向財經事務委員會提供資料，從規管架構、散戶成為專業投資者的資格規定，以及與專業投資者進行金融交易時須遵守的業務操守規定及該類交易可獲得的豁免，說明英國及新加坡的專業投資者所受到的規管。

1.2 在新加坡，專業投資者被界定為符合《證券及期貨法》(*Securities and Futures Act*)所訂的"資產"或"收入"驗證準則的投資者。而在英國，專業投資者可分為兩大類。第一類包括機構投資者，例如金融機構及政府機構，它們是因為所擁有的身份而被界定為專業投資者。第二類包括高資產淨值(**high net-worth**)人士，他們是因為本身的財政狀況，並且符合其他準則而被界定為專業投資者。本資料摘要只會研究擁有高資產淨值的專業投資者所受到的規管。這類人士在英國稱為"選擇性的專業客戶"(elective professional clients)，在新加坡稱為"認可投資者"(accredited investors)，在香港則稱為"專業投資者"(professional investors)。為求一致，本資料摘要會劃一採用"專業投資者"一詞代表已符合監管規定而被視為專業投資者的高資產淨值個人投資者。

¹ "累計股票期權"屬結構性產品的一種，投資者可在每個累積期內，每日按行使價買入某限定數目的相關資產。相關資產的行使價定於初步現貨價的某個指定百分率(一般在90%至98%之間)。在累積期內任何一天，如果相關資產的收市價相等於或高於取消價，便會構成取消事件(knock-out event)。倘若發生此情況，投資者由取消日期起，將不再累積任何相關資產。相關資產的取消價定於初步現貨價的某個指定百分率(一般在103%至108%之間)。雖然"累計股票期權"讓投資者有機會以折讓價買入相關資產，但是當相關資產價格跌至低於行使價時，他或她便需承受不斷以高於當時市價的價格買入相關資產的風險。請參閱 Securities and Futures Commission (2008)。

1.3 在英國及新加坡，專業投資者應具備可自行作出投資決定的經驗、技巧及知識，及／或擁有財政資源以取得具有該等經驗及知識的建議。因此，雖然專業投資者沒有獲得散戶投資者可能需要的同等保障，但他們可享有散戶投資者不得參與的投資機會。尤其很多發行商集中向專業投資者推銷其金融產品，因為這些邀約(offer)受到較寬鬆的監管規定所規限，而且可獲豁免遵從部分存檔規定(即有關招股章程的規定)，但向散戶投資者作出的邀約則須符合該些規定。香港的情況亦一樣，凡向專業投資者作出的邀約，可獲豁免遵從適用於散戶的部分監管規定，例如免除禁止作出未獲邀約造訪(cold-calling)的規定和將銷售文件呈交證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")以獲得認可的要求。

表 1 —— 規管架構

	英國	新加坡	香港
主要的規管當局	<ul style="list-style-type: none"> • 金融服務管理局(Financial Services Authority)。 	<ul style="list-style-type: none"> • 新加坡金融管理局(Monetary Authority of Singapore)。 	<ul style="list-style-type: none"> • 證監會及香港金融管理局(下稱"金管局")。
職責	<ul style="list-style-type: none"> • 金融服務管理局是英國金融服務業的單一法定規管機構，負責認可及監管投資公司、銀行、房屋建築協會及保險公司。 	<ul style="list-style-type: none"> • 新加坡金融管理局是新加坡負責管理及監管金融體系的單一法定規管機構。 • 新加坡金融管理局亦是新加坡境內進行受規管的投資活動的發牌當局。 	<ul style="list-style-type: none"> • 證監會是香港證券及期貨市場的主要法定監管機構，負責執行規管證券及期貨市場的條例，以及向非銀行中介人發牌並進行監管和監察。 • 金管局負責根據證監會所定的規管標準，對銀行的證券及期貨業務進行日常的監管工作。
主要的規管法例	<ul style="list-style-type: none"> • 《2000年金融服務及市場法》(Financial Services and Markets Act 2000)(下稱"《金融服務及市場法》")及其附屬法例。 	<ul style="list-style-type: none"> • 《證券及期貨法》(Securities and Futures Act)及其附帶規例、命令及公告。 	<ul style="list-style-type: none"> • 《證券及期貨條例》(Securities and Futures Ordinance)及有關的附帶規則。

表 1 —— 規管架構(續)

	英國	新加坡	香港
操守準則	<ul style="list-style-type: none"> 證券業亦受《金融服務管理局手冊》(<i>FSA Handbook</i>)所規限，當中包括多份以金融服務業各個範疇(例如市場操守、業務操守、培訓及能力，以及糾紛的解決)為主題的資料冊。 名為《新業務守則資料冊》(<i>New Code of Business Sourcebook</i>)(下稱"《業務守則資料冊》")的資料冊載列投資公司及其代表在與客戶進行受規管的投資活動時須遵守的業務操守規定。 	<ul style="list-style-type: none"> 證券業亦受《財務顧問法》(<i>Financial Advisers Act</i>)所規限，當中載有法律條文，訂明財務顧問在誠信、客觀性、保密性、能力以至應有的謹慎和盡責態度方面須符合的業務操守規定。 	<ul style="list-style-type: none"> 證券業亦受證監會發出的操守準則、指引及通告所規限。 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》(<i>Code of Conduct for Persons Licensed by or Registered with the Securities and Futures Commission</i>)(下稱"《操守準則》")就持牌及註冊中介人及其代表的業務方式及標準提供指引。

表 2 —— 有關散戶成為專業投資者的資格規定

	英國	新加坡	香港
成為專業投資者的資格	<ul style="list-style-type: none"> 數量要求：要求取得專業投資者身份的散戶最少須符合以下其中兩項規定： <ol style="list-style-type: none"> 在過去4個季度每季平均進行10宗交易； 擁有超過50萬歐元(535萬港元)的投資組合⁽¹⁾；及 擔任專業職位最少達一年，而該職位要求任職者對將進行的交易或提供的服務具有認識。 質量要求：投資公司必須根據將進行的交易或提供的服務的性質，充分評估該客戶是否具備有關的專業知識、經驗及認識，從而合理確定該客戶能夠自行作出投資決定並瞭解當中涉及的風險。 	<ul style="list-style-type: none"> 專業投資者是指符合以下條件的個人： <ol style="list-style-type: none"> 其淨個人資產價值超過200萬新加坡元(1,036萬港元)⁽²⁾(或等值外幣)或超過新加坡金融管理局所訂明的其他款額；或 其過去12個月的收入不少於30萬新加坡元(155萬港元)(或等值外幣)或不少於新加坡金融管理局所訂明的其他款額。 	<ul style="list-style-type: none"> 專業投資者(單獨行事或聯同其配偶及／或子女於某聯權共有帳戶)必須擁有不少於800萬港元或等值外幣的投資組合。 此外，當有客戶要求取得專業投資者的身份時，市場中介人應評估及合理地信納該客戶對有關產品及市場有豐富的認識及具備足夠的專業知識，這包括需考慮該客戶(a)買賣的產品種類、(b)其交易頻密程度和涉及的金額、(c)買賣經驗及(d)對風險的認識。
程序要求	<ul style="list-style-type: none"> 投資公司在確認一名散戶符合作為專業投資者的資格前，必須向該客戶發出書面警告，解釋他可能失去的保障。該客戶亦須作出書面聲明，確認知悉上述後果。 	<ul style="list-style-type: none"> 無。 	<ul style="list-style-type: none"> 市場中介人應向該客戶發出書面說明，解釋接受專業投資者身份的風險和後果，以及享有撤回該身份的權利。該客戶亦須作出簽署聲明，確認知悉上述解釋。

註：(1) 按2007年1歐元兌10.7港元的平均匯率計算。

(2) 按2007年1新加坡元兌5.18港元的平均匯率計算。

表 3 —— 與專業投資者進行的金融交易須符合的業務操守規定

	英國	新加坡	香港
適用的業務操守規定	<ul style="list-style-type: none"> • 投資公司與客戶進行交易時，受《業務守則資料冊》訂明的業務操守規定所規限。這些規定包括： <ul style="list-style-type: none"> (a) 在作出個人建議或管理客戶的投資時，須取得有關其客戶財務狀況及投資目標的資料； (b) 以易於明白的方式向客戶提供有關公司本身及其服務、產品和投資策略及費用和相關收費的相關資料； (c) 以誠實、公平、專業和符合客戶最佳利益的方式行事； (d) 向客戶概括說明指定投資產品或服務的性質和風險；及 (e) 向客戶提供定期結單。 	<ul style="list-style-type: none"> • 財務顧問受新加坡金融管理局根據《財務顧問法》第64條發出的《財務顧問操守標準指引》(Guidelines on Standards of Conduct for Financial Advisers)載列的業務操守規定所規限。財務顧問與客戶進行交易時，須以誠信、客觀、稱職、小心謹慎和勤勉盡責的態度行事。 	<ul style="list-style-type: none"> • 市場中介人與客戶進行交易時，受《操守準則》載列的業務操守規定所規限。這些規定包括： <ul style="list-style-type: none"> (a) 避免利益衝突； (b) 就衍生產品提供服務時，須確保客戶已明白該產品的性質和風險，並有足夠的淨資產承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失；及 (c) 在客戶要求時披露關於其業務的財政狀況的資料。

表 4 —— 與專業投資者進行的金融交易可獲得的豁免

	英國	新加坡	香港
獲豁免的業務操守規定	<ul style="list-style-type: none"> 《業務守則資料冊》容許投資公司假定專業投資者已具備所需的經驗和知識水平，能夠瞭解投資公司向其提供的產品、交易及服務。該項條文豁免投資公司遵從須為其專業客戶進行合適性測試的規定⁽³⁾。 《業務守則資料冊》並無載列任何要求投資公司與其客戶訂立書面協議的具體規定。 《業務守則資料冊》中並無具體規定投資公司須盡快向專業投資者發出通知，確認已執行其買賣指示。 	<ul style="list-style-type: none"> 《2005年財務顧問(修訂)規例》(Financial Advisers (Amendment) Regulation 2005)豁免財務顧問遵從《財務顧問法》所訂的某些業務操守規定，包括豁免受以下條文的規限： <ul style="list-style-type: none"> (a) 《財務顧問法》第25條(要求披露有關集體投資計劃及保單的重要資料)； (b) 《財務顧問法》第27條(禁止財務顧問在沒有合理依據的情況下就某項投資產品作出建議)；及 (c) 《財務顧問法》第36條(要求財務顧問在通告或其他類似的書面通訊中就任何證券作出建議時，須披露其持有的該等證券的權益)。 	<ul style="list-style-type: none"> 當客戶已經符合表 2 的規況後，持牌中介人可因為該客戶是專業投資者而無需遵從《操守準則》內的一些規定。例如，中介人無須： <ul style="list-style-type: none"> (a) 索取客戶的一般資料，例如客戶的財務狀況、投資經驗及投資目標； (b) 確保向客戶作出的建議或招攬行為是合適的； (c) 與客戶訂立書面合約或提供風險披露聲明；及 (d) 在進行交易前取得客戶的事先書面授權。

註：(3) 合適性測試是指由投資公司判斷所提供的服務對其客戶是否合適。

參考資料

1. ABN-AMRO. (2008) *Exemptions from the Financial Advisers Act and Regulations*. Available from: <http://www.abnamro.com.sg/Singapore/About-Us/Regulatory/index.htm> [Accessed 19 June 2008].
2. Bilingual Laws Information System, Department of Justice. *Securities and Futures Ordinance Chapter 571*. Available from: http://www.legislation.gov.hk/blis_export.nsf/home.htm [Accessed 19 June 2008].
3. Bilingual Laws Information System, Department of Justice. *Securities and Futures (Professional Investor) Rules Chapter 571D*. Available from: <http://www.legislation.gov.hk/eng/home.htm> [Accessed 19 June 2008].
4. Field Fisher Waterhouse. (2007a) *A Guide to the New Conduct of Business Sourcebook and new Systems and Controls rules*. Available from: <http://www.ffw.com/pdf/NEWCOB-and-SYSC.pdf> [Accessed 19 June 2008].
5. Field Fisher Waterhouse. (2007b) *The MiFID Directive*. Available from: http://www.ffw.com/publications/all/briefing_papers/mifid_directive.aspx [Accessed 15 June 2008].
6. *Financial Advisers Act*. (2001) Available from: <http://statutes.agc.gov.sg/> [Accessed 23 June 2008].
7. *Financial Services Authority*. (2008) Available from: <http://www.fsa.gov.uk/> [Accessed 23 June 2008].
8. Financial Services Authority. (2008a) *New Source of Conduct Handbook*. Available from: <http://fsahandbook.info/FSA//handbook/COBS.pdf> [Accessed 19 June 2008].
9. Financial Services Authority. (2008b) *The Full Handbook*. Available from: <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/?jsessionid=455B7953E3540942F36F56CA28E0A3F5> [Accessed 19 June 2008].
10. Mallesons Stephen Jaques. (2008) *Professional investor or not?* Available from: <http://www.mallesons.com/publications/2008/May/9450378W.htm> [Accessed 19 June 2008].
11. *Monetary Authority of Singapore*. (2008) Available from: <http://www.mas.gov.sg/index.html> [Accessed 23 June 2008].

12. Office of Public Sector Information. *Financial Services and Markets Act 2000*. Available from: http://www.opsi.gov.uk/ACTS/acts2000/ukpga_20000008_en_1 [Accessed 19 June 2008].
13. *Securities and Futures Act*. (2006) Available from: http://statutes.agc.gov.sg/doc_imgs/REVED/289/2006-REVED-289-1143828723/2006-REVED-289-1143828723-0001.PDF [Accessed 23 June 2008].
14. Securities and Futures Commission. (2003) *Licensing Information Booklet*. Available from: <http://www.sfc.hk/sfcRegulatoryHandbook/EN/displayFileServlet?docno=H248> [Accessed 19 June 2008].
15. Securities and Futures Commission. (2006) *Code of Conduct for Persons Licensed by or Registered with the Securities and Futures Commission*. Available from: <http://www.sfc.hk/sfcRegulatoryHandbook/EN/displayFileServlet?docno=H459> [Accessed 19 June 2008].
16. *Securities and Futures Commission*. (2008) Available from: <http://www.sfc.hk/sfc/html/EN/> [Accessed 23 June 2008].
17. Securities and Futures Commission. (2008) *Alternative Investments – Structured Products*. Available from: http://www.invested.hk/invested/html/EN/features/alternative/features_85_57_157_h.htm [Accessed 19 June 2008].
18. Singapore Academy of Law. (2007) *Corporate Finance and Securities Law*. Available from: <http://www.singaporelaw.sg/content/CorporateFinance.html> [Accessed 23 June 2008].
19. UK-Analyst. (2008) *An introduction to MiFID*. Available from: <http://www.uk-analyst.com/Default.asp> [Accessed 19 June 2008].

余肇中
2008年7月3日
電話：2869 9695

資料摘要為立法會議員及其轄下委員會而編製，它們並非法律或其他專業意見，亦不應以該等資料摘要作為上述意見。資料摘要的版權由立法會行政管理委員會(下稱"行政管理委員會")所擁有。行政管理委員會准許任何人士複製資料摘要作非商業用途，惟有關複製必須準確及不會對立法會構成負面影響，並須註明出處為立法會秘書處資料研究及圖書館服務部，而且須將一份複製文本送交立法會圖書館備存。