

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)1000/11-12號文件
(此份會議紀要業經政府當局審閱)

檔號：CB1/SS/1/11/1

《2011年證券及期貨(專業投資者)(修訂)規則》 小組委員會

第二次會議紀要

日期：2011年11月9日(星期三)
時間：上午8時30分
地點：立法會綜合大樓會議室1

出席委員：陳鑑林議員, SBS, JP (主席)
涂謹申議員
余若薇議員, SC, JP
黃定光議員, BBS, JP
甘乃威議員, MH

缺席委員：何鍾泰議員, SBS, S.B.St.J., JP
石禮謙議員, SBS, JP
詹培忠議員

出席公職人員：財經事務及庫務局
首席助理秘書長(財經事務)
關恩慈小姐

財經事務及庫務局
助理秘書長(財經事務)
謝綺雯小姐

證券及期貨事務監察委員會
中介團體監察科高級總監
浦偉光先生

證券及期貨事務監察委員會
企業融資部總監
楊慧明女士

證券及期貨事務監察委員會
中介團體監察科高級經理
趙嘉麗小姐

證券及期貨事務監察委員會
企業融資部高級經理
鄭詩敏小姐

應邀出席人士 : HRL Morrison & Co Capital Management (Int) Ltd.

行政總裁
沐義棠先生

香港律師會

投資產品及金融服務委員會成員
柯倩文律師

香港證券學會

會長
李細燕女士

香港投資者關係協會

主席
陳綺華女士

Clifford Chance, Hong Kong

顧問律師
程蘋女士

UBS AG

法律及監察執行董事
奚潔恩小姐

證券商協會有限公司

主席
蔡思聰先生

列席秘書 : 總議會秘書(1)7
林映儀女士

列席職員 : 助理法律顧問6
簡允儀女士

議會秘書(小組委員會)2
彭惠健先生

議會事務助理(1)7
張芷婷小姐

經辦人／部門

I 與團體代表及政府當局舉行會議

不出席會議的團體提交的意見書

(立法會 CB(1)281/——香港銀行公會2011年
11-12(01)號文件 11月4日的意見書
(只備英文本)

立法會 CB(1)281/——香港證券業協會
11-12(02)號文件 2011年11月4日的意
(只備中文本) 見書

立法會 CB(1)281/——香港投資基金公司
11-12(03)號文件 2011年11月7日的意
(只備英文本) 見書)

相關文件

- (立法會 CB(1)281/11-12(04)號文件 —— 因應2011年11月1日會議上所作討論而須採取的跟進行動一覽表
- 立法會 CB(1)281/11-12(05)號文件 —— 政府當局就因應2011年11月1日會議上所作討論而須採取的跟進行動一覽表第一項事項作出的回應
- 立法會 CB(1)223/11-12(01)號文件 —— 規則的標明修訂文本
(只限議員參閱)
- 立法會 CB(1)223/11-12(02)號文件 —— 助理法律顧問於2011年9月22日致證券及期貨事務監察委員會的函件
- 立法會 CB(1)223/11-12(03)號文件 —— 證券及期貨事務監察委員會就助理法律顧問2011年9月22日的函件作出的回覆
- 2011年第135號法律公告 —— 《2011年證券及期貨(專業投資者)(修訂)規則》
- (在2011年9月14日由證券及期貨事務監察委員會發出) —— 立法會參考資料摘要
- 立法會LS99/10-11號文件 —— 法律事務部報告

(在2010年10月4日由——有關《證券及期貨
證券及期貨事務監察 (專業投資者)規則》
委員會發出) 的舉證規定的諮詢
文件

(在2011年2月23日由——有關《證券及期貨
證券及期貨事務監察 (專業投資者)規則》
委員會發出) 的舉證規定的諮詢
總結)

申述意見

主席歡迎政府當局、證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")及各團體的代表出席會議。他提醒各團體的代表，他們在會議席上申述的意見不會享有《立法會(權力及特權)條例》(第382章)所提供的保障及豁免。

2. 應主席所請，下述7個團體就《2011年證券及期貨(專業投資者)(修訂)規則》申述意見：

- (a) 香港律師會；
- (b) 香港證券學會；
- (c) 香港投資者關係協會；
- (d) Clifford Chance, Hong Kong；
- (e) UBS AG；
- (f) HRL Morrison & Co Capital Management (Int) Ltd.；及
- (g) 證券商協會有限公司。

(會後補註：在會議後接獲的香港律師會及香港證券學會的意見書，於2011年11月10日隨立法會CB(1)315/11-12(01)及(02)號文件送交委員。)

3. 小組委員會進行商議工作(會議過程索引載於**附錄**)。

II 其他事項

下次會議日期

4. 主席提醒委員，第三次會議將於2011年11月11日(星期五)下午4時30分舉行或在下午4時開始的內務委員會會議後隨即舉行(以較後者為準)。會議預告及會議議程已於2011年11月4日隨立法會CB(1)266/11-12號文件向委員發出。

5. 議事完畢，會議於上午9時50分結束。

立法會秘書處
議會事務部1
2012年2月3日

**《2011年證券及期貨(專業投資者)(修訂)規則》
小組委員會**

第二次會議過程

日期：2011年11月9日(星期三)
時間：上午8時30分
地點：立法會綜合大樓會議室1

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
001026 – 001243	主席	主席致序辭	
001244 – 001257	香港律師會 (下稱"律師會")	申述意見。 律師會對《2011年證券及期貨(專業投資者)(修訂)規則》(下稱"《修訂規則》")並無任何特別意見。	
001258 – 001523	香港證券學會 (下稱"證券學會")	申述意見。 證券學會的意見如下： (i) 《證券及期貨(專業投資者)規則》(第571章，附屬法例D)(下稱"《專業投資者規則》")現時所訂的800萬港元投資組合最低總值規定與其他司法管轄區的規定相若；舉例而言，香港所訂的最低總值高於英國規定的金額(50萬歐羅)； (ii) 過分提高投資組合最低總值規定的金額，會對香港的私人配售活動帶來不利影響，以及妨礙市場在首次公開招股中向香港的專業投資者直接配售新上市公司股份的活動； (iii) 在決定應否把客戶歸類為專業投資者時，客戶的認識、專業知識及投資經驗較其投資組合更為重要；及 (iv) 訂立投資組合最低總值規定，只是為了把投資者歸類為《專業投資者規則》所指的專業投資者。在投資者可	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		被視為《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"《操守準則》")所指的專業投資者之前，中介人須符合《操守準則》第15.3至15.4段所訂的規定。	
001524 – 001537	香港投資者關係協會(下稱"投資者關係協會")	申述意見。 投資者關係協會對《修訂規則》並無任何特別意見。	
001538 – 001551	Clifford Chance, Hong Kong (下稱"CCHK")	申述意見。 CCHK支持有關修訂，並無任何特別意見。	
001552 – 001607	UBS AG	申述意見。 USB AG的意見已納入香港銀行公會的意見書。	
001608 – 002133	涂謹申議員 證券學會 主席	涂謹申議員表示，雷曼兄弟相關產品的某些投資者曾表示不滿被歸類為專業投資者。他請團體代表發表意見，說明他們認為在現行監管制度下用作確定專業投資者的資格準則及程序規定是否清晰及適當。 證券學會表示，有別於銀行客戶，證券公司的客戶如蒙受損失，通常不會提出投訴。證券學會認為，銀行職員為了達到所屬銀行訂定的銷售目標，可能在銷售雷曼兄弟相關產品時沒有嚴格遵守有關合適的規定。	
002134 – 002930	甘乃威議員 證券學會	甘乃威議員表示，據他瞭解，某些曾向銀行購買雷曼兄弟相關產品的投資者不知道他們在銀行簽署聲明書，等同確認他們希望被視為專業投資者。他們亦不知悉同意被視為專業投資者的風險及後果。甘乃威議員請證券學會說明證券公司如何確保其客戶明白被視為專業投資者的風險及後果。 證券學會表示，中介人向客戶銷售衍生產品(例如牛熊證或認股權證)之前，會向客	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		戶解釋投資於該等產品的最差情況。客戶在投資於有關產品之前，會充分獲悉該等產品的風險，因此並沒有因其後蒙受損失而不滿有關的證券公司。	
002931 – 003416	主席 律師會 甘乃威議員 政府當局 證券學會	<p>甘乃威議員認為，鑒於港元不斷貶值，當局有需要提高投資組合最低總值要求，以加強對投資者的保障。他質疑為何提高投資組合最低總值規定的金額，會對投資活動帶來不利影響。</p> <p>律師會認為，過分提高《專業投資者規則》所訂的投資組合最低總值規定的金額，對香港的私人配售市場會有不利影響，並會阻礙香港金融市場的發展。</p> <p>證券學會說明把投資組合最低總值規定釐定在適當水平的困難。投資組合總值超過最低總值規定金額的客戶，未必具備所需的認識及投資經驗。中介人瞭解其客戶並評估投資產品是否適合客戶更為重要。</p> <p>政府當局解釋，證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")曾於2009年第四季就《建議加強投資者保障措施的諮詢文件》進行公眾諮詢，其中一項諮詢事宜為800萬港元的投資組合最低總值規定。據證監會所述，大部分發表意見的回應者認為，投資組合最低總值規定應維持在800萬港元的水平。政府當局書面回覆因應2011年11月1日會議上所作討論而須採取的跟進行動一覽表時，會在回覆中提供把投資組合最低總值規定維持在現行水平的理由。</p>	
003417 – 004550	余若薇議員 律師會 甘乃威議員 浦偉光先生 CCHK	<p>余若薇議員察悉，在席的團體代表大多認為投資組合最低總值規定的現行水平可以接受。她請團體代表發表意見，說明他們認為《專業投資者規則》中"投資組合"的定義有否任何含糊不清之處。</p> <p>律師會認為有關定義清晰簡潔。律師會及CCHK均表示，他們不察覺市場對"投資組合"的定義有任何爭議。甘乃威議員表示，證監會應確保"投資組合"的定義沒有</p>	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		<p>任何含糊不清之處。他並詢問，"投資組合"的定義是否包括投資相連保險產品。</p> <p>據CCHK表示，市場曾要求證監會澄清"投資組合"的定義是否包括投資相連保險產品，而市場人士大多認為該等產品不包括在"投資組合"的定義內是審慎的做法。</p> <p>證監會澄清，"投資組合"的法定定義不包括投資相連保險產品。《專業投資者規則》第2條界定了何謂"投資組合"。</p> <p>主席認為，投資相連保險產品不包括在"投資組合"的定義內，有助避免含糊不清。</p> <p>證監會回應甘乃威議員的進一步查詢時表示，屬《公司條例》(第32章)所指債權證的雷曼兄弟相關迷你債券，是《專業投資者規則》中"投資組合"的定義包括的一種證券。"證券"一詞的定義載於《證券及期貨條例》(第571章)。</p> <p>余若薇議員問及用作確定個人及非個人投資者(例如法團、合夥及獨資經營者)為專業投資者的不同監管規定。余議員詢問市場在遵行有關規定方面有否任何問題，而在現行專業投資者制度下，非個人投資者所享有的投資者保障是否較個人投資者少。</p> <p>律師會表示，在把法團或合夥視為專業投資者之前，中介人須確定法團或合夥的資產或投資組合是否符合最低總值規定，以及評估在這些公司負責作出投資決定的委員會／人員具備所需投資經驗、知識及專業知識。</p>	
004551 – 004830	主席 余若薇議員 證券學會	<p>余若薇議員關注到，有否投資者把其在每家銀行的投資組合／資產保持在最低總值要求以下，從而避免被歸類為及被視為專業投資者的情況。她詢問投資者的投資組合應否是其放置於所有銀行的資產總和。</p> <p>證券學會解釋，由於中介人不能在未經其客戶書面同意的情況下把客戶歸類為專</p>	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		業投資者，因此不大可能會出現該種情況。證券學會和主席均認為，部分投資者有時可能會希望被歸類為專業投資者，以致他們可在首次公開招股中參與直接配售公司的股份，或購買一些特定種類的投資產品。	
004831 – 005211	HRL Morrison & Co Capital Management (Int) Ltd. (下稱 "HRL")	<p>申述意見。</p> <p>HRL認為難以純粹以投資組合總值的多寡界定專業投資者的資格準則，因為經濟及市場狀況不斷轉變。</p> <p>HRL提到，其他司法管轄區亦會視乎投資者的投資經驗，例如投資者曾進行交易的產品類別的範圍，而他們就特定產品進行交易的經驗普遍會超越一般投資者的交易經驗。HRL認為香港應採用類似的做法。</p>	
005212– 005410	證券商協會有限公司(下稱"證券商協會")主席	<p>申述意見。</p> <p>證券商協會特別提到，擁有800萬港元投資組合總值的投資者不會自動被視為專業投資者。中介人在評估有關客戶應否被視為專業投資者時，會考慮多項因素，例如客戶的知識、投資經驗、年齡及其對風險的容忍程度。中介人不可在未經客戶同意的情況下把客戶視為專業投資者。</p> <p>證券商協會認為，在決定應否把客戶視為專業投資者時，客戶的投資知識較他們的財富更為重要。現行的800萬港元投資組合最低總值規定應維持不變，但證監會可考慮就銷售高風險產品的事宜向中介人施加額外規定。</p>	
005411 – 010042	余若薇議員 證券商協會 證券學會	<p>余若薇議員邀請團體代表提出意見，說明他們認為應否在法例中加入關於認識、專業知識及投資經驗評估的規定。余議員認為該等規定將須轉化為客觀準則，以供納入法例。她詢問其他司法管轄區把相若規定納入法例的例子。</p> <p>證券學會和證券商協會均認為，《操守準則》已訂明有關評估投資者認識、專業知</p>	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		<p>識及投資經驗的規定，因此無需的法例加入有關規定。</p> <p>證券學會建議考慮規定中介人須向客戶解釋在產品或市場出現最壞情況時的投資風險。</p> <p>余議員察悉，投資者須簽署聲明書，確定他們同意被視為專業投資者。她邀請團體代表發表意見，說明如投資者其後聲稱並不知悉所簽署的聲明書的內容，則該聲明書是否有效。</p> <p>證券商協會認為，投資者(包括專業投資者)應在簽署聲明書前查核當中的內容。除非投資者被銀行職員誤導簽署該聲明書，否則他們應受其簽署的聲明書所約束。</p>	
010043 – 011544	涂謹申議員 HRL CCHK 證券學會 證券商協會 律師會 主席	<p>涂謹申議員建議在《修訂規則》或相關法例中，納入類似英國對"選擇性的專業客戶"(elective professional clients)所實施的有關專業認識、經驗及知識的評估／資格準則。他邀請團體代表就該項建議提出意見。</p> <p>證券學會關注到，該項建議會限制中介人在確定專業投資者方面的靈活性。</p> <p>證券商協會對該項建議有所保留，因為違反法例和《操守準則》會招致不同的法律責任。證券商協會關注會如何在法例中界定評估準則，以及該等規定會否難以遵從，因為違反法例會引致刑事制裁。</p> <p>HRL認為，用作確定《專業投資者規則》所指專業投資者的舉證和程序規定，應以原則為本而非屬描述性質。為免不同中介人採取的做法存在重大差距，應制訂另一套指引，協助中介人詮釋以原則為本的規定。</p>	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		<p>CCHK支持採用原則為本的做法，並增訂指引作補充，供中介人遵從。</p> <p>律師會認為，中介人在遵守《操守準則》所載的規定時可參考證監會發出的指引。至於中介人會否遵從監管規定，很大程度上取決於當局就違規行為所施加的制裁，而非法例有否訂明該等規定。</p>	
011545 – 011835	主席 政府當局	<p>應主席所請，政府當局回應時表示，鑒於市場人士表示《專業投資者規則》現時所訂的舉證規定過於具體，欠缺靈活性，當局因而對《專業投資者規則》作出修訂。《專業投資者規則》的修訂建議旨在增加靈活性，讓中介人就有關情況使用其他適當的方法，以確定投資者是否符合資格成為專業投資者。</p>	

立法會秘書處
 議會事務部1
 2012年2月3日