



SECURITIES AND FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會

## 有關建議修訂《證券及期貨(專業投資者)規則》的諮詢總結

2018年5月



## 目錄

摘要	1
接獲的意見及我們的回應	2
第 I 部分 — 一般意見	2
第 II 部分 — 建議修訂	2
A. 允許個人將若干資產合計	2
B. 擴闊法團的定義以符合資格成為專業投資者	5
C. 舉證規定	6
D. 其他意見	7
第 III 部分 — 實施	9
結論及未來路向	9
附錄 A — 回應者名單	10

---



## 摘要

1. 2017年3月1日，證券及期貨事務監察委員會（證監會）就多項修訂《證券及期貨(專業投資者)規則》（《專業投資者規則》）的建議，發表了諮詢文件，而建議修訂旨在把證監會過往根據《證券及期貨條例》（該條例）第134條作出的修改納入其中。《專業投資者規則》的修訂（經修訂《專業投資者規則》）涉及以下三方面：
  - (a) 允許將在與有聯繫者<sup>1</sup>以外的人士開立的聯權共有帳戶內及由該人擁有的投資法團持有的投資組合計算在內，以確定個人是否達致符合資格成為專業投資者的總值限額；
  - (b) 擴闊法團的定義以符合資格成為專業投資者；及
  - (c) 接納其他形式的證據以證明符合專業投資者資格。
2. 諮詢期內證監會共收到17份由不同市場參與者及專業團體提交的意見書。回應者名單載於附錄A，而他們的意見書可於證監會網站閱覽。
3. 本文件載述證監會的結論及其對所接獲的意見的回應，以及考慮到公眾意見後而制訂的未來路向。本諮詢總結文件應與2017年3月諮詢文件一併閱讀。
4. 回應者普遍對修訂《專業投資者規則》的建議表示支持，但一些回應者建議證監會應考慮放寬用部分其他規定和準則以評估某人士是否符合資格成為專業投資者。
5. 經仔細考慮所有接獲的意見及提議後，證監會認為諮詢文件內的建議對香港市場來說是合適的。鑑於所接獲的意見，證監會將不會推動落實以下建議：在判斷某個人是否符合資格成為專業投資者時，允許將由該人部分擁有的某法團持有的投資組合計算在內。
6. 證監會計劃盡快將建議修訂提交立法會進行先訂立後審議的程序。待通過立法程序後，我們預期經修訂《專業投資者規則》將會於2018年7月13日生效。

---

<sup>1</sup> 經修訂《專業投資者規則》第2條將“有聯繫者”界定為某個人的配偶或任何子女。



## 接獲的意見及我們的回應

### 第 I 部分 — 一般意見

問題1：你是否同意，《專業投資者規則》的建議修訂會提供適當程度的一致性和靈活性，並且更加符合中介人及其客戶的利益？請解釋你的意見。你有其他提議嗎？

#### 公眾意見

7. 諮詢期內接獲的意見普遍支持建議修訂。一些回應者提出了其他建議，當中大部分涉及接納其他形式的證據、在評估某個人是否達致符合資格成為專業投資者的總值限額時放寬若干條件，以及允許其他類型的擁有權架構（例如不屬法團的組織）訂明為專業投資者。

#### 證監會的回應

8. 證監會認為諮詢文件內的建議對香港市場來說是合適的，以及將會落實有關建議。

### 第 II 部分 — 建議修訂

#### A. 允許個人將若干資產合計

9. 於諮詢文件內，證監會建議在判斷某個人是否達致符合資格成為專業投資者的相關投資組合總值限額時，允許該人將以下資產合計：
- (a) 在有關日期由某個人與其並非有聯繫的人士（包括個人、法團和合夥）共同擁有的帳戶內持有的投資組合中所佔部分；及
  - (b) 在有關日期的主要業務是持有投資項目及由該人全資或部分擁有的任何法團的投資組合或投資組合中所佔部分。

#### 與並非有聯繫者開立的聯權共有帳戶內持有的投資組合中所佔部分

問題2(a)：你是否同意，某個人在其與某並非有聯繫者開立的聯權共有帳戶內持有的投資組合中所佔部分，可在考慮其是否達致符合資格成為專業投資者的訂明總值限額時計算在內（如經修訂《專業投資者規則》第5(1)(c)條所規定）？請解釋你的意見。

為考慮是否達致訂明總值限額，在釐定某個人在其與某並非有聯繫者開立的聯權共有帳戶內持有的投資組合中所佔部分時，本會建議以下述其中一項作為釐定該人所佔部分的基礎：帳戶持有人之間訂立的書面協議中指明的所佔部分；或如沒有訂立書面協議者，則為於該投資組合中平均所佔部分（如經修訂《專業投資者規則》第5(2)條所規定）。你是否同意上述做法？請解釋你的意見。



## 公眾意見

10. 雖然大部分回應者均認為，將在與並非有聯繫者開立的聯權共有帳戶內持有的投資組合計算在內做法恰當，但數名回應者指出，如沒有訂立書面協議便視為平均所佔部分，可能會多報或少報某個人在某個聯權共有帳戶內持有的投資組合中的實際所佔部分。一名回應者認為，如某個人未能提供書面協議，則該人不應獲允許將其在某個聯權共有帳戶內持有的投資組合中所佔部分計算在內。
11. 另外亦有回應者詢問建議實際上如何操作。數名回應者問到，應否主動查詢是否訂有書面協議，及是否允許自行作出聲明。一名回應者亦要求就書面協議的形式及內容提供更多指引，及另有回應者詢問中介人應否就協議備存紀錄和定期監察條款。一名回應者提議應接納由聯權共有帳戶持有人自行作出的書面聲明，及該文件在經修訂《專業投資者規則》中應獲納入為證明對聯權共有帳戶有協定權利的其他證據。
12. 一名回應者提議將應用相關準則的次序倒轉，使某個人被視為擁有於聯權共有帳戶內的投資組合中平均所佔部分，除非中介人獲提供書面協議顯示有不同的百分比，則屬例外。
13. 另外，數名回應者建議擴闊“有聯繫者”的定義，將父母、兄弟姊妹、祖父母、孫及外孫和同居伴侶涵蓋在內。

## 證監會的回應

14. 證監會謹此重申，建議將在與並非有聯繫者開立的聯權共有帳戶內持有的投資組合視為平均分佔，純粹是為了評估某個人是否達致符合資格成為專業投資者的投資組合總值限額。這並不一定反映該人在投資組合中的實際所佔部分，因為我們明白聯權共有帳戶持有人通常享有聯權共有帳戶的全部收益。
15. 作為認識你的客戶規定的一部分，中介人在將那些在聯權共有帳戶內持有的投資組合視為平均分佔前，應就是否已訂立書面協議作出合理查詢，以避免多報或少報在投資組合中的實際所佔部分。相反，在查詢是否已訂立書面協議前將聯權共有帳戶視為平均分佔，可能會多報或少報實際所佔部分，因此我們不建議在經修訂《專業投資者規則》內將有關準則的次序倒轉。
16. 證監會無意就書面協議的內容在經修訂《專業投資者規則》中訂立進一步條件。中介人應備存妥善紀錄，以證明其已就某人士是否符合資格成為專業投資者進行評估。
17. 證監會並不建議擴闊“有聯繫者”的定義。現時的《專業投資者規則》允許個人在判斷其是否達致符合資格成為專業投資者的總值限額時，計入在與有聯繫者開立的聯權共有帳戶中的整個投資組合，而非投資組合的一部分。證監會認為，其他人士未必與配偶或子女擁有相同的生存者取得權。有鑑於此，我們認為，某個人應被視為在與並非有聯繫者開立的聯權共有帳戶中的投資組合持有一部分而非整個投資組合。



## 由某個人擁有的某法團所持有的投資組合

問題2(b)：你是否同意，某個人由主要業務是持有投資項目及由該人全資或部分擁有的某法團持有的投資組合或投資組合中所佔部分，可在考慮其是否達致符合資格成為專業投資者的訂明總值限額時計算在內（如經修訂《專業投資者規則》第5(1)(d)條和第5(1)(e)條所規定）？請解釋你的意見。

### 公眾意見

18. 回應者普遍支持這項建議。兩名回應者指出，由某法團持有的投資組合屬該法團而非其股東所有。因此，第5(1)(e)條內提述“法團的投資組合中所佔部分”嚴格來說並非正確。另一名回應者提出類似的意見，並進一步提議由任何法團持有的投資組合僅應在某個人全資擁有該法團的情況下，方可獲其計算在內。
19. 另外亦有回應者詢問建議的操作情況。一名回應者問到，中介人能否依賴某個人就其對某法團的擁有權作出的聲明。另一名回應者提議，證監會應考慮就某個人在判斷其是否達致投資組合總值限額時計算在內的由法團持有的投資組合，限制多層法團的層數。
20. 大部分回應者均沒有就“主要業務”一詞提出特定意見。一名回應者認為應靈活地詮釋該詞，不應以過分僵化的方式來界定。另一名回應者建議修改經修訂《專業投資者規則》，致使如投資控股只是某法團的其中一項主要業務時，該法團持有的投資組合便會被某個人計入以達致投資組合總值限額。一名回應者提議，為避免出現不確定性，證監會應就何謂“主要業務”提供更多指引；又或者應以“唯一業務”一詞取代“主要業務”。

### 證監會的回應

21. 經考慮業界提出的意見（如第18段所述）後，證監會將不會推動落實有關允許某個人如部分擁有某法團便可將由該法團持有的投資組合計算在內的建議。證監會認為，此舉可處理回應者在法律方面的關注事項，即如某人並非全資擁有某法團，便可能對該法團沒有控制權，故由該法團持有的投資組合便可能並非其合法財產。證監會已相應地對經修訂《專業投資者規則》作出更改。
22. 就全資擁有某法團的某個人而言，我們仍然建議在判斷該人是否達致符合資格成為專業投資者的總值限額時，允許其將由全資擁有的法團持有的投資組合計算在內。中介人應採取合理措施，當中可能包括從該人取得必要的證據，以證明其對法團的唯一擁有權。
23. 證監會認為“主要業務”一詞屬通用性質及不應在經修訂《專業投資者規則》內加以界定。中介人應獲給予靈活性，以原則為基礎去釐定何謂“主要業務”。中介人應就已進行的評估備存妥善紀錄。證監會認為目前的建議允許充足的靈活性，不建議更改經修訂《專業投資者規則》內的措辭。



## B. 擴闊法團的定義以符合資格成為專業投資者

問題3：你是否同意，應擴大現時的《專業投資者規則》的適用範圍，致使：

(a) 在有關日期的主要業務<sup>2</sup>是持有投資項目並由一名或多於一名各自符合資格成為專業投資者<sup>3</sup>的人士全資擁有的任何法團，將符合資格成為專業投資者（如經修訂《專業投資者規則》第6(b)條所規定）？請解釋你的意見。

(b) 任何法團如全資擁有另一家法團，而該另一家法團已達致資產或投資組合總值限額，因而符合資格成為經修訂《專業投資者規則》所指的專業投資者，便符合資格成為專業投資者（如經修訂《專業投資者規則》第6(c)條所規定）？請解釋你的意見。

你有其他提議嗎？

### 公眾意見

24. 大部分回應者均贊同我們的建議。一名回應者提議擴闊有關定義，即如某法團為另一家法團的同系附屬公司，而該另一家法團符合資格成為專業投資者，及兩家法團均由同一家控股公司全資擁有，便允許該法團符合資格成為專業投資者。
25. 我們在經修訂《專業投資者規則》第6(c)條建議如某法團全資擁有另一家法團，而該另一家法團符合資格成為專業投資者，便允許該法團符合資格成為專業投資者。兩名回應者相信這建議只是將專業投資者的種類延伸至被全資擁有的法團已達致第6(a)(i)條下的800萬元投資組合總值限額，因而符合資格的情況。就已達致在第6(a)(ii)條下的總資產限額4,000萬元的全資擁有法團而言，其控股公司在整合全資擁有法團的整體帳目後應有超過4,000萬元的總資產。有鑑於此，該控股公司本身已能根據第6(a)(ii)條而不一定要根據第6(c)條符合資格成為專業投資者。

### 證監會的回應

26. 我們認為，經修訂《專業投資者規則》應能涵蓋為投資控股目的而成立的最常見的法團類型。我們不建議在現階段擴闊法團的定義。
27. 如某法團全資擁有另一家符合總值限額的法團，我們建議將該法團納入為專業投資者。這是因為我們從業界了解到，實際上控股公司可能是一家不一定需要編製綜合年度經審計財務報表的離岸投資控股公司。就此而言，中介人或難以確定該控股公司是否已達致在第6(a)條下的總值限額。我們認為第6(c)條是一項合理的延伸，允許控股公司在全資擁有另一家符合總額規定的法團（無論是否已就該控股公司備有綜合年度經審計財務報表）的情況下符合資格成為專業投資者，及這將會為中介人提供在操作上的靈活性。

<sup>2</sup> 建議採用的是“主要業務”一詞而非在現時的《專業投資者規則》內採用的“唯一業務”。

<sup>3</sup> 具體而言，除根據《專業投資者規則》符合資格的專業投資者外，專業投資者還包括根據該條例附表1第1部的“專業投資者”定義符合資格的“專業投資者”。



28. 基於以上所述，證監會預期將會有更多公司符合資格成為專業投資者。證監會亦希望藉此機會提醒法團董事或股東檢討其企業管治架構，從而確保其股東已獲適當知會，當他們擁有的法團根據經修訂《專業投資者規則》而符合資格成為專業投資者時會帶來的後果及對他們的影響。

### C. 舉證規定

問題4：你是否同意，應擴大現時的《專業投資者規則》第3(a)至(c)條所載的舉證規定，以涵蓋公開檔案及由核數師、會計師或保管人發出的證明書（如經修訂《專業投資者規則》第9條所規定）？中介人是否經常使用這些其他形式的證據，以證明客戶達致訂明總值限額？請解釋你的意見。

你是否亦同意，經修訂《專業投資者規則》應訂明可被視為“公開檔案”的文件類別或類型，及應訂明由核數師、會計師或保管人發出的“證明書”內須包含哪些詳細資料？請解釋你的意見。

具體而言，中介人實際上使用哪些文件作為“公開檔案”及由核數師、會計師或保管人發出的“證明書”？請舉例說明。

你認為經修訂《專業投資者規則》應否對這些其他形式的證據的使用施加先決條件？請解釋你的意見。

你有其他提議嗎？

29. 於諮詢文件內，證監會建議在確定某人士是否達致符合資格成為專業投資者的總值限額時，接納若干其他形式的證據，即公開檔案及由保管人發出的證明書。證監會亦建議允許法團、信託法團及合夥使用由核數師或會計師發出的證明書來確定其專業投資者資格。

#### 公眾意見

30. 業界普遍歡迎建議引入公開檔案作為其他形式的證據。兩名回應者亦認為，私人公司使用經審計財務報表作為證據的情況並非常見做法。
31. 一名回應者建議，接納在有關日期前超過 12 個月提交的公開檔案作為有效的證據。數名回應者要求證監會就哪些類型的文件會被視為“公開檔案”提供更多指引。數名回應者認為，就公開檔案的例子提供詳盡無遺的清單可能是不切實際的做法。
32. 數名回應者提議，在確定某人士是否達致符合資格成為專業投資者的總值限額時，允許以基金管理人、註冊處、轉讓代理、信託人及在其他司法管轄區註冊的核數師及會計師等其他人士發出的證明書及結單作為證據。另外亦有回應者要求引入更廣泛的可獲接納的證據類型，例如房地產及藝術品的估值報告。



33. 一名回應者建議施加其他條件，例如只有依據指定的監管機構或國家的規定而提交的公開檔案或發出的證明書，才可被接納為證據。其他回應者要求應避免對證據的類別或類型施加過於規範性的規定及條件。

#### 證監會的回應

34. 證監會認為，建議的證據類型足以應付大多數的情況。我們亦認為，容許在有關日期前 12 個月內提交公開檔案是恰當的做法，並與其他類別的證據的規定一致。有鑑於此，我們不建議在經修訂《專業投資者規則》內引入其他類型的證據或施加其他條件。

#### D. 其他意見

問題5：對於經修訂《專業投資者規則》，你有其他意見嗎？請解釋你的意見。

你提議修改經修訂《專業投資者規則》的措辭嗎？如果是的話，請提出建議及解釋你的意見。

#### 公眾意見

##### 其他法律實體或個人

35. 部分回應者建議擴闊專業投資者的定義，以將基金會、不屬法團的組織及其他法律實體涵蓋在內。
36. 數名回應者建議允許持牌基金管理公司的董事及其配偶以及其他持牌個人等若干個人符合資格成為專業投資者，而無須確定他們是否達致投資組合總值限額。舉例說，在其他司法管轄區（例如澳洲及美國），如持牌人士基於其工作及經驗而被評定為具備投資知識，便可能會被視作專業投資者。此外，一名回應者提議如個人信託人持有的資產已達致總值限額，他們亦應符合資格成為專業投資者。

##### 將其他資產類別計算在內

37. 數名回應者要求擴闊“投資組合”的定義，以涵蓋其他非證券，例如與投資有關的人壽保險計劃、價值與證券掛勾的其他銀行產品（如結構性存款）或由中資銀行開發及設計的財富管理產品。一名回應者提議在經修訂《專業投資者規則》的“投資組合”的定義中，使用“資產”而非“投資組合”一詞。
38. 兩名回應者建議，在考慮個人是否達致符合資格成為專業投資者的投資組合總值限額時，允許將在合夥或信託內持有的投資組合計算在內。

<sup>4</sup> 經修訂《專業投資者規則》第 2 條將“投資組合”界定為由證券、由銀行發行的存款證或由保管人替某人士持有的款項組成的投資組合。



## 刪除“在有關日期”一詞

39. 一名回應者建議刪除經修訂《專業投資者規則》第5條中“在有關日期”一詞，致使中介人可考慮在評估日期有效的資料。另一名回應者特別建議刪除經修訂《專業投資者規則》第5(1)(d)及(e)條及第6(b)條中“在有關日期”一詞，致使中介人在確定某法團的主要業務是否持有投資項目時，不受有關日期的約束。

### 證監會回應

40. 我們認為，就投資控股的目的而言，經修訂《專業投資者規則》應能涵蓋最常使用的法律實體。在現階段，我們不建議擴闊專業投資者的定義以至將其他人士，尤其是未能達致投資組合總值限額的個人包括在內。我們認為在未評估個人資產淨值前便視該人為符合資格成為專業投資者，對現行的專業投資者制度及《操守準則》有重大影響。有鑑於此，我們不建議將他們涵蓋在內，但會繼續留意有關意見，並可能會作進一步研究，而日後或會就此事再諮詢業界意見。
41. 我們亦認為經修訂《專業投資者規則》應已涵蓋很多時由個人用作持有投資的擁有權架構。有鑑於此，我們不建議擴闊這方面的範圍，以致將以合夥或信託形式持有的投資組合亦被個人計算在內以達致符合資格成為專業投資者的投資組合總值限額。尤其是，就以信託形式持有的投資組合而言，由於信託的授予人、受益人或（負責管理信託的）受託人均並非信託的“擁有人”，故證監會絕不認為應允許任何個人在為達致投資組合總值限額時將以信託形式持有的投資組合計算在內。
42. 我們認為“投資組合”的現行定義的涵蓋範圍已夠廣，不建議在現階段擴闊其定義。證監會將繼續留意這方面的情況，如日後認為現行定義不足以配合市場發展，便會再次諮詢業界意見。我們亦不建議在“投資組合”的定義中使用“資產”一詞，原因是資產可包括其他財產。
43. 我們不建議刪除經修訂《專業投資者規則》中“在有關日期”<sup>5</sup>一詞。有關評估投資者在某個指明日期的狀況的規定是專業投資者制度中的一個主要元素，亦是確立合適性規定及投資者保障的基礎。

---

<sup>5</sup> “在有關日期”一詞是在評估某人士是否達致符合資格成為專業投資者的相關資產或投資組合總值限額及某法團的主要業務是否投資控股時的一個時間參考。



### 第 III 部分 — 實施

#### 有關實施經修訂《專業投資者規則》的其他意見

##### 公眾意見

44. 一名回應者要求保留根據該條例第 134 條作出的任何修改。一名回應者要求設立 18 至 24 個月的過渡期，讓業界有足夠時間實施有關規則。一名回應者要求證監會透過業界組織公布任何日後修改，及盡早將其正式彙編成規則，以確保所有參與者有公平的營商環境。

##### 證監會的回應

45. 證監會認為經修訂《專業投資者規則》應已涵蓋過往根據該條例第 134 條作出的修改。我們將會在經修訂《專業投資者規則》生效時，撤銷所有現行修改。

### 結論及未來路向

46. 證監會認為，實施經修訂《專業投資者規則》符合業界的最佳利益，確保有公平的營商環境及貫徹一致地應用《專業投資者規則》。經考慮全部意見及建議後，證監會將不會推動落實此建議：允許某個人部分持有某法團而將其由該法團持有的投資組合計算在內。諮詢文件內所載的其他建議則將獲採納。
47. 證監會已於今天刊憲《專業投資者規則》的建議修訂，並將會提交立法會進行先訂立後審議的程序。視乎立法程序的進度，證監會預期經修訂規則將會於 2018 年 7 月 13 日生效。
48. 證監會將會在有關規則生效時，撤銷所有過往根據該條例第 134 條作出的修改。證監會將在有需要時更新《操守準則》內的相互參照提述，以遵循規則條文在重整後的排序。



## 回應者名單

(按英文名稱的字母排序)

1. 另類投資管理協會（香港分部）（Alternative Investment Management Association Limited (Hong Kong Branch), The）
2. Boswell Capital Management Limited
3. 天智合規顧問有限公司
4. Complyport (HK) Limited
5. 的近律師行
6. 安睿國際律師事務所
7. 香港銀行公會
8. 香港財經分析師學會
9. 香港財務策劃師學會
10. 香港律師會
11. Mr Sean Croucher
12. 私人財富管理公會
13. 西盟斯律師行
14. 不具名 — 四名回應者要求不公布其身分