



香港證券及期貨專業總會

Hong Kong Securities & Futures Professionals Association

本會口號： 明天的飯碗，繫於今天的團結，業界的興旺，有賴您們的參與！
總會的成長，需要您們的灌溉，總會的壯大，有賴您們的支持！

香港皇后大道中 2 號
長江集團中心 35 樓
證券及期貨事務監察委員會
中介團體監察科

平郵送遞

《建議修訂專業投資者制度及客戶協議規定的諮詢文件》

意見是全面反對，

要求維持目前行之有效之措施，

提議以附件形式規管非交易產品買賣。

有關上述諮詢文件，經各會員詳細研讀，深入討論，現歸納如下結論及意見：

前言

今年 7 月 16 日，業界精英包括 都先後在立法
會財經事務會聽證會痛陳有關禍害。市場一般估計有關建議源於雷曼迷債投資者
申訴索償所引發的監管問題，引起政客以至監管機構提出加強監管專業投資者的
制度及開戶程序，對純粹涉及交易所產品交易之券商可謂無妄之災。雷曼迷債是
一種獨特設計的結構性產品，當中涉及之複雜性，槓桿性及風險性或是非常高，
並不是一般人所能了解，加強監管本是無可厚非，但交易所上市之產品包括股
票，ETF，期指，期權一般規定都非常標準，透明度高，無論在認知性及認受性
在投資者心中都達到很高的水平，在推出新產品，交易所也進行一定的推廣介
紹，也有完善上市條例監管，在開戶程序並不需額外的複雜的監管，將獨特性的
結構產品，尤其是場外產品所需額外的監管的水平強加於簡單而成熟之成交易所
產品上，只會矯枉過正，反而握殺市場靈活性，窒礙市場發展空間。證監會固然
要保護投資者權益，但它也要兼負為業界開拓市場，增加業界競爭力，而為開戶

程序拆牆鬆綁，簡化工序，證監會也是責無旁貸，否則無謂加重業界負擔，不必要擴闊券商與投資者信心距離，只會增加更多不必要之自我保護的官樣文章，或消極逃避涉及爭議之業務，對市場發展及增強周邊區域競爭性只會帶來負面影響。

專業投資者制度安排為一級市場及二級市場提供極重要的配股再融資的靈活性及機動性，目前之制度以投資組合不少於 800 萬及其交易頻密程度(每年不少於 40 宗) 及其交易經驗最少達 2 年以區分其專業投資者資格以取得若干操守準則規定之豁免，雖非盡善盡美，但總達到務實穩妥，行之有效，至少在過去經歷不少巨大的金融風暴中，出現各種爭拗索償最主集中在銀行銷售的場外金融產品，單就涉及交易所上市之產品的個案並不普遍，若貿然大加改革，牽一髮以動全身，嚴重打擊上市及再融資活動安排，反過又影響二級市場的活動及誘因，當中新安排又可能引發更多的爭拗。如果落實相關建議，券商需要與全部客戶重新簽訂客戶協議書，在行政及技術都不可行，對券商的日常運作造成巨大打擊，最終恐怕未見其利，先見其害，結果是得不償失。本會強烈建議目前客戶協議書若只涉及交易所產品應該維持不變，若涉及場外金融產品可以附件形式作另類監管安排，再作商議。

文件中建議(1) 應將合適性規定作為合約條款納入客戶協議之內；(2) 客戶協議不應載有與(操守準則) 抵觸的條款。其實將區分專業投資者的責任無理推諉與從業員，為業界設下監管灰色陷阱，為投資者提供輸打贏要的誘因，本會堅決反對，目前的專業者的定義清晰客觀，容易遵從，減少爭拗是務實的安排。至於後者之建議更是將券商自我保護的權利赤裸遞奪，是不公平的安排，業界必定堅決抗爭。過去無論港交所及證監會所提出的改革都美其為國際化的發展，實質上是加重尤其是本土券商的負擔，削弱其競爭能力，事實上過往的改革嚴重向大戶傾斜，製造縱操空間，欺壓散戶，破壞投資價值及信心，已使不少本土券商及從業者顯得意興闌珊，不少券商已結業離場，問題是經過當政者之國際化改革，外資有否加大參與港股交易嗎？港股成交有增加嗎？事實上，近期港股每日交易已跌至 450 億，再將相關之衍生產品對沖交易剔除，一般投資者已很少參與買賣，港交所已淪為少數人在衍生產品對賭博奕的場所，這種零和遊戲最終會影響港交所的上市融資的功能。香法政府長期自豪之核心產業金融既未能為從業員提供足夠合理的就業環境。事實上，過去數年，不少前線員工已陷入實質失業狀態，另一方面，交易所也逐漸失去提供上市再融資的功能，以帶來經濟增長的動力，反之，很多劣質上市公司，不務正業，向下抄動，借故圈錢，嚴重打擊投資者信心。希望證監會在此問題上，能開誠布公，聽取業界的民意，三思而行，切不可輕舉妄動，叛逆民意，強行實施。

現就諮詢文件所列之問題順序回應如下：

1. 維持法團及個人專業投資者繼續獲准參與私人配售。
2. 反對調高適用於法團及個人的最者的最低總值限額，現時行之有效，任何改動都會引來不必要的爭拗。
3. 不贊成，贊同中介人與個人專業投資者交易時應獲得(操守準則) 豁免，因為後者已具備某程度的投資認知及經驗。
4. 反對，個人及家庭信託全資者擁有的投資工具應視作個人專業投資者看待。
5. 堅決反對，其實將區分專業投資者的責任無理推諉與從業員，為業界設下監管灰色陷阱，為投資者提供輸打贏要的誘因，目前的專業者的定義清晰客觀，容易遵從，減少爭拗是務實的安排。
6. 堅決反對合適性規定，理由如答案 5。
7. 反對輕率修改目前的客戶協議，將券商自我保護的權利赤裸遞奪，是不公平的安排，目前安排，行之有效，各方接受，並無太大爭議，貿然改動徒然無謂增加行政負擔，費時失事，一旦強行實施，只會增加更多不必要之自我保護的官樣文章，或消極逃避涉及爭議之業務，對市場發展及增強周邊區域競爭性只會帶來負面影響。

以上七點是本會反對《建議修訂專業投資者制度及客戶協議規定的諮詢文件》，敬希參考。

祝好！

香港證券及期貨專業總會

2013年8月1日

(完)