明報 2016/2/17

證監兩年前指引 業界批等同警告

【明報專訊】正所謂「名不正則言不順」，沒有明確的監管法例，眾籌在本港的發展也只是紙上談兵。證監會早於2014年5月就眾籌活動推出相關指引，惟指引不是專門針對眾籌的條例，只是列舉眾籌受到的限制以及眾籌平台需要持有的牌照，被業內人士直指「看不到有推進眾籌的意向」。

證監會提醒眾籌平台，若眾籌涉及向公眾作出購買證券（例如股份、債務票據或於集體投資計劃的權益等）的要約，便受《證券及期貨條例》及《公司（清盤及雜項條文）條例》限制，除非獲得豁免，否則或屬於犯罪。眾籌平台亦可能需要申領 1、4、6、7、9 號牌照。

不同國家和地區對股權眾籌監管

地區	眾籌項目或眾籌平台	投資者門檻
美國	項目每年集資上限不超過 100 萬美元、不用在證監會註冊	年收入或資產淨值的5%至10%
英國	眾籌平台由英國金融市場行為監管局（FCA）批准運營，平台必須提供清晰明確信息讓投資者了解投資風險	普通投資者，股權眾籌投資不超過總投資額（存款、股票、房產等）的10%
香港	（1）任何人發出任何廣告、邀請或文件，券構成集體投資計劃的邀請，即屬犯罪，除非獲得豁免 （2）加入眾籌活動，可能須持有：第1類（證券交易）、第4類（就證券提供意見）第6類（就機構融資提供意見）第7類（提供自動化交易服務）第9類（提供資產管理）牌照	投資組合總額不少於800萬元的個人專業投資者；總資產總值不少於4000萬元的法團專業投資者

須申領 1、4、6、7、9 號牌照

天智合規顧問董事鍾婉怡表示，眾籌平台或初創企業未必能拿到這些牌照，證監會更像是在警告，而非推動。她直言，股權眾籌在監管中找不到位置，均存在灰色地帶。如集體投資計劃（CIS）的定義界限模糊，規定非專業投資者 50 人以下的 CIS 不需要牌照，但 50 人如何計算，另外眾籌平台是否需要牌照？再者，回饋類眾籌並不受監管，但如果回贈的東西有炒作價值，又算不算利潤回報，是不是歸入股權眾籌？

她坦言，若要放寬現有監管，只能修改證券期貨條例，但修例需要經過諮詢後提交立法會，可能需時 1 至 2 年，能不能通過還有不確定性，屆時眾籌業態可能完全不同。

財經事務及庫務局去年成立金融科技督導小組，該局回應記者查詢時表示，金融科技相關業務需要整個金融服務業生態系統的調整，涉及政府政策、監管架構以至消費者行為及文化轉變，是相當複雜的工作，並稱會參考各地金融科技發展經驗，在短期內向財政司長提出具體建議。

在國外，美國JOBS法案（創業企業扶助法）放寬初創企業和投資者門檻，初創企業不必在證監會註冊，只需向投資者提供企業信息；此前淨資產超過100萬美元人士才能投資，新規允許普通人每年可將年收入或資產淨值的5%至10%作投資。英國亦將投資者的門檻放寬至普通投資者，規定投資眾籌資金不超過該人士存款股票等總額的10%。內地亦開始於 2014 年起草《私募股權眾籌融資管理辦法（試行）》並向社會徵求意見，其中規定投資者不超過 200 人，金融資產不低於 300 萬元人民幣或最近三年個人年均收入不低於 50 萬元人民幣。