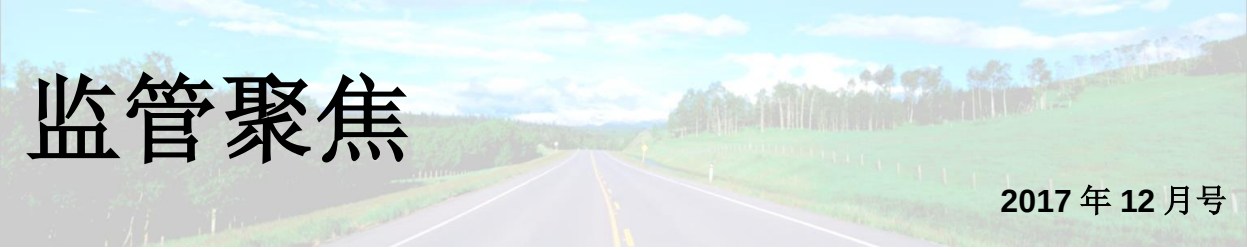

本文仅提供一般合规资讯，并不旨在构成法律或其他专业意见。

香港证监会修订《基金经理操守准则》 – 香港资产管理行业的新一波监管革命

就《基金经理操守准则》修订建议及香港证监会（"证监会"）于 2017 年 11 月 16 日发表的谘询总结对香港基金业界的影响进行讨论。

背景

于 2017 年 11 月 16 日，香港证监会发表了有关建议加强资产管理业规管及销售时的透明度的咨询总结及有关适用于委托帐户的建议披露规定的进一步咨询 （"咨询总结"）。有关该咨询总结，请浏览：
http://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/openFile?refNo=17CP7

咨询结论很大程度上落实了证监会对《基金经理操守准则》的修改建议，而新的《基金经理操守准则》将于刊宪后 12 个月，即 2018 年 11 月 17 日正式生效。**我们呼吁业界要在 2018 年头尽快作好预备，例如更新合规手册及相关文件，以迎接在 2018 年第 4 季实行的这一个新的《基金经理操守准则》。**

本文旨在就《基金经理操守准则》的主要修订建议及其对管理私人基金的基金经理所产生的影响进行讨论。要遵守有关的修订准则，基金经理至少需修改私募备忘录等发行文件和合规手册等内部政策。

(1) 负责基金的整体运作

咨询总结显示，在经修订后的《基金经理操守准则》中，香港证监会将"实际控制权"一词改为"对基金整体运作负责"。但两者实际意义相同，也涉及基金资产的日常投资管理。此外，证监会亦表示经修订后的《基金经理操守准则》中，某些条例只适用于负责基金整体运作的基金经理 。

影响：有关的《基金经理操守准则》修订协助厘清负责基金整体运作的基金经理的职责和责任。但是，对于不是负责基金整体运作的基金经理，他们亦应注意并遵从经修改后的《基金经理操守准则》的一些核心规定，特别是风险管理政策部分（第 3.11 段）。

(2) 代管人/基金资产的托管安全

咨询总结中，香港证监会修改了《基金经理操守准则》第四段，进一步指出基金经理需遵守的一些要求。尽管基金托管人一般由基金董事会任命，但基金经理在选择和监管基金托管人方面依然起着重要的作用。因此，证监会期望基金经理能以適當的技能、小心審慎及勤勉盡責的态度去揀選以及持续监察基金托管人。

修订后的第 4 段概述了：（i）基金经理如何保管基金资产；（ii）基金经理如何选择和委任托管人；（iii）如何订立托管人协议；（iv）有关托管人安排的披露要求。

影响：证监会预期基金经理在资产保管方面会有稳健的安排。对于没有正式进行托管人选择审查或程序的基金经理，他们应开始准备进行定期的托管人审查。证监会不大可能接受基金经理在无合理原因下委任的托管人。

(3) 流動性風險管理

为了配合国际证监会组织等国际证券机构颁布的规则和标准，香港证监会就流动性风险管理政策增加了第 3.14 段，亦针对负责基金整体运作的基金经理增加了一些相关的要求。

经修订后的《基金经理操守准则》第 3.14 段要求基金管理人制定适当的流动性风险管理政策和程序，特别是需定期对基金流动性进行压力测试，并在投资决策时考虑相关流动性。

修订后的《基金经理操守准则》亦建议了风险管理控制措施和程序，当中包括流动性风险管理措施。

影响：对投资于非流动性产品（如：长期场外衍生品）的多重策略基金经理，他们应进一步考虑流动性风险问题。对于小型私募基金经理来说，这可能是一个困难时期，特别是因为香港证监会没有提供明确的指引说明该如何管理基金的流动性风险，例如证监会未有清楚订明基金经理应该多频密地对基金进行压力测试。因此，我们建议基金经理参考相应的行业标准和建议。就建议做法，他们亦可参考致证监会认可基金的管理公司有关流动性风险管理的通函。有关通函，请浏览：
http://sc.sfc.hk/gb/www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/circular/openFile?refNo=16EC29（只备有英文版）

(4) 对全权委托账户经理的强化要求

现有的《基金经理操守准则》对全权委托账户经理行为的规范覆盖很小，经修订后的《基金经理操守准则》（i）列出哪些条款不适用于他们以及（ii) 对全权委托账户经理的额外要求，以进一步厘清全权委托账户经理的角色和责任。

就第（i）点而言，经修订的《基金经理操守准则》附录 1 明确指出了下列的条款仅适用于基金，但不适用于管理账户。有关条款分别为：（i）流动性管理（部分）；（ii）终止；（iii）侧袋账户；（iv）审计师和审计账目；（v）评估频率（部分）；（vi）资产净值计算和定价；（vii）投资报价。

就第（ii）点而言，证监会已详细阐述了全权委托账户客户协议的最低限度内容要求，有关内容除涵盖了经修订后的《基金经理操守准则》附录 1 所述范围外，亦涵盖了《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第 6.2 段所规定的要求。

影响：全权委托账户经理将会受香港证监会更严谨的监查，证监会对公司的内部监控期望会更高。证监会选择在《基金经理操守准则》中标明哪些部分不适用于全权委托账户经理，以及在《基金经理操守准则》标明对全权委托账户经理的额外要求，而非设立一个独立的《全权委托账户经理行为操守准则》。全权委托账户经理不应忽视经修改后的《基金经理操守准则》中的

任何规定，因为经修订后的《基金经理操守准则》中的一些规定仍适用于他们，例如经修订后的的《基金经理操守准则》中的 3.14.1（a）- 3.14.1（e）流动性风险管理部分。

(5) 杠杆的披露

根据经修订的《基金经理操守准则》第 3.12 段，基金经理需向投资者披露其可能用于基金的预期最高杠杆水平以及计算基础。证监会没有订定任何特定的杠杆率计算方法并，因为业界没有普遍的一致意见，但修订后的《基金经理操守准则》要求计算的基础是合理和审慎的。

影响：基金经理需要修改其发行文件(如私募备忘录)，以包括预期的最大杠杆水平披露和计算基础。

(6) 证券借贷和回购

如经修订的《基金经理操守准则》第 3.13 段所述，基金经理将被要求制定抵押物估值和管理政策、合资格抵押品及扣减政策和现金抵押品再投资政策，藉此管限证券借贷、回购及逆向回购交易和任何现金抵押品再投资项目。

影响：基金经理将被要求至少每年或应要求向投资者披露上述政策的总结。然而，证监会澄清该总结需包括在基金的私募备忘录中。

(7) 还有什么？

《基金经理操守准则》的其他修订包括：

（i） 基金估值：投资组合需要由功能独立的一方进行估值。
（ii） 审计师：基金经理必须任命一名独立审计师，即使基金的注册地没有这个要求。
（iii） 侧袋安排：基金经理需要在投资者创建侧袋之前向投资者披露侧袋的结构和操作，包括费用。除了在私募备忘录中披露之外，当非流动资产分配到侧袋时，基金经理还应该通知基金投资者。
（iv） 向证监会报告：《基金经理操守准则》明确指出基金经理须持续向证监会提供适当的资料。

总结

建议的修订旨在使《基金经理操守准则》符合国际证监会组织和金融稳定委员等现行国际标准。修订后的《基金经理操守准则》也反映了证监会打算通过增加投资者披露要求以提高市场透明度。

基金经理需要检查他们的发行文件（例如：私募备忘录）和内部政策（例如：合规手册）管理账户协议（如适用），以确保有关内容能在 2018 年 11 月 17 日前符合经修订后的《基金经理操守准则》规条。

天智合规将继续留意证监会就本次谘询总结所作的任何更新，并将于 2018 年 1 月向我们的持续合规客户发出进一步的资料。

如有任何有关本月监管聚焦的查询，或有任何希望我们解答的问题，请于以下链接提出：https://goo.gl/forms/gDLVThTmxGvMl4r12。

天智合规为独立顾问公司，专为亚洲的私募基金、对冲基金、基金管理公司和金融公司机构合规人员提供积极和务实的合规解决方案和建议，以帮助他们履行合规义务，并符合当地的法规要求。 天智合规团体拥有多年丰富专业经验， 包括管理及减低法规，营运及声誉风险。

我们一直以专业的合规知识，为初创对冲基金，对冲基金的基金和多策略对冲基金提供实时的合规支持和积极的建议。

通过与**天智合规**的合作，我们的客户获得可信的合规解决方案以及监管政策和程序的最新知识。透过与客户建立牢固互信的关系，作为值得信赖的顾问，我们帮助客户应对充满挑战与变化的监管环境。

联络资料:

钟婉怡女士为天智合规顾问有限公司董事。钟女士在资产管理行业、共同基金及对冲基金的法律及监管事宜上拥有超过 15 年的经验。在此之前，钟女士为主要资产管理集团的法律及合规部主管，并负责相关管理业务的合规监督和法律问题。

欢迎致电+852-3487 6333 或电邮 jchung@complianceplus.hk 联系钟婉怡女士。

完

© 天智合规顾问有限公司。保留所有权利。最后更新于 2017 年 12 月