*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。*

## 证监会收紧基金行业规管 - 恰如其分或适得其反?

**本文将探讨证监会于2016年11月发布，有关建议加强资产管理业规管及销售时的透明度的谘询文件，以及有关建议对业界的影响。**

为巩固香港作为亚洲资产管理中心的主导地位，香港证券及期货事务监察委员会（“证监会”）就改动证监会《基金经理操守准则》及《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》（“《操守准则》”）的建议（“该建议”），展开为期三个月的公众谘询。截止提交意见书日期为2017年2月22日。天智合规顾问已就此提交详尽的回应文件，并上载于以下连结 http://www.complianceplus.hk/wp-content/uploads/2013/06/FMCC-Consultation-SubmissionFeb2017.pdf。

《基金经理操守准则》以香港投资基金公会于1997年2月发布的《就员工私人户口交易之指引》作为蓝本。

其后，证监会于1997年9月正式就《基金经理操守准则》内容进行公众咨询。 《基金经理操守准则》的初版缓引了约 14 份相关法例、准则及指引。香港投资基金公会亦有参与编撰进程。其后《基金经理操守准则》分别于2003年与2013年作出更新，当中未有重大改动。

二十年以来，香港资产管理行业发展一日千里。根据香港证监会的资料，香港基金管理业务（包括参与资产管理及咨询活动的基金经理，私人银行家及保险公司）于2015年的投资总额超过170,000亿港元。

截至2015年，超过500家持牌机构就基金或投资组合进行资产管理及／或咨询活动，以及逾34,000人员参与商业管理、交易、研究、基金行政与市场推广及销售活动。

时至今日，基金管理公司发行的产品渐趋多样化，为香港广大投资者带来不同选择。当中包括经证监会认可基金、房地产信托基金、强制性公积金及依据中港互认基金安排可以在香港公开发售的中国基金，由投资产品到退休计划均应有尽有。有鉴于此证监会认为现时有需要重新审视《基金经理操守准则》以贴近国际金融监管的发展步伐。

**《基金经理操守准则》的建议适用范围**

该建议确认所有第九类持牌 / 注册的基金经理（包括管理证监会认可基金, 未经证监会核证的私募基金，或全权委托户口的公司）及其持牌代表均须遵守《基金经理操守准则》的相关规定。

该建议亦厘清管理全权委托户口的外聘顾问或独立投资帐户管理人均须遵守《基金经理操守准则》的相关规定。

下文的“基金经理”将指需遵守《基金经理操守准则》的基金经理。

**证监会的建议**

证监会的建议分为两部分。第一部分列出《基金经理操守准则》的主要修订，例如将许多现有的要求以及国际性的业界最佳作业标准纳入内文。

➢ 第一部分 – 基金经理操守

(a) 证券借贷和回购协议（回购）

证监会建议基金的销售文件内须披露证券借贷、回购及进行相类场外交易的政策及风险管理政策概要，包括扣减政策、甄选证券借贷对手的准则、抵押品政策以及证券借贷安排的相关条文。

证监会亦建议基金经理应至少每年一次及在接获要求时，向客户（如基金经理负责基金的整体运作（或对基金的监察及运作具有实际控制权），向基金投资者提供有关证券借贷、回购及类似的场外交易的数据。

在进行相关披露时，基金经理至少应按照证监会标准披露全球数据、集中数据、综合交易数据、再投资及再抵押数据以及抵押品回报数据等相关资讯。

(b) 代管人 / 基金资产的安全托管

证监会建议负责基金整体运作（或对基金的监察及运作具有实际控制权）的基金经理应向基金投资者妥善披露基金资产的托管安排以及该安排所涉及的任何重大风险（包括于自行保管基金资产时为减少任何潜在利益冲突而采取的额外保障措施），并向基金投资者提供有关任何重大变动的最新信息。

(c) 流动性风险管理

证监会建议基金经理应在顾及基金的投资策略、流动性状况、相关责任及赎回政策后，维持及实施有效的流动性管理政策及程序，以监察基金的流动性风险，并定期检讨其流动性管理政策及程序的成效，适时作出更新。

有关流动性风险管理的建议，虽考虑到国际证监会组织所发表的原则实际上与开放式基金较为相关，证监会认为各类型基金的基金经理（不论公募或私募基金）都应参考其建议的流动性风险管理要求，并评估对其基金管理的适用程度。

(d) 杠杆借贷比率的披露

证监会建议基金经理应在基金的销售文件披露其管理的每只基金所采用的最高杠杆借贷比率， 并于计算时适当地顾及国际最佳作业方式，把借贷所产生的财务杠杆效应以及使用衍生工具所产生的合成杠杆效应计算在内。销售文件亦应披露选用借贷比率时所采纳的计算基准，而该基准亦须为合理及经审慎制订。

➢ 第二部 – 中介人操守

第二部分为《操守准则》的主要修订，证监会建议推行一套双管齐下的做法，目的为加强销售投资产品时的透明度以及处理中介人向客户销售投资产品引伸的潜在利益冲突：

(1) 收紧中介人于表明自己为“独立”或提供“独立投资意见”时的操守监管，只有不在销售投资产品时向其他人士直接或间接收取金钱或非金钱收益的中介人可以使用 " 独立 " 一词；及

(2) 提高中介人就所取得或可取得的金钱收益的披露要求，即该收益在订立交易时未能量化，亦须披露该利益的存在及性质。对已收取的金钱收益，则须在订立交易前按照证监会的范例披露按年率化基准计算可取得的金钱收益以及每年可取得的金钱收益的最高金额。

**建议的潜在影响**

是次建议反映证监会将对公募及私募基金采用同等的监管准则，故此私募基金经理须于未来拨出预算以应付法律上及合规方面的额外开支，以应付证监会建议推行的修订，在未来达致相应的持续合规要求。如是次建议获全面推行，我们认为将带来沉重影响，有鉴于建议大幅加重香港私募基金管理业务经营者的负担，或令有意在香港创业的私募基金经理却步。

该建议被采纳后，基金经理（不论公募或私募基金经理） 将需要更改基金的销售文件， 以包括证券借贷、回购及类似的场外交易的政策及风险管理政策的概要， 以及最高杠杆借贷比率。

就有关加强披露中介人所取得，或可取得但在订立交易时未能量化的金钱收益（如后续费用）的披露修定有助比较不同中介机构所取得的费用及促进市场竞争。短期来说，费用可能因相关的割喉式价值竞争而下调，这将对投资者有利。

然而长远来说，这项建议修订或会冲击香港的财务咨询业的持续发展，如金融人才的流失或产品销售和定价方面的竞争力下跌。如是次建议获全面推行，将加重金融公司内部控制、人力资源、合规和风

险管理等方面的压力，对面临资源问题和业务减少的公司的影响更甚。

证监会计划在推行建议修订前给予为期六个月的过渡期。然而，鉴于是次建议涵盖范围广泛，我们提出过渡期应有至少十二个月，使基金经理有充足时间为合规要求作出相应的准备工作。我们认为证监会应咨询基金业界、法律界人士以及合规顾问以评估基金业界是否对建议的修订准备就绪，以及估算证监会如何在过渡期对业界提供协助。

**现在怎么办？**

是次证监会建议与第九类持牌公司以及香港的基金管理业界息息相关，我们建议受影响的人士采取以下行动：

- 鉴于咨询期已经完结，可考虑向相关业界组织（如香港投资基金公会及另类投资管理协会）反映与建议相关的反馈与问题
- 持续留意与建议相关的动态，以及将发布的咨询意见总结
- 与你的基金律师保持联系，以评估更新及修改基金销售文件的时机
- 就你的现有合规措施以及合规手册向合规顾问寻求意见，以确保未来的持续合规

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 2 月**