

作者：王斌逸
執業範圍：金融服務法
日期：2014年6月27日

申請證監會牌照的關鍵要素(另類基金經理)

準另類基金經理(即對沖基金、私募股權及不動產基金經理)在香港建立新的基金管理業務時面對的首項挑戰是向證監會申請合適的牌照。這篇文章將會審視準另類基金經理申請證監會牌照時會面對的關鍵要素及申請證監會牌照的主要條件。

證監會一共有 10 類關於不同「受規管活動」的牌照。準基金經經常問的第一個問題是有沒有需要申請一個或多個牌照。受規管活動當中有些是概念上及實務上比較容易區分的，有些則與其他受規管活動的差距甚微，驟眼看來似乎是重覆。

與另類基金經理最相關的是第 1 類(證券交易)、第 4 類(就證券提供意見)及第 9 類(提供資產管理)牌照。基金經理需要申請一項或多項的牌照則須視乎基金經理希望在香港經營的業務性質及活動而定。

初步來看，基金經理在香港管理基金均需要申請第 9 類牌照，但香港的《證券及期貨條例》及其附屬法例、法規及指引均提供了相當多能夠適用於基金經理的豁免。其中一個例子是「私人公司」豁免 — 「證券」的定義不包括根據香港《公司條例》定義的私人公司股票。需要申請牌照的「資產管理」活動包括管理「證券」的投資組合，但如果基金經理管理的投資組合中只包含如上述定義的「私人公司」的股票，則基金經理有理由因為上述的豁免而毋須申請牌照。上述豁免不適用於買賣上市公司股票的對沖基金(因為上市公司股票不符合「私人公司」股票的定義)。這項豁免適用於投資組合中只有「私人公司」的私募股權基金經理。同樣地，因為不動產資產的投資組合不算股票投資組合或任何受規管的「資產管理」活動中的金融資產或工具，所以管理實質的不動產資產的投資組合亦可能超出「管理證券的投資組合」的範圍。

如果基金經理管理的投資組合中包括股票或受規管資產管理活動的任何其他金融資產或工具，而又沒有其他可適用的豁免，那麼該等基金經理便有需要申請第 9 類牌照。另一個常見問題是，到底基金經理管理一個證券的投資組合是否在香港進行。一個典型的對沖基金交易商以全權委託的形式在香港的服務台經常交易是明顯在香港進行第 9 類資產管理活動。但是，私募股權基金的運作便不是那麼清晰，因為相關的投資決定並非經常需要作出，而投資決定是由委員會(例如:投資委員會

)發出的，但委員會的成員可能包括了居住在香港及外地的人士。此等安排會引起投資決定是否在香港作出的疑問，繼而產生有沒有需要在香港申請牌照的問題。這個問題需要考慮多項因素，例如，投資委員會中香港的成員個別或集體地有沒有否決權；或者是，投資委員會是由海外基金機構或是香港基金經理構成。上述分析的結論可能是投資決定由香港以外的地方作出的(所以沒有在香港進行第 9 類資產管理活動)，而香港的工作人員只是進行提供意見的活動(第 4 類受規管活動)。所以，需要申請的其實是第 4 類牌照而並非第 9 類牌照。

當基金經理(特別是首次當基金經理)持續面對資本上漲的不利因素，基金經理通常首先以管理帳的基礎管理客戶資產，然後等待獲得投資者一定的支持後，成立一個不說明投資目標的項目基金。本律師行經常被問及此等安排需要申請什麼牌照。回答此問題的時候，本律師行需要知道基金經理就客戶資產擁有的投資決定控制程度，及其他相關資料才可答覆。倘若是對沖基金經理，他們一般會全權控制客戶的資產，所以問題不大。但是，一般私募股權的基金經理沒有獲得客戶的全權委託管理資產權 — 即：客戶對其資產可能有一定程度的投資決定權。基金經理愈少全權管理資產的權利，愈可能需要申請第 9 類牌照以外的牌照。在此等情況下，視乎提供予客戶的服務性質、提供意見的程度、收取客戶費用的安排、組織投資策略、持牌機構與交易買賣雙方的關係性質及其他相關因素，很可能需要申請第 4 及第 1 類牌照。

倘若基金經理所建議的活動符合其中一項受規管活動的定義，就必須申請相關牌照。申請者需成立一間香港公司(「申請牌照公司」)，委任至少兩名獨立人士為負責人員。負責人員為該申請牌照公司的持牌代表，需活躍地參與或直接監管其所隸屬的申請牌照公司所經營的受規管活動。至少一名負責人員必須為法團之執行董事，活躍地參與或負責直接監管持牌的受規管活動之行為。至少一名負責人員必須居住在香港。

申請牌照公司及其擬持牌代表受多項條件監管，例如相關法人及人士需要符合適合及正當的條件並且能夠勝任的要求。例如：擬負責人員於申請當日前必須具備超過 6 年工作經驗及至少 3 年相關行業經驗，及擁有至少兩年可靠的行政管理經驗及技巧。

持牌法團亦受資本要求所監管，資本要求的金額會因應所申請的牌照類別及牌照可能受到的限制而改變。就第 9 類別持牌法團而言，上述持牌法團沒有持有客戶資產，必須持有至少港幣 10 萬元正的流動資金。其他資本要求適用於申領不同牌照類別及其限制所監管。就向證監會申領牌照而言，申請者必須填寫多份證監會指定的表格，提供有關申請牌照公司、擬負責人員及申請牌照公司

之大股東資料。申請牌照公司亦需要提供一份詳細商業計劃書、規則手冊以及客戶協議書草稿。證監會接受申請者提交的文件後，申請發放牌照的過程一般需時 15 個星期。

下一步

證監會目前有以下提案：

- 建議新增下列兩種的受規管活動：

第 11 類受規管活動：場外衍生工具交易及/或就場外衍生工具提供意見；

第 12 類受規管活動：為場外衍生工具交易提供交收與結算服務；

- 擴展現時受規管活動範圍：

第 7 類受規管活動：提供自動化交易服務；及

第 9 類受規管活動：提供資產管理。

證監會現在尚未就「場外衍生工具交易」之定義有定案。該定義之定案傾向基於現行在《證券及期貨條例》項下的「結構性產品」之定義，並將涵蓋普遍交易的股票衍生工具、外匯衍生工具、掉期息率/期權、不交收遠期外匯及信貸衍生工具。

現時及未來的基金經理很大機會受到新增的第 11 類別牌照和擴展第 7 類別及第 9 類別牌照影響。

若基金經理之業務是包括進行場外衍生工具交易及就相關交易提供意見，除非豁免條件適用於該等基金經理，該等基金經理須就第 11 類受規管活動申領牌照。例如：基金經理已獲發第 1 類及/或第 4 類受規管活動牌照，則有機會毋須就第 11 類受規管活動申領牌照。

目前，第 9 類受規管活動不包括場外衍生工具產品。因此，現時負責管理場外衍生工具產品投資組合之基金經理均毋須申請第 9 類牌照。然而將來，第 9 類受規管活動牌照之定義將會擴展至包括場外衍生工具產品。因此，現時負責管理場外衍生工具產品而沒有第 9 類受規管活動牌照的基金經理或需申請第 9 類牌照。該等基金經理申請第 9 類牌照時，需考慮負責人員的資歷及其管理場外衍生工具之經驗。

關於我們可以怎樣協助您的進一步詳情，請以致電 (852) 3705 7872 或電郵 (ben.wong@ycylawyers.com.hk) 聯絡王斌逸先生。

本數據只是作為提供一般信息，不擬作法律意見用途。
