

2024年10月9日

## 致從事資產管理業務的持牌法團的通函

### 就管理私人基金及委託帳戶方面發現的缺失及操守不達標的情況

1. 證券及期貨事務監察委員會（證監會）在監督從事管理私人基金及委託帳戶的持牌法團（資產管理公司）的過程中，發現多項缺失及操守不達標的情況。這些缺失及操守不達標的情況為它們管理的資產帶來重大風險，並違反了持牌法團在證監會《操守準則》<sup>1</sup>、《基金經理操守準則》及《內部監控指引》<sup>2</sup>下的責任。
2. 許多個案涉及極其嚴重的失當行為，並顯示出涉事資產管理公司欠缺誠信。投資者的利益因而受到嚴重威脅，以至於損害本港市場的廉潔穩健，以及投資者對香港作為國際資產管理中心的信心。
3. 下文撮述證監會所發現到涉及違反監管規定的問題。附錄載有引起這些問題的案例。針對證監會從案例中識別到的問題，本通函列出並提醒資產管理公司在管理非認可集體投資計劃（私人基金）及委託帳戶時的現行責任。就本通函而言，除非另有註明，否則這些現行責任一概適用於與管理私人基金及委託帳戶（以設定的授權投資範圍或預設的標準投資組合形式操作）有關的行為。

### 高級管理層的職責及潛在的監管行動

4. 資產管理公司的董事會及高級管理層（包括核心職能主管及負責人員）就確保公司維持適當的操守標準，承擔首要責任。他們應嚴謹地就本通函（包括附錄）所討論的關注事項進行檢討，並將加強自身的監察和合規方案（包括其政策、程序以及系統和監控措施）列為首要工作，以確保遵循所有適用的監管規定。在可行的情況下，他們應就資產管理公司在遵守本通函所述現行責任方面的合規情況，進行獨立而客觀的審核。資產管理公司如在檢討過程中得悉存在嚴重違反、觸犯或不遵守任何監管規定的情況，便應依照《操守準則》第 12.5 段的規定，立即向證監會作出匯報，同時提供違規事宜的詳情以及相關的資料和文件。證監會在釐定對某資產管理公司該採取的潛在紀律行動時，該公司主動自行匯報其發現的違反監管規定的情況會被考慮在內。
5. 證監會決心打擊與資產管理相關的失當行為。為此，證監會將展開一個與管理私人基金的資產管理公司相關的主題現場視察，從中偵測任何嚴重違反或不遵守適用監管規定的情況以及其他問題。證監會將毫不猶豫地就這些資產管理公司及其管理層（包括相關核心職能主管及負責人員）在資產管理活動方面的失當行為及在履行監督責任方面的缺失，採取果斷行動。

<sup>1</sup> 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《操守準則》）。

<sup>2</sup> 《適用於證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》（《內部監控指引》）。

6. 為了保障投資者的利益及維護市場的廉潔穩健，證監會在偵測資產管理業內的失當行為及監察其新興風險時（尤其是在私人基金及委託帳戶的管理方面），一直保持警惕<sup>3</sup>。證監會近年發出多份通函<sup>4</sup>，闡述其在監督資產管理公司的過程中所觀察到的缺失，並就如何加強它們的內部監控和風險管理程序提供相應指引，惟資產管理業內的失當行為仍持續發生。在發出本通函後，證監會將加強其紀律行動，就類似或持續的失當行為施加更嚴厲的罰則，務求傳達具阻嚇力的強烈訊息，從而守護本港市場的廉潔穩健及提高投資大眾的信心。

## 監管關注事項及現行責任

### (I) 利益衝突

7. 某些資產管理公司未有防止及管理因其交易或作業方式而引起的潛在或實際利益衝突，例如：
- (a) 利用基金資產為相關實體提供融資（例子 A）；
  - (b) 為基金提供融資，但未有提出充分理據說明為何收費高於當時商業息率（例子 B）；
  - (c) 以對資產管理公司的主要人員有利的方式不公平地分配交易（例子 C）；
  - (d) 從基金的交易中獲取金錢收益（例子 D）；及
  - (e) 在處理基金投資者的贖回付款時未有以公平的態度行事，而是讓其員工的贖回要求較其他客戶優先獲得處理（例子 E）。
8. 有關交易或作業方式令投資者的利益受到嚴重威脅，在大多數的個案中，甚至導致他們蒙受重大損失。當資產管理公司一方存在明顯的利益衝突時，有關問題尤其令人擔憂，例如有些資產管理公司持續向錄得虧損且未能履行還款責任的相關實體提供貸款，導致有關基金面對重大的信貸風險，最終導致投資者蒙受重大損失。
9. 證監會提醒資產管理公司，依據《基金經理操守準則》第 1.5 段，它們有責任採取一切合理步驟，以識別、防止、管理及監察任何實際或潛在利益衝突。這些步驟應適當地以書面方式記錄下來。資產管理公司亦須不時應證監會要求，證明這些步驟已有效地獲得執行。
10. 如資產管理公司在交易中佔有重大利益以致引起利益衝突，它們應考慮其他替代方案以防止有關衝突。
- 舉例來說，如資產管理公司打算由其本身或聯屬公司為基金提供任何融資安排，應同時考慮其他對手方。為了能以基金的最佳利益行事，資產管理公司應對所有可獲得的融資來源進行全面而客觀的評估，並揀選最佳的可行方案。

<sup>3</sup> 有關近年證監會對資產管理公司及其人員採取的執法行動，請參閱證監會於 [2024 年 6 月 20 日](#)、[2024 年 2 月 5 日](#)、[2023 年 12 月 4 日](#)、[2023 年 1 月 30 日](#) 及 [2022 年 6 月 27 日](#) 發布的新聞稿。

<sup>4</sup> 請參閱證監會中介機構監察科於 [2019 年 11 月 21 日](#)、[2019 年 8 月 23 日](#)、[2019 年 4 月 24 日](#)、[2018 年 10 月 9 日](#)、[2018 年 8 月 3 日](#)、[2017 年 9 月 15 日](#)、[2017 年 7 月 31 日](#) 及 [2008 年 10 月 27 日](#) 刊發的通函。

11. 當無法防止重大利益衝突時，資產管理公司便應嚴謹地考慮進行有關交易是否符合基金的最佳利益。資產管理公司亦應確保所有交易都是根據一般商業條款並按照公平原則，在誠信的情況下進行。在符合上述規定後，資產管理公司應按《基金經理操守準則》第 1.5 段的規定，透過適當的保障設施及措施來進一步管理和盡量減少有關衝突，以確保基金投資者獲得公平對待。
12. 依據《操守準則》第 10.1 段及《基金經理操守準則》第 1.5 段，資產管理公司應就重大利益或衝突向基金投資者作出具體披露。所指的披露應包括下述事項的具體描述：衝突的性質和來源，資產管理公司及其關連人士的重大利益，投資者承受的潛在風險，以及資產管理公司為減低相關風險而採取的措施。因此，當涉及重大利益或衝突時，基金組成文件內的概括性及非具體利益衝突披露，並不相當於妥善披露。
  - 舉例來說，當資產管理公司考慮使用基金大部分資產為其聯屬公司提供貸款時，僅靠基金組成文件內的概括性披露表示日後可能出現基金的利益與資產管理公司及其聯屬公司的利益構成衝突的情況，將不會被視為充分披露。反之，資產管理公司在進行交易前應就有關貸款安排向基金投資者作出具體披露，當中包括以下細節：貸款安排的對手方是其聯屬公司、貸款金額、資產管理公司及其聯屬公司的重大利益、有關重大利益衝突及該貸款的風險，以及如何透過訂明的監察機制來管理及減低有關衝突。
13. 除上述規定外，根據《基金經理操守準則》第 3.8.1、3.8.2、3.4 及 2.2(a) 段的規定，資產管理公司應按照公平條款進行與關連人士的交易，公平地分配客戶的買賣盤，以及拒絕任何向其本身或集團公司提出但可能會與其對客戶的責任產生重大衝突的要約或誘因。
14. 資產管理公司亦應就其利益衝突的管理，妥為備存相關文件，以證明其遵守《基金經理操守準則》第 1.5 段及《內部監控指引》第 IV.6 條的規定。

## **(II) 風險管理及在授權範圍內進行投資**

15. 某些資產管理公司未有實施充分的風險管理程序或進行適當的投資盡職審查，以確保代客戶進行的交易符合其投資目標和限制（例子 F）。此外，它們沒有妥當地處理有關交易涉及的風險（例子 G 及 H）。這些缺失因而令投資者承受重大的集中風險、流動性風險及信貸風險，導致他們因發行人或借款人違約而蒙受重大損失。
16. 依據《基金經理操守準則》第 3.1 及 3.11.1 段，資產管理公司應實施充分的風險管理程序以適當地識別、量度、管理及監察基金或帳戶面對或可能面對的所有風險，並應確保所作投資符合其投資目標、限制和風險程度。資產管理公司亦應按照《基金經理操守準則》第 5.1(a) 段及《內部監控指引》第 IV.6 條的規定，維持有效的紀錄保存政策，並妥善地記錄其風險評估，以證明其遵守一切相關的法律及監管規定。

### (III) 向投資者提供資料

17. 證監會注意到，在某些個案中，資產管理公司未有向基金投資者提供充分的資料，例如有關下列事項的披露：
- (a) 令基金面對重大風險的集中持倉及重大風險承擔，例如基金大部分資產蒙受單一發行人或隸屬同一集團的發行人的風險（個案 I1）；
  - (b) 對基金產生重大影響的事件，例如對基金資產淨值或基金滿足自身流動性需求的能力產生嚴重不利影響的大額投資虧損或重大投資違約事件（個案 I2 及 I3）；及
  - (c) 嚴重延遲刊發經審核財務報表，或基金核數師發出非無保留意見的情況（個案 J1）。
18. 根據《基金經理操守準則》第 6.2 段的規定，證監會提醒負責所管理基金的整體運作的資產管理公司，它們有責任向基金投資者提供有關基金的充分資料，以便基金投資者能夠在掌握充分資料的情況下，就投資基金作出決定。

### (IV) 估值方法

19. 證監會注意到，在某些個案中，資產管理公司採取不恰當的估值方法，企圖向投資者掩飾其所管理基金的投資虧損。
- 舉例來說，某些資產管理公司按成本為其投資進行估值，卻未能提出充分理據說明為何在該等投資項目的發行人及擔保人無法償還貸款的情況下，無需對估值作出調整（例子 K）。
20. 證監會提醒負責所管理基金的整體運作的資產管理公司，依據《基金經理操守準則》第 5.3.1 段，它們有責任確保基金採納恰當的估值政策和程序。尤其是，當資產管理公司為交投不活躍或（就上市證券而言）暫停買賣的證券進行估值時，除非基金組成文件另有註明具體的估值方法，否則它們應以《基金經理操守準則》第 5.3.6 段作為參考。
21. 證監會將透過非現場監察、現場視察和重點針對私人基金及委託帳戶管理的主題檢視等方式，繼續監督資產管理公司遵守適用規定的情況。
22. 如對本通函的內容有任何疑問，請致電 2231 1455 聯絡郭嘉慧女士，或與你的個案主任聯絡。

證券及期貨事務監察委員會  
中介機構部  
中介機構監察科

連附件

完

SFO/IS/032/2024