SECURITIES AND FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

有關建議修訂《單位信託及互惠基金守則》的諮詢總結

2026 年 10 月 7 日

目錄

摘要 3

第 1 節：《單位信託守則》的修訂建議 5

I. 金融衍生工具 5

II. 流動性風險管理 8

III. 貨幣市場基金 11

IV. 其他事宜 14

A. 管理公司的關鍵人員 14

B. 聯接基金 15

C. 簡化《單位信託守則》內的專門性計劃 16

D. 其他意見 17

E. 上市開放式基金（主動型交易所買賣基金） 17

F. 對《集資退休基金守則》、《證監會強積金產品守則》、《與投資有關的人壽保險計劃守則》及《房地產投資信託基金守則》的相應修訂 17

第 2 節：實施 18

附錄A - 《單位信託守則》的修訂定稿

附錄B - 《集資退休基金守則》的相應修訂定稿

附錄C - 《證監會強積金產品守則》的相應修訂定稿

附錄D - 《與投資有關的人壽保險計劃守則》的相應修訂定稿

附錄E - 《房地產投資信託基金守則》的相應修訂定稿

附錄F - 回應者名單

摘要

1. 證券及期貨事務監察委員會（證監會）於 2025 年 10 月 22 日發表有關建議修訂《單位信託及互惠基金守則》（《單位信託守則》）的諮詢文件。是次諮詢的建議旨在確保證監會認可基金的監管制度持續與國際監管標準接軌，並能適當地應對產品創新及市場發展所帶來的機遇和風險。

2. 諮詢期已於 2026 年 1 月 21 日結束。證監會接獲 16 份來自不同業界參與者的意見書，包括資產管理公司、業界組織、專業機構及個別人士的意見。回應者名單載於**附錄 F**。

3. 回應者普遍支持有關建議，並認為有關修訂將提升香港零售基金制度的競爭力和吸引力。主要意見集中於與金融衍生工具、流動性風險管理、貨幣市場基金有關的建議修訂，及各項實施和運作事宜。

4. 證監會一直與相關業界持份者保持溝通，以更深入了解他們的意見，討論推行事宜，並考慮可能對有關建議作出的微調。

5. 經審慎考慮所接獲的意見後，證監會將採納有關建議，並作出適當的修訂或釐清。具體而言：

   (a) **金融衍生工具：**除了現行的衍生工具風險承擔淨額計算法外，我們將在香港零售基金制度下引入風險價值（Value-at-Risk）計算法。符合適用的衍生工具風險承擔淨額上限或風險價值上限的基金 ，一般將被分類為非複雜產品。同時證監會將保留酌情權，根據某些產品的特點及風險後，將其指定為複雜產品 (包括上述符合各衍生工具風險計算上限的基金)。證監會將就風險價值框架及複雜產品分類提供額外指引。

   (b) **流動性風險管理工具：**我們會於《單位信託守則》中引入有關流動性風險管理的最新國際準則。主要投資於流動性較低的資產並提供每日交易的基金，將須實施和使用適當的反攤薄流動性管理工具（反攤薄工具）。我們將就流動性評估、反攤薄工具的校準方法及向投資者作出的披露，發出額外指引。

   (c) **零售投資者參與私募市場的渠道：**雖然回應者大致支持利便增加投資於私募市場資產的零售渠道，但我們認為，保留香港主流零售基金作為非複雜基金的各種核心特點仍然十分重要。有關分散投資、流動性及贖回權利的現有規定將繼續適用。我們將按個別情況，並考慮投資者保障、流動性管理及估值的因素，以評估某非複雜基金能否超出其直接投資於低流動性資產（包括私募市場資產）所佔的基金資產淨值15%的投資上限。

   (d) **貨幣市場基金：**為加強投資者保障及流動性韌性，所有證監會認可的貨幣市場基金將須至少設有一項反攤薄工具。我們亦將微調有關合資格貨幣市場工具及存款的規定，就最低信貸質素標準發出指引，並為固定資產淨值的貨幣市場基金引入經優化的保障措施，包括更嚴格的流動性及投資規定。

   (e) **其他修訂：**我們將著手推行與關鍵人員規定、聯接基金架構、簡化專門性計劃的條文及主動型交易所買賣基金有關的建議，並作出相應的釐清及提供實施指引。具體而言，我們將釐清適用於非香港管理公司及獲轉授投資職能者的關鍵人員規定，及證監會認可聯接基金投資於已獲證監會核准但未另獲認可的主基金的框架。

實施

6. 《單位信託守則》的修訂標示本載於**附錄 A**。經修訂的《單位信託守則》將於刊登憲報後生效，暫定生效日期為 2026 年 11 月 1 日。

7. 新計劃須在生效日期後立即遵守經修訂的規定。現有計劃一般將獲給予 12 個月的過渡期，以遵守有關流動性風險管理、貨幣市場基金及披露責任的經修訂規定，以便有足夠時間進行所需的運作和系統升級。

8. 相關產品守則的相應修訂標示本載於**附錄 B** 至 **E**。我們亦將發出補充指引、常見問題及經修訂的範本，以利便新規定的實施。

9. 我們謹此感謝所有回應者提供了詳盡周詳的意見。

10. 諮詢文件、回應書（除應回應者要求不要刊登外）及本文件均可於證監會網站（www.sfc.hk）取覽。

第 1 節：《單位信託守則》的修訂建議

I. 金融衍生工具

證監會建議，同時接納證監會認可基金採用風險價值計算法和現有衍生工具風險承擔淨額計算法，並沿用主要海外基金制度所採用的門檻、管治及風險管理措施。符合適用的衍生工具風險承擔淨額上限或風險價值上限的基金，一般將被分類為非複雜產品。證監會將保留酌情權，根據某些產品的特點及風險後，將其指定為複雜產品（包括上述符合各風險計算上限的基金）。

問題 1. 你是否贊同有關在香港零售基金框架中，同時接納風險價值計算法和現有衍生工具風險承擔淨額計算法的建議？

問題 2. 你是否支持在此建議框架下對非複雜產品及複雜產品的建議分類？

風險價值計算法

公眾意見

11. 回應者普遍支持接納風險價值計算法的建議，並指出此舉將使香港與主要海外基金司法管轄區接軌，在構建投資組合方面給予基金經理更大靈活性，及為投資者提供更多產品選擇。

12. 大部分意見均要求證監會就以下事項作出釐清：

(a) 在哪些情況下會接納在香港註冊成立的基金採用風險價值計算法，及有關審批程序實際上如何運作；

(b) 風險價值計算法是否會作為現有衍生工具風險承擔淨額計算法的替代方案，抑或與其並行運作；

(c) 證監會認可基金在採用風險價值計算法時適用的量化參數、管治及風險管理規定；

(d) 證監會認可的 UCITS 基金[1]如在其所屬司法管轄區採用風險價值計算法或承擔法（commitment approach），是否仍需計算衍生工具風險承擔淨額；及

(e) 財務報告及銷售文件中的相關披露規定。

[1] UCITS 基金指(i)在法國、盧森堡、愛爾蘭及荷蘭註冊成立的可轉讓證券集體投資計劃（Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities，簡稱 UCITS）；及(ii)在英國註冊成立並獲認可為英國 UCITS 的集體投資計劃。

證監會的回應

13. 鑑於有關建議獲普遍支持，我們將著手推行有關建議。

14. 就在香港註冊成立及擬採用風險價值計算法的基金而言，我們將按個別情況[2]評估有關申請，當中會考慮基金的投資策略、特點及風險、投資者利益、建議的風險價值模型規格，及負責該模型的風險管理人員的專業知識。

15. 我們將就採用風險價值計算法的基金制訂詳細規定，當中涵蓋計算方法及標準、回溯測試、壓力測試、模型驗證、管治及持續維護、風險管理人員的職責，以及事先諮詢證監會時所需的文件（風險價值指引）。該等基金亦須遵守銷售文件（計算方法、參考投資組合及金融衍生工具的名義數額）及年報（模型參數、風險價值上限的使用及金融衍生工具的名義數額）中的特定披露規定。風險價值指引將載於經修訂的《單位信託及互惠基金運用金融衍生工具指南》（《金融衍生工具指南》）。

16. 雖然風險價值指引擬主要適用於在香港註冊成立的基金，但我們預期，在其所屬司法管轄區採用風險價值計算法的證監會認可的 UCITS 基金，一般應符合風險價值指引中所載與國際準則相符的標準。

17. 就在其所屬司法管轄區採用風險價值計算法或承擔法的證監會認可的 UCITS 基金而言，該等基金將被視為符合《單位信託守則》第 7.26 條的衍生工具風險承擔淨額上限。因此，在其所屬司法管轄區採用風險價值計算法或承擔法的證監會認可的 UCITS 基金，將無須計算衍生工具風險承擔淨額[3]。

複雜產品的分類

公眾意見

18. 回應者支持有關建議，即符合衍生工具風險承擔淨額上限[4]或風險價值上限[5]的證監會認可基金（包括第 17 段所述的證監會認可的 UCITS 基金），一般將被分類為非複雜產品以在香港分銷。

19. 回應者亦注意到，證監會根據某些證監會認可基金的特點及風險，酌情將其指定為複雜產品以在香港分銷，而不論其衍生工具風險承擔淨額或風險計算值為何。就此，回應者作出以下提議：

(a) 證監會提供進一步指引，舉例說明甚麼投資策略類別、相關資產、門檻及／或其他特點和風險（例如衍生工具的使用及槓桿）會導致證監會將某證監會認可基金指定為複雜產品；

(b) 應將以衍生工具為基礎的被動型基金（例如不設槓桿的合成交易所買賣基金）視為非複雜產品；

[2] 衍生工具風險承擔淨額計算法將繼續作為絕大部分在香港註冊成立的基金的基準計算法。

[3] 然而，如證監會認可的 UCITS 基金選擇在香港採用衍生工具風險承擔淨額計算法，而非依賴被視作符合規定的安排，則該基金需計算衍生工具風險承擔淨額，以符合香港零售基金制度的規定。

[4] 在香港銷售的證監會認可非複雜基金可將金融衍生工具用作投資目的，前提是其衍生工具風險承擔淨額不得超逾該基金資產淨值的 50%。

[5] 就相對風險價值而言，該上限為參考投資組合的 200%；或就絕對風險價值而言，該上限為基金資產淨值的 20%。

(c) 某些結構性基金，例如採用簡單緩衝策略或提供下行保障的界定收益基金，旨在為投資者提供較高收益及／或一定程度的資本保障，因此不應被視為複雜產品；及

(d) 將同一相關資產的備兌認購期權策略[6]所適用的現行衍生工具風險承擔淨額對銷安排，擴展至高度相關的資產，從而使類似的投資策略可在衍生工具風險承擔淨額計算及產品複雜程度分類方面獲貫徹處理。

20. 最後，回應者普遍同意有關要求證監會認可基金在產品資料概要中披露其為非複雜或複雜產品的分類的建議。

證監會的回應

21. 經考慮支持的意見後，我們將著手推行有關建議，即符合衍生工具風險承擔淨額上限或風險價值上限[7]的證監會認可基金，一般將被分類為非複雜產品以在香港分銷。

22. 至於證監會可將特定證監會認可基金指定為複雜產品的酌情權（不論其衍生工具風險承擔淨額或風險計算值為何），主要考慮因素是某產品是否包含過於複雜而令零售投資者難以理解的條款、特點及風險。現有例子包括合成交易所買賣基金、以期貨為基礎的交易所買賣基金、槓桿及反向產品、界定收益基金、虛擬資產基金、上市封閉式另類資產基金及對沖基金。我們現時並無充分理據對該等產品的複雜產品分類作出修訂。

23. 我們將提供更多例子，說明哪些投資策略及產品特點相當可能會導致某基金被指定為複雜產品。我們亦將因應市場發展，不時檢視及更新該等例子。

24. 至於有關將同一相關資產的備兌認購期權策略所適用的衍生工具風險承擔淨額對銷安排擴展至高度相關的資產的提議，我們會將之納入經修訂的《金融衍生工具指南》內，以推動產品創新及多元化發展。我們將一如既往地將持續檢視《金融衍生工具指南》中有關衍生工具風險承擔淨額計算的豁除情況，務求在市場發展與投資者保障之間維持適當平衡。

25. 我們將提供經修訂的產品資料概要範本，以實施在產品資料概要中披露非複雜或複雜產品的分類。與此同時，我們將加強範本中有關使用衍生工具的披露，以協助業界從使用衍生工具的角度，為某特定產品釐定適當的分銷安排。

[6] 根據現時的《金融衍生工具指南》，如基金採用備兌認購期權投資策略，且並無其他結構式回報特點，則其認購期權持倉可符合資格與該基金就同一相關資產承擔的風險進行對銷。

[7] 包括為遵從其所屬司法管轄區的規例而採用承擔法的證監會認可的 UCITS 基金。

II. 流動性風險管理

證監會建議，就證監會認可基金引入近期經更新的開放式基金流動性風險管理國際準則。主要的優化措施包括確保基金所持資產的流動性切合其贖回條款，及要求主要投資於流動性較低的資產的基金適當地實施及使用反攤薄工具。

問題 3. 對於有關引入國際性基金流動性風險管理準則的建議，你有何意見？

公眾意見

26. 回應者普遍支持有關建議，即是於《單位信託守則》中引入有關流動性風險管理的最新國際準則，包括反攤薄工具的使用，以減低投資者攤薄效應。然而，他們指出基金經理應有酌情權，以根據其專業判斷、基金的特點和流動性狀況，以及具體情況，決定流動性管理工具的實際使用及校準方法。

27. 部分回應者提議，就使用反攤薄工具對市場的重大影響作出估計時，應以盡力基準進行，這與相關國際指引[8]的做法一致。

28. 數名回應者認為，對於將資產的顯著部分配置到低流動性資產的基金，沒必要限制其每日一次的認購頻率，因為就此類基金而言，每日一次的認購應不會產生與每日一次的贖回般同等的流動性風險。

29. 回應者要求我們就以下事項作出釐清及提供指引：

(a) 建議規定的範圍及應用，包括交易所買賣基金及貨幣市場基金是否涵蓋在內；

(b) 建議規定所用的若干詞語的涵義，包括“流動性較低的”資產、“低流動性”資產及“低於每日一次的頻率”；及

(c) 反攤薄工具的校準方法及運作，尤其是就投資於流動性較低的資產的基金而言。

證監會的回應

30. 鑑於有關建議獲普遍支持，我們將著手推行於《單位信託守則》中引入有關流動性風險管理的最新國際準則的建議。

31. 我們已在經修訂的《單位信託守則》第 5.10(g)條中釐清以下事項：

(a) 主要投資於流動性較低的資產並提供每日交易的基金，必須實施和使用反攤薄工具，以減輕重大的投資者攤薄效應；

(b) 應以盡力基準就反攤薄工具的使用對市場的重大影響作出估計；及

(c) 將資產的顯著部分配置到低流動性資產的基金可提供每日一次的認購，但不可提供每日一次的贖回，而該等基金應設有適當的通知期及／或結算期。

[8] 可在 https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD799.pdf（只備有英文版）取覽。

32. 我們將發出補充指引，就證監會認可基金如何有效實施經更新的流動性風險管理準則提供進一步詳情。具體而言，該指引將：

(a) 釐清經更新的準則將如何適用於不同類型的證監會認可開放式基金，並保持與有關國際指引的做法一致；

(b) 將“流動性較低的資產”及“低流動性資產”等主要詞語的定義，與相關國際指引所採納的定義保持一致；及

(c) 詳述與下列各項有關的監管期望：(i)將基金資產的流動性與其贖回條款保持一致；(ii)對資產及投資組合的流動性的評估；(iii)反攤薄工具的設計、使用及校準方法；(iv)採用以量化為基礎的流動性風險管理工具及其他流動性風險管理措施；及 (v)向投資者作出披露。

透過證監會認可非複雜基金參與私募市場的零售渠道

考慮到市場對涵蓋私募市場資產的多元化投資組合的需求日增，以及在發出有關上市封閉式另類資產基金的通函[9]後，證監會表示可按個別情況，准許非複雜零售基金對私募市場資產作出超出現有 15%門檻上限[10]的更高配置，前提是該基金須向投資者提供每月一次的全數贖回機會。

公眾意見

33. 回應者普遍歡迎擴大非複雜零售基金直接投資於私募資產的範圍。然而，部分回應者認為，可能須進一步放寬若干《單位信託守則》的規定[11]，以利便投資於私募市場資產。數名回應者亦指出制訂專門的監管制度可能較為合適，因為該等資產在流動性、估值及交易特點方面，與主流證監會認可基金通常持有的資產存在顯著差異。

34. 數名回應者進一步指出，有需要就證監會認可基金於私募市場資產的投資超出其資產淨值的 15%時，設立額外保障措施，尤其是在流動性風險管理、估值、贖回條款、集中風險及潛在利益衝突方面。

證監會的回應

35. 證監會同意，應以審慎及循序漸進的方式[9]引入參與私募市場資產的零售渠道，並適當地顧及產品結構、流動性管理及投資者的理解程度。

36. 尤其是，現時對投資者應至少每月有足夠機會全數贖回其投資（即不設任何贖回上限）的期望，仍然是非複雜零售基金制度的主要特點。因此，《單位信託守則》下的現有規定，包括投資限制及贖回規定，應繼續適用。

---

[9] 證監會於 2025 年 2 月發出通函，釐清適用於上市封閉式另類資產基金的規定。該通函可在 https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/circular/doc?refNo=25EC9（只備有英文版）取覽。

[10] 根據《單位信託守則》第 7.3 條，計劃所投資的證券及其他金融產品或工具如果並非在市場上市、掛牌或交易的證券，則該計劃投資在該等證券及其他金融產品或工具的價值，不可超逾該計劃的總資產淨值的 15%。

[11] 回應者提議的放寬措施包括容許較低的贖回頻率（例如每季一次而非每月一次），批准贖回上限（例如每月一次的贖回上限為 3%，每季一次的贖回上限為 5%至 10%），及更靈活的單一資產分散安排（例如超出 10%的單一發行人上限）。

37. 就此而言，如某基金擬利用放寬投資於低流動性資產的 15%上限的彈性，管理公司應證明該基金的投資組合組成及流動性狀況能支持所建議的贖回安排，包括能夠向投資者提供每月一次全數贖回的機會。 我們認為，按個別情況處理的方式，可在促進產品創新與維持投資者保障之間取得適當的平衡。

38. 證監會知悉回應者的提議，即參與私募市場資產的零售渠道應受專門的監管制度規管。然而，在現階段，我們認為循序漸進的方式較為合適。證監會將繼續留意與參與私募市場資產的零售渠道有關的市場發展[12]及國際監管經驗，並會採取審慎及按部就班的方式，考慮是否有需要進一步調整監管框架。

[12] 近期的市場發展促使監管機構更加關注私募市場資產。證監會於 2026 年 9 月 3 日發布通函，為涉及私募信貸及私募股權投資的證監會認可基金提供指引，以提高其相關投資及相關風險的透明度。該通函可在 https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/circular/doc?refNo=26EC55 (只備有英文版）取覽。

III. 貨幣市場基金

鑑於國際準則不斷演變，其他主要司法管轄區的改革及香港貨幣市場基金市場的增長，證監會建議就流動性管理工具的使用引入額外規定，以減輕因認購及贖回而造成的攤薄效應，並加強對相關投資的規定，包括就信貸質素、流動性及合資格資產訂立更清晰的準則。這些優化措施旨在使香港框架與全球最佳做法看齊，同時支持貨幣市場基金業持續增長及保持韌性。

問題 4. 對於有關使用反攤薄工具的建議規定，你有何意見？

問題 5. 對於有關貨幣市場基金的相關投資的建議規定，你有何意見？

問題 6. 你是否贊同適用於固定資產淨值貨幣市場基金的建議規定？

流動性管理工具

公眾意見

39. 回應者普遍同意有關使用反攤薄工具的建議規定。部分回應者要求釐清獲證監會接納的反攤薄工具的例子，以及有關建議規定如何適用於 UCITS 貨幣市場基金。另有部分回應者要求延長過渡期，以便採用反攤薄工具。

證監會的回應

40. 如諮詢文件所述，反攤薄工具旨在減輕因認購或贖回單位而對投資者造成的重大攤薄效應。因此，獲接納的反攤薄工具應是那些能夠將與認購及贖回相關的估計流動性成本分配予進行交易的投資者的工具，例子包括波動定價、認購及贖回費用、反攤薄徵費、雙重定價及其他在經濟上具等效性的措施。貨幣市場基金的管理公司應判斷採用哪些反攤薄工具，及在何時和如何使用這些工具，以符合所有投資者的最佳利益。

41. 部分回應者提議，證監會應依循其他司法管轄區的規定，尤其是歐洲的規定，即貨幣市場基金只須設有一項流動性風險管理工具，而該工具未必是反攤薄工具。然而，我們認為，反攤薄工具在保障其餘投資者的利益及管理貨幣市場基金的流動性風險方面至為重要。因此，我們維持有關建議，即所有證監會認可的貨幣市場基金（包括 UCITS 短期貨幣市場基金）必須至少設有一項反攤薄工具，以確保各證監會認可的貨幣市場基金能夠維持一致的投資者保障水平。

42. 鑑於若干證監會認可的貨幣市場基金可能需要修訂其組成文件及銷售文件，方能使用反攤薄工具，我們將延長過渡期由 6 個月至 12 個月，讓所有證監會認可的貨幣市場基金有充足時間符合建議規定。

貨幣市場基金的相關投資

公眾意見

43. 回應者普遍同意證監會有關貨幣市場基金應投資於具流動性及優質的貨幣市場工具的建議。回應者要求釐清“兩個最高短期信貸評級之一”的涵義，並提議證監會訂明可獲接納的貨幣市場工具所適用的最低信貸評級規定。一名回應者進一步要求釐清，信貸評級規定是否僅在購買工具時才適用。

44. 部分回應者亦提議，證監會應將同一信貸評級規定應用於由具規模的財務機構所發行的工具。

45. 就短期存款而言，部分回應者注意到香港的定期存款一般並無載有容許在到期前終止存款或提前提取的合約條款。他們對存款應可隨時按要求取用或可提前提取以讓貨幣市場基金可有效地應付贖回要求的建議規定表示關注。

46. 一名回應者提議就合資格存款提供明確指引（例如發行人的信貸質素、提前終止特質及抵押安排）。

證監會的回應

47. 經考慮業界意見後，證監會將就優質貨幣市場工具及其發行人（如該工具未獲評級）的最低信貸評級規定發出指引[13]，以便基金經理能劃一應用經修訂的《單位信託守則》下的適用規定。

48. 至於信貸評級規定是否僅在購買時才適用，管理公司應確保基金持續符合所需的信貸評級規定。與現行規定[14]一致，管理公司的首要目標是要在適當地考慮持有人的利益後，在合理時間內，採取一切必須步驟，糾正任何違反投資限制的情況。

49. 此外，我們已對有關規定作出微調（見經修訂的《單位信託守則》第 8.2(e)條），以釐清：

(a) 具規模的財務機構所發行的貨幣市場工具應具備與獲得兩個最高短期信貸評級之一的貨幣市場工具相若的信貸質素；及
(b) 可隨時提取的短期存款被視為可接受。

50. 我們亦將發出指引，以釐清短期存款一般應存放在具規模的財務機構，而貨幣市場基金可在支付相關費用的情況下，透過與有關銀行之間的協議提前提取存款。然而，如提前提取存款涉及流動性費用，管理公司應評估及考慮使用反攤薄工具，以確保所有投資者獲得公平對待。

為固定資產淨值貨幣市場基金而設的保障措施

公眾意見

51. 部分回應者對提高流動性要求的建議表示關注，並提議證監會應考慮採納歐洲就固定資產淨值貨幣市場基金所訂的流動性要求（即每日及每周到期資產分別佔資產淨值的 10%及 30%）。一名回應者建議，固定資產淨值貨幣市場基金應可靈活投資於除政府證券外的各類不同的資產。

---

[13] 適用於所有貨幣市場基金（包括固定資產淨值貨幣市場基金）的優質貨幣市場工具為：
(1) 獲惠譽、穆迪或標準普爾分別給予最低短期信貸評級 F-1、P-1 或 A-1 的貨幣市場工具（或如該等工具未獲評級，則指其相關發行人）；
(2) 由上文(1)所指明的信貸評級機構以外的機構評級的貨幣市場工具，而管理公司已釐定該工具的質素與獲上文(1)所指明的評級的工具相若；及
(3) 由具規模的財務機構發行的未獲評級的貨幣市場工具，而管理公司已釐定其發行人的信貸質素與獲上文(1)所指明的評級的發行人相若。

[14] 《單位信託守則》第 7.41 條。

52. 一名回應者查詢，當按市值計算的資產淨值低於固定資產淨值時，證監會預期管理公司應採取甚麼跟進行動。

證監會的回應

53. 固定資產淨值貨幣市場基金本質上在市場受壓期間較容易受到贖回壓力。當相關資產的市值低於固定資產淨值時，或會促使投資者提前贖回以免落後於人，因而可能會加劇流動性壓力及對其餘投資者帶來不利影響。

54. 因此，雖然現時按個別情況[15]考慮固定資產淨值貨幣市場基金的做法將維持不變，但有必要就流動性狀況及相關投資施加更嚴格的規定。就此而言，我們將採納諮詢文件所建議涉及相關投資和增加每日和每周流動資產水平的規定。

55. 管理公司必須設立健全的內部監控措施及系統，以監察每單位或每股的固定資產淨值與採用最新市值計算的每單位或每股的資產淨值之間的差異。基金經理應確保在銷售文件中作出適當披露，並如有任何差異，時刻以投資者的最佳利益行事。

建議規定對 UCITS 貨幣市場基金的應用

公眾意見

56. 部分回應者查詢，UCITS 短期貨幣市場基金是否可被視為已符合貨幣市場基金的建議規定。

證監會的回應

57. 現時，已遵從《歐洲貨幣市場基金規例》（European Union's Money Market Funds Regulation）的 UCITS 短期貨幣市場基金，須符合《單位信託守則》第 8.2(b)、(c)、(d)及(o)條下有關銷售文件的披露、名稱、申報及固定資產淨值貨幣市場基金的規定。

58. 鑑於流動性風險管理及公平對待投資者的重要性，UCITS 短期貨幣市場基金亦應遵從有關至少設有一項反攤薄工具[16]的規定。

59. UCITS 短期貨幣市場基金（並尋求在香港獲認可為固定資產淨值貨幣市場基金）應符合經修訂《單位信託守則》第 8.2(o)條。沒有符合經修訂《單位信託守則》第 8.2(o)條規定的 UCITS 短期貨幣市場基金，將不會被視為固定資產淨值貨幣市場基金，亦不可在香港被推廣為固定資產淨值貨幣市場基金。

[15] 根據《單位信託守則》第 8.2(o)條。
[16] 經修訂的《單位信託守則》第 8.2(p)條。

IV. 其他事宜

A. 管理公司的關鍵人員

證監會建議簡化對管理公司的投資管理經驗的規定，即管理公司如隸屬於具充分規模的基金管理集團，及來自已與證監會訂立基金互認安排的司法管轄區（MRF 司法管轄區），便會被視為已遵從現行的關鍵人員規定。有關關鍵人員規定將繼續適用於其他公司，包括新成立的基金管理集團。

問題 7. 你是否支持有關關鍵人員規定的建議方法？

公眾意見

60. 大部分回應者歡迎有關建議。部分回應者查詢，在沒有與證監會訂立基金互認安排的司法管轄區（MRF 司法管轄區）獲發牌的管理公司及獲轉授投資職能者，是否亦可被視為已遵從有關委任兩名符合以下說明的關鍵人員的規定，即在管理公眾基金方面具備可明確證明的投資往績，及可在管理基金方面投放充分的時間及專注力（關鍵人員規定）。

61. 一名回應者關注到，該建議或會對可調動海外人力資源的國際基金經理有利，並令香港小型資產管理公司面臨更嚴峻的競爭。

62. 數名回應者亦要求釐清，基金管理集團如何才能被視為“具充分規模”。

證監會的回應

63. 建議修訂的關鍵人員規定旨在確保證監會認可基金是由具備適當經驗的人員管理，同時維持監管效率，及避免不必要的重複監督。

64. 雖然對投資管理經驗及往績的評估將會貫徹一致地適用於香港和非香港管理公司及獲轉授投資職能者，但鑑於具充分規模的基金管理集團在管理公眾基金方面具備較長往績、較廣泛資源及可明確證明的經驗，故此難免較大機會能符合採用簡化做法的資格。同樣地，由於在 MRF 司法管轄區獲規管的管理公司已受到與證監會相若的監管框架及監督所規限，因此可被視為已遵從關鍵人員規定。

65. 此外，考慮到與證監會相若的監管制度及資訊交流安排，來自可接納監察制度的獲轉授投資職能者亦可被視為已遵從關鍵人員規定。

66. 在其他情況下（例如並非來自 MRF 司法管轄區或具充分規模的基金管理集團的管理公司），在評估是否具備適當的投資管理經驗及專業知識方面，關鍵人員規定將繼續適用。

67. 關於就“具充分規模的基金管理集團”涵義所作的查詢，如諮詢文件[17]所述，證監會認可基金的管理公司如隸屬具充分規模的基金管理集團，而其集團具備可明確證明的基金管理往績，該等公司現時已可利用有關集團資源，以在管理公眾基金方面符合關鍵人員投資經驗的規定。根據經修訂的《單位信託守則》，相若的做法將繼續適用。

[17] “具充分規模的基金管理集團”包括在管理公眾基金方面已成立至少五年，並有良好的監管紀錄的基金管理集團。

68. 在評估是否遵從關鍵人員規定時，證監會亦將考慮擬管理的基金的性質及複雜程度。例如，負責管理一般傳統基金的經理應具備的經驗，可能與管理較專門產品的經理所需的經驗有所不同。鑑於證監會可認可的基金種類廣泛，我們認為訂明適用於所有情況的門檻及詳盡無遺的例子或準則清單並不切實可行的。

B. 聯接基金

證監會建議准許證監會認可聯接基金（上市及非上市）投資於已獲證監會核准但未另獲認可的主基金，前提是有關主基金提供與證監會認可基金大致相若的投資者保障，並擁有令人滿意的合規紀錄。

問題 8. 對於有關投資於未經證監會認可主基金的建議，你有何意見？

公眾意見

69. 大多數回應者支持有關建議，並進一步要求釐清證監會如何"核准"主基金。部分回應者亦查詢，某些特定的聯接基金結構是否會被證監會視為可接受的。

70. 有些回應者提議證監會就投資於未經證監會認可主基金的證監會認可聯接基金訂明披露規定，特別是在主基金不再符合相關規定時的相關風險和補救措施。

71. 一名回應者關注到，建議框架可能會令基金經理得以運用聯接基金結構來投資於監管監察有限的未經證監會認可主基金，且投資者未必能充分得悉影響主基金的重大事宜。

證監會的回應

72. 鑑於獲得回應者的普遍支持，我們將採納諮詢文件所述的建議。

73. 作為對所接獲意見的回應：

(a) 證監會只會"核准"提供與根據《單位信託守則》獲認可的基金的投資者保障大致相若的相關主基金，使投資者保障不會因聯接基金結構而被削弱；及

(b) 與主基金有關的重要資料，包括其註冊地、主要經營者、投資策略及費用結構，應在聯接基金的銷售文件中披露，並將構成證監會考慮認可聯接基金時所作評估的一部分。

74. 證監會將在《單位信託及互惠基金認可申請的常規及程序指南》中，就聯接基金結構的相關風險披露發出額外指引。如所建議的聯接基金投資於未經證監會認可的主基金，證監會鼓勵產品發行人盡早諮詢證監會的意見。

C. 簡化《單位信託守則》內的專門性計劃

證監會建議將結構性基金及廣泛投資於金融衍生工具的基金的相關現有框架，整合成一個涵蓋結構性基金及其他複雜基金的單一章節，以簡化對專門性基金的規管。

問題 9. 對於有關將《單位信託守則》第 8.8 章及第 8.9 章合併成一個單一章節的建議，你有何意見？

公眾意見

75. 回應者普遍支持有關將《單位信託守則》第 8.8 章及第 8.9 章合併的建議，藉以簡化主要透過投資於超逾《單位信託守則》第 7.26 條所允許的限額的金融衍生工具及／或使用複雜投資策略來尋求達致其主要投資目標的證監會認可基金的相關框架[18]。

76. 回應者提議就有關建議作出以下補充：

(a) 釐清根據建議合併制度（即《單位信託守則》經修訂第 8.8 章）獲認可的基金所適用的衍生工具風險承擔淨額上限；

(b) 證監會就哪種產品及投資策略會構成“結構性基金”或相關條款、特點及風險在合理情況下不大可能會被零售投資者理解的“複雜基金”，提供進一步指引；及

(c) 證監會就產品資料概要提供具體的披露事項，以助投資者分別了解結構性基金及複雜基金的風險。

證監會的回應

77. 鑑於獲得回應者的廣泛支持，我們將採納有關將《單位信託守則》第 8.8 章及第 8.9 章合併成一個單一章節的建議。為免生疑問，根據《單位信託守則》經修訂第 8.8 章獲認可的基金的衍生工具風險承擔淨額可超過其資產淨值的 50%。

78. 如第 23 段所述，我們將提供更多例子，說明哪些投資策略及產品特點相當可能會導致某基金被納入《單位信託守則》經修訂第 8.8 章的範圍內，以及被指定為複雜產品。

79. 我們在評估是否將某基金指定為複雜產品時，將全面考慮基金的所有相關特點，包括其主要投資策略、相關資產、風險狀況，以及衍生工具的使用情況及槓桿比率。

80. 就有關產品資料概要風險披露的建議而言，我們將在《單位信託及互惠基金認可申請的常規及程序指南》中，更新和完善關於結構性基金及複雜基金的披露指引。

[18] 這些基金相當可能獲分類為複雜產品。

D. 其他意見

公眾意見

81. 一名回應者就證監會對受託人及保管人在《單位信託守則》某些建議修訂的事項（例如採用風險價值計算法、使用反攤薄工具，以及就貨幣市場基金持有的相關投資遵守更嚴格的規定）中的角色和責任有何監管期望提出查詢。

證監會的回應

82. 作為其現有責任的一部分，受託人及保管人應設有內部監控政策及程序，以便讓他們監督基金運作及監察管理公司遵守相關規定的情況，當中包括與投資監察有關的規定。經考慮基金及其投資活動的性質、規模和複雜程度後，受託人及保管人應採取合理步驟，以確保管理公司及其他相關經營者設有充足的監控和程序，從而確保持續遵守《單位信託守則》及其他適用規定。我們將在有關《單位信託守則》的常見問題中釐清這方面的要求。

E. 上市開放式基金（主動型交易所買賣基金）

83. 回應者普遍對《單位信託守則》第 8.10 章中所建議的釐清事項沒有意見或異議，即同時屬於其他專門性基金類別（例如貨幣市場基金、結構性基金或複雜基金）的主動型交易所買賣基金必須遵守第 8 章下適用於該等類別的規定。因此，我們將採納所建議的釐清事項。

F. 對《集資退休基金守則》、《證監會強積金產品守則》、《與投資有關的人壽保險計劃守則》及《房地產投資信託基金守則》的相應修訂

84. 回應者對《集資退休基金守則》、《證監會強積金產品守則》、《與投資有關的人壽保險計劃守則》及《房地產投資信託基金守則》的相應修訂表示同意或沒有意見。因此，證監會將採納本總結文件**附錄 B**、**C**、**D** 及 **E** 所述對該等守則作出的相應修訂。

第 2 節：實施

過渡期

公眾意見

85. 數名回應者建議將實施經修訂《單位信託守則》的過渡期，由諮詢文件中所建議的 6 個月延長至 12 個月，另有一名回應者建議將該期限延長至 18 個月。

86. 回應者解釋，管理公司需要較長的過渡期，方可為其基金採用或引入反攤薄工具，原因是部分現有證監會認可基金（包括貨幣市場基金及主要投資於流動性較低的資產的基金）目前在其組成文件和銷售文件下，未必獲准使用反攤薄工具。部分證監會認可貨幣市場基金亦可能需要一些時間來重新調整其投資組合，以符合經修訂的標準。

87. 一名回應者建議證監會准許證監會認可基金在經修訂《單位信託守則》的生效日期後立即採用風險價值計算法。

證監會的回應

88. 就實施經修訂的《單位信託守則》而言：

(a) “新計劃”指在生效日期或之後向證監會申請認可的基金；及

(b) “現有計劃”指在生效日期當日已獲證監會認可的基金；以及在生效日期之前向證監會申請認可並於其後獲證監會認可的基金。

89. 就新計劃而言，經修訂《單位信託守則》將由生效日期（暫定為 2026 年 11 月 1 日）起即時適用。

90. 就現有計劃而言，我們將提供由生效日期起計 12 個月的過渡期，以便其遵守有關流動性風險管理、貨幣市場基金及銷售文件披露的經修訂規定。在過渡期結束前，現有計劃應已使用經修訂的產品資料概要範本[19]來更新其產品資料概要。

91. 儘管如此，證監會認可基金可在生效日期後立即開始採納與金融衍生工具、管理公司關鍵人員及聯接基金有關旨在提供便利的修訂。特別是，證監會認可基金將獲准由生效日期起採用風險價值計算法，惟須符合以下規定：

(a) 在香港註冊成立的證監會認可基金應就採用風險價值計算法，事先取得證監會的批准。須向證監會提交以作評估的資料，將載於經修訂的《金融衍生工具指南》。

(b) 證監會認可 UCITS 基金應向證監會提交所需的確認和陳述。除非採用風險價值計算法會導致基金的產品複雜程度分類有所改變，否則一般無須事先經證監會審核。進一步實施詳情將載於有關經修訂《單位信託守則》實施和過渡安排的常見問題。

[19] 對產品資料概要範本作出的更改包括產品複雜程度分類，以及加強對衍生工具的使用情況的披露。我們亦將就貨幣市場基金發出一份新的產品資料概要範本，以就證監會認可貨幣市場基金提供進一步披露指引，包括表明該貨幣市場基金是否屬固定資產淨值貨幣市場基金。

92. 自生效日期起，證監會網站上顯示某證監會認可基金是否屬衍生產品基金的現有指標，將被顯示該基金根據目前的分類獲歸類為複雜產品還是非複雜產品的指標所取代。只有在已向證監會提交所需的確認和陳述並獲其審議，且遵循通知投資者的適用期限，以及發出經修訂的產品資料概要後，原本屬複雜產品的證監會認可基金方可獲重新分類為非複雜產品。進一步實施詳情將載於有關經修訂《單位信託守則》實施和過渡安排的常見問題。

93. 就《單位信託守則》的其餘修訂而言，現有計劃一般不用採取任何行動來維持合規。

94. 同一實施時間表將適用於經修訂的《集資退休基金守則》、《證監會強積金產品守則》、《與投資有關的人壽保險計劃》及《房地產投資信託基金守則》。

落實安排

公眾意見

95. 有回應者要求釐清，為符合經修訂《單位信託守則》而需要作出的更改，是否須事先獲證監會批准及提前通知投資者。

證監會的回應

96. 為符合經修訂《單位信託守則》而作出的更改，一般無須事先獲證監會批准及提前通知投資者。我們將就實施經修訂《單位信託守則》的批准和通知規定，發表一系列常見問題以向業界提供進一步指引。

經修訂《單位信託守則》的實施時間表

標題	經修訂的《單位信託守則》的條文	新計劃	現有計劃
I. 金融衍生工具			
金融衍生工具	7.26	即時生效	
非上市指數基金及跟蹤指數交易所買賣基金	8.6	即時生效	
銷售文件必須披露的資料	附錄 C	即時生效	12 個月過渡期
II. 流動性風險管理			
管理公司的一般責任	5.10	即時生效	12 個月過渡期[20]
III. 貨幣市場基金			
貨幣市場基金	8.2	即時生效	12 個月過渡期
IV. 其他事宜			
管理公司的關鍵人員	5.5	即時生效	
聯接基金	7.12	即時生效	
簡化《單位信託守則》內的專門性計劃	8.8 8.9	即時生效	
上市開放式基金（又稱主動型交易所買賣基金）	8.10	即時生效	
V. 其他			

[20] 12 個月過渡期亦適用於屬現有計劃的傘子基金下在生效日期或之後向證監會申請認可的新成分基金。

標題	經修訂的《單位信託守則》的條文	新計劃	現有計劃
一般事項	第 1 章	即時生效	
運作規定	第 6 章	即時生效	
核心投資規定（上文所述的金融衍生工具除外）	第 7 章	即時生效	
對沖基金	8.7	即時生效	
計劃的更改、通知及匯報	第 11 章	即時生效	
財務報告	附錄 E	即時生效	

附錄 A

《單位信託守則》的修訂定稿

第 1 章：認可程序

1.3 申請人就計劃提出認可申請時，必須填妥載於證監會網站的申請表格及資料查檢表。申請亦必須連同下列文件以及證監會不時要求提供的其他文件一併遞交：

(f) ~~繳付~~申請費用~~的支票，收款人註明為“證券及期貨事務監察委員會”~~；及

1.6 核准人士必須：

(c) 是證監會可以在辦公時間內~~，透過郵件、電話、傳真及電子郵件方式~~聯絡的；

第 5 章：管理公司及核數師

5.5 管理公司是否可接納，將根據以下準則評估：

(a) ~~管理公司及獲轉授投資職能者的關鍵人員應具備最少五年在信譽良好的機構管理公眾基金的投資經驗。其累積的專業知識，應與正在申請認可的基金所建議的投資屬於同一或相似類別。~~管理公司應擁有相關的投資管理經驗，並須具備足夠的人力及技術資源以管理公眾基金，及不應單獨倚賴個別人士的專業知識。

(i) 就隸屬於具充分規模的基金管理集團（例如，基金管理集團在管理公眾基金方面已成立至少五年，並有良好的監管紀錄）的管理公司及獲轉授投資職能者而言，如該管理公司及獲轉授投資職能者在集團層面具備所需的經驗和資源，並設有適當的監察、監控及監督系統，便可能符合此項規定。

註釋：(1) ~~就隸屬於具充分規模的基金管理集團的管理公司及獲轉授投資職能者而言，如該管理公司或獲轉授投資職能者（視情況而定）能夠在集團整體的基礎上證明其具備管理公眾基金所需的經驗和資源以及適當的監管、監察及監督制度（即基金管理集團在管理公眾基金方面已成立至少五年，並有良好的監管紀錄），便可能符合關鍵人員須具備公眾基金經驗的規定。~~證監會在評估基金管理集團的相關整體經驗、資源及能力時，將考慮各種不同因素，包括但不限於所管理的資產及基金的類別、管理資產中來自公眾基金的數額、與管理公眾基金有關的集團整體內部監控及風險管理系統，及該集團有關投資管理職能和運作部門所在的司法管轄區~~（參照證監會網站所登載的可接納監察制度名單[見第 5.1 條註釋]）~~。證監會可要求提供該管理公司及其集團公司在管理公眾基金方面的經驗及往績的證明（在適用的情況下）。~~

(2) ~~為免生疑問，即使第 5.5(a) 條註釋(1) 另有規定，關鍵人員應具備最少五年的投資經驗。~~證監會可按個別情況，要求提供該管理公司或獲轉授投資職能者（視情況而定）及其集團公司在管理公眾基金方面的經驗及往績的證明。

(ii) 在其他情況下，管理公司或獲轉授投資職能者（視情況而定）必須有至少兩名指定關鍵人員管理申請認可的計劃。所指定的關鍵人員必須在管理計劃方面投放充分的時間及專注力，並應具備最少五年在信譽良好的機構管理公眾基金的投資經驗，而有關經驗應與正在申請認可的計劃的投資屬於同一或相似類別。

註釋：管理公司應恆常和妥善地備存有關該計劃關鍵人員的最新紀錄，及必須應證監會要求提供有關紀錄。

(b) ~~根據第 5.5(a) 條，管理公司的關鍵人員必須在管理公眾基金方面具備可證明的投資往績，及必須在管理該計劃方面投放充分的時間及專注力。~~[已刪除]

~~註釋：(1) 一般而言，管理公司及獲轉授投資職能者（如有）必須各有至少兩名指定關鍵人員管理尋求認可的計劃。無論如何，管理公司應不時備存有關~~

~~*該計劃關鍵人員的妥善及最新紀錄，及必須應證監會要求提供有關紀錄。*~~

~~*(2) 如屬多名基金經理計劃，一般預期會有最少三名副經理獲轉授投資職能，在管理公司的積極監察下管理該計劃的資產；在該情況下，證監會可按個別情況，接納副經理的關鍵人員在公眾資金以外的其他範疇具備可證明的投資經驗。該計劃的銷售文件應清楚披露（除其他事項外）管理公司在甄選及持續監察副經理方面採取的審慎查證程序。*~~

(c) ~~管理公司亦必須具備足夠的人力及技術資源，而不應純粹倚賴單一個別人士的專業知識。~~ [已刪除]

(d) 證監會必須信納提出申請的管理公司整體上操作穩健。管理公司須向證監會提供合理的保證，證明其具備足夠的內部監控措施及設有書面程序，並由其高層管理人員負責持續檢討有關規定，以確保該公司更新各項措施及程序，以符合最新的法規。涉及利益衝突的事宜必須妥善處理，以保障投資者的權益。

註釋： 如管理公司沒有具備可明確證明與正在申請認可的計劃的投資屬於同一或相似類別的公眾基金相關的管理經驗及往績，證監會可按個別情況，要求對該管理公司的內部監控措施及系統 [見第 5.10(f) 條]進行獨立審查。

5.10 管理公司必須：

(f) 設立妥善的風險管理及監控系統，以有效地監察及計量該計劃的持倉的風險，以及其對該計劃投資組合的整體風險狀況的影響；~~及~~

註釋：除其他事項外，管理公司必須：

(3) 經考慮多項因素（包括該計劃的投資策略和目標、投資者基礎、流動性狀況、相關責任及贖回政策）後，按照證監會網站上發布由證監會所發出的規定和指引（可不時予以更新）維持及實施有效的流動性風險管理政策及程序（包括採納和使用一系列以量化為基礎的流動性管理工具和措施、~~以價格為基礎的反攤薄~~流動性管理工具和措施，及壓力測試（如適用）），以監察該計劃的流動性風險及減低重大的投資者攤薄效應；

(g) 確保該計劃在設計上是公平的，及根據該產品設計持續運作，包括（除其他事項外）經考慮該計劃的規模及費用和開支水平後，以符合成本效益的方式管理該計劃~~。~~，並確保該計劃的投資策略及其資產的流動性切合其認購及贖回等條款和條件；及

註釋： 其中，管理公司應確保：

(1) 該計劃向投資者提供的贖回條款，應以其所持資產在正常及受壓市場情況下的流動性為基礎；

(2) 主要投資於流動性較低的資產及提供每日交易的計劃，應採納和使用反攤薄流動性管理工具，以確保投資者承擔與其基金認購及贖回相關的流動性成本，從而減輕對其他投資者造成的重大攤薄效應。管理公司應貫徹地採用此類工具，並應向投資者收取與應付其基金認購及贖回相關的顯性及隱含成本，包括~~出售資產以應付有關贖回而產生以盡~~

力基準進行估算的任何重大市場影響成本；及

(3) 將資產的顯著部分~~（例如，30%或以上）~~配置到低流動性資產的計劃，應以低於每日一次的頻率來~~申購及~~贖回基金份額，及／或要求~~較長~~適當的通知期或結算期。

(h) 充分披露能夠讓持有人就其在計劃中的投資作出有根據的判斷所需的計劃資料（及其任何重大變動）。

第 6 章：運作規定

6.13 每月最少須有一個定期交易日（依據本《單位信託守則》第 8.11 節獲認可的封閉式基金除外）。管理公司或分銷公司所提供或公布的發售價，必須是最高買入價，而贖回價則必須是贖回時的實收淨價。

註釋：(1) *管理公司應確保，在設計計劃時及在持續運作期間，該計劃的投資策略及其資產的流動性須切合該計劃單位／股份的認購及贖回的條款及條件。~~管理公司應在顧及其流動性風險管理程序能有效地處理贖回及其他付款責任的情況下，確保其為~~在釐定計劃的單位／股份所設定的交易頻密程度時，管理公司應考慮其流動性風險管理程序能否有效地處理贖回及其他付款責任。~~切合該計劃的投資目標及方針。管理公司應因應（除其他事項外）計劃的目標投資者、投資目標及策略，以及該計劃相關資產的性質及預計流動性，審慎考慮該計劃的結構及交易頻密程度的適當性。~~該計劃向投資者提供的贖回條款，應以其資產在正常及受壓市場情況下的流動性為基礎。*

6.18 以下的費用、開支及收費，不得由該計劃的財產支付：

(a) 任何因買賣該計劃的單位／股份而須支付予銷售代理人的佣金；

(b) 任何有關該計劃的廣告或宣傳活動的開支；

(c) 一般來說並非由香港的認可計劃的財產支付的費用；及

(d) 未有如附錄 D 第 D10 條所規定般在組成文件中披露的費用。

註釋：如計劃的費用結構偏離了第 6.18(a)或(b)條的規定，證監會可根據管理公司提供的適當理據，按個別情況考慮。

第 7 章：投資：核心規定

在其他計劃的投資

以下條文管限在其他集體投資計劃的投資分布。除非另有述明，否則第 7.1、7.1A、7.2 及 7.3 條不適用於該等投資。

註釋：為免生疑問，如交易所買賣基金：

(i) 獲證監會按本《單位信託守則》第 8.6 或 8.10 節認可；或

(ii) 在開放予公眾人士的國際認可證券交易所上市（名義上市不予接納）及進行定期交易，以及

- *其主要目標是要跟蹤、模擬或對應某項符合本《單位信託守則》第 8.6 節所載的適用規定的金融指數或基準；或*
- *其投資目標、政策、相關投資及產品特點大致上與本《單位信託守則》第 8.10 節所列的一致或相若，*

可被當作及視為 (a) 上市證券（就第 7.1、7.1A 及 7.2 條而言及在該等條文的規限下）；或 (b) 集體投資計劃（就第 7.11、7.11A 及 7.11B 條而言及在該等條文的規限下）。~~然而，投資於交易所買賣基金須遵從第 7.3 條，以及~~計劃投資於交易所買賣基金所須符合的相關投資限額，應予貫徹地採用並在該計劃的銷售文件內清楚地予以披露。

7.11B 此外，每項相關計劃不得以主要投資於本章所禁止的投資項目作為其目標。若相關計劃是以主要投資於本章所限制的投資項目作為目標，則該等投資項目不可違反有關限制。

註釋：

(3) 為免生疑問，計劃可投資於根據第 8 章獲證監會認可的計劃（本《單位信託守則》第 8.7 節所述的對沖基金除外）~~、合資格計劃 [見第 7.11A 條]（而該計劃的衍生工具風險承擔淨額 [見第 7.26 條註釋] 並無超逾該計劃總資產淨值的 100%）~~及符合本章“在其他計劃的投資”下註釋所載的規定的交易所買賣基金，並符合第 7.11 及 7.11A 條所列的規定。

7.12 計劃可將其總資產淨值的 90%或以上投資於單一項集體投資計劃，並將可獲認可成為聯接基金。在這種情況下：

(a) 相關計劃（“主基金”）必須已獲得證監會認可批准，確保該計劃以與本《單位信託守則》的規定大致相若且獲證監會接納的方式受到監管；

註釋：(1) 如主基金未經證監會認可，則至少須符合以下主要規定：

(a) 主基金必須根據其相關資產、投資策略、其所屬司法管轄區的適用規則及規例，設有與根據《單位信託守則》認可的計劃大致相若的投資者保障和措施；及

(b) 主基金連同其管理公司及受託人／託管人，在遵守其所屬司法管轄區及（如屬上市基金的話）上市地的規則及規例方面，必須擁有良好的合規紀錄。

(2) 如主基金未經證監會認可，該計劃的管理公司應：

(a) 如主基金不再符合本《單位信託守則》所載規定，在切實可行的範圍內盡快向證監會作出匯報，並採取適當的補救措施以盡快糾正該情況；

(b) 設立適當的安排，及時通知香港投資者有關主基金的任何重大變動或對主基金構成重大不利影響的事件；及

(c) 遵從證監會可能施加的其他規定。

(b) 銷售文件必須說明：

(ii) [已刪除]~~為符合有關的投資限制，該聯接基金及其主基金將被視為單一實體~~；

7.26 計劃亦可為非對沖目的而取得金融衍生工具（“投資目的”），但與該等金融衍生工具有關的風險承擔淨額（“衍生工具風險承擔淨額”）不得超逾該計劃的總資產淨值的 50%。

註釋：

(4) 證監會可按個別情況，接受以風險價值（Value-at-Risk，一項風險管理計算法）作為衍生工具風險承擔淨額上限的替代方案，並須符合證監會發出並可不時更新的指引。

7.33 計劃應就其訂立的證券融資交易取得至少相當於對手方風險承擔額的 100%抵押，以確保不會因該等交易產生無抵押對手方風險承擔 [見第 7.36 條]。

註釋：就銷售及回購交易而言，計劃可收取與其向交易對手方銷售的證券市值（經扣減後）等值的現金（作為抵押品），前提是交易對手方所施加的扣減必須屬公平合理，並符合現行市場慣例及標準。

7.36 為限制第 7.28(c)及 7.33 條所述就各對手方承擔的風險，計劃可向有關對手方收取抵押品，但抵押品須符合下列規定：

(h) 獨立保管－抵押品必須由該計劃的受託人／保管人或其代名人、代理人及獲其轉授職能者持有 [見第 4.5(a)(iii)條]；

第 8 章：專門性計劃

8.2 貨幣市場基金

(e) 根據以下條文，該計劃只可投資於短期存款及優質貨幣市場工具 [見第 7.36(j)條註釋(1)] 以及本《單位信託守則》第 8.2 節所指獲證監會認可或以與證監會的規定大致相若的方式受到監管而且獲證監會接納的貨幣市場基金。

註釋： (1) 除第 8.2(j)條另有規定外，貨幣市場工具可包括資產抵押證券，例如資產抵押商業票據。

(2) 管理公司應設有審慎的信貸風險評估及監察程序，以根據多項因素（包括流動性及信貸質素，但不得過度依賴外部信貸評級），評估該計劃所投資的貨幣市場工具是否屬優質。計劃一般不應投資於未獲評級或低投資級別的貨幣市場工具。就此而言，優質貨幣市場工具泛指獲國際認可信貸評級機構給予兩個最高短期信貸評級之一的貨幣市場工具（或如該工具未獲評級，則指其發行人）（或同等評級），或由具規模及相若信貸質素的財務機構所發行的貨幣市場工具。

(3) 短期存款一般應該可按要求隨時付還，或該計劃可有權隨時提取，並於應付贖回要求時（包括在正常或預期受壓的市場情況下），考慮與提前提取存款有關的罰款或其他成本等相關因素後，使用反攤薄流動性管理工具。

(n) 計劃的總資產淨值必須有至少 7.5%屬每日流動資產，及至少 15%屬每周流動資產。

註釋：

(3) 此外，管理公司(i)在監察該計劃的流通性時應定期進行壓力測試；及(ii)應根據當前市況及預期贖回情況，增加該計劃所持有的每日及每周流動資產。

(o) 若該計劃提供穩定或固定的資產淨值，或就其資產估值採納攤銷成本會計法，證監會只會按個別情況作出考慮。

註釋： (1) 除其他事項外，證監會經考慮適用的國際監管標準及規定後，必須信納該計劃為了妥善處理與該等特性有關的風險而訂立的整體措施及保障設施。保障設施的例子包括（並非巨細無遺）就金融工具的類別及在何種情況下該計劃可採用攤銷成本會計法制訂清楚及合理的準則；持續監察金融工具的攤銷成本與其市值之間的差異或該計劃的固定資產淨值與其以市價計算的資產淨值之間的差異（視情況而定）；制訂程序以確保在有關差異超出預設門檻時可迅速採取符合投資者利益的適當行動；加強措施以應付贖回要求，包括持有較高水平的每日及／或每周流動資產。

(2) 尋求維持每單位或每股資產淨值不變（即固定／穩定資產淨值貨幣市場基金）的計劃將須符合以下規定：

(a) 計劃必須至少將其資產淨值 99.5%投資於由政府、其公共或地區主管當局或其他多邊機構發行或擔保的具有流動性及優質的貨幣市場工具、以該等工具作抵押的逆向回購交易，以及現金（包括短期存款[見第 8.2(e)條註釋(3)]）；

(b) 計劃的總資產淨值必須有至少 15%屬每日流動資產，及至少 50%屬每周流動資產[見第 8.2(n)條註釋]；

(c) 每單位或每股的不變資產淨值與採用最新市值計算的每單位或每股的資產淨值之間的差異，必須每日進行監察和以適當的方式發布[見第 11.7 條註釋]；

(d) 管理公司應時刻以投資者的最佳利益行事，包括採取適當的步驟及行動，在（其中包括）使用反攤薄流動性管理工具的情況下，以確保該計劃的資產淨值公平地反映最新市值；及

(e) 證監會可能施加的其他條件。

流動性風險管理工具

(p) 計劃應至少設有一項反攤薄流動性管理工具，將贖回成本分配予贖回投資者，以減輕對其他投資者造成的重大攤薄效應及確保所有投資者均獲公平對待。管理公司應校準及設立門檻，以容許在考慮符合投資者最佳利益的所有相關情況後，靈活地啟動反攤薄流動性管理工具。

8.6 非上市指數基金及跟蹤指數交易所買賣基金

(c)(a) 如指數基金的衍生工具風險承擔淨額~~[見第 7.26 條]~~超逾其總資產淨值的 50%，或在證監會接受其他替代方法的情況下，有重大的金融衍生工具風險承擔[見第 7.26 條註釋]，該指數基金必須同時遵從本《單位信託守則》第 8.8 節的規定。

(v) 如被動型交易所買賣基金的衍生工具風險承擔淨額~~[見第 7.26 條的註釋]~~超逾其總資產淨值的 50%，或在證監會接受其他替代方法的情況下，有重大的金融衍生工具風險承擔 [見第 7.26 條註釋]，該被動型交易所買賣基金亦須透過其本身的網站或其他適合的途徑，向投資者持續公開與該基金持有的金融衍生工具相關的資料（例如對手方風險承擔及抵押品的資料）。其銷售文件亦必須引導投資者前往登載上述資料的網站或其他途徑。

8.7 對沖基金

導言

以下準則適用於一般稱為對沖基金（或另類投資基金~~或絕對回報基金~~）的集體投資計劃。對沖基金一般被視為~~非傳統基金，~~具備不同的特點及使用不同的投資策略的基金。在考慮對沖基金的認可申請時，證監會將考慮多項因素，其中包括：

(i) 有關基金所選擇的資產類別；及

(ii) 所採用的~~另類~~進階投資策略，~~例如持有好／淡倉、槓桿借貸比率、及／或對沖及套戥技巧~~可能涉及非高流動性的金融工具、金融衍生工具、投資高度集中、槓桿、淡倉或傳統基金不經常採用的其他投機性策略。

(j) 對沖基金的基金須遵守以下規定：

(i) 對沖基金的基金~~必須最少投資於五項基金，而~~在任何一項基金的投資額~~，均~~不可超逾該對沖基金的基金本身的總資產淨值的 30%；及

(l) 每月最少須有一個定期交易日（依據本《單位信託守則》第 8.11 節獲認可的封閉式基金除外）。管理公司應確保，在設計計劃時及在持續運作期間，該計劃的單位／股份的認購及贖回的條款及條件，須切合該計劃的投資策略及其資產的流動性。

8.8 結構性基金及其他複雜基金

以下一般準則須適用於~~稱為結構性基金的計劃，這類計劃~~主要透過投資於超逾本《單位信託守則》第 7.26 條所允許的限額的金融衍生工具~~，例如期貨、掉期或市場延拓產品等或訂立類似安排，~~來達致其投資目標及／或使用其他複雜投資策略的計劃。結構性基金~~採用被動方式管理，~~通常~~在~~會跟蹤指數的表現 [見第 8.6(e)條] 及／或在符合與其相關資產有關的若干預設條件的情況下提供結構性回報~~，而其衍生工具風險承擔淨額 [見第 7.26 條的註釋] 超逾其總資產淨值的 50%~~。複雜基金一般指零售投資者在合理情況下相當可能無法理解其條款、特點及風險的基金。第 7 章的核心規定（連同本《單位信託守則》第 8.8 節所載的修訂、豁免或額外規定）將會適用。

註釋：(1) ~~[已刪除]本《單位信託守則》第 8.9 節的規定旨在適用於採用積極方式管理並承擔金融衍生工具的投資風險的計劃，因此第 8.9 節的其他規定並不適用於結構性基金。~~

(2) 若非上市~~指數~~基金或~~被動型~~交易所買賣基金屬於結構性基金或複雜基金~~的衍生工具風險承擔淨額 [見第 7.26 條註釋] 超逾其總資產淨值的 50%~~，則該非上市~~指數~~基金或~~被動型~~交易所買賣基金亦須遵守本《單位信託守則》第 8.8 節的規定。

(a) 結構性基金或複雜基金的管理公司與金融衍生工具發行人必須為各自獨立的個體。

註釋：(1) 管理公司不能同時擔任金融衍生工具的發行人。

(2) 計劃採用的指數（如有）必須以客觀的方式計算、可以計量，及對公眾而言具備透明度，例如指數必須以規則為本，金融衍生工具的發行人不得或僅可行使極低酌情權，指數水平或計算方程式可供公眾查閱。如果該指數僅提供予結構性基金或複雜基金使用，將令人質疑基金擬承擔該指數的風險是否適當。

(c) ~~[已刪除]金融衍生工具的估值必須符合第 7.28(d)條所載的規定。~~

(e) ~~[已刪除]屬本《單位信託守則》第 8.8 節範圍內的計劃亦須遵從第 7.36 條的抵押品規定。~~

(g) ~~[已刪除]屬本《單位信託守則》第 8.8 節範圍內的計劃亦須遵從第 7.37 條及 7.38 條有關抵押品的披露規定。~~

(h) 除附錄 C 列出的資料外，銷售文件必須載有以下資料：

(iv) 在結構性基金方面，清楚披露涉及投資於及與對手方訂立掉期或市場延拓產品或類似安排的成本（包括訂立工具的成本及經紀佣金），及贖回和取消費用的最高款額；

(v) 在結構性基金方面，就投資於非融資掉期的計劃的資產組合而言，資產組合的挑選準則及性質 [見附錄 C 第 C2A 條]；及

8.9 [已刪除]廣泛投資於金融衍生工具的基金

以下一般準則須適用於主要目標是投資於金融衍生工具或擬取得金融衍生工具作廣泛投資用途，但未能符合第7章有關條文並以積極方式管理的計劃。為免生疑問，計劃仍須遵從第7章內的條文（連同本《單位信託守則》第8.9節所載的修訂、豁免或額外規定）。

金融衍生工具投資及有關運作規定

(a) 儘管第7.26條另有規定，計劃可為投資目的而取得金融衍生工具，但該等衍生工具風險承擔淨額 [見第7.26條註釋] 不得超逾該計劃的總資產淨值的100%。

(b) [已刪除]

(c) [已刪除]

(d) [已刪除]

(e) [已刪除]

(f) 屬本《單位信託守則》第8.9節範圍內的計劃亦須遵從第7.28(a)、(b)及(d)條有關金融衍生工具的規定。

(g) 屬本《單位信託守則》第8.9節範圍內的計劃亦須遵從第7.28(c)條有關對手方風險的限制。

(h) 屬本《單位信託守則》第8.9節範圍內的計劃亦須遵從第7.36 條的抵押品規定。

(i) 免生疑問，為對沖目的而取得的金融衍生工具將不會計入第8.9(a)條所述的100%上限之內。

披露

(j) 銷售文件須以淺白語言載述資料，協助投資者了解計劃的投資策略及風險狀況，包括：

(i) 額外風險披露，包括與投資於金融衍生工具相關的風險；
(i) 一項聲明，表明在接獲要求後，如何及在何處向香港投資者提供與計劃所採用的風險管理及監控政策、程序及方法有關的資料；及
(ii) 計劃為有效地計量及管理金融衍生工具投資所涉風險而採用的風險管理政策及方法的概要。

(k) 屬於本《單位信託守則》第8.9節範圍內的計劃亦必須遵從第7.37及7.38條的抵押品披露規定。

8.10 上市開放式基金（又稱主動型交易所買賣基金）

(b) 除非下文另作修訂，否則上市開放式基金亦須遵從第 7 章的條文。如基金同時屬於第 8 章所述類別的專門性計劃，除遵從第 7 章所載的規定（連同第 8 章所載的修訂、豁免或增補）外，還須在適用情況下遵從第 8 章的相關規定。

(c) 經諮詢證監會後，本《單位信託守則》第 7 章或第 8.10 節所指的計劃可設有非上市及／或上市單位／股份類別。非上市及上市類別須~~分別~~遵從本《單位信託守則》第 7 章及第 8 章~~.10 節~~的相關規定。

第 11 章：計劃的更改、通知及匯報

11.2B 管理公司有責任確保向持有人發出的通知不具誤導性並載有準確及充分的資料，使投資者得悉最新資訊。所有通知均應提供香港聯絡~~電話~~資料以便投資者查詢。

11.5 如果計劃要進行合併或終止，管理公司應遵循該計劃的組成文件或有關的監管法例列明的程序。根據證監會的決定，投資者應獲給予通知。有關通知應事先呈交證監會批准，並載有能夠讓持有人就管理公司建議合併或終止作出有根據的決定所需的資料（包括合併或終止的原因、組成文件內允許合併或終止的相關條文、合併或終止的後果及其對現有投資者的影響、投資者可享有的選擇（包括，如可行的話，投資者有權免費轉往另一認可計劃）、合併或終止的估計開支，及預計將由誰人支付有關開支）。

註釋：

(2) 在特定情況以及在保障持有人最佳利益的前提下，證監會可按個別情況接受較短的通知期。

(~~2~~3) 在執行合併或終止時，管理公司在妥為顧及持有人的利益後，必須設定適當的措施，以便將任何持有人享有該計劃較優惠或較有利的條件的機會減至最低。

附錄 C

銷售文件必須披露的資料

C2 投資目標及政策的詳情，包括投資及借款限制 [見本《單位信託守則》第 7 及 8 章（就專門性計劃而言）] 的概要說明。如果投資政策的本質將令投資者承受特殊風險（例如屬於本《單位信託守則》第 8.7~~、~~及 8.8 條~~及 8.9 節~~的計劃），則須載有警告提示及說明所涉風險，並在適當的情況下說明已訂立的風險管理政策。

附錄 E

財務報告的內容

投資組合

6. 證券融資交易及證券借出交易的詳情：

(a) 各類證券融資交易及證券借出交易所涉及的證券類別；

有關金融衍生工具所產生的風險承擔的資料

1. 有關期內使用金融衍生工具所產生而按以下基準計算的最低、最高和平均風險承擔：

(b) 衍生工具風險承擔淨額 [見本《單位信託守則》第 7.26 條註釋] 佔該計劃的總資產淨值比例（如適用）。

附錄 B

《集資退休基金守則》的相應修訂定稿

第 4 章：產品提供者

4.4 產品提供者須：

(e) 經考慮本守則相關章節所載的規定後，採取合理謹慎的措施以確保相關人士具備執行各自的職責和職能以及履行本守則所載相關責任的適當資格；~~及~~

(f) 確保該計劃在設計上是公平的，及根據該產品設計持續運作，包括（除其他事項外）經考慮該計劃的規模及費用和開支水平後，以符合成本效益的方式管理該計劃；及~~《單位信託守則》第 5.10(g)條適用。~~

(g) 《單位信託守則》第 5.10(h)條適用。

第 5 章：管理公司

5.6A 管理公司必須遵守以下各項：

(c) 《單位信託守則》第 5.10(e)條適用；~~及~~

(d) 《單位信託守則》第 5.10(f)條適用~~。~~；及

(e) 確保該計劃的投資策略及其資產的流動性切合其認購及贖回等條款及條件 。

註釋： 《單位信託守則》第 5.10(g) 條的註釋適用。

第 8 章：運作規定

8.9A 《單位信託守則》第 6.18 條適用。

註釋：當中~~*：*~~

~~*(i) 對“附錄 D 第 D10 條”的提述須代以對“本守則附錄 B 第(h)段”的提述。；*~~

~~*及*~~

~~*(ii) 對“管理公司”的提述須代以對“產品提供者”的提述。*~~

8.10A (b) 另外，任何相關基金必須是~~非衍生產品~~符合《單位信託守則》第7.26條的基金。

~~*註釋： 根據《單位信託守則》，非衍生產品基金是衍生工具風險承擔淨額不超逾其資產淨值 50%的基金。關於基金的衍生工具風險承擔淨額的計算方法，請參閱《單位信託及互惠基金運用金融衍生工具指南》（不時予以更新），及證監會網站所顯示的證監會認可單位信託及互惠基金名單內“衍生產品基金”一欄（不時予以更新），當中會顯示相關證監會認可基金是否衍生產品基金。*~~

8.10D (c) 直接投資基金必須是~~非衍生產品~~符合《單位信託守則》第7.26條的基金。

~~*註釋： 根據《單位信託守則》，非衍生產品基金是衍生工具風險承擔淨額不超逾其資產淨值 50%的基金。關於基金的衍生工具風險承擔淨額的計算方法，請參閱《單位信託及互惠基金運用金融衍生工具指南》（不時予以更新），及證監會網站所顯示的證監會認可單位信託及互惠基金名單內“衍生產品基金”一欄（不時予以更新），當中會顯示相關證監會認可基金是否衍生產品基金。*~~

附錄 C

《證監會強積金產品守則》的相應修訂定稿

第 4 章：申請程序

4.2 核准人士必須：

(c) 是在辦公時間內可讓證監會~~以郵遞、電話、傳真或電郵方式~~聯絡得到的；

4.5 申請人必須就每份申請填妥載於證監會網站的申請表，並連同下列文件以及證監會不時要求提供的其他文件一併遞交：

(i) ~~繳付~~申請費~~的支票，收款人註明為“證券及期貨事務監察委員會”~~；及

附錄 D

《與投資有關的人壽保險計劃守則》的相應修訂定稿

第1章：認可程序

提名一名個人為核准人士

1.5 核准人士必須：

(c) 是在辦公時間內可讓證監會~~以郵遞、電話、傳真或電郵方式~~聯絡得到的；

呈交證監會的文件

1.7 申請人就計劃提出認可申請時，必須填妥載於證監會網站的申請表格及資料查檢表。申請亦必須連同下列文件以及證監會不時要求提供的其他文件一併遞交：

(d) ~~繳付~~申請費~~的支票，收款人註明為“證券及期貨事務監察委員會”~~；及

第4章：申請公司

申請公司的責任

4.7 申請公司必須充分披露能夠讓計劃參與者就其在計劃中的投資作出有根據的判斷所需的計劃資料（及其任何重大變動）。

第7章：獲認可後須遵守的規定

向計劃參與者發出通知

7.13 申請公司有責任確保向計劃參與者發出的通知不具誤導性並載有準確及充分的資料，使計劃參與者得悉最新資訊。所有通知均應提供香港聯絡~~電話~~資料以便計劃參與者查詢。

附錄 E

《房地產投資信託基金守則》的相應修訂定稿

第 3 章：房地產投資信託基金的基本認可要求

3.4 核准人士必須：

(c) 可以在營業時間內由證監會~~以郵件、電話、傳真及電子郵件方式~~聯絡；

第 5 章：管理公司、核數師、上市代理人及財務顧問

5.10 管理公司必須使證監會信納其整體操作穩健。管理公司須確保其有合理的保證，證明其具備足夠的內部監控措施及設有書面程序，並由管理公司的高層管理人員定期進行監察，以確保有關措施及程序切合時宜及符合法規。涉及利益衝突的事宜必須妥善處理，以保障投資者的權益。

註釋： 如管理公司沒有具備可明確證明與投資管理及／或物業投資組合管理相關的管理經驗及往績，證監會可按個別情況，要求對該管理公司的內部監控措施及系統 [見第5.4條]進行獨立審查。

第 9 章：運作規定

9.13 以下的費用、開支及收費，不得從該計劃的財產中支付：

(a) 因買賣該計劃的單位而須支付予銷售代理人的佣金；

(b) 有關該計劃的廣告或宣傳活動的開支；

(c) 一般來說並非從香港的認可計劃的財產中支付的費用；及

(d) 未有在銷售文件或未有如附錄 D 所規定般在組成文件內披露的費用。

註釋： 如計劃的費用結構偏離了第9.13(a)或(b)條的規定，證監會可根據管理公司提供的適當理據，按個別情況考慮。

附錄 F

回應者名單

（按英文名稱的字母順序排列）

1. 另類投資管理協會
2. 盧森堡基金行業協會
3. 亞洲證券業與金融市場協會
4. 貝萊德
5. Boswell Capital Management Limited
6. 香港特許金融分析師學會及 CFA 協會
7. 天匯合規顧問有限公司
8. 天智合規顧問有限公司
9. 的近律師行
10. 香港投資基金公會
11. 香港信託人公會
12. 投資公司協會
13. JK Chan[21]
14. 香港律師會
15. 一名回應者的意見書按其要求以“不具名”方式發表
16. 一名回應者的意見書按其要求不予公布

[21] 回應者一般被要求表明是否同意公開其名稱和意見書內容，或以“不具名”方式發表其意見書。考慮到 JK Chan 向證監會給予的同意，就在證監會網站上刊登回應書而言，JK Chan 的意見已被包括在匿名意見之內。