

有關建議修訂《單位信託及互惠基金守則》的諮詢文件

2025 年 10 月

目錄

序言	3
個人資料收集聲明	4
摘要	6
第 1 節：《單位信託守則》的修訂建議	8
I. 金融衍生工具	8
II. 流動性風險管理	10
III. 貨幣市場基金	13
IV. 其他事宜	17
A. 管理公司的關鍵人員	17
B. 聯接基金	18
C. 簡化《單位信託守則》內的專門性計劃	19
D. 上市開放式基金（主動型ETF）	20
E. 對《單位信託守則》的其他修訂	20
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	20
第 2 節：實施時間表	21
徵詢意見	22
附錄 A - 《單位信託守則》的建議修訂	
附錄 B - 《集資退休基金守則》的建議相應修訂	
附錄 C - 《強積金產品守則》的建議相應修訂	
附錄 D - 《與投資有關的人壽保險計劃守則》的建議相應修訂	
附錄 E - 《房地產投資信託基金守則》的建議相應修訂	

序言

證券及期貨事務監察委員會（證監會）邀請市場參與者及相關人士於 2026 年 1 月 21 日或之前，就本諮詢文件所載的建議提交書面意見，或就可能對這些建議產生重大影響的相關事宜發表意見。任何人士如欲代表任何機構就有關建議提交意見，應提供所代表機構的詳細資料。

請注意，評論者的姓名／機構名稱及其意見書的內容，或會在證監會網站及其他由證監會刊發的文件內公開。就此，請參閱本諮詢文件附載的《個人資料收集聲明》。

如你不希望證監會公開你的姓名／機構名稱及／或意見書內容，請在提交意見書時明確作出此項要求。

書面意見可以下列方式送交：

郵寄：證券及期貨事務監察委員會
港島東中心 54 樓
華蘭路 18 號
香港鰂魚涌

關於：有關建議修訂《單位信託及互惠基金守則》的諮詢文件

圖文傳真：(852) 2877 0318

網上呈交：<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/>

電子郵件：utc-consultation@sfc.hk

證監會將會考慮在諮詢期結束前接獲的所有意見書，然後才就有關建議作最後定稿，並會在適當時候發表諮詢總結文件。

證券及期貨事務監察委員會
香港

2025 年 10 月 22 日

個人資料收集聲明

1. 本個人資料收集聲明（本聲明）是按照個人資料私隱專員發出的指引編寫而成¹。本聲明列出證監會收集你的個人資料的用途、你就證監會使用你的個人資料而同意的事項，以及你根據《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）（《私隱條例》）享有的權利。

收集資料的目的

2. 證監會可能會為以下其中一個或以上的目的，使用你就本諮詢文件向證監會提交的意見書中所提供的個人資料：
 - (a) 執行有關條文²及依據證監會獲賦予的權力而刊登或發表的守則及指引；
 - (b) 根據有關條文執行證監會的法定職能；
 - (c) 進行研究及統計；
 - (d) 法例所容許的其他目的。

轉移個人資料

3. 證監會在徵詢公眾意見時，可向香港及其他地區的公眾人士披露其所取得的個人資料。證監會亦可向公眾人士披露就本諮詢文件發表意見的人士的姓名／機構名稱及其意見書的全部或部分內容。證監會可以在諮詢期內或諮詢期完結後，將上述資料刊載於本會網站及由本會發表的文件內。

查閱資料

4. 按照《私隱條例》的規定，你有權要求查閱及修正你的個人資料。上述權利包括你有權索取你就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的副本。證監會有權就處理任何查閱資料的要求收取合理的費用。

保留資料

5. 證監會將會在一段必要的期間內保留就回應本諮詢文件而提供予本會的個人資料，直至本會恰當地完成有關職能為止。

查詢

6. 有關就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的任何查詢，或查閱或修正個人資料的要求，請以書面形式向以下人士提出：

¹ 個人資料指《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）所界定的個人資料。

² “有關條文”一詞的定義載於《證券及期貨條例》（第 571 章）附表 1 第 1 部第 1 條，指該條例的條文連同《公司（清盤及雜項條文）條例》（第 32 章）、《公司條例》（第 622 章）及《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集（金融機構）條例》（第 615 章）的某些條文。



香港鰂魚涌
華蘭路 18 號
港島東中心 54 樓
證券及期貨事務監察委員會
個人資料私隱主任

7. 證監會備有本會所採納的保障私隱政策聲明的副本，可供索取。

摘要

背景及目的

1. 證監會在 2024 至 2026 年的三年策略重點中，概述了提高香港作為國際金融中心的競爭力的規劃。
2. 其中一項策略重點是提升香港資本市場的全球競爭力和吸引力。為配合此目標，我們正檢討《單位信託及互惠基金守則》（《單位信託守則》）下的規定，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和市場發展所帶來的機遇和風險。
3. 自上一次《單位信託守則》的修訂在 2019 年生效以來，香港及國際間均出現了重大的監管及市場變化。為確保香港繼續穩居資產及財富管理中心的領先地位，證監會致力維持穩健的零售基金監管制度，以推動產品創新及提升營運效率。

主要建議概覽

4. 是次諮詢的主要範疇包括：
 - (a) **金融衍生工具**：我們建議，除了現行的衍生工具風險承擔淨額上限外，同時接納風險價值（Value-at-Risk）計算法。此建議容許合資格且經驗豐富的基金經理可更靈活地運用衍生工具，並與歐洲和美國等主要基金司法管轄區的做法看齊，從而為投資者提供更多產品選擇，及提升香港基金制度的競爭力。
 - (b) **流動性風險管理**：我們建議納入有關開放式基金流動性風險管理的最新國際標準，特別是國際證監會組織³於 2025 年 5 月發表的《有關適用於集體投資計劃流動性風險管理的修改建議的最終報告》（Final Report on Revised Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes）（經修改的國際證監會組織建議）⁴。建議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開放式基金實施反攤薄流動性管理工具（反攤薄工具）。這些措施旨在保障投資者免受因開放式基金的潛在流動性錯配而產生不當成本的影響。
 - (c) **分階段開拓零售投資者參與私募市場的渠道**：為促進產品創新，我們將採取循序漸進的方式，讓零售投資者參與私募市場。繼證監會於 2025 年 2 月發出通函，釐清上市封閉式另類資產基金的監管要求後，我們將在設有適當保障措施的前提下，按個別情況，為證監會認可非上市基金提供靈活性，使其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可超逾《單位信託守則》下 15% 的投資上限。
 - (d) **貨幣市場基金**：香港貨幣市場基金須遵守在 2019 年實施已優化的貨幣市場基金規定。為應對在 2020 年於全球多個司法管轄區觀察到的市場危機，金融穩定委

³ 國際證券事務監察委員會組織。

⁴ 可在 <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD798.pdf>（只備有英文版）取覽。

員會發表了多項與貨幣市場基金的監管規定有關的政策建議。近年，香港貨幣市場基金錄得顯著而持續的增長。就此而言，我們建議進一步加強貨幣市場基金的規定，包括要求實施至少一項反攤薄工具，就合資格的優質貨幣市場工具及提供固定資產淨值的貨幣市場基金訂立更具透明度的規定。

5. 本諮詢文件亦涵蓋其他建議，例如優化有關決定管理公司是否可獲接納的規定；給予聯接基金更大靈活性以投資於獲證監會核准而無須另獲認可的主基金；及整合專門性計劃的監管框架。有關調整旨在提升營運效率，並確管理公司具備足夠能力，可有效地管理公眾基金。
6. 《單位信託守則》的建議修訂載於附錄 A。有關建議修訂是我們經向業界人士及相關持份者（包括多個基金組織和證監會產品諮詢委員會）進行非正式諮詢後所擬訂的。
7. 證監會邀請公眾在 2026 年 1 月 21 日或之前就有關建議修訂發表意見。待諮詢期結束後，我們將會在切實可行的範圍內盡快發表諮詢總結文件。

第 1 節：《單位信託守則》的修訂建議

I. 金融衍生工具

背景

8. 目前，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用途⁵，但其衍生工具風險承擔淨額不能超逾該基金資產淨值的 50%（衍生工具風險承擔淨額上限）。衍生工具風險承擔淨額上限旨在設定一個明確的門檻，以控制非複雜基金因使用衍生工具而產生的槓桿效應。
9. 在歐洲和美國等其他主要基金司法管轄區，採用風險價值（Value-at-Risk）計算法的零售基金（如歐洲的 UCITS⁶基金，以及根據美國《1940 年投資公司法》（Investment Company Act of 1940）註冊的基金）須控制其風險價值於不同／獨有的監管上限以內及加強其風險管理措施。風險價值是一項被廣泛接受的風險管理措施，以量化基金的投資組合在特定置信水平及特定時間範圍內的最大預期虧損⁷。針對風險價值的監管上限因而可限制基金的整體市場風險，包括因使用衍生工具而產生的槓桿及其他風險⁸。風險價值計算法通常為固定收益基金所採用，以利便進行投資組合的配置，以及管理各種市場相關風險，如利率風險、存續期風險及貨幣風險。在歐洲和美國，符合風險價值上限的基金一般會被分類為非複雜產品以供分銷。
10. 由於市場不斷演變，基金經理建議本會檢討有關證監會認可基金使用衍生工具的相關規定，尤其是容許固定收益基金採用衍生工具如利率互換、期貨及期權等，以達致高效的投資組合及風險管理，及／或以較低的成本複製一些債務證券的表現。雖然這些衍生工具風險承擔不會導致基金的槓桿比率或市場風險大幅提高，但往往會使基金難以符合衍生工具風險承擔淨額上限。
11. 因此，基金經理建議本會接納風險價值計算法，作為衍生工具風險承擔淨額計算法的替代方案。此舉有助向香港投資者提供更多產品選擇，提升營運效率，以及降低基金的成本。接納風險價值計算法亦與主要基金司法管轄區的做法接軌，並將提升香港基金制度的競爭力。

⁵ 《單位信託守則》第 7 章。

⁶ 《可轉讓證券集體投資計劃》（Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities，簡稱 UCITS）。

⁷ 基金經理可因應基金的風險程度和投資策略而採用絕對風險價值或相對風險價值計算法。絕對風險價值是在不參考基準的情況下，就潛在虧損釐定上限，而相對風險價值則是透過將基金的風險價值與一個指定的、不具槓桿效應的基準或參考投資組合的風險價值進行比較，從而設定潛在虧損上限。用作計算風險價值的常見參數包括：(i)99%的置信水平；(ii)一個月的時間範圍；(iii)用於校準模型的一年期最短歷史數據時段；及(iv)驗證模型的壓力測試及回溯測試。

⁸ 採用相對風險價值計算法的基金的風險價值不得高於參考投資組合的風險價值的兩倍，而基金的絕對風險價值則不可高於其資產淨值的20%。美國亦採用相同的上限。

主要建議

12. 鑑於上文所述，我們建議在本會的零售基金框架中接納風險價值計算法，並沿用主要海外基金制度所採用的門檻⁹（風險價值上限）、管治及風險管理措施。
13. 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，但本會可按個別情況，准許某些基金採用風險價值計算法並遵守上述的風險價值上限。在這些情況下，本會將根據個別基金的投資策略、特點及風險，以及投資者利益，評估基金是否適合採用風險價值計算法。基金經理亦須向本會展示並令本會信納其具備計算風險計量值的能力，並能根據國際準則，在計算參數、風險涵蓋範圍、回溯測試、壓力測試、監督、模型驗證、文件紀錄及披露等方面，維持健全的內部監控措施及風險管理程序。
14. 符合衍生工具風險承擔淨額上限或風險價值上限的證監會認可基金¹⁰，一般將被分類為非複雜產品以在香港分銷。正如第 10 段所闡釋，我們預期此項優化措施將主要惠及固定收益基金。
15. 為保障投資者，本會有權根據某認可基金的特點及風險，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。現有例子包括合成交交易所買賣基金（exchange-traded fund，簡稱 ETF）、期貨 ETF、結構性基金、槓桿及反向產品，以及虛擬資產基金。本會在決定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，以及衍生工具的使用情況及槓桿比率。
16. 因此，為確保透明清晰，我們建議要求各證監會認可基金在其產品資料概要中披露其為非複雜／複雜產品的分類。此項要求將取代現時須在產品資料概要中披露衍生工具風險承擔淨額的要求。此外，本會的“[非複雜及複雜產品](#)”網頁將作相應更新。

對《單位信託守則》的修訂

17. 建議修訂的詳情載於《單位信託守則》的草擬修訂本第 7 章（附錄 A）。

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？
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？

⁹ 就相對風險價值而言，為參考投資組合的 200%，或就絕對風險價值而言，為基金資產淨值的 20%。

¹⁰ 本會現時採取簡化的方式認可在法國、盧森堡、愛爾蘭及荷蘭註冊成立的 UCITS 基金，以及在英國註冊成立並獲認可為英國 UCITS 的集體投資計劃。目前，證監會認可基金大多為 UCITS 基金。在建議的框架實施後，證監會認可 UCITS 基金如符合其註冊地的監管規定，且在向零售投資者分銷方面並無被施加特定限制，原則上將被視為已符合《單位信託守則》第 7.26 條有關衍生工具風險承擔淨額上限的規定。

II. 流動性風險管理

背景

18. 在 2008 年全球金融危機發生後，金融穩定委員會及國際證監會組織進行了大量工作，以評估及應對非銀行金融機構的中介活動所帶來的風險。當中，開放式基金的流動性風險管理一直是國際監管機構重點關注的領域。
19. 在 2023 年 12 月，金融穩定委員會發布經修改的政策建議，藉以處理因開放式基金流動性錯配而產生的結構性問題（經修改的金融穩定委員會建議），從而完善這方面的規管及監管框架¹¹。在 2025 年 5 月，國際證監會組織發表經修改的國際證監會組織建議，連同隨附的指引，以落實經修改的金融穩定委員會建議¹²。
20. 經修改的國際證監會組織建議主要針對開放式基金作出的兩項主要優化措施，即(i)促進基金資產的流動性與其贖回條款的一致性；及(ii)推動更廣泛和更一致的反攤薄工具及措施的使用，以減低重大的投資者攤薄效應¹³。
21. 國際證監會組織預期，證券監管機構將積極推動基金經理落實經修改的國際證監會組織建議及隨附的指引。由 2026 年開始，國際證監會組織將檢視成員司法管轄區的實施進度。

主要建議

22. 為符合這些經更新的國際準則，我們建議在《單位信託守則》中加入以下規定：
 - (a) 基金的投資策略及其資產的流動性應切合其認購及贖回的條款及條件；特別是，基金向投資者提供的贖回條款（包括交易頻率、通知期及結算期）應以基金所持資產在正常及受壓市場情況下的流動性為基礎；
 - (b) 主要投資¹⁴於流動性較低的資產¹⁵的基金，應採納和使用反攤薄工具¹⁶，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的任何重大市場影響成本；及

¹¹ 可在 <https://www.fsb.org/uploads/P201223-1.pdf>（只備有英文版）取覽。

¹² 可在 <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCPD799.pdf>（只備有英文版）取覽。

¹³ 見經修改的國際證監會組織建議的第 3、6 及 7 項建議。

¹⁴ 將基金多於 50%的管理資產投資於流動性較低的資產，相當可能會構成“主要投資”。

¹⁵ “流動性較低”的資產包括那些流動性取決於市場情況的資產。這些資產一般可在正常市場及不對市場造成重大影響的情況下即時轉換成現金。在受壓市場情況下，這些資產未必能在不作出大幅折讓下即時轉換成現金，而其估值亦可能變得更難以準確地評估。

¹⁶ 反攤薄工具的例子包括波動定價、認購及贖回費用、反攤薄徵費或其他在經濟上具等效性的措施。

- (c) 將資產的顯著部分配置¹⁷到低流動性資產¹⁸的基金，應以低於每日一次的頻率來申購及贖回基金份額，及／或要求較長的通知期或結算期。

透過證監會認可基金參與私募市場的零售渠道

23. 與此同時，本會將採取分階段的方式讓零售投資者可透過證監會認可基金投資於私募市場資產：

- (a) 愈來愈多資產管理公司採取集中投資於多個資產類別（包括私募市場資產）的多元化投資組合策略，以提高投資者的長遠回報，並迎合為零售投資者提供更多投資私募市場資產機會的國際趨勢¹⁹。
- (b) 在香港，本會將採取循序漸進的方式，推動可讓零售投資者參與私募市場的新基金產品。作為第一步，本會在 2025 年 2 月發出通函²⁰，釐清適用於上市封閉式另類資產基金的規定，讓零售投資者能夠投資於私募市場資產。業界反應熱烈，本會將以審慎態度評估相關申請，以確保（除其他準則外）這些產品計劃中的相關資產屬優質，以及基金經理具備良好的往績。
- (c) 此外，零售投資者亦可透過證監會認可非上市基金參與私募市場資產的投資。該等基金目前可將最多 15% 的基金資產淨值投資於低流動性資產，包括私募市場資產²¹。
- (d) 為促進產品創新，讓零售基金在投資於各類不同的資產有更大的靈活性，並擴闊零售投資者可選擇的產品範疇，本會可按個別情況，准許證監會認可基金超出 15% 的投資上限。整體原則是，基金的建議贖回頻率應必須切合其資產的流動性，並符合上文第 22 段所載的建議規定。由於每日贖回並不適用於此類基金，基金必須確保向投資者提供足夠的全數贖回的機會，即至少每月一次，這亦是本地主流零售基金制度的主要特點之一²²。本會將全面地考慮，包括但不限於低流動性資產的性質及種類，基金中低流動性資產及流動性資產的比例，低流動性資產估值的可靠性及透明度，用作應付投資者的贖回和支付給予投資者回報的預期現金流。具體而言，本會亦將評估基金在整體流動性風險管理方面是否設有穩健的保障設施²³，包括使用流動性管理工具及這些工具與贖回頻率的相互配合。
- (e) 為配合本會鞏固香港作為國際金融中心的地位的承諾，我們將持續關注市場及監管方面的發展，包括香港境內主要投資於私募市場資產的上市基金，以及上文所述的投資於低流動性資產超過 15% 的非上市基金。我們將繼續與業界保持溝通，

¹⁷ 將基金多於 30% 的管理資產投資於低流動性資產，相當可能會構成“顯著部分配置”。

¹⁸ “低流動性”資產包括那些在二級市場上交投甚少或並無交投的資產，而即使在正常市場情況下，這些資產亦難以買賣，且過程耗時（即需時以周或月計，而非以天計）。因此，“低流動性”資產的個別交易更加相當可能會對市值產生影響。

¹⁹ 由畢馬威及香港投資基金公會發表的《2030 年願景：香港基金管理行業的未來》中指出（除其他事項外），愈來愈多高資產淨值人士及高端專業投資者參與私募市場，而零售層面對私募市場的興趣亦日益濃厚。

²⁰ 可在 <https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/circular/doc?refNo=25EC9>（只備有英文版）瀏覽。

²¹ 根據《單位信託守則》第 7.3 條，基金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，則該基金投資在該等證券及其他金融產品或工具的价值，不可超過該基金的總資產淨值的 15%。

²² 《單位信託守則》第 6.13 條。

²³ 除其他事項外，基金經理必須有足夠的數據支持，以進行所需的流動性風險管理。

以探討主要投資於私募市場資產的基金的产品建議，前提是這些基金具有良好的產品設計，並為零售投資者提供適當的保障。

對《單位信託守則》的修訂

24. 建議修訂的詳情載於《單位信託守則》的草擬修訂本第 5 章（附錄 A）。

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？

III. 貨幣市場基金

背景

25. 在香港，獲證監會認可向公眾發售的貨幣市場基金，須遵守最近一次在 2019 年修訂的《單位信託守則》第 8.2 條下的加強規定²⁴。
26. 除了加強的監管規定外，本會亦透過（其中包括）每日大額贖回的申報、每月認購及贖回報告，以及按季收集有關投資組合及流動性狀況的資料，持續監察在香港註冊成立的證監會認可貨幣市場基金（香港貨幣市場基金）。
27. 在 2020 年 3 月金融市場危機期間，其他市場的投資者紛紛套現，以履行別處的付款責任（例如支付保證金），及在一定程度而言，緩解對其日後無法贖回投資的擔憂。在香港，香港貨幣市場基金錄得正數的淨認購額，而在應付贖回要求時，並無出現流動性問題或延遲贖回的情況。香港貨幣市場基金亦沒有暫停交易的報告。
28. 在全面檢視 2020 年 3 月的市場危機後，金融穩定委員會發表了一套框架及工具（金融穩定委員會的政策建議）²⁵，供成員對其司法管轄區內貨幣市場基金問題作出評估，及考慮是否需要在區內進行任何政策改革（包括設立機制，以向贖回基金的投資者收取贖回成本、和減少門檻效應及流動性轉換），同時讓個別司法管轄區保留靈活性以根據其特定情況來制定措施。
29. 另外，本會注意到，主要基金司法管轄區的監管機構正就貨幣市場基金的政策改革評估其本地的監管制度²⁶，或者已修訂區內的貨幣市場基金規則²⁷。
30. 過去數年，香港貨幣市場基金錄得顯著而持續的增長。在 2018 年 12 月 31 日至 2025 年 8 月 31 日期間，基金數目由 22 隻大幅增加 300%至 88 隻，而管理資產總額則由 45 億美元大幅上升逾 15 倍至 764 億美元。

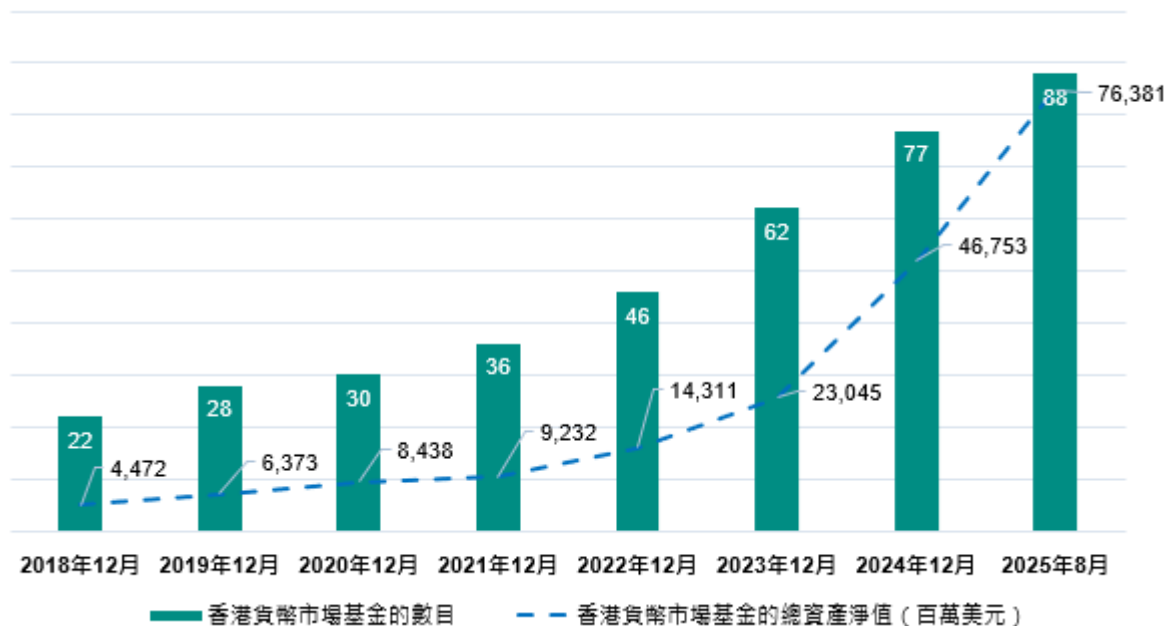
²⁴ 《單位信託守則》的主要修訂包括為配合國際證監會組織在 2012 年發表的政策建議而作出的有關貨幣市場基金的屆滿期、流動性及相關資產的加強規定。

²⁵ 金融穩定委員會於 2021 年 10 月 11 日發表有關加強貨幣市場基金韌力的政策建議的最終報告可在 <https://www.fsb.org/uploads/P111021-2.pdf>（只備有英文版）瀏覽。

²⁶ 舉例而言，英國金融市場行為監管局（Financial Conduct Authority）於 2023 年 12 月刊發的諮詢文件中建議規定（除其他事項外）貨幣市場基金至少設有一項流動性管理工具，而該工具可減輕因發行或取消可供使用的股份而對貨幣市場基金的資產價值造成的任何重大攤薄效應，及提高流動性要求。

²⁷ 舉例而言，美國證券交易委員會（Securities and Exchange Commission）於 2023 年 7 月頒布有關貨幣市場基金改革的最終規則，其中包括（除其他措施外）為機構型貨幣市場基金設立一個強制性的流動性費用框架，及提高流動性要求。

圖 1 – 香港貨幣市場基金的數目及總資產淨值（2018 年 12 月至 2025 年 8 月）²⁸



31. 鑑於上文所述，我們建議進一步加強《單位信託守則》下適用於貨幣市場基金的規定，以符合最新的國際性監管準則。

主要建議

(i) 流動性管理工具

32. 現時，管理公司須維持及實施有效的流動性風險管理政策及程序²⁹，並採用組成文件所准許和銷售文件所披露的合適流動性管理工具³⁰。
33. 為符合金融穩定委員會的政策建議³¹，我們建議證監會認可貨幣市場基金至少設有一項反攤薄工具，以減輕因認購或贖回單位而對投資者造成的重大攤薄效應。
34. 我們認為應由管理公司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。因此，管理公司應評估及實施合適的反攤薄工具。就此而言，貨幣市場基金所制定及採用的校準方法及啟動門檻，應容許在考慮相關因素及情況（包括當前的市場情況）後，靈活地啟動反攤薄工具。
35. 管理公司必須能夠在本會提出要求時，向本會展示反攤薄工具的校準方法及啟動門檻在正常及受壓市場情況下均屬合適及足夠審慎。

²⁸ 資料來源：證監會。

²⁹ 《單位信託守則》第 5.10(f) 條註釋(3) 規定，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，管理公司必須維持及實施有效的流動性風險管理政策及程序，以監察該計劃的流動性風險。

³⁰ 《單位信託守則》附錄 C 規定基金的銷售文件須披露有關可使用的流動性風險管理工具的說明，包括可啟動有關工具的情況，以及在啟動後對基金及持有人的影響。

³¹ 其中一項金融穩定委員會的政策建議是，透過波動定價（或在經濟上具等效性的措施）將贖回成本施加於贖回投資者身上。

(ii) 貨幣市場基金的相關投資

36. 根據金融穩定委員會的政策建議，司法管轄區可考慮對貨幣市場基金的合資格資產施加限制，和要求貨幣市場基金將更高比例的資產投資於期限較短及／或流動性較高的工具，以減少流動性轉換。
37. 現時，《單位信託守則》第 8.2(e) 條規定貨幣市場基金只能投資於短期存款及優質貨幣市場工具以及《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。
38. 為促進一致性和提高透明度，我們建議就貨幣市場基金的相關投資提出以下規定：
- (a) 在判斷某項貨幣市場工具³²是否屬優質時，至少須考慮該貨幣市場工具的信貸質素及流動性狀況。管理公司應設有審慎的內部程序，以根據多項因素（包括外部信貸評級，但不得過度依賴有關評級），評估其貨幣市場基金所投資的工具是否屬優質。具體而言，
- 貨幣市場基金一般不應投資於未獲評級或低投資級別的貨幣市場工具³³；及
 - 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），或由具規模的財務機構³⁴所發行的貨幣市場工具。
- (b) 短期存款應該可按要求隨時付還，或貨幣市場基金可有權隨時提取，並於應付贖回要求時（包括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，使用反攤薄工具。

(iii) 為提供固定資產淨值的貨幣市場基金（固定資產淨值貨幣市場基金）而設的保障設施

39. 為了限制門檻效應及相關的過度贖回壓力，金融穩定委員會的政策建議提出了兩個選項，即(a)取消監管門檻與施加費用及贖回上限之間的關聯；及(b)取消固定資產淨值貨幣市場基金。
40. 在香港，《單位信託守則》內並無監管門檻與施加費用／贖回上限之間的關聯。根據《單位信託守則》第 8.2(o) 條，證監會可在固定資產淨值貨幣市場基金設有適當保障設施的前提下，按個別情況作出考慮。目前並沒有香港貨幣市場基金提供固定資產淨值。
41. 為在持續保障投資者的同時，就產品結構維持一定的靈活性，我們建議就固定資產淨值貨幣市場基金訂立更明確的規定，包括但不限於以下各項：

³² 如《單位信託守則》第 7.36(j) 條註釋 1 所界定，貨幣市場工具指通常在貨幣市場上交易的證券，例如政府票據、存款證、商業票據、短期票據及銀行承兌匯票等。

³³ 將證監會《[致證監會認可貨幣市場基金的管理公司的通函](#)》（在 2024 年 12 月 17 日發出）（只備有英文版）所載的現行規定編纂成守則條文。

³⁴ 如《單位信託守則》第 3.13 條所界定，具規模的財務機構指《銀行業條例》（香港法例第 155 章）第 2(1) 條界定的認可機構，或持續地受到審慎規管及監督的財務機構，且其資產淨值最少為 20 億港元或等值外幣。

- (a) 就證監會認可貨幣市場基金而言，固定資產淨值貨幣市場基金是指旨在維持每單位或每股資產淨值不變的貨幣市場基金。
 - (b) 相關投資——除《單位信託守則》第 8.2 條下的現有規定外，固定資產淨值貨幣市場基金必須將其資產淨值至少 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具備高信貸質素的貨幣市場工具、以該等工具作抵押的逆向回購交易，以及現金。
 - (c) 流動性要求——固定資產淨值貨幣市場基金將須遵守較高的流動性要求，最低每日流動資產及每周流動資分別須達貨幣市場基金資產淨值的 15%及 50%。
 - (d) 內部監控措施及監察——固定資產淨值貨幣市場基金的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。兩者的差異必須每日以適當的方式進行監察和發布³⁵。
42. 管理公司應時刻以投資者的最佳利益行事，包括在（其中包括）使用反攤薄工具的情況下，採取適當的步驟及行動，以確保固定資產淨值貨幣市場基金的資產淨值公平地反映最新市值。就此而言，證監會將在適當時候發出指引。

對《單位信託守則》的修訂

43. 建議修訂的詳情載於《單位信託守則》的草擬修訂本（附錄 A）第 8.2 章（貨幣市場基金）。

問題

- 4. 對於有關使用反攤薄工具的建議規定，你有何意見？
- 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？
- 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？

³⁵ 包括網站（見《單位信託守則》第 11.7 條的註釋）及其他有效的公眾溝通方式。

IV. 其他事宜

A. 管理公司的關鍵人員

44. 就證監會認可基金而言，管理公司必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。現時，根據《單位信託守則》第 5.5(a)及(b)條，證監會認可基金的管理公司³⁶須委任兩名關鍵人員，而有關人員在管理公眾基金方面應具備可明確證明的投資往績，及必須在管理基金方面投放充分的時間及專注力（關鍵人員規定）。
45. 為提升營運效率，同時維持足夠的保障，我們建議採用以下評估證監會認可基金管理公司的投資管理經驗的方法，及關鍵人員規定的適用性：

(a) 香港管理公司³⁷

隸屬於具備相關投資管理經驗及往績的具充分規模的基金管理集團的管理公司將被視為已遵從關鍵人員規定³⁸。在其他情況下，關鍵人員規定將仍然適用，例如新成立的基金管理集團。

(b) 非香港管理公司

在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）獲發牌以管理公眾基金的管理公司，受其所屬司法管轄區的監督，而該等監管要求被視為與證監會的監管規定相若。因此，我們建議同樣將這些管理公司³⁹視為已遵從關鍵人員規定。

對《單位信託守則》的修訂

46. 建議修訂的詳情載於《單位信託守則》的草擬修訂本第 5 章（附錄 A）。

問題

7. 你是否支持有關關鍵人員規定的建議方法？

³⁶ 對證監會認可基金管理公司的提述應被視為包括獲轉授投資職能者（如有）。

³⁷ 管理公司必須根據《證券及期貨條例》第 V 部適當地獲得發牌或註冊，以從事受規管活動（見《單位信託守則》第 5.6 條）。

³⁸ 《單位信託守則》的現行規定已准許來自具充分規模及豐富經驗的基金管理集團的管理公司，利用集團的資源來符合關鍵人員在管理公眾基金方面的投資經驗要求。

³⁹ 舉例而言，就在盧森堡或愛爾蘭註冊成立、尋求證監會認可在香港作公開發售的 UCITS 基金而言，其管理公司如受其註冊地的監管機構（盧森堡金融業監管委員會（Commission de Surveillance du Secteur Financier）或愛爾蘭中央銀行（Central Bank of Ireland），視乎情況而定）監督及規管，將被視為已遵從關鍵人員規定。

B. 聯接基金

47. 目前，根據《單位信託守則》第 7.12 條的規定，證監會認可基金作為聯接基金，可將其資產淨值的 90%或以上投資於另一項計劃，前提是該計劃（主基金）已獲證監會認可。自 2019 年 12 月起，證監會簡化規定，准許證監會認可聯接ETF 將其資產投資於非香港上市、已獲證監會核准但未另獲認可的主 ETF⁴⁰。
48. 以此現行做法為基礎，證監會認為，將靈活性擴展至非上市聯接基金是可取的。在相關主基金以與《單位信託守則》的規定大致相若的方式受到監管並獲證監會接納的前提下，聯接及主基金無須重複申請證監會認可，從而便利投資者接觸到更多樣化的合資格投資機會。
49. 鑑於上文所述，我們建議修訂《單位信託守則》第 7.12(a)條中適用於主基金的規定，使證監會認可聯接基金（上市及非上市聯接基金）可將其資產投資於已獲證監會核准、但未另獲認可的合資格主基金，前提是至少符合以下規定：
- (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，設有與證監會認可基金大致相若的投資者保障及措施⁴¹；及
 - (b) 主基金連同其管理公司及受託人／保管人，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，必須擁有良好的紀錄。

對《單位信託守則》的修訂

50. 建議修訂的詳情載於《單位信託守則》的草擬修訂本第 7 章（附錄 A）。

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？

⁴⁰ 見證監會 [《有關採用聯接基金結構的合資格交易所買賣基金所適用的簡化規定的通函》](#)（在 2024 年 5 月 16 日更新）（只備有英文版）。

⁴¹ 例如認可司法管轄區及MRF司法管轄區。

C. 簡化《單位信託守則》內的專門性計劃

51. 《單位信託守則》第 8.8 章（結構性基金）及第 8.9 章（廣泛投資於金融衍生工具的基金）根據專門性計劃的投資策略及衍生工具風險承擔淨額，訂明適用於該等計劃的規定。
52. 基於第 1.1 節所詳述的有關金融衍生工具的建議，我們提議將第 8.8 章及第 8.9 章合併成一個單一章節，涵蓋包括結構性基金及其他複雜基金在內的專門性計劃。這些基金通常主要透過金融衍生工具及／或複雜投資策略進行投資，以尋求達致其投資目標。
- (a) 結構性基金通常在符合若干與其相關資產有關的預設條件的情況下提供結構性回報。例子包括證監會《有關上市結構性基金的通函》⁴²中所提述的槓桿及反向產品和界定收益結構性基金。
- (b) 複雜基金的投資策略、其條款、特點及風險，在合理情況下不大可能會被零售投資者理解。本會在評估個別基金是否將歸入此類別時，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，以及衍生工具的使用情況及槓桿比率。
53. 第 8.8 章及第 8.9 章現時所載的核心規定，將整合到經修訂第 8.8 章，而第 8.9 章將會被移除。
54. 此建議旨在整合適用於具備上述相關特點的基金的具體規定，從而簡化監管框架。根據經修訂第 8.8 章獲認可的基金，將相當可能獲分類為複雜產品⁴³。

對《單位信託守則》的修訂

55. 建議修訂的詳情載於《單位信託守則》的草擬修訂本第 8.8 章（附錄 A）。

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？

⁴² 可在 <https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/circular/doc?refNo=25EC4>（只備有英文版）瀏覽。

⁴³ 在香港，分類為複雜產品的證監會認可基金須遵守更嚴謹的分銷規定。

D. 上市開放式基金（主動型 ETF）

56. 我們建議在《單位信託守則》第 8.10 章（上市開放式基金）中釐清，如某主動型ETF同時屬於第 8 章其他類別下的專門性計劃（例如貨幣市場基金、結構性基金或複雜基金），則該基金亦應遵守第 8 章的相關規定，這與本會目前在認可主動型 ETF 方面的慣常做法一致。

E. 對《單位信託守則》的其他修訂

57. 《單位信託守則》的草擬修訂本載於本諮詢文件的附錄 A，反映了上文所討論的主要建議及對《單位信託守則》作出的其他建議修訂。

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

58. 我們建議對《集資退休基金守則》（《退休基金守則》）、《證監會強積金產品守則》（《強積金守則》）、《與投資有關的人壽保險計劃守則》（《投資壽險守則》）及《房地產投資信託基金守則》（《房地產基金守則》）的相關條文作出相應的修訂。有關建議修訂的內容載於本諮詢文件的附錄 B、C、D 及 E。

問題

- | |
|--|
| <p>10. 對於建議對《退休基金守則》、《強積金守則》、《投資壽險守則》及《房地產基金守則》所作出的相應修訂，你有何意見？</p> |
|--|

第 2 節：實施時間表

59. 證監會擬就本諮詢文件內的建議展開為期三個月的公眾諮詢。在考慮公眾對諮詢的意見後，我們會將諮詢總結文件連同《單位信託守則》建議修訂本的最終定稿一併發表。經修訂《單位信託守則》將在刊憲後生效（生效日期）。
60. 我們明白到，管理公司及其他利益相關者可能會希望作出適當的安排，例如按照最終的建議對系統及監控措施進行優化。我們亦考慮到建議的優化措施當中很多是關於將現行規定或慣例編纂成守則條文。本會建議自生效日期起，在一般情況下允許有六個月的過渡期，以便業界遵守對《單位信託守則》的修訂，惟以下各項除外：
- (a) 第 1 節第 I 及 IV 部分中所論述的主要建議將由生效日期起即時生效；及
 - (b) 第 1 節第 III 部分中所論述的適用於貨幣市場基金的建議加強規定，將於生效日期即時生效，並適用於在生效日期或之後向本會提交認可申請的所有新貨幣市場基金。自生效日期起，本會在一般情況下將允許有六個月的過渡期，以便現有證監會認可貨幣市場基金遵守相關規定。
61. 經修訂《退休基金守則》、《強積金守則》、《投資壽險守則》及《房地產基金守則》將於生效日期生效。如《單位信託守則》建議修訂本內的條文適用於《退休基金守則》或《強積金守則》，則相同的落實安排將會適用。

徵詢意見

62. 證監會歡迎公眾及業界對本諮詢文件中所提出的建議，及本諮詢文件**附錄 A**所載的《單位信託守則》的建議修訂和**附錄 B、C、D 及 E**所載的《退休基金守則》、《強積金守則》、《投資壽險守則》及《房地產基金守則》的相應修訂的參考草擬本，發表任何意見。請於 2026 年 1 月 21 日或之前以書面向證監會提交意見。

《單位信託守則》的建議修訂

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专业知識。

- (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，一般預期會有最少二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，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量化流動性管理工具和措施、以價格為基礎的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]並無超過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），或由具規模的財務機構所發行的貨幣市場工具。

(3) 短期存款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；
- (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~~
 - ~~(i) 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。

(23) 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)。

《集資退休基金守則》的建議相應修訂

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~~一~~；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過其資產淨值 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過其資產淨值 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。~~

《強積金產品守則》的建議相應修訂

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

《與投資有關的人壽保險計劃守則》的建議相應修訂

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。

《房地產投資信託基金守則》的建議相應修訂

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。