

紀律行動聲明

紀律行動

1. 證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）依據《證券及期貨條例》（**該條例**）第 194 條，對中國人保香港資產管理有限公司（**人保香港資產**）¹作出公開譴責並處以 280 萬港元罰款。
2. 證監會採取上述紀律行動，原因是人保香港資產在 2018 年 5 月至 2020 年 5 月期間（**有關期間**）擔任一隻於開曼群島註冊成立的基金（**該基金**）的經理時沒有履行其應盡的職責，即人保香港資產沒有：
 - (a) 妥善管理該基金，以確保該基金的投資符合其訂明的投資目標及投資限制；
 - (b) 實施充足及有效的內部監控措施，以妥善管理該基金的風險；及
 - (c) 對負責代表人保香港資產管理該基金的投資經理進行充分監督。

事實摘要

A. 背景

3. 依據一份日期為 2017 年 5 月 17 日的《管理協議》（經一份日期為 2018 年 11 月 22 日的《補充管理協議》所補充），人保香港資產獲委任為該基金的經理。
4. 自該基金於 2018 年 5 月 2 日成立起，S 是主要負責管理該基金的投資經理，直至 S 於 2020 年 4 月 8 日從人保香港資產離職為止。該基金於 2020 年 5 月 7 日終止運作。
5. 該基金的每股資產淨值由截至 2018 年 5 月 28 日（成立當月）的 991.65 港元下跌至截至 2020 年 4 月 30 日（該基金的最後估值日期）的 650.42 港元。
6. 證監會接獲該基金一名投資者的代表的投訴，指人保香港資產沒有妥善監督該基金及其投資經理 S，提出關注。
7. 證監會經調查後，識別出人保香港資產在管理該基金方面存在下文 A 至 C 段載列的多項缺失。

A. 沒有遵從該基金的投資策略、目標及投資限制

8. 《基金經理操守準則》²第 3.1 段訂有下列規定：

“在授權範圍內進行投資

¹ 人保香港資產根據該條例獲發牌進行第 4 類（就證券提供意見）及第 9 類（提供資產管理）受規管活動。

² 除非另有指明，否則在本文件中對《基金經理操守準則》的提述，是指於 2018 年 11 月 17 日生效的《基金經理操守準則》第三版。

基金經理應確保代每隻基金進行的交易，不論是在資產類別、地域分布或風險程度方面，均按照基金經理所管理的基金各自的組成文件及／或有關文件中闡明的投資策略、目標、投資限制及投資指引進行。就此而言，基金經理應設立有效且獲妥善實施的程序及監控措施。”³

9. 依據日期分別為 2017 年 12 月及 2018 年 11 月適用於該基金的私人配售備忘錄，該基金的投資目標為透過主要投資於多元化的股本證券組合，達致長期保本兼穩定的資本增值，以及根據人保香港資產對市況的評估和因應可獲得的投資機會，不時投資於債券及其他定息證券，藉此提升投資表現。
10. 人保香港資產並無根據訂明的投資目標及策略管理該基金：
 - (a) 自 2018 年 5 月成立起至 2020 年 1 月為止的 21 個月期間內，該基金在任何時間均僅持有一至三隻股票。
 - (b) 該基金在其兩年營運期內有極長一段時間的持倉高度集中於兩隻香港上市股票（包括股票 X）。
 - (c) 直至 2020 年 2 月，該基金才開始持有更多元化的股份組合。
11. 此外，該基金對股票 X 的投資違反了人保香港資產的內部政策，原因是該股票並不在人保香港資產的許可證券名單上：
 - (a) 根據人保香港資產的內部政策，投資經理只可購買或沽售股票池內的股票。該股票池應獲投資決策委員會⁴批准。
 - (b) 2018 年 9 月 14 日，該基金以代價 18,747,000 港元，購入股票 X 14,880,000 股股份（該購股交易）。股票 X 在被購入時並不包括在該股票池之內：
 - (i) 2018 年 9 月 14 日，法律合規部接獲第三方資產管理部⁵有關將股票 X 編為獲許可交易狀態的請求，以便參與股份配售。
 - (ii) 法律合規部注意到，第三方資產管理部急欲參與該配售⁶，且該部門承諾將於 2018 年 9 月 28 日或之前取得投資決策委員會的批准，遂在諮詢人保香港資產營運總監的意見後，容許暫時將股票 X 編為獲許可交易狀態。
 - (iii) 第三方資產管理部並無按照法律合規部的請求，於 2018 年 9 月 28 日或之前就將股票 X 納入股票池一事取得投資決策委員會的批准。

³ 有關基金經理應按照客戶的授權進行交易的規定，亦載於《基金經理操守準則》第二版第 3.1 段。

⁴ 人保香港資產的投資決策委員會負責檢視及審批證券是否可被納入“白名單”內，從而構成獲許可的一池證券，而個別投資經理獲准代其客戶買賣池中的證券。該委員會亦履行監督職能。投資決策委員會的決定會被傳送至總裁辦公室（及於 2020 年 2 月中後傳送至執行委員會），而後者有權推翻投資決策委員會作出的決定。

⁵ 第三方資產管理部是人保香港資產內的業務單位，並在 2019 年 12 月前參與該基金的管理和投資。S 是第三方資產管理部的副主管。

⁶ 該購股交易其後被發現是在第二市場而非在股份配售期間進行的。

12. 人保香港資產沒有妥善管理該基金，以確保該基金的投資符合其訂明的投資策略、目標及投資限制，因而構成違反《基金經理操守準則》第 3.1 段。

B. 沒有充足的內部監控措施以妥善管理該基金的風險

13. 《基金經理操守準則》第 1.2(c)段規定，基金經理應該設定完善且又符合所有適用的法律及監管規定的內部監控和書面監察程序。
14. 《基金經理操守準則》第 1.7.1 段規定：

“基金經理應建立並維持有效的政策及程序和專責的風險管理職能，以識別和衡量基金經理及基金（如適用）所面對的風險（不論是財務或其他風險）。基金經理應採取適當而及時的行動去規限並妥善地管理有關的風險。”

B1. 沒有充足的內部監控措施以確保該基金遵從投資授權和管理不符合投資授權的情況

15. 正如上文 A 節所述，該基金對股票 X 的投資並不符合人保香港資產當時的內部政策所列明的投資限制。
16. 儘管第三方資產管理部／S 在該購股交易後曾數度要求將股票 X 加入股票池內，但投資決策委員會／總裁辦公室一再拒絕有關請求，直至 2019 年 3 月 6 日，總裁辦公室才將股票 X 加入股票池內，但只准許沽售該股票。
17. 有關證據顯示：
- (a) S 沒有發揮第一道防線的角色，因為他建議購入股票 X，而此舉並不屬於投資授權的範圍內。
 - (b) 法律合規部准許 S 進行該購股交易，亦沒有發揮第二道防線的角色。
 - (c) 投資決策委員會及總裁辦公室均知悉該購股交易，且不認為股票 X 是適合投資的股票。然而，人保香港資產卻沒有就該基金應該如何及於何時處置該股票制定程序，以確保投資者的利益獲得妥善保障，因而使該基金的投資者承擔因該基金持有不合適的股票而涉及的風險。具體來說：
 - (i) 儘管投資決策委員會於 2018 年 10 月 4 日基於股票 X 缺乏流通性等因素，議決認為該股票並非加入股票池的合適股票，但該委員會卻沒有就該基金應如何處理已購入的該股票作出任何決定。
 - (ii) 人保香港資產沒有就應如何處理該基金已購入但不屬於股票池的股份，制定程序。
 - (iii) 儘管總裁辦公室於 2018 年 10 月 8 日建議，該基金應在時機合適時盡快處置股票 X，但該基金在 2018 年 10 月 18 日至 2018 年 12 月 4 日期間僅沽售了其中 2,464,000 股，佔其對該股票的投資總額的 16.56%。
 - (iv) 總裁辦公室於 2018 年 12 月 13 日作出議決，指示 S 可在符合該基金投資者最佳利益的情況下盡快擇機賣出股票 X，並於 2019 年 3 月 6 日將股票 X 納入股票池內，目的是為了讓該股票得以沽售。然而，投資決策

委員會卻待 2020 年 1 月 7 日才作出議決，指示 S 必須在 60 個交易日內將該基金對股票 X 的投資沽售。

- (v) S 並沒有於 2018 年 12 月 4 日後，採取任何行動以減低該基金對股票 X 的持有量。S 於 2020 年 4 月從人保香港資產離職時，該基金仍持有 83.44% 其違反投資限制而購入的該股票。

- 18. 與該基金購買及事後處理股票 X 有關的連串事件顯示，人保香港資產沒有充足的內部監控措施，以確保該基金遵從投資授權，亦沒有就不符合投資授權的情況制定管理程序。人保香港資產的監控缺失導致該基金在其短短兩年的壽命中有 21 個月（2018 年 9 月至 2020 年 5 月）持有一隻本來在一開始便不應購入的股票。

B2. 沒有充足的內部監控措施以管理流動性風險

- 19. 《基金經理操守準則》第 3.14.1(a) 段規定，基金經理應在顧及基金的投資策略、流動性狀況、相關資產及責任以及贖回政策後，訂立、實施和維持適當而有效的流動性管理政策及程序，以監察基金的流動性風險。
- 20. 證監會於 2019 年 8 月 23 日就管理基金的流動性風險而向持牌法團發出通函，提醒基金經理應實施穩健的風險管理系統，並為所管理的基金制定和以文件清楚列明流動性風險管理政策及程序。
- 21. 人保香港資產沒有訂立、實施和維持適當而有效的流動性管理政策及程序，以監察該基金的流動性風險：
 - (a) 在 2018 年 11 月⁷至 2019 年 10 月期間，人保香港資產沒有為監察流動性風險而制定詳細程序。
 - (b) 即使法律合規部由 2019 年 7 月起開始傳閱該基金的流動性風險分析報告，而 2019 年 6 月和 2019 年 8 月的流動性報告顯示，該基金對非流動性資產的投資（包括股票 X）分別佔投資組合的 62.5% 及 76.79%，但法律合規部和人保香港資產的高級管理層卻沒有要求 S 採取任何行動以處理有關問題。
 - (c) 2019 年 11 月，人保香港資產修改其風險管理政策，並就管理流動性風險列明詳細規則，當中包括一個闡明應如何管理違反流動性風險限額情況的框架。在該框架下，非流動性資產（即需時超過 30 日才能沽售的資產）不應佔某基金的投資組合超過 20%，而負責的投資經理應在一個月內糾正任何違反流動性風險限額的情況，否則法律合規部應向該投資經理的上司和風險控制委員會匯報該事宜。
 - (d) 截至 2019 年 11 月 29 日及 2019 年 12 月 2 日的流動性風險分析報告顯示，該基金對非流動性資產的投資分別佔投資組合的 80.7% 及 91.69%。儘管如此，人保香港資產在 2019 年 11 月至 2020 年 5 月期間並沒有遵從經修訂政策所列明的程序，亦沒有糾正違反流動性風險限額的情況。

B3. 沒有充足的內部監控措施以管理集中風險

⁷ 《基金經理操守準則》第三版在當時生效。

22. 人保香港資產沒有制定充足的監控措施，以管理該基金的集中風險：
- (a) 2018年4月23日，法律合規部在由第三方供應商提供的系統內設置一個風險限額（**集中風險限額**），以規定該基金持有單一股票的市值不應超過該基金資產淨值總額的20%。
 - (b) 該系統只曾於2018年9月18日就違反集中風險限額的情況發出過一次警示⁸。
 - (c) 在2018年11月至2020年4月期間，曾發生數次該基金持有股票X及另一隻股票的市值超逾了該基金資產淨值的20%的情況。然而，該系統並無錄得任何違反集中風險限額的警示，而在該基金於2020年5月終止營運前，有關違反限額的情況未獲糾正。

B4. 沒有強制執行止蝕程序

23. 人保香港資產沒有強制執行其制定的風險管理政策，這從它沒有強制執行其止蝕程序獲得進一步證明。
- (a) 2020年3月19日，人保香港資產實施止蝕政策，當中列明多項規定，包括如基金對某隻上市股票的持倉虧蝕超逾50%，投資經理便應安排在三個交易日內將該股票沽出，否則應向法律合規部提交報告，以解釋原因和提出處理該事宜的建議。
 - (b) 2020年3月25日，該基金對股票X的持倉觸發了止蝕政策下的強制沽售門檻。S理應在三個交易日內為該基金持有的股票X平倉，但他卻沒有這樣做。
 - (c) 2020年4月9日，在S自人保香港資產離職後，法律合規部將沒有遵守止蝕政策一事以電郵通知新任投資經理，並要求他向投資決策委員會提交建議，以供審批。2020年4月16日，第三方資產管理部提交了將該基金清盤的建議。該基金於2020年5月7日終止運作。
24. 正如B節所述，人保香港資產沒有執行充足及有效的內部監控措施，以妥善管理該基金的風險，因而構成違反《基金經理操守準則》第1.2(c)、1.7.1及3.14.1(a)段。

C. 監督、系統及監控措施不足

25. 《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》）第3項一般原則（能力）規定，持牌人應具備及有效地運用其所需的資源和程序，以便適當地進行其業務活動。
26. 《操守準則》第4.2段（職員的監督）述明，持牌人應確保具備足夠的資源，從而得以勤勉盡責地及確實勤勉盡責地監督獲其僱用或委任以代表其經營業務的人士。
27. 《操守準則》第4.3段（內部監控、財政及運作資源）亦規定，持牌人應設有妥善的內部監控程序、財政資源及操作能力，而按照合理的預期，這些程序和能力足以

⁸ 據人保香港資產稱，此警示是因錯誤計算資產淨值所觸發，而集中風險限額在當時並無遭到違反。

保障其運作、客戶或其他持牌人或註冊人，以免其受偷竊、欺詐或不誠實的行為、專業上的失當行為或不作為而招致財政損失。

28. 證監會的調查發現，儘管人保香港資產在有關期間內訂有若干投資指引及風險管理政策，但其並無有效地實施這些指引和政策。即使人保香港資產的高級管理層知悉，該基金的投資組合集中於兩隻股票（而其中一隻不在股票池之內），以及流動性和集中風險限額已遭違反，但他們卻沒有採取適當步驟，以糾正有關情況及減低該基金的風險承擔。
29. 人保香港資產沒有設立有效的系統及監控措施以確保該基金獲妥善管理，亦沒有充分地監督 S 的投資活動，因而違反了《操守準則》第 3 項一般原則（能力）、第 4.2 段（職員的監督）及第 4.3 段（內部監控、財政及運作資源）。
30. 上述缺失亦構成違反《操守準則》第 7 項一般原則（遵守法規），當中規定持牌人應遵守一切適用於其業務活動的監管規定，維護客戶最佳利益及促進市場廉潔穩健；以及《操守準則》第 12.1 段（合規事宜：概論），當中述明持牌人應遵守、實施及維持適當的措施，以確保有關的法例、證監會所執行或發出的規則、規例及守則獲得遵守。

結論

31. 證監會經考慮所有情況後，認為人保香港資產犯有失當行為。
32. 證監會在決定採取上文第 1 段所述的紀律行動時，已考慮到所有相關情況，包括：
 - (a) 人保香港資產沒有確保該基金遵從其投資授權和沒有妥善管理該基金的風險，而這些缺失的嚴重性可能會損害投資大眾的信心及市場的廉潔穩健；
 - (b) 須向市場傳遞具阻嚇力的強烈訊息，表明有關缺失不可接受；
 - (c) 人保香港資產已採取步驟，加強其風險管理和在監察流動性方面的監控措施；及
 - (d) 人保香港資產過往並無遭受紀律處分的紀錄。