

作者：王斌逸
执业范围：金融服务法
日期：2016年1月

简报

香港的法规发展是否能追上私募基金行业？

香港将自己定位为一个国际金融中心。资产管理是香港金融服务业重要的一环。这是一个变化急速，由产品创新、市场推动及环球法律环境之变更而驱使的行业。香港正面对来自亚洲地区以至全球的挑战去维持资产管理中心的地位。然而，香港所做的是否足以追上发展的步伐？

面对在岸及离岸司法管辖区的挑战

作为基金选择的落户地点，香港面对世界上多个司法管辖区的挑战。不论是互惠基金、私募基金、对冲基金、房地产基金，可供选择让基金落户之司法管辖区范围涵盖离岸的开曼群岛、英属维京群岛、泽西、根息岛及马耳他、较为中岸的爱尔兰及卢森堡及在岸的特拉华、英国及新加坡。作为一个普遍法律趋势，大部份此等基金落户的司法管辖区已经于过去十至二十年调整其现行的公司法，使当地现行的法律工具能够更方便或甚至更适合作为基金工具；或引进全新的法律，推出特别为基金设计的新法律工具。例如卢森堡，其法律富于创新，建立了适合广泛基金之不同类别的法律工具。

香港作为基金工具落户的司法管辖区

香港的经验略有不同。香港的法律发展很少旨在引进设计使用为基金工具或具备方便基金的特性的新型法律工具。除了某些种类的互惠基金以香港信托作为基金工具外，鲜有基金工具落户香港。虽然过去几年互惠基金使用香港信托作为基金工具愈趋普遍，但其实只是因为下列2个主要原因：第一，为了符合香港及中国大陆于2015年7月1日启动的互惠基金互认计划，互惠基金必须落户香港(及满足其他条件)；第二，因为于2013年立法修订的信托法是自1934年以来香港信托法的首次重要更新，使落户香港的信托较适合成为二十一世纪的基金工具。除了以香港信托作为某些互惠基金的法律工具外，几乎没有使用香港的任何其他种类的法律实体作为基金工具。原因显然是因为缺乏任何法律改革去建立适合成为基金工具的法律工具种类。再次引用上述的例子——信托法的发展，英国于2001年便进行了类似香港于2013年的信托法修订，而新加坡于2004年完成修订。

香港因为缺乏可以直接比得上英国于 1997 年引进的开放性投资公司 (Open Ended Investment Company) 或欧洲的可变资本投资公司 (European SICAV) 的法律创新以致不利于推动成为基金落户中心。同样地, 于离岸世界亦有可比的法律架构, 例如开曼群岛的豁免责任有限公司 (Exempted Limited Company)。事实上大多数金融服务业兴旺及大部份离岸司法管辖区均有具开放式投资公司部份特性的法律。但是香港的情况并非如此。基本上, 这种法律工具具备下列主要特质, 这些特质是被使用为有效的基金工具所必须的:(i) 该等工具以一种容许可变股本的公司型式存在, 例如, 当投入资金时可以自由发行股份及当投资者要求时可以赎回股份; 及(ii) 可以基于现有的资产净值的价值买卖股票。最近, 香港政府尝试为引进开放式投资公司做准备。例如, 香港政府于 2014 年 3 月发表开放式基金公司的咨询文件。另外, 香港金融发展局(下称「金发局」)最近发表关于开放式基金公司的税务问题文件及就拟推出的开放式基金公司的税务问题提出意见。

基于下列的原因, 香港几乎不会被考虑成为私募基金的落户地点, 因为(i)香港的有限责任合伙法 (根据 1912 年立法的《有限责任合伙条例》) 与最初制定的条文大致上没有分别, 所以并不特别适合成为私募基金工具; 及(ii)关于香港落户的有限责任合伙公司按香港税务法是否需要缴付税款的问题, 至今仍不确定。

对比香港, 很多在岸及离岸的司法管辖区已引进新的法律以建立一种适合成为私募基金工具的法律工具; 或已改进其现有的法律使其有限责任合伙公司更适合作为私募基金工具。例如: 新加坡的《有限责任合伙公司法》于 2009 年生效。自始, 新加坡的有限责任合伙公司被广泛选择使用为私募基金的工具, 至少对于新加坡管理的私募基金而言。自从约于十年前英国修订其于 1907 年的《有限责任合伙公司法》后, 英国的有限责任合伙公司是今天欧洲私募基金及风险资本基金及其他种类的私募基金之市场标准架构。同样地, 中国大陆的有限责任合伙公司法经过多年的修订, 至今国内的有限责任合伙公司是大陆管理的人民币私募基金的首选工具, 更不必说美国的特拉华州公司及开曼群岛广泛使用的豁免责任有限合伙公司等。更新香港现有的有限责任合伙公司法以容让香港更适合被使用为私募基金的司法管辖区的需要已经被认定 — 金发局最近已发表关于私募基金的有限责任合伙公司文件及建议数项有限责任合伙公司法的更新, 以致更新后的有限责任合伙公司法能够被使用为私募基金的基金工具。

香港作为资产管理业务的地区中心

法律改革旨在建立适合成为基金工具的法律工具。单靠法律改革当然不足以确保香港成为资产管理中心的全球竞争力。法律及法规应在各方面发展使香港足以夺得构成资产管理业市场的整个生态系统及价值链。这不单指基金落户, 亦包括基

金管理、资金分配及基金产品的发展。

于引进更多基金管理活动到香港这方面，最近于 2015 年 7 月立法的《税务（修订）（第 2 号）条例》将利得税豁免延伸至私募基金是旨在鼓励更多在私募基金方面的资产管理活动返回香港，便是一个法规改变例子。

至于资金分配方面，最近大多数人关注香港在人民币离岸中心及中国开放其资本市场的角色。在此，近日启动的香港及中国大陆之间的互惠基金互认计划是一个重要里程碑。在这样的背景下，附近地区的几个国家已成立亚洲地区基金护照，预计于 2016 年启动。当大家牢牢地关注中国大陆的时候，香港是否丢掉了其他地区及环球的机会？

在这全球资本竞争激烈的年代，香港不能因为落后的法律而输掉这场比赛。法律发展及法规改革必须响应市场的需求及行业的需要。税务局、证券及期货事务监察委员会及香港的不同政府部门可以一种互相合作的方式为香港带来这些改变。

关于我们可以怎样协助您的进一步详情，请以致电 (852) 3705 7872 或电邮 (ben.wong@ycylawyers.com.hk) 联络王斌逸先生。

本数据只是作为提供一般信息，不拟作法律意见用途。
