

作者：王斌逸  
執業範圍：金融服務法  
日期：2016年1月

## 簡報

# 香港的法規發展是否能追上私募基金行業？

---

香港將自己定位為一個國際金融中心。資產管理是香港金融服務業重要的一環。這是一個變化急速，由產品創新、市場推動及環球法律環境之變更而驅使的行業。香港正面對來自亞洲地區以至全球的挑戰去維持資產管理中心的地位。然而，香港所做的是否足以追上發展的步伐？

### 面對在岸及離岸司法管轄區的挑戰

作為基金選擇的落戶地點，香港面對世界上多個司法管轄區的挑戰。不論是互惠基金、私募基金、對沖基金、房地產基金，可供選擇讓基金落戶之司法管轄區範圍涵蓋離岸的開曼群島、英屬維爾京群島、澤西、根息島及馬爾他、較為中岸的愛爾蘭及盧森堡及在岸的德拉瓦、英國及新加坡。作為一個普遍法律趨勢，大部份此等基金落戶的司法管轄區已經於過去十至二十年調整其現行的公司法，使當地現行的法律工具能夠更方便或甚至更適合作為基金工具；或引進全新的法律，推出特別為基金設計的新法律工具。例如盧森堡，其法律富於創新，建立了適合廣泛基金之不同類別的法律工具。

### 香港作為基金工具落戶的司法管轄區

香港的經驗略有不同。香港的法律發展很少旨在引進設計使用為基金工具或具備方便基金的特性的新型法律工具。除了某些種類的互惠基金以香港信託作為基金工具外，鮮有基金工具落戶香港。雖然過去幾年互惠基金使用香港信託作為基金工具愈趨普遍，但其實只是因為下列 2 個主要原因：第一，為了符合香港及中國大陸於 2015 年 7 月 1 日啟動的互惠基金互認計劃，互惠基金必須落戶香港(及滿足其他條件)；第二，因為於 2013 年立法修訂的信託法是自 1934 年以來香港信託法的首次重要更新，使落戶香港的信託較適合成為二十一世紀的基金工具。除了以香港信託作為某些互惠基金的法律工具外，幾乎沒有使用香港的任何其他種類的法律實體作為基金工具。原因顯然是因為缺乏任何法律改革去建立適合成為基金工具的法律工具種類。再次引用上述的例子 — 信託法的發展，英國於 2001 年便進行了類似香港於 2013 年的信託法修訂，而新加坡於 2004 年完成修訂。

香港因為缺乏可以直接比得上英國於 1997 年引進的開放性投資公司 (Open Ended Investment Company) 或歐洲的可變資本投資公司 (European SICAV) 的法律創新以致不利於推動成為基金落戶中心。同樣地，於離岸世界亦有可比的法律架構，例如開曼群島的豁免責任有限公司 (Exempted Limited Company)。事實上大多數金融服務業興旺及大部份離岸司法管轄區均有具開放式投資公司部份特性的法律。但是香港的情況並非如此。基本上，這種法律工具具備下列主要特質，這些特質是被使用為有效的基金工具所必須的：(i)該等工具以一種容許可變股本的公司型式存在，例如，當投入資金時可以自由發行股份及當投資者要求時可以贖回股份；及(ii)可以基於現有的資產淨值的價值買賣股票。最近，香港政府嘗試為引進開放式投資公司做準備。例如，香港政府於 2014 年 3 月發表開放式基金公司的諮詢文件。另外，香港金融發展局(下稱「金發局」)最近發表關於開放式基金公司的稅務問題文件及就擬推出的開放式基金公司的稅務問題提出意見。

基於下列的原因，香港幾乎不會被考慮成為私募基金落戶地點，因為(i)香港的有限責任合夥法(根據 1912 年立法的《有限責任合夥條例》)與最初制定的條文大致上沒有分別，所以並不特別適合成為私募基金工具；及(ii)關於香港落戶的有限責任合夥公司按香港稅務法是否需要繳付稅款的問題，至今仍不確定。

對比香港，很多在岸及離岸的司法管轄區已引進新的法律以建立一種適合成為私募基金工具的法律工具；或已改進其現有的法律使其有限責任合夥公司更適合成為私募基金工具。例如：新加坡的《有限責任合夥公司法》於 2009 年生效。自始，新加坡的有限責任合夥公司被廣泛選擇使用為私募基金的工具，至少對於新加坡管理的私募基金而言。自從約於十年前英國修訂其於 1907 年的《有限責任合夥公司法》後，英國的有限責任合夥公司是今天歐洲私募基金及風險資本基金及其他種類的私募基金之市場標準架構。同樣地，中國大陸的有限責任合夥公司法經過多年的修訂，至今國內的有限責任合夥公司是中國大陸管理的人民幣私募基金的首選工具，更不必說美國的德拉瓦州公司及開曼群島廣泛使用的豁免責任有限合夥公司等。更新香港現有的有限責任合夥公司法以容讓香港更適合被使用為私募基金的司法管轄區的需要已經被認定 — 金發局最近已發表關於私募基金的有限責任合夥公司文件及建議數項有限責任合夥公司法的更新，以致更新後的有限責任合夥公司法能夠被使用為私募基金的基金工具。

### 香港作為資產管理業務的地區中心

法律改革旨在建立適合成為基金工具的法律工具。單靠法律改革當然不足以確保香港成為資產管理中心的環球競爭力。法律及法規應在各方面發展使香港足以奪得構成資產管理業市場的整個生態系統及價值鏈。這不單指基金落戶，亦包括基

金管理、資金分配及基金產品的發展。

於引進更多基金管理活動到香港這方面，最近於 2015 年 7 月立法的《稅務（修訂）（第 2 號）條例》將利得稅豁免延伸至私募基金是旨在鼓勵更多在私募基金方面的資產管理活動返回香港，便是一個法規改變例子。

至於資金分配方面，最近大多數人關注香港在人民幣離岸中心及中國開放其資本市場的角色。在此，近日啟動的香港及中國大陸之間的互惠基金互認計劃是一個重要里程碑。在這樣的背景下，附近地區的幾個國家已成立亞洲地區基金護照，預計於 2016 年啟動。當大家牢牢地關注中國大陸的時候，香港是否丟掉了其他地區及環球的機會？

在這環球資本競爭激烈的年代，香港不能因為落後的法律而輸掉這場比賽。法律發展及法規改革必須回應市場的需求及行業的需要。稅務局、證券及期貨事務監察委員會及香港的不同政府部門可以一種互相合作的方式為香港帶來這些改變。

關於我們可以怎樣協助您的進一步詳情，請以致電 (852) 3705 7872 或電郵 ([ben.wong@ycylawyers.com.hk](mailto:ben.wong@ycylawyers.com.hk)) 聯絡王斌逸先生。

本數據只是作為提供一般信息，不擬作法律意見用途。

---