

优化基金互认安排，拓展跨境业务机会

作者：吕红 | 罗黎莉 | 孙睿

2024 年 12 月 20 日, 中国证监会发布《香港互认基金管理规定》(以下简称“**《管理规定》**”), 自 2025 年 1 月 1 日起实施, 2015 年 7 月 1 日施行的《香港互认基金管理暂行规定》同时废止。内地与香港基金互认机制(以下简称“**基金互认**”)在实施近十年后被进一步优化, 释放出更大的制度弹性和业务机会。

同日, 中国证监会发布了更新版《中国证监会关于内地与香港基金互认常见问题解答》(以下简称“**《中国证监会 FAQ》**”)及《香港互认基金注册申请材料指引》; 香港证监会发布了更新版《有关内地与香港基金互认安排的常见问题》; 中国人民银行和国家外管局发布了公告, 对《内地与香港证券投资基金跨境发行销售资金管理操作指引》进行相应修改。这些措施为基金互认优化机制的顺利实施提供了制度保障。

一. **《管理规定》的主要优化内容**

修订后的《管理规定》主要在以下三个方面对北上基金互认进行了优化:

1. 北上互认基金在内地的销售规模占基金总资产的比例限制由原先的不高于 50%放宽至 80%。例如, 某香港基金在香港的资产管理规模为人民币 10 亿, 新规之前, 该基金在中国内地的销售规模不得高于人民币 10 亿, 新规之后, 该基金在内地的销售规模可达人民币 40 亿, 潜在规模增加了人民币 30 亿。同时, 我们预计, 目前因内地销售规模达到 50%而暂停销售的北上互认基金, 很多将在近期逐步恢复申购, 直至达到新的规模上限 80%。
2. 允许北上互认基金投资管理职能转授予与管理人同集团的海外资产管理机构。根据该项新政:
 - (1) 新规之前, 若某香港基金的投资管理职能转授给香港以外的其他关联方, 则该基金不得通过北上基金互认到中国内地销售。新规取消了该项限制。这将使数十只存在投资职能转授的香港基金符合互认资格, 可以在中国内地销售。而该等基金往往是投资于美国、欧洲等成熟市场的基金产品, 并由管理人在相关市场的关联方担任次管理人/副管理人/投资管理人。
 - (2) 如果香港基金的投资管理职能转授给其他国家或地区的非关联方, 该等基金仍不能通过互认机制在中国内地销售。
 - (3) 根据《管理规定》, 获转授集团关联方所在国家或地区证券监管机构需与中国证监会签订监管合作谅解备忘录并保持有效监管合作关系。
3. 为未来更多香港基金纳入互认范围预留空间。修订后的《管理规定》规定, 不仅常规股票型、混合型、债券型、指数型(含交易型开放式指数基金)可以参与基金互认, “中国证监会认可的其他基金类型”也有可能参与基金互认。这意味着, 市场热议的某些基金类型, 例如 FOF, 都有可能未来随着北上基金互认机制的成熟而逐步经中国证监会认可后纳入互认范围。

二. 北上基金互认的发展

在基金互认机制中，香港基金销售到内地被称作“北上互认”，内地基金销售到香港被成为“南下互认”。其中，经过近十年的发展，北上互认有效满足了内地投资者日益增长的多元化投资需求。目前，已有 21 家香港基金管理人管理的 41 只香港基金获得中国证监会注册，并在内地公开销售。

从香港管理人的角度看，以下国际资管机构、香港本地资管机构、内地金融机构的香港子公司都积极参与到北上基金互认业务中：

国际资管机构 (6)	摩根资管、施罗德、东方汇理、汇丰投资、百达、瑞银资管
香港本地资管机构 (6)	恒生投资、行健资产、东亚联丰、惠理、弘收、高腾
内地公司的香港子公司 (9)	建银国际、中银香港资管、中银保诚、海通国际、博时国际、华夏基金香港、易方达香港、兴证国际、南方东英

从产品类型来看，现有北上互认基金主要以港股、中国主题、亚洲/亚太区域为投资焦点，而全球主题基金的占比相对较小。截至 2024 年 10 月底，北上互认基金的净汇出金额超过 365 亿元人民币。因为北上基金互认机制总额度 3000 亿元人民币，因此，仍有 2600 多亿人民币额度可供北上互认基金使用。

三. 北上互认基金资格条件

结合《管理规定》的新规定，参与北上基金互认机制的香港基金需要满足如下资格条件：

1. 对香港基金的要求
- (1) **基金设立地：**拟北上互认的基金依照香港法律在香港设立和运作，经香港证监会批准公开销售，并受香港证监会监管。

(2) **基金类别：**拟北上互认的基金应为常规基金，包括常规股票型、混合型、债券型、指数型(含交易型开放式指数基金)，以及中国证监会认可的其他基金类型。“中国证监会认可的其他基金类型”为更多类型的香港基金纳入互认范围预留了空间。

(3) **基金年限：**拟北上互认的基金应成立 1 年以上。如果该基金系从其他司法管辖区(如开曼、英属维尔京群岛)转注册至香港，转注册需满 1 年。

(4) **基金规模：**拟北上互认的基金的资产规模不低于 2 亿元人民币(或者等值外币)。2 亿元资产规模要求主要指申请时点的规模，同时，中国证监会也会考虑过往一段时期的规模情况。

(5) **主要投资方向：**拟北上互认的基金不以内地市场为主要投资方向，且投资于内地市场的资产规模不得超过基金资产的 20%。

(6) **内地销售规模比例**: 拟北上互认的基金在内地的销售规模占基金总资产的比例不高于 80%。

(7) **争议解决方式**: 拟北上互认的基金的争议解决采用诉讼方式的, 不得排除内地法院管辖权。

2. 对基金管理人的要求

(1) **管理人资质**: 拟北上互认的基金的基金管理人在香港注册及经营, 持有香港资产管理牌照;

(2) **管理人合规要求**: 拟北上互认的基金的基金管理人最近 3 年或者自成立起未受到香港证监会的重大处罚。关于如何认定重大处罚, 《中国证监会 FAQ》明确指出, “在香港互认基金注册过程中, 基金管理人应向中国证监会如实披露最近 3 年内或自成立日起是否曾受过香港证监会的任何处罚, 中国证监会可就‘重大处罚’的认定征求香港证监会意见”。

(3) **投资管理职能转授**: 拟北上互认的基金, 其投资管理职能可转授给在香港运营、持有香港证监会相关牌照的投资机构, 也可以转授给“同属一个集团”的关联机构。“同属一个集团”指的是双方存在实际控制关系, 或是受同一控制人控制。同时, 该关联机构所在国家或地区的监管机构应与中国证监会签署监管备忘录, 且与中国证监会保持有效监管。

3. **信托人**: 拟北上互认的基金应采用托管制度, 信托人符合香港证监会规定的资格条件。

4. **内地代理人**: 拟北上互认的基金应委托内地的公募基金管理人或者具有托管资格的内地银行/券商作为其代理人, 代为办理北上互认基金在内地的产品注册、信息披露、销售安排、数据交换、资金清算、监管报告、通信联络、客户服务、监控等事项。

四. 北上互认基金的申请文件

经中国证监会注册, 北上互认基金方可在内地公开销售。为申请中国证监会注册, 香港管理人应通过其聘请的内地代理人向中国证监会提交注册申请。根据《香港互认基金注册申请材料指引》, 香港管理人应通过内地代理人向中国证监会提交如下材料:

1. **申请报告**: 主要包括基金基本情况, 基金符合注册条件的说明, 基金在内地的代理、销售、信息披露等安排, 以及需要监管机构特别关注的事项

2. **基金文件**, 包括:

- 基金的信托契约;
- 基金的招募说明书及产品资料概要;

3. **关于基金文件的说明及承诺函**:

- 关于信托契约、招募说明书及产品资料概要文件与香港证监会批准的版本是否存在差异及差异原因的说明;
 - 关于基金的信托契约为获香港证监会认可的最新、完整版本的说明;
 - 关于整合版招募说明书与香港证监会认可的其他语言版本一致且具有同等效力的承诺;
 - 关于注册申请文件及销售文件简体中文版本与经香港证监会认可的其他语言版本一致且具有同等效力的承诺;
4. 香港管理人与内地代理人正式签署的互认基金代理协议;
5. 基金其他相关材料, 包括:
- 香港证监会认可基金的批复函;
 - 基金最近经审计的年度报告;
 - 基金最近一个月资产管理规模情况的说明;
6. 管理人、受托人、内地代理人符合条件的情况说明及证明文件(注册证书、业务牌照等);
7. 中国律师事务所出具的中国法律意见书;
8. 中国证监会要求的其他材料。

根据《管理规定》, 相关材料应满足以下条件:

- (1) 应当使用简体中文编写;
- (2) 相关用语应当符合内地基金业务习惯;
- (3) 原件为其他语言的, 应当提供真实、准确、完整的简体中文翻译件。

鉴于香港基金的基金文件、年度报告等文件通常仅有英文版本或具有英文版本及繁体中文版本, 而繁体中文版本的用语与内地金融市场的习惯存在一定差异, 香港管理人应提前准备相关文件的简体中文翻译, 简体中文翻译不仅应真实、准确、完整地反映原始语言版本的内容, 还应该对术语、用词及表达进行优化调整, 以符合内地基金业务和内地监管部门阅读、审查的习惯。

五. 已在内地销售的北上互认基金的更新工作

对于已经获批并在内地公开销售的北上互认基金, 目前内地销售文件中载明的内地销售规模上限为 50%。《管理规定》生效在即, 香港管理人应尽快启动内地销售文件的更新工作, 并于 2025 年 1 月 1 日《管理规定》实施后尽快发布更新版本的内地销售文件, 为后续的内地销售安排做好准备。对于目前因内地销售规模 50% 比例限制而暂停销售的北上互认基金, 除了前述文件修改外, 香港管理人亦可开始着手准备相关公告, 在《管理规定》实施后恢复内地申购业务。

六. 北上互认基金业务参与主体

在北上互认基金业务中，香港管理人需要委托以下内地机构完成北上互认基金的销售业务：

- (1) 委托中国内地机构担任内地代理人
- (2) 委托中国内地的基金销售机构销售北上互认基金
- (3) 委托中国证券登记结算有限责任公司(以下简称“中国结算”)办理明细份额登记、销售数据流转、资金交收等服务
- (4) 委托深圳证券通信有限公司(以下简称“深证通”)办理北上互认基金数据转换与传输等事宜

1. 内地代理人

如上所述，香港管理人需要委托一名具有公开募集证券投资基金管理或者证券投资基金托管资格的内地代理人，代为办理北上互认基金在内地的相关事项。

根据中国证监会披露的公开信息，在获批的 41 只北上互认基金产品中，就内地代理人的选择而言，有 11 家香港管理人聘请内地的关联机构作为其北上互认基金的内地代理人，例如摩根资管聘请摩根基金管理(中国)有限公司、汇丰投资聘请汇丰晋信基金管理有限公司、东方汇理聘请农银汇理基金管理有限公司、施罗德聘请交银施罗德基金管理有限公司作为内地代理人；另有 10 家共 16 只基金由独立非关联的公募基金公司或具有基金托管资格的银行提供内地代理服务，其中天弘基金最为活跃，代理了 5 家香港管理人的 9 只北上互认基金产品。

选择公募基金经理人作为内地代理人，特别是在香港管理人在境内有关联公募基金经理人的情况下，可以借力内地公募基金经理人丰富的市场基础、客户资源，由公募基金经理人组织销售渠道，拓宽北上互认基金在内地的销售。同时，也可以充分利用公募基金经理人多年在基金销售、信息披露等领域累积的合规经验，为北上互认基金在内地的销售、信息披露、监管报送等事项提供经验支持。

近年来，随着资本市场对外开放的稳步推进，已有 9 家外资机构自在中国境内设立了外商独资公募基金管理公司，包括贝莱德、路博迈、富达国际、施罗德、联博、安联、宏利、摩根、摩根士丹利等机构。外商独资公募基金公司在境内外资源整合、推进境外关联方深入参与北上基金互认机制等方面具有得天独厚的优势。

在外资托管行方面，目前已有 5 家外资银行获批证券投资基金托管资格，包括渣打银行、花旗银行、德意志银行、法国巴黎银行、汇丰银行等外资银行。外资托管行所属集团如与香港管理人所属集团在境外已有长期的合作，并在外资托管行已取得基金销售业务资格的情况下，亦可以为北上互认基金提供代理人服务与销售服务相结合的一站式服务。外资银行可将其在 QDII 代客境外理财业务领域积累的丰富资源和专业优势有效延伸至投资额度空间更大的北上互认基金市场，充分发挥外资银行在跨境资产配置和财富管理方面的先天优势。

2. 内地销售机构

根据《管理规定》，香港管理人可以自行或者委托内地代理人办理与内地销售机构的销售协议签署。就销售协议的签署而言，实践中有三种模式：

- (1) 香港管理人直接与内地销售机构签署双方协议；
- (2) 内地代理人基于香港管理人的授权与内地销售机构签署双方协议；
- (3) 香港管理人、内地代理人共同与内地销售机构签署三方协议。

香港管理人对销售协议谈判及销售机构聘任的直接参与，可以更好地控制销售流程和策略，更大程度降低合规法律风险，但由于香港管理人与内地销售机构可能并不存在过往合作，通常也意味着更高的尽调成本及协调沟通；内地代理人相较而言更熟悉内地市场，可以提供更符合本地特点的销售策略和客户服务，也能够利用过往的销售经验及与相关销售机构的长期合作关系。香港管理人可以结合实际需求及内地销售业务安排选择适合的合作模式。

3. 中国结算及深证通

《管理规定》要求香港管理人应当委托代理人通过中国证监会指定的技术平台与基金销售机构进行数据交换。目前，绝大部分北上互认基金的香港管理人授权内地代理人与中国结算签订协议，由内地代理人委托中国结算办理明细份额登记、销售数据流转、资金交收等服务。此外，内地代理人还需委托深证通办理北上互认基金数据转换与传输等事宜。

在委托中国结算办理明细份额登记、销售数据流转的情况下，香港管理人在首次加入中国结算开放式基金登记结算系统时，还需要与中国结算开展业务测试；如香港管理人在香港新增委托其他机构作为香港基金的基金登记机构，香港管理人还须协调该基金登记机构加入中国结算开放式基金登记结算系统，参与业务测试。须注意，目前中国结算要求接入系统的基金登记机构须为在香港注册并经营的机构。我们也注意到香港市场上有部分香港公募基金的基金登记机构为卢森堡、开曼或英属维尔京群岛等地的主体，如该等基金拟申请注册为北上互认基金并在内地销售，为接入中国结算系统之目的，不免涉及一些改造工作。

七. 结语

基金互认的优化将更好地满足内地、香港两地投资者的跨境理财需求，促进内地资本市场高水平制度型开放，进一步巩固提升香港国际金融中心地位，为全球资管机构提供更多的展业机会。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



吕 红
+86 21 3135 8776
Sandra.lu@llinkslaw.com



罗黎莉
+86 21 3135 8732
lily.luo@llinkslaw.com



孙 睿
+86 21 3135 8661
sue.sun@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系: master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: Llinkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明:

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2024