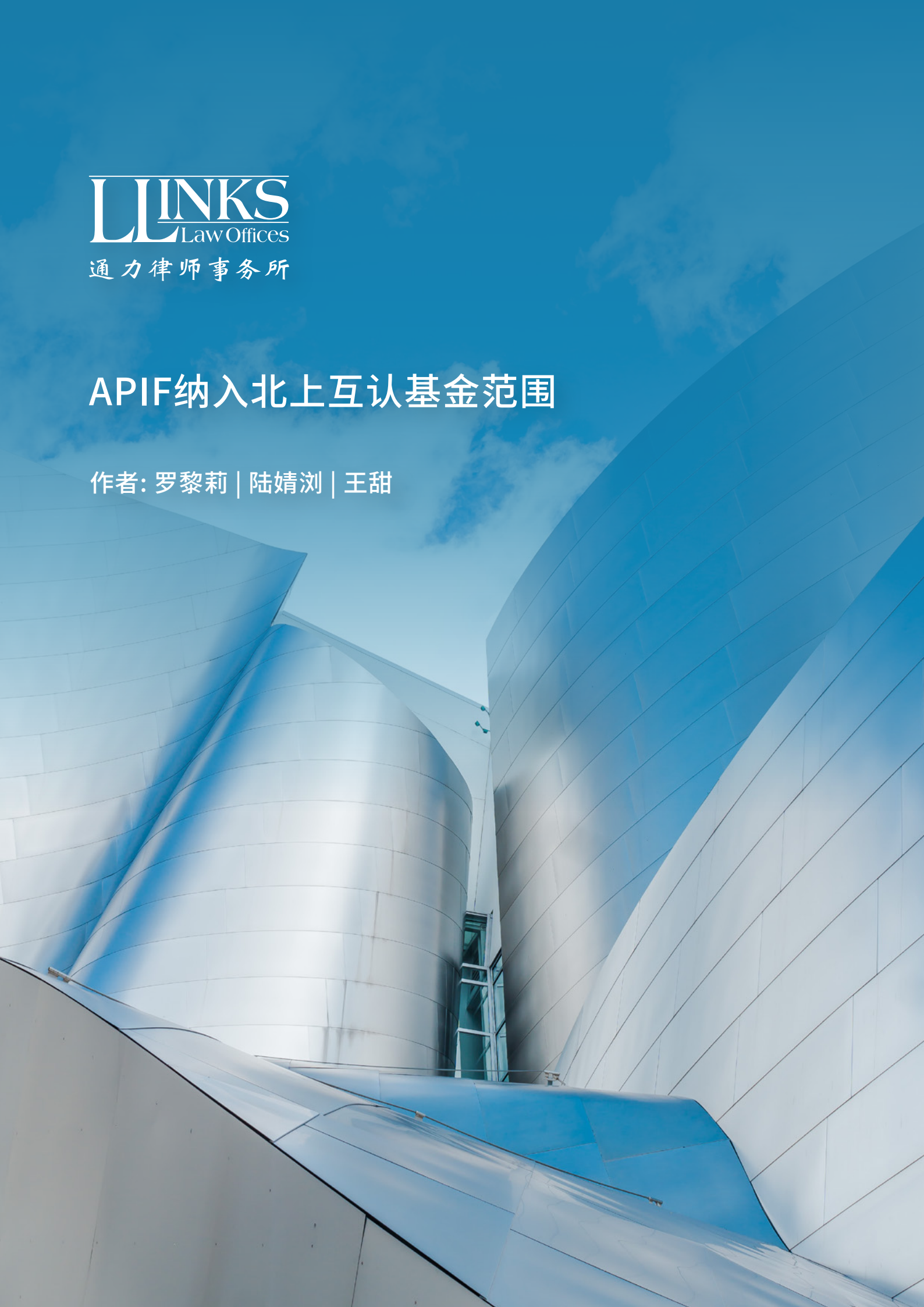


LINKS
Law Offices

通力律师事务所

APIF纳入北上互认基金范围

作者: 罗黎莉 | 陆婧浏 | 王甜



自内地与香港基金互认机制(即北上基金互认)于 2015 年 7 月 1 日起正式实施以来,已有 39 只香港基金获得中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)注册并发售。截至 2023 年 10 月末,北上互认基金在内地销售的累计净汇出金额达约人民币 170 亿元。该 39 只基金均为常规基金,其中并无香港核准汇集投资基金(Approved Pooled Investment Fund, “APIF”)。

2022 年年末,中国证监会、香港证券及期货事务监察委员会(“香港证监会”)就香港互认基金业务的发展情况、持续报送及信息披露要求等事项做了专门梳理,并与香港基金管理人、内地代理人等市场参与者做了充分沟通和交流。在此过程中,中国证监会明确确认符合条件的 APIF 可纳入北上互认基金范围。该等条件包括: (1) 备有完整零售销售文件; (2) 获香港证监会认可在香港向公众投资者销售; (3) 符合北上互认资格条件。同时,香港证监会刊发的《有关内地与香港基金互认安排的常见问题》(Frequently Asked Questions on Mainland-Hong Kong Mutual Recognition of Funds, “SFC MRF FAQ”)的第 8 问也提到,由强积金计划投资、经香港证监会认可公开销售,并符合北上互认资格条件的 APIF 可向中国证监会申请注册为香港互认基金,其完整零售销售文件需要依据《单位信托及互惠基金守则》制备。据此,符合条件的 APIF 申请注册为北上互认基金在制度层面已无障碍。

一. 香港的强积金制度与 APIF

APIF 是香港强积金体系下的一项投资标的。

香港的强制性公积金(Mandatory Provident Fund, “强积金”或“MPF”), 是香港政府为社会老龄人口生活而强制性供款的一项政策,也是香港养老保险的第二支柱,自 2000 年开始实施。除个别豁免外,在香港工作的适龄雇员都必须参加强积金计划,由雇主及雇员双方共同供款。

强积金计划以信托的形式运作,由强积金计划的受托人管理,强积金计划受托人聘任投资管理人进行投资管理,并聘任保管机构进行资产保管。香港强制性公积金管理局(Mandatory Provident Fund Schemes Authority, “香港积金局”)作为监管机构,负责规管及监督强积金计划的运作、对受托人进行持续监督等。

强积金计划可由一只或多只成分基金组成,每只成分基金都有其独立的投资策略。成分基金可直接投资于香港积金局允许的投资标的,不但包括但不限于股票、债券等,也包括核准汇集投资基金,即 APIF。成分基金直接投资的,必须遵守《强制性公积金计划(一般)规例》的一系列限制和规定;若其投资于 APIF 而进一步投资于底层投资标的的,APIF 也必须遵守前述限制和规定。

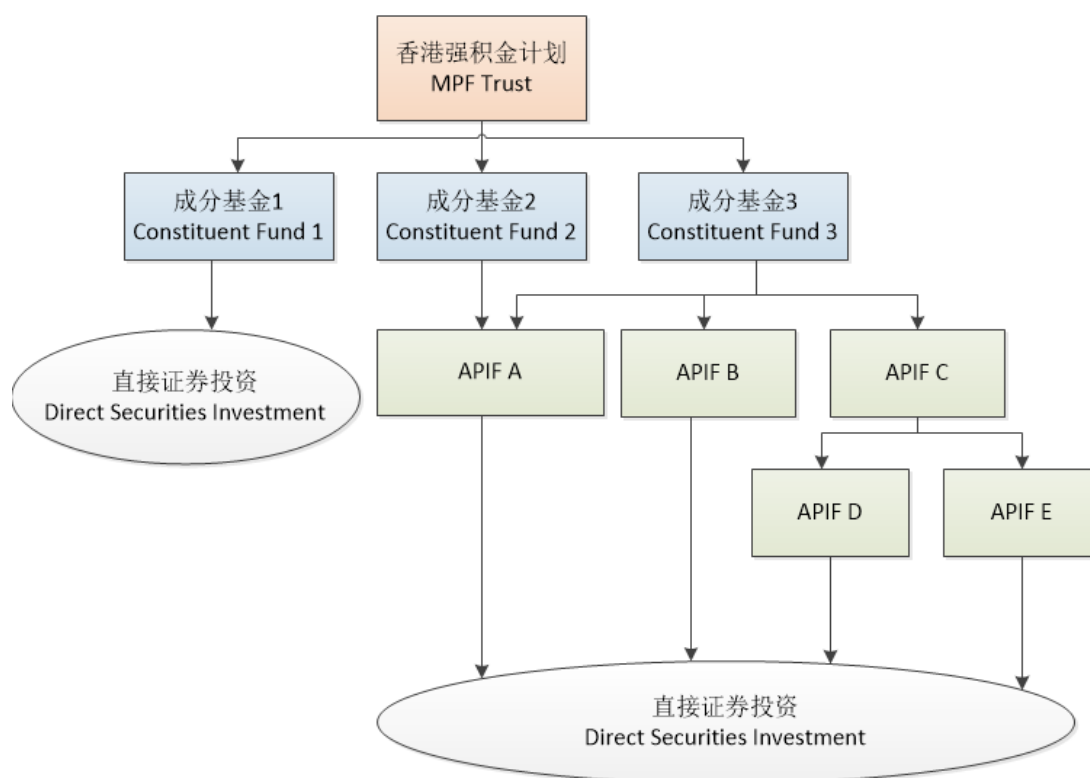
根据香港积金局和香港证监会的规定,APIF¹必须经香港积金局核准和香港证监会认可,同时满足两个监管机构对于投资的限制和要求,并同时受两个监管机构监管。不同的成分基金可以投资于同一

¹ 根据《强制性公积金计划(一般)规例》,APIF 的形式包括保险单、单位信托基金和互惠基金。本文仅讨论 APIF 为单位信托或互惠基金的情形。

只 APIF；而除了强积金计划的成分基金，APIF 也可以接受其他的投资者，与一般的基金无异。APIF 可以进行直接的证券投资，也可以基金中基金(FOF)的形式，再投资于其他的 APIF。

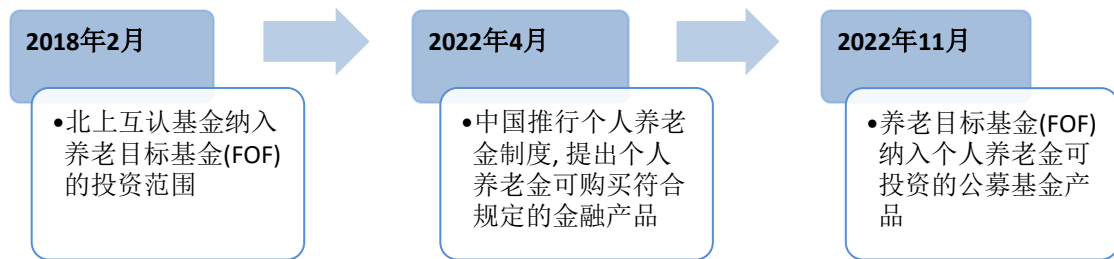
另外，我们注意到，香港证监会对于 APIF 有两层认可(authorization)，一是认可其作为强积金计划可投资产品，这是香港证监会依据《香港证监会强积金产品守则》颁发的认可；二是认可其可在香港公开销售，这是香港证监会依据《单位信托及互惠基金守则》颁发的面向公众投资者销售的认可。市场上有部分 APIF，仅有第一种认可，但无第二种认可，即这些 APIF 仅能对接强积金的成分基金，但不得在香港向零售投资者公开销售。只有同时获得两种认可的 APIF (即行业中通称的 APIF I)，方可申请北上基金互认。

以下为香港强积金计划较常见的简化版结构图：



二. APIF 纳入北上互认基金与内地个人养老金制度的衔接

APIF 和其他北上互认基金一样，在经过中国证监会注册后可以在内地公开向零售投资者销售，为内地投资者提供更多元化的投资选择。同时，发行管理 APIF 基金的管理人多是在海外拥有丰富的养老金投资管理经验的资管机构。在内地推行个人养老金制度的背景下，APIF 纳入北上互认基金，其亦可以通过成为养老目标基金的投资标的，间接吸纳内地个人养老金，丰富内地个人养老金的投资品种。



早在 2018 年初, 中国证监会发布实施《养老目标证券投资基金指引(试行)》, 将北上互认基金纳入养老目标基金²的投资范围, 但必须满足该规定中所述的条件以及养老目标基金管理人自行制定的选择标准。2022 年 4 月, 中国国务院发布《关于推动个人养老金发展的意见》, 通过“试点先行、逐步推开”的方式推行个人养老金制度。该政策中提出, 个人养老金账户内资金可用于购买符合规定的储蓄存款、商业养老保险产品、银行理财和公募基金等金融产品, 并享受税收优惠政策。为响应该政策, 中国证监会于 2022 年 11 月发布《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》, 明确投资人通过个人养老金资金账户投资公募基金的相关制度安排。其中, 在个人养老金制度试行阶段, 中国证监会纳入符合条件的养老目标基金作为可以投资的公募基金产品。

对于香港管理人而言, 在 APIF 纳入北上互认基金后, APIF 可以同时在内陆募集零售投资者的资金, 也可以通过上述制度安排吸纳个人养老金, 扩大其规模。

三. APIF 参与北上基金互认的注意事项

若拟申请 APIF 为北上互认基金, APIF 应当遵守《香港互认基金管理暂行规定》中所规定的资格条件以及本文开篇所述的中国证监会特别提出的要求。

结合我们对香港 APIF 市场的观察, 我们对上述 APIF 申请北上基金互认的注意事项分析如下:

1. APIF 备有完整零售销售文件

零售销售文件包括基金在香港的基金说明书(即常称 Explanatory Memorandum)以及产品资料概要(KFS)。我们观察到, 有的香港认可基金虽然经香港证监会认可, 可以在香港公开销售, 但并不实际上公开销售, 因此仅置备并公开发布基金说明书, 并不置备和发布产品资料概要。某些 APIF 虽然已经过认可, 可以公开销售, 但实际上仅发售给强积金计划的成分基金, 并不真正供香港零售公众购买, 因此亦仅有基金说明书而不置备产品资料概要。

中国证监会要求拟申请北上互认资格的 APIF 应当在香港端置备基金说明书以及产品资料概要。若仅仅为了申请北上基金互认而在内地端置备适用于内地销售的产品资料概要, 则尚未满足中国证监会关于 APIF 北上互认条件。

² 根据《养老目标证券投资基金指引(试行)》第三条, 养老目标基金应当采用基金中基金形式或中国证监会认可的其他形式运作。

2. 获香港证监会认可可在香港向公众投资者销售

我们注意到, 部分 APIF 即使获得香港证监会认可可以面向零售投资者公开销售, 但并不实际上设立零售类别, 或虽然设置了零售类别但并不对公众实际开展销售活动。是具备了在香港向公众投资者销售的资格和能力即符合互认条件, 还是需要实际在香港开展了向公众投资者销售的活动才能符合互认条件, 尚待探讨和厘清。

3. 在申请 APIF 作为北上互认基金时, APIF 需同样满足《香港互认基金管理暂行规定》规定的资格条件, 包括但不限于管理人投资管理职能未转授给其他国家或者地区的机构、基金成立 1 年以上、资产规模不低于 2 亿元人民币等。

需特别注意的是, 根据香港《强制性公积金计划(一般)规例》附表 1 第 17 条, APIF 可以进行符合规定的直接证券投资, 也可以 FOF 的形式投资于一只或多只 APIF (如上图所示的 APIF C)。我们理解, 进行直接证券投资的 APIF 申请北上互认基金并无争议。但若 APIF 是 FOF, 则存在障碍。

《香港互认基金管理暂行规定》第四条规定, 北上互认基金的“基金类型为常规股票型、混合型、债券型及指数型(含交易型开放式指数基金)”, FOF 并不属于“常规基金”的范畴。SFC 在其 SFC MRF FAQ 的第 10 问中也明确回答, FOF 目前并不属于基金互认机制下的合资格互认基金产品。

4. 内地份额类别的设置

目前在已获批和发售的 39 只北上互认基金中, 主流模式为仅在内地设置零售类别。为保证两地零售投资者的公平性, 内地零售类别的从基金财产中支出的费用水平与香港零售类别一致, 包括管理费、受托人费用、保管费、行政管理费等。

在 APIF 纳入北上互认基金范围之后, 或可与监管沟通, 探索在内地同时设置机构类别和零售类别的可能性。APIF 若成为北上互认基金, 亦有机会成为养老目标基金可选择的投资标的。若 APIF 在内地设置针对养老目标基金的机构类别, 享有与香港机构类别一样比较低的费率(包括管理费、受托人费用等), 将对于养老目标基金的管理人更具有吸引力。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



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



陆婧浏
+86 21 3135 8729
jill.lu@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 2023