

內地與香港基金互認安排

本文由金融基建部提供

香港金融管理局最近優化了債務工具中央結算系統投資基金平台服務，以促進在內地與香港基金互認安排下的跨境投資基金交易。本文介紹優化後的投資基金平台服務的基本業務及運作模型，以及闡述這項服務如何有助促進跨境投資基金交易的處理效率，從而鞏固香港作為區內主要資產管理中心的地位。香港金融管理局提供這項服務，是為了方便基金作為一種投資產品跨越邊界到達投資者。

引言

金融基建對貨幣與金融體系的穩定性、安全性與暢順運作至關重要，而香港金融管理局(金管局)在發展香港的金融基建方面發揮重要作用。金管局多年來一直因應行業的需求及國際最新發展，開發及加入新的元素，以增加金融基建的廣度與深度，其中包括2009年推出的債務工具中央結算系統(CMU)投資基金平台服務(CMU服務)。這項服務的目的是為投資基金業界提供標準化及自動化平台，以精簡交易處理程序，並減低業務運作風險。

繼證券及期貨事務監察委員會(香港證監會)及中國證券監督管理委員會(中國證監會)今年5月宣佈推出內地與香港基金互認安排(基金互認)後，金管局已與內地的投資基金及處理平台建立新的跨境聯網，以優化CMU服務。優化後的CMU服務於2015年8月7日正式啟用，提供標準化及自動化平台，使中港兩地的投資基金分銷商、過戶代理及基金公司能安全及快捷地處理基金互認交易。本文說明優化後的CMU服務的基本業務流程。

CMU 投資基金平台服務

CMU 服務於 2009 年推出，是連接投資基金處理環節中作為買方的業內人士（即基金分銷商及託管機構）與作為賣方的業內人士（即過戶代理及基金公司）的處理樞紐，為市場人士提供一個單一、自動化的切入點，以收發交易指令、確認及其他資料。與傳統非標準化及倚賴人手的「多方對多方」處理方式（如傳真）相比，CMU 服務可以使買方用戶透過單一的處理標準來與多種不同投資基金的眾多過戶代理溝通。同樣，賣方用戶可以以單一的自動化及標準化的訊息格式接收來自不同基金分銷商的指令。

CMU 服務在通訊方式方面富於靈活性。視乎運作需要，用戶可選擇以檔案傳送(FTS)、CMU 成員終端機(CMT)或 SWIFT 報文方式通訊。例如基金分銷商可選擇使用 CMU 提供的標準化檔案範本（如 FTS），把指令發送予其過戶代理。CMU 服務會把檔案轉換為標準化的格式，並以過戶代理所選用的方式（如 SWIFT）把檔案傳遞至過戶代理。同樣，過戶代理可以用其所選擇的方式把指令認收及確認檔案發送給基金分銷商。CMU 服務會進行相應的檔案轉換，然後以基金分銷商選用的渠道把有關檔案傳送予分銷商。

基金分銷商可選擇只使用這項服務所提供的指令傳遞部分。在這種情況下，現金交收會在 CMU 服務以外，以基金分銷商所選取的其他交收途徑進行。另一方面，基金分銷商也可選用全面的服務，包括指令傳遞及相關的現金交收。CMU 服務會自動發出交收指示，並傳送至過戶代理及分銷商，從而提升直通式交易處理程序的水平。現金交收則可以透過 CMU 與現有的多幣種支付及交收平台的聯網在香港進行。在選擇交收渠道方面的靈活性讓服務用戶在享受到自動化及精簡處理過程的好處的同時，又不會影響到它們慣用的交易後交收模式。

為了擴大 CMU 服務所涵蓋的投資基金範圍，CMU 利用其現有與國際中央證券託管機構的聯網，連接到這些託管機構的投資基金服務平台的服務。憑藉這些聯網，本地基金分銷商有機會接觸到在市場上買賣的多種歐洲及國際投資基金。國際基金可透過身為國際中央證券託管機構平台的用戶的過戶代理，借助本地基金分銷商來擴大其投資者基礎。

自 2009 年 8 月推出以來，CMU 服務一直運作暢順。截至目前為止，有超過 20 間基金公司及多間大型本地銀行分銷商參與，交易額持續增長。用戶的回應顯示 CMU 服務大為精簡了投資基金處理程序，事實亦證明多元化的通訊渠道能滿足不同的運作要求。

基金互認安排

為深化內地與香港金融合作，促進內地與香港資本市場共同發展，中國證監會與香港證監會於2015年5月22日簽署《關於內地與香港基金互認安排的監管合作備忘錄》，就中國證監會與香港證監會互認兩地的公開募集基金建立框架，讓獲認可基金可以在兩地市場發售予公眾人士。

基金互認是內地資本市場對外開放的一項重要元素。目前，中國內地經中國證監會批准的投資基金約有1,500隻，香港經香港證監會批准的投資基金約有450隻。基金互認為內地與香港基金市場相互開放樹立了重要的里程碑，將會進一步增進內地與香港資本市場的互聯互通。基金互認具有多方面的積極意義：¹

- (i) 深化內地及香港資產管理行業的交流與合作，拓寬跨境投資渠道，提升兩地基金市場的競爭力；
- (ii) 為兩地監管機構共同建立基金監管標準奠定基礎，推動亞洲資產管理行業融合發展，促進亞洲儲蓄實現跨境投資的轉化；以及
- (iii) 為兩地投資者提供更加多元化的基金投資產品，為兩地基金管理機構開拓新的發展機遇，增強國際競爭能力。

在初始階段，只有常規股票基金、債券基金、混合基金、非上市指數基金及實物跟蹤指數交易所買賣基金符合資格參與基金互認。香港證監會及中國證監會日後可能會考慮將基金互認的範圍擴大至其他產品類別。對基金的資格要求主要有以下各項：²

- (i) 基金在當地成立及管理；
- (ii) 基金是在當地註冊／獲認可的公開募集基金；
- (iii) 基金必須已成立一年以上；
- (iv) 基金的資產規模不得低於人民幣2億元或等值外幣；
- (v) 基金不得以對方市場為主要投資方向；以及
- (vi) 在對方市場的銷售規模佔基金總資產的比例不得高於50%。

中國證監會及香港證監會已由2015年7月2日開始接受互惠基金根據基金互認計劃申請認可資格。據了解中國內地與香港的主要投資基金亦已提出申請，正待兩地證監會審批。

¹ 中國證監會與香港證監會於2015年5月22日就基金互認發出的聯合公告。

² 證監會於2015年5月22日發出的「有關內地與香港基金互認的通函」。

為配合基金互認的優化CMU投資基金平台服務

金管局與內地的平台操作機構，即中國證券登記結算有限公司(中國結算)³、深圳證券交易所(深交所)及深圳證券通信有限公司(深證通)⁴合作，在現有CMU服務的基礎上，在CMU基金平台與中國內地有關基建之間建立跨境系統聯網，以優化CMU服務，為基金互認交易提供自動化、標準化及快捷的服務。優化後的CMU服務初期的涵蓋範圍包括：

- (i) 傳遞香港及中國內地的基金互認下的合資格基金的分銷商、過戶代理及基金公司之間的認購及贖回指示；
- (ii) 處理有關基金互認投資交易的現金交收指示(如適用)；
- (iii) 提供有關基金互認下的合資格基金的資料，包括資產淨值、企業事件及基金地位等；
- (iv) 提供託管運作資訊；以及
- (v) 提供有關對帳及內部直通式交易處理程序等方面的定期報告。

在基金互認下有關各方的角色與功能如下：

- 深證通負責操作金融數據交換平台(FDEP)，內地的投資基金公司與這個平台建立聯繫，以交換資訊，包括傳遞投資基金指令及進行監管匯報。
- 中國結算與FDEP聯網，為基金互認下獲認可的內地基金擔任過戶代理，並為基金互認下獲認可的香港基金提供子過戶代理系統服務。
- CMU與FDEP聯網，讓香港的基金分銷商、基金公司及過戶代理能透過中國結算的平台處理與其內地交易對手的基金互認交易。
- 深交所在系統開發階段負責協調及促進工作。其支援上市開放式基金的系統與FDEP及中國結算聯網，在較後階段為於中國內地發售的香港註冊成立基金提供創新的分銷渠道。

³ 中國結算提供中國內地最大規模的開放式基金過戶代理平台，涵蓋大部分不具備自建過戶代理系統的投資基金。

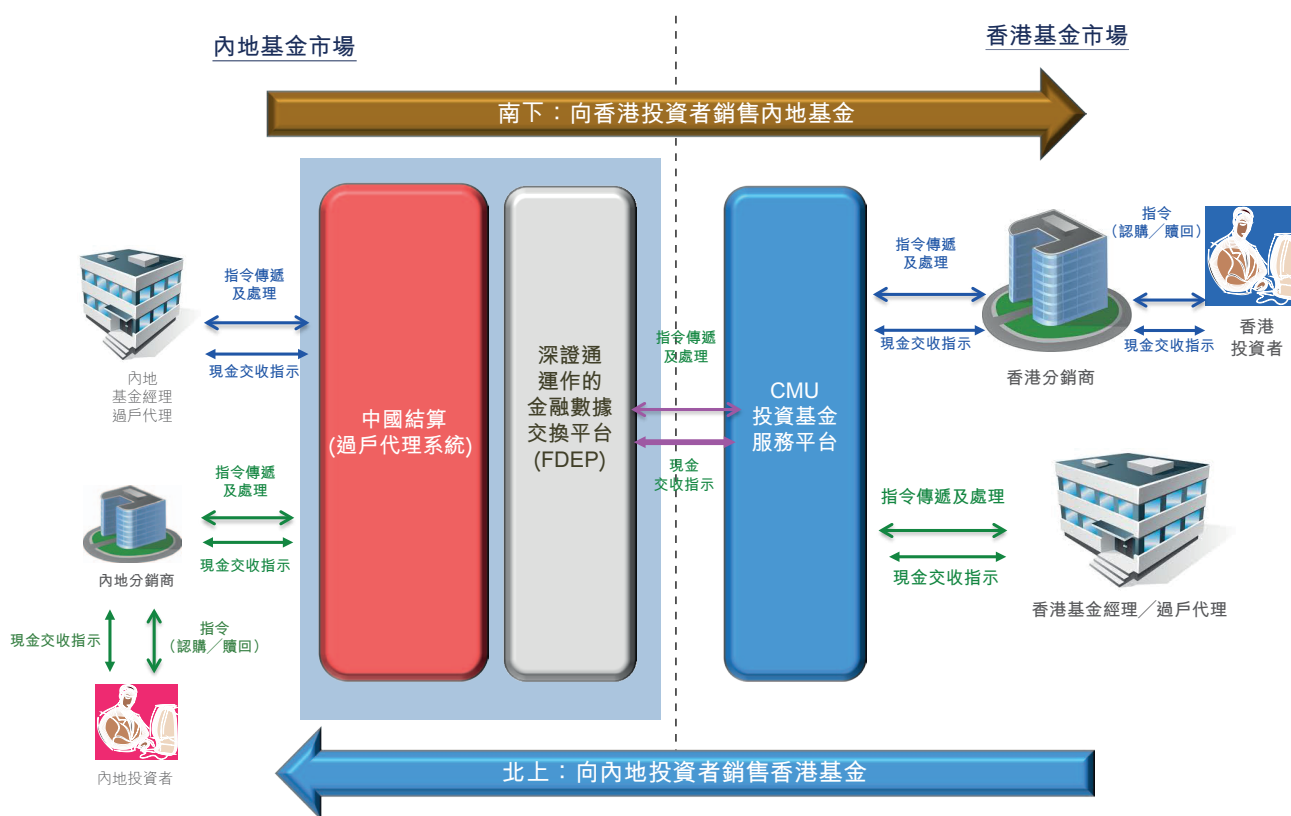
⁴ 深證通是由中國結算與深交所(兩者為大股東)及中國空間技術研究院共同擁有的通信服務提供者及營運者。

就北上的交易（即向內地投資者銷售香港基金）而言，中國結算會掌握直至個人層面的投資者持有量，但只會以內地分銷商代名人帳戶⁵向香港過戶代理及基金公司發送整合後的指令。

至於南下的交易（即向香港投資者銷售內地基金），中國結算會作為中國內地基金公司的過戶代理，香港的分銷商會直接在中國結算開設代名人帳戶。下圖說明在優化後的CMU服務下基金互認交易的基本業務流程。

表 1

基本流程



⁵ 這項代名人服務是中國內地的分銷商提供的新服務。在推出基金互認計劃前，中國內地的分銷商並沒有代名人服務。

香港基金經理及分銷商可繼續使用其通訊渠道(即FTS、CMT或SWIFT)與CMU系統聯繫。CMU服務優化後的檔案轉換功能，亦讓用戶可以把系統修訂減至最少。具體而言，CMU系統與中國結算聯同深證通開發了香港及中國內地的檔案範本之間的數據轉換功能，因此香港用戶能繼續使用其現有的CMU範本傳送指令至其內地交易對手及接收內地交易對手的指令。數據轉換安排讓優化後的CMU服務參與者可免去重大的系統修訂及開發費用。中國內地方面，與中國結算或深證通聯繫的基金公司及分銷商可繼續根據其現有安排，透過CMU向其香港交易對手發出指令。

在初始階段，優化後的CMU服務讓香港投資者可接觸中國內地在中國結算涵蓋範圍內的150多間基金公司及接近250間分銷商。展望未來，金管局會考慮與基金互認下中國內地的認可基金的基金公司及分銷商建立直接聯網，以擴大優化後的CMU服務的涵蓋範圍。根據香港證監會的資料，截至2015年3月31日，香港註冊成立的基金數目按年升26.7%至594隻⁶，部分是受到市場憧憬基金互認計劃開通帶來的跨境機遇所帶動。利用優化後的CMU服務，資產管理公司能夠在香港及內地市場分銷投資基金，因此可有效擴大本地註冊成立基金的客戶基礎至包括內地投資者。同時，由於內地投資基金可透過基金互認計劃，經香港的分銷商發售予全球的投資者，內地基金經理亦能接觸國際投資者。香港作為規模最大的離岸人民幣業務中心，加上基金互認的落實，預期香港將會有更多基金管理、資產管理、

分銷與推廣及其他相關活動。香港作為區內主要資產管理中心的地位將會得到進一步鞏固。此外，優化後的CMU服務會進一步擴大服務的涵蓋範圍，並提升香港的多層面金融基建的安全性及效率，從而加強香港作為區內交收樞紐及國際金融中心的地位。

前瞻

優化後的CMU服務是在初始階段的首個、亦是唯一一個配合基金互認交易的自動化及標準化處理方案，有助減低業務運作風險、精簡運作流程，以及使中港兩地市場人士進行基金互認交易的過程更具成本效益。展望未來，金管局會繼續與兩地的市場人士溝通，因應最新的市場及監管發展，研究進一步提升優化後的CMU服務的功能及運作。CMU提供的服務未來主要會朝兩方向發展：

- (i) 推出能配合更多不同種類的投資產品的需求的新服務；以及
- (ii) 建立更多對外聯網，特別是與中國內地的金融基建的聯網。

⁶ 香港證監會2014年基金管理活動調查(2015年7月)。