

## 基金嚴防利益衝突

繼上期討論過香港基金業的監管架構後，今期我們繼續與證監會投資產品科副總監麥淑貞小姐、百慕達銀行香港分行高級董事潘國榮先生，及首域投資(香港)有限公司營業及市場推廣總監曹綺琪小姐，探討香港基金業的監管情況。

(麥：麥淑貞；潘：潘國榮；曹：曹綺琪)

**問：基金經理的投資決定可能會影響股票的升跌，之前亦出現過基金經理涉嫌參與違規活動(例如操控股價)，有什麼行動可以減少類似事件發生？**

曹：首先，基金公司會為基金經理訂立明確的投資指引，例如規定投資個別股票不能超過整體投資組合的某個百分比，以及規定買賣交易需以整體落單形式(bulk order)進行。為避免利益衝突及違規情況，我們亦要求所有員工，包括基金經理、前線及後勤人員遵守公司的員工投資守則。此外，基金公司的監察部門亦會持續監察基金運作，包括從每日買賣交易報告中監察基金經理的投資情況等。

潘：受託人會針對一些不尋常的情況，例如個別基金經理交易量大升、頻密地買賣同一隻股票、或與過去投資風格明顯不符等進行詳細調查，並與基金公司跟進有關事件。

麥：除了基金公司及受託人的日常監察外，證監會亦定期進行實地巡查，並對違規行為進行紀律處分。情況嚴重者，如操控股價等違法行為則交由法庭處理，將違法人士繩之於法。

**問：基金公司對員工購買股票及基金有何規定？**

曹：由於基金公司員工購買股票有可能導致利益衝突，所以我們對這方面有嚴格的要求。以我們公司為例，內部守則要求所有員工購買股票前必須申報。在取得准許後5天之內必須完成有關交易，並要求員工最少持有該股票60天。員工必須通知監察部門所選用之證券經紀公司的名稱及每月提交股票戶口報表。至於買賣基金方面，由於基金是一個較分散的投資組合，而且波幅相對較低，所以我們在這方面沒有特別的限制。反而部分公司在員工購買旗下基金時提供手續費優惠作為員工福利。其實，基金公司已為員工定立明確的行為守則及指引，重要的是員工主動配合，以及公司持續向員工強調守法行為的訊息。

**問：美國基金業先後發生擇時交易(market timing)及逾時交易(late trading)事件，其實這些行為在香港是否屬違規行為？**

麥：香港作為一個國際性的金融中心，市場監管法規亦與其他成熟市場看齊。逾時交易是指在基金價格已決定後仍落盤進行基金買賣，這方面明顯是違規行為。但擇時交易則較為不清晰，而現時國際上亦沒有一套公認的擇時交易定義。但擇時交易與其他不當行為聯合則可視為違反誠信責任。

**問：有什麼行動可以減少類似事件發生？**

麥：證監會最近剛完成向持牌機構進行的基金交易作業問卷調查，現正進行資料分析，並會就分析結果與市場人士討論如何改善現行的監管機制。此外，證監會會密切留意國際(尤其是美國)基金業的最新發展情況，並會一如既往，積極參與國際證監會 (IOSCO) 的重點工作，包括研究有關擇時交易及逾時交易等問題。IOSCO 正在制訂一套有關擇時交易及逾時交易的國際公認準則。

潘：作為基金的行政管理人，我們已訂立明確的截止交易時間(cut-off time)。由於現時較多多層次結構(multi-level structure)的基金產品，使計價程序更為繁複，行政部門須於短時間內完成所有計算程序，所以我們根本沒有太多空間容許或接受截數時間後的交易。

曹：現時大部分基金均經由銀行等分銷商銷售，他們一般可以以代名人形式直接與行政管理人完成落盤買賣程序，故基金公司與分銷商同樣以行政管理人的截數時間為準。有些較小的分銷商(如獨立投資顧問)亦可能以基金公司作為代名人，基金公司會為他們定下更早的截數時間，例如行政管理人的截數時間是下午 5:00，那這些分銷商可能需於 4:30 前完成落盤程序，以容許基金公司有足夠時間收集所有的交易，並於 5:00 前將買賣指示交予行政管理人處理。

**問：擇時交易方面呢？**

潘：現時業界對擇時交易未有一個清晰的定義，加上香港大部分基金價格均以未知價格(forward pricing)計算，所以理論上投資者不會知道實際的買入及賣出價。以現時情況來說，我們暫時看不到有這方面的問題出現。

曹：由於這方面沒有一套清晰的準則，所以須憑藉交易部門同事的經驗，檢閱個別客戶的戶口，從而分析客戶是否有進行擇時交易活動。

**問：現時基金經由不同的渠道銷售（包括銀行、保險公司、獨立投資顧問及基金公司的銷售中心等），是否不同的中介機構均由證監會負責監管？如果不是的話，是那些監管機構負責？而在監管尺度方面又有沒有差異呢？**

麥：就產品而言，所有在香港公開發售的基金均受證監會監管。中介機構方面則有不同的監管架構。基金公司及獨立投資顧問受證監會直接監管，銀行則由金管局負責。自去年《證券及期貨條例》生效後，提供證券服務的銀行亦須得到證監會認可，成為註冊機構 (authorized institution) 才可以從事基金銷售活動。根據《證券及期貨條例》規定，無論基金公司、獨立投資顧問或銀行等均須遵守證監會的守則及指引。有些保險公司是有提供「與投資有關的人壽保險計劃」的。如果這些計劃的主旨是投資而並非人壽保險，該等投資計劃亦受證監會監管，但保險公司則由保監處規管，而保險從業員及經紀則接受他們各自的自律監管機構監管。如果保險從業員直接從事基金銷售活動，他們同樣須要取得證監會的有關牌照。雖然有多個監管機構共同參與基金監管工作，但大家都採納相若的監管尺度。

**問：投資者購買基金時，應如何確保自己的權益？**

曹：投資者作投資決定前，務必細閱基金銷售文件(offering document)，了解基金的投資目標、風險程度、買賣手續及所需費用等資料。投資者在參考基金過去業績時，須留意過去業績並不同將來表現，故應小心衡量風險與回報的關係。此外，投資者亦可參考投資顧問或銷售人員的意見，但卻不可盡信，遇有疑問或不明白的地方，應勇於提問及求證。投資者須根據自己的情況，親自選擇合適的基金作投資。

潘：根據經驗，大多數投訴均涉及投資者期望回報與實際回報的分歧。所以投資者必須了解自己的投資目標、風險承受程度、以及基金的潛在回報能力等。除了參閱基金公司的宣傳資料外，投資者亦要留意基金公司及受託人有否足夠基金管理經驗及能力，以及這些公司的信譽及業內名聲。

**問：遇有不滿或投訴，投資者應如何處理？**

曹：投資者可致電基金公司或各分銷商的客戶服務熱線查詢或投訴。此外，每間持牌公司均設有投訴主任專責處理投訴事宜。投資者可以在證監會網頁內查閱每間公司的投訴主任之聯絡資料。

麥：首先，投資者需要分析自己想投訴什麼，並找出有關負責單位作出投訴。我們建議投資者可以先向有關公司的投訴主任反映投訴。很多時候，問題通常可以透過磋商和溝通解決。但假如投訴主任未能給予合理的解釋，投資者便應聯絡有關的監管機構。若是關於認可基金的投訴，投資者可以與證監會聯絡；關於非認可基金，則可能需要聯絡海外監管機構；如果是關於銀行的投訴，便應聯絡金管局。投資者應提交一切有關資料，以便監管機構跟進個案。然而，在一般情況下，監管機構是不能夠調解私人民事糾紛，也不能評論商業上的決定。如果是金錢方面的糾紛及追討事宜，投資者便應諮詢法律意見。

(基金監管二之二)

香港投資基金公會

網址：[www.hkifa.org.hk](http://www.hkifa.org.hk)

電郵：[hkifa@hkifa.org.hk](mailto:hkifa@hkifa.org.hk)