**简介**

**问题**

* 根据第二十一章将基金上市是否真正有利；
* 若联交所将实施相关的更改

**我们将讨论:**

* 第二十一章的背景
* 对现行制度可能的改变，以吸引更多的资金在第二十一章制度下上市
* 其他基金司法管辖区的可比要求
* 问题探讨

**目前上市路径**

* **主板上市规则第20及21章**

**第二十章上市**

* 或证券及期货事务监察委员会（**证监会**）认可的基金上市
* 受证监会《单位信托及互惠基金守则》的限制
  + ***投资限制***
    1. 基金持有任何单一发行人的证券不得超过其净资产总额的10%(按价值计算)
    2. 一个基金可以在任何单一发行人中持有的普通股数量的上限为10%
    3. 基金持有的非上市、上市或在市场上交易的证券的价值占基金总资产净值的15%的上限
  + ***借款限制***
    1. 基金不能借入超过其总资产净值的
* 除房地产投资信托基金(REITS)外，所有根据第二十章上市的基金都是开放式基金，其中包括许多在香港上市的交易所交易基金(ETF)。

**第二十一章上市**

* 非证监会许可
* 不受单位信托及互惠守则限制
* 不得在香港向公众推销或提供
* 可在海外或向“专业投资者”发出要约
* 证券及期货条例中对“专业投资者”的定义包括：
  + ***机构投资者***
    - 包括银行、受监管的中介机构、养老基金、保险公司、认可基金等。
  + ***高净值投资者***
    - 投资组合金额不少于港币800万元(或等值外币)的个人
    - 投资组合不少于800万港元(或等值外币)或总资产不少于4,000万港元(或等值外币)的公司

**根据第二十一章上市的理由**

**永久资本**

* 接近新资本
* 投资者无法赎回已筹集的资本

**增加流动性**

* 可在交易所二级市场进行交易
* 但受每手交易量的限制

**透明度**

* 第二十一章包含了全面的披露要求
* 交易所的严格审查使不受监管辖区的资金受到尊重

**更为宽松的监管要求**

* 不需要证监会许可或遵守单位信托及互惠守则
* 两点主要限制
  1. 合理的投资利差：在任何机构中的投资价值不得超过投资当日基金净资产值的20％（上市规则21.04(3)(b)）
  2. 基金不能单独或与任何关连人士一起对其基础投​​资进行合法或有效的管理控制，并且在任何情况下，不得拥有或控制任何单个公司或机构超过30％的投票权（21.04(3)(a)）
* 其他限制
  1. 首次上市后3年内，未经股东事先同意，不得改变投资目标、政策及附加限制(上市规则21.04(5))
  2. 任何人不得控制在任何基金股东大会上可行使的超过30%的投票权(上市规则21.04(4))
  3. 基金被允许采取额外的限制。（例如借款能力）

**第二十一章上市的吸引力**

* “技术性上市”——面向在香港以外市场推广的基金
* 第二十一章上市将吸引投资授权只允许投资上市证券的机构投资者
* 有些司法管辖区对投资上市基金提供税收优惠，例如日本

**规限制度**

* 联交所指引信HKEx-GL17-10为保证第二十一章面向专业投资者的基金施加了规限。

|  |  |
| --- | --- |
|  | **指引信施加的规限** |
| **最低买卖单位和认购额** | 1. 投资公司证券的买卖单位及认购额最少为500,000港元（随特别情况调整）； 2. 销售证券的中介人本身因确保各配售人为证券及期货条例定义下的专业投资者。   *对于中介断定客户是否符合专业投资者规则时允许采用原则为本方式*   1. 发行结构必须是交易所普遍接受的 |
| **最少股东人数** | 第二十一章投资公司必须有至少300名股东，除非已获得豁免。自2004年（最少股东数提高至300）未有对第二十一章上市公司的豁免。 |
| **最低市值** | 虽然第二十一章投资公司不受第8.09条市值规定所规限，但实质上其市值必须不低于1.5亿港元（因每名承配人最低认购额为500,000港元，另至少有300名承配人）。 |
| **发售章程注册** | 发售章程无需注册登记。但若投资公司要求为其发售章程注册登记，则其需要向联交所提供保荐人及法律顾问的意见，说明其将发售文件视为发售章程的原因。  注：向公众提出基金股份发售要求基金及其上市文件均须获得证监会的授权，并须遵守《上市规则》第20章的规定。 |
| **利益冲突** | 若执行董事同事管理其他公司的资金  恰当的内部监控机制必须证明：   * + 董事能投放重组时间及资源处理投资公司的事务；   + 每名涉及冲突的人士必须对投资公司及其管理的其他资金的资料保密；   + 上市文件中必须披露一个用以在投资公司与每名涉及冲突人士管理的其他资金之间适时公正地分配投资机会的公平程序 |

**批评**

* 规限制度自从其1989年引入就无太多变化
* 与外汇相比，基金的上市环境不利，尤其是爱尔兰证券交易所（ISE）和卢森堡证券交易所（LuxSE）

**最少300名股东的要求**

* 基本难以实现
* 与《上市规则》第21.04条存在可疑的共存问题，该条款豁免了第21章所列基金遵守上市规则8.08（1）规定的最低公众持股量的规定
* 指引信考虑克减的可能性

**股票价格**

* 以资产净值的折让进行交易
* 反映基金的营运成本(通常包括基金经理的年费及在支付股息前扣除的业绩费)

**税收待遇**

利得税

* 非离岸第二十一章上市基金须缴付香港利得税
* 证监会认可基金获豁免缴付利得税
* 海外基金在以下情形可获豁免
* 指明交易，包括交易收入不超过指明交易及附带交易总交易收入的5%的交易;及
* 由指定人士进行或安排的交易
* “指定交易”:包括证券交易(私人公司的股份或债券除外)
* “指明人士”:获证监会持牌为持牌法团的实体，或注册为注册法团的认可金融机构，以便根据证券及期货条例第V部进行受规管活动。

印花税

* 与在第20章中列出的交易所交易基金不同，在第21章中上市的股票交易需要缴纳印花税

**上市程序**

* 没有适当的精简的申请过程-可能较为耗时及昂贵
* 近期无上市-申请批准是否批准不确定

**利益冲突**

* 通常存在于投资经理和投资公司董事会之间，以及投资公司和它所投资的公司之间
* 现行制度的主要规定:
  + 上市投资公司董事会中至少三分之一的成员必须是独立非执行董事；
  + 持牌从事第4类及第9类受规管活动(分别为就证券提供意见及提供资产管理)的投资经理，必须符合证监会《基金经理行为守则》及《证监会持牌或注册人士守则》中有关利益冲突的规定。

**披露规定**

* 仅每年披露投资的要求被认为是不够的

**免责声明**

* 本演示文稿由易周律师行准备，且基于本行所能获得的信息，不用于公众流通。所有的信息都没有经过本行独立核实。
* 对于阁下或任何其他个人或实体遭受或造成的任何损失或损害，无论以任何方式与本演示文稿相关（包括但不限于）包含或包含在其中的信息而造成（包括但不限于疏忽），本行均不承担任何责任或义务。包括与此相关的任何错误或遗漏（包括但不限于第三方造成的错误），缺乏准确性，完整性，时效性或可靠性，或者您或任何其他个人或实体依赖于此演示，其准确性，完整性，时效性或可靠性。本行对本演示文稿引起的任何问题不承担任何责任。
* 作为香港法律顾问，本行只具备就香港法律提供意见的资格，我们对其他司法管辖区的法律不发表任何意见。所有提述外国法律的部分仅供参考，且可能不是最新的法规。

CH-004721|DM-127244\_v1|20210122|根据香港上市规则第21章基金上市|香港第21章上市|香港第21章基金|在香港上市基金|专业投资者在香港的定义|香港专业投资者规例|指引信HKEx-GL17-10|单位基金在香港的上市|基金上市及基金价格|香港专业投资者基金|香港专业投资者规管计划