



Гонконг

январь 2016

Новая статья, формулирующая предложения по укреплению позиции Гонконга как инвестиционного центра

Введение

В декабре 2015 года Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) опубликовал статью под названием «Укрепление позиций Гонконга как инвестиционного центра, доступного частным инвесторам»¹. Основной идеей данной статьи является приобретение Гонконгом статуса ведущего инвестиционного центра в Азиатско-Тихоокеанском регионе в среднесрочной перспективе, а также на мировом уровне в долгосрочной перспективе. В данной статье предлагается решение задач, связанных с вышеупомянутыми целями.

В силу своего расположения в Азиатско-Тихоокеанском регионе существует множество возможностей для расширения сектора финансовых услуг в Гонконге. Предполагается, что будут вливаться новые и значительные денежные потоки на азиатские рынки капитала, которые будут усилены повышенным уровнем интернационализации китайского юаня. Ожидается, что в течение ближайших десяти лет активы под управлением инвестиционных фондов будут расти быстрее в Азии, чем в развитых странах мира, основываясь на смещении экономической мощи на Восток, растущих пенсионных фондах и увеличении доли состоятельных частных лиц, проживающих в Азии. Принимая во внимание технологические разработки и инновации, Гонконг также имеет возможность развить эту высокоэффективную индустрию, сосредоточенную на потребностях клиентов и соответствующую нормативным требованиям.

Для того, чтобы Гонконг смог позиционировать себя в качестве ведущего инвестиционного центра, доступного частным инвесторам, должны быть решены многие задачи. По сравнению с другими глобальными рынками, инвестиционные фонды Гонконга сконцентрированы в банковском секторе, включающим в себя небольшое количество банков. С размером рынка в 7 миллионов человек, Гонконг должен полагаться на зарубежных инвесторов, которые в 2014 году составили 70% от инвестиционных фондов Гонконга. Текущая отраслевая практика в отношении привлечения новых клиентов является излишне обременительной и дорогостоящей, тем самым отпугивая инвесторов. Это включает в себя строгие идентификационные требования, в связи с чем онлайн инвестиционные платформы крайне медленно взяли старт в Гонконге. Существуют также серьезные недостатки в процедурах «Знай своего клиента» (KYC) и «Борьбе с отмыванием денег» (AML), связанных со значительными затратами финансовых институтов, создающих свои собственные системы и процессы.

Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) подготовил четыре рекомендации: поощрение диверсификации инвестиций и инноваций, выпуск дополнительного руководства относительно соответствующих требований, оптимизация процедуры «Знай своего клиента» (KYC), а также разработка и участие в новых трансграничных инициативах. Более детально данные рекомендации обсуждаются ниже.

1 Financial Services Development Council, 'Strengthening Hong Kong as a Retail Fund Distribution Centre', FSDC Статья No. 19, декабрь 2015, <http://www.fsd.org.hk/sites/default/files/Fund%20Paper%20-%20Eng-No.19.pdf>.

Последние рыночные тенденции и позиционирование Гонконга

Согласно последнему исследованию индекса мировых финансовых центров (Global Financial Centres Index, GFCI), Гонконг занял третье место после Нью-Йорка и Лондона по конкурентоспособности управления активами. По состоянию на декабрь 2014 года, общий объем денежных средств, находящихся под управлением инвестиционных фондов, в Гонконге составил рекордную сумму в 2,3 триллиона USD. Преимущество Гонконга как центра управления фондами тесно связано с его репутацией приверженности нормам права, эффективной системой регулирования, а также географическим положением и тесными отношениями с материковым Китаем. Рост Гонконга также стимулируется регулирующими инициативами властей материкового Китая и Гонконга, направленными на либерализацию финансового рынка Китая.

Инициативы, связанные с материковым Китаем

Либерализация рынков капитала Китая способствует росту Гонконга в области управления активами. Не считая материковый Китай, Гонконг является ведущим в мире поставщиком продуктов в китайской валюте юань, что в значительной степени способствовало росту ее собственной отрасли управления фондами. Были проведены различные односторонние и двусторонние инициативы, которые способствовали и поощряли инвестиции между Гонконгом и материковой частью Китая. В частности, взаимная система фондов материкового Китая и Гонконга (MRF), которая была запущена 1 июля 2015 года, считается значительным прорывом в данной отрасли. Согласно MRF, гонконгские фонды теперь могут быть проданы в Китай и наоборот. Данная система обеспечивает строительный блок для увеличения объема финансовых и регуляторных связей между двумя юрисдикциями, что приведет к дальнейшей интеграции отраслей управления активами. Согласно MRF, Комиссия по регулированию ценных бумаг Китая (CSRC) и Комиссия по ценным бумагам и фьючерсам Гонконга (SFC) предоставляет право фондам материкового Китая и Гонконга, которые отвечают критериям приемлемости, использовать упрощенные процедуры для предоставления частных инвесторов на рынках друг друга. MRF позволяет инвесторам выбирать самые разнообразные продукты из большого числа инвестиционных фондов, а также увеличивает возможности для бизнеса в индустрии финансовых услуг в Гонконге. Ожидается, что в результате данной инициативы MRF,

положение Гонконга в качестве юрисдикции, управления инвестициями, инвестиционного центра, доступного частным инвесторам, будет быстро расширяться.

Другие инициативы, связанные с взаимным признанием фондов

Азиатская индустрия управления частным капиталом за пределами Китая будет продолжать расширяться, и этому будут способствовать такие инициативы, как руководство Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (ASEAN) по трансграничному предоставлению фондов, а также менеджмент фондов азиатского региона - Asian Regional Fund Passport (ARFP). ARFP позволяет создавать и регулировать взаимные фонды в одном государстве-участнике, а распространяться данные фонды смогут для инвесторов других государств-участников. Хотя Гонконг на данный момент не является участником ARFP, ожидается, что вопрос о его участии будет рассмотрен в ближайшем будущем.

Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) рекомендует правительству Гонконга продолжать разработку новых трансграничных инициатив с целью распространения гонконгских фондов в Азию. Первоначальный акцент должен быть сделан на развитии и расширении Взаимной системы фондов материкового Китая и Гонконга (MRF), чтобы гарантировать, что Гонконг является наиболее подходящим местом управления фондами как для продажи инвестиций в Китай, так и для получения инвестиций из Китая. В долгосрочной перспективе Гонконг также должен стремиться стать инвестиционным центром для остальной части Азии, например, участвуя в разработке ARFP (Менеджмент фондов азиатского региона).

Архитектура распределения фондов

Архитектура распределения фондов в Гонконге

Банковский сектор доминирует в распределении инвестиционных фондов в Гонконге, отвечая за 78% фондов. В то время как страховые компании, электронные платформы, фонд фондов и мастер-траст составляют лишь 19% рынка, а брокеры, агенты, независимые финансовые консультанты и инвестиционные компании - оставшиеся 3%.

Главным преимуществом доминирования на инвестиционном рынке банков были их значительные затраты в разработке удобных для использования и нормативно согласованных платформ для инвестирования. Тем не менее, рыночное

доминирование позволило банкам контролировать как банковскую комиссию, так и типы и спектр продуктов, доступных инвесторам.

При нынешней системе, менеджеры должны оплачивать высокую комиссию дистрибьюторам, в то время как новые участники рынка сталкиваются с высоким входным барьером и серьезными трудностями в развитии новых каналов сбыта. Инвесторы ограничены в сравнении конкурирующих фондов в спектре предлагаемых продуктов и часто сталкиваются с непрозрачной структурой расходов. Существует также проблема стимуляции дистрибьюторов со стороны менеджеров фондов с помощью активов, так что при предоставлении консультаций их интересы не всегда соответствуют лучшим интересам инвесторов.

Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) считает, что диверсификация каналов сбыта в Гонконге должна быть обширнее, чтобы уменьшить зависимость от банков, а также внести ясность в нормативную базу касательно критериев приемлемости, которые будут применяться ко всем каналам сбыта.

Сравнение с другими рынками

Уровень концентрации и основное распределение каналов в управлении фондами различаются по всей Азии. В Китае онлайн платформы по управлению фондами изменили свою структуру распределения. Например, Ali Baba Group начала "Yu'e Bao" (электронный денежный рынок) в июне 2013 года, что означает автоматическое инвестирование в фонд Tianhong Zengliabo. В Китае данный фонд с пятидесятого места по объемам активов поднялся к настоящему времени до самого крупного. Другие компании запустили аналогичные услуги, следуя успехам "Yu'e Bao".

Новые тенденции в каналах распределения фондов

Технологические разработки, увеличивающие конкурентоспособность и привлекательность для инвесторов, могут способствовать более лёгкому входу на рынок. Спрос на инвестиционные продукты увеличился с ростом среднего класса в Азии, требуя увеличения числа продуктов для частного инвестирования, а также старение населения развитых стран (включая Гонконг) привело к расширению разнообразия пенсионных продуктов и инвестиционных решений. Увеличилось население, использующее современные технологии и интернет в повседневной жизни. В связи с этим индустрия управления активами в свою очередь

через консультантов и распространителей также должна использовать современные технологии при обслуживании данной клиентской базы.

Онлайн фондовые платформы

Фондовые платформы представляют собой интернет-сервис, который используются посредниками для просмотра и управления инвестициями. Данные фондовые платформы предоставляют различные инструменты, которые позволяют консультантам и клиентам просматривать и анализировать свои инвестиционные портфели. Фондовые платформы проводят транзакции и могут организовать хранение клиентских активов. Инвестиционные менеджеры обычно платят комиссию в обмен на право размещать свои продукты на платформе.

Новыми участниками рынка являются также нефинансовые посредники, которые предоставляют онлайн-платформы. Эти нефинансовые посредники значительно выросли за прошедший год, хотя они начали с очень низкой точки. Компании с сильным онлайн присутствием, такие как Ali Baba, использовали свою репутацию в распространении и продаже коммерческих товаров для создания новых фондовых услуг для денежного рынка.

Электронные платформы предлагают клиентам дружелюбный и доступный метод инвестирования в различные фонды и улучшают понимание инвесторов о фондах и о структуре их затрат с помощью предоставления доступной и понятной информации о каждом фонде.

Тем не менее, существует целый ряд проблем, в том числе отсутствие полной прозрачности в отношении комиссий, предвзятость к продукту, в связи с тем, что менеджеры крупных фондов платят более высокие комиссии, позволяющие им получить больше внимания на интернет-платформах. Великобритания пыталась решить некоторые из этих проблем посредством регулятивных норм, запрещая связь между менеджерами платформ и компаниями, которые представляют свою продукцию.

Фондовые платформы, которые управлялись небанковскими посредниками росли более медленными темпами в Гонконге по сравнению с другими глобальными рынками. Появление независимо управляемых онлайн-платформ может привести к росту конкуренции за вознаграждение и более низким входным барьерам для новых фондов.

Платформы распределения на основе бирж

Фондовые продукты, не котирующиеся на бирже, будут распространяться с помощью фондовых бирж и связанных с ними клиринговых и расчетных систем. Примером такой платформы может служить Австралийская фондовая биржа.

Гонконг в настоящее время не имеет платформу распределения на основе биржи, однако, исходя из возможностей Гонконгской биржи, подобные услуги должны быть изучены. Преимущества такой платформы включают в себя большое количество каналов сбыта, широкий обзор и узнаваемость бренда в более широком спектре фондов, а также поддержку анализа данных для облегчения сравнения инвесторами показателей фонда и затрат. До настоящего времени частные инвесторы в Гонконге полагались на консультации банковских работников, но через платформы распределения на основе бирж инвесторы смогут действовать более самостоятельно. Однако, для этого может потребоваться дополнительное обучение и повышение осведомленности инвесторов.

Платформы, относящиеся ко всей индустрии

Появление платформ, принадлежащих индустрии, таких как корейская онлайн-платформа "Fund Supermarket Korea", запущенная в 2014 году, позволяет инвесторам иметь доступ к более широкому спектру продуктов, предлагаемых многочисленными поставщиками фондов.

Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) рекомендует правящим кругам Гонконга активно поощрять и развивать создание более диверсифицированных каналов дистрибуции в Гонконге, особенно с помощью новых онлайн платформ и, возможно, биржевых площадок.

Нормативно-правовая база

Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) обнаружил, что компании противоречиво трактуют свои нормативные обязательства, особенно в отношении критериев приемлемости, при этом некоторые из них имеют чрезмерно ограничительный характер, а другие потенциально не соответствуют требованиям. Есть и другие проблемы в отношении требований к процедуре Знай своего клиента (KYC) и процессе утверждения продукта.

Критерии приемлемости

Целью критериев приемлемости является обеспечение компаний достаточной информации о своих клиентах, для того чтобы любая рекомендация или предложение лучшим образом подходило их запросам. Основным критерий в отношении приемлемости инвестиций для клиентов изложен в Кодексе поведения (Code of Conduct)², разработанный Комиссией по ценным бумагам и фьючерсам (SFC). Критерии приемлемости в Гонконге распространяются на личные рекомендации, а также на ходатайства (даже если никаких советов не было предоставлено).

После мирового финансового кризиса и неправильной продажи большого числа мини-облигаций, Комиссия по ценным бумагам и фьючерсам (SFC) и Гонконгское управление денежного обращения поставило первоочередной задачей соблюдение критериев приемлемости при лицензировании. Доклад 2008 года по кризису мини-облигаций³, изложенный секретарем по финансовым вопросам, привел к ужесточению регулирования, в том числе создания дополнительных критериев приемлемости в отношении производных финансовых инструментов. Комиссия по ценным бумагам и фьючерсам (SFC) в 2014 в своей рекомендационной статье⁴ на тему профессиональных инвесторов решила не допускать освобождение посредников от проверки критериев приемлемости или полагаться на другие существующие исключения в Кодексе при обслуживании индивидуальных профессиональных инвесторов.

В ответ на данные разработки в сфере регулирования компании приняли более строгие правила внутреннего контроля, особенно в отношении процедур оценки приемлемости. Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) считает, что некоторые компании применяют критерии, превышающие нормативные

2 Securities and Futures Commission Code of Conduct for Persons Licensed by or Registered with the Securities and Futures Commission Paragraph 5.2: Having regard to information about the client of which the licensed or registered person is or should be aware through the exercise of due diligence, the licensed or registered person should, when making a recommendation or solicitation, ensure the suitability of the recommendation or solicitation for that client is reasonable in all the circumstances.

3 Securities and Futures Commission, 'Issues Raised by the Lehman's Minibonds crisis Report to the Financial Secretary', декабрь 2008 <http://www.sfc.hk/web/doc/EN/general/general/lehman/Review%20Report/Review%20Report.pdf>.

4 Securities and Futures Commission, 'Consultation Conclusions on the Proposed Amendments to the Professional Investor Regime and Further Consultation on the Client Agreement Requirements', 25 сентября 2014, <http://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/consultation/conclusion?refNo=13CP1>.

стандарты, что привело к потере инвесторами информации об инвестиционных продуктах. Индустрия не в полной мере понимает процесс приемлемости. В данной ситуации также играет роль отсутствие точных указаний со стороны законодательных органов по данному вопросу. Существует также неопределенность в отношении воздействия Кодекса поведения (Code of Conduct) по нежелательным транзакциям в соответствии с особыми инструкциями клиента.

Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) не поддерживает ослабления требований к консультациям инвесторов, так как очень важно, чтобы инвесторы, приобретая инвестиционные продукты, были должным образом проинформированы о возможных рисках. Тем не менее, Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) рекомендует рассмотрение процедур определения готовности к риску рейтинговых систем для фондов.

Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) рекомендует Комиссии по ценным бумагам и фьючерсам (SFC) опубликовать четкие рекомендации, для лучшего понимания критериев приемлемости, и что является доступной практикой в индустрии в различных каналах распространения. Разъяснение регулирования будет способствовать доступности фондового рынка Гонконга инвесторам. Другие рекомендации включают в себя четкое определение того, как подход, основанный на

риске, может быть применен к открытым инвестиционным фондам, разрешенным SFC, которые будут предлагать более отлаженный процесс привлечения частных инвесторов. Это будет способствовать внедрению новых бизнес-моделей в управлении фондами с более низкими транзакционными затратами для инвесторов.

Требования к процедурам Знай своего клиента (KYC) и Борьбе с отмыванием денег (AML)

В соответствии с Постановлением о борьбе с отмыванием денег (Anti-Money Laundering Ordinance) к финансовым учреждениям применяются различные требования относительно комплексной юридической оценки клиентов и сбора персональной информации. Учреждения должны рассмотреть дополнительные риски, связанные с дистанционными видами бизнеса, однако, на данный момент ощущается нехватка нормативного руководства по таким рискам. Это привело к тому, что учреждения придерживаются более осторожного подхода, например, наблюдается тенденция, в которой требуется личное присутствие

клиента при прохождении дью-делидженс (due diligence) для инвестиций в открытые инвестиционные фонды. Практика личного присутствия несовместима со стремлением Гонконга быть конкурентоспособным центром инвестирования. Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) отмечает, что в таких странах, как Великобритания и США, значительная часть фондов распространяется в онлайн-режиме, поскольку существует лучшая правовая безопасность согласно обязательным правилам, выпущенным регулируемыми органами. Нормативное руководство и правовая ясность также позволяют компаниям использовать практический подход к проведению процедуры Знай своего клиента (KYC) и Борьбой с отмыванием денег (AML) при проверке клиентов.

Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) рекомендует, чтобы по процедурам Знай своего клиента (KYC), Борьбой с отмыванием денег (AML) и критериям приемлемости Комиссия по ценным бумагам и фьючерсам (SFC) рассмотрела вопрос консолидации и обновления руководства путем публикации четкого и подробного руководства для отрасли, что обеспечит лучшую осведомленность клиентов в вопросах инвестирования, текущих критериев приемлемости и Борьбой с отмыванием денег (AML).

Агентства, занимающиеся процедурами Знай своего клиента (KYC)

Нынешние административные процедуры для открытия инвестиционного счета являются весьма обременительными из-за практики предоставления клиентами идентификационных документов лично. Альтернативным подходом является централизация информации дью-делидженс (due diligence) в центральной базе данных, что позволит снизить требования при открытии счета. Эта практика была принята Советом по ценным бумагам Индии (SEBI) с целью прохождения процесса дью-делидженс (due diligence) и доступа всех рыночных посредников к данной информации.

Однако, система SEBI имеет сложности в актуальности информации, в связи с чем брокерские компании самостоятельно проводят процедуру Знай своего клиента (KYC). Другая проблема заключается в том, что из-за несогласованности среди участников рынка, есть трудности в выпуске документации для дополнительных или специализированных услуг, предоставляемых брокерскими компаниями.

Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) рекомендует Гонконгу рассмотреть вопрос о создании центрального хранилища информации по процедурам Знай своего клиента (KYC) и Борьбой с отмыванием денег (AML), сопоставимыми с теми, что используются в Индии. Это позволит не только повысить эффективность работы всей отрасли финансовых услуг, но и содействовать улучшению контроля по Борьбе с отмыванием денег (AML) со стороны регулирующих органов. Такая система потребует дальнейшего развития и адаптации для решения проблем, возникших в практике, принятой Советом по ценным бумагам Индии (SEBI), например, таких как обеспечение согласованности необходимой документации.

Процесс утверждения продукта

Для того, чтобы фонды могли продаваться в Гонконге публично, они должны быть одобрены Комиссией по ценным бумагам и фьючерсам (SFC) в соответствии с разделом 104 Закона о ценных бумагах и фьючерсах (SFO). Кроме того, в соответствии с разделом 105, любое привлечение частных лиц к приобретению акций в фонде также должно быть также одобрено Комиссией по ценным бумагам и фьючерсам (SFC).

Инвестиционные фонды, желающие получить разрешение на деятельность в Гонконге, должны соответствовать требованиям, изложенным в руководстве Комиссии по ценным бумагам и фьючерсам в разделе о паевых инвестиционных фондах и фондах взаимных инвестиций. В целом, для того, чтобы получить разрешение на деятельность в Гонконге, зарубежные инвестиционные фонды должны удовлетворять требованиям SFC относительно их структурной и эксплуатационной пригодности, инвестиционных ограничений и пригодности их ключевых операторов. В случаях, когда инвестиционный фонд имеет юридический адрес и разрешен в некоторых юрисдикциях, как например, в Великобритании и США, он может следовать схеме признанной юрисдикции (Recognised Jurisdiction Scheme), и таким образом соответствовать требованиям Кодекса SFC о паевых инвестиционных фондах и фондах взаимных инвестиций.

Главные трудности, с которыми сталкиваются поставщики финансовых продуктов и услуг – это соответствие их схем деятельности положениям и нормативам в Гонконге, что включает в себя время, потраченное на изучение рынка, высокие издержки, дополнительные требования к раскрытию информации, утверждение деятельности инвестиционных

менеджеров, а также процесс одобрения изменений, следующих после авторизации Комиссией по ценным бумагам и фьючерсам (SFC).

Время, необходимое для утверждения деятельности фонда в Гонконге является менее благоприятным по сравнению с конкурирующими странами. Совет по развитию финансовых услуг (FSDC) приветствует инициативу Комиссии по ценным бумагам и фьючерсам (SFC) о введении в действие двусторонних процессов, благодаря чему стандартные заявки будут рассматриваться на протяжении 4-8 недель, а время для рассмотрения нестандартных заявок будет составлять приблизительно 8-12 недель. Если инициатива SFC будет реализована, время выхода фонда на рынок Гонконга будет значительно сокращено и станет сопоставимо с конкурентами.

CHARLTONS

Лучшая бутик-фирма 2015 года

по версии Asian Legal Business Awards

Данная новостная рассылка предоставляется исключительно в информационных целях.

Содержание данной статьи не является юридической консультацией.

Распространение этой информации не предназначено для получения прибыли, не предусмотренной законными взаимоотношениями между Charltons и пользователем интернет-браузера.

Charltons не несет ответственности за какие-либо информационные материалы третьей стороны, имеющей доступ на сайт.

Если Вы не желаете получать новостную рассылку, пожалуйста, сообщите об этом по электронной почте unsubscribe@charltonslaw.com

Офис в Гонконге
Dominion Centre
12th Floor
43-59 Queen's Road East
Hong Kong
Тел: +(852) 2905 7888
Факс: +(852) 2854 9596

www.charltonslaw.com