

新加坡与香港线上私募基金平台持牌及合规要求

作者：王庆健 李若荻 黄烁尘 范思危

异于传统私募基金线下交易的流程，线上私募基金采用互联网金融线上交易的商业模式，完成特定调查程序的合格投资者，可进入线上私募基金浏览产品信息，即时投资于选定的私募基金产品。相对于传统私募基金的私密性及募资对象的特定性，线上私募基金平台的“公开性”及其募资对象的“不特定性”或使其在不久的将来面临更为严格的持牌及合规监管要求。本文主要围绕新加坡和香港的相关规定，简要介绍线上私募基金平台需满足的持牌及合规要求，以供参考。

一

新加坡

目前新加坡并未就电子化投资顾问的持牌要求单独立法或出台法规。总体而言，若拟设立的线上私募投资基金平台（“线上基金平台”）向合格投资者推介标的为未上市公司证券的投资项目，并享有自由裁量权管理其组合投资，则该线上基金平台，除可能被豁免的情形外，通常应在新加坡持有基金牌照、豁免投资顾问牌照或证券经纪人牌照。

1.基金牌照

(1)牌照类型

基金管理人类型 (持牌/登记)	投资人要求	管理资产规模	投资限制
公募 LPMC	任何类型投资者 (包括零售投资者)	无	无
合格投资者 LPMC (“A/I LPMC”)	合格投资者	无	无
登记基金管理人 (“RFMC”)	合格投资者 (不超过 30 名)	不超过 2.5 亿新币	无
创投基金管理人 (“VCFM”)	合格投资者	无	非上市企业证券

值得注意的是，若基金仅向机构投资者或合格投资者募资，不涉及零售投资者时，考虑到公募LFMC牌照受限于更为繁重的许可和开展业务的要求，一般无须申请公募LFMC牌照。申请资质要求相对较低且轻监管的VCFM要求投资标的须为初创时期的非上市公司证券，具体而言，要求至少80%的认缴出资用于购买成立未超过十年的非上市公司证券，且受限于其它要求^[1]，一般只有满足投资限制才能申请；因而线上基金平台通常考虑寻求以 A/I LFMC或 RFMC的形式运作。

如上述表格所示，可登记为RFMC的条件中包括(a) 合格投资者人数不得超过30人；并且(b) 资产管理规模不超过2.5亿新币，因此当线上基金平台运营达到一定规模，将不适用该情形。就线上基金平台，我们建议可考虑设立时即申请A/I LFMC牌照。

(2)管理人牌照豁免

如线上基金平台已获取豁免财务顾问牌照，MAS认为，在仅为上市或非上市集合投资计划（CIS）的现有投资组合进行重整活动时，线上基金平台无须持有基金管理人牌照，前提是线上基金平台须确保：

- 重整活动仅针对上市和非上市CIS组成的投资组合；
- 应事先获得客户的一次性书面授权；
- 在获得书面授权前，应向客户披露：重组活动范围、应付费用及重组相关重要条款、进行重组活动前的提前通知期；以及
- 在每次重组前通知客户。

(3)A/I LFMC牌照申请流程

为申请A/I LFMC牌照目的，申请人需填写相关表格，并在企业线上存储系统（“[CEL](#)”）递交申请表格，并提交申请费1,000新币以及MAS要求的其它申请文件，包括公司注册文件、商业计划、股权架构图、组织结构图及其它MAS要求的补充文件。^[2]

(4)A/I LFMC持续监管要求

取得A/I LFMC牌照之后，需要满足持续性的合规要求，主要如下^[3]：

FMC 类型	A/I LFMC
托管	强制性要求将管理的资产于持牌、登记或获准托管人处独立托管
行政管理	强制性要求确保独立且足够的资产估值、客户报告等行政管理
利冲	强制性要求设置减少利冲的措施，在合适的时候向投资人披露已发生的或潜在的利冲
关闭账户	强制性要求确保账户关闭是为投资者的利益，且公平对待所有投资者
信息披露	强制性要求确保向客户披露足够的其管理的资产或账户，至少应包括投资策略、估值政策、杠杆、托管人、信托人、行政管理人、审计师、关闭账户的条件等
反洗钱要求	强制性要求遵守反洗钱要求，以识别、评估、解决洗钱和恐怖主义融资风险
通知/申请许可	强制性要求对于特定交易及自身情况变更（如任命新董事/CEO）通知 MAS 或申请许可
财报	- 季度报告（未审计，14 日内提交） - 年度报告（经审计，5 个月内提交）
最低合规安排	- 如管理资产规模不少于 10 亿新元，要求与公募 FMC 相同 - 如管理资产规模少于 10 亿新元，可外包给第三方服务提供者履行合规职能

2.豁免财务顾问牌照（Exempt Financial Adviser）

(1)豁免财务顾问牌照

如果线上基金平台已申请并取得第1条所述的基金管理牌照，则可豁免申请豁免财务顾问牌照。即便如此，豁免财务顾问也仍需遵守新加坡《财务顾问法案》及其配套法规项下较轻的持续监管要求。

豁免财务顾问的持续监管要求主要如下^[4]：

信息披露 ⁵	向客户披露投资条款及条件、投资目标及性质、潜在收益及风险、合同权利及义务、管理人名称、可执行对象、利冲、费用等，并说明任何预测无法保证未来投资表现
不得虚假或误导性陈述 ⁶	不得就投资协议、业绩表现等进行虚假或误导性陈述，不得遗漏重要信息，并及时向客户更新信息及有关资料
项目推介 ⁷	项目推介必须有合理依据，主要包括(a) 了解客户的投资目标、风险承受度、财产状况及现有投资，并书面向客户说明其提供的信息将作为项目推介的基础；(b) 记录客户提供的信息及投资决定；以及(c) 向客户提供项目简介、效益说明等特定材料
报告义务	MAS 有权要求顾问提供与其业务有关的任何信息
薪酬制度	须建立代表及监事的薪酬制度，以审查、评估其业绩表现及决定薪酬数额
独立销售审计单位	须配备独立的销售审计单位，并由具备一定资质及经验的人员构成

3. 证券经纪人牌照 (Broker-dealer)

如果线上基金平台除为客户提供财务咨询服务外，还为客户提供平台就资本市场产品进行交易，则线上基金平台应同时具有证券经纪人牌照。但如线上基金平台已取得豁免财务顾问牌照，线上基金平台仅协助客户将其买入或卖出指令传递给经纪公司执行，且该等交易是其作为财务顾问活动的附带条件，则线上基金平台可豁免持有证券经纪人牌照。

4. 其它监管要求 (电子化顾问/Digital Adviser)

持续合规	应遵守其在《证券与期货法案》等法律法规、通知和指引项下的合规义务
风险管理	须制定风险管理的系统和程序
平台研发、监管测试	(a) 须确保能够收集投资人所有必要信息，并经充分分析进行合适推介； (b) 能够识别并排除非合格投资人，并进行充足测试；以及 (c) 应持续管理技术及网络、反洗钱等风险，并向投资人提供足够信息以进行投资决策
利冲	应向投资人披露管理人或顾问对投资项目的利冲关系
评估投资人技能与资历	如果投资人不符合投资于特定投资产品的技能与资历，应适当警告及提供建议
广告营销	(a) 不得进行虚假或误导性宣传，信息披露应清晰、公正；以及 (b) 在完成投资人信息收集、推介具体的投资之前，不得向投资人就该等投资进行广告营销

二

香港

一般而言，任何公司在香港经营受规管活动的业务，均须获证券及期货事务监察委员会（“SFC”）颁发的相关牌照或完成注册^[8]。经营线上平台所须领取的牌照种类，以其具体将进行的受规管活动类型而定。目前，已有线上私募基金平台在香港取得SFC的相关牌照^[9]，该种业态对于SFC而言已然不陌生。通常，若该运营模式同时涉及推介非上市公司证券，并对其管理的组合投资有自由裁量权，线上私募基金平台须取得的牌照类型包括但不限于：1号牌（证券交易）、4号牌（就证券提供建议）以及9号牌（提供资产管理）。值得注意的是，不同牌照之间可根据业务的具体情况有机会附带豁免。^[10]同时，平台运营者须遵守《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》以及《网上分销及投资咨询平台指引》。

1.牌照要求

（1）牌照类型

线上私募基金平台管理人可能须就以下受规管活动取得牌照：

1 号牌（证券交易）	推广或分销基金或就该基金进行任何其他证券交易活动
4 号牌（就证券提供建议）	就基金的投资或将会作出的投资提供意见
9 号牌（提供资产管理）	提供资产管理服务

（2）主要适格要求^[11]

注册成立	(a) 在香港注册成立的公司；或 (b) 在香港公司注册处注册的海外公司
负责人员	(a) 须委任最少两名负责人员直接监督； (b) 须有最少一名负责人员可以时刻监督有关业务； (c) 最少要有一名是执行董事；以及 (d) 须符合一般的适当人选规定
持牌代表	(a) 进行一类或多于一类受规管活动的个人须为持牌代表；以及 (b) 须符合一般的适当人选规定
高级管理层	持牌法团的高级管理层包括: (a)法团的董事, (b)法团的负责人员；以及 (c) 核心职能主管
核心职能主管	(a) 每项核心职能应至少有一人获委任为负责管理该项职能的核心职能主管； (b) 整体管理监督职能及主要业务职能的核心职能主管须为负责人员；以及 (c) 核心职能主管可以同时获委任为多项核心职能的主管，亦可以委任两名或以上人士共同担任核心职能主管
财政资源	缴足股本及速动资金应维持在不少于《证券及期货（财政资源）规则》所指明的有关金额

2. 申请程序

为满足SFC持牌要求，申请者须填妥相关表格并连同相关证明文件、申请费（第1、4、9类牌照申请费均为4,740港币）通过邮寄或前往证监会办事处递交申请。

3. 持续合规要求

在获发牌照之后，SFC持牌人须履行以下主要持续合规义务：

人员配备	委任一名合规主任和 / 或一名具有财务、会计、合规或风险管理背景的营运经理
持续培训	(a) 须至少每年评估其聘用的个人的培训需要；以及 (b) 持牌个人每年就其进行的每类受规管活动进行培训（至少五个小时）
变更通知	须在名称、营业地址、董事、职能主管、核数师等基本事项发生变更或业务终止后规定时间内通知证监会
呈交经审核账目	应在每个财政年度终结后的四个月内，呈交其经审核帐目及其他规定的文件
呈交周年申报表	须在发牌当日之后每年的同月同日后一个月内，透过证监会电子服务网站向证监会呈交周年申报表
反洗钱	设计和推行打击洗钱及恐怖分子资金筹集的政策、程序和控制措施，以满足有关法律和法规的要求
内部控制与风险管理	推行适当和有效的内部控制程序，以保护其运营和客户免受因盗窃、欺诈和其他不当行为造成的财务损失

4.其它监管要求（网上投资咨询平台）^[12]

SFC持牌人进行受规管活动时，若涉及透过网上平台提供有关投资产品的交易指示执行及 / 或投资咨询服务（平台营运者），还须受到以下持续监管：

监督及管理	(a) 至少一名负责人员或主管人员负责电子交易系统的整体管理及监督 (b) 制定正式的管治程序； (c) 设有监督汇报途径；以及 (d) 指定管理监控措施
系统充足性	确保电子交易系统的可靠性、安全性及容量，并设有适当的应变措施
适当设计	确保网上平台的设计是适当的且在符合所有适用的法例及规例的情况下营运
为客户提供资料	在其网上平台清楚及充分地披露有关的重要资料并及时更新，包括但不限于投资产品列表、范围及限制等
审查及监察	应对在网上平台进行的所有活动进行适当审查，作为其持续监管及监察责任的一部分，包括但不限于定期审查及适当时特别审查。定期审查应至少每年进行一次
存备记录	应对其网上平台备存妥善记录，有关文件应在网上平台终止营运后予以保留不少于两年

三

总结

鉴于线上私募基金平台属于较为新型的募资方式，且不同国家和地区就线上私募基金平台需满足的持牌及合规要求有所不同，我们建议线上私募基金平台在申请相应的牌照或登记前，应充分考虑其拟提供服务的类型、募资对象、投资标的及其它个性化的结构安排。



本文仅基于海问过往的类似项目经验，不构成新加坡或香港的法律意见，也不意图提供详尽分析。如您有兴趣进一步了解，烦请与我们联系。

海问基金团队在处理涉及一个基金生命周期的各个环节的业务方面有丰富经验 - 从基金成立和资金募集到复杂的并购交易、业务设立、许可申请和退出策略设计。我们丰富的市场经验和深入的监管知识使我们能够向客户提供实用、有效率且可以迅速执行的法律意见。



此图片来自微信公众平台
未经允许不可引用

1. SECURITIES AND FUTURES ACT (CAP. 289) - Guidelines on Licensing, Registration and Conduct of Business for Fund Management Companies. <https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/Regulations-and-Financial-Stability/Regulations-Guidance-and-Licensing/Securities-Futures-and-Fund-Management/Regulations-Guidance-and-Licensing/Guidelines/SFA--Guidelines-on-Licensing-Registration-and-Conduct-of-Business-for-FMCs-11Aug21.pdf>
2. Fund Management Licensing and Registration. <https://www.mas.gov.sg/regulation/capital-markets/Fund-Management-Licensing-and-Registration>
3. SECURITIES AND FUTURES ACT (CAP. 289) - Guidelines on Licensing, Registration and Conduct of Business for Fund Management Companies. <https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/Regulations-and-Financial-Stability/Regulations-Guidance-and-Licensing/Securities-Futures-and-Fund-Management/Regulations-Guidance-and-Licensing/Guidelines/SFA--Guidelines-on-Licensing-Registration-and-Conduct-of-Business-for-FMCs-11Aug21.pdf>
4. [file:///C:/Users/User/Downloads/Financial%20Advisers%20Act%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/User/Downloads/Financial%20Advisers%20Act%20(1).pdf)
5. Financial Advisers Act (Cap. 110) – Notice on Information to Clients and Product Information Disclosure. <https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/Sectors/Notices/CMG/Notice-FAA-N03/Notice-on-Information-to-Clients-and-Product-Information-Disclosure-FAAN03.pdf>
6. 同上
7. Financial Advisers Act (Cap. 110) – Notice on Recommendations on Investment Products. <https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/Regulations-and-Financial-Stability/Regulations-Guidance-and-Licensing/Financial-Advisers/Notices/Notice-on-Recommendations-on-Investment-Products.pdf>
8. 《证券及期货条例》第114条
9. 信息来源于持牌人及注册机构的公众记录册 <https://apps.sfc.hk/publicregWeb/corp/BOO902/details>
10. <https://www.sfc.hk/en/Regulatory-functions/Intermediaries/Licensing/Do-you-need-a-licence-or-registration>
11. 证券及期货事务监察委员会发牌手册（2022年1月） <https://www.sfc.hk/-/media/TC/assets/components/codes/files-current/zh-hant/guidelines/licensing-handbook/licensing-handbook.pdf>
12. 证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则 https://www.sfc.hk/-/media/TC/assets/components/codes/files-current/zh-hant/codes/code-of-conduct-for-persons-licensed-by-or-registered-with-the-securities-and-futures-commission/Code_of_conduct-Dec-2020_Chi.pdf

网上分销及投资咨询平台指引<https://www.sfc.hk/-/media/TC/assets/components/codes/files-current/zh-hant/guidelines/guidelines-on-online-distribution/guidelines-on-online-distribution-and-advisory-platforms.pdf>

2022-06-14