

## 惩教自律：香港基金业十年无事故

——访香港证监会董事张灼华、香港投资基金公会执行董事黄王慈明

本报记者 潘晓虹

上世纪 90 年代初期，一家知名基金公司的基金经理被揭发不公平分配资源导致客户损失的事件，最终该公司被香港证监会克以高达 1.5 亿港元赔款，并吊销了两个当事人的执业牌照。

霸菱资产管理(亚洲)有限公司共同基金销售部主管李锡富在接受《21 世纪经济报道》记者采访时说，“我们觉得香港这个市场比较公平，做一单罚一单。如果基金经理有诸如‘老鼠仓’的行为被揭发，那他不仅所有的退休金、公积金都没有了，并且再也不能回到这个市场打滚。”

针对香港基金业行业自律等问题，本报记者分别采访了香港证监会中介团体及投资产品部执行董事张灼华、香港投资基金公会执行董事黄王慈明。

自律与监管：严惩原则

《21 世纪》：就市场管治而言，10 多年前香港基金公司曾发生过很大的丑闻。十年以来，香港基金业未曾再发生过类似重大的事件，你觉得证监会通过那次事件的处理，吸取了什么样的教训？

张灼华：那次事件不是“老鼠仓”，而是一个基金经理被揭露原本是帮某个客户买的，但后来股价下跌了，就说成是帮另一个客户买的。这种行为对客户很不公平，所以证监会当时做出了严惩的处理，要求基金公司对基金做出 1.5 亿港元的赔偿，另外对两个当事人给予吊销牌照的处罚。如果市场有不当行为，就应当严惩。

很幸运，这十几年来，香港的基金业都比较健康。

《21 世纪》：除了事后的严惩，如何去预防呢？

张灼华：发牌制度是我们主要的管治基石。发牌依据的几大守则，包括适当人选守则、基金经理操守准则，要求持牌人应以客户利益为依归，客户优先原则，以及避免利益冲突。这些大原则都很清楚。平时我们会巡查，或有举报，我们都会马上去查。

一方面是依靠他们自律；其次是依靠管治守则；第三是我们会时不时来查。不同程度、不同角度去促进市场的健康发展。

《21 世纪》：基金公司的雇员是否可以交易证券，香港证监会是把这个选择的权力交给持牌人或注册人的，为什么要这么做？

张灼华：雇员自己买卖股票，不是一定不行，但如果是买有利益冲突的股票，当然是不行。不过，什么情况下可以、什么情况下不可以，肯定机构管理者比证监会要更清楚。按照证监会已经制定的守则，机构管理者也应该有一种准则，规定雇员在什么情况下可以买卖自己的股票，同时要有申报制度。

市场的发展，与监管程度有关。如果过分监管，市场就会被制约；如果不适当监管，投资者就会很惨。

《21 世纪》：看起来，似乎证监会把操作风险的监管责任更多地放在机构身上，这样在市场整体的监管上是更难还是更容易了？

张灼华：不是说把主要的责任放在机构内部，而是说每个人应该做好自己应该做的事。机构应该有内部的监管系统，去掌控内部的操作风险。我们的责任就是巡查，每个月看报表，如有疑惑即刻去追查。

我们的巡查，有例行的巡查，也有主题巡查。比如，去年我们做主题巡查时发现有三家小经纪公司被发现挪用客户资产。我们当时为了了解基金公司有没有类似的情况，做了一次主题巡查，结果没有发现。

另外，我们也与国际监管机构合作巡查。比如去年，我们选取了若干同时获美国证券交易委员会注册的持牌对冲基金经理，与美国证监会进行了一次联合主题巡查。去年是美国证监会派员到香港来，今年3月我们也有同事去纽约，继续这次主题巡查。

投资者教育：与监管同等重要

《21世纪》：对于基金公司从业人员的行业自律，香港有哪些针对性的规则？

黄王慈明：香港证监会目前主要有两份规则针对基金从业人员的操守准则。一份是专门针对基金经理的《基金经理操守准则》，重点在于防范基金从业人员进行“老鼠仓”、收授利益、内幕交易等。

针对收授利益方面的规定。在香港，一个基金经理经常掌管几个基金，所以证监会在这方面也有详细的规定，以预防基金经理做好某个基金，而私自把资源优先投放其上的不公平做法。而至于这种资源分配的基准，基金公司内部都有相应的合规的守则，规定更为详细。

除了上述规定，香港证监会还针对所有证券及期货业出台了一份《持牌人或注册人操守准则》。这份准则是一个更大的框架，基金业亦包括在内。在香港，基金从业人员包括基金经理都可以为自己投资股票，但由于实际操作的规程很复杂，所以很多基金经理宁愿把钱投入自己管理的基金里。

《21世纪》：你如何评价香港基金业的行业自律水平？

黄王慈明：香港目前的法规框架，是这10多年间不断完善而成的。今天，我们认为香港基金业能与国际最佳的执业守则看齐，行业自律是其中的一个例子。

要成为一个国际性的基金管理中心，除了软硬件都要完备，在行业自律方面亦要有行之有效的机制，才能令投资者有信心。

《21世纪》：在建立行业自律机制方面，你对内地业界有何建议，或者说，你认为香港的做法对内地有何借鉴之处？

黄王慈明：内地一直在完善基金业的执业规则，我们认为国内基金业的发展是很稳步的。不是说国外的所有经验都适合自己，没有任何市场能够做到完美。只能是针对每一次的事件，不断地检讨、完善制度，建立起适合本地市场的机制。

内地基金业要在竞争更加白热化的市场中获得稳步的增长，下一步的重点，我觉得反而是对投资者的教育工作。业界要能够管理投资者的期望，这件事情，内地的协会也在做。我觉得这件事更加重要。

一个市场的发展，监管当然很重要，投资者教育则是另一只脚，投资者教育的目的，是要让投资者懂得问问题。现在不停有新产品出来，投资者教育就更加重要。完善的监管和完善的投资者教育，两者相辅相成，缺一不可。