

【庖丁篇】—刊於《經濟日報》，2020年12月24日

財富管理中心地位 香港優勢明顯

彭倩

科大商學院陳江和亞洲家族企業與創業研究中心主任

今年1月15日，新加坡金融管理局和會計與企業管制局聯合發表聲明，正式推出「可變資本公司投資架構」(Variable Capital Company，下簡稱VCC)。

VCC是一種公司形基金結構，亦可以視為一種以公司形式存在的集合投資工具。VCC可設置為單一型的單體基金，亦可設置為擁有多個子基金的傘型基金，而各持有投資組合的資產與負債均各自分開獨立。對於將基金建構為傘型可變動資本公司的基金經理人而言，因傘型基金及其子基金使用共同的服務供應商，故可能產生成本效益。而且基金的「特定收入」(包括利得)有稅務優惠。

很明顯，新加坡此舉是冀通過VCC架構，去吸引更多的資金流向新加坡，去設立家族辦公室或財富管理公司，從而強化新加坡在這兩個領域中的業務。對此，有讀者擔心，新加坡的VCC架構，將削弱對香港亞洲財富管理中心的地位。然而筆者認為，無論是在「家族辦公室」或「財富管理中心」的業務領域，香港都具明顯的優勢。

兩個發展動作值得注意

誠然，新加坡近年在強化該國的金融業，包括上文提到的財富理財業務，顯露出很大的積極性和主動性。但香港近期亦兩個值得關注的發展動作。

首先，11月25日，特首林鄭月娥發表施政報告，報告第45段提到，「為了鞏固香港作為亞洲領先的私募基金樞紐地位，我們會為在本港營運的私募基金所分發的附帶權益，在符合若干條件下，提供稅務寬免……目標是在短期內向立法會提交修訂條例草案」。在46段也清楚表示，「近年，家族辦公室業務發展蓬勃，是財富及資產管理業重要的增長部分。為進一步推動香港的家族辦公室業務，投資推廣署將成立專責團隊，在本港及其他主要市場加強宣傳香港的優勢，並為有興趣來港營辦的家族辦公室提供一站式支援服務」。由此可見，特區政府的確看到了加強和支持私募股權基金和家族辦公室業務的發展，對鞏固香

港亞洲財富管理中心的重要性。

LPF 帶來無比新機遇

第二，新加坡今年 1 月推出 VCC 架構後，香港特區立法會於 7 月 9 日正式通過《有限合夥基金條例草案》，引入「有限合夥基金」(Limited Partnership Funds • LPF) 這一個全新的法定框架，該草案於 8 月 31 日生效。有限合伙制的 LPF 本身不是法人，而是一個可以為富人和投資者管理來港投資而成立的註冊計劃，只需短時間或幾千元的有限資金，即可進行註冊。LPF 實有助強化香港的資產和財富管理生態系統的競爭力，從而提升香港作為亞洲財富管理中心的競爭優勢。

多年來，開曼群島等是設立離岸私募基金的熱門地點，但近年為了打擊逃稅及維護稅制完整，全球各地政府先後推出適用於財務機構的資料收集及匯報的規例，稱為「共同匯報標準」(CRS) 規制，令開曼群島等避稅天堂對私募基金的吸引力大減，一些原本在開曼註冊的私募基金，在本港推出 LPF 條例後，可以考慮遷移到香港。據筆者所知，目前已有 60 多家基金在香港註冊，反應相當熱烈。

事實上，香港 LPF 制度具有與其他離岸基金註冊中心（如開曼群島）相似的特徵，例如，註冊設立和解散機制非常簡便、無投資金額及投資範圍限制、合夥人可自由制定合夥條款、信息資料相對保密、可以享受稅務優惠等。

家族辦公室發展趨勢啟示

筆者相信，以上政府新政可吸引更多國際資金到香港。事實上，香港發展家族辦公室和財富管理中心業務的優勢很明顯。

記得今年 3 月份，筆者在英文《南華早報》發表了一篇文章，談到家族辦公室的發展趨勢 (Asian Family Office - Recent Trends and its Non-financial Role)，其中包括 (一)，家族辦公室傾向自行進行直接的投資，這無疑同私募股權基金的做法很類似。(二)，家族辦公室傾向投資於具創新 (Innovative) 的企業。當香港推出 LPF 後，馬上來港的 60 多家私募基金，它們很多是「看中」內地的發展前景，尤其大灣區的創新發展趨勢。這些私募股權基金大部分都有直接投資到大灣區企業的考量。毋庸諱言，目前全球最具創新發展潛力的地方，顯然是「大灣區」，比以色列有過之而無不及，尤其深圳和北京，科技創新發展近年飛速發展，並已走在世界前列。可以看到，LPF 吸引國際投資者和基金來港，香港有

一個天然的地理優勢。

香港富豪亞洲最密集

再看今日誰是家族辦公室最大的「參與者」(player)?筆者發現，多是那些「新財富」，即很大部分是 2000 年後「發達」的高淨值人士。如果我們檢視亞洲財富的分布狀況，那些擁有 100 萬美元的地區人口分布，據資料顯示，於 2019 年，香港有 51 萬人。香港百萬美元富翁的人口密度約為 7%，是亞洲最高。而香港所背靠的中國內地，截止到 2020 年 4 月，一共有 389 個億萬富豪。過去 10 年間，中國內地的億萬富豪財富增長接近翻了九倍，而美國的增長才兩倍而已。另外 2020 年全球億萬富豪資產前十名國家和地區中，中國內地排第二，香港排第七，也是相當可觀。

究竟到何處設立家族辦公室，當地是否有富人聚集亦是重要的考慮因素。香港在這方面的優勢，是無可置疑的。

香港也是亞洲慈善中心

此外，家族辦公室的發展趨勢中，家族辦公室要發揮的功能，除投資外，還講求企業治理，以及家族慈善的功能。筆者曾提到，新財富的財富來得快，一些人花錢速度快常常被人詬病，然而這群花錢速度快的也是做慈善相當大方的人。這些新財富建立基金會的需求也將會非常大。最新數據顯示，中國內地的億萬富豪在針對今年疫情的捐贈總額全球排名第二。

環顧全球，慈善事業做得最好的是哪些地方？根據哈佛肯尼迪學院的統計，全球慈善總額佔 GDP 比重排名前十的國家和地區，全亞洲只有香港入圍，排名第五。香港在慈善事業上的推動、營運、管理都十分成熟；慈善基金等的數目和規模也相當可觀。這跟社會政治結構有關係。香港講究自由市場，小政府，加上健全的法律體系，吸引眾多基金會的設立（相反，新加坡是大政府，一定程度上抑制了民間基金會的發展）。亞洲新財富們更有可能在何處設立基金會，答案也很明顯。

不必妄自菲薄 充滿自信望前

香港在富豪密集程度、家族辦公室的非金融功能實踐，都跟香港的資產和財富

管理生態系統的發展環境匹配。另外，大灣區是今日全球最具創新潛力的地方，吸引更多的直接投資毋庸置疑，香港近水樓台；加上香港金融市場的融資功能，都走在世界最前列。據畢馬威發日前表的《中國內地和香港 IPO 及其他資本市場發展趨勢 2020 年回顧》報告顯示，截至 2020 年底，全年新股上市集資額計，港交所集資總額達 503 億美元，全球排名第二，僅次於美國納斯達克的 535 億美元。

香港的發展優勢，不論從什麼角度衡量，比起亞洲其他地方較強，香港的抗壓性和靈活應變能力更是經受住歷史無數次的考驗。香港人不必妄自菲薄，不必局限於與一兩個城市爭高下。而應當以更自信更包容的心態，來迎接未來的機遇。

最後，筆者想援引今年年中筆者訪問一位香港知名家族企業家的話作結：「在歷史的各個關鍵節點，個人的判斷和選擇對自身的發展前途至關重要。香港在歷史上出現過數次移民潮。我記得在 1967 年，香港發生了大規模長時間的暴動，那時中國內地在搞文化大革命，美國參加了越南戰爭。如果你那時 40 歲，你該如何選擇？就有那麼一個人，業主要離開香港，問他要不要買他的樓。他只用 15 個月的租金買下了那棟樓，自此改變了他的商業模式。他的名字叫李嘉誠。另外還有一個人，是第三代的名門望族，一家銀行的主席和擁有者，在香港商界政壇有舉足輕重的影響力。他決定移民台灣。等香港一切恢復正常，他回到香港，香港已經不再需要他，他什麼都不是了。1984 年，中國決定收回香港，當時好多人都以為是世界末日，但他們沒有想到那卻是香港蓬勃發展的新的開始。」2020 年，你該做什麼樣的選擇呢？