



源泰律師事務所
YUAN TAI PRC ATTORNEYS

中国基金业的专业法律顾问

源泰基金简报

2013年8月（总第65期）

【法规聚焦】

- 1、证券公司资产管理业务管理办法及其配套细则
- 2、《公开募集证券投资基金参与国债期货交易指引》
- 3、上交所《关于为资产管理计划份额提供转让服务的通知》及深交所《深圳证券交易所资产管理计划份额转让业务指引》

【基金实务】

保险资产管理公司从事公募基金管理业务的路径选择

【业务动态】

- 1、受国投瑞银基金管理有限公司委托，本所为其沪深300金融地产交易型开放式指数证券投资基金产品提供法律服务；
- 2、受嘉实基金管理有限公司委托，本所为其中证500交易型开放式指数分级证券投资基金产品提供法律服务；
- 3、受嘉实基金管理有限公司委托，本所为其新兴市场双币分级债券型证券投资基金产品提供法律服务；
- 4、受上投摩根基金管理有限公司委托，本所为其现金管理货币市场基金产品提供法律服务；
- 5、受招商基金管理有限公司委托，本所为其从业人员提供新基金法及配套法规、内幕交易最新案例讲解的法律培训。

【法规聚焦】

1、证券公司资产管理业务管理办法及其配套细则

2013年6月26日，中国证监会发布了新修订的《证券公司客户资产管理业务管理办法》（以下简称“《管理办法》”）和《证券公司集合资产管理业务实施细则》（以下简称“《集合细则》”），主要对《管理办法》和《集合细则》中与新《基金法》相冲突的条款进行了调整，具体修订内容如下：

一、《管理办法》和《集合细则》均在第一条“立法目的及依据”中增加了新《基金法》作为其上位法来源，并由此展开了对《管理办法》与《集合细则》的修订。

（1）集合资产管理计划投资者人数不得超过200人

根据新《基金法》第五十一条和第八十八条规定，向特定对象募集资金超过200人的集合资产管理计划将被定性为公募基金。因此，本次修订明确了集合资产管理计划成立的条件之一为“客户人数在200人以下”，同时删除了不设投资者人数上限的限定性集合资产管理计划和非限定性集合资产管理计划（以下简称“大集合”），以及单笔委托金额300万元即可豁免人数上限的限额特定资产管理计划（以下简称“小集合”）。

值得注意的是，中国证监会已于2013年3月15日下发了《关于加强证券公司资产管理业务监管的通知》（证监办发[2013]26号），其中明确：自2013年6月1日以后，证券公司不得再发起设立新的投资者超过200人的集合资产管理计划。2013年6月1日之前证券公司已经设立的投资者超过200人的集合资产管理计划可以在存续期内继续运作，允许客户参与或退出集合资产管理计划。

（2）引入“合格投资者”概念

新《基金法》第八十八条规定，非公开募集基金应当向合格投资者募集，该合格投资者的具体标准由中国证监会规定。因此，此次修订将原“特定客户”的表述调整为“合格投资者”，并明确合格投资者的具体标准，即“合格投资者是指具备相应风险识别能力和承担所投资集合资产管理计划风险能力且符合下列条件之一的单位和个人：（一）个人或者家庭金融资产合计不低于100万元人民币；（二）公司、企业等机构净资产不低于1000万元人民币。”

（3）调整资产管理合同必备内容

鉴于新《基金法》已列明非公开募集基金基金合同的必备条款，为与上位法保持一致，此次修订明确“资产管理合同应当包括新《基金法》第九十三条、第九十四条规定的必备内容”。

(4) 统一宣传推介要求

根据新《基金法》对非公开募集基金宣传推介的规定，此次修订将“禁止通过电视、报刊、广播及其他公共媒体推广集合计划”修改为“不得向合格投资者之外的单位和个人募集资金，不得通过报刊、电台、电视台、互联网等公众传播媒体或者讲座、报告会、分析会等方式向不特定对象宣传推介”。

二、鉴于此次修订删除了大集合分类并取消了小集合称谓，统一规定为集合资产管理计划，现删除了“双 10%投资比例”的限制性规定，即集合资产管理计划可不再受到“证券公司管理的资产管理计划投资于一家公司发行的证券，不得超过该证券发行总量的 10%以及一个集合资产管理计划投资于一家公司发行的证券不得超过该计划资产净值 10%”的限制。

三、中国证监会曾在 2012 年 8 月就修改《证券公司定向资产管理业务实施细则》向公众征求意见，但此次并未同步更新。对于定向资产管理业务相应配套规定中与新《基金法》不一致之处，尚待监管部门进一步完善。

综上，中国证监会对《管理办法》及《集合细则》的修订，主要调整了证券公司集合资产管理计划与新《基金法》非公开募集基金监管规则不一致之处，有利于逐步实现非公开募集基金监管规则的统一。本次中国证监会的监管意图和精神印证了不同监管机构的非公开募集基金业务的监管要求将逐渐趋同的法律环境发展方向，而对于基金管理公司的专户业务来说，目前仍适用《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》的规定，其与新《基金法》冲突的地方尚待中国证监会协调并明确衔接方式。

2、《公开募集证券投资基金参与国债期货交易指引》

为规范公开募集证券投资基金（以下简称“基金”）参与国债期货交易的行为，防范投资风险，保护基金份额持有人的合法权益，中国证监会在向公众征求意见的基础上，于 2013 年 9 月 3 日正式公布了《公开募集证券投资基金参与国债期货交易指引》（以下简称“《指引》”）。《指引》共 14 条，对基金投资国债期货的投资策略、投资限制、信息披露、投资决策、内控制度等做出了具体要求，主要内容如下：

一、针对不同类型的基金产品，《指引》对其能否投资国债期货作出明确规范，即股票基金、混合基金、债券基金（短期理财债券基金除外），可以按照指引参与国债期货交易；而货币市场基金、短期理财债券基金不得参与国债期货交易。

二、在投资策略上，《指引》明确，除了保本基金及中国证监会批准的特殊基金品种外，

应当根据风险管理的原则，以套期保值为目的，严格限制投机。

三、在投资限制上，《指引》按照套期保值、控制风险、循序渐进的思路，作出如下监管要求：

（1）控制持仓规模：基金在任何交易日日终，持有的买入国债期货合约价值不得超过基金资产净值的 15%，持有的卖出国债期货合约价值不得超过基金持有的债券总市值的 30%；

（2）控制投资杠杆：在任何交易日日终，开放式基金持有的买入国债期货和股指期货合约价值与有价证券市值之和不得超过基金资产净值的 95%，封闭式基金、开放式指数基金（不含增强型）、交易型开放式指数基金（ETF）持有的买入国债期货和股指期货合约价值与有价证券市值之和不得超过基金资产净值的 100%；债券基金参与国债期货交易不受上述限制，但应当符合基金合同约定的投资策略和投资目标；

（3）限制日间回转交易：基金在任何交易日内交易（不包括平仓）的国债期货合约的成交金额不得超过上一交易日基金资产净值的 30%；

（4）保持基金风格稳定：基金所持有的债券（不含到期日在一年以内的政府债券）市值和买入、卖出国债期货合约价值，合计（轧差计算）应当符合基金合同关于债券投资比例的有关约定，以避免基金通过国债期货交易改变基金的风险收益特征；

（5）保证基金的流动性：开放式基金（不含 ETF）每个交易日日终在扣除国债期货和股指期货合约需缴纳的交易保证金后，还应保持不低于基金资产净值 5% 的现金或到期日在一年以内的政府债券，以应对赎回需要；封闭式基金、ETF 每个交易日日终在扣除国债期货和股指期货合约需缴纳的交易保证金后，应保持不低于交易保证金一倍的现金，应对补充保证金的需要；

（6）考虑到法规应对创新产品预留空间，《指引》豁免了保本基金及特殊基金品种参与国债期货的比例限制。

四、信息披露上，《指引》要求基金在季度报告、半年度报告、年度报告等定期报告和招募说明书（更新）等文件中披露国债期货交易情况，包括投资政策、持仓情况、损益情况、风险指标等，并充分揭示国债期货交易对基金总体风险的影响以及是否符合既定的投资政策和投资目标。

五、投资决策上，《指引》要求基金管理公司针对国债期货交易制定严格的授权管理制度和投资决策流程，确保研究分析、投资决策、交易执行及风险控制各环节的独立运作，并明确相关岗位职责。同时，应当建立国债期货交易决策部门或小组，授权特定的管理人员负

责国债期货的投资审批事项，并将相关投资决策流程和风险控制制度等报公司董事会批准。

六、内部控制上，《指引》要求基金管理公司和托管银行应当强化内部控制制度，完善风险管理系统，做好人员、制度、业务流程、技术系统等方面的培训和准备工作，充分了解国债期货的特点和各种风险，真正从保护基金份额持有人利益的角度出发，以审慎的态度对待基金参与国债期货交易的问题。

此外，《指引》还明确了新老基金参与国债期货的程序，对于《指引》施行前已获核准或准予注册的基金，如拟参与国债期货交易的，应当在基金合同中明确相应的投资策略、比例限制、信息披露方式等，并履行相应程序。而在《指引》施行后注册的基金，拟参与国债期货交易的，应当在基金合同、招募说明书、产品方案等募集申报材料中列明国债期货交易方案等相关内容。

3、上交所《关于为资产管理计划份额提供转让服务的通知》及深交所《深圳证券交易所资产管理计划份额转让业务指引》

近日，上海证券交易所（以下简称“上交所”）和深圳证券交易所（以下简称“深交所”）相继发布了《关于为资产管理计划份额提供转让服务的通知》（以下简称“《上交所通知》”）和《深圳证券交易所资产管理计划份额转让业务指引》（以下简称“《深交所指引》”），为使资产管理计划获得更好的流动性，沪深两所将为证券公司、基金管理公司及其资产管理子公司的资产管理计划份额转让提供服务。从上交所和深交所的规定不难看出，两所以对资产管理计划份额的转让服务存在较大差异：

一、在适用范围上，《上交所通知》目前允许证券公司集合资产管理计划份额以及基金管理公司的特定客户资产管理计划份额通过上交所平台进行转让，对于证券公司通过专项资产管理计划发行的资产支持证券是否在可转让的范围内并未明确，有待上交所另行说明。而《深交所指引》增加了证券公司专项资产管理计划，相较上交所的规定而言，适用范围更为广泛。

二、在转让申请及转让主体上，证券公司、基金管理公司及其资产管理子公司可直接向上交所提交转让申报，为符合中国证监会和上交所相关规定以及资产管理合同约定的投资者申请份额转让。而向深交所提出转让申请的主体统一为证券公司，证券公司资产管理子公司、基金管理公司或其资产管理子公司应当委托证券公司代为办理转让、清算交收等事宜，并且份额转让限于其委托的证券公司客户之间。

三、在职责承担上，《上交所通知》规定，证券公司、基金管理公司及其资产管理子公

司应当建立健全投资者适当性管理制度,确保参与份额转让的投资者符合中国证监会和上交所的相关规定以及资产管理合同约定的范围,而《深交所指引》则规定上述职责由证券公司资产管理子公司、基金管理公司或其资产管理子公司委托的证券公司承担。

四、在监管措施上,《上交所通知》规定,上交所对计划份额转让行为进行日常监管,如证券公司、基金管理公司及其资产管理子公司或投资者违反上交所相关规定或无正当理由未履行转让合同,上交所有权采取口头或书面警示等监管措施,而《深交所指引》并未作相关规定。

除了上述主要差异外,沪深两所对资产管理计划转让申报规则、申请材料、申报指令内容、转让费用等细节也存在一定区别,具体可参见附表:

附表: 沪深两所关于资产管理计划份额转让业务对比简表

| | 上交所 | 深交所 |
|----------|--|--|
| 转让申请材料 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 业务申请书; 2. 资产管理计划备案确认文件; 3. 资产管理计划说明书; 4. 资产管理合同; 5. 资产管理计划募集资金验资报告; 6. 资产管理计划登记托管协议或其他登记托管证明文件; 7. 本所要求其他材料 | <ol style="list-style-type: none"> 1. 申请书; 2. 资产管理计划信息申报表; 3. 提交核准文件或完成备案的相关证明文件; 4. 资管计划合同; 5. 资管计划说明书; 6. 资管计划风险揭示书; 7. 资产托管协议; 8. 会计事务所出具的验资报告; 9. 相关机构出具的登记托管证明文件; 10. 本所要求的其他文件 |
| 申报计价单位 | 每 100 元面值计划份额的价格,最小申报数量应当符合中国证监会和上交所的相关规定以及资产管理合同约定的要求 | 计划每份面额为 1 元人民币,单笔申报数量应为 1000 份或其整数倍,申报价格最小变动单位为 0.001 元人民币 |
| 成交申报指令内容 | 证券代码、用户账号、买卖方向、成交价格、成交数量等 | 转让申报指令包括申报时间、合同序号(含证券公司指定交易单元代码、申报日期、转出方所在证券营业部识别码、申报流水号)、转让双方证券账户号码、转让双方交易单元代码、 |

| | | |
|--------|--|--|
| | | 证券代码、报价类型、数量、价格等 |
| 申报时间 | 交易日的 9:30-11:30、13:00-15:00 | 交易日的 9:15-11:30、13:00-15:30 |
| 风险提示 | 均应与首次参与资产管理计划的投资者签署风险揭示书 | |
| 份额转让费用 | 按转让金额的 0.00009% (千万分之九), 最高不超过 100 元/笔 | 100 万以下每笔 0.1 元人民币, 超过 100 万的每笔 10 万元人民币。但目前暂免收取, 具体收取时间另行通知 |

【基金实务】

保险资产管理公司从事公募基金管理业务的路径选择

根据新《基金法》的相关规定,一方面,公募基金管理人可由除基金管理公司以外的符合规定的其他机构担任,另一方面,对于基金管理公司主要股东业务要求方面,也不再限定为从事证券经营、证券投资咨询、信托资产管理的金融机构。以上规定为基金管理公司以外的其他机构开展公募基金管理业务开辟了渠道,同时也为保险等其他金融机构设立基金管理公司预留了空间,有利于建立开放、包容、多元的财富管理行业。

为落实新《基金法》的修订精神,中国证监会于 2013 年 2 月 18 日发布了《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》(以下简称“《暂行规定》”),允许符合条件的保险资产管理公司申请开展公募基金管理业务。随后,中国证监会和中国保监会于同年 6 月 7 日联合发布了《保险机构投资设立基金管理公司试点办法》(以下简称“《试点办法》”),明确了经中国保监会批准设立的保险公司、保险集团(控股)公司、保险资产管理公司和其他保险机构可以采用发起设立或收购股权等方式设立基金管理公司,从事公募基金管理业务。

以上两部法规的出台对保险资产管理公司从事公募基金管理业务提供了“自身经营”和“控股基金管理公司经营”两种模式,本文着重对《试点办法》、《暂行规定》等相关法律法规进行解析,拟从保险资产管理公司自身及受监管程度两个角度为其从事公募基金业务的路径选择提供可行性建议。

| | 自身经营模式 | 控股基金管理公司经营模式 |
|--------|----------------------|--------------------|
| 业务开展模式 | 以部门形式开展,即设立专门的基金业务部门 | 以子公司形式开展,即设立基金管理公司 |

| | | |
|-------------|---|--|
| 资质要求 | 符合《暂行规定》中的条件，主要包括：3年以上证券资产管理经验，最近3年管理的证券类产品业绩良好；管理资产规模不低于200亿元等 | 应当作为基金管理公司的主要股东，并符合《基金法》等法律法规对于主要股东的资质要求 |
| 制度建设 | 区别于保险资产管理公司原有的资产管理业务，需要在保险资产管理公司层面另行建立一套完整的开展公募基金管理业务的制度流程 | 基金管理公司作为保险资产管理公司的子公司，两者均为独立法人，因此，对于基金管理公司而言，应当按照《基金法》等法律法规要求建立良好的内部治理结构和完善的制度，对于保险资产管理公司而言，并不改变其原有的资产管理业务制度和内部治理结构 |
| 申请程序 | 由保险资产管理公司直接向中国证监会申请核准基金管理业务资格 | 首先，保险资产管理机构须取得中国保监会的监管意见；其次，向中国证监会申请设立基金管理公司或收购股权 |

1. 从保险资产管理公司自身的角度分析

综合上述比较，我们认为，对于两种模式的选择，保险资产管理公司可从自身的资质、业务开展、成本及时间几方面进行考虑。

就保险资产管理公司的资质而言，其作为主要股东设立基金管理公司或收购基金管理公司股权的资质无疑要求较高，控股基金管理公司还需要考虑公司净资产以及自有资金运用的问题。

就业务开展而言，在保险资产管理公司控股基金管理公司经营模式下，基金管理公司独立开展基金管理业务，独立承担责任，但须注意母子公司之间的风险隔离和避免利益输送。而在保险资产管理公司自身经营公募基金业务的模式下，最重要的是实现所有投资组合之间的公平交易，从而会涉及对保险资产管理公司原有投资组合的调整，对其提出了新的要求。

就成本而言，设立或收购一家基金管理公司的最低注册资本为一亿元；而通过业务部门直接开展公募基金管理业务主要的成本可能在于人力资源方面，需要配备相应的投资人员等，对于研究、风控、信息技术等方面则可与保险资产管理公司的原有业务共享。因此，在自身经营模式下，保险资产管理公司相对更节约成本。

就业务开展时间而言，中国证监会关于基金管理公司设立的审批时间为六个月，加上前期寻求合资方的谈判协商过程、中国保监会的审核时间以及后续的工商登记等事宜，根据本所以往的经验，新设一家基金管理公司从筹备初期至完成工商登记，通常需要一年及以上的时间。而对于保险资产管理机构直接开展公募基金管理业务的审批时间，根据《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》，中国证监会实施行政许可应当自受理申请之日起20个工作日内作出行政许可决定。

2. 从保险资产管理公司受监管程度的角度分析

在控股基金管理公司经营模式下，保险资产管理公司与基金管理公司应当按照“法人分业”原则，分别独立承担法律责任。因此，在监管层面，根据我国金融分业监管的原则，保险资产管理公司受中国保监会的监管，而基金管理公司则受中国证监会的监管。

在自身经营的模式下，由于其业务分别涉及保险资产管理和公募基金管理，因此，该保险资产管理公司将同时受到中国保监会和中国证监会的监管。至于在这种情况下各监管机构之间的权力分配原则，目前尚未有明确规定，还有待相关权力机关予以明确。

综上所述，对于保险资产管理公司从事公募基金管理业务的两种模式，各有其利弊，需要保险资产管理公司结合自身实际运营情况，在权衡利弊以后做出最适合公司发展的决定。

如果您需要了解详细内容或需要本所提供有关的法律服务，请通过简报所列方式与本所联系。

主编：廖海，上海源泰律师事务所合伙人，法学博士，金融学博士后，中国及美国纽约州执业律师

邮箱：henryliao@yuantai.com.cn

责任主编：刘佳

编委：张兰、马维娜、徐莘、张强、范佳斐、石旭东、张娅静

责任编辑：董姝

邮箱：dongshu@yuantai.com.cn

上海源泰律师事务所

地址：上海市浦东南路 256 号华夏银行大厦 1405 室 邮编：200120

电话：(8621) 5115 0298

传真：(8621) 5115 0398

网址：www.yuantai.com.cn