



源泰基金简报

2008年10月（总第26期）

【法规聚焦】

- 1、《关于证券投资基金管理公司在香港设立机构的规定》
- 2、《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》与《中国证券业协会基金估值工作小组关于停牌股票估值的参考方法》
- 3、关于《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》及《关于实施〈合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法〉有关问题的通知》中有关问题的口径（第二号）
- 4、中国证监会[2008]31号公告：9月至12月对基金销售机构进行现场检查

【基金实务】

- 1、证券投资基金能否购买托管人承销的金融债券与企业短期融资券
- 2、企业的工会是否可以买基金

【业务动态】

【法规聚焦】

- 1、《关于证券投资基金管理公司在香港设立机构的规定》

2008年4月8日，中国证券监督管理委员会发布了《关于证券投资基金管理公司在香港设立机构的规定》（证监会【2008】12号，以下简称“《规定》”）。《规定》共13条，在香港机构的组织形式、内地基金管理公司的设立申请、中国证监会的监管安排等方面进行了系统规定。基金管理公司参股香港地区资产管理类机构、到其他与中国证监会签署监管合作备忘录的国家和地区设立机构或参股资产管理类机构，也参照《规定》执行。

根据《规定》，基金管理公司香港机构可以采取分公司、办事处、子公司及中国证监会允许的其他形式。《规定》同时要求，基金管理公司设立香港机构，应当经过董事会或股东大会的有效批准。基金管理公司向中国证监会报送书面材料，该等书面材料包括申请报告、董事会或股东大会决议、商业

计划书、对香港机构的管理安排、律师事务所出具的法律意见书等。

《规定》还体现了中国证监会及其派出机构对香港机构的监管。当香港机构注册登记及获得香港监管部门业务许可，当基金管理公司作出：（1）变更、撤销香港机构；（2）变更对香港机构的投资金额、持股比例；（3）香港机构股权结构；或者（4）香港机构负责人员变更等的决定时，基金管理公司应当自事项发生之日起 15 日内向中国证监会和公司经营所在地证监局报告。当香港机构及其人员受到调查或者处罚、当香港机构财务状况发生重大变化、当香港监管部门对香港机构现场检查、当香港机构发生对公司经营产生重大影响的其他事项的情形之时，基金管理公司均应当自发生之日起 5 日内向中国证监会和公司经营所在地证监局报告。

《规定》出台以来，南方基金管理有限公司已获得中国证监会的批准，在香港设立南方东英资产管理有限公司，该合资公司注册资本为 2 亿港元，南方基金管理有限公司与东英资产管理有限公司分别占 70% 及 30% 的股权。据了解，中国证监会也已经受理其他几家内地基金管理公司在香港设立子公司的申请，但其香港机构的组织形式与南方基金有所区别，多为独资子公司。

2、《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》与《中国证券业协会基金估值工作小组关于停牌股票估值的参考方法》

2008 年 9 月 12 日，中国证券监督管理委员会发布了《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》（证监会【2008】38 号，以下简称“《指导意见》”）。《指导意见》根据近期市场的变化情况和基金管理公司执行新企业会计准则中存在的有关公允价值认定和计量方面的问题，在去年《关于证券投资基金执行〈企业会计准则〉估值业务及份额净值计价有关事项的通知》的基础之上，对基金估值业务，特别是长期停牌股票等没有市价的投资品种的估值等问题作出了进一步的规范。同日，根据中国证监会《指导意见》的特别授权，中国证券业协会基金估值工作小组亦发布了《中国证券业协会基金估值工作小组关于停牌股票估值的参考方法》（以下简称“《参考方法》”），提供了指数收益法、可比公司法、市场价格模型法及采用估值模型进行估值等四种估值方法供基金管理公司参考，并说明了各种估值方法的优点和缺点。

《指导意见》根据“是否存在活跃市场”、“估值日是否有市价”以及“是否发生经济环境重大变化”等主要标准，明确了基金所投资证券品种在不同情形下的估值规则：首先，对存在活跃市场的投资品种，如估值日有市价的，应采用市价确定公允价值；估值日无市价，但最近交易日后经济环境未发生重大变化且证券发行机构未发生影响证券价格的重大事件的，应采用最近交易市价确定公允价值。其次，若估值日无市价，且最近交易日后经济环境发生了重大变化或证券发行机构发生了影响证券价格的重大事件，使潜在估值调整对前一估值日的基金资产净值的影响在 0.25% 以上的，应参考类似投资品种的现行市价及重大变化等因素，调整最近交易市价，确定公允价值。再次，对长期停牌等不再存在活跃市场的投资品种，且其潜在估值调整对前一估值日的基金资产净值的影响在 0.25% 以上的，应采用市场参与者普遍认同、被以往市场实际交易价格验证具有可靠性的估值技术，

确定投资品种的公允价值。

《指导意见》规定，基金管理公司应制订健全、有效的估值政策和程序，经公司管理层批准后实行，并对估值政策和程序的一贯性、有效性及适用性作出了原则性规定。《指导意见》还规定，基金管理公司应在定期报告上披露与估值有关信息的内容，托管银行应切实履行估值及净值计算的复核责任。当基金公司由市价的估算方法改为无市价的其它估算方法，且导致基金资产净值变化在 0.25% 以上时，应当聘请会计师事务所进行审核。

《指导意见》及《参考方法》出台后，各基金管理公司根据自己管理的基金情况，选择了估值方法。如鹏华、东方、博时、友邦华泰、金鹰、长信、大成、南方、中银、信达澳银、长盛、信诚等大多数基金管理公司选择的是指数收益法；而华夏等基金管理公司选择的则是可比公司法。

3、关于《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》及《关于实施〈合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法〉有关问题的通知》中有关问题的口径（第二号）

2008 年 9 月 5 日，中国证监会向业内印发了关于“《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》及《关于实施〈合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法〉有关问题的通知》中有关问题的口径（第二号）”（以下简称“《试行办法》”、“《通知》”及“《QDII 口径第二号》”），根据近期各基金管理公司开展 QDII 业务的相关实践，对《试行办法》及其《通知》中的部分规定做了进一步明确，其中：

第一，与境外投资顾问相关的重要规定

- 1、 境外投资顾问的母公司担任投资顾问的问题：如某境外投资管理机构不符合《试行办法》第十四条第（三）款规定的资产管理规模及年限要求，而其母公司符合要求，母公司可以申请成为境外投资顾问，并经基金管理公司同意后，将投资顾问职责委托给该投资管理机构。但母公司应就该投资管理机构的选任及其对该投资管理机构的指示承担责任。基金管理公司应与母公司签订投资顾问协议，明确双方权利义务，并了解母公司委托该投资管理机构办理业务的相关情况。
- 2、 境外投资顾问资产管理规模的计算与证明文件：《试行办法》中“证券资产管理规模”指境外投资顾问具有投资管理决定权（discretionary power，并非按客户或其代理人指示进行交易）的各类资产总规模，包括公募基金、机构基金、专户、受托组合管理（sub-advisor）等。若境外投资顾问管理的公募基金规模已达到《试行办法》的要求，则可以只提供境外注册会计师出具的上一年度公募基金资产管理规模作为证明文件。如果境外投资顾问最近经审计的会计年报中含有资产管理规模，则该年报可以作为《通知》所列示的证明文件。

- 3、 境外投资顾问的法律责任:境外投资顾问和基金管理公司、证券公司在履行职责过程中,应当分别对各自的行为依法承担责任;因共同行为造成的损失,基金管理公司、证券公司应当承担连带赔偿责任。
- 4、 其他重要问题:投资顾问费必须在协议中明示。如协议发生重大变更或补充,应及时报备中国证监会。此外,基金招募说明书、集合资产管理计划说明书、宣传推介材料中不可以引用境外投资顾问相关产品的过往业绩。

第二, 关于资产托管及境外托管人的重要规定

- 1、 《QDII 口径第二号》明确要求托管人与境外托管人签订的协议应经中国证监会审核。
- 2、 境外托管人和境外投资顾问、境外证券交易服务商之间可以有股权关系或为同一控制人下的公司,但各机构之间业务应当完全独立,不得发生有可能损害基金持有人利益的行为。

第三, 关于 QDII 基金投资运作的重要规定

- 1、 与境外投资顾问及境外托管人的关联交易: QDII 基金不得投资于境外投资顾问或与境外投资顾问存在控制关系的机构所发行的金融产品或工具。QDII 基金可以投资于境外托管人发行的金融产品,但基金公司须强化内部监察稽核和风险控制、切实防范重大利害冲突并严格履行相关信息披露义务。
- 2、 与外方股东的关联交易: 按照《中华人民共和国证券投资基金法》第五十九条,对与基金公司存在重大利害关系的外方股东所发行或管理的金融产品,基金暂不允许投资。
- 3、 关于 QDII 基金的基金投资比例: 单只基金最多只能有净值的 10%投资于境外基金,剩余 90%则应投资于基金以外的金融产品(如股票、债券等),除“基金中的基金”外,均适用这一限制。若境外基金管理公司将其基金产品做成一个票据(notes),也受上述比例的约束。凡以基金为基础资产的结构化产品均视为基金,需遵守 10%的比例限制。

4、 中国证监会[2008]31 号公告: 9 月至 12 月对基金销售机构进行现场检查

2008 年 7 月 16 日,中国证券监督管理委员会发布了证监会【2008】31 号公告,宣布在 9 月至 12 月对基金销售机构进行现场检查。同时随该公告发布的还有销售机构自查表(包括直销与代销、银行与券商)、《基金销售与信息系统应急预案风险点汇总表》、《基金销售机构交易数据报送表》及《销售网点及销售人员资质信息一览表》等检查相关的表单。此次现场检查的手段是检查与自查相

结合，目的是加强对基金销售活动的监管，促进基金销售机构规范基金销售行为，完善有关技术系统，健全内部控制制度和流程，做好基金销售适用性的实施工作和基金销售人员的培训工作等。

根据公告的安排，中国证监会 36 个派出机构将对辖区内商业银行总行及相关分行、证券公司、基金管理公司等进行检查。其中对全国性商业银行总部的检查由中国证监会基金监管部和中国证券业协会联合完成。根据公告的要求，中国证监会现场检查的内容包括资金安全保障（包括销售机构总部与分支机构）、内部控制制度（包括销售机构总部与分支机构）、信息管理平台、宣传推介材料、基金从业人员等方面的情况。现场检查的方式包括与被检查机构的负责人座谈及听取工作汇报、到营业网点现场查询及检查记录和文件、抽样测试、询问基金投资者相关问题等。

【基金实务】

1、证券投资基金能否购买托管人承销的金融债券与企业短期融资券

自 2005 年 5 月央行发布《短期融资券管理办法》、《短期融资券承销规程》（两规章现已失效，为 2008 年 4 月发布的《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》所取代）以来，多家商业银行均取得了企业短期融资券的承销资格并开展了短期融资券承销业务；几乎与此同时，2005 年 4 月《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》颁行后，银行间债券市场金融债券的发行与承销也开始起步。鉴于商业银行在两类产品的承销过程中所扮演的核心角色——尤其是金融债券承销团的规模较大，往往包括了境内多个主要的基金托管行——证券投资基金能否购买其托管行承销的金融债券及短期融资券就成为一个重要的实务问题。

《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《基金法》”）第 59 条规定：“基金财产不得用于下列投资或者活动：……（五）向其基金管理人、基金托管人出资或者买卖其基金管理人、基金托管人发行的股票或者债券；（六）买卖与其基金管理人、基金托管人有控股关系的股东或者与其基金管理人、基金托管人有其他重大利害关系的公司发行的证券或者承销期内承销的证券。……”

在现行其他法律法规没有对基金投资托管人承销的金融债券与短期融资券问题作出明确规定的前提下，《基金法》第 59 条第一款第（五）、（六）两项的解释是分析上述投资行为的合法性问题的重要依据，而对其解释又存在着两种不同的观点。

第一种观点认为，应当对上述法律条文做严格的文义解释。分而述之，上述法律条文禁止且仅禁止了基金（1）向管理人或托管人出资；（2）买卖管理人及托管人发行的证券；（3）买卖管理人、托管人控股股东发行或承销期内承销的证券；以及（4）买卖与管理人、托管人有重大利害关系公司发行或在承销期内承销的证券。可见托管人自身所承销的证券并不在法律所禁止的关联交易之列。在现行的其他法规、部门规章中也没有对上述条款详细阐释的前提下，根据“法无禁止即许可”的一般法理，对于本条款的适用不应做扩大解释，即（在基金合同没有相反规定的情形下）托管人自身

承销的金融债券、短期融资券可以纳入基金的投资范围。

另一种观点则认为，应当结合《基金法》的立法意图与背景对上述法律条文做适当的扩大解释或目的解释。首先，从立法意图看，基金法第 59 条第一款（五）、（六）两项的立法意图是防范利益输送、不当关联交易等违法行为，预防有可能给基金份额持有人的利益造成损害的投资运作。相对“控股股东发行及承销”、“重大利害关系公司发行及承销”两情形，托管人自身参与承销的证券显然更有可能导致《基金法》之立法意图所禁止的损害持有人利益的行为。其次，考虑到《基金法》的立法时间为 2003 年，立法机关不可能对未来新的投资品种所带来的禁止情形做全面的枚举。因此，基金投资托管人承销的证券，包括金融债券及短期融资券，均应在基金法禁止的关联交易之列。

相对而言，我们更倾向于第二种观点，即基金投资基金托管人承销的金融债券和短期融资券应属法律所禁止的关联交易。当然，对于这一基金投资的合法性问题，立法机关和监管机构对相关条文的解释或修订将是最终的依据。

2、企业的工会是否可以买基金

在近期的市场实践中，部分基金管理公司遇到了企业（机构投资者）的工会申请开立基金账户及购买基金的问题。我们认为，对于工会购买基金的合法性需要从以下两个方面考虑。

（1）工会的法人资格

根据《中华人民共和国工会法》（以下简称“《工会法》”）第 2 条，工会是职工自愿结合的工人阶级的群众组织。根据《最高人民法院关于产业工会、基层工会是否具备社团法人资格和工会经费集中户可否冻结划拨问题的批复》和《基层工会法人资格登记办法》，基层工会依法规定经核准登记、领取证书后，即取得工会法人资格，依法独立享有民事权利和承担民事义务。换言之，在企业基层工会依法取得上级工会核发的《工会法人资格证书》及《工会法人法定代表人证书》前，不应视为具备独立民事责任能力的民事主体，也不是民法意义上的社团法人，而始终是一个“群众组织”。

从这个角度看，如果基金公司的工会尚未登记取得社团法人资格，则不属于基金合同中允许购买基金的机构投资者范畴，也就不具备购买基金的合法性。

另外，根据中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“中登”）的相关业务规则，对于尚未登记取得法人资格的工会组织，中登也认定其不具备开立证券、基金账户的投资者资格，相应地不会接受除《工会法人资格证书》和工会法定代表人印鉴以外的其他任何开户材料。

（2）工会经费用途的合法性

已取得法人资格的工会，能否运用其经费购买基金？根据《工会法》第 42 条，工会经费主要用于为职工服务和工会活动。经费使用的具体办法由中华全国总工会制定。而《基层工会经费使用管理办法》（全国总工会总工发[1998]22 号）（以下简称“《经费管理办法》”）则明确规定了工会经费的用途，包括：会员活动费、职工活动费、工会业务费、事业支出费、其他支出、上解经费支出。显然，基金投资并不能归入上述任何一类。

但是，《经费管理办法》同时规定“基层工会在保证正常工作活动且经费有结余的前提下，可用部分结余经费或实物开办为职工服务的三产或作投资经营。但必须进行可行性经济分析论证，经经费审查委员会审查同意，工会委员会讨论决定后编列预算，并严格按照规定的程序，履行必要的法律手续，确保投资项目的保值增值。”《经费管理办法》对工会结余经费从事“三产、投资”的规定并不详细，也未明确指出“投资”的范围。但即便不考虑工会经费用途的合法性问题，工会持有证券、基金资产的这一状态本身也可能是有瑕疵的。在 2000 年，中国证监会法律部曾就某企业 IPO 过程中由工会持股相关的问题作出了《关于职工持股会及工会能否作为上市公司股东的复函》（证监会法律部[2000]24 号），其中明确指出，“根据中华全国总工会的意见和《中华人民共和国工会法》的有关规定，工会作为上市公司的股东，其身份与工会的设立和活动宗旨不一致”。通过这一复函，中国证监会对于企业工会（或者说以工会的名义）持有证券资产的否定态度可窥一斑。

综上，我们认为，根据现行的法律法规，从合法性的角度来说，工会购买基金可能存在较大的障碍。

【业务动态】

- 1、 受中海基金管理有限公司委托，本所律师为中海基金管理有限公司股权转让提供法律服务；
- 2、 受易方达基金管理有限公司委托，本所律师为易方达基金管理有限公司提供常年法律顾问服务；
- 3、 受农银汇理基金管理有限公司委托，本所律师为其募集首只证券投资基金提供法律服务；
- 4、 受交银施罗德基金管理有限公司委托，本所律师为其募集首只保本型证券投资基金提供法律服务；
- 5、 受富国基金管理有限公司委托，本所律师为其管理的汉鼎证券投资基金封转开提供法律服务。

免责声明:

本所编写《证券投资基金简报》的目的仅仅是为了帮助客户及时了解中国基金领域法律法规及实务的最新动态。本简报中的内容并非正式的法律意见。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主任, 法学博士, 金融学博士后, 中国及美国纽约州执业律师
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, 51150391(直线), 13917351457

传真: (8621) 5115 0398 邮箱: henryliao@yuantai.com.cn 网址: www.yuantai.com.cn