



源泰律師事務所
YUAN TAI LAW OFFICES

中国基金业的专业法律顾问

源泰基金简报

2006年8月（总第15期）

【法规聚焦】

- 1、《关于规范基金投资非公开发行证券行为的紧急通知》
- 2、《证券公司融资融券业务试点管理办法》
- 3、《关于基金投资非公开发行股票等流通受限证券有关问题的通知》

【基金实务】

- 1、《证券投资基金管理公司治理准则（试行）》若干实务问题初探
- 2、如何保证个人基金份额持有人参与封闭式基金的封转开实施方案表决？
- 3、封闭式基金通过持有人大会决议实施到期封转开并收取赎回费是违约行为吗？
- 4、企业年金基金管理的监督以及风险控制

【业务动态】

- 1、受诺德基金管理有限公司的委托，本所为其募集首只开放式基金提供专项法律服务。
- 2、受交银施罗德基金管理有限公司的委托，本所为其募集第四只开放式基金提供专项法律服务。
- 3、受国泰基金管理有限公司的委托，本所为其募集第八只开放式基金提供专项法律服务。
- 4、受长信基金管理有限责任公司的委托，本所为其募集第四只开放式基金提供专项法律服务。
- 5、《证券投资基金管理公司治理准则（试行）》法律培训

【法规聚焦】

- 1、《关于规范基金投资非公开发行证券行为的紧急通知》

2006年6月19日中国证监会发布了《关于规范基金投资非公开发行证券行为的紧急通知》（以下简称“该《通知》”），要求各基金管理公司、基金托管银行规范基金投资非公开发行证券行为并上报非公开发行证券的投资情况。

该《通知》共6条，主要涵盖了基金投资非公开发行证券的投资对象、投资先决条件以及风险控制等内容：

在投资对象方面，该《通知》要求基金投资的非公开发行证券须经中国证监会批准；

在投资先决条件方面，该《通知》要求基金投资应严格遵守基金法及其配套法规的规定，严格按照基金合同所约定的投资范围进行投资，未经法定程序修改基金合同或经中国证监会批准，不得擅自扩大投资范围或扩大投资比例；

在风险控制方面，该《通知》对基金投资非公开发行证券的条件、程序作出了严格的规定，并要求基金托管银行应加强对于基金投资非公开发行证券行为的监督。

从以上内容可以看出，基金投资非公开发行证券的首要前提是基金合同约定的投资范围中包括非公开发行证券；如果基金合同约定的投资范围中不包括非公开发行证券，那么在基金投资非公开发行证券前基金合同必须先作修改。

然而，目前基金合同在设定基金投资范围时往往采用的是“国内依法公开发行的股票”、“经中国证监会批准发行的股票”或诸如此类的表述。在这种表述下，基金能否投资于非公开发行证券以及基金合同是否需要修改存在一定的不确定性。

对此，我们认为可以以新《证券法》实施之日即 2006 年 1 月 1 日为界，对这之前和之后募集的基金分别讨论。对于在新《证券法》实施之前募集的基金，无论基金合同在设定基金投资范围时的表述是“国内依法公开发行的股票”还是“经中国证监会批准发行的股票”，根据旧《证券法》均应指公开发行的证券，此类基金在投资非公开发行证券前必须先修改基金合同。而对于在新《证券法》实施之后募集的基金，如果基金合同在设定基金投资范围时的表述是“国内依法公开发行的股票”，根据新《证券法》应当仅指公开发行的证券，此类基金在投资非公开发行证券前同样必须先修改基金合同；而如果基金合同在设定基金投资范围时的表述是“经中国证监会批准发行的股票”，根据新《证券法》则既包括公开发行的证券也包括非公开发行的证券，此类基金在投资非公开发行证券前无须先修改基金合同。

此外，除基金公司修改基金合同而将投资范围扩大至非公开发行证券之外，由于各基金合同在投资范围中均规定，基金可以投资于中国证监会批准投资的其他金融工具。因此，基金管理人也可以通过获得中国证监会关于投资非公开发行证券的批准而进行相应的投资。

2、《证券公司融资融券业务试点管理办法》

2006 年 6 月 30 日中国证监会发布了《证券公司融资融券业务试点管理办法》(以下简称“该《办法》”)，标志证券公司融资融券业务试点正式启动。该《办法》共七章四十八条，主要涵盖了证券公司融资融券业务的业务许可、业务规则、债权担保、权益处理、风险控制等内容。

在证券公司正式启动融资融券业务试点的背景下，基金可否融资融券的问题也已呼之欲出。

考虑到信用交易具有较大的风险性，各国各地区对基金的信用交易往往采取限制或禁止态度。在我国，已被废止的《证券投资资金管理暂行办法》就曾绝对禁止信用交易。然而，2003 年 10 月通过的《证券投资基金法》(以下简称“《基金法》”)已无禁止信用交易的规定，并且有些基金合同中也明确规定，如果法律法规及监管部门允许，基金将按照规定进行融资。尽管如此，我们认为在监管部门就融资融券的期限、规模以及占基金资产净值的比例等问题出台相关细则之前，基金公司暂无法开展该项业务。

3、《关于基金投资非公开发行股票等流通受限证券有关问题的通知》

2006年7月20日中国证监会发布了《关于基金投资非公开发行股票等流通受限证券有关问题的通知》(以下简称“《通知》”),以规范基金投资非公开发行股票等流通受限证券的行为,防范风险,保护基金份额持有人的利益。

《通知》共12条,主要涵盖了流通受限证券的范围、基金投资流通受限证券的限制、风险控制以及信息披露等内容:

在流通受限证券的范围方面,《通知》规定流通受限证券包括由《上市公司证券发行管理办法》规范的非公开发行股票、公开发行股票网下配售部分等在发行时明确一定期限锁定期的可交易证券,不包括由于发布重大消息或其他原因而临时停牌的证券、已发行未上市证券、回购交易中的质押券等。

在基金投资流通受限证券的限制方面,《通知》规定基金投资流通受限证券限于由中国证券登记结算有限责任公司或中央国债登记结算有限责任公司负责登记和存管的,并可在证券交易所或全国银行间债券市场交易的证券;基金不得投资有锁定期但锁定期不明确的证券;货币市场基金、中短债基金不得投资流通受限证券;封闭式基金投资流通受限证券的锁定期不得超过封闭式基金的剩余存续期。

在风险控制方面,《通知》规定了“内控”与“外控”相结合的风险控制机制。在内控方面,《通知》要求基金管理公司应制订严格的投资决策流程和风险控制制度;基金管理公司应重视风险管理和监察稽核部门的作用,上述部门应恪尽职守,发挥专业判断能力,并保持相对独立性。风险管理部门要对基金投资流通受限证券进行风险评估,并留存书面报告备查;基金管理公司应根据公司净资产规模,以及不同基金的投资风格和流动性特点,兼顾基金投资的安全性、流动性和收益性,合理控制基金投资流通受限证券的比例;基金投资流通受限证券,相关投资决策流程、风险控制制度须经基金管理公司董事会批准。基金投资非公开发行股票,基金管理公司董事会还应批准相关流动性风险处置预案。在外控方面,《通知》要求基金投资流通受限证券,基金管理公司应按照《托管协议的内容与格式》准则的规定,与基金托管银行签订风险控制补充协议。协议应包括基金托管银行对于基金管理公司是否遵守相关制度、流动性风险处置预案以及相关投资额度和比例的情况进行监督等内容。如果基金托管银行没有切实履行监督职责,导致基金出现风险,基金托管银行应承担连带责任。

在信息披露方面,《通知》要求基金管理公司应在基金投资非公开发行股票后两个交易日内,在中国证监会指定媒体披露所投资非公开发行股票的名称、数量、总成本、账面价值,以及总成本和账面价值占基金资产净值的比例、锁定期等信息。

【基金实务】

1、《证券投资基金管理公司治理准则(试行)》若干实务问题初探

经过三年的酝酿,《证券投资基金管理公司治理准则(试行)》(“《治理准则》”)于2006年6月15日出台,结束了基金公司长期以来一直缺乏具有行业针对性的治理规则的局面,为基金公司规范公司治理结构、明确公司、股东及公司内部各机构之间的相互关系提出了具体的指导和要求。以下试就有关问题进行探讨。

（1） 关于公司与股东之间的关系

首先，针对前段时间基金公司股东频繁转让股权的情况，中国证监会于2006年5月8日发布的《关于规范基金管理公司设立及股权处置的通知》规定“持有基金管理公司股权未满1年的股东不得将所持股权出让”。《治理准则》则将此上升到公司治理原则的高度，要求股东了解基金行业、监管要求和公司制度，树立长期投资的理念。

其次，股东之间应当信守承诺，建立和谐的股东关系。和谐关系并不否认股东之间的利益差异与冲突，而是需要股东相互尊重，在沟通、合作的基础上共谋发展，不仅有利于股东利益的实现，也有利于基金公司的发展与稳定。

第三，在股东关注公司经营与尊重公司独立性之间寻找平衡点。股东既然以长期投资的理念投资于基金公司，就应当为基金公司提供技术、服务、管理和销售等方面的必要支持，关心公司的经营管理和财务情况，但是股东为基金公司提供支持和服务不得以基金公司牺牲独立性为条件，行使知情权（如检查公司财务）也应当具备正当理由，并且不得泄漏通过技术支持和行使知情权的方式所获得的公司非公开信息。在机构设置、人事管理、公司运作方面，基金公司应与股东相互独立，公司内设机构只能向公司内部的上级机构负责，而不是向其股东单位或其内部的相同职能机构负责。

（2） 关于人员兼职问题

与公司独立性相关的一个要求是“公司除董事、监事之外的所有员工不得在股东单位兼职”。但在实践中要判断哪些情形可以被认定为兼职并不是很容易。是单纯从劳动合同与基金公司签署还是同时和股东签署的角度判断？还是从同时为基金公司和股东工作角度判断？一些公司的员工（特别是外籍员工）同时领取两份薪水是否视为兼职？又如，在股东单位停薪留职，然后到基金公司任职算不算兼职？从职务关系考虑，这类员工确与股东单位存在职务联系，但薪酬与实际工作完全与股东单位脱钩，对公司独立性似乎并无影响，我们认为不宜认定在禁止之列。而在合资基金公司中更为常见的一种情况是，一些由外方股东单位委派到基金公司任职的中高级员工，除在基金公司工作和领取薪酬外，同时还接受股东单位提供的部分报酬或补贴。在这种情形下判断是否属于在股东单位兼职更为不易。对于由外方股东委派的员工，要调查其是否在境外的股东单位任职比较困难。但从利益关系考虑，如果长期从股东单位领取报酬或补贴，在职务履行过程中很容易成为股东的代言人，或者事实上已经与股东之间达成了这样的安排。而另一方面，如果将这种情形认定为兼职，那么要切断这类员工与股东的利益关系，对于他们的高薪要求基金公司是否还能够满足？

（3） 股东的诚信义务问题

股东对公司和其他股东负有诚信义务，承担社会责任。诚信义务要求股东信守出资入股时对公司和股东所作出的承诺，并且在发生可能导致其股权转让或严重影响公司运作的事项时及时通知基金公司和其他股东。社会责任则要求股东应当关注、并且在行使股东权利时不得损害公司员工、债权人、基金份额持有人等利益相关者的利益。

（4） 关于董事履行职责问题

在董事方面，《治理准则》为董事的任职持续性和董事会的知情权提供了保证，要求董事会会在董事任期届满前无正当理由的，不得解除其职务，要求公司定期向董事提供财务报告和监察稽核报告。《治理准则》也对董事履行勤勉尽责义务提出了具体要求，并记录其履行职责的情况，形成工作报告，以备查阅。对于大多数董事而言，由于往往身兼数职，工作繁忙，要求他们独立完成基金公

司的工作报告、如实记录其履职情况不太现实。为避免董事工作报告流于形式，公司应当充分考虑董事本人工作的繁忙性质，为董事制作工作报告提供便利。例如，公司可以为董事制作工作报告样本，尽量采用填表、简答等方式，定期向董事寄送，等董事填毕后收回，既可使董事及时记录工作情况，由为董事制作工作报告提供了方便。但如果公司为董事考虑过于“周全”，包揽了董事的全部工作，代董事做好工作报告然后给董事签字，这样一来《治理准则》规定的作用就大打折扣了。

在董事会规则方面，基金公司应当注意的是，《治理准则》要求董事会每年至少召开2次定期会议，并且只能以现场方式召开。董事参加董事会会议的，必须亲自出席或授权其他董事代为出席，独董只能授权独董出席。如果董事每年不亲自出席或授权其他董事出席董事会超过2次，董事会就应当提请股东会免去董事职务。

(5) 关于经理层人员的行为规范

《治理准则》还对经理层人员提出了具体的行为规范。所谓经理层人员，是指总经理和副总经理，公司未设总经理或副总经理的，则指总裁、分管投资、市场、营运等部门的总监等实际履行总经理和副总经理职责以及公司章程规定的其他人员。概括来说，经理层人员应当勤勉审慎、维护公司独立性、依照职权开展工作、公平对待所有股东和基金财产、抵制股东违反出资义务的行为、占有或转移公司资产的行为以及为股东提供融资或者担保等不当要求。

(6) 关于公司章程的修改问题

《治理准则》要求基金公司修改公司章程。但对于合资基金公司而言，应同时修改的还有合资基金公司的合资合同（“合资合同”）。通常情况下，合资合同中关于股东之间权利义务规定的内容比内资基金公司的更加具体、细致。而此次《治理准则》对股东权利及其行使做了较多限制和要求。因此，《治理准则》对合资合同也会有较大的影响。为了解决章程可能与合资合同不一致的问题，我们认为，规定合资各方权利义务的合资合同也应当在公司章程修改的同时一并修订。此外，也可以在章程中规定，章程和合资合同内容有冲突的，以章程为准。但是否能被境外股东接受尚不确定。

总体而言，《治理准则》确立了基金公司良好治理的基本框架。基金公司应按中国证监会的要求在2006年12月31日前根据《治理准则》完成公司章程的修改。如果基金公司能根据良好公司治理的原则有效建立相关制度并认真落实和实施，那么基金公司股东干预公司经营管理、不正当关联交易和利益输送的行为将会得到有效遏制，权责明确、运作规范、治理良好的基金公司将会受到越来越多投资者的青睐。

2、如何保证个人基金份额持有人参与封闭式基金的封转开实施方案表决？

市场广泛关注的第一只到期封闭式基金—基金兴业已于今年7月14日在北京召开持有人大会，以现场表决方式就基金兴业转型议案进行投票表决，并通过有关封转开的决议，基金兴业将成为国内首只“封转开”的基金。

根据《基金法》及相关法律法规的规定，封闭式基金转换为开放式基金可以由基金份额持有人大会表决通过。因此，保证基金份额持有人充分行使表决权成为关键。

但是，从基金兴业的持有人大会召开方式来看，我们认为尚存在值得进一步探讨之处。虽然该基金基金合同对基金份额持有人大会的方式规定了两种形式：现场开会和通讯表决，基金兴业的管

理人采取哪一种方式均不违反基金合同的规定，但是从保证基金份额持有人充分发表意见的角度出发，以及此前基金公司召开基金份额持有人大会均采用通讯表决方式的成功先例，我们认为，根据《基金法》规定的保护投资人利益的原则，建议基金管理人在今后表决封转开方案的持有人大会方式时采用通讯表决或者利用交易所的网络投票方式进行，以保证广大投资者尤其是个人投资者表决的权利。

3、封闭式基金通过持有人大会决议实施到期封转开并收取赎回费是违约行为吗？

基金兴业封转开的方案提出了补偿长期持有者的方案，对在9个月内赎回的投资者收取1%至5%不等的赎回费，用于补贴其他长期持有者。有人认为，这一条看似是鼓励持有者长线持有的优惠，然而，封闭式基金到期封转开不同于开放式基金首次募集，收取赎回费是对当初封闭式基金发行要约的单方面违约，属于违约行为。理由在于，开放式基金的募集属于一份新的要约，投资者可以在明确知道存在赎回费用时选择买或者不买，然而封闭式基金原有投资者都是按照到期清算的要约购买封闭式基金的，这些投资者本可以在封闭式基金到期清算时取回自己的合法财产，然而新的封转开方案却让封闭式基金持有人凭空损失3%-5%，承担原基金契约未约定的义务。

我们认为，基金持有人大会通过封转开的方案可以视为对原基金契约的修改，并非违约行为。但是为了保护基金份额持有人的权利，应当按照目前市场通常的赎回费标准收取，而不应要求持有人承担高于一般开放式基金基金份额持有人的赎回费。

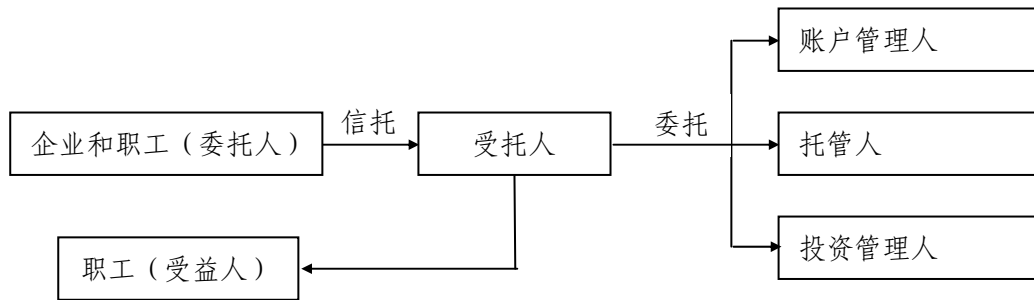
4、企业年金基金管理的监督以及风险控制

据媒体报道，由易方达基金负责投资管理的首笔企业年金基金已开始下单交易，第二笔也即将运作，而南方基金等多家公司签署的企业年金基金也已箭在弦上。随着多个企业年金基金的正式入市，市场关注的热点也由企业年金基金入市的方式、企业年金基金投资股票等金融产品的比例等问题转移至对企业年金基金管理的监督以及风险控制问题。

作为企业年金基金制度的基础性法律文件，劳动和社会保障部于2005年5月1日颁布的《企业年金试行办法》以及劳动和社会保障部、中国银监会、中国证监会、中国保监会于同日联合颁布的《企业年金基金管理试行办法》为题述问题的解决提供了一个有效的法律框架。

首先，从宏观层面上看，《企业年金试行办法》和《企业年金基金管理试行办法》架构了一个包括六个主体和两层法律关系的企业年金基金管理框架（如图所示）。六个主体为：委托人、受托人、受益人、账户管理人、托管人和投资管理人（后三个主体合称“管理服务机构”）；两层法律关系为信托关系和委托代理关系。该企业年金基金管理框架通过引入受托人责任主体制度（即对于企业年金基金管理过程中发生的法律责任，先由受托人对委托人承担，然后再由受托人依据其与管理服务机构之间的合同要求其承担相应的责任）和管理服务机构之间相互制约的制度实现了“角色分离”原则，明确了各方主体在企业年金基金管理过程中的权责利，从而为企业年金基金提供了一个监督和风险控制的基础平台。

企业年金基金



其次，落实到微观层面上，管理服务机构之间的相互制约又主要涵盖了以下几方面：

（1）各方主体的自我监督

在企业年金基金管理过程中，各方主体的自我监督与约束，主要包括各方主体的法人治理结构建设，相关业务流程的管理以及内部稽核监控制度和风险控制制度的完善等。

（2）各方主体之间的相互监督

1) 委托人、受益人对受托人的监督

这主要体现在受托人有接受委托人、受益人查询，定期向委托人、受益人提供企业年金基金管理报告并且在发生重大事件时及时向委托人、受益人报告的义务。

2) 受托人对管理服务机构的监督

这主要体现在受托人有选择、监督、更换账户管理人、托管人、投资管理人的权利；账户管理人有定期向受托人提交企业年金基金账户管理报告的义务；托管人有根据受托人指令，向投资管理人分配企业年金基金财产以及定期向受托人提交企业年金基金托管和财务会计报告的义务；投资管理人有定期向受托人提交投资管理报告以及在发生可能使企业年金基金财产受到重大影响的事项的情形下及时向受托人报告的义务。

3) 账户管理人、托管人、投资管理人之间的相互监督

在企业年金基金管理的整个业务流程中，投资管理人的投资运作直接关系到企业年金基金的保值与增值，因此在这一层面的监督上，主要强化了托管人对投资管理人投资运作的监督职能。《企业年金基金管理试行办法》第 27 条和第 28 条明确规定了托管人应当履行按照规定监督投资管理人的投资运作的职责。托管人发现投资管理人的投资指令违反法律、行政法规、其他有关规定或合同约定的，应当拒绝执行，立即通知投资管理人，并及时向受托人和有关监管部门报告。托管人发现投资管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规、其他有关规定或合同约定的，应当立即通知投资管理人，并及时向受托人和有关监管部门报告。

从以上分析可以看出，《企业年金试行办法》以及《企业年金基金管理试行办法》已经提供了一个较为完善的监督和控制企业年金基金管理中风险的法律体系。不过，由于企业年金管理过程的复杂性，且参与者众多，其监督和风险控制体系还应视企业年金基金的具体实施情况而进一步完善。

■ 资料：中国各省市企业年金税收优惠政策一览表

地区	可列入成本比例	地区	可列入成本比例
北京	4%	山东	4%
上海	5%	湖南	4%
天津	4%	云南	5%
重庆	4%	江苏	12.5%
深圳	5%	福建	5%
辽宁	4%	湖北	12.5%
吉林	4%	广东	4%
黑龙江	4%	贵州	5%
河北	4%	四川	3-5%
山西	8.3%	青海	4%
浙江	5%	新疆	4%
安徽	5%	陕西	4%

【业务动态】

- 1、受诺德基金管理有限公司的委托，本所为其募集首只开放式基金提供专项法律服务。
- 2、受交银施罗德基金管理有限公司的委托，本所为其募集第四只开放式基金提供专项法律服务。
- 3、受国泰基金管理有限公司的委托，本所为其募集第八只开放式基金提供专项法律服务。
- 4、受长信基金管理有限责任公司的委托，本所为其募集第四只开放式基金提供专项法律服务。
- 5、《证券投资基金管理公司治理准则（试行）》法律培训

为配合《证券投资基金管理公司治理准则（试行）》的学习，受国联安、中银国际基金管理有限公司的邀请，本所律师进行了公司治理准则的法律培训。

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