



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9月（总第16期）

【法规聚焦】

- 1、《关于基金管理公司提取风险准备金有关问题的通知》
- 2、《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》
- 3、《中国证券业协会会员反商业贿赂公约》

【基金实务】

- 1、基金投资流通受限证券风险控制补充协议有关问题
- 2、《上市公司收购管理办法》关于一致行动人的认定标准及基金（基金管理人）是否会构成一致行动人问题
- 3、如何界定禁止的基金关联交易？
- 4、QDII基金与开放式基金的比较

【业务动态】

- 1、兴业全球视野股票型证券投资基金经批准公开募集
- 2、国泰金鹏蓝筹价值混合型证券投资基金经批准公开募集
- 3、汇添富均衡增长股票型证券投资基金合同生效
- 4、受益民基金管理有限公司的委托，本所为其募集第二只开放式基金提供专项法律服务
- 5、基金管理公司董事长培训

【法规聚焦】

- 1、《关于基金管理公司提取风险准备金有关问题的通知》

2006年8月14日，中国证券监督管理委员会发布了《关于基金管理公司提取风险准备金有关问题的通知》（以下简称“《通知》”），以增强基金管理公司风险防范能力，促进公司稳定经营和发展，增强基金份额持有人信心，保护基金份额持有人利益。

《通知》共 13 条，主要涵盖了风险准备金的提取、管理、使用、监管等内容。《通知》规定基金管理公司应当建立风险准备金管理制度，每月计提不低于基金管理费收入 5% 的风险准备金，并在专户托管行开立风险准备金专户，用于风险准备金的存放与支付。

由于风险准备金专户为基金管理公司的账户，为防止风险准备金被司法冻结或强制执行，《通知》第七条规定，风险准备金被人民法院依法查封、扣押、冻结或强制执行从而影响风险准备金的使用或者风险准备金减少的，基金管理公司应予以补足。

但是，基金管理人和基金托管人都是基金合同中的受托人，依照法律法规和基金合同履行受托职责。基金托管人依照基金合同的规定享有收取托管费用的权利，负有保管基金财产的义务。基金托管人在履行基金合同时，也同样可能存在因违法违规、违反基金合同、技术故障、操作错误等给基金财产或者基金份额持有人造成损失的后果。根据基金法律法规和基金合同的约定，基金托管人也应负有赔偿责任。因此，为保护基金份额持有人利益，建议监管部门也应当对基金托管人提取相应的风险准备金作出相关规定。

2、《合格境外机构投资者境内证券投资管理办法》

中国证监会、中国人民银行和国家外汇管理局于 2006 年 8 月 25 日联合发布《合格境外机构投资者境内证券投资管理办法》。这部法规较大幅度地放宽了合格境外机构投资者投资境内证券的条件，以鼓励长期资金入市，促进我国资本市场的健康发展。

新法规在向长线投资资金适度倾斜的同时，完善了投资监管方面的详细规定。新法规分 7 章，37 条，于今年 9 月 1 日实施。

新法规对 QFII 资格标准作了适度调整：将基金管理机构、保险公司等长期资金最近一个会计年度管理的证券资产规模由原先的 100 亿美元下调到 50 亿美元。保险公司取消了实收资本限制，成立年数的要求也由 30 年降到 5 年。

新法规规定其他机构投资者（养老基金、慈善基金会、捐赠基金、信托公司、政府投资管理公司等）的准入资格，要求其须成立五年以上，最近一个会计年度管理或持有的证券资产不少于 50 亿美元。

新规定允许 QFII 直接开立证券账户，将 QFII 资金锁定期适度放宽，完善了对 QFII 名义持有人背后持有者的监管，细化了对股票投资比例的限制及信息披露的规定。

3、《中国证券业协会会员反商业贿赂公约》

中国证券业协会 2006 年 9 月 4 日公布了由会员单位签署通过的《中国证券业协会会员反商业贿赂公约》（以下简称“《公约》”），其中规定，协会会员应当自觉抵制不正当交易行为和商业贿赂，建立健全反对不正当交易行为和防治商业贿赂长效机制。《公约》还规定，协会应当对会员商业贿赂行为实行自律监察，并依据协会《章程》和《会员管理办法》对违反自律规则的给予书面批评、通报批评、公开谴责等纪律处分，并在行业诚信数据库中予以记录。

《公约》对与基金公司有关的商业贿赂行为做了明确规定：证券投资基金管理公司在基金代销过程中，为使基金代销机构扩大基金的销售规模，向基金代销机构许诺不正当利益或账外暗中支付

好处费；在基金直销过程中，向有关单位、个人账外暗中给予好处费。

【基金实务】

1、基金投资流通受限证券风险控制补充协议有关问题

根据中国证监会《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》”）的规定，基金管理人必须与基金托管人签订基金投资流通受限证券风险控制补充协议，方可进行流通受限证券的投资，在签订基金投资流通受限证券风险控制补充协议时，如下问题值得关注。

（1）如何签订补充协议？

由于基金投资流通受限证券风险补充协议作为基金管理人与基金托管人签订的托管协议的补充协议，并且基金管理人管理的基金类别不同，投资方向和资产配置比例、投资风格不同，补充协议中规定流通受限证券的投资比例也可能各不相同，如同一基金管理人管理的股票型基金和平衡型基金流通受限证券的投资比例可能有所不同。因此，基金管理人应当就每只基金与基金托管人分别签署补充协议，而非签订一份普遍适用于托管在托管人处基金的补充协议。

目前，就基金投资流通受限证券问题，现有基金的基金管理人和基金托管人应当签订补充协议；对于新募集的基金，我们认为也可以根据《托管协议的内容与格式》的要求，在托管协议中直接规定投资流通受限证券的有关内容。

（2）如何理解投资流通受限证券的比例问题？

《通知》要求，“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。”一些补充协议仅原则性规定了由基金管理人根据规定确定投资比例，但是没有明确具体的投资比例。一方面给基金管理人进行流通受限证券的投资留下了空间，不利于控制基金投资的流动性风险；另一方面，基金托管人无法根据《通知》要求履行监管职责。因此，这种不具体规定投资比例的补充协议尚不具有操作性，基金管理人应当根据该原则，在补充协议中明确约定投资比例，便于基金托管人根据补充协议的规定进行监督。

在确定投资比例时，应当考虑如下因素：

首先，公司净资产规模。有些补充协议要求基金管理人管理的所有基金投资受限证券的总额不得超过基金管理人净资产或净资产规模。我们认为，此种理解不完全符合《通知》精神。公司的净资产并非决定投资比例的唯一因素，基金管理人还应当根据不同基金的投资风格和流动性特点确定。实际上，证券投资基金的运作机制决定了基金管理人的责任能力不可能、也不必与基金管理人的净资产、净资产规模相当，否则不仅仅是流通受限证券，包括其他投资品种，其总规模都不能超过基金管理人的净资产、净资产。

其次，流通受限证券的流通受限期限。《通知》要求基金管理人应当根据基金的投资风格和流动性的需要合理安排流通受限证券的投资比例，避免基金出现流动性风险。有的补充协议参考基金合同中对投资证券比例的规定，对投资流通受限证券的比例做了统一规定。如规定：“单只基金投资于单只流通受限证券的比例不得超过该基金资产净值的 5%，单只基金投资于所有流通受限证券的比

例不得超过基金资产净值的 10%。这种做法在实践中是可行的。但是，我们认为，根据《通知》精神，投资流通受限证券的比例应当根据其流通受限的期限不同即流动性的不同而分别规定，如可以将投资于单只流通受限证券分锁定期不超过 3 个月、6 个月、6 个月以上但不超过 12 个月以及所有流通受限证券分别规定不同的投资比例，既可以满足流动性、安全性的需要，又可以保证基金的收益性。

第三，投资流通受限证券的比例是否为基金合同中的投资比例，是否需要受到基金合同的约束？

投资流通受限证券的比例是在基金合同规定的投资比例范围内，对证券投资中投资于流通受限证券投资比例的具体规定，该投资比例受基金合同中规定的投资比例的限制。虽然该投资比例未在基金合同中列明，但是基金管理人与托管人通过协议明确约定了该投资比例，且规定了基金托管人的监督职责，双方均应当严格遵守。当然，该比例可以由基金管理人根据公司净资产状况和有关因素决定及调整。

2、《上市公司收购管理办法》关于一致行动人的认定标准及基金（基金管理人）是否会构成一致行动人问题

（1）《上市公司收购管理办法》关于一致行动人的认定标准

十届全国人大常委会第十八次会议表决通过的修改后的《证券法》没有明确提出“一致行动人”的概念，而是代之以“通过协议、其他安排与他人共同持有一个上市公司已发行的股份”这一宽泛的提法，综观海外各国或地区，对一致行动人的界定有以下四个基本点：(1)采取“一致行动”的法律依据是协议、协定、合同、默契、安排、关系或其他方式；(2)采取“一致行动”的手段是取得一家目标公司的投票权或表决权；(3)采取“一致行动”的方式是积极地进行合作，或者有进行共同行为的合意；(4)采取“一致行动”的目的是为了获得或巩固对目标公司的控制权。在对“一致行动人”定义的同时，为便于对一致行动人的认定，香港特区、英国、日本的立法还明确规定关于推定一致行动人的推定方式与范围，列举除非有相反证据应当推定为一致行动的人。

2002 年 10 月，中国证监会发布的《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》对“一致行动人”做了如下界定：一致行动人是指通过协议、合作、关联方关系等合法途径扩大其对一个上市公司股份的控制比例，或者巩固其对上市公司的控制地位，在行使上市公司表决权时采取相同意思表示的两个以上的自然人、法人或者其他组织；相同意思表示的情形包括共同提案、共同推荐董事、委托行使未注明投票意向的表决权等情形，但是公开征集投票代理权的除外。

今年 7 月 31 日颁布、自今年 9 月 1 日实施的《上市公司收购管理办法》（以下简称“该《办法》”）对一致行动人进行了重新定义，较原《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》中的定义更加具体。借鉴香港特区、英国、日本的立法例，该《办法》列举了基于特定关系应推定为一致行动的 12 类人，比较系统地界定了一致行动人的范围，使在具体法律关系中判断一致行动人更具可操作性。

该《办法》规定，在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一一致行动人：

- 1) 投资者之间有股权控制关系；
- 2) 投资者受同一主体控制；
- 3) 投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、

- 监事或者高级管理人员；
- 4) 投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；
 - 5) 银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；
 - 6) 投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；
 - 7) 持有投资者30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；
 - 8) 在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；
 - 9) 持有投资者30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；
 - 10) 在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；
 - 11) 上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；
 - 12) 投资者之间具有其他关联关系。

该《办法》还规定，投资者认为其与他人不应被视为一致行动人的，可以向中国证监会提供相反证据。

(2) 基金（基金管理人）是否会构成一致行动人？

依照该《办法》对一致行动人的规定，我们将进一步分析基金管理人与基金之间以及基金（基金管理人）与基金管理公司控股股东之间是否会构成一致行动人问题。

首先，基金管理人与基金之间是否构成一致行动人？

英国《伦敦城市并购法典》中首次提出“一致行动人”的概念。该法典规定：一致行动人包括根据协议或非正式协议积极合作，通过他们其中的任何一方购买一个公司的股份来获得或联合控制这个公司的各方，一致行动的各方在信息公开方面应作为一个人对待。该法典还规定，若没有相反证据，被认为是一致行动人：……（4）一个人与他所经营的投资公司，单位信托或其他投资者。香港《公司收购及合并守则》详细列举了除非有相反证明成立，将推定为与其他同一类别的人一致行动的八类人是：……（4）一名基金经理与其投资事务是由该基金经理以全权代理方式处理有关投资户口的任何投资公司、互惠基金、单位信托或其他人。

从上述规定可以看出，根据英国、香港法律，一个人（或基金经理）和他所经营的单位信托（英国和香港的“单位信托基金”即开放式基金）之间构成一致行动人。

根据我国基金法律法规的规定，基金公司不得进行股票投资，也就不具备上市公司收购主体的资格。对基金是否可以作为收购主体，我国的上市公司收购法律法规未作明确规定，从2002年的《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》（现已失效）关于一致行动人的定义看，一致行动人的主体是两个以上的自然人、法人或者其他组织；新修订的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则》对自然人、法人或其他组织作为信息披露义务人也分别加以规定。我们理解，上述规定中的其他组织并不包括基金。从基金投资的信息披露要求来看，虽然基金持股比例达到5%时，一些基金公司主动履行信息披露义务，但是，也有的证券交易所认为基金不属于上市公司收购法律法规规定应当履行信息披露义务的主体。

因此，在没有法律法规规定的情况下，我们认为，基金管理人与基金管理人管理的各只基金不构成一致行动人。

其次，基金（基金管理人）与基金管理公司控股股东之间是否会构成一致行动人的问题？就该问题主要有两种观点。一种观点认为基金（基金管理人）与基金管理公司控股股东之间不可能构成一致行动人，理由是基金管理公司的股东设立基金管理公司后，从事证券投资的主体是基金，由基金管理人通过具体的基金经理独立投资运作，不受基金管理人股东的影响。

另一种观点则认为基金（基金管理人）与基金管理公司控股股东之间事实上可能会构成一致行动人，理由是虽然理论上基金是由基金管理人通过基金经理运作，也不直接受基金管理人股东影响。但是，实践中基金管理人的控股股东可能利用其控股股东的地位对基金的投资施加影响，通过基金经理间接“控制”基金，在这种情况下很难认为基金与基金管理公司控股股东之间没有关联关系。

我们认为，根据上市公司收购有关法律法规的规定，尚不能判断基金（基金管理人）与基金管理人的控股股东之间可以构成一致行动人。但是，在全流通的背景下，随着上市公司收购的增加，如果不解决基金（基金管理人）与基金管理人的控股股东之间是否构成一致行动人问题，则可能很难避免基金管理人的控股股东在收购过程中利用对基金管理人的控股地位影响基金（基金管理人）的投资决策从而可能产生操纵市场的行为。

鉴于上述分析，建议我国证券监督管理部门能够借鉴国外有关立法规定，对该问题予以明确规定。

3、如何界定禁止的基金关联交易？

基金管理人管理的基金的关联方与基金之间的交易视为基金的关联交易。根据是否为法律所禁止这一标准，基金关联交易分为禁止性关联交易和非禁止性关联交易。

（一）禁止性关联交易包括：

- （1）以基金财产向基金管理人出资；
- （2）以基金财产向基金托管人出资；
- （3）以基金财产买卖基金管理人发行的股票或者债券；
- （4）以基金财产买卖基金托管人发行的股票或者债券；
- （5）以基金财产买卖与基金管理人具有控股关系的股东发行的证券；
- （6）以基金财产买卖与基金托管人具有控股关系的股东发行的证券；
- （7）以基金财产买卖与基金管理人具有控股关系的股东在承销期内主承销的证券；
- （8）以基金财产买卖与基金托管人具有控股关系的股东在承销期内主承销的证券；
- （9）以基金财产买卖与基金管理人具有控股关系以外其他重大利害关系的公司发行的证券；
- （10）以基金财产买卖与基金托管人具有控股关系以外其他重大利害关系的公司发行的证券；
- （11）以基金财产买卖与本公司有股权关系以外其他重大利害关系的公司承销的证券；
- （12）以基金财产买卖与基金托管人具有股权关系以外其他重大利害关系的公司承销的证券。

除上述提到的情形外，基金与关联方之间的其他交易视为非禁止性关联交易。

判断基金的关联方与基金之间是否为禁止的关联交易，其中“控股股东”和“有重大利害关系”的标准非常重要。根据《中华人民共和国公司法》规定，“控股股东”是指其出资额占有限责任公司

资本总额百分之五十以上或者其持有的股份占股份有限公司股本总额百分之五十以上的股东；出资额或者持有股份的比例虽然不足百分之五十，但依其出资额或者持有股份享有的表决权已足以对股东会、股东大会产生重大影响的股东。

“重大利害关系”：指交易对方与基金管理人之间具有的重要的情感联系或者利益依赖关系，以致可以影响基金管理人对于基金投资的决策。鉴于法律法规或监管部门对“重大利害关系”尚未明确规定判断标准的，我们认为，情感联系或利益依赖关系可参考但不限于如下标准：

- (1) 情感标准：即交易对方受基金管理人或基金托管人的董事或高级管理人员的父母、配偶、兄弟、姐妹或子女直接控制；财政部《企业会计准则关联方关系及其交易的披露》中将一定人身联系视为关联方关系，包括主要投资者个人（持有10%以上股权的股东）、关键管理人员或与其关系密切的家庭成员，以及受主要投资者个人、关键管理人员或与其关系密切的家庭成员直接控制的其他企业。其中，关系密切的家庭成员包括父母、配偶、兄弟、姐妹或子女。很显然，将具有重大情感联系的关联方视为具有重大利害关系，这个范围至少应当比前述关联方的范围要窄，基于这点考虑，近亲属关系的范围不宜超过上述准则界定的范围。
- (2) 利益标准：即基金管理人或基金托管人与交易对方之间存在重要的物质利益关系并形成依赖，包括股权关系，即与交易对方之间具有直接或间接的投资或被投资关系，以及管理关系，即基金管理人或基金托管人的董事或高级管理人员是交易对方的董事或高级管理人员。

4、QDII 基金与开放式基金的比较

自 2006 年 4 月 13 日中国人民银行发布《中国人民银行公告（2006）第 5 号》（以下简称“第 5 号令”）允许符合条件的基金管理公司在一定额度内集合境内机构和个人自有外汇用于在境外进行包含股票在内的组合证券投资以来，中国基金业首只外币基金——华安国际配置于 2006 年 8 月 21 日正式获中国证监会批准募集。

由于 QDII 制度是在外汇管制下内地资本市场对外开放的权宜之计，作为首只真正意义上的 QDII 产品，华安国际配置与普通开放式基金仍有很大区别。以下拟就两者之间的区别作一比较。

	华安国际配置	开放式证券投资基金
期限	投资周期约定为 5 年，采用的是发行期一次认购方式，基金合同生效后只允许赎回，不允许申购，在成立一段时间后将每个月开放一次赎回	没有固定的存续期限，投资者可以在募集期认购，也可以在基金合同生效后在开放日办理申购和赎回
募集方式	定向募集，主要是针对内地具有一定风险承担能力的机构和个人投资者	公开募集
募集币种	美元	人民币
信息披露	每周公布一次基金份额净值，定期披露基金的半年度报告和年度报告，并对基金运作过程中出现的重大事件的披露。此外，信息披露仅限于基金管理人和基金托管人的网站	公开披露的信息包括：基金招募说明书、基金合同、基金托管协议，基金份额发售公告，基金合同生效公告，基金资产净值、基金份额净值，基金份额申购、赎回价格，基金定期报告（包括基金年度、半年度和季度报告）以及临时报告

风险控制	由境内基金托管人和境外基金管理人联合监督；承诺 5 年保本期；可运用对冲手段	主要由基金托管人履行对基金管理人的监督职能；投资者必须自担风险，无保本承诺
投资管理	由华安基金和雷曼兄弟共同管理。雷曼兄弟主要提供投资建议并负责具体的交易，华安基金决定最终投资的资产及投资比例	基金管理人负责最终投资的资产及投资比例以及具体的交易

【业务动态】

1、兴业全球视野股票型证券投资基金经批准公开募集

本所提供法律服务的兴业全球视野股票型证券投资基金于 2006 年 8 月 15 日至 9 月 15 日公开募集。

2、国泰金鹏蓝筹价值混合型证券投资基金经批准公开募集

本所提供法律服务的国泰金鹏蓝筹价值混合型证券投资基金于 2006 年 8 月 28 日至 9 月 27 日公开募集。

3、汇添富均衡增长股票型证券投资基金合同生效

本所提供法律服务的汇添富均衡增长股票型证券投资基金募集顺利完成，经向中国证监会办理基金备案后基金合同于 2006 年 8 月 7 日生效。

4、受益民基金管理有限公司的委托，本所为其募集第二只开放式基金提供专项法律服务

5、基金管理公司董事长培训

2006 年 8 月 30 日至 9 月 1 日，中国证券业协会组织了基金管理公司董事长培训班，围绕《公司法》、《证券法》、《基金法》及其配套法规进行学习和探讨。受中国证券业协会的邀请，本所律师就基金管理公司的实务问题发表了演讲。

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