



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5月（总第12期）

【法规聚焦】

- 一、《中国人民银行公告（2006）第5号》关于QDII的规定
- 二、《托管银行监督基金运作情况报告的内容与格式指引（试行）》
- 三、刑法修正案（六）（草案）提交二审，基金信息披露违规将承担刑事责任

【基金实务】

- 一、基金管理公司对交易对手的选择与风险控制
- 二、如何判断基金公司书面股东会决议与书面董事会决议效力？
- 三、基金公司进行基金分红应受哪些限制？
- 四、银行、农村信用社是否可以买基金？商业银行代客理财是否可以买基金？基金公司员工是否可以买基金？基金公司员工是否可以通过交易所市场买债券？

【业务动态】

- 一、本所律师为国泰基金管理有限公司提供常年法律顾问服务
- 二、QDII业务探讨

一、《中国人民银行公告（2006）第5号》关于QDII的规定

2006年4月13日中国人民银行发布了《中国人民银行公告（2006）第5号》（以下简称“第5号令”），允许境内银行集合境内投资者人民币资金、基金管理公司集合境内投资者自有外汇、保险机构以人民币保险资金进行境外投资。第5号令大幅拓宽了境内银行和保险机构的境外投资业务和资金渠道，使银行和保险机构成为中国第一批真正意义上的QDII，同时为基金管理公司开展以集合外汇进行境外投资的准QDII业务提供了政策依据。

（一）三类机构境外投资的比较

早在第5号令发布之前，中国保监会和中国人民银行于2004年发布了《保险外汇资金境外运用管理暂行办法》，中国保监会于2005年发布了《保险外汇资金境外运用管理暂行办法实施细则》，对保险机构运用保险外汇资金进行境外投资作出了具体规定。第5号令则进一步放开了保险资金境外运用渠道，保险机构可以进行境外投资的资金由“外汇资金”扩展到“人民币资金”。

第5号令发布后，中国人民银行、中国银监会、国家外汇管理局根据第5号令确立的政策和原则，于2006年4月18日联合发布了《商业银行开办代客境外理财业务管理暂行办法》，明确规定了符合条件的商业银行可以接受投资者委托以人民币资金购汇或者以投资者的自有外汇进行境外理财投资。

在基金管理公司方面，尽管中国人民银行和外汇管理局方面的政策已经有所突破，但由于基金管理公司的产品主要由中国证监会负责审批，基金管理公司境外投资业务的开展和具体操作仍然有待中国证监会制定具体的实施细则。

从现有的规定和政策来看，上述三类机构进行境外投资的资金渠道、投资范围、投资限制等方面存在明显的差异。下图归纳和反映了三类机构境外投资的主要异同。

机构	资金渠道	投资额度	投资范围	币种配置	投资比例	投资管理	资产托管
商业银行	以投资者委托的人民币资金购汇投资	在申请批准的购汇额度内投资	境外固定收益类产品	无具体规定	无具体规定	参照个人理财业务有关规定执行	应当委托境内商业银行作为境内托管人，境外托管人可选择境外金融机构作为境外托管代理人
	以投资者委托的自有外汇投资	接受委托的外汇不计入投资额度	无具体规定				
保险机构	以人民币保险资金购汇投资	按保险机构总资产的一定比例购汇。但具体比例尚未明确规定	境外固定收益类产品及货币市场工具	无具体规定	无具体规定	无具体规定	无具体规定
	以保险外汇资金进行投资	不得超过公司上年末外汇资金余额（及因增资扩股、海外上市等因素增加外汇资金合计）的80%	固定收益类产品及货币市场工具；中国企业在纽约、伦敦、法兰克福、东京、新加坡和香港证券交易所上市的股票	中国保监会规定或批准的特定币种	规定的各类存款、债券、MBS、关联方存款及证券的比例	可以委托符合条件的境外专业投资机构	应当委托境内商业银行作为境内托管人，境内托管人可以选择境外商业银行作为境外托管代理人、次托管人
基金管理公司	集合投资者自有外汇投资	一定额度内。但具体额度尚未明确规定	包含股票在内的境外组合证券	无具体规定	无具体规定	无具体规定	无具体规定

（二）第5号令对基金业的影响

首先，第5号令放开了基金管理公司运用基金财产进行境外证券投资的政策闸门，宏观上推动了外汇市场的培育和国际收支平衡，也增加了基金募集和销售的渠道以及投资范围。但对于基金管理公司即将开展的境外证券投资业务而言，需受到第5号令的如下几点原则限制：

第一，现阶段基金管理公司尚不能同商业银行和保险机构一样，以人民币资金购汇进行境外投资，而只能集合境内机构和个人的自有外汇进行投资；

第二，同银行和保险机构一样，基金管理公司开展境外投资业务将实行业务准入管理，只有符合条件并获批准的基金管理公司方可开展此项业务；

第三，基金境外投资将受到一定的投资额度限制。但在投资范围上，第5号令充分考虑基金管理公司在设计复杂投资产品和高收益产品上的优势，允许进行包含股票在内的组合证券投资。

其次，境外证券投资业务的推出将使基金管理公司面临更大的挑战并进一步加剧基金行业的分化。对于国内基金管理公司而言，开展境外证券投资业务的最大障碍是缺乏海外投资经验。合资基金公司在此项业务中可能会更多的得到外方股东的支持和帮助，而内资基金公司则可能更多地寻求境外投资公司的专业合作。同时，境外投资业务的开展还需要基金管理公司加强相关人才储备的积累。因此，新的境外投资业务将会使基金管理公司面临着经验、技能、技术开发、人才储备等各方面的综合挑战，并且还伴随着高额交易成本和人力成本的支出，这些因素将使得部分实力较弱、积累不足的中小型基金管理公司难以开展此项业务，从而进一步加剧国内基金行业的分化、促进基金公司优胜劣汰的良性竞争格局的形成。

最后，第5号令开放基金管理公司运用外汇资金进行境外证券投资，是对近年来中国基金业立法、监管和治理的肯定，也标志着基金业的立法和监管将在更广阔的范围内展开。就境外投资的规则而言，目前尚待明确的问题包括：投资额度、准入管理、投资范围、投资比例、币种配置、投资管理和资产托管、交易系统涉及基金境外证券投资各方面的具体规则。基金管理公司在为产品申报积极进行前期各项准备的同时，对监管部门出台具体实施规则正翘首以待。

（三）基金管理公司开展境外投资业务应考虑的主要问题

开展境外投资业务对基金管理公司而言是一个巨大的挑战，下列问题应给予特别的关注：

- 1、成熟境外市场（主要指欧美市场）有哪些可供投资的金融品种？对中国境内基金管理公司而言，适合其投资的品种有哪些？在选择投资品种过程中应注意哪些问题？
- 2、境内基金管理公司在选择投资市场时应注意各个市场的哪些主要因素？
- 3、如各个市场的证券交易制度、交易对手情况、法律制度等等。
- 4、境内基金管理公司如何选择境外次托管行（sub-custodian）？国际通行的选择标准和程序是怎样的？
- 5、境外次托管行与境内托管行及境内基金管理公司选择的境外托管代理人之间的关系是怎样的？三者如何协调之间的关系？在IT技术方面应满足哪些要求？
- 6、境外投资后，基金收益和赎回款项如何汇入中国境内？在汇入中国境内的过程中，为基金服务的各个主体之间会发生哪些交易行为？
- 7、进行境外投资，对境内基金管理人在投资管理方面有哪些新的挑战？
- 8、境内基金管理人在境外投资过程中应如何与境外的投资、咨询、评级机构合作，获得足够的投资信息？
- 9、进行境外投资，对境内基金管理人在信息系统方面有哪些新的挑战？
- 10、进行境外投资，基金管理人应如何应对汇率、利率风险？对境外各国的信用风险、市场风险、流动性风险应如何进行跟踪评估？

二、《托管银行监督基金运作情况报告的内容与格式指引（试行）》

2006年4月3日，中国证监会基金监管部发布了《托管银行监督基金运作情况报告的内容与格式指引（试行）》（以下简称“《指引》”），对托管银行监督基金运作情况报告（以下简称“报告”）的内容和格式作了详尽的规定。

根据《关于发布〈托管银行监督基金运作情况报告的内容与格式指引（试行）〉的通知》的规定，各托管银行的基金托管部应分别于每个季度终了后10个工作日内、每年终了后30个工作日内向中国证监会基金监管部报送监督报告，报告应当采用电子文本和书面报告两种形式。

根据《指引》，报告正文的内容至少包括以下表格所示的几个方面的内容：

项目	基金情况	本托管行采取的措施	基金公司反馈及更正情况
基金运作状况	基金在报告期内投资运作的状况属于正常还是关注，如为关注须列明关注的主要原因，包括：存在法律禁止的投资行为、违反投资范围限制、违反投资运作比例限制、违反交易对手范围限制、货币市场基金的组合平均剩余期限不合规、出现异常交易、存在需提请关注的事项等。		
禁止投资行为	根据《基金法》第59条的内容列示。	√	√
投资范围	列明基金的投资范围不遵守基金合同约定的情况，包括存在法律法规、基金合同禁止的投资品种、投资品种的期限和信用级别不符合法律法规、基金合同的约定、实际投资不符合基金合同已明确约定的投资风格等。	√	√
投资运作比例	违反法律法规规定、基金合同约定的投资运作比例。	√	√
交易对手信用风险	交易对手信用风险的控制不遵规守约的具体情况，包括交易对手的选择不符合相关约定、与交易对手的交易量不符合相关约定、未采用约定的交易方式等。	√	√
货币市场基金和中短债基金运作的特有事项	货币、中短债基金的组合平均剩余期限或组合久期、偏离度绝对值×年×月×日在0.5%以上。	√	√
异常或需提请关注的交易或事项	单只开放式基金发生巨额赎回；基金份额净值计价错误达基金份额净值的0.5%；报告期内货币市场基金偏离度在0.25-0.5%的次数；回购交易异常；交易价格严重脱离市场价格；同日反向交易；清算交收不及时。	√	√
其他问题或建议	基金投资运作中存在未能遵规守信的其他情况，或存在损害基金份额持有人利益的其他行为；改进托管银行监督工作提出意见和建议，或向监管部门提出其他政策建议。		

三、刑法修正案（六）（草案）提交二审，基金信息披露违规将承担刑事责任

日前，《刑法修正案（六）（草案）》（以下简称“《草案》”）已提交全国人大常委会进行二审。根据《草案》二审稿，基金管理公司不依法进行基金信息披露将可能承担刑事责任。

《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《基金法》”）和《证券投资基金信息披露管理办法》规定了基金信息披露义务人不依法披露基金信息或者披露信息不实应承担相应的行政责任，构成犯罪的，依法追究刑事责任。但现行刑法中有关违法信息披露的罪名仅有第 161 条的“提供虚假财会报告罪”，但该罪名仅适用于财务会计报告披露不实，针对的主体也主要是上市公司。对于基金管理公司未履行信息披露义务或者违法违规进行信息披露的行为，现行刑法第 161 条很难适用。因此，对于信息披露违法违规的基金管理公司“追究刑事责任”的规定暂无可适用的刑法条文。

《草案》将刑法第 161 条修改为：“依法负有信息披露义务的公司、企业向股东和社会公众提供虚假的或者隐瞒重要事实的财务会计报告，或者对依法应当披露的其他重要信息不按照规定披露，严重损害股东或者其他入利益的，对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处三年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处二万元以上二十万元以下罚金。”根据《草案》的修改意见，基金管理公司作为基金的信息披露义务人，如信息披露不实或不按规定披露，严重损害基金份额持有人利益的，将可能承担刑事责任。由于草案对此罪采用双罚制，除单位承担罚金之外，“直接负责的主管人员和其他直接责任人员”（对基金管理公司而言，“直接负责的主管人员和其他直接责任人员”可能涉及总经理、分管信息披露的副总、监察稽核部的负责人员、督察长等）将承担徒刑或拘役的刑事责任。

如《草案》最终获得通过，基金管理公司应当对信息披露的程序和内容给予充分重视。否则，一旦承担刑事责任，公司将面临经济损失和名誉损失、责任人员市场禁入等一系列严重影响。

【基金实务】

一、基金管理公司对交易对手的选择与风险控制

在实践中，基金管理公司运用基金财产投资于全国银行间债券市场或银行存款时交易对手可能恰好是基金管理公司或基金托管人的关联方。在这种情况下，基金管理公司对该类交易是否符合交易对手的条件限制和风险控制要求存在疑问。

（一）基金的上述交易是否是法律法规禁止的交易行为？

根据《基金法》第 59 条第（五）、（六）项的规定，《基金法》禁止的基金关联交易仅限于向基金管理人、基金托管人出资或买卖其发行的股票或债券、买卖与基金管理人、基金托管人有控股关系的股东或有其他利害关系的公司发行的证券或承销期内承销的证券。由此可见，《基金法》对基金关联交易并没有采取一律禁止的态度，建立在公平交易基础上的关联交易可以依法进行。基金管理人运用基金财产与同时为基金管理人或基金托管人关联方的交易对手进行的交易行为并未受到法律禁止。

（二）基金上述交易中的风险控制重点是什么？

为了确保基金财产的安全和基金份额持有人的利益不受侵害，《证券投资基金信息披露内容与格式准则第 7 号〈证券投资基金托管协议的内容与格式〉》（以下简称“《托管协议的内容与格式》”），

对基金参与银行间债券市场交易的信用风险控制和投资银行存款时对交易对手条件的监督作出了原则性的规定。

《托管协议的内容与格式》要求，托管协议当事人为控制基金参与银行间债券市场的信用风险，应当在托管协议中约定基金托管人对基金管理人参与银行间债券市场进行监督的内容、标准和程序。控制银行间债券市场信用风险的方式包括但不限于交易对手的资信控制和交易方式（如见券付款、见款付券）的控制等。《托管协议的内容与格式》还要求，基金投资银行存款的，其基金管理人应根据法律法规的规定及基金合同的约定，确定符合条件的所有存款银行的名单，并及时提供给基金托管人，基金托管人应据以对基金投资银行存款的交易对手是否符合有关规定进行监督。由此可见，基金参与银行间债券市场时的风险控制重点是信用风险控制（包括对交易对手的资信控制），而非对关联方关系的监督。

（三）基金上述交易适用哪些监督规则？

基金参与银行间债券市场和投资银行存款时，基金管理人应当严格遵守托管协议关于交易对手资信控制、交易方式、存款银行名单的有关规定。基金托管人应当根据托管协议对交易对手的选择和资信控制进行监督与核查，并根据《托管银行监督基金运作情况报告的内容与格式指引（试行）》的规定，在《托管银行监督基金运作情况报告》中披露交易对手的选择、与交易对手的交易量以及交易方式等交易对手信用风险的控制不遵规守约的具体情况。

因此，基金管理人应当特别注意托管协议对交易对手选择和信用风险控制的规定。如果托管协议禁止选择基金管理人或基金托管人的关联方作为交易对手，基金管理人在运用基金财产进行投资交易时应避免与相关关联方进行交易，以免发生违约情况。

此外，《商业银行设立基金管理公司试点管理办法》第 18 条规定，商业银行与其设立的基金管理公司在银行间债券市场上不得以优于非关联第三方同类交易的条件进行交易。该规定进一步表明，法律法规禁止的是关联方之间进行利益输送的违法行为，但允许合法、公平的关联交易存在。尽管，这一规定仅适用于商业银行设立的基金公司，但是从法律法规对关联交易的监管精神来看，非商业银行设立的基金管理公司在银行间市场处理关联方关系时，也应尽量确保：交易价格公允。

综上，基金在参与银行间债券市场或投资于银行存款且交易对手恰好为基金管理人或基金托管人的关联方的情况下，符合法律法规、托管协议对交易对手选择和信用风险控制要求并且建立在公平交易基础上的关联交易是可以进行的。

二、如何判断基金公司书面股东会决议与书面董事会决议效力？

《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）第 38 条对公司股东会的职权做了规定，其中第二款规定，对股东会职权范围内的事项股东以书面形式一致表示同意的，可以不召开股东会会议，直接作出决定，并由全体股东在决定文件上签名、盖章。该款规定明确了书面股东会决议的效力，即全体股东一致同意通过的书面股东会决议具有效力。换言之，如果全体股东并未一致同意决议事项，而只有代表部分表决权的股东书面表示同意，则即便达到了章程规定的通过股东会决议的股东表决权比例，该书面决议仍不能视为获得股东会通过。出于保护股东权利的立法考虑，《公司法》第 38 条属于强制性规定，即便公司章程对书面决议的通过比例另有具体规定，《公司法》第 38 条仍将强制性适用。

但对于书面董事会决议,《公司法》未作出具体规定。《公司法》第49条规定,“董事会的议事方式和表决程序,除本法有规定的外,由公司章程规定”。该规定体现了《公司法》在公司经营管理方面的“公司自治”原则,董事会决议,包括现场会议决议和书面决议,其程序和效力更多地由公司章程进行规定。因此,对于书面董事会决议的效力,应根据公司章程的具体规定进行判断。如果公司章程对书面董事会决议作出了规定,如通知时间、有效表决人数、表决比例等,则符合该等规定的书面董事会决议即为有效;如果章程未对书面董事会决议作出具体规定,则应根据该决议的作出是否符合公司章程中对于董事会的议事方式和表决程序之一般规定来判断该书面董事会决议是否有效。

三、基金公司进行基金分红应受哪些限制?

中国证监会2004年7月1日公布施行的《证券投资基金运作管理办法》(以下简称“《办法》”)第35条规定颇受人关注,其规定原文是:“封闭式基金的收益分配,每年不得少于一次,封闭式基金年度收益分配比例不得低于基金年度已实现收益的百分之九十。开放式基金的基金合同应当约定每年基金收益分配的最次数和基金收益分配的最低比例。”与《中华人民共和国证券投资基金法》颁布施行前的《证券投资基金管理暂行办法》及其实施准则相比,《办法》的规定对于封闭式基金的收益分配政策没有变化,但是对于开放式基金的收益分配——分红的规定却有了很大的变化。此前,开放式基金分红一般都是参照封闭式基金,规定了每年最少分红次数,而不是最次数。《办法》要求基金合同约定每年基金分红的最次数和最低比例,基金管理人在可以自主决定基金收益分配的同时,也必须遵守基金合同的限制。

基金的分红是为了给投资者带来现金回报,而从《办法》颁布前的开放式基金的分红情况来看,基金频繁和高比例的分红更多地成为了基金销售和宣传的手段,背离了分红的本义。当分红几乎完全蜕变为基金销售策略和竞争手段时,最直接的影响就是基金财产规模和投资收益的缩减。因此,《办法》要求开放式基金在基金合同中应当约定每年基金收益分配的最次数,以限制基金管理人对分红手段的任意使用。

当然,通过实施分红降低基金份额净值,符合投资者低位买入的通常投资心理,能达到比较好的销售效果,但基金管理人应确保分红次数不得超过基金合同规定的每年基金收益分配的最次数,以避免违规违约。同时,基金管理公司在新发基金时可以在基金合同中适当调高每年的分红次数,以便为今后分红手段的灵活运用留出更多的空间。

四、银行、农村信用社是否可以买基金? 商业银行代客理财是否可以买基金? 基金公司员工是否可以买基金? 基金公司员工是否可以通过交易所市场买债券?

(一) 银行、农村信用社不可以购买基金

根据《中华人民共和国商业银行法》(以下简称“《商业银行法》”)第43条的规定,商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务,不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资,但国家另有规定的除外。由于买卖基金属于信托投资,所以商业银行不得购买基金。根据《商业银行法》第93条的规定,城市信用合作社、农村信用合作社办理存款、贷款和结算等业务,适用本法有关规定。所以,农村信用合作社应当适用《商业银行法》的规定,不得购买基金。

(二) 商业银行境内代客理财可以购买基金

根据《商业银行个人理财业务管理暂行办法》（以下简称“《办法》”），个人理财业务分为理财顾问服务和综合理财服务。《办法》第9条规定，“综合理财服务是指商业银行在向客户提供理财顾问服务的基础上，接受客户的委托和授权，按照与客户事先约定的投资计划和方式进行投资和资产管理的业务活动。”《办法》并未禁止商业银行代客理财投资于基金产品，所以如客户接受商业银行投资境内基金的理财计划并委托其按照约定的投资计划和方式进行投资，则商业银行代客境内理财可以购买基金。

中国人民银行于2006年4月13日发布的第5号令允许境内银行集合投资者人民币资金购汇投资于境外固定收益产品。2006年4月17日公布并施行的《商业银行开办代客境外理财业务管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）允许商业银行接受投资者委托以人民币资金购汇或以投资者的自有外汇进行境外理财投资，其购买的境外金融产品，必须符合中国银监会的相关风险管理规定。由于证券投资基金不属于固定收益产品，因此商业银行接受投资者委托以人民币资金购汇投资境外金融产品时不得投资于境外证券投资基金。

（三）基金公司员工可以通过交易所市场买债券，但不得买卖基金

关于基金公司员工禁止买卖金融产品的规定主要是中国证监会1998年8月21日公布的《关于加强证券投资基金监管有关问题的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》规定：“基金管理公司、基金托管部工作人员不得直接或间接买卖股票和基金，或替他人买卖股票和基金。”尽管该《通知》发布于《基金法》颁布施行前，但该《通知》未被废止，至今仍然有效。该通知未禁止基金公司员工购买债券。

【业务动态】

一、本所律师为国泰基金管理有限公司提供常年法律顾问服务

根据国泰基金管理公司的委托，本所律师为该公司提供常年法律顾问服务。

二、QDII业务探讨

随着《中国人民银行公告（2006）第5号》的颁布，QDII再度成为投资领域的热点话题。源泰基金律师团队积极参与监管部门的研究和探讨。受渣打银行上海分行的邀请，本所担任将于6月份举行的QDII研讨会主要合作伙伴。

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