



源泰律師事務所
YUAN TAI LAW OFFICES



证券投资基金简报

2005年第5期（总第5期）（2005年7月29日）

【法规聚焦】

- 1、上海证券交易所发布《上海证券交易所开放式基金认购、申购、赎回业务办理规则（试行）》等业务规则
- 2、深圳证券交易所发布《深圳证券交易所开放式基金申购赎回业务实施细则》
- 3、《上海证券交易所权证管理暂行办法》及《深圳证券交易所权证管理暂行办法》解读
 - 权证是否为《中华人民共和国证券法》规定的证券
 - 基金财产可否投资权证
 - 如果基金财产可以投资权证，投资比例如何确定
 - 权证交易的“T+0”规则的合法性问题

【基金实务】

- 1、基金公司股票质押融资的法律问题
- 2、关于向机构投资者返还销售费用的合法性问题
- 3、基金销售中的“回扣”问题

【法律实务】

- 1、基金公司使用图片制作宣传材料应当注意的法律问题

【法规聚焦】

1、上海证券交易所发布《上海证券交易所开放式基金认购、申购、赎回业务办理规则（试行）》

等业务规则

2005年7月14日，上海证券交易所（以下简称“上证所”）发布了《上海证券交易所开放式基金认购、申购、赎回业务办理规则（试行）》和《关于做好通过本所办理开放式基金相关业务的通知》。2005年7月27日，上证所和中国证券登记结算有限责任公司联合发布了《通过上海证券交易所办理开放式基金相关业务操作指引》。上述业务规则对通过上证所开放式基金销售系统办理开放式基金场内认购、申购、赎回和转托管流程和相关程序作出了详细规定。

根据上述规定，基金管理人和场内代销券商分别以承诺函的形式签订《主协议》建立代销关系。双方还可以就某只基金的代销事宜签署补充协议，进一步明确双方的权利义务。

2、深圳证券交易所发布《深圳证券交易所开放式基金申购赎回业务实施细则》

2005年7月13日，深圳证券交易所发布了《深圳证券交易所开放式基金申购赎回业务实施细则》（以下简称“《深交所细则》”），对基金场内申购、赎回的方式和程序作了规定。与上证所业务规则不同，开放式基金只能通过深交所的交易系统办理基金的申购和赎回，不能办理基金的认购和转托管，并且代为办理基金申购业务的深交所会员还必须符合深交所有关的风险控制要求。

与上证所的业务规则相比，《深交所细则》的有关规定尚不够具体，如基金管理公司应提前几日向深交所提出恢复基金申购、赎回的申请，基金管理公司申请暂停或恢复基金申购、赎回时是否应当履行类似于上市公司停复牌申请时的信息披露义务等问题均无明确规定，需要深交所对此进一步明确规定。

3、《上海证券交易所权证管理暂行办法》及《深圳证券交易所权证管理暂行办法》解读

2005年7月18日，上海证券交易所和深圳证券交易所分别发布了《上海证券交易所权证管理暂行办法》和《深圳证券交易所权证管理暂行办法》（以下统称《暂行办法》）。《暂行办法》规定了权证的发行、交易、行权等制度，其中与基金管理公司的基金运作密切相关的主要问题包括：基金财产是否可以用于投资权证，如果基金财产可以投资权证，投资比例如何确定以及权证交易等法律问题。

● 权证是否为《中华人民共和国证券法》规定的证券

权证，是指标的证券发行人或其以外的第三人(以下简称发行人)发行的，约定持有人在规定期间

内或特定到期日，有权按约定价格向发行人购买或出售标的证券，或以现金结算方式收取结算差价的有价证券。

根据《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）的规定，证券仅限于股票、公司债券以及国务院认定的其他证券。权证并非经国务院认定的证券法律意义上的证券，《暂行办法》将权证界定为有价证券。虽然《暂行办法》经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）批准后生效，但由于《暂行办法》的制定机构——证券交易所作为事业单位法人无权对权证赋予证券的法律性质，因此权证不属于《证券法》规定的证券。

●基金财产可否投资权证

首先，从基金法律法规的规定分析

根据《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《基金法》”）第五十八条的规定，基金财产应当投资于：上市交易的股票、债券；国务院证券监督管理机构规定的其他证券品种。

由于权证不属于上市交易的股票、债券或国务院认定的证券，因此，基金财产是否可以投资权证取决于中国证监会的规定。

其次，从基金合同的规定分析

由于《暂行办法》刚出台，我国现有的证券投资基金的基金合同中规定的基金财产投资范围中均未明确包括权证。但是，大多数基金合同已经考虑到未来基金投资范围的扩大，在基金合同中规定：“基金投资范围主要包括国内依法发行、上市的股票、债券以及经中国证监会批准的允许基金投资的其他金融工具。”据此，从基金合同的规定看，并不存在基金财产投资权证的障碍。

因此，根据《基金法》和基金合同的规定，基金投资于权证尚需要中国证监会作出明确规定后方可进行。

●如果基金财产可以投资权证，投资比例如何确定

《证券投资基金运作管理办法》（以下简称“《运作办法》”）和各基金的基金合同都对基金财产的投资比例作出明确规定。这些比例限制是否应当适用于权证投资？我们认为，如果权证作为基金投资对象，则应当遵守《运作办法》和基金合同规定的比例限制。

如果基金投资于以股票为标的证券的认购权证，由于其在权证规定期间内或到期日行权，将按行权价格向发行人购买标的证券，基金持有的权证也应受到投资比例的限制。目前尚需要解决的问题是，如何计算有关比例。如，基金管理人运用基金资产进行证券投资，同一基金管理人管理的全部基金持有一家公司发行的证券，不得超过该证券的百分之十。该限制比例应当为标的证券与已持有证券的市值之和与基金资产净值的比例还是行权价总额与已持有证券价值之和与基金资产净值的比例？该比例限制适用于持有权证的整个期间还是行权之时？有关问题需要监管部门在相关的配套制度中作出明确规定。

● 权证交易的“T+0”规则的合法性问题

关于权证交易的“T+0”规则，有学者认为，权证交易的“T+0”规则违反了《证券法》关于“当日买入的证券，不得在当日再行卖出”的规定。我们认为，由于权证不是《证券法》规定的证券，“T+1”规则不适用于权证的交易。因此，“T+0”规则并不违反《证券法》的规定。

【基金实务】

1、基金公司股票质押融资的法律问题

根据目前法律法规的规定，基金管理公司的自有资金可以投资于银行存款和国债、基金，不能投资于股票。基金公司股票质押融资是指基金管理人以基金财产中的股票资产进行质押融资的行为。基金股票质押融资应当注意以下法律问题：

首先，法律法规和《基金合同》的限制

《基金法》第 59 条规定，基金财产不得用于向他人贷款或者提供担保。该规定仅指基金财产不得用作为第三人的债务提供担保，但并不禁止基金为自己的债务提供担保。因此，该规定并不构成对基金融资的法律障碍。

《基金法》颁布实施前，根据《证券投资基金管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）制订的基金合同（即当时的“基金契约”）中规定，禁止将基金资产用于抵押、担保、资金拆借或者贷款。《暂行办法》废止后，有的基金合同对基金投资部分的上述限制性规定作了修改，但也有的基金合同未作修改。在此情形下，未修改基金合同的基金如要进行融资并以股票资产做质押，必须先行修改基金合同。

其次，召开基金份额持有人大会通过决议

根据基金法律法规及《基金合同》的规定，在发生对基金份额持有人权利义务产生重大影响的事项时需要召开基金份额持有人大会。由于基金融资是以基金财产作为担保的融资行为，直接关系到基金份额持有人的重大利益，因此必须召开基金份额持有人大会通过决议方可进行。

中国证监会和国务院虽然对基金融资作出了政策上的表态，但具体的实施细则尚未公布。下列问题亟须在实施细则中得到细化：基金融资的用途、期限、适用的利率、用于股票质押的基金份额占基金资产净值的比例、需要获得的基金份额持有人大会通过的比例（如是二分之一还是四分之三）、债权人在基金不能偿还债务时如何行使质权等。

2、关于向机构投资者返还销售费用的合法性问题

目前在开放式基金（货币市场基金除外）销售过程中存在一个普遍问题，即绝大部分机构投资者都要求基金管理人或代销机构返还认购费、申购费和赎回费（以下简称“销售费用”）。在激烈的竞争面前，为了稳定机构客户，维持基金的规模，基金管理人一般情况下均会同意返还销售费用。

但如何看待这一行为的合法性呢？

《证券投资基金销售管理办法》（2004.7.1）第 45 条规定，基金管理人应当按照基金合同的约定和招募说明书的规定向投资人收取销售费用……未经招募说明书载明并公告，不得对不同投资人适用不同费率。第 58 条规定，基金管理人违反前述第 45 条规定的行为时，监管部门有权责令基金管理人改正，单处或者并处警告、罚款，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，单处或者并处警告、罚款。

根据上述规定，基金管理公司应按照基金招募说明书规定的费率收取销售费用。如果基金管理公司在收取了销售费用后，通过其他的途径直接或变相地向机构投资者返还该费用，而不向其他个人投资者返还，则该行为一方面构成了基金管理公司对招募说明书规定的违反，另一方面，在实质上构成了对个人投资者的歧视。因此，对机构投资者返还销售费用的做法有违《证券投资基金销售管理办法》的规定和《基金法》的基本精神。

虽然基金的销售在一定程度上存在上述返还销售费用的现象。但是，从法律的角度看，基金管理公司的上述行为仍存在潜在的法律风险。如果受到歧视的投资者依据法律法规和基金合同、招募说明书的规定，向基金管理公司要求给予与其他投资者同等的待遇，甚至申请仲裁或提起诉讼主张权利，则基金管理公司可能会因此承担相应的责任。

3、基金销售中的“回扣”问题

《证券投资基金销售管理办法》第 47 条规定，基金管理人和基金代销机构不得采取“回扣”的方式销售基金。从法律的角度看，何为“回扣”？

根据《中华人民共和国反不正当竞争法》的规定，回扣是指经营者销售商品时在“帐外暗中”以现金、实物或者其他方式退给对方单位或者个人的一定比例的商品价款。回扣在很大程度上被视为商业贿赂，是为法律所禁止的。根据《关于禁止商业贿赂行为的暂行规定》（2001.12.10）的规定，所谓“帐外暗中”，是指未在依法设立的反映其生产经营活动或者行政事业经费收支的财务帐上按照财务会计制度规定明确如实记载，包括不记入财务帐、转入其他财务帐或者做假帐等。

与“回扣”容易混淆的一个概念是“折扣”。所谓折扣指的是商品购销中的让利，是指经营者在销售商品时，以明示并如实入帐的方式给予对方的价格优惠，包括支付价款时对价款总额按一定比例即时予以扣除和支付价款总额后再按一定比例予以退还两种形式。与回扣相比，折扣的最突出的特点是“明示和入帐”。根据《关于禁止商业贿赂行为的暂行规定》（2001.12.10）的规定，“明示和入帐”是指根据合同约定的金额和支付方式，在依法设立的反映其生产经营活动或者行政事业经费收支的财务帐上按照财务会计制度规定明确如实记载。

《证券投资基金销售管理办法》禁止的是基金销售中的回扣方式。根据相关基金法规和监管部门的规定，基金销售过程中可以给予投资者一定的费率折扣。但采取费率折扣的方式时须注意：一是，要符合基金合同的规定；二是要在基金招募说明书或公告中载明；三是折扣方案要经过监管部门的审核。

【法律实务】

1、基金公司使用图片制作宣传材料应当注意的法律问题

某公司（以下简称“公司”）委托广告公司制作宣传材料。由于广告公司在宣传材料中使用了未获得使用许可的图片，致使图片的使用权人（以下简称“权利人”）向公司提出侵权赔偿的要求。公司认为，其在与广告公司的合作协议中已经约定了免责条款：“乙方设计创作中不得侵犯任何他人合法权益，包括所有权和知识产权。乙方不得未经许可使用第三方的图片或其他任何形式的知识产权，否则，一切责任由乙方承担”。据此，公司认为其不应承担侵权责任。公司是否应当向权利人承担侵权责任，应如何承担责任，承担责任后如何进行追偿，根据法律法规的规定，我们针对有关问题进行如下分析。

●公司是否应向权利人承担侵权责任？

根据《中华人民共和国合同法》（以下简称“《合同法》”）的规定，合同具有相对性，对合同双方当事人具有约束力。因此，合作协议中的免责条款仅对公司和广告公司有效力。公司不能以免责条款的约定来对抗合同以外的第三人。如果公司的行为构成侵权，则应向权利人承担侵权责任。

当然，在公司对外承担了侵权责任后，其就已承担的损害赔偿 responsibility，有权根据合作协议中约定的免责条款，向广告公司进行追偿。

如果公司与广告公司签订的合同未约定免责条款，那么公司是否就丧失了对广告公司的追偿权呢？根据《合同法》第四百零六条的规定，有偿的委托合同，因受托人的过错给委托人造成损失的，委托人可以要求赔偿损失。广告公司使用未获得使用许可的图片，存在过错。因此，即使双方没有约定免责条款，根据法律的规定，公司仍可在对外向权利人承担了侵权责任后，对内向广告公司要求赔偿。

●使用无合法来源的图片制作宣传材料的影响

由上述分析可见，如果公司委托的广告公司使用了没有合法来源的图片，公司就必须对权利人承担侵权赔偿责任。如果委托人是基金公司，则极有可能给基金公司造成两方面的损失：

一方面是经济损失。如果广告公司没有赔偿能力，那么即使基金公司有追偿权，也往往会出现“赢了官司无法获得赔偿”的局面。

另一方面是可能的声誉损失。根据《证券投资基金信息披露管理办法》第5条的规定，涉及基金管理人的诉讼属于公开披露的基金信息。如果权利人向法院起诉基金公司，基金公司就必须将其被诉的信息公开披露，这可能会对其声誉造成不利影响，进而影响投资人对公司合法合规经营能力的信心。

●基金公司应当如何避免此类纠纷？

为了避免此类纠纷，基金公司在委托广告公司制作宣传材料时，应当要求广告公司提供使用图片的合法来源证明，以确保不会被权利人提出侵权之诉。

由于我国著作权实行作品自愿登记的原则，作品登记与否不影响著作权的成立与保护。著作权自作品创作完成之日起产生，著作权人享有的著作权即受法律保护。

根据《中华人民共和国著作权法》（“以下简称《著作权法》”）及有关法律法规的规定，使用图片的合法来源证明分两种：一、广告公司对图片享有著作权的证明；二、广告公司对图片享有使用权的证明。

首先，广告公司主张享有著作权。

根据《作品自愿登记试行办法》第八条、《最高人民法院关于审理著作权民事纠纷案件适用法律若干问题的解释》第七条和《著作权行政处罚实施办法》第十九条的规定，证明著作权有两种方法：一、已经进行了作品登记的，提供作品登记证；二、未进行作品登记的，提供图片的底稿、原件、样本、合法出版物等材料。基金公司只需要要求广告公司按照两种方法之一进行证明即可。

其次，广告公司主张享有图片的使用权。

基金公司应要求广告公司提供材料证明两点：一、广告公司有使用权，二、广告公司的使用权来自于著作权人的许可。

我国《著作权法》及有关法律法规规定，使用他人作品应当同著作权人订立许可使用合同。许可使用合同分专有许可使用合同和非专有许可使用合同，专有许可使用合同可根据自愿原则到国家版权局备案。

因此，证明广告公司对使用图片有使用权的方法有两种：一、使用许可合同进行了著作权备案登记的，提供著作权登记证书；二、未进行备案登记的，提供许可使用合同。两种方法具有相同的证明力，基金公司只需要要求广告公司按照其中的一个方法进行证明即可。

除了确认广告公司是否能够提供著作权登记证书或许可使用合同外，基金公司还应对著作权登记证书或许可使用合同进行实质查看。实质查看是指基金公司查看著作权登记证书载明的权利许可使用范围、地域范围及期间，或者查看许可使用合同中约定的权利许可使用范围、地域范围及期间。

● 侵犯著作权的赔偿数额如何计算？

如果广告公司在宣传材料中使用了没有合法来源的图片，致使权利人提出侵权赔偿的要求，赔偿数额计算方法如下：

根据我国《著作权法》的规定，赔偿数额计算方法主要有三种：第一种以权利人的实际损失予以赔偿。权利人的实际损失，可以根据权利人因侵权所造成复制品发行减少量或者侵权复制品销售量与权利人发行该复制品单位利润乘积计算。发行减少量难以确定的，按照侵权复制品市场销售量

确定。第二种以侵权人所获的违法所得计算。权利人实际损失难以计算的，按照侵权人因侵权行为所获利润计算。第三种由人民法院根据作品类型、合理使用费、侵权行为性质、后果等情节综合确定，判决给予五十万元以下的赔偿。

赔偿数额还应当包括权利人为制止侵权行为所支付的合理开支，包括权利人或其委托代理人对侵权行为进行调查、取证的合理费用。

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的有关的法律服务，请通过简报所列方式与本所联系。本简报的信息截止至 2005 年 7 月 29 日。

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

传真：(8621) 5115 0398

网址：www.yuantai.com.cn