



源泰律師事務所  
YUANTAI PRC ATTORNEYS

中国基金企业的专业法律顾问

## 源泰基金简报

2011年4月（总第50期）

### 【法规聚焦】

合格境外机构投资者参与股指期货交易指引（征求意见稿）

### 【基金实务】

《证券投资基金法（修订草案）》（征求意见稿）评述

### 【业务动态】

## 【法规聚焦】

### 1.合格境外机构投资者参与股指期货交易指引（征求意见稿）

为了满足合格境外机构投资者（以下简称“QFII”）参与股指期货交易的需求，中国证监会于2011年1月25日下发了《合格境外机构投资者参与股指期货交易指引（征求意见稿）》（以下简称“《指引》”）。《指引》首先明确股指期货是指经中国证监会批准、在中国金融期货交易所（以下简称“中金所”）上市交易的、以股票价格指数为标的的金融期货合约；在设计 QFII 参与股指期货交易制度时遵循了“逐步开放、有限参与、风险可控”的原则，即允许 QFII 参与股指期货交易，但对其交易类型、交易行为等进行一定限制，同时建立完善的监控制度，切实防范风险。

《指引》全文共 13 条，主要内容有如下几个方面：

#### （1）QFII 参与股指期货的交易类型

《指引》第 3 条规定，QFII 参与股指期货交易，只能从事套期保值交易，并按照中金所的有关规定执行。由于中国证监会要求 QFII 参与股指期货交易应当以满足其资产风险管理需求为目的，所以并不鼓励 QFII 进行套利和投机交易。

同时，QFII 应当按照《中国金融期货交易所套期保值管理办法》等有关规定，确保其股指期货交易行为符合套期保值目的。中金所将按照相关规定，批准 QFII 套期保值额度并监控其交易行为。

另外，中国证监会明确，QFII 不得利用股指期货在境外发行衍生产品。

#### （2）QFII 参与股指期货规模和交易行为

为了保证股指期货产品推出初期稳定运行，《指引》对 QFII 可投资股指期货规模进行了一定限制，规定 QFII 在交易日日终持有的股指期货合约价值不得超过国家外汇管理局（以下简称“外汇局”）批准的投资额度。同时，为了防止频繁交易加大市场波动，《指引》规定 QFII 在交易日日内的股指期货成交金额不得超过其投资额度。其中，持有的股指期货合约价值指多头合约与空头合约的价值之和，多头合约与空头合约不进行轧差；股指期货成交金额指买入合约和卖出合约的成交金额之和，不包括平仓交易。

由于证券期货市场交易价格波动等原因导致持有的期货合约价值不符合上述规定的，QFII 应在 10 个交易日内调整完毕。

#### （3）QFII 股指期货账户管理和选择期货公司的数量

《指引》规定，QFII 参与股指期货交易，应当根据外汇局核准开立的不同资金账户分别向中金所申请交易编码，交易编码应当与批准的人民币特殊账户一一对应。各个交易编码应当独

立运作。

同时，中国证监会明确要求，QFII 应当为参与股指期货交易开立期货保证金账户，期货保证金账户应当与外汇局批准的人民币特殊账户一一对应。为了保证 QFII 托管人履行资产托管职责，QFII 只能选择一家保证金存管银行。同时，QFII 将资金从期货保证金账户划到期货公司账户时，应当由 QFII 授权托管人进行操作。

关于选择期货公司的数量，《指引》参照 QFII 投资股票现货的规定，明确每个 QFII 可分别委托不超过 3 家境内期货公司进行股指期货交易。

#### **(4) QFII 投资股指期货的审批流程和监督管理**

根据《指引》的规定，QFII 可以向中金所提出申请，并按照中金所的有关规定办理股指期货开户、申请套期保值额度等事宜。中金所负责批准 QFII 套期保值额度、交易行为等进行管理，并定期向中国证监会和外汇局报告批准 QFII 套期保值额度等情况。当投资额度发生变化时，QFII 应当在 3 个工作日内报告中金所，需要调整套期保值额度的，按照中金所规定办理。

此外，《指引》还就 QFII 参与股指期货交易的合规运作以及中金所、托管人、期货公司应当履行的职责作了原则性规定。

### **【基金实务】**

#### **《证券投资基金法（修订草案）》（征求意见稿）评述**

中国证监会近日向部分单位下发了《证券投资基金法（修订草案）》（征求意见稿）（以下简称“《草案》”），与现行《证券投资基金法》（以下简称《基金法》）相比，《草案》在多个方面进行了较大幅度的修改，主要包括以下几点：

##### **(1) 扩大了证券的范围**

《草案》第 2 条规定：“证券投资，包括买卖未上市交易的股票或股权，上市交易的股票、债券等证券及衍生品，以及国务院监督管理部门规定的其他投资交易品种。”而现行《证券法》的调整范围则包括“股票、公司债券、政府债券、证券投资基金份额、证券衍生品种以及国务院依法认定的其他证券”。可见，《草案》突破了目前所理解的证券的范围，将未上市交易的股票或股权纳入证券的范围。但该规定与现行《证券法》存在不一致，如何与现行的法律法规相衔接尚待探讨。

同时，本条规定即扩大了基金公司可投资的品种，包括投资未上市交易的股票或股权。

## **(2) 扩大了基金的组织形式**

《草案》第 5 条之 1 规定：“基金可以采用契约型、公司型、有限合伙型等组织形式”，从而在目前契约型基金的基础上增加了公司型基金和有限合伙型基金两种新的基金组织形式。其中，由于《合伙企业法》规定有限合伙企业的合伙人不得超过 50 人，因此有限合伙型基金只适用于私募基金。契约型基金与公司型基金则既可适用于公募基金，也可适用于私募基金。

《草案》第 5 条规定的基金运作方式包括封闭式、开放式以及其他方式。但《草案》并未对公司型基金的开放式运作作出进一步规定。

另外，值得注意的是，目前《公司法》规定的公司注册、变更、终止与清算程序相当复杂，同时公司型基金须设立基金份额持有人大会和董事会，其内部的组织机构、职责权限等不同于一般公司型企业；基金份额持有人申购赎回时导致公司股权变更，而《公司法》对公司股份回购有严格的限制，因此公司型基金的开放式运作如何与现行《公司法》协调衔接或是另行规定仍不明确。

## **(3) 扩大了公募基金管理公司主要发起股东的范围**

现行《基金法》第 13 条规定公募基金管理公司主要发起股东须具有“从事证券经营、证券投资咨询、信托资产管理或者其他金融资产管理的较好的经营业绩和良好的社会信誉”，《草案》将上述条件修改为主要发起股东应当具有“经营金融业务或者管理金融机构的经验、较好的经营业绩、良好的社会信誉和长期投资理念，财务状况良好”。

此处修改扩大了公募基金管理公司主要发起股东的范围，预示着除从事证券经营、证券投资咨询、信托资产管理等业务之外的金融机构如保险公司等也可以设立公募基金管理公司，同时新增要求“具有长期投资理念，财务状况良好”。

## **(4) 允许基金管理公司设立子公司**

现行《证券投资基金管理公司管理办法》只规定基金管理公司可以设立分支机构，《草案》第 13 条之 1 规定：“经国务院证券监督管理机构批准，基金管理公司可以经营以下部分或者全部业务：（一）公开募集基金管理；（二）非公开募集基金管理；（三）基金销售；（四）基金份额登记；（五）投资顾问；（六）国务院证券监督管理机构批准的其他业务。经国务院证券监督管理机构批准，基金管理公司可以设立子公司从事前款规定的一项或多项业务。”从而使基金管理公司可以设立子公司从事经营业务，有利于基金管理公司的风险隔离。

## **(5) 允许基金管理公司实施员工持股计划**

现行《证券投资基金管理公司管理办法》第 8 条规定“基金管理公司除主要股东外的其他股东，注册资本、净资产应当不低于 1 亿元人民币”，从而排除了自然人股东存在的可能。《草案》第 14 条规定基金管理公司“实施员工持股计划，应当报经国务院证券监督管理机构批准”。

相对私募基金而言，目前公募基金在员工激励制度上存在缺陷，通过工资、奖金等方式难以彻底解决。该条的设计为基金管理公司实施员工持股计划等股权激励留出了空间。股权激励将有利于减少基金公司管理层的短期行为，保证管理团队和投研团队的稳定性，也有利于化解投资管理人员的道德风险。同时这也预示着公司员工作为自然人也可以成为基金管理公司的股东，扩大了基金管理公司股东的范围。但员工持股计划的具体执行仍有待监管部门出台相关规定予以明确。

#### **(6) 强化对基金管理公司股东、实际控制人以及董事、监事、高级管理人员的监管**

《草案》第 20 条之 2 以及第 21 条之 1、之 3 分别针对基金管理公司股东、实际控制人以及董事、监事、高级管理人员的违法违规行爲规定了明确的行政处罚措施，如撤销董事、监事、高级管理人员的任职资格等，并规定经国务院证券监督管理机构批准，可以通知出境管理机构依法阻止董事、监事、高级管理人员出境。上述规定强化了对基金管理公司股东、实际控制人以及董事、监事、高级管理人员的监管，有利于提高基金管理公司的公司治理水平。

#### **(7) 允许基金从业人员买卖股票**

现行《基金管理公司投资管理人员管理指导意见》第 23 条规定：“除法律、行政法规另有规定外，公司员工不得买卖股票，直系亲属买卖股票的，应当及时向公司报备其账户和买卖情况。”从而明确禁止包括基金从业人员在内的基金管理公司员工买卖股票。

《草案》第 17 条之 1 规定：“基金管理人的董事、监事、高级管理人员和其他从业人员，其本人、配偶、利害关系人买卖证券及其衍生品种的，基金管理人应当建立申报、登记、审查、处置等管理制度，避免与其管理的基金的基金份额持有人发生利益冲突。”此条规定可以被理解为解除了禁止基金从业人员买卖股票的规定，但同时也规定基金管理人应当申报、登记、审查、处置等管理制度，提高了对基金管理公司内部治理的要求，体现了证监会近来提出的“放松管制，加强监管”的思路。

#### **(8) 允许商业银行以外的其他机构担任基金托管人**

《草案》第 25 条规定：“基金托管人由依法设立并取得基金托管资格的商业银行或者经国务院证券监督管理机构认定的其他机构担任。”从而将基金托管人由现有的商业银行拓展到证监会认定的其他机构，有利于打破目前商业银行托管的垄断局面，实现托管渠道的多元化。

#### **(9) 契约型基金增设常设机构**

《草案》中有关契约型基金的一大变化在于增设了常设机构。《草案》第 35 条之 5 规定：“契约型基金可以设常设机构，由基金持有人大会选举的人员组成，按照基金合同的约定或者基金份额持有人大会的决定，履行职责。”通过在契约型基金中设立常设机构，可以更有效地监督基金管理公司对基金的管理，有利于维护基金份额持有人的利益。

#### **(10) 基金募集由核准制转向注册制**

现行《基金法》规定募集基金应当经国务院证券监督管理机构核准。而《草案》第 35 条之 15 规定：“公开募集基金，应当经国务院证券监督管理机构注册。”这一改变标志着基金募集由核准制转向注册制，体现了基金产品发行的市场化改革方向。

#### **(11) 重新调整基金管理公司与基金销售机构的关系**

现行《基金法》第 51 条规定“开放式基金的基金份额的申购、赎回和登记，由基金管理人负责办理，基金管理人可以委托经国务院证券监督管理机构认定的其他机构代为办理。”目前基金销售模式主要分为直销和代销，直销指通过基金公司的直销中心和网络直销（与第三方支付机构合作）办理销售业务，而代销是指基金公司委托具有基金代销资格的券商、银行等机构销售。《草案》则规定：“开放式基金的基金份额的申购、赎回，由基金管理人或者根据基金合同由其他基金销售机构办理。”此处改变意味着基金份额的申购、赎回也可以由第三方基金销售机构独立承担，基金管理人和销售机构之间不再仅限于委托关系。另外，本条更改将与《证券投资基金销售管理办法（修订稿）》相衔接，为今后独立销售机构模式的出台留有余地。

#### **(12) 放宽对基金关联交易的限制**

现行《基金法》第 59 条禁止基金“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”，并禁止基金“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”。

《草案》删除了上述条文中禁止基金买卖基金托管人及其控股股东或与基金托管人有其他重大利害关系的公司发行的证券的规定，并删除了禁止基金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承销期内承销的证券的规定，但仍禁止基金买卖其基金管理人及其控股股东、实际控制人或者有其他重大利害关系的公司发行的股票或者债券。《草案》同时规定基金在从事上述解禁的关联交易时应当遵循防范利益冲突、有利于基金持有人利益最大化的原则，符合相关规定，并履行信息披露义务。可见，《草案》放宽了对基金关联交易的限制，有利于基金投资组合的优化配置。

#### **(13) 降低基金份额持有人大会的召开门槛**

现行《基金法》规定基金份额持有人大会应当有代表 50% 以上基金份额的持有人参加方可召开，《草案》第 75 条将此比例降为 1/3，从而使基金份额持有人大会更方便召开，有利于维护基金份额持有人的利益。

#### **(14) 将私募基金纳入监管范围**

《草案》第 2 条明确规定适用范围扩大至“公开或非公开募集资金”设立证券投资基金进行

证券投资活动的行为，从而将 PE、VC 等私募基金纳入监管范围。

同时，《草案》设立第 10 章“非公开募集基金的特别规定”对此专门进行了规定，其中规定基金管理人应当按照规定的条件向国务院证券监督管理机构申请注册，而经注册的基金管理人满足一定条件后，经批准后，可从事公开募集基金管理业务，但相关细节仍不明确。且在对 PE、VC 等私募基金的监管上可能与其他政府机构存在一定程度上的权限交叉问题，需要进一步明确对私募基金监管权力的划分。

#### **(15) 明确基金份额质押业务**

《草案》第 75 条之 19 规定“基金份额持有人以基金份额出质的，质权自基金份额登记机构办理出质登记时设立。”目前，中国登记结算有限责任公司（以下简称“中登”）的《证券质押登记业务实施细则》中规定登记在中登公司开立的证券账户中基金（限于证券交易所场内登记的份额）等证券的质押登记业务。

因此，本条规定明确了基金份额可办理质押业务，同时该条也是复述了《物权法》第 226 条的相关规定。但是，对于何为办理出质登记的机构还不明确，根据目前的规定，中登公司可为登记在其证券账户中的基金份额办理质押登记；但是登记在基金管理公司的基金份额是否也可由基金公司自行办理质押登记未有法律明文规定，具体操作细则及收费标准等也尚待进一步明确。

#### **(16) 设立基金业协会**

目前基金业的自律性组织为证券业协会下的基金工会，《草案》要求设立独立的基金业协会，规定“基金业协会是证券投资基金业的自律性组织，是社会团体法人。”并规定“基金管理人、基金托管人应当加入基金业协会，基金服务机构可以自愿加入基金业协会。”独立的基金业协会的成立，将更有效的发挥自律性组织对于基金行业的自律监管作用，辅助中国证监会强化基金监管。

除上述一些较大幅度的修改外，《草案》还对现行《基金法》的一些措辞表述进行了修正，对相关条文进行了细化，增加了其规范性。但《草案》新增的条款在实践操作性，与现行法律衔接等方面尚待进一步完善。

### **【业务动态】**

1、2011 年 2 月 28 日，应中国证监会上海监管局邀请，本所参加中国证监会资本市场法制建设研讨会并发言。

2、受长信基金管理有限责任公司委托，本所为其利鑫分级债券型证券投资基金产品提供

法律服务。

3、受富国基金管理有限公司委托，本所为其天盈分级债券型证券投资基金提供法律服务。

4、受易方达基金管理有限公司委托，本所为其创业板指数 ETF 及其联接基金提供法律服务。

5、受农银汇理基金管理有限公司委托，本所为其增强收益债券型证券投资基金产品提供法律服务。

6、受诺德基金管理有限公司委托，本所为其诺德 30 超优选股票型证券投资基金产品提供法律服务。

**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合伙人，法学博士，金融学博士后，中国及美国纽约州执业律师

邮箱：[henryliao@yuantai.com.cn](mailto:henryliao@yuantai.com.cn)

编委：梁丽金、刘佳、陈武、张红文、荣华、孙文婷、张兰、马维娜、应拓、夏露露、何慧明、季仁炜、李学科

责任编辑：陈琦骄

邮箱：[jessicachen@yuantai.com.cn](mailto:jessicachen@yuantai.com.cn)

### **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](http://www.yuantai.com.cn)