

## 源泰基金简报

2012年12月（总第61期）

### 【主要金融机构资产管理业务专题】

- 1、信托公司资产管理业务简介
- 2、商业银行资产管理业务简介
- 3、证券公司资产管理业务简介

### 【基金实务】

《证券投资基金法》修订专题（下）

### 【业务动态】

- 1、受工银瑞信基金管理有限公司委托，本所为其保本2号混合型发起式证券投资基金产品提供法律服务；
- 2、受上投摩根基金管理有限公司委托，本所为其智选30股票型证券投资基金产品提供法律服务；
- 3、受华宸未来基金管理有限公司委托，本所为其沪深300指数增强型发起式证券投资基金产品提供法律服务；
- 4、受华商基金管理有限公司委托，本所为其价值共享灵活配置混合型发起式证券投资基金产品提供法律服务；

## 【主要金融机构资产管理业务专题】

“废井田，争霸急。”

随着《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》(证监会令第83号)、《关于保险资金投资有关金融产品的通知》(保监发〔2012〕91号文)和《证券公司客户资产管理业务管理办法》(证监会令第87号)及其配套规则的颁布,包括商业银行、信托公司、证券公司、基金公司以及保险、期货资产管理公司在内的金融机构,构筑起了中国泛资产管理行业的混战时代。

对于基金公司而言,监管机构在其业务管制方面趋于放松,为其提升在金融资产管理行业中的竞争力创造了有利条件;于此同时,深入了解其他金融机构的资产管理业务相关内容,有助于基金公司更好的适应处于激烈变革中的市场。

### 1、 信托公司资产管理业务简介

信托公司作为资产管理业务开展的先驱,兼跨实业和金融两大投资领域。根据《信托公司管理办法》(银监会令2007年第2号)第十六条的规定,信托公司可以申请经营资金信托业务。

资金信托是信托公司业务开展的主要方式。可分为单一资金信托(类似“一对一”产品)和集合资金信托(类似“一对多”产品)。单一资金信托的资金运用方式以贷款运用型为主;而对于集合资金信托,按照信托目的、信托财产的种类或者对信托财产管理方式的不同,可以设计出符合市场及客户需求的多种信托计划产品。具体而言,主要包括以下几种模式:(一)房地产投资;(二)股权投资;(三)有价证券投资;(四)股指期货;(五)信托贷款;(六)境外金融产品投资和资产管理;(七)信托产品(TOT信托)等。

信托公司开展上述业务,可以按照信托文件的约定管理运用或处分信托财产,具体的管理方式包括投资、出售、存放同业、买入返售、租赁、贷款等。但信托公司不得以卖出回购方式管理运用信托财产。

#### 附: 信托公司集合资金信托计划简表

投资范围	禁止性规定	投资者要求
法律法规规范的投资方式:  1. 股权投资  2. 房地产投资  3. 有价证券投资	1. 不得以信托财产向他人提供担保;  2. 向他人提供贷款不得超过其管理的所有信托计划实收余额的30%,但中国银行业监督管理委员会另有规定的除外;  3. 不得将信托资金直接或间	符合下列条件之一,能够识别、判断和承担信托计划相应风险的人:  1. 投资一个信托计划的最低金额不少于100万元人民币的自然人、法人或者依法成立的其他组织;  2. 个人或家庭金融资产总计在其认购时超过100万元人民币,且能

4. 股指期货	接运用于信托公司的股东及其关联人,但信托资金全部来源于股东或其关联人的除外; 4. 不得以固有财产与信托财产进行交易; 5. 不得将不同信托财产进行相互交易; 6. 不得将同一公司管理的不同信托计划投资于同一项目。	提供相关财产证明的自然人; 3. 个人收入在最近三年内每年收入超过20万元人民币或者夫妻双方合计收入在最近三年内每年收入超过30万元人民币,且能提供相关收入证明的自然人。
---------	--	--

## 2、 商业银行资产管理业务简介

商业银行作为中国金融领域的巨头,其银行理财业务一直在资产管理行业中占据着重要位置,商业银行主要担任理财咨询、受托投资及代客理财的职能,而其中对基金公司影响最大的,就是其代客理财业务。

首先,与基金公司专户产品禁止承诺收益不同,银行理财计划按投资本金和收益是否保本,可分为保本保收益类、保本浮动收益类、非保本浮动收益类三种。

其次,银行理财产品根据投资门槛的不同,可划分为一般理财业务及私人银行业务。银行一般理财产品的投资门槛为5万元人民币或5千美元(或等值外币),相比基金公司“一对多”专户的100万元人民币而言较低,对于投资者的风险承受能力要求也不同。私人银行业务则与基金公司“一对一”专户业务类似,可根据客户要求设计更为多样化的理财计划,且投资范围也较一般理财业务更宽泛,其投资门槛只需600万元人民币,与基金公司“一对一”专户产品3000万元的准入门槛相比,同样低很多。

单从境内市场来看,银行一般理财计划较基金专户的投资范围,还可投资于银行信贷资产、信托贷款、信托计划、公开或非公开市场交易的资产组合等对象。而其中,投资信托产品的,即“银信理财合作业务”产品,为银行理财计划借道信托进行一级市场投资提供了极大的便利。

### 附： 商业银行理财产品简表

资金类型	投资范围	投资者要求
<b>一般理财产品</b> (包括: 保证收益理财计划、保本浮动收益理财计划、非保本	1、 固定收益类金融产品; 2、 银行信贷资产; 3、 信托贷款; 4、 公开或非公开市场交易的资产组合;	起点金额: 人民币应在5万元以上, 外币应在5千美元(或等值外币)以上。  销售起点金额: 应不低于保证收益理财计划的起点金额, 并依潜在客户群的风险承受能力确定。

浮动收益理财计划)	5、金融衍生品或结构性产品; 6、集合资金信托计划; 7、参与新股申购; 8、境外金融市场。	
私人银行	投资范围无限制, 由客户及银行协商一致即可。	金融净资产达到 600 万元人民币及以上的商业银行客户。

### 3、证券公司资产管理业务简介

基金公司子公司业务的开展以及中国证监会对证券公司资产管理业务的“一规二则”所进行的调整, 使两大金融机构在客户资产管理业务上的通道合作变为了可能, 而之间的竞争也趋于激烈。

(1) 在产品类型上, 证券公司的资产管理计划分为集合、定向与专项三大类。其中集合计划相当于基金专户的“一对多”产品, 而定向计划则类似于“一对一”产品。至于专项计划, 强调的是为特定目的而设立, 通常是政府基建等大型融资项目, 可以采用定向形式或者设立综合性集合计划。

(2) 在投资范围上, 相关法律法规只对集合计划进行了具体的规定, 定向计划由双方自行约定即可。根据集合计划设置的投资范围不同, 可以将其分为非限定、限定以及限额特定三个子类。非限定集合计划的投资范围严格遵照《证券公司集合资产管理业务实施细则》(以下简称“《集合细则》”)第十四条的规定, 值得注意的是, 本次对《集合细则》的修订增加了“保证收益及保本浮动收益的商业银行理财计划”这一投资品种, 为通道业务补充了依据。限定性集合计划相对于前者而言, 区别在于投资组合的配置应当注意分散风险, 以固定收益类为主, 并且权益类资产不得超过 20%。限额特定集合计划实则是非限定集合计划的一种特殊产品, 即在原投资范围基础上增加了商品期货等证券期货交易所交易的投资品种、利率远期、互换、券商专项计划、商业银行理财计划、集合资金信托计划等风险较高的投资工具。

(3) 在投资门槛上, 证券系产品较基金专户是宽松的。集合计划根据前述投资范围的风险性质, 非限定集合计划是 10 万, 限定性集合计划是 5 万, 两者的募集规模都应当在 1 亿元以上; 限额特定集合计划的认购门槛是 100 万元, 募集规模应当介于 3000 万到 50 亿之间, 且客户人数限定在 200 人以下。定向计划单个客户的委托资金不低于 100 万元, 相对于基金公司专户“一对一”的 3000 万而言, 门槛是很低的。另一方面, 法律还允许券商使用自有资金投资集合计划, 但需遵守持有期限与比例的限制。

#### 附：证券公司资产管理计划简表

	投资范围	投资者要求及规模限制
--	------	------------

<b>一、集合资产管理计划（多个客户）</b>		
<b>限定性集合计划</b>	股票、债券、证券投资基金、央行票据、短期融资券、资产支持证券、中期票据、	1、单个客户不低于 5 万元； 2、规模≥1 亿元。
<b>非限定性集合计划</b>	股指期货等金融衍生品、保证收益及保本浮动收益商业银行理财计划 / 融资融券 / 境外某些金融产品	1、单个客户不低于 10 万元； 2、规模≥1 亿元。
<b>限额特定集合计划</b>	包括以上限定与非限定性集合计划的范围，以及商品期货等证券期货交易所交易的投资品种，利率远期、利率互换等银行间市场交易的投资品种，证券公司专项资产管理计划、商业银行理财计划、集合资金信托计划等金融监管部门批准或备案发行的金融产品	1、单个客户不低于 100 万元； 2、3000 万≤规模≤50 亿； 3、客户人数≤200 人（单笔委托 300 万以上不限）。
<b>二、定向资产管理计划（单一客户）</b>		
\	自行约定	单个客户不低于 100 万元
<b>三、专项资产管理计划（特定目的）</b>		
目前主要是以企业资产证券化项目的形式设计，券商可以通过设立综合性集合计划为多个客户办理专项资产管理业务，须逐项向证监会进行申请。		

## 【基金实务】

### 《证券投资基金法》修订专题（下）

第 60 期的实务专题中，我们探讨了《基金法》修订在监管范围以及组织形式上的创新，体现了本次改革的广度。本期实务，我们将着眼于传统公募行业的发展，关注对基金市场主体以及基金运营所提出的各项完善性要求，把握基金行业改革的深度。

#### ■ 规范市场主体

##### 1、基金公司股东与实际控制人

###### ➤ 主要法条：

第十三条 设立管理公开募集基金的基金管理公司，应当具备下列条件，并经国务院证券监督管理机构批准：……（三）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，最近三年没有违法违规记录，注册资本不低于三亿元人民币，财务状况良好；

➤ **实务研究：**

《基金法草案》首先对传统基金公司的主要发起股东资格进行了放宽，较之前必须具有证券经营、证券投资咨询、信托资产管理等金融资产管理业务经验而言，现在只要其具有经营金融业务或者管理金融机构的经验并且财务状况良好即可，为更多资本雄厚的金融机构——诸如银行、保险、期货公司等——投资基金行业注入新的活力。

## 2、基金管理人

➤ **主要法条：**

第十四条 基金管理公司可以经营下列部分或者全部业务：

- （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）其他基金业务。

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专门从事前款规定的一项或多项业务。

第二十三条 基金管理公司可以实行专业人士持股计划，建立长效激励约束机制。

➤ **实务研究：**

本次修订增加了基金管理人的业务范围，涵盖了公募、私募的基金管理以及销售、登记、投顾等基金发行的下游产业，并且明确基金公司经批准，可以设立子公司从事单项或多项业务。据此，具有实力的基金公司完全可以打造全方位的一体式基金服务，不仅吸引投资者目光，同时能够节约一定的经济成本，以保证基金资产管理的服务质量。

另一方面，《基金法草案》针对基金管理人的公司治理问题首次提出了试行股权激励的设想，引发了业内的热烈讨论。鉴于基金业是轻资产行业，其人才资源是比较关键的一环。如果一味的“堵”不能解决基金经理频繁跳槽 PE 的问题，那么采用股权激励“拉”住优秀的专业人士，不失为一个很好的方案。股权激励可以加强对基金经理的约束，改变当前迫于考核压力而产生的短线投资行为，有助于基金业的健康发展。

不过目前尚没有更为细化、具体的法律指引，实际操作上仍旧存在着难度。首当其冲的一个问题是，普通公司的本质是股东利益最大化，而基金公司则自成立之日起，便应当优先保障持有人利益。因此，股权激励方案应当在股东与持有人两者的博弈中求得平衡。让投资、交易关键岗位的员工、专业人士持有相当比例的公司股份，完全享有分红权，可以使管理层和基金专业投资团队保持稳定；但同时，法律也应当对管理层的持股比例作出明确的限制，甚至可

以规定其不具备参与权和董事选举权，防止产生股东间的冲突及公司僵局。

### 3、基金从业人员

#### ➤ 主要法条:

第十九条 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、利害关系人进行证券投资，应当事先向基金管理人申报，并不得与基金份额持有人发生利益冲突。

基金管理人应当建立前款规定人员进行证券投资的申报、登记、审查、处置等管理制度。

#### ➤ 实务研究:

目前《基金法草案》已进入二读阶段，据悉，这一放宽基金从业人员投资股票的条款在巨大争议中予以保留。业内人士对此自然表示欢迎，然则大多数基民对这一条款是持反对意见的，担心这一条款的成立为基金从业人员建“老鼠仓”的行为披上合法的外衣。事实上，基民们对“老鼠仓”顽疾的隐忧直接联系到该条款并不确切。所谓疏而不堵，以往在防止内幕交易的法律规制并不成熟的时候，纵然严厉禁止基金从业人员炒股以防止关联交易与利益输送，“老鼠仓”案件还是屡有发生，可见这一禁令是经济环境不健全下的无奈之举，并非万全之策。

因此，《基金法草案》的修订者考虑到了，在回归市场的同时要加强有关信息披露的监管力度，以彻底杜绝内幕交易。法谚有云：阳光之下没有罪恶。《基金法草案》明确要求各基金公司建立基金从业人员投资股票的信息申报管理制度，争取在事前做到阳光透明化。参照基金从业人员买卖基金的信息披露规则，在建立相应的公开监管机制之后再允许基金从业人员发挥其投资能力获得合法收益，更能够使其利益与基金份额持有人利益保持一致。为配合这一投资放宽政策，《基金法草案》同时还加重了对内幕交易和“老鼠仓”的查处力度，包括“查阅、复制与被调查事件有关的财产权登记、通讯记录等资料”、“限制被调查事件当事人的证券买卖”、“查询当事人和被调查事件有关的单位和个人的资金账户、证券账户和银行账户”，甚至可能对其相关账户予以冻结或查封。《基金法草案》明文规定，基金管理人和从业人员不得泄露因职务便利获取的未公开信息，或者从事与该信息相关的交易活动，或者明示、暗示他人从事相关交易活动，避免了事后的监管漏洞。

### 4、基金托管机构及基金服务机构

#### ➤ 主要法条:

第三十四条 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。

第四十二条 国务院证券监督管理机构、有关金融监督管理机构对有下列情形之一的基金托管人，可以依法取消其基金托管资格：（一）连续三年没有开展基金托管业务的；

#### 第十一章 基金服务机构

第一百一十六条 基金管理人可以委托基金服务机构代为办理基金份额登记、核算、估

值、基金投资顾问等事项，基金托管人可以委托基金服务机构代为办理基金核算、估值、复核等事项，但基金管理人、基金托管人依法应当承担的责任并不因委托而免除。

➤ **实务研究：**

《基金法草案》补充了对基金托管人的规定，主体不再限制于具有托管资格的商业银行，还可以是经监管部门认可的其他托管机构。目前非银机构具体需要符合哪些资格准入条件，尚未清晰。随着近期《证券投资基金托管资格管理办法》的修订启动，监管机构拟放宽外资银行申请基金托管资格，据此可以肯定的是，基金公司未来在选择合作对象上将有更多的空间，托管费率的定价也将更为市场化。至于退出方面，又新增了一项取消托管资格的情形，即连续三年没有开展托管业务的机构。

《基金法草案》将基金销售机构、支付机构、登记机构、估值或投顾机构及信息技术机构等都归为基金服务机构大类，并单列了一章，对其实行统一的注册或备案管理。各基金服务机构在公募行业的执业准则有了法律依据，诸如保密、反洗钱等义务也有了明确的规定。值得基金管理人注意的是，根据《基金法草案》第一百一十六条，其与服务机构之间构成的仅仅是普通委托法律关系，基金管理人可以委托服务机构代为办理基金份额登记、核算、估值、基金投资顾问等事项，但在责任分配原则上，为了保障持有人利益，基金管理人应当承担的责任是不能因委托关系而转移、免除的，因此应当注意事前风险的审核。

■ **完善运作机制**

1、**关联方证券的投资**

➤ **主要法条：**

第八十五条 基金财产不得用于下列投资或者活动：

（五）向其基金管理人、基金托管人出资，或者违反规定买卖其基金管理人及其控股股东、实际控制人或者其他有重大利害关系的公司发行的股票或者债券；

第八十六条 基金管理人运用基金财产从事下列投资或者活动，应当遵循防范利益冲突、有利于基金份额持有人利益最大化的原则，符合国务院证券监督管理机构的规定，并履行信息披露义务：

（一）买卖基金托管人及其控股股东、实际控制人或其他有重大利害关系的公司发行的股票或者债券；

（二）买卖基金管理人、基金托管人控股股东、实际控制人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；

（三）国务院证券监督管理机构规定的其他重大关联交易。

➤ **实务研究：**

目前，基金财产投资关联方发行的证券是明文禁止的行为，即基金财产的投资不允许涉及其管理人、托管人的控股股东所发行的证券或者在承销期内所承销的证券，而且关联方的范



围还可以扩大到与基金管理人、基金托管人具有其他重大利害关系的公司。这一禁令的设置初衷旨在防范利益输送行为损害持有人利益，但随着商业银行及大型券商相继上市的趋势，业内部分股票型、混合型基金产品，尤其指数基金的投资组合配置受到了操作限制，丧失了投资机会，在某种程度上也增加了指数基金的跟踪误差情况。《基金法草案》拟适度放开原硬性的关联投资禁令，改为允许基金财产在合法合规的前提下进行关联方投资，但事后应当进行充分的信息披露。这样的弹性规定，给予了银行系、券商系基金公司在投资管理上的运作空间，不用受到法律的掣肘，符合市场化发展原则。

## 2、持有人大会的召集

### ➤ 主要法条：

第九十九条 基金份额持有人大会应当有代表三分之一以上基金份额的持有人参加，方可召开。

参加基金份额持有人大会的持有人的基金份额低于前款规定比例的，召集人可以在原公告的基金份额持有人大会召开时间的三个月以后、六个月以内，就原定审议事项重新召集基金份额持有人大会。重新召集的基金份额持有人大会应当有代表五分之一以上基金份额的持有人参加，方可召开。

基金份额持有人大会就审议事项作出决定，应当经参加大会的基金份额持有人所持表决权的二分之一以上通过；但是，转换基金运作方式、更换基金管理人或者基金托管人、提前终止基金合同、与其他基金合并，应当经参加大会的基金份额持有人所持表决权的三分之二以上通过。

### ➤ 实务研究：

我们知道，公募基金的持有人大会制度是保障投资者利益的重要内容，基金份额持有人有权知悉管理人对基金财产投资运作的重大事项并行使自己的表决权，藉此监督基金管理人的行为。不可否认，持有人大会召集的成本与规范的缺漏，使得目前持有人大会形成了召集难度大、发挥实际作用难的局面。为了改变这一局面，《基金法草案》的修订适当降低了持有人大会召开的门槛，将出席人数从原 50%调整为三分之一，并且引入了二次召集的制度，极大增加了会议的召开成功率及表决事项的通过率。

在持有人大会的表决事项中，《基金法草案》首次提到了关于基金合并的内容，针对基金合并事项的决定需要出席的持有人所持有的表决权三分之二以上通过，但新规对基金合并的相关操作程序和方法未作进一步说明。建立基金合并的制度，有助于市场上运作不佳或者规模过小的基金产品顺利退出，尤其同一基金公司旗下的基金产品进行合并，有利于基金公司调整市场布局，更好地管理整个基金资产池。然而，考虑到实践中“是否需要变卖基金原有投资标的再进行资产转移？”、“是否需要双方持有人均召开持有人会议表决？”、“同一基金公司旗下的基金产品进行合并的流程是否可以简化？”等一系列问题，基金合并事项尚待中国证监会根据市场反映作出进一步的规范。

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)

责任主编：刘佳

编委：张兰、马维娜、徐莘、张强、范佳斐、石旭东、李学科、夏露露、季仁炜、何慧明

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)