



源泰律師事務所
YUAN TAI PRC ATTORNEYS

中国基金业的专业法律顾问

源泰基金简报

2014年10月（总第69期）

【法规聚焦】

- 1、《公开募集证券投资基金运作管理办法》
- 2、《私募投资基金监督管理暂行办法》
- 3、《公开募集证券投资基金销售公平竞赛行为规范》

【基金实务】

保本基金保本周期内更换担保人的法律分析

【业务动态】

- 1、受国投瑞银基金管理有限公司委托，本所为其中证上游资源产业交易型开放式指数证券投资基金产品以及中证下游消费与服务产业交易型开放式指数证券投资基金产品提供法律服务；
- 2、受中银基金管理有限公司委托，本所为其安心回报半年定期开放债券型证券投资基金产品提供法律服务；
- 3、受华泰柏瑞基金管理有限公司委托，本所为其交易型货币市场基金产品提供法律服务；
- 4、受农银汇理基金管理有限公司委托，本所为其从业人员提供公开募集证券投资基金运作管理办法的相关法律培训。

【法规聚焦】

1、《公开募集证券投资基金运作管理办法》

2014年7月7日，中国证监会发布了《公开募集证券投资基金运作管理办法》（以下简称“新《运作办法》”）及其配套规则，于2014年8月8日起正式施行。新《运作办法》对2013年6月1日施行的《证券投资基金法》（以下简称“新《基金法》”）进行了细化，对基金募集、申购赎回、投资、收益分配、持有人大会等运作环节作出了重要调整。主要内容如下：

一、放宽基金募集条件，鼓励基金产品创新

新《运作办法》落实了新《基金法》对基金募集实行“注册制”的规定，着重关注申请材料的形式要件以及申请机构的资格条件，放宽对实质内容的审查。基金募集条件中，取消了拟募集基金不得与基金管理人已管理的基金雷同的限制，为设计系列基金产品提供了发展的空间。与此同时，新《运作办法》强化了基金管理人、基金托管人的资格条件，要求其不得存在失信行为，并且最近一年内向中国证监会提交的注册基金申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

新《运作办法》还调整了发起式基金的募集条件，取消了发起式基金募集份额总额不少于5000万份、募集金额不少于5000万元人民币和募集人数不少于200人的限制，只要合格的发起资金认购方认购基金的金额不少于1000万元人民币，且持有期限不少于3年即可成立。另外，新《运作办法》第十二条、第四十一条对发起式基金的规模要求作出了详细规定。发起式基金在基金合同生效之后3年内并无规模限制，在3年之后，基金资产净值不得低于2亿元，否则基金合同自动终止；若发起式基金在3年后继续存续的，则其规模限制与普通基金一致。以上调整引导发起式基金转变为种子基金模式，鼓励有条件的基金公司积极实践基金产品创新。

二、提高股基仓位，丰富基金类别

新《运作办法》明确规定股票型基金的仓位从原先的60%提高到80%，强化了股票型基金的股票投资属性。根据配套规则的要求，新规实施以后注册的股票型基金将严格按照80%的仓位执行，而新规实施前已经注册的股票型基金则仍有一年的豁免期间，如果一年内不将仓位提高到80%，该基金在一年以后即转为混合型类别。

在原有基金类别的基础上，新《运作办法》还增加了“基金中基金”（以下简称“FOF

基金”)的新类别。FOF 基金是指 80%以上的基金资产投资于其他基金份额的基金产品, FOF 基金持有其他单只基金的, 其市值不得超过基金资产净值的 20%, 且 FOF 基金不得投资于其他 FOF 基金。目前, 中国证监会正在加紧制定 FOF 基金产品的具体注册指引, 以进一步明确 FOF 基金产品关于估值、信息披露等方面的特殊规定。

三、强化分散投资要求, 明确基金杠杆上限

新《运作办法》修改了双十的规定, 原“一只基金持有一家上市公司发行的股票, 其市值不得超过基金资产净值的 10%”修改为“一只基金持有一家上市公司发行的证券, 其市值不得超过基金资产净值的 10%”。随着债券市场的快速发展, 违约风险逐步加大, 把债券等其他证券纳入计算范围, 强化了基金分散投资的原则。

另一方面, 新《运作办法》首次明确了基金投资的杠杆上限, 即基金总资产不得超过基金净资产的 140%, 与此前《基金管理公司进入银行间同业市场管理规定》中“进入全国银行间同业市场的基金管理公司进行债券回购的资金余额不得超过基金净资产的 40%”的规定相一致。根据配套规则, 封闭运作的基金、保本基金可以豁免该规定, 但基金的总资产不得超过基金净资产的 200%。

四、加强迷你基金监管, 鼓励基金转型合并

新《运作办法》新增一章节, 就基金存续、转换运作方式及合并专门进行了规定。基金存续期间, 连续 20 个工作日出现基金份额持有人数量不满 200 人或者基金资产净值低于 5000 万元情形的, 基金管理人应当在定期报告中予以披露; 连续 60 个工作日出现前述情形的, 基金管理人应当向中国证监会报告并提出解决方案, 如转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等, 并召开基金份额持有人大会进行表决。

在以上解决方案中最为常见的, 就是转换运作方式与合并。新《运作办法》规定, 转换运作方式与合并的具体实施以基金合同的约定为准, 如基金合同并无明确约定, 则必须召开基金份额持有人大会审议。另外, 实施安排必须提前向基金份额持有人公告, 且实施前预留至少 20 个开放日或者交易日供基金份额持有人做出选择。原本接近清盘线的小规模基金只需要履行相应的报备程序即可, 新规促使该类基金的管理人提出具体可行的解决方案, 并规定了严格的程序要求, 以充分保护基金份额持有人的权益, 有助于提高基金管理人与基金产品的管理效率。

新《运作办法》的制订遵循了中国证监会“加强监管、放松管制”的指导思想, 一方面加强对公募基金运作过程中的事中事后监管, 一方面简政放权, 贯彻落实基金产品注册制, 以期充分激发市场的创新活力。

2、《私募投资基金监督管理暂行办法》

2014年8月21日，中国证监会公布了《私募投资基金监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”），并自公布之日起施行。《暂行办法》主要体现了功能监管原则、适度监管原则以及负面清单式的监管探索等特点，并对以下制度及规则予以明确：

一、明确了监管对象及适用范围

《暂行办法》第二条规定“……证券公司、基金管理公司、期货公司及其子公司从事私募基金业务适用本办法，其他法律法规和中国证券监督管理委员会有关规定对上述机构从事私募基金业务另有规定的，适用其规定。”由此可见，基金公司以及基金公司子公司的单一客户资产管理计划、特定多个客户资产管理计划等均适用《暂行办法》，同时，其他法律法规和中国证监会对上述机构从事私募基金业务另有规定，而《暂行办法》中未作规定或与之冲突的，以其他法律法规以及中国证监会的有关规定为准。

二、明确了全口径登记备案制度

《暂行办法》第五条明确了设立私募基金管理机构和发行私募基金不设行政审批；《暂行办法》第三章对各类私募基金管理人登记以及私募基金产品备案作了详细规定，要求各类私募基金管理人均应当向基金业协会申请登记，各类私募基金募集完毕，均应当向基金业协会办理备案手续。若私募基金管理人未按照《暂行办法》的规定进行登记和备案，将承担相应的法律责任。

三、确立了合格投资者制度

《暂行办法》从资产规模或收入水平、风险识别能力和风险承担能力、单笔最低认购金额三个方面规定了适度的合格投资者标准。《暂行办法》第十二条规定，合格投资者必须具备相应风险识别能力和风险承担能力，且投资于单只私募基金的金额不低于100万。对于机构投资者来说，其净资产应不低于1000万元；对于自然人投资者来说，其金融资产应不低于300万元或者最近三年个人年均收入不低于50万元。另外，《暂行办法》明确了以合伙企业、契约等非法人形式通过汇集多数投资者资金直接或间接投资于私募基金的，应当穿透核查最终投资者是否为合格投资者，并合并计算投资者人数。

同时，《暂行办法》第十三条规定，社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；依法设立并在基金业协会备案的投资计划；投资于所管理私募基金的私募基金管理人及其从业人员以及中国证监会规定的其他投资者可以视为合格投资者。上述四类豁免群体中，除了投资于所管理私募基金的私募基金管理人及其从业人员外，对于其他三类豁免

免群体，不再穿透核查最终投资者是否为合格投资者和合并计算投资者人数。

四、明确了私募基金的募资规则，并加强对私募基金产品销售的监管

《暂行办法》第十五条规定，私募基金管理人、私募基金销售机构不得向投资者承诺资金不受损失或者承诺最低收益，并且要求私募基金管理机构自行或者委托第三方机构对私募基金进行风险评级，选择向风险识别能力和风险承担能力相匹配的投资者推介私募基金。

《暂行办法》同时也对投资者作出了一定的要求，如《暂行办法》第十六条要求投资者书面承诺符合合格投资者条件；《暂行办法》第十九条要求投资者确保委托资金来源合法，不得非法汇集他人资金投资私募基金。

五、提出了规范投资运作行为的有关规则

《暂行办法》并未强制要求对私募基金进行托管，但要求如不进行托管，应当明确保障私募基金财产安全的制度措施和纠纷解决机制。同时，《暂行办法》提出了坚持专业化管理、建立防范利益冲突和利益输送机制的要求：《暂行办法》第二十二条规定，同一私募基金管理人管理不同类别私募基金的，应当坚持专业化管理原则；管理可能导致利益输送或者利益冲突的不同私募基金的，应当建立防范利益输送和利益冲突的机制；《暂行办法》第二十三条明确规定了私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构及其他私募服务机构及其从业人员从事私募基金业务的九项禁止性行为，如将其固有财产或者他人财产混同于基金财产从事投资活动、不公平地对待其管理的不同基金财产等。

六、确立了对不同类别私募基金进行差异化行业自律和监管的制度安排

《暂行办法》第八章明确了对创业投资基金采取区别于其他私募基金的差异化行业自律，并提供差异化会员服务。中国证监会及其派出机构对创业投资基金在投资方向检查等环节，采取区别于其他私募基金的差异化监督管理；在账户开立、发行交易和投资退出等方面，为创业投资基金提供便利服务。

3、《公开募集证券投资基金销售公平竞赛行为规范》

2014年8月19日，中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）发布了《公开募集证券投资基金销售公平竞赛行为规范》（以下简称“《规范》”）。《规范》的主要内容有：

一、明确规范的目的

为规范公开募集证券投资基金销售活动，切实保护投资者利益，营造公平竞争环境，确保基金销售合法、规范、有序的开展，根据基金销售相关法律法规制定本《规范》。

《规范》明确基金管理人和基金销售机构在基金销售活动中应严格贯彻国家关于治理商

业贿赂和反不正当竞争行为的各项规定，不得违反商业道德和市场规则，影响公平竞争。

二、防治商业贿赂和不正当竞争行为

《规范》指出了防治商业贿赂和不正当竞争行为的重要性，从基本管理制度、组织架构、工作机制、活动审批、财务制度、人员行为等多个方面提出了防治商业贿赂和不正当竞争行为的要求。具体体现在以下几方面：

1、基金管理人和基金销售机构的内控体系、基本管理制度和部门业务规章应将防治商业贿赂和不正当竞争行为作为基金销售活动管理中的关键控制点；应建立完善治理商业贿赂的组织架构和工作机制，建立基金销售活动管理制度，对销售活动的申请、批准、组织实施和档案管理等进行明确规定；

2、基金管理人和基金销售机构应对基金销售活动制定严格的费用开支和报销财务制度，进行销售费用预算管理，对销售活动产生的费用进行实质性审核，避免在法律法规规定的销售费用之外另行、变相或暗中支付其他费用、实物或其他利益；

3、要求基金管理人和基金销售机构开展的基金销售活动应具有实质性内容，能真正服务于基金销售；

4、要求基金销售机构应自觉抵制商业贿赂和不正当竞争行为，加强对本机构中基金销售人员行为规范的检查和监督。

三、建立基金销售活动档案资料保存制度

基金管理人和基金销售机构对基金销售活动应建立档案资料保存制度，保存期限不得少于5年，为内外部合规检查提供备查材料。

四、自查自纠和举报违反规范的行为

《规范》规定，基金管理人、基金销售机构应对本机构销售活动中违反规范的行为自查自纠，并及时上报基金业协会；相关机构、个人发现行业中其他机构违反规范的，应向基金业协会举报。

五、基金行业协会进行自律监察

《规范》还规定了基金行业协会对基金销售活动中的商业贿赂和不正当竞争行为进行自律监察，对于违反规范的机构和从业人员，将采取警告、行业内通报批评、公开谴责、注销执业证书等自律管理措施。

六、基金管理公司特定客户资产管理计划的销售活动参照适用规范

《规范》最后规定基金管理公司特定客户资产管理计划的销售活动，在符合《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》等有关规定的情况下，参照适用本《规范》。

【基金实务】

保本基金保本周期内更换担保人的法律分析

保本基金主要指通过一定的保本投资策略进行运作，同时引入保本保障机制，以保证基金份额持有人在保本周期到期时，可以获得投资本金保证的基金。保本基金是 20 世纪 80 年代中期起源于美国的基金产品，我国首只保本基金发行于 2003 年，属于我国起步较晚的基金产品类型。直到 2010 年中国证监会发布《关于保本基金的指导意见》（以下简称“《指导意见》”），保本基金才有相应的规范。可以说，从《指导意见》颁布至今，保本基金只有短短 4 年的发展历程，尚不成熟，截止 2014 年 9 月仍存续的保本基金为 54 只。

在我国，保本基金可以采取两种模式：一种是由基金管理人对基金份额持有人的投资本金承担保本清偿义务，同时基金管理人与符合条件的担保人签订保证合同，由担保人和基金管理人对投资人承担连带责任；另一种是基金管理人与符合条件的保本义务人签订风险买断合同，约定由基金管理人向保本义务人支付费用，保本义务人在保本基金到期出现亏损时，负责向基金份额持有人偿付相应损失。保本义务人在向基金份额持有人偿付损失后，放弃向基金管理人追偿的权利。我国目前已公开募集的保本基金运用的保本保障机制均为第一种，担保人在保本基金的运作中担任着重要的角色，对于担保人的资格条件要求，《指导意见》有着详细的规定。本文将结合保本基金现状，简要分析保本基金保本周期内更换担保人的法律问题。

1、何种情况下可以更换担保人

首先，根据《指导意见》的规定，允许保本基金在保本周期内更换担保人。《指导意见》第十三条对保本周期内更换担保人做了原则性的规定，要求保本基金的基金合同、招募说明书中应当约定保本期间内，更换担保人以及担保人出现足以影响其担保能力或偿付能力情形时的处理方法。另外，《指导意见》第十六条规定，保本基金的基金合同、招募说明书应当用单独的章节说明更换担保人的程序。根据上述分析，在保本周期内，是否更换担保人以及如何更换担保人首先应依据基金合同的具体约定进行。

目前存续的保本基金基金合同中一般会就担保人出现“足以影响其担保能力或偿付能

力”的情形规定“可以更换担保人并且无需召开持有人大会”。上述约定是在不违反《基金法》及《运作办法》对于必须召开基金份额持有人大会的几种情形的前提下，考虑到在保本周期内担保人出现丧失担保能力仍然担任担保人对保本基金运行以及基金份额持有人产生不利影响而设置的，对于保本基金的正常有序运作是有利的。

担保人出现“足以影响其担保能力或偿付能力”的情形主要包括担保人歇业、停业、被吊销企业法人营业执照、丧失担保资格、宣告破产或其他已丧失继续履行担保责任能力或保本偿付能力的情况，上述情形均会影响保本保障机制的正常运行。

实践中，“已丧失继续履行担保责任能力或保本偿付能力”如何界定尚无标准。基金管理人遇到较多的是担保人涉诉的情形。保本基金的担保人目前大多是担保公司，而担保公司开展担保业务，其本身就具有不小的或有负债，而其作为第三方涉诉也是常见的情形。我们理解，若仅以担保人涉诉这一项而得出其“已丧失继续履行担保责任能力或保本偿付能力”较为欠妥，得出此结论还需进一步对涉诉金额及担保人所承担责任等进行综合考量。担保人涉诉在实践中存在以下常见情况：

一种是担保人未按执行通知履行法律文书确定义务的情形。在这种情形下被执行人极可能无法履行或不履行法律判决文件。依据《民事诉讼法》第二百四十三条规定，被执行人未按执行通知履行法律文书确定的义务，人民法院有权扣留、提取被执行人应当履行义务部分的收入。但应当保留被执行人及其所扶养家属的生活必需费用。人民法院扣留、提取收入时，应当作出裁定，并发出协助执行通知书，被执行人所在单位、银行、信用合作社和其他有储蓄业务的单位必须办理。从该条可以看出，法院有权向对被执行人负有债务的案外人扣留、提取被执行人应当履行义务部分的收入，但前提是被执行人没有履行法律文书确定的义务。据此，我们理解，一旦担保人出现未按执行通知履行法律文书确定义务的情形，加上法院查实担保人账户却无可执行财产且担保人无合理解释，基金管理人会收到法院的协助执行通知书，法院将对保本基金应支付给担保人的费用进行冻结或轮候冻结。

另一种则是担保人被列为失信被执行人的情形。最高人民法院于2013年末2014年初实施了公布失信被执行人名单制度，最高法院定期公布失信被执行人，且可在最高法院网站查询失信被执行人信息。根据《最高人民法院关于公布失信被执行人名单信息的若干规定》第一条规定，被执行人具有履行能力而不履行生效法律文书确定的义务，并具有下列情形之一的，人民法院应当将其纳入失信被执行人名单，依法对其进行信用惩戒：（一）以伪造证据、

暴力、威胁等方法妨碍、抗拒执行的；（二）以虚假诉讼、虚假仲裁或者以隐匿、转移财产等方法规避执行的；（三）违反财产报告制度的；（四）违反限制高消费令的；（五）被执行人无正当理由拒不履行执行和解协议的；（六）其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务的。虽然，“失信被执行人”还是可能“具有履行生效法律文书能力”的，但由于其恶意对抗司法机关的执行措施，其行为本身即是其丧失担保责任能力的表现。

我们认为，如出现担保人涉诉情形，基金管理人应该向担保人正式书面要求其解释具体情况，并应通过各种渠道自行了解、核实担保人的资信，慎重考量其担保能力，决定是否更换担保人。特别是在上述两种情况下，担保人财务状况极有可能恶化，甚至“已丧失继续履行担保责任能力或保本偿付能力”。

2、担保合同的解除

在证实担保人存在“足以影响其担保能力或偿付能力”的情形后，若基金管理人决定选择更换担保人，除聘请新担保人外，还需要与原担保人解除担保合同。就本所的经验，在签订担保合同之初，担保人往往比较强势，因而大部分担保合同中均未约定担保人在上述情形下的违约责任及合同解除情形。若担保人不同意与基金管理人解除担保合同，双方之间会产生不小的纠纷。

当然，基金管理人可以依据《合同法》中关于不安抗辩权的规定或法定解除理由中止履行乃至解除担保合同，但由于担保合同未明确约定相关事项，基金管理人在追究担保人违约责任或解除担保合同之际都会遇到不小的障碍。若基金管理人主动行使合同解除权，应与担保人就合同解除及合同解除后事宜签订合同终止协议；若担保人不同意解除担保合同，基金管理人应及时向担保人发出书面解除合同函，在这种情况下，为尽快明确合同状态，基金管理人可选择主动向法院起诉或申请仲裁机构仲裁的方式确认合同解除，并可附带要求担保人承担违约责任。

总的来说，在保本基金成立之前，基金管理人应当在基金合同中充分明确在各种情形下更换担保人的具体程序，在不违反法律法规的前提下，充分考虑更换担保人的可操作性，以保证保本基金的保本保障机制的正常运行以及基金份额持有人的合法权利。此外，考虑到担保人存在的种种风险，以及可能给保本基金所带来的影响，建议在担保合同中，明确担保人的违约责任及解除担保合同的相关情形。

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

责任主编：刘佳

编委：李学科、徐莘、范佳斐、张娅静、张雯倩、姜亚萍，刘翠，沈文磊

责任编辑：董姝

邮箱：dongshu@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