



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

2015年7月（总第70期）

【基金实务】

《基金互认条件分析及代理人安排》

【法规聚焦】

- 1、《基金参与融资融券及转融通证券出借业务指引》
- 2、《沪港股票市场交易互联互通机制试点若干规定》

【业务动态】

- 1、本团队受招商基金、嘉实基金、国投瑞银、上投摩根、长信基金、华安基金、银河基金、华泰柏瑞、宝盈基金、鑫元基金等公司委托提供基金产品募集法律服务；
- 2、受基金公司委托，本团队为内地基金互认提供法律服务；
- 3、受基金公司、基金公司子公司及资产管理公司委托，本团队为资产管理计划提供法律服务；
- 4、受基金公司委托，本团队为基金公司从业人员提供融资融券、沪港通及销售业务法律培训。

【基金实务】

《基金互认条件分析及代理人安排》

中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）与香港证券及期货事务监察委员会（以下简称“香港证监会”）于2015年5月22日签署《中国证券监督管理委员会与香港证券及期货事务监察委员会关于内地与香港基金互认安排的监管合作备忘录》，决定开展内地与香港公募基金互认工作。中国证监会与香港证监会，以对等互利，尊重两地监管为基调，通过设置对等互认条件开展两地公募基金互认。公募基金互认的初始投资额度为资金进出各3000亿元人民币，基金互认的正式实施时间为2015年7月1日。

一、基金互认基本条件

	对香港基金的要求	对内地基金的要求
基金的设立	依据原监管机构所在地法律法规注册和运作，受到原监管机构批准公开销售，并受到原监管机构监管，依据原监管机构所在地法规采取托管制度。	
存续时间及规模	基金成立1年以上，资产规模不低于2亿元人民币或等额外币。	
类型	基金类型为常规型基金，包括股票型、混合型、债券型、 指数型 及ETF基金	基金类型为常规型基金，包括股票型、混合型、债券型、 非上市交易指数型 及ETF基金
投资限制	不以对方市场为主要投资方向，在对方市场的销售规模占基金总资产的比例不高于50%。	
管理人要求	在香港合法设立并经营，持有香港资产管理牌照(9号牌照)，	在中国合法设立并经营，持有中国证监会批准的公募基金管理人牌照，未

	未将投资管理职能转授予其他国家或地区的机构，最近 3 年或自成立起未受到香港证监会重大处罚。	将投资管理职能转授予其他国家或地区的机构，最近 3 年或自成立起未受到中国证监会重大处罚。
--	--	---

二、基金互认主要条件分析

1、基金互认的类型

根据中国证监会发布的《香港互认基金管理暂行规定》，参与互认的香港基金应当为常规股票型、混合型、债券型、指数型及 ETF 基金。根据香港证监会发布的《有关内地与香港基金互认的通函》，参与互认的内地基金，同样应当为常规股票型、混合型、债券型、非上市交易指数型及 ETF 基金。两地规定在表述上存在细微差别。

两地规定中均明确了“常规”的字眼，这需要依据两地对常规基金的定义进一步进行明确。根据香港证监会于 2015 年 6 月 26 日更新的“有关内地与香港基金互认安排的常见问题”，基金类型应根据基金注册地的相关法律法规进行划分。此外，内地 ETF 也可以采取联接基金的方式在对方市场发售。在内地，《关于实施〈公开募集证券投资基金运作管理办法〉有关问题的规定》中明确了常规基金产品的类型，包括股票基金、混合基金、债券基金、指数基金、货币基金、发起式基金、合格境内机构投资者（QDII）基金、理财基金和交易型指数基金（含单市场、跨市场/跨境 ETF）及其联接基金。由于中国证监会对常规基金产品列举类型部分按照投资范围分类、部分按照运作方式分类，而两者存在一定的重合性，因此我们理解，结合两地上述规定，内地的股票基金、混合基金、债券基金、指数基金、理财基金、交易型指数基金（含单市场、跨市场/跨境 ETF）、ETF 联接基金以及非货币型的发起式基金、合格境内机构投资者（QDII）基金符合常规基金的范围。香港证监会同时在“有关内地与香港基金互认安排的常见问题”中表示，现阶段黄金 ETF，上市开放式基金（LOFs），基金中的基金，分级基金以及保本基金不符合互认条件，虽然 LOF 在内地属常规型基金且比较普遍，但此次排除在互认范围之外。

根据中国证监会于 2015 年 6 月 30 日发布的“中国证监会关于内地与香港基金互认常见问题解答”，香港基金是否属于“常规”类型亦应按原地区法律法规确定。

2、“不以对方市场为主要投资方向”

如何界定“主要投资方向”，两地监管机构将按照各自法律法规与审慎原则具体掌握。就内地公募基金而言，对“主要投资方向”有投资比例的要求的，根据《公开募集证券投资基金运作管理办法》第31条规定：基金名称显示投资方向的应当有百分之八十以上的非现金基金资产属于投资方向确定的内容。此次，香港证监会亦在“有关内地与香港基金互认安排的常见问题”中明确对“主要投资方向”设定20%的上限，即内地基金投资于香港市场的资产不超过总资产的20%不认为该基金“以香港市场为主要投资方向”，同样，中国证监会可能也按照该比例来认定香港基金是否以内地市场作为“主要投资方向”。

就内地基金而言，实际情况中，存在主要投资方向不是单一的香港市场，但香港市场包含在主要投资方向以内的情形，此种情况下存在无法直接从投资比例上判断是否符合“20%”的标准。例如，投资亚太市场或新兴市场的QDII基金，其中包括投资于香港地区，但投资比例上并未有明确的比例规定或限制，只是笼统的规定投资于亚太地区或新兴市场的比例不低于80%。对于该类基金，如确实无法说明其符合“20%”的标准，我们理解可能需要进一步修改基金合同才能符合互认的条件。

另一方面，除QDII基金存在投资香港市场的情形，由于沪港通机制的开通，内地基金通过沪港通机制可以进行港股投资。为保证灵活性，不少基金对于港股的投资比例没有明确的限制，笼统约定投资比例范围为基金资产的0-95%。对于上述基金如何认定其“不以对方市场为主要投资方向”，从基金合同的约定比例上看，未必可见端倪，如果届时要进行基金互认，也可能需对基金合同进行修改。另一方面，如果基金合同中明确约定通过沪港通机制投资港股的比例超过20%的内地基金将不符合互认的要求。

3、“对方市场的销售规模占基金总资产的比例不高于50%”及“资产规模不低于2亿元人民币或等额外币”

上述两条皆属于持续性标准，并非在监管审核阶段满足即可。一旦不再满足其一条件，获准在对方市场销售的基金需暂停申购。实际上，基金销售规模和基金资产规模每天都可能存在变化，因市场变化或投资者大额赎回等情形，都可导致基金骤然低于上述标准。

关于“对方市场的销售规模占基金总资产的比例不高于50%”的把握，存在原注册地大量赎回导致基金管理人无法及时暂停对方市场申购，从而出现被动高于50%的可能性。对于该类情形，两地监管机构主要要求基金管理人及时通知监管机构并进行相应披露，并要求基

金管理人做好暂停或按比例确认申购的安排，未强制规定基金管理人对超过 50%规模的基金份额执行强制赎回。同时，在对方市场销售时，基金管理人需要在招募说明书或销售文件中补充列明该暂停申购的安排，充分告知对方市场投资者。

关于“资产规模不低于 2 亿元人民币或等额外币”的问题，可能存在递交互认材料时符合，但取得互认后跌破 2 亿，又或在对方市场销售的过程中低于 2 亿的可能性，出现以上情形都将导致该基金在对方市场的暂停销售。

香港证监会对于“2 亿元”这一标准将进行弹性考量，包括市场环境、货币汇率、投资者利益的最大化以及该基金是否满足基金互认的其他资格条件等来最终决定是否批准相关基金的互认。香港证监会亦提出希望内地基金管理人不应为基金互认之目的采取冲基金规模的行为。

中国证监会则明确 2 亿元资产规模要求主要指申请时点的规模，同时也会考虑过往一段时期的规模情况。香港互认基金经中国证监会注册后，基金管理人应采取合理措施确保互认基金持续满足资产规模等资格条件，当出现资产规模等不满足条件的情形时，应当依法履行报告程序，并采取暂停内地销售等措施。重新符合条件的，应当履行报告、公告等程序，再行恢复内地销售。

4、“最近 3 年或自成立起未受到中国证监会重大处罚”

中国证监会体系中的行政处罚指违反法律法规而受到中国证监会行政处罚决定，与中国证监会在日常监管中做出的行政监管措施具有实质性区别。但，香港证监会区别于中国证监会的行政监管体系，就其如何来认定中国证监会哪种处罚属于重大处罚，需要基金管理人如实向香港证监会披露并结合香港证监会的经验来判断。中国证监会亦以同样的模式认定香港证监会的重大处罚。

目前，存在一些公募基金管理人受到中国证监会采取的行政监管措施，包括警告或整改等，且暂停部分业务的开展。香港证监会就该问题也会与中国证监会进行沟通来最终认定是否属于中国证监会的重大处罚。

5、增设 H 份额以及赎回费

香港证监会并未强制要求内地基金必须增设 H 份额后才能在香港销售，也明确在不违背基金注册地法律法规和基金互认计划公告文件的前提下，可为互认基金在香港销售设立新的

份额，但需要考虑公平对待两地投资者。考虑到内地基金可能存在内地及香港执行不同费率的可能性，内地基金管理人需要考虑为互认基金增设H份额。当然，也有两地执行同样费率的基金，如果其他条件也都相同，亦可不增设H份额。如内地基金增设H份额，还需要相应修改基金合同及其他法律文件。

在销售费用方面，两地的实践确实有不小差别。内地基金对赎回费有一定要求，特别是常规型股票及混合型基金都强制性要求设置短期赎回费，其短期赎回费带有一定惩罚性质，按投资者持有基金份额时间长短设定不同的赎回费率，又按不同的费率规定100%、75%、50%、25%计入基金财产。而香港地区没有强制性收取赎回费的规定，且香港基金一般都不收取赎回费，故内地基金按照现行的费率结构直接在香港销售存在水土不服的情况，不得不考虑香港销售惯例。但对于内地基金在香港销售能否一概不收取任何赎回费？对于这个问题，我们分析如下：

其一，香港投资者申购内地基金份额后形成的基金资产和境内基金资产是合并运作的。在境内设置赎回费，特别是短期赎回费机制，初衷在于抑制过度的短期投资。若仅针对香港投资者豁免该种机制，存在两地投资者权利义务不平等，厚此薄彼的嫌疑。香港投资者豁免该种机制后就可以短期赎回，资产混同运作的情况下，如此规定反而将影响内地投资者的利益。其二，原有规定中，赎回费有部分计入基金财产，如果香港地区不收取赎回费，将不存在计入基金财产的可能，这将影响基金资产的规模，更准确来说依然不利于内地投资者的利益。综合考虑上述两点，中国证监会仍要求内地基金在香港收取一定的赎回费，否则会造成两地的不平衡，但考虑到香港实践以及国际经验，赎回费的设置也不用完全照搬内地的约定，可以适用固定赎回费率，并依法计入基金资产。

三、代理人及基金销售制度

由于两地基金在对方境内销售，基金管理人必须在对方市场委托相关机构作为代理及开展销售事宜，两地的监管机构对代理和销售机构都有一定的要求。在基金互认过程中，选择合适的代理人及销售机构必不可少。

1、内地代理人及内地基金销售机构

香港互认基金的管理人应当委托内地代理人，委托的代理人应当获得中国证监会核准的

公募基金管理或托管资格。目前，获发中国证监会公募牌照的机构不再限于公募基金管理公司，还包括符合条件的私募机构、保险资管公司或券商，已有保险资管公司、证券公司获发公募牌照。对于托管资格银行也不再垄断，已有不少券商获得。

香港互认基金的基金管理人与内地代理人应当签署委托代理协议，明确约定委托代理内容、双方职责与权利义务，以及协议到期或合作终止后妥善处理相应业务的方案。代理人的职责主要包括：代为办理产品注册、信息披露、销售安排、数据交换、资金清算、监管报告、通信联络、客户服务、监控等事项，但相关互认基金的基金管理人依法应当承担的职责不因委托而免除。

香港互认基金的内地销售机构须取得公募基金销售业务资格。根据《证券投资基金销售管理办法》公募基金销售业务资格已由审批制改为注册制，且主体不再限于受监管的金融机构，从银行、证券公司扩展至期货公司、保险机构、证券投资咨询机构，还包括由法人或自然人设立的独立基金销售机构。

对于内地公募基金管理公司而言存在一个问题，除设立销售子公司外，尚未有公募基金管理公司获发中国证监会的公募基金销售业务资格，即目前内地实践为公募基金管理公司仅能直销其旗下自行管理的公募基金，尚不能代销其他内地管理人发行的公募基金。由于内地公募基金管理公司无法获得公募基金销售牌照，公募基金管理公司在担任香港互认基金内地代理人后，能否销售该基金？若其无法销售香港互认基金，那银行和券商作为内地代理人更有竞争优势。但在代理和销售基金方面，内地公募基金管理公司对法律法规认识、合规风险控制及系统建设更有经验。考虑到实践及市场需求，目前中国证监会已认可作为内地代理人的公募基金管理人通过其直销平台销售其代理的香港互认基金，而无需另外取得公募基金销售业务资格。

除公募基金管理人外，在选择境内代理人时需注意，具备内地代理人资格的机构并不一定具备公募基金销售业务资格，同样具备公募基金销售业务资格的机构未必符合内地代理人资格。兼具两者资格的大部分是银行、券商及公募基金管理公司，而境内期货公司、保险机构、证券投资咨询机构及独立销售机构基本不具备内地代理人资格。就代理能力而言，公募基金管理公司更为熟悉代理人职责，但销售网点及能力可能不如银行及券商，两者各有优劣。

2、香港代理人及香港基金销售牌照

内地互认基金的管理人应委托香港代理人，该香港代理人需要具备《单位信托及互惠基

金守则》(UTCCode) 第九章的条件, 其可以是根据《证券及期货条例》获发牌照或注册的机构, 或是根据《受托人条例》(香港法例第 29 章) 注册的信托公司, 而该公司须为《证券及期货条例》所界定的认可财务机构的联属公司并获证监会接纳。此外, 香港证监会明确委托是以产品为单位, 即内地基金管理人可以为其不同的基金产品委托不同的香港代理人。

香港的金融机构主要是依据牌照接受监管, 机构根据获得的不同牌照进行牌照范围内允许从事的活动。对于代理人, 香港证监会并不要求其获发牌照的特定种类, 但如果代理人在香港进行的活动涉及具体某一牌照的规范, 则必须持有相应的牌照。

在香港销售基金必须获发《证券及期货条例》中规定的从事第一类受规管活动(即“证券交易”)需要持有的牌照(简称“第一类牌照”), 如内地基金需委托持牌的香港销售机构进行销售, 该销售机构应获得该牌照。故, 在考虑选择香港代理人时还需考虑其是否具备第一类牌照。

另外, 如果内地公募基金管理公司员工想在香港境内从事销售活动也需要获得相应的牌照。对于上述员工获得牌照有两种方式, 一种是通过参加香港的考试获得, 另一种是对于大陆的从业人员, 只要符合香港《胜任能力指引》即可直接向香港申请牌照。

【法规聚焦】

1、《基金参与融资融券及转融通证券出借业务指引》

2015 年 4 月 17 日, 中国证券投资基金业协会、中国证券业协会共同发布了《基金参与融资融券及转融通证券出借业务指引》(以下简称“《指引》”), 首次对公募基金参与两融、转融通业务作出详细规定。《指引》于发布之日起施行, 其主要内容如下:

一、明确参与范围和比例限制

根据《指引》, 股票型基金、混合型基金可以参与融资交易; 采用绝对收益、对冲策略的基金可以参与融券交易; 封闭式股票基金、开放式指数基金(含增强型)以及交易型开放式指数基金(ETF)可以开展转融通证券出借业务。此外, 《指引》还设置了相应的比例限制:

1. 股票型基金、混合型基金参与融资交易以后, 在任何交易日日终, 持有的融资买入股票与其他有价证券市值之和, 不得超过基金资产净值的 95%;
2. 采用绝对收益、对冲策略的基金参与融券交易以后, 融券资产净值不得高于基金资

产净值的 33%;

3. 封闭式股票基金、开放式指数基金(含增强型)以及交易型开放式指数基金(ETF)参与转融通证券出借交易以后,在任何交易日日终,参与转融通证券出借交易的资产不得超过基金资产净值的 50%,且证券出借的平均剩余期限不得超过 30 天,平均剩余期限按照市值加权平均计算。

二、明确风险控制和信息披露要求

为确保基金平稳开展融资融券和转融通证券出借业务,《指引》要求基金管理人在衡量现阶段的风险管理水平、技术系统和专业人员准备情况以后,建立相关的业务流程和风险控制制度,报公司董事会批准。在正式参与交易以前,基金管理人和基金托管人应当明确交易结算模式,建立资金安全保障机制。在开展业务过程中,基金管理人应当切实做好流动性风险和信用风险管理,基金托管人则应当加强监督、核查,切实保护基金份额持有人权益。

同时,《指引》还明确了信息披露要求,对于新募集基金拟参与融资融券和转融通证券出借交易的,基金管理人应当在基金合同、招募说明书、产品方案等募集申报材料中列明融资融券和转融通证券出借交易方案等相关内容,还应当在季度报告、半年度报告、年度报告等定期报告和招募说明书(更新)等文件中披露参与融资融券和转融通证券出借交易情况,包括投资策略、业务开展情况、损益情况、风险及其管理情况等。

三、明确老基金参与方式

除新募集基金符合《指引》要求可参与融资融券和转融通证券出借交易以外,现有成立的老基金在履行适当程序后,同样可以参与相关交易。《指引》规定,在《指引》施行前已经获得中国证监会核准或注册的基金,如符合法律法规、基金合同和《指引》的要求,在更新招募说明书并公告后,可相应参与融资业务和转融通证券出借业务。

2、《沪港股票市场交易互联互通机制试点若干规定》

为拓宽沪港两地投资者的投资渠道,加强两地资本市场联系,中国证监会于 2014 年 6 月 13 日正式发布了《沪港股票市场交易互联互通机制试点若干规定》(以下简称“《若干规定》”),其主要内容如下:

一、明确沪港通业务范围及法律适用原则

《若干规定》首先明确，所谓沪港股票市场交易互联互通机制（以下简称“沪港通”）是指上海证券交易所和香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联合交易所”）建立技术连接，使内地和香港投资者可以通过当地证券公司或经纪商买卖规定范围内的对方交易所上市的股票。

沪港通包括沪股通和港股通两部分，其中沪股通是指香港投资者委托香港经纪商，经由香港联合交易所设立的证券交易服务公司，向上海证券交易所进行申报，买卖规定范围内的上海证券交易所上市的股票；港股通是指内地投资者委托内地证券公司，经由上海证券交易所设立的证券交易服务公司，向香港联合交易所进行申报，买卖规定范围内的香港联合交易所上市的股票。

根据《若干规定》，沪港通遵循两地市场现行的交易结算法律法规，相关交易结算活动遵守交易结算发生地的监管规定及业务规则，上市公司遵守上市地的监管规定及业务规则，证券公司或经纪商遵守所在国家或地区监管机构的监管规定及业务规则。

二、明确相关机构开展沪港通业务应当履行的职责

通常，开展沪港通业务主要涉及以下三类机构：

第一类是上海证券交易所、香港联合交易所。《若干规定》要求其在对方所在地设立证券交易服务公司并对其业务活动进行管理；制定证券交易服务公司开展沪港通业务的技术标准；对沪港通交易进行实时监控。两大交易所应当共同监控跨境的不正当交易行为，防范市场风险。

第二类是证券交易服务公司。根据《若干规定》，由上海证券交易所证券交易服务公司提供港股通相关服务；由香港联合交易所证券交易服务公司提供沪股通相关服务。两大证券交易服务公司将分别制定相应的业务操作流程和风险控制措施，为证券公司或经纪商提供技术服务，并对其接入沪股通或港股通的技术系统运行情况进行监控。

第三类是中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“中国证券登记结算公司”）、香港中央结算有限公司（以下简称“香港中央结算公司”）。两大结算公司将分别为沪港通业务提供登记、存管、结算服务；并依法提供名义持有人服务。

三、明确境外投资者的境内持股比例限制

《若干规定》明确，境外投资者投资境内股票，单个境外投资者对单个上市公司的持股

比例，不得超过该上市公司股份总数的 10%；所有境外投资者对单个上市公司 A 股的持股比例总和，不得超过该上市公司股份总数的 30%。境外投资者依法对上市公司战略投资的，其战略投资的持股不受上述比例限制。

另外，如境内有关法律法规和其他有关监管规则对持股比例的最高限额有更严格规定的，须从其规定。

四、明确通过沪港通买入股票的权益归属

首先，《若干规定》明确了投资者依法享有通过沪港通买入的股票的权益。其次，根据《若干规定》，内地投资者通过港股通买入的股票应当记录在中国证券登记结算公司在香港中央结算公司开立的证券账户，由中国证券登记结算公司作为名义持有人，以其自己的名义代为行使对该股票发行人的权利。中国证券登记结算公司行使对该股票发行人的权利，应当通过内地证券公司事先征求内地投资者的意见，并按照其意见办理。

另一方面，香港投资者通过沪股通买入的股票应当登记在香港中央结算公司名下。若香港投资者通过沪股通买卖股票达到信息披露要求的，应当依法履行报告和信息披露义务。

《若干规定》还对沪港通业务的清算交收、资料保存、监督管理提出了相关要求，为市场各方参与沪港通业务提供了法律依据。《若干规定》的施行配合沪港通业务的推进，将有利于我国资本市场的双向开放，扩大人民币的跨境使用与投资。

五、《公开募集证券投资基金参与沪港通交易指引》（以下简称《指引》）

中国证监会于 2015 年 3 月发布《公开募集证券投资基金参与沪港通交易指引》（以下简称《指引》）。《指引》对公募基金参与沪港通交易的资格和程序、信息披露、风险管理、内部控制制度等提出了具体要求，明确基金管理人可以募集新基金，通过沪港通机制投资香港市场股票，不需具备合格境内机构投资者（QDII）资格；另外，在《指引》施行前已获核准或注册的基金参与沪港通，如果基金合同明确约定可以投资香港股票的，可以通过原有方式或者沪港通方式投资香港股票；如果基金合同没有约定的，应当召开基金份额持有人大会，履行相关程序。

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：徐莘、范佳斐、张雯倩、姜亚萍、刘翠、黄丽华、李筱筱、吴卫英、朱黎铭

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