



资产管理法律评述
2019 年 6 月

上海
上海市银城中路 68 号
时代金融中心 16 楼和 19 楼
邮编: 200120
电话: +86 21 3135 8666
传真: +86 21 3135 8600

SHANGHAI
16F/19F, ONE LUJIAZUI
68 Yin Cheng Road Middle
Shanghai 200120 P.R.China
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京
北京市建国门北大街 8 号
华润大厦 4 楼
邮编: 100005
电话: +86 10 8519 2266
传真: +86 10 8519 2929

BEIJING
4F, China Resources Building
8 Jianguomenbei Avenue
Beijing 100005 P.R.China
T: +86 10 8519 2266
F: +86 10 8519 2929

香港
香港中环皇后大道中 5 号
衡怡大厦 27 楼
电话: +852 2592 1978
传真: +852 2868 0883

HONG KONG
27F, Henley Building
5 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦
1F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
United Kingdom
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323

LONDON
1F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
United Kingdom
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323

www.llinkslaw.com

master@llinkslaw.com

《公开募集证券投资基金参与转融通证券出借业务指引 (试行)》简评

作者: 安冬 | 袁莹娅

6 月 21 日, 中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)发布了《公开募集证券投资基金参与转融通证券出借业务指引(试行)》(以下简称“《证券出借指引》”), 同时中国证券投资基金业协会(以下简称“基金业协会”)发布了与之配套的《证券投资基金参与转融通证券出借业务会计核算和估值业务指引(试行)》, 自发布之日起施行。《证券出借指引》的发布将促进更多的公开募集证券投资基金(以下简称“公募基金”或“基金”)参与转融通出借业务(以下简称“出借业务”), 也进一步规范了公募基金参与出借业务的风控机制。

一. 《证券出借指引》拓宽了参与出借业务的基金类型

自 2010 年融资融券业务开展以来, 融资业务发展迅速, 规模可观, 而融券市场却不够活跃。可参与出借业务的公募基金品种有限、券

如您需要了解我们的出版物,
请与下列人员联系:

郭建良: +86 21 3135 8756
Publication@llinkslaw.com

通力律师事务所
www.llinkslaw.com

免责声明: 本出版物仅代表作者本人观点, 不代表通力律师事务所的法律意见或建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

《公开募集证券投资基金参与转融通证券出借业务指引(试行)》简评

源不足成为限制融券业务发展的原因之一。据媒体统计,截至2019年6月20日,沪深两市融券余额为90.7亿元,其规模仅为融资余额的百分之一,其中转融券的规模更低。2015年基金业协会、中国证券业协会曾联合发布《基金参与融资融券及转融通证券出借业务指引》(以下简称“《2015 协会指引》”),根据《2015 协会指引》,仅有封闭式股票基金、开放式指数基金(含增强型)、交易型开放式指数基金(ETF)可以参与出借业务。(本次基金业协会发布的估值相关规则中规定,《2015 协会指引》与《证券出借指引》不一致的,以后者为准)。

此次《证券出借指引》的发布将可参与出借业务的公募基金范围扩大至处于封闭期的股票型基金和偏股混合型基金(指基金合同明确约定股票投资比例60%以上的混合型基金)、开放式股票指数基金及相关联接基金、战略配售基金及中国证监会认可的其他基金产品,增加了公募基金可供券源的规模,将一定程度地活跃融券市场。

此外,值得注意的是,符合《证券出借指引》参与出借业务要求的“处于封闭期的股票型基金和偏股混合型基金”、“战略配售基金”与科创主题基金、科创板战略配售基金相呼应,从而为公募基金参与科创板投资提供了更充沛的制度动力。例如,《上海证券交易所科创板股票发行与承销实施办法》要求战略投资者承诺获得配售的股票持有期限不少于12个月,此类被锁定的证券除涨幅之外并无其他收益,参与出借业务可以提升该部分锁定股票的收益。可以说,参与出借业务的基金类型拓宽,又间接推动了公募基金参与科创板投资。

二. 《证券出借指引》的投资与风险管理要求

根据《证券出借指引》的定义,基金参与出借业务,是指基金以一定的费率通过证券交易所综合业务平台向中国证券金融股份有限公司(以下简称“证金公司”)出借证券,证金公司到期归还所借证券及相应权益补偿并支付费用的业务。由此可见,出借期限较长的交易带来的流动性风险、投资比例较高带来的投资集中度风险、约定申报的借入人(即实际承担归还义务的券商)的信用风险管理,是基金参与出借业务风险管理的三个主要方面。

(一) 流动性风险与投资集中度风险管理

鉴于公募基金流动性需求,《证券出借指引》对参与出借业务的公募基金出借证券的期限、比例及可参与基金的规模进行了明确的限制,对于被动超过该等限制的,基金管理人不得新增出借业务:

《公开募集证券投资基金参与转融通证券出借业务指引(试行)》简评

可参与出借业务的基金类型	期限上限	比例上限	基金规模下限
处于封闭期的基金	出借到期日不得超过封闭期到期日。	出借证券资产不得超过基金资产净值的 50%。	-
开放式股票指数基金(含 ETF)及相关联接基金	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。	- 出借证券资产不得超过基金资产净值的 30%; - 出借期限在 10 个交易日以上的出借证券应纳入《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》所述流动性受限证券的范围, 即出借证券资产及投资于其他流动性受限证券的市值合计不得超过该基金资产净值的 15%; - ETF 参与出借业务的单只证券不得超过基金持有该证券总量的 30%; - ETF 之外的其他开放式股票指数基金、ETF 的联接基金参与出借业务的单只证券不得超过基金持有该证券总量的 50%。	最近 6 个月内日均基金资产净值不得低于 2 亿元。

(二) 信用风险及关联交易管理

《证券出借指引》明确要求基金管理人应当加强出借业务信用风险管理, 由于约定申报的出借业务中最终借入证券的证券公司的确定性, 《证券出借指引》要求基金通过约定申报方式参与出借业务的, 基金管理人对借券证券公司应进行必要的尽职调查和严格的准入管理, 对不同的借券证券公司实施交易额度管理并进行动态调整, 借券证券公司最近一年的分类结果应为 A 类。

关联交易管理方面, 《证券出借指引》要求基金管理人应当执行市场公平合理的价格, 不得从事利益输送等不正当的交易活动; 同时, 基金管理人应当在基金定期报告等文件中披露基金参与出借业务的情况, 并就报告期内发生的重大关联交易事项做详细说明。

《公开募集证券投资基金参与转融通证券出借业务指引(试行)》简评

(三) 出借证券的持有期连续计算

需要注意的是,根据《证券出借指引》基金持有证券的持有期计算不因出借而受影响。这一方面要求出借证券应纳入基金投资运作指标计算范围,持续进行各项固有的投资比例控制;另一方面也使得基金仍然可以享受长期持有融出股票的股息红利税收优惠(但有赖于证券登记结算机构的系统升级支持)。

三. 新老基金参与出借业务的条件

(一) 新基金

对于《证券出借指引》施行后申请募集的“新基金”,拟参与出借业务的,应当在基金合同、招募说明书中列明出借业务相关安排,在基金注册申请材料中提交出借业务方案等相关内容。

(二) 老基金

对于《证券出借指引》施行前已经获得中国证监会核准或注册的“老基金”(除中国证监会认可的战略配售基金外),如基金合同明确约定基金可以从事出借业务的,则可按照法律法规的规定及基金合同的约定从事出借业务;如基金合同未约定基金可以从事出借业务的,则需依法履行修改基金合同的程序后,方可从事出借业务。

《公开募集证券投资基金参与转融通证券出借业务指引(试行)》简评

如需进一步信息, 请联系:

作 者	
安 冬	
电话: +86 21 3135 8725	
desmond.an@llinkslaw.com	
上 海	
韩 炯	秦悦民
电话: +86 21 3135 8778	电话: +86 21 3135 8668
christophe.han@llinkslaw.com	charles.qin@llinkslaw.com
俞卫锋	吕 红
电话: +86 21 3135 8686	电话: +86 21 3135 8776
david.yu@llinkslaw.com	sandra.lu@llinkslaw.com
娄斐弘	夏 亮
电话: +86 21 3135 8783	电话: +86 21 3135 8769
nicholas.lou@llinkslaw.com	tomy.xia@llinkslaw.com
黎 明	俞佳琦
电话: +86 21 3135 8663	电话: +86 21 3135 8793
raymond.li@llinkslaw.com	elva.yu@llinkslaw.com
安 冬	
电话: +86 21 3135 8725	
desmond.an@llinkslaw.com	
北 京	
王利民	高 云
电话: +86 10 8519 2266	电话: +86 10 8519 1625
leo.wang@llinkslaw.com	monica.gao@llinkslaw.com
香 港(与方緯谷律师事务所联营)	
俞卫锋	吕 红
电话: +86 21 3135 8686	电话: +86 21 3135 8776
david.yu@llinkslaw.com	sandra.lu@llinkslaw.com
伦 敦	
杨玉华	
电话: +44 (0)20 3283 4337	
yuhua.yang@llinkslaw.com	

© 通力律师事务所 2019

免责声明: 本出版物仅代表作者个人观点, 不代表通力律师事务所的法律意见或建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。