

ETF 联接基金审核指引之解读

作者: 吕红 / 王利民

近日,中国证监会基金监管部向各基金管理公司等机构下发了第八号证券投资基金内部审核指引,即《交易型开放式指数证券投资基金(ETF)联接基金审核指引》(基金部函[2009]377号,以下简称“《ETF联接基金指引》”),该指引明确了对交易型开放式指数证券投资基金联接基金(以下简称“ETF联接基金”)的审核要求,为国内ETF联接基金的推出指明了方向。本所律师在参与前期ETF联接基金认证和申报工作的基础上,对此次出台的《ETF联接基金指引》解读如下,以供探讨。

ETF 联接基金与基金中的基金

ETF联接基金是联接基金(A Feeder Fund)的一种。根据《ETF联接基金指引》,ETF联接基金的基金财产90%以上应投资于目标ETF,而基金中的基金(Fund Of Fund)是以基金为投资对象。那么,《ETF联接基金指引》出台后,是否意味着证监会为基金中的基金开闸了?

我们认为,尽管联接基金与基金中的基金形式上存在某些相同的特征,如其基金财产都会投资于另外独立运行的基金产品,但二者之间存在本质的差别,不存在种属关系。ETF联接基金紧密跟踪其所关联的目标ETF,将不低于90%的基金财产注入目标ETF,ETF联接基金自身不设独立的投资组合,而是通过投资于目标ETF达到投资目标;而基金中的基金则有自己的投资组合及投资品种选择标准,即在众多的基金中选择若干符合标准的基金进行投资,并通过管理投资组合达到投资目标。甚至可以说,ETF联接基金不是一只可以独立运作的基金。

如您需要了解我们的出版物,请与下列人员联系:

韩东红: (86 21) 3135 8709
Publication@llinkslaw.com

通力律师事务所
www.llinkslaw.com

我们也注意到,《基金法》第59条规定,基金不得投资于其他基金,但国务院另有规定的除外。虽然ETF联接基金不同于基金中的基金,但ETF联接基金基金财产还是投资进了目标ETF,与该规定所述特征相符,据此理解,《ETF联接基金指引》的出台可能已经得到了有权部门的认可。

ETF 联接基金审核指引之解读

开发 ETF 联接基金的背景和意义

根据规定,ETF 的申购应以组合证券的形式进行。从销售渠道上看,ETF 的销售被限定在了少数提供交易商服务的券商身上,限制了银行或直销等销售渠道;从销售对象上,投资 ETF 往往需要大量的资金和股票,无形中很多中小投资者拒之门外了。种种因素导致 ETF 规模难以发展壮大,而 ETF 联接基金则以现金申购,为 ETF 打开了销售渠道、降低投资门槛,有望解决 ETF 的规模瓶颈。

目前已有几家基金管理公司向中国证监会提出了募集 ETF 联接基金的申请,《ETF 联接基金指引》的出台为 ETF 联接基金的推出指明了方向。

ETF 联接基金的主要操作指引

在认购、申购和赎回方式上,《ETF 联接基金指引》明确规定应当采用现金方式。该规定区别于 ETF 的认购、申购和赎回,后者的认购可以采用现金或组合证券的方式,而申购和赎回必须采用组合证券的方式。

由于 ETF 联接基金通过投资于目标 ETF 实投资目标,如果允许基金管理人和基金托管人对 ETF 部分计提管理费和托管费,则会形成双重收取管理费和托管费,对 ETF 联接基金的基金份额持有人有失公允。因此,《ETF 联接基金指引》规定,基金管理人和基金托管人不得对 ETF 部分计提管理费和托管费。基金管理人和基金托管人可以从目标 ETF 中收取管理费和托管费,除此之外,ETF 联接基金可以参照一般开放式指数基金的费率水平收取认购费、申购费和赎回费。

《ETF 联接基金指引》还特别明确了 ETF 联接基金的基金份额持有人参与目标 ETF 份额持有人大会的两种方式:(1) 对于基金管理人已管理目标 ETF 然后申请募集 ETF 联接基金的,如果目标 ETF 召开基金份额持有人大会,ETF 联接基金应当提前召开基金份额持有人大会,对目标 ETF 基金份额持有人大会的表决事项进行表决、形成表决意见;(2) 对于基金管理人同时申请募集目标 ETF 和 ETF 联接基金的,ETF 联接基金的持有人可以凭所持有的 ETF 联接基金份额经折算后直接参加目标 ETF 持有人大会进行表决。

最后,需要特别提示各基金管理公司的是,根据《ETF 联接基金指引》,不仅已经管理 ETF 的基金管理人可以申请募集 ETF 联接基金,发展 ETF 规模,其他尚未募集和管理 ETF 的基金管理公司则有机会同时申请募集 ETF 和 ETF 联接基金。

ETF 联接基金审核指引之解读

如需进一步信息, 请联系:

韩 炯 律师

电话: (86 21) 3135 8778 (86 10) 6655 5050

Christophe.Han@llinkslaw.com

秦悦民 律师

电话: (86 21) 3135 8668 (86 10) 6655 5020

Charles.Qin@llinkslaw.com

吕 红 律师

电话: (86 21) 3135 8776 (86 10) 6655 5050

Sandra.Lu@llinkslaw.com

© 通力律师事务所 2009