

## 关于目标 ETF 与 ETF 联接基金基金份额持有人大会有关问题的分析

作者: 吕红 / 黎明

由通力所承办的华安上证 180ETF 联接基金与交银施罗德上证 180 公司治理指数 ETF 及其联接基金, 日前正式获得中国证监会核准。这是中国境内首批获准发行的两只 ETF 联接基金。

华安上证 180ETF 联接基金的大部分基金财产将投资于华安基金公司已经发行的上证 180ETF。与此不同的是, 交银施罗德在申请募集上证 180 公司治理指数 ETF 的同时申请募集了上证 180 公司治理指数 ETF 联接基金, 换言之, 交银施罗德同时获得了 ETF 和 ETF 联接基金两只基金的募集核准。

ETF 联接基金一方面与目标 ETF 在投资上具有密切关联性, 本质上是目标 ETF 投资者结构的延伸, 而另一方面 ETF 联接基金又具有法律上的独立性, 这种关联性和独立性并存的关系在 ETF 联接基金持有人身上就体现为持有人地位的双重性, 即, 既具有 ETF 联接基金持有人的法律地位, 同时还具有目标 ETF 间接持有人的实质身份。

基于 ETF 联接基金持有人的双重地位, 《关于实施证券投资基金内部审核指引第八号有关事宜的函》(以下简称“《审核指引》”)要求对于基金公司同时申请募集目标 ETF 和 ETF 联接基金的, 二者的基金合同应当约定 ETF 联接基金的持有人可以凭所持有的 ETF 联接份额直接参加目标 ETF 持有人大会表决, 计算参会份额和计票时, ETF 联接基金参会份额数和票数按权益登记日 ETF 联接基金所持有的目标 ETF 份额占联接基金资产的比例折算。在这样一种条款设计的基础上, 下文将对目标 ETF 和 ETF 联接基金持有人大会有关的一些特殊问题进行探讨。

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](mailto:Publication@llinkslaw.com)

通力律师事务所  
[www.llinkslaw.com](http://www.llinkslaw.com)

➤ 表决权、提议权和召集权

## 关于目标 ETF 与 ETF 联接基金基金份额持有人大会有关问题的分析

按照《审核指引》的规定,ETF 联接基金的持有人对目标 ETF 享有参加目标 ETF 持有人大会并进行表决的权利。那么除表决权之外,ETF 联接基金的持有人是否还享有提议召开和自行召集目标 ETF 持有人大会的权利?如上文所说,ETF 联接基金的持有人本质上是目标 ETF 持有人结构的延伸,但这种延伸是抽象的,只有在合理情况下才可以赋予 ETF 联接基金的持有人享有目标 ETF 持有人的具体权利。比较目标 ETF 持有人享有的提议召开、自行召集持有人大会和行使表决权的前提条件,基本区别就是提议权和召集权的行使对于 ETF 联接基金持有人而言有持有份额的限制,必须达到总份额 10%以上,而行使表决权则无持有份额的限制。所以,行使提议权和召集权对于单个 ETF 联接基金持有人而言门槛非常高,赋予 ETF 联接基金的持有人直接对目标 ETF 持有人大会的提议权和召集权并无实际意义。相反,如果 ETF 联接基金的持有人可以集中其持有的份额,则可使以 ETF 联接基金的名义行使对目标 ETF 持有人大会的提议权和召集权成为可能。而要集中 ETF 联接基金的份额,按 ETF 联接基金持有人的意志提议或自行召集目标 ETF 持有人大会,只能通过 ETF 联接基金持有人大会的集体决策实现,而不能由 ETF 联接基金的基金管理人自行决定,因为如果基金管理人享有自行决定权,将会与其在目标 ETF 中担任的持有人大会召集人的角色产生冲突。为避免 ETF 联接基金的持有人对其享有目标 ETF 持有人大会相关权利产生误解,实现目标 ETF 持有人大会提议权和召集权对 ETF 联接基金的持有人的实际意义,我们建议 ETF 联接基金基金合同在约定持有人对目标 ETF 持有人大会的表决权的同时,也可以考虑约定 ETF 联接基金应通过其持有人大会的方式,作出决议是否提议召开或自行召集目标 ETF 持有人大会。

### ➤ 目标 ETF 变更标的指数

如果目标 ETF 变更标的指数,ETF 联接基金是否需要召开持有人大会决定是否跟随目标 ETF 变更标的指数?由于变更标的指数对于 ETF 联接基金而言相当于投资范围发生了变更,遵从于 ETF 联接基金的法律独立地位,应该召开持有人大会对此予以决定。但是,从 ETF 联接基金持有人是目标 ETF 持有人实际延伸的角度出发,由于目标 ETF 变更标的指数通常也需要召开持有人大会,而 ETF 联接基金持有人也参与了目标 ETF 持有人大会的表决,目标 ETF 持有人大会关于变更标的指数的决议对于 ETF 联接基金持有人具有相应的约束力,因此认为 ETF 联接基金跟随目标 ETF 变更标的指数而无需再召开持有人大会的观点也具有一定的合理性。

但是无论绝对地认为应该召开 ETF 联接基金持有人大会还是不应该召开 ETF 联接基金持有人大会都存在待商榷之处。就前者而言,忽略了 ETF 联接基金持有人享有目标 ETF 持有人大会表决权的机制安排和作出这一安排的意义。正是因为考虑到目标 ETF 包括变更标的指数等重大事项会对 ETF 联接基金产生直接的重大影响,才赋予了 ETF 联接基金持有人直接参与表决的权利。就后者而言,忽略了 ETF 联接基金的独立法律地位,同时,ETF 联接基金持有人的集体意志亦可能无法在目标 ETF 持有人大会决议中得到反映。

## 关于目标 ETF 与 ETF 联接基金基金份额持有人大会有关问题的分析

因此，对于目标 ETF 变更标的指数时 ETF 联接基金应该做出如何安排，应当兼顾实效性和公平性。首先，ETF 联接基金的持有人既然享有目标 ETF 持有人大会表决的权利，也就负有相应的义务，应被默认为接受目标 ETF 是否变更标的指数的最终持有人大会决议和对 ETF 联接基金的直接影响。因此，如果目标 ETF 通过持有人大会决议的方式变更标的指数，ETF 联接基金的标的指数也应相应变更。其次，由于 ETF 联接基金的独立性以及存在 ETF 联接基金持有人的集体意志未能得到反映的可能，应当允许持异议的 ETF 联接基金持有人(为确保异议的比例，仍应符合持有 10% 的 ETF 联接基金份额的限制)提议召集或者自行召集 ETF 联接基金持有人大会，决定是否要跟随目标 ETF 变更标的指数。如果 ETF 联接基金持有人大会决定不跟随目标 ETF 变更标的指数，那么持有人大会可以决定将 ETF 联接基金转变为跟踪原指数的指数基金，或者变更目标 ETF，甚至转型为任何非指数、非 ETF 联接基金的普通基金。当然，基金合同可以在这种情况下对变更方向进行更明确的约定。

## 关于目标 ETF 与 ETF 联接基金基金份额持有人大会有关问题的分析

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@linkslaw.com

**秦悦民 律师**

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

Charles.Qin@linkslaw.com

**吕 红 律师**

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

Sandra.Lu@linkslaw.com

---

© 通力律师事务所 2009