



专业 高效 诚信 合作

2018年5月刊

### ➤ 投资

四部门联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》  
证监会发布《外商投资证券公司管理办法》

### ➤ 融资

上交所发布《公司债券上市规则（2018年修订）（征求意见稿）》  
三部门联合发布《上市公司国有股权监督管理办法》

### ➤ 行业动态

上交所服务绿色发展 推进绿色金融愿景与行动计划（2018-2020年）  
《关于进一步规范货币市场基金互联网销售、赎回相关服务的指导意见》

### ➤ 案例分析

借款合同纠纷案

## ■ 投资

## □ 四部门联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》

2018年4月27日，为规范金融机构资产管理业务，统一同类资产管理产品监管标准，有效防控金融风险，更好地服务实体经济，经国务院同意，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局联合印发了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号，以下简称“《意见》”）。

《意见》按照产品类型统一监管标准，从募集方式和投资性质两个维度对资产管理产品进行分类，分别统一投资范围、杠杆约束、信息披露等要求。坚持产品和投资者匹配原则，加强投资者适当性管理，强化金融机构的勤勉尽责和信息披露义务。明确资产管理业务不得承诺保本保收益，打破刚性兑付。严格非标准化债权类资产投资要求，禁止资金池，防范影子银行风险和流动性风险。分类统一负债和分级杠杆要求，消除多层嵌套，抑制通道业务。加强监管协调，强化宏观审慎管理和功能监管。

《意见》对资产管理的措施主要体现在以下几个方面：

## 1. 《意见》对资产管理遵循以下基本原则

一是坚持严控风险的底线思维，减少存量风险，严防增量风险。二是坚持服务实体经济的根本目标，既充分发挥资管业务功能，切实服务实体经济投融资需求，又严格规范引导，防止产品过于复杂加剧风险跨行业、跨市场、跨区域传递。三是坚持宏观审慎管理与微观审慎监管相结合、机构监管与功能监管相结合的监管理念，实现对各类金融机构开展资管业务的全面、统一覆盖，加强金融消费者权益保护。四是坚持有的放矢的问题导向，重点针对资管业务的多层嵌套、杠杆不清、套利严重、投机频繁等问题，设定统一的监管标准，同时留出发展空间。五是坚持积极稳妥审慎推进，防范风险与有序规范相结合，合理设置过渡期，有效引导市场预期。

## 2. 《意见》强化了金融机构开展资管业务的资质要求和管理职责

《意见》要求金融机构符合一定的资质要求，并切实履行管理职责。一是金融机构应当建立与资管业务发展相适应的管理体系和管理制度。二是金融机构应当健全资管业务人员的资格认定、培训、考核评价和问责制度，确保其具备必要的专业知识、行业经验和管理能力，遵守行为准则和职业道德。三是对于违反相关法律法规以及《意见》规定的金融机构资管业务从业人员，依法采取处罚措施直至取消从业资格。

## 3. 《意见》对标准化债权类资产进行认定和规范

《意见》明确，标准化债权类资产应当具备以下特征：等分化、可交易、信息披露充分、集中登记、独立托管、公允定价、流动性机制完善、在经国务院同意设立的交易市场上交易等。具体认定规则由中国人民银行会同金融监督管理部门另行制定。标准化债权类资产之外的债权类资产均为非标准化债权资产。

#### 4. 《意见》规范了金融机构的资金池运作

《意见》在禁止资金池业务、强调资管产品单独管理、单独建账、单独核算的基础上，要求金融机构加强产品久期管理，规定封闭式资管产品期限不得低于 90 天，以此纠正资管产品短期化倾向，切实减少和消除资金来源端和运用端的期限错配和流动性风险。此外，对于部分机构通过为单一融资项目设立多只资管产品变相突破投资人数限制的行为，《意见》明确予以禁止。为防止同一资产发生风险波及多只产品，《意见》要求同一金融机构发行多只资管产品投资同一资产的资金总规模不得超过 300 亿元，如果超出该规模，需经金融监督管理部门批准。

#### 5. 《意见》对资管产品的风险准备金计提或资本计量进行要求

《意见》规定，金融机构应当按照资管产品管理费收入的 10% 计提风险准备金，或者按照规定计量操作风险资本或相应风险资本准备。风险准备金余额达到产品余额的 1% 时可以不再提取。风险准备金主要用于弥补因金融机构违法违规、违反资管产品协议、操作错误或技术故障等给资管产品财产或者投资者造成的损失。金融机构应当定期将风险准备金的使用情况报告金融管理部门。

#### 6. 《意见》打破了资管产品的刚性兑付

首先，在定义资管业务时，要求金融机构不得承诺保本保收益，产品出现兑付困难时不得以任何形式垫资兑付。第二，引导金融机构转变预期收益率模式，强化产品净值化管理，并明确核算原则。第三，明示刚性兑付的认定情形，包括违反净值确定原则对产品进行保本保收益、采取滚动发行等方式保本保收益、自行筹集资金偿付或委托其他机构代偿等。第四，分类进行惩处。存款类金融机构发生刚性兑付，足额补缴存款准备金和存款保险保费，非存款类持牌金融机构由金融监督管理部门和中国人民银行依法纠正并予以处罚。

#### 7. 《意见》消除多层嵌套并限制通道业务

《意见》明确资管产品应当在账户开立、产权登记、法律诉讼等方面享有平等地位，要求金融监督管理部门对各类金融机构开展资管业务平等准入。同时，规范嵌套层级，允许资管产品再投资一层资管产品，但所投资的产品不得再投资公募证券投资基金以外的产品，禁止开展规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道业务。考虑到现实情



况，投资能力不足的金融机构仍然可以委托其他机构投资，但不得因此而免除自身应当承担的责任，公募资管产品的受托机构必须为金融机构，受托机构不得再进行转委托。

#### 8. 《意见》对智能投顾业务进行规范

《意见》区分金融机构运用人工智能技术开展投资顾问和资管业务两种情形，分别进行了规范。一方面，取得投资顾问资质的机构在具备相应技术条件的情况下，可以运用人工智能技术开展投资顾问业务，非金融机构不得借助智能投资顾问超范围经营或变相开展资管业务。另一方面，金融机构运用人工智能技术开展资管业务，不得夸大宣传或误导投资者，应当报备模型主要参数及资产配置主要逻辑，明晰交易流程，强化留痕管理，避免算法同质化，因算法模型缺陷或信息系统异常引发羊群效应时，应当强制人工介入。

#### 9. 《意见》对资管业务进行协调

《意见》明确，中国人民银行负责对资管业务实施宏观审慎管理，按照产品类型而非机构类型统一标准规制，同类产品适用同一监管标准，减少监管真空，消除套利空间。金融监督管理部门在资管业务的市场准入和日常监管中，要强化功能监管。中国人民银行牵头建立资管产品统一报告制度和信息系统，对产品的发售、投资、兑付等各个环节进行实时、全面、动态监测，为穿透监管奠定坚实基础。继续加强监管协调，金融监督管理部门在《意见》框架内，研究制定配套细则，配套细则之间要相互衔接，避免产生新的监管套利和不公平竞争。

#### 10. 《意见》对非金融机构开展资管业务的要求

为规范市场秩序，切实保障投资者合法权益，《意见》明确提出，非金融机构不得发行、销售资管产品，国家另有规定的除外。“国家另有规定的除外”主要指私募投资基金的发行和销售，私募投资基金适用私募投资基金专门法律、行政法规，私募投资基金专门法律、行政法规中没有明确规定的，适用《意见》。非金融机构和个人未经金融监督管理部门许可，不得代销资管产品。针对非金融机构违法违规开展资管业务的情况，尤其是利用互联网平台等分拆销售具有投资门槛的投资标的、通过增信措施掩盖产品风险、设立产品二级交易市场等行为，按照国家规定进行规范清理。非金融机构违法违规开展资管业务的，依法予以处罚，同时承诺或进行刚性兑付的，依法从重处罚。

### □ 证监会发布《外商投资证券公司管理办法》

2018年04月28日，为放宽市场准入，进一步扩大证券业对外开放，促进高质量资本市场建设，经国务院批准，证监会正式发布《外商投资证券公司管理办法》（以下简称“《办法》”）。

根据党的十九大关于“大幅度放宽市场准入，扩大服务业对外开放”的决策部署和《国务院关于扩大对外开放积极利用外资若干措施的通知》（国发〔2017〕5号）、《国务院关于促进外资增长若干措施的通知》（国发〔2017〕39号）有关要求，建设我国资本市场，证监会负责起草《办法》。按照有关立法程序的要求，自2018年3月9日开始，证监会在官网和“中国政府法制信息网”，就《办法》向社会公开征求意见。总体看来，《办法》的出台对对外开放政策落地，引入境外机构先进经验，引入专业能力，引入良性竞争，提升服务水平，推动证券行业稳步健康发展具有重要作用。同时，证监会根据有关各方提出的一些具体修改建议，采纳了合理可行的意见和建议，相应修改完善《办法》。

《办法》修订内容主要涉及五个方面：

一是允许外资控股合资证券公司。合资证券公司的境内股东条件与其他证券公司的股东条件一致；体现外资由参转控，将名称由《外资参股证券公司设立规则》改为《外商投资证券公司管理办法》。

二是逐步放开合资证券公司业务范围。允许新设合资证券公司根据自身情况，依法有序申请证券业务，初始业务范围需与控股股东或者第一大股东的证券业务经验相匹配。

三是统一外资持有上市和非上市两类证券公司股权的比例。将全部境外投资者持有上市内资证券公司股份的比例调整为“应当符合国家关于证券业对外开放的安排”。

四是完善境外股东条件。境外股东须为金融机构，且具有良好的国际声誉和经营业绩，近3年业务规模、收入、利润居于国际前列，近3年长期信用均保持在高水平。

五是明确境内股东的实际控制人身份变更导致内资证券公司性质变更相关政策。

## □ 上交所发布《公司债券上市规则（2018年修订）（征求意见稿）》

2018年5月25日，为进一步规范公司债券上市及挂牌转让相关业务，促进债券市场健康稳定发展，强化债券投资者权益保护，根据债券市场发展及监管实践需要，上海证券交易所对《上海证券交易所公司债券上市规则》（以下简称“《上市规则》”）进行了修订，现向社会公开征求意见。

本次《上市规则》修订涉及债券上市预审核、信息披露、中介机构职责、投资者权益保护、停复牌、自律管理等多个方面，并对体例、结构作了优化调整。主要修订内容包括以下几方面：

### （一）规范准入端自律管理

一是专设“上市预审核”章节，进一步明确债券预审核的权限、申请文件要求、自律监管权限及期后事项报告的要求；二是将自律监管对象范围扩大至发行人控股股东、实际控制人，发行人董事、监事、高级管理人员或履行同等职责的人员，以及为债券上市提供服务的律师事务所、会计师事务所等证券服务机构，顺应准入端监管需要。

### （二）强化债券信息披露监管

一是明确规定发行人应当指定董事或者高级管理人员担任信息披露事务负责人，并对相关人员及其变更情况及时披露，切实落实发行人有关负责人的职责；二是在定期报告披露上，删除延期披露条款，进一步提高披露及时性要求。同时，明确发行人定期报告披露的内容与格式应当符合中国证监会及本所的相关要求，在确保信息披露完整性的同时，进一步提高偿债能力相关信息的披露深度；三是在临时报告披露上，结合本所相关业务规则，完善临时报告披露情形，并重点突出与偿债能力密切相关的部分重大事项；四是明确控股股东、实际控制人、增信机构、专业机构及其相关人员的配合义务，为信息披露义务人履行义务提供保障。

### （三）强化中介机构主体责任

一是明确为债券上市预审核提供服务的承销机构、其他证券服务机构及其相关人员的具体职责，以及未能勤勉尽责履行职责的相应责任；二是强化专业机构的信息披露，增设专门章节规范专业机构的信息披露，细化资信评级机构、受托管理人相关信息披露文件的具体要求，要求受托管理人督促发行人披露相关信息并在发行人不披露时及时补位予以披露，强化专业机构信息披露义务。

#### （四）强化投资者权益保护机制安排

一是细化偿债保障措施的信息披露、持续监测等具体要求，促进相关措施的有效落实，切实维护投资者合法权益；二是明确发行人、受托管理人及其他相关主体的风险管理职责，尤其是强化受托管理人、承销机构在债券信用风险监测、排查、预警及化解处置等环节的具体职责；三是完善债券持有人会议相关安排，包括：允许受托管理人在特定情形下可简化持有人会议召集程序，提高持有人会议决策效率；调整债券持有人会议通知发布日、债权登记日至会议召开日的期间，为突发情形下紧急召集债券持有人会议预留规则空间；要求受托管理人在会前加强与发行人及其他利益相关方的沟通协调，完善会议议案，要求发行人出席持有人会议接受问询，并对会议议案如何落实发表明确意见，提高持有人会议决议的可行性；明确发行人、投资者及受托管理人在落实持有人会议决议方面的职责，促进会议决议的有效落实。

#### （五）完善债券停复牌制度

一是落实《办法》要求，明确发行人未按规定申请停复牌时，本所为维护证券市场秩序可视情况强制停复牌；二是明确停牌期间发行人的信息披露义务，以及受托管理人的排查和披露义务，充分保障债券投资者的知情权，强化停牌期间的风险揭示，做好投资者预期管理。停牌后发行人未能及时披露相关信息的，要求受托管理人及时进行排查并做充分信息披露和风险揭示，本所可依据受托管理人的公告决定债券复牌。三是增加债券价格异常波动的停牌规则，进一步细化相关停复牌安排。

#### （六）健全交易所自律监管体系

一是明确交易所可以根据监管需要对监管对象采取监管问询、约见谈话、书面督促、现场与非现场检查等日常监管行为，与纪律处分、自律监管措施共同构成交易所自律管理的手段；二是落实《办法》要求，增设要求发行人追偿损失、收取惩罚性违约金等监管措施或纪律处分种类；三是明确对特定品种债券、未按时还本付息债券的自律管理另有规定的，从其规定，为后续制定相应信息披露、投资者适当性、风险管理、债券交易转让等规则预留空间。

### ■ 三部门联合发布《上市公司国有股权监督管理办法》

2018年5月18日，国务院国资委、财政部、证监会联合发布了《上市公司国有股权监督管理办法》(国资委 财政部 证监会令第36号)(以下简称“《管理办法》”)，将于2018年7月1日起正式实施。《管理办法》是国务院国资委、财政部、证监会深入贯彻党的十九大精神，落实《中共中央国务院关于深化国有企业改革的指导意见》

等文件要求，以管资本为主加强国有资产监管、深化国有企业改革、推动国有资本做强做优做大的重要举措，对调整优化监管职能、精简监管事项具有重大意义。

《管理办法》与2016年出台的《企业国有资产交易监督管理办法》（国资委财政部令第32号）共同构成了覆盖上市公司国有股权和非上市公司国有产权，较为完整的企业国有资产交易监管制度体系，在企业国有资产规范运作、国有资源市场化配置、促进国有资产保值增值、防止国有资产流失等方面必将发挥重要作用，主要体现在以下几个方面：

一是统一制度、统一规则。2007年国务院国资委、证监会联合印发《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》（国资委证监会令第19号），对国有股东转让上市公司股份事项进行规范，其后又陆续出台多个规范性文件，对国有股东与上市公司进行资产重组、国有控股上市公司发行证券等事项进行规范。此次将原分散在部门规章、规范性文件中的相关规定进行整合集中，并对上市公司国有股权变动行为类型进行补充完善，修订形成了统一的部门规章，既提高了制度的集中性和权威性，又方便企业执行。此次部门规章的发布单位由此前的国务院国资委和证监会两部门调整为国务院国资委、财政部和证监会三部门，也统一了不同履行国有资产监管职责的机构关于上市公司国有股权的监管规则。总体上看，《管理办法》出台强化了对上市公司国有股权变动行为的规范。

二是严格国有资产分级监管。此前，上市公司国有股权管理事项基本按照国有资产分级监管原则，由国务院国有资产监督管理机构和地方国有资产监督管理机构分别进行审核，仅涉及国有股东转让上市公司股份事项由国务院国有资产监督管理机构统一负责审核。此次调整后，地方上市公司国有股权管理事项，将全部交由地方国有资产监督管理机构负责。

三是合理设置管理权限。为进一步提高监管效能，提升国有资本配置和运营效率，将企业内部事项，以及一定比例或数量范围内的公开征集转让、发行证券等部分事项交由国家出资企业负责。按照放管结合的原则，明确国有资产监督管理机构通过信息化手段加强监管，由国家出资企业审核批准的事项须通过管理信息系统作备案管理。

四是调整完善部分规则。保持和证券监管规则协调一致，减少重复规定，如上市公司发行证券定价、受让上市公司股份成为控股股东的资格条件等证券监管已有明确规定的事项，《管理办法》不再作出规定。对公开征集转让征集期限、受让人选择等进行了明确，细化了操作流程，提高了制度的可操作性。特别是要求公开征集信息对受让



方的资格条件不得设定指向性或违反公平竞争要求的条款，确保各类所有制主体能公平参与国有企业改革。

需要强调的是，《管理办法》规范的上市公司国有股权变动既包括减持也包括增持。证监会对上市公司股东、董监高减持股份已有明确规定，上市公司国有股权变动需严格遵守减持规定，《管理办法》出台不会导致上市公司国有股减持显著增加。国有资产监督管理机构通过上市公司国有股权管理信息系统可以对国有股权变动过程进行监管，有利于统筹把握国有股权变动节奏和力度，避免国有股权集中变动对股票市场的冲击。

### ■ 行业动态

#### □ 上交所服务绿色发展 推进绿色金融愿景与行动计划（2018-2020年）

绿色发展是党的十八届五中全会提出的我国“五大发展理念”的重要一项。党的十九大报告指出建设生态文明是中华民族永续发展的千年大计，要发展绿色金融、推进绿色发展。坚持人与自然和谐共生、建设美丽中国是新时代坚持和发展中国特色社会主义的基本方略之一。绿色金融作为促进绿色产业发展的重要市场化机制，通过发挥资本市场优化资源配置的功能支持和促进生态文明建设，服务绿色发展和可持续发展。为进一步贯彻落实习近平新时代中国特色社会主义思想，服务国家战略和绿色发展，上海证券交易所（以下简称“上交所”）制定了本愿景与行动计划。

绿色金融是贯彻落实绿色发展理念的必然要求。党的十九大报告指出要加快生态文明体制改革，建设美丽中国，发展绿色金融、推进绿色发展。中共中央、国务院先后提出了绿色发展和建立我国绿色金融体系的要求。中国人民银行、财政部、证监会等七部委联合印发了《关于构建绿色金融体系的指导意见》，对绿色金融工作进行了全面安排。证监会专门制定了《关于支持绿色债券发展的指导意见》，推进绿色债券市场持续健康发展。绿色金融有利于支持我国实现传统产业结构调整、促进国家经济绿色转型，是资本市场贯彻落实绿色发展理念的必然要求，也是全球经济发展和金融合作的共同理念。

计划方案如下：

##### （一）推动股票市场支持绿色发展

1. 加强对绿色企业上市的支持和服务力度。研究明确绿色企业的标准和范围，将符合

标准的节能环保、清洁生产、清洁能源等绿色产业企业纳入“新蓝筹”企业名单，做好精细化服务。加强与绿色金融改革创新实验区、绿色产业集中地区、重点绿色企业的对接和服务，组织开展相关宣传与培训，鼓励和支持符合条件的绿色企业在本所上市融资、再融资和并购重组。

2. 强化上市公司环境信息披露。配合证监会逐步建立和完善上市公司强制性环境信息披露制度，进一步规范上市公司在支持环境改善、应对气候变化和资源节约高效利用等方面的信息披露内容和要求，研究建立具有针对性的分行业评估指标和信息披露框架，提高环境信息披露的有效性和可比性。加强上市公司环境信息披露一线监管，发展上市公司环境信息披露良好实践，对未按规则要求披露环境信息的上市公司，加大自律监管力度。

### （二）积极发展绿色债券

1. 进一步发展绿色债券。研究完善绿色债券标准和规则，加强绿色债券市场服务力度，优化绿色债券发行上市安排，适时设立绿色债券板块，支持符合条件的企业等主体在本所发行绿色债券。结合国际债券市场发展趋势，发展社会责任债券、可持续发展债券等募集资金使用产生良好环境和社会双重效益的创新品种。

2. 发展绿色资产支持证券。在总结前期工作经验的基础上，促进完善绿色资产支持证券相关政策，规范基础资产遴选，拓展基础资产范围，支持企业发行募集资金专门（或主要）用于绿色项目的资产支持证券，支持绿色 PPP 项目资产证券化，推动绿色资产证券化业务进一步发展。

3. 降低绿色债券和绿色资产支持证券融资成本。加强与相关政府部门、绿色金融改革创新实验区政策对接，争取将绿色债券和绿色资产支持证券纳入财政贴息等政策支持范围。鼓励企业通过有效增信发行绿色债券和资产支持证券，采取措施提高二级市场流动性，降低融资成本。

4. 加强一线监管和风险管理。强化对绿色债券和绿色资产支持证券市场监管，督促发行人按规定或约定用途使用募集资金，披露绿色项目进展情况和环境效益，敦促中介机构履职尽责，加强绿色债券发行及存续期风险管理。规范第三方认证机构对绿色债券评估的质量要求。

### （三）大力推进绿色投资

1. 开发绿色证券指数及相关产品。根据证券市场发展情况和投资者需求，进一步加强绿色证券指数的开发和维护。鼓励资产管理机构设立跟踪绿色证券指数的 ETF 产品和其他多样化的绿色基金产品。研究探索基于碳排放权、排污权等的衍生产品，为投资者管理相关投资风险提供市场化的工具。
2. 引导投资者投资本所绿色金融产品。通过各类培训和案例宣传加强投资者培育和引导，积极引入中长期资金开展绿色投资，培育专业的绿色投资者，吸引境外责任投资者，探索建立绿色投资者联盟。鼓励机构投资者披露其所持有资产的绿色化程度和环境影响。
3. 加强绿色金融产品的信息展示和研究分析。在上交所官方网站等设置绿色证券产品专栏，集中展示各类绿色证券和指数信息，便利投资者选择和决策。支持建立企业环境信息的共享机制，鼓励和引导专业机构加强绿色金融产品信息采集和分析，提供有价值的绿色投资研究报告，帮助投资者开展绿色投资。

#### （四）深化绿色金融国际合作

1. 积极参与相关国际组织的绿色金融发展工作。通过参与世界交易所联合会、联合国可持续证券交易所倡议、绿色金融领域专业国际组织的相关工作，学习借鉴国际先进经验，参与研究制定绿色金融指导原则、规则标准和最佳方案，推广绿色投资自愿准则，加强绿色金融国际合作。
2. 加强与境外交易所绿色金融双边交流与合作。通过互访交流、签署合作备忘录、举办合作论坛、开展联合研究、共享市场信息等多种方式，加强与全球主要交易所、绿色金融产品集聚交易所、“一带一路”沿线国家交易所绿色金融产品、绿色金融信息、市场规则制度、市场基础设施建设、自律监管和风险管理等方面的交流与合作。
3. 推进绿色证券市场对外开放。将绿色证券优先纳入资本市场对外开放和互联互通领域。支持符合条件的境内绿色企业在中欧国际交易所试点发行 D 股，支持境外机构特别是“一带一路”沿线国家政府、优质企业和金融机构在本所发行绿色熊猫债券。鼓励和引导境外机构投资者通过沪港通、QFII、RQFII 等渠道投资本所绿色金融产品。

#### （五）加强绿色金融研究和宣传

1. 深入开展绿色金融研究和统计。加强与行业和社会研究力量合作与协作，学习借鉴国际经验，结合我国资本市场实际，对绿色金融发展现状与趋势、发展模式、监管与风险防范等开展深入研究。建立、完善绿色金融统计制度，开展绿色金融统计工作，定期发布本所绿色金融发展报告。

2. 加强绿色金融宣传与培训。组织开展多层次、全方位的绿色金融培训，推动绿色金融领域的能力建设。充分利用各类媒体，积极宣传绿色发展和可持续发展理念以及绿色金融发展成果、优秀案例和良好实践，为发展绿色金融营造良好的社会舆论环境。

## ■ 证监会与中国人民银行联合发布《关于进一步规范货币市场基金互联网销售、赎回相关服务的指导意见》

2018年6月1日,为有效防控金融风险,中国证监会与中国人民银行联合发布《关于进一步规范货币市场基金互联网销售、赎回相关服务的指导意见》(以下简称“《指导意见》”),自发布之日起正式施行。

近年来,货币市场基金因风险较低、收益稳定等特点受到投资者的普遍欢迎,规模持续增长,总体发展较为稳健。但是,货币市场基金在互联网销售、赎回相关服务中也产生一些问题,不利于投资者利益保护和市场公平有序竞争,集中表现在:部分不具备基金销售业务资格的互联网机构、非银行支付机构直接或变相从事基金销售业务,规避监管;个别基金存在排他性销售、不公平竞争情况;部分基金在宣传推介中存在片面强调收益性和便利性,对投资者风险揭示不足等。此外,货币市场基金快速赎回业务发展迅猛,部分基金管理人和基金销售机构以所谓“实时大额取现”为卖点盲目扩张业务规模,部分支付机构违规提供资金垫支,给投资者带来无限流动性预期,潜在一定流动性风险隐患。亟需对相关业务加以规制,切实防范风险,促进规范发展。

《指导意见》主要从以下五方面提出要求:

一是货币市场基金互联网销售过程中,应当严格落实“三强化、六严禁”的原则要求。即,强化持牌经营要求,强化基金销售结算资金闭环运作与同卡进出要求,强化基金销售活动的公平竞争要求;严禁非持牌机构开展基金销售活动,严禁其留存投资者基金销售信息,严禁任何机构或个人挪用基金销售结算资金,严禁基金销售结算资金用于“T+0 赎回提现”业务,严禁基金份额违规转让,严禁对基金实施歧视性、排他性、绑定性销售。



二是对“T+0 赎回提现”实施限额管理。对单个投资者持有的单只货币市场基金，设定在单一基金销售机构单日不高于 1 万元的“T+0 赎回提现”额度上限。投资者按合同约定的正常赎回不受影响。

三是除取得基金销售业务资格的商业银行外，禁止其他机构或个人以任何方式为“T+0 赎回提现”业务提供垫支。

四是规范基金管理人和基金销售机构“T+0 赎回提现”业务的宣传推介和信息披露活动，加强风险揭示，严禁误导投资者。

五是要求非银行支付机构不得提供以货币市场基金份额直接进行支付的增值服务，不得从事或变相从事货币市场基金销售业务，不得为“T+0 赎回提现”业务提供垫支等。

《指导意见》自 2018 年 6 月 1 日起正式施行，考虑行业机构落实《指导意见》需要一定时间，对改造存量业务额度上限给予 1 个月过渡期，对改造存量业务垫支模式给予 6 个月过渡期。相关市场机构应当严格落实《指导意见》，归位尽责，完成存量业务的规范整改，增强风险意识，努力提升合规风控水平，促进货币市场基金平稳健康发展。

## ■ 案例分析

### □ 借款合同纠纷案

#### 【基本案情】

2014 年 1 月 17 日，北方信托公司与长业公司签订编号为 2014DZD014 号《信托资金借款合同》，约定北方信托公司向长业公司提供中期贷款 4 亿元，贷款期限为 2 年，自 2014 年 3 月 7 日至 2016 年 3 月 7 日。贷款综合年化利率为年 16%，自贷款发放日起长业公司按季支付年 11% 的利息，结息日为每季度末月的 20 日，另外 4000 万元的利息由长业公司于 2014 年 3 月 14 日前一次性支付。贷款的首次付息日为 2014 年 3 月 21 日。合同有效期内，如遇国家贷款利率调整，本合同利率不作调整。长业公司按计划偿还本金，2015 年 9 月 30 日还款 2000 万元，信托计划到期之日还款 38000 万元。长业公司在贷款期内不能按期支付的利息，北方信托公司有权按照合同利率计收复利；对逾期本金，有权根据实际逾期天数，按日计收罚息，罚息利率为合同载明的贷款利率水平上加收 50%，并对未支付的利息及罚息计收复利。北方信托公司因实现债权所发生的各项费用（包括但不限于诉讼费、差旅费、律师费等）均由长业公司承担。

同日，锦绣公司与北方信托公司签订《抵押合同》，长业公司与北方信托公司签订《抵押合同》。中坤集团公司与北方信托公司签订《保证合同》。上述合同当事人就《信贷资金借款合同》、《抵押合同》、《保证合同》办理了公证，赋予了上述合同强制执行效力。

北方信托公司分别于2014年3月7日、3月13日向长业公司转账支付借款，共计40000万元。长业公司依约于2014年3月10日向北方信托公司支付利息4000万元，于2014年3月21日支付利息1344444.45元，之后未偿还任何本息。北方信托公司请求法院判定长业公司偿还借款本金、利息、罚息、复利，要求中坤集团公司承担连带保证责任。

### 【争议焦点】

关于利息、罚息、复利的计算问题。

### 【判决结果】

天津高院：长业公司于本判决生效之日起十日内向北方信托公司偿还借款本金40000万元，并支付期内利息及相应的复利、罚息（利息的计算方法：按照合同约定以借款本金为基数，按照年11%的利率标准自2014年3月21日至2016年3月7日计算。复利计算方法：以每期应付利息为基数，按照年11%的标准，自每期逾期之日起至2016年8月24日止计算。罚息的计算方法：以2000万元为基数，按照年16.5%的标准，自2015年10月1日起至2016年8月24日止计算；以38000万元为基数，按照年16.5%的标准，自2016年3月8日起至2016年8月24日止计算）。

最高院：变更天津市高级人民法院（2016）津民初80号民事判决第一项为：长业公司于本判决生效之日起十日内向北方信托公司偿还借款本金40000万元，并支付期内利息及相应的复利、罚息（利息的计算方法：以2000万元为基数，按照年11%的利率标准自2014年3月21日至2015年9月30日计算；以38000万元为基数，按照年11%的利率标准自2014年3月21日至2016年3月7日计算。复利计算方法：以每期应付利息为基数，按照年11%的标准，自每期逾期之日起至2016年8月24日止计算。罚息的计算方法：以2000万元为基数，按照年16.5%的标准，自2015年10月1日起至2016年8月24日止计算；以38000万元为基数，按照年16.5%的标准，自2016年3月8日起至2016年8月24日止计算）。

### 【律师点评】

本案中《信托资金借款合同》第六条第1项约定，借款本金分两笔偿还，其中2000

万元本金的还款日期为 2015 年 9 月 30 日，剩余 38000 万元的还款日期为信托计划到期日即 2016 年 3 月 7 日。原审判决第一项未对 2000 万元本金和 38000 万元本金的不同还款期限予以区分，直接认定利息的计算方法为以 40000 万元本金为基数，按照年 11% 的利率标准自 2014 年 3 月 21 日至 2016 年 3 月 7 日计算，这就导致其中的 2000 万元本金在 2015 年 9 月 30 日到期后，自 10 月 1 日起计收 16.5% 罚息的同时，仍被课以 11% 的期内利息直至 2016 年 3 月 7 日，存在重复计算的错误，应予纠正。

### ■ 瑾瑞概况

瑾瑞律师事务所是一家专业从事能源、环境以及资源领域法律服务的律师事务所，在企业投融资法律服务方面处于领先地位，同时为企业与个人财富风险管理提供了卓有成效的法律服务。瑾瑞秉承专业、高效、诚信、合作的执业理念，通过专业分工和团队合作，能够为客户提供优质、高效、全面的法律服务。

瑾瑞律师皆毕业于国内外著名法学院，在企业投资、融资和财富风险管理方面积累了丰富的经验，基于对中国文化、行业背景以及中国法律及实践的深入了解，瑾瑞律师关注并能够理解客户的实际需求，有能力为客户遇到的实际问题提供稳妥、实用、有针对性的解决方案。瑾瑞律师通过相互沟通、业务培训以及自我学习不断提升个人业务素质，始终站在相关领域发展的最前沿。

瑾瑞在能源、环境、资源领域拥有广泛的客户群体，为了协助客户在中国境外的投资、融资及商业活动，瑾瑞已与多家境外知名律师事务所建立良好的合作关系，积极保障客户的合法权益。

本法规专递仅以提供信息为目的，在任何情形下均不应代替法律咨询，也不应被作为法律意见或法律依据。如您对本法规专递有任何问题或建议，请通过电话 010-87181817 或电子邮件 [inquiry@jinruilaw.com](mailto:inquiry@jinruilaw.com) 与我们联系。