



## 资本市场法律热点问题

### 证券公司资产管理新规

2012年10月18日，中国证监会正式发布修订后的《证券公司客户资产管理业务管理办法》（以下简称《**管理办法**》）以及两个配套细则——《证券公司集合资产管理业务实施细则》（以下简称《**集合细则**》）及《证券公司定向资产管理业务实施细则》（以下简称《**定向细则**》）（合称“**资产管理新规**”），自公布之日起施行，2003年12月18日证监会公布的《证券公司客户资产管理业务试行办法》同时废止。

与此前的规定相比，资产管理新规的突破主要体现在：

**1、一定程度上放开审批。**资产管理新规取消了证券公司设立集合资产管理计划需由证监会事前审批的要求，改为集合计划设立后向中国证券业协会备案。这将有利于证券公司灵活应对市场需求。证券业协会随后发布了《证券公司客户资产管理业务规范》，以规定集合计划备案管理的相关要求。

**2、放宽证券公司所管理资产的投资范围。**第一，集合计划募集的资金可用于投资中国境内依法发行的股票、债券、证券投资基金、央行票据、短期融资券、资产支持证券、中期票据、股指期货等金融衍生品；保证收益及保本浮动收益商业银行理财计划以及中国证监会认可的其他投资品种。其中，中期票据、保证收益及保本浮动收益商业银行理财计划是新增的范围。第二，限额特定资产管理计划<sup>1</sup>可投资的范围更大，除了前述投资品种外，还包括商品期货等在证券期货交易所交易的投资品种；利率远期、利率互换等银行间市场交易的投资品种；证券公司专项资产管理计划、商业银行理财计划、集合资金信托计划等金融监管部门批准或备案发行的金融产品；以及中国证监会认可的其他投资品种。第三，定向资产管理业务的投资范围，不再由证监会具体限定，而是允许投资者和证券公司自愿协商，以合同约定投资范围。

**3、扩大允许的资金运营方式。**允许集合计划以及定向资产管理业务参与融资融券交易，也可以将其持有的证券作为融券标的证券出借给证券金融公司。允许集合计划参与证券回购，单只集合计划参与证券回购融入资金余额不得超过该计划资产净值的40%。

**4、对限额特定资产管理计划实行差异化监管。**除前文所述的扩大投资范围外，还包括：第一，将限额特定资产管理计划的成立条件由1亿元调整为3000万元；第二，豁免限额特定资产管理计划“双10%投资比例限制”

（即单个集合计划持有一家公司发行的证券不得超过集合计划资产净值的10%；集合计划资产投资于一家公司发行的证券不得超过该证券发行总量的10%）。此外，指数化集合计划也被豁免不受前述双10%投资比例限制。

**5、提高证券公司自有资金参与集合计划的比例。**取消自有资金参与单个集合计划不得超过2亿元的限制，将自有资金参与单个集合计划的比例由“不得超过计划成立规模的5%”调整为“不超过计划总份额的20%”。另外，删除了“参与多个集合计划的自有资金总额不得超过证券公司净资本的15%”的规定，改为通过完善风控指标体系来防范风险。

**6、允许集合计划份额有条件转让。**允许集合计划存续期间，证券公司、代理推广机构的客户之间可以通过证券交易所等中国证监会认可的交易平台转让集合计划份额，而此前的规定并不允许计划份额流转。

#### 评论：

资产管理新规改变对证券公司资产管理业务的管理方式，放松限制、放宽审批，将有利于推动证券公司资产管理业务的发展，便于证券公司为客户提供多样化的财富管理服务，以提高其在资产管理市场的竞争力。集合计划由事前审批改为事后备案，有利于证券公司根据客户需求及市场情况，灵活设计产品，并及时推出，及时满足客户多样化、个性化的需求。扩大证券公司允许的投资范围以及资金运营方式，有利于提高集合计划业绩，保护客户权益。

但是，证券公司资产管理业务的范围仍然限于金融、证券类资产，不包括未上市公司的股权投资等实业领域，资产管理领域范围仍小于信托公司。

另外，资产管理新规并未明确证券公司提供资产管理服务时是否可聘请投资顾问及投资顾问的资格要求。证监会此前发布的证券投资咨询规定的征求意见稿中，曾规定从事证券投资咨询业务的机构可担任证券公司资产管理的投资顾问。作为证券公司资产管理业务的主要竞争对手信托（阳光私募），银监会已在2009年发布的《信托公司证券投资业务操作指引》对投资顾问的准入门槛进行了明确规定。资产管理新规是否将为境内外资产管理公司提供向证券公司进行顾问服务的渠道，还待实践中进一步明确。

<sup>1</sup> 限额特定资产管理计划是指符合下列条件的集合资产管理计划：  
（一）募集资金规模在50亿元以下；  
（二）单个客户参与金额不低于100万元；  
（三）客户人数在200人以下，但单笔委托金额在300万元以上的客户数量不受限制。