

基金法律业务前沿



上海市律师协会基金专业委员会

二〇二六年第1期

总第一百六十八期



(内部资料仅供参考，不代表正式法律意见)



目录

基金动态 - 1 -

- 【01】基金业协会召开国际业务委员会会议深入研讨行业“十五五”规划 - 1 -
- 【02】中国证监会召开 2026 年系统工作会议 - 2 -
- 【03】江苏省战略性新兴产业母基金第四批产业专项基金启动 - 6 -
- 【04】中国诚通第二只百亿创投基金完成设立 - 8 -
- 【05】海南自贸港建设基金增资 100 亿 - 9 -
- 【06】中国银行宣布配置 100 亿元股权投资资金 - 11 -
- 【07】百亿级国资资本运营平台“浦东资本”正式揭牌成立 - 13 -
- 【08】安徽首个宠物产业基金落地 - 14 -
- 【09】中银证券拟设立先锋基金提供贯通式科技金融服务 - 15 -
- 【10】深圳启动国资基金矩阵三年行动计划 - 16 -

政策、法规、通知 - 19 -

- 【01】《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则》 - 19 -
- 【02】《关于加强政府投资基金布局规划和投向指导的工作办法（试行）》 - 25 -
- 【03】《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》 - 28 -

观点和争鸣 - 34 -

- 【01】QDII 基金系列（一）：核心分类、关键对比及资质要求 - 34 -

【02】 QDII 基金系列（二）：资质获取、额度管理与产品募集 - 40 -

【03】 告知说明义务和适当性义务的关系 - 49 -

委员风采 - 59 -

【01】 基金委组织“并购六条施行后，并购基金法律服务的新动向”研讨会 - 59 -

【02】 马晨光律师接受央视采访——为浦东引领区立法献策“十五五”新征程 - 61 -



基金动态

【01】基金业协会召开国际业务委员会会议深入研讨行业“十五五”规划

近日，中国证券投资基金业协会（以下简称协会）第三届国际业务委员会（以下简称委员会）会议在北京丽泽金融商务区召开。会议交流讨论了基金行业“十五五”时期高水平开放相关规划。

会议一致认为，“十五五”时期，基金行业要服务金融强国建设，不断推进高水平制度型对外开放，坚持高水平“走出去”和高质量“引进来”，围绕服务国家对外战略、服务外资来华展业、服务行业国际化建设，推动跨境投融资渠道更加便利、跨境服务能力更适配投资者需求，稳步推进国际化战略布局，强化国际化人才队伍建设，努力推动实现高水平对外开放格局下数据“看得清”、业务“管得住”、行业机构“发展得好”。委员会成员结合业务实际提出建设性意见：一是加大外资吸引力度，构建中国投资价值叙事体系；二是深化制度型开放，完善基金相关标准对接和互认；三是支持行业国际化建设，推动内外资合作共赢。

下一步，协会将在证监会指导下，坚持“服务、自律、桥梁、创新”宗旨，加强服务型协会建设，助力中国基金行业高水平对外开放，从投资端推动提高资本市场制度包容性适应性，更好服务中国资本市场发展大局。

基金动态

【02】中国证监会召开 2026 年系统工作会议

1月15日,中国证监会召开2026年系统工作会议,总结2025年工作,分析当前形势,研究部署2026年工作。中国证监会党委书记、主席吴清出席会议并讲话。

会议认为,2025年证监会系统坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,坚决落实党中央、国务院决策部署,一体推进防风险、强监管、促高质量发展,会同有关方面合力稳市场、稳信心、稳预期,资本市场在多重风险挑战交织叠加的严峻考验下顶压前行,向新向优发展,韧性和活力明显增强。一是筑牢风险防波堤防浪堤,推动构建中国特色稳市机制,中长期资金入市取得重要突破,市场呈现回暖向好态势。二是全面强化“五大监管”,加快构建财务造假综合惩防体系,开展打击私募基金违法违规专项工作,全年查办证券期货违法案件701件,罚没款154.7亿元,监管执法质效有效增强。三是深化投融资综合改革,推出科创板改革“1+6”政策举措,启用创业板第三套标准,修订重大资产重组管理办法,启动公募基金改革,全年上市公司现金分红回购合计2.68万亿元,高质量发展动能进一步集聚。四是健全股债期产品和服务体系,全年IPO、再融资合计1.26万亿元,交易所债券市场发行各类债券16.3万亿元,平稳上市18个期货期权品种,多层次资本市场功能有力发挥。五是加快推进重点领域法治建设,联合最高法发布严格公正执法司法、服务保障资本市场高质量发展指导意见

见，发布加强中小投资者保护的意見，投资者权益保护“安全网”进一步织密扎牢。六是提升舆论引导的传播力影响力，资本市场学会成立运行，市场舆论环境进一步净化。

会议指出，过去一年，证监会系统深入学习贯彻习近平总书记关于党的建设的思想、关于党的自我革命的思想，坚持以高质量党建引领和保障高质量发展，全面加强证监会系统党的建设，从严从实推进中央巡视整改，扎实开展深入贯彻中央八项规定精神学习教育，以更大力度一体推进“三不腐”，着力打造忠诚干净担当的干部队伍，推动会系统全面从严治党不断向纵深发展。中央纪委国家监委驻证监会纪检监察组强化政治监督，深入开展专项治理，从严查办一批典型案件，以强有力监督提供了全方位支持。

会议强调，当前资本市场总体稳中向好，但仍然面临内外风险交织、新旧矛盾叠加的复杂严峻挑战。证监会系统要深入贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，认真落实中央经济工作会议部署，按照中央金融委会议、全国金融系统工作会议要求，坚持稳中求进、提质增效，紧扣防风险、强监管、促高质量发展的工作主线，持续深化资本市场投融资综合改革，提高制度包容性、适应性和竞争力、吸引力，努力实现质的有效提升和量的合理增长，切实增强市场内在稳定性，更好助力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，为“十五五”良好开局积极贡献力量。

一是坚持稳字当头，巩固市场稳中向好势头。全方位加强市场监测预警，及时做好逆周期调节，强化交易监管和信息披露监管，进一步维护交

易公平性，严肃查处过度炒作乃至操纵市场等违法违规行为，坚决防止市场大起大落。继续深化公募基金改革，持续拓宽中长期资金来源渠道和方式，推出各类适配长期投资的产品和风险管理工具，积极引导长期投资、理性投资、价值投资，全力营造“长钱长投”的市场生态。

二是坚持改革攻坚，不断提高服务高质量发展质效。提升多层次股权市场包容性适应性，启动实施深化创业板改革，持续推动科创板改革落实落地，提高再融资便利性和灵活性，促进北交所、新三板一体化高质量发展。推动债券市场提质量、调结构、扩总量，抓好商业不动产 REITs 试点平稳落地。稳步推进期货市场提质发展，加强期现联动监管。

三是坚持依法从严，着力提升监管执法有效性和震慑力。进一步严肃市场纪律，坚决打击财务造假、操纵价格、内幕交易等恶性违法行为，畅通行政刑事衔接机制，推动更多特别代表人诉讼、先行赔付等典型案例落地。督促行业机构专注主业、完善治理、错位发展。完善私募基金监管体制机制。强化科技赋能监管，提高线索发现能力和监管穿透力。

四是坚持固本强基，促进上市公司价值成长和治理提升。持续提升上市公司规范运作水平，加快推动出台上市公司监管条例，全面落地新修订的上市公司治理准则，加强对控股股东、实际控制人的行为约束，完善分红回购、股权激励和员工持股等制度安排。激发并购重组市场活力，完善重组全链条监管，多措并举推动上市公司高质量发展。

五是坚持做强主场，推动资本市场双向开放迈向更深层次、更高水平。抓紧推动合格境外投资者优化方案落地，扩大期货特定品种开放范围，提

升跨境投融资便利性。完善境外上市法规制度，提升备案管理规范化、标准化和透明度。增强开放环境下监管和风险防范能力，积极参与国际金融治理。

会议要求，要深入学习贯彻二十届中央纪委五次全会精神，坚持和加强党对资本市场的全面领导，强化“两个责任”贯通协同，以更高标准、更实举措推进证监会系统全面从严治党。强化政治引领，认真贯彻落实习近平总书记重要指示批示精神和党中央决策部署，抓实抓细中央巡视整改常态化长效化。强化正确政绩观，树立重实干重实绩重实效的鲜明导向，完善考核评价和督查督办机制，持续纠治形式主义、官僚主义。强化责任落实，更加清醒坚定推进反腐败斗争，深化以案促改促治，全力支持配合驻证监会纪检监察组巩固深化重点领域腐败问题专项治理效果，不断健全公权力监督制约机制，针对性完善有效预防和惩治资本市场新型腐败、隐性腐败的政策措施。强化担当作为，加快锻造“三个过硬”的监管铁军，选优配强各级领导班子，持续加强干部队伍能力建设，精准有力开展监管问责，强化关心关爱，不断增强队伍纯洁性、专业性、战斗力。

基金动态

【03】江苏省战略性新兴产业母基金第四批产业专项基金启动

1月29日，江苏省战略性新兴产业母基金（简称：省战新母基金）出资组建的第四批产业专项基金组建方案通过公司董事会决策，正式启动。本批次基金共4只、总规模671亿元。

其中，合作类基金1只，即规模达551亿元的长三角创业投资引导基金。该基金是国家创业投资引导基金首批设立的3只区域基金之一，也是其在长三角区域的关键布局。该基金的设立，将有力撬动更多优质资本与创新资源向江苏集聚，服务长三角一体化高质量发展，助力全省战略性新兴产业和未来产业做大做强。

省属企业产业专项基金共2只，总规模110亿元。一只为规模100亿元的江苏省增资扩产战新产业高质量发展基金，由高投集团发起，并得到省内各设区市积极参与，高投集团和苏州市相关管理机构共同管理。该基金旨在落实我省支持优质企业增资扩产提质增效政策，重点投向生物医药、新能源、集成电路、人工智能、机器人、低空经济、新型电力、航空航天等前沿领域，引导企业围绕智能化、绿色化、融合化方向扩大先进产能，提升核心竞争力。另一只是江苏省新能源(国信)产业专项基金，由省国信集团发起，总规模50亿元、首期10亿元。该基金聚焦新能源及其协同产业领域，旨在扩大省属企业在新能源相关战新产业的布局，增强企业核心功能与市场竞争力。

本期设立的规模 10 亿元的设区市产业专项母基金——江苏连云港安防产业专项母基金，由连云港金控集团发起，专注于安防全产业链，投资方向涵盖高端装备制造、集成电路、新材料、新一代信息通信、空天产业、人工智能、数据产业等关联领域，旨在助力连云港市在“十五五”期间加快打造具有影响力的千亿级安防产业集群。

基金动态

【04】中国诚通第二只百亿创投基金完成设立

近日，由国务院国资委指导，中国诚通发起设立的第二只总规模100亿元的创业投资基金——诚通科创江苏基金完成工商登记。

国务院国资委、国家发展改革委联合出台推动中央企业创业投资基金高质量发展的政策措施后，中国诚通迅速落实，于2024年底率先发起设立总规模300亿元的中央企业创投基金，并快速完成首只100亿元的诚通科创北京基金设立工作。为持续探索央企基金改革实践，广泛提升诚通科创基金品牌价值，中国诚通与江苏省人民政府签署框架协议，共同设立规模100亿元的诚通科创江苏基金，携手推动区域内科技创新、产业升级和新质生产力培育。

诚通科创江苏基金将坚持支持科技创新和产业发展的基本定位，重点“投早、投小、投长期、投硬科技”，有效发挥央企创投基金培育孵化战略性新兴产业和未来产业的积极作用，助力中央企业增强核心功能、提升核心竞争力，为中国式现代化建设贡献更大力量。

基金动态

【05】海南自贸港建设基金增资 100 亿

近日，经海南省政府批准，海南自由贸易港建设投资基金（以下简称自贸港建设基金）注册资本由 100 亿元正式增至 200 亿元，实现规模翻倍；出资平台海南省财金集团有限公司（以下简称海南财金集团）注册资本同步增至 240 亿元。

作为海南自贸港资本运作的核心平台，海南财金集团与自贸港建设基金于 2022 年 1 月相继成立，初始注册资本均为 100 亿元。经过近四年的快速发展，自贸港建设基金已构建起多层次资本联动体系。截至 2025 年 11 月，自贸港建设基金在管子基金达 26 只，子基金规模 208.76 亿元，其中自贸港建设基金认缴 80.39 亿元，撬动社会资本认缴 128.37 亿元。

该基金聚焦旅游业、现代服务业、高新技术产业、热带特色高效农业等自贸港主导产业，形成了“子基金投资 + 直接投资”的双轮驱动投资格局。在子基金投资方面，已投资海南本地项目 51 个，投资金额 44.62 亿元；直接投资重点项目 7 个，投资金额 6.52 亿元。

据了解，在重点项目投资中，自贸港建设基金协同海南自由贸易港创新投资基金锚定高新技术领域与新质生产力培育方向，分别投资弥生生物（以基因编辑技术培育“超级花生”，攻克细胞壁厚、多性状聚合等技术难题）、溪淇科技（成功攻克水下连接器技术难题，有效打破海外 90% 的市场垄断局面）、箭元科技（聚焦可回收复用中大型运载火箭研发、生产和发射

服务，市场份额、技术水平处于国内领先地位)、海控能源(省内绿色能源装机最大的企业，我省上市公司储备库企业)、神芯科技(专研脑机芯片，解决植入式脑机接口技术在国内发展的“卡脖子”问题)等各类项目，精准赋能“向种、向海、向天、向绿、向数”五向图强战略落地。同时，通过投资中国中免、新紫光集团等一批标志性、引领性企业，引导产业链上下游优质资源集聚海南，为企业搭建更广阔的发展平台，助力自贸港“45432”现代化产业体系建设。

财金集团方面透露，自贸港建设基金增资至200亿元后，将继续遵循“政府引导、市场化运作”原则，协同首期规模10亿元的自贸港创新基金，为不同发展阶段企业提供全生命周期资本支持。

在产业布局上，基金将按照“45432”战略要求，重点聚焦生物制造、氢能、脑机接口、具身智能等前沿细分赛道。通过“技术孵化—资本赋能—生态协同”模式，联动高校科研院所、产业链链主企业、新型研发机构，为企业搭建技术转化与产业合作平台，助力企业攻克核心技术、拓展市场空间。

海南省财政厅相关负责人表示，此次增资扩募是自贸港全岛封关运作后金融领域重要举措，具有多方面重要意义，既立足当下建设需求，更着眼长远发展布局，将为企业发展与市场优化提供全方位支撑。

基金动态

【06】中国银行宣布配置 100 亿元股权投资资金

中国银行在京发布《中银科创贯通式客户培育计划》（简称“贯通式培育计划”），将聚焦重点领域，完善构建全链条、全生命周期的一体化综合金融服务模式，配置 600 亿元股、贷专项资金支持，切实推动实现高水平科技自立自强。“贯通式培育计划”首期在北京、上海、江苏（南京、无锡、常州）、深圳、杭州五地试点，配置 600 亿元专项资金池，包括 100 亿元股权投资资金和 500 亿元信贷资金，以 A 轮融资为起点，培育不少于 100 家具有关键核心技术的优质企业，力争培育出一批独角兽和新上市企业，解决一批“卡脖子”难题。中国银行将按照“试点先行、逐步推广”的原则，逐步向具备条件的国家科技创新高地推广。

以“股贷结合的资金池”强化全链条支撑。股权端建立覆盖不同阶段的全栈基金体系，包括专注投早投小的先锋基金、开展成长接力的远航基金、赋能出海发展的基石投资计划。商行端以“本地化服务+国际化助力”双轮驱动，为企业研发、并购、出海提供坚实支持。

以“统一认知视角”促进全流程协同。着力推动股贷“认知统一、流程贯通、服务一体”。通过专家咨询、联合评议等机制安排，统一对客户的“价值判断导向”，合理定制股债综合融资方案。

以“配套专属机制”提供全方位保障。构建以长期效益为导向的内部考核评价体系，优化尽职免责安排，鼓励一线“敢投敢贷、愿投愿贷”。打造

“懂科技、懂金融”的专属服务队伍，让服务团队“跟得上企业成长，接得住技术需求”。

以“创新生态联盟”导入更多市场资源。中国银行联合国有大型投资机构、国家基金、大型保险机构、头部创投机构、国有资本运营公司等各类伙伴组建创新生态联盟，为企业搭建更大丰富的金融及非金融资源对接平台，真正与企业经营发展周期深度绑定。

“贯通式培育计划”将紧扣“十五五”规划建议提出的部署要求，聚焦集成电路、人工智能、低碳能源、精准医疗等重点领域，优先支持参与国家科技重大专项、荣获国家科技奖励、创新积分优秀、获得国家级基金投资、得到“专精特新”主动发现机制推荐及部级中试平台支持的企业。

基金动态

【07】百亿级国资资本运营平台“浦东资本”正式揭牌成立

1月19日上午，上海浦东资本投资运营有限公司（以下简称“浦东资本”）揭牌成立，作为浦东打造的专业化国资资本运营平台，注册资本达100亿元，旨在通过激发国资改革动能，进一步整合全区资源要素、推动重点产业发展，助力引领区建设开创新局面。

据悉，浦东资本已选址入驻上海浦东软件园。上海浦东软件园将以优质的空间产品、专业的产业服务，支持企业创新创造，积极联动各方资源，推动科技成果转化和硬科技企业的加速孵化，扩容产业链生态圈，打造企业创新发展“能量场”，推动科技创新赋能新质生产力发展。

组建浦东资本是浦东新区深入贯彻落实中央及市委、市政府关于深化国资国企改革决策部署的重要举措，是优化国有资本布局、提升资本运营效率、服务引领区建设的战略性安排。

浦东资本正式揭牌成立，标志着浦东国资国企改革迈入新的发展阶段。作为注册资本达100亿元的专业化资本运营平台，浦东资本将以“存量资产运营、市值管理、外部董事专业管理”三大核心功能为支柱，通过分步整合区属企业存量资产与股权，灵活运用市场化金融工具，持续推动国有资本优化布局与价值提升。

基金动态

【08】安徽首个宠物产业基金落地

近日，国元宠物产业基金在宿州启动募集这是安徽首个宠物产业基金该基金首期规模为2亿元涉及宠物品种引种扩繁、宠物食品加工、宠物用品、宠物医疗、智能设备等众多细分领域。

宠物产业链条长、附加值高，是高度契合消费升级与产业转型的朝阳产业。华东地区规模最大的宠物交易集散地坐落于宿州，日均客流量超万人次，市场活力旺盛，2027年，宿州市宠物产业市场规模有望突破50亿元。

国元基金方面表示，将发挥国有资本在产业培育中的引领作用，依托基金管理与产业投资专业优势，为宿州国元宠物产业基金提供全方位的运营支持与资源对接，助力宿州宠物产业发展，为皖北全面振兴积极贡献力量。

基金动态

【09】中银证券拟设立先锋基金提供贯通式科技金融服务

1月28日晚间，中银证券发布公告称，为支持中银集团科创贯通式客户培育计划，为科创企业提供贯通式科技金融服务，公司全资子公司中银资本投控拟与中银资产、中银资本私募等出资人共同投资设立北京中瀛先锋人工智能产业投资基金合伙企业（有限合伙）（暂定名，以下简称“北京先锋基金”）。

北京先锋基金将由中银资本私募作为基金管理人，目标认缴规模不低于10亿元。其中，中银资本私募及中银资产拟共同出资3亿元，中银资本投控拟出资2亿元。在投资方向上，该基金将聚焦人工智能细分产业链，重点布局人工智能软硬件、上下游配套领域、核心应用技术及场景化落地相关的高科技企业。

中银证券表示，北京先锋基金重点投资于北京市海淀区各园区及其他符合要求的高科技企业，覆盖人工智能及相关前沿技术领域。通过投资该基金，公司能够有效拓展在高科技产业，特别是人工智能产业生态中的覆盖面与影响力。该基金投资的优质高科技企业，可作为公司探索业务创新、技术合作与生态共建的潜在重要伙伴。

基金动态

【10】深圳启动国资基金矩阵三年行动计划

1月22日，“深圳国资基金矩阵三年行动计划发布仪式暨粤港澳大湾区创业投资引导基金入驻仪式”在前海5号楼隆重举行。活动由深圳市国资委主办、前海管理局协办、深创投集团承办，市国资委、市委金融办、市发展改革委、前海管理局及28家市属国企、被投上市企业代表齐聚一堂，共同见证深圳国资以资本为纽带、赋能科技创新的关键举措落地，为粤港澳大湾区高质量发展注入强劲动能。

锚定战略导向，夯实创新发展“硬支撑”。党的十八大以来，党中央将科技创新摆在国家发展全局的核心位置，习近平总书记强调，“要做好科技金融这篇文章，引导金融资本投早、投小、投长期、投硬科技”。2025年中央经济工作会议明确，围绕发展新质生产力，推动科技创新和产业创新深度融合；国务院国资委提出“坚定不移向‘新’发力，持续提升科技创新能力”。深圳市委、市政府强化统筹，加快打造具有全球影响力的产业科技创新中心，此次活动正是深圳国资坚决落实国家、省、市战略部署，以金融赋能科技创新的具体实践。

构建基金矩阵，打造耐心资本“蓄水池”。深圳市国资委党委书记、主任杨军在致辞中指出，深圳国资国企主动从“资源持有者”向“生态共建者”转型，与民营企业共同构建良性循环的创新生态。此次发布的国资基金矩阵，以元旦印发的《深圳市属国有企业基金业务管理办法（试行）》为

基础，聚焦深圳“20+8”战略性新兴产业和未来产业，构建覆盖种子期、初创期、成长期到成熟期的国资基金矩阵，形成层次清晰、功能互补、协同联动的全链条基金体系，在现有基础上持续扩大对科技创新的资本供给能力，更好发挥国有资本的长期引导和放大效应。

聚焦精准赋能，激活产业升级“动力源”。活动现场，前海管理局推介了前海优质营商环境，为创投资本与科技创新深度对接搭建平台。在启动仪式后，市国资委详细解读了深圳国资基金矩阵三年行动计划核心内容，明确重点支持半导体和集成电路、人工智能、生物医药等硬科技领域。深创投、鲲鹏资本分别介绍落实举措：深创投集团计划未来三年将进一步提高对初创期、早中期科技项目的支持力度，资金投向将继续聚焦前沿科技和关键核心领域；鲲鹏资本子基金群累计投资规模已超过千亿元，覆盖项目近2000个，在服务产业链协同发展方面形成了较为成熟的运作基础。被投企业越疆科技通过视频及现场分享，展现了在国资基金支持下，从技术研发到产业化落地的成长历程，生动印证了资本赋能创新的实效。8家市属国企负责人现场签署任务书，将行动计划目标分解为可量化、可落地的具体指标，标志着基金矩阵建设进入实质推进阶段。

深化生态协同，拓宽融合发展“新路径”。深圳国资国企坚持“投早、投小、投长期、投硬科技”导向，着力打造“资本+产业+服务”协同生态体系。通过基金矩阵链接技术、人才、场景等创新要素，以全生命周期服务赋能科创企业高质量发展；依托前海战略平台优势，推动创新资源集聚融合；联动市属国企、驻深央企、民营企业形成发展合力，持续优化科技创新

生态。此次基金矩阵建设与引导基金入驻，既是深圳国资深化改革的重要举措，也是央地协同、政企联动的生动实践，将进一步推动国有资本向前瞻性战略性新兴产业集中，为产业高质量发展筑牢根基。

下一步，深圳市国资委将坚守耐心资本功能定位，持续完善基金协同机制、项目培育机制、生态服务机制，推动国有资本与科技创新深度融合，为深圳建设全球一流的“科技—产业—金融”一体化创新高地、粤港澳大湾区国际科技创新中心建设贡献更多国资力量。

政策、法规、通知

【01】《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则》

发布机构：中国证券投资基金业协会

发布时间：2026年1月23日

为落实《推动公募基金高质量发展行动方案》部署，规范公开募集证券投资基金业绩比较基准选取和使用，完善管理人的内部控制，保护投资者的合法权益，根据《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》及其他有关法律法规，中国证券投资基金业协会（以下简称协会）起草了《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则》。经协会理事会审议通过，现予发布。

公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则

第一章 总则

第一条 为规范公开募集证券投资基金（以下简称基金）业绩比较基准选取和使用的操作流程，完善基金管理人的内部控制和管理，保护投资者的合法权益，根据《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》（以下简称《指引》）等法律、行政法规和中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）规定，制定本细则。

第二条 基金管理人、基金托管人、基金评价机构、基金销售机构选取和使用业绩比较基准相关活动适用本细则。

第三条 基金管理人应当按照规定，建立健全覆盖业绩比较基准选取、披露、监测、评估、纠偏及问责机制，切实发挥业绩比较基准确定基金产品定位、明晰投资策略、表征投资风格、衡量产品业绩、约束投资行为的作用。

第四条 基金托管人应当按照规定，切实履行托管职责，加强针对业绩比较基准的基金合同审核、投资监督、信息披露复核等相关工作。

第五条 基金评价机构应当按照规定，遵循长期性、公正性、全面性、客观性等原则，将业绩比较基准作为评价基金投资管理情况的重要依据。

基金评价机构应当围绕业绩比较基准建立长周期业绩评价评奖体系。

第六条 中国证券投资基金业协会（以下简称协会）建立和维护基金行业业绩比较基准要素一类库和二类库。一类库纳入市场表征性强、认可度高的业绩比较基准要素。二类库纳入具有一定使用率、市值容量较大的业绩比较基准要素。

业绩比较基准要素入库与业绩比较基准要素使用适度分离，鼓励基金管理人在开发主动管理型基金时，规范选取和使用一类库中的业绩比较基准要素。

第二章 业绩比较基准的规范

第七条 业绩比较基准应当明确、清晰、简洁。对于选择指数作为业绩比较基准要素的，原则上应当使用指数的官方全称，并在指数名称中标明久期（如有）、币种（如有）、不同利息或者分红处理方式。其中，指数官方全称为英文的，应当写明指数中文翻译名称。

第八条 业绩比较基准设置应当与基金可投资的主要资产类型相匹配。对于投资范围同时包括权益类资产、固定收益类资产、商品类资产等多类型资产的基金，原则上以匹配其资产类型的指数或者合约价格等作为业绩比较基准要素。

第九条 基金产品选择股票指数作为业绩比较基准要素的，原则上应当满足下列要求，但中国证监会认可的除外：

（一）基金产品的股票资产采用全市场选股策略的，原则上以宽基指数或其对应的策略指数作为业绩比较基准要素；

（二）基金产品的股票资产采用特定市值、特定投资策略的，原则上以相关的市值、策略指数作为业绩比较基准要素；

（三）基金产品的股票资产主要投向特定行业、市场板块、主题的，原则上以相关的行业、市场板块、主题指数作为业绩比较基准要素。

第十条 基金产品选择债券指数作为业绩比较基准要素的，原则上应当满足下列要求，但中国证监会认可的除外：

（一）基金产品的债券资产采用不限定市场、券种、久期和信用等级的全市场策略的，原则上以全市场综合债券指数作为业绩比较基准要素，业绩比较基准中的股票指数权重超过 50%的基金产品除外；

（二）基金产品的债券资产主要投向特定市场、券种、久期、信用等级的，原则上以相应市场、券种、久期、信用等级的债券指数作为业绩比较基准要素；

(三) 基金产品的债券资产主要投向特定主题的,原则上以表征该主题的代表性指数作为业绩比较基准要素;如该主题叠加券种、久期、信用等级等特征的,优先选择叠加对应特征的代表性指数作为业绩比较基准要素。

第十一条 按照有关指数构成比例进行证券投资的基金产品,应当将基金跟踪的标的指数作为业绩比较基准要素。

第十二条 基金管理人选择指数作为业绩比较基准要素的,选择的指数应当代表性强、编制方案合理、持续运作,并满足下列条件:

- (一) 指数名称能够准确反映投资方向,成份券代表性强;
- (二) 成份券分布广泛、市场容量充足,能够满足投资运作和风险管理需要;
- (三) 成份券具备流动性,其中,股票指数成份券流动性良好。

第十三条 基金管理人应当在定期报告中披露基金实际投资与同期业绩比较基准的收益率、波动率等对比情况。相关对比情况应当至少覆盖过去一年、过去三年、过去五年、过去十年、自基金合同生效起至今等周期。

针对股票基金和混合基金,基金管理人应当在定期报告中披露期末基金与基准的资产配置比例对比、期间基金与基准的平均资产配置比例对比、期末股票投资组合与基准的行业分布对比,采用固定值作为业绩比较基准的产品除外。其中,投资境内 A 股市场的,行业分类原则上采用上市公司行业统计分类门类,对于门类行业表征性不足的,应采用上市公司行业统计分类大类。投资境外股票市场的,由基金管理人与基金托管人协商确定,采用具有权威性的行业分类标准。

针对债券基金,基金管理人应当在定期报告中披露期末基金债券投资组合与基准的久期对比、期间平均久期对比、久期分布对比、期末基金与基准的资产配置比例对比(如有),期间基金与基准的平均资产配置比例对比(如有)等信息,采用固定值作为业绩比较基准的产品除外。

针对基金中基金,基金管理人应当在基金中期报告和年度报告中,披露期末基金与基准的大类资产配置比例对比。

基金管理人需结合定性描述和定量指标对基金业绩表现与业绩比较基准之间的差异进行说明,货币市场基金等中国证监会认可的特殊基金品种除外。其中,描述基金业绩表现与业绩比较基准之间差异的定量指标可以包括跟踪误差、信息比率、最大回撤、

年化波动等。

基金托管人应当对业绩比较基准披露的财务指标、净值表现、投资组合信息等进行复核。

第十四条 对于变更业绩比较基准的基金，基金管理人应当在业绩比较基准变更后一年内，在定期报告中对变更事项、基准的主要差异进行持续披露，并将基金业绩表现同时与变更前后的业绩比较基准进行比较。如变更前业绩比较基准所使用的指数已停止编制、编制方法发生重大调整的，基金管理人可以不再披露与变更前业绩比较基准的对比情况，但应当在相关信息披露文件中注明不披露的具体原因。

第三章 基金管理人的内部控制和管理

第十五条 基金管理人应当建立覆盖产品设计全流程的业绩比较基准管理机制，完善内部决策程序，通过科学合理的测评方式，评估业绩比较基准的匹配性，确保业绩比较基准能够体现基金产品主要的投资目标、投资范围、投资策略、投资比例和投资风格。风控、合规等相关部门应当加强对业绩比较基准选取的审核。

第十六条 基金管理人应当指定独立于投资部门的部门并配备足够的人员，定期对基金偏离业绩比较基准的合理性和潜在风险进行全面评估，对基金经理、基金产品投资风格的稳定性进行持续监测和报告。

基金管理人在监测业绩比较基准偏离过程中，应当综合考虑基金的投资目标、投资风格、投资策略、风险收益特征等因素，建立合理的风控模型，设计有效的事前、事后风控指标和阈值，科学运用业绩归因结果，及时发现并管理业绩比较基准偏离情况。

基金管理人在监测业绩比较基准偏离过程中，除选择合适的基金业绩表现类指标（信息比率、跟踪误差、超额收益、卡玛比率等）外，对于股票资产，可以采用股票配置偏离限额（仓位、行业或风格结构偏离等）、基准成份券覆盖率、主动比率等指标；对于债券资产，可以采用久期中枢、信用风险暴露集中度、含权资产（如有）仓位与结构、最大回撤等指标。

第十七条 基金管理人的合规负责人和合规部门应当采取以下措施，监督检查业绩比较基准选取和使用的合法合规情况：

（一）在新产品开发、存量产品变更时，对业务部门选取的业绩比较基准是否符合法律法规规定和基金合同约定进行合规审查；

(二) 对业绩比较基准选取、披露、监测、评估及纠偏等相关内部管理制度进行合规审查，并重点关注基金投资偏离业绩比较基准纠偏机制的有效性；

(三) 定期或者不定期对业绩比较基准相关内部管理制度执行情况进行合规检查，发现存在违法违规行为或者合规风险隐患的，应当按要求报告，提出处理意见，并督促整改；

(四) 法律法规、中国证监会和协会规定的其他措施。基金管理人应当建立健全内部问责机制，明确业绩比较基准全流程管理机制中相关人员的履责规范和问责措施。

第四章 业绩比较基准的外部约束

第十八条 基金托管人应当建立健全覆盖业绩比较基准相关合同条款评估、投资监督、信息披露复核等环节的工作机制，并配备足够的专业人员和完善的业务系统。

第十九条 基金托管人在基金合同审核过程中，应当重点关注业绩比较基准的代表性和客观性。基金托管人发现业绩比较基准与基金主要的投资目标、投资范围、投资策略、投资比例、投资风格不匹配的，应当及时提醒基金管理人。

第二十条 对于投向特定市值、行业、市场板块、主题类的主动管理型产品，基金托管人应当按照规定对风格库进行审查，发现不符合基金合同或招募说明书等法律文件约定的，应当及时提醒基金管理人。基金管理人收到基金托管人提醒后，应当按照规定及时调整或做出说明。

第二十一条 基金托管人应当与基金管理人协商明确基于业绩比较基准的投资监督指标并建立沟通交流机制，跟踪关注基金与业绩比较基准的偏离情况，按照要求向中国证监会报送相关指标和信息。

第二十二条 对选择行业主题类指数作为业绩比较基准的主动管理型产品，基金托管人应当重点关注基金投资与基准的行业偏离情况，单一行业偏离度过高的，应当及时提醒基金管理人并要求基金管理人进行解释说明。

对选择宽基指数、策略指数等指数作为业绩比较基准的主动管理型产品，基金托管人应当重点关注基金单一行业集中度等指标，对于集中度过高的情况，应当及时提醒基金管理人并要求基金管理人进行解释说明。

第二十三条 基金评价机构应当围绕业绩比较基准建立基金投资管理相关的基金评价标准、方法、分类和指标体系。指标体系可以包括超额收益率、超额波动情况、基金业绩与基准相关性等。基金评价机构在开展评价业务过程中，应当考虑指数编制方法差异对超额收益、超额波动等指标的影响。

第二十四条 基金评价机构开展评价业务，或者基金管理人、基金销售机构展示包含投资业绩的基金列表时，应当结合基金业绩比较基准合理区分不同的基金，分类时需要考量业绩比较基准中各类基准要素权重、主要投资方向、投资风格等因素。其中，各类基准要素权重应当关注权益比例等，主要投资方向应当关注基准要素涉及的行业、主题、市场板块、久期等，投资风格应当关注基准要素涉及的市值因子、价值因子、成长因子等。原则上不得将全市场选股策略基金和特定行业、主题、市场板块基金共同展示或排序。

基金管理人、基金销售机构可以采用基金评价机构的基金分类结果。

第二十五条 业绩比较基准发生变更的，基金评价机构应当及时评估是否需要调整基金分类。基金分类发生重大调整的，原则上基金评价机构应当设定新的评价起始日期，并保留不同阶段基金评价结果。

第五章 自律管理

第二十六条 基金管理人、基金托管人、基金服务机构违反本细则的，协会依据《中国证券投资基金业协会自律管理和纪律处分措施实施办法》，对机构及其从业人员采取自律管理或者纪律处分措施。

第二十七条 协会在自律管理的过程中，发现基金管理人、基金托管人、基金服务机构或者其从业人员涉嫌违反法律、行政法规、中国证监会有关规定的，移交中国证监会处理。

第六章 附则

第二十八条 本细则自2026年3月1日起施行。

本细则第十三条、第十四条、第二十三条、第二十四条、第二十五条规定，自本细则施行之日起一年后开始执行。本细则第二十条、第二十一条、第二十二条规定，自本细则施行之日起六个月后开始执行。

政策、法规、通知

【02】《关于加强政府投资基金布局规划和投向指导的工作办法（试行）》

发布机构：国家发展改革委员会、财政部、科技部、工业和信息化部

发布时间：2026年1月12日

关于加强政府投资基金布局规划和投向指导的工作办法（试行）

第一条 为加强政府投资基金布局规划和投向指导，根据《国务院办公厅关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（国办发〔2025〕1号）等有关规定，制定本办法。

第二条 坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，完整准确全面贯彻新发展理念，更好发挥政府投资基金引导作用，突出政策性定位，有力有效支持重大战略、重点领域和市场不能充分发挥作用的薄弱环节，推动科技创新和产业创新深度融合，优化生产力布局，加快培育发展新质生产力，促进传统产业改造升级，培育壮大新兴产业和未来产业，着力打造新兴支柱产业，支持优势特色产业发展，支持科技创新，着力投早、投小、投长期、投硬科技，防止同质化竞争和对社会资本产生挤出效应，促进形成规模适度、布局合理、运作规范、科学高效、风险可控的政府投资基金高质量发展格局。

第三条 本办法所称政府投资基金是指各级政府通过预算安排，单独出资或与社会资本共同出资设立，采用股权投资等市场化方式，引导各类社会资本支持相关产业和领域发展及创新创业的投资基金。国家级基金是指经国务院批准、中央财政出资设立的政府投资基金，地方基金是指经批准由地方财政出资设立的政府投资基金。

第四条 政府投资基金应在基金设立方案中明确重点投资的产业领域（以下简称“投向领域”）。政府投资基金投向领域应当符合国家生产力布局宏观调控要求，符合《产业结构调整指导目录》等国家级产业目录中的鼓励类产业，符合国有经济布局优化和结构调整指引的具体要求，符合国家级发展规划及国家级专项规划、区域规划要求，支持省级重点产业和特色产业发展，鼓励有关行业企业加快技术更新换代，推动产业提质升级。

第五条 政府投资基金不得投资于《产业结构调整指导目录》中的限制类、淘汰类产业，以及其他有关规划和政策文件中明确禁止的产业领域。投资鼓励类产业，要强化评估论证，防止盲目跟风、一哄而上和低水平重复建设。

第六条 政府投资基金不得有以下投资行为：

- (一) 通过名股实债等方式变相增加地方政府隐性债务；
- (二) 除设立方案明确可参与的并购重组、定向增发、战略配售外，从事其他公开交易类股票投资；
- (三) 直接或间接从事期货等衍生品类交易；
- (四) 为企业或项目提供担保；
- (五) 开展承担无限责任的投资。

财政部门、基金监管部门另有规定的从其规定。

第七条 国家级基金要立足全局，根据基金定位重点支持国家现代化产业体系建设、关键核心技术攻关等重点领域，支持符合条件的跨区域重大项目以及示范带动效应强的民间投资项目，补齐产业发展短板，突破产业瓶颈，聚焦少数关键领域发挥示范引领作用。鼓励国家级基金加强与地方基金联动，在前沿科技领域和产业链供应链关键环节，结合地方资源禀赋，通过联合设立子基金或对地方基金出资等方式，形成资金合力。

第八条 地方基金要找准定位，在省级政府管理下统筹考虑本地区财力、产业资源基础、债务风险等情况，因地制宜选择投资领域。地方基金或其子基金投资项目时，要结合基金定位及地方实际，严格落实全国统一大市场建设、规范招商引资行为等有关要求，注重支持产业升级和创新能力提升，支持小微民营企业和科技型企业孵化，带动社会资本有效参与。

第九条 省级发展改革部门牵头，会同科技、工业和信息化、财政等部门，依据本办法制定本省政府投资基金重点投资领域清单（以下简称“省级清单”），作为省级政府加强本地区基金布局规划和投向指导的依据。

省级清单经省级政府批准后报国家发展改革委备案，可根据本地区实际情况按程序调整，原则上同一年度至多调整1次。省级清单所列重点投资领域应以三级分类形式列示，其中一级、二级分类应分别与《国民经济行业分类》中“门类”、“大类”相对应，三级分类细化至符合本办法有关要求的具体产业。

第十条 各级政府投资基金设立过程中，基金设立发起部门应当就投向领域征求同级发展改革部门意见。各级发展改革部门依据本办法，按照基金审批层级，对基金投向领域是否符合国家产业政策和产业发展方向要求等出具意见。

第十一条 本办法印发前已设立的政府投资基金投向领域不符合本办法要求的，以及同一地区同类基金较多、投资领域明显交叉重合的，应当依法依规及时调整并在存续期满后有序退出，同时在保障经营主体合法权益、维护市场秩序的前提下，鼓励相关基金整合重组。

第十二条 本办法印发后新设立或续期的政府投资基金，在第一笔实缴资金到位后20个工作日内，应通过中央国债登记结算有限责任公司负责管理的全国政府投资基金信用信息登记系统进行登记。本办法印发前已设立的政府投资基金未完成登记的，应在本办法印发后20个工作日内完成登记。政府投资基金应按要求向财政部门及时申请办理国有资本产权登记。相关部门要加强信息共享和沟通协调，形成工作合力。

第十三条 各级发展改革部门会同有关部门按照本办法和政府投资基金有关管理办法对政府投资基金开展投向评价。

第十四条 本办法由国家发展改革委负责解释，自发布之日起正式实施，有效期5年，根据情况适时修订调整。党中央、国务院对具体政府投资基金投向另有规定的，从其规定执行。

政策、法规、通知

【03】《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》

发布机构：中国证监会

发布时间：2026年1月22日

公开募集证券投资基金业绩比较基准指引

第一章 总则

第一条 为规范公开募集证券投资基金（以下简称基金）业绩比较基准的选取和使用，完善基金管理人的内部控制和管理，保护投资者的合法权益，根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》及其他有关法律法规，制定本指引。

第二条 本指引所称业绩比较基准，是指基金管理人在基金合同、招募说明书等基金法律文件中约定的，用于表征产品投资风格、衡量产品业绩、约束投资行为的参考标准。基金法律文件应当约定业绩比较基准，中国证监会认可的特殊基金品种除外。

基金管理人、基金托管人、基金销售机构、基金评价机构选取和使用业绩比较基准相关活动适用本指引。

第三条 业绩比较基准的选取和使用应当遵循基金份额持有人利益优先原则，并符合以下要求：

（一）代表性。业绩比较基准应当体现基金产品的投资目标和投资风格；投资风格主要包括投资策略、投资方向、风险收益特征等。

（二）客观性。业绩比较基准的计算方法、数据来源等应当清晰、透明、可持续、可量化，标的资产可公允定价。

（三）持续性。业绩比较基准一经选定，不得随意变更。

（四）约束性。基金管理人应当采取措施有效管理实际投资与业绩比较基准的偏离。

第四条 中国证监会及其派出机构依据法律、行政法规和中国证监会的规定对业绩比较基准的选取和使用实施监督管理。

中国证券投资基金业协会（以下简称基金业协会）依据法律、行政法规和自律规则，

对业绩比较基准的选取和使用进行自律管理,建立并维护基金行业业绩比较基准要素库。

第二章 业绩比较基准的规范

第五条 业绩比较基准的要素包括股票、债券、基金、商品、多资产等各类指数、合约价格、利率及中国证监会认可的其他形式。

基金管理人可以选择单一要素基准或者组合要素基准作为业绩比较基准,组合要素基准应当简明、清晰。

业绩比较基准的要素与权重应当表征基金产品投资风格,符合基金合同关于投资目标、投资范围、投资策略、投资比例限制等的约定,并与主要的资产类别、国别或地区、市场板块、货币类型等相匹配。

业绩比较基准的要素应当具备市场代表性,基金管理人可以从基金行业业绩比较基准要素库中选取相关要素。

第六条 基金管理人选择指数作为业绩比较基准要素的,应当符合以下条件:

- (一) 指数代表性强,编制方案合理,成份券具备较好的流动性;
- (二) 指数的编制方案、运作规则、点位值和收益率等能够持续、及时、准确地对外发布;
- (三) 指数编制机构的指数研发能力和运维能力较强,有完备的人员团队、组织架构和内外部监督机制,并符合基金业协会有关规定。

第七条 基金合同、招募说明书等法律文件应当对下列事项进行充分说明:

- (一) 业绩比较基准的设定及原因,包括与基金产品投资目标、投资范围、投资策略、投资比例限制的匹配情况;
- (二) 业绩比较基准要素所涉及的发布机构、代码、查询途径等;
- (三) 业绩比较基准的计算方法;
- (四) 管理投资偏离业绩比较基准的定性或定量方法;
- (五) 未来可能变更业绩比较基准的情形和程序;
- (六) 中国证监会规定的其他事项。

第八条 业绩比较基准变更符合下列条件之一且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的,基金管理人应当与基金托管人协商,在新业绩比较基准生效前三十日公告并充分说明变更原因、差异及影响:

(一) 原有业绩比较基准的要素无法持续运作、编制方案发生重大修订等客观因素导致业绩比较基准不再符合本指引第五条第三款、第四款规定的；

(二) 调整业绩比较基准的要素权重、更换相同或相近特征的要素等，使新业绩比较基准代表性更强，且符合本指引第五条第三款、第四款规定的；

(三) 中国证监会认可的其他情形。

业绩比较基准变更涉及以下情形的，基金管理人应当按照规定履行变更注册、召开基金份额持有人大会等程序，法律法规、中国证监会另有规定的除外：

(一) 基金投资目标、投资范围、投资策略、投资比例等拟进行重大调整，并变更业绩比较基准的；

(二) 其他对基金份额持有人利益产生重大实质性影响的情形；

基金管理人不得仅因基金经理变更、市场短期变动、业绩考核或排名等而变更业绩比较基准。

基金销售机构和为投资者交易上市基金份额提供经纪服务的证券公司应当按照中国证监会规定，及时向投资者传递相关业绩比较基准变更的信息。

第九条 基金定期报告应当披露基金实际投资与同期业绩比较基准在收益率、波动率、资产配置比例（如有）、持仓股票行业分布（如有）等方面的对比情况，并通过定性和定量方法对基金业绩表现与业绩比较基准的差异进行说明，货币市场基金等中国证监会认可的特殊基金品种除外。

业绩比较基准变更后一年内，基金定期报告应当对业绩比较基准的变更事项进行持续披露，并将基金业绩表现同时与变更前后的业绩比较基准进行比较，中国证监会另有规定的除外。

第三章 基金管理人的内部控制和管理

第十条 基金管理人应当建立健全覆盖业绩比较基准选取、披露、监测、评估、纠偏及问责的内部控制和管理体系，包括可操作的管理制度、健全的组织架构、专业的人才队伍、可靠的信息技术系统、量化的指标体系、有效的纠正机制。

基金管理人管理层对业绩比较基准的代表性、持续性和约束性承担主要责任，合规负责人应当按照中国证监会有关规定监督检查合法合规情况。

第十一条 基金管理人应当按照合理化、差异化布局的原则开发新产品，明晰产品

定位和投资风格，根据基金合同约定，充分评估、审慎确定相匹配的业绩比较基准。业绩比较基准应当由公司管理层决策确定。

基金管理人应当基于产品定位、投资风格和业绩比较基准，任命具备相关投资研究经验的基金经理。

第十二条 基金管理人应当加强对业绩比较基准的持续跟踪，重点关注业绩比较基准的代表性和客观性，并符合法律法规、中国证监会的规定和基金合同约定。基金管理人发现业绩比较基准已不能有效适用基金产品的，应当及时启动变更业绩比较基准的评估程序。

第十三条 基金管理人应当加强对基金经理、基金产品投资风格稳定性的持续管理，指定独立于投资管理部门的部门监测基金实际投资与业绩比较基准的偏离情况，防范投资风格明显大幅偏离业绩比较基准。

基金管理人应当根据产品类型、投资目标、投资策略等因素，针对不同基金产品审慎设置差异化的投资偏离业绩比较基准的监测指标和相关阈值。触发指标阈值的，基金经理原则上应当在公司制度规定时间内调整完毕，或者提请投资决策委员会审议。投资决策委员会应当从保护基金份额持有人利益角度出发，对是否允许突破指标阈值作出决策，并对决策执行情况加强跟踪评估。投资决策委员会应当至少每季度对基金投资偏离情况进行分析，并妥善保存分析报告备查。

第十四条 基金管理人应当按照规定建立健全以基金投资收益为核心的绩效考核和薪酬管理体系，充分体现基金产品业绩和投资者盈亏情况。

基金管理人在衡量主动权益类基金业绩时，应当加强与业绩比较基准的对比，做好业绩归因分析，科学评估超额收益质量和偏离基准情况，合理剔除因指数编制、应对巨额赎回等客观因素带来的正负超额收益情况。

主动权益类基金长期投资业绩明显低于业绩比较基准的，相关基金经理的绩效薪酬应当明显下降。

第四章 业绩比较基准的外部约束

第十五条 基金托管人应当加强对基金合同的审核，对业绩比较基准的选取、变更等进行充分评估，确保基金管理人选取的业绩比较基准符合法律法规、中国证监会的规定和基金合同约定。基金托管人应当对定期报告有关业绩比较基准的披露内容进行复核。

基金托管人应当按照规定对基金投资风格库进行审慎复核，督促基金管理人夯实研究支持，确保相关投资标的符合基金合同约定，并与基金投资风格相匹配。

基金托管人应当建立健全权益类基金投资风格稳定性的监督机制，对主题型产品投资风格偏离主题、非主题型产品行业集中度过高等风险加强提醒。

基金管理人、基金托管人应当通过托管协议等方式，明确约定基金管理人和基金托管人相关权利义务。

第十六条 基金管理人、基金销售机构、基金评价机构通过图形、表格、数字或文字等方式展示股票基金、混合基金和基金中基金等产品过往区间业绩的，应当同时在同一位置展示业绩比较基准的表现。主动管理型基金原则上不得展示非基金合同约定的其他业绩比较基准，投资者主动选择的除外。

基金管理人、基金销售机构应当做好有关业绩比较基准的投资者教育工作，不得存在误导投资者、引导预期收益等对投资者不利的行为。

第十七条 基金评价机构应当遵循长期性、公正性、全面性、客观性等原则，将业绩比较基准作为评价基金投资管理情况的重要依据，完善基金评价标准、方法、内控制度和业务流程，科学衡量基金投资业绩、风险控制能力和投资风格稳定性。

基金管理人、基金销售机构、基金评价机构应当结合业绩比较基准合理区分产品类型，原则上不得将不同类型的权益类基金直接进行投资业绩排序或排名。

第五章 监督管理

第十八条 中国证监会及其派出机构可以依法通过非现场监管和现场检查等方式，对基金管理人、基金托管人、基金销售机构、基金评价机构选取和使用业绩比较基准相关活动实行监督管理。相关机构和人员应当主动配合，在要求时限内如实提供有关信息和资料。

中国证监会将业绩比较基准选取、使用、管理纳入基金管理人、基金销售机构分类评价监管。

第十九条 基金管理人、基金托管人、基金销售机构、基金评价机构，及其董事、监事、高级管理人员、主管人员和直接责任人员违反本指引规定，依法应采取行政监管措施的，中国证监会及其派出机构可以按照《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《证券

《证券投资基金托管业务管理办法》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》《证券投资基金评价业务管理暂行办法》等对其采取监管谈话、出具警示函、责令公开说明、责令定期报告、责令改正、依法暂停部分或者全部业务等措施。

基金管理人、基金托管人、基金销售机构、基金评价机构违反本指引，依法应予以行政处罚的，依照有关规定进行行政处罚。

第六章 附则

第二十条 已成立或者已获注册但尚未完成募集的基金，其业绩比较基准设置或者法律文件约定的其他内容不符合本指引和基金业协会自律管理规定的，基金管理人应当自本指引施行之日起一年内完成修改基金法律文件。涉及变更业绩比较基准的，基金管理人应当按照第八条第一款规定的程序予以调整；变更业绩比较基准同时对基金投资目标、投资范围、投资策略等进行重大调整的，或者对基金份额持有人利益产生重大实质性影响的，基金管理人应当按照规定履行变更注册、召开基金份额持有人大会等程序。

第二十一条 本细则自2026年3月1日起施行。

本指引第八条第四款、第九条、第十六条第一款、第十七条规定，自本指引施行之日起一年后开始执行；第十五条第二款、第三款规定，自本指引施行之日起六个月后开始执行。

观点和争鸣

【01】QDII 基金系列（一）：核心分类、关键对比及资质要求

作者：李林育，基金专业委员会委员，万商天勤（上海）律师事务所

前言

随着全球资产配置需求的持续升温，QDII（Qualified Domestic Institutional Investor “合格境内机构投资者”）基金作为国内主体参与出海投资的核心工具之一，一直有着较高的市场关注度。然而，从投资者反馈与市场调研来看，国内多数投资者对 QDII 基金的认知仍存在模糊地带，尤其是在分类边界界定、与同类出海产品的差异区分，以及基金管理人资质要求等关键维度。与此同时，境外市场固有的波动特性、汇率波动带来的收益折损风险，以及境内外监管规则的差异所暗藏的合规隐患，进一步放大了针对 QDII 基金投资决策的复杂性。

作为 QDII 基金系列文章的开篇，笔者将结合多年的实操从业经验，从 QDII 基金的分类标准、与 QDLP 基金的核心对比、QDII 基金管理人资质要求三个核心维度，结合现行法律法规与市场实践，以律师的视角为各位拆解 QDII 基金的底层逻辑。

一. QDII 基金的典型分类

QDII 基金并非单一的基金产品，而是根据投资标的、风险收益特征划分的“产品矩阵”。根据中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）于 2007 年 6 月 18 日发布的《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》（简称“《QDII 试行办法》”）和《中国证券监督管理委员会关于实施〈合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法〉有关问题的通知》（简称“《QDII 试行办法通知》”），以及 2014 年 7 月 7 日发布的《公开募集证券投资基金运作管理办法》（简称“《管理办法》”），QDII 基金根据投资对象可主要分为股票型、混合型、债券型、另类投资型四大类，笔者从投资者类型、投资范围以及收益与风险特征这三个主要维度进行梳理和对比，具体详见下方的表格：

类型	投资者类型	投资范围	收益与风险特征
----	-------	------	---------

<p>QDII-股票型 基金</p>	<p>风险承受能力较强、追求长期资本增值的投资者</p>	<p>80%以上基金资产投资于境外股票类资产，具体包括：境外证券市场上市的普通股、优先股、存托凭证等</p>	<p>收益：主要来自境外股票的价格变动和分红，与境外股票市场表现高度相关</p> <p>风险：波动性较大，且易受汇率波动影响</p>
<p>QDII-混合型 基金</p>	<p>希望分散单一市场风险、不愿承受纯股票型基金高波动的投资者</p>	<p>股票类资产占比 30%-70%，债券及其他资产占比 30%-70%，配置比例灵活，投资范围覆盖股票型和债券型基金</p>	<p>收益：因不同类别资产配置比例灵活，收益来源多元化</p> <p>风险：虽相较于股票型基金波动性更低，但潜在收益也因此受限</p>
<p>QDII-债券型 基金</p>	<p>适合保守型投资者</p>	<p>80%以上基金资产投资于境外债券类资产，具体包括：政府债券、公司债券、可转债等</p>	<p>收益：主要来自境外债券票息收入和债券价格变动，低于股票型与混合型基金</p> <p>风险：波动性低，因此风险同样低于股票型与混合型基金</p>
<p>QDII-另类投 资基金</p>	<p>适合机构或高净值投资者</p>	<p>主要投资于非股票、非债券类境外另类资产，具体包括：房地产信托凭证（REITs）、大宗商品（黄金、原油）、衍生品（期货、期权）、境外私募股权基金、对冲基金等</p>	<p>收益：主要来自境外大宗商品、衍生品等资产，与传统股票、债券市场的相关性较低</p> <p>风险：商品类基金会面临国际商品价格波动风险，而使用衍生工具时则存在杠杆与流动性风险，不同种类另类投资基金所面临的风险</p>

			大相径庭,与投资对象本身属性高度相关
--	--	--	--------------------

通过以上表格不难发现, QDII 基金可以投资的底层资产种类繁多,除了投资股票、债券等产品,还可以投资大宗商品、房地产信托与金融衍生品等,而每一大类的 QDII 基金旗下又会衍生出许多不同种类的投资标的。与此同时,市场上投资者的投资理念与目标亦是多样化的,每一位投资者可以依照自身的类型与期望选择投资的 QDII 基金产品。

二. QDII 与 QDLP 的要素对比

提到 QDII 基金,很多人会询问类似的名词 QDLP(Qualified Domestic Limited Partner, “合格境内有限合伙人”)或 QDIE(Qualified Domestic Investment Enterprise, “合格境内投资企业”)。这些专业名词基金容易被投资者当作同类“境外投资工具”,但实则在投资者门槛、投资范围、风险水平等方面存在较大差异。**QDLP 基金更多偏向为一级基金的底层投资逻辑,而 QDII 基金的底层投资标的则比较多元化,多数是可以公开市场交易的二级投资标的。**

QDLP/QDIE 虽然在跨境资产管理行业里经常被提及,但目前中国并无现行法律文件对此术语的内涵进行统一的定义。业界通常将 QDLP/QDIE 制度理解为“通过资格审批并获取投资额度的试点管理企业,向境内合格投资者募集资金,并设立试点投资主体,投资境外一级和/或二级市场的制度”。

由于 QDLP/QDIE 制度在全国范围内在不同地区实行试点,因此各个试点地区的政策规定也有差异。而上海于 2012 年率先开展 QDLP 试点工作,并于 2017 年 1 月 20 日出台《关于本市开展合格境内有限合伙人试点工作的实施办法》,且目前仍是 QDLP 基金注册数量最多的地区,相关实操经验和管理制度相对更为完善。故,本文 QDLP 基金将以上海地区的有关规定为例,与 QDII 基金展开多维度对比。

对比维度	QDII 基金	QDLP 基金(以上海为例)
相关法律 法规	《合格境内机构投资者境外证券投资管理办法》 《中国证券监督管理委员会关于	《关于本市开展合格境内有限合伙人试点工作的实施办法》

	<p>实施《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》有关问题的通知》</p> <p>《合格境内机构投资者境外证券投资外汇管理规定》</p>	
投资者门槛	<p>主要面对普通投资者公开募集，没有固定的最低投资额，大多数QDII基金产品起购金额较低，多为千元起投。</p>	<p>合格境内有限合伙人包括境内自然人或机构投资者；</p> <p>单个合格境内有限合伙人认缴出资应不低于人民币500万元。</p>
投资范围	<p>允许投资：</p> <p>可投资股票类、债券类，及多种另类投资型产品，如REITs、大宗商品、衍生品等。</p> <p>禁止与限制性规定：</p> <p>禁止购买不动产、房地产抵押按揭、实物商品等，并在投资衍生品、证券借贷、正/逆回购、投资标的比例存在限制。</p>	<p>允许投资：</p> <p>直接投资于境外市场或通过境外基金投资于境外市场。境外基金可以是私募基金、公募基金、对冲基金等形式。</p> <p>禁止性条款：</p> <p>基金投资策略不得随意变更。</p>
组织形式	<p>多以公募基金形式在境内公开募集，结构透明，投资者数量不限。</p>	<p>合伙制、契约制，其中以合伙制设立的QDLP基金合伙人人数应为2人以上50人以下。</p>

通过上文的表格可以看出，QDII基金和上海试点的QDLP基金相比较，从制度层面看，QDII基金的规范性来源于全国统一的法律法规体系，其核心依据为《QDII试行办法》及相关配套文件，对投资范围、禁止性条款和风险控制均有明确规定。在投资者准入方面，QDII基金通常以公开募集方式面向普通投资者，起点金额较低，覆盖面广，便于广大投资者将境内资金以较低门槛参与境外证券市场，更加亲民。而QDLP基金则

属于地方性试点，上海、北京、重庆、海南等地的政策规定均有不同，暂未形成统一的规制标准。由于仅面向符合要求的合格投资者，且基金多采取合伙制形式，因此 QDLP 基金的受众群体与参与人数有限。由此可见，QDII 基金在投资者普适性、产品透明度以及监管框架的统一性方面具有相对优势。

三. QDII 基金管理人资质要求

QDII 基金的安全系数与盈利能力，与基金管理人的专业水平息息相关。境外市场涉及多币种结算、跨境监管等复杂情形，也对基金管理人的财务实力、专业水平、风控合规提出了远高于普通境内基金管理人的要求。为确保申请 QDII 基金管理人的主体满足上述水平标准，中国证监会对申请主体设置了较高的准入门槛。笔者根据《QDII 试行业办法》中的有关规定，对 QDII 基金管理人的种类与不同维度的要求进行了汇总：

维度	基金管理公司	证券公司
财务与规模	<ol style="list-style-type: none"> 1. 净资产\geq2 亿元； 2. 基金管理业务\geq2 年； 3. 最近一季度末资产管理规模\geq200 亿元（或等值外汇）。 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 风险控制指标达标； 2. 净资本\geq8 亿元； 3. 净资本/净资产\geq70%； 4. 集合计划业务\geq1 年； 5. 最近一季度末资产管理规模\geq20 亿元（或等值外汇）。
专业人员	<ol style="list-style-type: none"> 1. 5 年以上境外投资经验的中级以上管理人员\geq1 名； 2. 3 年以上境外投资经验人员\geq3 名 	同左（与基金公司一致）
内控与合规	<ol style="list-style-type: none"> 1. 治理结构健全、内控制度完善； 2. 最近 3 年无监管重大处罚，无司法/监管立案调查 	同左（与基金公司一致）

从上述表格可以看出，根据《QDII 试行业办法》有关规定，当前我国可以申请 QDII 基金管理人资质的主体主要包含两类——基金管理公司与证券公司。从资质要求的设

置逻辑来看，中国证监会在财务规模、专业人员配置以及内控合规三个维度设定了明确且较高的门槛，主要目的在于确保 QDII 基金管理人具备跨境投资所需的稳定性与风险承受力。

在财务与规模方面，基金管理公司需具备不低于 2 亿元的净资产，且资产管理规模达到 200 亿元以上；证券公司则需维持净资本 8 亿元以上，并符合净资本与净资产比例要求。这些条件旨在保证管理人拥有充足资金，应对汇率波动、市场下跌及跨境流动性风险。而之所以中国证监会对于两种 QDII 基金管理人的财务与规模要求不同，是因为两者的业务与风险并不一致。基金管理公司主要负责资产管理，不承担自营、交易负债、融资业务等，因此对其资本结构的压力较低，监管更看重其管理规模与资产稳定性。而对于证券公司，其通常涉及自营交易、杠杆业务、市场自营风险敞口，因此其净资本水平被视为核心风险缓冲指标。

在专业人员与内控合规两方面，中国证监会对于两类 QDII 基金管理人采用了统一的要求。专业人员方面，QDII 基金管理人被要求至少配备具备 5 年以上境外投资经验的中级以上管理人员，以及若干具备 3 年以上经验的人员，这反映了跨境投资对于专业背景与国际市场操作经验具有高度依赖性。而在内控与合规方面，要求管理人治理结构健全、制度完善，且在近三年无重大监管处罚或立案调查，这体现了监管机构对长期合规经营记录的重视。

结语

综上，相较于国内普通开放式基金，QDII 基金投资于海外市场，且面向普通投资者，投资门槛较低，为广大投资者提供了一个全球资产配置的可靠路径，并能够有效分散单一市场的系统性风险。同时，相较于 QDLP 基金等其他跨境投资基金，QDII 基金投资者可以选择全球范围内更为广泛的投资对象。然而，正是由于 QDII 基金涉及跨境投资，在实操过程中会面临汇率波动、境外市场净值波动等风险，中国证监会通过《QDII 试行办法》及配套文件对其进行全国性统一规范，亦通过对基金管理公司、证券公司两类 QDII 基金管理人主体，在财务与规模、专业人员、内控与合规三方面提出严格要求。

观点和争鸣

【02】QDII 基金系列（二）：资质获取、额度管理与产品募集

作者：李林育，基金专业委员会委员，万商天勤（上海）律师事务所

前言

截至今年6月末，根据国家外汇管理局（“外管局”）发布的最新QDII投资额度审批情况表，已有191家资产管理机构获得了总计1,708.69亿美元的QDII投资额度。今年以来，为更好发挥QDII制度的作用，外汇管理局近期向部分符合条件的QDII机构有序扩发投资额度合计达30.8亿美元，在这一背景下，如何高效且合规地完成QDII基金管理人资质的申请、QDII基金管理人境外投资额度（以下简称“投资额度”）的申请、QDII基金产品募集（以下简称“产品募集”）及备案，成为QDII基金管理人在实操运营中需要关注的重点问题。

笔者力求在QDII基金系列文章开篇的基础之上，结合实操业务经验，并拟在本文中就QDII基金管理人资质及投资额度的申请、资金运作、产品募集等视角进行梳理和分析。为方便各位可以直观了解QDII基金产品正式开始募集之前所需经历的关键流程节点，我们梳理流程如下图所示。

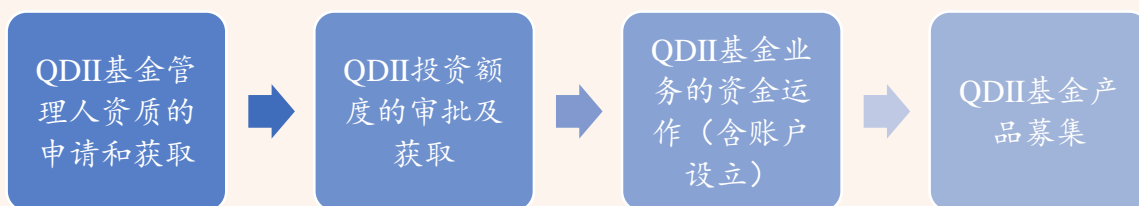


图1：QDII基金产品募集前关键流程节点

一、QDII基金管理人资质申请及流程

QDII基金管理人资质的获取是境内金融机构开展QDII基金业务的首要条件，其主要依据的条文性规定是《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》（简称“《QDII试行办法》”），并由中国证券监督管理委员会（“证监会”）负责审批。在QDII

基金系列的开篇文章中笔者已就基金管理公司和证券公司（单独或合称“申请人”）申请 QDII 基金管理人资质的相关要求进行了阐述，那么，QDII 基金管理人资质的具体申请材料如何？以及申请获得该资质的 QDII 基金管理人在整个 QDII 基金业务运作体系中承担的核心职责又有哪些呢？

根据《QDII 试行办法》第 8 条至第 12 条的规定，以及证监会网上平台关于“合格境外投资者资格许可”的信息，申请 QDII 基金管理人资质的申请人，需向证监会办公厅报送包括但不限于申请表、内部控制制度、境外投资管理制度、相关人员简历及资质证明等申请材料。从证监会对申请人所提交的申请文件的反馈来看，证监会对申请人提供的风险管理制度、专业人员资质的材料的真实性、完整性和充分性尤为关注。例如，要求申请人进一步提供专业人员在 QDII 业务管理中的具体职责和管理经验，针对境外投资的特有风险设置具体的应对制度，补充完善有关合规控制制度等。

根据证监会发布的《关于公募基金管理公司申请合格境内机构投资者资格审批的〈行政许可事项服务指南〉》（简称“《许可指南》”），我们将符合 QDII 基金管理人资质要求的申请人应当提供的申请材料汇总如下：

申请材料	具体要求
承诺函	模版可详见《许可指南》附件，要求申请人确认内容后完成签署。
合格境内机构投资者资格申请报告及申请表	（1）至少应包括现有业务经营管理状况； （2）申请 QDII 基金管理人资质的目的和必要性说明； （3）具体的境外证券资产管理业务开展规划。 详见《许可指南》附件。
公司决议	申请 QDII 基金管理人资质的决议已经按照申请人公司章程完成决策程序，需提供相应决议文件。
QDII 基金业务实施方案 （重点在于制度规定和人员设置）	（1）QDII 基金业务相关的风险控制、合规管理、投资管理等主要制度的要点说明及制度文本； （2）QDII 基金业务操作规程，以及将 QDII 基金业务纳入公司全面风险管理、合规管理体系的说明；

	(3) 组织架构与人员准备情况, 包括拟开展 QDII 基金业务的组织架构、部门设置、拟分管高管简历、具有符合年限管理经验的业务人员简历, 及其他支撑材料。
拟委托境外机构的情况说明	如有, 则需申请人如实提供。

表 1: QDII 基金管理人资质申请材料汇总

QDII 基金管理人资质的审核通常由证监会证券基金机构监管部负责, 通常在收到完整申请材料后 1-3 个月内完成审批, 并对补充材料进行反馈回复, 最终作出是否批准的决定。决定批准的, 颁发境外证券投资业务许可文件; 决定不批准的, 证监会也将书面通知申请人。

二、QDII 基金的投资额度申请

如果说 QDII 基金管理人资质的申请是 QDII 基金业务的重要开端, 那么投资额度的申请则是 QDII 基金业务的核心环节, 直接关系到基金产品能否顺利开展境外投资。外汇管理局作为 QDII 投资额度层面的审批和监管主体, 于 2013 年颁布了《合格境内机构投资者境外证券投资外汇管理规定》(简称“《外汇管理规定》”), 其通过投资额度审批、账户监管、汇兑管理等手段, 实现对 QDII 基金业务跨境资金流动的合规管控。

为防止外汇资金无序流出, 外汇管理局在《外汇管理规定》中明确规定, 包括 QDII 基金在内的所有 QDII 产品的投资额度均需单独申请, 具体额度规模需结合市场情况、产品特性合理设定。同时, 《外汇管理规定》对投资额度的申请流程与后续管理均作出了明确规定。

1. 投资额度的申请材料

根据《外汇管理规定》第 5 条, 获得 QDII 基金管理人资质的基金管理人在申请投资额度时, 需向外汇管理局提交证监会出具的 QDII 基金管理人资质批准/许可文件复印件、《合格境内机构投资者境外证券投资申请表》、QDII 基金管理人与境内托管人签订的托管协议草案。

除上述三种材料外, QDII 基金管理人在申请追加额度时, 还应当提交先前已获批准额度的使用情况说明。外汇管理局作为审批主体, 通常根据宏观外汇形势、QDII 基金管理人过往额度使用效率等因素, 决定是否批准及批准的额度规模。

2. 投资额度的管理规则

《外汇管理规定》第6条对于投资额度的管理规则进行了明确规范，具体可分为三大规则：

规则	具体内容
余额管理与计算	QDII 基金产品境外投资净汇出额（含外汇及人民币资金）不得超过获批额度。若涉及非美元币种，需按当月外汇管理局公布的“货币对美元折算率”计算等值美元额度。
额度使用效率	QDII 基金产品已获批额度若 2 年内未有效使用，外汇管理局有权根据具体情况调减额度。
禁止转让	QDII 基金产品的投资额度不得转让或转卖。

表 2：申请投资额度的三大规则

外汇管理局所实施的“余额管理”的核心逻辑在于，通过控制投资净汇出额总量，防范境外投资外汇资金的过度流出。规定“额度使用效率”，则是赋予外汇管理局调减投资额度的权力，确保在有限的投资额度下，有真实境外投资需求且具备 QDII 基金管理人资质的合格管理人能够及时获得所需额度，最终实现外汇资源配置效率的提升。“禁止额度转让”，则意味着监管层对于投资额度的申请实行个案化审批，表明了监管层严格防范不符合条件的机构混入境外投资市场的立场。同时，《外汇管理规定》第 16 条还明文规定了监管者针对违反额度管理规定的处罚方式，严重违规者将被调减额度直至取消，并受到相应的行政处罚。

3. 投资额度的后续调整

《QDII 试行办法》第 40 条规定，在 QDII 基金产品存续期内，如需调整投资额度（如追加额度），具备 QDII 基金管理人资质的主体需重新向外汇管理局提交申请，并说明投资额度调整的理由及已获批额度的使用情况。此外，若 QDII 基金管理人发生名称变更、被其他机构吸收合并等重大事项，亦需重新进行投资额度备案。

三、QDII 基金资金运作的账户管理

QDII 基金的资金运行体系涉及各类投资账户的设立与跨境资金流转，简单来说，

QDII 基金的跨境账户体系可以分为境内账户与境外账户两大类。其中，境内账户体系又可以细分为境内外汇托管账户、境内人民币托管账户、募集资金专用外汇账户、外汇清算账户、直销和代销外汇账户等，各类账户的功能与收支范围均有严格限定。为进一步解析外汇管理局对于 QDII 基金设置境内托管人并开立相关托管账户的监管逻辑，笔者在下文中将更多侧重境内账户体系进行分析和梳理。

1. 境内账户体系的分类与功能

结合实操，境内账户体系由境内托管人或 QDII 基金管理人自行开立，我们总结具体分类及功能如下表所示：

账户类型	开立主体	核心功能
境内外汇托管账户	境内托管人	托管 QDII 基金管理人在境外投资的相关外汇资金
境内人民币托管账户	境内托管人	托管 QDII 基金管理人在境外投资的相关人民币资金
募集资金专用外汇账户	QDII 基金管理人	归集 QDII 基金产品募集期的外汇资金
外汇清算账户	QDII 基金管理人或注册登记机构	QDII 基金产品存续期境内机构和个人投资产品或退出投资及分红资金的划付
直销和代销外汇账户	QDII 基金管理人及其代销机构	直销和代销客户投资产品的外汇资金划付

表 3：QDII 基金业务账户体系

《外汇管理规定》划分如此多的账户类型的原因在于，**确保不同性质的资金分账管理、专款专用，防止资金混同与违规挪用的情形发生**。值得一提的是，因为所有 QDII 基金产品涉及资金的汇出和汇入都会通过境内托管账户，外汇管理局等监管机构可以有效借助这个规定实时掌握额度使用情况，防止外汇资金超额流出。同时，由于境内托管人承担着资金保管的主要职责，QDII 基金管理人仅能负责投资决策，而无法直接控制托管账户内的资金，每笔资金汇兑均需经境内托管人审核。可以说境内托管账户的设立起到了“管理与保管”分离的作用。

2. 境外账户的开立与管理

根据《外汇管理规定》第 9 条，**境外账户由境内托管人在境外托管人处开立，仅用**

于与境内托管账户之间的资金划转及 QDII 基金管理人境外投资项下的有关收支，不得用于其他用途。例如，境外证券账户仅可用于购买境外证券市场的股票、债券等产品，境外资金账户仅可用于接收境内汇出资金、收取投资收益等。

3. 账户管理的合规原则

我们将 QDII 基金资金运作账户管理所需遵守的合规要求总结为下述三大原则，具体详见下方表格。

表 4：QDII 基金业务账户管理要求

原则	具体内容
账户隔离	境内托管人、境外托管人应当将其自有资产与 QDII 基金管理人的托管账户严格分开，不得混同。
收支与时效限定	各类账户需严格按照规定的收支和时效范围进行操作 例如，募集资金专用账户在资金全部划入境内外汇托管账户后的 5 个工作日内必须关闭。
信息报送	境内托管人需按月向外汇管理局报送账户资金收支明细、资产分布情况等信息。

四、QDII 基金资金汇兑管理

QDII 基金的资金汇兑需通过境内托管账户办理，涉及购汇、结汇、汇出、汇入等环节，每个环节均需符合外汇管理法规的要求。根据《外汇管理规定》第 11 条，QDII 基金管理人可通过托管人以外汇或人民币形式汇出或汇入境内外投资资金，相关资金应照币种分别通过境内外汇托管账户或境内人民币托管账户办理。

1. 资金汇出

QDII 基金管理人需要与境内托管人有序配合，以将境内资金汇出并开展境外投资，具体流程如下：

主体	具体操作
QDII 基金管理人	(1) 向境内托管人发出汇出指令，明确汇出资金的具体金额、币种及用途；

	(2) 若汇出人民币资金,基金管理人需先通过境内人民币托管账户购汇(管理人凭外汇管理局的额度批准文件到商业银行办理),购汇后将资金从境内人民币托管账户转入境内外汇托管账户。
境内托管人	(1) 将外汇资金从境内外汇托管账户划至境外托管账户,完成资金汇出; (2) 资金汇出后2个工作日内,通过资本项目信息系统向外汇管理局报送汇出明细。

表5: QDII 基金业务的境内资金汇出及境外投资流程

2. 资金汇回

QDII 基金的境外投资本金及收益在汇回境内时,需遵循以下重要规则:

规则	具体内容
汇回币种	(1) 可选择外汇或人民币形式汇回; (2) 若以外汇形式汇回,可保留境内外汇托管账户,汇回资金在结汇后划入境内人民币托管账户(法规规定不予结汇的除外)。
结汇办理	(1) 需凭额度批准文件到商业银行办理; (2) 结汇资金可用于支付投资者赎回款、分红款等。
收益分配	(1) 按基金合同或集合计划合同约定分配汇回收益; (2) 在分配前需完成汇率折算; (3) 如产品以人民币计价,应当先按外汇收益结汇,再进行分配。

表6: QDII 基金业务境外投资本金及收益汇回规则

3. 汇率风险的合规提示

根据《关于实施〈合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法〉有关问题的通知》(简称“《QDII 试行办法通知》”)第6与第7条规定, QDII 基金管理人需在产品招募说明书中明确披露汇率风险,包括汇率波动对投资收益的影响、结售汇时点差异导致的成本变化等内容。同时, QDII 基金管理人需在产品的净值计算中反映汇率变动,每周计算并披露以人民币及主要外汇币种计价的净值(若投资衍生品,则为每天计算)。

五、QDII 基金产品募集要求

根据《QDII 试行办法》第 10 条和第 11 条的规定，在取得 QDII 基金管理人资质后，该等 QDII 基金管理人可以向证监会报送产品募集申请文件，证监会自收到完整的产品募集申请文件后对申请材料进行审核，做出批准或者不批准的决定，并书面通知申请人。QDII 基金业务的产品募集，应当以申请人获得 QDII 基金管理人的资质为前提。虽然，证监会并未在《QDII 试行办法》中明确具体的产品募集申请文件，但是，申请人可以参照《中华人民共和国证券投资基金法》第五章、《QDII 试行办法通知》等规范性文件准备 QDII 基金产品募集的申请材料。

为了让各位读者对 QDII 基金产品募集的相关要求有更为直观的感受，我们总结证监会《QDII 试行办法通知》中对 QDII 基金产品募集的名称规范、投资业绩比较基准要求、首次募集门槛等，具体汇总如下表所示：

要求/规范	具体规定
名称规范	(1) 语言简洁明确； (2) 与基金投资策略、投资范围、目标国家/地区相一致。
投资业绩比较基准的选用要求	(1) 比较基准应在业绩评价期开始时予以明确； (2) 与基金投资风格和方法一致； (3) 比较基准的数据能以合理的频率获取； (4) 组成比较基准的成分及权重可清晰确定； (5) 了解组成比较基准的成分的当前情况并具有研究专长； (6) 能够说明主动管理与业绩比较基准的偏离； (7) 具有可复制性。
首次募集门槛	(1) 计价货币：可采用人民币、美元或其他主要外汇； (2) 金额要求：基金募集金额不少于 2 亿人民币或等值货币； (3) 持有人数量：开放式基金不少于 200 人，封闭式基金不少于 1000 人； (4) 发行面值：以面值募集，按产品特点确定面值金额。

表 7: QDII 基金产品募集要求

综上，《QDII 试行办法通知》针对 QDII 基金产品募集的具体规定，旨在对《QDII

试行办法》进行更加细致的解释，明确了实务中 QDII 基金管理人进行 QDII 产品募集时的相关要求。

结语

《QDII 试行办法》、《QDII 试行办法通知》和《外汇管理规定》对 QDII 基金业务的体系中的 QDII 基金管理人资质的申请、投资额度的申请、资金运作及产品募集等方面的规定，共同构成了 QDII 基金业务跨境资金合规运作的核心框架。在资质申请方面，严格申请材料和流程的要求，重点审核申请人内外风险管理制度和专业人员资质，提高了行业准入门槛。在额度管理方面，通过申请审核、余额管理、效率约束等规定，确保了外汇资源的精准配置。在资金运作方面，通过资金账户的细分设置，实现了 QDII 基金业务中资金周转的全流程追溯。同时，对资金汇出汇入的规范要求，进一步保障了资金跨境流动安全。在产品募集方面，对基金名称、业绩比较基准、首次募集等方面进行细致规定，以较高标准要求 QDII 基金产品。从笔者的专业视角和行业实操来看，前述规定和机制相互衔接，既与监管当局对跨境资金流动的管控目标相契合，也为 QDII 基金管理人开展跨境投资提供了清晰指引，较好地平衡了 QDII 基金业务发展与外汇市场稳定。

观点和争鸣

【03】告知说明义务和适当性义务的关系

作者：王怀涛，基金专业委员会委员，上海新古律师事务所

【律师办案笔记】

适当性义务为金融产品发行人、销售者以及金融服务提供者（以下合称“卖方机构”）向金融消费者在推介、销售高风险等级金融产品、提供高风险等级投资活动服务时必须履行的义务，适当性义务的核心可概括为了解客户、了解产品、把合适的产品（或者服务）销售（或者提供）给适合的金融消费者等内容。适当性义务的履行包括了解客户、了解产品、风险匹配和告知说明四个方面。实务中，卖方机构即使履行了告知说明义务，但如果没有完整履行适当性义务，卖方机构仍需承担相应法律责任。

【案例信息】

原审原告：A 投资者

原审被告：B 资产管理公司

原审被告：C 银行上海分行

原审第三人：D 投资管理公司

案号：(2019)沪0101民初12687号、(2020)沪74民终461号

审理法院：上海市黄浦区人民法院、上海金融法院

【基本案情】

2015年6月16日，A投资者作为资产委托人与B资产管理公司、C银行上海分行签订了《资管合同》，B资产管理公司和C银行上海分行分别为资产管理人和资产托管人。《资管合同》约定：本资管计划将以LP的形式，与GP北京某投资公司共同投向苏州某合伙企业，该有限合伙企业将持有相应份额的不超过6.8%的北京某科技公司的股份；该资管项目计划24个月结束，最长不超过24个月；资管计划的投资收益主要来源

于项目公司北京某科技公司的股权收益,该项目公司拟挂牌新三板或参与其它上市机会。

在《资管合同》签署前一日,即2015年6月15日,A投资者向资管计划专门账户汇款121.2万元,汇款附言“A投资者认购某资管计划1号120万”。2015年6月23日,B资产管理公司向A投资者出具《某资管计划1号确认书》,确认:B资产管理公司作为“某资管计划1号资产管理计划”之管理人收到了编号为***号某资管计划1号资产管理计划资产管理合同等相关资料及资金120万元;“某资管计划1号资产管理计划”第二期已于2015年6月23日成立,项目期限为12个月+12个月;B资产管理公司已于2015年6月23日将委托人本次交付的资金按照某资管计划1号资产管理计划资产管理合同的有关约定,在托管人C银行上海分行的监管下进行投资。2015年6月23日,某资管计划1号资产管理计划在中国证券投资基金业协会备案,并取得《私募投资基金备案证明》。

2019年9月23日,A投资者向B资产管理公司寄送《声明》,载明:A投资者解除与B资产管理公司、C银行上海分行2015年6月16日签订的《资管合同》,要求B资产管理公司全额返还A投资者参与本资产管理计划所支付的所有款项(121.2万元)并向A投资者赔偿自2015年6月16日起至实际返还该款项之日止的损失(按年化收益率不低于10%计算)。同日,A投资者向C银行上海分行寄送《通知》及上述《声明》,通知解除与B资产管理公司和C银行上海分行于2015年6月16日签订的《资管合同》。

【争议焦点】

上海金融法院经审理认为,本案《资管合同》签署于2015年6月16日,并由基金管理人B资产管理公司自行销售,B资产管理公司应根据《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定履行投资者适当性义务。该办法第十六条第一款规定,“私募基金管理人自行销售私募基金的,应当采取问卷调查等方式,对投资者的风险识别能力和风险承受能力进行评估,由投资者书面承诺符合合格投资者条件;应当制作风险揭示书,由投资者签字确认。”第十七条规定“私募基金管理人自行销售或者委托销售机构销售私募基金,应当自行或者委托第三方机构对私募基金进行风险评级,向风险识别能力和风险承受能力相匹配的投资者推介私募基金。”该两条规定明确了私募基金管理人销售私募基金应当承担投资者适当性义务,具体包括:对投资者的风险识别能力和风险承受能力进行评

估，即了解客户；对私募基金进行风险评级，即了解销售的产品；以及保证两者相互匹配，即将合适的产品销售给风险匹配的客户。但 B 资产管理公司并未举证证明其在推荐基金前已对 A 投资者的风险认知、风险偏好和风险承受能力进行了评估，对于基金产品进行过风险评级，并且产品与客户相互匹配，故应认定 B 资产管理公司违反了投资者适当性义务。

另外，告知说明义务与适当性义务不能等同，B 资产管理公司在告知说明义务的履行方面亦存在瑕疵。告知说明义务旨在缓解交易双方信息不对称，从程序上保障投资者能够做出“知情的同意”，而适当性义务则是防止卖方机构为追求自身利益而推荐不适合的产品，故对其课以确保投资建议适当的实体性义务。两者共同作用于合同缔结过程中失衡的信息秩序以及由此产生的交易风险。就告知说明义务的履行而言，《资管合同》中虽有投资收益风险提示，但对于项目公司不能上市的风险以及投资退出等风险，并未充分告知投资者。且正如一审法院所述，B 资产管理公司员工给 A 投资者的邮件中虽然提示了项目的未来具有不确定性等风险，但同时又通过项目背景、市场前景等介绍，客观淡化了项目介绍中的风险描述，一审法院据此认定 B 资产管理公司在告知说明义务的履行方面存在瑕疵并无不当。A 投资者在资管计划到期前以及到期后多次联系 B 资产管理公司，要求按期退出等事实，能够反映 A 投资者对于投资期限非常关注，并影响其投资决策，而案涉基金存在不能按期退出的巨大风险，B 资产管理公司在未充分了解 A 投资者风险偏好的情况下向其推荐该产品，违反了投资者适当性义务。“买者自负”以“卖者尽责”为前提，在 B 资产管理公司未履行投资者适当性义务的情形下，A 投资者自愿承担风险的承诺亦不能作为 B 资产管理公司免责的依据。

【案件解析】

根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》的规定，卖方机构发行和销售资产管理产品，应当坚持“了解产品”和“了解客户”的经营理念，加强金融消费者适当性管理，向金融消费者销售与其风险识别能力和风险承担能力相适应的资产管理产品。

卖方机构在推介、销售高风险等级金融产品或提供高风险等级投资活动服务时，适当性义务的履行是“卖者尽责”的主要内容，也是“买者自负”的前提和基础。

一、适当性义务包括了解客户、了解产品、将合适的产品（或者服务）销售（或者提供）

给适合的金融消费者等义务，告知说明义务是适当性义务的核心。

根据《全国法院民商事审判工作会议纪要》（以下简称“《九民纪要》”）第72条规定，适当性义务是指卖方机构在向金融消费者推介、销售银行理财产品、保险投资产品、信托理财产品、券商集合理财计划、杠杆基金份额、期权及其他场外衍生品等高风险等级金融产品，以及为金融消费者参与融资融券、新三板、创业板、科创板、期货等高风险等级投资活动提供服务的过程中，必须履行的了解客户、了解产品、将适当的产品（或者服务）销售（或者提供）给适合的金融消费者等义务。

（一）了解客户义务

了解客户义务主要指卖方机构通过《客户风险承受能力调查问卷》等方式对金融消费者进行风险评估，通过调查问卷等了解金融消费者投资目的、投资收益期望、愿意承担多少投资损失的投资偏好、预期投资期限、相关金融产品投资经验、财务状况和个人及家庭年度收入和财务状况等情况。

实务中，部分卖方机构并没有实际对金融消费者进行风险评估，仅由金融消费者在调查问卷上签字，相关调查问题由卖方机构理财师代为进行回答或选择，使得风险评估流于形式。另外，部分卖方机构理财师为了顺利完成金融产品的销售，甚至不要求金融消费者在调查问卷上签字，后续自行在调查问卷上伪造金融消费者签字。

（二）了解产品义务

卖方机构应当充分了解金融产品涉及的基础资产所有人或融资主体的诚信合规状况、基础资产的权属情况、有无担保安排及具体情况、投资目标的风险收益特征等相关重大事项。卖方机构应当遵循勤勉尽责、审慎投资的原则，对金融产品进行尽职调查，有效防范和控制投资风险。尽职调查内容包括但不限于：（1）对项目融资方的尽职调查，卖方机构应关注融资方的资质条件、资产情况、经营情况、财务状况、诚信记录等内容；（2）对项目本身的尽职调查，卖方机构应关注项目基本情况、盈利状况、所属行业发展情况等内容，审慎投资国家宏观调控限制行业。

（三）风险匹配义务

风险匹配义务要求卖方机构根据金融消费者的风险承受能力向其推荐相应风险等级的金融产品或服务。部分卖方机构在金融消费者与其投资的金融产品风险等级不匹配，甚至未对其进行风险评估的情况下，将高风险金融产品销售给金融消费者。故卖方机构

违反适当性义务,主要体现在对金融消费者的风险评估结果与向其推介金融产品风险等级不匹配。

实务中,卖方机构理财师为了自身利益,在推介金融产品的过程中往往夸大金融产品的预期收益率,隐瞒可能遭受的风险;而在正式签署协议时,又将投资可能面临的各种风险列明在风险揭示书中,并要求金融消费者签字确认。然而,金融消费者很难完全阅读和理解交易文件的全部内容,其对金融产品的判断更多的是基于卖方机构理财师的介绍。

(四) 告知说明义务

告知说明义务的履行是金融消费者能够真正了解各类高风险等级金融产品或者高风险等级投资活动的投资风险和收益的关键。人民法院根据金融产品、投资活动的风险和金融消费者的实际情况,综合理性人能够理解的客观标准和金融消费者能够理解的主观标准来确定卖方机构是否已经履行了告知说明义务。

根据《九民纪要》的规定,需要从“综合理性人能够理解的客观标准”和“金融消费者能够理解的主观标准”这两方面进行判断。客观标准相对容易判断,而主观标准则要求卖方机构针对不同的金融消费者的具体情况,履行合理的告知说明义务。

二、实务中如何判断卖方机构是否履行告知说明义务?

《九民纪要》第76条规定了告知说明义务的履行标准,即“告知说明义务的履行是金融消费者能够真正了解各类高风险等级金融产品或者高风险等级投资活动的投资风险和收益的关键,人民法院应当根据产品、投资活动的风险和金融消费者的实际情况,综合理性人能够理解的客观标准和金融消费者能够理解的主观标准来确定卖方机构是否已经履行了告知说明义务。卖方机构简单地以金融消费者手写了诸如“本人明确知悉可能存在本金损失风险”等内容主张其已经履行了告知说明义务,不能提供其他相关证据的,人民法院对其抗辩理由不予支持”。

如在(2018)最高法民申5679号案件中,最高人民法院经审理认为:“金融机构应当根据产品的风险和投资者的实际状况如既往投资经验、受教育程度等事实,综合一般人能够理解的客观标准和投资者能够理解的主观标准来确定告知说明义务。根据查明的事实,卢某、肖某及王某、李某作为投资者的情况并不相同。……,再审合并审理时,应结合具体情况分别确定银行金融机构履行适当性义务的标准。原审判决未考虑上述情

况，简单判定银行金融机构对卢某、肖某及王某、李某承担同样比例的责任亦属不当”。

又如在（2018）京01民终8761号案件中，北京市第一中级人民法院经审理后认为：“某银行恩济支行上诉称王某在《须知》和《确认书》上签字，表明其履行了充分告知义务。对此本院认为，《须知》和《确认书》上载明的内容均是某银行恩济支行提供的通用一般性条款，未能体现涉诉基金的类型及风险等具体内容，即不能体现某银行恩济支行向王某告知说明的具体内容，故虽然王某在上述文件上签字，但不能就此认定某银行恩济支行履行了告知说明和文件交付等适当性义务，不能因此而减轻某银行恩济支行未向王某尽到告知说明等义务的过错，故本院对某银行恩济支行该项上诉意见不予采信”。

由于非专业的普通金融消费者难以了解熟悉金融产品特殊风险结构，卖方机构理应充分、全面披露相关信息，保障金融消费者的知情权、选择权和止损权，如果卖方机构未提供证据证明其尽到了金融产品的信息披露和风险提示等告知说明义务，应承担举证不能的相应法律后果。

【相关法条】

序号	业务类型	法律法规	具体规定
1	证券业务	《中华人民共和国证券法》 第八十八条	证券公司向投资者销售证券、提供服务时，应当按照规定充分了解投资者的基本情况、财产状况、金融资产状况、投资知识和经验、专业能力等相关信息；如实说明证券、服务的重要内容，充分揭示投资风险；销售、提供与投资者上述状况相匹配的证券、服务。 投资者在购买证券或者接受服务时，应当按照证券公司明示的要求提供前款所列真实信息。拒绝提供或者未按照要求提供信息的，证券公司应当告知其后果，并按照规定拒绝向其销售证券、提供服务。 证券公司违反第一款规定导致投资者损失的，应当承担相应的赔偿责任。
2	证券业务	《中华人民共和国证券法》 第八十九条	根据财产状况、金融资产状况、投资知识和经验、专业能力等因素，投资者可以分为普通投资者和专业投资者。专业投资者的标准由国务院证券监督管理机构规定。 普通投资者与证券公司发生纠纷的，证券公司应当证明其行为符合法律、行政法规以及国务院证券监督管理机构的规定，不存在误导、欺诈等情形。证券公司不能证明的，应当承担相应的赔偿责任。
3	证券业务	《证券公司监	证券公司从事证券资产管理业务、融资融券业务，销售证券

		《监督管理条例》第二十九条	类金融产品，应当按照规定程序，了解客户的身份、财产与收入状况、证券投资经验和风险偏好，并以书面和电子方式予以记载、保存。证券公司应当根据所了解的客户情况推荐适当的产品或者服务。
4	基金业务	《中华人民共和国证券投资基金法》第九十八条	基金销售机构应当向投资人充分揭示投资风险，并根据投资人的风险承担能力销售不同风险等级的基金产品。
5	期货业务	《中华人民共和国期货和衍生品法》第五十条	期货经营机构向交易者提供服务时，应当按照规定充分了解交易者的基本情况、财产状况、金融资产状况、交易知识和经验、专业能力等相关信息；如实说明服务的重要内容，充分揭示交易风险；提供与交易者上述状况相匹配的服务。交易者在参与期货交易和接受服务时，应当按照期货经营机构明示的要求提供前款所列真实信息。拒绝提供或者未按照要求提供信息的，期货经营机构应当告知其后果，并按照规定拒绝提供服务。期货经营机构违反第一款规定导致交易者损失的，应当承担相应的赔偿责任。
6	期货业务	《中华人民共和国期货和衍生品法》第五十一条	根据财产状况、金融资产状况、交易知识和经验、专业能力等因素，交易者可以分为普通交易者和专业交易者。专业交易者的标准由国务院期货监督管理机构规定。普通交易者与期货经营机构发生纠纷的，期货经营机构应当证明其行为符合法律、行政法规以及国务院期货监督管理机构的规定，不存在误导、欺诈等情形。期货经营机构不能证明的，应当承担相应的赔偿责任。
7	信托业务	《中华人民共和国信托法》第五条	信托当事人进行信托活动，必须遵守法律、行政法规，遵循自愿、公平和诚实信用原则，不得损害国家利益和社会公共利益。
8	证券期货业务	《证券期货投资者适当性管理办法》第三条	向投资者销售证券期货产品或者提供证券期货服务的机构（以下简称经营机构）应当遵守法律、行政法规、本办法及其他有关规定，在销售产品或者提供服务的过程中，勤勉尽责，审慎履职，全面了解投资者情况，深入调查分析产品或者服务信息，科学有效评估，充分揭示风险，基于投资者的不同风险承受能力以及产品或者服务的不同风险等级等因素，提出明确的适当性匹配意见，将适当的产品或者服务销售或者提供给适合的投资者，并对违法违规行为承担法律责任。
9	证券期货业务	《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》第二十八条	证券期货经营机构和销售机构在募集资产管理计划过程中，应当按照中国证监会的规定，严格履行适当性管理义务，充分了解投资者，对投资者进行分类，对资产管理计划进行风险评级，遵循风险匹配原则，向投资者推荐适当的产品，禁止误导投资者购买与其风险承受能力不相符合的产品，禁止

			向风险识别能力和风险承受能力低于产品风险等级的投资者销售资产管理计划。
10	银行业务	《中国银监会关于规范商业银行代理销售业务的通知》第三条	商业银行开展代销业务，应当加强投资者适当性管理，充分揭示代销产品风险，向客户销售与其风险承受能力相匹配的金融产品。
11	银行业务	《中国银监会关于规范商业银行代理销售业务的通知》第二十五条	商业银行应当对客户风险承受能力进行评估，确定客户风险承受能力评级，并只能向客户销售等于或低于其风险承受能力的代销产品。国务院金融监督管理机构另有规定的除外。风险承受能力评估依据应当包括但不限于客户年龄、财务状况、投资经验、投资目的、收益预期、风险偏好、流动性要求、风险认识和风险损失承受程度等。
12	银行业务	《中国银监会关于规范商业银行代理销售业务的通知》第二十六条	商业银行应当告知客户代销业务流程和收费标准，代销产品的发行机构、产品属性、主要风险和风险评级情况，以及商业银行与合作机构各自的责任和义务等信息。
13	银行业务	《商业银行理财业务监督管理办法》第二十六条	<p>商业银行销售理财产品，应当加强投资者适当性管理，向投资者充分披露信息和揭示风险，不得宣传或承诺保本保收益，不得误导投资者购买与其风险承受能力不相匹配的理财产品。</p> <p>商业银行理财产品宣传销售文本应当全面、如实、客观地反映理财产品的重要特性，充分披露理财产品类型、投资组合、估值方法、托管安排、风险和收费等重要信息，所使用的语言表述必须真实、准确和清晰。</p> <p>商业银行发行理财产品，不得宣传理财产品预期收益率，在理财产品宣传销售文本中只能登载该理财产品或者本行同类理财产品的过往平均业绩和最好、最差业绩，并以醒目文字提醒投资者“理财产品过往业绩不代表其未来表现，不等于理财产品实际收益，投资须谨慎”。</p>
14	银行保险业务	《银行保险机构消费者权益保护管理办法》第二十一条	银行保险机构应当保障消费者的知情权，使用通俗易懂的语言和有利于消费者接收、理解的方式进行产品和服务信息披露。对产品和服务信息的专业术语进行解释说明，及时、真实、准确揭示风险。
15	保险业务	《保险销售行为管理办法》第六条	保险公司、保险中介机构应当以适当方式、通俗易懂的语言定期向公众介绍保险知识、发布保险消费风险提示，重点讲解保险条款中的专业性词语、集中性疑问、容易引发争议纠纷的行为以及保险消费中的各类风险等内容。
16	金融资管业务	《关于规范金融机构资产管理	金融机构发行和销售资产管理产品，应当坚持“了解产品”和“了解客户”的经营理念，加强投资者适当性管理，向投

		理业务的指导意见》第六条	投资者销售与其风险识别能力和风险承担能力相适应的资产管理产品。禁止欺诈或者误导投资者购买与其风险承担能力不匹配的资产管理产品。金融机构不得通过拆分资产管理产品的方式，向风险识别能力和风险承担能力低于产品风险等级的投资者销售资产管理产品。
17	高风险金融产品和投资	《全国法院民商事审判工作会议纪要》第72条	适当性义务是指卖方机构在向金融消费者推介、销售银行理财产品、保险投资产品、信托理财产品、券商集合理财计划、杠杆基金份额、期权及其他场外衍生品等高风险等级金融产品，以及为金融消费者参与融资融券、新三板、创业板、科创板、期货等高风险等级投资活动提供服务的过程中，必须履行的了解客户、了解产品、将适当的产品（或服务）销售（或者提供）给适合的金融消费者等义务。卖方机构承担适当性义务的目的是为了确保金融消费者能够在充分了解相关金融产品、投资活动的性质及风险的基础上作出自主决定，并承受由此产生的收益和风险。在推介、销售高风险等级金融产品和提供高风险等级金融服务领域，适当性义务的履行是“卖者尽责”的主要内容，也是“买者自负”的前提和基础。
18	高风险金融产品和投资	《全国法院民商事审判工作会议纪要》第76条	告知说明义务的履行是金融消费者能够真正了解各类高风险等级金融产品或者高风险等级投资活动的投资风险和收益的关键，人民法院应当根据产品、投资活动的风险和金融消费者的实际情况，综合理性人能够理解的客观标准和金融消费者能够理解的主观标准来确定卖方机构是否已经履行了告知说明义务。卖方机构简单地以金融消费者手写了诸如“本人明确知悉可能存在本金损失风险”等内容主张其已经履行了告知说明义务，不能提供其他相关证据的，人民法院对其抗辩理由不予支持。
19	私募基金业务	《私募投资基金监督管理条例》第19条	私募基金管理人应当向投资者充分揭示投资风险，根据投资者的风险识别能力和风险承担能力匹配不同风险等级的私募基金产品。

【结语】

卖方机构未尽到适当性义务的，则应对金融消费者的本金和利息损失承担赔偿责任。另外，实务中，卖方机构会有意无意的在前期广告宣传资料中夸大预期收益率等内容，以吸引金融消费者，但在实际签署的投资文件里并没有该等内容。《九民纪要》明确将宣传资料作为合同文本的组成部分，作为确定金融消费者损失的依据，故无形中要求卖方机构应规范其金融产品的宣传。

卖方机构履行告知说明义务，需要深入调查分析高风险等级金融产品和投资活动，

也即需要对高风险等级金融产品和投资活动进行尽职调查,特别是对非标高风险等级金融产品和投资活动进行尽职调查。

适当性义务的履行是“卖者尽责”的主要内容,也是“买者自负”的前提和基础。实务中,金融消费者自身很难把握高风险等级金融产品和投资的风险。如果卖方机构没有全面履行好包括告知说明义务在内的适当性义务,风险承受能力较低金融消费者很可能因受到欺诈或误导,购买了收益相对较高的高风险等级金融产品并进行投资,从而产生损失,进而要求卖方机构承担赔偿责任。

委员风采

【01】基金委组织“并购六条施行后，并购基金法律服务的新动向”研讨会

2026年1月8日，上海律协基金专业委员会在上海市协力律师事务所举办“并购六条施行后，并购基金法律服务的新动向”研讨会，组织基金委顾问及委员对《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（简称“并购六条”）对基金法律服务的影响。

上海律协基金专业委员会主任、上海市协力律师事务所合伙人马晨光律师以回顾2025年私募基金市场为角度，指出并购六条明确支持私募基金以促进产业整合为目的收购上市公司，为市场注入了强心剂。马晨光律师从并购六条对资本市场的影响和对法律服务的机遇这两个角度率先进行了分享。

上海律协基金专业委员会副主任、上海邦信阳律师事务所合伙人刘慧律师围绕“并购六条”施行后的并购基金市场及法律服务概览，指出在市场中当前并购基金主要包括的几类热点模式。刘慧律师提出在并购基金浪潮下，律师的法律服务应从单一文本审核、合规审查向综合化、全周期服务升级，覆盖基金设立、投资架构、公司治理、投后整合、退出安排等多环节，并需具备跨领域协调能力，与券商、会计师、财务顾问等中介协同作业，真正以解决问题为导向，为客户提供“私募基金+”的综合解决方案。

上海市协力律师事务所张涵律师作为本次研讨会的发言嘉宾以《“并购

六条”下国资参与并购重组实务要点》为主题进行了深度分享。从实务角度出发，张涵律师详细分析了国资通过基金参与并购的全流程要点。特别地，张涵律师提到了国资参与合伙型基金的实际控制人认定的难点问题。最后，张涵律师针对性地分享了启明创投收购天迈科技案例，着重分析了该私募基金“先投后募”的首例交易案例，并探讨了该模式下的主要法律风险：股价波动锁价风险、募资到位不确定性、监管审核否决风险。此外，张涵律师梳理了上市公司并购重组的失败案例，从反面角度提示了并购重组交易中的潜在问题。

上海律协基金专委会委员、上海华勤基信律师事务所王保红律师针对目前基金法律行业的市场现状，从产业整合视角出发对并购基金法律服务路径进行发言分享。

上海市法学会金融研究委员会副会长倪受彬教授进行最后的总结，其指出律师的展业思维需从传统合规服务向“投行思维”与“企业家思维”转变。律师应深入理解产业逻辑与商业实质，站在客户角度设计交易架构、管控风险，成为“交易的总设计师”，而不仅是提供片段化法律服务。尤其在并购基金“募、投、管、退”全过程中，律师须综合考虑退出路径、市场选择、跨境安排等商业与法律结合的问题，以提升综合服务价值。

委员风采

【02】马晨光律师接受央视采访——为浦东引领区立法献策“十五五”新征程

上海市浦东新区第七届人民代表大会第六次会议顺利召开，与会人大代表围绕规划纲要落地、引领区立法完善等相关议题建言献策，为引领区建设提供专业支撑。全国律协金融专业委员会副主任、上海市协力律师事务所合伙人马晨光代表参会并建言，央视新闻就其相关建议进行采访。



采访中，马晨光律师直指数字经济与 AI 治理的规则空白，结合专业实践提出针对性立法建议，彰显人大代表履职担当与法律专业素养。她指出，浦东作为全国首个人工智能创新应用先导区，在 AI 产业发展上具备扎实实践基础，但当前仍面临高价值数据授权模糊、流通不畅，AIGC 治理确权难、责任模糊，算法监管缺乏量化标准等问题，制约产业高质量发展。

为此，马晨光律师建议：一、浦东应充分利用引领区立法优势，在国家框架下率先探索构建清晰、可授权、可交易的数据要素市场——通过编制数据场景化授权目录、细化“成本+收益”定价机制、完善数据监管沙盒机制等，破解数据“来源、定价、流通”难题，同时探索AI模型质押融资机制拓宽产业融资渠道；二、针对AIGC的作品产权与责任划分问题，通过出台区域性认定指引、建立权益凭证登记平台、明确事前审核义务与“合理使用”底线等创新机制，激活其产权与金融属性；三、以场景化分级监管应对“算法黑箱”与“算法霸权”，建立风险目录与禁止性清单，同时健全多部门协同治理机制，为新质生产力培育筑牢法治根基，为全国AI产业治理贡献“浦东方案”。

若您对本资料有任何意见或建议，请联系：jjinwei_shlx@163.com



上海市律师协会基金专业委员会

基金法律业务前沿

二〇二六年第1期

总第一百六十八期

