法律资讯汇编

(2018年第5期)

上海王岩律师事务所
2018年5月

目 录

行业新闻——中国人民银行有关负责人就《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》答记者问	15
新法速递——《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》	16
案例解析——那些小股东们曾经放过的“大招”	39
业务研究——《公司法》中的那些“穿越”	45
——股东能否要求对公司财务账册进行审计？	50

中国人民银行有关负责人就《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》答记者问

来源：中国人民银行网站

2018年4月27日，经国务院同意，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称《意见》）正式发布。日前，中国人民银行有关负责人就《意见》相关问题回答了记者提问。

一、公开征求意见及吸收情况如何？

经国务院批准，《意见》于2017年11月17日起向社会公开征求意见，为期一个月。征求意见过程中，金融机构、专家学者、社会公众等各方给予了广泛关注。中国人民银行会同相关部门对反馈意见进行反复研究和审慎决策，充分吸收了其中科学合理的意见，结合市场影响评估结果，对相关条款进行了以下修改完善。

在非标准化债权类资产投资方面，《意见》明确标准化债权类资产的核心要素，提出期限匹配、限额管理等监管措施，引导商业银行有序压缩非标存量规模。

在产品净值化管理方面，《意见》要求资产管理（以下简称资管）业务不得承诺保本保收益，明确刚性兑付的认定及处罚标准，鼓励以市值计量所投金融资产，同时考虑到部分资产尚不具备以市值计量的

条件，兼顾市场诉求，允许对符合一定条件的金融资产以摊余成本计量。

在消除多层嵌套方面，《意见》统一同类资管产品的监管标准，要求监管部门对资管业务实行平等准入，促进资管产品获得平等主体地位，从根源上消除多层嵌套的动机。同时，将嵌套层级限制为一层，禁止开展多层嵌套和通道业务。

在统一杠杆水平方面，《意见》充分考虑了市场需求和承受力，根据不同产品的风险等级设置了不同的负债杠杆，参照行业监管标准，对允许分级的产品设定了不同的分级比例。

在合理设置过渡期方面，经过深入的测算评估，相比征求意见稿，《意见》将过渡期延长至2020年底，给予金融机构充足的调整和转型时间。对过渡期结束后仍未到期的非标等存量资产也作出妥善安排，引导金融机构转回资产负债表内，确保市场稳定。

二、制定出台《意见》的背景是什么？

近年来，我国金融机构资管业务快速发展，规模不断攀升，截至2017年末，不考虑交叉持有因素，总规模已达百万亿元。其中，银行表外理财产品资金余额为22.2万亿元，信托公司受托管理的资金信托余额为21.9万亿元，公募基金、私募基金、证券公司资管计划、基金及其子公司资管计划、保险资管计划余额分别为11.6万亿元、11.1万亿元、16.8万亿元、13.9万亿元、2.5万亿元。同时，互联网企业、各类投资顾问公司等非金融机构开展资管业务也十分活跃。

资管业务在满足居民财富管理需求、增强金融机构盈利能力、优化社会融资结构、支持实体经济等方面发挥了积极作用。但由于同类资管业务的监管规则 and 标准不一致，导致监管套利活动频繁，一些产品多层嵌套，风险底数不清，资金池模式蕴含流动性风险，部分产品成为信贷出表的渠道，刚性兑付普遍，在正规金融体系之外形成监管不足的影子银行，一定程度上干扰了宏观调控，提高了社会融资成本，影响了金融服务实体经济的质效，加剧了风险的跨行业、跨市场传递。在党中央、国务院的领导下，中国人民银行会同中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局等部门，坚持问题导向，从弥补监管短板、提高监管有效性入手，在充分立足各行业金融机构资管业务开展情况和监管实践的基础上，制定了《意见》。

三、《意见》的总体思路和原则是什么？

《意见》的总体思路是：按照资管产品的类型制定统一的监管标准，对同类资管业务作出一致性规定，实行公平的市场准入和监管，最大程度地消除监管套利空间，为资管业务健康发展创造良好的制度环境。

《意见》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，避免资金脱实向虚，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，采取有效监管措施，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，同时对金融创新坚持趋利避害、一分为二，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，充分考虑市场承受能力，合理设置过渡期，加强市场沟通，有效引导市场预期。

四、《意见》的适用范围是什么？包括哪些机构的哪些产品？

《意见》主要适用于金融机构的资管业务，即银行、信托、证券、基金、期货、保险资管机构、金融资产投资公司等金融机构接受投资者委托，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务。金融机构为委托人利益履行诚实信用、勤勉尽责义务并收取相应的管理费用，委托人自担投资风险并获得收益，金融机构可以收取合理的业绩报酬，但需计入管理费并与产品一一对应。资管产品包括银行非保本理财产品，资金信托，证券公司、证券公司子公司、基金管理公司、基金管理子公司、期货公司、期货公司子公司、保险资管机构、金融资产投资公司发行的资管产品等。依据金融管理部门颁布规则开展的资产证券化业务、依据人力资源社会保障部门颁布规则发行的养老金产品不适用本意见。

针对非金融机构违法违规开展资管业务的乱象，《意见》也按照“未经批准不得从事金融业务，金融业务必须接受金融监管”的理念，

明确提出除国家另有规定外，非金融机构不得发行、销售资管产品。

“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，其中没有明确规定的，适用《意见》，创业投资基金、政府出资产业投资基金的相关规定另行制定。

五、《意见》对资管产品分类的依据和目的是什么？对不同类型产品监管的主要区别是什么？

对资管产品进行分类，对同类产品适用统一的监管规则，是《意见》的基础。《意见》从两个维度对资管产品进行分类。一是从资金来源端，按照募集方式分为公募产品和私募产品两大类。公募产品面向风险识别和承受能力偏弱的社会公众发行，风险外溢性强，在投资范围等方面监管要求较私募产品严格，主要投资标准化债权类资产以及上市交易的股票，除法律法规和金融管理部门另有规定外，不得投资未上市企业股权。私募产品面向风险识别和承受能力较强的合格投资者发行，监管要求相对宽松，更加尊重市场主体的意思自治，可以投资债权类资产、上市或挂牌交易的股票、未上市企业股权和受（收）益权以及符合法律法规规定的其他资产。二是从资金运用端，根据投资性质分为固定收益类产品、权益类产品、商品及金融衍生品类产品、混合类产品四大类。按照投资风险越高、分级杠杆约束越严的原则，设定不同的分级比例限制，各类产品的信息披露重点也不同。

对产品从以上两个维度进行分类的目的在于：一是按照“实质重于形式”原则强化功能监管。实践中，不同行业金融机构开展资管业务，按照机构类型适用不同的监管规则 and 标准，为监管套利创造了空间，因而需要按照业务功能对资管产品进行分类，对同类产品适用统一的监管标准。二是贯彻“合适的产品卖给合适的投资者”理念：一方面公募产品和私募产品，分别对应社会公众和合格投资者两类不同的投资群体，体现不同的投资者适当性管理要求；另一方面，根据投资性质将资管产品分为不同类型，以此可区分产品的风险等级，同时要求资管产品发行时明示产品类型，可避免“挂羊头卖狗肉”，切实保护金融消费者权益。

六、《意见》在哪些方面强化了金融机构开展资管业务的资质要求和管理职责？

资管业务是“受人之托、代人理财”的金融服务，为保障委托人的合法权益，《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，公司治理良好，风险管理、内部控制和问责机制健全。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。

七、标准化债权类资产的认定标准是什么？《意见》如何对资管产品投资非标准化债权类资产进行规范？

《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。

非标具有期限、流动性和信用转换功能，透明度较低，流动性较弱，规避了宏观调控政策和资本约束等监管要求，部分投向限制性领域，影子银行特征明显。为此，《意见》规定，资管产品投资非标应当遵守金融监督管理部门有关限额管理、流动性管理等监管标准，并且严格期限匹配。作出上述规范的目的是，避免资管业务沦为变相的信贷业务，防控影子银行风险，缩短融资链条，降低融资成本，提高金融服务实体经济的效率和水平。在规范非标投资的同时，为了更好地满足实体经济的融资需求，还需要大力发展直接融资，建设多层次资本市场体系，进一步深化金融体制改革，增强金融服务实体经济的效率和水平。

八、《意见》如何防范资管产品的流动性风险？如何规范金融机构的资金池运作？

部分金融机构在开展资管业务过程中，通过滚动发行、集合运作、分离定价的方式，对募集资金进行资金池运作。在这种运作模式下，

多只资管产品对应多项资产，每只产品的收益来自哪些资产无法辨识，风险也难以衡量。同时，将募集的短期资金投放到长期的债权或股权项目，加大了资管产品的流动性风险，一旦难以募集到后续资金，容易发生流动性紧张。

《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。

九、《意见》关于资管产品的风险准备金计提或资本计量要求与现有各类机构的相关标准是何种关系？二者如何衔接？

资管业务属于金融机构的表外业务，投资风险应由投资者自担，但为了应对操作风险或其他非预期风险，仍需建立一定的风险补偿机制，计提相应的风险准备金，或在资本计量时考虑相关风险因素。目前，各行业资管产品的风险准备金计提或资本计量要求不同：银行实行资本监管，按照理财业务收入计量一定比例的操作风险资本；证券公司资管计划、公募基金、基金子公司特定客户资管计划、部分保险

资管计划按照管理费收入计提风险准备金，但比例不一；信托公司则按照税后利润的5%计提信托赔偿准备金。

综合考虑现行要求，《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。需要说明的是，对于目前不适用风险准备金计提或资本计量的金融机构，如信托公司，《意见》并非要求在此基础上进行双重计提，而是由金融监督管理部门按照《意见》的标准，在具体细则中进行规范。

十、为什么要打破资管产品的刚性兑付？如何实行产品净值化管理？

刚性兑付偏离了资管产品“受人之托、代人理财”的本质，抬高无风险收益率水平，干扰资金价格，不仅影响发挥市场在资源配置中的决定性作用，还弱化了市场纪律，导致一些投资者冒险投机，金融机构不尽职尽责，道德风险较为严重。打破刚性兑付已经成为社会共识，为此《意见》作出了一系列细化安排。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。此外，强化了外部审计机构的审计责任和报告要求。

实践中，部分资管产品采取预期收益率模式，过度使用摊余成本法计量所投资金融资产，基础资产的风险不能及时反映到产品的价值变化中，投资者不清楚自身承担的风险大小，进而缺少风险自担意识；而金融机构将投资收益超过预期收益的部分转化为管理费或直接纳入中间业务收入，而非给予投资者，也难以要求投资者自担风险。为了推动预期收益型产品向净值型产品转型，让投资者在明晰风险、尽享收益的基础上自担风险，《意见》强调金融机构的业绩报酬需计入管理费并与产品一一对应，要求金融机构强化产品净值化管理，并由托管机构核算、外部审计机构审计确认，同时明确了具体的核算原则。首先，要求资管产品投资的金融资产坚持公允价值计量原则，鼓励使用市值计量。同时，允许符合以下条件之一的部分资产以摊余成本计量：一是产品封闭式运作，且所投金融资产以收取合同现金流量为目的并持有到期；二是产品封闭式运作，且所投金融资产暂不具备活跃交易市场，或者在活跃市场中没有报价、也不能采用估值技术可靠计量公允价值。

十一、如何规范资管产品的杠杆水平？

为维护债券、股票等金融市场平稳运行，抑制资产价格泡沫，应当控制资管产品的杠杆水平。资管产品的杠杆分为两类，一类是负债杠杆，即产品募集后，金融机构通过拆借、质押回购等负债行为，增加投资杠杆；一类是分级杠杆，即金融机构对产品进行优先、劣后的份额分级，优先级投资者向劣后级投资者提供融资杠杆。在负债杠杆方面，《意见》对开放式公募、封闭式公募、分级私募和其他私募资管产品，分别设定了140%、200%、140%和200%的负债比例（总资产/净资产）上限，并禁止金融机构以受托管理的产品份额进行质押融资。在分级产品方面，《意见》禁止公募产品和开放式私募产品进行份额分级。在可以分级的封闭式私募产品中，固定收益类产品的分级比例（优先级份额/劣后级份额）不得超过3:1，权益类产品不得超过1:1，商品及金融衍生品类产品、混合类产品均不得超过2:1。

十二、如何消除多层嵌套并限制通道业务？

资管产品多层嵌套，不仅增加了产品的复杂程度，导致底层资产不清，也拉长了资金链条，抬高了社会融资成本。大量分级产品的嵌入，还导致杠杆成倍聚集，加剧市场波动。为从根本上抑制多层嵌套的动机，《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。

十三、《意见》对智能投顾业务作出了哪些规范？主要考虑是什么？

金融科技的发展正在深刻改变金融业的服务方式，在资管领域就突出体现在智能投资顾问。近年来，智能投资顾问在美国市场快速崛起，在国内也发展迅速，目前已有数十家机构推出该项业务。但运用人工智能技术开展投资顾问、资管等业务，由于服务对象多为长尾客户，风险承受能力较低，如果投资者适当性管理、风险提示不到位，容易引发不稳定事件。而且，算法同质化可能引发顺周期高频交易，加剧市场波动，算法的“黑箱属性”还可能使其成为规避监管的工具，技术局限、网络安全等风险也不容忽视。为此，《意见》从前瞻性角度，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。

十四、对资管业务的监管理念是什么？监管协调包括哪些举措？

针对分业监管下标准差异催生套利空间的弊端，加强监管协调，强化宏观审慎管理，按照“实质重于形式”原则实施功能监管，是规范资管业务的必要举措。《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。

十五、非金融机构开展资管业务需要符合哪些规定？

当前，除金融机构外，互联网企业、各类投资顾问公司等非金融机构开展资管业务也十分活跃，由于缺乏市场准入和持续监管，产品分拆、误导宣传、资金侵占等问题较为突出，甚至演变为非法集资、非法吸收公众存款、非法发行证券，扰乱金融秩序，威胁社会稳定。为规范市场秩序，切实保障投资者合法权益，《意见》明确提出，资管业务作为金融业务，必须纳入金融监管，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。

十六、《意见》的过渡期如何设置？“新老划断”具体如何实施？

为确保平稳过渡，《意见》充分考虑存量资管产品期限、市场规模及其所投资资产的期限和规模，兼顾增量资管产品的合理发行，提出按照“新老划断”原则设置过渡期。过渡期设置为“自《意见》发布之日起至2020年底”，相比征求意见稿而言，延长了一年半的时间，给予金融机构更为充足的整改和转型时间。过渡期内，金融机构发行新产品应当符合《意见》的规定；为接续存量产品所投资的未到期资产，维持必要的流动性和市场稳定，可以发行老产品对接，但应当严格控制在存量产品整体规模内，并有序压缩递减，防止过渡期结束时出现断崖效应。金融机构还需制定过渡期内的整改计划，明确时间进度安排，并报送相关金融监督管理部门，由其认可并监督实施，同时报备中国人民银行，对提前完成整改的机构，给予适当监管激励。过渡期结束后，金融机构的资管产品按照《意见》进行全面规范（因

子公司尚未成立而达不到第三方独立托管要求的情形除外)，金融机构不得再发行或存续违反《意见》规定的资管产品。

关于规范金融机构资产管理业务的指导意见

文章来源：中国人民银行网

近年来，我国资产管理业务快速发展，在满足居民和企业投融资需求、改善社会融资结构等方面发挥了积极作用，但也存在部分业务发展不规范、多层嵌套、刚性兑付、规避金融监管和宏观调控等问题。按照党中央、国务院决策部署，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，引导社会资金流向实体经济，更好地支持经济结构调整和转型升级，经国务院同意，现提出以下意见：

一、规范金融机构资产管理业务主要遵循以下原则：

（一）坚持严控风险的底线思维。把防范和化解资产管理业务风险放到更加重要的位置，减少存量风险，严防增量风险。

（二）坚持服务实体经济的根本目标。既充分发挥资产管理业务功能，切实服务实体经济投融资需求，又严格规范引导，避免资金脱实向虚在金融体系内部自我循环，防止产品过于复杂，加剧风险跨行业、跨市场、跨区域传递。

（三）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。实现对各类机构开展资产管理业务的全面、统一覆盖，采取有效监管措施，加强金融消费者权益保护。

（四）坚持有的放矢的问题导向。重点针对资产管理业务的多层嵌套、杠杆不清、套利严重、投机频繁等问题，设定统一的标准规制，同时对金融创新坚持趋利避害、一分为二，留出发展空间。

（五）坚持积极稳妥审慎推进。正确处理改革、发展、稳定关系，坚持防范风险与有序规范相结合，在下决心处置风险的同时，充分考虑市场承受能力，合理设置过渡期，把握好工作的次序、节奏、力度，加强市场沟通，有效引导市场预期。

二、资产管理业务是指银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构、金融资产投资公司等金融机构接受投资者委托，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务。金融机构为委托人利益履行诚实信用、勤勉尽责义务并收取相应的管理费用，委托人自担投资风险并获得收益。金融机构可以与委托人在合同中事先约定收取合理的业绩报酬，业绩报酬计入管理费，须与产品一一对应并逐个结算，不同产品之间不得相互串用。

资产管理业务是金融机构的表外业务，金融机构开展资产管理业务时不得承诺保本保收益。出现兑付困难时，金融机构不得以任何形式垫资兑付。金融机构不得在表内开展资产管理业务。

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本意见，创业投资基金、政府出资产业投资基金的相关规定另行制定。

三、资产管理产品包括但不限于人民币或外币形式的银行非保本理财产品，资金信托，证券公司、证券公司子公司、基金管理公司、基金管理子公司、期货公司、期货公司子公司、保险资产管理机构、金融资产投资公司发行的资产管理产品等。依据金融管理部门颁布规则开展的资产证券化业务，依据人力资源社会保障部门颁布规则发行的养老金产品，不适用本意见。

四、资产管理产品按照募集方式的不同，分为公募产品和私募产品。公募产品面向不特定社会公众公开发行。公开发行的认定标准依照《中华人民共和国证券法》执行。私募产品面向合格投资者通过非公开方式发行。

资产管理产品按照投资性质的不同，分为固定收益类产品、权益类产品、商品及金融衍生品类产品和混合类产品。固定收益类产品投资于存款、债券等债权类资产的比例不低于80%，权益类产品投资于股票、未上市企业股权等权益类资产的比例不低于80%，商品及金融衍生品类产品投资于商品及金融衍生品的比例不低于80%，混合类产品投资于债权类资产、权益类资产、商品及金融衍生品类资产且任一资产的投资比例未达到前三类产品标准。非因金融机构主观因素导致突破前述比例限制的，金融机构应当在流动性受限资产可出售、可转让或者恢复交易的15个交易日内调整至符合要求。

金融机构在发行资产管理产品时，应当按照上述分类标准向投资者明示资产管理产品的类型，并按照确定的产品性质进行投资。在产

品成立后至到期日前，不得擅自改变产品类型。混合类产品投资债权类资产、权益类资产和商品及金融衍生品类资产的比例范围应当在发行产品时予以确定并向投资者明示，在产品成立后至到期日前不得擅自改变。产品的实际投向不得违反合同约定，如有改变，除高风险类型的产品超出比例范围投资较低风险资产外，应当先行取得投资者书面同意，并履行登记备案等法律法规以及金融监督管理部门规定的程序。

五、资产管理产品的投资者分为不特定社会公众和合格投资者两大类。合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承担能力，投资于单只资产管理产品不低于一定金额且符合下列条件的自然人和法人或者其他组织。

（一）具有2年以上投资经历，且满足以下条件之一：家庭金融净资产不低于300万元，家庭金融资产不低于500万元，或者近3年本人年均收入不低于40万元。

（二）最近1年末净资产不低于1000万元的法人单位。

（三）金融管理部门视为合格投资者的其他情形。

合格投资者投资于单只固定收益类产品的金额不低于30万元，投资于单只混合类产品的金额不低于40万元，投资于单只权益类产品、单只商品及金融衍生品类产品的金额不低于100万元。

投资者不得使用贷款、发行债券等筹集的非自有资金投资资产管理产品。

六、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。

金融机构应当加强投资者教育，不断提高投资者的金融知识水平和风险意识，向投资者传递“卖者尽责、买者自负”的理念，打破刚性兑付。

七、金融机构开展资产管理业务，应当具备与资产管理业务发展相适应的管理体系和管理制度，公司治理良好，风险管理、内部控制和问责机制健全。

金融机构应当建立健全资产管理业务人员的资格认定、培训、考核评价和问责制度，确保从事资产管理业务的人员具备必要的专业知识、行业经验和管理能力，充分了解相关法律法规、监管规定以及资产管理产品的法律关系、交易结构、主要风险和风险管控方式，遵守行为准则和职业道德标准。

对于违反相关法律法规以及本意见规定的金融机构资产管理业务从业人员，依法采取处罚措施直至取消从业资格，禁止其在其他类型金融机构从事资产管理业务。

八、金融机构运用受托资金进行投资，应当遵守审慎经营规则，制定科学合理的投资策略和风险管理制度，有效防范和控制风险。

金融机构应当履行以下管理人职责：

- （一）依法募集资金，办理产品份额的发售和登记事宜。
- （二）办理产品登记备案或者注册手续。
- （三）对所管理的不同产品受托财产分别管理、分别记账，进行投资。
- （四）按照产品合同的约定确定收益分配方案，及时向投资者分配收益。
- （五）进行产品会计核算并编制产品财务会计报告。
- （六）依法计算并披露产品净值或者投资收益情况，确定申购、赎回价格。
- （七）办理与受托资产管理业务活动有关的信息披露事项。
- （八）保存受托资产管理业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料。

（九）以管理人名义，代表投资者利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为。

（十）在兑付受托资金及收益时，金融机构应当保证受托资金及收益返回委托人的原账户、同名账户或者合同约定的受益人账户。

（十一）金融监督管理部门规定的其他职责。

金融机构未按照诚实信用、勤勉尽责原则切实履行受托管理职责，造成投资者损失的，应当依法向投资者承担赔偿责任。

九、金融机构代理销售其他金融机构发行的资产管理产品，应当符合金融监督管理部门规定的资质条件。未经金融监督管理部门许可，任何非金融机构和个人不得代理销售资产管理产品。

金融机构应当建立资产管理产品的销售授权管理体系，明确代理销售机构的准入标准和程序，明确界定双方的权利与义务，明确相关风险的承担责任和转移方式。

金融机构代理销售资产管理产品，应当建立相应的内部审批和风险控制程序，对发行或者管理机构的信用状况、经营管理能力、市场投资能力、风险处置能力等开展尽职调查，要求发行或者管理机构提供详细的产品介绍、相关市场分析和风险收益测算报告，进行充分的信息验证和风险审查，确保代理销售的产品符合本意见规定并承担相应责任。

十、公募产品主要投资标准化债权类资产以及上市交易的股票，除法律法规和金融管理部门另有规定外，不得投资未上市企业股权。公募产品可以投资商品及金融衍生品，但应当符合法律法规以及金融管理部门的相关规定。

私募产品的投资范围由合同约定，可以投资债权类资产、上市或挂牌交易的股票、未上市企业股权（含债转股）和受（收）益权以及符合法律法规规定的其他资产，并严格遵守投资者适当性管理要求。鼓励充分运用私募产品支持市场化、法治化债转股。

十一、资产管理产品进行投资应当符合以下规定：

（一）标准化债权类资产应当同时符合以下条件：

1. 等分化，可交易。
2. 信息披露充分。
3. 集中登记，独立托管。
4. 公允定价，流动性机制完善。
5. 在银行间市场、证券交易所市场等经国务院同意设立的交易市场交易。

标准化债权类资产的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类资产。金融机构发行资产管理产品投资于非标准化债权类资产的，应当遵守金融监督管理部门制定的有关限额管理、流动性管理等监管标准。金

融监督管理部门未制定相关监管标准的，由中国人民银行督促根据本意见要求制定监管标准并予以执行。

金融机构不得将资产管理产品资金直接投资于商业银行信贷资产。商业银行信贷资产受（收）益权的投资限制由金融管理部门另行制定。

（二）资产管理产品不得直接或者间接投资法律法规和国家政策禁止进行债权或股权投资的行业和领域。

（三）鼓励金融机构在依法合规、商业可持续的前提下，通过发行资产管理产品募集资金投向符合国家战略和产业政策要求、符合国家供给侧结构性改革政策要求的领域。鼓励金融机构通过发行资产管理产品募集资金支持经济结构转型，支持市场化、法治化债转股，降低企业杠杆率。

（四）跨境资产管理产品及业务参照本意见执行，并应当符合跨境人民币和外汇管理有关规定。

十二、金融机构应当向投资者主动、真实、准确、完整、及时披露资产管理产品募集信息、资金投向、杠杆水平、收益分配、托管安排、投资账户信息和主要投资风险等内容。国家法律法规另有规定的，从其规定。

对于公募产品，金融机构应当建立严格的信息披露管理制度，明确定期报告、临时报告、重大事项公告、投资风险披露要求以及具体

内容、格式。在本机构官方网站或者通过投资者便于获取的方式披露产品净值或者投资收益情况，并定期披露其他重要信息：开放式产品按照开放频率披露，封闭式产品至少每周披露一次。

对于私募产品，其信息披露方式、内容、频率由产品合同约定，但金融机构应当至少每季度向投资者披露产品净值和其他重要信息。

对于固定收益类产品，金融机构应当通过醒目方式向投资者充分披露和提示产品的投资风险，包括但不限于产品投资债券面临的利率、汇率变化等市场风险以及债券价格波动情况，产品投资每笔非标准化债权类资产的融资客户、项目名称、剩余融资期限、到期收益分配、交易结构、风险状况等。

对于权益类产品，金融机构应当通过醒目方式向投资者充分披露和提示产品的投资风险，包括产品投资股票面临的风险以及股票价格波动情况等。

对于商品及金融衍生品类产品，金融机构应当通过醒目方式向投资者充分披露产品的挂钩资产、持仓风险、控制措施以及衍生品公允价值变化等。

对于混合类产品，金融机构应当通过醒目方式向投资者清晰披露产品的投资资产组合情况，并根据固定收益类、权益类、商品及金融衍生品类资产投资比例充分披露和提示相应的投资风险。

十三、主营业务不包括资产管理业务的金融机构应当设立具有独立法人地位的资产管理子公司开展资产管理业务，强化法人风险隔离，暂不具备条件的可以设立专门的资产管理业务经营部门开展业务。

金融机构不得为资产管理产品投资的非标准化债权类资产或者股权类资产提供任何直接或间接、显性或隐性的担保、回购等代为承担风险的承诺。

金融机构开展资产管理业务，应当确保资产管理业务与其他业务相分离，资产管理产品与其代销的金融产品相分离，资产管理产品之间相分离，资产管理业务操作与其他业务操作相分离。

十四、本意见发布后，金融机构发行的资产管理产品资产应当由具有托管资质的第三方机构独立托管，法律、行政法规另有规定的除外。

过渡期内，具有证券投资基金托管业务资质的商业银行可以托管本行理财产品，但应当为每只产品单独开立托管账户，确保资产隔离。过渡期后，具有证券投资基金托管业务资质的商业银行应当设立具有独立法人地位的子公司开展资产管理业务，该商业银行可以托管子公司发行的资产管理产品，但应当实现实质性的独立托管。独立托管有名无实的，由金融监督管理部门进行纠正和处罚。

十五、金融机构应当做到每只资产管理产品的资金单独管理、单独建账、单独核算，不得开展或者参与具有滚动发行、集合运作、分离定价特征的资金池业务。

金融机构应当合理确定资产管理产品所投资资产的期限，加强对期限错配的流动性风险管理，金融监督管理部门应当制定流动性风险管理规定。

为降低期限错配风险，金融机构应当强化资产管理产品久期管理，封闭式资产管理产品期限不得低于90天。资产管理产品直接或者间接投资于非标准化债权类资产的，非标准化债权类资产的终止日不得晚于封闭式资产管理产品的到期日或者开放式资产管理产品的最近一次开放日。

资产管理产品直接或者间接投资于未上市企业股权及其受（收）益权的，应当为封闭式资产管理产品，并明确股权及其受（收）益权的退出安排。未上市企业股权及其受（收）益权的退出日不得晚于封闭式资产管理产品的到期日。

金融机构不得违反金融监督管理部门的规定，通过为单一融资项目设立多只资产管理产品的方式，变相突破投资人数限制或者其他监管要求。同一金融机构发行多只资产管理产品投资同一资产的，为防止同一资产发生风险波及多只资产管理产品，多只资产管理产品投资

该资产的资金总规模合计不得超过 300 亿元。如果超出该限额，需经相关金融监督管理部门批准。

十六、金融机构应当做到每只资产管理产品所投资资产的风险等级与投资者的风险承担能力相匹配，做到每只产品所投资资产构成清晰，风险可识别。

金融机构应当控制资产管理产品所投资资产的集中度：

（一）单只公募资产管理产品投资单只证券或者单只证券投资基金的市值不得超过该资产管理产品净资产的 10%。

（二）同一金融机构发行的全部公募资产管理产品投资单只证券或者单只证券投资基金的市值不得超过该证券市值或者证券投资基金市值的 30%。其中，同一金融机构全部开放式公募资产管理产品投资单一上市公司发行的股票不得超过该上市公司可流通股票的 15%。

（三）同一金融机构全部资产管理产品投资单一上市公司发行的股票不得超过该上市公司可流通股票的 30%。

金融监督管理部门另有规定的除外。

非因金融机构主观因素导致突破前述比例限制的，金融机构应当在流动性受限资产可出售、可转让或者恢复交易的 10 个交易日内调整至符合相关要求。

十七、金融机构应当按照资产管理产品管理费收入的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、违反资产管理产品协议、操作错误或者技术故障等给资产管理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。

十八、金融机构对资产管理产品应当实行净值化管理，净值生成应当符合企业会计准则规定，及时反映基础金融资产的收益和风险，由托管机构进行核算并定期提供报告，由外部审计机构进行审计确认，被审计金融机构应当披露审计结果并同时报送金融管理部门。

金融资产坚持公允价值计量原则，鼓励使用市值计量。符合以下条件之一的，可按照企业会计准则以摊余成本进行计量：

（一）资产管理产品为封闭式产品，且所投金融资产以收取合同现金流量为目的并持有到期。

（二）资产管理产品为封闭式产品，且所投金融资产暂不具备活跃交易市场，或者在活跃市场中没有报价、也不能采用估值技术可靠计量公允价值。

金融机构以摊余成本计量金融资产净值，应当采用适当的风险控制手段，对金融资产净值的公允性进行评估。当以摊余成本计量已不能真实公允反映金融资产净值时，托管机构应当督促金融机构调整会

计核算和估值方法。金融机构前期以摊余成本计量的金融资产的加权平均价格与资产管理产品实际兑付时金融资产的价值偏离度不得达到5%或以上，如果偏离5%或以上的产品数超过所发行产品总数的5%，金融机构不得再发行以摊余成本计量金融资产的资产管理产品。

十九、经金融管理部门认定，存在以下行为的视为刚性兑付：

（一）资产管理产品的发行人或者管理人违反真实公允确定净值原则，对产品进行保本保收益。

（二）采取滚动发行等方式，使得资产管理产品的本金、收益、风险在不同投资者之间发生转移，实现产品保本保收益。

（三）资产管理产品不能如期兑付或者兑付困难时，发行或者管理该产品的金融机构自行筹集资金偿付或者委托其他机构代为偿付。

（四）金融管理部门认定的其他情形。

经认定存在刚性兑付行为的，区分以下两类机构进行惩处：

（一）存款类金融机构发生刚性兑付的，认定为利用具有存款本质特征的资产管理产品进行监管套利，由国务院银行保险监督管理机构和中国人民银行按照存款业务予以规范，足额补缴存款准备金和存款保险保费，并予以行政处罚。

(二)非存款类持牌金融机构发生刚性兑付的,认定为违规经营,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。

任何单位和个人发现金融机构存在刚性兑付行为的,可以向金融管理部门举报,查证属实且举报内容未被相关部门掌握的,给予适当奖励。

外部审计机构在对金融机构进行审计时,如果发现金融机构存在刚性兑付行为的,应当及时报告金融管理部门。外部审计机构在审计过程中未能勤勉尽责,依法追究相应责任或依法依规给予行政处罚,并将相关信息纳入全国信用信息共享平台,建立联合惩戒机制。

二十、资产管理产品应当设定负债比例(总资产/净资产)上限,同类产品适用统一的负债比例上限。每只开放式公募产品的总资产不得超过该产品净资产的140%,每只封闭式公募产品、每只私募产品的总资产不得超过该产品净资产的200%。计算单只产品的总资产时应当按照穿透原则合并计算所投资资产管理产品的总资产。

金融机构不得以受托管理的资产管理产品份额进行质押融资,放大杠杆。

二十一、公募产品和开放式私募产品不得进行份额分级。

分级私募产品的总资产不得超过该产品净资产的140%。分级私募产品应当根据所投资资产的风险程度设定分级比例(优先级份额/

劣后级份额，中间级份额计入优先级份额)。固定收益类产品的分级比例不得超过 3: 1，权益类产品的分级比例不得超过 1: 1，商品及金融衍生品类产品、混合类产品的分级比例不得超过 2: 1。发行分级资产管理产品的金融机构应当对该资产管理产品进行自主管理，不得转委托给劣后级投资者。

分级资产管理产品不得直接或者间接对优先级份额认购者提供保本保收益安排。

本条所称分级资产管理产品是指存在一级份额以上的份额为其他级份额提供一定的风险补偿，收益分配不按份额比例计算，由资产管理合同另行约定的产品。

二十二、金融机构不得为其他金融机构的资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务。

资产管理产品可以再投资一层资产管理产品，但所投资的资产管理产品不得再投资公募证券投资基金以外的资产管理产品。

金融机构将资产管理产品投资于其他机构发行的资产管理产品，从而将本机构的资产管理产品资金委托给其他机构进行投资的，该受托机构应当为具有专业投资能力和资质的受金融监督管理部门监管的机构。公募资产管理产品的受托机构应当为金融机构，私募资产管理产品的受托机构可以为私募基金管理人。受托机构应当切实履行主动管理职责，不得进行转委托，不得再投资公募证券投资基金以外的

资产管理产品。委托机构应当对受托机构开展尽职调查，实行名单制管理，明确规定受托机构的准入标准和程序、责任和义务、存续期管理、利益冲突防范机制、信息披露义务以及退出机制。委托机构不得因委托其他机构投资而免除自身应当承担的责任。

金融机构可以聘请具有专业资质的受金融监督管理部门监管的机构作为投资顾问。投资顾问提供投资建议指导委托机构操作。

金融监督管理部门和国家有关部门应当对各类金融机构开展资产管理业务实行平等准入、给予公平待遇。资产管理产品应当在账户开立、产权登记、法律诉讼等方面享有平等的地位。金融监督管理部门基于风险防控考虑，确实需要对其他行业金融机构发行的资产管理产品采取限制措施的，应当充分征求相关部门意见并达成一致。

二十三、运用人工智能技术开展投资顾问业务应当取得投资顾问资质，非金融机构不得借助智能投资顾问超范围经营或者变相开展资产管理业务。

金融机构运用人工智能技术开展资产管理业务应当严格遵守本意见有关投资者适当性、投资范围、信息披露、风险隔离等一般性规定，不得借助人工智能业务夸大宣传资产管理产品或者误导投资者。金融机构应当向金融监督管理部门报备人工智能模型的主要参数以及资产配置的主要逻辑，为投资者单独设立智能管理账户，充分提示人工智能算法的固有缺陷和使用风险，明晰交易流程，强化留痕管理，

严格监控智能管理账户的交易头寸、风险限额、交易种类、价格权限等。金融机构因违法违规或者管理不当造成投资者损失的，应当依法承担损害赔偿责任。

金融机构应当根据不同产品投资策略研发对应的人工智能算法或者程序化交易，避免算法同质化加剧投资行为的顺周期性，并针对由此可能引发的市场波动风险制定应对预案。因算法同质化、程序设计错误、对数据利用深度不够等人工智能算法模型缺陷或者系统异常，导致羊群效应、影响金融市场稳定运行的，金融机构应当及时采取人工干预措施，强制调整或者终止人工智能业务。

二十四、金融机构不得以资产管理产品的资金与关联方进行不正当交易、利益输送、内幕交易和操纵市场，包括但不限于投资于关联方虚假项目、与关联方共同收购上市公司、向本机构注资等。

金融机构的资产管理产品投资本机构、托管机构及其控股股东、实际控制人或者与其有其他重大利害关系的公司发行或者承销的证券，或者从事其他重大关联交易的，应当建立健全内部审批机制和评估机制，并向投资者充分披露信息。

二十五、建立资产管理产品统一报告制度。中国人民银行负责统筹资产管理产品的数据编码和综合统计工作，会同金融监督管理部门拟定资产管理产品统计制度，建立资产管理产品信息系统，规范和统一产品标准、信息分类、代码、数据格式，逐只产品统计基本信息、

募集信息、资产负债信息和终止信息。中国人民银行和金融监督管理部门加强资产管理产品的统计信息共享。金融机构应当将含债权投资的资产管理产品信息报送至金融信用信息基础数据库。

金融机构于每只资产管理产品成立后5个工作日内，向中国人民银行和金融监督管理部门同时报送产品基本信息和起始募集信息；于每月10日前报送存续期募集信息、资产负债信息，于产品终止后5个工作日内报送终止信息。

中央国债登记结算有限责任公司、中国证券登记结算有限公司、银行间市场清算所股份有限公司、上海票据交易所股份有限公司、上海黄金交易所、上海保险交易所股份有限公司、中保保险资产登记交易系统有限公司于每月10日前向中国人民银行和金融监督管理部门同时报送资产管理产品持有其登记托管的金融工具的信息。

在资产管理产品信息系统正式运行前，中国人民银行会同金融监督管理部门依据统计制度拟定统一的过渡期数据报送模板；各金融监督管理部门对本行业金融机构发行的资产管理产品，于每月10日前按照数据报送模板向中国人民银行提供数据，及时沟通跨行业、跨市场的重大风险信息和事项。

中国人民银行对金融机构资产管理产品统计工作进行监督检查。资产管理产品统计的具体制度由中国人民银行会同相关部门另行制定。

二十六、中国人民银行负责对资产管理业务实施宏观审慎管理，会同金融监督管理部门制定资产管理业务的标准规制。金融监督管理部门实施资产管理业务的市场准入和日常监管，加强投资者保护，依照本意见会同中国人民银行制定出台各自监管领域的实施细则。

本意见正式实施后，中国人民银行会同金融监督管理部门建立工作机制，持续监测资产管理业务的发展和风险状况，定期评估标准规制的有效性和市场影响，及时修订完善，推动资产管理行业持续健康发展。

二十七、对资产管理业务实施监管遵循以下原则：

（一）机构监管与功能监管相结合，按照产品类型而不是机构类型实施功能监管，同一类型的资产管理产品适用同一监管标准，减少监管真空和套利。

（二）实行穿透式监管，对于多层嵌套资产管理产品，向上识别产品的最终投资者，向下识别产品的底层资产（公募证券投资基金除外）。

（三）强化宏观审慎管理，建立资产管理业务的宏观审慎政策框架，完善政策工具，从宏观、逆周期、跨市场的角度加强监测、评估和调节。

（四）实现实时监管，对资产管理产品的发行销售、投资、兑付等各环节进行全面动态监管，建立综合统计制度。

二十八、金融监督管理部门应当根据本意见规定，对违规行为制定和完善处罚规则，依法实施处罚，并确保处罚标准一致。资产管理业务违反宏观审慎管理要求的，由中国人民银行按照法律法规实施处罚。

二十九、本意见实施后，金融监督管理部门在本意见框架内研究制定配套细则，配套细则之间应当相互衔接，避免产生新的监管套利和不公平竞争。按照“新老划断”原则设置过渡期，确保平稳过渡。过渡期为本意见发布之日起至2020年底，对提前完成整改的机构，给予适当监管激励。过渡期内，金融机构发行新产品应当符合本意见的规定；为接续存量产品所投资的未到期资产，维持必要的流动性和市场稳定，金融机构可以发行老产品对接，但应当严格控制在存量产品整体规模内，并有序压缩递减，防止过渡期结束时出现断崖效应。金融机构应当制定过渡期内的资产管理业务整改计划，明确时间进度安排，并报送相关金融监督管理部门，由其认可并监督实施，同时报备中国人民银行。过渡期结束后，金融机构的资产管理产品按照本意见进行全面规范（因子公司尚未成立而达不到第三方独立托管要求的情形除外），金融机构不得再发行或存续违反本意见规定的资产管理产品。

三十、资产管理业务作为金融业务，属于特许经营行业，必须纳入金融监管。非金融机构不得发行、销售资产管理产品，国家另有规定的除外。

非金融机构违反上述规定，为扩大投资者范围、降低投资门槛，利用互联网平台等公开宣传、分拆销售具有投资门槛的投资标的、过度强调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，构成非法集资、非法吸收公众存款、非法发行证券的，依法追究法律责任。非金融机构违法违规开展资产管理业务的，依法予以处罚；同时承诺或进行刚性兑付的，依法从重处罚。

三十一、本意见自发布之日起施行。

本意见所称“金融管理部门”是指中国人民银行、国务院银行保险监督管理机构、国务院证券监督管理机构和国家外汇管理局。“发行”是指通过公开或者非公开方式向资产管理产品的投资者发出认购邀约，进行资金募集的活动。“销售”是指向投资者宣传推介资产管理产品，办理产品申购、赎回的活动。“代理销售”是指接受合作机构的委托，在本机构渠道向投资者宣传推介、销售合作机构依法发行的资产管理产品的活动。

那些小股东们曾经放过的“大招”

来源：法务部

日期：2018年04月20日

一、看 1%小股东如何将 99%大股东“踢出局”

【导读】

根据《公司法司法解释三》第 17 条规定，股东未按章程约定履行出资义务或抽逃全部出资，经催告后在合理期限内仍未缴纳或返还出资的，公司可以以股东会决议解除该股东的股东资格。对于该股东除名决议，该未出资股东不具有表决权，即便该股东系控股股东。

【案情】

万禹公司原股东宋余祥和高某，持有万禹公司全部注册资本 100 万元。后引入豪旭公司增资 9900 万元，原股东宋余祥和高某持股 1%，豪旭公司持股 99%。豪旭公司投入的 9900 万元经会计师事务所验资确认后，豪旭公司即将增资验资款 9900 万元从万禹公司账户中转出。2013 年 12 月 27 日，万禹公司向豪旭公司邮寄“催告返还抽逃出资函”，称豪旭公司已抽逃其全部出资 9900 万元，望其尽快返还全部抽逃出资，否则，万禹公司将依法召开股东会会议解除豪旭公司股东资格。但豪旭公司收到通知后并未返还出资。

2014年3月6日，万禹公司向豪旭公司邮寄《临时股东会会议通知》，通知其于同年3月25日召开股东会，审议关于解除豪旭公司股东资格的事项。

2014年3月25日，万禹公司召开临时股东会，全体股东均出席股东会。股东会会议记录载明：“……5、到会股东就解除豪旭公司作为万禹公司股东资格事项进行表决。6、表决情况：同意2票，占总股数1%，占出席会议有效表决权100%；反对1票，占总股数99%，占出席会议有效表决权的0%。表决结果：提案通过。”各股东在会议记录尾部签字，但豪旭公司代理人在签字时注明不认可上述表决结果。

由于豪旭公司对上述股东会决议不认可，宋余祥作为股东诉至法院，请求确认万禹公司2014年3月25日股东会的决议有效。

【裁判】

一审法院采纳了豪旭公司的意见，判决：驳回宋余祥的诉讼请求。宋余祥和万禹公司不服，提起上诉。

二审法院认为，本案证据能够证明豪旭公司抽逃了其认缴的9900万元的全部出资款，且经万禹公司催告后在合理期限内仍不返还。根据最高法院《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（三）》（以下简称《公司法司法解释三》）第17条有关股东除名的规定，股东会对拒不出资股东予以除名的，该股东对该表决事项不具有表决权。本案对于豪旭公司抽逃全部出资的行为，万禹公司已给予了合理期限的催告，并在召开股东会时通知豪旭公司的代表参加给予其申辩的权

利。最后表决时豪旭公司对其是否被解除股东资格不具有表决权。万禹公司另两名股东以 100%表决权同意并通过了解除豪旭公司股东资格的决议，该决议有效。豪旭公司股东资格被解除后，万禹公司应当及时办理法定减资程序或者由其他股东或第三人缴纳相应的出资。据此，二审判决：一、撤销原判；二、确认万禹公司于 2014 年 3 月 25 日作出的股东会决议有效。

【启示】

本案中，小股东这只小蚂蚁搬倒了大股东这只大象，从而颠覆了“公司一切由大股东说了算”的定式思维，是中小股东依法维权的典范战役。本案形象生动的演绎了《公司法司法解释三》第 17 条“股东除名”的全流程，对股东除名的程序进行了完美诠释；同时，还创造性的对我国《公司法》立法中“表决权排除制度”进行了有益补充。

二、看小股东如何利用“一票否决”将死大股东

【导读】

米蓝公司经营期限届满后，持有公司 76%出资的“大股东”要求修改公司章程延长经营期限，而持有公司 24%的“小股东”则不同意，要求解散清算。最终因公司章程载明“新章程须在股东会上经全体股东通过”这一规定而无法满足修订章程的条件，公司无法形成延长经营期限的有效决议。

【案情】

米蓝公司共有四名股东，股东段持股 66%，陈持股 10%，孙持股 16%，张持股 8%。公司经营期限届满后，股东段和陈（合计持有公司

76%股权)要求修改公司章程,继续公司经营,而股东孙和张(合计持有公司24%股权)则要求解散公司,进行清算。

股东段和陈提出以合理价格对股东孙和张所持股权进行收购的“替代解决方案”,并据此形成系争股东会决议内容“鉴于股东张先生和孙先生不同意公司存续,由股东段先生和陈先生按合法合理价格对其持有的公司股份进行收购”。

【裁判】

本案几经周折,最终人民法院认定:“决议实质是大股东以股东会决议形式强行收购小股东股份,强制小股东退出公司,侵害了小股东的利益。就该决议内容而言,既违反了《民法通则》第七十五条关于公民合法财产受法律保护的规定,又违反《公司法》第二十条第一款关于股东不得滥用股东权利损害其他股东利益的规定,依据公司法第二十二条第一款之规定应作无效处理。”最终判令确认决议无效。

【启示】

本案中,持股76%的“大股东”最终败下阵来,究其根源,“硬伤”在于公司设立之初的章程。很多公司创始人并不在意公司设立之初文件的制作,甚至是使用代理机构的所谓“范本”进行登记,殊不知公司章程之重要性。本案提示我们,要特别关注有限责任公司的章程作用,章程不仅可以对股东的表决权作出特别的约定,甚至可以对股东的分红权作出特别约定,这些都是股东的核心权利,无论是所谓的大股东还是小股东,对公司章程都需要有足够的关注度和敬畏心。

三、看小股东如何“掀翻”大股东的增资计划

【导读】

司法对有限责任公司增资扩股决议的内容以合法性审查为原则，在特殊情况下，亦可基于“禁止资本多数决的滥用”对决议内容的妥当性进行审查。当大股东利用资本多数决在公司资金充裕时促使公司以低于净资产的价格进行增资，将损害小股东的利益。在尊重商业判断准则的基础上，结合禁止权利滥用原则的基本法理，该情形属于资本多数决的滥用，法院可以依据《公司法》第20条予以介入。因大股东滥用资本多数决恶意增资扩股而利益受损害的小股东，可申请确认相关股东会决议无效，亦可依据《公司法》第20条申请损害赔偿。

【案情】

董力与致达公司系泰富公司股东，董力持股15%，致达公司持股85%。泰富公司作出增资决议后，董力认为，致达公司利用大股东地位在泰富公司资金充裕、项目即将产生效益之际，恶意通过增资决议，且增资时未作净资产评估，仅按注册资本比例进行增资，意味着增资价格低于每股净资产，摊薄了小股东权益，故提起赔偿之诉。

【裁判】

法院认为：被告泰富公司的增资决定，并未按照当时公司的净资产额进行，而是按照大大低于当时公司净资产额的公司注册资本进行增资，显著降低了泰富公司的小股东即本案原告所持股权的价值，侵害了原告的权益，造成了原告的损失。

被告致达公司是掌握被告泰富公司控制权的大股东，凭借其控制的多数表决权，将自己的增资意志拟制为公司的意志，对该决议的通过起到了决定性作用，且在实施股东会决议时未能客观、公正地对被告泰富公司的净资产进行必要的审计、评估，致使原告的股权价值蒙受了巨额损失。被告致达公司的行为属于滥用股东权利，违反了大股东对小股东的信义义务，故被告致达公司对原告因此所受的损失应承担赔偿责任。

【启示】

本案即是一起典型的小股东反对大股东利用资本多数决进行增资扩股而引发的纠纷。司法遵循“商业判断准则”，一般不实质介入有限责任公司增资扩股决议，但亦存在例外：司法亦可基于“禁止资本多数决的滥用”对有限责任公司增资扩股决议的内容进行妥当性审查。当大股东恶意增资扩股侵害小股东合法权益，符合《公司法》第20条有关“滥用股东权”规定时，需要司法有限介入，平衡资本多数决原则与小股东权益保护之需要。

《公司法》中的那些穿越

来自于法务部

日期: 2018年4月11日

所谓公司法中的“穿越”，是指母子公司语境下，母公司股东对子公司直接行使部分股东权利的特定规则。作为子公司，哪怕是母公司全资子公司，其应当具有独立的法人人格，其股东应为母公司；母公司股东“穿越”母公司这一主体，而将其股东权利直接及于子公司，显然是对现有制度的突破和挑战。这一规则类似于“刺破法人面纱制度”，使得母公司股东的权利得到延展性保护。

实践中，母公司股东权利的“穿越”，通常体现在股东表决权、知情权和股东代表诉讼方面。“穿越”作为对现有制度规则的一种突破，需要严格掌握其适用条件，充分研究其背后的立法目的，以期对司法实践有指导意义。

一、表决权穿越——国有资产保护利器

所谓表决权“穿越”，是指在子公司发生合并、分立、重大资产出售等基础性变更的情况下，由母公司股东取代母公司直接行使表决权的制度。表决权穿越制度是为了应对母子公司架构下母公司股东权利限缩而创设的规则，是保护母公司股东权利的有效措施。我国目前尚未确立系统性的表决权穿越立法，仅在部分特殊领域内的立法中可散见该规则体现。《上市公司重大资产重组管理办法》第二条规定：

“本办法适用于上市公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易达到规定的比例，导致上市公司的主营业务、资产、收入发生重大变化的资产交易行为（以下简称重大资产重组）。”第十二条规定：“上市公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组。”第二十一条则规定：“上市公司进行重大资产重组，应当由董事会依法作出决议，并提交股东大会批准。”在上市公司重大资产重组领域，可见表决权穿越规则端倪。《企业国有资产监督管理暂行条例》在《企业国有资产监督管理暂行条例》（中华人民共和国国务院令 第378号）中，也看到了类似规定，第二十四条：“所出资企业投资设立的重要子企业的重大事项，需由所出资企业报国有资产监督管理机构批准的，管理办法由国务院国有资产监督管理机构另行制定，报国务院批准。”国资委作为所出资企业的股东，对于所出资企业设立的重要子企业的重大事项享有审批权限，这通常也被解读为表决权穿越的立法例。

二、知情权穿越——股东查阅权延展

知情权是股东的固有权利，通常，知情权仅能针对被投资公司行使，即母公司的股东仅能查阅母公司的特定文件资料。但是，特定情形之下，母公司股东的查阅权利可以“穿越”至子公司。

《公司法解释四》第七条规定：“股东依据公司法第三十三条、第九十七条或者公司章程的规定，起诉请求查阅或者复制公司特定文件材料的，人民法院应当依法予以受理。”由此可见，股东查阅的范

围应在公司法和章程规定的范围之内，允许通过公司章程扩大股东知情权的查阅范围。对于母公司股东所享有的知情权“穿越”至子公司行使这一问题，上海市第二中级人民法院在 CROWNCANOPYHOLDINGSSRL 与上海和丰中林林业股份有限公司股东知情权纠纷二审民事判决书【(2013)沪二中民四(商)终字第 S1264 号】中的认定最具代表性：

“章程载明和丰公司应向股东提交子公司财务报表、股东享有检查公司及其子公司的会计账簿、记录和管理帐目的权利。前述章程的规定确超过公司法列举的股东知情权内容，考虑到和丰公司虽为股份有限公司，但股东仅有五名，只要股东合理地行使知情权，一般不会对公司的经营造成重大影响，故前述公司章程的相关规定不致无效。同时，鉴于和丰公司章程中未对子公司的范围作出明确界定，审理中当事人双方也未能就此达成一致意见，考虑到子公司本系依法独立享有民事权利、承担民事责任的法人，为避免可能损害子公司其他股东的权利，故本院对章程中所涉子公司界定为系和丰公司的全资子公司。”上述案例可以看作是股东知情权“穿越”的典型案件。由于我国《公司法》尚未确立“穿越”制度，对于股东知情权“穿越”至子公司有着较为严格的适用条件：1、母公司章程有明确规定；2、“穿越”所至子公司应为母公司全资子公司。

三、双重代表诉讼——穿越母公司的股东诉权

当子公司利益受损，有权提起直接诉讼的应该是子公司本身；而有权提起股东代表诉讼的，则应该是包括母公司在内的所有子公司的股东。如果母公司不愿意提起股东代表诉讼，则基于股东代表诉讼的

立法目的，母公司的股东即有权提起第二层次的股东代表诉讼，此即是所谓的“双重代表诉讼”。双重代表诉讼可以形象的理解为股东的股东提出的代表诉讼。《公司法解释四》（征求意见稿）曾一度将股东代表诉讼权利及于子公司，以此确立双重代表诉讼制度，但正式稿未见踪影。此前的司法实践中，此类案件由人民法院通过自由心证加以判定，较具代表性的判决为天津市高级人民法院作出的张鑫与SDT-Holding S.A. 等与公司有关的纠纷上诉案”【（2012）津高民四终字第1号】。人民法院认定：“关于张鑫提起的股东代表诉讼的权利问题，本院认为，《中华人民共和国公司法》第一百五十二条第二款规定：“监事会、不设监事会的有限责任公司的监事，或者董事会、执行董事收到前款规定的股东书面请求后拒绝提起诉讼，或者自收到请求之日起三十日内未提起诉讼，或者情况紧急、不立即提起诉讼将会使公司利益受到难以弥补的损害的，前款规定的股东有权为了公司的利益以自己的名义直接向人民法院提起诉讼。” Sino 公司为在瑞士注册的企业法人，在国内无其他办事机构或代表处，张鑫作为 Sino 公司的股东，在其认为涉案当事人侵害了 Sino 公司合法权益的情况下，有权依据上述法律规定提起本案诉讼。”

我们认为，为规范母子公司关系、强化对母公司股东权利保护，有必要研究确立双重代表诉讼制度。双重代表诉讼是母公司股东在特定条件下，“穿越”至子公司提起的第二层次的股东代表诉讼，其立法目的在于通过维护母公司利益，进而保护母公司股东权益。

四、优先购买权——另类的逆向“穿越”

与前述表决权、查阅权和股东代表诉讼中的“穿越”不同，在优先购买权方面存在着一种另类的逆向“穿越”，其典型案例便是著名的“外滩地王案”。【（2012）沪一中民四(商)初字第23号】。人民法院最终认为：“上述交易模式的最终结果，虽然形式上没有直接损害原告对于海之门公司目前维系的50%权益，但是经过交易后，海之门公司另50%的权益已经归于被告长焯公司、被告长昇公司所属的同一利益方，客观上确实剥夺了原告对于海之门公司另50%股权的优先购买权。”

我们认为，“外滩地王案”虽与前三种股东权利“穿越”至子公司行使有所不同，但其本质仍是对股东权利的一种保障措施。该案判决通过逆向“穿越”方式，将母公司股东间接转让股权以规避子公司其他股东所享有的优先购买权予以否认，以“轻形式重实质”的认定方式，再次强调了股东优先购买权的基本属性。

五、结语

我国公司法是建立在单一公司结构基础之上的。如果子公司仅仅是受到母公司的实际控制，其很有可能犹如脱缰野马，完全不受母公司股东的控制，母公司的董监高可能会完全无视母公司股东的部分权利，甚至是侵害母公司股东的权利。因此，特定情形下，母公司股东权利的“穿越”适用规则，是一个值得持续深入研究的课题。

股东能否要求对公司财务账册进行审计

来自公众号法务部

日期：2018年4月15日

股东能否要求对公司财务账册进行审计？必须非常遗憾的告诉你：通常不能！《公司法》并未直接赋予股东对公司财务进行审计的权利。那么，作为公司小股东，如何确保自己的权利不被大股东以“做账”的方式非法侵害呢？什么样的情况下，股东可以要求对公司财务进行审计呢？

一、股东对公司的审计权利须记载于公司章程

CROWNCANOPYHOLDINGSSRL 与上海和丰中林林业股份有限公司股东知情权纠纷二审民事判决书【（2013）沪二中民四（商）终字第S1264号】关于科朗公司所提审计问题。公司法虽未明确股东可通过审计方式行使知情权，但本案中该方式已通过记载于和丰公司章程的形式予以确定，且审计亦系股东了解公司经营状况的方式之一，该规定对于公司及股东均具有约束力，故科朗公司请求判令和丰公司配合其审计，可予支持。

牡丹江隆瑞食品有限公司与黑龙江红星集团食品有限公司股东知情权纠纷一审民事判决书【（2013）阳商初字第253号】。《中华人民共和国公司法》和被告的公司章程均未直接赋予股东对有限责任

公司的经营状况享有审计权，原告所提交的证据证明了公司高级管理人员任用上存在的瑕疵、以及公司具有投资意向，但未能证明已经达到对原告的权益造成了严重损害需要司法干预进行第三方审计的程度，其要求第三方审计的诉讼请求于法无据。

鄢向东与四川省裕丰投资有限公司、四川省裕丰投资有限公司三岔水库生态渔业养殖分公司股东知情权纠纷一审民事判决书【(2015)简阳民初字第1570号】关于原告要求对二被告会计资料进行审计的诉讼请求。因本案系股东知情权纠纷，原告要求对会计资料进行审计的诉讼请求超越本案的审理范围，且公司的财务审计属于公司自治范畴，司法不宜直接干涉。故对原告的该项诉讼请求，本院不予支持。

二、章程赋予股东对公司的审计权利必须清晰明确

ROONEY LIMITED与常州雍康置业有限公司股东知情权纠纷二审民事判决书【(2015)苏商外终字第00035号】ROONEYLIMITED主张，依据雍康公司章程第12.2条(f)项的规定，其行使知情权包括自费聘请审计人员对合资公司进行审计。对此，雍康公司认为，审计不属于ROONEYLIMITED股东知情权的范畴。

本院认为，审计系指由接受委托的第三方机构对被审计单位的会计报表及其相关资料进行独立审查并发表审计意见。注册会计师审计工作的基础包括：接触与编制财务报表相关的所有信息以及审计所需的其他信息，注册会计师在获取审计证据时可以不受限制的接触其认为必要的内部人员和其他相关人员。但雍康公司章程第12.2条(f)项仅载明：“任何一方可以在任何时间，雇佣一名审计人员或派其内

部审计人员检查合资公司的财务记录和程序，并自行承担相关费用。合资公司和其他方必须尽最大努力予以配合协助审计人员。”因此，该条款并未赋予股东单方委托第三方机构进行审计的权利，而是约定了股东行使知情权的具体方式。且在一审判决中已经明确 ROONEYLIMITED 享有股东委派审计人员检查公司财务记录和程序的权利。而 ROONEYLIMITED 一审中明确其主张的是审计权，其主张没有事实和法律依据，一审法院不予支持并无不当。

三、审计不能代替查账并视为股东行使知情权的表现形式

上诉人杨沁与被上诉人四川省天思养生养老产业服务有限公司、罗云秀、林平鸽股东知情权纠纷二审民事判决书【（2017）川03民终481号】。股东知情权是法律赋予公司股东了解公司信息的权利，股东知情权包括股东了解公司的经营状况、财务状况以及其他与股东利益存在密切关系的公司情况的权利。从形式上看，股东知情权主要表现为股东查阅公司财务会计报告、会计账簿等相关档案材料的权利，更实质地看，股东知情权不仅指单纯地了解公司有关信息，而且包含着对公司进行检查监督的权利。股东知情权是法律规定的股东享有的一项重要、独立的权利，不依附于其他股东权利而单独存在，也是股东实现其他股东权的基础性权利，是股东参与公司管理的前提和基础，公司不得限制或者剥夺股东此项权利。同时，由于审计成本较高，审计本身基于查阅的目的不同而带来范围和内容的不同，给审计带来很大不确定性，加之《中华人民共和国公司法》并无审计代替查账的相关规定，因此一般不允许股东通过审计方式行使知情权。虽然天思公

司就2014年7月1月至2015年2月28日的财务状况进行了审计，但会计账簿及记账凭证是审计报告的源泉，可以视为审计报告的附件，如果不允许查阅原始凭证，仅仅查阅审计报告，股东的知情权往往落空，根本无法掌握公司的实际状况，杨沁要求进一步查账进行核实，更是其有效行使股东权利的表现形式，因此审计不能代替查账并视为股东行使知情权的表现形式。

四、“不正当目的”仍可阻却公司章程赋予股东的审计权利

阿特拉斯设备有限公司、河北阿特拉斯设备制造有限公司股东知情权纠纷二审民事判决书【(2018)冀民终4号】。美国阿特拉斯公司二审庭审时称，根据最高人民法院《关于适用若干问题的规定(四)》第八条第一款第(一)项“(一)股东自营或者为他人经营与公司主营业务有实质性竞争关系业务的，但公司章程另有规定或者全体股东另有约定的除外”的规定，本案合营公司章程约定了股东可以单方委托审计，因此，应当允许其单方审计。

对此，本院认为，上述法律规定是对于上述第(一)项是否构成不正当目的的情形所作出的除外规定，即如果在公司章程另有规定或者全体股东另有约定的“股东自营或者为他人经营与公司主营业务有实质性竞争关系业务”的情形下，股东查阅公司会计账簿的，不应认定为有不正当目的。本案中，AtlasLLC公司销售其他厂家与河北阿特拉斯公司相同产品的行为并非基于公司章程的规定和全体股东的约定，因此不符合上述法律规定的除外情形。虽然河北阿特拉斯公司的公司章程中规定合营各方有权自费聘请审计师查阅合营公司账

簿，但是如果该行为存在不正当性目的，可能损害公司利益的，河北阿特拉斯公司同样可以拒绝，以维护公司合法利益。因此，美国阿特拉斯公司要求其单方指定审计师对河北阿特拉斯公司的账目进行审计的诉讼请求也不应得到支持。

五、结语

综上，我们认为，由于《公司法》并未直接赋予股东对公司的审计权，司法实践中既有将之视为股东独立权利，又有将之作为股东知情权的附属权利的。但无论如何，由于该项权利并无直接法律规定，股东如欲对公司财务进行审计，则须有股东合意——无论是股东协议还是公司章程。通常，在公司章程中赋予股东审计权的表述为：“任何股东均有权自负费用，在提前十日通知公司的情况下，自行聘请会计师事务所对公司的财务进行独立审计，公司应当予以配合。”

我们建议，作为公司非控股股东，在当前公司立法及司法实践对于股东知情权保障不利的背景之下，应当格外重视对公司审计权利的保护，通常可通过股东协议或者在公司章程中作出如下规定：“每一方股东有权在任何时间、经提前十日书面通知公司后自费聘请一家在中国注册的会计师事务所对公司（包括其子公司）的全部或部分会计账簿或某个特定财务问题进行审计。当股东要求进行审计时，公司应给予同意并提供审计得以顺利进行的一切必要协助。公司应允许负责审计的会计师检查和复制审计工作所必要或适当的任何种类的会计账册、财务记录、票据、合同和文件；并有权向公司关键管理人员提出质询，公司应促成该等关键管理人员在收到有关审计事宜的质询后

10日内以书面形式作出答复。公司应为审计人员提供办公场所和所有其他合理的设施，使其能够开展审计工作。如该等审计结果与公司提供的报表内容有重大差异，则上述审计费用应由公司承担。”