

《公募管理人办法》专题之二： 基金公司股东资格与新增程序的新规定

作者：安冬

《证券投资基金法》第十二条规定“公开募集基金的基金管理人，由基金管理公司或者经国务院证券监督管理机构按照规定核准的其他机构担任。”这划定了获取公募牌照的两条路径：一是设立公募基金管理公司(下称“基金公司”)，即“设公司”；二是机构以非基金公司的身份申请公募基金管理资格，即“拿牌照”。根据中国证监会公示信息，截至 2020 年 6 月末，我国共有 129 家基金公司和 14 家获得公募基金管理资格的机构。

整体来看，《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法(征求意见稿)》及其配套的《实施规定》(以下合称“《公募管理人办法》”)对“设公司”和“拿牌照”的资格要求都较现行法规更高。本文侧重“设公司”的场景，列表展示基金公司股东资格要求，并对其中与现行法规的主要差异、关键问题加以评述。篇幅所限，本所将另行撰文就新规对基金公司日常经营、境外股东资格、“拿牌照”路径和基金公司员工持股等方面的影响进行专门分析。

一. 基金公司股东资格的新要求

设立基金公司(也包括基金公司股权变更)的核心是选择适格的股东，并基于股东的资质、出资能力依法设计股权结构。

《公募管理人办法》将基金公司股东分为三类：5%以下股东、5%以上非主要股东、5%以上且最高的股东(即主要股东)。境外股东需要视其股权比例满足上述基本的股东条件，并同时满足境外股东的条件。

为了完整展示新规下的股东资格，我们列表如下。可以看出，除守法合规、社会信誉等消极条件相同外，各类股东资格要求逐层递进，股东持股比例越高、资质要求越多。其中的部分内容，如机构股东负债水平、禁止合伙企业入股等，虽为新规定但清晰易把握，本文不赘评。笔者仅在第二部分对另一些值得探讨的新要求(表格红字部分)分享团队的思考和讨论成果。

如您需要了解我们的出版物，
请联系：

Publication@llinkslaw.com

		5%以下 股东	5%以上非主要股东	主要股东
锁定期		N/A	36个月	48个月
机 构	净资产	N/A	最近1年 不低于 1亿元人民币	不低于2亿元人民币
	持续经营	N/A	N/A	持续经营3个以上完整会计年度
	持续盈利	N/A	N/A	最近3个会计年度连续盈利
	专业性	N/A	N/A	具有金融资产管理经验的金融机构或者管理金融机构的机构
	财务状况	N/A	不存在净资产低于实收资本50%、或有负债达到净资产50%或者不能清偿到期债务的情形；资产负债和杠杆水平适度	同左栏，且净资产应当不低于总资产的30%，金融机构除外
自 然 人	专业性	具备5年以上境内外金融行业从业经历	5年以上境内外 证券 资产管理行业从业经历，且从业经历中具备3年以上 证券投资基金 行业 投资研究 经验或者公募基金行业从业经验	10年以上境内外 证券 资产管理行业从业经历，且从业经历中具备5年以上 证券投资基金 行业 投资 经验或者公募基金行业高级管理人员经验
	股权结构限制	N/A	N/A	与其存在一致行动关系或者关联关系的股东合计持有基金公司股权不得超过2/3；其他股东不得为非金融机构， 中国证监会另有规定的除外
	金融资产	N/A	最近1年 个人金融资产不低于1000万元人民币	最近3年 个人金融资产不低于3000万元人民币
旗下子公司的 合规要求			5%以上股东和主要股东，其自身 及所控制的机构 均具有良好的诚信合规记录	
守法合规		不得存在： - 最近3年重大违法违规记录或者重大不良诚信记录 - 因故意犯罪被判处刑罚、刑罚执行完毕未逾3年 - 因涉嫌重大违法违规正在被调查或者处于整改期间 - 挪用客户资产等损害客户利益的行为		
稳健经营		不得存在： - 长期未实际开展业务、停业、破产清算、治理结构缺失、内部控制失效等影响履行股东权利和义务的情形 - 可能严重影响持续经营的担保、诉讼、仲裁或者其他重大事项		
股权明晰		- 股权结构清晰，能逐层穿透至最终权益持有人 股权结构中无理财产品，中国证监会认可的情形除外		

社会信誉	不得存在： ● 因不诚信或者不合规行为引发社会重大质疑或者产生严重社会负面影响且影响尚未消除 ● 对所投资企业经营失败负有重大责任未逾3年
出资能力	● 法人或其他组织的出资额不得超过其净资产 ● 自然人出资应当提供真实、有效的证明材料
组织形式	除员工持股平台外，不得为合伙企业
对非金融机构特别要求	符合国家关于 非金融企业投资金融机构政策 (主要指《关于加强非金融企业投资金融机构监管的指导意见》)(银发〔2018〕107号文，下称“《107号文》”)
关于主要股东支持和约束的特别要求	● 对完善基金公司治理、推动基金公司长期发展有切实可行的计划安排 ● 具备与基金公司经营业务相匹配的持续资本补充能力 ● 对保持基金公司经营管理的独立性、防范风险传递及不当利益输送等，有明确的自我约束机制 ● 对基金公司可能发生风险导致无法正常经营的情况，制定合理有效的风险处置预案，包括但不限于基金公司的主要股东对基金公司的流动性支持提供方案、基金公司退出妥善处理预案

二. 对基金公司股东资格和设立程序新规定的思考

如上表红字部分所示，笔者和本所基金业务团队关注的要点至少包括如下方面：

1. 机构股东资产等门槛的细化和提高

如上述表格所示，根据《公募管理人办法》，机构担任5%以上股东、主要股东的资产、财务、负债等资质有了详细的新标准。表格红字部分是值得注意的要点：

- (1) 显而易见的是，5%以上非主要股东的最近1年净资产的门槛从5000万元提高到了1亿元。主要股东净资产2亿元虽然与现行法规没有区别，但对照5%以上非主要股东的表述，却并无“最近1年”的定语。这种差异化表述可能意味着对主要股东净资产的持续性要求。

当然，无论是机构股东的资产水平还是下文第2点提及的自然人股东的金融资产水平，都还需根据《证券投资基金法》第十三条取得国务院的批准。这一批准预计将随《公募管理人办法》正式实施而公布并取代现行的《国务院关于管理公开募集基金的基金管理公司有关问题的批复》(国函〔2013〕132号)。

- (2) 机构股东出资额不得超过其净资产。这项要求一方面限制了机构股东举债、杠杆出资的行为；另一方面也间接要求即便5%以下的机构股东，在申请设立时也必须向中国证监会提交与其出资额相匹配的必要净资产证明(本条对于员工持股平台能否豁免存疑，即不能确定员工持股平台是否必须在提交基金公司设立申请时即注资)。

- (3) 禁止机构股东股权结构中存在理财产品。笔者理解,“理财产品”应作商业银行理财产品、信托计划、资产管理计划、私募基金等在内的广义解释,其目的是利于实现《公募管理人办法》提出的穿透核查要求及厘清股东出资背景、来源。

2. 自然人主要股东资质的几个重要问题

通俗地说,以下问题分别涉及自然人股东“能持多少股”、“要出多少钱”、“先干多少年”以及可以与谁合作,应当予以关注:

- (1) 比例上限:自然人主要股东加计其一致行动人、关联方,合计持有基金公司股权不得超过2/3。这一规定的目的应主要是保留股东会层面治理的制衡以及保障小股东权益。从新设公司的股权结构看,这一要求在过去几年的审批中已获执行。
- (2) 金融资产门槛提高:自然人担任5%以上或主要股东时,对金融资产考察的标准从现行的时点数改为了分别考察“最近一年”、“最近三年”。实务中预计将通过回溯若干特定时点的存款、持仓等加以证明,而且这些金融资产从何而来可能仍然需要“提供真实、有效的证明材料”。

这一方面确保了担任基金公司5%以上股东的自然人的金融资产切实达标,从而匹配《证券投资基金法》第十三条的落实。另一方面,这种回溯要求即便仅考察年末数,对于自然人股东(特别是主要股东)也是相当高的门槛。

- (3) 自然人专业性的细节问题:

自然人 - 5%以上非主要股东	自然人 - 主要股东
5年以上境内外 证券 资产管理行业从业经历,且从业经历中具备3年以上 证券基金 行业投资 研究 经验或者公募基金行业从业经验	10年以上境内外 证券 资产管理行业从业经历,且从业经历中具备5年以上 证券基金 行业 投资 经验或者公募基金行业高级管理人员经验

如上表所示:其一,自然人的境内外资管履历年限,只认可“证券资管”,即PE、债权等非标投资不在此列。其二,5%以上非主要股东尚认可证券基金行业“研究”履历,但主要股东却只认可“投资”履历,这或应理解为更狭义的投资管理。其三,3年/5年“证券基金”行业履历,从行文上似也可包括私募证券基金履历。

- (4) 担任主要股东时的合作方限制:对于自然人担任主要股东的公司,为了防止任何形式的隐形代持、为自然人投资加杠杆,其他股东当中不能有除员工持股平台外的非金融机构。考虑到金融机构未必愿意居于非主要股东地位,因此近年最常见的“自然人+员工持股平台”或全自然人的股权结构可能会在未来一段时间仍占(内资)新设基金公司的主流。

3. 机构主要股东的专业性、行业要求更高

根据《证券投资基金法》第十三条对主要股东“经营金融业务或者管理金融机构的良好业绩”的要求,《公募管理人办法》将可以担任主要股东的机构限定在“具有金融资产管理经验的金融机构或者管理金融机构的机构”两类。

- (1) 具有金融资产管理经验的金融机构:“金融机构”包括“证券公司、期货公司、商业银行、信托公司、保险公司以及中国证监会认可的其他金融机构”。需要关注的是,第一,“中国证监会认可的其他金融机构”虽留有余地,但无法涵盖私募基金管理人;第二,“金融资产管理经验”如何认定?如果将该经验理解为受托管理,那么前述所列金融机构并不必然都具备担任主要股东的资格。
- (2) “管理金融机构的机构”在现行法规中并无详解,因此笔者以往谨慎认为某一企业必须控股金融机构,才能企及“管理”金融机构的标准。此次《公募管理人办法》列举了多种“管理”情形从而放宽了“管理”的认定,但同时要求持续“管理”至少满一个会计年度,这一规定有高度的合理性,可以避免企业集团收购金融机构后,在《证券投资基金法》中的“良好管理业绩”未经验证时便突击设立基金公司。

更重要的是,如某个企业集团凭借“管理金融机构”的地位拟任主要股东,则被其管理的金融机构本身还要符合主要股东的核心条件,集团本身还需要论证符合产融结合政策、自我约束机制、符合下文中的《107号文》、其控制的主体全部符合诚信合规要求等。因此,除非有将基金公司作为集团一级子公司的强烈诉求,否则以金融机构直接作为主要股东,预计是更为简便的选择。

- (3) 非金融机构入股基金公司难度更高。《107号文》立法规格极高,其与资管新规同时在2018年3月由中央全面深化改革委员会第一次会议通过。根据《107号文》,非金融企业入股基金公司的,必须符合主业突出、管理能力达标、禁止过度投资、盲目扩张、动机不纯等一系列要求,其内容之全面不亚于《公募管理人办法》。事实上自《107号文》出台以来,入股基金公司的非金融企业已成凤毛麟角,随着《107号文》写入《公募管理人办法》,非金融机构股东入股基金公司的论证难度将进一步提高。

4. 基金公司股权管理中首提一致行动人概念

与“关联方”不同,一致行动并非会计准则上的概念;套用《上市公司收购管理办法》的定义,是指投资者通过协议、其他安排,与其他投资者共同扩大其所能支配的一个公司表决权数量的行为或者事实。相比现行法规重关联关系而未提及一致行动,《公募管理人办法》首次在两个事项提及了股东的一致行动人(一致行动人持股合并计算、一致行动人持股合并锁定36/48个月)。这种全覆盖的认定与锁定,有利于消除规避监管的行为、维持基金公司股权稳定。

现有基金公司的股东存在一致行动关系的情况十分罕见，尽管如此，老基金公司仍然可以关注员工持股平台间一致行动的问题。以往基金行业员工持股平台之间通常因GP(普通合伙人)不重合而不视为关联方，对关于多个平台是否会因管理的高度一致而构成一致行动人，此前行业关注不多。但是，这对基金公司未来根据《公募管理人办法》实施员工持股计划十分重要。笔者以最常见的、多个5%以下平台合计持股达到5%且GP不同的模式为例，说明这一判断的重要性：

	视为一致行动	不视为一致行动
行政许可	达到5%，需审批	新规下未构成“变更持有5%以上股权的股东”，可能无需审批
资格要求	按5%以上执行但豁免净资产、财务、治理内控等要求	全面按5%以下股东执行
锁定期	36个月	无
锁定期内平台互相转让	可能无法转让——因GP不同而不构成“同一实际控制人控制的不同主体”	无锁定期，可以转让

在新规下，凭借符合基金公司股东资格的GP，以该相同的GP设立多个平台持股是否更为合理稳妥，本所将在专题文章中论述。

5. 股东的消极条件及其意义

基金公司设立自2001年起贯彻“好人举手”制度，股东适格的前提是“申明是好人”，承诺遵纪守法并接受监督。

《公募管理人办法》中的消极条件包括守法合规、稳健经营、社会信誉等方面的禁止性规定，这些“不得存在”的情形与现行《证券公司股权管理规定》对证券公司股东的要求高度相似。其中“社会信誉”栏的新内容尤其值得关注(因不诚信或者不合规行为引发社会重大质疑或者产生严重社会负面影响且影响尚未消除、对所投资企业经营失败负有重大责任未逾3年)。这两项新要求可能难以通过外部材料证明，但仍是“好人”内涵的有益补充。基于此，从以下两个角度考虑，基金公司的新老股东都应当高度珍视自己的社会信誉：

一方面，新设基金公司拟任股东重大违法失信造成的负面舆情、经营失败的履历都将足以否定其资格，导致设立中更换股东，而“持有基金管理公司5%以上股权的股东发生变动的，应当重新报送申请材料”。

另一方面，结合《证券投资基金法》第二十三条，股东不再符合法定条件或存在国务院证券监督管理机构规定禁止的其他行为的，中国证监会责令其限期改正并可视情节责令其转让股权。因此，虽然《公募管理人办法》里的股东消极条件看似并未溯及现有的基金公司，但事实上《证券投资基金法》本就已提供了根据消极条件否定老公司股东资格的可行性。更何况，新规新增了重要报送要求——基金公司每年度结束后的3个月内，需向监管机构报告股东及股东的实际控制人资质条件、变化情况，从而确保监管机构对基金公司股东资格给予持续关注。

6. 对于主要股东的额外要求

根据《公募管理人办法》，主要股东还需要符合如上表最后一栏所示的“支持和约束”方面新要求：

一是要自我约束以隔离风险、确保基金公司独立性。现行《证券投资基金管理公司治理准则(试行)》对股东虽有约束，但注重基金公司日常经营方面的独立性，而《公募管理人办法》则首次在准入环节要求主要股东建立和提交自我约束机制，从而进一步确保基金公司和股东间的风险隔离以及基金公司的独立性。

二是具备资本补充能力和对基金公司的流动性支持预案。笔者认为，其中资本补充能力指向基金公司长期发展，而流动性支持则旨在化解风险。

《公募管理人办法》在设立子公司(特别是公募子公司)等方面对基金公司的资本水平提出了相当高的要求，主要股东的资本补充能力对基金公司长期发展至关重要，这一要求也和《107号文》的要求吻合；而流动性支持则有助于基金公司化解流动性风险事件，确保基金公司和受托财产稳健运作。当然，这一要求对于自然人主要股东来说无疑是一项难点，这也是对其金融资产考察的标准从现行的时点数改为最近3年的原因之一。当主要股东的资本补充、流动性支持失效，基金公司面临的风险无法化解时，将触发《公募管理人办法》中的风险处置程序，基金公司将相应面临责令停业整顿、接管、取消公募基金管理资格或者撤销的措施。

7. 股权相关行政许可程序的另外几个重要问题

笔者提示新设基金公司股东、现存公司关注《公募管理人管理办法》中的如下重要新规则：

- (1) 明确允许预沟通：在报送基金公司设立、股权变更等行政许可申请材料前，申请人可以与中国证监会沟通。
- (2) 限定公司筹建期：新法规维持“先批后筹”，基金公司设立申请获批后，须在6个月内依法完成筹建工作。
- (3) 设立、股权转让的部分申请材料可能有所增加，比如：1)前文提到的5%以下股东的净资产证明，以证明出资额不超过净资产；2)“管理金融机构的机构”证明其管理的金融机构符合主要股东资质的材料；3)无论自然人还是机构，凡持股5%以上，预计都需要证明“所控制的机构均具有良好的诚信合规记录”，这对于一些企业集团来说会是颇为浩繁的工作；4)主要股东预计还需提交自我约束机制、资本补充能力证明、流动性支持风险处置预案等新增材料。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



安 冬

+86 21 3135 8725

desmond.an@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系: master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 16/19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市建国门北大街 8 号
华润大厦 4 楼
T: +86 10 8519 2266
F: +86 10 8519 2929

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环皇后大道中 5 号
衡怡大厦 27 楼
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: Llinkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明：

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2020