

公募基金业务视角下的 《证券投资基金投资咨询业务管理办法(征求意见稿)》

作者: 黎明 | 袁静

2020 年 4 月 17 日, 中国证监会就《证券投资基金投资咨询业务管理办法(征求意见稿)》(以下简称“《办法》”)公开征求意见, 在大幅提高准入门槛的基础上, 重启证券投资基金投资咨询机构的准入, 《办法》统一投资咨询、投资顾问等财富管理行为的监管标准, 鼓励支持治理规范、适应监管、资本实力强的机构合法持牌经营; 同时对出借转让资格、股份代持、违规承诺收益、误导性宣传等突出违法违规行为予以明确禁止。

本文拟从基金管理业务的视角出发, 就《办法》重点内容作简要评述。

一. 基金管理公司及销售机构参与证券投资基金投资咨询业务历史规定和争议性问题回顾

证券投资基金投资咨询业务是基础性的资本市场中介服务。1997 年, 原国务院证券委发布《证券、期货投资咨询管理暂行办法》, 将证券投资咨询业务纳入监管。随后《证券法》明确证券公司、证券投资咨询机构是从事证券投资咨询业务的两类法定主体。在此基础上, 中国证监会制定《发布证券研究报告暂行规定》《证券投资顾问业务暂行规定》等规定, 将证券投资咨询业务区分为证券投资顾问和发布证券研究报告两种基本形式, 确立具体业务规范。

.....
如您需要了解我们的出版物,
请联系:

Publication@llinkslaw.com

2018年10月22日公布和施行的《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》(以下简称“《私募计划规定》”)规定依法可以从事资产管理业务的证券期货经营机构、商业银行资产管理机构、保险资产管理机构以及中国证监会认可的其他金融机构,或者具备特定条件的私募证券投资基金管理人可以担任资产管理计划(特指证券期货经营机构私募资产管理计划)的投资顾问。据此,具有资产管理业务资格的证券公司、公募基金公司、期货公司及其子公司,以及符合特定条件的私募基金管理人,可以为资产管理计划提供投资顾问服务。但就基金管理公司是否可以为非私募资产管理计划如银行理财产品、保险资管产品、信托计划提供投资顾问服务,中国证监会此前则无明确规定。

除此之外,中国证监会原基金部2006年曾发布《关于基金管理公司向特定对象提供投资咨询服务有关问题的通知》,允许“基金管理公司不需报经我会审批,可以直接向合格境外机构投资者、境内保险公司及其他依法设立运作的机构等特定对象提供投资咨询服务”,但该《通知》已于2015年废止,不再是基金管理公司向各类客户提供投资咨询服务的依据。

2006年中国证监会公布的《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》允许“合格投资者可以委托在境内设立的证券公司等投资管理机构,进行境内证券投资管理”,结合2006年的《关于基金管理公司向特定对象提供投资咨询服务有关问题的通知》,公募基金公司为QFII提供投资服务产生了投资顾问和投资管理两种不同的模式。而尽管2015年《关于基金管理公司向特定对象提供投资咨询服务有关问题的通知》已废止,但QFII投资顾问的业务模式在实践中仍有延续。

另外,就基金投资顾问业务,《证券投资基金法》要求从事公募基金投资顾问业务的机构按中国证监会规定注册或者备案,并对其业务规范予以原则性规定。2019年11月,中国证监会发布《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》(以下简称“《公募基金投顾试点通知》”),拉开公募基金投顾业务的序幕。但对于实践中较为常见的基金管理人和其他销售机构免费且无需与客户签署协议的向投资者提供的组合建议展示、一键跟投等业务模式(以下简称“附带基金投顾服务”),是否需纳入《公募基金投顾试点通知》的资格备案管理,也存在不同理解。

因此,针对基金管理公司及其私募资管子公司、相关基金销售机构参与证券基金投资咨询业务,此前至少存在以下常见的争议性问题:

1. 基金管理公司及其私募资管子公司是否可以为非私募资产管理计划的其他资产管理产品,例如银行理财产品、保险资管产品、信托计划提供投资顾问服务?
2. 基金管理公司及其私募资管子公司是否可以向资产管理产品外的第三方特定对象提供投资咨询服务?
3. 基金管理公司是否可以向QFII提供投资咨询服务?
4. 基金管理人或销售机构进行基金组合建议展示、一键跟投等附带基金投顾服务是否需要取得基金投资顾问资格?

上述问题在此次《办法》的规定中都可以找到答案。

二. 《办法》规定内容概述

就此次《办法》的相关规定，核心和重点内容概述如下：

1. 证券投资基金咨询业务主要分为三类：证券投资顾问业务、基金投资顾问业务、发布证券研究报告业务。
2. 开展证券投资基金咨询业务需持牌经营。从事证券投资顾问业务、发布证券研究报告业务，应当依法经中国证监会核准，且发布证券研究报告业务仅限于依法取得证券投资基金咨询业务资格的证券公司或者其专门从事证券投资基金咨询业务的子公司。从事基金投资顾问业务的机构，提供公开募集证券投资基金投资建议的，应当依法经中国证监会注册。
3. 申请从事证券投资基金咨询业务的核准或注册，申请机构自身需满足净资产不低于 1 亿元等条件，高级管理人员及从业人员也需符合一定的专业工作经验及人数条件。
4. 区分申请人控股机构股东、持股 5%以上的非控股机构股东、自然人股东、境外股东而规定了股东应满足的不同条件。(本项不适用于基金管理公司等金融机构)
5. 同一控股股东、实际控制人参股证券投资基金咨询机构的数量适用“一参一控”原则。
6. 合规管理和内部控制比照证券公司、基金公司。(本项不适用于基金管理公司等金融机构)
7. 原则禁止在外省设立分公司进行异地展业。(本项不适用于基金管理公司等金融机构)
8. 高风险资产投资顾问服务原则上仅限于向专业投资者提供。
9. 证券投资基金咨询机构应计提风险准备金。(本项不适用于基金管理公司等金融机构)
10. 证券投资基金咨询机构的业务许可证采取展期管理，业务许可有效期为 3 年，到期前 6 个月内可向中国证监会申请展期。(本项不适用于基金管理公司等金融机构)
11. 公募基金销售机构为基金销售客户提供基金投资顾问服务，未就此单签合同、单独收费，且不属于管理型投资顾问服务的，无需进行基金投资顾问机构的注册，但投资顾问服务行为受《办法》约束。
12. 依法从事资产管理业务的证券期货经营机构(包括基金管理公司及其私募资管子公司)，为资产管理产品提供证券投资基金咨询服务的，无需进行投资顾问业务的核准和注册，但应遵守《办法》的其他规定。首次开展业务后 5 个工作日内向住所地证监局报告。

三. 公募基金管理公司及其子公司可开展的业务类型和程序要求

根据《办法》规定(特别是第三十三条和第三十四条的特别规定),以及基金管理公司及其从事私募资产管理业务和销售业务的子公司(以下分别简称“专户子公司”和“销售子公司”)主营业务要求,基金管理公司及子公司可开展的证券投资基金投资咨询业务及其程序主要包括:

1. 基金管理公司及销售子公司向投资者提供附带基金投顾服务,无需注册。按此规定,基金管理公司、销售子公司以及其他基金销售机构,可不经注册而向客户提供组合建议展示、一键跟投等附带基金投顾服务。
2. 基金管理公司及销售子公司向投资者提供管理型投资顾问服务,或者与投资者签订协议、以收费方式提供投资顾问服务,应当申请基金投资顾问机构的注册。
3. 基金管理公司及专户子公司为资产管理产品提供证券投资顾问服务,无需申请核准。

我们理解,此规定中“资产管理产品”与《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》下“资产管理产品”定义范围一致,即“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”,不包括“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”。

由此,基金管理公司及专户子公司无需核准而可以提供投资顾问服务的资产管理产品将不限于私募资产管理计划,也包括银、保、信的资产管理产品。

4. 基金管理公司及专户子公司为非资产管理产品的第三方机构或个人提供证券投资顾问服务,应当申请核准。基金管理公司为 QFII 提供投资顾问服务,即应属于此类情形。

申请核准或注册的资产、人员、合规等方面的具体资格条件,鉴于《办法》尚处征求意见阶段和篇幅所限,本文不再罗列。

四. 关于“一参一控”的思考

《办法》第十条规定“证券投资基金投资咨询机构股东以及股东的控股股东、实际控制人参股证券投资基金投资咨询机构的数量不得超过 2 家,其中控制证券投资基金投资咨询机构的数量不得超过 1 家。中国证监会另有规定的情形除外。”

但对于基金管理公司而言,除个人发起设立的基金管理公司外,控股股东或主要股东一般都具有金融机构背景,包括基本都具有投资咨询业务资格的证券公司,以及按照《办法》规定可以申请证券投资基金投资咨询业务资格的商业银行、信托公司和保险机构,加之基金管理公司设立的子公司本身也具有开展投资证券投资基金投资咨询业务的需求甚至已经开展业务,因此就基金管理公司、控股股东、子公司三类关联机构而言,如果也适用“一参一控”原则,只要有一家公司从事证券投资基金投资咨询业务,

其他具有控股关系的关联机构将不能从事证券投资基金投资咨询业务，似不尽合理。对于“一参一控”的适用范围或者“中国证监会另有规定的情形”是否可以排除包括金融机构相互出资、交叉持股较为典型的基金管理公司等机构，还有待观察《办法》正式文件或者中国证监会其他规定中是否会进行调整。

五. 关于基金销售机构的“附带基金投顾服务”

根据《办法》第三十三条第一款，证券公司为其证券经纪业务客户附带提供证券投资顾问服务、公募证券投资基金销售机构为其基金销售客户附带提供基金投资顾问服务，并且未就该附带服务单独签订合同、单独收取费用的，不受本办法第六条的限制，但其投资顾问服务行为应当遵守本办法有关要求，且不得提供管理型投资顾问服务。

在美国和我国香港地区等境外市场，对于证券与基金的卖方在特定情形下向既有客户提供投资咨询服务，都有豁免持牌或者豁免注册的规定。《办法》借鉴了这些规定，指出以下条件下基金销售机构(我们理解其中包括直销、代销)的附带基金投顾服务无需另行注册：

- 对象仅限销售机构自身的基金销售客户
- 性质属“附带服务”，双方除销售机构 – 基金投资者之间的法律关系外，无额外合同权利义务和费用(这显著区别于《证券投资基金销售管理办法》下的增值服务)
- 销售机构无决策权，即非管理型投资顾问
- 虽然主体资格免于注册，但业务规范全面遵守《办法》有关要求

我们认为，这一规定的目的为目前基金市场中各类“组合销售”、“一键跟投”等性质不明的业务开辟了“投顾化”、合规化和规范化的出路。但是，这一规定终究是高度原则化的，豁免持牌或者豁免注册的附带基金投顾服务如何在我国当前的业态基础上落地仍然有诸多问题需要明确，例如：

1. 基金销售机构既然依托于其销售牌照，面向其已开户客户提供的附带基金投顾服务是否仅限于本机构销售的基金？
2. 《办法》下附带基金投顾服务，如何和 2019 年实施的基金投顾试点协调？如果仅限于既有客户、已销售产品的场景，是否豁免注册的附带基金投顾服务业务规范仅需考虑《办法》而不再需要考虑基金投顾试点规则。
3. 基金销售机构已经为附带基金投顾服务，根据《证券投资基金销售管理办法》中增值服务相关要求签订的增值服务协议，反而将需要妥善终止。

这些问题有待实务和《办法》正式稿进一步检验，未来中国证监会也可能进一步完善相关监管规则。此外，《办法》第二十条规定：“证券投资基金投资咨询机构可以委托具有相应证券投资基金投资咨询业务资格的机构为其提供研究报告，投资建议，算法和模型的设计、运营、维护等服务”。这意味着销售机构(如

某些独立销售机构)提供的基金投顾服务虽然可以依托于其他机构(如基金管理公司)提供的投资建议,但实际提供基金投资建议的机构(如基金管理公司)也应先行注册取得为资产管理产品以外的机构提供基金投资顾问服务的资质。

六. 关于私募基金管理人从事投资顾问业务

《办法》第三十四条规定“私募基金管理人为资产管理产品提供证券投资基金投资咨询服务,为存在实际控制关系或者受同一控制人控制的合格境外投资者提供证券投资基金投资咨询服务,中国证监会另有规定的,从其规定。”

针对上述“另有规定”的内容:一方面,《私募计划规定》允许符合“1+3+3”的资质要求的私募基金管理人可以为资产管理计划提供投资顾问服务;另一方面,2019年1月公开征求意见的《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》配套规则《关于实施QFII/RQFII 管理办法有关问题的规定》第六条规定,合格投资者可以委托与其存在关联关系的境内私募证券投资基金管理人提供投资建议服务。因此,符合条件的私募基金管理人从事上述业务或将属于豁免于《办法》核准、注册要求的范畴。

七. 过渡期安排

为促进规则平稳落地,指导存量机构和业务有序整改规范,《办法》对未来新规实施后的部分落实事项做了过渡安排。其中对于《办法》实施前未取得证券投资基金投资咨询业务资格但依照有关规定从事证券投资基金投资咨询业务的,应当在1年内按照《办法》的规定向中国证监会申请核准或者注册。因此,基金管理公司之前参照《关于基金管理公司向特定对象提供投资咨询服务有关问题的通知》开展针对非资产管理产品提供的投资顾问服务业务,若在《办法》实施后1年内未申请投顾牌照且未清理存量业务的,将面临责令暂停业务、罚款等监管处罚的风险。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



黎 明
+86 21 3135 8663
raymond.li@linkslaw.com



袁 静
+86 10 8519 2266
lily.yuan@linkslaw.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@linkslaw.com

上海

T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

T: +86 10 8519 2266
F: +86 10 8519 2929

香港

T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

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。