

基金管理公司子公司新规及整改要点解读

作者: 吕红 / 邹野

为解决公募基金管理公司(“基金公司”)下设的子公司(“子公司”)在组织架构、内部控制等方面存在的薄弱问题,并确保特定客户资产管理业务子公司(“专户子公司”)的业务规模与风险防控水平相匹配,中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)于2016年11月29日公布了《基金管理公司子公司管理规定》以及《基金管理公司特定客户资产管理子公司风险控制指标管理暂行规定》(以下统称“新规”)。新规将于2016年12月15日起施行。本文将结合子公司(尤其是专户子公司)的业务现状对新规的部分重要内容以及相关整改要点进行解读。

一、 子公司的分类管理及同业竞争

根据新规提出的专业化、差异化的经营原则,符合法律法规规定条件的基金公司可以设立子公司,经营特定客户资产管理业务(“专户业务”)、基金销售业务、私募股权投资基金管理业务、中国证监会许可或认可经营的其他业务中的单项业务。“单项业务”意味着子公司只可以选择从事四项业务中的唯一一项,不可以兼项经营。

新规将成为指导、规范子公司运营的综合性、原则性规定,不同业务领域的子公司的具体业务经营行为还将受中国证监会的其他相关专项规定的规范。例如,专户子公司需遵守《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》(“《试点办法》”)、《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》(“《暂行规定》”)等;从事基金销售业务的子公司(“基金销售子公司”)需遵守《证券投资基金销售管理办法》;从事私募股权投资基金管理业务的子公司(“PE 子公司”)需要遵守《私募投资基金监督管理暂行办法》等。

如您需要了解我们的出版物,请与
下列人员联系:

郭建良: (86 21) 3135 8756
Publication@llinkslaw.com

通力律师事务所
www.llinkslaw.com

基金管理公司子公司新规及整改要点解读

根据新规, 基金公司与其子公司、受同一基金公司控制的子公司之间不得存在同业竞争。显而易见的是, 根据禁止同业竞争原则, 设立两家或以上从事同类型业务的子公司也将违反新规的规定。

整改点1: 基金公司与专户子公司的业务划分

根据《试点办法》的规定, 基金公司及其专户子公司均可以从事专户业务, 进行二级市场投资; 除此之外, 专户子公司还可以管理从事非标债权等投资的专户产品。根据新规, 如果二者之间的专户业务存在任何同业竞争之情形(包括但不限于同时从事二级市场专户业务), 应当在新规施行之日起 12 个月内完成整改。

我们认为, 可行的整改方案至少包括: 基金公司只从事二级市场投资的专户业务, 专户子公司只从事非标债权等投资的专户业务。遵循这一整改方案, 专户子公司的现有证券投资类专户产品可以在征得投资者和托管人同意的前提下提前终止或者变更资产管理人(由专户子公司变更为基金公司)。

除了稳妥地以标准产品/非标产品的划分来排除母子公司之间的同业竞争之外, 能否在证券投资类专户业务中以不同的投资策略作为划分标准, 或采取细分的一级半市场(定增业务)/二级市场等标准进行划分? 这些问题都尚待进一步明确。

整改点2: 专户子公司与PE子公司的业务划分

根据《试点办法》, 专户子公司的专户产品可以投资于非上市公司股权; 根据新规, PE 子公司也可以发起设立私募股权投资基金, 投资于非上市公司股权。如果二者的私募产品均投资于非上市公司股权, 我们理解, 虽然专户产品和私募基金适用的监管规定有所区别, 但严格来说, 二者从事的业务均为私募股权投资管理业务, 即仍然存在同业竞争的问题。因此, 如果基金公司设立 PE 子公司且 PE 子公司开始管理私募基金以后, 为避免同业竞争, 专户子公司可能不应当再管理投资于非上市公司股权的专户产品。

根据《证券公司设立子公司试行规定》第 3 条的规定, “证券公司与其子公司、受同一证券公司控制的子公司之间不得经营存在利益冲突或者竞争关系的同类业务”。目前, 证券公司的定向资产管理业务可以投资于非上市公司股权, 而证券公司直投子公司的私募股权投资基金也可以投资于非上市公司股权。该等同业竞争并没有受到中国证监会的禁止, 而中国证监会的这一监管态度能否在专户子公司与 PE 子公司同业竞争问题上得到延续, 尚待实践进一步检验。

整改点3: 其他类型子公司的清理

基金管理公司子公司新规及整改要点解读

根据中国证监会 2013 年公布的《基金管理公司固有资金运用管理暂行规定》(“《基金公司固有资金运用规定》”)的规定,基金公司固有资金可以“进行与经营资产管理业务相关的股权投资”,业内有基金公司据此参股了基金服务机构,但也有基金公司不当地扩大解释这一许可性规范,据此控股了除基金销售子公司和专户子公司之外的其他机构。

根据新规,除非中国证监会另行许可或认可,子公司可以从事的业务仅限于专户业务、基金销售业务、私募股权投资基金管理业务中的一项。此外,根据与新规同时公布的修订说明,“在避免同业竞争、落实一类业务在一个平台运作的要求的前提下,为基金管理公司下一步专设子公司经营养老金管理、指数化投资、私募股权基金管理业务等细分领域预留政策空间。”

因此,我们理解,除非能够获得中国证监会的许可或认可,否则基金公司应当及时对已经控股的其他子公司进行整改,例如出让子公司股权、解散子公司等。

二. PE 子公司监管规范

1. PE 子公司的业务规范与主体规范

与中国证监会 2012 年公布的《证券投资基金管理公司子公司管理暂行规定》相比,新规增加了 PE 子公司的相关规定。根据新规,PE 子公司的设立需经中国证监会批准,PE 子公司设立后可以从事私募股权投资基金管理业务。

PE 子公司的设立在已经获得中国证监会批准的情况下,是否还需要再向中国证券投资基金业协会(“基金业协会”)申请登记为私募基金管理人?我们注意到,对于与 PE 子公司类似的券商直投子公司,根据全国中小企业股份转让系统公开披露的长城证券股份有限公司关于《广东四象智能制造股份有限公司挂牌申请文件的第二次反馈意见》的回复——“经咨询中国证券投资基金业协会,证券公司直投子公司的下属机构通过中国证券投资基金业协会私募产品备案管理系统进行报备即可,证券公司直投基金管理人无需另行申请私募基金管理人登记,中国证券投资基金业协会私募基金登记备案系统现亦不受理证券公司直投子公司及其下属机构的私募基金管理人登记申请”,我们理解:

- (1) 在主体规范方面,基金业协会可能不会要求 PE 子公司进行私募基金管理人登记,但这一推测尚待监管态度的明确。
- (2) 在业务规范方面,除非中国证监会另行制定适用于 PE 子公司的特别规范,否则 PE 子公司也应当适用现行私募投资基金监管的相关规定和自律规范。

2. PE 子公司下设的特殊目的机构探讨

基金管理公司子公司新规及整改要点解读

除了自行发起设立并管理私募股权投资基金以外,根据新规,PE 子公司还可以为特定的私募股权投资基金,设立专门履行管理人职责的特殊目的机构(“SPV”),但应当符合以下规定:

- (1) SPV 的设立目的和业务范围应当清晰明确,不得交叉重复。

例如,PE子公司可以设立三个SPV分别专门管理房地产基金、医药产业投资基金和影视投资基金;但如果PE子公司设立两个均管理TMT行业投资基金的SPV且两个SPV管理的私募基金在投资地域等方面也没有清晰明确的区分,则违反新规的规定。

- (2) PE 子公司对 SPV 的出资比例不得低于 35%,且为该 SPV 的第一大出资人并拥有基金的实际控制权。

我们理解,之所以不要求PE子公司对SPV100%出资,是因为实践中,在某些特殊的项目里,PE子公司需要倚重合作伙伴在该特定领域的投资经验、投后管理能力等,因而允许在确保PE子公司成为SPV的第一大出资人且拥有基金的实际控制权的前提下接纳其他投资者对SPV进行投资。

私募股权基金一般采用有限合伙的模式。对于合伙型基金,SPV除了根据新规的要求担任管理人之外,我们理解,为了确保PE子公司根据新规对基金行使实际控制权,恐怕只能由SPV同时担任基金的普通合伙人(“GP”)。因为,管理人需要成为GP才能依据《合伙企业法》执行合伙事务、行使对基金的最终管理控制权。

要确保PE子公司对基金的实际控制权,除了要确保SPV对基金具有实际控制权之外,还需要确保PE子公司对SPV具有实际控制权。需要注意的是,新规并没有明确限定SPV的组织形式,因此,公司型SPV及合伙型SPV原则上

均有可行性。对于公司型SPV,在持股比例低至35%的情况下,视具体情况可能需要通过公司章程的约定进行一些特殊的公司治理安排(例如,同股不同权)方能达到控制的效果;对于合伙型SPV,PE子公司担任SPV的单一GP即可基本确保对SPV的控制。

- (3) SPV 仅能管理与本机构设立目的一致的私募股权投资基金,除必要的基金管理人事务外,不得对外独立开展经营活动。

SPV之所以被称为特殊目的机构,就是因为其仅为特定目的而设立,一方面应确保其仅管理与其设立目的一致的私募基金,另一方面应确保其不从事基金管理以外的业务经营。

基金管理公司子公司新规及整改要点解读

(4) SPV 不得再下设其他机构。

为避免组织链条过长、脱离监管，新规要求SPV不得再下设其他机构。但我们理解，SPV作为管理人以GP的身份参与发起设立合伙型私募基金不应被视为下设其他机构。

值得注意的是，PE 子公司设立 SPV 后，应当在办理工商登记之日起5个工作日内向基金公司所在地证监局备案，详细说明设立目的、拟管理基金、出资人构成等基本信息。这一事后备案，将构成监管机构对 SPV 专业性、展业规范、PE 子公司维持控制力等诸多要求的监管依据。

三. 子公司下设机构

根据新规，除 PE 子公司设立 SPV、PE 子公司作为管理人设立合伙企业或公司形式的私募股权投资基金以及中国证监会认可的其他情形外，子公司不得再下设或投资参股其他机构。

整改点 4: 专户子公司下设的私募投资基金管理人和其他孙公司

近年来，很多专户子公司出于业务需要，控股或参股投资下设机构，该等下设机构(即孙公司)以私募股权投资基金管理机构(即私募孙公司)为主。根据新规，专户子公司的该等下设机构应当予以分类整改。

(1) 私募孙公司的募资限制与执行障碍

根据新规，子公司在新规施行前存续的从事私募投资基金管理业务的下设机构，已有存量产品的，可以存续至项目到期，存量产品到期前不得开放申购或追加资金，合同到期后予以清盘，不得续期。

需要注意的是，存量产品不能有任何开放申购或资金追加之行为，而非仅仅限制净申购。实务中，有些专户子公司的下设机构的私募基金在进行底层投资的时候，在底层投资协议中约定了分期出资的方案，因此该等私募基金设置了认缴和分期实缴出资的机制，这就导致了该等私募基金后续必须根据底层投资协议的安排要求已经认缴出资的投资者在特定时间内完成后续实缴出资。如果其执行新规，则会导致其对底层协议的对手方违约；而如果其继续执行底层协议，则会导致其违反新规之整改要求。

在此情况下，下设机构需要争取尽快与底层协议的对手方协商解决该等问题；如确实无法达成解决方案，应及时与中国证监会沟通、请示相关处理方案。

(2) 私募孙公司的整改路径

基金管理公司子公司新规及整改要点解读

诚然，私募孙公司可以通过解散清算、出让股权的方式予以清理，但这对于基金公司的战略规划、保留存量客户等方面存在一定的不利影响，对于那些已经具备一定的管理业绩和品牌效应的私募孙公司尤其无法承受。

因此，专户子公司下设的私募投资基金管理人若登记为“股权类”，则值得考虑的典型整改路径是：根据中国证监会的规定进行股权变更，将专户子公司下设的私募孙公司的股权“上提/拉直”，转为基金公司的PE子公司。

此外，需要注意的是，根据新规，风险资本准备应当覆盖子公司下设机构的私募业务，即，对专户子公司下设的存量私募基金管理机构，在依据新规清理、整改完成之前，其管理模式将一并纳入净资本/风险资本管理，避免监管套利。

(3) 其余类型的孙公司和子公司参股机构

子公司在新规施行前存续的其他下设机构及投资参股机构，应当在新规施行之日起12个月内予以清理。我们认为，与基金公司清理既存的违规子公司相同，子公司持股的其他机构的清理方式也将以出让股权、解散清算为主。

四. 加强母公司管控

新规加强母公司管控，通过股权控制、人员管控、日常监管等方面的制度设计，引导子公司回归“子公司”本位。

1. 股权控制

根据新规，基金公司设立子公司，除非在法律、行政法规或中国证监会另有规定的情况下可以与符合条件的其他投资人共同出资设立子公司且其持有子公司的股权比例应当持续不低于51%，否则应当全资设立子公司。我们理解，截至目前，仅有新规自身规定的“子公司实行专业人士持股计划应仅限于本公司人员”中的“本公司员工持股计划”可视为中国证监会的另行规定，即，基金公司在确保持股比例不低于51%的前提下可以与相关子公司员工持股平台共同发起设立子公司。

但是，新规并没有明确“本公司员工持股计划”之外的其他投资人的资质条件，这意味着，基金子公司对新的战略投资者的大门已经暂时关闭。某些净资本较低的全资专户子公司曾寄希望于引入外部投资人增资并持股至49%以增厚其净资本，然而，在全资控股原则下，这一原定方案不复可行。

基金管理公司子公司新规及整改要点解读

鉴于新规要求基金公司持股子公司的股权比例持续不低于51%，基金公司需要留意子公司股东协议、公司章程中的相关安排，确保基金公司在遵守股东协议、公司章程约定的情况下能够守住51%的持股比例底线。在基金公司恰好持股51%的情况下，如果子公司后续增资，基金公司要么与其他股东同比例认购增资以维持51%的持股比例，要么只能在无力出资时否决增资方案。

整改点 5：基金公司持股复归 51%以上

在全部79家专户子公司中，引入了战略投资者或建立了员工持股计划且基金公司持股比例低于51%的，共计12家¹。根据新规，基金公司在新规施行之日前与其他投资人共同出资设立子公司的，应当在新规施行之日起12个月内调整持股比例至不低于51%。鉴于不少基金公司、专户子公司甚至其战略投资者都具有国资背景，在按照新规要求进行股权转让、受让或股权结构调整的时候应当注意国有资产监管的相关规定，谨慎评估其交易行为是否需要进行国有资产评估或进场交易等。

此外，我们理解，此处的过渡期安排仅系中国证监会在“全资设立子公司”的原则性要求之外给予目前持股比例不达标的子公司的额外过渡期；过渡期结束后，如有股权变动，基金公司应当确保其持有子公司的股权比例只能增加或维持不变，而不能减少。例如，基金公司持有专户子公司的股权比例在过渡期内从45%整改到70%的情况下，过渡期结束后不可以再降至70%以下，而非仅仅保持持股比例不低于51%的前提下即可随意减持。

2. 人员管控

新规要求基金公司实行风控合规垂直管理，对子公司的风控合规管理制度进行审查，向子公司选派具备足够专业胜任能力的风控及合规管理人员，并由基金公司督察长统一任免、考核和管理，确保子公司风控合规管理工作符合基金公司的统一标准。根据新规，基金公司应当全面把控子公司的风控和合规管理，包括主导子公司的风控和合规管理人员的任免、考核和管理，尤其是加重了基金公司督察长的管理责任。

我们理解，在遵守新规关于基金公司“从业人员不得在子公司兼任职务”的前提下，“委派”并非指由基金公司与风控合规人员签署劳动合同后再派遣至子公司，而是指基金公司的督察长对于子公司相关风控及合规管理人员的任免、考核和管理具有实质的最终决定权，但在劳动人事方面的具体操作中，应当由子公司根据督察长意见与该等人员签署劳动合同并履行相关程序、办理相关手续。换言之，子公司的相关风控及合规管理人员岗位将非常特殊，既要对子公司经理层和董事会负责，也要对母公司督察长负责。

基金管理公司子公司新规及整改要点解读

3. 日常监控

新规要求基金公司应建立重大事项报告机制，明确子公司应当向基金公司报告的事项范围、时间要求和报告路径，确保基金公司及时知悉、处理子公司重大事项；基金公司向中国证监会报送的公司年度报告、内部控制评价报告、监察稽核报告、财务报表等资料，应当包含子公司的有关情况，等等。

五. 母公司员工在子公司的利益

1. 兼职

为了防范利益冲突，新规加强了母子公司的人员隔离。除基金公司向子公司派驻的董事、监事以及相关委员会成员外，基金公司从业人员不得在子公司领薪或兼职(派驻的董事、监事和相关委员会成员领取固定津贴的除外)。

整改点6: 母公司员工在子公司兼职的清理

目前行业内，母公司员工在子公司兼职的状况非常普遍。由于新规并没有规定任何过渡期，所以原则上，新规施行之日起，基金公司及其子公司就应当遵守该等兼职禁止规定。另外，专业委员会的设立也应当遵循必要性原则(如项目评审委员会、投资决策委员会等)，而不应为规避兼职、领薪的禁止规定而虚设大量委员会，变相实现母公司从业人员的兼职。

2. 持股

针对实践中部分基金公司以子公司股权实施专业人士持股计划、导致母子公司股权激励错位的情况，新规明确要求基金公司人员不得在子公司参股。

整改点7: 母公司员工在子公司持股的清理

根据新规，目前已经存在的母公司员工在子公司的持股，应当在新规施行之日起12个月内完成整改，这一整改的路径至少包括母公司员工持股的转让、母公司员工的劳动关系迁移这两条。

如果整个员工持股平台背后的投资者均为母公司员工，母公司员工可将整个员工持股平台持有子公司的股权整体出让；如果某个员工持股平台中既有母公司员工也有子公司员工，则可安排母公司员工向子公司员工出让其在员工持股平台中的权益。同样地，鉴于不少基金公司、专户子公司都具有国资背景，在按照新规要求进行股权转让、受让或股权结构调整的时候应当注意国有资产监管的相关规定，谨慎评估其交易行为是否需要进行评估或进场交易等。

基金管理公司子公司新规及整改要点解读

如果同时涉及母公司员工持股子公司以及母公司对子公司的持股比例低于51%的情形，情况可能更为复杂，母子公司及其相关员工应当详细规划、设计整改流程，在符合新规要求的前提下按照对相关方利益最大化的原则分步整改。

六. 固有资金运用

为规范子公司固有资金管理和运用，新规基本统一了母子公司固有资金监管标准。一方面要求子公司参照基金公司建立相关内部控制制度，另一方面明确子公司固有资金的投资范围和限制性要求，确保子公司财务运营稳健。其中有两点需要特别注意：

1. 禁止以固有资金开展设立SPV等情形以外的股权投资。

《基金公司固有资金运用规定》允许基金公司固有资金可以“进行与经营资产管理业务相关的股权投资”，而新规此处与《基金公司固有资金运用规定》的规定并不一致。子公司固有资金可从事的股权投资范围，在新规下较基金公司更为严格。

2. 禁止开展规避基金公司固有资金运用规定的其他活动。

我们理解，新规中列举的子公司固有资金投资禁止规定并非穷尽列举，从严理解的话，子公司从事的任何与《基金公司固有资金运用规定》中规定的指标不符的活动均可能被认定为开展规避基金公司固有资金运用规定的其他活动，即基金公司通过其对子公司的投资及子公司的固有资金投资变相规避《基金公司固有资金运用规定》中的约束。

整改点 8: 子公司固有资金运用整改

与新规固有资金管理规定不符的，应当在新规施行之日起 12 个月内完成整改。尽管如此，关于子公司下设机构的整改，新规另有规定，请见本文第三部分的解读。

七. 专户子公司的风险准备金及风险控制指标

新规围绕净资本/风险资本以及风险准备金制度提出了一系列的监管要求，并构建了“基金公司负责制”的专户子公司风险监管框架。一是要求当专户子公司的风险控制指标与上月相比发生不利变化且超过 20%，基金公司应当书面报告，说明基本情况和变化原因。二是要求专户子公司风险控制指标不符合规定标准的，基金公司应当书面报告，说明基本情况、问题成因以及具体的整改措施和整改期限，整改期限最长不得超过 3 个月。

基金管理公司子公司新规及整改要点解读

1. 风险准备金

为加大投资者保护力度，新规比照公募基金要求专户子公司建立风险准备金制度。自2016年12月15日起，专户子公司应当按照管理费收入(含资产支持专项计划管理费收入)的10%计提风险准备金，达到其管理的资产规模净值的1%时，可不再计提。

2. 风险控制指标

新规要求专户子公司应当符合四项风险控制指标：

- (1) 净资本绝对指标，即“净资本不低于 1 亿元”，保证专户子公司具有基本的展业实力。鉴于该等要求，新规施行后新设立的专户子公司，注册资本、实缴资本至少要达到 1 亿元方能满足净资本绝对指标。
- (2) 净资本相对指标，即“净资本不得低于各项业务风险资本准备之和的 100%”，保证专户子公司具有足够的资本抵御各项业务可能造成的非预期损失。
- (3) 净资本流动性指标，即“净资本不得低于净资产的 40%”，旨在防范流动性风险、保证专户子公司能够及时变现相关资产以履行到期债务。
- (4) 杠杆率指标，即“净资产不得低于负债的 20%”，旨在控制和防范公司负债风险。

在设定风险资本准备计算系数时，新规总体比照证券公司等机构对同类业务的计提水平，同时结合专户子公司的实际业务特点，从风险属性和监管导向两个维度差别化设定计算系数。其中，值得行业注意的几个特点包括但不限于：

(a) 引导“去非标化”

按照债权融资类业务风险高于投资类业务风险思路，对风险系数予以递进。投资类业务风险系数一般不超过1%，尤其对投资二级市场的专户，维持行业惯例，风险系数设置为0%；债权融资类业务风险系数按照风险属性设置为0.8%至3.0%不等。对比之下，融资业务与投资业务抑扬分明。

(b) 引导主动管理，去通道

对于一对一专户，不区分业务类型，完全按投资方向设定风险系数。在一对一通道专户与一对一主动管理专户对净资产的占用完全相同的情况下，通道业务可能将难以维持低费率。

基金管理公司子公司新规及整改要点解读

聘请投资顾问的专户产品一般为半通道产品；跨境投资的做法一般为专户子公司借用母公司或其他金融机构QDII通道进行境外投资，即，以子公司的专户产品对接母公司或其他金融机构的QDII产品。根据新规要求，该等交易模式下，除按产品投资属性确定基本的风险系数外，聘请投资顾问和跨境投资还需额外计算0.5%的附加风险资本。

(c) 控制业务风险，加强对投资者的保护

按照一对多业务风险高于一对一业务风险的思路，对风险系数予以递进。继《暂行规定》加强对结构化资管计划的监管之后，根据新规，对结构化资管计划，除按已有项目计提风险资本准备外，附加计提1.0%的风险资本准备。

整改点9：净资本/风险资本管理体系下的“逐月改善”要求

为保证规则平稳施行，新规按照“控存量，限增量”的思路，做出稳妥过渡期安排：

- (1) 一是实施新老划断。对2016年1月1日之前已存续的各项业务规模不予计算风险资本准备，但与之相应的是，亦不得续期。此类产品如存续资产管理计划的合同明确约定了可申购或追加资金的，可按合同约定执行，但新增资金应当按新规规定计算风险资本准备。
- (2) 二是给予18个月的达标过渡期，同时按照时间节点设置阶梯式标准。自新规施行之日起第12个月、第18个月，专户子公司各项风险控制指标达到规定标准的比例应当分别不低于50%和100%。同时，对于风控指标未达标的公司，原则上要求过渡期内净资本相对指标应当逐月改善，即任何一个月的达标状况均应较上月有所改善，而不得“开倒车”。
- (3) 三是适度支持过渡期内的增资安排。过渡期内，基金公司向专户子公司进行增资专项用于补充净资本的，新增长期股权投资可单次豁免《基金公司自有资金运用规定》第八条第一款（即，基金公司自有资金投资，持有现金、银行存款、国债、基金等高流动性资产的比例不得低于50%）的限制。对于那些目前母公司持股不足51%的子公司，旨在使母公司回归控股地位的增资、股权受让以及旨在增厚净资本的增资，可以同步完成以避免母公司增持成本的逐步提高；亦可在谨慎的成本测算下，分步骤完成。

基金管理公司子公司新规及整改要点解读

如需进一步信息, 请联系:

作 者	
吕 红 电话: (86 21) 3135 8776 sandra.lu@llinkslaw.com	邹 野 电话: (86 21) 3135 8659 eric.zou@llinkslaw.com
上海	
韩 炯 电话: (86 21) 3135 8778 christophe.han@llinkslaw.com	秦悦民 电话: (86 21) 3135 8668 charles.qin@llinkslaw.com
俞卫锋 电话: (86 21) 3135 8686 david.yu@llinkslaw.com	吕 红 电话: (86 21) 3135 8776 sandra.lu@llinkslaw.com
娄斐弘 电话: (86 21) 3135 8783 nicholas.lou@llinkslaw.com	夏 亮 电话: (86 21) 3135 8769 tomy.xia@llinkslaw.com
黎 明 电话: (86 21) 3135 8663 raymond.li@llinkslaw.com	俞佳琦 电话: (86 21) 3135 8793 elva.yu@llinkslaw.com
安 冬 电话: (86 21) 3135 8725 desmond.an@llinkslaw.com	
北京	
翁晓健 电话: (86 10) 8519 2266 james.weng@llinkslaw.com	王利民 电话: (86 10) 8519 2266 leo.wang@llinkslaw.com
香港(与张慧雯律师事务所联营)	
俞卫锋 电话: (86 21) 3135 8686 david.yu@llinkslaw.com	吕 红 电话: (86 21) 3135 8776 sandra.lu@llinkslaw.com

© 通力律师事务所 2016

1. 据本所统计, 截至本文发表之日, 79 家专户子公司中, 全资控股 43 家, 基金公司持股不足 51% 的 12 家, 其余均为与战略投资者或员工合资, 但基金公司持股在 51% 以上。

免责声明: 本出版物仅代表作者本人观点, 不代表通力律师事务所的法律意见或建议。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。