

## 《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》评述 ——与私募基金管理机构申请公募业务资格有关的问题

作者: 吕红 / 安冬

2013年2月18日,中国证监会发布了《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》(“《规定》”)。《规定》共计18条,后附申请材料清单,对各类资产管理机构申请公开募集证券投资基金管理业务(“公募业务”)的条件、程序、申报材料、基本业务规范等有关问题做出了较为全面的规定。根据2012年12月30日《规定》公开征求意见时同日发布的其《起草说明》,初期阶段,中国证监会仅允许证券公司、保险资产管理公司、私募证券投资基金管理机构三类机构申请从事公募业务。其中,私募证券投资基金管理机构(“私募机构”)主要是指目前证券市场中从事非公开募集证券投资基金管理的非金融机构,即通常所称的阳光私募机构。本文将在评述《规定》的同时,着重说明私募机构申请公募业务资格、从事公募业务的重要问题。

### 溯源:《规定》的法律渊源

《规定》的出台与《证券投资基金法》修订密切相关。现行《证券投资基金法》(指2003年10月28日全国人民代表大会常务委员会第五次会议通过,自2004年6月1日起施行的《证券投资基金法》)仅规范并适用于公募基金,其第12条规定:“基金管理人由依法设立的基金管理公司担任。”而修订后的《基金法》(“新《基金法》”)第12条则规定:“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。”该条修订的主要意图就是为除了基金管理公司以外的其他机构参与公募基金业务预留法律空间和基础。

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](mailto:Publication@llinkslaw.com)

通力律师事务所  
[www.llinkslaw.com](http://www.llinkslaw.com)

当然,新《基金法》第12条的规定一方面是原则性的,作为证券投资基金行业的基本法,新《基金法》没有也不可能对“其他机构”从事公募业务的具体问题做出详尽规定。另一方面,新《基金法》第12条又是一个授权条款,该条强调,申请公募业务资格需要经中国证监会“按照规定核准”,这实际上授权中国证监会对基金管理公司之外的其他机构从事公募业务的细则予以规定并予审查、核准,这也是新《基金法》对中国证监会几项最重要的授权之一。

## 《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》评述 ——与私募基金管理机构申请公募业务资格有关的问题

依据新《基金法》第 12 条的上述规定，中国证监会依授权制定了《规定》。值得注意的是，新《基金法》自 2013 年 6 月 1 日起方始实施，中国证监会随《规定》同日发布的有关新闻稿件中明确说明：《规定》发布后，符合条件的资产管理机构可以开始进行信息系统、制度流程、人员方面的准备，于 6 月 1 日《基金法》实施后方可向中国证监会提交申请。

### 门槛：从事公募业务的主要条件解析

《规定》第 5 条至第 8 条、第 11 条至第 13 条规定了各类资产管理机构从事公募业务的“门槛”。我们认为，在适用于私募机构的各项准入条件中，以下规定尤其需要详加解析：

#### ➤ 资本与财务指标

《规定》第 5 条、第 8 条要求申请从事公募业务的私募机构实缴资本或者实际缴付出资不低于 1000 万元，最近 3 年经营状况良好，财务稳健。据此，一方面，申请公募业务资格的公司制私募机构的实缴资本、合伙制私募机构的实际缴付出资不得低于 1000 万元人民币，这仅是针对申请时点的要求，对于目前资本水平尚有差距的私募机构，可以适时通过增加注册资本、引入新的合伙人及资金等方式提高实缴资本或出资，使申请时的资本状况达标。另一方面，私募机构在最近 3 年应当有相对较好的经营状况和稳健的财务状况，连年亏损或者财务状况恶化无法满足运营要求的机构将无法满足这一要求。

#### ➤ 证券投资产品管理经验、业绩与规模

《规定》第 5 条、第 8 条要求申请从事公募业务的私募机构具有 3 年以上证券资产管理经验，且最近 3 年管理的证券类产品业绩良好、最近 3 年证券资产管理规模年均不低于 20 亿元。这是对于私募机构申请公募业务资格的核心要求：

首先，上述条件所指的管理经验、业绩及规模限于证券资产，而不包括其他类型的受托管理资产。因此，《规定》第 16 条第二款规定“股权投资管理机构、创业投资管理机构等其他资产管理机构符合本规定第五条、第八条规定条件，申请开展基金管理业务的，比照本规定执行”也是要求股权投资管理机构(PE)、创业投资管理机构(VC)管理的证券投资经验、业绩及规模达到标准，而不能把私募机构及 PE、VC 机构管理的未上市股权投资纳入其中合并计算。

其次，最近 3 年证券资产管理规模年均须不低于 20 亿元。相比公开征求意见时要求私募机构“最近三年资产管理规模均不低于 30 亿元”，上述规模要求在采纳社会意见后大幅调低。假设某私募机构于 2013 年 6 月申请公募业务资格，按照征求意见稿的原标准，该机构必须在 2010、2011 及 2012 年末皆管理不低于 30 亿元的证券资产；但按照正式发布的《规定》，即便其在 2010、2011 年末管理的证券资产合计仅有 10 亿，只需其于 2012 年末管理证券资产达到 50 亿元即告达标。上述规模标准的调低，对于在既往年份逐步壮大或在某一年度突破增长的私募机构无疑是重大利好。

## 《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》评述 ——与私募基金管理机构申请公募业务资格有关的问题

最后，申请公募业务资格的私募机构截至申请时管理证券资产必须已满 3 年(但并非 3 个完整会计年度)且必须有良好的管理业绩。管理业绩“良好”这一标准相对主观，解释的空间也较宽。证券投资产品最近 3 年保持理想的绝对收益固然属于管理业绩良好，但产品相对自身的业绩比较基准能够持续实现相对收益，或优于多数其他管理人的同类产品，也未尝不可视为业绩良好。当然，这一标准的解释还有待未来的实践检验。

### ➤ 成为基金业协会会员

新《基金法》第十章“非公开募集基金”对于私募证券投资基金及其管理人的运作做出了较为全面的规定，其中第 90 条规定：“担任非公开募集基金的基金管理人，应当按照规定向基金业协会履行登记手续，报送基本情况。”

中国证监会及基金业协会已于 2013 年 2 月 20 日分别发布私募基金管理人登记、产品备案的《私募证券投资基金业务管理暂行办法》、《私募证券投资基金管理人登记及产品备案规则》公开征求意见，并将与新《基金法》、《规定》同日实施。基金业协会制定的《私募证券投资基金管理人登记及产品备案规则》第 12 条规定：“经登记的基金管理人应申请加入基金业协会成为会员，享有会员的权利，承担会员的义务，接受基金业协会的自律监管。”

### ➤ 部门、人员、系统与业务制度

根据《规定》第 11 条至第 13 条，申请从事公募业务的私募机构需满足如下部门设置、人员配置、系统与制度建设诸方面的要求：

首先，应建立专门的基金业务部门，建立独立的基金投资决策流程及相关防火墙制度(第 11 条)。这要求私募机构从事公募业务的部门必须独立于私募证券投资基金管理的部门，确保私募机构的两类业务部门没有从属关系；决策流程与私募业务独立，自上部门总监下至投资经理的一系列决策流程彼此互不干涉从属，并应当在公募业务与私募业务之间建立防止风险传递的防火墙制度。私募机构普遍关心私募投资等条线人员兼任公募业务职务的有关问题。从本款规定字面来看，并未禁止公募业务与私募业务部门人员彼此兼任，且《规定》第 11 条允许“资产管理机构可以为开展基金管理业务提供支持”。当然，从防范风险传递、确保投资流程独立的角度，公募业务部门投资岗位核心人员不与私募业务重叠仍然是较为保险妥当的选择。

其次，应有符合法律法规规定的高级管理人员和不少于 10 名具备基金从业资格的投研专业人员(第 13 条)。高管方面，根据《规定》后附的申报材料清单，“高级管理人员”主要指基金管理业务主要负责人及合规负责人。我们理解，上述两项职务既可以是私募机构的高级管理人员，也可以是其公募业务部门的部门管理人员，《规定》对其身份没有强制要求，但上述 2 名负责人必须符合新《基金法》及《证券投资基金管理行业高级管理人员任职管理办法》公募基金管理人高管资格要求，并对私募机构的公募业务承担经营管理和合规管理的领导责任。从业人员方面，《规定》明确要求上述 10 名专业人员必须具备基金从业资格，且必须均为投研岗位人员。严格依据法规文义解释，负责公募业务其他(如风控、稽核、渠道、后台运营)方面事务的人员均不能计入上述 10 人条件之中。

## 《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》评述 ——与私募基金管理机构申请公募业务资格有关的问题

再次，应有符合要求的信息系统和安全防范设施或者有完善的信息系统或业务外包方案(第 11 条)。从我们为公募基金公司筹建提供法律服务的经验来看，公募基金有关业务系统的建设通常是一个经济、时间成本都较高的过程，且其运营、维护与私募机构现有的信息系统可能存在一定的差异。此外，在公募基金管理公司筹建过程中，上述系统配备或外包方案在初次申报时并不必全部到位，在现场检查前完成即可，然而，从《规定》后附的申报材料清单的要求来看，申请公募业务资格的私募机构则必须在申报材料时即基本完成系统构建或已签订外包协议，并将准备情况或签署的外包协议报会。因此，无论私募机构拟投入成本自行构建信息系统，抑或委托外包基金服务机构予以办理，都必须在申报前及早将其提上日程。

最后，应在申报前即建立《规定》第 11 条要求的防火墙制度、第 12 条要求的公平交易制度、关联交易管理制度、异常交易监控机制以及《规定》后附清单第 5 条、第 9 条所述的各项管理制度，并与其他申报材料一并提交中国证监会。

除了上述 1 至 4 项条件外，《规定》还要求申请公募业务资格的私募机构治理完善，内控健全，风险管理有效，并在最近 3 年保持良好的合规记录，限于篇幅，本文不再详述。

### 程序：从材料准备到获得牌照

在《规定》的征求意见稿中，并未明确申报材料清单，而仅概括规定“比照基金管理公司设立申请向中国证监会提交有关申请材料”。经采纳社会意见，正式发布的《规定》中以附录的方式增补了申报材料清单。该清单的内容比较清晰明确，但同时也比较繁杂，其中的大部分内容与公募基金管理公司设立申报材料<sup>1</sup>相近，例如承诺函、申请报告、可行性报告、各项管理制度、高管任职资格材料、法律意见书等亦是公募基金管理公司的设立申请材料。考虑到材料准备的工作量，私募机构可以借鉴公募基金管理公司的设立经验并借助具有参与公募基金管理公司筹建经验的律师事务所等中介机构协助完成材料的准备。

另外，由于申请公募业务资格的性质毕竟属于“拿牌照”而并非“设机构”，因此中国证监会在通常情况下不会比照公募基金管理公司设立的程序对私募机构及其他资产管理机构的股东资格、关联企业进行核查，“拿牌照”过程中的审查重点将仅是私募机构自身及其人员的资质。

在通常情况下，中国证监会对公募业务资格申请将根据《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》(“《行政许可规定》”)中的一般程序进行。结合《行政许可规定》及《规定》，公募业务资格申请通常将经历材料补正、受理、审查、反馈、最终批准等一系列过程，且中国证监会可以并可能对筹备情况进行现场检查。在审批时限方面，根据《行政许可规定》第 34 条，除由派出机构进行初步审查的行政许可、中国证监会和其他行政机关共同作出决定的行政许可外，中国证监会实施行政许可应当自受理申请之日起 20 个工作日内作出行政许可决定。

最后，私募机构获准从事公募业务并取得《基金管理资格证书》后，还应当在工商行政管理等机关履行必要的变更程序，根据《基金管理资格证书》载明的业务范围变更其业务范围，换发证照。

## 《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》评述 ——与私募基金管理机构申请公募业务资格有关的问题

### 展望：私募机构从事公募业务的若干法律问题

尽管《规定》仅有寥寥 18 条，但结合公募业务其他法律法规的规定和私募机构、公募基金行业的具体情况，其中不少规定隐含的法律、监管问题仍值得我们进一步分析考虑。

#### ➤ 私募机构从事公募业务的路径选择

新《基金法》第 13 条大大放宽了公募基金管理公司主要股东的资格，仅要求公募基金管理公司主要股东“具有经营金融业务或者管理金融机构的良好业绩”而不再限于原《基金法》规定的证券公司、信托公司等金融机构。因此，从事证券投资管理业务这一“金融业务”的私募机构，只要符合担任主要股东的其他条件，也可作为公募基金公司主要股东乃至控股一家基金管理公司。

但是，《证券投资基金管理公司管理办法》（“《基金公司管理办法》”）第 39 条第二款规定，“基金管理公司的单个股东或者有关联关系的股东合计持股比例在 50% 以上的，上述股东及其控制的机构不得经营公募或者类似公募的证券资产管理业务。”这一规定是《基金公司管理办法》2012 年修订的新增条款，尽管在新《基金法》实施前《基金公司管理办法》必将再行修订，但该第 39 条第二款并不与新《基金法》冲突，其是否将删改尚无定论——假设该第 39 条最终未做修改，那么私募机构选择自身从事公募业务后，将不得再控股公募基金管理公司。因此，私募机构应当首先权衡“自身经营”及“控股基金公司经营”两种模式，并决定从事公募业务的路径。

#### ➤ 机构内部资源的公私募共享

《规定》第 11 条规定，“资产管理机构可以为开展基金管理业务提供研究、风险控制、监察稽核、人力资源管理、信息技术和运营服务等方面的支持。”据此，在研究、风险控制、监察稽核、人力资源管理、信息技术和运营服务等方面，私募机构可以安排公募、私募业务的资源共享，这种共享包括有关人员的兼任、研究成果共享、风控与监察稽核体系的共用等。另外，假如私募机构已经具备了某些公募业务可以利用的信息技术和运营条件，那么私募机构也完全可以依据本第 11 条安排公募业务利用这些系统、条件。

需要注意的是，这种资源共享应是在风险隔离前提下的资源共享，未来私募机构的公募、私募业务某种程度上与公募基金管理公司目前从事的公募、专户业务关系类似，私募机构必须首先通过有效的内部制度、合理的系统权限设置等方法确保公募与私募业务之间风险的隔离，尤其是要避免私募业务的风险传递到公募业务，之后才谈得上两端业务对私募机构资源的共享。这一风险隔离制度也正是申报材料中第 5 项“开展基金管理业务与机构现有资产管理业务的业务隔离、业务共享机制安排”的主体内容，私募机构可以比照公募基金管理公司公募、专户业务有关安排并结合自身情况拟定该项制度。

#### ➤ 公平交易的实现

## 《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》评述 ——与私募基金管理机构申请公募业务资格有关的问题

《规定》第 12 条特别强调，“资产管理机构应当建立公平交易和关联交易管理制度，完善公平交易和异常交易监控机制，公平对待管理的不同资产……。”据此，私募机构应当比照《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》（“《指导意见》”）建立完善的公平交易制度和异常交易监控体系，考虑到《指导意见》似简实繁的诸多要求，这对于私募机构来说无疑是一个新的重大课题。

首先，根据《指导意见》，私募机构建立的公平交易制度应当涵盖其管理的所有投资组合、包括股票、债券在内的所有投资对象，并且涵盖资产管理业务从研究到交易执行的全部环节。

其次，在研究和投资决策层面，私募机构必须建立不同投资组合经理之间的持仓和交易等重大非公开投资信息应相互隔离的制度、建立健全备选库的建立和维护机制、并秉持严格的投资授权制度。

第三，在交易执行层面，私募机构必须通过投资管理系统实现公开竞价交易中不同投资组合之间交易价格的公平，并建立非集中竞价交易的交易分配制度，同时对同向交易的价差、反向交易的必要性等问题全面监控，能够实现异常交易事前预防、事中发现、事后分析统计。

最后，对于应予公开披露的公平交易有关事项，私募机构必须依法在基金的定期报告中公开披露和/或向中国证监会报告。例如，各投资组合的定期报告中应披露公司整体公平交易制度执行情况并对当年度同向交易价差做专项分析、异常交易行为专项说明；在年度报告中，还应披露公平交易制度和控制方法。

### ► 《规定》第 17 条的丰富内涵

《规定》第 17 条规定：“资产管理机构开展基金管理业务，本规定没有规定的，适用《证券投资基金法》及相关法律法规和中国证监会的规定。”该条内容简短，但其概括性极强，内涵非常丰富。结合其他相关法律法规，扼要地说，对于依法从事公募业务的私募机构而言，第 17 条至少包括如下主要要求：

- 私募机构的管理必须全面适用新《基金法》第二章“基金管理人”中关于公募基金管理人的要求。例如，遵循基金份额持有人利益优先原则（新《基金法》第 22 条）、建立董事、监事、高管、员工及其利害关系人的个人证券投资的申报、审查、处置制度（第 18 条）、禁止行为（第 24 条）、罚则与监管措施（第 25 条）等。
- 私募机构募集的公募基金的托管、基金托管人规范必须符合新《基金法》第三章“基金托管人”以及《证券投资基金运作管理办法》的有关要求。
- 基金的运作必须符合新《基金法》、《证券投资基金运作管理办法》的规定，其投资范围、投资限制、投资禁止行为与市场中公募证券投资基金所适用的法律法规相同，例如基金产品注册制度、“双十”的比例限制等约束性条款均将一体适用于私募机构的公募产品。

《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》评述  
——与私募基金管理机构申请公募业务资格有关的问题

- 基金的销售必须遵循《证券投资基金销售管理办法》的要求, 产品宣传推介的方式和用语、销售基金份额的业务规范、销售协议的签署及客户服务等都必须与法规严格相符。
- 基金的信息披露需符合《证券投资基金信息披露管理办法》, 履行各项定期、临时信息披露义务。

根据我们既往的非全面统计, 现行有效的、与公募基金管理人管理、基金销售、投资运作、收益分配、信息披露相关的部门规章、规范性文件及中国证监会制定的内部审核指引数量超过 400 件。对于私募机构及其从事的公募业务, 这 400 余件法律法规中哪些适用、哪些不适用, 如何适用, 必然会面临到这样或那样的崭新法律问题、监管问题, 而这些问题在其既往经营的私募业务中多数并不存在, 本文也不可能穷尽罗列这些问题。为了全面、持续符合《规定》第 17 条的规定, 私募机构需要不断熟悉公募基金的相关法律法规, 并可以适当借助外部律师、会计师等中介机构的经验, 逐步识别、消解公募业务的合规风险。

1. 可在中国证监会网站“在线办事”栏目下“表格下载”子栏目查阅公募基金管理公司设立申请材料清单。(网址: <http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zxbs/bgxz/>)

如需进一步信息, 请联系:

上海	北京
<b>韩 炯</b> 电话: (86 21) 3135 8778 (86 10) 6655 5050 Christophe.Han@llinkslaw.com	<b>翁晓健</b> 电话: (86 10) 6655 5050 - 1028 James.Weng@llinkslaw.com
<b>秦悦民</b> 电话: (86 21) 3135 8668 (86 10) 6655 5020 Charles.Qin@llinkslaw.com	
<b>吕 红</b> 电话: (86 21) 3135 8776 (86 10) 6655 5050 Sandra.Lu@llinkslaw.com	