外商独资公司(“WFOE”)在中国开展私募证券投资基金管理业务的法律实务

作者: 吕红

2016年6月30日,经中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)同意,中国证券投资基金业协会(以下简称“中国基金业协会”)发布了《私募基金登记备案相关问题解答(十)》(以下简称“《问答十》”)。《问答十》明确了境外金融机构可以通过在中国境内设立外商独资机构(以下简称“WFOE”)的方式开展私募证券投资基金管理业务,同时,《问答十》也对WFOE办理私募证券投资基金管理人登记的有关事宜进行了解答。这是继2002年中国允许外资在中国境内设立中外合资公司开展公募证券投资基金管理业务以来,中国基金业协会作出的最重大的对外开放举措。

本文将结合《问答十》出台的背景,从实务角度对在中国境内设立WFOE以及在中国境内开展私募证券投资基金管理业务的条件、办理私募证券投资基金管理人登记的要求等进行介绍,希望能够对计划在中国境内设立WFOE、开展私募证券投资基金管理业务的境外金融机构有所帮助。

一. 《问答十》是落实中国对外开放承诺的重要步骤

《问答十》发布之前,根据《外商投资产业指导目录(2015年修订)》(中华人民共和国国家发展和改革委员会、中华人民共和国商务部令第22号)关于“证券投资基金管理公司”的要求,公募证券投资基金管理人和私募证券投资基金管理人的外资比例上限均为49%;而私募股权(PE)基金、创业投资(VC)基金等非证券类私募基金的管理人,外资比例则并无限制,可以达到100%。

但为了进一步提高中国基金行业的对外开放程度,促进市场竞争,2015年至今,中国政府就基金业的开放作出了一系列承诺:

If you would like an English version of this publication, please contact:

Roy Guo: (86 21) 3135 8756
Publication@llinkslaw.com

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

外商独资公司(“WFOE”)在中国开展私募证券投资基金管理业务的法律实务

1. 第七轮中美战略与经济对话(2015.6.23)

中方承诺增进外国金融服务公司和投资者对其资本市场的参与，其措施包括允许境内设立的符合条件的外商独资和合资私募基金管理机构按规定开展包括二级市场证券交易在内的私募证券投资基金管理业务。

2. 第七次中英经济财金对话(2015.9.21)

中英双方认识到两国资产管理合作面临重要机遇，同意进一步促进双方市场的投资与资本流动，为此中方同意允许境内设立的合格外商独资或合资私募基金管理机构在符合国内有关法规的前提下开展私募基金管理业务，包括二级市场证券交易。

3. 第八轮中美战略与经济对话(2016.6.6)

中方承诺采取措施支持资本市场的发展，包括中方欢迎符合条件的外商独资和合资公司申请登记成为私募证券投资基金管理机构，按规定开展包括二级市场证券交易在内的私募证券投资基金管理业务。中方将颁布外资机构参与此项业务的监管和资质要求。

《问答十》即是落实上述政策成果、履行对外开放承诺的具体措施和重要步骤。《问答十》之后，符合条件的 WFOE 即可以在中国境内开展私募证券投资基金管理业务。

二. WFOE 作为私募证券投资基金管理人的业务范围及其规范

与内资私募证券投资基金管理人相同，经中国基金业协会登记的 WFOE 可以在中国境内开展私募证券投资基金管理业务，根据现行法律法规以及中国基金业协会自律规则的规定，这一业务在资金募集、投资运作等方面的核心规范如下：

1. 法律关系：管理人与托管人共同担任信托中的受托人

私募证券投资基金最常见的类型为契约型基金。WFOE 作为私募基金管理人与托管人和投资者之间系信托法律关系，管理人和托管人系私募基金的共同受托人。

2. 募集方式：非公开

在中国境内募集和管理私募证券投资基金，募集方式为非公开募集，不得通过报刊、电台、电视台、互联网等公众传播媒体或者讲座、报告会、分析会等方式向不特定对象宣传推介。

外商独资公司(“WFOE”)在中国开展私募证券投资基金管理业务的法律实务

3. 募集对象: 不超过 200 名合格投资者

私募证券投资基金的投资者应系合格投资者且契约型私募基金合格投资者的人数不超过 200 人。合格投资者通常包括:

- (1) 合格机构投资者: 净资产不低于人民币 1000 万元的机构;
- (2) 合格自然人投资者: 金融资产不低于人民币 300 万元或者最近三年个人年均收入不低于人民币 50 万元。

4. 基金投资范围

私募证券投资基金可以投资于中国境内发行的证券, 包括中国境内公开发行的股份有限公司的股票、债券、基金份额以及中国证监会规定的其他证券及其衍生品种。私募证券投资基金不得投资于中国境外发行的证券, 但通过沪港通等股票市场交易互联互通机制买卖特定境外股票以及未来监管部门向私募基金管理人授予 QDII 资格和额度的除外。

5. 申请公募业务资格的可能性

根据《证券投资基金法》第九十六条的规定, 专门从事非公开募集基金管理人业务的基金管理人, 其股东、高级管理人员、经营期限、管理的基金资产规模等符合规定条件的, 经中国证监会核准可以从事公开募集基金管理业务。尽管目前公募证券投资基金管理公司的外资比例尚受 49% 的限制, 但随着我国对外开放程度的提高, 未来 WFOE 符合特定条件后, 亦存在经核准, 从事公募基金管理业务的可能性。

三. WFOE 开展私募证券投资基金管理业务的资质要求

WFOE 应具备什么条件方可在中国境内开展私募证券投资基金管理业务是外资机构最为关心的问题。整体而言, WFOE 的资格条件包括两部分: 一部分是对 WFOE 的特殊要求; 另一部分是在中国境内开展私募业务的所有内资和外资私募基金管理机构都需要遵守的条件, 我们称之为通用要求。以下分别论述之。

(一) 对 WFOE 的特殊要求

根据《问答十》, 符合下列条件的 WFOE 可以在中国境内开展私募证券投资基金管理业务:

1. WFOE 系在中国境内设立的公司

外商独资公司(“WFOE”)在中国开展私募证券投资基金管理业务的法律实务

外资机构在中国境内设立的从事私募基金管理业务的机构应采取公司形式，而不得采取合伙企业形式。尽管根据《外商投资合伙企业登记管理规定》第2条的规定，2个以上外国企业可以在中国境内设立外商独资的合伙企业，但限于《问答十》的要求，从事私募基金管理业务的WFOE只能采取公司形式。

2. WFOE的境外股东所在国家或者地区的证券监管机构已与中国证监会或者中国证监会认可的其他机构已经签订了证券监管合作谅解备忘录(以下简称“MOU”)

截至2016年6月，中国证监会已与下述国家或者地区的证券监管机构签订了MOU：

香港、美国、新加坡、澳大利亚、英国、日本、马来西亚、巴西、法国、德国、意大利、埃及、韩国、罗马尼亚、南非、荷兰、比利时、加拿大、瑞士、印度尼西亚、新西兰、葡萄牙、尼日利亚、越南、印度、阿根廷、约旦、挪威、土耳其、阿联酋、泰国、列支敦士登、蒙古、俄罗斯、迪拜、爱尔兰、奥地利、西班牙、台湾、马耳他、科威特、巴基斯坦、以色列、卡塔尔、老挝、瑞典、塞浦路斯、乌克兰、立陶宛、耿西、白俄罗斯、文莱、泽西岛、马恩岛、波兰、哈萨克斯坦、阿塞拜疆。

实践中，我们观察到，很多境外金融机构出于各种考虑希望用在开曼群岛、维京群岛、百慕大等具有避税优势的司法辖区设立的公司作为WFOE的股东。但由于该等国家或地区并未与中国证监会签订MOU，因此不符合《问答十》规定的WFOE境外股东的条件。

3. WFOE的境外股东为所在国家或者地区金融监管当局批准或者许可的金融机构

虽然《问答十》系落实中国对美国、英国作出的政府间承诺，但若境外股东设立在与中国证监会签署了MOU的其他国家或地区，该等境外股东在中国设立的WFOE也可以作为私募证券投资基金管理人的申请主体。但是，WFOE境外股东必须为持牌的金融机构，其余各类控股公司、SPV等非持牌机构不得作为WFOE的境外股东。

从《问答十》的要求来看，WFOE拟在中国开展的业务虽然系基金管理业务，但其股东并非必须具备资产管理牌照，其余持有银行牌照、证券交易牌照、证券咨询等金融牌照的机构都可以满足WFOE境外股东的行业类别条件。

4. WFOE及其境外股东最近三年没有受到监管机构和司法机构的重大处罚

这是对WFOE及其股东的合规要求。实践中，中国不同监管部门、不同行政或自律管理事项中，对于“重大处罚”的认定标准并不统一，处罚的“重大”性不仅仅体现为处罚的金额，还需要结合违法违规行为的性质、严重程度、社会影响等予以综合评估。

外商独资公司(“WFOE”)在中国开展私募证券投资基金管理业务的法律实务

为了确保 WFOE 顺利办理私募证券投资基金管理人登记并开展业务，我们的建议是，外资机构应当尽量选择一家最近三年未受任何处罚的主体作为 WFOE 的股东。

5. 对于有境外实际控制人的 WFOE，其境外实际控制人也应当符合上述第 2、3、4 项的条件，即境外实际控制人所在国家和地区亦需与中国证监会签署了 MOU，且应当为最近三年未受重大处罚的持牌金融机构

中国《公司法》规定，实际控制人是指虽然不是 WFOE 的股东，但能够实际支配 WFOE 的行为的自然人、法人或其他组织。当然，不同司法辖区的金融机构对下属公司的控制方式、安排可能是迥异的，因此，对于境外实际控制人的认定，除了要参照中国法律法规的规定外，也要参照境外的相关法律法规并充分考虑境外机构实现对 WFOE 控制的实际情况。

中国基金业协会于 2015 年编制的《管理人登记和信息更新填报说明》，对于私募基金管理人实际控制人的认定须要追溯到最后的自然人、国资控股企业或集体企业、受国外金融监管部门监管的境外机构。我们认为 WFOE 在确定是否存在境外实际控制人以及境外实际控制人身份的过程中，可以在一定程度上参照上述认定标准。

(二) 通用要求

《证券投资基金法》第八十九条规定，担任非公开募集基金的管理人，应当按照规定向中国基金业协会履行登记手续。据此，WFOE 在中国境内开展私募基金管理业务前须首先完成在中国基金业协会的登记手续。未完成登记手续，WFOE 不得开展任何私募基金的募集和管理活动。

结合 2014 年以来陆续实施的一系列自律规则和自 2016 年 2 月 5 日起实施的重要规则《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的通知》，概括而言，WFOE 在向中国基金业协会申请办理私募证券投资基金管理人登记时需要满足下列条件：

1. 公司名称

WFOE 的公司名称中应当包含“基金管理”、“投资管理”、“资产管理”等相关字样。

2. 经营范围

WFOE 的经营范围应仅包含“投资基金”、“基金管理”、“投资管理”、“资产管理”等相关字样。其他如“商务信息咨询”、“企业管理咨询”、“国际经济信息咨询”等字样不得包含其中，与私募基金管理业务无关的其他内容也不得包含在经营范围中。

外商独资公司(“WFOE”)在中国开展私募证券投资基金管理业务的法律实务

例如,某私募证券投资基金管理人的经营范围为:“投资管理、资产管理”两项,即是典型、明确的合格经营范围。

3. 资本金

WFOE 在确定公司的注册资本时应考虑如下事项:

- (1) 虽然中国基金业协会对私募基金管理人并没有最低的资本金的要求,但私募基金管理人应确保其实际缴纳的资本金能够在其获得管理费收入以满足经营支出之前,充分覆盖运营成本;
- (2) 若私募基金管理人已实缴出资低于注册资本的 25%或低于人民币 100 万元,中国基金业协会网站将在公示时以“特别提示”的方式予以标注。

4. 营业场所

中国基金业协会对私募基金管理人的营业场所并没有选址及面积的强制要求,但该营业场所应与私募基金管理人开展私募基金管理业务的业务计划相匹配。需要注意的是,中国基金业协会并不禁止私募基金管理人的营业场所与注册地址分离,但在这一情况下,WFOE 需要谨慎评估工商管理方面的风险。

5. 高级管理人员及其从业资格

WFOE 的高级管理人员应当满足如下要求:

- (1) WFOE 的高级管理人员包括但不限于法定代表人(应由董事长(若 WFOE 设有董事会)/执行董事或总经理担任)、总经理、副总经理(如有)和合规/风控负责人。
- (2) WFOE 的高级管理人员并没有国籍方面的限制。
- (3) WFOE 应至少有 2 名高级管理人员,合规/风控负责人是必须具备的高级管理人员,且不得兼任与投资相关的职位。
- (4) 所有高级管理人员均应具有基金从业资格。

通过中国基金业协会组织的基金从业资格考试的考科目一《基金法律法规、职业道德与业务规范》及科目二《证券投资基金基础知识》的视为具备基金从业资格。

外商独资公司(“WFOE”)在中国开展私募证券投资基金管理业务的法律实务

最近三年从事投资管理相关业务,或者已经在取得证券从业资格考试、期货从业资格考试、银行从业资格考试并符合相关资格认定条件,或者已经通过注册会计师资格考试、法律职业资格考试、资产评估师职业资格考试等相关资格考试并符合相关资格认定条件的,可以豁免科目二《证券投资基金基础知识》考试,而仅需要通过基金从业资格考试的考科目一《基金法律法规、职业道德与业务规范》即可视为取得基金从业资格。

我们预计,境外机构有可能需要派遣在中国境外从事过资产管理业务的人员或者中国境外持牌人员到中国的 WFOE 任职。该等人员是否可以豁免科目二《证券投资基金基础知识》考试还有待与 AMAC 确认。

6. 实际控制人的认定

WFOE 在进行私募基金管理人登记过程中应向 AMAC 提交说明:其是否有实际控制人以及实际控制人的基本信息。实际控制人的认定及其资格问题见本第三部分前文“对 WFOE 的特殊要求”有关内容。

7. 风险管理和内部控制制度

WFOE 在向中国基金业协会申请私募基金管理人登记过程中,应制定并提交完整的涉及机构运营关键环节的风险管理和内部控制制度,包括但不限于:

- (1) 运营风险控制制度
- (2) 信息披露制度
- (3) 内部交易记录制度
- (4) 防范内幕交易、利益冲突的投资与交易制度
- (5) 合格投资者风险揭示制度
- (6) 合格投资者内部审核流程及相关制度
- (7) 私募基金宣传、推介和私募基金募集的相关标准和制度
- (8) 公平交易制度
- (9) 从业人员买卖证券申报制度

需要注意的是,上述制度应符合中国基金业协会《私募投资基金管理人内部控制指引》的规定,同时,还应当经 WFOE 内部机构(如董事会)正式批准。此外,上述制度应具有有效执行的现实基础和条件,尤其是该等制度的建立应与 WFOE 现有组织架构和人员配置相匹配,以及能满足 WFOE 运营的实际需求。

外商独资公司(“WFOE”)在中国开展私募证券投资基金管理业务的法律实务

此外,根据《问答十》的要求,从事私募基金管理业务的 WFOE 应当独立进行投资决策,且不得通过境外机构或者境外系统下达交易指令。这一要求对于在全球开展资产管理业务的境外资产管理机构是一个很关键的问题,或许会引起境外机构对其全球交易系统和交易模式的改变。

8. 业务外包的要求

WFOE 可选择符合资质的外包服务机构为其提供销售、销售支付、份额登记、估值核算、交易、信息技术系统等业务服务。

WFOE 选择的外包机构应为已经在中国基金业协会备案的机构。合格机构的名单见中国基金业协会网站的下列链接: <http://fo.amac.org.cn/amac/allNotice.do>

9. WFOE 及其高级管理人员合法合规情况

在法律合规方面, WFOE 及其高级管理人员需要满足如下要求:

- (1) WFOE 未受到刑事处罚、金融监管部门的行政处罚或者被采取行政监管措施;
- (2) WFOE 及其高级管理人员未受到任何行业协会的纪律处分;
- (3) WFOE 及其高级管理人员在资本市场诚信数据库中不存在负面信息;
- (4) WFOE 及其高级管理人员没有被列入失信被执行人名单;
- (5) WFOE 及其高级管理人员未被列入全国企业信用信息公示系统的经营异常名录或严重违法企业名录;
- (6) WFOE 及其高级管理人员在“信用中国”网站上不存在不良信用记录。

WFOE 在聘用高级管理人员过程中应充分考虑中国基金业协会对上述高级管理人员的合法合规要求。

10. 诉讼和仲裁

WFOE 在登记时需说明最近三年涉及的诉讼和仲裁情况,中国律师出具法律意见书时将对上述情况进行评估以确定是否影响 WFOE 作为私募证券投资基金管理人的资质。为顺利完成登记,我们建议境外金融机构选择一家最近三年不涉及诉讼和仲裁的 WFOE。

11. 值得注意的是,如果一家机构在办结私募证券投资基金管理人登记手续之日起 6 个月内仍未备案首只私募基金产品的,中国基金业协会将注销其私募基金管理人登记。这要求 WFOE 在筹建的过程中即逐步制定业务方案,及早开展基金发行的准备工作。

外商独资公司(“WFOE”)在中国开展私募证券投资基金管理业务的法律实务

(三) 中国法律意见书的出具

根据《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》和《问答十》的有关规定,中国律师需要就 WFOE 是否符合中国基金业协会要求的登记条件出具法律意见书。该法律意见书作为私募基金管理人登记的必备文件之一向中国基金业协会提交。为此,中国律师应对 WFOE 进行尽职调查,保存工作底稿,并对 WFOE 是否符合私募证券投资基金管理人资格发表独立、客观的结论性法律意见。

(四) 中国基金业协会对私募基金管理人登记申请的审查

在 WFOE 提交的申请材料完备的情况下,中国基金业协会将自收齐材料之日起 20 个工作日内办结登记手续。完成登记的 WFOE 将通过中国基金业协会的网站(<http://www.amac.org.cn>)进行公示。

四. WFOE 的设立

在向中国基金业协会申请办理私募基金管理人登记之前, WFOE 应先行在中国境内设立。随着中国外商投资相关法律法规的完善,在中国境内设立 WFOE 的过程日益简单和透明,其流程概述如下:

1. 公司名称预核准
2. 地方商务部门的审批
3. 地方工商登记部门的登记

如果 WFOE 系在中国(上海)自由贸易试验区(以下简称“上海自贸区”)设立,上述第 2、3 项流程是可以一站式办理的。

在 WFOE 设立过程中,如下事宜应结合前文所述的中国基金业协会的私募基金管理人登记要求,予以充分考虑和准备:

1. 确定 WFOE 的董事会/执行董事人选、法定代表人、总经理、副总经理、合规风控负责人、财务负责人的人选;
2. 确定 WFOE 的公司章程
3. 准备 WFOE 的资本金
4. 确定 WFOE 的注册地址和办公地址
5. 给 WFOE 经办人员的授权委托书、境外股东的证照等其他登记所需文件

五. 展望与建议

《问答十》不仅是中国落实对外开放承诺的重要举措，也是外资金机构期待已久并将给予积极响应的重要政策。在可预见的将来，必将有众多资质优秀的境外金融机构通过这一路径进入中国的资产管理和金融领域。

不过，从选择境外股东、设立 WFOE、申请管理人登记直到实际开展私募证券投资基金管理业务将是一项“系统性工程”，我们建议境外金融机构结合内部资源和外部中介机构的力量，及早熟悉相关法律法规和自律规则，自我评估资质并制定切实可行的私募基金发行管理计划，从而及早完成在中国私募证券投资基金领域的业务布局。

外商独资公司(“WFOE”)在中国开展私募证券投资基金管理业务的法律实务

如需进一步信息, 请联系:

作者

吕红

电话: (86 21) 3135 8776
sandra.lu@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)

吕红

电话: (86 21) 3135 8776
sandra.lu@llinkslaw.com

张慧雯

电话: (852) 2969 5316
vivien.teu@vteu.co

© 通力律师事务所 2016