



资产管理法律评述
2017 年 9 月

上海
上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 和 16 楼
邮编：200120
电话：+86 21 3135 8666
传真：+86 21 3135 8600

Shanghai
19F&16F, ONE LUJIAZUI
68 Yin Cheng Road Middle
Shanghai 200120 P.R.China
Tel: +86 21 3135 8666
Fax: +86 21 3135 8600

北京
北京市建国门北大街 8 号
华润大厦 4 楼
邮编：100005
电话：+86 10 8519 2266
传真：+86 10 8519 2929

Beijing
4F, China Resources Building
8 Jianguomenbei Avenue
Beijing 100005 P.R.China
Tel: +86 10 8519 2266
Fax: +86 10 8519 2929

香港
香港中环花园道 3 号
中国工商银行大厦 15 楼
电话：+852 2969 5300
传真：+852 2997 3385
www.llinkslaw.com

Hong Kong
15F, ICBC Tower
3 Garden Road, Central
Hong Kong
Tel: +852 2969 5300
Fax: +852 2997 3385
master@llinkslaw.com

外资私募证券投资基金管理机构的资金募集渠道

作者：吕红 | 邹野

自 2016 年 6 月 30 日中国证券投资基金业协会(“基金业协会”)发布《私募基金登记备案相关问题解答(十)》(“《问答十》”), 允许符合条件的外商独资企业(“WFOE”)申请登记成为私募证券投资基金管理人以来, 若干 WFOE 已先后完成登记, 另有许多 WFOE 正在申请登记或准备申请登记为外商独资私募证券投资基金管理人(“WFOE PFM”)。一段时间以来, 在向 WFOE PFM 客户提供法律服务的过程中, 我们注意到, 资金募集渠道问题是 WFOE PFM 关注的重要问题之一。本文将就 WFOE PFM 的若干资金募集渠道之可行性进行探讨。

在进行详细探讨之前, 为了便于查阅, 我们先简要汇总正文相关分析的结论(或倾向性结论)。欲了解详细情况, 还请进一步查阅正文的分析。

(本页以下无正文)

.....
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

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。

外资私募证券投资基金管理机构的资金募集渠道

类别	#	资金来源	是否可以投资于 WFOE PFM 发行的私募基金?
WFOE PFM	1.	WFOE PFM 自有资金(资本金结汇所得)	不可以
	2.	WFOE PFM 自有资金(中国境内业务经营所得)	可以
QFII/RQFII	3.	QFII/RQFII 的自有资金	不可以
	4.	QFII/RQFII 作为基金管理人所管理的资金	不可以
商业银行类	5.	商业银行自有资金	不可以
	6.	商业银行面向高资产净值、私人银行客户和机构客户发行的银行理财产品	可以
	7.	商业银行面向普通个人投资者发行的银行理财产品(仅限于投资: (i)固定收益类私募证券投资基金, 或者(ii)仅进行新股申购的私募证券投资基金)	可以
公募基金管理公司类	8.	公募基金管理公司的自有资金	可以
	9.	公募基金管理公司管理的公募基金	不可以
	10.	公募基金管理公司发行的专户产品(包括“一对一”和“一对多”)	不可以
	11.	公募基金管理公司子公司的自有资金	可以
	12.	公募基金管理公司子公司发行的专户产品(包括“一对一”和“一对多”)	可以
	13.	公募基金管理公司子公司发行的 ABS 产品	不可以
证券公司类	14.	有自营业务资格的证券公司的自有资金	可以
	15.	无自营业务资格的证券公司的自有资金	不可以
	16.	证券公司或其资管子公司发行的集合资产管理计划	可以
	17.	证券公司或其资管子公司发行的定向资产管理计划	可以
	18.	证券公司或其资管子公司发行的 ABS 产品	不可以
	19.	具有公募基金业务资格的证券公司或资管子公司发行的公募基金	不可以
	20.	证券公司另类投资子公司的自有资金	不可以
	21.	证券公司的私募基金子公司募集的私募基金	原则上不可以
保险公司类	22.	保险公司的保险资金	不可以
	23.	保险资产管理公司发行的集合资管产品	不可以
	24.	保险资产管理公司发行的定向资管产品(涉及保险资金)	不可以
	25.	保险资产管理公司发行的定向资管产品(不涉及保险资金)	可以
	26.	具有公募基金资格的保险资产管理公司发行的公募基金	不可以
信托公司类	27.	信托公司的自有资金	可以
	28.	信托公司的信托产品(集合资金信托)	可以
	29.	信托公司的信托产品(单一资金信托)	可以
期货公司类	30.	期货公司的自有资金	可以

外资私募证券投资基金管理机构的资金募集渠道

社保及企业年金	31.	期货公司或其资管子公司的期货资管产品(“一对一”)	可以
	32.	期货公司或其资管子公司的期货资管产品(“一对多”)	可以
	33.	全国社会保障基金	不可以
	34.	基本养老保险基金	不可以
	35.	企业年金	不可以
	36.	慈善基金等社会公益基金	不排除可能性
私募基金管理公司类	37.	在 AMAC 登记的其他私募基金管理人的自有资金	可以
	38.	在 AMAC 登记的其他私募证券投资基金管理人发行的私募基金	可以

以下为文章正文:

1. WFOE PFM 的自有资金

境外资产管理机构发行私募基金的时候,通常会先行以自有资金进行投资;境内资产管理机构发行私募基金或其他资管产品的时候亦不乏类似安排。但对于 WFOE PFM 而言,该等做法却面临一些法规方面的障碍。

根据《问答十》,“资本金及其结汇所得人民币资金的使用,应当符合国家外汇管理部门的相关规定。”而根据《国家外汇管理局关于改革和规范资本项目结汇管理政策的通知》等规定,境内机构的资本项目外汇收入及其结汇所得人民币资金的使用,除另有明确规定外,不得直接或间接用于证券投资或除银行保本型产品之外的其他投资理财。因此,对于 WFOE PFM 而言:

- (a) 如果 WFOE PFM 以其资本金结汇所得的资金投资于其拟发行的私募证券投资基金,系间接进行证券投资,不符合上述外汇管理规定。
- (b) 如果 WFOE PFM 以其合法业务经营所得(例如,管理费收入)投资于其拟发行的私募证券投资基金,则不违反上述外汇管理规定。

除了以自有资金投资于其拟发行的私募证券投资基金外,也有不少 WFOE PFM 考虑由与其有关联方关系的中国境内的其他 WFOE 进行该等投资。但在此情况下,该等有关联方关系的 WFOE 同样应遵守前述外汇管理规定,即,只能以其合法业务经营所得进行投资,而不能以其资本金结汇所得进行投资。

2. QFII/RQFII

根据中国证券监督管理委员会(“中国证监会”)分别于 2012 年 7 月 27 日及 2013 年 3 月 1 日公布并开始施行的关于实施《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》及《人民币合格境外机构投资者

外资私募证券投资基金管理机构的资金募集渠道

者境内证券投资试点办法》的规定(“QFII/RQFII 实施规定”), QFII/RQFII 可以投资于证券投资基金。

虽然经修订并于 2013 年 6 月 1 日开始施行的《中华人民共和国证券投资基金法》(“《基金法》”)已经将私募证券投资基金纳入证券投资基金的范畴,但是 QFII/RQFII 实施规定的公布并开始施行之日早于前述日期。因此,严格来说, QFII/RQFII 实施规定中的“证券投资基金”从立法背景看仅指公募证券投资基金。但据我们了解,从 2015 年开始,中国证监会会有条件地允许 QFII/RQFII 投资于公募基金基金管理公司发行的特定客户资产管理计划以及证券公司的集合资产管理计划;除此之外,暂无其他放宽 QFII/RQFII 投资范围的监管口径。因此,目前 QFII/RQFII 尚不可以投资于 WFOE PFM 发行的私募证券投资基金。

3. 商业银行

(1) 自有资金

根据《中华人民共和国商业银行法》的规定,“商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务,不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资,但国家另有规定的除外。”

延续《中国人民银行关于禁止银行资金违规流入股票市场的通知》¹的监管精神,目前商业银行的自有资金无法直接或间接地进行股票投资,因而商业银行的自有资金不能通过投资于私募证券投资基金间接进行股票投资。

对于其他类型的私募证券投资基金,根据 2017 年发布的《关于开展银行业“监管套利、空转套利、关联套利”专项治理工作的通知》,禁止将非持牌金融机构列为同业合作交易对手。在基金业协会登记的私募基金管理人是否属于持牌金融机构,目前并没有明确的定性,但实践中通常被视为非持牌金融机构。

综上,我们理解,银行自有资金目前应当不可以投资于 WFOE PFM 发行的私募证券投资基金。

(2) 商业银行发行的银行理财产品

根据 2009 年《中国银监会关于进一步规范商业银行个人理财业务投资管理有关问题的通知》,(a)理财资金不得投资于境内二级市场公开交易的股票或与其相关的证券投资基金;(b)理财资金参与新股申购,应符合国家法律法规和监管规定;(c)对于具有相关投资经验,风险承受能力较强的高资产净值客户,商业银行可以通过私人银行服务满足其投资需求,不受前述规定限制。因此,商业银行面向个人客户(私人银行客户除外)募集资金发行的理财产品,不得投资于股票或相关的证券投资基金,但新股申购除外。

外资私募证券投资基金管理机构的资金募集渠道

2017 年《中国银监会关于银行业风险防控工作的指导意见》进一步重申了“只有面向高资产净值、私人银行和机构客户发行的银行理财产品，可投资于境内二级市场股票、未上市企业股权等权益类资产。”因此，如果 WFOE PFM 发行股票基金，可吸引仅面向高资产净值、私人银行和机构客户发行的银行理财产品投资。

对于不涉及任何股票等权益类资产投资的债券型基金，则没有上述限制。

需要注意的是，此前一段时间内，面向个人投资者发行的银行理财产品投资于结构化信托计划、资管产品或私募基金的优先级份额，而该等信托计划、资管产品、私募基金投资于股票。通过这种结构化的方式，尽管银行理财产品最终投向了股票，但由于其持有优先级份额，享受固定收益，不需要承担风险(除非极端情况)，风险由劣后级承担，其实质被认定为与固定收益类产品投资类似，商业银行以此实现银行理财产品对股票的间接投资。但是，随着中国证监会 2016 年要求结构化私募证券投资基金的投资者“利益共享、风险共担”以及中国银行业监督管理委员会(“中国银监会”)在 2017 年强化对银行理财业务的“穿透管理”，前述借道私募基金规避监管的方案已经不再可行。

4. 公募基金管理及专户子公司

(1) 公募基金管理及专户子公司的自有资金

根据《基金管理公司固有资金运用管理暂行规定》，基金管理公司固有资金可以进行金融资产投资以及进行与经营资产管理业务相关的股权投资，其中持有现金、银行存款、国债、基金等高流动性资产的比例不得低于 50%。因此，公募基金管理公司可以以自有资金投资于私募基金等金融产品。

根据《基金管理公司子公司管理规定》，公募基金管理公司的子公司的固有资金运用应当参照基金管理公司固有资金管理的相关规定。由此，根据该等要求以及其他相关法律及规定，公募基金管理公司的子公司以自有资金投资私募基金亦没有限制。

如果有公募基金管理公司或其子公司拟以自有资金投资于 WFOE PFM 发行的私募基金，且其系 WFOE PFM 的关联方(如某外资机构持有中国境内某公募基金管理公司的股权，同时又在中国境内设立了 WFOE PFM，则该公募基金管理公司与 WFOE PFM 构成关联方)，则应当注意遵守关联交易的相关规定。以公募基金管理公司为例，根据《证券投资基金管理公司管理办法》，基金管理公司的董事会审议公司的重大关联交易，应当经过 2/3 以上的独立董事通过；根据《证券投资基金管理公司治理准则(试行)》，公司董事会就关联交易事项进行表决时，有利害关系的董事应当回避。

外资私募证券投资基金管理机构的资金募集渠道

(2) 公募基金管理公司发行的公募基金

根据《基金法》的规定，公募基金的基金财产应当用于投资上市交易的股票、债券以及中国证监会规定的其他证券及其衍生品种。虽然中国证监会 2014 年公布的《公开募集证券投资基金运作管理办法》允许基金管理公司发行 FOF 产品，但公募基金可投资的其他基金仅限于公募基金，并不包括私募基金。

与公募基金管理公司发行的公募基金一样，获中国证监会核准从事公募基金管理业务的保险资产管理公司、证券公司(或其证券资产管理子公司)发行的公募基金亦不可以投资于私募基金。

综上，中国境内发行的公募基金均不能投资于 WFOE PFM 发行的私募基金。

(3) 公募基金管理公司及专户子公司发行的专户产品

公募基金管理公司不仅可以发行公募基金，也可以通过非公开募集的形式发行特定客户资产管理计划(“专户产品”)。进一步，除了公募基金管理公司可以发行专户产品外，也可以设立经营特定客户管理业务的子公司(“专户子公司”)发行专户产品。专户产品按投资者人数划分，分为“一对多”和“一对一”两类。

根据中国证监会于 2012 年公布的《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》(“《试点办法》”)及相关监管口径，公募基金管理公司发行的专户产品目前尚不能投资私募基金，而专户子公司的专户产品则可以。

如果有专户子公司拟以其管理的专户产品投资于 WFOE PFM 发行的私募基金，且其系 WFOE PFM 的关联方，则应当注意遵守关联交易的相关规定。根据《试点办法》，资产管理人应当主动避免可能的利益冲突，对于资产管理合同、交易行为中存在的或可能存在利益冲突的关联交易应当进行说明，并向中国证监会报告。虽然关联交易并不一定导致利益冲突，但是为避免争议，建议专户子公司在投资 WFOE PFM 发行的私募基金之前依据《试点办法》向投资者进行说明，征求投资者的同意，并向中国证监会报告。

(4) 专户子公司发行的 ABS 产品

根据中国证监会公布的《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》，专户子公司可以发行资产支持专项计划(“ABS 产品”)。ABS 产品的基础资产可以是企业应收款、租赁债权、信贷资产、信托受益权等财产权利，基础设施、商业物业等不动产财产或不动产收益权，以及中国证监会认可的其他财产或财产权利。因此，ABS 产品不应投向私募证券投资基金。

外资私募证券投资基金管理机构的资金募集渠道

5. 证券公司及其子公司

(1) 证券公司的自有资金

根据中国证监会 2012 年修订的《关于证券公司证券自营业务投资范围及有关事项的规定》（“《自营业务规定》”），有自营业务资格的证券公司可以将自有资金投资于《证券公司证券自营投资品种清单》中“经国家金融监管部门或者其授权机构依法批准或备案发行并在境内金融机构柜台交易的证券”。由于私募证券投资基金发行后需在基金业协会备案，且可在有基金销售业务资格的证券公司等金融机构的柜台进行交易，实践中一般认为有自营业务资格的证券公司可以投资于私募证券投资基金。

根据《自营业务规定》，未取得证券自营业务资格的证券公司自有资金的投资品种限于依法公开发行的国债、投资级公司债、货币市场基金、央行票据等中国证监会认可的风险较低、流动性较强的证券。我们理解，中国法律及规定项下，货币市场基金特指由公募基金管理人管理的货币市场基金。此外，根据 2011 年由当时的中国证监会机构部向五矿证券出具的《关于未取得证券自营业务资格的证券公司自有资金投资品种有关问题的答复意见》，债券型基金暂时不属于“证监会认可的风险较低、流动性较强的证券”之列。因此，未取得证券自营业务资格的证券公司自有资金目前不可以投资于私募证券投资基金。

此外，需要说明的是，证券公司设立的证券资产管理子公司亦属于《中华人民共和国证券法》项下的证券公司，因此，其自有资金的投资范围亦需遵守前述规定。

(2) 证券公司通过另类投资子公司开展的自有资金投资业务

根据《自营业务规定》等规定，证券公司以自有资金从事《证券公司证券自营投资品种清单》所列品种以外的金融产品等投资应当通过另类投资子公司进行。换言之，证券公司的自有资金投资，如系《证券公司证券自营投资品种清单》以内的金融产品投资，可通过自身的自营业务部门开展；如系《证券公司证券自营投资品种清单》所列品种以外的金融产品、股权等另类投资，应当通过设立另类投资子公司进行。

根据原中国证监会机构部向第一创业证券出具的《关于证券自营投资范围规定若干问题的答复意见》，另类投资子公司除可以投资《证券公司证券自营投资品种清单》所列品种以外金融产品外，根据需要还可以依法进行其他另类投资，可以投资于《证券公司证券自营投资品种清单》所列证券品种；但是，从清晰划分子公司的业务范围，避免母子公司同业竞争的角度，不建议母子公司从事相同种类的业务。进一步，根据中国证券业协会（“证券业协会”）发布的《证券公司另类投资子公司管理规范》，证券公司应当清晰划分证券公司与另类投资

外资私募证券投资基金管理机构的资金募集渠道

子公司及另类投资子公司与其他子公司之间的业务范围，避免利益冲突和利益输送。综合考虑前述避免同业竞争的要求以及设立另类投资子公司的目的，一般而言，另类投资子公司不可以再投资私募证券投资基金。

(3) 证券公司或其资管子公司发行的资管产品

具有中国证监会核准的证券资产管理业务资格的证券公司、证券资产管理子公司可以发行集合资产管理计划(针对两个以上的投资者)、定向资产管理计划(针对单一投资者)及 ABS 产品三类资管产品。

根据《证券公司集合资产管理业务实施细则》，证券公司及证券资产管理子公司发行的集合资产管理计划的投资范围包括但不限于证券投资基金、商业银行理财产品、集合资金信托计划等金融监管部门批准或备案发行的金融产品。因此，证券公司或其资管子公司发行的集合资产管理计划可以投资于私募证券投资基金。

根据《证券公司定向资产管理业务实施细则》，证券公司及证券资产管理子公司发行的定向资产管理计划的投资范围由证券公司与投资者通过合同约定，并没有特别的限制，因此定向资产管理计划可以投资私募基金。

与公募基金公司的专户子公司一样，证券公司或证券资产管理子公司发行的 ABS 产品亦不可以投资于私募证券投资基金。

(4) 私募证券投资基金

2016 年 12 月 30 日证券业协会发布《证券公司私募投资基金子公司管理规范》(“《私募基金子公司规范》”)后，证券公司从事私募股权投资业务的直投子公司演化成可以开展私募股权投资基金业务及/或私募证券投资基金业务的私募基金子公司。但是，鉴于《私募基金子公司规范》要求证券公司应当清晰划分证券公司与私募基金子公司及私募基金子公司与其他子公司之间的业务范围，避免利益冲突和同业竞争，且大部分证券公司或其资管子公司均具有证券资产管理业务牌照，可以发行、管理进行证券投资的资管产品，实践中，私募基金子公司一般仍以股权投资基金管理业务为主。

综上，目前私募基金子公司一般不会投资于私募证券投资基金，但取决于各证券公司有关避免同业竞争的内部政策。

6. 保险公司及保险资产管理公司

(1) 保险资金

外资私募证券投资基金管理机构的资金募集渠道

根据《保险资金运用管理暂行办法》(“《保险资金运用办法》”)等规定,保险资金系指保险集团(控股)公司、保险公司以本外币计价的资本金、公积金、未分配利润、各项准备金及其他资金。

根据《保险资金运用办法》,保险资金的投资范围包括证券投资基金;保险资金投资证券投资基金的,其基金管理人应当建立有效的证券投资基金业务和专户业务之间的防火墙机制。此外,《保险公司偿付能力报告编报规则——问题解答第 22 号:证券投资基金和资产管理产品》中对于证券投资基金的描述仅针对公募基金。因此,保险资金的投资范围目前尚不包括私募证券投资基金。

(2) 保险资管产品

对于保险资产管理公司及一些养老保险公司发行的保险资管产品,根据《中国保监会关于加强组合类保险资产管理产品业务监管的通知》,如果产品为集合产品(针对两名以上的投资者)或产品资金涉及保险资金的,产品具体投资品种应当遵循保险资金运用相关规定。根据前面的分析,保险资金的投资范围尚不包括私募证券投资基金,所以,如果保险资管产品系集合产品或者其投资者中包含保险公司,则该等保险资管产品不得投资于私募证券投资基金。

如果保险资管产品为定向产品(针对单一投资者)且产品投资人为非保险公司,产品的投资品种按照与投资人约定的产品合同及相关法律文件执行即可,可以投资于私募证券投资基金。

7. 信托公司

(1) 信托公司的固有资金

根据《信托公司管理办法》,信托公司固有资金的投资业务限定为金融类公司股权投资、金融产品投资和自用固定资产投资。因此,私募证券投资基金作为一种金融产品,属于信托公司自有资金的可投资范围。

(2) 信托公司发行的信托计划

信托计划的可投资范围非常宽泛,根据《信托公司管理办法》,信托公司管理运用或处分信托财产时,可以依照信托文件的约定,采取投资、出售、存放同业、买入返售、租赁、贷款等方式进行,因此,私募基金属于信托财产(包括单一资金信托及集合资金信托)的可投资范围。

8. 期货公司及其资产管理子公司

外资私募证券投资基金管理机构的资金募集渠道

(1) 期货公司的自有资金

根据《期货公司监督管理办法》，期货公司可以按照规定，运用自有资金投资于股票、投资基金、债券等金融类资产。因此，期货公司自有资金可以投资于私募证券投资基金等金融资产。

(2) 期货公司或其资管子公司发行的资管产品

根据《期货公司监督管理办法》、《期货公司资产管理业务管理规则(试行)》等法律及规定，期货公司与其专门从事资产管理业务的子公司不得同时经营资产管理业务，期货公司及其资产管理子公司发行的资管产品(包括“一对一”及“一对多”产品)的投资范围包括证券投资基金，但并没有进一步明确证券投资基金是否包括私募证券投资基金。根据我们了解，市场上已经有很多期货资产管理计划投向私募证券投资基金。

9. 社会保障基金、企业年金等养老基金以及慈善基金等社会公益基金

尽管根据《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定，社会保障基金、企业年金等养老基金、慈善基金等社会公益基金均属于私募基金的当然合格投资者，但是这并不代表其一定可以投资私募基金。

(1) 全国社会保障基金

根据 2001 年发布的《全国社会保障基金投资管理暂行办法》，全国社会保障基金的投资范围涵盖上市流通的证券投资基金。目前仅有公募基金可以申请在证券交易所上市流通，因此，上市流通的证券投资基金不能涵盖私募基金。国务院 2016 发布的《全国社会保障基金条例》则仅原则性地要求坚持安全性、收益性和长期性原则，在国务院批准的固定收益类、股票类和未上市股权类等资产种类及其比例幅度内合理配置资产。尽管如此，根据我们的了解，全国社会保障基金理事会认为全国社会保障基金目前尚不可以投资于私募证券投资基金。

(2) 基本养老保险基金

根据 2015 年发布的《基本养老保险基金投资管理办法》，基本养老保险基金的投资范围涵盖上市流通的证券投资基金。但是，目前仅有公募基金可以申请在证券交易所上市流通，除非另有宽松的理解，否则上市流通的证券投资基金并不包括私募基金。

(3) 企业年金

根据 2011 年公布的《企业年金基金管理办法》，企业年金的投资范围涵盖证券投资基金。

外资私募证券投资基金管理机构的资金募集渠道

由于 2013 年经修订的《基金法》生效后才将私募证券投资基金纳入《基金法》监管，结合我们对人力资源和社会保障部的咨询结果，我们认为，目前企业年金不能投资于私募证券投资基金。

(4) 慈善基金等社会公益基金

《基金会管理条例》、《关于规范基金会行为的若干规定(试行)》等规定均只原则性要求基金会应当按照合法、安全、有效的原则实现基金的保值、增值。因此，私募基金属于基金会的可投资范围。实践中，出于财产安全的考虑，基金会的投资大多比较谨慎，但也有部分基金会选择进行一些高风险的投资。

10. 在基金业协会登记的其他私募基金管理人

(1) 私募基金管理人的自有资金

相关法律及规定并没有对私募基金管理人的自有资金运用做出任何规定。因此，私募基金管理人原则上可以以自有资金投资于其他私募基金管理人发行的私募基金，包括 WFOE PFM 发行的私募基金。

(2) 私募基金管理人发行的私募基金

根据基金业协会的相关登记规则，经登记为“私募证券投资基金管理人”且登记的业务类型包括“私募证券投资类 FOF 基金”的私募基金管理人发行的私募证券投资基金可投资于其他私募基金管理人发行的私募证券投资基金，包括 WFOE PFM 发行的私募基金。

外资私募证券投资基金管理机构的资金募集渠道

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	
王利民 电话: (86 10) 8519 2266 leo.wang@llinkslaw.com	高 云 电话: (86 10) 8519 1625 monica.gao@llinkslaw.com
香港(与张慧雯律师事务所有限法律责任合伙联营)	
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 2017

- ¹根据《中国银监会关于制定、修改、废止、不适用部分规章和规范性文件的公告》(银监发[2007]56号)，鉴于《中华人民共和国银行业监督管理法》规定中国银监会履行银行业监管职责和行使监管职权，银行业监管主体已经改变。根据监管主体与监管规则制定主体以及监管规则执行主体统一的原则，中国银监会第54次和第55次主席会议审议决定，银行业监管机构在履行监管职责和行使监管职权时，不再适用原由中国人民银行发布的101件银行业监管规章和规范性文件，含《中国人民银行关于禁止银行资金违规流入股票市场的通知》。

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。