



资产管理法律评述
2018 年 12 月

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

香港
香港中环皇后大道中 5 号
衡怡大厦 27 楼
电话: +852 2969 5300
传真: +852 2997 3385

伦敦
1F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
United Kingdom
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323

www.llinksllaw.com

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

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

HONG KONG
27F, Henley Building
5 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
T: +852 2969 5300
F: +852 2997 3385

LONDON
1F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
United Kingdom
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323

master@llinksllaw.com

从境外资产管理机构的视角看商业银行理财子公司新规

作者: 吕红 | 邹野

根据 2018 年 4 月 27 日发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(“《资管新规》”)以及 2018 年 9 月 26 日公布的《商业银行理财业务监督管理办法》(“《理财新规》”)相关要求,中国银行保险监督管理委员会(“中国银保监会”)于 2018 年 12 月 2 日公布并开始实施《商业银行理财子公司管理办法》(“《理财子公司管理办法》”)。至此,商业银行理财子公司(“理财子公司”)的业务范围、股东资格、准入条件等方面均得以明确。

目前,包括中国银行、中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行四大国有银行在内的多家商业银行都已纷纷发布公告,决定设立理财子公司,拟定的注册资本从人民币 10 亿元到 160 亿元不等。作为一类新型金融机构,即将诞生的理财子公司引起了市场的极大关注。本文将从境外资产管理机构的视角,简要探讨《理财子公司管理办法》带来的机遇和挑战。

For more Llinks publications, please contact:

Roy Guo: +86 21 3135 8756
Publication@llinksllaw.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@llinksllaw.com

通力律师事务所
www.llinksllaw.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。

从境外资产管理机构的视角看商业银行理财子公司新规

1. 境外金融机构参股理财子公司

理财子公司的注册资本应当为一次性实缴货币资本，最低金额为 10 亿元人民币或等值自由兑换货币。理财子公司应当由在中国(仅为本文之目的，不包括香港、澳门和台湾)境内注册的商业银行作为控股股东发起设立；股权结构上可以由商业银行全资设立，也可以与境内外金融机构、境内非金融企业共同出资设立。

中国银保监会鼓励商业银行吸引境外成熟优秀的金融机构投资入股理财子公司，从而引入国际先进的专业经验和管理机制。根据《理财子公司管理办法》，参股理财子公司的境外金融机构应当符合的关键指标包括但不限于：

- (1) 最近 2 年内无重大违法违规经营记录；
- (2) 最近 2 个会计年度连续盈利；
- (3) 在理财子公司章程中承诺 5 年内不转让所持有的股权(经中国银保监会批准的除外)；以及
- (4) 所在国家或地区金融监管当局已经与中国的金融监督管理部门建立良好的监督管理合作机制。

上述资格条件对境外资产管理机构而言，并不难满足。值得注意的是，根据此前公布的关于《理财子公司管理办法》的征求意见稿，理财子公司的各类股东(不限于境外股东)均需承诺 5 年(“锁定期”)内不转让所持有的股权；正式公布的《理财子公司管理办法》则在前述基础上表明，经中国银保监会特别批准，理财子公司的股东可以豁免适用锁定期的规定。根据中国银保监会的说明，此举旨在鼓励各类股东长期持有理财子公司股权、保持股权结构稳定的同时，为理财子公司下一步引入境内外专业机构、更好落实银行业对外开放举措预留空间。

2. 外资私募基金管理人与理财子公司的业务合作

迄今为止，境外资产管理机构在境内设立了 16 家外商独资私募证券投资基金管理人(“WFOE PFM”)。WFOE PFM 非常关注其是否有机会与理财子公司开展业务合作。

根据《理财子公司管理办法》的规定，理财子公司与其理财投资合作机构(“合作机构”)合作方式包括：

- (1) 银行理财子公司发行的理财产品将投资于合作机构发行的资管产品；
- (2) 银行理财子公司将其理财资金委托给合作机构管理；以及

从境外资产管理机构的视角看商业银行理财子公司新规

(3) 合作机构担任银行理财子公司发行的理财产品的投资顾问。

拟与银行理财子公司开展合作的 WFOE PFM 应满足如下要求:

- (1) 在中国证券投资基金业协会登记满 1 年、无重大违法违规记录的会员;
- (2) 担任理财子公司投资顾问的,应当为私募证券投资基金管理人,其具备 3 年以上连续可追溯证券、期货投资管理业绩且无不良从业记录的投资管理人员应当不少于 3 人;以及
- (3) 金融监督管理部门规定的其他条件。

结合《理财新规》和《理财子公司管理办法》的规定,商业银行可以直接发行理财产品,设立理财子公司的银行可以通过理财子公司发行理财产品,但是商业银行与理财子公司就其发行的理财产品选择 WFOE PFM 作为合作机构时,可行的合作方式并不相同,具体如下:

- (1) 银行直接发行的理财产品不得投资于 WFOE PFM 发行的私募基金,不得将理财产品的资金委托 WFOE PFM 管理,不得聘请 WFOE PFM 担任投资顾问。
- (2) 理财子公司发行的公募理财产品不得投资于 WFOE PFM 发行的私募基金,不得将公募理财产品的资金委托 WFOE PFM 管理。
- (3) 理财子公司发行的私募理财产品可以投资于符合条件的 WFOE PFM 发行的私募基金,可以将私募理财产品的资金委托符合条件的 WFOE PFM 管理。
- (4) 理财子公司发行的公募理财产品和私募理财产品均可聘请符合条件的 WFOE PFM 担任投资顾问。

需要说明的是,按照 WFOE PFM 目前适用的法律及规定,即便理财子公司将私募理财产品的资金委托 WFOE PFM 管理, WFOE PFM 也只能发行一只私募基金接受并管理委托资金,而不能以专户的形式接受并管理委托资金。

3. 行业竞争格局的变化

在《资管新规》、《理财新规》、《理财子公司管理办法》陆续发布以后,理财产品的监管环境发生了较大的变化,而该等变化也将对整个资产管理行业的竞争格局产生重要的影响。

以往,理财产品以固定收益类投资为主。在《理财新规》已允许商业银行的私募理财产品直接投资股票,以及允许商业银行的公募理财产品通过投资公募基金间接投资股票的基础上,《理财子公司管

从境外资产管理机构的视角看商业银行理财子公司新规

理办法》进一步允许理财子公司发行的公募理财产品直接投资股票。此外，在《理财新规》将单个投资者购买商业银行的公募理财产品的门槛由人民币 5 万元降低至 1 万元的基础之上，《理财子公司管理办法》进一步取消了单个投资者购买理财子公司的公募理财产品的门槛。

诸如此类的政策调整都将在一定程度上导致公募基金管理公司与理财子公司进行更为全面的竞争。

不过，需要说明的是，公募基金与公募理财产品各有其制度红利，例如公募基金的注册发行、投资监管明显严于公募理财产品，但也享有公募理财产品不具有的分红税收优惠政策。除此之外，公募理财产品开始规范化运作的时间较短，第三方评价、评级机制也有待建立。公募基金与公募理财产品在一段时间内将既有竞争，也有合作。

在此情况下，境外资产管理机构在决定其在华业务经营时，应当全盘考虑法律法规、监管环境、业务实践以及金融行业对外开放的政策趋向等多方面的影响因素。例如：

- (1) 境外资产管理机构除了考虑在中国境内设立控股的公募基金管理公司之外，也可以考虑与商业银行合资设立理财子公司；
- (2) 理财子公司将成为中国公募资管市场的重要组成部分，且在可预期的将来具有相当的影响力，因此境外资产管理机构应充分评估中国公募资管市场的竞争程度；
- (3) WFOE PFM 如何与理财子公司进行充分合作；以及
- (4) 某些境外资产管理机构已经与中国境内的商业银行设立了合资公募基金管理公司，该等公司与银行即将要设立的理财子公司是否构成竞争，以及在何种程度上影响银行销售和财务资源的配置。

从境外资产管理机构的视角看商业银行理财子公司新规

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	
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(与方緯谷律师事务所联营)	
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
伦 敦	
杨玉华 电话: +44 (0)20 3283 4337 yuhua.yang@llinkslaw.com	

© 通力律师事务所 2018

免责声明: 本出版物仅代表作者个人观点, 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。