



漢坤律師事務所

# 汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2018年8月30日

## 私募基金法律

### 跨界神器横空出世之“私募资产配置基金管理人”

#### 一 基金业协会问答（十五）解读

王勇 | 钱锦 | 李子阳

2018年8月29日，中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）发布了《私募基金登记备案相关问题解答（十五）》（“《问答十五》”），明确自2018年9月10日起，新的申请机构或已登记的私募基金管理人，可以向协会申请成为“私募资产配置基金管理人”。自此，在目前证券类、股权创投类和其他类私募基金管理人之外，有了一种全新的私募基金管理人类型可以选择。相应的，该类基金管理人可以发起一种新类型的私募基金，即私募资产配置基金。

#### 一、 何为私募资产配置基金管理人和私募资产配置基金

根据基金业协会《私募基金登记备案相关问题解答（十三）》中关于“专业化经营”的要求，私募基金管理人在基金业协会申请登记时，只能选择一类机构类型及业务类型进行登记，登记完成后，也只能备案与其业务类型相符的私募基金，而不可管理与业务类型不符的私募基金，也不可以兼营多种类型的私募基金管理业务。同时，对于现有任何一类私募基金，其仅可主要<sup>1</sup>投资于某一特定类别的底层资产。

相较之下，私募资产配置基金管理人可以发起投资于不同类型底层资产的资产配置基金，以基金中基金的方式开展跨资产类别配置，投资已备案的各类私募基金、公募基金或其他依法设立的资产管理产品。

#### 二、 私募资产配置基金管理人登记要求

##### （一） 须有“兄弟”私募管理人

根据《问答十五》中的实际控制人相关要求，私募资产配置基金管理人的实际控制人应至少控制一家已经成为基金业协会普通会员的机构，或者至少控制一家在基金业协会登记3年以

<sup>1</sup> 目前法律法规或行业自律规范均没有对“主要”作出明确定义。根据基金业协会《有关私募投资基金“业务类型/基金类型”和“产品类型”的说明》，以私募基金所投某一类资产比例高于80%作为确定该私募基金类型的标准，具有一定参考意义。

上的私募基金管理人，该管理人要求最近 3 年私募基金管理规模年均不低于人民币 5 亿元，且已经成为协会观察会员。其中，值得注意的是基金业协会“普通会员”除已部分满足要求的私募基金管理人之外，还包括已成为普通会员的公募基金管理人、私募资产管理人（证券公司子公司、公募基金公司子公司、期货公司等）、托管机构等<sup>2</sup>。对于申请成为“普通会员”的私募基金管理人，需要满足以下要求：（1）自成为观察会员之日起满一年；（2）最近一年在基金业协会备案的基金规模在人民币 20 亿元以上，或者备案的创业投资基金规模在人民币 3 亿元以上。“观察会员”是指不符合普通会员条件而加入基金业协会的会员。

从以上要求中，总结归纳几个重要结论：（1）对于没有已登记管理人的机构，无法首次申请时就申请私募资产配置基金管理人；（2）持牌金融机构和实力雄厚的私募管理机构，将成立第一批私募资产配置基金管理人；（3）申请成为基金业协会会员，将成为越来越多基金管理人一个必要的选项，相应地早期完成登记的管理人将面临提交入会法律意见书的考验。

## （二） 股权稳定性

根据《问答十五》，私募资产配置基金管理人自完成登记后，申请机构的第一大股东及实际控制人应承诺继续持有申请机构股权或实际控制不少于三年。

尽管存在前述在登记完成后三年内维持实际控制关系不变的要求，但《问答十五》并未禁止私募资产配置基金管理人的实际控制人开展不影响实际控制关系的股权转让或增发新股，因此私募资产配置基金管理人仍可在后续运营过程中，以适当的方式引入合作方。

## （三） 高级管理人员要求

《问答十五》要求私募资产配置基金管理人应具有至少有 2 名全职高管。该 2 名高管应当具备三年以上资产配置工作经历或者五年以上境内外资产管理相关经验（如投资研究、市场营销、运营、合规风控或者资产管理监管机构或者自律组织工作经历等）。根据我们近期的经验，申请机构在向基金业协会申请管理人登记的过程中，基金业协会审核人员基于其对申请机构的综合判断，可能会要求申请机构的高级管理人员提供可以证明其过往工作经历以及其能够胜任在申请机构所担任职务的证明材料以及情况说明。

## （四） 已登记管理人申请转为资产配置基金管理人

除了可以通过初始登记的方式成为私募资产配置基金管理人外，对于目前已经在基金业协会完成了私募基金管理人登记的私募机构，在符合《问答十五》中如前文所述等各项要求的前提下，亦可以申请变更登记为资产配置类私募管理人。完成变更登记后，对于该等管理人所管理的存量私募基金，可以继续投资运作，但不得开放申购或者增加募集规模，到期后应当清盘或者清算，或者根据基金合同的约定续期。可以看出，基金业协会为现有管理人转为资产配置基金管理人提供了存量基金的过渡期方案，即存量基金无需清盘，但不得增加规模，基本逻辑与金融监管机构一直以来所采用的过渡期原则保持一致。

## 三、 私募资产配置基金备案要求

为便于直观地了解私募资产配置基金与私募股权基金的异同，我们将前述两类基金的部分核心

<sup>2</sup> 基金业协会普通会员名单请参见基金业协会官网 <http://www.amac.org.cn/gyxh/hydw/pthy/>

要素在如下部分进行对比，供业内人士进一步参考。

要求	私募资产配置基金	私募股权基金
初始募集规模	不低于人民币 5000 万元	无明文规定
基金存续期	不少于 2 年	无明文规定
投资组合	主要采用基金中基金的投资方式，80% 以上的已投资基金资产应当投资于已备案的私募基金、公募基金或者其他依法设立的资产管理产品，投资底层资产可以是不同类别的资产	可投资底层资产为同类别资产的私募基金、信托计划、券商资管、基金专户等资产管理计划，亦可直接投资于同类别的底层资产，但应主要投资一类资产
投资集中度	投资单一资管产品或标的比例不超过基金资产规模的 20%	除一些特殊背景投资人要求外，基金本身不受限制
基金托管	应当托管	可以不托管
杠杆倍数	投资跨类别私募基金的，杠杆倍数（优先级份额/劣后级份额，中间级份额计入优先级份额）不得超过所投资的私募基金的最高杠杆倍数要求	投资固定收益类产品的分级比例不得超过 3: 1 投资权益类产品的分级比例不得超过 1: 1 投资商品及金融衍生品类产品、混合类产品的分级比例不得超过 2: 1

本次私募资产配置基金管理人及基金的引入，可以说是在坚持基金业协会对于私募基金管理人专业化经营的原则上，针对实践需要引入的创新性制度，较好地解决了专业化经营和多元化投资需求之间的矛盾，为私募基金管理人的市场化经营决策提供了更多的灵活空间。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤投资基金组王勇先生（+86-10-8525 5553/185 1188 0418; [james.wang@hankunlaw.com](mailto:james.wang@hankunlaw.com)）联系。