

# 中基协私募基金备案案例解读：壳基金、募集监督、关联关系、通道产品（六）

产品名称	中基协私募基金备案案例解读：壳基金、募集监督、关联关系、通道产品（六）
公司名称	米多创投（深圳）有限公司
价格	.00/个
规格参数	
公司地址	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室(入驻深圳市前海商务秘书有限公司)
联系电话	13249894688 13249894688

## 产品详情

### 六、管理人出让投资决策权成为“通道”

1.案例情况私募基金管理人A提交合伙型私募股权基金B备案申请，该私募基金设置双执行事务合伙人结构，分别为私募基金管理人A以及未登记机构C。根据合伙协议职责划分，机构C负责委任投资决策委员会委员、制定投资决策委员会议事规则、筛选投资项目并进行投后管理。同时，机构C将收取部分基金管理费。2.案例分析首先，根据《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第三条规定，未经登记任何单位不得进行私募基金业务活动；根据《私募投资基金备案须知》第三条规定，私募基金管理人应当按照诚实信用、勤勉尽责原则切实履行受托管理职责，不得将应当履行的受托责任转委托。上述案例中，机构C并未登记为私募基金管理人，不具备管理私募基金的资质，但根据基金合伙协议约定，机构C控制私募基金投资决策委员会，负责筛选投资项目、进行投后管理，实质上管理私募基金；原私募基金管理人A出让投资决策权，将应当履行的受托责任转给他人，成为非登记机构开展私募业务的“通道”，违反《关于加强私募投资基金监管的若干规定》及《私募投资基金备案须知》要求。其次，基金管理费为私募基金管理人从私募基金中收取的固定费用，用于覆盖私募基金日常开支和私募基金管理人的基础运营成本，为私募基金管理人项下的专属费用科目，其他执行事务合伙人不得以“基金管理费”名义收取相关费用。上述案例中，机构C作为非私募基金管理人收取基金管理费，违反基金管理费仅可由私募基金管理人收取的要求。综上，协会认为上述私募基金不符备案要求，已对其不予备案。

### 3. 案例解读：

该案例中，私募管理人让渡投资决策权，属于明显的通道产品。很多管理人向米多企服咨询，在双GP模式中，非管理人GP能否收取管理费和业绩报酬、能否进行投资决策？从协会公示的这个案例中，我们可以明确以下几点：

### 1、非管理人GP能否进行投资决策？

从法律法规层面，非管理人开展基金投资活动已经被明确禁止。《证券投资基金法》第90条规定，未经登记，任何单位或者个人不得使用“基金”或者“基金管理”字样或者近似名称进行证券投资活动；但是，法律、行政法规另有规定的除外。言下之意，未经登记，不得开展私募证券投资活动，无论是否使用基金或基金管理或类似字样。《私募投资基金管理暂行条例》（征求意见稿）也有类似规定，并且进一步明确，私募基金管理人应当有满足业务运营需要的营业场所、从业人员、安全防范设施和与基金业务相关的其他设施，有完善的风控合规、内部稽核监控和信息安全等制度。虽然《证券投资基金法》适用私募股权投资基金存在争议，国务院私募条例尚未出台，但从立法本意来看，投资决策作为投资活动的关键一环，应由管理人行使该职能。从私募基金管理人登记和私募基金备案监管实务来看，私募基金管理人进行私募基金管理活动需要具备一系列条件，且所管理的私募基金应满足监管要求，以规范投资活动、保护基金利益和投资者合法权益。而未经登记的机构，是难以具备私募基金投资管理相关展业条件和能力的（即使具备，也难以通过外部监管进行有效监督和评价）。

因此，无论是从法律规定还是从基金利益角度考虑，都不应由非管理人越俎代庖进行投资决策。当然，实务中，非管理人GP或者有限合伙人可以通过委派人员担任基金投资决策委员的方式实现对基金管理人的监督和对基金利益的保护。

### 2、非管理人GP是否能收取管理费？

不能。正如协会所说，基金管理费为私募基金管理人从私募基金中收取的固定费用，用于覆盖私募基金日常开支和私募基金管理人的基础运营成本，为私募基金管理人项下的专属费用科目，其他执行事务合伙人不得以“基金管理费”名义收取相关费用。

### 3、非管理人GP能否收取业绩报酬？

不可以。业绩报酬的分配问题是双GP结构基金的核心问题。我们服务的基金产品中，曾有基金合同约定由非管理人GP收取百分百业绩报酬，并获得备案通过，但适用场景是该非管理人GP为GP的关联方，且具有税收和团队激励目的。

如果非管理人GP与管理人无任何关联关系，例如为某LP的关联方，那么业绩报酬百分百由该非管理人GP收取的合理性甚至双GP架构本身的合规性就存疑了，监管机构有理由认为双GP安排的实质是该非管理人GP实质负责基金的管理运作、管理人GP仅起通道作用。