

# 私募基金管理人登记办法后，上市公司设立私募基金管理人要点分析

产品名称	私募基金管理人登记办法后，上市公司设立私募基金管理人要点分析
公司名称	深圳市欣鸿商务科技有限公司
价格	500000.00/件
规格参数	
公司地址	深圳市福田区沙头街道天安社区滨河路与香蜜湖路交汇处天安创新科技广场(二期)西座1003-D33
联系电话	13714826212 13714826212

## 产品详情

截至2023年3月，中国A股上市公司已经达到5000家，上市公司已经成为中国经济中不可或缺的重要部分。与此同时，越来越多的上市公司开始参与私募基金业务，并涉水设立和运营私募基金管理人，自行发起和管理私募基金。上市公司运营私募基金的目的除了提升闲置资金的使用效率、增厚投资收益外，还可以撬动社会资本、拓展产业投资的路径，同时也有助于开辟上市公司的发展“第二曲线”。笔者从尽调宝平台搜集到的数据显示，已有455家上市公司（含境内和境外上市公司）作为实际控制人设立了私募基金管理人，作为参股人参与设立私募基金管理人的上市公司则数量更多。多家大型上市公司旗下更是设有多个私募基金管理人以配合上市公司不同的需求。

上市公司设立私募基金管理人不仅要符合证监会关于上市公司的一套监管要求，也需要符合中国证券投资基金业协会（“中基协”）的自律规则要求，而往往属于交叉监管领域的问题，则成为业界关注的盲点。中国证券投资基金业协会（“中基协”）发布的《私募投资基金登记备案办法》（“《登记备案办法》”或“新规”）已于5月1日正式实施。新规对上市公司设立私募基金管理人设置了新的要求。鉴于此，本篇文章拟对上市公司设立私募管理人的模式及双重监管要求进行分析，以供市场参考。

上市公司在设立私募基金管理人的时候通常会有三种架构模式，即全资、控股和参股。

### （一）上市公司全资设立私募基金管理人

全资设立即由上市公司直接或间接百分之百持有私募基金管理人的股权，此时设立一家私募基金管理人完全依靠上市公司自己的力量。根据不完全统计，仅在2022年度，就有博彦科技（002649.SZ）、安克创新（300866.SZ）、德方纳米（300769.SZ）、昌红科技（300151.SZ）、好利科技（002729.SZ）、厦门钨业（600549.SH）、大丰实业（603081.SH）等多家上市公司成立了全资控制的私募基金管理人；在2022年度之前，有国盛金融（002670.SZ）、恒生电子（600570.SH）、飞鹿股份（300665.SZ）等上市公司设立了全资控制的私募基金管理人。

## （二）上市公司与第三方合作设立控股型私募基金管理人

上市公司也可能选择与其他方进行合作，一起设立私募基金管理人，而上市公司仍然控股。比如深圳市燃气集团股份有限公司（601139.SH）选择与已经是私募基金管理人的深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司合作设立由其控股80%的私募基金管理人；汉威科技集团股份有限公司（300007.SZ）设立北京威拓私募基金管理有限公司，并作为第yi大股东，实际控制该管理人。除此之外，还有物产中大（600704.SH）、用友网络（600588.SH）、韵达股份（002120.SZ）、恒瑞医药（600276.SH）等，都设立了由上市公司控制的私募管理人。

## （三）上市公司与第三方合作设立参股型私募基金管理人

在上市公司参股模式下，私募基金管理人的实际控制人则由其他方担任，比如山东省章丘鼓风机股份有限公司（002598.SZ）的全资子公司参股设立的管理人山东凯丽瑞奕基金管理有限公司，由外部合作方深圳前海凯利助友投资控股有限公司持股60%，该上市公司的全资子公司仅持股40%；绿康生化股份有限公司（002868.SZ）的全资子公司参股设立了私募基金管理人华兴康平医药产业私募基金管理（平潭）有限公司，持股12%。这类私募管理人可能数量更多。

以上三种模式，前两种均由上市公司控制，属于上市公司开辟了一条类金融的展业模式，因此所受监管则更为严格。近期市场上传闻上市公司参与私募基金被叫停，证监会面向所有板块的上市公司传达口头要求，上市公司旗下若有实控私募基金管理人：（1）立即停止新发基金产品；（2）暂不影响已存续的基金产品运营管理；（3）旗下无基金产品的管理人，建议尽快办理管理人资质注销手续。目前这一消息的真实性有待查证，但可以体现出监管部门对于上市公司参与私募基金行业的监管将趋严，尤其是上市公司实控的私募管理人，并不符合上市公司监管的主要目的。上市公司是否可以在满足主营业务之外另行配套类金融的业务，未来将面临更多监管的考察。

前述三种模式，无论哪种模式，上市公司设立私募管理人都必须经过如下流程。

首先，上市公司设立私募基金管理人属于对外投资的行为，根据涉及的金额大小，有不同的审议流程的要求。其次，为防公司与投资者之间的信息不对称，上市公司对重大投资决定还需要进行信息披露，使投资者充分了解相关信息。

（一）内部审议1.关于对外投资的审议程序作为一项对外投资，上市公司对其中的重大交易的审议层级要求有明确规定。根据《上海证券交易所股票上市规则（2022年1月修订）》（“《上交所股票上市规则》”）的规定，上市公司发生的交易，如果交易涉及的资产总额、交易成交金额、交易产生的利润、交易标的的营业收入、交易标的的利润任一指标占上市公司相应标准的50%以上，且有一定绝对金额要求（通常不少于5000万元），则除了及时披露外，还需要提交股东大会审议；上述约定的交易往往涉及上市公司非常重大的交易，对于不足上述50%标准的交易，各家上市公司通常会在公司章程中约定超过上述10%的标准且有一定金额要求，则需要经董事会审议通过。根据《登记备案办法》，私募基金管理人设立时股东至少应实缴1,000万元。如上市公司的这个投资金额达到上述标准的10%或者50%，则需要董事会或者股东大会进行审议，若未达到，则可以由经营管理层进行决策。因此，上市公司设立私募基金管理人时，应当根据上市公司对外投资的审议规则，由相应的有权主体进行审批。2.关于关联交易的审议程序上市公司合作设立私募基金管理人可能会涉及关联交易。上市公司的关联交易，是指上市公司、控股子公司及控制的其他主体与上市公司关联人之间发生的转移资源或者义务的事项，其中包括“与关联人共同投资”，上市公司的关联人包括关联法人（或者其他组织）和关联自然人。如果上市公司与自己的创始人、董事、高管等一起投资设立私募基金管理人的，就构成了上市公司的关联交易。关于上市公司关联交易的审议程序，根据《上交所股票上市规则》第6.3.7条规定，上市公司与关联人发生的交易金额在3,000万元以上，且占上市公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上的，应当披露审计报告或者评估报告，并将该交易提交股东大会审议。对于不足该交易金额的关联交易通常由董事会审议批准。此外，涉及

重大关联交易的，还需要获得独立董事的事前认可。根据《上市公司独立董事规则》（中国证券监督管理委员会公告〔2022〕14号）第二十二的规定，重大关联交易（指上市公司拟与关联人达成的总额高于300万元或高于上市公司Zui近经审计净资产值的5%的关联交易）应由独立董事事前认可。如前所述，设立私募基金管理人的注册资本金要求不少于1000万元，虽然关联交易300万元的门槛不是很高，一旦设立私募基金管理人的环节涉及关联交易，则有较大可能会达到这一门槛。例如，汉威科技集团股份有限公司（300007.SZ）与公司的董事长任红军先生、董事会秘书肖锋先生共同投资设立私募基金管理人北京威拓私募基金管理有限公司，该行为涉及与关联方共同投资的关联交易。根据其公告，该关联交易需要经过的内部审议程序包括独立董事的意见、董事会、监事会、股东大会的审议。（二）信息披露上市公司设立私募基金管理人的投资行为，除了要严格经过内部审议外，还需要按照规定进行信息披露。1.对外投资所涉信息披露根据《上交所股票上市规则》的规定，上市公司进行对外投资等交易涉及的资产总额、交易的成交金额、交易产生的利润、交易标的的营业收入、交易标的的利润，任一指标占上市公司相应标准的10%以上，且有一定绝对金额要求，应当及时披露。因此上市公司设立私募基金管理人时，应当按照相应股票上市规则的规定来判断是否需要对外披露。当投资未达标准时，上市公司也可以根据重要程度自愿进行披露。2.关联交易所涉信息披露根据《上交所股票上市规则》的规定，当上市公司与关联人发生的交易达到下列标准时，应当及时披露：（1）与关联自然人发生的交易金额在30万元以上的交易；（2）与关联法人发生的交易金额在300万元以上，且占上市公司Zui近一期经审计净资产绝对值0.5%以上的交易。在合作设立私募基金管理人过程中，一旦涉及关联交易，前述信息披露的标准也很容易达到。未达标时，上市公司也可以自愿按股票上市规则进行信息披露。3.与专Ye投资机构合作的审议程序与信息披露针对上市公司与专Ye投资机构合作的事项，上交所和深交所均有专门的规定。专Ye投资机构包括私募基金、私募基金管理人、基金管理公司、证券公司、期货公司、资产管理公司及证券投资咨询机构等专Ye从事投资业务活动的机构。根据上交所于2022年1月7日发布的《上海证券交易所上市公司自律监管指引第5号——交易与关联交易》（上证发〔2022〕6号）以及深交所的类似规定，上市公司与专Ye投资机构进行合作或共同投资时，需要按规定进行信息披露。上述规定主要规制的是上市公司与专Ye投资机构合作与共同投资的行为，具体包括共同设立并购基金或者产业基金等投资基金、认购私募基金管理人发起设立的投资基金份额、与上述投资基金进行后续资产交易，以及上市公司与私募基金管理人签订战略合作、市值管理、财务顾问、业务咨询等合作协议。我们理解，虽然前述规定未明确包括合作设立私募管理人的情形，但上市公司与专Ye投资机构合作设立一家私募基金管理人的交易行为应包含在“上市公司与专Ye投资机构进行合作”的含义内。因此，根据上述规定，上市公司与专Ye投资机构签订合作协议的，应当披露专Ye投资机构基本情况、与上市公司存在的关联关系或其他利益关系，并完整披露合作协议主要条款、专Ye投资机构提供服务内容等，并对合作协议可能存在的风险进行充分揭示。

在中基协Zui新发布的《登记备案办法》对上市公司作为控制人设立私募基金管理人以及高管参与私募管理人设立与经营进行了新的补充要求。无论上市公司设立私募基金管理人是哪种模式，在中基协审核时，可能会遇到以下几点关注问题：

## （一）实际控制人的要求及社会责任

### 1.上市公司作为实际控制人特殊要求

根据新规所附三个指引之一的《私募基金管理人登记指引第2号——股东、合伙人、实际控制人》（“《登记指引2号》”）第三条第Yi款的规定，私募基金管理人的控股股东、实际控制人为上市公司或者上市公司实际控制人的，基金业协会提出了三项特殊要求：

- （1）该上市公司应当具有良好的财务状况；
- （2）该上市公司应当按照规定履行内部决策和信息披露程序；
- （3）该上市公司应当建立业务隔离制度，防范利益冲突。

前述第(2)项要求,本文已经在“二、上市公司设立私募基金管理人的审议程序及信息披露要求”中做了分析,第(3)项要求是新规要求加强私募基金管理人风险隔离建设的体现,上市公司设立私募基金管理人的,应当在风险隔离制度中制定与完善上市公司与旗下私募基金管理人的业务隔离制度。但对第(1)项要求,中基协目前尚未明确“良好的财务状况”的标准,笔者认为,上市公司亏损或者盈利不及承诺,未来都有可能都影响参与私募基金管理人的设立。

## 2.上市公司作为实际控制人的诚信信息要求及承诺函

根据《登记备案办法》以及私募基金管理人登记申报实务经验,实际控制人在诚信方面、承诺函方面存在较为严格的要求,上市公司设立私募基金管理人而成为后者的实际控制人时,应注意相关诚信信息要求以及自身在承诺函中的义务与责任。具体如下:

(1) 诚信信息方面,实际控制人不得存在下列情况:

(2) 承诺函方面,实际控制人需要承诺的内容包括:

因此,成为私募基金管理人的实际控制人,便意味着上市公司将承担更高的责任,对此,上市公司应当有所了解,并谨慎对待。

### (二) 冲突业务

监管部门对于冲突业务的重视是诸多上市公司无法成功获准私募基金管理人的主要原因。根据《登记备案办法》第八十条的定义,冲突业务,是指民间借贷、民间融资、小额理财、小额借贷、担保、保理、典当、融资租赁、网络借贷信息中介、众筹、场外配资、房地产开发、交易平台等与私募基金管理相冲突的业务,中国证监会、协会另有规定的除外。

根据《登记备案办法》第九条第(四)项的约定,申请私募基金管理人登记的时候,申请机构的控股股东、实际控制人、普通合伙人、主要出资人Zui近5年不得从事过冲突业务。根据《登记备案办法》第八十条,主要出资人是指持有私募基金管理人25%以上股权或者财产份额的股东、合伙人。而根据中基协的窗口指导意见,主要出资人出资比例需要穿透计算,这也意味着中基协对于冲突类业务的核查并未放松监管尺寸。

上市公司往往体系庞大,旗下公司林立,业务繁多,常常会包含冲突类业务的经营。特别是房地产业务,由于中国之前房地产繁荣,涌现了大批房地产上市公司,因此也有不少上市公司参与了房地产开发。如专门从事房地产开发业务的上市公司,或其实际控制人、高管拟设立私募基金管理人的,将会遇到重重阻碍,很难继续推进。如上述主体出资比例低于25%,那么是否存在一定通过审核的空间?结合中基协的口径,房地产行业仍然处于严监管领域,不确定性比较大。

### (三) 员工兼职问题

上市公司在设立控股型私募基金管理人时,可能仅仅将该管理人当作集团内部的一个部门,其中的员工可能存在兼职的情况。《登记备案办法》第八条明确了私募基金管理人的专职员工总人数不少于5人;第十一条也规定私募基金管理人的法定代表人、高级管理人员、执行事务合伙人或其委派代表不得在非关联私募基金管理人兼职,兼职应当保证有足够的时间和精力履行职责,具有合理性。

上市公司控股的私募管理人兼职情况比较普遍,因此,需要特别注意上述要求是一项持续性要求,兼职人员不包括在5名全职人员中,全职员工应办理劳动关系的转移手续,重新签署劳动合同并缴纳社保。如

长时间不满足全职人数要求的，存在被中基协列入经营异常机构的风险。

#### （四）上市公司高管参与私募管理人设立与运营的要求

本次新规对于上市公司高管参与私募基金管理人的设立与运营的，包括持股或任职，进行了规范。《登记指引2号》第三条第二款规定，私募基金管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人和法定代表人、高级管理人员、执行事务合伙人或其委派代表担任上市公司高级管理人员的，应当出具该上市公司知悉相关情况的说明材料。也就是说，上市公司高管参与私募管理人设立与运营的，应得到上市公司的书面许可。

上市公司在成立了私募基金管理人之后，要特别关注内幕交易、利益冲突防范的事项。该事项无论是在上市公司合规层面还是私募基金合规层面，都有明确的规定。《证券法》第九条明确禁止欺诈、内幕交易和操纵证券市场的行为。《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条规定，私募基金管理人及其从业人员从事私募基金业务，不得从事内幕交易、操纵交易价格及其他不正当交易活动。

虽然上市公司层面往往已经有了较为完善的内幕交易、利益冲突防范的体系，但是上市公司容易忽略旗下私募基金管理人本身的相关体系建设。我们理解，私募基金管理人内幕交易、利益冲突防范体系的建设主要在于制度建设和人员隔离两方面。

##### 1. 制度建设

中基协在《中国基金业协会关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》（中基协发〔2016〕4号）和《登记备案办法》所附三个指引之一《私募基金管理人登记指引第1号——基本经营要求》中明确要求私募基金管理人建立业务隔离制度，防范内幕交易、利益冲突，其目的是为了有效隔离自有业务与私募基金业务。

除此之外，如果上市公司设立的是证券类私募管理人，则还需制定公平交易制度、从业人员买卖证券申报制度等配套管理制度，禁止从业人员利用内幕信息及其他未公开信息违规买卖证券或明示、暗示他人从事内幕交易活动，或利用职务便利向任何机构和个人输送利益、损害基金持有人利益和损害证券市场秩序；或是利用资金优势、持股优势和信息优势，单独或者合谋串通，影响证券交易价格或交易量，误导和干扰市场等。

##### 2. 隔离措施

为达到有效隔离上市公司自有业务与私募基金业务的隔离，从手段上可以采取办公场所、人员、财务、业务等方面的隔离措施。其中，人员隔离是隔离制度的重要内容，Zui主要的仍是强调人员的独立性，私募基金管理人的员工，特别是相关投资类高管、投资人员应当尽可能做到与上市公司的物理隔离，实现独立的办公场所和办公设备。同时，私募基金管理人也要实现管理人与上市公司之间的信息隔离，严格保密义务，防止管理人投研人员打探上市公司内幕消息，亦防止上市公司有关人员探取管理人处的内幕消息，同时禁止传播虚假、不实、误导性信息，禁止从事或者参与内幕交易、操纵证券市场活动。

需要提醒的是，私募基金管理人在制定前述制度的时候，应注意与上市公司相关制度的衔接和统一。

综上，上市公司设立私募基金管理人是开辟了业务发展的“第二曲线”，无论是上市公司或者私募基金管理人，前者通过公募、后者通过私募，均系可在市场上募集资金对外进行投资的合法主体。但是由于无论是上市公司，还是私募基金管理人，都是属于被强监管的主体，对于这两类主体而言，面临了更多

的交叉领域的合规性要求。近期交易所对于上市公司参与私募基金特别予以关注，我们理解，从监管部门的角度，更希望上市公司可以回归主业，以实业兴国。私募基金更具有金融的属性，而且具有不同的监管要求，也给上市公司的合规运作带来更多的拷问。如何游刃有余地在上市公司与私募基金这两个领域施展身手，需要把合规性问题放在首位。