



## 《另类投资基金管理人指令》：对非欧盟基金的非欧盟管理人的评论更新

本评论阐述了欧洲《另类投资基金管理人指令》（“AIFMD”）适用于管理非欧盟另类投资基金（“AIFs”）的非欧盟基金管理人（“AIFMs”）时的主要特点。该评论是本所 2014 年 1 月白皮书的补充，反映了影响非欧盟基金管理人的近期发展情况。

英国 2016 年 6 月 23 日通过全民公投退出欧盟。正式脱欧需要对英国立法进行全面审查，包括金融监管的相关规定。截止目前的商议阶段，AIFMD 将在英国保留其全面效力。我们将继续跟进，关注英国脱欧程序该体系产生的任何影响变化。

### 背景：适用情况和关键概念

通常来讲，AIFMD 适用并监管另类投资基金管理人而非另类投资基金本身（与既监管基金又监管管理人的《可转让证券集合投资计划》相反）。除某些豁免情形，[1] AIFMD 适用于：

- 管理欧盟另类投资基金或非欧盟另类投资基金的所有欧盟另类投资基金管理人（无论其营销地点在何处）；
- 管理欧盟另类投资基金的非欧盟另类投资基金管理人（无论其在欧盟境内进行营销与否）；
- 向欧盟投资者营销另类投资基金（无论是欧盟另类投资基金还是非欧盟另类投资基金）的非欧盟另类投资基金管理人。

本评论重点讨论上述三种类型的最后一种情况。

**什么是另类投资基金管理人？** 另类投资基金管理人指常规业务为管理一家或多家另类投资基金的任何法律实体。为此目的，“管理”的广泛定义为提供投资管理服务（投资组合管理和/或风险管理）。

**什么是另类投资基金？** 另类投资基金指根据规定的投资政策从若干投资人处募集资金，而投资人出于自

身利益进行投资的任何集合投资计划。从广义来讲，《可转让证券集合投资计划》指令未涵盖的所有基金可能都适用于《另类投资基金管理人指令》，除从该范围内被专门排除或豁免的结构外。

《另类投资基金管理人指令》的长期目标是使其范围内的所有公司最终都能受欧盟金融服务监管者的授权和监管。

### **AIFMD 下的营销**

**范围：**“营销”在 AIFMD 中指另类投资基金管理人或代表另类投资基金管理人，就其管理的另类投资基金中的单位或股票向欧盟投资者发起直接或间接发售或募集。需清楚的是，营销是指资金募集，因此并不包含“二级市场销售”，除非该活动包含额外的资金募集。此外，AIFMD 并不适用于被动营销或反向引诱（尽管尝试依靠该等豁免的行为须审慎处理，并有充分的事实依据）。

由于欧盟对“营销”的范围没有统一适用的规定，其解释在各欧盟成员国有所不同。在英国，金融市场行为监管局（FCA）在其出版的《周边指南手册》（Perimeter Guidance Manual，这是 FCA 手册的一部分）中规定了什么构成“营销”。例如，向潜在投资人传阅起草文件（比如演示稿、招股说明书或认购文件）并不构成英国实施方案中的“营销”。其他欧盟成员国

对此的规定就更为模糊，因而建议另类投资基金管理人在进入欧盟市场前应寻求当地律师的建议。

**AIFMD 通行权：**欧盟另类投资基金的欧盟管理人可在欧盟境内开展营销和管理活动，但须满足特定适用条件。这被称为“另类投资基金管理人指令通行权”，或“通行权”。

尽管 AIFMD 设想将通行权机制延伸至涵盖所有范围内的另类投资基金管理人，但目前的通行权机制并不适用于非欧盟另类投资基金中的欧盟另类投资基金管理人，或任何另类投资基金的非欧盟另类投资基金管理人（下文统称“无通行权的另类投资基金管理人”）。因此，非欧盟另类投资基金管理人仅可根据欧盟成员国各自的私募机制进入其市场进行营销。

**国内私募配售：**AIFMD 准许单个成员国自行决定允许无通行权的另类投资基金管理人主动营销另类投资基金，但须满足某些通用的适用标准（我们称为“基本要求”）。这被称为“国内私募配售”。

各个成员国选择准许私募配售的基本要求是：

- 无通行权的另类投资基金管理人必须就其营销（此为营销而非出售，这是适当的触发事件）遵守另类投资基金相关的 AIFMD 的披露和透明化规定；

- 无通行权的另类投资基金管理人必须遵守就私募股权基金有关的反资产剥离规定。
- (i) 非欧盟另类投资基金管理人所在的司法辖区（如适用）和 (ii) 另类投资基金所在的司法辖区（若其是非欧盟另类投资基金）的监管机构，都必须与该另类投资基金将要进行营销的每一欧盟成员国的监管机构签订合作协议；
- 非欧盟另类投资基金管理人设立地的司法辖区（和设立非欧盟另类投资基金所在的司法辖区，若二者司法辖区有所不同）不属于金融行动特别工作组所列的非合作司法辖区。

由于实施 AIFMD，某些欧盟成员国完全禁止私募配售，而其他成员国在当地特定法律条件下则允许私募配售（比如要求指定受托人或批准程序较长）——这一超出欧盟指令要求进而影响监管目的的程序被认为是“巧立名目”。

### 未来发展趋势

扩大无通行权另类投资基金管理人权利的努力还在继续。在 2016 年 7 月 19 日公布的向欧盟议会、欧盟理事会和欧盟委员会提出的建议中（关于非欧盟另类投资基金管理人和另类投资基金申请 AIFMD 通行权的建议），欧洲证券和市场管理局表示不存在妨碍加拿大、格恩西岛、日本、泽西岛和瑞士的管理人申请 AIFMD 通行权的重大阻碍。欧洲证券和市场管理局曾对在其他司法辖

区（包括美国）的另类投资基金管理人和另类投资基金通行权扩大的态度模棱两可。而现在欧洲议会、理事会和委员会目前正在考虑欧洲证券和市场管理局的建议。

在最终意见达成之前，无通行权的另类投资基金管理人必须继续依靠国内私募配售向欧盟投资者开展积极营销。

### 联系律师

若想获取更多信息，请联系您的律所委托代表或以下所列律师之一。普通邮件信息可通过我们的“联系”表格进行发送，详见 [www.jonesday.com/contactus/](http://www.jonesday.com/contactus/)

#### 胡海平

上海  
+86.21.2201.8006  
[phu@jonesday.com](mailto:phu@jonesday.com)

#### John Ahern

伦敦  
+44.20.7039.5176  
[jahern@jonesday.com](mailto:jahern@jonesday.com)

#### Michael Butowsky

纽约  
+1.212.326.8375  
[mrbutowsky@jonesday.com](mailto:mrbutowsky@jonesday.com)

#### Christopher Dearie

伦敦  
+44.20.7039.5920  
[cdearie@jonesday.com](mailto:cdearie@jonesday.com)

#### Kristen DiLemmo

伦敦  
+44.20.7039.5725  
[kdilemmon@jonesday.com](mailto:kdilemmon@jonesday.com)

## 注释

[1] 较小规模的另类投资基金会有部分豁免，以下实体结构也被排除在 AIFMD 的范围之外：合资企业、家族理财机构、控股公司实体、养老基金、员工参与或储蓄计划、证券化、特殊目的公司、国家央行或国家、地区或当地政府。

以上文章为翻译版，阅读英文原版请点击：<http://www.jonesday.com/global-issues-under-the-trump-administration-what-the-future-may-hold-for-sanctions-and-export-controls-12-08-2016/>

众达出版物不应被视为针对某事件或情形发表的法律意见。众达出版物旨在为读者提供一般信息。未经众达书面同意，任何人不得在其它出版物或诉讼中引用或引述众达出版物的内容。众达保留批准他人引用或引述众达出版物内容的权利。众达发表出版物的目的并非试图与读者建立律师和客户的服务关系；读者收到众达出版物也不表示律所与读者之间会构成律师和客户的关系。众达出版物中的观点仅属于作者的个人观点，并不一定代表律所的观点。