

基金法律业务前沿

(2023年第二十一期，总第一百四十四期)

上海市律师协会

基金专业委员会

2023年9月30日

内部资料仅供参考

不代表正式法律意见

目 录

一、基金动态	3
【01】从业人员及运营场地欠缺独立性，未建立及实施有效的内部控制，协会出具纪律处分决定书.....	3
【02】一家上海私募因未向投资者披露关联交易被警告	5
【03】未按私募基金合同约定向投资者信息披露，一家深圳私募机构及法定代表人双双被出具警示函	7
【04】非公司员工参与私募基金募集、退出等具体事务办理，浙江证监局责令改正 ...	7
【05】因违反专业化运营原则，协会对一私募机构出具纪律处分决定书.....	8
【06】将基金财产开展明股实债等非私募基金投资活动，天津证监局责令改正	8
【07】因使用关联方的名义和账户收取基金财产，青岛证监局出具警示函	9
【08】格立受托管理 50 亿创投基金	10
【09】MPS 差补案后续：光大资本以 26.4 亿与招商银行、华瑞银行达成执行和解..	10
【10】基金业协会发布《中国私募投资基金行业发展报告（2023）》	12
二、政策、法规、通知	14
【01】关于发布《私募投资基金备案指引第 1 号——私募证券投资基金》《私募投资基金备案指引第 2 号——私募股权、创业投资基金》的公告	14
关于发布《私募投资基金备案指引第 3 号——私募投资基金变更管理人》的公告.....	30
三、观点和争鸣	34
【01】私募资管在策略方向上的转型创新有三个方向	34
【02】私募基金行业规范发展新举措.....	37

一、基金动态

【01】从业人员及运营场地欠缺独立性，未建立及实施有效的内部控制，协会出具纪律处分决定书

9月1日，中基协发布对深圳市东***投资基金管理有限公司的纪律处分决定书，该私募涉及3项违规行为。

一是未履行投资者适当性调查义务及未按规定妥善保存投资者适当性管理方面的材料。

东***未对其发行的盛***私募股权投资基金（备案于2017年11月23日）、盛***私募股权投资基金（备案于2017年3月23日）、盛***股权投资基金（备案于2016年4月26日）、深圳市东***投资管理合伙企业（有限合伙）（备案于2016年5月13日）等四只产品投资者进行风险测评，未履行投资者适当性调查义务，未按要求保存投资者适当性管理方面材料。该行为违反了《私募基金监管办法》第十六条第一款、《私募投资基金募集行为管理办法》（以下简称《募集办法》）第十八条、第二十七条的规定。

二是未及时更新股东变更信息。

原股东邵**已于2021年6月12日将其持有的东***50%股权转让给陆**，并于2021年8月23日完成工商变更，但截至目前仍未在协会资产管理业务综合报送平台进行变更。该行为违反了《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》第二十一条的规定。

三是从业人员及运营场地欠缺独立性，未建立及实施有效的内部控制。

东***的员工刘**在关联私募基金管理人深圳市沃丰远投资管理有限公司担任合规风控负责人，员工刘*在关联私募机构深圳市津丰创富投资管理有限公司担任合规风控负责人。东***与关联私募基金管理人深圳市沃丰远投资管理有限公司、深圳市津丰创富投资管理有限公司共用同一办公场地。以上行为不符合《私募基金管理人登记须知》第二项第（三条）办公场所应具有独立性，第三项第（六）条一般员工不得兼职的规定，违反了《私募投资基金管理人内部控制指引》第五条、第六条的规定。

东***提出以下申辩意见：

一是关于“未履行投资者适当性调查义务及未按规定妥善保存投资者适当性管理方面的材料”，东***辩称，事先告知书中所提到的四只基金都要求投资人提供风险揭示书、合格投资者承诺书。向投资者做了有关风险说明并让投资者做了签字确认。由于基金投资者都是东***的老客户，投资金额较大，没有向投资者提供书面的问卷调查，但对投资者的风险识别能力和风险承担能力进行了评估，并确定是适格投资者。可能由于东***工作人员变化，没能找到存档的相应文件。

二是关于“未及时更新股东变更信息”，东***辩称，股东未及时变更是由于三年多疫情及新股东不能及时提供变更股东需要的文件材料。由于变更后，东***未开展新业务，

因此希望协会考虑疫情等因素给东***一些时间尽快完成。

三是关于“从业人员及运营场地欠缺独立性，未建立及实施有效的内部控制”，东***辩称，我司在 2017 年左右根据国际私募股权惯例，设立特定目的公司担任合伙企业管理合伙人，根据国家有关新监管规定要求，这些特定目的公司 2018 年后也未开展任何新业务。因此，东***员工实际不存在兼职的情况。该事项在证监局现场检查时也都如实进行了汇报，证监局工作人员也介绍了监管规定的要求，从历史角度出发也接受了我司的解释。

经审理，协会认为：

一是东***未就其履行投资者适当性调查义务提供相应证明材料，深圳证监局也针对该项违规行为对其采取行政监管措施；

二是邵**已于 2021 年 6 月 12 日将其持有的东***50%股权转让给陆**，并于 2021 年 8 月 23 日完成工商变更，但截至目前公司仍未在协会资产管理业务综合报送平台进行信息变更；

三是东***员工所兼职的深圳市沃丰远投资管理有限公司、深圳市津丰创富投资管理有限公司均为在协会登记的私募基金管理人，均有产品正在运作，东***所提申辩意见称“特定目的公司 2018 年后未开展任何新业务，因此东***员工实际不存在兼职的情况”不能成立。

鉴于以上基本事实、情节和审理情况，根据《基金法》第一百一十一条第三项，《私募基金监管办法》第二十九条，《协会章程》第六条第三项，《会员管

理办法》第二十九条，《实施办法》第八条的规定，协会决定作出以下纪律处分：
对东***进行公开谴责。

【02】一家上海私募因未向投资者披露关联交易被警告

9月15日，中基协发布对上海执*资产管理有限公司的纪律处分决定书，对上海执*进行警告。

上海执*存在以下违规行为：

未向投资者披露关联交易。2019年10月、2021年1月、2021年5月，上海执*在管产品执*稳健增利1号私募证券投资基金、执*稳健增利6号私募证券投资基金、执*稳健增利10号私募证券投资基金分别投资于关联方上海映*投资管理中心（有限合伙）（以下简称上海映*）的相应产品。

根据相应基金合同约定，私募基金管理人发生重大关联交易事项的5个工作日内及时向投资者披露，但上述产品仅在2019年至2021年的年度报告中披露了投资产品的产品编码，未就关联交易进行明确、充分地披露。以上行为违反了《私募基金监管办法》第二十四条及《私募投资基金信息披露管理办法》（以下简称《私募基金信披办法》）第十八条第十一项的规定。

当事人申辩意见称：

（一）对特定形式的关联交易，由于交易方式公开、透明，不存在操纵价格的可能，法律和规则对此类“关联方之间发生的特定形式的交易”在审议程序和信息披露方面免于按照关联交易处理。

以FOF基金为例，相关指引明确允许FOF申购同一管理人管理的其他基金产品，由于基金净值的形成和申购过程公开、透明，不存在利益输送的可能，故不按照关联交易进行监管，没有额外的决策和披露要求。

上海执*不是买卖上海映*所持有的证券，而是申购其管理的产品，而上述产品均由独立第三方托管，净值也由第三方托管机构审核确定，任何投资者申购都是按照相同的净值进行，交易双方对价格都无影响力。上述过程公开、透明、公允，不存在利益输送的可能，属于“有关联交易之形、无关联交易之实”的“关联交易”

目前，《私募基金信披办法》对重大关联交易未明确界定，参考FOF基金运

作和监管模式以及《上海证券交易所股票上市规则》相关规定，对前述三笔交易免于按照关联交易监管，在法理上是成立的。

（二）上海执*在交易发生前后向相关投资人履行了信披和告知义务，并得到了投资人书面确认。投资人与李臻等都是关系较为密切的朋友和商业伙伴，上海执*在信息披露的方式、披露记录的保存等方面意识有所淡化，信息披露不够完善。按照实质重于形式的原则，上海执*不构成未及时、如实披露重大关联交易的违规行为。

（三）本案中，所有投资者未就该事项进行任何投诉、举报，并出具《说明函》表示上海执*已履行信息披露义务，不存在侵害其合法权益的情形。

（四）上海执*在接到协会和上海证监局的监管通知后，高度重视、积极配合、主动整改，补救措施良好。对协会认为关联交易披露不够详尽的问题，上海执*已在 2022 年度第三季度报告中进行了明确、充分的披露，不构成《私募基金信披办法》第二十五条规定的逾期未整改问题。

经审理，协会认为：

（一）上海映*持有上海执*20%的股权，二者存在关联关系。经查，增利 1 号、增利 6 号、增利 10 号投资上海映*相关产品，投资金额分别约为 190 万元、450 万元、890 万元，约占各产品资金募集规模 95%、26%、99%，上述交易足以构成重大关联交易。上海执*此前在年报中仅披露了投资产品的产品编码，未披露关联方、关联关系、交易价格等信息。上海执*提交了投资者近日出具的说明函，说明“上海执*已就上述关联交易及时、明确、充分对本人进行披露”，但是未提供关联交易发生时符合要求的信披文件，在协会检查期间仅提供了关于整改情况的书面说明。协会认为，根据现有证据，上海执*构成未充分披露重大关联交易的违规行为。

（二）《私募基金信披办法》第十八条第十一条规定，发生重大关联交易的，应当按照基金合同的约定及时向投资者披露。涉案产品的《基金合同》第十九章均约定管理人应在私募基金发生重大关联交易事项的 5 个工作日内及时向投资者披露，基金合同并未对关联交易作出豁免的特别规定，上海执*应当履行信息披露义务，当事人主张豁免按照关联交易披露缺乏依据。

综上，协会对上海执*的申辩意见不予采纳。

鉴于以上基本事实、情节和审理情况，根据《基金法》第一百一十一条第三项，《私募基金监管办法》第二十九条，《会员管理办法》第二十九条，《实施办法》第八条的规定，协会决定作出以下纪律处分：

对上海执*进行警告。

【03】未按私募基金合同约定向投资者信息披露，一家深圳私募机构及法定代表人双双被出具警示函

9月22日，深圳证监局发布2则行政监管措施通知，对深圳市前海展***基金管理有限公司、法定代表人分别出具警示函。

该公司存在以下违规问题：

未按私募基金合同约定向嘉***优选八号私募证券投资基金、展***精选一号私募证券投资基金、长安-谦***量化壹号私募期货投资基金、谦欣**股票多头私募投资基金、展***一期私募证券投资基金、嘉***优选六号私募证券投资基金、展***一号私募证券投资基金等私募基金的部分投资者进行信息披露。

上述情形违反了《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会令第105号，以下简称《私募管理办法》）第二十四条的相关规定。依据《私募管理办法》第三十三条的规定，深圳证监局决定对该公司采取出具警示函的行政监管措施。

【04】非公司员工参与私募基金募集、退出等具体事务办理，浙江证监局责令改正

9月18日，浙江证监局发布2则行政监管措施通知，对杭州慧*投资管理有限公司、法定代表人分别采取责令改正措施。

该公司在开展私募基金业务中存在以下行为：

一、未谨慎勤勉履行管理人职责，由非公司员工参与私募基金募集、退出环节等具体事务办理。

二、投资者适当性匹配程序履行不到位。

三、部分产品未按合同约定及时披露季度报告信息。

四、部分产品未按合同约定披露关联交易。

上述行为违反了《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会令第 105 号）第四条、第十七条和第二十四条的规定。根据《私募投资基金监督管理暂行办法》第三十三条，浙江证监局决定对该公司采取责令改正的监督管理措施，并记入证券期货市场诚信档案。

【05】因违反专业化运营原则，协会对一私募机构出具纪律处分决定书

深圳雪*存在以下违规行为：

一是违反专业化运营原则。

其一，2019 年 5 月，深圳雪*与上海某公司达成《业务合作协议》，由债券发行人关联方出资认购上海某公司的产品份额，该产品再通过深圳雪*的在管产品最终投向指定债券产品。

其二，2019 年 5 月，深圳雪*与湖南某公司签署《投资合作协议》，约定由指定第三方认购深圳雪*在管产品，并由该产品购买指定债券。以上行为不符合私募基金管理人专业化运营的要求，违反了《私募投资基金管理人内部控制指引》第八条的规定。

鉴于以上基本事实、情节和审理情况，根据《基金法》第一百一十一条第三项，《私募基金监管办法》第二十九条，《会员管理办法》第二十九条，《实施办法》第八条的规定，协会决定作出以下纪律处分：

对深圳雪*公开谴责、暂停受理其私募基金产品备案六个月。

【06】将基金财产开展明股实债等非私募基金投资活动，天津证监局责令改正

9 月 12 日，天津证监局发布对中**投资管理(天津)有限公司的采取责令改正措施，其涉及明股实债等违规行为。

经查，该公司在管理十里莲***私募股权投资基金和深圳侨*私募股权投资基

金过程中存在将私募基金财产用于明股实债等非私募基金投资活动、未按照基金合同约定向投资者披露重大信息的违规行为。

上述行为违反了《私募投资基金监督管理暂行办法》(证监会令第 105 号)第二十三条第(九)项、第二十四条和《关于加强私募投资基金监管的若干规定》(证监会公告〔2020〕71 号)第八条第一款第(一)项的规定。

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》第三十三条、《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第十三条第一款的规定,天津证监局决定对该公司采取责令改正的监督管理措施,并记入证券期货市场诚信档案。

【07】因使用关联方的名义和账户收取基金财产,青岛证监局出具警示函

9 月 11 日,青岛证监局下发纪律处分决定书对青岛拥*私募基金管理集团股份有限公司、刘**的行政监管措施。

经查,拥*公司存在以下行为:

一、作为深圳睿***投资管理中心(有限合伙)(以下简称睿***基金)的管理人;

一是未按照约定向部分投资者披露全部经济利益;

二是未妥善保存睿***基金投资交易个别文件原件;

三是使用关联方的名义和账户收取睿***基金财产;

四是未对睿***基金进行托管,也未在基金合同中明确保障私募基金财产安全的制度措施。

二、作为青岛拥*复兴私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)基金的管理人,在运作管理该基金过程中,未按照合伙协议约定执行投决制度。

拥*公司违反了《私募投资基金监督管理暂行办法》(以下简称《暂行办法》)第四条、第二十一条、第二十四条、第二十六条的规定,违反了《关于加强私募投资基金监管的若干规定》(以下简称《若干规定》)第九条第一款第(二)项、第(八)项的规定,按照《暂行办法》第三十三条以及《若干规定》第十三条的规定,青岛证监局决定对拥*公司采取出具警示函的监管措施。

【08】格力受托管理 50 亿创投基金

近日，珠海市明确，由市财政出资，设立总规模达 100 亿元的珠海发展投资基金三期，重点投向新能源、集成电路、生物医药、装备制造、新一代信息技术、医疗健康、新材料、智能家电等符合珠海产业规划方向、符合国家战略的前沿创新产业领域。基金以“母基金+直投”的新模式，重点投向符合珠海产业规划方向、符合国家战略的前沿创新产业领域。

珠海基金自 2017 年首次设立以来，已成为财政金融支持经济高质量发展的重要力量。与前两期相比，珠海基金三期的运作模式有了明显变化：下设产业发展投资基金和创业投资基金两支平行基金，规模各 50 亿元。其中，创业投资基金更偏重于中早期项目投资。

经公开遴选，珠海明确由格力集团受托管理创业投资基金，重点突出对天使类项目、人才创新创业类项目的扶持培育，为珠海加快形成新质生产力、构建万亿级现代产业体系打造“新引擎”。

据悉，格力集团能通过遴选，有其关键优势。作为首家国有资本投资运营平台、全市唯一具有制造业基因的市属国有企业，格力集团依托旗下产业投资板块，已成功组建一批涵盖政府引导基金、产业基金、母基金、并购基金、S 基金、专项基金的“基金丛林”，构建了涵盖初创期、成长期、成熟期的“全生命周期”产业投资服务体系。自 2018 年以来，格力集团旗下产投公司负责运营规模为 65 亿元的原横琴新区政府引导基金，围绕“投早、投小、投创新”，以“试水”“探路”的开拓精神，走出了一条以资本招商方式推动横琴科创产业“从 0 到 1”发展的产业培育“新路子”。

【09】MPS 差补案后续：光大资本以 26.4 亿元与招商银行、华瑞银行达成执行和解

近日，光大证券公告称，公司董事会审议通过了《关于 MPS 项目优先级投资人执行和解方案的议案》。公告称：

光大资本与上海浸鑫投资咨询合伙企业(有限合伙)中两家优先级合伙人之间之利

益相关方招商银行及华瑞银行两起案件已经终审并进入执行阶段，经双方协商，已制定执行和解方案并经公司第六届董事会第二十九次会议审议通过，光大资本拟分别与招商银行及华瑞银行签署执行和解协议，以人民币 26.4 亿元履行两案终审判决确定的全部支付义务。其中，与招商银行的执行和解款分期四年清偿，与华瑞银行的执行和解款一次性清偿。如光大资本未能按约定履行支付义务，则对方有权申请恢复执行终审判决。和解资金主要来源于相关诉讼前期冻结资产及后续处置变现所得，一时退出困难部分，公司或子公司可在必要时向光大资本提供流动性支持、借款等形式的相关财务资助。执行和解协议全部支付义务履行完毕后，光大资本及其子公司与招商银行及华瑞银行相关诉讼、仲裁项下不存在任何未了结债权债务，相关诉讼、仲裁即告执行终结。

2016 年 3 月，光大资本及其关联方、暴风集团及其关联方拟通过发起设立上海浸鑫投资咨询合伙企业（有限合伙）（“浸鑫基金”），收购英国体育版权公司（“MPS”项目）的 65% 股权。

2016 年 4 月，光大资本下属公司光大浸辉投资管理（上海）有限公司参与设立浸鑫基金。光大资本作为劣后级合伙人出资 6000 万元，招商银行和华瑞银行作为两名优先级合伙人出资合计约人民币 32 亿元。同时，光大资本向招商银行、华瑞银行出具《差额补足函》。2016 年 5 月 23 日，浸鑫基金完成了对 MPS 公司 65% 股权的收购。

后，由于 MPS 公司经营陷入困境，2019 年 2 月 25 日，浸鑫基金投资期限届满到期，未能按原计划实现退出。

2020 年 8 月，上海金融法院判决光大资本向招商银行、华瑞银行合计支付逾 35 亿元。

而行政责任方面，光大证券因 MPS 项目收到两个“罚单”：2022 年 1 月，因重大合同披露不及时、重大事件进展披露不及时，上海证监局决定对光大证券采取出具警示函的监管措施；2022 年 2 月，上交所对光大证券及薛峰予以通报批评。

此外，据报道，受 MPS 事件影响，光大证券在人事方面也出现巨大变动。主导 MPS 项目的前董事长薛峰在项目爆出风险后不久被带走调查。在薛峰受审查之后，光大证券至少有三名重要职能干部受到审查，包括光大资本前董事长代

卫国、光大证券固定收益总部总经理杜雄飞等。

【10】基金业协会发布《中国私募投资基金行业发展报告(2023)》

2022年是党的二十大召开之年，也是贯彻落实十四五规划的关键之年。经过十八大以来的规范发展，我国私募投资基金行业从“量的合理增长”向“质的有效提升”不断迈进，已从小众行业发展成为资产管理行业的重要组成部分。为全面展示私募投资基金行业2022年度发展情况，中国证券投资基金业协会集聚行业力量，在整合协会以往发布的私募投资基金行业发展报告和践行社会责任报告研究框架基础上，结合协会系统数据和问卷调研结果，编撰形成《中国私募投资基金行业发展报告（2023）》（简称报告）。报告包含行业发展篇、行业合规篇、功能价值篇、文化责任篇及行业展望篇等五部分内容，全方位梳理了私募投资基金行业发展现状与特点，多角度展示了行业发展成果与价值，为社会各界了解行业提供综合参考。

报告编撰后期，《私募投资基金监督管理条例》正式发布，夯实了行业规范发展的法制基础。《条例》在总则部分明确，“国家鼓励私募基金行业规范健康发展，发挥服务实体经济、促进科技创新等功能作用”，昭示着我国私募投资基金行业自身发展以及服务实体经济高质量发展均进入了新阶段。

2022年，面临错综复杂的国际环境影响和疫情等超预期外部因素冲击，面对需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，我国私募投资基金行业仍展现了较强的发展韧性。报告显示，截至2022年末，已在协会完成登记的私募投资基金管理人共计约2.4万家，已备案存续私募投资基金约14.5万只，管理资产规模超20万亿元。管理人数量虽有所下降，但存续产品数量仍保持增长，总体管理规模保持稳定。其中，股权创投基金管理规模稳居世界第二，为服务实体经济、促进科技创新作出了应有的贡献。

2022年，我国私募投资基金行业制度环境和规范水平也呈现新局面。证监会持续完善私募投资基金监管规则体系,推动优化外部政策环境,促进行业规范发展。协会着力深化私募基金登记备案改革，构建“基础规范、专项规范、操作规范、解释规范”四级自律规则体系，发布了与登记备案、电子合同、从业人员管理、纪律处分等相关的多项自律规则与通知，引导行业健康发展。与此

同时，刑事司法机关、监管执法部门、自律管理机构坚持“零容忍”打击违法违规行，行业机构在多个环节也主动强化自身合规风控管理，共同护航私募基金业高质量发展。

2022 年，行业服务国家战略和实体经济的功能价值不断提升。包含私募股权、创投在内的私募投资基金作为我国多层次资本市场的重要组成部分，在促进中小企业与“专精特新”企业发展，推动数字经济发展，满足乡村振兴多样化投融资需求，服务“双碳”目标以及利用外资，共建“一带一路”等方面助推我国经济社会实现高质量发展。同时，股权创投基金通过发现价值、提升价值、传递价值，为各个交易板块孵化大量优质市场标的，依托较高的渗透率为投资者提供更多的选择和机会，促进资本市场的多元化。

2022 年，行业践行社会责任和推进文化建设走深走实。随着我国私募投资基金行业蓬勃发展，行业机构越来越重视社会责任的践行，秉持“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化核心价值观，积极开展文化建设，通过投资活动和公益行动将社会价值与自身发展目标相统一。私募投资基金管理人不仅从投资理念与管理体系方面入手优化社会责任践行，还从社会责任内部培训、信息披露、理念传播、慈善公益行动等多方面将社会责任落到实处。

报告显示，2022 年私募基金行业在功能作用持续增强的同时，其自身发展以及外部环境也面临暂时性的较大困难——行业整体质量有待提升、机构违法违规问题仍然存在、募投管退正向循环有待畅通、行业发展环境有待优化等系列难题亟待破局。但从中长期来看，私募投资基金行业积极向好的趋势没有改变，特别是随着中国式现代化建设新征程的开启，金融服务实体经济发展和科技创新成为推动国家高质量发展的重要力量。新征程中私募投资基金行业迎来新的发展机遇，需要行业机构更多地拥抱长期投资、创新投资和责任投资。在可预见的未来，行业应优化生态，以合作助力发展；守正创新，以改革激发活力；提升能力，以专业迎接挑战；文化根植，以初心服务社会。

二、政策、法规、通知

【01】关于发布《私募投资基金备案指引第 1 号——私募证券投资基金》《私募投资基金备案指引第 2 号——私募股权、创业投资基金》的公告

发布机构：中国证券投资基金业协会

发布时间：2023 年 9 月 28 日

为了规范私募投资基金业务，保护投资者合法权益，促进行业健康发展，中国证券投资基金业协会（以下简称协会）将《私募投资基金备案须知》《私募投资基金备案关注要点》等现行规则修订整合为《私募投资基金备案指引第 1 号——私募证券投资基金》《私募投资基金备案指引第 2 号——私募股权、创业投资基金》（以下合称《备案指引第 1、2 号》），经协会理事会审议通过，现予发布，自发布之日起施行。《备案指引第 1、2 号》主要是对既有规则的完善和优化，为确保新旧规则有序衔接和《备案指引第 1、2 号》顺利实施，现将有关事项公告如下：

一、自《备案指引第 1、2 号》施行之日起，协会按照《备案指引第 1、2 号》办理私募投资基金的基金备案、备案信息变更、基金清算业务。

二、已备案的私募投资基金在《备案指引第 1、2 号》施行后，可继续按照原有规定开展资金募集和投资运作活动。涉及办理备案信息变更业务的，相关变更事项应当符合《备案指引第 1、2 号》的规定。

三、自《备案指引第 1、2 号》施行之日起，《私募投资基金备案须知》《私募投资基金备案关注要点》及相关材料清单废止。

私募投资基金备案指引第 1 号——私募证券投资基金

第一条 为了规范私募证券投资基金（以下简称私募证券基金）备案业务，保护投资者合法权益，促进私募基金行业健康发展，根据《中华人民共和国证券

投资基金法》《私募投资基金监督管理条例》《私募投资基金监督管理暂行办法》《证券期货投资者适当性管理办法》《私募投资基金登记备案办法》（以下简称《登记备案办法》）等，制定本指引。

第二条 私募基金管理人办理私募证券基金的备案、备案信息变更和清算等业务，适用本指引。

第三条 私募基金管理人按照《登记备案办法》第三十九条的规定申请办理私募证券基金备案的，所提交的募集推介材料应当为私募基金管理人、基金销售机构在募集过程中真实使用的募集推介材料。

《登记备案办法》第二十八条规定的私募证券基金募集推介材料中的“重要信息”，还包括下列内容：

（一）私募证券基金有多名投资经理的，应当披露设置多名投资经理的合理性、管理方式、分工安排、调整机制等内容；

（二）委托基金投资顾问机构提供证券投资建议服务的，应当披露基金投资顾问机构名称、投资顾问服务范围、投资顾问费用，以及更换、解聘投资顾问的条件和程序等内容；

（三）私募证券基金进行份额分级的，应当披露分级设计及相应风险、收益分配、风险控制等内容；

（四）中国证监会、协会规定的其他内容。

私募基金管理人、基金销售机构应当确保募集推介材料中的信息真实、准确、完整。

第四条 以合伙企业、契约等非法人形式，通过汇集多数投资者的资金直接或者间接投资于私募证券基金的，私募基金管理人、基金销售机构应当穿透核查每一层的投资者是否为合格投资者，并合并计算投资者人数。

下列投资者视为合格投资者，不再穿透核查和合并计算投资者人数：

（一）社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；

（二）国务院金融监督管理机构监管的机构依法发行的资产管理产品、私募基金；

（三）合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者；

（四）投资于所管理私募证券基金的私募基金管理人及其员工；

（五）中国证监会规定的其他投资者。

本条第二款第四项所称私募基金管理人工，是指与私募基金管理人签订劳动合同并缴纳社保的正式员工，签订劳动合同或者劳务合同的外籍员工、退休返聘员工，国家机关、事业单位、政府及其授权机构控制的企业委派的高级管理人员，以及中国证监会和协会规定的其他从业人员。

第五条 私募基金管理人、基金销售机构应当确保私募证券基金的投资者具备与其认（申）购基金相匹配的出资能力，投资者不得汇集他人资金认（申）购私募证券基金。

私募基金管理人应当确保提请办理备案手续的私募证券基金已完成真实募集，不得在基金备案完成后通过短期赎回基金份额等方式，规避最低出资、募集完毕等要求。

协会办理私募证券基金备案时，可以视情况要求私募基金管理人提供投资者的出资能力证明等材料。

第六条 私募基金管理人应当按照中国证监会和协会的规定，向投资者进行书面风险揭示和问卷调查，国务院金融监督管理机构监管的机构、符合本指引第四条第二款的投资者可以豁免签署风险揭示书和风险调查问卷等材料。

第七条 单个投资者对私募证券基金的首次出资金额不得低于合格投资者最低出资要求，但下列投资者除外：

- （一）社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；
- （二）投资于所管理私募证券基金的私募基金管理人及其员工；
- （三）中国证监会、协会规定的其他投资者。

第八条 私募基金管理人或者基金销售机构应当按照中国证监会和协会的规定，与募集监督机构签署募集监督协议，明确约定私募证券基金募集结算资金专用账户的控制权、责任划分以及保障资金划转安全等事项。

第九条 私募证券基金的名称应当标明私募基金管理人名称简称以及“私募证券投资基金”字样，不得包含“理财”“资管产品”“资管计划”等字样，法律、行政法规、中国证监会和协会另有规定的除外。

未经批准或者授权，不得在基金名称中使用与国家重大发展战略、金融机构、知名私募基金管理人相同或者近似等可能误导投资者的字样。不得在基金名称中使用违背公序良俗或者造成不良社会影响的字样。

第十条 私募证券基金的基金合同应当约定明确、合理的存续期，不得约定无固定期限。

第十一条 私募证券基金的基金合同应当明确约定封闭式、开放式等基金运作方式。开放式私募证券基金的基金合同应当设置固定开放日，明确投资者认（申）购、赎回时间、频率、程序以及限制事项。未按照基金合同约定征得投资者同意，私募基金管理人不得擅自更改投资者认（申）购、赎回时间、频率、程序以及限制事项。

私募证券基金设置临时开放日的，应当在基金合同中明确约定临时开放日的触发条件仅限于因法律、行政法规、监管政策调整、合同变更或解除等情形，不得利用临时开放日进行申购。私募基金管理人应当在临时开放日前 2 个交易日通知全体投资者。

第十二条 私募证券基金的投资范围应当符合《登记备案办法》第三十一条第一款的规定，并在基金合同中明确约定：

（一）投资策略与基金的风险收益特征；

（二）调整投资范围或者投资比例限制时应当履行的变更程序，并设置临时开放日允许投资者赎回；

（三）中国证监会、协会规定的其他内容。

第十三条 私募证券基金设置不同基金份额类别的，应当公平对待各基金份额持有人。基金合同应当明确约定基金份额类别的划分标准等相关要素，对不同份额类别可以设置差异化的认（申）购费率、赎回费率、管理费率、销售服务费率及业绩报酬计提比例等，不得设置差异化的开放日、封闭期、份额锁定期、业绩报酬计提基准。

第十四条 开放式私募证券基金不得进行份额分级。封闭式私募证券基金可以根据收益特征对份额进行分级。封闭式分级私募证券基金的名称应当包含“分级”或者“结构化”字样。

固定收益类私募证券基金优先级与劣后级的比例不得超过 3:1，混合类、期货和衍生品类私募证券基金优先级与劣后级的比例不得超过 2:1，权益类私募证券基金的优先级与劣后级的比例不得超过 1:1。

分级私募证券基金的同级份额享有同等权益、承担同等风险，若存在中间级份额，中间级份额应当计入优先级份额。优先级份额投资者获取收益或者承担亏损的比例不得低于 30%，劣后级份额投资者获取收益或者承担亏损的比例不得高于 70%。

分级私募证券基金不得投资其他分级或者结构化金融产品，不得直接或者间接对优先级份额投资者提供保本保收益安排。分级私募证券基金的总资产不得超过该基金净资产的 140%。

第十五条 私募基金管理人不得在私募证券基金内部设立由不同投资者参与并投向不同资产的投资单元或者基金子份额。

第十六条 私募基金管理人及私募证券基金不得通过设置增强资金、费用返还等方式调节基金收益或者亏损，不得以自有资金认购的基金份额先行承担亏损的方式提供风险补偿。

第十七条 基金合同应当约定私募证券基金各项费用的计费标准、计费时点、计提方式、计提频率等相关事项。从私募证券基金财产中支出的费用应当与基金运营、服务直接相关，不得支出与基金运作无关的费用。

第十八条 私募基金管理人应当根据私募证券基金的投资范围、投资策略、产品结构等因素设置合理的管理费。私募基金管理人以外的其他主体不得收取管理费。私募基金管理人不得通过约定管理费返还等方式，变相向投资者提供保本保收益安排。

第十九条 业绩报酬计提应当与私募证券基金的存续期限、收益分配和投资运作特征相匹配，单只私募证券基金只能采取一种业绩报酬计提方法，保证公平对待投资者。业绩报酬计提比例不得超过业绩报酬计提基准以上投资收益的 60%。

私募证券基金连续两次计提业绩报酬的间隔期不应短于 6 个月。在投资者赎回基金份额时或者在私募证券基金清算时计提业绩报酬的，可以不受前述间隔期的限制。鼓励私募基金管理人在投资者持有基金份额期间不计提业绩报酬，以投资者赎回份额或者基金清算时的净值为基准计提业绩报酬。

私募基金管理人按照基金合同约定的计提比例、计提时点、计提频率和计提方法对基金业绩超出计提基准的部分计提业绩报酬的，应当以投资者取得正收益为前提，但同时符合下列条件的除外：

（一）以获取基于指数的超额收益为目标，将业绩报酬计提基准设置为某个指数，并采用紧盯该指数的投资策略；

（二）仅在投资者赎回或者基金清算时计提业绩报酬；

（三）在募集推介材料及基金合同的醒目位置明确提示投资者可能会在亏损的情况下计提业绩报酬。

第二十条 投资经理应当具有股票、债券、衍生品、证券投资基金等证券投资领域的投资管理或者研究经验，具备良好的诚信记录和职业操守。

基金合同应当明确约定投资经理及其变更程序。投资经理发生变更的，应当按照基金合同约定履行相关变更程序后将变更情况及时告知投资者，并设置临时开放日允许投资者赎回。

第二十一条 私募证券基金应当由私募基金托管人托管，但按照基金合同约定设置能够切实履行安全保管基金财产职责的基金份额持有人大会日常机构等制度措施的除外。

第二十二条 私募证券基金发生《登记备案办法》第五十五条规定的信息变更的，私募基金管理人应当自变更之日起 10 个工作日内，向协会报送变更决议文件、变更事项说明函以及下列变更材料，履行变更手续：

（一）基金合同约定的存续期限、投资范围、投资策略、投资限制、收益分配原则、基金费用等事项变更的，还应当提交补充协议或者履行基金合同中变更程序所涉及材料；

（二）私募基金托管人变更的，还应当提交托管人变更协议、重新签订的托管协议或者基金合同；

（三）基金服务机构变更的，还应当提交重新签订的基金服务协议；

（四）影响基金运行和投资者利益的其他重大事项发生变更的，还应当提交相应变更事项所涉及材料；

（五）中国证监会、协会规定的其他材料。

私募证券基金发生上述信息变更的，私募基金管理人应当向投资者披露并采取设置临时开放日或者其他保障投资者赎回私募证券基金权利的措施，但变更内容有利于投资者的除外。

第二十三条 私募证券基金存在下列情形之一的，应当进行清算：

- （一）存续期届满且不展期的；
- （二）发生基金合同约定应当终止的情形的；
- （三）经投资者、私募基金管理人、私募基金托管人协商一致决定终止基金合同的；
- （四）法律、行政法规、中国证监会和协会规定的其他情形。

私募证券基金完成清算，剩余基金财产可以以货币资金方式分配给投资者，或者经投资者同意，以实物资产方式分配给投资者。

第二十四条 《登记备案办法》第五十七条规定的“一定期限内无法完成清算的”是指私募证券基金开始清算但预计 3 个月内无法完成清算。

第二十五条 私募基金管理人有《登记备案办法》第六十六条规定情形的，协会可以撤销相关私募证券基金备案，并对私募基金管理人后续提请办理备案的私募证券基金采取要求其出具内部合规意见等措施。

第二十六条 协会对下列私募证券基金另有规定的，从其规定；未有规定的，适用本指引：

- （一）合格境内有限合伙人试点私募证券基金；
- （二）中国证监会规定的其他私募证券基金。

第二十七条 违反本指引规定的，协会按照《登记备案办法》和协会其他自律规则，采取自律管理或者纪律处分措施。

第二十八条 本指引自发布之日起施行。

《私募投资基金备案指引第 2 号——私募股权、创业投资基金》

第一条 为了规范私募股权、创业投资基金（以下统称私募股权基金）备案业务，保护投资者合法权益，促进私募基金行业健康发展，根据《中华人民共和国证券投资基金法》《私募投资基金监督管理条例》《私募投资基金监督管理暂

行办法》《证券期货投资者适当性管理办法》《私募投资基金登记备案办法》（以下简称《登记备案办法》）等，制定本指引。

第二条 私募基金管理人办理私募股权基金的备案、备案信息变更和清算等业务，适用本指引。

第三条 私募基金管理人按照《登记备案办法》第三十九条的规定申请办理私募股权基金备案的，所提交的募集推介材料应当为私募基金管理人、基金销售机构在募集过程中真实使用的募集推介材料。

《登记备案办法》第二十八条规定的私募股权基金募集推介材料中的“重要信息”，还包括下列内容：

- （一）关键人士（如有）或者投资决策委员会成员（如有）；
- （二）单一拟投项目或者首个拟投项目组合（如有）的主营业务、交易对手方（如有）、基金投资款用途、退出方式等；
- （三）中国证监会、协会规定的其他内容。

私募基金管理人、基金销售机构应当确保募集推介材料中的信息真实、准确、完整。

第四条 以合伙企业、契约等非法人形式，通过汇集多数投资者的资金直接或者间接投资于私募股权基金的，私募基金管理人、基金销售机构应当穿透核查每一层的投资者是否为合格投资者，并合并计算投资者人数。

下列投资者视为合格投资者，不再穿透核查和合并计算投资者人数：

- （一）社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；
- （二）国务院金融监督管理机构监管的机构依法发行的资产管理产品、私募基金；
- （三）合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者；
- （四）投资于所管理私募股权基金的私募基金管理人及其员工；
- （五）中国证监会规定的其他投资者。

第五条 私募基金管理人、基金销售机构应当确保私募股权基金的投资者具备与其认缴、认（申）购金额相匹配的出资能力，投资者不得汇集他人资金投资私募股权基金。

协会办理私募股权基金备案时，可以视情形要求私募基金管理人提供投资者的出资能力证明等材料。

第六条 私募基金管理人应当按照中国证监会和协会的规定，向投资者进行书面风险揭示和问卷调查，国务院金融监督管理机构监管的机构、符合本指引第四条第二款的投资者可以豁免签署风险揭示书和风险调查问卷等材料。

第七条 单个投资者对私募股权基金的首期实缴出资不得低于合格投资者最低出资要求，但下列投资者除外：

- （一）社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；
- （二）保险资金；
- （三）地市级以上政府出资产业投资基金；
- （四）投资于所管理私募股权基金的私募基金管理人及其员工；
- （五）中国证监会、协会规定的其他投资者。

私募股权基金备案后，私募基金管理人不得允许投资者以抽逃出资或者虚假出资为目的，通过向私募股权基金借款等方式规避最低出资要求。

第八条 私募基金管理人或者基金销售机构应当按照中国证监会和协会的规定，与募集监督机构签署募集监督协议，明确约定私募股权基金募集结算资金专用账户的控制权、责任划分以及保障资金划转安全等事项。

第九条 私募股权基金的名称应当标明“股权基金”“股权投资”等字样，私募股权基金组织形式为契约型的，名称应当标明“私募股权基金”字样。创业投资基金的名称应当标明“创业投资基金”字样，但公司型或者合伙型创业投资基金的经营范围中标明“从事创业投资活动”字样等已体现创业投资策略的除外。

私募股权基金的名称中不得包含“理财”“资管产品”“资管计划”等字样，法律、行政法规、中国证监会和协会另有规定的除外。未经批准或者授权，不得在基金名称中使用与国家重大发展战略、金融机构、知名私募基金管理人相同或者近似等可能误导投资者的字样。不得在基金名称中使用违背公序良俗或者造成不良社会影响的字样。

第十条 私募股权基金的架构应当清晰、透明，不得通过设置复杂架构、多层嵌套等方式规避监管要求，收取不合理费用。私募基金管理人应当向投资者充分披露投资架构及投资者承担的费用等有关信息。

私募基金管理人不得在私募股权基金内部设立由不同投资者参与并投向不同资产的投资单元或者基金子份额，但因投资排除等机制导致前述情形的除外。

第十一条 私募基金管理人不得将资金募集、投资管理等职责委托他人行使，变相开展多管理人或者通道业务。

私募证券投资基金管理人或者其他类私募基金管理人不得通过担任合伙型私募股权基金的普通合伙人等方式，变相突破专业化运营要求。

第十二条 私募基金管理人设立合伙型私募股权基金且担任合伙人的，应当为执行事务合伙人。私募基金管理人不承担合伙人的，应当与其中一名执行事务合伙人存在控制关系或者受同一控股股东、实际控制人控制。

第十三条 基金合同、合伙协议或者公司章程（以下统称基金合同）应当约定主要投资行业、投资地域、投资阶段、投资集中度等，并符合私募股权基金投资范围要求。

私募股权基金投资《登记备案办法》第三十一条第二款规定的资产的，应当符合下列要求：

（一）投资未上市企业股权的，应当符合《登记备案办法》第四十一条的规定，不得变相从事信贷业务、经营性民间借贷活动，不得投向从事保理、融资租赁、典当等与私募基金相冲突业务的企业股权，不得投向国家禁止或者限制投资以及不符合国家产业政策、环境保护政策、土地管理政策的企业股权；

（二）投资首发企业股票、存托凭证（以下统称股票）的，应当通过战略配售、基石投资（港股等境外市场）等方式，不得参与网下申购和网上申购；

（三）投资上市公司股票的，应当通过定向增发、大宗交易和协议转让等方式，不得参与公开发行或者公开交易，但所投资公司上市后基金所持股份的未转让及其配售部分和所投资公司在北京证券交易所上市后基金增持部分除外；

（四）投资上市公司可转换债券和可交换债券的，应当通过非公开发行或者非公开交易的方式；

（五）投资公开募集基础设施证券投资基金份额的，应当通过战略配售、网下认购和非公开交易等方式，不得参与面向公众投资者的发售和竞价交易；

（六）投资资产支持证券的，限于不动产持有型资产支持证券；

（七）投资区域性股权市场可转债的，投资金额应当不超过基金实缴金额的20%。

鼓励创业投资基金投资早期企业、中小企业和高新技术企业。除中国证监会和协会另有规定外，创业投资基金不得直接或者间接投资下列资产：

（一）不动产（含基础设施）；

（二）本条第二款第二项、第四项至第六项规定的资产；

（三）上市公司股票，但所投资公司上市后基金所持股份的未转让及其配售部分除外。

第十四条 除《关于加强私募投资基金监管的若干规定》规定的借款外，私募股权基金以股权投资为目的，对被投资企业进行附转股权的债权投资的，约定的转股条件应当科学、合理、具有可实现性，与被投资企业或者其关联方的股权结构、商业模式、经营业绩、上市进度、知识产权和核心人员等相挂钩。满足转股条件的，应当及时将债权转为股权，并办理对被投资企业或者其关联方的股权确权手续。未选择转股的，应当按照基金合同约定征得投资者同意或者向投资者披露未转股原因。

私募股权基金不得利用附转股权的债权投资变相从事借贷活动。

第十五条 私募股权基金采用分级安排的，私募基金管理人应当向投资者充分披露私募股权基金的分级设计、完整的风险收益分配情形等信息。

投资本指引第十三条第二款第二项至第六项规定资产的分级私募股权基金，应当符合利益共享、风险共担、风险与收益相匹配原则，优先级与劣后级的比例不得超过 1:1，优先级份额投资者获取收益或者承担亏损的比例不得低于 30%，劣后级份额投资者获取收益或者承担亏损的比例不得高于 70%。

分级私募股权基金若存在中间级份额，计算杠杆、收益或者亏损比例时，中间级份额应当计入优先级份额。

第十六条 私募基金管理人应当向投资者披露投资架构，包含特殊目的载体（如有）、底层投资标的、基金交易对手方（如有），以及基金与特殊目的载体（如有）、特殊目的载体（如有）与交易对手方（如有）之间的划款路径等事项。

第十七条 私募基金管理人应当合理确定私募股权基金所投资资产的期限，加强流动性风险管理。

私募股权基金投资资产管理产品、其他私募股权基金，或者接受其他私募股权基金投资的，私募股权基金的到期日应当不早于下层资产管理产品、私募股权基金的到期日 6 个月以上，不晚于上层私募股权基金的到期日 6 个月以上。但有下列情形之一的除外：

（一）上层基金全体投资者一致同意期限错配事项；

（二）本基金承担国家或者区域发展战略需要；

（三）上层基金为规范运作的母基金；

（四）上层基金投资者中有社会保障基金、企业年金等养老基金，保险资金或者地市级以上政府出资产业投资基金等；

（五）中国证监会、协会规定的其他情形。

第十八条 基金合同应当约定私募股权基金各项费用的计费标准、计费时点、计提方式、计提频率等相关事项。从私募股权基金财产中支出的费用应当与基金运营、服务直接相关，不得支出与基金运作无关的费用。

第十九条 私募基金管理人应当设置合理的管理费。私募基金管理人不得收取管理费或者管理费明显低于管理基金成本的，应当具有合理性，并在提请办理备案时提供相关说明。私募基金管理人以外的其他主体不得收取管理费。私募基金管理人不得通过约定管理费返还等方式，变相向投资者提供保本保收益安排。

第二十条 私募股权基金的业绩报酬计提应当清晰、合理，与基金实际表现相挂钩，不得采取在特定基准线以上 100%计提等类似存款计息的计提方式。

第二十一条 私募股权基金存在下列情形之一的，应当由私募基金托管人托管：

（一）私募股权基金的组织形式为契约型，但按照基金合同约定设置能够切实履行安全保管基金财产职责的基金份额持有人大会日常机构等制度措施的除外；

（二）通过特殊目的载体开展投资的；

（三）法律、行政法规、中国证监会和协会规定的其他情形。

私募股权基金通过特殊目的载体开展投资的，托管人应当持续监督私募股权基金与特殊目的载体的资金流向，事前掌握资金划转路径，事后获取并保管资金划转及投资凭证。私募基金管理人应当及时将投资凭证交付托管人。

第二十二条 私募股权基金开放申购或者认缴的，应当符合下列条件：

- （一）由私募基金托管人进行托管；
- （二）在基金合同约定的投资期内；
- （三）开放申购或者认缴按照基金合同约定经全体投资者一致同意或者经全体投资者认可的决策机制决策通过；
- （四）中国证监会、协会规定的其他条件。

私募股权基金开放申购或者认缴，增加的基金认缴总规模不得超过备案时基金认缴总规模的 3 倍，但符合下列情形之一的除外：

- （一）既存投资者或者新增投资者中存在社会保障基金、企业年金等养老金；
- （二）既存投资者或者新增投资者中存在慈善基金等社会公益基金、保险资金或者地市级以上政府出资产业投资基金，并且前述投资者之一的实缴出资不低于 1000 万元；
- （三）既存投资者和新增投资者均为首期实缴出资不低于 1000 万元的投资者，私募基金管理人、私募基金管理员工直接或者间接通过合伙企业等非法人形式间接投资于本公司管理的私募股权基金，且实缴出资不低于 100 万的除外；
- （四）在协会备案为创业投资基金，且开放申购或者认缴时，基金已完成不少于 2 个对早期企业、中小企业或者高新技术企业的投资；
- （五）中国证监会、协会规定的其他情形。

适用本条第二款第三项要求的投资者为在协会备案的私募基金以及合伙企业等非法人形式的，私募基金管理人应当穿透认定投资者是否符合本条第二款第三项要求。

增加基金认缴规模的，管理人应当依法履行信息披露义务，向投资者披露扩募资金的来源、规模、用途等信息。

第二十三条 鼓励私募股权基金进行组合投资。

投资于单一标的的私募股权基金，其募集推介材料、基金合同应当明确约定私募股权基金仅投资于单一标的，并披露单一标的的具体信息。

第二十四条 私募股权基金的财产账户应当以基金名义开立，私募基金管理人不得使用自己或者他人名义为私募股权基金开立账户和接收出资，不得使用基金财产为自己或者他人垫付资金。

第二十五条 私募基金管理人应当公平地对待其管理的不同私募股权基金财产，有效防范私募股权基金之间的利益输送和利益冲突，不得在不同私募股权基金之间转移收益或者亏损。

在已设立的私募股权基金尚未完成认缴规模 70% 的投资（含为支付基金税费的合理预留）之前，除经全体投资者一致同意或者经全体投资者认可的决策机制决策通过外，私募基金管理人不得设立与前述基金的投资策略、投资范围、投资阶段、投资地域等均实质相同的新基金。

第二十六条 私募基金管理人超过《登记备案办法》第三十九条规定的时限提请办理私募股权基金备案手续的，私募股权基金应当符合下列要求：

- （一）实缴规模不低于 1000 万元；
- （二）由私募基金托管人进行托管；
- （三）投资范围符合《登记备案办法》第三十一条和本指引第十三条的要求；
- （四）《登记备案办法》和本指引关于私募股权基金备案的其他要求。

私募股权基金募集完成后 3 个月内，私募基金管理人未提请办理备案手续，或者自退回补正之日起 3 个月内未重新报送备案材料的，协会不予办理私募基金备案。所管理的私募股权基金被协会不予办理备案的，私募基金管理人应当及时告知投资者，解除或者终止基金合同和委托管理协议，妥善处置基金财产，及时清算并向投资者分配。

私募基金管理人未按要求提请办理基金备案手续的，在未完成相关基金备案或者整改前，协会不予办理其他基金备案。

第二十七条 私募股权基金发生《登记备案办法》第五十五条规定的信息变更的，私募基金管理人应当自变更之日起 10 个工作日内，向协会报送变更决议文件、变更事项说明函以及下列变更材料，履行变更手续：

- （一）基金合同约定的存续期限、投资范围、投资策略、投资限制、收益分配原则、基金费用等事项变更的，还应当提交补充协议或者履行基金合同中变更程序所涉及材料；

（二）私募基金托管人变更的，还应当提交托管人变更协议、重新签订的托管协议或者基金合同；

（三）基金服务机构变更的，还应当提交重新签订的基金服务协议；

（四）影响基金运行和投资者利益的其他重大事项变更的，还应当提交相应变更事项所涉及材料；

（五）中国证监会、协会规定的其他材料。

私募股权基金发生基金类型变更的，相关程序和材料等要求由协会另行制定。

第二十八条 私募股权基金存在下列情形之一的，应当进行清算：

（一）存续期届满且不展期的；

（二）发生基金合同约定应当终止的情形的；

（三）经投资者、私募基金管理人协商一致决定终止基金合同的；

（四）法律、行政法规、中国证监会和协会规定的其他情形。

私募股权基金完成清算，剩余基金财产可以以货币资金方式分配给投资者，或者经投资者同意，以实物资产方式分配给投资者。

第二十九条 《登记备案办法》第五十七条规定的“一定期限内无法完成清算的”是指私募股权基金开始清算但预计 3 个月内无法完成清算。

第三十条 已备案的公司型或者合伙型私募股权基金，经投资者和私募基金管理人协商一致解除委托管理关系，作为非基金形式的公司或者合伙企业继续运作的，应当及时变更名称和经营范围，不得保留“基金”或者其他误导性字样，私募基金管理人不得担任其股东或者合伙人。自变更之日起 10 个工作日内，私募基金管理人应当向协会提请办理基金注销。

作为非基金形式存续的公司或者合伙企业不得以基金形式继续运作，不得再次委托私募基金管理人管理，不得再次提请备案为私募基金。

第三十一条 私募基金管理人有《登记备案办法》第六十六条规定情形的，协会可以撤销相关私募股权基金备案，并对私募基金管理人后续提请办理备案的私募股权基金采取要求其出具内部合规意见等措施。

第三十二条 协会在基金备案、事项变更等方面对创业投资基金提供区别于私募股权基金的差异化自律管理服务，包括专人专岗办理、适当简化办理手续等。

第三十三条 协会对下列私募股权基金另有规定的，从其规定；未有规定的，适用本指引：

（一）符合《不动产私募投资基金试点备案指引（试行）》规定并参与试点的私募股权基金；

（二）合格境内有限合伙人试点私募股权基金；

（三）合格境外有限合伙人试点私募股权基金；

（四）中国证监会规定的其他私募股权基金。

第三十四条 违反本指引规定的，协会按照《登记备案办法》和协会其他自律规则，采取自律管理或者纪律处分措施。

第三十五条 本指引下列用语的含义：

（一）关键人士：是指在基金募集、项目获取、投资决策、增值服务、投资退出等重要环节发挥关键性作用的基金管理团队核心成员。

（二）私募基金管理员工：是指与私募基金管理人签订劳动合同并缴纳社保的正式员工，签订劳动合同或者劳务合同的外籍员工、退休返聘员工，国家机关、事业单位、政府及其授权机构控制的企业委派的高级管理人员，以及中国证监会和协会规定的其他从业人员。

（三）早期企业：是指接受私募股权基金投资时，成立时间不满 60 个月的未上市企业。

（四）中小企业：是指接受私募股权基金投资时，职工人数不超过 500 人，同时根据会计师事务所审计的年度合并会计报表，年销售额不超过 2 亿元、资产总额不超过 2 亿元的未上市企业。

（五）高新技术企业：是指接受私募股权基金投资时，依据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火〔2016〕32 号）已取得高新技术企业证书的未上市企业。

（六）母基金：是指主要基金财产组合投资于其他私募基金的私募基金。

（七）变更之日：变更事项需要办理市场主体变更登记的，是指市场主体变更登记之日；变更事项无需办理市场主体变更登记的，是指相关协议或者决议生效之日。

第三十六条 本指引自发布之日起施行。

关于发布《私募投资基金备案指引第 3 号——私募投资基金变更管理人》的公告

发布机构：中国证券投资基金业协会

发布时间：2023 年 9 月 28 日

经协会理事会审议通过，协会发布《私募投资基金备案指引第 3 号——私募投资基金变更管理人》，自发布之日起施行。

私募投资基金备案指引第 3 号——私募投资基金变更管理人

第一条 为了规范私募投资基金（以下简称私募基金）变更管理人业务，保护投资者合法权益，根据《中华人民共和国证券投资基金法》《私募投资基金监督管理条例》《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金登记备案办法》（以下简称《登记备案办法》）等，制定本指引。

第二条 已在协会备案的私募基金，申请办理私募基金变更管理人业务的，适用本指引。

第三条 私募基金原管理人（以下简称原管理人）和变更后的私募基金新管理人（以下简称新管理人）应当遵循投资者利益优先原则，明确管理人变更程序、职责划分情况和权利义务转移等，妥善处置基金财产。

第四条 私募基金的管理人拟发生变更的，应当按照相关规定和基金合同、合伙协议或者公司章程（以下统称基金合同）约定履行变更程序。私募基金变更管理人须经持有基金份额三分之二以上的投资者同意。

基金合同未约定变更管理人程序的，应当按照合同约定的决策机制，通过召开基金份额持有人大会、合伙人会议或者股东会等方式决议，并符合下列要求：

（一）决议机构具有相应的决议权限；

（二）决议程序符合法律、行政法规、中国证监会的规定和基金合同的约定，除另有规定外，决议事项应当经所持表决权占基金份额三分之二以上的投资者同意；

- （三）决议内容符合法律、行政法规、中国证监会的规定和基金合同的约定；
- （四）决议内容未损害投资者合法权益。

第五条 新管理人应当符合下列要求：

- （一）具备持续展业能力，且不存在《登记备案办法》第四十二条规定的情形；
- （二）有正在管理的私募基金，但原管理人、新管理人受同一实际控制人控制的除外；
- （三）符合专业化运营原则，新管理人业务类型与私募基金类型一致；
- （四）中国证监会、协会规定的其他要求。

第六条 提请办理私募基金变更管理人业务的，应当向协会提交下列材料：

- （一）变更私募基金管理人的原因和合理性说明；
- （二）原管理人、新管理人、投资者、私募基金托管人（如有）共同签署的同意变更管理人的协议，或者基金份额持有人大会、合伙人会议或者股东会通过的同意变更管理人的决议；
- （三）解除原基金合同或者委托管理协议的法律文件（如有）；
- （四）新基金合同或者委托管理协议；
- （五）私募基金托管人（如有）对新管理人是否符合本指引第五条规定发表的意见；
- （六）合伙型或者公司型基金工商登记信息发生变更的，应当提交变更后的工商登记信息；
- （七）信息变更承诺函；
- （八）中国证监会、协会规定的其他材料。

第七条 私募基金管理人发生变更的，原管理人应当自变更之日起 10 个工作日内向协会履行变更手续，按照本指引第六条规定提交材料并经新管理人确认。

第八条 私募基金有下列情形之一的，无法由原管理人向协会提请变更申请的，由新管理人向协会履行变更手续：

- （一）原管理人依法解散、注销，依法被撤销、吊销营业执照、责令关闭或者被依法宣告破产；
- （二）原管理人被协会注销、撤销登记；

（三）投资者、私募基金托管人或者其他基金合同当事人均无法与原管理人取得有效联系；

（四）其他特殊情形。

第九条 私募基金有本指引第八条第一项规定情形的，新管理人应当提交本指引第六条规定的材料。

第十条 私募基金有本指引第八条第二项规定情形的，新管理人应当提交本指引第六条规定的材料。原管理人因失联被协会注销登记的，还应当提交本指引第十一条第三款规定的材料。

第十一条 私募基金有本指引第八条第三项规定情形的，协会根据相关自律规则对原管理人进行失联处理。失联处理期间，协会中止办理管理人变更手续。

原管理人与协会取得有效联系并被终止失联程序，按照基金合同的约定与投资者达成有效决议、协议或者处理方案的，适用本指引第七条规定。

原管理人因失联被注销登记的，新管理人还应当按照下列要求履行变更手续：

（一）全体投资者一致同意变更管理人的，须由全体投资者、私募基金托管人（如有）签署同意变更管理人的协议；

（二）全体投资者未达成一致意见的，应当召开基金份额持有人大会、合伙人会议或股东会形成有效决议，经公证机关公证并由中国证监会备案的律师事务所发表法律意见。法律意见书应当由对基金份额持有人大会、合伙人会议或者股东会等召集及决议程序的合法性和有效性发表明确的结论性意见。

第十二条 原管理人不同意向协会履行管理人变更手续的，新管理人可以向协会提请变更申请，协会将通过登记备案电子系统通知原管理人。原管理人应当自收到通知后 5 个工作日内向协会提交不同意变更的说明材料，并在 20 个工作日内向协会提交人民法院受理通知书等提起诉讼的材料。协会自收到原管理人相关材料之日起中止办理管理人变更手续，逾期未提交的，协会恢复办理管理人变更手续。法律、行政法规和中国证监会另有规定的，从其规定。

司法机关就私募基金管理人变更作出发生法律效力的判决、裁定的，原管理人或者新管理人应当及时向协会提交相关法律文书，协会根据相关法律文书办理变更手续。

第十三条 投资者就变更私募基金管理人无法达成有效决议、协议或者处理方案的，应当按照《登记备案办法》第五十六条的规定，由原管理人或者新管理人向协会提交下列材料：

（一）司法机关或者仲裁机构就私募基金管理人变更作出的发生法律效力的判决、裁定或者仲裁裁决；

（二）本指引第六条规定的材料。

第十四条 私募基金按照基金合同约定已完成管理人变更程序，但仍有少数投资者未与新管理人签署基金合同的，新管理人应当建立少数投资者权益保障机制，保证公平对待所有投资者，确保少数投资者的基金份额权益不因管理人变更受到影响。新管理人应当恪尽职守、勤勉尽责，持续做好基金合同签署工作，并及时向协会提交新签署的基金合同。

第十五条 有下列情形之一的，协会不予办理私募基金变更管理人手续：

（一）有《登记备案办法》第四十一条第一款规定的不予备案情形；

（二）私募基金涉嫌非法集资、非法经营等重大违法违规行为；

（三）违反专业化运营原则，私募基金类型与私募基金管理人业务类型不一致；

（四）私募基金类型为其他类私募基金；

（五）私募基金已经进入清算程序；

（六）中国证监会及其派出机构、国务院金融监督管理机构要求协会不予办理的；

（七）法律、行政法规、中国证监会和协会规定的其他情形。

第十六条 协会办理完成私募基金管理人变更手续后，通过官方网站对变更后的私募基金基本信息进行公示。原管理人或者新管理人提交的变更信息、材料不完备或者不符合要求的，应当根据协会的要求及时补正，或者作出解释说明或者补充、修改。

有《登记备案办法》第二十五条第一款第六项规定的情形，或者变更后不符合要求的，协会终止办理变更，退回变更材料并说明理由。

原管理人及其控股股东、实际控制人、普通合伙人、主要出资人因涉嫌违法违规被公安、检察、监察机关立案调查，或者正在接受金融管理部门、自律组织

的调查、检查，尚未结案的，协会可以采取向中国证监会及其派出机构或者其他相关单位征询意见、商请有关部门指导、组织专家会商等方式进行核查、研判。

第十七条 协会办理私募基金管理人变更不涉及私募基金管理人权利义务的设定、变更或者终止，不影响私募基金相关合同的效力或者相关合同当事人的权利义务，不作为确定私募基金管理人法定身份及其权利义务的依据。

第十八条 私募基金根据《私募投资基金监督管理条例》第三十四条、《登记备案办法》第五十八条的规定，按照合同约定成立专业机构或者清算组行使管理职责的，不属于私募基金管理人变更；专业机构或者清算组应当及时向协会报送其组成情况、相关会议决议、财产处置方案、基金清算报告和相关诉讼仲裁情况等。协会通过官方网站对私募基金由专业机构或者清算组行使相关职责的情况进行公示。

第十九条 本指引自发布之日起施行。

三、观点和争鸣

【01】私募资管在策略方向上的转型创新有三个方向

作者：王安 庄贤投资总经理兼基金经理

来源：清华金融评论

私募资管转型与创新之路——在“2023 全球大资管与量化投资论坛”的主题演讲

大家好！我们是一家私募型公司，我从偏一线的实际实战角度出发谈一些自己的思考。我们公司 2016 年在杭州成立，背景跟大多数私募不同，我们的前身是杭州一家实业的化工企业。

今天的主题是关于创新以及如何做探索和创新，主要探讨三个问题：一是为什么要转型创新？不管是基于政策、监管还是大环境，对于生活在一线的私募公司而言，不转型不创新就意味着没有新的竞争力。二是如何去创新？我们公司是

一家复合型的公司，除了有量化交易之外，我们从主观交易、量化交易、FOF 的角度共同去思考如何做探索和创新。在这样的探索和创新的过程中，我们肯定会面临一些问题，应该如何去面对，如何处理和解决？

一、为什么要转型创新

中国的资本市场只有 30 多年的市场经验，相比华尔街的经验而言，中国的资本市场是很粗放的，很多地方是不成熟的。但随着整个市场环境的变化和整个监管的逐渐成熟、完善，行业发展将更加健康有序。

从内外资的整个市场交易的力量博弈来看，随着外资不断涌入，内资的管理人策略遭到很大的挑战。我们有一些数据来自万德、中基协，有一些数据是用 FOF 基金对外做投资的经验得来的。2014 年到 2023 年上半年，外资不论是独资的累计数量，还是中外合资的累计数量，都在持续上升，外资的管理规模也有较大的比重。随着外资涌入，如一些由华尔街回来的非常强的团队，在高频策略、套利策略，及在对某些专业品种上的交易方面，都有自己非常强的把控力，使得非常多的内资传统的或者技术含量并不是很高的行业机构面临很大挑战。所谓的高频无非是赚了一些市场短时间内无效的钱，这是高频最根本的来源，这类策略在外资更强的技术、人力、策略的竞争下，它的损失是最大的，它的整个投资收益率下滑最明显。

此外我们还做了品种分析，发现不管是哪个策略，随着这几年的发展，每年的平均收益率都呈下滑趋势，从而提出了一个非常重要的引导性的观点——如专门吃老本行或者吃老技术，最后面临的下场就是收益持续下降或者消失了。这是迫使我们不得不探索和创新的重要因素之一。

在权益市场逐渐缩量的大背景下（该前提我觉得值得商榷，仅限于去年和今年，疫情的因素和阶段性的基本面因素导致市场短时间的缩量，这不是长期的情况，是阶段性的情况），而市场上自动化或者量化的交易占比逐渐上升了，这个过程中发生了什么？从私募证券基金和权益类公募基金市场规模看，都是在逐年上升的趋势。不管是股票型，还有偏股型，这是较好的态势。另外根据我们统计的数据看，量化管理的市场占比（现在的数据可能口径上有所出入）差不多 20%~25%。现在日均七八千亿元成交的情况下，成交额的 20%—25%是量化贡献的。

在市场逐渐缩量，自动化占比攀升的过程发生之后，2020 年作为分水岭，很多的私募比不过量化了，2019 年、2020 年应该是主观私募风光无限的时候，之后就跑不过量化了，2022 年更是这样的情况。造成这种情况的原因是什么？

存量市场博弈的时候，主观的逻辑是需要大的长周期做支撑的，这个时候长周期大逻辑是得不到市场的边际资金的。你说你有很多的好公司，一季报、二季报超预期，但是股价是高开低走，这是存量市场博弈导致的主观策略的比较严重的疑问。量化是追求相对收益的，量化分很多的因子，量价因子、另类因子等等，但是量化因子的核心还是高频的量价的因子。我把现在一些基本面最稳健的股票卖了，转头炒 AI，很高频，还是能够抓到利润。有部分的量化是中低频，现在降到双边 60 倍做基本面因子为主，这个时候就吃不到利润了。

虽说这几年，尤其是 2021 年以来，量化交易好像收益率比主观交易高，但不得不承认，量化超额是在收敛，从 2019 年平均收益率是 29.6%、2020 年是 24.5%、2022 年是 11.2%，到 2023 年 9 月 1 日是平均年化收益率为 7%。根据行业知名 FOF 机构及我们能够接触到比较头部的量化 500 指的超额收益来看，对标美国来看超额更低。也不能说中国的量化做得不行，但在更加成熟的市场看来中国的超额只是个位数。

二、策略方向的探索

从上述背景出发，我认为主观跟量化就是相互配合的。市场上争论量化好还是主观好，在我看来完全没有必要。假如从主观的角度出发，我们也需要量化，为什么？比如选个股出来，我需要量化的技术帮我下单，或者需要用量化的方法帮我做更多的数据挖掘和处理。从量化的角度出发来看也需要主观，量化本身都是程序化的，程序化的最核心假设是历史会重演，或者模型历史的样本容量之后能够再进行复制，但是往往现实并非如此。发生俄乌冲突也好，或者各种各样的突发因素也好，量化是没有办法快速反应的，这个时候需要主观帮你做风控。因此主观与量化是相辅相成的。

传统标的与衍生品相结合。传统标的很简单，就是股票、商品，但是传统标的问题是只能对价格的方向做单方向的判断，涨和跌，只有这两个选择。而衍生品不一样。我看好这个商品，或者看好这个股票，但是这个标的什么时候能涨我不知道，衍生品赋予我更多的选择权。“安全气囊”就是可以给我向下的空间，

我从中获取部分的上涨收益率；“鲨鱼鳍”只能帮我赚中间的钱。这是传统跟衍生品的结合，使得交易的选择方向更多一些。

灵活大类资产配置。这跟 FOF 有关系，我们做很多策略时，会从单一视角出发，比如做股票就是股票视角，做商品就是商品视角，等等。我们的想法是，一个基金经理也好，或者一个策略也好，应该是纯粹、单一的。但从整个的投资人负责的角度来看，其实都不应该是单一的策略，而应该都是比较灵活的流转的资产配置，有不同策略的表现。

三、面临的挑战和风险

在探索跟创新的过程当中，要妥善维护政策、市场、投资人的关系。政策是指南针，你在做创新时，你的步子会不会太快或者走偏，始终是要回头看看，政策导向在哪边，你跟它走，不能跟政策走偏。市场相当于是一个温度计，市场是测量你的策略是否有效的快速反应器。投资人是一个晴雨表。我们其实要获得投资人的投资感受，而不是单纯地闭门造车觉得自己是最强的，在这样的过程中我们更多考虑投资人的诉求是什么，应该从他们的角度出发考虑配置。

【02】私募基金行业规范发展新举措

作者：陈洁 中国社会科学院法学研究所、中国社会科学院大学

来源：中国金融杂志

私募基金行业规范发展新举措

作为资本市场投资端的重要力量，私募基金行业伴随着我国资本市场的发展而迅猛壮大，在促进创新资本形成、提升直接融资比重、满足居民财富管理需求等方面发挥着不容忽视的作用。然而，我国私募基金行业在发展过程中也暴露出一些亟待解决的问题，典型如“伪私募”“乱私募”等现象，积聚了较大的市场风险。作为我国专门规范私募投资基金行业的首部行政法规，《私募投资基金监督管理条例》（以下简称《条例》）的颁行，既是针对我国长期以来私募基金监管行政法规层面依据不足而作出的积极回应，也是从顶层设计和市场实践相结合的角度为私募基金行业发展提供了透明规范、可持续的政策环境和制度基础。

从我国基金行业发展规范的演进脉络考察，尽管股权投向基金与证券投向基金在法律属性上并无本质区别，而且私募、公募的区分也只是基于基金募集方式的差异所做的分类，因此二者具备一体规范的必要性和可行性，但我国 2003 年《证券投资基金法》仅规范基金管理公司公开募集的证券投资基金。2012 年修订的《证券投资基金法》对私募证券投资基金的监管作了规定，但私募股权投资基金仍未被纳入《证券投资基金法》的调整范围。2013 年 6 月，中央机构编制委员会办公室印发了《关于私募股权基金管理职责分工的通知》，明确将包括创业投资基金在内的私募股权基金的监管职责授予证监会。2014 年 8 月证监会以部门规章形式发布了《私募投资基金监督管理暂行办法》（以下简称《暂行办法》）。2017 年 8 月 30 日，国务院法制办公室发布《私募投资基金管理暂行条例（征求意见稿）》，首次公开征求意见。2020 年证监会又出台《关于加强私募投资基金监管的若干规定》，与《暂行办法》共同成为私募基金监管的主要规则依据。而在自律规则层面，中国证券投资基金业协会（以下简称基金业协会）先后发布了包括《私募投资基金登记备案办法》及其配套指引在内的一系列自律管理文件，为私募基金市场的运行提供了较为细致可操作的行业规范。经过十年的积累与沉淀，《条例》于 2023 年 6 月 16 日经国务院第八次常务会议通过。《条例》的出台，使得我国对私募基金行业的治理规范基本实现了由《证券投资基金法》（法律）、《条例》（行政法规）、《暂行办法》（部门规章）以及基金业协会自律规则组成的层级完备、逻辑清晰的法律体系建构，《条例》也成为我国私募基金行业法治化、规范化进程中具有里程碑意义的基础性制度规范。

《条例》新增的制度规范要点如下。

第一，将私募股权基金纳入调整范围。投资基金本质上是一种基于信托关系打造的金融产品，其法律属性并不因基金募集方式或基金投向变化而改变。但《证券投资基金法》未将私募股权基金纳入规范，一定程度上造成立法资源的浪费，也导致相关司法和行政执法陷入窘境。为此，《条例》统筹兼顾、顺应市场需求扩大了适用范围，将契约型、公司型、合伙型等不同组织形式的私募证券投资基金、私募股权基金一并纳入调整范围。这种一体化的规制模式，无疑有利于实现私募基金行业法治体系的合理建构和系统效应。

第二，对私募基金相关主体的特殊规范。立法规范的本质是基于行为主体间

的法律关系实现对相关主体权利义务的规范配置。《条例》也是从主体一行为一责任三个向度对私募基金行业作了全链条全方位的规范优化，尤其是立足私募基金相关主体的功能定位，对关键主体设置了特殊的监管要求。例如，《条例》以负面清单形式列举规定了不得担任私募基金管理人、不得成为私募基金管理人控股股东、实际控制人或者普通合伙人情形，以及不得担任私募基金管理人的董事、监事、高级管理人员、执行事务合伙人或者委派代表等情形。在行为层面，《条例》增设了相关主体禁止性行为规范。例如，针对实践中较为突出的关联交易问题，《条例》特别规定“私募基金管理人应当建立健全关联交易管理制度，不得以私募基金财产与关联方进行不正当交易或者利益输送，不得通过多层嵌套或者其他方式进行隐瞒”等。上述对私募基金相关主体的特殊规范基本实现了私募基金活动的监管全覆盖，为强化私募基金行业的源头管理提供了法律依据。

第三，强化监督管理和惩处力度。在《条例》颁行之前，由于部门规章法律规范的层级所限，私募基金行业的执法权限和处罚措施并不完善。为此，《条例》进一步明确了证监会监督管理的职责、程序、工作要求、有权采取的措施以及和其他部门协调配合机制等事宜，为后续开展监督管理和风险处置提供了明确依据。首先是加强证监会的执法权限。相较于《暂行办法》中证监会只能采取责令改正、监管谈话、出具警示函、公开谴责等行政监管措施，《条例》明确证监会可以基于私募基金管理人违法违规情形的严重程度，采取包括责令暂停部分或者全部业务，责令更换董事、监事、高级管理人员、执行事务合伙人或者委派代表，甚至可以对私募基金管理人采取指定其他机构接管、通知登记备案机构注销登记等措施。上述措施大大丰富了证监会的执法手段，有利于夯实私募基金规范发展的制度依据和监管框架。其次是行政责任机制的完善。受限于《行政处罚法》的相关规定，《暂行办法》作为部门规章仅能设置责令改正、给予警告并处3万元以下罚款等力度较为轻微的处罚。对此，《条例》针对私募基金相关主体规范性要求条款，逐一规定了行政责任，并对标《证券投资基金法》，加大惩处力度，把最高处罚金额提高到了违法所得的5倍，基本实现了与《证券投资基金法》行政处罚标准的协调衔接，既有效解决了监管手段不足、处罚力度过低等问题，也切实助力私募基金行业行政责任体系的升级与完善。

第四，创投基金的差异化监管。私募基金作为类的概念，概括了同类对象的

共有性质，应该对其采取同类化的规制模式，但统一立法并不意味着“一刀切”地适用所有情况，而应根据实际需求以及市场实践中差异化业态实施必要的差异化管理。《条例》立足于《暂行办法》提出的“根据私募基金管理人的信用状况，实施差异化监管”的基本原则，进一步将“管理资产规模”“服务投资者能力”等事项纳入差异化监管的考量因素，并专章设置对创业投资基金的差异化监管规则。尽管创业投资基金性质上也是私募股权投资基金，其运营应符合私募基金监管的一般规则，但鉴于其在投资阶段、投资期限、投资对象、退出机制等方面具有一定特殊性，尤其是为了鼓励、支持和引导创业投资基金投资成长性、创新性创业企业，《条例》针对创业投资基金的性质和特点，明确设立创业投资基金的条件，并在登记备案、资金募集、投资运作、风险监测、现场检查等方面，对创业投资基金实施有别于其他私募投资基金的差异化监管和自律管理。例如，要求投前阶段简化创业投资基金登记备案手续；投后为解决创业投资基金退出问题给予必要的政策支持等。上述种种规范安排，既体现了监管层面对私募基金行业强调“扶优限劣”的政策导向，也实质性加大了对创业投资基金的支持力度。

毋庸置疑，《条例》的出台在宏观层面为优化我国私募基金行业发展环境提供了更加充足的制度支撑和法律保障，而在具体业务规则层面，也势必对未来私募基金的整体架构以及具体业务的开展产生相当深远的影响。

第一，基金管理人与普通合伙人的关系问题。《条例》第二条规定，“以进行投资活动为目的依法设立公司、合伙企业，由私募基金管理人或者普通合伙人管理，为投资者的利益进行投资活动，适用本条例”。此外，《条例》第七条规定，“以合伙企业形式设立的私募基金，资产由普通合伙人管理的，普通合伙人适用本条例关于私募基金管理人的规定”。鉴于《条例》将基金管理人与普通合伙人相提并论，并提出“资产由普通合伙人管理”的情形，而在目前实践中，依据基金业协会《私募投资基金登记备案办法》第三十四条之规定，私募基金管理人设立合伙型基金，应当担任执行事务合伙人。由此就产生了《条例》是否允许“双 GP（普通合伙人）”架构或者 GP 与管理人分离架构的合伙基金存在的疑问。除此之外，在合伙基金既存在基金管理人又存在普通合伙人情形下，二者究竟如何分工的问题也值得斟酌。对这两个市场颇为关注的问题，可能需要后续相关规则的进一步明确规范，但从《合伙企业法》《证券投资基金法》等基本原理

出发，结合《条例》中关于“私募基金管理人管理、运用私募基金财产”以及“普通合伙人管理（资产）”的表述，笔者以为，即便《条例》赋予普通合伙人“管理”的职能，但该“管理”范畴应该仅限于合伙内部事务以及《合伙企业法》赋予普通合伙人的法定职责，普通合伙人不应承担《证券投资基金法》以及《条例》等明确规定的应当由私募基金管理人履行的法定职责。但值得强调的是，依据《条例》第七条之规定，资产由普通合伙人管理的，普通合伙人应当遵守关于私募基金管理人的规定。

第二，私募基金嵌套层级限制豁免的问题。长久以来，关于私募基金嵌套层级的规定，主要是 2018 年《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（下文简称《资管新规》）规定资管产品不得嵌套两层以上。但《资管新规》第二条第三款也规定创业投资基金、政府出资产业投资基金的相关规定另行制定。《条例》结合不同类型私募基金的特点及合理展业需求，明确了对母基金、创业投资基金以及政府性基金的嵌套限制的特殊豁免，但对《条例》中关于“符合国务院证券监督管理机构规定条件”以及“主要基金财产”的界定还有待后续进一步的补充完善。

第三，私募基金清算及争议纠纷的解决问题。针对司法实践中饱受争议没有实体的基金如何对外行使诉权问题，《条例》吸收了《证券投资基金法》第十九条关于公募基金管理人以基金管理人名义行使诉讼权利之规定，明确了私募基金管理人以自己的名义，为私募基金财产利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为的职责。此外，针对基金异常时的退出及清算问题，《条例》第三十四条规定，因私募基金管理人无法正常履行职责或者出现重大风险等情形，导致私募基金无法正常运作、终止的，由基金合同约定或者有关规定确定的其他专业机构，行使更换私募基金管理人、修改或者提前终止基金合同、组织私募基金清算等职权。简言之，律师、会计师等专业机构可以基于基金合同约定或者有关规定介入异常状态的私募基金并代表投资人利益行使相关特殊职权，以解决“基金僵局”问题。尽管该规定还需要司法解释或其他规范性文件对相关事项作进一步的细化安排，但可以预见，《条例》的实施将对私募基金相关纠纷的解决产生积极的影响。

若您对本资料有任何意见或建议，请联系：jijinwei_shlx@163.com