

## 证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》，重申和细化底线监管要求

2021年1月8日，中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）于其网站发布了《关于加强私募投资基金监管的若干规定》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕71号）（以下简称“《若干规定》”）以及《〈关于加强私募投资基金监管的若干规定〉的起草说明》（以下简称“《起草说明》”）。这是自2014年8月21日，证监会发布《私募投资基金监督管理暂行办法》（以下简称“《私募办法》”）6年多之后，证监会再次就私募投资基金行业发布监管规则。

在2014年《私募办法》发布之后，中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）作为私募投资基金的自律监管机构，针对私募投资基金管理人（以下简称“私募基金管理人”）和私募投资基金（以下简称“私募基金”）的登记、备案、募集、管理和运作发布了一系列自律规范，为私募基金管理人和私募基金的规范运作提供了重要的依据。本次《若干规定》从内容上看，主要是对之前《私募办法》和基金业协会制定的自律规范中一些底线要求进行了重申和细化，在监管规则上并没有重大的更新或变化。根据证监会同时发布的《起草说明》，《若干规定》的目的是针对我国私募基金行业快速发展过程中暴露出的问题，通过全面总结私募基金领域风险事件的发生特点和处置经验，重申和细化私募基金监管的底线要求，让私募行业真正回归“私募”和“投资”的本源，提升行业规范发展水平，保护投资者合法权益。

### 《若干规定》重申的监管要求

- 重申私募基金管理人登记要求和私募基金备案要求。
- 重申名称和经营范围方面的特殊标识要求，以便投资者识别。在名称上，私募基金管理人应标明“私募基金”、“私募基金管理”、“创业投资”字样；在经营范围上，应标明“私募投资基金管理”、“私募证券投资基金管理”、“私募股权投资基金管理”、“创业投资基金管理”等体现受托管理私募基金特点的字样。
- 重申聚焦主业、专业化运作要求。即私募基金管理人不得直接或者间接从事民间借贷、担保、保理、典当、融资租赁、网络借贷信息中介、众筹、场外配资等任何与私募基金管理相冲突或者无关的业务。
- 重申对集团化私募基金管理人监管要求。即私募基金管理人股权结构应当清晰、稳定；私募基金管理人的出资人不得有代持、循环出资、交叉出资、层级过多、结构复杂等情形，不得隐瞒关联关系或者将关联关系非关联化；并再次强调同一单位、个人控股或者实际控制两家及以上私募基金管理人的，应当具有设立多个私募基金管理人的合理性与必要性，披露各私募基金管理人业务分工，建立完善的合规风控制度，以确保集团能对其控制的各管理人说得清楚、控制得住、负得起责。
- 重申私募基金管理人、私募基金销售机构及其从业人员募集行为方面的禁止性行为。包括不得规避合格投资者资格要求、不得公开或变相公开募集、不得承诺保本、不得进行虚假、夸大、片面或误导性宣传等。
- 重申私募基金管理人及其从业人员从业行为方面的禁止性行为。包括不得侵占、挪用基金财产、不得从事资金池业务、不得有利益输送、内幕交易、操纵市场等违法活动等。
- 重申遵守投资者人数要求和合格投资者资格要求，不得通过份额拆分转让或为单一融资项目设

北京市柯杰律师事务所

总机: 8610 6506 9866 传真: 8610 6506 9863

北京市朝阳区工体北路8号院三里屯SOHO写字楼C座18层(100027)

www.kejielaw.com

北京 | 上海 | 深圳 | 香港

立多只基金等方式变相突破前述要求。

- 重申对私募基金管理人建立和健全关联交易管理制度方面的要求，防范利益冲突。

### 《若干规定》细化、强化和完善的监管要求

- 明确管理人登记的时点。《若干规定》明确私募基金管理人完成管理人登记的时间点，应该在初次开展资金募集、基金管理等私募基金业务活动前。这虽然也是之前《私募办法》等监管规则的应有之义，但《若干规定》是首次在规则层面进行明确。
- 扩展了视为合格投资者的范围。根据《私募办法》和《私募投资基金募集行为管理办法》视为合格投资者的主体共五类，并规定对于这些主体无需穿透核查投资者资格和合并计算投资者人数。本次《若干规定》将国务院金融监督管理部门监管的机构依法发行的资产管理产品、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者规定为《私募办法》第十三条规定的合格投资者。其中，“国务院金融监督管理部门监管的机构依法发行的资产管理产品”在《私募投资基金募集行为管理办法》中已被规定为合格投资者；合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者属于本次新增内容，扩展了视为合格投资者的范围。
- 明确了私募基金从事借贷的例外规则。虽然《若干规定》重申了私募基金不得进行借贷的基本原则，但为了满足实践中私募基金向被投资企业提供短期过桥借款和担保的现实需要，《若干规定》允许私募基金以股权投资为目的，按照合同约定为被投资企业提供 1 年期限以内借款、担保；并且进一步规定，借款或者担保到期日不得晚于股权投资退出日，且借款或者担保余额不得超过该私募基金实缴金额的 20%。
- 强化对关联交易的要求。之前，基金业协会于 2019 年 12 月 23 日发布的《私募投资基金备案须知》（2019 年版）已规定，私募投资基金管理人进行关联交易的，应当在基金合同中明确约定涉及关联交易的事前、事中信息披露安排以及针对关联交易的特殊决策机制和回避安排等。《若干规定》进一步强调，私募基金管理人使用私募基金财产与关联方进行交易的，事前应当取得全体投资者或者投资者认可的决策机制决策同意，事后应当及时向投资者充分披露信息。
- 细化和强化基金募集和从业活动的禁止性行为。《若干规定》在重申私募基金管理人、私募基金销售机构及其从业人员在基金募集和从业活动的各项禁止性行为的基础上，进行了进一步的细化、明确和强调，例如：
  - 在基金募集方面，细化了公开和变相公开募集的行为，明确不得以登记备案、金融机构托管、政府出资等名义为增信手段进行误导性宣传推介，不得以从事资金募集活动为目的设立或者变相设立分支机构；
  - 在从业活动方面，强调不得将自有财产和基金财产相混同，不得进行自融，不得利用私募基金财产或者职务之便，以向私募基金、私募基金投资标的及其关联方收取咨询费、手续费、财务顾问费等名义，为自身或者投资者以外的人牟取非法利益、进行利益输送等；此外，《若干规定》进一步强调私募基金管理人的出资人和实际控制人，以及私募基金托管人、私募基金销售机构及其他私募基金服务机构的出资人、实际控制人，不得从事《若干规定》规定的禁止性行为或者为前述行为提供便利。
- 增加处罚力度，提升违规成本。由于基金业协会的规则属于自律规范，对于违反相关规则的行为，其能采取的仅有限期整改、谴责、加入黑名单、撤销管理人登记等自律措施；情节严重的，可以移送中国证监会处理。根据《若干规定》，对于违反《若干规定》的行为，证监会及其派出机构可以依照《私募办法》的规定，采取行政监管措施、市场禁入措施，实施行政处罚，并记入中国资本市场诚信信息数据库；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。与基金业协会的自律规范相比，《若干规定》加强了对违规行为的处罚力度，提升了违规成本。

## 其他值得关注的事项

- 《起草说明》中明确，在业务范围上，私募基金管理人可以围绕私募基金管理开展资金募集、投资管理、顾问服务、为被投企业提供管理咨询等业务。
- 虽然《若干规定》对于私募基金管理人的集团化运营采取了审慎的态度，要求说明合理性和必要性。但《起草说明》中也指出，对于能够建立良好内部治理和风控体系的集团化私募基金管理人，可给予差异化监管，实现扶优限劣。
- 根据《若干规定》，私募基金管理人的出资人、实际控制人、关联方不得从事私募基金募集宣传推介活动，看似对前述主体参与私募基金募集活动采取了绝对禁止的态度。但根据《起草说明》，私募基金管理人的出资人、实际控制人、关联方如果不具有基金销售资格，未受私募基金管理人委托从事基金销售的，不得从事资金募集活动。反而言之即，如果私募基金管理人的出资人、实际控制人、关联方具备基金销售资格，经私募基金管理人委托，可从事资金募集活动。
- 为保证平稳过渡，《若干规定》采用了新老划断的原则，对于《若干规定》施行前已经登记的存量私募基金管理人，如存在不符合《若干规定》的情况，《若干规定》区分不同的情形，设置了不同的过渡期予以分类处理。同时《起草说明》中进一步指出，将结合整改情况，对主动提前完成整改的私募基金管理人，给予适当的差异化监管和自律安排。

总体而言，一方面，《若干规定》是对之前已有的监管规则中底线要求的重申和细化，并未对现有监管规则作出重大调整或变更，因此对私募基金管理人和私募基金的运营并不会带来大的影响；另一方面，《若干规定》将基金业协会自律规范中的部分规定纳入证监会的部门规章，提升了效力等级；同时提高了对违规行为的处罚力度，增加了违规成本，因此，私募基金管理人在日后的运营管理活动中需要对于合规层面给予更多的关注。



本文作者为柯杰律师事务所张方（合伙人）、黄睿涵，刘影对此文亦有贡献。本文仅供一般性参考，不构成法律意见，不能代替法律意见，也无意对讨论事项进行全面的分析。

---

<sup>1</sup>根据《私募办法》和《私募投资基金募集行为管理办法》，视为合格投资者而无需进行穿透核查的包括：（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）依法设立并在中国基金业协会备案的私募基金产品；（三）受国务院金融监督管理机构监管的金融产品；（四）投资于所管理私募基金的私募基金管理人及其从业人员；（五）法律法规、中国证监会和中国基金业协会规定的其他投资者。