

## 《私募投资基金监督管理暂行办法》简析

2014年8月21日，中国证券监督管理委员会（以下简称“**证监会**”）公布《私募投资基金监督管理暂行办法》（中国证券监督管理委员会令第105号）（以下简称“**《办法》**”），《办法》自公布之日起生效。

同时，根据相关新闻报道，在2014年9月12日召开的发布会上，证监会新闻发言人张晓军对《办法》中规定的宣传推介方式是否过于严格、私募投资基金（以下简称“**私募基金**”）管理人跟投是否会被认定为财产混同、风险评级是否有统一标准等相关问题进行解释。

《办法》从私募基金的定义、私募基金管理人和私募基金的登记备案、合格投资者、资金募集、投资运作、行业自律、监督处罚措施等方面，明确了对私募基金管理人和私募基金的监督管理方式，为私募基金的规范运作和发展提供了具体的法律依据，使长期缺少明确监管措施的私募基金市场趋于规范化。

《办法》主要包括以下内容：

### 一、明确私募基金定义及《办法》的适用范围

《办法》所称的私募基金指在中华人民共和国境内，以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金。

非公开募集资金，以进行投资活动为目的设立的公司或者合伙企业，资产由基金管理人或者普通合伙人管理的，其登记备案、资金募集和投资运作适用《办法》。同时，证券公司、基金管理公司、期货公司及其子公司从事私募基金业务同样适用《办法》。

### 二、制定全口径登记备案制度

《办法》要求各类私募基金管理人应根据中国证券投资基金业协会（以下简称“**基金业协会**”）的规定，向基金业协会申请登记；同时，在各类私募基金募集完毕后，私募基金管理人应向基金业协会办理基金备案手续。

上述规定与基金业协会于2014年1月17日发布的《私募投资基金管理人登记

和基金备案办法（试行）》（中基协发[2014]1号）的规定一致，均不对私募基金管理人和私募基金设事前行政审批程序，而采取事后登记备案的方式进行监管。

为防止机构利用登记备案信息进行增信，《办法》还明确了上述登记备案不构成对私募基金管理人投资能力、持续合规情况的认可；不作为对基金财产安全的保证。

根据《办法》的规定，进行私募基金管理人登记和私募基金备案应报送的基本信息和办理程序如下：

	应报送的基本信息	办理程序
私募基金管理人登记	(1) 工商登记和营业执照正副本复印件； (2) 公司章程或者合伙协议； (3) 主要股东或者合伙人名单； (4) 高级管理人员的基本信息； (5) 基金业协会规定的其他信息。	基金业协会应在相关材料齐备后 20 个工作日内，通过网站公告私募基金管理人/私募基金名单及其基本情况的方式，为私募基金管理人/私募基金办结登记/备案手续。
私募基金备案	(1) 主要投资方向及根据主要投资方向注明的基金类别； (2) 基金合同、公司章程或者合伙协议。资金募集过程中向投资者提供基金招募说明书的，应报送基金招募说明书。以公司、合伙等企业形式设立的私募基金，还应报送工商登记和营业执照正副本复印件； (3) 采取委托管理方式的，应报送委托管理协议。委托托管机构托管基金财产的，还应报送托管协议； (4) 基金业协会规定的其他信息。	

### 三、 确立合格投资者认定规则

《办法》明确了私募基金的合格投资者制度，要求私募基金应当向合格投资者募集，并对合格投资者的定义作出了明确规定。《办法》明确的合格投资者指满足下列条件的单位和个人：

- (1) 具备相应风险识别能力和风险承担能力；

- (2) 投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元；
- (3) 如为单位，则其净资产应不低于 1000 万元；如为个人，则其金融资产（包括银行存款、股票、债券、基金份额、资产管理计划、银行理财产品、信托计划、保险产品、期货权益等）应不低于 300 万元或者最近三年个人年均收入不低于 50 万元。

同时，考虑到部分机构投资者的投资能力以及相关人员的专业能力，《办法》将下列投资者视为合格投资者：

- (1) 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；
- (2) 依法设立并在基金业协会备案的投资计划；
- (3) 投资于所管理私募基金的私募基金管理人及其从业人员；
- (4) 证监会规定的其他投资者。

为避免利用壳公司规避合格投资者的限制，《办法》还明确了以合伙企业、契约等非法人形式通过汇集多数投资者资金直接或间接投资于私募基金的，应当穿透核查最终投资者是否为合格投资者，并合并计算投资者人数。但是，对依法设立并在基金业协会备案的投资计划、养老基金、社会公益基金及证监会规定的合格投资者，《办法》将其视为单一合格投资者，豁免穿透核查和合并计算投资者人数。

#### 四、明确私募基金的资金募集规则

《办法》对私募基金的募资规则进行了以下限制性规定：

##### 1. 对私募基金管理人和私募基金销售机构的限制性规定

- (1) 不得向合格投资者之外的单位和个人募集资金，不得通过报刊、电台、电视、互联网等公众传播媒体或者讲座、报告会、分析会和布告、传单、手机短信、微信、博客和电子邮件等方式，向不特定对象宣传推介；

就上述规定中关于宣传推介方式的限制是否过于严格，根据证监会新闻发言人张晓军于 2014 年 9 月 12 日在发布会上的解释，不得通过讲座、报告会等方式向不特定对象宣传推介是《中华人民共和国证券投资基金法》第 92 条的规定。《办法》的上述规定是为了限制采取上述方式向“不特定对

象”宣传推介，以切实防范变相公募。同时，《办法》的上述规定不禁止通过讲座、报告会、分析会、手机短信、微信、电子邮件等能够有效控制宣传推介对象和数量的方式，向事先已了解其风险识别能力和承担能力的“特定对象”宣传推介；

- (2) 不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益；
- (3) 应采取调查问卷等方式，对投资者的风险识别能力和风险承担能力进行评估，由投资者书面承诺符合合格投资者条件，并应制作风险揭示书，由投资者签字确认；
- (4) 应自行或者委托第三方机构对私募基金进行风险评级，向风险识别能力和风险承担能力相匹配的投资者推介私募基金。

就上述风险评级的具体标准，根据证监会新闻发言人张晓军于 2014 年 9 月 12 日在发布会上的解释，《办法》对私募基金的评级机构未设置资质要求，由私募基金管理人自主选择，也未要求由独立第三方机构进行评级，主要基于以下考虑：一是私募基金运作更多体现投资者和私募基金管理人之间的意思自治；二是私募基金管理人为维护好与投资者的良好关系，具有对基金产品进行风险评级并将其销售给风险承受能力相匹配的投资者的动力；三是私募基金管理人对自己管理的产品更为了解。对于风险评级的具体标准，主要由私募基金管理人自行或委托独立第三方机构制定，今后根据需要可由基金业协会出台相关指引。

## 2. 对投资者的限制性规定

- (1) 如实填写风险识别能力和承担能力问卷，如实承诺资产或者收入情况，并对其真实性、准确性和完整性负责。填写虚假信息或者提供虚假承诺文件的，应承担相应责任；
- (2) 确保投资资金来源合法，不得非法汇集他人资金投资私募基金。

## 五、明确私募基金的投资运作规则

《办法》对私募基金的投资运作进行了规定，主要包括以下内容：

- (1) 私募基金相关合同的签署：募集私募证券投资基金，应制定并签订基金合同、公司章程或合伙协议（以下合称“**私募基金合同**”），私募基金合同应符合《中华人民共和国证券投资基金法》第 93 条、第 94 条规定。募集其他种

类私募基金，私募基金合同应参照《中华人民共和国证券投资基金法》第 93 条、第 94 条规定，明确约定各方当事人的权利、义务和相关事宜；

- (2) 私募基金的托管：《办法》并未强制要求私募基金进行托管，而是规定私募基金合同中可约定私募基金不进行托管，但同时应明确保障私募基金财产安全的措施和纠纷解决机制；
- (3) 私募基金管理人利益输送和利益冲突的防范机制：同一私募基金管理人管理不同类别私募基金时应坚持专业化管理原则；管理可能导致利益输送或者利益冲突的不同私募基金的，应建立防范利益输送和利益冲突机制；
- (4) 私募基金管理人、托管人、销售机构及其他私募服务机构及其从业人员的禁止性行为：包括将其固有财产或他人财产混同于基金财产从事投资活动；不公平地对待其管理的不同基金财产；利用基金财产或职务之便，为本人或者投资者以外的人牟取利益，进行利益输送；侵占、挪用基金财产；泄露因职务便利获取的未公开信息，利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的交易活动；从事损害基金财产和投资者利益的投资活动；玩忽职守，不按照规定履行职责；从事内幕交易、操纵交易价格及其他不正当交易活动以及法律、行政法规和证监会规定禁止的其他行为；

就私募基金管理人跟投是否会被认定为上述禁止性行为中的财产混同，根据证监会新闻发言人张晓军于 2014 年 9 月 12 日在发布会上的解释，对于私募基金管理人及其从业人员跟投私募基金的，有两种情形：一是跟投资项目，其所形成的权益仍为私募基金管理人及其从业人员固有财产，不属于私募基金财产；二是跟投私募基金，跟投资金已经为私募基金财产的一部分，不同于私募基金管理人及其从业人员的其他固有财产。上述两种情形均不属于将固有财产或者他人财产混同于私募基金财产；

- (5) 《办法》关于私募基金投资运作的其他规定主要涉及私募基金信息披露、私募基金管理人及私募基金信息的更新与报告，私募基金资料的保管等方面。

## 六、明确差异化行业自律规则

《办法》对主要投资于未上市创业企业普通股或者依法可转换为普通股的优先股、可转换债券等权益的股权投资基金（以下简称“**创业投资基金**”）实行差异化行业自律规则。

基金业协会在私募基金管理人登记、私募基金备案、投资情况报告要求和会员

管理等环节，对创业投资基金采取区别于其他私募基金的差异化行业自律，并提供差异化会员服务；证监会及其派出机构对创业投资基金在投资方向检查等环节，采取区别于其他私募基金的差异化监督管理，并在账户开立、发行交易和投资退出等方面为创业投资基金提供便利服务。

目前，证监会、国家发展和改革委员会等部门于 2005 年 11 月 15 日发布的《创业投资企业暂行管理办法》（国家发展和改革委员会令[2005]第 39 号）（以下简称“《**创投企业管理办法**》”）仍现行有效。《创投企业管理办法》对创业投资企业的设立与备案、投资运作、政策扶持、监管等进行了规定，与目前证监会对创业投资基金的监管措施多有冲突和重合。创业投资基金未来如何适用《办法》与《创投企业管理办法》的规定仍待相关部门予以明确。

## 七、明确对私募基金的监督管理以及处罚措施

《办法》对私募基金的监督管理及处罚措施进行了规定。其中，私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构及其他私募服务机构及其从业人员违反《办法》相关规定的，责令改正，给予警告并处三万元以下罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，给予警告并处三万元以下罚款。如其从事内幕交易、操纵交易价格及其他不正当交易活动，按照《中华人民共和国证券法》和《期货交易管理条例》（中华人民共和国国务院令 第 638 号）的有关规定处罚；构成犯罪的，依法移交司法机关追究刑事责任。

同时，《办法》还规定，如私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构及其他私募服务机构及其从业人员违反《办法》相关规定，情节严重的，证监会有关对有关责任人员采取市场禁入措施。



本文作者为柯杰律师事务所郝玉强（合伙人）、刘夏艺和杨成关。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。若就本文有任何进一步问题，请与郝玉强律师联系（电话：8610 59695336，电邮：fred.hao@kejielaw.com）。