

私募条例解析：私募基金监管十年里程碑的核心内容与深远影响（下）

作者：汤雪 叶郁欣 蓝丹 褚欣

引言

2023年7月9日，《私募投资基金监督管理条例》（国令第762号）（“**《条例》**”）正式发布，并拟于2023年9月1日起施行。《条例》将私募投资基金相关业务活动纳入法治化的轨道进行监管，针对私募基金行业突出问题强化源头管控，划定监管底线，规范私募投资基金“募投管退”各关键环节的相关活动，支持创业投资基金（“**创投基金**”）健康发展并对创投基金实行差异化监管，有效夯实私募投资基金的法治基础。《条例》的出台有利于进一步完善私募基金法规体系，促进私募基金行业健康发展。

在[《私募条例解析：私募基金监管十年里程碑的核心内容与深远影响（上）》](#)一文中，我们以纵向视角回顾了私募基金行业监管的演变历程和监管规则体系的建立。本文中，我们将对《条例》的重点内容进行系统、全面、深入的解读，并探讨《条例》施行后对私募基金行业所带来的深远影响。

三、《条例》重点内容 以及与现行监管规定的衔接

《条例》的主要监管原则和要求已在国务院证券监督管理机构，即中国证券监督管理委员会（“**证监会**”）和中国证券投资基金业协会（“**基金业协会**”）近年发布的私募基金相关监管规定中有所体现，行业已有认同度和预期。作为我国私募基金领域第一部行政法规，《条例》主要是对现行私募基金监管规定的进一步提炼总结，体现了私募基金监管层面的

国家意志。针对《条例》中的重点内容，我们梳理了其与现行私募基金监管规定的衔接，并对核心要点进行了详细解读：

（一）整体监管要求

1. 证监会监管职权

《条例》第五条明确，除国家对运用一定比例政府资金发起设立或者参股的私募基金的监督管理另有规定的，国务院证券监督管理机构依照法律和《条例》规定对私募基金业务活动实施监督管理，其派出机构依照授权履行职责。

海问解读

《条例》此条规定明确了国务院证券监督管理机构即证监会对私募基金业务的监督管理职权，同时为存在多部门监管的私募基金类型留下了敞口，即为政府出资基金相关监管规定留下了另行规定的空间。

2. 差异化监管

（1）针对私募基金和私募基金管理人的差异化监管

同时《条例》第六条规定，国务院证券监督管理机构根据私募基金管理人业务类型、管理资产规模、持续合规情况、风险控制情况和服务投资者能力等，对私募基金管理人实施差异化监督管理，并对创业投资等股权投资、证券投资等不同类型的私募基金实施分类监督管理。

海问解读

《条例》重申了证监会对私募基金管理人和私募基金实行差异化管理的机制要求，尤其是提出需根据业务类型、管理资产规模、持续合规情况、风险控制情况和服务投资者能力等对私募基金管理人实施差异化管理，待进一步关注该规定后续落地和推进的形式和表现。

（2）针对创投基金的差异化监管

《条例》第三十七条规定，国务院证券监督管理机构对创投基金实施区别于其他私募基金的差异化监督管理，具体而言：i. 优化创投基金营商环境，简化登记备案手续；ii. 对合法募资、合规投资、诚信经营的创投基金在资金募集、投资运作、风险监测、现场检查等方面实施差异化监督管理，减少检查频次；iii. 对主要从事长期投资、价值投资、重大科技成果转化创投基金在投资退出等方面提供便利。

《条例》第三十八条规定，登记备案机构在登记备案、事项变更等方面对创投基金实施区别于其他私募基金的差异化自律管理。

海问解读

《私募投资基金登记备案办法》（“《登记备案办法》”）第四十五条规定基金业协会对创投基金在基金备案、投资运作、上市公司股票减持等方面提供差异化自律管理服务。《条例》新增了证监会对创投基金实施差异化监管的细化规定，并扩充了现行规定中基金业协会对创投基金差异化管理的内容，明确在登记备案、事项变更等方面对创投基金实施差异化管理。

3. 跨境监管

《条例》第六十一条规定，外商投资私募基金管理人的管理办法，由国务院证券监督管理机构会同国务院有关部门依照外商投资法律、行政法规和《条例》制定。

境外机构不得直接向境内投资者募集资金设立私募基金，但国家另有规定的除外。

私募基金管理人在境外开展私募基金业务活动，应当符合国家有关规定。

海问解读

目前证券类及股权类私募基金管理人已完全放开外商投资比例限制，境外股东在满足相关条件的前提下可设立外商独资或中外合资私募基金管理人。除遵守外商投资、外汇监管等相关法律法规，及证监会、基金业协会的私募基金行业一般性监管规定外，外商投资私募证券投资基金管理人的设立要求主要参见基金业协会的《私募基金登记备案相关问题解答（十）》，外商投资私募股权投资基金管理人还需满足设立地合格境外有限合伙人（QFLP）试点制度的要求。证监会未来是否将针对外商投资私募基金管理人出台专门的规章或规范性文件，有待观望。

此外，根据现行规定及监管实践，境外基金发起人通常不允许在中国境内发行和销售基金份额，除非是根据相关部门的特别批准，向特定类型的机构投资人进行募集。这些特定类型的机构投资人包括经适格主管部门批准从事海外投资的特定机构或实体，如中国保险公司、中国主权财富基金（CIC）、QDII（合格境外机构投资者）以及QDLP/QDIE（合格境内有限合伙人或合格境内投资企业）。境外基金发起人可以通过非公开方式在境内向上述机构投资人募集资金。

（二）私募基金管理人及托管人

1. 普通合伙人适用《条例》有关私募基金管理人的规定

《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《条例》关于私募基金管理人的规定。

私募基金管理人的股东、合伙人以及股东、合伙人的控股股东、实际控制人，控股或者实际控制其他私募基金管理人的，应当符合国务院证券监督管理机构的规定。

海问解读

本条对于私募基金的组织形式的规定与现行规定一致。需特别注意的是，《条例》规定，资产由普通合伙人管理的，普通合伙人也适用《条例》关于私募基金管理人的规定。对于合伙企业型私募基金，本条的规定是否会对“普通合伙人及基金管理人采用不同主体”以及“Co-GP”模式的要求产生影响，有待进一步明确：

（1）在普通合伙人及基金管理人采用不同主体的情形下，普通合伙人自身是否仅需要满足合格投资者要求并同时委托有关联关系的适格私募基金管理人管理即可，还是普通合伙人自身亦需满足《条例》有关私募基金管理人的条件要求；

（2）在“Co-GP”模式下，是每一个普通合伙人均需要满足《条例》有关私募基金管理人的条件，还是仅要求其中一个普通合伙人及/或该普通合伙人的关联方满足《条例》有关私募基金管理人的条件。

2. 私募基金管理人及控股股东、实际控制人或普通合伙人“黑名单”

《条例》第八条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的控股股东、实际控制人或者普通合伙人情形。

海问解读

该条主要重申及延续了《登记备案办法》有关管理人及控股股东、实际控制人或普通合伙人的“负面清单”监管要求，综合而言，具有《登记备案办法》第十五条、第十六条、第二十四、第二十五条、第七十七条相关规定情形的，不得担任私募基金管理人，不得成为私募基金管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人或者主要出资人。

3. 董事、监事、高级管理人员、执行事务合伙人及其委派代表“黑名单”

《条例》第九条规定了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的情形。

海问解读

《条例》第九条规定内容同样与现行《登记备案办法》的相关规定内容一致，综合而言，具有《登记备案办法》第十六条、第二十四条、第二十五条、第七十七条相关规定情形的，不得担任私募基金管理人董事、监事、高级管理人员、执行事务合伙人及其委派代表。

4. 私募基金管理人登记所需资料

《条例》第十条主要规定了私募基金管理人应提交的登记材料。

海问解读

《条例》第十条重申了私募基金管理人登记材料的现行监管要求，有关细化规定主要详见《登记备案办法》第二十二条以及《私募基金管理人登记申请材料清单（2023年修订）》。

5. “基金”和“基金管理”相关字样的使用限制

《条例》第十条规定，未经登记，任何单位或者个人不得使用“基金”或者“基金管理”字样或者近似名称进行投资活动。

海问解读

《条例》延续了《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第三条规定中关于特定字样的使用限制，具体而言，未经登记，任何单位或者个人不得使用“基金”或者“基金管理”字样或者近似名称进行私募基金业务活动，法律、行政法规另有规定的除外。

6. 私募基金管理人职责

《条例》第十一条规定了管理人应履行的职责，具体而言，私募基金管理人应当履行下列职责：

- （1）依法募集资金，办理私募基金备案；
- （2）对所管理的不同私募基金财产分别管理、分别记账，进行投资；
- （3）按照基金合同约定管理私募基金并进行投资，建立有效的风险控制制度；
- （4）按照基金合同约定确定私募基金收益分配方案，向投资者分配收益；
- （5）按照基金合同约定向投资者提供与私募基金管理业务活动相关的信息；
- （6）保存私募基金财产管理业务活动的记录、账册、报表和其他有关资料；
- （7）国务院证券监督管理机构规定和基金合同约定的其他职责。

以非公开方式募集资金设立投资基金的，私募基金管理人还应当以自己的名义，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。

海问解读

现行监管规定中关于私募基金管理人的职责的规定较为分散，如《登记备案办法》第四条规定了管理人应履行登记备案手续；《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第九条规定了管理人应对不同私募基金财产单独管理、单独记账等。《条例》将现行监管规定中对私募基金管理人的职责的规定进行了汇总和进一步明确。

值得注意的是，《条例》第十一条第二款规定，与《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（“《资管新规》”）第八条第（九）款规定的“金融机构应当以管理人名义代表投资者利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为”类似。在契约型基金不具备独立民事主体资格的情况下，该条规定为管理机构以自己名义代表契约型基金实施法律行为提供了依据。

7. 私募基金管理人的股东、实际控制人、合伙人的禁止行为

《条例》第十二条规定了私募基金管理人的股东、实际控制人、合伙人不得虚假出资、抽逃出资等；不得未经法定程序擅自干预私募基金管理人业务活动；不得要求私募基金管理人利用基金财产为自己牟取利益。

海问解读

《条例》中部分内容为对现行监管规定的重述，即《登记备案办法》第二十条已体现私募基金管理人的股东、实际控制人、合伙人不得虚假出资、抽逃出资的要求。

对于股东、实控人、合伙人不得干预私募基金管理人业务活动以及要求私募基金管理人利用基金财产为自己牟取利益的要求，此前《中华人民共和国证券投资基金法》

（“《证券投资基金法》”）的第二十三条中对公募基金管理人的股东和实际控制人存在相关规定，《条例》将该等规定进一步明确适用于私募基金管理人的股东、实际控制人和合伙人的行为中。

8. 私募基金管理人财务状况

《条例》第十三条规定，私募基金管理人应财务状况良好，具有与业务类型和管理资产规模相适应的运营资金；私募基金管理人的法定代表人、执行事务合伙人或者委派代表、负责投资管理的高级管理人员应持有一定比例的私募基金管理人的股权或者财产份额。

海问解读

该内容与《登记备案办法》第八条第（一）及第（三）款规定的要求内容一致，即：私募基金管理人应财务状况良好，实缴货币资本不低于1000万元人民币或者等值可自由兑换货币；法定代表人、执行事务合伙人或其委派代表、负责投资管理的高级管理人员直接或者间接合计持有私募基金管理人一定比例的股权或者财产份额。

9. 私募基金管理人应当注销的情形

《条例》第十四条规定了私募基金管理人应当及时被注销的情形，同时规定登记备案机构注销私募基金管理人登记前，应当通知私募基金管理人清算私募基金财产或者依法将私募基金管理职责转移给其他经登记的私募基金管理人。

海问解读

《条例》第十四条的内容为对现行监管规定的重申，《登记备案办法》第七十六条和七十七条规定了基金业协会注销私募基金管理人登记的具体情形。

10. 不托管的机制

《条例》第十五条规定，除基金合同另有约定外，私募基金财产应当由私募基金托管人托管。私募基金财产不进行托管的，应当明确保障私募基金财产安全的制度措施和纠纷解决机制。

海问解读

该条规定与《私募投资基金监督管理暂行办法》（“《办法》”）第二十一条规定内容一致。

11. 托管人的职责

《条例》第十六条规定，私募基金托管人应当依法建立托管业务和其他业务的隔离机制。

海问解读

该内容与现行监管规定要求一致，具体体现于《证券投资基金托管业务管理办法》的第二十七条，私募基金财产进行托管的，私募基金托管人应当依法履行职责。私募基金托管人应当依法建立托管业务和其他业务的隔离机制，保证私募基金财产的独立和安全。

(三) 私募基金

1. 私募基金的定义

《条例》第二条规定，在中华人民共和国境内，以非公开方式募集资金，设立投资基金或者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《条例》。

海问解读

此前基金业协会发布的《关于发布私募基金备案案例公示的通知》中，筛选出有代表性的不符合私募基金备案要求的案例以从反面论证私募基金应具备的要素，《登记备案办法》第二条中亦有规定，在中华人民共和国境内，以非公开方式募集资金设立投资基金，由私募基金管理人管理，为基金份额持有人的利益进行投资活动，适用《登记备案办法》。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，资产由私募基金管理人或者普通合伙人管理的，其私募基金业务活动适用《登记备案办法》。

本次《条例》对私募基金的定义与现行监管规定的内容基本一致，即私募基金的定义主要包括：

- (1) 以非公开方式募集资金设立；
- (2) 资金财产进行委托管理；
- (3) 以投资活动为目的；
- (4) 与投资者/份额持有人共同分享利益和承担风险。

同时《条例》进一步明确了私募基金的三种组织形式，即契约型、合伙型和公司型，延续了此前《证券投资基金法》、《登记备案办法》的分类思路。

2. 私募基金募集和投资运作

（1）资金募集主体

《条例》第十七条规定，私募基金管理人应当自行募集资金，不得委托他人募集资金，但国务院证券监督管理机构另有规定的除外。

海问解读

《条例》未包括私募基金管理人可以委托具有基金销售业务资格的机构募集资金的正面表述，但明确了证监会另有规定的除外条款。证监会出台的《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》第四十四条规定，“基金销售机构除开展公募基金销售业务外，依法从事私募基金销售业务的，参照适用本办法第三章、第四章的规定，法律法规及证监会另有规定的除外”，允许基金销售机构代销私募证券基金；证监会出台的《办法》亦对私募基金管理人委托销售机构销售私募基金作出了相关规定。此外，基金业协会发布的《私募投资基金募集行为管理办法》《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》《登记备案办法》等自律规则亦有销售机构可以受私募基金管理人的委托募集私募基金的相关规定。因此，根据《条例》第十七条的除外规定，我们理解具有基金销售业务资格的机构仍可根据现行规定作为私募基金的代销机构募集资金。此后，证监会是否将针对私募基金代销行为出台专门的规章或规范性文件，可以拭目以待。

（2）合格投资者

《条例》第十八条规定，私募基金应当向合格投资者募集或者转让，单只私募基金的投资者累计不得超过法律规定的人数；管理人不得采取为单一融资项目设立多只私募基金等方式，突破法律规定的人数限制；不得采取将私募基金份额或者收益权进行拆分转让等方式，降低合格投资者标准；并规定了合格投资者的定义。

海问解读

该内容汇总了现行监管规定的既存规定内容，如《登记备案办法》第二十七条已明确私募基金应当面向合格投资者通过非公开方式募集资金；《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第七条已规定私募基金的投资者人数累计不得超过《证券投资基金法》、《公司法》、《合伙企业法》等法律规定的特定数量，且任何单位和个人不得通过将私募基金份额或者其收（受）益权进行拆分转让，不得通过为单一融资项目设立多只资产管理产品的方式，变相突破投资人数限制或者其他监管要求；关于合格投资者的定义在现行规定中亦有体现。由此，《条例》中关于合格投资者的规定是延续现行私募基金监管的相关规定，并进一步重申了现行合格投资者相关要求的基本原则。

（3）非公开募集

《条例》第二十条规定了私募基金不得采取的募集方式以及非公开募集中应注意的行为，私募基金不得向合格投资者以外的单位和个人募集或者转让；不得向为他人代持的投资者募集或者转让；不得通过报刊、电台、电视台、互联网等大众传播媒介，电话、短信、即时通讯工具、电子邮件、传单，或者讲座、报告会、分析会等方式向不特定对象宣传推介；不得以虚假、片面、夸大等方式宣传推介；不得以私募基金托管人名义宣传推介；不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益。

海问解读

《条例》对于现行监管规定中有关非公开募集的方式和限制进行了汇总，《登记备案办法》第七十条已包含如不得向合格投资者以外的单位和个人募集或者转让、不得通过报刊、电台、电视、互联网等公众传播媒体，讲座、报告会、分析会等方式，布告、传单、短信、即时通讯工具、博客和电子邮件等载体，向不特定对象宣传推介、不得承诺投资本金不受损失或承诺最低收益的规定。《登记备案办法》第二十七条规定明确私募基金投资人应当以真实身份和自有资金购买私募基金，确保投资资金来源合法，即投资者不能有代持。因此，为防止基金投资人存在代持情形，《条例》进一步明确在基金转让和募集环节，基金管理人负有义务监督和防范向代持人的转让和募集。另外《条例》新增了不得以私募基金托管人名义宣传推介的规定，要求管理人不得以托管人名义为私募基金的募集推介进行增信。

（4）私募基金显名

《条例》第二十一条规定，管理人运用私募基金财产进行投资的，在以管理人名义开立账户、列入所投资企业股东名册或者持有其他私募基金财产时，应当注明私募基金名称。

海问解读

《条例》第二十一条规定主要针对没有法律实体的契约型基金的基金财产归属的问题，在此前深圳市率先开展的契约型私募基金投资企业商事登记试点中，私募基金管理人运用契约型私募基金投资的，允许以“担任私募基金管理人的公司或合伙企业名称（备注：代表‘契约型私募基金产品名称’）”的形式登记为被投资公司股东或合伙人。本次《条例》第二十一条（主要针对契约型基金）明确在开立账户、列入被投资企业股东名册中时，应注明私募基金名称。

（5）私募基金备案材料

《条例》第二十二条规定了私募基金备案应提交的材料，规定了私募基金应当具有一定的实缴募集资金规模；同时登记备案机构应根据私募基金的募集资金规模等情况实施分类公示，对募集的资金总额或者投资者人数达到规定标准的，应当向国务院证券监督管理机构报告。

海问解读

基金业协会此前发布的《私募基金备案材料清单》以及《登记备案办法》第三十九条规定与《条例》中规定的私募基金备案所需材料内容一致。《登记备案办法》第三十三条规定同样明确私募基金应当具有保障基本投资能力和抗风险能力的实缴募集资金规模，并进一步细化要求对私募基金的初始实缴资金规模要求如下：

- 私募证券基金不低于1000万元人民币；
- 私募股权基金不低于1000万元人民币，其中创投基金备案时首期实缴资金不低于500万元人民币，但应当在基金合同中约定备案后6个月内完成符合前述初始募集规模最低要求的实缴出资；
- 投向单一标的的私募基金不低于2000万元人民币。

契约型私募基金份额的初始募集面值应当为1元人民币，在基金成立后至到期日前不得擅自改变。

此外，《条例》在登记备案机构根据私募基金募集资金规模进行公示管理以及登记备案机构对国务院证券监督管理机构的报告义务方面作出了新增规定，进一步明确基金业协会的相关义务。

（6）私募基金监测机制

《条例》第二十三条规定，国务院证券监督管理机构应当建立健全私募基金监测机制，对私募基金及其投资者份额持有情况等进行集中监测，具体办法由国务院证券监督管理机构规定。

海问解读

本次《条例》新增有关证监会建立私募基金监测机制的规定，待关注证监会后续就监测机制、监测内容等进一步出台具体细则。

（7）私募基金投资范围和财产运用

《条例》第二十四条规定，私募基金财产的投资包括买卖股份有限公司股份、有限责任公司股权、债券、基金份额、其他证券及其衍生品种以及符合国务院证券监督管理机构规定的其他投资标的。私募基金财产不得用于经营或者变相经营资金拆借、贷款等业务。私募基金管理人不得以要求地方人民政府承诺回购本金等方式变相增加政府隐性债务。

海问解读

《登记备案办法》中对私募基金的投资范围有更为细化的规定，基本与《条例》规定一致。《登记备案办法》第三十一条规定了私募证券投资基金的投资范围主要包括股票、债券、存托凭证、资产支持证券、期货合约、期权合约、互换合约、远期合约、证券投资基金份额，以及证监会认可的其他资产；私募股权基金的投资范围包括未上市企业股权，非上市公众公司股票，上市公司向特定对象发行的股票，大宗交易、协议转让等方式交易的上市公司股票，非公开发行或者交易的可转换债券、可交换债券，市场化和法治化债转股，股权投资基金份额，以及证监会认可的其他资产。

针对私募基金财产不得用于经营或者变相经营资金拆借、贷款等业务的投资限制，

《登记备案办法》第四十一条亦规定了私募基金不得将私募基金财产用于从事或变相从事信贷业务、通过委托贷款、信托贷款等方式从事经营性民间借贷活动、通过设置无条件刚性回购安排变相从事借贷活动。

值得注意的是，本次《条例》还新增了私募基金管理人不得以要求地方人民政府承诺回购本金等方式变相增加政府隐性债务的规定。

（8）豁免嵌套层数

《条例》第二十五条规定，私募基金的投资层级应当遵守国务院金融管理部门的规定。但符合国务院证券监督管理机构规定条件，将主要基金财产投资于其他私募基金的私募基金不计入投资层级。创投基金、运用一定比例政府资金发起设立或者参股的私募基金，由国务院有关部门规定，不适用前述规定。

海问解读

根据人民银行、银保监会、证监会及外汇局此前联合发布的《资管新规》，资产管理产品可以再投资一层资产管理产品，但所投资的资产管理产品不得再投资公募证券投资基金以外的资产管理产品（“**两层嵌套限制**”）。根据国家发展改革委、中国人民银行、财政部、银保监会、证监会及外汇局此前联合发布的《关于进一步明确规范金融机构资产管理产品投资创业投资基金和政府出资产业投资基金有关事项的通知》（发改财金规〔2019〕1638号，“**《两类基金嵌套通知》**”），符合《两类基金嵌套通知》规定的创投基金和政府出资产业投资基金（合称“**两类基金**”）接受资产管理产品及其他私募投资基金投资时，该两类基金不视为一层资产管理产品。

在两层嵌套限制的适用中，两类基金已根据《两类基金嵌套通知》取得了投资层级的豁免，因此《条例》明确“由国务院有关部门规定”；本次《条例》新增了针对“符合国务院证券监督管理机构规定条件”的“将主要基金财产投资于其他私募基金的私募基金”亦豁免计入投资层级。因此，根据上述相关规定，在两层嵌套限制中，满足相关条件的创投基金、政府出资产业投资基金、非政府出资的母基金均可不计为一层投资层级。但是，豁免嵌套层数的母基金需要满足何种条件，是否必须在基金业协会备案为“FOF”基金，仍待监管机构在未来作出进一步明确规定。

（9）专业化管理原则

《条例》第二十六条规定，管理人应当遵循专业化管理原则，聘用具有相应从业经历的高级管理人员负责投资管理、风险控制、合规等工作。

海问解读

该内容已体现于《登记备案办法》中，即私募基金管理人应当遵循专业化运营原则，主营业务清晰，基金投资活动与私募基金管理人登记类型相一致，除另有规定外不得兼营或者变相兼营多种类型的私募基金管理业务。

同时《登记备案办法》中对负责投资管理、风险控制、合规等工作的管理人工作人员均规定了具体的从业经历的要求，具体而言：

- 私募证券投资基金管理人法定代表人、执行事务合伙人或其委派代表、经营管理主要负责人以及负责投资管理的高级管理人员应当具有5年以上证券、基金、期货投资管理等相关工作经验。
- 私募股权基金管理人法定代表人、执行事务合伙人或其委派代表、经营管理主要负责人以及负责投资管理的高级管理人员应当具有5年以上股权投资管理或者相关产业管理等工作经历。
- 私募基金管理人合规风控负责人应当具有2年以上投资相关的法律、会计、审计、监察、稽核，或者资产管理行业合规、风控、监管和自律管理等相关工作经验。私募基金管理人负责投资管理的高级管理人员还应当具有符合要求的投资管理业绩。

《私募基金管理人登记指引第3号——法定代表人、高级管理人员、执行事务合伙人或其委派代表》和《私募基金管理人登记申请材料清单（2023年修订）》中对前述工作经验和投资业绩进行了进一步的细化。

（10）投资顾问服务

《条例》第二十七条规定，管理人不得将投资管理职责委托他人行使。管理人委托其他机构为私募基金提供证券投资建议服务的，接受委托的机构应当为《证券投资基金法》规定的基金投资顾问机构。

海问解读

目前《证券投资基金法》中并未对基金投资顾问机构的定义、资质进行明确界定，针对私募证券投资基金而言，《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》中规定，依法可从事资产管理业务的证券期货经营机构以及同时符合以下条件的私募证券投资基金管理人可以提供投资建议：

- 在基金业协会登记满一年、无重大违法违规记录的会员；
- 具备3年以上连续可追溯证券、期货投资管理业绩的投资管理人员不少于3人、无不良从业记录。

（11）关联交易管理制度

《条例》第二十八条规定，管理人应当建立健全关联交易管理制度，不得进行不正当关联交易或利益输送；且进行关联交易的，应当履行基金合同约定的决策程序，及时向投资者和托管人提供相关信息。

海问解读

《条例》的规定原则基本延续了《登记备案办法》有关关联交易的规定，即：私募基金管理人应当建立健全关联交易管理制度，在基金合同中明确约定关联交易的识别认定、交易决策、对价确定、信息披露和回避等机制。关联交易应当遵循投资者利益优先、平等自愿、等价有偿的原则，不得隐瞒关联关系，不得利用关联关系从事不正当交易和利益输送等违法违规活动。私募股权基金管理人应当在经审计的私募股权基金年度财务报告中对关联交易进行披露。《条例》明确关联交易应当参照基金合同约定的决策程序履行。

（12）审计

《条例》第二十九条规定，管理人应当按照规定聘请会计师事务所对私募基金财产进行审计，向投资者提供审计结果，并报送登记备案机构。

海问解读

《条例》重申了对私募基金的审计要求，但并未明确该等审计要求适用的基金类型。

根据《登记备案办法》第六十一条规定，私募基金管理人应当在每一会计年度结束之日起6个月内，报送私募股权基金的相关财务信息以及符合规定的会计师事务所审计的年度财务报告；基金规模超过一定金额、投资者超过一定人数的私募基金等，其年度财务报告应当经证监会备案的会计师事务所审计。综合而言，现行规定的审计要求主要针对非证券类私募基金，对于其他类型的私募基金暂未有监管规定上的强制要求。

（13）私募基金管理人、基金托管人、基金服务机构及其从业人员禁止活动

《条例》第三十条规定了管理人、基金托管人、基金服务机构及其从业人员不得从事的行为。

海问解读

该内容重申了现行规定对私募基金管理人、基金托管人、基金服务机构及其从业人员的限制要求，具体体现于《登记备案办法》第七十条，综合而言，私募基金管理人、私募基金托管人及其从业人员不得有下列行为：

- 将其固有财产或者他人财产混同于私募基金财产；
- 利用私募基金财产或者职务便利，为投资者以外的人牟取利益；
- 侵占、挪用私募基金财产；
- 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证券、期货交易活动。
- 法律、行政法规和国务院证券监督管理机构规定禁止的其他行为。

（14）披露信息真实准确完整

《条例》第三十二条规定，私募基金管理人、私募基金托管人及其从业人员提供、报送的信息应当真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；不得对投资业绩进行预测；不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益。

海问解读

该内容均已在《登记备案办法》及《私募投资基金信息披露管理办法》中体现。

(15) 信息披露要求

《条例》第三十三条规定，私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金服务机构应当按照国务院证券监督管理机构的规定，向登记备案机构报送私募基金投资运作等信息。登记备案机构应当根据不同私募基金类型，对报送信息的内容、频次等作出规定，并汇总分析私募基金行业情况，向国务院证券监督管理机构报送私募基金行业相关信息。

海问解读

本条规定了私募基金管理人、托管人和服务机构向基金业协会履行信息报送的义务，基金业协会根据不同私募基金类型，可以对报送信息的内容、频次等作出规定。目前实操中基金业协会针对不同类型的私募基金亦提出了不同的信息报送要求。

(16) 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

《条例》第三十四条规定，因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。

海问解读

现行规定中，《登记备案办法》第五十八条规定了因私募基金管理人失联、注销私募基金管理人登记或者出现重大风险等情形无法履行或者怠于履行职责导致私募基金无法正常退出的情形的处理机制，《条例》规定的适用的范围更广，即不局限于因私募基金管理人失联、注销私募基金管理人登记或者出现重大风险等情形，同时也不局限于私募基金终止的情形，影响私募基金的正常运作的情形亦需采取相关的处理机制。

(四) 创投基金**1. 创投基金的定义**

《条例》第三十五条规定了创投基金的定义。

海问解读

该等定义与《登记备案办法》第四十五条的规定相同，主要在投资范围、投资期限、合同策略等方面明确创投基金应当符合的条件。具体而言，创投基金是指符合下列条件的私募基金：

- （1）投资范围限于未上市企业，但所投资企业上市后基金所持股份的未转让部分及其配售部分除外；
- （2）基金名称包含“创业投资基金”字样，或者在公司、合伙企业经营范围中包含“从事创业投资活动”字样；
- （3）基金合同体现创业投资策略；
- （4）不使用杠杆融资，但国家另有规定的除外；
- （5）基金最低存续期限符合国家有关规定；
- （6）国家规定的其他条件。

2. 监管机构协同配合

《条例》第三十六条第二款规定，国务院发展改革部门负责组织拟定促进创投基金发展的政策措施。国务院证券监督管理机构和国务院发展改革部门建立健全信息和支持政策共享机制，加强创投基金监督管理政策和发展政策的协同配合。登记备案机构应当及时向国务院证券监督管理机构和国务院发展改革部门报送与创投基金相关的信息。

海问解读

关于创投基金的监管体系可进一步参见海问此前发表的[《创投基金实务指南之专题一：创投基金的监管体系》](#)，在基金业协会及地方发改部门均完成备案的创投基金将同时接受发改部门、证监会及基金业协会的管理。本次《条例》亦强调了发改部门对创投基金的监管，明确由改革部门负责组织拟定促进创投基金发展的政策措施，证监会与发改部门建立健全信息和支持政策共享机制，登记备案机构同时向两部门报送与创投基金相关的信息，厘清监管部门在创投基金监管上的分工职责。

3. 政策支持及差异化监管

《条例》第三十六条规定，国家对创投基金给予政策支持，鼓励和引导其投资成长性、创新性创业企业，鼓励长期资金投资于创投基金。《条例》第三十七条规定，国务院证券监督管理机构对创投基金实施区别于其他私募基金的差异化监督管理。《条例》第三十八条

规定，登记备案机构在登记备案、事项变更等方面对创投基金实施区别于其他私募基金的差异化自律管理。

海问解读

关于创投基金的税收优惠政策可进一步参见海问此前发表的《[创投基金实务指南之专题三：创投基金的税收优惠政策](#)》，关于创投基金的退出优惠政策可进一步参见海问此前发表的《[创投基金实务指南之专题五：创投基金的退出优惠政策](#)》。根据《司法部、证监会负责人就<私募投资基金监督管理条例>答记者问》，下一步，相关部门将进一步研究出台支持创投基金发展的具体政策举措。

(五) 国务院监督管理机构的监管措施

不同于过往私募基金由多部门监管的情况，《条例》明确了将对私募基金的监督管理职权统一到证监会，并明确了证监会有权采取的调查措施和监管措施以及在依法进行监督和检查的程序和要求；同时还规定了证监会可将私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金服务机构及其从业人员的诚信信息记入资本市场诚信数据库和全国信用信息共享平台，会同国务院有关部门依法建立健全私募基金管理人以及有关责任主体失信联合惩戒制度，均属于本次《条例》的新设规定内容。

(六) 法律责任和处罚措施

本次《条例》针对相关主体违反《条例》相关规定的法律责任明确了具体罚则，处罚措施包括责令改正、罚款、警告、通报批评、公告、追究刑事责任和民事赔偿责任等，亦为本次《条例》的新增规定。

四、《条例》出台的意义

(一) 完善监管法律体系

如前所述,《证券投资基金法》作为私募基金领域最高层级的法律法规,其调整对象为“公开或者非公开募集资金设立证券投资基金”,因此私募股权投资基金在“法律”层级尚无直接上位法依据。证监会出台的《办法》,将私募股权投资基金和私募证券投资基金纳入统一监管,但《办法》属于“部门规章”,法律效力层级较低。

由国务院出台的《条例》,是我国私募基金领域第一部行政法规,地位和效力仅次于《证券投资基金法》,填补了私募基金在行政法规这一立法层级的空白,特别是为私募股权投资基金赋予了更加坚实的法律基础,为私募基金在《证券投资基金法》和《条例》两部法律法规的规定下接受证监会的监管提供了上位法支撑及依据。

(二) 统一监管口径和尺度

根据《司法部 证监会负责人就<私募投资基金监督管理条例>答记者问》,为贯彻落实好《条例》,证监会将重点完善部门规章、规范性文件和自律规则。根据《条例》修订《办法》,进一步细化相关要求,逐步完善私募基金资金募集、投资运作、信息披露等相关制度,根据私募基金管理人业务类型、管理资产规模、持续合规情况、风险控制情况和服务投资者能力等实施差异化监管,完善规则体系。同时指导基金业协会按照《条例》和证监会行政监管规则,配套完善登记备案、合同指引、信息报送等自律规则。

如前文分析,《条例》中的主要监管原则和要求均已在此前证监会部门规章或基金业协会的自律规则中有所体现。《条例》正式实施后,证监会已出台及未来出台的部门规章及规范性文件、基金业协会已发布及未来发布的自律规则,其制定与修订都将以《条例》为依据,即使存在与《条例》内容相冲突的,也应以法律效力更高的《条例》为准。因此,《条例》的出台有利于统一监管口径和执法尺度,消除监管分歧和差异,推动相关配套性规章、自律规则进一步修订完善。

五、《条例》对行业的影响

(一) 强化行业主体责任

《条例》第五章规定了证监会及其派出机构有权采取的监管措施,并在第六章具体规定了违反《条例》相关条款可能产生的法律责任,包括对规避登记备案义务、挪用侵占基金财

产、内幕交易等严重违法违规行为从严规定，加大惩处打击力度。

此前，《办法》法律责任章节的规定较为笼统简略且法律责任较轻，导致监管部门执法依据不足、违法者违法成本低下的情况。《条例》中的法律责任章节对私募基金行业中各类违法违规行为均作出了较为详细且严厉的规定，为监管机构提供了明确且充足的执法依据，显著提高了私募基金管理人等行业机构违法行为成本，有利于促进私募基金行业健康发展。

(二) 创投基金差异化监管

如前文分析，为支持鼓励创投基金发展，《条例》明确了针对创投基金的差异化监管安排。海问此前亦结合多年来对投资基金、PE/VC行业监管规则的理解及丰富的创业投资行业服务经验，撰写发布了《创投基金实务指南》，详细解析了创投基金的发展现状、界定标准，创投基金资金募集、运营管理、项目投资及退出等环节涉及的监管规定及鼓励政策。海问同仁也将持续关注创投基金行业监管规定，期待相关部门进一步出台支持创投基金发展的具体政策举措。

2023-07-10