

新法速递——《关于加强私募投资基金监管的若干规定》正式发布

作者：余铭 | 史成 | 张泥 | 徐欢

2021 年 1 月 8 日，中国证券监督管理委员会(“证监会”)正式对外发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》(“《若干规定》”)。该文是证监会于 2020 年 9 月发布的《关于加强私募投资基金监管的若干规定(征求意见稿)》(“征求意见稿”)的基础上，经广泛听取和认真研究社会意见最终定稿。与征求意见稿相比，最后成文措辞更为严谨合理，且结合私募基金实践的可操作性进行了调整。

《若干规定》的出台将目前施行的不少行业规范的要求和规则从行业自律规则的形式提高至部门规章，体现了监管部门对于加强规范私募基金活动的重视；同时也直接影响了私募基金管理人及其从业人员违规的后果，提高了监管的层级及处罚力度。这一举措有利于促进建设私募基金法律法规体系，加强私募基金领域监管，提高行业从业者风控及合规意识，促进私募基金行业良性发展。

在征求意见稿发布之后，笔者曾就其内容撰写了[《关于加强私募投资基金监管的若干规定\(征求意见稿\)》简析](#)，从十一个方面将征求意见稿与现行实践进行了比较讨论。该文的大部分内容适用于《若干规定》。这里我们对《若干规定》进行简要介绍，其中着重介绍《若干规定》与征求意见稿的区别：

1. 删除不得异地经营的要求

《若干规定》对于征求意见稿最大的修改在于删除了“私募基金管理人的注册地与主要办事机构所在地应当设于同一省级、计划单列市行政区域内”的要求。征求意见稿发布时这一要求引起了业界的热烈讨论，认为会给私募基金管理人带来较大的负担，特别是要求短期内整改，成本较大。证监会在意见征求过程中听取了业界的反馈，对征求意见稿进行了修正。需要提醒的是根据目前施行的中国证券投资基金

.....
如您需要了解我们的出版物，
请联系：

Publication@llinkslaw.com

金业协会(“基金业协会”)《私募基金管理人登记须知》(“《管理人登记须知》”)要求,“申请机构工商注册地和实际经营场所不在同一个行政区域的,应充分说明分离的合理性”,也就是说异地经营情况虽不被完全禁止;但对于该等情况的合理性还是有一定要求。

2. 重申关联交易相关要求但删除了向基金业协会报告的要求

《若干规定》重申了对于私募基金管理人进行关联交易的相关要求,包括私募基金管理人应当建立健全的关联交易管理制度、关联交易投资前取得全体投资者或者投资者认可的决策机制决策同意、向投资者充分披露等。原征求意见稿中对于关联交易投资后应当“向基金业协会报告”新增要求并未被保留。

3. 对于违规情况的处理及过渡期的安排

《若干规定》亦对所有在文件施行前已经存在的不符合规定的情况提出了处罚或整改的要求;并根据违反的具体性质及情况不同,相应设置了不同的处理方案,包括整改、按法律法规处理或设置一定的限制;但针对某些情况给予了六个月及十二个月的过渡期安排。此外,相较于征求意见稿,《若干规定》明确了涉嫌犯罪行为的,依法追究刑事责任。

4. 适用范围

《若干规定》明确了其适用范围,明确证券公司、基金管理公司、期货公司及其子公司从事私募基金业务,不适用本规定。

5. 重申了私募基金管理人在股权结构、基金募集、投资及其他私募基金业务过程中的要求

《若干规定》重申了基金业协会《管理人登记须知》中关于私募基金管理人股权结构、关联私募基金管理人的相关要求;私募基金募集过程中的禁止行为的规定;私募基金的投资者人数限制等,其基本保留了征求意见稿的内容,同时调整了语言,也作了一些补充,例如,将“众筹”列入了私募基金管理人禁止行为。

以下我们附上证监会《关于加强私募投资基金监管的若干规定》及《关于加强私募投资基金监管的若干规定》起草说明两份文件的原文供大家参考。

关于加强私募投资基金监管的若干规定

第一条 为了规范私募投资基金（以下简称私募基金）业务活动，保护投资者和相关当事人的合法权益，促进私募基金行业健康发展，防范金融风险，根据《证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》（以下简称《私募办法》）等法律法规，制定本规定。

第二条 在中国证券投资基金业协会（以下简称基金业协会）依法登记的私募基金管理人从事私募基金业务，适用本规定。

私募基金管理人在初次开展资金募集、基金管理等私募基金业务活动前，应当按照规定在基金业协会完成登记。

第三条 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。

私募基金管理人应当在名称中标明“私募基金”“私募基金管理”“创业投资”字样，并在经营范围中标明“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。

第四条 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，中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）另有规定的除外。

第五条 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。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，全面、及时、准确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。

第六条 私募基金管理人、私募基金销售机构及其从业人员在私募基金募集过程中不得直接或者间接存在下列行为：

（一）向《私募办法》规定的合格投资者之外的单位、个人募集资金或者为投资者提供多人拼凑、资金借贷等满足合格投资者要求的便利；

（二）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，但是通过设置特定对象确定程序的官网、客户端等互联网媒介向合格投资者进行宣传推介的情形除外；

（三）口头、书面或者通过短信、即时通讯工具等方式直接或者间接向投资者承诺保本保收益，包括投资本金不受损失、固定比例损失或者承诺最低收益等情形；

（四）夸大、片面宣传私募基金，包括使用安全、保本、零风险、收益有保障、高收益、本金无忧等可能导致投资者不能正确认识私募基金风险的表述，或者向投资者宣传预期收益率、目标收益率、基准收益率等类似表述；

（五）向投资者宣传的私募基金投向与私募基金合同约定投向不符；

（六）宣传推介材料有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，包括未真实、准确、完整披露私募基金交易结构、各方主要权利

义务、收益分配、费用安排、关联交易、委托第三方机构以及私募基金管理人的出资人、实际控制人等情况；

（七）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；

（八）委托不具有基金销售业务资格的单位或者个人从事资金募集活动；

（九）以从事资金募集活动为目的设立或者变相设立分支机构；

（十）法律、行政法规和中国证监会禁止的其他情形。

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，不得从事或者变相从事前款所列行为。

私募基金募集完毕，私募基金管理人应当按照规定到基金业协会履行备案手续。私募基金管理人不得管理未备案的私募基金。

第七条 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。投资者转让基金份额的，受让人应当为合格投资者且基金份额受让后投资者人数应当符合本条规定。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，视为《私募办法》第十三条规定的合格投资者，不再穿透核查最终投资者。

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，或者通过为单一融资项目设立多只私募基金等方式，以变相突破合格投资者标准或投资者人数限制。

第八条 私募基金管理人不得直接或者间接将私募基金财

产用于下列投资活动：

（一）借（存）贷、担保、明股实债等非私募基金投资活动，但是私募基金以股权投资为目的，按照合同约定为被投企业提供1年期限以内借款、担保除外；

（二）投向保理资产、融资租赁资产、典当资产等类信贷资产、股权或其收（受）益权；

（三）从事承担无限责任的投资；

（四）法律、行政法规和中国证监会禁止的其他投资活动。

私募基金有前款第（一）项规定行为的，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%；中国证监会另有规定的除外。

第九条 私募基金管理人及其从业人员从事私募基金业务，不得有下列行为：

（一）未对不同私募基金单独管理、单独建账、单独核算，将其固有财产、他人财产混同于私募基金财产，将不同私募基金财产混同运作，或者不公平对待不同私募基金财产；

（二）使用私募基金管理人及其关联方名义、账户代私募基金收付基金财产；

（三）开展或者参与具有滚动发行、集合运作、期限错配、分离定价等特征的资金池业务；

（四）以套取私募基金财产为目的，使用私募基金财产直接或者间接投资于私募基金管理人、控股股东、实际控制人及其实际控制的企业或项目等自融行为；

（五）不公平对待同一私募基金的不同投资者，损害投资者合法权益；

(六) 私募基金收益不与投资项目的资产、收益、风险等情况挂钩,包括不按照投资标的实际经营业绩或者收益情况向投资者分红、支付收益等;

(七) 直接或者间接侵占、挪用私募基金财产;

(八) 不按照合同约定进行投资运作或者向投资者进行信息披露;

(九) 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;

(十) 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;

(十一) 从事内幕交易、操纵证券期货市场及其他不正当交易活动;

(十二) 玩忽职守,不按照监管规定或者合同约定履行职责;

(十三) 法律、行政法规和中国证监会禁止的其他行为。

私募基金管理人的出资人和实际控制人,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及其出资人、实际控制人,不得有前款所列行为或者为前款行为提供便利。

第十条 私募基金管理人管理的私募基金不得直接或者间接投资于国家禁止或者限制投资的项目,不符合国家产业政策、环境保护政策、土地管理政策的项目,但证券市场投资除外。

第十一条 私募基金管理人不得从事损害私募基金财产或者投资者利益的关联交易等投资活动。私募基金管理人应当建立健全关联交易管理制度,对关联交易定价方法、交易审批程序等进行规范。使用私募基金财产与关联方进行交易的,私募基金管

理人应当遵守法律、行政法规、中国证监会的规定和私募基金合同约定，防范利益冲突，投资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，投资后应当及时向投资者充分披露信息。

第十二条 私募基金管理人及其出资人和实际控制人、私募基金托管人、私募基金销售机构和其他私募基金服务机构所提交的登记备案信息及其他信息材料，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并应当按照规定持续履行信息披露和报送义务，确保所提交信息材料及时、准确、真实、完整。

私募基金管理人及其出资人和实际控制人、私募基金托管人、私募基金销售机构和其他私募基金服务机构及其从业人员应当配合中国证监会及其派出机构依法履行职责，如实提供有关文件和材料，不得拒绝、阻碍和隐瞒。

第十三条 中国证监会及其派出机构依法从严监管私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构和其他私募基金服务机构及其从业人员的私募基金业务活动，严厉打击各类违法违规行。对违反本规定的，中国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。《证券投资基金法》等法律、行政法规另有规定的，依照其规定处理。

基金业协会依法开展私募基金管理人登记和私募基金备案，加强自律管理与风险监测。对违反本规定的，基金业协会可以依法依规进行处理。

第十四条 本规定自发布之日起施行。

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，不适用本规定。

本规定施行前已登记私募基金管理人不符合本规定，按下列要求执行：

（一）不符合本规定第四条、第五条、第六条第一款第（九）项、第十一条的，应当自本规定施行之日起一年内完成整改；

（二）不符合本规定第六条第三款的，应当自本规定施行之日六个月内完成整改，整改期内暂停新增私募基金募集和备案；

（三）不符合本规定第六条第一款第（一）项至第（八）项、第六条第一款第（十）项、第七条、第九条、第十二条的，中国证监会及其派出机构可以依照本规定第十三条进行处理，基金业协会可以依法依规进行处理；

（四）不符合本规定第八条、第十条的，不得新增此类投资，不得新增募集规模，不得新增投资者，不得展期，合同到期后予以清算。

《关于加强私募投资基金监管的若干规定》 起草说明

为进一步加强私募投资基金(以下简称私募基金)监管,严厉打击各类违法违规行为,严控私募基金增量风险,稳妥化解私募基金存量风险,提升行业规范发展水平,保护投资者合法权益,根据有关法律法规,在总结实践经验基础上,经反复研究,中国证监会起草了《关于加强私募投资基金监管的若干规定》(以下简称《规定》)。现说明如下:

一、起草背景

近年来,我国私募基金行业快速发展,在支持创新创业、推进供给侧结构性改革、提高直接融资比重、服务实体经济和居民财富管理等方面发挥了重要作用。截至2020年底,在基金业协会登记的私募基金管理人2.46万家,备案私募基金9.68万只,管理基金规模15.97万亿元。但私募基金行业在快速发展同时,也暴露出许多问题,包括公开或者变相公开募集资金、规避合格投资者要求、不履行登记备案义务、错综复杂的集团化运作、资金池运作、利益输送、自融自担等,甚至出现侵占、挪用基金财产、非法集资等严重侵害投资者利益的违法违规行为,行业风险逐步显现。

根据关于加强金融监管的有关要求,紧紧围绕贯彻落实服务实体经济、防范金融风险、深化金融改革的基本任务,

经反复调研，全面总结私募基金领域风险事件的发生特点和处置经验，通过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，推动优胜劣汰的良性循环，促进行业规范可持续发展。

二、主要内容

《规定》共十四条，主要包括以下内容：

（一）规范私募基金管理人名称、经营范围和业务范围

名称上，私募基金管理人应当统一规范，标明“私募基金”“私募基金管理”“创业投资”字样。经营范围上，为体现受托管理私募基金的业务属性特点，应当标明“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”等字样。对上述要求，《规定》实行“新老划断”。

业务范围上，要求私募基金管理人聚焦投资管理主业，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，但不得从事与私募基金管理存在冲突或无关的其他业务。

（二）优化集团化私募基金管理人监管

私募基金管理人股权结构应当清晰、稳定，《规定》要求私募基金管理人在登记时如实披露其出资结构，不得隐瞒关联关系，严禁出资人代持、交叉持股、循环出资等行为。为优化对集团化私募基金管理人监管效能，《规定》允许同一主体设立两家以上私募基金管理人，但其应当如实说明设

立多个管理人的合理性与必要性，披露各管理人业务分工，建立完善的合规风控制度，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。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。

（三）重申细化非公开募集和合格投资者要求

《规定》进一步细化《私募投资基金监督管理暂行办法》合格投资者的范围，对国务院金融监督管理部门监管的资产管理产品不再穿透核查，不合并计算投资者人数，为私募基金引入长期资金扫除制度障碍。同时，立足私募基金“非公开募集”本质，坚守“合格投资者”基石不动摇，细化重申私募基金募集过程中的禁止性行为要求，包括不得违反合格投资者要求募集资金，不得通过互联网等载体向不特定对象宣传推介，不得向投资者承诺保本保收益、夸大宣传、虚假宣传，不得设立以从事资金募集活动为目的的分支机构以及突破投资者人数限制等。

此外，明确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。

（四）明确私募基金财产投资要求

《规定》着力引导私募基金回归证券投资、股权投资等，重申投资活动“利益共享、风险共担”的本质，严禁使用基金财产从事借（存）贷、担保、明股实债等非私募基金投资

活动，严禁投向类信贷资产或其收（受）益权，不得从事承担无限责任的投资，不得从事国家禁止投资、限制投资以及不符合国家产业政策、环保政策、土地管理政策的项目等。同时，遵从商业惯例，允许私募基金以股权投资为目的，为被投企业提供短期借款、担保，借款或者担保余额不得超过该私募基金实缴金额的 20%。

（五）强化私募基金管理人及从业人员等主体规范要求

《规定》要求私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构、其他服务机构及从业人员践行诚实信用、谨慎勤勉的义务，秉承投资者合法利益优先原则，规范开展关联交易，严禁基金财产混同、资金池运作、违规自融、不公平对待基金财产和投资者等违法违规情形。

（六）明确法律责任和过渡期安排

《规定》重申私募基金管理人及从业人员等主体从事私募基金业务应当主动配合监管，对违反规定从事私募基金业务的，综合运用行政、自律、司法等多种手段追究相关机构和人员的法律责任。为平稳过渡，《规定》针对不符合规定的存量私募基金管理人，通过实行新老划断、设置过渡期等予以分类处理。同时将结合整改情况，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。

总体上，《规定》进一步重申和强化了私募基金行业执业的底线行为规范，形成了私募基金管理人及从业人员等主体的“十不得”禁止性要求。

如您希望就相关问题进一步交流, 请联系:



余 铭
+86 21 3135 8770
selena.she@llinkslaw.com



史 成
+86 21 3135 8738
colin.shi@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求, 请随时与我们联系: master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市建国门北大街 8 号
华润大厦 4 楼
T: +86 10 8519 2266
F: +86 10 8519 2929

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: Llinkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明:

本出版物仅供一般性参考, 并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2021