

新规速递：《证券公司私募投资基金子公司管理规范(2024 年修订)》

今日起实施

作者：安随一 | 赵铭宗 | 冯哲豪 | 吴一凡

自今日 2024 年 5 月 31 日起, 中国证券业协会(“中证协”)此前于 2024 年 5 月 10 日发布的《证券公司私募投资基金子公司管理规范(2024 年修订)》(“《**私募子管理规范**》(2024 年版)”)、《证券公司另类投资子公司管理规范(2024 年修订)》及其配套文件《自律规则适用意见第 6 号——关于<证券公司另类投资子公司管理规范>和<证券公司私募投资基金子公司管理规范>有关规定的适用意见》(“《**适用意见**》”)正式实施。

本次修订系中证协自 2016 年 12 月 30 日发布《证券公司私募投资基金子公司管理规范》(“《**私募子管理规范**》(2016 年版)”)和《证券公司另类投资子公司管理规范》以来, 对上述规范的首次修订。本文从证券公司私募投资基金子公司(“**私募基金子公司**”)的视角, 对《**私募子管理规范**》(2024 年版)和《**适用意见**》的部分主要修订内容汇总和评述如下, 供业内人士参考。

.....
如您需要了解我们的出版物,
请联系:

Publication@linksllaw.com

一. 上位法依据

《私募子管理规范》(2016年版)	《私募子管理规范》(2024年版)
<p>第一条 为规范证券公司私募投资基金子公司的行为,有效控制风险,根据《公司法》、《合伙企业法》、《证券法》、《证券投资基金法》、《证券公司监督管理条例》、《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规和监管规定,制定本规范。</p>	<p>第一条 为规范证券公司私募投资基金子公司的行为,有效控制风险,根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国合伙企业法》《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国证券投资基金法》《证券公司监督管理条例》<u>《私募投资基金监督管理条例》</u>《<u>证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法</u>》《<u>证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定</u>》《私募投资基金监督管理暂行办法》<u>《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》</u>《<u>证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法</u>》等法律法规和监管规定,制定本规范。</p>

《私募子管理规范》(2024年版)增加《私募投资基金监督管理条例》《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》作为新的上位法依据,明确私募基金子公司需同时适用证券公司子公司和私募基金行业相关监管要求。

二. 设立私募基金子公司的要求

《私募子管理规范》(2016年版)	《私募子管理规范》(2024年版)
<p>第九条第一款 证券公司设立私募基金子公司,应当符合以下要求:</p> <p>(一)具有健全的公司治理结构,完善有效的内部控制机制、风险管理制度和合规管理制度,防范与私募基金子公司之间出现风险传递和利益冲突;</p> <p>(二)最近六个月各项风险控制指标符合中国证券监督管理委员会(以下简称中国证监会)及协会的相关要求,且设立私募基金子公司后,各项风险控制指标仍持续符合规定;</p> <p>(三)最近一年未因重大违法违规行为受到刑事或行政处罚,且不存在因涉嫌重大违法违规正受到监管部门和有关机关调查的情形;</p>	<p>第九条第一款 证券公司设立私募基金子公司,应当符合<u>法律法规、中国证监会的相关规定</u>。</p>

<p>(四)公司章程有关对外投资条款中明确规定公司可以设立私募基金子公司，并经注册地中国证监会派出机构审批;</p> <p>(五)中国证监会及协会规定的其他条件。</p>	
---	--

根据公开信息，中证协于 2024 年 3 月就本次修订征求了行业意见，当时的征求意见稿曾吸收了证监会《关于证券基金经营机构子公司有关规范整改工作意见的函》(机构部函[2017]1791 号)第一条“在法规无障碍、风险可控制、业务有需求、有助于服务实体经济的前提下，证券公司可以设立两家或两家以上的私募基金子公司”等设立私募基金子公司的具体要求，但最终发布的《私募子管理规范》(2024 年版)未含有上述内容，且还删除了《私募子管理规范》(2016 年版)原有的设立私募基金子公司的具体要求，仅保留了需“符合法律法规、中国证监会的相关规定”的原则性规定。证监会和中证协后续是否会就设立首家、两家或两家以上私募基金子公司需满足的具体要求专门出台相关规定，有待进一步观察。

三. 设立二级管理子公司的要求

《私募子管理规范》(2016 年版)	《私募子管理规范》(2024 年版)
<p>第十二条 私募基金子公司根据税收、政策、监管、合作方需求等需要下设基金管理机构等特殊目的机构的，应当持有该机构 35%以上的股权或出资，且拥有管理控制权。</p> <p>私募基金子公司下设的基金管理机构只能管理与本机构设立目的一致的私募股权基金，各下设基金管理机构的业务范围应当清晰明确，不得交叉重复。</p> <p>第十七条第二款 私募基金子公司下设的特殊目的机构原则上不得再下设任何机构。</p>	<p>第十二条 私募基金子公司根据业务开展需要，可以设立二级管理子公司。设立二级管理子公司的，应当符合法律法规、中国证监会、协会的相关规定。二级管理子公司不得再下设其他机构。</p> <p>私募基金子公司对二级管理子公司的持股或出资比例应当不少于 35%且拥有不得低于合作方的管理控制权。</p> <p>私募基金子公司下设多个二级管理子公司的，各二级管理子公司的业务范围应当清晰明确，不得存在同业竞争或不正当竞争，防范利益冲突和利益输送。</p>
	<p>《适用意见》</p>
	<p>第六条第一款 为进一步落实强化监管、防控风险、服务实体经济的工作要求，私募子公司与经政府或部委认可的投资机构、国家重点扶持产业龙头企业、知名外资机构合作等特殊情形下，设立二级管理子公司，应符合以下要求：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <u>证券公司组织架构规范整改工作已经完成</u>; 2. <u>新设的二级管理子公司与证券公司及其</u>

	<p><u>下设其他机构之间不存在同业竞争或者其他利益冲突;</u></p> <p><u>3. 证券公司及其私募子公司经营管理良好, 距离设立上一家二级管理子公司的时间不少于 6 个月;</u></p> <p><u>4. 最近 2 年未因重大违法违规行为而受到处罚, 最近 1 年未被采取重大监管措施, 无因涉嫌重大违法违规行为正受到有关机关调查的情形;</u></p> <p><u>5. 以证券公司为主体向监管部门报送设立二级管理子公司的相关材料。</u></p>
--	---

本次修订新增了设立二级管理子公司的具体要求, 并吸收了中证协《关于证券公司子公司整改规范工作有关问题的答复》(中证协发[2017]230 号, “《230 号答复》”)和中证协《关于证券公司子公司整改规范工作有关问题的答复(第二期)》(中证协发[2018]16 号, “《16 号答复》”)中相关规定¹:

1. 吸收《230 号答复》第一条的内容, 使用“二级管理子公司”完全代替“下设的特殊目的机构”;
2. 吸收《230 号答复》第一条的内容, 由“拥有管理控制权”明确修订为“拥有不得低于合作方的管理控制权”, 并允许“共同控制”;
3. 吸收《230 号答复》第一条和《16 号答复》第一条的内容, 明确私募基金子公司可以在与经政府或部委认可的投资机构、国家重点扶持产业龙头企业、知名外资机构合作等特殊情形下, 设立二级管理子公司。

四. 自有资金投资基金比例的上限

《私募子管理规范》(2016 年版)	《私募子管理规范》(2024 年版)
<p>第十三条 私募基金子公司及其下设基金管理机构将自有资金投资于本机构设立的私募基金的, 对单只基金的投资金额不得超过该只基金总额的 20%。</p>	<p>第十五条 私募基金子公司、二级管理子公司将自有资金投资于本机构设立的私募基金的, <u>对单只基金的投资比例应当符合中国证监会的相关规定。</u></p>

《私募子管理规范》(2016 年版)第十三条规定, 私募基金子公司自有资金对其所设基金的投资金额比例上限为 20%, 且《230 号答复》第八条进一步规定, 证券公司及其另类投资子公司等关联方的投资规模应当与私募基金子公司投资规模合并计算, 即单一口径和关联方合并口径的自有资金投资金额比例均不得超过 20%。

虽然, 中国证监会于 2023 年 1 月 12 日修订并公布的《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》(“《运作规定》”)在 2018 年 10 月 22 日公布的版本基础上, 保留了“证券期货经营机构及其

¹ 根据《适用意见》, 《230 号答复》和《16 号答复》自《私募子管理规范》(2024 年版)实施起同步废止。

子公司以自有资金参与其自身或其子公司管理的单个集合资产管理计划的份额合计不得超过该资产管理计划总份额的 50%”的合并口径要求，并已删除了“证券期货经营机构以自有资金参与单个集合资产管理计划的份额不得超过该计划总份额的 20%”的单一口径限制，且在后续行业协会组织的培训材料中亦提到“为满足管理人跟投的需求，缓解私募股权基金募资难问题，适度放宽自有资金参与比例限制：在保留机构及其关联方参与单个产品不超过该产品总份额 50%的基础上，取消管理人自有资金参与单个计划不得超过产品总份额 20%的要求”，但因为《运作规定》也规定了“中国证监会对证券期货经营机构自有资金投资比例另有规定的，从其规定”，实践中，业内对于同样由中国证监会发布的《私募子管理规范》(2016 年版)和中证协发布的《230 号答复》中关于私募基金子公司单一口径和关联方合并口径的自有资金投资金额比例均不得超过 20%的规定是否仍需继续适用，存在不同理解。

《私募子管理规范》(2024 年版)本次修订回应了《运作规定》，直接删除了《私募子管理规范》(2016 年版)中关于私募基金子公司将自有资金投资于本机构设立的私募基金的 20%的比例限制，并废止了《230 号答复》，仅规定了自有资金投资于本机构设立的私募基金需“符合中国证监会的相关规定”。上述规定的修订理顺了各规定之间衔接，有助于加强业内共识，满足私募基金子公司及其关联方自有资金对所设基金投资的实际需求，有利于缓解私募基金子公司所设私募股权基金募资难的问题。当然，上述监管规定放宽在后续实践中的实际实施情况，也有待进一步观察。

五. 对禁止“先保荐、后直投”的豁免

《私募子管理规范》(2016 年版)	《私募子管理规范》(2024 年版)
<p>第十六条 证券公司担任拟上市企业首次公开发行股票的辅导机构、财务顾问、保荐机构、主承销商或担任拟挂牌企业股票挂牌并公开转让的主办券商的，应当按照签订有关协议或者实质开展相关业务两个时点孰早的原则，在该时点后私募基金子公司及其下设基金管理机构管理的私募基金不得对该企业进行投资。</p>	<p>第十八条 证券公司或其承销保荐子公司担任拟上市企业首次公开发行股票的辅导机构、财务顾问、保荐机构、主承销商或担任拟挂牌企业股票挂牌并公开转让的主办券商的，应当按照签订有关协议或者实质开展相关业务两个时点孰早的原则，在该时点后私募基金子公司及二级管理子公司管理的私募基金不得对该企业进行投资。<u>中国证监会、证券交易所、协会另有规定的除外。</u></p>
	<p style="text-align: center;">《适用意见》</p> <p>第三条 <u>关于《私募子管理规范》(2024 年版)第十八条“中国证监会、证券交易所及协会另有规定的除外”。</u></p> <ol style="list-style-type: none"> <u>证监会、证券交易所的相关要求。</u> <u>持续督导期间，另类投资子公司、私募基金子公司及二级管理子公司管理的私募基金在切实做到与母公司或其承销保荐子公司信息隔</u>

	<p><u>离、风险防范的前提下，可以依法投资母公司或其承销保荐子公司作为主办券商推荐挂牌的全国中小企业股份转让系统挂牌转让的股票。</u></p>
--	--

1. 《适用意见》新增的第 1 项豁免情形“证监会、证券交易所的相关要求”目前主要对应北京证券交易所的豁免情形，回应了《监管规则适用指引——机构类第 1 号》(2021 年 11 月修订)第一条的规定“发行人拟公开发行并在北京证券交易所上市的，在保荐机构对发行人提供保荐服务前后，保荐机构或者控股该保荐机构的证券公司，及前述机构的相关子公司，均可对发行人进行投资”。
2. 《适用意见》新增的第 2 项豁免情形系吸纳了《230 号答复》第九条规定的针对“全国中小企业股份转让系统挂牌转让的股票”的豁免情形，但需注意该豁免情形限于被投资企业已完成挂牌、在后续的持续督导期间进行的投资。

六. 禁止从事实体业务的认定

《私募子管理规范》(2016 年版)	《私募子管理规范》(2024 年版)
<p>第十七条 私募基金子公司不得存在下列行为： (二)从事或变相从事实体业务，财务投资的除外；</p>	<p>第十九条 私募基金子公司、二级管理子公司不得存在下列行为： (二)从事或变相从事实体业务，财务投资的除外；</p>
	《适用意见》
	<p>第七条 关于两类子公司不得从事或变相从事实体业务。<u>因“股权补偿”“司法拍卖”“以股抵债”等被动承接股权的，以及私募子公司通过并购基金等，可能出现大比例持有被投资企业股权或成为控股股东的情形时，应当按照实质重于形式的原则，对有关投资和业务的性质进行综合判断，不得参与企业日常经营活动。但考虑到并购基金等业务特殊性，允许私募子公司作为财务投资人对目标企业的日常经营进行监督。</u></p>

本次修订新增明确了“禁止从事实体业务”的认定应实质重于形式的原则，为私募基金子公司所设基金被动承继股权、通过设立并购基金持有被投资企业大比例股权甚至成为控股股东等情况下对被投资企业日常经营进行监督提供了合规基础。

七. 闲置资金的投资范围

《私募子管理规范》(2016 年版)	《私募子管理规范》(2024 年版)
<p>第十四条 私募基金子公司及其下设特殊目的机构可以以现金管理为目的管理闲置资金, 但应当坚持有效控制风险、保持流动性的原则, 且只能投资于依法公开发行的国债、央行票据、短期融资券、投资级公司债、货币市场基金及保本型银行理财产品等风险较低、流动性较强的证券。</p>	<p>第十六条 私募基金子公司、二级管理子公司可以以现金管理为目的管理闲置资金, 但应当坚持有效控制风险、保持流动性的原则, 且只能投资于依法公开发行的利率债(国债、央行票据、<u>政策性金融债、地方政府债</u>)、<u>国债逆回购、协议存款、大额存单(剩余期限不超过 1 年)</u>、短期融资券、<u>开放式现金管理类银行理财产品、开放式债券基金</u>、货币市场基金等风险较低、流动性较强的金融产品。</p>

《私募子管理规范》(2024 年版)适度增加了闲置资金的投资范围, 提高了闲置资金管理效率。同时, 因《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(银发[2018]106 号)印发后保本型银行理财产品已清零, 《私募子管理规范》(2024 年版)在闲置资金的投资范围中删除了保本型银行理财产品。

八. 人员管理制度、高管备案

《私募子管理规范》(2016 年版)	《私募子管理规范》(2024 年版)
/	<p>第三十一条 <u>私募基金子公司应当根据《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》建立人员管理制度, 比照证券投资基金经营机构履行人员管理责任, 并依法向中国证监会相关派出机构报送其高级管理人员相关备案材料。</u></p>

《私募子管理规范》(2024 年版)本次修订回应了 2022 年 4 月 1 日起实施的《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》的规定, 新增了私募基金子公司需建立人员管理制度、进行高管备案的规定。

九. 业绩考核、薪酬制度

《私募子管理规范》(2016 年版)	《私募子管理规范》(2024 年版)
/	<p>第三十二条 <u>私募基金子公司、二级管理子公司应当按照中国证监会的相关规定, 建立长效合理的业绩考核和薪酬管理制度, 充分体现功能发挥情况、及公司长期经营业绩、合规和风险</u></p>

	<p><u>管理等因素，避免短期、过度激励等不当激励行为。防范因不当激励导致工作人员忽视风险、片面追求短期业绩，损害投资者利益、公司利益或扰乱市场秩序。</u></p> <p><u>私募基金子公司不得实施股权激励。</u></p>
--	---

《私募子管理规范》(2024 年版)本次修订回应了近期证监会对证券公司和公募基金公司的监管政策，新增了私募基金子公司建立业绩考核和薪酬管理制度、避免不当激励、不得实施股权激励的规定。

总体而言，《私募子管理规范》(2024 年版)在保持《私募子管理规范》(2016 年版)基本框架的基础上，补充了上位法依据，并对业务监管、内控监管、人员管理等方面的条款进行了完善。本次修订整体回应了证券公司子公司最新的监管要求和私募基金行业近期的法规更新，并吸收了《私募子管理规范》(2016 年版)发布以来形成的一些监管口径，将有助于私募基金子公司合规展业，助力行业高质量

如您希望就相关问题进一步交流, 请联系:



安随一
+86 21 3135 8761
lawrence.an@llinkslaw.com



赵铭宗
+86 21 3135 8682
kyle.zhao@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

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

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 3201 室
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 2024