



兴泰智库研究报告

XINGTAI THINK-TANK RESEARCH REPORT

解析《私募投资基金管理暂行条例》（征求意见稿）

合肥兴泰金融控股集团

金融研究所

徐蕾 李庆

咨询电话：0551-63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：<http://www.xtkg.com/>

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路1688号兴泰金融广场2206

2017年09月07日

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



内容摘要：

- ◆ 近日，国务院法制办公布了《私募投资基金管理暂行条例（征求意见稿）》（以下简称《暂行条例》征求意见稿或征求意见稿）及其说明全文，并向社会各界征求意见。
- ◆ 不仅从内容上比原有证监会出台的《私募投资基金监督管理暂行办法》（以下简称《暂行办法》）更加丰富，明确了纳入监管的私募基金范围，并且对管理人提出负面清单管理。而且从“办法”上升到“条例”的层次，赋予了私募基金管理更高的法律地位，也意味着私募投资基金的监管有了“上位法”，有利于行业的健康和长远发展。本期将在征求意见稿具体内容的基础上，结合对私募行业从业人员的结构性访谈，对私募投资基金的发展做进一步地分析。

解析《私募投资基金管理暂行条例》(征求意见稿)

近年来,在国家有关政策法规的鼓励和支持下,我国私募基金行业进入了黄金发展期,私募机构逐渐成长市场生态中重要的一员。据中国证券投资基金业协会的统计数据显示,截至2017年7月底,协会已登记私募基金管理人20110家,已备案私募基金58734只,管理基金规模达到9.95万亿元。但是,由于是新生行业,在私募基金蓬勃发展的过程中,也普遍存在基金管理人过分追求管理规模和收益,对自身的风控合规意识不足以及监管相对滞后等问题。因此,为深化金融体制改革,严格规范私募行业管理行为,国务院发布了《私募投资基金管理暂行条例(征求意见稿)》,更加细致和具体地引导私募基金健康发展。

一、征求意见稿的创新之处

相较于已有的规章制度,征求意见稿针对我国私募行业发展过程中存在的诸多问题,出台了详细的规定,对基金管理人、托管人以及行业协会等私募投资所涉及的主要行为规范都有明确的界定,在法律责任、创业投资基金等方面都有一定的创新之处。下面就征求意见稿的重点内容做简要分析。

1、私募投资基金登记注销机制

征求意见稿对私募投资基金的登记注销出台了明细的规定,要求所有私募基金必须在相关部门注册登记。未经登记,任何单位或者个人不得使用“基金”、“基金管理”等字样或者近似名称进行条例规定的投资活动。同时,条例也提出了七项基金注销的条款,其中令人关注的是“**登记后6个月内未备案首只私募基金的**”和“**所管理的私募基金全部清盘后,12个月内未备案私募基金的**”需要注销等两条。有学者指出,这两项注销条款的提出,表明了国家对于目前整顿私募基金无序发展的决心,尤其是私募“牌照资源”的买卖行为。在金融监管收紧以后,私募牌照市场成为这两年出现的新的灰色产业链。在这条产业链中,除了牌照的买卖双方外,还催生了中介参与牌照资源的囤积、贩卖。注销机制的提出,意味着在产品清盘后,如果不能在一年以内把牌照卖掉,就会被强制注销,从而加大了牌照出售的难度,规范了市场秩序。

2、明确相关主体的责任与义务

与已有的《暂行办法》不同,征求意见稿中规范了私募基金管理人、托管人和监管协会的责任与义务。首次提出“私募基金管理人由依法设立的公司或者合伙企业担任”,并对私募基金管理人在业务运营和制度建设方面提出基本要求,“**私募基金管理人应当有满足业务运营需要的营业场所、从业人员、安全防范设施和基金管理业务相关的其他设施,有完善的风控合规、内部稽核监控和信息安全等制度**”。同时,还对私募基金管理人应履行的职责进行明确,包含了办理基金备案手续、按照基金合同进行投资、及时分配收益、负责基金会计核算、信息披露和资料保存等。

值得注意的是,征求意见稿规定私募基金管理人应当在初次开展资金募集、基金管理等私募基金业务前向基金行业协会履行登记手续,且基金行业协会需在5个工作日内对报送材料不齐全或不符合规定的管理人予以告知,相比于目前操作中的20日反馈周期,管理人登记时间将大幅缩短。

征求意见稿中要求托管人应当安全保管基金财产,对所托管的不同基金财产分别设置账户,确保基金财产的完整与独立;同时,要建立托管业务和其他业务的隔离机制,有效防范利益冲突,保证基金财产的独立和安全。

3、创业投资基金的特别规定

为大力推动“大众创业，万众创新”，征求意见稿对于创业投资基金做了特别的规定。除了予以创投基金各项扶持政策以外，还要求“**证券监督管理机构对创业投资基金实施区别于其他私募基金的差异化监督管理。基金行业协会在基金管理人登记、基金备案、投资情况报告要求等方面，对创业投资基金实施差异化自律管理和服务。**”

4、处罚机制

相比于原有《暂行办法》中处罚条款较少，处罚方式较为单一的特点，征求意见稿中关于私募投资基金管理过程中基金管理人、委托人等相关责任主体出现的违规、违法行为都作出了明确的和可操作的处罚规定。针对可能出现的 32 类违法违规行，根据情节严重程度都设置了不同的处罚标准，减少了权力寻租的空间。从近期国家出台的一系列金融规章制度来看，一个明显的变化就是对违法违规行为的处罚规定更为明晰，处罚条款也更有针对性，不再是一刀切的处罚模式。这说明了国家始终坚持把保护投资人合法权益放在突出地位，坚决打击防范金融类违法行为，压缩金融投机空间，进一步规范和优化金融市场环境。

二、《暂行条例》征求意见稿对私募行业的影响

中国私募投资的发展可以追溯到 20 世纪 80 年代，1986 年国家科委和财政部联合几家股东共同投资设立了中国创业风险投资公司，标志着我国的私募投资进入了初创时期。此后，由于各项制度的不完善，以及国内外宏观经济环境的影响，中国私募投资经历了几次起伏。但随着国内政策环境和资本市场的逐步完善，在 2004 年以后，中国私募投资市场逐渐蓬勃发展起来，同时也存在监管不善、无序发展等问题。作为私募行业的顶层设计，《私募投资基金管理暂行条例》(征求意见稿)总结吸收了近几年私募监管方面的实践经验，在更高的法律层面提出更加全面、系统的规范性要求，将会对私募基金行业的未来产生深远影响。

监管正规化。我国私募投资基金长期处于无专门法律规范约束的问题，相关法律规定如《公司法》、《证券法》以及《信托法》等，为私募投资基金采取公司制、有限合伙制或信托制的组织形式提供了依据，对私募投资基金的设立法律依据留有余地，但基本上都没有明确其合法地位。2013 年中央编制办印发的《关于私募股权基金管理职责分工的通知》中，明确了证监会负责私募投资基金的监督管理，实行适度监管。然而通知代替不了法律或行政法规，对私募投资基金的监管依然缺乏立法程序和基础。《暂行条例》征求意见稿的发布解决了私募投资基金监管长期缺失的法律法规基础，为监管正规化提供了法理依据。

机构专业化。征求意见稿提出私募基金管理人由依法设立的公司或者合伙企业担任，并在初次开展资金募集、基金管理等私募基金业务前向基金行业协会提交相关材料，履行登记手续。这些对私募投资基金行业的规范，要求各私募机构改变混业经营的现状，实行私募股权投资和私募证券投资等分业经营。同时，私募基金管理人、私募基金销售机构需要根据规定，建立完整的风控体系和信息沟通机制。业内人士指出，短期来看，这些规范会极大地增加基金的运营成本，对发展规模小、抗风险能力弱的私募基金产生一定程度的冲击。但是从行业长远发展的角度来看，运营成本的增加和分业经营的限制，能够淘汰市场上发展较滞后的私募机构，促进私募行业专业化管理，推动私募投资基金市场持续健康发展。

致谢：本文在撰写过程中，幸得兴泰资本投资部经理施阳生的指点，为本文生色不少，谨此表示衷心的感谢。

免责声明

兴泰智库成立于 2016 年 8 月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）发起，并联合有关政府部门、高等院校、研究机构、金融机构和专家学者组成的，以“汇聚高端智慧，服务地方金融”为宗旨的非营利性、非法人学术团体。

《兴泰智库研究报告》是兴泰智库自主研究成果的输出平台，内容以宏观报告、政策解读、行业分析、专题研究为主，对内交流学习，对外寻求发声，致力于为合肥区域金融中心建设提供最贴近市场前沿的前瞻性、储备性、战略性智力支持。

本报告基于兴泰智库研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点，不构成对任何人的投资建议，公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发，需注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。