

君合专题研究报告



2023年3月2日

《私募投资基金登记备案办法》及配套指引解读

一、整合完善登记备案规则体系

中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）于2023年2月24日发布公告，将自2014年初施行至今的《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》（“原办法”）修订为《私募投资基金登记备案办法》（“《登记备案办法》”），并发布其配套指引。《登记备案办法》基本延续了原办法的章节设置安排，但进行了全面扩充，增加至83条。

《登记备案办法》沿用原办法中“总则”、“基金管理人登记”、“基金备案”前三个章节的划分方式，不再单独保留“人员管理”章节，将“信息报送”章节进行调整并明确为“信息变更和报送”章节，“自律管理”章节也在本次修订中进行大幅度扩充。此次公布的三份配套指引，则针对私募基金管理人在登记环节中的基本经营要求以及对其出资人、实际控制人、高管人员等关键主体的要求进行细化说明。

原办法自2014年初发布、施行至今已逾九年，其初步确立了私募基金管理人登记、私募基金备案程序，对基金业协会开展自律管理提供了具体的规则支撑，也为接续出台各类自律规则和业务规范预留了灵活性。本次修订后的《登记备案办法》可理解为基金业协会对过往规则体系建设、积累成果的集成和重述，其中也不乏一些实质性的新要求、新举措。在国务院《私募投资基金管理暂行条例》尚未正式发布、证监会《私募投资基金监督管理暂行

办法》亦尚未进行修订的背景下，《登记备案办法》无疑是目前私募基金行业值得各方聚焦的一份重磅文件。

《登记备案办法》中涉及私募基金管理人登记的内容，仍以前《私募基金管理人登记须知》（2018年12月更新）（“登记须知”）所确定的框架为主，进一步整合了过往形成的针对管理人登记要求及相关程序的规定，重点突出对于私募基金管理人及其出资人、实际控制人、高管人员的要求，调整、完善了中止办理和终止办理制度；在此基础上，对应配套发布的三份登记指引以及私募基金管理人登记申请材料清单（预期将随《登记备案办法》更新），基金业协会对于私募基金管理人登记的要求以更为体系化的方式呈现。目前施行的针对私募基金备案的《私募投资基金备案须知》（“备案须知”）、《私募投资基金备案关注要点》（2022年6月版）（“备案关注要点”）均为近年出台，《登记备案办法》中涉及私募基金备案的内容集中在针对私募基金募、投、管、退等环节的部分事项作进一步明确，基金备案涉及的程序性事项有所调整。整体而言，新规与备案须知和备案关注要点中确定规则相比变化不大，预期基金业协会后续将针对股权和证券类基金分别出台差异化指引进一步明确细化相关规则。

《登记备案办法》中的“信息变更和报送”章节，将以私募基金管理人登记信息变更及私募基金

信息变更为核心的信息报送程序要求以及信息披露义务进行了整合与集中体现，进一步明确了适用信息披露义务的主体范围；对应基金业协会于去年底修订、施行的《中国证券投资基金业协会自律管理和纪律处分措施实施办法》（“《实施办法》”）的规定，《登记备案办法》中的“自律管理”章节对于基金业协会实施自律管理措施和纪律处分措施的各类情形进行了统一明确，并与“信息变更和报送”章节的内容有更强联动；特别是私募基金管理人的信息披露与信息报送质量、私募基金管理人及/或其出资人、实际控制人的持续合规情况，将更为明确、直接地影响其办理基金备案、维持私募基金管理人资格。我们理解，前述内容、安排与基金业协会近年内强调的全流程自律管理、持续合规等理念保持一致。

我们注意到，《登记备案办法》的总则部分，采取了此前《私募投资基金管理暂行办法（征求意见稿）》总则部分的一些条款设置安排；证监会此前发布的《关于加强私募投资基金监管的若干规定》中主要内容也在《登记备案办法》的“自律管理”等章节有集中体现；同时，《登记备案办法》也尝试对私募投资基金的要素、创业投资基金的认定标准等进行界定，在条款层面对集团化私募基金管理人、快速备案机制、差异化自律管理（包括特别针对创业投资基金的差异化自律管理服务）等业界关注的话题进行回应并预留后续明确、细化的空间。前述条款内容，在后续私募基金业务实践中的实际效果、其所对应的具体规则及落地方式等，以及与后续可能出台的各层级法规、规定、自律规则的联动情况，需要进一步观察。

二、多维度差异化监管

1. 基于机构资质的差异化

《登记备案办法》第七条规定，基金业协会将按照分类管理、扶优限劣的原则对私募基金管理人

和私募基金实施差异化自律管理和行业服务，并支持对治理结构健全、运营合规稳健、专业能力突出、诚信记录良好的私募基金管理人办理登记备案业务提供便利。

目前私募基金备案办理程序区分为一般程序和“分道制+抽查制”程序（“分道制程序”）。分道制程序在时效性上优势明显，符合条件（俗称“白名单”）的私募基金管理人通过基金业协会资产管理业务综合报送平台（“ambers系统”）提交私募基金备案申请后，系统进行校验后将自动通过；基金业协会视情况对自动通过的私募基金进行抽查，以核实备案材料完备性和形式合规性。

《登记备案办法》本次特别明确了“快速备案制度”，适用双层标准；对于治理结构健全、业务运作合规、持续运营稳健、风险控制有效、管理团队专业、诚信状况良好的私募基金管理人所管理的符合条件的私募基金，基金业协会可相应提供前述制度安排。行业目前对于分道制程序适用标准透明化的呼声强烈。我们预期基金业协会将针对分道制标准出台明确规则。

此外，《登记备案办法》本次新增“审慎备案”机制，即基金业协会将按照规定针对私募基金管理人存在较大风险隐患、私募基金涉及重大无先例事项或存在结构复杂、投资标的类型特殊等情形的，对相应私募基金管理人拟备案的私募基金采取提高投资者要求、提高基金规模要求、要求基金托管、要求托管人出具尽职调查报告或者配合询问、加强信息披露、提示特别风险、额度管理、限制关联交易，以及要求其出具内部合规意见、提交法律意见书或者相关财务报告等措施。我们预期基金业协会也将针对审慎备案机制的适用出台具体标准。

2. 基于基金类型的差异化

本次修订后，《登记备案办法》明确规定基金业

协会对创业投资基金在基金备案、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。值得注意的是,《登记备案办法》也对“创业投资基金”的定义进行了明确。整体上看,《登记备案办法》所明确列示的创业投资基金需符合的条件与行业通常理解无实质差别,例如与国家发改委等六部委此前联合颁布的《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)中关于创业投资基金的定义及认定标准相比,《登记备案办法》仅对私募基金的投資范围、投資策略、存續期限及是否涉及杠杄融資情况进行了明确要求,更为简化。

《登记备案办法》中对于创业投资基金更为明确、直接的差异化安排体现在对于专门管理创业投资基金的私募基金管理人的实缴货币资本金额要求以及创业投资基金的初始实缴募集资金规模要求。前者明确可区别于私募基金管理人的实缴货币资本需持续不低于1,000万元人民币(或者等值可自由兑换货币)的一般要求,但差异化要求尚待具体规则出台;后者则进一步降低备案时的实缴金额门槛,仅需满足不低于500万元人民币的要求(创业投资基金在备案后6个月内仍需满足实缴出资规模不低于1,000万元人民币的要求)。

3. 基于投资标的的差异化

近年来,投向单一标的的私募基金的数量和规模增长迅猛。相较于组合投资策略的私募基金,单一标的的私募基金投资集中度高,投资者遭受本金损失的风险可能较大。基金业协会也在持续探索针对单一标的的私募基金的差异化监管模式。根据现行规则,单一标的的私募基金需在风险揭示、募集安排等方面适用特别规定。《登记备案办法》本次在风险揭示环节,重申私募基金管理人需对于涉及投向单一标的的进行特别提示风险;新增应对投资标的基本情

况、投资架构、因未进行组合投资而可能受到的损失、纠纷解决机制等进行书面揭示,并由投资者签署确认的要求。此外,《登记备案办法》对投向单一标的的私募基金的初始实缴募集资金规模也提出了不低于2,000万元人民币的更高要求。

此外,我们注意到,相较于《私募投资基金登记备案办法(征求意见稿)》,《登记备案办法》在第四十四条项下明确列举的可适用于审慎备案程序的情形中删除了“私募基金的投资者主要是自然人且投向单一标的”;此外,《登记备案办法》中关于私募基金初始实缴募集资金规模的规定中,也设置了“除另有规定外”的但书安排。后续是否还将进一步出台针对单一标的的私募基金的特别规定,也需进一步观察。

4. 基于社会影响的差异化

《登记备案办法》在私募基金管理人信息报送环节有一项新增安排,对于不同体量的私募基金管理人或私募基金,适用不同的信息报送要求。管理规模超过一定金额以及集团化运作的私募基金管理人(同一控股股东、实际控制人控制两家以上私募基金管理人)等,其报送基金业协会的年度财务报告应当经中国证监会备案的会计师事务所审计;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,其报送基金业协会的年度财务报告应当经中国证监会备案的会计师事务所审计。

三、提高管理人行业规范要求

1. 提高管理人准入门槛

《登记备案办法》针对私募基金管理人及其出资人(对控股股东、主要出资人存在部分特别要求)、实际控制人、法定代表人(适用于公司型管理人)、执行事务合伙人或其委派代表(适用于合伙型管理人)、高级管理人员、董事、监事等均提出了相应要求,并强调应持续符合相关要求。

对于独资与合资私募证券基金管理人相关要求的适用范围,《登记备案办法》中有所明确,即外资持股比例合计不低于 25%,与私募基金管理人的主要出资人的持股比例认定标准一致。《私募基金管理人登记指引第 2 号——股东、合伙人、实际控制人》(“《指引 2 号》”)进一步明确,私募股权基金管理人的实际控制人为境外机构或者自然人的,应当追溯至与中国证监会签署合作备忘录的境外金融监管部门监管的机构、境外上市公司或者自然人,与私募证券基金管理人境外实控人的认定标准对齐。

➤ 管理团队跟投出资要求

本次修订后,私募基金管理人的最低实缴出资额要求得到明确,同时对管理团队提出出资要求。根据《登记备案办法》及相关配套指引的规定,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均需直接或者间接对私募基金管理人出资,且合计实缴出资不低于私募基金管理人实缴出资额的 20%或 200 万元人民币(另有规定的除外)。

➤ 管理团队从业年限、经验及任职要求

《登记备案办法》针对私募基金管理人的法定代表人、高级管理人员、执行事务合伙人或其委派代表的工作经验提出了更高要求。私募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 年以上相应领域的相关工作经验,合规风控负责人应当具有 3 年以上相应领域的相关工作经验。

对于工作经验及投资业绩的具体认定标准、要求,《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》(“《指引 3 号》”)进行了明确约定。

《登记备案办法》及《指引 3 号》对于“兼职”进行了界定,私募基金管理人的法定代表人、高级管理人员、执行事务合伙人或其委派代表在高等院校、科研院所、社会团体社会服务机构等非营利性机构任职、在所管理的私募基金任职等不属于《登记备案办法》项下的兼职。

➤ 中止办理与终止办理情形

《登记备案办法》第二十四条、第二十五条在一定程度上重构了私募基金管理人登记的办理程序。对照《登记备案办法》第二十四条所约定的中止办理私募基金管理人登记的情形,本次修订后的中止办理环节,更侧重于其程序性功能,待与拟登记机构及其控股股东、实际控制人、普通合伙人、主要出资人等相关的行政程序、司法程序、争议纠纷、社会舆情等存在或可能存在的情形终止或消除后,可恢复拟登记机构的申请程序;《登记备案办法》本次新增的终止办理私募基金管理人登记的规定(第二十五条),则兼具程序和实质要求;特别是拟登记机构因不符合《登记备案办法》第八条至第二十一条所规定的登记要求被终止办理私募基金管理人登记,其再次提请办理登记又因此列情形被终止办理的,自被再次终止办理之日起 6 个月内不得再提请办理私募基金管理人登记。

2. 加强管理人持续合规和稳定运营要求

➤ 股权出资稳定要求

《登记备案办法》特别扩展了针对实际控制人的系列要求,并强化了实际控制人的锁定要求。私募基金管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人所持有的股权、财产份额或者实际控制权,除符合明确规定的除外情形的,自登记或者变更登记之日起 3 年内不得转让;实际控制权发生变更的,变更之日前 12 个月的月均管理规模应当持续不低于 3,000 万元人民币。

➤ 管理团队稳定要求

《登记备案办法》第二十一条明确强调，私募基金管理人应当保持管理团队和相关人员的充足、稳定；私募基金管理人在首支私募基金完成备案手续之前，不得更换法定代表人、执行事务合伙人或其委派代表、经营管理主要负责人、负责投资管理的高级管理人员和合规风控负责人。

我们注意到，针对高管离职的情形，《登记备案办法》的规定安排上也有更为具体要求，私募基金管理人应当在原高级管理人员离职后按照公司章程规定或者合伙协议约定，由符合任职要求的人员代为履职，并在6个月内聘任符合岗位要求的高级管理人员，不得因长期缺位影响内部治理和经营业务的有效运转。

四、完善私募基金全流程制度安排

1. 募集阶段

➤ 明确基金初始实缴募集资金规模

实务中一直对于单支私募基金规模下限是否有明确要求有持续讨论、关注。本次修订后，《登记备案办法》区分私募证券基金、私募股权基金以及投向单一标的的私募基金，分别对其初始实缴募集资金规模提出明确要求。私募股权基金（包括特别针对创业投资基金的分阶段规定）及投向单一标的的私募基金的相应要求，前文已有所涉及；对于私募证券基金，其初始实缴募集资金规模不低于1,000万元人民币。

➤ 细化、增补风险揭示和基金合同条款要求

对于风险揭示环节，除前文提及的需针对投向单一标的的进行的特别风险提示，《登记备案办法》中还新增了针对“私募基金管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人发生变更，尚未在协会完成变更手续”以及“私募基金存在其他复杂结构，或者

涉及重大无先例事项”等情形的特别风险提示要求；在其控股股东、实际控制人、普通合伙人发生变更但未在基金业协会完成变更手续的情况下，私募基金管理人应当通过风险揭示书向投资者进行特别提示，揭示前述变更情况以及可能存在无法完成变更登记和基金备案手续的合规风险。

对于《登记备案办法》中关于基金合同条款的要求，我们提示关注设置市场化退出机制以及针对关联交易进一步细化约定的相关要求。

《登记备案办法》第二十九条规定，基金合同应当对“私募基金管理人因失联、注销私募基金管理人登记、破产等原因无法履行或者怠于履行管理职责等情况时，私募基金变更管理人、清算等相关决策机制、召集主体、表决方式、表决程序、表决比例等相关事项”进行约定；《登记备案办法》第五十八条则进一步规定，在私募基金管理人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况下，私募基金管理人、私募基金托管人、基金份额持有人大会或者持有一定份额比例以上的投资者，可以按照基金合同约定成立专项机构或者委托会计师事务所、律师事务所等中介服务机构，妥善处置基金财产，保护投资者合法权益，并对私募基金进行清算、完成退出。相较于备案须知中关于“维持运作机制”的基金合同条款要求，前述新增规定更侧重于实操落地，并较为创新地设计了通过引入专业中介参与退出处置的模式。以合伙型基金为例，前述机制可在基金合同中明确约定并考虑与清算条款进行关联。

针对关联交易，《登记备案办法》本次新增在基金合同中明确约定关联交易的识别认定、对价确定机制的要求。不同类型私募基金的关联交易界定等细化规则有待基金业协会在预期后续发布的指引中明确。

➤ 提高管理人和执行事务合伙人的强关联要

求

针对合伙型基金中 GP 和私募基金管理人分离的架构安排,《登记备案办法》的要求调整为私募基金管理人应与“执行事务合伙人存在控制关系或者受同一控股股东、实际控制人控制”。以备案关注要点为例,对相应架构安排的要求是“存在关联关系”;而过往的实务操作中,如基金 GP 系由基金管理人高管团队控制或作为主要出资人的情形,通常可被认定为与基金管理人存在关联关系。《登记备案办法》的实施,将导致实操中无法按照前述股权架构设立基金 GP。

2. 投资阶段

《登记备案办法》再次对私募证券投资基金及私募股权基金各自的投资范围进行了界定,经本次整合、明确后的内容,与现行规则基本一致。

3. 投后管理阶段

《登记备案办法》对于私募基金管理人应进行投资确权的要求更为明确、具体。针对股权投资项目,或者所管理基金持有的被投资企业股权、财产份额发生变更的,应当根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国合伙企业法》等法律法规的规定,及时采取要求被投资企业更新股东名册、向登记机关办理登记或者变更登记等合法合规方式进行投资确权。此外,私募基金管理人还应就此及时告知托管人、向基金投资者进行信息披露(基于基金合同约定),基金托管人对此也有督促义务。

实务中,已有部分托管机构在基金托管协议中明确针对所托管基金的投资项目提出投资确权要求,并主张由私募基金管理人及时提供完成确权的相关证明材料。我们预计,本次《登记备案办法》的相关规定还将进一步对托管机构以及相应基金托管协议条款设置、谈判等环节产生辐射效应。

4. 退出阶段

考虑到《登记备案办法》已对私募基金的募集规模(实缴金额)有明确的限定,本次在封闭运作这一基本原则的机制安排上,基金业协会结合私募基金实践等作出进一步细化和明确,“投资者减少尚未实缴的认缴出资”的情形不属于违反封闭运作的情形。

五、加强自律管理,丰富自律措施

基金业协会于 2022 年 12 月 30 日发布《实施办法》对于基金业协会进行自律管理的对象以及可采取的自律管理措施、纪律处分措施有集中体现、规定。本次修订后,《登记备案办法》在“自律管理”章节,针对私募基金管理人及其股东、合伙人、实际控制人等关键主体及相关责任人员的各类违规行为等,区分梯度、设置了相应自律管理或者纪律处分措施,特别是暂停办理私募基金备案和限制相关业务活动,本次有较为集中的应用。除此之外,《登记备案办法》进一步明确了因经营相关事由和因自律管理需求而分别应注销私募基金管理人登记的两类情形(机制);针对私募基金管理人因被撤销登记或适用前述注销机制而导致私募基金管理人注销登记的情况,亦明确了私募基金管理人的注销后义务。

六、新老划断和过渡期

基金业协会明确《登记备案办法》将于 2023 年 5 月 1 日起正式施行,在此前的期间为过渡期。过渡期内已提交办理的登记、备案和信息变更等业务,按照现行规则办理;过渡期结束后提交的除实际控制权变更外的登记备案信息变更,相关变更事项应当符合《登记备案办法》的规定;提交办理实际控制权变更的,变更后的私募基金管理人应当全面符合《登记备案办法》的要求。

结语

本次修订后的《登记备案办法》更为完整、全

面地展现了基金业协会对于私募基金管理人、私募基金进行自律监管的整体要求，私募投资基金管理人登记和私募基金备案的标准更为透明、完善，预计今后还将就登记备案出台更多的指引和配套规

则。《登记备案办法》在引导私募基金行业回归本源、落实扶优限劣等方面的作用及效果，值得业界各方持续关注。

朱核 合伙人
倪天伶 合伙人
赵思存 律师

电话：86 21 2208 6340
电话：86 21 2208 6346

邮箱地址：zhuh@junhe.com
邮箱地址：nidl@junhe.com
邮箱地址：zhoasc@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。

