

监管与发展并重的私募新篇章 ——《私募投资基金监督管理条例》解读*

巴曙松**

私募投资基金或称私募基金主要指在我国境内以非公开方式向合格投资者募集而设立并在基金管理人管理下进行的股票、债券等证券投资的基金。其中前者主要投资于上市交易的股票、债券等证券，后者主要投资于未上市企业股权。近几年来我国私募基金行业发展迅速，中国证券投资基金业协会简称“协会”的官网数据显示截至2023年4月底在协会登记的私募基金管理人22270家，私募基金产品有153539只，私募基金规模已经达到20.75万亿元。私募基金从业人员有176343人。私募基金尤其是私募股权基金在有效服务实体经济和国家战略、促进中小企业创业就业、推动高科技领域创新发展、提高资本市场直接融资比重、满足社会财富管理方面发挥了积极作用。但是伴随着行业发展也出现了许多风险和问题，如以私募之名行非法集资之实，向不具备风险承担能力的投资者兜售产品，进行虚假信息披露等，甚至出现侵占挪用基金财产、利益输送等严重违法违规行为。上述乱象既损害了投资者的利益，也给整个行业的发展带来了不利影响。业界一直呼吁出台专门的法律法规来监管私募基金的业务活动，以更好保护投资者合法权益，促进私募基金行业规范健康发展。2023年7月，私募投资基金监督管理条例简称“私募条例”的出台是私募基金领域的一个重要里程碑。

豆蔻年华

一、立法背景

在中国金融业发展过程中，伴随着特定行业的发展，通常主管部门会根据行业发展成熟度“自下而上”效力由低到高立法，即先部门规章，国务院各部门颁布，再行政法规，国务院颁布，进而是法律，全国人大或其常委会颁布。私募股权投资行业在行政法规层面依据不足的问题由来已久，全国人大常委会2003年10月通过的《中华人民共和国证券投资基金法》（简称“基金法”）仅用于规范公募基金。2012年12月，基金法修订时把私募证券投资基金也纳入监管范围，但私募股权投资基金因为当时还处于发展初期，存在较大分歧，最终未能被明确纳入其中。自此，私募股权基金的相关立法历经漫漫十年，虽部门监管规范与行业自律政策频频颁布，但行业一直缺少顶层设计，法律或行政法规层级的上位法缺位。早在2013年6月

专门针对私募股权基金行业的效力级别最高的法律规范

二、内容结构

私募条例 一共 7 章 62 条 从内容上看 主要包括以下几个方面

一 明确扩大适用范围 完善顶层设计以强化监管 凡以非公开方式募集资
金 并由私募基金管理人或普通合伙人管理 为投资者的利益进行投资活动而设立的
投资基金和以进行投资活动为目的设立的公司 合伙企业 都被纳入监管范围 私募都

得要求地方政府承诺回购本金

四 差异化监管 加快创新发展 私募条例对私募股权投资基金中更偏重于早期项目投资的创业投资基金做了专章规定 明确了创投基金应当符合的条件 并提出了对创投基金实施差异化管理和政策支持 例如简化登记备案手续 在资金募集和投资退出方面提供便利等 以吸引更多市场资金加入“投早投小 投硬科技”的行列 目前创投基金确实面临“募资难 退出难”的困境 市场期待着更多促进创投基金发展的扶持政策 和差异化监管措施 尽快出台

五 拓宽监管手段 明确法律责任 私募条例要求监管部门贯彻党和国家方针 明确了监管部门的职责和可以采取的措施 推进信息共享和风险处置机制 并对违法违规行为的法律责任做出了具体规定 这将有助于从更高层级加强对私募基金行业的监督和管理 维护市场秩序和投资者合法权益

三、亮点意义

在中国金融体系中 私募股权基金早已成为科技型企业重要的孵化器和助推器 在丰富资本市场的多样性 支持企业创新和创业 促进融资结构调整等方面有着不可替代的作用 从早期零监管生态下的野蛮生长 到中国证监会部门规章及协会行业自律规范的部门监管和行业自律管理 再到本次私募条例 从行政法规层面的严格规范 私募基金行业监管力度根据行业发展的需要 在不断加强 私募条例也表明了监管机构对私募行业健康发展的关切 对局部出现的乱象零容忍的治理态度 其实施将有助于重塑私募基金的行业发展格局

根据私募条例的重点内容来看 其旨在强调发展与监管并重 在有效规范行为的同时 亦关注保持机构的市场活力 体现了诸多亮点

一是长期以来 私募股权基金监管的上位法依据不足 此次进行上位法调整 并把私募股权基金统一纳入规范范围 有利于进一步完善健全私募基金的法律体系 维护金融生态稳定 促进私募基金行业规范创新发展

二是在对私募股权投资基金进行底线监管的同时 充分考虑发挥其积极作用 私募条例中专章提出对创投基金实行差异化监管 这体现了二十大报告中加快促进创新发展等的战略要求 将有助于促进成长性 创新性创业企业的持续健康发展 激活国家的重大科技成果转化和高科技创新能力

三是强化风险源头管控 对可能出现的私募风险加大打击力度 私募条例