

私募基金法律

私募基金管理人合规运营指南

作者：宋继聪 | 冉璐 | 丁笑

私募基金管理人登记是投资机构募集私募基金的必要条件，而私募基金备案则是私募基金可以正式开始投资运作的前提。因此，私募基金管理人登记和私募基金备案一直以来都是各投资机构在开展业务过程中极为重视的环节，也会为此尽力达成各项合规要求，以免业务开展被“卡脖子”。2022年6月2日，中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）发布了《关于私募基金管理人登记备案工作相关事宜的通知》，对其此前发布的《私募基金管理人登记申请材料清单》加以更新，同时系统整合了私募基金备案的关注要点，本所已撰文深度解读。

实际上，私募基金管理人登记和私募基金备案远非私募合规的终点，私募基金管理人登记和私募基金备案的相关规定也不仅是对管理人登记、基金备案时点的要求，持续性合规运营要求贯穿于私募基金管理机构和私募基金的整个运作过程之中。本文拟整体梳理私募基金管理人完成登记及私募基金完成备案后，私募基金管理人需要持续关注和履行的合规义务，为各私募基金管理人的合规运营指路。根据面对对象的不同，可以将各类合规事项按对投资者和对监管机构须履行的不同义务分别加以说明。

一、对投资者

由于私募基金管理人与投资者之间信息的不对称性，二者之间的信息沟通机制就成了私募基金管理人合规工作的重中之重。私募基金管理人与投资者之间的信息不对称是双向的，一方面，私募基金管理人难以了解投资者对投资的偏好和承担投资风险的能力；另一方面，投资者难以了解受托管理其资金的私募基金管理人如何实际开展投资业务。因此，私募基金管理人对投资者的合规义务主要体现在**适当性管理**和**信息披露**两个方面，而这两个方面也是贯穿私募基金募集到运营的全过程的。

（一）投资者适当性管理

投资者适当性是指基金募集机构在销售基金产品或者服务的过程中，根据投资者的风险承受能力销售不同风险等级的基金产品或者服务，把合适的基金产品或者服务卖给合适的投资者。

——《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》第三条

1. 投前适当性审核

根据《私募投资基金募集行为管理办法》的规定，私募基金的募集应当履行一定的必要流程，包括特定对象确定、投资者适当性匹配、基金风险揭示、合格投资者确认、投资冷静期和回访，其中就已明确了投资者适当性匹配的要求。后续《证券期货投资者适当性管理办法》《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》及《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》的相继出台则进一步细化了投资者适当性管理的具体要求，不仅将投资者区分为普通投资者和专业投资者进行差异化管理，还对基金募集完成后的持续性投资者适当性管理提出了要求。

2. 投后适当性自查和回访

根据前述规定，私募基金管理人应当每半年开展一次适当性自查，形成自查报告，且应建立健全普通投资者回访制度，对普通投资者定期抽取一定比例进行回访，对持有 R5 等级基金产品或者服务的普通投资者增加回访比例和频次。参考基金业协会发布的《基金产品或者服务风险等级划分参考标准》，私募股权、创业投资基金通常会被划分 R5 等级的基金产品，因此如果私募基金管理人所管理的私募基金的投资者中有普通投资者，则应注意履行定期回访义务。结合适当性自查的频次要求，可考虑在适当性自查的同时一并安排普通投资者回访。

3. CRS 年度回访

需要提示的是，除了适当性管理义务外，根据 2017 年 7 月 1 日实施的《非居民金融账户涉税信息尽职调查管理办法》的要求，私募基金管理人还应当建立实施监控机制，按年度评估非居民金融账户涉税信息尽职调查和信息报送制度、业务流程并检查相关执行情况。因此，私募基金管理人还可以在适当性自查时向投资者核实最新的非居民金融账户涉税信息。

小结：私募基金管理人在推介私募基金前和完成私募基金募集后都应严格落实投资者适当性管理，每半年开展一次投资者适当性自查；每年开展一次投资者非居民金融账户涉税信息复核；并建议同时进行普通投资者回访，回访频率建议不低于每年一次。该等工作均应留下书面记录存档。

（二）信息披露

1. 基金募集阶段的信息披露

如前所述，风险揭示是私募基金募集推介的必要环节之一，而风险揭示的内容正是私募基金管理人在私募基金募集阶段就应向投资者披露的信息之一。除了风险揭示外，《私募投资基金募集行为管理办法》和《私募投资基金信息披露管理办法》均对私募基金募集推介材料应披露的内容作出了具体规定，募集推介材料也是私募基金备案时需要上传基金业协会审核的材料之一。

2. 基金运作期间的信息披露

在完成私募基金备案、私募基金开始投资运作后，私募基金管理人更应按照相关监管规定及基金合同的约定，定期向投资者履行信息披露义务。

以私募股权、创业投资基金为例，根据《私募投资基金信息披露内容与格式指引 2 号》的要求，私募基金管理人至少应定期向投资者披露半年度报告和年度报告，其中半年度报告应在当年 9 月底之前完成，年度报告应在次年 6 月底之前完成。同时，基金业协会鼓励私募基金管理人向投资者披露季度报告，但不做强制要求。实践中，大部分主流的私募基金管理人会结合投资者的要求，在基金合同中约定更严格的信息披露要求，比如定期披露季度报告、半年度报告和年度报告，或在基金业协会要求的基础

上提高信息披露的效率。

此外，《私募投资基金信息披露管理办法》还就若干重大事项规定了私募基金管理人根据基金合同约定的披露义务。实践中，基金合同未必就其中提到的每一重大事项都具体约定了披露要求，但我们仍建议私募基金管理人能在发生该等情形时及时向投资者披露，既是对投资者权益的保护，也是在极端情形下发生相关争议时对私募基金管理人自身的保护。实际上，基金业协会也通过信息报送手段对前述重大事项的披露加以监督和控制，因为该等重大事项大多涉及基金合同的变更（基金合同发生变更的，私募基金管理人应进行产品重大事项变更），或是会在私募基金管理人的控股股东、实际控制人或法定代表人/执行事务合伙人委派代表发生变更时要求提供私募基金管理人向投资者的通知及回复证明材料。

3. 信披系统投资者查询账号的开立

实践中，私募基金管理人通常会通过电子邮件的形式向投资者进行信息披露。《私募投资基金信息披露管理办法》提到的基金业协会指定私募基金信息披露备份平台，即私募基金信息披露备份系统（以下简称“**信披系统**”）于2020年2月14日正式上线定向披露功能模块后，私募基金管理人还应在私募基金完成备案后，及时为投资者开通信披系统查询账号，让投资者得以通过信披系统获取信息披露报告。

自2021年第二季度起，基金业协会陆续在私募基金管理人信息公示平台、私募基金信息公示平台公开私募基金管理人及单支私募基金的投资者查询账号开立率，若私募基金管理人为投资者开立账户的比率低于50%（不含50%）的，私募基金管理人公示平台“机构提示信息处”还将出现特别提示。虽然该等提示暂时不影响私募基金管理人备案新基金，但信披系统投资者查询账号的开立情况将纳入基金业协会私募基金管理人会员信用信息报告指标体系，并与私募基金备案分道制安排相关联，这将可能影响私募基金管理人信用评价及备案新基金的效率，希望私募基金管理人能加强关注。

小结：私募基金管理人在推介私募基金环节和完成私募基金募集后都应严格遵循相关监管规定和基金合同的约定进行信息披露，包括但不限于半年度报告、年度报告、重大事项报告，且应在完成私募基金备案后及时开立信披系统投资者查询账号。

二、对监管机构

我国私募基金行业的监管部门为证监会，而基金业协会是根据《证券投资基金法》成立、并根据《私募投资基金监督管理暂行办法》等规定运作的基金行业自律组织，对私募基金业开展行业自律，协调行业关系，提供行业服务，促进行业发展。目前，除了作为上位法的《证券投资基金法》外，针对私募基金行业的各项规定主要来自证监会的部门规章和基金业协会的行业自律规则。其他相关部门也会对其管理条线内涉及私募基金的一些方面加以规制。仅为本文之目的，暂且将前述对私募基金行业有规范要求的部门统称为私募基金的监管机构。

私募基金行业作为强监管的金融行业的细分领域之一，监管机构对私募基金运作信息的需求是不言而喻的。同样由于信息不对称性，监管机构针对私募基金管理人制定了一系列信息报送规则。对私募基金管理人而言，除了特殊情况下监管机构临时的特殊要求，其对监管机构需要履行的常规义务主要是**信息报送**义务。

（一）证监局

1. 初始报到

根据属地管辖原则，地方证监局是私募基金管理人的直接监管部门。《私募基金管理人登记须知》规定，新登记完成的私募基金管理人应自登记完成后的 10 个工作日内主动与注册地所属地方证监局取得联系，且基金业协会在给新登记完成的私募基金管理人的通知邮件中也会再次提示。

2. 合规自查或抽查

近年来，监管部门越来越重视私募基金行业的合规运作。每年，各地证监局都会对辖区内全部或部分私募基金管理人下发合规自查通知，限期要求辖区内的私募基金管理人按通知要求提供自查报告、材料底稿或其他补充说明文件，部分地区的证监局还会抽取一定比例的私募基金管理人进行现场核查，并对其中不合规者开出罚单。自查、抽查的内容和严格程度各地或有不同，但整体呈趋严态势。建议私募基金管理人在对证监局合规自查或抽查加强重视、严谨报送的同时，日常也应完善档案管理工作。

小结：私募基金管理人在完成登记后，应在 10 个工作日内主动联系地方证监局，且应根据地方证监局的自查或抽查要求及时报送各项要求的材料。

（二）基金业协会

私募基金管理人对基金业协会的信息报送义务主要通过三个线上平台实现，分别是资产管理业务综合报送平台（以下简称“**Ambers 系统**”）、信披系统和从业人员管理平台。

1. Ambers 系统

Ambers 系统是私募基金管理人最常用也最熟悉的平台，从申请私募基金管理人登记到申请私募基金备案，都是通过 Ambers 系统完成的。而在完成私募基金管理人登记和私募基金备案后，私募基金管理人仍然需要频繁光顾 Ambers 系统。

就私募基金管理人的信息报送而言，Ambers 系统中最常用的功能是管理人重大事项变更和管理人信息更新，前者需要基金业协会审核，而后者则免于审核。近年来，管理人重大事项变更的范围经历了多次简化，目前仅包括主体资格证明文件及相关内容变更、出资人变更、实际控制人/第一大股东变更和高管变更。其他内容如发生变化，均可通过管理人信息更新功能实现，大大提高了私募基金管理人信息报送工作的效率和便捷度。《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规定，私募基金管理人发生重大事项的报送时限为 10 个工作日，在实操中我们注意到，对于超出报送时限较长时间的私募基金管理人，基金业协会可能会反馈要求特别说明未及时报送的原因，但并不必然导致该等变更难以通过。就管理人信息更新，Ambers 系统中要求私募基金管理人每年至少应当维护一次信息。

此外，Ambers 系统还有财税相关信息报送板块，包括年度经审计的财务报告更新和 CRS 年度报告，报送时限通常是每年的 6 月 30 日前。其中 CRS 年度报告板块是 2021 年上线的，将私募基金管理人每年向国家税务部门报送非居民金融账户涉税信息的义务合并到统一平台实现，方便了私募基金管理人履行信息报送义务。但需要提示的是，CRS 年度报告板块简化的只是非居民金融账户涉税信息报送，在此之前，私募基金管理人在做税务信息申报时，仍然需要先在国家税务总局多边税务数据服务平台进行 CRS 数据申报，即进行零申报或者非零申报。

就私募基金的信息报送而言，Ambers 系统中最常用的功能是产品重大变更和产品季度更新。同样，前者需要基金业协会审核。产品信息更新的内容主要包括更新投资人信息和对应的风险揭示书，以及投

资项目的基本信息。除此之外，如果私募基金的其他备案信息发生变化，均应提交产品重大变更。《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规定，产品重大事项变更应在 5 个工作日内办理。对于逾期办理变更的情形，目前在我们的实操中暂未碰到基金业协会采取具体处罚措施的情况，但理论上可能存在被责令整改、对主要责任人员采取警告措施，情节严重的向证监会报告，建议仍应在能办理的情况下尽快办理。产品季度更新的时限通常为每季度结束后一个月内。

此外，私募基金管理人也应在每年 6 月 30 日前通过 Ambers 系统提交私募基金的年度财务监测报告。

2. 信披系统

如前文所述，投资者可以通过信披系统获取信息披露报告，这也正对应着私募基金管理人在信披系统的报送义务，即在完成给投资者的信息披露报告后，在信披系统进行备份，包括但不限于半年度报告、年度报告和重大事项临时报告。

3. 从业人员管理平台

从业人员管理平台有机构管理员登陆端口和个人登录端口。私募基金管理人应该指定机构管理员及时在从业人员管理平台更新入职与离职人员的信息，为具备从业资格取得条件的员工申请基金从业资格，还可以通过从业人员管理平台统一管理机构从业人员每年的后续培训情况。

需要提示的是，私募基金管理人信息公示平台显示的全职员工人数和取得基金从业人数均是从从业人员管理平台抓取的数据。如果未能及时更新从业人员管理平台，则私募基金管理人公示平台也会显示错误的信息。同时，这也意味着从业人员管理平台内需要录入的并非只有具有基金从业资格的人员，而是全体员工均应录入，这是我们实操中碰到不少私募基金管理人存在的误区。

小结：私募基金管理人在完成登记后，应定期登录 Ambers 系统更新私募基金管理人和私募基金的信息，在规定时间内进行重大事项变更；及时登录信披系统完成信息披露报告的备份；及时更新机构人员信息并进行从业资格管理。

本文梳理了私募基金管理人在日常运营过程中需要向投资者和监管机构分别履行的主要合规义务，希望能在加强私募基金管理人对投资者适当性管理、信息披露和信息报送工作的重视的同时，对私募基金管理人的合规实操有所助益。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

宋继聪

电话： +86 21 6080 0913

Email: vincent.song@hankunlaw.com

冉璐

电话： +86 10 8525 5521

Email: lu.ran@hankunlaw.com