

## 《私募投资基金登记备案办法》及配套指引解读（六） — 私募基金备案要求

作者：周林 | 张鹏翔<sup>1</sup>

2023年2月24日，中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）正式发布了《私募投资基金登记备案办法》（“《登记备案办法》”）及其配套指引，对《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》（“《试行办法》”）等自律规则进行修订（“本次修订”），并自2023年5月1日起施行。

《登记备案办法》发布前，基金业协会就基金备案业务，基本形成了以《私募投资基金备案须知（2019年12月23日）》（“《备案须知》”）为核心，辅以《私募投资基金备案申请材料清单》（“《备案材料清单》”）及一系列案例指引的规则体系。《登记备案办法》第三章在原有基金备案业务整体要求的基础上，针对性地进行了补充和强调。

结合现有规则，我们就《登记备案办法》中有关私募基金备案的要求梳理重点如下：

### 一、新增要求

#### （一）新增实缴规模要求

##### 《登记备案办法》第三十三条

私募基金应当具有保障基本投资能力和抗风险能力的实缴募集资金规模。

私募基金初始实缴募集资金规模除另有规定外应当符合下列要求：

（一）私募证券投资基金不低于1,000万元人民币；

（二）私募股权基金不低于1,000万元人民币，其中创业投资基金备案时首期实缴资金不低于500万元人民币，但应当在基金合同中约定备案后6个月内完成符合前述初始募集规模最低要求的实缴出资；

（三）投向单一标的的私募基金不低于2,000万元人民币。

契约型私募基金份额的初始募集面值应当为1元人民币，在基金成立后至到期日前不得擅自改变。

**汉坤解读：**《登记备案办法》前，除100万元的合格投资者要求外，基金业协会对于私募基金的认

<sup>1</sup> 实习生潘雨晏对本文的写作亦有贡献。

缴和实缴规模并无硬性规定，仅通过信息公示方式进行风险提示<sup>2</sup>。《登记备案办法》上述第三十三条，按照类别分别明确了规模要求，且为“初始实缴募集资金规模”，标准较合格投资者要求有了大幅提高。

我们理解，上述新增规模要求旨在通过提高备案标准，避免“壳基金”情况的出现，与基金业协会通过案例指引不断强调的私募基金备案前应有“真实募集行为”，不应“先备后募”的监管要求相契合。但客观上，也对管理人的资金募集能力提出了更高要求。此外，除基于证券和股权这一备案类型所进行的区分外，本项规定中有两点“差异化”处理值得注意：

1. 降低了对于创业投资基金初始实缴募集资金规模的限制，将标准由 1,000 万降低至 500 万，但应当在基金合同中约定备案后 6 个月内完成初始募集规模最低要求的实缴出资。以上处理体现了本次修订“差异化监管”的原则，也与创业投资基金本身“投早”“投小”的投资策略更为契合。
2. 提高了单一标的的私募基金初始实缴募集资金规模的限制，将标准由 1,000 万提高至 2,000 万。单项目基金投资集中度高，无法通过组合投资的方式分散投资风险，一段时间以来，基金业协会通过加强风险揭示、限制基金规模等方式，不断加强对于“单项目”基金的备案要求。上述初始实缴规模的限制也是基金业协会加强对于单项目基金管理要求的直观体现，且从文义理解，单项目基金亦无法适用创业投资基金的特别规定。一定程度上，将影响管理人通过单项目基金进行投资的灵活性。

## （二）新增创业投资基金定义

《登记备案办法》第四十五条
<p>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。</p> <p><u>创业投资基金是指符合下列条件的私募基金：</u></p> <p><u>（一）投资范围限于未上市企业，但所投资企业上市后基金所持股份的未转让部分及其配售部分除外；</u></p> <p><u>（二）基金合同体现创业投资策略；</u></p> <p><u>（三）不使用杠杆融资，但国家另有规定的除外；</u></p> <p><u>（四）基金最低存续期限符合国家有关规定；</u></p> <p><u>（五）法律、行政法规、中国证监会和协会规定的其他条件。</u></p> <p><u>创业投资基金名称应当包含“创业投资基金”，或者在公司、合伙企业经营范围中包含“从事创业投资活动”字样。</u></p>

**汉坤解读：**对于“创业投资基金”进行差异化监管，已经不是第一次在监管规范中体现。基金业协会早期的《试行办法》，中国证券监督管理委员会（“证监会”）发布的《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会令[105]号，“《私募暂行办法》”）以及多部门联合印发的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（“《资管新规》”）对此均有体现。但一直以来，监管规范对于创业投资基金的界定相对原则，与股权投资基金的区分不够明确，且不同规范的定义也不尽相同。

<sup>2</sup> 《备案须知》（二十七）【信息公示】……私募投资基金备案后，协会将通过信息公示平台公示私募投资基金基本情况。对于存续规模低于 500 万元或实缴比例低于认缴规模 20% 或个别投资者未履行首轮实缴义务的私募投资基金，在上述情形消除前协会将在公示信息中持续提示。

《登记备案办法》在本次修订中对创业投资基金进行了明确定义，为后续更多差异化政策和规范的制订奠定了基础。但我们注意到，目前定义与配合《资管新规》出台的《国家发展改革委、中国人民银行、财政部等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》中对于创业投资基金的界定也不尽相同。创业投资基金在后续不同部门、不同政策中的认定，以及创业投资基金与“创业投资企业”的区别和统一，还有待进一步观察。

### （三）新增“重点服务”情形

#### 《登记备案办法》第四十三条

协会支持私募基金在服务国家战略、推动创新驱动发展和经济转型升级等方面发挥积极作用，对承担国家重大战略实施等职能的私募基金提供重点支持。

对治理结构健全、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，协会可以对其管理的符合条件的私募基金提供快速备案制度安排。具体规则由协会另行制定。

**汉坤解读：**如上所述，差异化监管、扶优限劣是本次修订中体现出的原则之一，也是基金业协会一段时间以来各项监管实践的总结。《试行办法》中仅就创业投资基金的差异化监管进行了明确，《登记备案办法》在此基础上进行了进一步的拓展。一方面明确了基金业协会将对承担国家重大战略实施等职能的私募基金提供重点支持，此前基金业协会对于上市公司纾困基金、抗疫基金等的支持即为该原则的体现；另一方面，也明确了向符合要求的私募基金管理人提供快速备案制度安排，一直以来未通过规范予以明确的“分道制”安排有望细化出台。

### （四）新增投资确权要求

#### 《登记备案办法》第三十七条

私募基金管理人运用基金财产进行股权投资，或者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。

基金托管人应当督促私募基金管理人及时办理前款规定的市场主体登记或者变更登记。私募基金管理人应当及时将相关情况告知基金托管人并按照基金合同约定向投资者披露。

**汉坤解读：**工商确权要求在此前的《备案须知》中主要体现在投资人层面，也即对于公司制、合伙制基金而言，管理人应及时为投资者进行工商确权登记，保障投资人权益。上述“投资确权”规定，将要求的范围拓宽至了项目层面，也即管理人应当在股权投资完成后，及时完成投资确权，确保基金享有出资人的各项权利。值得注意的是，上述规定还要求托管人督促管理人及时办理相关确权登记。

(五) 新增审慎备案情形

《登记备案办法》第四十四条
<p><u>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，或者存在结构复杂、投资标的类型特殊等情形的，协会按照规定对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。</u></p> <p>私募基金管理人的资本实力、专业人员配备、投资管理能力和风险控制水平、内部控制制度、场所设施等，应当与其业务方向、发展规划和管理规模相匹配。<u>不匹配的，协会可以采取前款规定的措施；情节严重的，采取暂停办理其私募基金备案的自律管理措施。</u></p>

**汉坤解读：**建立和健全全流程的自律规则是基金业协会本次修订的目的之一。除了管理人合规责任的强化，基金业协会也在基金备案过程中设置了“审慎备案”的机制作为抓手。

尽管正式出台的《登记备案办法》较征求意见稿阶段就适用情形已进行了简化，但不难看出，“审慎备案”的机制，客观上赋予了基金业协会在特殊情况下，在已有规定基础上“审慎”提高备案要求的权限，可以采取的措施包括提高投资者要求、提高基金规模要求、要求基金托管等备案前机制，也包括了加强信息披露、额度管理、限制关联交易等基金运作过程中的限制，并可以要求托管人、律师事务所等中介机构出具相关报告，通过第三方对基金运作情况予以确认和监督。

此外，审慎备案的机制不仅针对特定基金主体，本条第二款的要求实质将管理人的日常合规运作与其基金备案业务的开展建立了联系，也即在其无法满足展业所需的运营要求时，基金业协会可能对该管理人拟备案的基金“审慎备案”，或暂停该管理人的私募基金备案。

二、重申与强调要求

(一) 基金治理要求

《备案材料清单》	《登记备案办法》第三十四条
<p>对于 GP 与管理人分离的合伙型基金，基金管理人应与普通合伙人存在关联关系。</p> <p>关联关系指根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》一方控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响，以及两方或两方以上同受一方控制、共同控制或重大影响的，构成关联方，同时，如普通合伙人系由基金管理人高管团队及其他关键岗位人员出资情形，同样认定存在关联关系。</p>	<p>私募基金管理人设立合伙型基金，<u>应当担任执行事务合伙人，或者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</u>，不得通过委托其他私募基金管理人等方式规避本办法关于私募基金管理人的相关规定。</p>

**汉坤解读：**上述规定在原有合伙制基金对于普通合伙人和管理人应当具有关联关系的要求基础上进行了进一步延伸。一方面，将原有要求建立关联关系的主体由“普通合伙人”调整为“执行事务合伙人”；另一方面，在关联关系的认定方式上，删去了“基金管理人高管团队及其他关键岗位人员出资”

的情形，仅保留了“控制”的认定标准。

我们理解，上述调整强调管理人应履行其受托管理职责，不得“转委托”。特别是在双 GP 的架构下，管理人须是执行事务合伙人或者是存在控制关系（包括受共同控制）。

## （二）封闭运作要求

《备案须知》（十一）	《登记备案办法》第三十五条
<p><b>【封闭运作】</b>私募股权投资基金（含创业投资基金，下同）和私募资产配置基金应当封闭运作，备案完成后不得开放认申购（认缴）和赎回（退出），基金封闭运作期间的分红、退出投资项目减资、对违约投资者除名或替换以及基金份额转让不在此列。</p> <p>已备案通过的私募股权投资基金或私募资产配置基金，若同时满足以下条件可以新增投资者或增加既存投资者的认缴出资，但增加的认缴出资额不得超过备案时认缴出资额的 3 倍：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1.基金的组织形式为公司型或合伙型；</li> <li>2.基金由依法设立并取得基金托管资格的托管人托管；</li> <li>3.基金处在合同约定的投资期内；</li> <li>4.基金进行组合投资，投资于单一标的的资金不超过基金最终认缴出资总额的 50%；</li> <li>5.经全体投资者一致同意或经全体投资者认可的决策机制决策通过。</li> </ol>	<p>私募股权基金备案完成后，投资者不得赎回或者退出。有下列情形之一的，不属于前述赎回或者退出：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>（一）基金封闭运作期间的分红；</li> <li>（二）进行基金份额转让；</li> <li><u>（三）投资者减少尚未实缴的认缴出资；</u></li> <li>（四）对有违约<u>或者法定情形</u>的投资者除名、替换或者退出；</li> <li>（五）退出投资项目减资；</li> <li>（六）中国证监会、协会规定的其他情形。</li> </ol> <p>私募股权基金开放认购、申购或者认缴，应当符合中国证监会和协会的相关要求。</p>

**汉坤解读：**“封闭运作要求”系在《备案须知》中首次提出，具体要求包括两个方面，一方面，除特定情形外，既有投资人不应任意退出；另一方面，备案完成后，增加募集规模应符合特定条件。

《登记备案办法》保留了封闭运作要求，但一定程度上进行了放松，具体体现在：（1）限制的范围仅包括私募股权投资基金而不再包括私募资产配置基金；（2）增加了规模缩减的例外，具体包括“投资者减少尚未实缴的认缴出资”以及基于“法定情形”的退出，与实践中的适用情形更为契合。

对于备案完成后的扩募要求，《登记备案办法》仅进行了原则性规定，未作进一步阐释。我们注意到不久前基金业协会发布的《不动产私募投资基金试点备案指引（试行）》中已放宽了对于试点不动产私募投资基金的扩募要求，不再规定上限，或要求组合投资。对于一般私募股权基金而言，后续是否也会有进一步调整，还待监管的进一步明确。

(三) 基金托管要求

《备案须知》(四)	《登记备案办法》第三十二条
<p><b>【托管要求】</b> 私募投资基金托管人（以下简称“托管人”）应当严格履行《证券投资基金法》第三章规定的法定职责，不得通过合同约定免除其法定职责。基金合同和托管协议应当按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规和自律规则明确约定托管人的权利义务、职责。在管理人发生异常且无法履行管理职责时，托管人应当按照法律法规及合同约定履行托管职责，维护投资者合法权益。托管人在监督管理人的投资运作过程中，发现管理人的投资或清算指令违反法律法规和自律规则以及合同约定的，应当拒绝执行，并向中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）和协会报告。</p>	<p>私募基金托管人应当按照法律、行政法规、金融管理部门规定以及合同约定履行基金托管人应当承担的职责，维护投资者合法权益。</p> <p><u>私募基金的托管人不得超过一家。</u></p>

**汉坤解读：**《登记备案办法》首次在协会规则中正式明确，私募基金的托管人不得超过一家。我们理解该项要求与基金业协会禁止双管理人模式的思路类似，也即私募基金的托管职责也应由确定且唯一的托管人履行，强化主体责任，避免“托而不管”。

(四) 不予备案与暂停备案

《登记备案办法》第四十一条	《登记备案办法》第四十二条
<p>有下列情形之一的，<u>协会不予办理私募基金备案</u>，并说明理由：</p> <p>(一) 从事或者变相从事信贷业务，或者直接投向信贷资产，中国证监会、协会另有规定的除外；</p> <p>(二) 通过委托贷款、信托贷款等方式从事经营性民间借贷活动；</p> <p>(三) 私募基金通过设置无条件刚性回购安排变相从事借贷活动，基金收益不与投资标的的经营业绩或者收益挂钩；</p> <p>(四) 投向保理资产、融资租赁资产、典当资产等与私募基金相冲突业务的资产、资产收益权，以及投向从事上述业务的公司的股权；</p> <p><u>(五) 投向国家禁止或者限制投资的项目，不符合国家产业政策、环境保护政策、土地管理政策的项目；</u></p> <p>(六) 通过投资公司、合伙企业、资产管理产品</p>	<p>私募基金管理人有下列情形之一的，<u>协会暂停办理其私募基金备案</u>，并说明理由：</p> <p>(一) 本办法第二十四条第一款规定的情形；</p> <p>(二) 被列为严重失信人或者被纳入失信被执行人名单；</p> <p>(三) 私募基金管理人及其控股股东、实际控制人、普通合伙人、关联私募基金管理人出现可能危害市场秩序或者损害投资者利益的重大经营风险或者其他风险；</p> <p>(四) 因涉嫌违法违规、侵害投资者合法权益等多次受到投诉，未能向协会和投资者作出合理说明；</p> <p>(五) 未按规定向协会报送信息，或者报送的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</p> <p><u>(六) 登记备案信息发生变更，未按规定及时向协会履行变更手续，存在未及时改正等严重情</u></p>

《登记备案办法》第四十一条	《登记备案办法》第四十二条
<p>等方式间接从事或者变相从事本款第一项至第五项规定的活动；</p> <p><u>（七）不属于本办法第二条第二款规定的私募基金，不以基金形式设立和运作的投资公司和合伙企业；</u></p> <p><u>（八）以员工激励为目的设立的员工持股计划和私募基金管理人的员工跟投平台；</u></p> <p>（九）中国证监会、协会规定的其他情形。</p> <p>已备案的私募基金不得将基金财产用于经营或者变相经营前款第一项至第六项规定的相关业务。私募基金被协会不予备案的，私募基金管理人应当及时告知投资者，妥善处置相关财产，保护投资者的合法权益。</p>	<p><u>形；</u></p> <p><u>（七）办理登记备案业务时的相关承诺事项未履行或者未完全履行；</u></p> <p>（八）采取拒绝、阻碍中国证监会及其派出机构、协会及其工作人员依法行使检查、调查职权等方式，不配合行政监管或者自律管理，情节严重；</p> <p>（九）中国证监会及其派出机构要求协会暂停备案；</p> <p>（十）中国证监会、协会规定的其他情形。</p>

**汉坤解读：**如上所述，基金业协会拟通过本次修订建立全流程的自律体系，在基金备案阶段，除“审慎备案”外，《登记备案办法》在原有自律规则基础上丰富了“不予备案”与“暂停备案”的具体情形。

其中，不予备案对应于此前《备案须知》对于私募投资基金“本质”不应是借（贷）活动的界定，并在原有规定基础上增加了相关内容，包括因被认定为不存在对外募集而不属于私募基金的员工持股计划和员工跟投平台，以及违反国家投资政策要求的主体不予备案。

暂停备案情形对应于《备案须知》已有的“紧急情况暂停备案”的规定，但与此前规定相比，触发情形上进行了拓宽，也即不仅限于重大违法违规项下的“紧急暂停”，管理人在日常运营中未及时办理登记备案信息的变更和报送、办理登记备案业务时的相关承诺事项未完全履行均可能触发暂停备案。

### 三、总结

《试行办法》对于基金备案流程的规定相对简单，主要对基金备案的材料报送及审核时限等程序性事宜进行了明确。《登记备案办法》在保留了原有报送及审核要求的基础上，结合近年来的行业情况与监管实践对相关自律规则进行了系统性的梳理和总结，同时也为整体监管的框架搭建奠定了基础。

值得注意的是，与《私募基金管理人登记须知》不同，《备案须知》并未因《登记备案办法》的生效而终止，也即过渡期满后，《备案须知》仍将继续作为基金备案业务自律规则的重要组成部分与《登记备案办法》并行，但考虑到管理人登记规范的整体调整，我们理解，后续基金业协会也可能就基金备案业务出台相关指引以就相关监管规则的形式和内容进行统一，我们将持续关注。

## 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：

### 周林

电话： +86 10 8516 4188

Email: [lin.zhou@hankunlaw.com](mailto:lin.zhou@hankunlaw.com)