

私募基金行业发展的法治化图景*

陈 洁**

党的二十大报告指出,要“健全资本市场功能,提高直接融资比重”,“加快实施创新驱动发展战略”。随着我国资本市场的发展,基金行业作为资本市场投资端的重要力量,在促进创新资本形成、提升直接融资比重、满足居民财富管理需求等方面,发挥着越来越重要的基础性、战略性作用。然而,我国基金行业也暴露出一些亟待解决的突出问题,尤其是私募基金领域,诸如以“私募基金”之名行非法集资活动之实以及虚假投资、侵占挪用基金财产等严重损害投资者合法权益等现象,积聚了较大的市场风险,对国家金融安全和社会稳定造成相当隐患。为了将私募基金活动纳入法治化、规范化轨道进行监管,《私募投资基金监督管理条例》(以下简称“《条例》”)于近日正式发布。作为我国专门规范私募投资基金行业的首部行政法规,《条例》的颁行,既是针对我国长期以来私募基金监管行政法规层面依据不足而做出的积极回应,也是从顶层设计和市场实践相结合的角度为私募基金行业发展提供了透明规范、可持续的政策环境和制度基础。参照行业治理的结构要素,总体而言,《条例》从统筹协调、全面规范、差异监管三个维度系统展示了我国私募基金行业发展的法治化图景。

一、统筹协调

从我国基金行业制度规范的演进脉络考察,尽管股权基金与证券基金以及私募、公募的区分都只是基金项下的基本分类,具有统一规范的必要性和可行性,但我国2003年《证券投资基金法》仅规范基金管理公司公开募集的、投资于证券市场的证券

* 该文首发于司法部官网,经作者授权,本刊予以收录。

** 中国社会科学院法学研究所商法室主任、研究员、教授。

投资基金。2012年修订的《证券投资基金法》对私募证券投资基金的监管作了补充规定,但并未明确将私募股权基金统一纳入《证券投资基金法》的调整范围。为进一步规范私募股权基金管理,理顺部门职责关系,推进私募基金行业的规范健康发展,《条例》统筹兼顾,顺应市场需求,扩大了适用范围,将契约型、公司型、合伙型等不同组织形式的私募证券投资基金、私募股权基金一并纳入调整范围。这种一体化的规制模式,既实现了规范层面内在统一的结构安排,也顺应了不同分类的私募基金彼此兼顾的推进机制,无疑有利于实现私募基金管理法治体系的合理建构和系统效应。

二、全面规范

私募基金行业的法治建构是一项复杂的系统工程,但私募基金行业的法治化目标,包括《条例》的总体思路就是发展与安全并重,既要充分发挥私募基金服务实体经济之效用,又要防范化解基金行业重大风险,维护金融安全。为切实防范私募基金领域风险,《条例》在总结已有经验的基础上,本着规范监管和尊重市场规律相结合的原则,在尊重私募基金行业相关主体意思自治的基础上,从“主体—行为—责任”三个向度对私募基金行业作了全链条全方位的规范优化。从主体层面看,主要是突出对关键主体的监管要求。具体包括私募基金管理人及其高管和从业人员的要求、私募基金托管人的职责、私募基金的资金募集和备案要求,尤其是以负面清单形式列举规定了不得担任私募基金管理人,不得成为私募基金管理人控股股东、实际控制人或者普通合伙人,以及不得担任私募基金管理人的董事、监事、高级管理人员、执行事务合伙人或者委派代表等情形,从而为强化源头管理提供了法律依据。从行为层面看,《条例》在明确私募基金管理人管理运用私募基金财产基本原则的前提下,要求其应当恪尽职守,履行诚实守信、谨慎勤勉的义务,增设相关主体禁止性行为规范,并具体从募集资金、规范投资运作、增强信息提供透明度等关键环节提出了针对性的监管要求。例如,针对基金市场行业乱象,《条例》在明晰了基金产品备案要求及流程的基础上,划定基金投资范围,完善专业化管理、关联交易管理等制度安排,规定相关主体信息提供、信息报送义务,同时禁止公开或者变相公开募集资金、禁止突破人数限制,禁止公开宣传推介等行为。上述行为规范基本实现了私募基金活动的监管全覆盖。从责任层面看,《条例》进一步明确了监督管理的职责、程序、工作要求、有权采取的措施以及和其他部门协调配合机制等事宜,为后续开展监督管理和风险处置提供了明

确依据。针对规范性要求条款,《条例》逐一规定了法律责任,同时对标《证券投资基金法》加大惩处力度,解决事中事后监管手段不足、处罚力度过低等问题。此外,针对近年来私募基金退出难、清算难等问题,明确了私募基金退出机制的基本条件和运作程序,以推动基金市场有进有出良性生态的形成,切实保护投资者的合法权益。

三、差异监管

私募投资基金作为类的概念,概括了同类对象的共有性质,应该采取同类化的规制模式,但统一立法并不意味着一刀切地适用所有情况,仍可根据市场实践中差异化业态实施必要的差异化管理。以创业投资基金为例,尽管创业投资基金性质上也是私募股权投资基金,其运营(即募集、投资、管理和退出)应符合私募基金监管的一般规则,但鉴于其在投资阶段、投资期限、投资对象、退出机制等方面具有一定特殊性,尤其是为了鼓励、支持和引导创业投资基金“投早投小投科技”,有效发挥创业投资基金在促进科技创新成果转化、培育发展新动能、促进经济结构调整和产业转型升级方面的积极作用,《条例》针对创业投资基金的性质和特点,设置专章规定,明确设立创业投资基金的条件,并在登记备案、资金募集、投资运作、风险监测、现场检查等方面,对创业投资基金实施差异化监管和自律管理。这种规范安排,无疑也是落实中办、国办《关于依法从严打击证券违法活动的意见》关于“对创业投资企业和创业投资管理企业实行差异化监管和行业自律”相关要求的具体体现。

揆诸当下,市场化与法治化是我国资本市场正在积极推进的两大系统工程。《条例》作为我国资本市场市场化与法治化建设进程中的又一标志性成果,在洞察市场实践,凝聚共识的前提下,提出了一种既能回应现实关注,又能引领未来发展的法治化建构方案。这种用法治引领市场发展的中国方案,不仅为优化我国私募基金行业发展环境提供了更加充足的制度支撑和法律保障,同时也是我国资本市场立法、执法、司法综合治理体系与治理效能不断提升的表现与要求,而这种法治建设能力的实质提升,无疑为持续绘就我国资本市场法治新图景提供了有力保证。