

# 私募基金监管的新规则、新阶段、新理念

——评《私募投资基金监督管理条例》\*

郭 雳\*\*

市场化融资是现代经济中工商资本形成的主要途径,《证券法》新近修订、注册制全面实施,迈出了建设现代化资本市场、确立以信息披露为核心的市场化、法治化融资制度的关键步伐。投资基金作为一类重要的金融中介,为投资者提供了规模经济、期限配置、信息发现等多重经济功能,帮助投资者有效率地参与市场投融资活动。同时,相较公开市场严格的信息披露监管要求,私募以面向适格投资者群体不公开募资的融资方式平衡了发行人的监管成本与投资者保护的需求。概言之,私募基金是市场化融资过程的重要组成部分,是资本市场差异化、多样化的体现。

私募基金的实践发展要求并推动着对其的监督管理。2012年《证券投资基金法》修订,将私募证券投资基金纳入该法所调整的范围,此后2014年、2020年中国证监会又分别制定了《私募投资基金监督管理暂行办法》和《关于加强私募投资基金监管的若干规定》,专门强化对私募基金的监管要求。《私募投资基金监督管理条例》(以下简称《私募条例》)于2017年发布征求意见稿,于2023年6月16日由国务院常务会议审议通过,将自2023年9月1日起正式施行。

## 一、《私募条例》出台标志着私募基金监管进入新阶段

第一,监管制度序列更加完备。《私募条例》补充了私募基金监管序列上的缺环,为规范私募基金提供了行政法规层面的依据,能够更好地平衡监管制度层级与灵活

---

\* 该文首发于司法部官网,经作者授权,本刊予以收录。

\*\* 北京大学法学院院长、党委书记、教授。

应对行业实践的需求,丰富完善了相应监管制度体系。

第二,监管客体内涵更加明确。《私募条例》明确创业投资基金属于一类特殊的私募股权投资基金,同时明确将契约型、公司型及合伙型的私募证券投资基金和私募股权投资基金一体纳入私募基金的范畴,由《私募条例》调整,从而进一步厘清了监管客体内涵,优化了监管格局。

第三,监管活动环节更加周全。《私募条例》有针对性地就私募基金的资金募集、登记备案、投资运作、信息提供等关键环节明晰了监管要求,特别是规定了管理人履行谨慎勤勉义务的具体职责,加强了对管理人信息提供的要求,制度覆盖更为全面,规范调整了私募基金的全生命周期。

第四,监管法律责任更加有力。《私募条例》针对规范性要求条款逐一设定了法律责任,相较此前行政规章有关的责任条款更为全面,力度又有所强化,进一步约束私募基金管理人等的不当行为,增强对私募基金的事中事后监管。

## 二、《私募条例》规制内容展现了私募基金监管新理念

第一,规范基金运作。传统金融监管理念认为,私募投资者有能力保护自己,因而通过豁免信息披露的方式放松了对发行人的监管要求。然而现实中的情况并非总是如此。《私募条例》适时作出应对,适度介入私募基金的运营,着眼私募基金运作周期的各个环节,重点规范资金募集和投资运作环节,强化要求管理人的信息提供,实现行业的正本清源,全流程促进私募基金的规范运作,保障投资者的正当权益。

第二,防范行业风险。自2008年美国次贷危机以来,私募基金的投资活动对于整个金融系统稳健性的潜在威胁引发了各国监管部门的关注。回应私募基金行业实践发展及其出现的问题,《私募条例》借鉴域外先进经验,坚持强化风险源头管控,突出对关键主体的监管要求。同时结合我国制度与现实,通过多个条文建立了层层汇总、多部门合作的立体化信息机制。具体而言,《私募条例》明确了私募基金管理人的信息报送要求,赋予了中基协信息要求、信息汇总、信息保密和信息报送职责,构建了证监会与其他金融管理部门、省级地方政府之间的私募基金监管信息共享、风险处置协作机制,实现了行业信息的逐级汇总和综合处理,有助于高效应对私募基金行业可能引发的系统性风险。

第三,加强人员监管。私募基金是一类高度专业性的投资组织及运作活动,从业

人员是私募基金运营的核心。《私募条例》突出了私募基金管理人监管,以负面清单、持续性规范要求等方式强化源头管理,明确登记和注销登记的相关规定。同时,《私募条例》对私募基金管理人的股东、实控人、合伙人予以规范,记录并公开相关人员的诚信信息,建立健全监管部门、地方政府之间关于管理人信用信息共享、风险处置协作机制,从而有效防范化解行业风险,提升行业发展水平。

第四,探索差异监管。《私募条例》在总则部分明确提出鼓励私募基金在服务实体经济、促进科技创新等方面发挥作用,继而以专章规定了对创业投资基金的差异化监管,明确创投基金的定义和设立条件,规范其投资行为,并明确给予政策优待,支持符合条件的私募基金的合理展业需求,在监管和管理方面提供便利。《私募条例》有助于规范创业投资基金的实际操作,有效落实对创业投资基金的差异化制度支持,培育长期机构投资者,是对私募基金差异化监管深化探索的积极一步。

总体而言,《私募条例》制定统筹了发展和安全,注重规范监管与尊重市场规律相结合。其实施代表着我国私募基金监管进入到新阶段,也展现出私募基金监管的新理念。该条例既与现有监管制度相衔接,又结合域外经验和行业做法,针对相关领域实践中的乱象适时适度作出监管回应,提出了新要求,建立了新机制,也为未来私募基金的规范运营奠定了重要的制度基础。