大成 DENTONS 集

大成·集 丛书主编 / 韩光

私募股权基金行业合规管理实务

操作指引与实务范本

张 颖◎主 编

100+

合规要点解析

全面覆盖基金热点难点问题

25+

实务范本展示

轻松解决基金一线工作困扰

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

大成
DENTONS
集

大成·集
丛书主编 / 韩光

私募股权基金行业合规管理实务

操作指引与实务范本

张 颖◎主 编

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

私募股权基金行业合规管理实务：操作指引与实务范本 / 张颖主编. —北京：中国法制出版社，2021.9

（大成·集 / 韩光主编）

ISBN 978-7-5216-2064-1

Ⅰ. ①私… Ⅱ. ①张… Ⅲ. ①股权—投资基金—证券投资基金法—基本知识—中国 Ⅳ. ①D922.287.4

中国版本图书馆CIP数据核字（2021）第143676号

策划编辑：刘 悦

责任编辑：刘 悦（editor_liuyue@163.com） 封面设计：李 宁

私募股权基金行业合规管理实务：操作指引与实务范本

SIMU GUQUAN JIJIN HANGYE HEGUI GUANLI SHIWU : CAOZUO ZHIYIN YU SHIWU FANBEN

主编 / 张 颖

经销 / 新华书店

印刷 / 三河市国英印务有限公司

开本 / 710毫米×1000毫米 16开 印张 / 25 字数 / 343千

版次 / 2021年9月第1版 2021年9月第1次印刷

中国法制出版社出版

书号ISBN 978-7-5216-2064-1 定价：108.00

北京西单横二条2号 邮政编码100031 传真：010-66031119

网址：http://www.zgfzs.com **编辑部电话：010-66066620**

市场营销部电话：010-66033393 **邮购部电话：010-66033288**

（如有印装质量问题，请与本社印务部联系调换。电话：010-66032926）

编委会

丛书主编：韩　光

主　　编：张　颖

编委会成员：王燕平　朱丽静

罗　超　方　琪

作者简介

韩光 “大成·集”丛书主编，北京大成律师事务所公司专业委员会主任。

张颖 北京大成（成都）律师事务所高级合伙人，毕业于西南政法大学经济法系，先后取得四川大学法律硕士学位，西南财经大学工商管理硕士学位。主要执业领域为私募股权和投资基金、公司并购、国资监管。在上述业务领域为客户提供全面的法律服务，参与数十家基金管理机构客户的组建、管理人登记和产品备案、项目投资和公司运营等法律服务工作，提供包括交易结构设计、交易谈判、起草交易文件等法律服务，以及就基金管理机构和基金日常合规运营涉及的各类问题提供法律咨询。

王燕平 北京大成（成都）律师事务所合伙人，毕业于南开大学，所学专业为法学，获得法学硕士学位。主要执业领域为基金、债券、证券及公司法律顾问等业务。在私募基金业务领域，擅长基金公司的设立、管理人登记、入会、产品备案、投资并购及常年法律顾问服务。2018年至今多次受邀参与四川证监局私募基金专项检查工作。

朱丽静 北京大成（成都）律师事务所合伙人，毕业于西南政法大学，所学专业为经济法，获得法学硕士学位。主要执业领域为私募股权与投资基金、资本市场、银行金融及公司法律等业务。曾负责并参与了多家企业、政府引导基金的私募基金管理人登记备案、募集投资和退出业务，熟悉私募基金募投管退各环节。多年受邀参与四川证监局私募基金现场检查和培训工作。

罗超 北京大成（成都）律师事务所资深律师，毕业于西南政法大学，所学专业为民商法，获得法学学士学位。主要执业领域为私募股权基金、公司商事等业务。在私募基金领域，曾负责多家大型国有、民营私募基金管理

人登记业务，参与多只私募股权基金产品设立、组建、备案，并担任数家大型国有私募基金管理机构的常年法律顾问。曾参与某区级引导基金管理办法、实施细则以及绩效考评制度的拟定，并协助多家基金开展对外投资与并购。

方琪 北京大成（成都）律师事务所资深律师，毕业于四川大学，所学专业为法学，获得法学学士学位。主要执业领域为证券、私募基金、金融、公司投资与并购。在证券领域，方琪律师曾负责多家企业的改制上市及新三板挂牌项目；在私募基金领域，负责多只基金对外投资以及私募基金管理人登记等私募业务，长期为基金管理机构提供常年法律服务；在投资与并购领域，参与多家拟上市公司和上市公司的收购重组以及国有企业投资并购项目。

序言1

近年来，企业合规运营越来越受到社会和政府监管部门的重视，大成律师事务所一直致力于为企业合规运行保驾护航，对这一法律服务领域始终保持关注。大成律师事务所已为多家大型央企、上市公司提供了合规管理体系建设专项服务，并梳理编写了不同行业、不同类型企业的系列合规手册，积累了大量合规管理法律服务的一线实务经验。

2021年4月13日，ISO 37301: 2021《合规管理体系要求及使用指南》（Compliance management systems-Requirements with guidance for use）国际标准正式发布实施。北京大成律师事务所多名合伙人作为国内专家组成员也全程参与了起草、国家标准转化和认证通则制定等工作。

私募股权投资基金行业方兴未艾，合规管理任重道远。自2013年私募股权投资基金的管理职责划归证监会，并授权基金业协会管理后，我国逐步建立起了“7+4+2+N”的多层次自律管理体系，与《私募投资基金监督管理暂行办法》共同奠定和确立了中国私募股权投资基金的现行监管框架。在这样一个发展历程中，合规一直是私募股权投资基金行业发展的基础。为此，基金业协会先后发布了公募和私募证券投资基金的《行业合规管理手册》，并于2021年6月正式发布《私募股权投资基金行业合规管理手册》，本书的内容与《私募股权基金合规手册》十分匹配，配套使用可以很好地解决基金从业人员日常遇到的合规管理实务问题。

北京大成律师事务所公司专业委员会主任

韩　光

序言2

私募基金合规在路上

2006年3月开始实施的《创业投资企业管理暂行办法》（以下简称《创投办法》）是中国私募基金发展史上最早立的“规”，当时确立的是“自愿备案”的政策，即如果完成备案就享有优惠，但同时要按照该办法规定运作。《创投办法》确立了出资人数限制、单个投资者投资不低于100万元（算是一个简易版的合格投资者标准）、单一项目投资不超过20%、存续期不少于7年、实收资本不低于3000万元，并对管理团队、经营范围作出了要求，给处于成长初期的中国创投行业厘定了基本规范。看到这里你会发现，近期国家发改委出台的《创业投资主体划型办法（征求意见稿）》仍然是脱胎于《创投办法》的原型，是对《创投办法》的呼应，以及对创投行业进行备案管理的坚持和努力。2006年4月，国家发改委办公厅发布《关于做好创业投资企业备案申请受理工作的通知》，发改委开始作为主管部门，对行业进行备案管理。这开始让业界认识到，做创投也要注意合规，但当时大家并没有感受到太大的合规压力，一方面，备案是自愿的；另一方面，《创投办法》除了取消备案之外，并没有更多的“处罚”措施。

2007年6月1日新修订的《合伙企业法》实施，该法首次引入了“有限

合伙”这一在国外私募基金行业广泛采用的组织形式。当时大家对此还非常陌生。我亲历的一个“插曲”——一位基金负责人向募资对象介绍说GP出1%，负责管理基金，赚了分20%，赔了就大家共担，每年收2%管理费，LP不能干预管理，这是国际通行的模式，在座的一位国企领导听完脱口而出，这就是骗子，国际诈骗通行模式吧？！当时也很少有地方给予注册。但很快天津市大胆尝试，率先发力，允许合伙制基金注册，并给予优惠待遇，这让天津迅速成为中国私募基金聚集地。遗憾的是，在繁荣的同时总伴随着风险，古老的非法集资在私募基金行业上借尸还魂，2012年前后“天津卓远案”等一系列借助私募基金进行非法集资案件，让政府管理部门意识到私募基金的法律风险和社会风险，也让监管层和业界首次认识到私募基金“合规”存在的意义。直到现在，“非法集资”仍然是私募基金行业发展过程中如影随行的顽疾。

2012年修改，并于2013年6月1日生效的《证券投资基金法》首次在第十章引入“非公开募集基金”的概念，并在第九十条、第九十五条规定了私募基金管理人向基金业协会登记及基金募集完毕后向基金业协会备案的要求。虽然《证券投资基金法》并未成功摘除“证券”的帽子，但是其第九十五条第二款，实际埋下了扩展的伏笔。非公开募集基金财产的证券投资，不仅包括买卖公开发行的股份有限公司股票、债券、基金份额，还包括国务院证券监督管理机构规定的其他证券及其衍生品种。2014年8月21日证监会颁布的《私募投资基金监管管理暂行办法》第二条第二款规定，私募基金财产的投资包括买卖股票、股权、债券、期货、期权、基金份额及投资合同约定的其他投资标的。其中的“股权”二字，就很好地跟《证券投资基金法》第九十五条第二款呼应，形成闭环，从而把“私募基金”（含私募股权基金）纳入《证券投资基金法》管辖范围，继而于2012年6月6日成立的中国证券投资基金业协会依法获得了对私募基金管理人登记及私募基金备案的法定权限。证券投资基金通常是契约式，而私募股权基金采用有限合伙制

较多，为此，《证券投资基金法》第一百五十三条还专门规定公开或者非公开募集资金，以进行证券投资活动为目的设立的公司或者合伙企业，资产由基金管理人或者普通合伙人管理的，其证券投资活动适用本法。在组织形式上，也形成了闭环。

基金业协会成立伊始，并未引起业界足够重视。最早证监会希望通过允许私募机构从事公募业务，发展大资管的方式，吸引机构入会，为此于2013年2月发布了《资产管理机构开展公募证券投资基金管理业务暂行规定》，其中规定，申请开展基金管理业务的资产管理机构的条件之一就是成为“基金业协会会员”。而发改委则发文要求PE不得参与发起或管理公（私）募证券投资基金、投资金融衍生品、发放贷款等。这让业界很多机构对是否入会持观望态度。我所在的大成律师事务所在我的推动下成为最早入会的会员单位之一。

直到2013年6月27日，中央编办通知划分了国家发改委和证监会的权限，该通知明确，证监会负责私募股权基金的监督管理，实行适度监管，保护投资者权益；发展改革委负责组织拟订促进私募股权基金发展的政策措施，会同有关部门研究制定政府对私募股权基金出资的标准和规范；两部门要建立协调配合机制，实现信息共享。自此，私募基金行业监管进入证监会监管加基金业协会自律监管为主导的时代。

2014年1月基金业协会制定的《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》几乎没有设置任何门槛。实际当时证监会《私募投资基金监督管理暂行办法》尚未出台（出台时间是2014年8月21日）。直至2016年2月5日发布的《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》（以下简称《二五公告》），行业才开始进入“强监管”阶段。伴随着《二五公告》，基金业协会迅速推出了“7+2”的自律规则体系，涉及募集行为、托管等方方面面，初步建立了我国私募基金的行业自律规范体系。但徒法不足以自行，现在回过头来看，2008年金融危机之后十年，是中国影子银行无序大发

展的十年，私募基金行业自然也不能独善其身，一时间各种“伪私募”充斥市场，“资金池”“通道”“多层嵌套”“拆份对接互金平台”等成为市场非常熟悉的套路，在当时环境下，如果一个律师跳出来谈私募基金“合规”，恐怕等待他的只会是冷笑。

2018年4月27日，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称《资管新规》）出台，无疑是整个资产管理行业的里程碑事件，它改变了整个行业的法律环境和生态基础，整饬了市场各种乱象。此后，中国人民银行、证监会、银保监会等金融相关的六大部门，纷纷跟进出台各种配套文件，落实《资管新规》的要求。严格来说，根据《资管新规》第二条第三款，普通的私募基金管理人管理的私募基金并不在《资管新规》的管辖范围，该款规定私募投资基金适用私募投资基金专门法律、行政法规，私募投资基金专门法律、行政法规中没有明确规定适用本意见，创业投资基金、政府出资产业投资基金的相关规定另行制定。但是作为一个重要的资产管理产品类型，私募基金当然不会也不能置身事外，相反，监管机构不断加码，陆续更新了《私募基金管理人登记须知》《私募投资基金备案须知》等文件，大幅度提高了私募基金管理人登记及私募基金备案的规范要求。2020年12月30日，证监会出台《关于加强私募投资基金监管的若干决定》，在未修改105号文的情况下，对亟待解决的若干问题进行了补充。

在规则逐步到位，市场不断出清，投资者被反复再教育的历史演进之下，时至今日，私募基金合规对于私募基金管理人来讲，已经从“要我学”变成了“我要学”。在今天的监管环境和市场环境下，如果一家机构不懂合规，不重视合规，可以说一定会被“合规”所教育。合规一方面是监管的强力要求，另一方面也是市场投资者的门槛要求。在募资难的市场环境中，不合规的做法不再可能被机构投资者所接受，相反，大家都开始主动追求远超合规要求的最佳实践。但是如何借助企业合规的体系化视角，审视和构建适合私募股权基金的合规系统，应当说还是个空白点，我的同事们推出的这本

书，借助企业合规的理论框架和最佳实践，系统梳理了私募股权基金合规的全貌，并给出了自己的量化建议，可以说很好地完成了这项基础性工作，非常值得大家参考。

私募基金合规永远在路上。展望未来，私募基金合规还将面临很多亟待解决的问题，而且合规必须要先有好的“规”，“规”本身也在不断发展完善当中。我国私募基金法律体系，在立法、执法、司法、守法等各方面，都还有很多工作要做，也有很多现实问题和将来可能发生的风险需要面对。我自己在这方面也一直努力保持思考，表达个人不成熟的观点。篇幅所限，试举一例。比如我们经常谈及的私募基金管理人的“信义义务”问题，虽然说管理人应当履行信义义务已逐渐成为共识，但无论是《证券投资基金法》第九条，还是《资管新规》第二条等，都大体表述为“恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务”，随后会做很多列举，要求管理人不得如何如何，比如《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第九条规定。但是诸如不得占用基金资产、公平对待投资者等，似乎都是最基本的底线，换句话说是最低要求，而非最高或者严格要求。参考2019年6月，美国证监会发布的《关于投资顾问行为标准的解释》，“为了客户最佳利益行事”才是统摄“忠实义务”和“注意义务”的核心标准和最高原则。在我国的法律体系中，只有《信托法》第二十五条准确地表达了“信义义务”的精神实质，该条规定，受托人应当遵守信托文件的规定，为受益人的最大利益处理信托事务。受托人管理信托财产，必须恪尽职守，履行诚实、信用、谨慎、有效管理的义务。这其中的“为受益人的最大利益处理信托事务”是最核心原则，而第二款的“有效管理”一词，可谓切中当下时弊。简单以“诚实信用、谨慎勤勉”阐述加禁止行为的列举，可以说在某种程度上是对“信义义务”的矮化。较真这一点并非咬文嚼字，因为如果规则体系没有一个核心准则和精神实质的指引，就会让“合规”变为形式主义和应付的套路，比如现在募资时履行的投资者适当性程序，很多情况下就是机械地填问卷，而且是为了填而

填，距离美国证监会发布的《关于投资顾问行为标准的解释》中反复强调的基于客户和投资顾问之间的关系，而挖掘客户需求，从客户最佳利益出发服务客户，恐怕还有很大的差距。再如，很多基金管理人所谓的尽责实质就是告诉别人“我都做了”，但是从“有效管理”的视角看，差距还很大，相反，可能恰恰是无效管理。我讲一个亲历的案件：一家管理人搞非标债权投资，实际就是围绕解决一家上市公司大股东融资需求，表面看也做了几张纸的尽调，但是实际根本没有深入考察合作方的偿付能力，出了兑付危机之后，也只是满足于说你看我也跟进起诉了。募集过程则是通过一个中间方忽悠投资者使其认为其为固定收益产品。这哪里是为客户最佳利益服务，完全是为了自己的最佳利益服务。这种案例在实践中仍不少见，而且一旦出现问题，投资者维权非常困难。对照现有的标准，它似乎做得面面俱到，法院或仲裁庭面对几张纸的所谓尽调报告，还是不敢判管理人失职。《全国法院民商事审判工作会议纪要》第八十八条第二款规定，根据《资管新规》的规定，其他金融机构开展的资产管理业务构成信托关系的，当事人之间的纠纷适用信托法及其他有关规定处理。但对于私募基金能否适用《信托法》，还颇有争议。

私募基金合规可谓任重道远，好在千里之行始于足下，开始就是成功的一半。期待我同事们的这本书成为私募基金合规演进道路上一块坚实的铺路石。

北京大成律师事务所高级合伙人

李寿双

简称表

本书中，下列词语具有下述含义：

全　称	简　称
中国证券投资基金业协会	基金业协会 / 中基协 / 协会
中国证券监督管理委员会	证监会
中华人民共和国国家发展和改革委员会	发改委
中国银行保险监督管理委员会	银保监会
国家外汇管理局	外管局
中华人民共和国财政部	财政部
国务院国有资产监督管理委员会	国资委
政府主管市场监管和行政执法的部门，2018 年 3 月更名为市场监督管理局	工商部门 / 工商主管部门
《中华人民共和国公司法》	《公司法》
《中华人民共和国信托法》	《信托法》
《中华人民共和国合伙企业法》	《合伙企业法》
《中华人民共和国证券法》	《证券法》
《中华人民共和国证券投资基金法》	《证券投资基金法》
《中华人民共和国民法典》	《民法典》
《中华人民共和国企业国有资产法》	《国有资产法》
《企业国有资产交易监督管理办法》	32 号令
《创业投资企业管理暂行办法》	《创投办法》
《私募投资基金监督管理暂行办法》	《私募管理办法》
《全国法院民商事审判工作会议纪要》	《九民纪要》
《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》	《资管新规》

续表

全　称	简　称
《关于加强私募投资基金监管的若干规定》（2020年12月30日发布）	《若干规定》
《私募投资基金管理人内部控制指引》	《内部控制指引》
《基金管理公司风险管理指引（试行）》	《风险管理指引》
《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》	《登记备案办法》
《私募投资基金募集行为管理办法》	《募集行为管理办法》
《私募投资基金信息披露管理办法》	《信息披露管理办法》
《私募基金管理人登记法律意见书指引》	《法律意见书指引》
《私募基金登记备案相关问题解答（七）》	《问题解答（七）》
《私募基金登记备案相关问题解答（十二）》	《问题解答（十二）》
《私募基金登记备案相关问题解答（十三）》	《问题解答（十三）》
《私募基金登记备案相关问题解答（十四）》	《问题解答（十四）》
《私募基金登记备案相关问题解答（十五）》	《问题解答（十五）》
《私募基金管理人登记须知》（2018年12月更新）	《登记须知》
《私募投资基金备案须知》（2019年版）	《备案须知》
《私募基金管理人登记申请材料清单》（非证券类）	《登记材料清单》
《政府出资产业投资基金管理暂行办法》（发改财金规〔2016〕2800号）	《政府出资产业投资基金管理办法》
《政府投资基金暂行管理办法》（财预〔2015〕210号）	《政府投资基金管理办法》
《保险资金投资股权暂行办法》（保监发〔2010〕79号）	《保险资金投资股权暂行办法》
《中国证券投资基金业协会会员管理办法》	《会员管理办法》
《中国证券投资基金业协会章程》	《协会章程》
《中国证券投资基金业协会纪律处分实施办法（试行）》	《纪律处分实施办法》
《中国证券投资基金业协会会员登记注册程序》（中基协发〔2012〕5号）	《会员登记注册程序》
《商业银行理财子公司管理办法》（中国银行保险监督管理委员会令2018年第7号）	《商业银行理财子公司管理办法》
《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》（证监会公告〔2016〕13号）	《私募资产管理业务运作》

续表

全　称	简　称
私募股权基金管理人	管理人
向基金业协会提交私募基金管理人登记的机构	申请机构
资产管理业务综合报送平台 https：//ambers.amac.org.cn/	AMBERS 系统
私募基金信息披露备份系统 https：//pfid.amac.org.cn/	信息披露备份系统
《私募股权投资基金行业合规管理手册》	《私募股权基金合规手册》

目录

002 第一章　私募基金行业法律风险控制与合规管理

005 一、私募股权投资基金法律风险控制与合规管理

006 （一）私募基金法律风险管理体系

007 （二）私募基金内部控制活动

008 （三）私募基金风险管理、内部控制与合规管理的关系

009 二、私募股权投资基金管理人的合规管理步骤

011 （一）私募基金合规管理的内部、外部环境分析

016 （二）合规管理风险的识别和分析

017 （三）完善合规管理架构

018 （四）明确合规管理职责

018 （五）建立健全合规管理制度

019 三、合规管理风险指标库

019 （一）合规管理风险指标库的编制说明

020 （二）合规管理风险等级划分标准的说明

022 （三）合规管理风险指标库的构成