

# 《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》及其配套规范性文件的修订说明

为贯彻落实党的二十大和中央经济工作会议精神，引导证券期货经营机构（以下简称经营机构）私募资产管理业务提升服务实体经济质效，加大对科技创新、中小微企业等领域的支持力度，防范化解金融风险，证监会对《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（以下简称《资管办法》）、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》（以下简称《运作规定》，与《资管办法》合称资管规定）进行了修订。现将有关修订情况说明如下：

## 一、修订背景

2018年10月，为落实《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称《指导意见》），证监会发布资管规定，进一步完善经营机构私募资管规则体系，并持续推动行业私募资管业务规范整改、平稳转型。随着规范整改工作顺利收官，行业风险显著降低，业务结构持续优化，主动管理规模、投资标准化资产规模占比大幅提升，私募资管业务进入规范有序发展的新阶段。

同时，资管规定发布实施以来，行业发展和市场形势发生了一定变化。一方面，实体经济下行压力加大，需要更加充分发挥资产管理业务的资源配置功能，引导资本更多投向实体经济。另一方面，有必要及时总结规范整改经验，进一步完善制度体系，持续巩固《指导意见》实施成效，坚守直接融资本源，助力经济高质量发展。

## **二、修订原则**

坚持服务实体经济、充分发挥行业机构功能，回应市场合理诉求，提升规则适应性。坚持稳字当头、审慎监管，总结监管经验，完善风险防范制度体系。坚持分类监管、扶优限劣，促进形成专业稳健规范发展的行业生态。

## **三、修订的主要内容**

### **（一）明确监管原则和导向**

一是明确中国证监会基于审慎监管原则，根据经营机构公司治理、内控合规及风险状况，对其私募资产管理业务实施差异化监管（《资管办法》第7条）。

二是规定有序推动资本充足、公司治理健全、合规运营稳健、专业能力适配的证券公司规范发展私募资产管理业务；符合前述要求的期货公司、基金管理公司应当基于专业优势和服务能力，规范审慎发展私募资产管理业务（《资管办法》第3条）。

三是为防范利益冲突，加强风险隔离，规定遵守审慎经营原则，并符合规定条件的证券公司、基金管理公司，可以设立私募投资基金管理子公司开展私募股权投资业务（《资管办法》第 10 条）。

## **（二）放管结合，促进私募股权资管业务充分发挥服务实体经济功能**

一是规范私募股权资管计划分期缴付及扩募，满足私募股权投资分期、分步投入的合理需求。私募股权资管计划扩募的，应当符合事先取得全体投资者及托管人同意、充分披露信息、确保合理估值等条件（《运作规定》第 5 条、第 6 条）。

二是规定从事并购投资、私募股权投资的资管计划不受“同一机构管理的全部集合资管计划投资单一资产不超过该资产净值的 25%”限制，为其开展“投早”“投小”的创业投资以及并购投资打开空间（《运作规定》第 15 条）。

三是规范私募股权资管计划通过 SPV 开展投资。为满足投资退出便利等合理需求，允许资管计划通过 SPV 投资于标的股权，但该 SPV 应当严格界定，不能承担募资功能，不得收取管理费、业绩报酬（《运作规定》第 22 条）。

四是完善自有资金参与规范。放宽管理人自有资金参与比例，满足管理人跟投的实际需要，同时要求自有资金的参与、退出应当事先取得投资者和托管人同意（《运作规定》第 10

条)。

五是允许私募股权资管计划在财产中列支资管计划成立前的合理费用，但应取得投资者同意且充分信息披露（《运作规定》第40条）。

六是强调不得开展“明股实债”投资，严防机构假借股权投资名义规避监管、滋生风险（《运作规定》第20条）。

### **（三）进一步提升产品投资运作灵活度，更好满足市场需求**

一是根据《证券法》规定，明确以符合条件的资管计划作为员工持股计划载体的，不穿透计算人数（《资管办法》第19条）。

二是允许最近两期均为A类AA级的期货公司投资场外衍生品等非标资产（《运作规定》第17条）。

### **（四）总结监管经验，进一步完善风险防控制度安排**

一是防堵结构化发债行为，要求私募资管计划投资单一债券占比超过50%的，杠杆比例不得超过120%（《运作规定》第29条）；同时，按穿透原则加强逆回购交易管理（《运作规定》第19条）。

二是强化业绩报酬规范，明确长期业绩导向，要求管理人仅可在分红、退出、清算时提取业绩报酬，并设定费用收取的比例上限（《运作规定》第41条）。

### **（五）完善过渡期安排（《资管办法》第 82 条）**

明确“新老划断”安排，由经营机构按照中国证监会的要求，自主制定计划有序整改。

此外，落实“放管服”要求，本次修订进一步简化了备案报告事项，最大限度减少多头报送。同时，坚持原则监管与规则监管相结合，为进一步发挥行业自律作用，对涉及产品备案管理，或者宜由行业自律的指标性、操作性规范，将由基金业协会在自律规则中规定。我会将指导基金业协会同步做好相关自律规则的制定、修订工作，确保做好衔接。