

# 关于《私募证券投资基金业绩报酬指引 (征求意见稿)》的起草说明

为规范私募证券投资基金（以下简称“私募基金”）业绩报酬相关业务，保护私募基金投资者及相关当事人的合法权益，促进私募基金行业健康发展，根据《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，及《私募投资基金信息披露管理办法》等自律规则，中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）托管与运营专业委员会估值工作小组起草了《私募证券投资基金业绩报酬指引（征求意见稿）》（以下简称“《征求意见稿》”），现就有关情况说明如下：

## 一、起草背景

信义义务是私募基金行业发展的基石。信义义务一方面需要私募基金管理人将自身利益置于投资者利益之下，一切从维护投资者利益出发，尽到忠实义务；另一方面要求私募基金管理人具备高于普通投资者的风险管理意识和专业规范的投资运营能力，对基金财产的安全和稳定收益尽到注意义务。业绩报酬机制是践行信义义务的具体形式之一，合理的业绩报酬机制有利于激励私募基金管理人承担适当风险，为投资者创造更高收益，实现基金管理人与投资者共享收益、利益一致。

协会从私募行业发展的长远利益出发，通过《征求意见稿》将私募基金管理人的忠实义务和注意义务转化为对业绩报酬计提、预估、信息披露等规则设计和执行的底线要求与

最佳实践，强化监督制约和专业引导，推动行业优胜劣汰，进而提升私募基金行业整体专业能力，最终保护投资者合法权益。

## 二、《征求意见稿》的主要内容

《征求意见稿》分正文和附件两部分：正文共计二十条，明确了私募基金管理人在业绩报酬机制的制定和执行中应遵循的四项基本原则，并围绕上述原则制定了相关条款；为行业提供具体实践指导，附件整合了国内现行和国际主流的业绩报酬计提方法，并重点介绍了高水位法下六种主要细分计提方法的特点、适用场景和运营难度。主要内容说明如下：

### （一）利益一致原则

利益一致原则是指“私募基金管理人应以与投资者利益保持一致为前提，不得采用明显对自身有利、明显不公平或是不恰当的业绩报酬机制”。

为秉承利益一致原则，《征求意见稿》第七条明确了业绩报酬计提应当基于基金整体业绩而非单个投资标的或交易策略的收益情况。第八条明确设置业绩比较基准计提业绩报酬的，业绩比较基准的设置应清晰可量化并与基金投资目标、投资策略和投资范围具有相关性。第九条明确计提比例不应超过 60%，与《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》要求一致，从而限制通过设定门槛收益率与高计提比例的变相刚性兑付行为。第十条要求业绩报酬计提时点和频率应与私募基金的存续期限、收益分配和投资运作特征相匹配，私募基金管理人可在基金合同约定的固定时点、分红、投资者赎回基金份额、基金清算等四类时点计提

业绩报酬。第十二条明确除赎回和清算外连续“两次计提间隔期应不短于三个月”的底线要求和“私募基金管理人采用不短于六个月的计提间隔期”的鼓励性规定。第十四条明确使用估值技术后公允价值仍存在重大不确定性的基金资产占比 50%以上时不应再预估和计提业绩报酬。

## （二）收益实现原则

收益实现原则是指“私募基金管理人在实现自身收益的同时，也应尽可能确保投资人拥有对等的实现收益的权利”。

秉承收益实现原则，《征求意见稿》第十一条明确，除清算和封闭期超过一年的基金以外，“私募基金管理人只能对有赎回权利的基金份额计提业绩报酬”的一般性规定，并从倡导长期资本形成的角度考虑，允许封闭期较长的基金在封闭期内以不短于一年的间隔期在虽然不能赎回但能部分实现收益的分红时计提业绩报酬，配合第十条形成对发行开放频率较高的基金的逆向激励。同时，为限制随意通过分红计提业绩报酬和确保管理人与投资者能同步兑现收益，第十三条提出分红时计提的业绩报酬金额占分红金额的比重“不应高于 60%”的底线要求和“不高于业绩报酬计提比例”的鼓励性规定，并要求私募基金管理人应至少于分红除权日前十个交易日告知投资者。

## （三）公平对待原则

公平对待原则是指“私募基金管理人应公平对待同一只基金中的不同投资者，以及其管理的不同基金的投资者”。

秉承公平对待原则，《征求意见稿》第六条明确私募基金管理人对不同份额类别的投资者可设置不同的计提费率，

但其余业绩报酬规则应保持一致，同时第十六条要求私募基金管理人确保投资者在募集时了解差异化计提比例的设置。

#### **（四）信息透明原则**

信息透明原则是指“私募基金管理人在业绩报酬的信息披露环节应持续保证投资者享有充分且完整的知情权”。

秉承信息透明原则，《征求意见稿》第十五条至第十九条规定私募基金管理人应在基金招募说明书、基金合同以及持续信息披露中，及时、充分披露业绩报酬相关信息，并保证所披露信息的真实性、准确性和完整性。其中，第十五条明确除非预估影响不重大，私募基金管理人应采取“虚拟清算”原则预估业绩报酬，第十六条至第十九条分别从募集时信息披露、临时信息披露、定期信息披露和年报信息披露四个方面对业绩报酬的信息披露做出明确要求，保障投资者在私募基金投资过程中对业绩报酬的重要信息享有知情权。

#### **（五）《征求意见稿》附件**

为稳步推进国内业绩报酬改革和规范，附件也充分考虑了当前中国私募基金的发展阶段，逐一分析了整体高水位法、整体高水位配合单人单笔赎回时计提法、扣减份额的单人单笔高水位法、扣减净值的单人单笔高水位法、系列会计法和均衡调整法等国内外主流的业绩报酬计提方法。部分方法在前一方法上天然的进行了优化，更贴近《征求意见稿》正文中四项基本原则的要求，如赎回时计提更满足收益实现原则，单人单笔高水位能够解决计提时点后高水位以下或以上加入投资者的业绩报酬少提或多提问题，更满足利益一致原则。但各方法在运营难度、投资者教育和信息披露等方面也会有

差别。附件客观展示了各方法的特点、适用场景和运营难度，供行业在实践中选择和参考。

#### **（六）《征求意见稿》实施日与新老划断问题**

《征求意见稿》第二十条明确了实施日和实施日之后新设立的私募基金按照指引要求执行；实施日前已存续的基金可继续执行当前合同，但应按照本指引对持续信息披露的要求进行信息披露。