

# 私募证券投资基金运作指引

## （征求意见稿）

**第一条【制定依据】**为加强私募证券投资基金自律管理，规范私募证券投资基金业务，保护投资者合法权益，促进私募基金行业健康发展，根据《中华人民共和国证券投资基金法》《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国期货和衍生品法》《私募投资基金监督管理暂行办法》《关于加强私募投资基金监管的若干规定》《私募投资基金登记备案办法》等，制定本指引。

**第二条【适用范围】**在中华人民共和国境内，依法设立的私募证券投资基金募集、投资、运作以及其他活动，适用本指引。

**第三条【展业要求】**私募基金管理人开展私募证券投资基金业务应当审慎经营，建立健全的内部控制、合规管理及风险管理制度，制定科学合理的投资策略，有效防范和控制风险，防范内幕交易、利用未公开信息交易、利益冲突和利益输送，确保业务开展与资本实力、投资管理能力及风险控制水平相适应。

**第四条【禁止通道业务】**私募基金管理人应当对投资者资金来源的合规性进行审查，不得由投资者或其指定第三方下达投资指令或者自行负责投资运作，不得为金融机构、其他私募基金管理人，金融机构资产管理产品以及其他私募基金提供规避投资范围、杠杆约束、投资者门槛等监管要求的通道服务。

**第五条【募集及存续门槛】**私募证券投资基金的初始实缴募集资金规模不低于1000万元人民币。基金合同中应当明确约定，除市场波动导致净值变化外，连续60个交易日出现基金资产净值低于1000万元人民币的，该私募证券投资基金进入清算流程。私募基金托管人应当督促私募基金管理人履行相关信息披露义务，按约定办理基金清算事宜。

**第六条【特殊投向适当性匹配要求】**私募证券投资基金的风险等级应当与风险收益特征相匹配。私募证券投资基金主要投向流动性较低资产、衍生品、境外资产的，投资者风险评级不得低于基金风险等级。

**第七条【规范申赎管理】**根据私募证券投资基金投资标的的流动性、投资策略、投资者需求等因素，私募基金管理人可以设立存续期间可办理基金份额申购、赎回的开放式私募证券投资基金和存续期间不得办理基金份额申购、赎回的封闭式私募证券投资基金。

开放式私募证券投资基金应当明确投资者的申购、赎回的程序、时间、次数及限制事项。开放式私募证券投资基金至多每月开放一次基金份额的申购、赎回。

仅面向下列投资者募集的基金可不受前款规定的开放申购、赎回频率限制：

（一）社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；

（二）受国务院金融监督管理机构监管的金融机构，及其发行的资产管理产品；

（三）在协会备案的私募基金；

（四）中国证监会、协会规定的其他投资者。

私募证券投资基金可以设置临时开放日，并在基金合同中明确约定临时开放日的触发条件仅限于因法律法规、监管政策调整、重大情势变更、合同变更或解除等情形，不得利用临时开放日的安排办理申购。私募基金管理人应当在临时开放日前2个交易日通知全体投资者。

**第八条【锁定期安排】**私募基金管理人应当建立健全产品流动性风险管理制度。基金合同应当根据产品类型、投资策略和风险特征等因素约定不少于6个月的份额锁定安排，仅面向本指引第七条第三款投资者募集的基金除外。

私募基金管理人及其员工自有资金参与私募证券投资基金跟投的份额锁定安排不得少于12个月。

**第九条【投资范围】**私募证券投资基金的投资范围主要包括股票、债券、存托凭证、资产支持证券、期货合约、期权合约、互换合约、远期合约、证券投资基金份额，以及中国证监会认可的其他资产。

**第十条【明确投资比例】**私募证券投资基金应当具有明确、合法的投资方向，具备清晰的投资策略与风险收益特征，确定所属产品类型，分为固定收益类、权益类、期货和衍生品类及混合类私募证券投资基金。

基金合同应当明确约定拟投向各资产类别的比例限制，且与产品类型及投资策略相匹配，并约定因客观因素导致突破投资比例限制时的调整安排。私募证券投资基金拟改变投资方向和比例限制的，应当按合同约定履行变更程序。

**第十一条【规范分级基金】**开放式私募证券投资基金不

得进行份额分级。私募基金管理人设立分级私募证券投资基金，不得违背利益共享、风险共担、风险与收益相匹配的原则，不得存在以下情形：

（一）直接或者间接对优先级份额认购者提供保本保收益安排，包括但不限于在基金合同中约定计提优先级份额收益、提前终止罚息、劣后级或者第三方机构差额补足优先级收益、计提风险保证金补足优先级收益等；

（二）未对分级私募证券投资基金劣后级份额认购者的身份及风险承担能力进行充分适当的尽职调查；

（三）未在基金合同中充分披露和揭示分级设计及相应风险情况、收益分配情况、风控措施等信息；

（四）固定收益类私募证券投资基金优先级与劣后级比例超过3倍；混合类、期货和衍生品类私募证券投资基金优先级与劣后级比例超过2倍；权益类私募证券投资基金优先级与劣后级比例超过1倍；

（五）将中间级份额计入劣后级份额；

（六）设置预警线、止损线；

（七）投资其他分级金融产品劣后级份额；

（八）基金名称中未包含“结构化”或者“分级”字样；

（九）基金总资产占净资产的比例超过140%；

（十）中国证监会、协会规定的其他情形。

**第十二条【组合投资】**私募证券投资基金应当采用资产组合的方式进行投资。单只私募证券投资基金投资于同一资产的资金，不得超过该基金净资产的25%；同一私募基金管理人管理的全部私募证券投资基金投资于同一资产的资金，

不得超过该资产的 25%。银行活期存款、国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券、公开募集基金等中国证监会、协会认可的投资品种除外。

符合下列条件之一的，不受前款规定的投资比例限制：

（一）参与战略配售、上市公司非公开发行股票等特定项目投资，并在基金合同中明确约定拟投标的名称、投资比例的封闭式私募证券投资基金；

（二）在基金合同中明确约定将 90%以上基金资产投资于符合本条第一款组合投资要求的单只基金的私募证券投资基金；

（三）中国证监会、协会规定的其他情形。

**第十三条【禁止多层嵌套】**私募证券投资基金架构应当清晰、透明，不得通过设置复杂架构、多层嵌套等方式规避监管要求。

私募证券投资基金投资于其他私募证券投资基金或者金融机构发行的资产管理产品的，应当明确约定所投资的私募证券投资基金或者资产管理产品不再投资除公开募集基金以外的其他私募证券投资基金或者资产管理产品。

由符合本指引第十二条第二款第二项条件的产品所投私募证券投资基金再投资一层其他私募证券投资基金的，不受前款限制，但所涉各层基金不得均由同一私募基金管理人及其关联方管理。

**第十四条【总杠杆要求】**私募证券投资基金的总资产不得超过该基金净资产的 200%。

**第十五条【上市公司股票投资要求】**同一实际控制人控

制的私募证券投资基金管理人的自有资金、管理的所有私募证券投资基金、担任投资顾问管理的资产管理产品合计持有单一上市公司发行的股票不得超过该上市公司可流通股票的30%，中国证监会、协会另有规定的除外。

**第十六条【债券投资】**私募基金管理人及其股东、合伙人、实际控制人、员工不得参与结构化债券发行，不得直接或者变相收取债券发行人承销服务、融资顾问、咨询服务等各种形式的费用。

单只私募证券投资基金投资于同一债券的资金，不得超过该基金净资产的10%。私募基金管理人管理的所有私募证券投资基金投资于同一债券的数量，不得超过该债券存续数量的10%。

单只私募证券投资基金投资于同一发行人及其关联方发行的债券总额比例不得超过基金净资产的25%。私募基金管理人管理的所有私募证券投资基金投资于同一发行人及其关联方发行的债券的总数量，不得超过相关债券存续数量的25%。

国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券等中国证监会、协会认可的投资品种可以不受本条第二、第三款规定的投资比例限制。

**第十七条【衍生品交易】**私募证券投资基金开展衍生品交易的，应当以风险管理、资产配置为目标，以中国证监会认可的衍生品经营机构为交易对手方，并符合下列要求：

（一）参与衍生品交易期间基金净资产不低于5000万元人民币，但市场波动导致净值变化的除外；

（二）向单一交易对手方缴纳的保证金不得超过基金净资产的 20%；

（三）参与衍生品交易的名义本金合计不得超过基金净资产的 200%，基金合同中明确约定参与衍生品交易所缴纳的保证金不超过基金净资产 50%的除外；

（四）不得将衍生品交易异化为股票、债券等场内标的的杠杆融资工具，不得为基金销售机构向自然人投资者销售特定结构的衍生品提供通道服务，不得为不符合专业交易者标准的投资者提供衍生品交易通道服务。

**第十八条【境外投资要求】** 私募证券投资基金投资境外资产的，应当遵守跨境投资相关法律法规及业务规则。

**第十九条【私募量化基金】** 开展量化交易的私募证券投资基金，应当满足下列要求：

（一）私募基金管理人具有完备的保障交易系统安全、数据安全的风控机制和应急管理制度，建立内部决策、管理、执行和监督机制，确保网络和信息安全管理能力、风险控制能力、软硬件及人员保障与交易策略、业务规模、业务复杂程度等相匹配；

（二）私募基金管理人建立健全交易策略的研发、测试、验证、上线等业务流程的内部管理机制；

（三）私募基金管理人建立并有效执行防范自成交、反向交易、持股比例超限等异常交易风险的内部管理制度；

（四）私募基金管理人保存历史交易记录、策略源代码、算法或策略的文字说明及其他相关资料，保存期限不少于 20 年；

（五）私募基金名称中包含“量化”字样，基金合同、募集说明书等材料中体现具体的投资策略；

（六）中国证监会、协会规定的其他要求。

**第二十条【业绩报酬】** 私募证券投资基金设定业绩报酬的，应当在基金合同中合理设定业绩报酬的计提方法、频率、比例，业绩报酬与基金业绩表现挂钩。私募基金管理人应与投资者利益保持一致，不得在合同中约定不公平或者不恰当的业绩报酬相关条款，不得采用对自身明显有利或者过度激励的计提方式。

私募证券投资基金只能采取一种业绩报酬计提方法，且该种计提方法应当基于基金份额的整体收益情况进行计算，保证公平对待投资者。私募证券投资基金计提业绩报酬除另有规定外应当以基金份额取得正收益为前提。

**第二十一条【预警线与止损线】** 私募证券投资基金应当审慎设置预警线、止损线及触发后的相关安排。基金合同中约定预警线、止损线的，预警线、止损线的设置应当与基金投资策略对应的潜在最大回撤、开放期安排及投资标的流动性特点相匹配。

私募基金管理人、私募基金托管人应当按照协会要求报送预警线、止损线相关情况。

**第二十二条【巨额赎回】** 开放式私募证券投资基金的基金合同中应当明确约定基金巨额赎回和连续巨额赎回的认定标准、退出顺序、退出价格确定、退出款项支付、告知投资者方式，以及单个投资者大额赎回的预约申请等事宜，相关约定应当符合公平、合理的原则。

在确保公平对待投资者前提下，私募基金管理人与私募基金托管人可以依照法律、行政法规、中国证监会和协会规定以及合同约定，协商采取延期办理巨额退出申请、暂停接受退出申请、延缓支付退出款项、收取短期赎回费等流动性管理措施。

**第二十三条【私募基金托管人】**私募基金托管人应当根据《证券投资基金法》要求履行法定职责。私募基金托管人发现私募基金管理人的投资运作行为违反法律、行政法规、本指引规定的，应当予以拒绝，立即通知私募基金管理人，并及时向中国证监会、协会报告。

私募基金托管人发现私募基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规、本指引规定的，或者违反基金合同约定的，应当立即通知私募基金管理人，并及时向中国证监会、协会报告。

私募基金托管人应当按照协会要求提供私募证券投资基金运作相关信息。

**第二十四条【防范利益输送】**私募基金管理人应当制定并有效执行自有资金运用、业务隔离、公平交易、关联交易、从业人员买卖证券及衍生品申报等内部控制制度，切实防范内幕交易和利益冲突，确保私募证券投资基金运作与私募基金管理人及其股东、合伙人、实际控制人、员工、其他利益相关方不存在利益输送，保护投资者合法权益。

私募基金管理人应当遵循投资者利益优先与公平交易原则，不得在不同私募证券投资基金之间、私募证券投资基金投资者之间或者私募证券投资基金与其他市场主体之间

进行利益输送。

**第二十五条【压力测试】**同一实际控制人控制的私募证券投资基金管理人在最近一年度末合计基金管理规模在 20 亿元以上的，应当持续建立健全流动性风险监测、预警与应急处置、关于预警线与止损线的风险管理制度，每季度至少进行一次压力测试。私募基金管理人应当结合市场状况和自身管理能力制定并持续更新流动性风险应急预案，明确预案触发情景、应急程序与措施等。

**第二十六条【信息披露要求】**私募基金管理人、私募基金托管人等信息披露义务人应当按照相关规定要求履行信息披露义务。

私募证券投资基金运作期间，私募基金管理人、私募基金托管人等信息披露义务人应当符合下列要求：

（一）不得披露未经私募基金托管人复核的净值、份额等信息；

（二）不得向不特定对象披露私募证券投资基金的净值、收益等信息；

（三）私募证券投资基金投资单一上市公司发行的股票涉及《证券法》第六十三条规定的公告或者报告义务的，应当及时向投资者披露；

（四）私募证券投资基金投资境外资产的，应当向投资者充分披露跨境投资架构、投资路径和资金跨境流动等相关风险；

（五）私募证券投资基金运用杠杆进行交易的，应当向投资者持续披露杠杆运用情况及可能存在的投资风险；

（六）私募证券投资基金开展衍生品交易的，应当向投资者充分披露挂钩标的、保证金金额及比例、对手方及可能存在的投资风险；

（七）私募证券投资基金发生关联交易的，应当及时向投资者披露执行关联交易制度、关联方、关联交易金额及占比等情况；

（八）私募证券投资基金触及预警线、止损线，触发巨额赎回，底层资产存在重大损失风险等可能影响基金运行和投资者利益的重大事项，应当及时向投资者披露。

私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构、其他基金服务机构，以及前述机构的股东、合伙人、实际控制人、关联方和工作人员应当遵守前款要求。

私募基金管理人应当按照规定通过协会指定的私募基金信息披露备份平台报送信息。私募基金管理人应当在私募基金信息披露备份平台为投资者开立账户并告知投资者。

**第二十七条【信息报送要求】**私募基金管理人应当按照下列要求向协会报送信息：

（一）每季度报送私募证券投资基金的募集情况、投资运作、投资者情况，以及私募基金管理人关联方情况等信息；其中同一实际控制人控制的私募证券投资基金管理人在最近一年度末合计基金管理规模 20 亿元以上的，应当自本年度起每月报送前述信息；

（二）私募证券投资基金发生本指引第二十六条第二款第（三）项情形的，应当及时向协会报告；

（三）年末基金净资产 1 亿元以上的私募证券投资基金，

应在每一会计年度结束之日起4个月内向协会报送经符合规定的会计师事务所审计的财务报告，财务报告中应当对关联交易进行专项说明；其中年末基金净资产10亿元以上的私募证券投资基金，其年度财务报告应当经中国证监会备案的会计师事务所审计；

（四）按年度报送经审计的私募基金管理人财务报告，财务报告中应当对关联交易进行专项说明；其中同一实际控制人控制的私募证券投资基金管理人在最近一年度末合计基金管理规模50亿元以上的，其年度财务报告自本会计年度起，应当经中国证监会备案的会计师事务所审计；

（五）按协会要求报送投资安排、流动性、杠杆、预警线、止损线、压力测试等情况的临时报告。

**第二十八条【风险准备金】**同一实际控制人控制的私募证券投资基金管理人在最近一年度末合计基金管理规模20亿元以上的，其应当自本年度起从基金管理费（含业绩报酬）中提取风险准备金，主要用于弥补因私募基金管理人违法违规、违反合同约定、操作错误或者技术故障等给私募证券投资基金或者投资者造成的损失。鼓励其他私募证券投资基金管理人结合自身特点建立风险准备金管理制度。

**第二十九条【投资顾问业务】**私募基金管理人开展证券投资顾问业务的，应当参照本指引执行，不得通过担任投资顾问方式规避本指引规定。

**第三十条【自律管理】**私募基金管理人违反本指引要求的，协会可以按照规定对私募基金管理人采取书面警示、要求限期改正、公开谴责、暂停办理备案、限制相关业务活动、

撤销私募基金管理人登记等自律管理或者纪律处分措施。

**第三十一条【释义】**本指引下列用语含义：

（一）开放式私募证券投资基金：是指基金份额总额不固定，基金份额可以在基金合同约定的时间和场所申购或者赎回的基金。

（二）封闭式私募证券投资基金：是指基金份额总额在基金合同期限内固定不变，基金份额持有人不得申请赎回的基金。

（三）固定收益类私募证券投资基金：是指投资于存款、债券等债权类资产的比例不低于私募证券投资基金已投资资产 80% 的基金，已投资资产不包含现金管理工具（下同）。

（四）期货和衍生品类私募证券投资基金：是指投资于期货和衍生品的持仓合约价值的比例不低于私募证券投资基金已投资资产 80%，且期货和衍生品账户权益超过私募证券投资基金已投资资产 20% 的基金。

（五）权益类私募证券投资基金：是指投资于股票等股权类资产的比例不低于私募证券投资基金已投资资产 80% 的基金。

（六）混合类私募证券投资基金：是指投资于固定收益类、权益类、期货和衍生品类资产的比例不符合前三类基金标准的基金。

（七）份额分级：是指存在一级以上的份额，不同份额之间承担的风险、收益分配不按份额比例计算，由基金合同另行约定。

（八）基金管理规模：是指私募基金管理人在管的已备

案私募证券投资基金的净资产总值。

（九）衍生品交易：是指《期货和衍生品法》第三条规定的衍生品交易。

**第三十二条【实施时间】**本指引自 2023 年 X 月 X 日起施行。

本指引施行前已备案私募证券投资基金不符合本指引要求的，按下列要求执行：

（一）不符合本指引第四条、第五条、第九条、第二十四条的，不得新增募集规模，不得新增投资者，不得展期，新增投资活动须符合本指引要求，合同到期后予以清算。

（二）不符合本指引第十二条至第十四条、第十六条、第十七条的，自本指引施行之日起给予十二个月过渡期，在本指引施行十二个月后仍不符合前述条款投资要求的，不得新增募集规模，不得新增投资者，不得展期，新增投资活动须符合本指引要求，合同到期后予以清算；

（三）新增投资者应当符合本指引第八条要求；

（四）涉及本指引要求的基金合同条款发生变更的，变更后的内容应当符合本指引要求；基金合同存续期限发生变化的，应当按照本指引要求修改基金合同；无固定存续期限的私募证券投资基金，应当在本指引施行十二个月内按照本指引要求及协会规定修改基金合同。