

《私募证券投资基金运作指引》 起草说明

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，促进私募证券投资基金行业规范发展，中国证券投资基金业协会（以下简称协会）起草了《私募证券投资基金运作指引》（以下简称《运作指引》）。现就有关事项说明如下：

一、起草背景

自2013年6月《证券投资基金法》将私募证券投资基金纳入统一规范，基金业协会实施登记备案以来，我国私募证券投资基金行业发展迅速，规模不断增加。截至2022年末，协会已登记私募证券投资基金管理人9000余家，存续私募证券投资基金9.3万只，规模5.6万亿元，私募证券投资基金交易策略逐步多元化，交易活跃，投资资产覆盖股票、基金、债券和场内外衍生品，已经成为资本市场重要的机构投资者之一。

协会结合私募证券投资基金行业实践，坚持规范发展和问题导向，起草形成《运作指引》，明确底线要求，针对重点问题予以规范，完善私募证券投资基金运作规则体系。

二、主要内容

《运作指引》共计三十二条，对私募证券投资基金募集、投资、运作管理等环节提出规范要求。内容主要如下：

（一）募集要求

一是募集及存续门槛要求，明确私募证券投资基金初始

募集及存续规模不得低于 1000 万元，与《私募投资基金登记备案办法》衔接。

二是强化投资者适当性要求，私募证券投资基金投向流动性较低资产等特殊资产的，要求投资者风险等级不得低于基金风险等级。

三是规范申赎管理，加强流动性风险管理，要求私募证券投资基金开放申赎频率不得高于每月一次，并对相关专业投资者予以豁免。

四是锁定期要求，引导投资者理性投资、长期投资，明确基金合同应当约定投资者不少于 6 个月的份额锁定期安排，并对相关专业投资者予以豁免。

五是预警线与止损线要求，要求私募证券投资基金审慎设置预警线、止损线及触发后的相关安排。

（二）投资要求

一是组合投资要求，为引导私募证券投资基金管理人提升专业投资能力，组合投资、分散风险，要求私募证券投资基金采取资产组合的方式进行投资，投资单一资产不得超过基金净资产的 25% 等，并对相关专业投资者予以豁免。

二是禁止多层嵌套，要求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。

三是上市公司股份集中度要求，明确同一实控人控制的私募证券投资基金管理人的自有基金、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%。

四是规范债券投资行为，长期以来，监管政策明确禁止管理人参与结构化债券发行、收取返费等违规行为，并要求加强投资流动性管理，此次重申、明确规范债券投资行为，要求分散投资，促进规范运作。

五是场外衍生品投资要求，明确私募基金应当以风险管理、资产配置为目标开展衍生品交易，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，不得为不适格投资者提供通道服务，提出集中度、杠杆等要求。

（三）运作管理要求

一是要求私募证券投资基金管理人建立健全内部制度，遵循投资者利益优先与公平交易原则，防范利益输送。

二是对量化私募证券投资基金在交易系统安全、异常交易监控、内部管理、资料保存、产品命名等方面提出规范要求。

三是压实托管人投资监督责任，按要求报送信息。

四是要求规模以上私募证券投资基金管理人定期开展压力测试、建立风险准备金制度等。

五是进一步细化对私募证券投资基金投资运作（如衍生品、境外资产等特殊交易）的信息披露要求。

六是明确不同规模私募证券投资基金管理人和私募证券投资基金信息报送工作要求。

（四）过渡期安排

《运作指引》施行后，新备案的私募证券投资基金按照《运作指引》要求执行。同时为减少新老基金的套利空间，

对存量基金针对不同情况提出差异化整改要求，并对重点条款的整改给予充分过渡期安排。

一是对于违反投资范围要求、开展通道业务、不符合最低存续规模等触及底线要求的存量基金，《运作指引》施行后不得新增募集规模及投资者，不得展期，新增投资活动须符合《运作指引》要求，合同到期后予以清算。

二是对于不符合《运作指引》中关于投资集中度、嵌套层数、杠杆比例、债券及衍生品交易等投资要求的，给予12个月整改过渡期，不强制要求修改基金合同。

三是对于《运作指引》实施后存量基金新募集的投资者要求设置不少于6个月的份额锁定期。

四是对于存量基金发生基金合同变更的，变更后内容应当符合《运作指引》要求；基金合同存续期限发生变化的，应当按照《运作指引》修改基金合同。

五是对于存量基金中无固定存续期限的私募证券投资基金，要求在《运作指引》施行后12个月内，修改基金合同，约定明确的基金存续期，以促进目前存量永续基金限期整改。