

《私募投资基金监督管理条例》新规解读

之创业投资基金规定略谈

李鑫

创业投资基金差异化管理的立法思路早在 2014 年《私募投资基金监督管理暂行办法》中就体现了，包括在差异化会员服务、差异化监督管理，以及在账户开立、发行交易、投资退出等方面为创业投资基金便利服务。本次新出台的《私募投资基金监督管理条例》（以下简称“管理条例”）对创业投资基金再次做了约定，内容也更为优化。笔者从以下几个方面解读：

一、创业投资基金定义

《私募投资基金监督管理暂行办法》对创业投资基金的定义比较简单，“主要投资于未上市创业企业普通股或者依法可转换为普通股的优先股、可转换债券等权益的股权投资基金。”

《私募投资基金登记备案办法》规定，“创业投资基金是指符合下列条件的私募基金：

- （一）投资范围限于未上市企业，但所投资企业上市后基金所持股份的未转让部分及其配售部分除外；
- （二）基金合同体现创业投资策略；
- （三）不使用杠杆融资，但国家另有规定的除外；

(四) 基金最低存续期限符合国家有关规定；

(五) 法律、行政法规、中国证监会和协会规定的其他条件。

本次管理条例基本沿用了《私募投资基金登记备案办法》的规定,并在此基础上进一步完善,增加了“基金名称包含‘创业投资基金’字样,或者在公司、合伙企业经营范围中包含‘从事创业投资活动’字样”的规定。上述规定中有几点需要注意:

(1). 创业投资基金的投资范围限于未上市企业,北交所上市公司,或其他板块的上市公司的战略配售、打新等,均不属于创业投资基金的可投资范围,至于新三板企业是否可以投资,未作明确规定,需要进一步明确。

(2). 基金合同体现创业投资策略。要求投资范围、投资限制、投资方式等需体现创业投资投早投小投科技的本质。

(3). 限制创业投资基金使用杠杆融资,主要是为了控制其风险,这与监管机构对该类基金风险的评估进而放宽监管的思路相符,且基于创投基金投资阶段较早及规模较小的特点,其投资期相对较长且不确定性更高。

(4). 《管理条例》未直接明确创投基金最低存续期限,但是根据《创业投资企业管理暂行办法》以及《创业投资主体划型办法(征求意见稿)》中“创业投资企业可以事先确定有限的存续期限,投资期、退出期、延长期等,原则上存续期合

计最短不得短于 7 年(含)”的规定,可以认为“最低存续期限”为七年。

二、政策支持

管理条例并没有具体规定对创业投资基金的支持政策,这部分内容已经在专门的政策文件或规章做了规定,同时相关部门会根据管理条例进一步研究并出台支持政策。


对于创业投资基金的优惠政策主要集中在财税领域,只有投资范围符合国家财政税收相关规定的创投基金才能享受。

三、差异化管理

《管理条例》对创业投资基金差异化管理进行了原则性的规定,具体的制度还需要相关部门出台的各项细则落实。条例规定差异化监管主要包括三个方面:

- (1). 优化创业投资基金营商环境, 简化登记备案手续;
- (2). 对合法募资、合规投资、诚信经营的创业投资基金在资金募集、投资运作、风险监测、现场检查等方面实施差异化监督管理, 减少检查频次;
- (3). 对主要从事长期投资、价值投资、重大科技成果转化的创业投资基金在投资退出等方面提供便利。

上述均体现了对创业投资基金的政策倾斜与“红利”。根据基金业协会对私募基金的分类,原则上投资未上市企业股权



的私募基金均可按创业投资基金备案。管理人在进行私募基金备案时，可根据实际情况判断是否属于创业投资基金；在可行的前提下，备案为创业投资基金将有利于获得监管政策方面的差异化安排。

