



中华股权投资协会
China Venture Capital and
Private Equity Association

CVCA 行业动态季刊

2023 年 6 月

目录

CONTENTS

4-6 月协会活动4

CVCA — PE/VC 路演活动 - “双碳/新能源赛道专场”4

汉坤国际仲裁实务研习堂 第一讲5

CVCA 研讨会 — EY 系列

布局全球，加速嬗变，中国企业海外战略与实施分享6

香港家族办公室的拟议税务优惠分享讲座7

开曼美元基金银行风险应对及运营合规要求8

跨境资产保护和追索：以香港为中心的多法域策略9

汉坤国际仲裁实务研习堂 第二讲10

CVCA 成立二十周年纪念活动11

会员机构动态12

启明创投完成 65 亿元第七期人民币基金募集，为年内规模最大12

德弘资本刘海峰：投资中国——PE 如何穿越周期，创造长期价值12

胡祖六：AI 将带来无法预见的更多机会12

沈南鹏对话霍华德·舒尔茨：红杉和星巴克眼中的“长青主义”13

“蜀山论健”君联资本第四届医疗健康产业 CEO 峰会成功举办13

政企采购数字化领先企业「数采科技」完成 3.7 亿元首轮融资，
鼎晖 VGC 联合领投13

「运满满冷运」完成数亿元 B 轮融资，心资本和 GGV 纪源资本联合领投14

CVCA 成立二十周年15

CVCA 在京举办二十周年庆祝活动 与会嘉宾热议 PE/VC 社会经济贡献15

最新政策与解读18

《私募投资基金登记备案办法》简评系列（一）——管理人登记篇18

《私募投资基金登记备案办法》简评（二）——基金备案篇35

《私募投资基金登记备案办法》简评（三）——持续合规和自律监管篇43

投后管理服务53

EY 安永系列 - 提质增效，股权激励正当时：

港股 18A/18C 三年回顾及展望53

普华永道系列 - 股权投资机构的数智化跃升（三）：

创新服务数字化赋能估值，估值创造价值62

普华永道系列 - 股权投资机构的数智化跃升（四）：

创新服务赋能财务管理提升70

1/ 4-6 月协会活动

CVCA — PE/VC 路演活动 - “双碳 / 新能源赛道专场”

4月18日 · 北京

毕马威PEVC 路演活动 双碳\新能源赛道专场



时间：2023年4月18日（周二）
线上：腾讯会议
线下：毕马威大楼9层
(北京市东城区东长安1号东方广场E2座)
协作单位：深交所创新创业投融资服务平台（科融通V-Next）
中华股权投资协会

活动背景：

2022年底我们成功举办了毕马威PEVC医疗健康赛道路演活动，收到了来自各大投资人的广泛好评。

此次路演，将聚焦「双碳与新能源」赛道。

本期，共筛选出6家优质企业，邀请投资人参与路演，给予入选企业充分的展示交流机会，帮助双方对接。

时间安排：

时间	具体安排
14:00	主持人开场
14:05	项目依次路演 (每个项目15分钟路演，8分钟嘉宾提问和点评环节)
16:25	结束致辞
16:30	活动结束&自由交流

汉坤国际仲裁实务研习堂 第一讲

4 月 28 日 · 北京

第一讲

从事国际商事仲裁实务需掌握的
若干核心法律概念、原则和规则

2023年4月28日（星期五） 14:30 - 17:00

北京市

主讲人



陈湘林

汉坤律师事务所
合伙人

专注于国际商事仲裁、境内涉外仲裁以及跨境商事争议解决15年，担任多家境内外知名仲裁机构（包括HKIAC、CIETAC、SCIA等）仲裁员，香港国际仲裁中心HK45委员会中国区域大使、首批进入中国司法部“全国千名涉外律师人才库”律师、北京市律师协会“商事仲裁法律专业委员会”委员，多次受邀在北仲与多所高校合作开设的“国际商事仲裁理论与实务”系列课程、司法部涉外律师人才高级研修班担任国际商事仲裁实务课程授课讲师，兼任北京大学法律硕士兼职导师。



金立宇

汉坤律师事务所
合伙人

主要从事复杂商业金融诉讼、国际国内商事仲裁、大型侵权诉讼等法律业务，长期被钱伯斯、商法、亚太法律 500 等国际律师指引高度推荐。金律师兼任贸仲、上国仲、深国仲、港仲（一般名册和知识产权名册）、新仲、上仲、世界知识产权组织、中国海事仲裁委员会仲裁员、贸仲CEPA投资争端调解员、贸仲亚太经合组织网上争议解决专家。金律师还兼任欧中仲裁员协会（ECAA）副主席、上海市人民政府行政复议委员会委员、华东政法大学律师学院咨询委员会委员、特聘教授、上海财经大学法学院和浙江大学光华法学院兼职硕士研究生导师。

CVCA 研讨会 — EY 系列

布局全球，加速嬗变，中国企业海外战略与实施分享

5月5日·深圳



The poster features a dark background with a network of white nodes and lines, and a glowing horizon at the bottom. The EY logo is in the top left, and the CVCA logo is in the top right. A yellow megaphone icon is on the left side of the main text area.

EY 安永
Building a better
working world

CVCA 中华股权投资协会
China Venture Capital and
Private Equity Association

安永专家说

布局全球，加速嬗变，中国企业海外战略与实施分享

主题简介：面对风云变幻的全球格局，如何通过全球化布局增强产业韧性是中国企业需要考虑的关键问题。本次分享专家将会介绍中国企业海外布局及实施落地过程中要注意的关键事项。

时间 2023年5月5日（星期五）14:00 - 16:00

地点 线下：安永大湾区卓越服务中心 深圳市前海深港合作区南山街道前海大道前海嘉里商务中心T1写字楼1801、1802
线上：链接将在会议前通过短信及邮件的形式发送

主要议程 14:00 - 14:30 签到
14:30 - 16:00 研讨会

主持人  安永（中国）企业咨询有限公司
博智隆战略咨询合伙人 赵月

主要嘉宾  大东时代智库（TD）创始人 罗焕塔

 如您有兴趣参加此次活动，请点击扫描左侧二维码进行注册报名。
如对活动有任何疑问，请联系Billy.Guo@cn.ey.com

© 2023 安永，中国，版权所有。 APAC no. 03017117 ED None

香港家族办公室的拟议税务优惠分享讲座

5月9日



 中华股权投资协会
 China Venture Capital and
 Private Equity Association

中国 | 税务及商务咨询 | 2023年5月4日

香港家族办公室的拟议税务优惠分享讲座

资产和财富管理业是近年高资产净值人士重点关注的事项。为加强香港作为首要财富和资产管理枢纽的地位，香港特区政府近年已积极推展有关策略。家族办公室是由高资产净值人士成立的私人财富管理公司，负责家族资产的日常管理事务。随着全球，特别是亚洲及中国内地，高资产净值人士数目大幅增加，家族办公室业务已成为区内私人财富管理业务的重要板块。

香港拥有发展完备的金融服务平台，而且资本市场流动性高，与内地市场互联互通，优势独特，自然吸引超高资产净值人士选择在港管理其区内的投资组合。根据证券及期货事务监察委员会(“证监会”)公布的《2020年资产及财富管理活动调查》结果，香港私人银行及私人财富管理业务中，来自家族办公室和私人信托客户的资产规模在2020年录得46%的按年升幅，资产规模达20,370亿港元。香港特区政府也一直透过多管齐下的方式，以吸引家族办公室来港落户和营运。

在家族办公室考虑落户和管理其投资的地点时，税务待遇往往是影响其决定的重要因素。由香港财经事务及库务局领导，成员包括税务局、香港金融管理局和证监会的专责小组已研究有关的税务宽免建议，并在2022年3月展开业界咨询。经业界咨询后，有关税务优惠草案于2022年12月9日刊宪。根据条例草案，在满足相关条件的情况下，由具资格单一家族办公室在香港管理的具资格家族投资控制权工具及家族特定目的实体从合资格交易和附带交易所得的应评税利润可享0%的利得税宽减税率。预期上述香港税务宽减适用于2022年4月1日或其后开始的课税年度。

本次线上讲座旨在向关心这一税收优惠的观众讲解有关税务优惠详情，同时解答大家的疑问。

讲者


 潘宗杰
(Roy Phan)

 税务合伙人
 德勤中国

 萧咏恩
(Shanice Siu)

 税务合伙人
 德勤中国

 钟耀康
(Chung Yiu Hong)

 税务总监
 德勤中国

研讨会详情

日期: 2023年5月9日(星期二)

时间: 上午10:30 - 11:30

线上直播: ZOOM

语言: 普通话

参会费用: 免费

注册报名



开曼美元基金银行风险应对及运营合规要求

5月23日·北京

开曼美元基金银行风险应对及运营合规要求

时间：2023年5月23日（星期二）
14:00-17:00（GMT+8）
地点：北京朝阳CBD
语言：中文

协办方：BPEA 毕马威 KPMG 毕马威 HANKUN 汉坤律师事务所 Han Kun Law Offices 中华股权投资协会 China Venture Capital and Private Equity Association

研讨内容

美元基金面临银行风险事件时的应急处理方案

分享嘉宾：钱锦，汉坤律所合伙人

- 何为银行风险事件
- 银行风险事件与美元基金之间的关联
- 美元基金管理人可以采取的应对措施

开曼美元基金运营合规要求

分享嘉宾：王莞婷，卓佳美元基金业务专家

- 开曼美元基金违规风险提示
- 反洗钱 (AML) 合规下的 KYC 及风险规避
- 其他合规要点提示 (FATCA/CRS 等)

开曼美元基金热点审计、会计及估值问题

分享嘉宾：王栋，毕马威审计合伙人；张丹，毕马威审计总监

- 开曼基金设立阶段的会计问题
- 开曼基金审计的重点和难点
- 开曼基金估值问题

活动流程

14:00 - 14:30 活动签到

14:30 - 15:10 美元基金面临银行风险事件时的应急处理方案

15:10 - 15:50 开曼美元基金运营合规要求

15:50 - 16:05 茶歇

16:05 - 16:45 开曼美元基金热点审计、会计及估值问题

16:45 - 17:00 问答及交流

跨境资产保护和追索：以香港为中心的多法域策略

5月26日·北京



研讨话题

- 有哪些途径和方法调查不同司法管辖区的有效资产？
- 如何在不同司法管辖区（比如香港、内地、开曼、BVI、美国等）对对方资产采取临时措施？
- 在获得胜诉仲裁裁决/法院判决后如何在不同司法管辖区对不同资产强制执行？
- 如果位于不同司法管辖区的主体被宣告破产或进入清盘，该怎么办？

主讲嘉宾



陈湘林
汉坤律师事务所



韩星
高博金律师事务所



康健
高博金律师事务所



刘冬
汉坤律师事务所



Vicky Lord
衡力斯



马瑛
衡力斯



杨玲
香港国际仲裁中心

* 主讲嘉宾按姓名首字母排序

主办机构



支持机构



汉坤国际仲裁实务研习堂 第二讲

6月2日·北京/上海

HANKUN
汉坤律师事务所
Han Kun Law Offices

汉坤国际仲裁实务研习堂 第二讲

从与国内仲裁程序实务对比视角 看国际商事仲裁程序的特点

2023年6月2日（星期五）14:30 - 17:00

北京市 & 上海市

主讲人



安东·爵尔

Arnold & Porter 合伙人

专注于跨境争议解决，尤其对处理亚太地区的复杂与高风险国际商事仲裁和投资仲裁案件具有丰富经验，被《律师名人录》评选国际仲裁领域的“全球领袖”，以及中国国际仲裁领域的“地区领袖”。安东·爵尔律师担任多家知名国际仲裁机构的仲裁员，曾担任香港国际仲裁中心HK45区域大使，以及国际商会仲裁院“一带一路”委员会大使。安东·爵尔律师还兼任清华大学国际仲裁与争议解决（ADS）项目的客座讲师，并曾在旧金山加州大学黑斯廷斯法学院教授国际商事仲裁。



陈湘林

汉坤律师事务所 合伙人

专注于国际商事仲裁、境内涉外仲裁以及跨境商事争议解决15年，担任多家境内外知名仲裁机构（包括HKIAC、CIETAC、SCIA等）仲裁员，香港国际仲裁中心HK45委员会中国区区域大使、首批进入中国司法部“全国千名涉外律师人才库”律师、北京市律师协会“商事仲裁法律专业委员会”委员，多次受邀在北仲与多所高校合作开设的“国际商事仲裁理论与实务”系列课程、司法部涉外律师人才高级研修班担任国际商事仲裁实务课程授课讲师，兼任北京大学法律硕士兼职导师。



高尚

Arnold & Porter 资深律师

专注于处理复杂和高风险国际仲裁案件，包括国际商事仲裁和投资仲裁。高律师在美国和香港执业多年，在职业生涯初期于香港接受了上庭大律师的专业培训，并先后就职于知名律所的美国旧金山和香港办公室，在各主流仲裁机构的国际仲裁案件中都有出庭经验，包括HKIAC、ICC和ICDR等。此外，高律师经常担任国际仲裁模拟法庭裁判，曾在大学期间在各类国际仲裁模拟法庭比赛中屡获殊荣，包括第19届Vis Moot维也纳赛区最佳辩手。



金立宇

汉坤律师事务所 合伙人

主要从事复杂商业金融诉讼、国际国内商事仲裁、大型侵权诉讼等法律业务，长期被钱伯斯、商法、亚太法律500等国际律师指引高度推荐。金律师兼任贸仲、上国仲、深国仲、港仲（一般名册和知识产权名册）、新仲、上仲、世界知识产权组织、中国海事仲裁委员会仲裁员、贸仲CEPA投资争端调解员、贸仲亚太经合组织网上争议解决专家。金律师还兼任欧中仲裁员协会（ECAA）副主席、上海市人民政府行政复议委员会委员、华东政法大学律师学院咨询委员会委员、特聘教授、上海财经大学法学院和浙江大学光华法学院兼职硕士研究生导师。

CVCA 成立二十周年纪念活动

6月8日·北京

CVCA 20th

中华股权投资协会（CVCA）于2023年6月8日（星期四）下午在京举办“CVCA二十周年纪念活动”。协会理事、会员高管及业内嘉宾将齐聚一堂，忆往话新，分享协会社会经济贡献调研成果，并就国内外经济形势、行业所面临的挑战和机遇进行充分讨论和交流，共谋行业持续发展。

CVCA 是行业最早自发设立的创投与私募股权投资行业协会，汇聚了众多国内外一流的VC/PE投资机构。值CVCA成立二十周年之际，协会对会员机构进行了量化统计、分析和总结，完成了《**CVCA 社会经济贡献调研报告**》。详实的调研数据和案例显示，过去二十年以来，CVCA 会员为国内的社会经济增长和科技创新作出了独特贡献，为行业进步发挥了重要作用。

关注 CVCA 微信公众号（CVCAWX），获取并参与协会最新活动。

会员机构与 CVCA 合作组织举办活动，欢迎联络 CVCA 活动负责人孙宁女士垂询。

电话：8610-65050850 ext 852，邮箱：ning@cvca.org.cn

2 会员机构动态

启明创投完成 65 亿元第七期人民币基金募集，为年内规模最大

启明创投宣布正式完成第七期人民币基金的募集，基金规模达到 65 亿元人民币，是 2023 年迄今为止中国创投市场最大规模的人民币基金募资。至此，启明创投旗下总计管理 18 只基金，已募管理资产总额达到 95 亿美元，继续投资科技及消费、医疗健康两大领域的早期和成长期的优秀项目。启明创投创始主管合伙人邝子平表示：“感谢新老出资方一直以来对启明创投的信任和支持。我们有幸在过去十几年，见证中国企业的成长速度和发展韧性，并陪伴他们成长为中国乃至全球的伟大公司。我们将为创业者提供更丰富的资源支持，成为创业者最坚定且最重要的陪伴者，同时为出资方创造可持续的回报。”

全文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/ykKKzEg3I2wnY3to6rEgpA>

德弘资本刘海峰：投资中国——PE 如何穿越周期，创造长期价值

“赚快钱的时代已经过去了，要达到持续稳定跨周期的投资回报，需要赚辛苦钱。”刘海峰认为，未来做 PE 投资，需要更严谨的投资策略，合理的估值基础和深度的投后管理。在他看来，随着市场成熟，中国一级市场上更多的投资将向成熟市场靠拢，通过企业现金流和投后增值来产生回报将更为重要，中国并购型的投资机会也会越来越多。

全文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/G3wqNWHTRgpzFDPu_Wjzew

胡祖六：AI 将带来无法预见的更多机会

近期，春华创始人兼董事长胡祖六博士接受贵州卫视“论道”节目邀请，分享他对人工智能技术飞跃、能源转型历史机遇等议题的观察与思考。

节目中，胡祖六博士提出，汽车发明之后，尽管很多马车夫失业，但成千上万的新工作机会涌现，如汽车制造、驾驶、维修等等，AI 将创造今天无法预见的更多行业 and 机会，为人类应对很多今日的挑战，带来希望。

全文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/LcpqH00gEyQ4oj3DbUOFMg>

沈南鹏对话霍华德·舒尔茨：红杉和星巴克眼中的“长青主义”

5月18日晚，红杉全球执行合伙人、红杉中国创始及执行合伙人沈南鹏与星巴克创始人霍华德·舒尔茨进行了一场围炉夜话。在这场近1个小时的对话中，沈南鹏和霍华德·舒尔茨共同分享了他们对于创新和创业的最新思考，特别是创业者和企业家如何在公司文化、价值观等层面去打造受人尊重和可持续发展的理念，构建长青基业，以及作为这个时代的一份子，如何用“长青主义”去经营好事业和生活。

全文链接：https://mp.weixin.qq.com/s/vULlcW2RpToXR6_J16Ps2w

“蜀山论健”君联资本第四届医疗健康产业 CEO 峰会成功举办

2023年5月23日-24日，由君联资本主办，生物城集团、策源资本联合主办，动脉网承办的“第四届医疗健康产业 CEO 峰会——蜀山论‘健’”（后文简称“医疗健康产业 CEO 峰会”）在成都成功举办。纵观此次峰会，细致勾勒出了医疗创新全景，既具有产业高度，又兼具前沿性和多样性，为行业带来了一场丰盛的思想交流盛宴。峰会现场，汇聚了近三百位嘉宾，他们来自政产学研医投等产业各圈层，就医疗产业创新趋势热点等话题展开了分享与讨论，以寻找生命科学领域的医疗最优解。

全文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/jX9tGdBid4MTUtv-bURAXQ>

政企采购数字化领先企业「数采科技」完成 3.7 亿元首轮融资，鼎晖 VGC 联合领投

近日，博思软件（证券代码：300525）控股子公司博思数采科技发展有限公司（以下简称“数采科技”）完成了 3.7 亿元首轮融资，由鼎晖 VGC（创新与成长投资）及招银国际联合领投，多家机构跟投，数采科

技董事长陈航先生及中高层管理团队也以同等估值参与了本轮跟投。本轮融资的参与者既包含市场化投资机构，也包含央企直投基金，体现了各类专业投资机构对数采科技公司以及公共采购数字化赛道未来成长空间的认可。

全文链接：<https://mp.weixin.qq.com/s/zB8K8-y1Pf5DJSpmvT6lwg>

「运满满冷运」完成数亿元 B 轮融资，心资本和 GGV 纪源资本联合领投

近日，数字冷链平台“运满满冷运”宣布完成数亿元人民币的 B 轮融资，本轮融资由心资本和 GGV 纪源资本联合领投，襄禾资本、外运产业基金跟投。本轮融资资金将主要用于市场拓展、产品建设、冷运基础建设和算法优化。

全文链接：<https://www.chinaventure.com.cn/news/80-20230615-375688.html>

3 CVCA 成立二十周年

CVCA 在京举办二十周年庆祝活动 与会嘉宾热议 PE/VC 社会经济贡献



6月8日,中华股权投资协会(以下称“CVCA”或“协会”)在北京举办二十周年庆祝活动,并现场发布《CVCA 社会经济贡献调研报告》(以下称“报告”)。

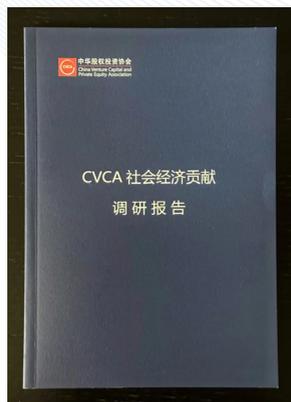
本次活动由 CVCA 理事、远骥资本创始主管合伙人曲家浩主持, CVCA 理事长、启明创投创始主管合伙人邝子平现场致辞, CVCA 理事、德同资本董事长兼创始主管合伙人邵俊发布报告内容。“报告”编审小组成员邝子平、刘海峰(德弘资本董事长)、孙强(TPG 集团中国区董事长)就报告主旨进行分享。

150 位协会理事、会员高管及业内嘉宾受邀参加,齐聚一堂,现场分享协会社会经济贡献调研成果,并就国内外经济形势、行业所面临的机遇和挑战展开讨论和交流,共谋行业健康和持续发展之路。

社会经济贡献调研报告发布

CVCA 成立于 2002 年,是中国最早自发设立的创投与私募股权行业协会。过去的二十年中,包括 CVCA 会员在内的一线私募股权和创业投资机构,共同参与和见证了波澜壮阔的中国创新资本发展史。

截至 2022 年末,中国证券投资基金业协会登



记的私募股权及创投基金管理人超过 1.4 万家，管理规模超过百亿元的私募股权及创投基金管理人达到 268 家。睿勤（Preqin）数据显示，专注投资中国的基金管理规模在过去十年间稳步增长，其中 2020-2022 年实现翻倍，且未来仍有较为可观的增长空间。

“CVCA 社会经济贡献调研报告”简要而清晰的展示出二十年来 CVCA 会员机构对中国社会经济独特而重要的贡献。本次调研覆盖了 52 家 CVCA 理事及会员 GP 机构。截止到 2022 年 4 月，CVCA 会员机构的总管理规模达到 5.16 万亿元人民币，其中人民币基金总规模约为 1.11 万亿元，外币基金总规模约为 6,138 亿美元。

报告显示，CVCA 会员已投资中国企业数量约 7,200 家，累计投资金额折合 2.89 万亿元人民币，已投企业占据了 2021 年中国上市公司市值排行前 100 名中超过三分之一。CVCA 会员投资的具体行业不仅包括新兴产业，涉及互联网，移动互联网，智能制造、企业服务、生物科技、医疗健康、人工智能、5G 及通讯、绿色环保等；也涵盖人们衣食住行的各个细分行业，包括消费、国潮品牌、新能源汽车、现代农业、旅游出行、文化体育、家居连锁、现代金融服务等。CVCA 会员从早期到成长期的投入，助力创新创业，推动科技发展，部分技术和产业已经达到国际先进水平；同时，CVCA 会员通过促进企业转型升级、提升治理水平和国际竞争力、推动多层次资本市场，助力经济高质量的发展。CVCA 会员所投企业为大批民众提供了商业机会和就业岗位。

近年来，尽管中国私募股权和创业投资行业在募、投、管、退等环节面临不同挑战，CVCA 会员机构仍然坚持着力于行业健康和可持续发展，携手被投企业在中国社会经济发展、科技创新创业、企业转型升级、治理水平提升等方面持续为中国社会经济发展作出积极贡献。

畅谈 CVCA 新十年

本次纪念活动庆祝晚宴上，邝子平、刘海峰、孙强、熊晓鸽、赵令欢

和张懿宸六位现任和曾任理事长透过视频深情回忆了协会二十年的成长和发展，并对协会和行业未来愿景表达了殷切而良好的期许。

“当时在中国做投资的人，吃饭的时候围一桌都坐不满。为了把风险投资的理念在中国广泛的传播开来，同时给我们的会员提供服务，为行业发展做出贡献”，理事们抚今忆昔，不胜欣慰：“经过 20 多年的发展，CVCA 会员已发展到 100 多家，不仅带来高质量的资金，更带来好的理念、好的行业规范，当时的初衷都实现了”。

过去的二十年中，CVCA 通过行业培训、主题研讨、专题研究、政府拜访、机构交流、企业路演等多元化的方式为会员和行业服务。协会不定期举办业内外和国内外交流活动，通过高效的交流和对话机制推动不同领域和不同地区专业人士间的沟通，成为中国股权投资和创业投资行业的重要人才培养基地之一，为中国基金管理人和全球机构投资人之间搭建了沟通桥梁。

2020 年 CVCA 出版了《中国 PE/VC 经典投资案例集》，汇聚 36 个行业经典案例，由 CVCA 理事及会员机构历时三年编撰完成，所有案例均由项目主导者或投资方亲自撰写，详细讲述整个项目周期中的思考、策略和执行效果。本次“CVCA 社会经济贡献调研报告”是继《中国 PE/VC 经典投资案例集》之后，CVCA 为行业发展留下的又一次回顾和总结。

出席纪念活动的理事和会员们纷纷对 CVCA 成立二十周年表示祝贺，并表示将继续携手推动中国私募股权行业的发展，努力为中国市场带来优质资金、先进理念和成功经验，希望能真正帮助中国企业健康成长发展，为经济发展和升级转型做出更大贡献。

在新的十年中，CVCA 将继续秉持独立性、专业性和国际视野，顺应国家发展需要，与行业同仁一起，共同推动创业投资和私募股权投资理性和健康发展，见证中国经济繁荣而可持续的未来。

4 最新政策与解读

《私募投资基金登记备案办法》简评系列（一）

——管理人登记篇

2014年1月17日，中国证券监督管理委员会宣布授权中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）具体负责私募投资基金管理人登记和私募基金备案工作并履行自律监管职能。同日，基金业协会发布了《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》（“《试行办法》”）。自此，我国私募基金行业进入了基金业协会自律监管之下的登记备案时代。《试行办法》的出台对于规范私募行业发展、维护投资者和其他市场参与者利益有着里程碑式的意义。时隔九年，基金业协会于2023年2月24日发布《私募投资基金登记备案办法》（“《登记备案办法》”）及配套指引，对《试行办法》的内容进行了大量实质的修订和增补，并在此基础上对之前的私募基金自律规则体系进行了定准和重构。

从《试行办法》到《登记备案办法》及配套指引，是我国私募行业的发展历程和基金业协会为规范和引导私募基金行业健康发展所作持续不懈努力的图景缩影。根据基金业协会官网的公示信息，2014年开展基金管理人登记工作伊始，首批完成登记的私募基金管理人仅有50家。截至2023年1月，存量登记的私募基金管理人数量达22,156家，存量备案基金规模达人民币202,346.05亿元。私募行业的快速发展对我国经济发展起到了积极作用，为助力实体经济发展、推动创新和技术进步并促进市场流动性等作出了贡献，但在行业发展的初期，也难免存在鱼龙混杂、真伪私募并存等乱象。在这九年时间里，基金业协会不断根据市场发展情况完善私募基金登记备案监管、填补监管真空，以《试行办法》为基础，先后发布了若干《私募基金登记备案相关问题解答》、《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》、《私募基金管理人登记须知》、《私募投资基金备案须知》、《私募基金管理人登记申请材料清单》、《私募投资基金

备案申请材料清单》等一系列自律监管规则和指引，前述规则和指引与基金业协会发布的《私募投资基金募集行为管理办法》、《私募投资基金信息披露管理办法》等自律监管规则配套，初步构建了覆盖私募基金管理人登记、私募基金管理人合规运营、私募基金募集、备案、投资及清算等行业全链条的自律规则体系。然而，私募基金行业的高速发展以及市场环境的不断变化持续对行业监管提出新的要求，《登记备案办法》及配套指引应运而生。

《登记备案办法》及配套指引的出台对行业监管和发展具有多重意义。首先，《登记备案办法》及配套指引系基金业协会基于过往实践经验，整合、重构现有碎片化监管要求，并根据市场发展需求对监管标准加以增删优化后形成的覆盖私募基金募、投、管、退全流程的自律规则，以《登记备案办法》为统领性规则，对行业实践中的重要方面分别以指引方式细化业务标准，以期逐步构建规范化、科学化和体系化的行业自律规则体系，除随同办法出台的三则登记指引外，今后还将逐步就私募产品备案、持续合规、专门类别的产品等出台更多的指引和细则；其次，基金业协会通过《登记备案办法》及配套指引提高了行业规范标准，充分体现了基金业协会落实扶优限劣、坚持抓规范与促发展相结合的监管思路；再次，基金业协会对自律监管方式和手段进行了进一步丰富和完善，加强事中事后全流程自律管理，以期引导我国私募基金行业高质量、健康、可持续发展。

为确保新旧规则的有序衔接和平稳过渡，基金业协会明确《登记备案办法》将于2023年5月1日起正式施行，在此之前的时间为过渡期。过渡期内已提交办理的登记、备案和信息变更等业务，按照现行规则办理，但是如在过渡期结束时仍未完成该等登记、备案或信息变更事项，则将按照新规办理；此外，已登记的私募基金管理人在过渡期结束后提交办理除实际控制权外的登记备案信息变更的，相关变更事项应当符合新规的规定；提交办理实际控制权变更的，变更后的私募基金管理人应当全面符合新规的要求。

我们将以系列文章，梳理《登记备案办法》及配套指引所带来的监管规则核心变化并介绍其可能对私募基金业务带来的影响，本篇为私募基金

管理人登记篇。

【私募基金管理人登记篇】

与《试行办法》及此前的自律要求相比,《登记备案办法》及同步发布的三则登记指引(即《私募基金管理人登记指引第1号-基本经营要求》(“《指引1号》”)、《私募基金管理人登记指引第2号-股东、合伙人、实际控制人》(“《指引2号》”)及《私募基金管理人登记指引第3号-法定代表人、高级管理人员、执行事务合伙人或其委派代表》(“《指引3号》”),对私募基金管理人的股权架构、实控人资质、高管和相关从业人员资质等给出了具体而明晰的标准,充分考虑了市场上私募基金管理人背景、架构、业务、从业人员的复杂性多元性,在统一标准和分类适用上寻求实际可操作的平衡。

一、私募基金管理人的基本经营要求

1. 资本金要求

此前,基金业协会并未明文要求私募基金管理人申请机构应当具备特定金额以上的资本金才可登记,但作为必要合理的机构运营条件,申请机构应根据自身运营情况和业务发展方向,确保有足够的资本金保证机构有效运转。相关资本金应覆盖一段时间内机构的合理人工薪酬、房屋租金等日常运营开支。私募基金管理人登记法律意见书应当对私募基金管理人是否具备从事私募基金管理业务所需的资本金、资本条件等发表意见。登记实践中,对于实缴资本金额较低的,基金业协会通常要求法律意见书中详细阐明申请机构实缴资本如何满足申请机构在未来六个月的支出。并且,对于实缴资本不足200万元人民币、实缴比例未达注册资本25%的私募基金管理人,基金业协会将在私募基金管理人公示信息中予以特别提示。实践中,除非申请机构未来六个月的预测支出明显超过人民币300万元,否则实缴出资不低于人民币300万元一般即可满足基金业协会对于申请机构资本金的要求。

《登记备案办法》首次明确了私募基金管理人的最低资金本要求。根

据《登记备案办法》第八条第一款第（一）项规定，私募基金管理人应当持续符合财务状况良好，实缴货币资本不低于人民币 1,000 万元或者等值可自由兑换货币的要求，对专门管理创业投资基金的私募基金管理人另有规定的，从其规定。前述人民币 1,000 万元的实缴货币资本要求高于现行实践中基金业协会可接受的最低实缴资本金额，但也进一步体现了《登记备案办法》明确的“扶优限劣”的原则。此外，前述条款对“专门管理创业投资基金的私募基金管理人”预留了放宽的空间，但尚未有具体的规定出台。在目前尚无明确规定的情况下，专门管理创业投资基金的私募基金管理人申请机构恐也需满足实缴资本不低于人民币 1,000 万元的要求，具体还需待基金业协会在登记实践中予以明确。

2. 提交管理人登记申请时间及审计要求

此前，基金业协会并未明确要求申请机构应当于工商实体设立后特定时间内提交私募基金管理人登记申请，但私募基金管理人登记法律意见书需阐述该等实体设立及历史变更的相关情况，且对于工商实体设立日期距提交管理人登记申请日期超过 1 年的私募基金管理人申请机构而言，还需要提交年度审计报告。

根据《指引 1 号》第二条规定，提请办理私募基金管理人登记的公司、合伙企业应当以开展私募基金管理业务为目的而设立，自市场主体工商登记之日起 12 个月内提请办理私募基金管理人登记，但因国家有关部门政策变化等情形需要暂缓办理登记的除外。且，《登记备案办法》要求私募基金管理人履行登记手续时，应当提交经中国证监会备案的会计师事务所审计的财务报告。

基金业协会的这一要求，一方面延续了要求私募基金管理人申请机构应有真实展业需求的监管思路，另一方面，由于通常申请私募基金管理人实体设立需履行地方金融局的前置审批程序，且不少地方也在逐年收紧监管，市场上不乏转卖已设管理人壳实体的情形出现，我们理解基金业协会亦是希望通过限定申请登记时限进一步打击并杜绝该等倒卖壳实体的情况，规范市场。不过实践中确有一些内部审批流程较长的大型机构，其委

派或招聘相关高管人员、制定内部决策制度、支付资本金甚至是办公场所选址等，往往都需要比较长的内部决策及审批流程，也可能会因此超过前述关于1年的期限限制。对于该等机构，未来筹建私募基金管理人时，需注意提前统筹规划并科学安排私募基金管理人实体的工商注册、人员的招聘或委派及私募基金管理人登记流程的启动等。

3. 名称要求

关于私募基金管理人的名称，《指引1号》第三条在现行规定的基础上，进一步增加了限制使用的字样，即，私募基金管理人名称不得包含“金融”“理财”“财富管理”等字样；且未经批准，不得在名称中使用“金融控股”“金融集团”“中证”等字样，不得在名称中使用与国家重大发展战略相同或者近似字样，不得在名称中使用违背公序良俗或者造成不良社会影响的字样。

4. 办公场所要求

此前，基金业协会要求私募基金管理人申请机构应具有开展私募基金管理业务所需的办公场所，且该等办公场所应具有独立性、稳定性。《指引1号》第八条首次明确共享空间属于稳定性不足、不宜作为私募基金管理人经营场所的场地，且除有合理理由外，自提请办理登记之日起，办公场所剩余租赁期应不少于12个月。对于未来拟提交私募基金管理人登记申请的机构，应注意办公场所的选址以及租赁期限的设置。

二、私募基金管理人的出资人、实际控制人要求

1. 出资人、实际控制人的经验及任职要求

此前，关于出资人过往的从业经历，基金业协会仅明确要求私募基金管理人的出资人不得从事民间借贷、民间融资、融资租赁等冲突类业务，实际控制人为自然人且不具备3年以上金融行业、投资管理或拟投领域相关产业、科研等方面工作经历的，申请机构应提供材料说明实际控制人如何履行职责。除此之外，未对私募基金管理人的控股股东、实际控制人及普通合伙人应当具备的行业经验提出明确的正向要求，亦未强制要求自然

人实际控制人在私募基金管理人任职。

《登记备案办法》首次明确了对控股股东、实际控制人及普通合伙人的行业经验要求。根据《登记备案办法》第九条第一款第（三）项规定，控股股东、实际控制人、普通合伙人应当具有5年以上的经营、管理或者从事资产管理、投资、相关产业等相关经验。这对私募基金管理人申请机构的直接出资人和实际控制人设置了较高的行业准入门槛，再次体现了基金业协会扶优限劣的监管思路和规范私募基金行业发展的决心。未来，私募基金管理人申请机构在设计股权架构时，应当注意申请机构的直接主要出资人（控股股东、普通合伙人）不能为无相关行业经验的新设实体。

此外，《登记备案办法》第九条第二款明确要求，私募基金管理人的实际控制人为自然人的，除另有规定外，应当担任私募基金管理人的董事、监事、高级管理人员，或者执行事务合伙人或其委派代表。《指引2号》第九条和第十条分别就私募证券投资基金管理人及私募股权基金管理人自然人实际控制人所需具有的经验设置了认定标准，相关经验限定于在金融机构、地市级以上政府及其授权机构控制的企业、上市公司、私募基金管理人、受境外金融监管部门监管的资产管理机构、政府部门和事业单位、经中国证监会备案的律师事务所和会计师事务所等的相关任职经历（仅就私募股权基金管理人而言，包括运作良好且合规稳健并具有一定经营规模的企业、具备一定技术门槛的大中型企业、科研院校），并对所从事业务做了明确要求，并非任何资产管理、投资及相关产业从业经历都可满足要求，具体如下表所示：

私募证券投资基金管理人 自然人实际控制人所需经验	私募股权基金管理人 自然人实际控制人所需经验
在商业银行、证券公司、基金管理公司、期货公司、信托公司、保险公司及相关资产管理子公司等金融机构从事证券资产管理、自有资金证券期货投资等相关业务，或者担任部门负责人以上职务或者具有相当职位管理经验；	在商业银行、证券公司、基金管理公司、期货公司、信托公司、保险公司及相关资产管理子公司等金融机构从事资产管理、自有资金股权投资、发行保荐等相关业务，或者担任部门负责人以上职务或者具有相当职位管理经验；

续表

在地市级以上政府及其授权机构控制的企业、上市公司从事证券期货投资管理相关工作，或者担任高级管理人员或者具有相当职位管理经验；	在地市级以上政府及其授权机构控制的企业、上市公司从事股权投资管理相关工作，或者担任高级管理人员或者具有相当职位管理经验；
在私募证券基金管理人从事证券期货投资或者担任高级管理人员，其任职的私募基金管理人应当运作正常、合规稳健，任职期间无重大违法违规记录；	在私募股权基金管理人从事股权投资或者担任高级管理人员，其任职的私募基金管理人应当运作正常、合规稳健，任职期间无重大违法违规记录
在受境外金融监管部门监管的资产管理机构从事证券资产管理等相关业务，其任职的资产管理机构应当具备良好的国际声誉和经营业绩；	在受境外金融监管部门监管的资产管理机构从事股权投资等相关业务，其任职的资产管理机构应当具备良好的国际声誉和经营业绩；
/	在运作良好、合规稳健并具有一定经营规模的企业担任股权投资管理部门负责人，或者担任高级管理人员或者具有相当职位管理经验，或者在具备一定技术门槛的大中型企业担任相关专业技术职务，或者是科研院校相关领域的专家教授、研究人员；
在政府部门、事业单位从事经济管理等相关工作，并具有相应的管理经验；	
在经中国证监会备案的律师事务所、会计师事务所从事证券、基金、期货相关的法律、审计等工作，并担任合伙人以上职务不少于5年；	
中国证监会、协会规定的其他相关工作经验。	
前款规定的投资管理工作经验不包括个人证券或者期货等投资经验。	/

通过上述规定，基金业协会从根源上提高了私募基金行业的准入门槛，将有力的促进行业做大做强高质量发展。

2. 股权架构要求

私募基金管理人的股权架构是否清晰、简明以及是否存在隐瞒关联关系的情形一直是基金业协会关注的重点，本次《指引2号》重申了私募基金管理人出资架构应当简明、清晰、稳定，不存在层级过多、结构复杂等情形的要求，且明确了嵌套架构的具体层数，即无合理理由不得通过特殊目的载体设立两层以上的嵌套架构，不得通过设立特殊目的载体等方式规

避对股东、合伙人、实际控制人的财务、诚信和专业能力等相关要求。

此外，就国有背景的私募基金管理人，基金业协会首次明确其实际控制人的追溯要求。即，政府及其授权机构控制的私募基金管理人的实际控制人应当追溯至有效履行相关职责的相关主体，包括追溯至财政部、各地财政厅（局）或者国务院国资委、各地方政府、各地国资委等直接控股企业主体。因层级过多或者股权结构复杂，导致前款主体无法履行实际控制人职责的，应当充分说明合理性和必要性，并追溯至能够实际有效履行实际控制人责任的主体；因行政管理需要导致实际控制人认定的股权层级与行政管理层级不一致的，应当提供相关说明。国有背景的私募基金管理人一直是私募基金行业重要的组成部分且近年来发展迅速，但限于其政府出资背景，实践中，该等管理人的股权架构及职能划分同时也涉及政府内部职责部门的分工等，往往存在责任主体不够清晰的问题，基金业协会的这一规定也将进一步帮助政府及政府背景的管理人厘清各自的责任和义务，更好地发挥好国资私募基金管理人出资能力稳定、统筹能力强、大局观意识和资信可靠等优势，共同促进行业发展。

3. 外资私募基金管理人实际控制人认定

此前，对于外资私募证券投资基金管理人而言，《私募基金登记备案相关问题解答（十）》明确要求私募证券投资基金机构的境外股东、境外实际控制人应当为所在国家或地区金融监管当局批准或者许可的金融机构，且境外股东、境外实际控制人所在国家或地区的证券监管机构已与中国证监会或者中国证监会认可的其他机构签订证券监管合作备忘录。私募股权投资基金管理人等其他类型的私募基金管理人之外资实际控制人认定未有此限制。

本次发布的《指引2号》第十四条明确要求，私募股权基金管理人的实际控制人为境外机构的，应当追溯至与中国证监会签署合作备忘录的境外金融监管部门监管的机构、境外上市公司，即基金业协会将对私募股权基金管理人与外资私募证券投资基金管理人关于实际控制人的监管要求对齐，也再次体现了基金业协会整合统一行业准入标准的监管思路。未来外资私

募股权基金管理人在进行实际控制人的认定时，还应对照不时更新的与中国证监会签署合作备忘录之境外金融监管部门清单，确认其是否符合条件。

4. 对出资人的其他要求

除上述规定外，《登记备案办法》基于以往的自律监管规则，对私募基金管理人出资人的相关要求进行了其他调整和补充，主要包括：

(1) 治理结构不健全，运作不规范、不稳定，不具备良好的财务状况，资产负债和杠杆比例不适当，不具有与私募基金管理人经营状况相匹配的持续资本补充能力的，不得担任私募基金管理人的股东、合伙人、实际控制人；

(2) 私募基金管理人控股股东、实际控制人为上市公司或者上市公司实际控制人的，该上市公司应当具有良好的财务状况，并按照规定履行信息披露程序，建立业务隔离制度，防范利益冲突；

(3) 资产管理产品不得作为私募基金管理人主要出资人，对私募基金管理人直接或者间接出资比例合计不得高于 25%。但省级以上政府及其授权机构出资设立的私募基金管理人除外。

可以看出，《登记备案办法》对于出资人的治理结构、运作规范及稳定性、与上市公司相关的信息披露及利益冲突防范等方面做出了更为明确且更加严格的规定。但是，对于资产管理产品作为私募基金管理人的出资人，相比《私募基金管理人登记须知》明确要求“申请机构的出资人、实际控制人不得为资产管理产品”，《登记备案办法》采用了略为宽松的要求，这为今后发展创新产品（例如专门投资于私募基金管理人、GP 的少数股权 GP stake funds）留下了空间。

三、私募基金管理人高管人员相关要求

1. 高管人员持股要求

《登记备案办法》及《指引 1 号》首次提出了高级管理人员应当持有私募基金管理人股权或财产份额的要求，即，法定代表人、执行事务合伙

人或其委派代表、负责投资管理的高级管理人员应当直接或者间接合计持有私募基金管理人一定比例的股权或者财产份额，且合计实缴出资不低于私募基金管理人实缴资本的 20%，或者不低于《登记备案办法》第八条第一款第一项规定的私募基金管理人最低实缴资本的 20%（即人民币 200 万元）；但是，以下情形除外：商业银行、证券公司、基金管理公司、期货公司、信托公司、保险公司等金融机构控制的私募基金管理人，政府及其授权机构控制的私募基金管理人，受境外金融监管部门监管的机构控制的私募基金管理人以及其他符合规定的私募基金管理人。

我们理解，《登记备案办法》的上述要求旨在通过强制高管持股的方式绑定私募基金管理人及高管的利益，进一步提高高管人员的稳定性，同时也可和其他要求高管人员经验的条款形成协同效应，防止不具有足够能力和经验的人士担任私募基金管理人高管。允许高管以间接方式出资且不限定每位高管的最低出资额，给申请机构的股权安排、激励机制留出了灵活空间。同时，基金业协会还考虑金融机构、国资、境外受监管金融机构控股的私募基金管理人高管持股难的现实情况，对该类私募基金管理人予以排除适用高管持股的要求。但是，我们也注意到，尽管实践中一些上市公司旗下私募基金管理人的高级管理人员作为“职业经理人”客观上难以取得上市公司旗下私募基金管理人的股权，但上市公司实际控制的私募基金管理人并未被排除在高管持股要求之外。结合《登记备案办法》对于上市公司作为出资人的特殊规定，也可看出基金业协会对于上市公司这类“强监管”公众公司跨界参与私募投资基金行业的审慎态度。

2. 高管人员从业经验要求

私募基金管理人高管人员的胜任能力和从业经验一直都是基金业协会关注的重点。以私募股权投资基金管理人为例，基金业协会于 2022 年 6 月 2 日发布的《私募股权、创业投资基金管理人登记申请材料清单(2022 版)》（“《2022 版登记清单》”）明确要求高级管理人员应当具备 3 年以上与拟任职务相关的股权投资、创业投资、投行业务、资产管理业务、会计业务、法律业务、经济金融管理、拟投领域相关产业科研等工作经历；负责投资的高级管理人员应当具备 3 年以上股权投资、创业投资等相关工作经历，

并且应提供其在曾任职机构主导的至少 2 起投资于未上市企业股权的项目证明材料，所有项目初始投资金额合计原则上不低于 1000 万。

《登记备案办法》及《指引 3 号》在既有规则的基础上，对私募基金管理人高级管理人员的从业经验和投资业绩提出了更高的要求，其中，私募基金管理人的法定代表人、执行事务合伙人或其委派代表、经营管理主要负责人以及负责投资管理的高级管理人员应当具有 5 年以上的（就私募证券投资基金管理人而言）证券、基金、期货投资管理或者（就私募股权基金管理人而言）股权投资管理或者相关产业管理等相关工作经验，负责投资管理的高级管理人员还应当具有符合要求的投资管理业绩。具体而言，请见下表列示：

<p>私募证券投资基金管理人 (负责投资管理的高级管理人员应当具备下述 第一项至第四项规定的相关工作经验之一)</p>	<p>私募股权基金管理人 (负责投资管理的高级管理人员应当具备下述 第一项至第五项规定的相关工作经验之一)</p>
<p>工作经验</p>	
<p>(一) 在商业银行、证券公司、基金管理公司、期货公司、信托公司、保险公司及相关资产管理子公司等金融机构从事证券资产管理、自有资金证券期货投资等相关业务，并担任基金经理、投资经理、信托经理等以上职务，或者担任前述金融机构高级管理人员或者具有相当职位管理经验；</p>	<p>(一) 在商业银行、证券公司、基金管理公司、期货公司、信托公司、保险公司及相关资产管理子公司等金融机构从事资产管理、自有资金股权投资、发行保荐等相关业务，并担任基金经理、投资经理、信托经理、保荐代表人等以上职务，或者担任前述金融机构高级管理人员或者具有相当职位管理经验；</p>
<p>(二) 在地市级以上政府及其授权机构控制的企业、上市公司从事证券期货投资管理相关工作并担任投资负责人，或者担任高级管理人员或者具有相当职位管理经验；</p>	<p>(二) 在地市级以上政府及其授权机构控制的企业、上市公司从事股权投资管理相关工作并担任投资负责人，或者担任高级管理人员或者具有相当职位管理经验；</p>
<p>(三) 在私募证券投资基金管理人从事证券期货投资并担任基金经理以上职务，或者担任高级管理人员，其任职的私募基金管理人应当运作正常、合规稳健，任职期间无重大违法违规记录；</p>	<p>(三) 在私募股权基金管理人从事股权投资并担任基金经理以上职务，或者担任高级管理人员，其任职的私募基金管理人应当运作正常、合规稳健，任职期间无重大违法违规记录；</p>
<p>(四) 在受境外金融监管部门监管的资产管理机构从事证券资产管理等相关业务，其任职的资产管理机构应当具备良好的国际声誉和经营业绩；</p>	<p>(四) 在受境外金融监管部门监管的资产管理机构从事股权投资等相关业务，其任职的资产管理机构应当具备良好的国际声誉和经营业绩；</p>

续表

/	<p>(五) 在运作良好、合规稳健并具有一定经营规模的企业担任股权投资管理部门负责人，或者担任高级管理人员或者具有相当职位管理经验，或者在具备一定技术门槛的大中型企业担任相关专业技术职务，或者是科研院校相关领域的专家教授、研究人员；</p>
<p>在政府部门、事业单位从事经济管理等相关工作，并具有相应的管理经验，或者在本条第一款第一项规定的金融机构担任其他业务部门负责人；</p>	
<p>在经中国证监会备案的律师事务所、会计师事务所从事证券、基金、期货相关的法律、审计等工作，并担任合伙人以上职务不少于 5 年；</p>	
<p>中国证监会、协会规定的其他情形。</p>	
<p>负责投资的高级管理人员应当具备的投资管理业绩</p>	
<p>在商业银行、证券公司、基金管理公司、期货公司、信托公司、保险公司及相关资产管理子公司等金融机构，作为基金经理或者投资决策负责人管理的证券基金期货产品业绩或者证券自营投资业绩，或者在私募基金管理人作为投资经理管理的私募证券基金业绩，或者其他符合要求的投资管理业绩。</p> <p>前款规定的投资业绩应当为最近 10 年内连续 2 年以上的投资业绩，单只产品或者单个账户的管理规模不低于 2,000 万元人民币。多人共同管理的，应提供具体材料说明其负责管理的产品规模；无法提供相关材料的，按平均规模计算。</p>	<p>最近 10 年内至少 2 起主导投资于未上市企业股权的项目经验，投资金额合计不低于 3,000 万元人民币，且至少应有 1 起项目通过首次公开发行股票并上市、股权并购或者股权转让等方式退出，或者其他符合要求的投资管理业绩。其中主导投资是指相关人员主持尽职调查、投资决策等工作。上述业绩要求应当提供尽职调查、投资决策、工商确权、项目退出等相关材料。</p>
<p>不包括个人或者其他企业自有资金证券期货投资、作为投资者投资基金产品、管理他人证券期货账户资产相关投资、模拟盘交易等其他无法体现投资管理能力或者不属于证券期货投资的投资业绩。</p>	<p>不包括投向国家禁止或者限制行业的股权投资、投向与私募基金管理相冲突行业的股权投资、作为投资者参与的项目投资等其他无法体现投资管理能力或者不属于股权投资的相关项目经验。</p>

值得注意的是，自然人实际控制人所需的工作经验与高级管理人员所需的工作经验基本相同，但《登记备案办法》对高级管理人员曾经担任的职务提出了更高的要求。具体而言，在金融机构从事相关业务的，高级管理人员应当担任基金经理、投资经理、信托经理、（仅就私募股权基金管理人而言）保荐代表人等以上职务，或者担任高级管理人员或者具有相当职位管理经验；在地市级以上政府及其授权机构控制的企业、上市公司从事证券期货投资管理相关工作的，其应当担任投资负责人，或者担任高级管理人员或者具有相当职位管理经验；在私募证券/股权基金管理人从事证券/股权投资的，其应当担任基金经理以上职务，或者担任高级管理人员。

此外，《登记备案办法》特别规定，私募基金管理人的高级管理人员24个月内在3家以上非关联单位任职的，或者24个月内为2家以上已登记私募基金管理人提供相同业绩材料的，前述工作经验和投资业绩不予认可。

相比之前的规定，《登记备案办法》对私募基金高级管理人员的过往从业经验和负责投资的高管人员的投资业绩提出了更明确、更严格的要求。以私募股权基金管理人为例，包括将合规风控负责人之外的其他高管人员的相关工作经验最低时限要求从3年提高到了5年、将符合条件的工作经验类型以列举形式进行了限定、将项目经验限制在最近10年内并将业绩证明项目最低累计投资金额从人民币1,000万元提高到了人民币3,000万元，且要求至少应有1起项目通过首次公开发行股票并上市、股权并购或者股权转让等方式退出；并且，明确指出不认可短期内在不同非关联机构任职的工作经验和为不同私募基金管理人提供的相同业绩材料。一方面提高了行业准入规范标准，另一方面，也进一步打击行业中“高管人员挂靠”的现象。

3. 高管人员兼职要求及豁免

在以往的登记实践中，市场对于“兼职”的理解较为混乱，高管人员的任何外部任职（例如在慈善组织、公益组织中的任职）均可能会被理解为兼职，甚至在管理人管理的私募基金中担任执行事务合伙人委派代表等

也可能被混淆为兼职。《登记备案办法》及配套指引在提高高管人员关于持股及专业能力方面要求的同时，首次以书面形式明确了在高等院校、科研院所、社会团体、社会服务机构等非营利性机构、所管理的私募基金任职，不属于法定代表人、高级管理人员、执行事务合伙人或其委派代表、其他从业人员兼职的情形。这是基金业协会顺应行业发展实践，明确在所管理的私募基金中任职以及在非营利性机构任职亦不属于兼职行为，为私募基金管理人高管及其他从业人员的外部任职提供了更加明确的指引。

四、“私募基金管理人的关联方”范围更新

《登记备案办法》对于基金业协会一直以来沿用的“关联方”定义进行了更新。包括（1）对于与私募基金管理人因存在直接股权关系而被认定为关联方的企业，将持股比例标准从 20% 提高到 30%，并明确已经在基金业协会备案的私募基金可不报送为关联方，后者实际也是将基金业协会在备案实践中的审核口径写入书面规则。前述关联方范围的限缩，将减轻私募基金管理人的申报工作负担，同时提高基金业协会的监管工作效率；（2）对于因受同一实际控制人控制而被认定为关联方的企业中增加了上市公司及全国中小企业股份转让系统挂牌公司的情形，进一步体现了监管机构加强对公众公司监管的思路；及（3）明确了实质重于形式的关联方认定原则，将与私募基金管理人存在其他特殊关系、可能影响私募基金管理人利益的法人或其他组织也纳入关联方申报范畴，以进一步规范通过特殊股权设计而规避关联方相关规定的行业乱象。

五、重构私募基金管理人的登记中止和终止程序

《登记备案办法》对于私募基金管理人“中止”及“终止”登记的情形进行了重构，相比之前规定发生了较大变化。新规不仅强调申请机构应当全面符合《登记备案办法》的相关要求（如不符合，基金业协会可要求其“终止登记”），同时强调了与申请机构的控股股东、实际控制人、普通合伙人 and 主要出资人（持有 25% 及以上股权或财产份额）相关的风险，并进一步打击“黑中介”等行业乱象，具体如下：

根据《登记备案办法》第二十四条，有下列情形之一的，基金业协会

将中止办理私募基金管理人登记，并说明理由：

（一）拟登记机构及其控股股东、实际控制人、普通合伙人、主要出资人因涉嫌违法违规被公安、检察、监察机关立案调查，或者正在接受金融管理部门、自律组织的调查、检查，尚未结案；

（二）拟登记机构及其控股股东、实际控制人、普通合伙人、主要出资人出现可能影响正常经营的重大诉讼、仲裁等法律风险，或者可能影响办理私募基金管理人登记的重大内部纠纷，尚未消除或者解决；

（三）拟登记机构及其控股股东、实际控制人、普通合伙人、主要出资人、关联私募基金管理人出现重大负面舆情，尚未消除；

（四）中国证监会及其派出机构要求协会中止办理；

（五）涉嫌提供有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的信息、材料，通过欺骗、贿赂或者以规避监管、自律管理为目的与中介机构违规合作等不正当手段办理相关业务，相关情况尚在核实；

（六）法律、行政法规、中国证监会和协会规定的其他情形。

前款所列情形消失后，拟登记机构可以提请恢复办理私募基金管理人登记，办理时限自恢复之日起继续计算。

根据《登记备案办法》第二十五条，有下列情形之一的，基金业协会将终止办理私募基金管理人登记，退回登记材料并说明理由：

（一）主动申请撤回登记；

（二）依法解散、注销，依法被撤销、吊销营业执照、责令关闭或者被依法宣告破产；

（三）自协会退回之日起超过6个月未对登记材料进行补正，或者未根据协会的反馈意见作出解释说明或者补充、修改；

（四）被中止办理超过12个月仍未恢复；

（五）中国证监会及其派出机构要求协会终止办理；

（六）提供有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的信息、材料，通过欺骗、贿赂或者以规避监管、自律管理为目的与中介机构违规合作等不正当手段办理相关业务；

（七）拟登记机构及其控股股东、实际控制人、普通合伙人、主要出资人、关联私募基金管理人出现重大经营风险；

(八) 未经登记开展基金募集、投资管理等私募基金业务活动，法律、行政法规另有规定的除外；

(九) 不符合本办法第八条至第二十一条规定的登记要求；

(十) 法律、行政法规、中国证监会和协会规定的其他情形。

拟登记机构因前款第九项规定的情形被终止办理私募基金管理人登记，再次提请办理登记又因前款第九项规定的情形被终止办理的，自被再次终止办理之日起6个月内不得再提请办理私募基金管理人登记。

此前，申请机构在部分方面不符合基金业协会相关规则或者在基金业协会反馈意见后6个月内未补充提交登记申请材料的，基金业协会将仅“中止”办理其登记，但根据新规，前述情形以及被中止后12个月内仍未恢复的，均将属于“终止”登记的情形。值得注意的是，如申请机构因不符合《登记备案办法》的相关要求而被终止登记，其再次提请登记仍被终止的，自被再次终止办理之日起6个月内，其将不得再提请办理私募基金管理人登记。基于此，申请机构需在提请私募基金管理人登记前仔细、详尽地梳理自身情况，并与专业顾问充分沟通，明确登记要求，如有不合规之处，可提前整改并解决，以避免提交申请后因终止登记（两次终止后会有6个月的静默期，且结合新规关于“自市场主体工商登记之日起12个月内提请办理私募基金管理人登记”、“经营场所系租赁所得的，自提请办理登记之日起，剩余租赁期应当不少于12个月”以及申请登记时需提交审计报告等要求，被终止后再提请登记所需的时间可能会更长）而导致时间、资金及人力成本等资源的浪费，影响申请机构私募基金业务的整体安排。

本篇小结

总体而言，基金业协会《登记备案办法》及配套指引在私募基金管理人登记监管方面对既存自律规则进行整合、调整和补充，充分落实扶优限劣和差异化监管的思路、结合实践需求，适当提高私募基金管理人及其从业人员的准入门槛，为其合规运营、做大做强打下了良好的基础。

作者信息

郭强 (Richard Guo)

合伙人

richard.guo@fangdalaw.com

执业领域：专攻私人股权（基金募集设立及下游投资）、资产管理及
兼并收购

陈璜 (Zhen Chen)

合伙人

zhen.chen@fangdalaw.com

执业领域：专攻私募股权、投资管理、企业融资

唐婕人 (Candy Tang)

合伙人

ctang@fangdalaw.com

执业领域：专攻私募基金设立及合规、资产管理及金融创新、银行融
资及一般公司业务

寇增艳 (Claire Kou)

方达律师事务所

耿莉蕊 (Shirley Geng)

方达律师事务所

《私募投资基金登记备案办法》简评（二）

——基金备案篇

2023年2月24日晚，基金业协会发布了《私募投资基金登记备案办法》（以下简称“《登记备案办法》”）及其配套指引。《登记备案办法》中有关私募基金备案的内容，与《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》（中基协发[2014]1号）相比，整合了2014年后基金业协会自律规则和备案实践中对私募基金的规范、指引和标准，明晰了私募基金及其投资的概念、范围、边界和类型，体现了一体化规范和差异化监管的有效结合。本篇继管理人登记篇之后，梳理《登记备案办法》关于私募基金备案的重点内容以及与现行监管规则的变化，供各位读者参考。

一、明确私募基金及其投资范围

《登记备案办法》第三十一条明确了私募证券基金和私募股权基金的投资范围。其中，私募证券基金的投资范围在《私募基金备案须知》（以下简称“《备案须知》”）、《私募证券投资基金备案关注要点》（以下与《私募股权、创业投资基金备案关注要点》统称为“《备案关注要点》”）等原有规定的基础上新增了存托凭证、资产支持证券、互换合约、远期合约；而私募股权基金的投资范围则基本沿袭和整合了《备案须知》、《备案关注要点》以及基金业协会于2018年10月19日发布的《中国证券投资基金业协会就“私募股权投资基金参与上市公司并购重组”相关问题答记者问》的相关规定，总体而言没有实质变化。

此外，《登记备案办法》第四十一条以负面清单方式指出私募基金不应从事的投资和活动，对于从事该等活动的私募基金不予备案。该负面清单基本沿袭了证监会《关于加强私募投资基金监管的若干规定》、《备案须知》、私募基金备案案例公示等有关不予备案的情形，并对其加以整合、梳理和细化。其中特别增加了“不以基金形式设立和运作的投资公司和合伙企业”不应作为私募基金备案，并将“以员工激励为目的设立的员工持股计划和私募基金管理人的员工跟投平台”也明确纳入为不应作为私募基

金备案的情形。自 2014 年开展私募基金备案以来，基金业协会和行业不断互动博弈，逐步厘清了私募基金和非私募基金的界限，以细节性规定落实了《登记备案办法》第二条对私募基金的原则性定义。

二、新增首期实缴资金规模的门槛

《登记备案办法》第三十三条明确，私募证券基金和私募股权基金的初始实缴募集资金规模均应不低于 1000 万元人民币；创业投资基金备案时的首期实缴资金应不低于 500 万元人民币，但应在基金合同中约定备案后 6 个月内完成符合前述初始募集规模最低要求的实缴出资（即不低于 1000 万元人民币）；投向单一标的的私募基金（以下简称“单项目基金”）的首期实缴资金应不低于 2000 万元人民币。

这是基金业协会首次对于私募基金的首期实缴资金规模提出要求，此前基金业协会仅在相关私募基金的信息公示页中持续提示存续规模低于 500 万元人民币的情形。本条规定提高了私募基金管理人备案基金的门槛，对私募基金管理人的募资能力和投资管理能力提出了更高的要求，促进行业做大做强，体现了基金业协会“扶优限劣”的总体监管思路。

值得注意的是，相较于普通的私募证券基金、私募股权基金，单项目基金适用的标准更高。在现行监管体系下，由于备案单项目基金的门槛较低，部分管理人可能会虚构底层项目，借备案单项目基金之名，行“保壳”之实，这种行为破坏了原有的市场生态，可能给投资者带来风险和损失。结合《登记备案办法》在风险揭示方面对于单项目基金的特别规定来看，未来基金业协会对于单项目基金将采取更加严格的监管措施，通过备案单项目基金的“保壳”行为有望得到遏制。

三、明确创业投资基金的定义

《登记备案办法》第四十五条规定，基金业协会对于创业投资基金，在基金备案、投资运作、上市公司股票减持等方面会提供差异化的自律管理服务，并且明确了创业投资基金的认定标准。

根据《登记备案办法》第四十五条，创业投资基金是指符合下列条件的私募基金：（1）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；（2）基金合同体现创业投资策略；（3）不使用杠杆融资，但国家另有规定的除外；（4）基金最低存续期限符合国家有关规定；（5）法律、行政法规、中国证监会和协会规定的其他条件。并且，创业投资基金名称应当包含“创业投资基金”，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。

在目前的监管体系下，创业投资基金主要受到证监会（及基金业协会）和发改委两方面的监管，对应的监管依据分别主要是《私募投资基金监督管理暂行办法》和《创业投资企业管理暂行办法》。相较于《创业投资企业管理暂行办法》对于创业投资基金的细致要求，《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定则较为笼统，将创业投资基金界定为“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”。实践中，这一定义并不能较好地地区分股权投资基金和创业投资基金。而目前的实践中，创业投资基金和股权投资基金的主要区别被人为限制在创业投资基金不能参与“一级半市场”投资，如定向增发、协议转让、大宗交易等。如股权投资基金不涉及前述投资类型，则通常基金管理人会倾向于将私募基金备案为创业投资基金，以便享受相关政策，包括嵌套层数的豁免以及税收方面的优惠等。这也造成了人民币基金市场上，创业投资基金和股权投资基金实际区别不明显，备案为创业投资基金的私募基金数量日益增加。

《登记备案办法》对于创业投资基金定义的明确，有助于规范市场秩序，厘清一般股权投资基金与创业投资基金的区别，以便未来更好地实现创业投资基金和一般股权投资基金的差异化监管。

四、强化风险揭示要求

风险揭示书作为投资者需要签署的募集文件之一，其内容也随着监管变化而不断完善。此前，《私募投资基金募集行为管理办法》、《备案须知》、《备案关注要点》以及基金业协会通过资产管理业务综合报送平台

（“AMBERS 系统”）发布的风险揭示书模板，均对风险揭示书的内容、格式从不同方面进行了规定。

《登记备案办法》第二十八条在整合原有规定的基础上，（1）新增了风险揭示事项，包括“私募基金存在分级安排或者其他复杂结构，或者涉及重大无先例事项”及“私募基金管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人发生变更，尚未在协会完成变更手续”；（2）扩大了风险揭示范围，例如，“基金财产在境外进行投资”需揭示风险，而此前《备案关注要点》对此的相关要求则为“主要投向境外投资标的”需特别揭示风险。

此外，相较征求意见稿，《登记备案办法》将私募基金投向单一标的、未进行组合投资的情况单列出来，要求私募基金管理人特别揭示风险，并且还需要对投资标的的基本情况、投资架构、因未进行组合投资而可能受到的损失、纠纷解决机制等进行书面揭示，并由投资者签署确认。前述调整与基金业协会一贯将投资者保护作为监管政策制定核心考虑点之一的监管思路一致，且体现了对实践中新问题的综合考虑，例如，因单项目基金数量和规模增长迅速而对单项目基金相关风险予以提前预防的需求日益增加，体现了对风险揭示的强化要求，旨在从提高透明度的角度加强对投资者权益的保护。

五、要求管理人与执行事务合伙人具备强关联关系

《登记备案办法》第三十四条规定，私募基金管理人如设立合伙型基金，应担任执行事务合伙人，或与执行事务合伙人之间存在关联关系。并且，《登记备案办法》特别增加规定，私募基金管理人“不得通过委托其他私募基金管理人等方式规避本办法关于私募基金管理人的相关规定”。

总体而言，该条规定沿袭了《私募投资基金备案申请材料清单》和《备案关注要点》的监管思路，防止在某些特定架构下（如“双 GP”架构）下非管理人关联方的普通合伙人或部分出资占比较高的有限合伙人权力过度扩张导致管理人的职权被实质架空和“通道化”。

特别需要注意的是,《登记备案办法》对于管理人和执行事务合伙人(普通合伙人)之间的关联关系的认定似不再包括《私募投资基金备案申请材料清单》中提及的“普通合伙人系由基金管理人高管团队及其他关键岗位人员出资”的情形。如果实践中不再允许高管、投资管理团队核心成员等持股普通合伙人形成与管理人的关联关系,可能会对部分管理人的基金架构设计、投资范围及管理人自身架构设计带来较大不利影响。

六、强化基金合同关于关联交易相关机制的约定

证监会和基金业协会此前的规定均特别规范了私募基金的关联交易。其中,《备案须知》在关联交易的原则、范围、信息披露、特殊决策机制、回避安排等方面均进行了规定,要求基金合同中应明确约定涉及关联交易的事前、事中信息披露安排以及针对关联交易的特殊决策机制和回避安排等;而《关于加强私募投资基金监管的若干规定》进一步要求私募基金管理人对关联交易定价方法、交易审批程序等进行规范,在投资前应当取得全体投资者或者投资者认可的决策机制决策同意,投资后应当及时向投资者充分披露信息。

《登记备案办法》第三十八条在原有规定的基础上,要求在基金合同中明确约定关联交易的识别认定、交易决策、对价确定、信息披露和回避等机制,其中首次要求将关联交易的“识别认定”和“对价确定”写入基金合同,进一步扩大和细化了基金合同应约定的关联交易相关内容。并且,《登记备案办法》还明确要求私募股权基金管理人在经审计的私募股权基金年度财务报告中对关联交易进行披露。以上种种均体现了监管机构对于私募基金关联交易的关切和顾虑,今后的私募基金备案指引和细则等可能进一步细化对关联交易的规范。

七、放宽封闭运作限制

《登记备案办法》第三十五条增加了“投资者减少尚未实缴的认缴出资”作为私募股权基金封闭运作、投资者不得赎回或退出的例外情形。虽然相较于征求意见稿中的“投资者减少认缴出资”范围有所收窄,但比之此前的《备案须知》的规定,拓宽了投资者的提前退出、减资渠道。

此前，仅在普通合伙人宣布投资人为违约合伙人并采取违约救济措施的情形下，违约的投资人方可减资，但实践中出于投资者关系考量或者因为投资人（尤其是机构投资人）处于谈判优势地位等原因，普通合伙人一般不会轻易认定投资人违约，而只是双方协商以对投资人不再缴付出资等实质违约行为进行善后。本条新增规定给予了普通合伙人解决出资违约的灵活性，但从另一方面而言，也增加了投资人选择不再履行出资义务并要求减资的可能性和可行性，是否会给私募股权基金的规模稳定性、资金长期性带来隐忧，尚待新规生效后观察。

八、备案程序上为分道制留足空间并新增关于审慎备案的规定

《登记备案办法》第四十三条继续强调服务国家战略、推动创新驱动发展和经济转型升级，对承担国家重大战略等职能的私募基金提供重点支持；并规定对满足治理结构良好、业务运作合规等条件的管理人，可以对其私募基金提供快速备案安排。本条为继续深化分道制留下了空间。

与第四十三条扶优相对应，《登记备案办法》第四十四条则新增了关于审慎备案的规定，重点关注私募基金管理人存在较大风险隐患、私募基金涉及重大无先例事项、或者存在结构复杂、投资标的类型特殊等情形。如出现该等情形，基金业协会可以要求拟备案基金进行整改，相关整改措施包括提高投资者要求、提高基金规模要求、要求基金托管、要求托管人出具尽职调查报告或者配合询问、加强信息披露、提示特别风险、额度管理、限制关联交易，以及要求其出具内部合规意见、提交法律意见书或者相关财务报告等。该项规定首次明确在基金备案过程中，基金业协会可以要求相关私募基金管理人提交法律意见书，在丰富基金业协会监管措施的同时，进一步压实了中介机构责任。

九、强化、调整细节性规范

《登记备案办法》在现行监管规则的基础上，进一步强化、调整了部分细节性规范，具备较强的可操作性。对这些细节化调整，篇幅所限我们不一一列举，以下是两个较为典型的例子。

《登记备案办法》第三十七条，在《备案须知》的基础上，除要求管理人及时向登记机关办理投资确权手续外，进一步要求托管人“应当督促私募基金管理人及时办理前款规定的市场主体登记或者变更登记”，履行托管人的督促责任，有助于更好地保护投资者权益和基金财产安全。

《登记备案办法》第三十九条进一步明确了私募基金募集完毕的时点。该条在《备案须知》、《备案关注要点》原有规定的基础上，明确募集完毕是指私募基金的已认缴投资者已签署基金合同，且首期实缴募集资金已进入托管账户等基金财产账户，不再区别契约型与公司型/合伙型基金。此前，业界对于如何确定募集完毕的时点一直存在争议，对于不同类型的私募基金如何确认募集完成时点也莫衷一是，本条对于所有法律形式的私募基金同等适用，有助于形成业界共识。该条规定并未包括此前公司制、合伙制私募基金工商确权登记的要求，但今后的备案相关指引是否会区分不同法律形式的基金，并细化相关认定标准，有待相关指引出台后确定。

本篇小结

《登记备案办法》在基金备案方面整合和完善了现有的监管要求，延续了《基金法》、《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》等上位法律和规章的监管精神，同时梳理了散落在《备案须知》、《备案关注要点》、《私募投资基金备案申请材料清单》等自律性文件中的相关要求，厘清了部分已有概念。在此基础上，《登记备案办法》进一步对私募基金及其私募基金管理人提出了新的要求，提升了基金备案的门槛，防止私募管理人“通道化”，体现了基金业协会“扶优限劣”和保护投资者利益的总体监管思路。

作者信息

郭强 (Richard Guo)

合伙人

richard.guo@fangdalaw.com

执业领域：专攻私人股权（基金募集设立及下游投资）、资产管理及
兼并收购

陈璜 (Zhen Chen)

合伙人

zhen.chen@fangdalaw.com

执业领域：专攻私募股权、投资管理、企业融资

唐婕人 (Candy Tang)

合伙人

ctang@fangdalaw.com

执业领域：专攻私募基金设立及合规、资产管理及金融创新、银行融
资及一般公司业务

陈格 (Chuck Chen)

方达律师事务所

《私募投资基金登记备案办法》简评（三）

——持续合规和自律监管篇

2023年2月24日晚，基金业协会发布了《私募投资基金登记备案办法》（以下简称“《登记备案办法》”）及其配套指引。在此前自律规则和监管实践的基础上，《登记备案办法》对私募基金管理人及其产品的重大变更、持续合规、信披义务以及基金业协会的自律监管规则进行了整合、补充和完善。本篇梳理《登记备案办法》就以上方面规定的重点内容以及与现行监管规则的变化，供各位读者参考。

一、明确并升级三类人变更相关信披、报送和自律监管要求

（一）对三类人的相关变更，提高信披及报送要求

《登记备案办法》第四十八条就是否涉及实际控制权变更，将实际控制人、控股股东、普通合伙人（以下简称“三类人”）变更划分为两类情形，具体而言：

- 三类人的变更如不涉及管理人的实际控制权的变更，应在变更之日起30个工作日内向基金业协会履行变更手续，且应提交专项法律意见书。本条特别明确对于股权、财产份额按照规定进行行政划转或者变更，或者在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让等情形，不视为实际控制权的变更。

其中，30个工作日相对于原先的10个工作日有所放宽，更符合实践需求；而特别将行政划转/变更和同一实际控制人旗下不同主体之间的转让排除出实际控制权变更的情形，反映了自律监管实质重于形式的精神，给集团化管理人的架构调整带来便利。

- 三类人的变更如涉及管理人的实际控制权的变更，亦应在变更之日起30个工作日内向基金业协会履行变更手续，但应提交全面的法律意见书，并且特别要求变更日之前12个月，该管理人的基金管理规模应当持续不低于3,000万元人民币。

此前，现有自律规则只明确对“已登记私募基金管理人1年内法定代

表人/执行事务合伙人（委派代表）、主要出资人、实际控制人均发生变化”的情况视为发生实质性变化，要求提交全面的法律意见书。除此之外，对于变更主要出资人、实际控制人、法定代表人/执行事务合伙人（委派代表）的，只需提交专项法律意见书。近年来，基金业协会在管理人变更信息报送过程中通过反馈意见，要求就前述相关重大变更提供全面的法律意见书的情况不时发生，但是否该提交全面法律意见书则取决于基金业协会审核人员的个案判断，市场对于此类重大变更需要出具什么程度的法律意见书存在较多疑问。本次《登记备案办法》明确了需要提交全面的法律意见书的情形，有利于管理人就相关核查和材料进行充分准备。

此外，本条对管理人的在管规模要求系新增内容。对涉及实际控制权变更的管理人的在管规模提出最低门槛要求，有助于减少僵尸机构和抑制倒壳卖壳等扰乱市场的行为。

（二）对管理人股东、合伙人和实控人的相关转让行为，新增尽调及信披要求

《登记备案办法》第四十九条对管理人的股东、合伙人、实际控制人转让股权、财产份额或实际控制权的情形，提出了尽调及信披要求。该条要求管理人的股东、合伙人、实际控制人拟转让其所持有的管理人股权、财产份额或者实际控制权的，应当充分了解受让方财务状况、专业能力和诚信信息等，并向受让方告知担任管理人的股东、合伙人、实际控制人的相关监管和自律要求。并且，管理人的股东、合伙人、实际控制人拟发生变更导致实际控制权发生变更的，应当及时将相关情况告知管理人，管理人应当及时向投资者履行信息披露义务，并按照基金合同约定履行相关内部决策程序。这就对管理人的既有股东、合伙人、实际控制人提出了了解受让方义务和信息披露的更高义务，也从源头上落实了管理人的股权架构或控制权变更能有序平稳进行、且被及时披露和报告的基础。

（三）对三类人和主要出资人重大变化影响基金运营的情况，新增报送及信披等要求

《登记备案办法》第六十二条规定，如果管理人及其控股股东、实际控制人、普通合伙人、主要出资人的业务运营、财务状况发生重大变化，或者出现重大信息安全事故，可能引发管理人经营风险，严重损害投资者利益的，管理人需要及时作为重大事项在10个工作日内向基金业协会进行报告。并且，本条特别授权基金业协会可以视情况要求管理人的股东、合伙人、实际控制人提供与管理人经营管理、投资运作有关的资料、信息，且规定该等主体有配合义务。另外，《登记备案办法》第五十四条要求控股股东、实际控制人、普通合伙人发生变更但未完成基金业协会的变更手续的，管理人应审慎开展新增业务，并呼应《登记备案办法》第二十八条，要求如管理人在这个期间内募集资金的，应向投资者揭示变更情况和可能无法完成变更登记和基金备案手续的合规风险。

相比于既有自律规则，《登记备案办法》新增了“主要出资人”和“重大信息安全事故”相关的报送要求，扩大了信息报送的对象和内容，对于重大信息安全事故的信息报送要求，切合了近期国家法律法规和监管对信息安全、个人隐私保护等的重视，管理人在运作和履行信息报送和信息披露义务时需及时了解并符合相关新法律法规和监管要求。对于管理人的股东、合伙人、实际控制人的信息提供配合义务的规定，则扩大了基金业协会的信息获取权，也可缓解实操中管理人从其股东、合伙人、实际控制人获取信息能力受限的问题。

（四）三类人纳入自律监管范围、承担风险处置和化解责任

《登记备案办法》明确管理人的股东、合伙人、实际控制人都可能成为基金业协会的自律检查和规范的适用对象。该等条款主要包括：

- 第六十五条新增规定，管理人对其股东、合伙人、实际控制人、执行事务合伙人或其委派代表等负有协调义务，应当按照要求协调前述主体配合协会的自律检查。

- 第六十七条将自律监管措施的适用对象扩大到管理人的股东、合伙人和实际控制人，针对（1）股东、合伙人、实际控制人以非自有资金或者非法取得的资金向管理人出资，或者违规通过委托他人或者接受他人委托方式持有管理人股权、财产份额，或者存在循环出资、交叉持股、结构复

杂等情形，隐瞒关联关系；或（2）股东、合伙人、实际控制人抽逃出资或者违规转让股权、财产份额或者实际控制权的，基金业协会可以对管理人的相关股东、合伙人、实际控制人采取书面警示、要求限期改正等自律管理或者纪律处分措施；情节严重的，可以采取公开谴责、暂停办理备案、限制相关业务活动等自律管理或者纪律处分措施。

· 第七十四条亦新增规定，管理人出现重大经营风险，严重损害投资者利益或者危害市场秩序的，管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人、主要出资人应积极配合相关风险处置和化解工作，承担补充实缴出资以及维持管理人运营、清收基金资产和安抚基金投资者等风险化解的责任。基金业协会可以采取要求前述主体报送自查报告、提交风险处置方案、定期报告风险化解情况、委托律师事务所出具专项法律意见书、提交经会计师事务所审计的财务报告、鉴证报告、商定程序报告等措施，并可视情况暂停办理管理人登记信息变更和私募基金备案。

从前述条款新增规定可以看出，《登记监管办法》对管理人的实际控制人、控股股东、主要出资人要求了类似受监管金融机构股东的义务和责任，尤其是第七十四条要求该等主体承担补充实缴资本的义务。今后管理人及其实际控制人、出资人是否会全面受到类似金融机构及其出资人的严格监管，有待观察法律法规和监管趋势。

二、强化管理人变更、无法履职等情形下的基金维持运作和信披机制

《登记备案办法》延续了当前自律规则对管理人变更须履行变更程序达成有效处理方案以维持基金运作的要求，并在第五十六条新增规定，就变更管理人无法达成有效决议、协议或者处理方案的，引入司法或仲裁程序，基金业协会将根据判决、裁定或仲裁裁决等法律文书办理变更手续。本条新增规定，将为实践中一些管理人变更僵局提供新的解决路径。

《登记备案办法》第五十八条则进一步规定管理人因失联、注销管理人登记或者出现重大风险等情形无法履行或者怠于履行职责导致私募基金无法正常退出的，管理人、托管人、基金份额持有人大会或者持有一定份额比例以上的投资者，可以按照基金合同约定成立专项机构或者委托会计

师事务所、律师事务所等中介服务机构，妥善处置基金财产，保护投资者合法权益，并行使职权。私募基金通过这种方式退出的，应当及时向基金业协会报送专项机构组成情况、相关会议决议、财产处置方案、基金清算报告和相关诉讼仲裁情况等。既有自律规则在管理人客观上丧失履职能力时，要求托管机构履行托管职责，保障基金财产安全、维持基金运营或清算，但实践中托管机构实施应急处置的意愿不强、能力也可能不足。本条是对目前应急处置预案和纠纷解决机制的进一步规定。据此，基金投资人可以主导成立专项机构或者委托专业机构，以达到财产处置的目的，更好地保护投资人权益。另外，在今后的基金合同、托管协议等文件中，管理人、投资人和托管人亦应考虑加入相关条款，以明确专项机构的组成、成立程序、职责以及聘请的专业服务机构的资质条件和职责等，以期形成有效的应急处置方案，以维持私募基金的运作。

三、整合、厘清管理人和私募基金的信披及报告相关细节要求

除对管理人的实际控制人、控股股东、主要出资人的重视外，《登记备案办法》也对管理人及其私募基金的运营、退出、解散清算等相关信息披露和报告的内容、时限等，在既有自律规则和监管实践基础上进行了厘清、明确和补充，简要举例如下：

- 第四十七条对管理人的一般信息变更做出总体规定，在监管实践基础上新增要求管理人经营范围、资本金、注册地址、办公地址、股东、合伙人和关联方变更应在相关事项变更之日起 10 个工作日内向基金业协会报告。此前，这类信息变更散见于 AMBERS 系统重大事项和信息更新模块，部分事项没有明确的信息报送时间要求，在实践中一些管理人并未及时办理此类信息变更的更新手续。《登记备案办法》颁布后，管理人需要注意对《登记备案办法》所列举的新增事项的及时报告，并按照相关事项所属的 AMBERS 系统模块进行报送，以避免被采取自律监管措施。

- 第五十五条就私募基金重大报告事项，将信息报送期限从既有自律规则要求的 5 个工作日调整至 10 个工作日，并新增“私募基金类型”和“负责份额登记、估值、信息技术服务等业务的基金服务机构”应在变更之日起 10 个工作日内向基金业协会报送的要求。管理人需要注意这两类新增事项，在基金的日常运营中做好及时的信息报告。

· 第五十七条将基金清算的报送时限从现行的 5 个工作日延长至 10 个工作日，并规定一定期限内无法完成清算的，应当自清算开始之日起 10 个工作日内向基金业协会报送清算承诺函、清算公告等信息，私募基金清算完成之日起 10 个工作日内向基金业协会报送清算报告等信息。此外，《登记备案办法》明确，私募基金在开始清算后不得再进行募集，不得再以基金的名义和方式进行投资。本条区分了简易清算和需要较长时间清算两种情况，对于多数私募基金而言，清算需要一定时间有序进行，大多需要在清算开始和完成时分别进行报送。

· 第六十一条增加要求管理规模超过一定金额以及同一控股股东、实际控制人控制的两家以上的管理人、基金规模超过一定金额、投资者超过一定人数的私募基金，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。一般的私募基金管理人和私募基金的审计则并非必须由经证监会备案的会计师事务所进行。因此，相关管理人及相应的私募基金将面临更高的财务审计要求，在选择审计机构的时候需要相应选择证监会备案的会计师事务所，以满足最新合规要求。

四、新增自律检查和自律监管措施

在自律监管方面，《登记备案办法》新增了一些自律检查方式和自律监管措施。《登记备案办法》第六十四条细化了既有自律规则中基金业协会对管理人及其从业人员实施非现场检查 and 现场检查的相关内容，新增了自律检查协助机构，包括基金业协会委托的地方行业协会、中介服务机构等。本条进一步明确，基金业协会可以采取查看被检查对象的经营场所，查阅、复制与检查事项有关的文件、账户信息和业务系统，询问与检查事项有关的单位和个人等方式，对被检查对象进行自律检查。在已登记的管理人数量日益庞大的情况下，协会增加授权委托机构以协助开展自律检查工作，符合实际需求，而对检查方式的细化，则明确了协会有权采取的行动和可获取的资料、信息。随着基金业协会后续对管理人的检查频率和深度的升级，实践中管理人应更加注重对相关文件、资料等的归档和底稿保存。

除了细化自律检查要求外，《登记备案办法》新增了关于限制相关业

务活动、撤销基金备案等自律措施，加大了对管理人和所管理基金的监管惩戒力度。就限制相关业务活动的自律措施，基金业协会可视情况要求相关管理人管理的私募基金不得新增投资者和基金规模，不得新增投资。相关触发情形散见于第六十六条至第七十条、第七十五条，包括登记备案材料和信息变更材料虚假记载、误导性陈述、重大遗漏，管理人的股东、合伙人、实际控制人以非法资金出资、违规持股、违规转让，管理人违反专业化运营规则、管理人违规开展投资顾问业务、高管缺位或违规更换，管理人在基金募集、委托职责、关联交易、清算等方面违规，未按要求履行信息披露和信息报告义务，违规开展资金池、保本保收益、利益输送、自融、不正当交易等活动。

《登记备案办法》第六十六条新增撤销私募基金备案的自律措施。该自律措施主要针对（1）管理人提交的登记备案和相关信息变更材料存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，或（2）管理人通过欺骗、贿赂或者以规避监管、自律管理为目的与中介机构违规合作等不正当手段办理登记备案相关业务。但是基金业协会尚未就撤销私募基金备案后，私募基金运营管理、解散清算等后续问题进行具体规定，有待相关配套指引或解释加以落实。

五、扩大管理人撤销和注销登记的适用范围，并明确相关后续措施

《登记备案办法》在自律措施中明确了撤销管理人登记和注销管理人登记各自的适用范围。撤销登记主要适用于管理人在登记或运营过程中存在违规行为，其登记因此丧失法律效力，例如，管理人提交虚假的登记备案和信息变更材料、通过欺骗、贿赂取得登记、管理人在基金募集、委托职责等方面违规，违规开展资金池、保本保收益等。具体而言，《登记备案办法》第六十六条、第六十八条至第七十条所列举的情形可能触发撤销管理人登记。而注销管理人登记则既可适用于管理人主动注销或因其他客观原因导致其管理人登记无法延续的情形，例如管理人登记后12个月内未备案私募基金、管理人依法解散等，也可适用于管理人存在特定情形（包括违法违规情形）而导致其不应继续维持其登记地位，例如管理人非法集资等重大违法犯罪、管理人失联、拒绝、阻碍证监会及其派出机构检查、

调查等。相较于目前的自律规则，《登记备案办法》扩大了注销管理人登记的适用范围，增加了若干具体情形。另外，根据《登记备案办法》第十五条，管理人一旦被撤销登记或因第七十七条所列情形被注销登记的管理人及其控股股东、实控人、普通合伙人，自被撤销或注销登记之日起未逾3年，该机构或人士不得担任私募基金管理人，不得成为私募基金管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人或者主要出资人。

对于管理人被撤销或者注销登记后的持续合规义务和责任承担问题，《登记备案办法》第七十八条进行了明确规定，要求（1）不得新增投资者和基金规模，不得新增投资；（2）不得继续使用“基金”“基金管理”字样或者近似名称进行私募基金业务活动，但处置存续私募基金有关事项的除外；（3）采取适当措施，按照规定和合同约定妥善处置基金财产，维护投资者的合法权益；（4）基金财产处置完毕的，应当及时向市场主体登记机关办理变更名称、经营范围或者注销市场主体登记。被注销或者撤销登记的管理人对未清算的私募基金的受托管理职责和依法承担的相关责任，不因管理人被注销或者撤销登记而免除；不得通过注销市场主体登记、变更注册地等方式逃避相关责任。这将有利于避免管理人利用“基金”或“基金管理”相关字样，继续误导消费者。

对撤销或注销登记后，管理人后续合规和责任承担的规范，《登记备案办法》给出了明确具体的限制和义务，有助于善后工作的有序进行，能切实保护投资者利益。

六、增加对管理人适用自律措施的相关情形

在既有自律规则的基础上，《登记备案办法》对管理人适用自律措施的情形做了补充和完善，并新增了一些列举情形，简单举例如下：

· 第六十七条新增管理人违规开展投资顾问业务可被适用自律监管措施，包括书面警示、要求限期改正等自律管理措施或者纪律处分；情节严重的，可以采取公开谴责、暂停办理备案、限制相关业务活动等自律管理措施或者纪律处分。尽管基金业协会截止目前尚未发布关于投资顾问等业务的具体规范，但是《登记备案办法》本次特别明确本条规定后，实践中

管理人应注意避免开展投资顾问或类投资顾问业务。

· 第六十七条规定，管理人未保持人员充足稳定、高管长期缺位，或者首支基金完成备案前违规更换法定代表人、执行事务合伙人或其委派代表、经营管理主要负责人、负责投资管理的高管、合规风控负责人，管理人或也将面临基金业协会的自律措施。本条呼应了第二十一条对管理人应保持管理团队和相关人员的充足、稳定的要求，扩大了现行自律规则（首支基金备案前管理人不得随意更换总经理、合规风控负责人等高管）对高管稳定性要求的范围。因此，管理人需要重视高管等人员的稳定性，成立时即需综合考虑以确定相关投资岗员工以及高管的人选和职责范围，如有高管离职的，需要及时由符合任职要求的人员代为履职，并在6个月内及时补充相关缺位人员。

· 第六十八条新增规定，如管理人不按照规定办理投资确权，基金业协会可以对管理人采取相关监管措施；情节严重的，可以注销管理人登记。考虑到基金业协会与市场监督管理部门已建立的联动协作，管理人需要注意其私募基金投资标的的及时投资确权，以满足基金业协会的常态化核查要求。

七、优化信息公示和诚信记录

《登记备案办法》第七十二条在梳理既有自律规则的基础上，扩大了基金业协会诚信公示的范围，新增因管理人不符合法律法规和自律规则要求，被基金业协会要求限期整改并出具专项法律意见书，或者管理人出现重大经营风险被基金业协会要求就风险化解情况出具专项法律意见书的情形，并进一步规定，对管理人最近2年每个季度末管理规模均低于500万元人民币的，基金业协会在信息公示平台予以特别提示。

此外，第七十九条在基金业协会与其他监管、行业协会建立业务协调和信息共享机制基础上，新增规定明确了基金业协会的自律措施或纪律处分与资本市场诚信信息数据库的共享和联动。如管理人、托管人、私募基金服务机构及其从业人员违反《登记备案办法》被基金业协会采取自律管理措施或者受到纪律处分的，将被记入资本市场诚信信息数据库。

结语

《登记备案办法》及其配套指引整合完善了现行私募基金行业自律规则和监管实践，对管理人登记、私募产品备案、管理人及其产品的持续合规运营等设定了更高标准和要求。虽然《登记备案办法》的很多方面还待基金业协会今后陆续出台的指引、细则、解释等加以细化和落实，但《登记备案办法》及其配套指引搭建的框架细致周密、高屋建瓴，指明了自律监管的趋势和方向，值得私募基金管理人、投资人和其他相关方从业人员仔细研读，并在今后的私募基金募投管退和管理人业务运营中严格遵守并深入贯彻。

作者信息

郭强 (Richard Guo)

合伙人

richard.guo@fangdalaw.com

执业领域：专攻私人股权（基金募集设立及下游投资）、资产管理及兼并收购

陈璜 (Zhen Chen)

合伙人

zhen.chen@fangdalaw.com

执业领域：专攻私募股权、投资管理、企业融资

唐婕人 (Candy Tang)

合伙人

ctang@fangdalaw.com

执业领域：专攻私募基金设立及合规、资产管理及金融创新、银行融资及一般公司业务

钱瑾 (Elena Qian)

方达律师事务所

5 投后管理服务

EY 安永系列 - 提质增效，股权激励正当时：

港股 18A/18C 三年回顾及展望

前言

回顾过去三年，港股资本市场呈现疲软态势，2020年至2022年新上市公司数量和募资金额连年减少，募资金额平均降幅达到43%，上市公司数量平均降幅达到22%¹。在全年涨跌表现方面，结合港股市场并不明朗的股价走势，以及上市公司破发现象频发（2021年和2022年上市公司破发率分别达到67.3%²和58.9%³），许多公司对上市持观望态度。

自2023年开始，我国经济呈现筑底回升态势，过去三年产生的“疫情防控的优化效应、基数效应和宏观调控政策叠加效应”⁴正在拉动经济回升，国家滚动出台的各种刺激消费政策和企业利好政策也为经济复苏不断加码。2023年，经历过疫情和经济低迷之后的资本市场重新迎来新时代，企业纷纷蓄势待发，通过调整公司整体战略、业务方向和商业模式等一系列大动作，准备在资本市场大展拳脚。

随着港股主板《上市规则》第17章新规的颁布实施，拟上市企业对港股市场重拾信心。截至2023年4月底，港股新上市公司已达22家，共募集资金128.16亿港元⁵，当前已有数家备受瞩目且融资规模较大的企业正递交上市申请，或将在今季或下季挂牌⁶。截至3月28日第18C章新规出台前，已经有11个潜在上市申请人拟按照此规则申报上市⁷，可见随着港股上市门槛的灵活性不断提高，市场整体态势越发趋于活跃。

¹ 参考资料：《香港IPO周报：11家招股，1家递表（2023年1月6日）》，参考资料：《香港IPO周报：1家上市，3家招股，3家通过聆讯，7家递表（12月24日）》，参考资料：《香港IPO市场（2020年）：上市154家，募资3,942亿港元》

² 参考资料：《港股2021年表现：98家新上市公司，67%破发，破发股中逾三成腰斩》

³ 参考资料：《2022年香港IPO市场：上市90家，募资1,046亿，破发59%，退市64家》

⁴ 参考资料：《宏观经济|2023年我国经济形势展望和政策建议》

⁵ 参考资料：香港交易所每月市场概况（2023年4月）

⁶ 参考资料：《瑞银：香港IPO预期下半年将转活跃，市况改善》

⁷ 参考资料：《对咨询文件的回应（2023年3月）》

自 2017 年以来，安永团队通过对港股市场上市公司的持续研究发现，选择在港股市场上市的公司通常属于人才密集型行业，企业的发展更多依靠核心团队，通常会考虑将股权激励作为全面薪酬的重要组成部分，纳入全面薪酬总包中统一筹划，明确现金激励和股权激励各自的激励策略以形成“组合拳”；另一方面，也借助股权激励有效吸引与绑定人才，通过将激励对象的收益关联业绩表现，有效激发员工潜力，实现公司增量业绩持续增长的目标。

提纲挈领，力透纸背——上市前股权激励研究范围及趋势总结

随着国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035）年》文件⁸，更加强调了我国经济由高速增长向高质量发展的导向，并鼓励以信息技术产业、生物科技产业、新能源产业、重大装备产业、新材料产业、数字创意产业、先进制造业等重要的战略性新兴产业的壮大与发展。港交所也顺势于 3 月底新出台港股主板《上市规则》第 18C 章文件，精准面向特高科技行业，具体包括“新一代信息技术、先进硬件及软件、先进材料、新能源及节能环保和新食品及农业技术”五大细分领域。结合已有的第 18A 章允许未盈利和没有收入的生物科技公司上市的利好规则，港股市场对拟上市公司的支持力度可见一斑。

本次股权激励研究报告以 2020 年 -2022 年期间港股主板上市公司的上市前股权激励计划为研究对象，聚焦根据港股第 18A 章上市的生物科技行业（我们对应到恒生行业分类的生物技术行业和医疗保健设备行业），以及匹配第 18C 章上市的新一代信息技术行业（鉴于当前暂无根据第 18C 章规则上市的公司，我们对应到恒生行业分类的软件服务等行业），样本总量共计 78 家，所采纳的上市前股权激励计划共计 80 个。上市前股权激励在港股市场呈现如下三个鲜明趋势：

⁸ 参考资料：《中共中央 国务院印发〈扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）〉》

趋势一：普及力度全面升级，股权激励成为上市前标配

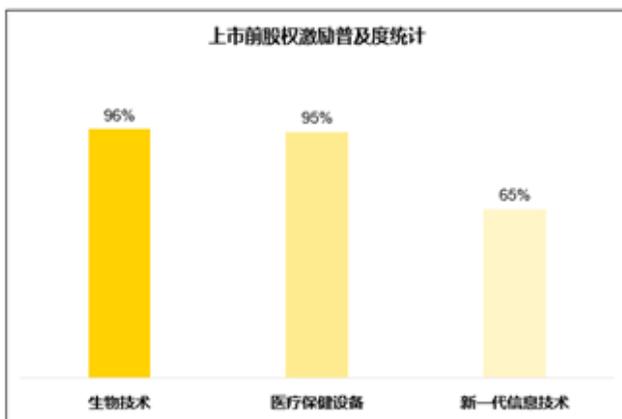


图 1：港股上市前股权激励普及度统计

2020 年 -2022 年期间，生物技术行业和医疗保健设备行业分别有 96% 的公司和 95% 的公司上市前实施了股权激励计划，充分说明有越来越多的企业认识到股权激励对于人才保留及吸引、业绩提升和企业整体价值增长有着积极的作用。新一代信息技术行业作为港股市场的新兴行业分类，也格外重视对于股权激励的应用，样本中有 65% 的公司已于上市前实施了股权激励计划。我们相信在未来的云端服务与人工智能领域，核心人才依旧是行业发展的重要驱动力量，用股权激励留住人才，可为公司未来发展留足想象空间。

趋势二：激励对象聚焦核心高管，生物技术行业覆盖范围领先

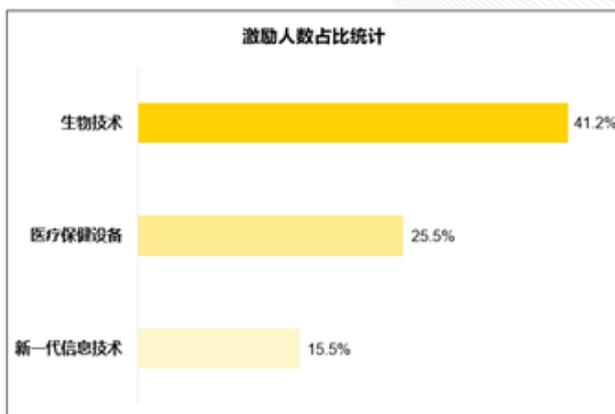


图 2：激励人数占比统计

在 2020 年 -2022 年期间，样本行业的激励人数占比呈现差异化特点，生物技术行业倾向普惠型激励，激励人数占公司总人数比例的市场中位水平达到 41.2%，几乎覆盖公司半数员工；医疗保健设备行业和新一代信息技术行业属于聚焦型激励，多面向公司少数核心员工，激励人数占公司总人数比例的市场中位水平分别为 25.5% 和 15.5%。从激励范围来看，三个行业均聚焦对总监级及以上的高管进行激励，SVP/VP 级及以上的高管更是实现了全面激励。可见核心高管作为（拟）上市公司良性发展的重要力量，在股权激励方面体现得尤为鲜明。

趋势三：激励工具三足鼎立，购股权成为主流选择

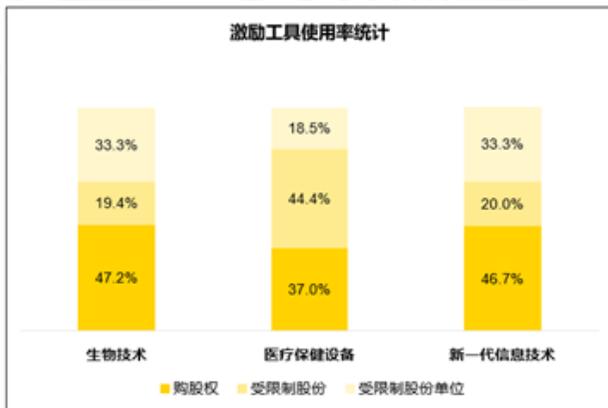


图 3：激励工具使用率统计

（注：占比数据为四舍五入处理，实际加总为 100%）

2020 年 -2022 年期间，购股权是港股市场上市前激励计划的主流选择。生物技术行业的购股权使用率⁹达到 47.2%，新一代信息技术行业也在 46.7% 左右，医疗保健设备行业虽然更偏好使用受限制股份单位，但购股权的使用率也达到了 37.0%，如此广泛的使用率与购股权工具牵引公司增量业绩创造与分享的导向、行权出资时点灵活、外汇登记实操便捷性等优势密不可分。

⁹ 使用率：即使用该股权激励工具的有效样本数量 / 有效样本总量

继往开来，驰而不息——港股第 17 章新规颁布后激励趋势总结

港交所于 2023 年 1 月 1 日正式实施《上市规则》第 17 章新规后，上市后股权激励计划需要遵循更严格、完善的股权激励监管框架，核心变化主要分为两方面，一方面是针对激励工具，适用范围从仅限于购股权工具扩大至同时包含购股权与股份奖励¹⁰工具；另一方面是针对适用主体，范围从上市公司及其附属公司缩小到上市公司及其主要附属公司。建议拟上市公司在设计上市前股权激励的同时，充分考虑港股市场对上市公司股权激励的合规性要求，以避免因股权激励处理不当影响公司上市进程，并保证激励计划在上市前、后的有效衔接（如特别关注是否可以通过上市前向信托发行新股，用作上市后长期激励的授予；上市前通过信托计划授予激励，是否可以预留一部分作为上市后授予等涉及上市前后过渡安排的常见问题等），甚至可提前规划上市后股权激励以实现对于核心人才的持续激励和业绩的持续牵引效果。（关于港股第 17 章新规的具体内容，我们在安永微信公众号 2023 年 1 月 3 日发表的文章《二十年来首更！港交所股权激励新规全面解读及港股上市公司股权激励前沿洞察》中从八个方面为各位进行全面解析，欢迎大家点击阅读）。

目前自《上市规则》第 17 章新规颁布已经过去了四个多月的时间，截至 2023 年 4 月 28 日，据统计港股主板 65 家上市公司基于新规背景下采纳的股权激励计划共计 79 个，前沿趋势诚邀大家先睹为快：

趋势一：购股权或组合型激励成为港股上市公司主流

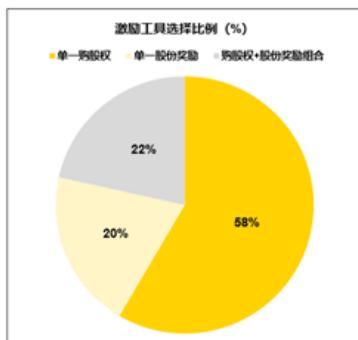


图 4：新规颁布后激励工具选择比例

¹⁰ 股份奖励：通常指受限制股份和受限制股份单位工具（包括虚拟股权）

80% 的样本公司选择使用单一购股权或“购股权 + 股份奖励计划”的组合型工具进行激励。我们理解 58% 的上市公司倾向于选择购股权工具可能出于如下考量：在当前整体经济环境和资本市场处于持续波动和筑底回升阶段，购股权引导“增量”价值创造和分享的导向日益受到公司青睐；同时，22% 的上市公司选择使用组合型激励工具，以实现多层次多元化的激励诉求，如通过购股权引导“增长”，通过更为灵活的股份奖励计划进行基于业绩实现的专项激励，为员工提供了多元激励选择，促进他们为公司做出更大贡献。

趋势二：激励对象内外结合逐渐成为新趋势

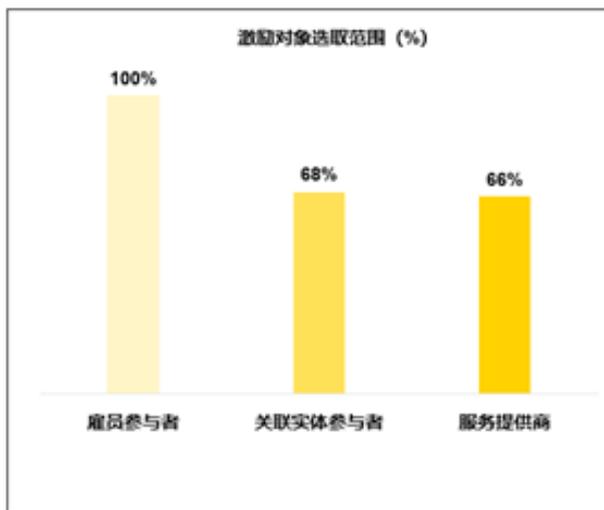


图 5：新规颁布后激励对象选取范围

66% 的样本公司将服务提供商这类公司外部人员纳入激励对象，其中部分公司会设置相应的筛选条件以选拔优秀的服务提供商作为激励对象（如通过与内部激励对象的工作表现进行比较），以保证激励有效性；在业绩关联方面，部分公司对拟激励的服务提供商设置了对应的定制化业绩指标（关联归属额度），有效激发了服务提供商的潜力。毋庸置疑的是，公司内部员工依旧是主要的激励对象，100% 的样本公司均将雇员参与者纳入激励范围；68% 的样本公司将关联实体参与者纳入激励范围，此举也是考虑到同系附属公司或联营公司在上市主体经营活动中较高的参与度、做出的较大贡献和协同效应，对上市主体的发展具有重要意义。

考虑到《上市规则》第 17 章合规性要求，在筛选外部激励对象时，港股上市公司仍须注意，不得将提供配售代理或与公司集资、兼并收购相关的、提供鉴证服务或任何涉及独立性要求的服务提供商（例如财务顾问、核数师、估值师等）纳入激励对象，以更好地保证了上市公司激励股份不被滥用。

趋势三：激励总额上限普遍按新规上限 10% 确定

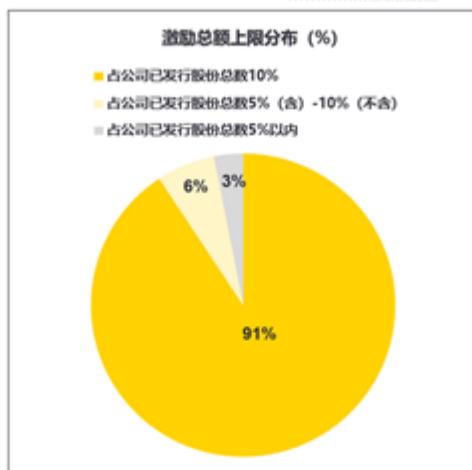


图 6：新规颁布后激励总额上限分布

在样本公司中，91% 的上市公司将激励总额上限确定在公司已发行股份总数 10%，仅有 6% 的上市公司将激励总额上限定在公司已发行股份总数 5%（含）-10%（不含），3% 的上市公司将激励总额上限定在公司已发行股份总数 5% 以内。说明绝大多数上市公司遵循《上市规则》要求对股权激励进行提前规划并预留部分激励空间，同时，激励总额在首次就顶格申请也避免了短期内激励额度再次申请时面临独立股东批准的繁琐流程。

踔厉奋发，笃行不怠——安永能为您提供的股权激励服务

对于港股市场绝大多数上市公司来说，股权激励常态化已是稀松平常。明天的企业，力量源于团结，希望寄予人才，随着港股第 17 章新规和第 18C 章新规的陆续出台，创造了更加适宜的上市环境，股权激励机制对企业而言有了更大的施展空间，为公司在发展的同时吸引人才、留住人才提

供了更大的自由度。在当前经济环境下，（拟）上市公司若想将股权激励发挥利刃出鞘的效果，便要在深入理解市场激励实践的基础上形成匹配企业自身特点的定制化激励方案。

在股权激励方面，安永团队始终坚持“以客户为核心、满足不同群体利益需求”，不仅聚焦体系优化，同时一体化考虑结构设计、个税筹划、财务处理等，帮助企业实现整体的激励有效性，持续推动（拟）上市公司健康、可持续发展。

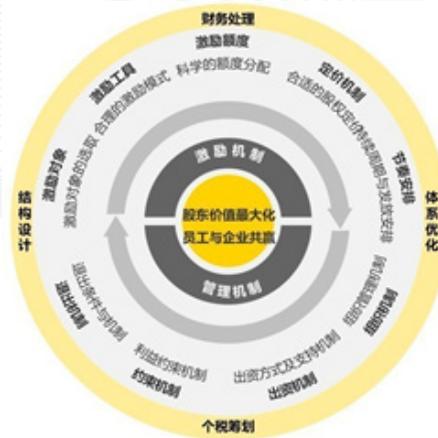


图 7：安永长期股权激励方法论¹¹

基于安永团队长期的服务经验与研究积累，我们计划于近期陆续推出 18A 代表性行业——生物技术行业、医疗保健设备行业和 18C 代表性行业——新一代信息技术行业的港股股权激励市场研究报告，并分为行业通用版报告与企业定制版报告，以满足不同行业（拟）上市公司的定制化需求，近距离与大家分享安永独家观察。

“路虽远，行则将至；事虽难，做则必成。”安永团队愿常伴在每个（拟）上市公司发展的道路上，见证更多公司的葳蕤蓬勃。

¹¹ 来源：安永研究

本文作者：彭昕（徐中慧、张雅楠、田雨荻对本文有重要贡献）

若欲了解更多信息，欢迎联络我们：



彭昕 Steve Peng
合伙人
安永（中国）企业咨询有限公司
+86 185 1469 8458
steve.peng@cn.ey.com



刘文芳 Fanny WF Liu
安永（中国）企业咨询有限公司
+86 134 0112 9193
fanny.wf.liu@cn.ey.com



徐中慧 Crystal ZH Xu
安永（中国）企业咨询有限公司
+86 136 8170 4282
crystal-zh.xu@cn.ey.com



高杰 Alisa G Gao
安永（中国）企业咨询有限公司
alisa.g.gao@cn.ey.co



张雅楠 Kelly YN Zhang
安永（中国）企业咨询有限公司
kelly.yn.zhang@cn.ey.com

本文是为提供一般信息的用途所撰写，并非旨在成为可依赖的会计、税务、法律或其他专业意见。请向您的顾问获取具体意见。

如欲转载本文，务必原文转载，不得修改，且标注转载来源为：安永官方微信公众号。如需修改内容，需要获得安永的书面确认。

普华永道系列 - 股权投资机构的数智化跃升（三）：

创新服务数字化赋能估值，估值创造价值

导语

后疫情时代，遭受疫情持续反复，国际环境不确定性加大，二级市场震荡波动等多重影响，中国私募股权市场投资节奏整体放缓。当前市场环境下，私募股权基金的管理工作在“募、投、管、退”四个阶段中越发显现其重要性。

“股权投资机构的数智化跃升”系列旨在助力私募股权、产业投资及资产配置等股权投资机构梳理后疫情时代的投资管理、投后增值服务及数字化转型升级，探讨应对之策，解决燃眉之急。本文作为系列文章的第三篇，将解读股权投资机构在后疫情时代的破局之估值篇，在后继文章中，本系列还将对相关领域进一步展开深入探讨。如需阅览本系列第一、二篇文章，请查阅3月期刊相同栏目。

私募股权行业概览

当前私募股权行业面临诸多挑战，投资回归价值逻辑，主要表现在：

- 01 二级市场的持续震荡，意味着市场不再为高估值买单，股权投资将更加注重技术创新，深耕产业，回归价值逻辑；
- 02 随着科创浪潮，政府引导基金和产业基金加速发展，加速区域经济发展和优化产业布局；
- 03 基金份额交易需求攀升，伴随着私募股权和创业投资股权份额转让试点的逐步成立及相关政策指引的日趋完善，S交易逐渐走向规范化；
- 04 伴随着市场的持续波动，募资结构、投资方向、退出渠道等变化，投资不再仅受限于中后期、成熟期阶段的企业，而向价值投资聚焦，投后管理逐渐成为私募股权行业的核心竞争力。

聚焦投后管理的核心环节——投后估值

在波动的市场环境下，私募股权投资机构应当更加重视投后估值管理，通过定期估值及时反映市场相关行业估值趋势变化，预防投资标的估值与市场预期严重偏离，在早期阶段发现风险，并在管理全流程中监测、防范风险，为做出更优投资或退出决策奠定坚实基础。

部分行业复杂程度高，如基建类的投资项目，可能存在多种发展阶段，对估值技术运用的要求较高，且常常伴随着项目的特殊性，难以简单采用标准化估值方法进行统一估值。因此，适时寻求具备专业经验的服务团队，以保证高质量的投后估值管理工作，在监管环境日趋严格的当下显得尤为重要。

项目投后管理流程



投后估值不是简单的流程化工作，它包括对关键运营指标的持续跟踪，对投资标的“健康”状况的诊断，对价值趋势的分析判断，为即时决策提供重要的参考。

当下投后估值难点与挑战

- 资本市场股价波动，二级市场估值持续走低，对私募股权管理一级市场投资标的合理估值造成挑战；

- IPO 监管越发严格，一二级市场估值倒挂、大量新股破发导致退出放缓，投资周期拉长，私募股权投后管理工作量加大，成本上升；

- 被投公司处于不同行业及发展阶段，同时因投资方式复杂化，估值方法的选择既要保持一贯性及一致性，又需要量体裁衣；对于大体量基金，逐个估值容易工作量激增且无法避免较多的主观判断，导致基金估值一贯性和一致性原则失效；而简单的模型集成化很难亦很难做到细分赛道估值及量体裁衣；

- 被投公司特征千差万别、项目情况复杂，监管趋势变化向私募市场释放强烈信号，关注政府的长期政策方向是投资中国市场的关键，关键增长赛道包括电力装备、信息技术、机器人技术、新能源汽车、生物医药等，相关行业对估值技术要求更高；

- 国际环境不确定性增大，海外投资项目的跟踪出现不同程度的困难，尤其对于处于新兴市场的能源、基建类项目，项目风险因素调整及阶段性变化大大增加了估值难度。

私募股权投后估值的洞察与对策

进一步剖析私募股权机构对实时估值的核心需求后，普华永道建议企业重点关注流程可持续性与成本效益，如何在投后估值工作中有章可循、有据可依，并对投资标的在动态市场环境中可能存在的增值或减值迹象进行风险预警，具体包括：

- 借助专业团队服务，明确符合监管、会计、评估等准则与要求的内部估值政策，并以此基础搭建估值管理系统框架，同时设计满足公司个性化需求的功能模块等；

- 运用估值管理系统使得估值流程标准化、流程化。在合理情况下，对投资标的采用一以贯之的评估方法，最大程度降低人工出错概率，提升投后估值工作的效率与效果；

- 对投资标的对标的市场数据进行实时观测，快速洞悉市场变化对其估值可能产生的潜在影响，以应对市场变化迅速做出进一步决策。

普华永道数字化另类投资解决方案 DSAI 应用分享

普华永道在基金投资的各个领域已形成丰富的经验和内部积累，在不

同国家和地区均有专业团队，可根据当地的估值惯例提供关键估值参数的计算指南和模板。同时，普华永道拥有丰富的数据库资源，可以采集不同国家和地区的市场参数及指标，为客户打造专属的个性化估值解决方案，以应对不同投资标的可能带来的技术挑战。

1 高效

打通原始数据与估值管理间的阻碍，批量进行标准化的智能估值。

2 合规

内嵌估值模型与参数选择体系完全符合行业监管规范，一步到位。

持续的个性化服务：经验丰富的估值专家，量身定制的个性化估值支持服务

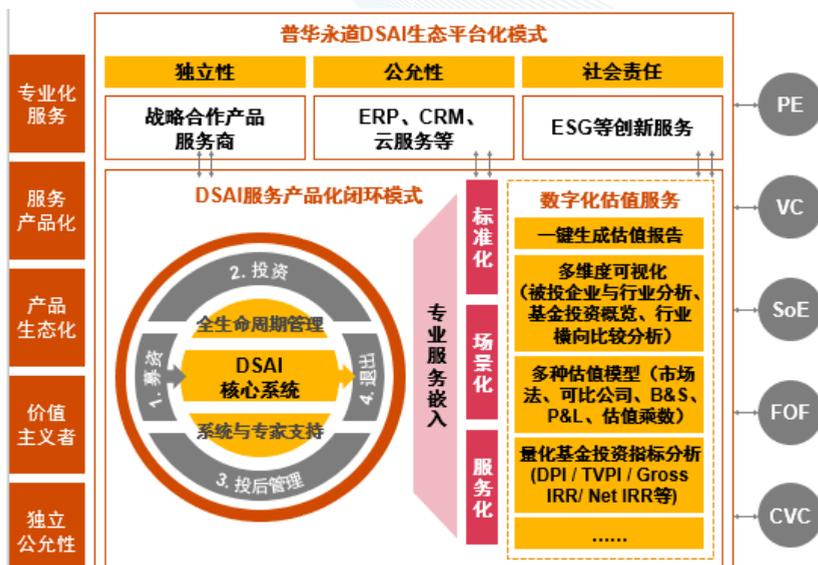
动态分层汇总展示估值结果，您关心的都一目了然。

直观 3

持续跟踪每个估值对象的结果，实时掌握基金估值动态，助力即时决策。

洞察 4

结合对全球领先私募股权机构的深入研究和实践，普华永道数字化另类投资解决方案 DSAI (Digital Solution for Alternative Investment) 以数字化平台为基石，保持专业的独立性，提供开放与敏捷的能力，通过服务产品化为投资机构构建完整的“数智化生态”。



注：ERP 指企业资源计划系统；CRM 指客户关系管理；ESG 指环境、社会及治理；SoE 指国有企业；FoF 指母基金；CVC 指产业风险投资；B&S 指资产负债表；P&L 指利润表；DPI 指投入资本分红率；TVPI 指流动资产总值；Gross IRR 指毛内部收益率；Net IRR 指净内部收益率。

DSAI 基于“募、投、管、退”构建核心功能模块，通过“服务产品化”一站式服务，把普华永道的专业估值服务能力无缝衔接到解决方案中，在与业务战略高度一体化的数字化战略蓝图引领下更好地进行投后项目管理，普华永道建议应尽可能地打通估值管理系统输入至输出的各环节，对投资标的的数据信息进行收集，并实行从单项投资标的自身、投资标的所属基金、所属行业等多维度数据的可视化处理，以最直观的方式提供满足基金管理者分析与决策需求维度的数据，最大程度地释放数字化效用，实现数字化管理赋能，可能涉及的场景包括：

- 对单项投资标的“投”“管”“退”全生命周期的财务数据，业务数据，资本结构等数据进行收集整理，实现可视化输出，体现投资标的的关键数据指标与相应节点估值的趋势关系；
- 收集并输入基金层面概览信息，展示募资来源，募资总额，投资总额及投资历史等概览信息，通过股权穿透图方式清晰展现复杂交易结构下的底层投资标的及相应持股比例；
- 针对不同赛道投后标的设计问卷，提供必要的风险或减值预警；
- 以行业、细分赛道或区域为呈现维度，展现不同行业、细分赛道或区域范围中投资组合的经营数据和关键价值指标趋势；
- 根据被投企业的基本情况，自动匹配适用的估值方法及模型，实现定期自动估值；
- 可视化基金投资指标，如资本回报倍数、投入资本分红率、投入资本总值倍数、内部收益率等，实时监测基金业绩表现。

普华永道 DSAI 投后管理可视化模块示例

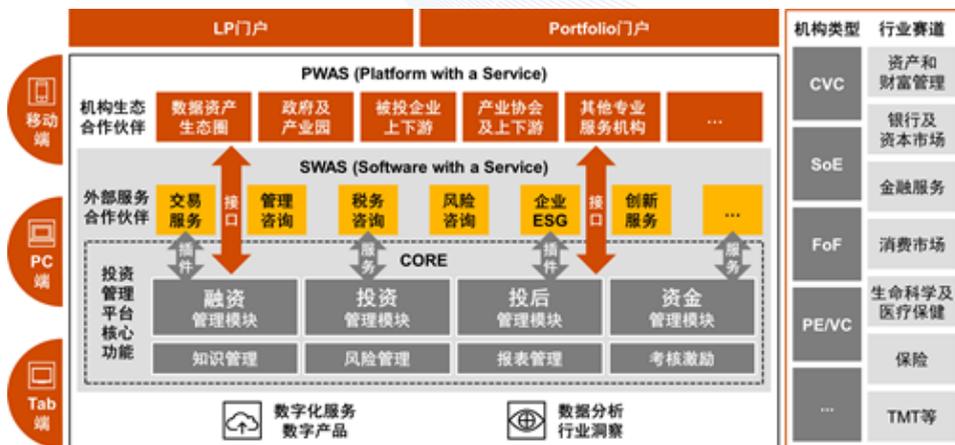


各层级实现数字化管理赋能



通过 SWAS (software with a service) 服务产品化模式，DSAI 帮助客户获得丰富的增值服务插件与核心系统，为客户提供一站式实时、线上化、标准化的普华永道专业咨询服务——包括但不限于数字化估值服务、尽职调查、ESG、投后企业财务、运营、法务及税务风险管理、行业数据分析、数字化转型。

普华永道 DSAI 解决方案蓝图



通过 PWAS (platform with a service) 平台服务化模式，客户可以获得基于普华永道的战略合作网络资源，实现 API (应用程序编程接口) 接口服务助力另类投资行业的数智化之路。例如与现有云服务、客户关系管理、行业洞察、专业数据提供商的信息对接、资源共享等。

结语

基于股权投资行业的趋势及管理痛点，投资机构往往需要“咨询+产品+服务”的一站式闭环服务模式。倾听市场的声音，从股权投资机构自身需求的角度出发，根据投资机构的个性化需求，打通不同层级的数据壁垒，构建流程管控、数据挖掘、行业研究和专家洞察全链条的解决方案，帮助投资机构将各个环节形成闭环，实现数字化估值、风险管理、降低投资风险，提升交易价值。

如果对此话题感兴趣，请联系：

刘晏来

普华永道中国内地及香港地区私募股权基金业务主管合伙人

普华永道中国北方区并购咨询服务主管合伙人

普华永道中国咨询服务市场主管合伙人

电话：+86 (10) 6533 8863

邮箱：roger.liu@cn.pwc.com

詹睿

普华永道中国交易服务部估值建模与咨询合伙人

电话：+86 (21) 2323 8261

邮箱：kate.zhan@cn.pwc.com

吴勇

普华永道中国数字化另类投资合伙人

电话：+86 (10) 6533 2631

邮箱：roger.y.wu@cn.pwc.com

张焯恬

普华永道中国交易服务部估值建模与咨询高级经理

电话：+86 (21) 2323 8714

邮箱：jessie.ht.zhang@cn.pwc.com

© 2022 普华永道版权所有。普华永道系指普华永道在中国的成员机构、普华永道网络和/或其一家或多家成员机构。每家成员机构均为独立的法律实体。详情请见 www.pwc.com/structure。

免责声明：本微信文章中的信息仅供一般参考之用，不可视为详尽说明，亦不构成普华永道的法律、税务或其他专业建议或服务。普华永道各成员机构不对任何主体因使用本文内容而导致的任何损失承担责任。

您可以全文转载，但不得修改，且须附注以上全部声明。如转载本文时修改任何内容，您须在发布前取得普华永道中国的书面同意。

普华永道系列 - 股权投资机构的数智化跃升（四）：

创新服务赋能财务管理提升

导语

中国的私募股权基金行业历经三十年的发展，特别是在 2010-2020 年的高速发展后已经进入存量、平稳增长的阶段。

先进企业未来的财务管理方向是深度参与企业战略制定和业务决策，数字化转型，将财务职能融入经营。财政部制定的《会计信息化发展规划（2021-2025 年）》中提到以信息化支撑会计职能拓展为主线，以标准化为基础，以数字化为突破口，引导和规范我国会计信息化数据标准、管理制度、信息系统、人才建设等持续健康发展，积极推动会计数字化转型。国资委发布的《关于中央企业加快建设世界一流财务管理体系的指导意见》提出以“规范、精益、集约、稳健、高效、智慧”为标准，以数字技术与财务管理深度融合为抓手，技术赋能推动财务管理从信息化向数字化、智能化转型。

私募股权基金行业在中国发展了三十年，也提出了同样的财务管理提升需求——数字化赋能基金财务工作，提升财务管理水平和效率，为业务决策提供支持，这些发展方向已经成为了业内人士的共识。

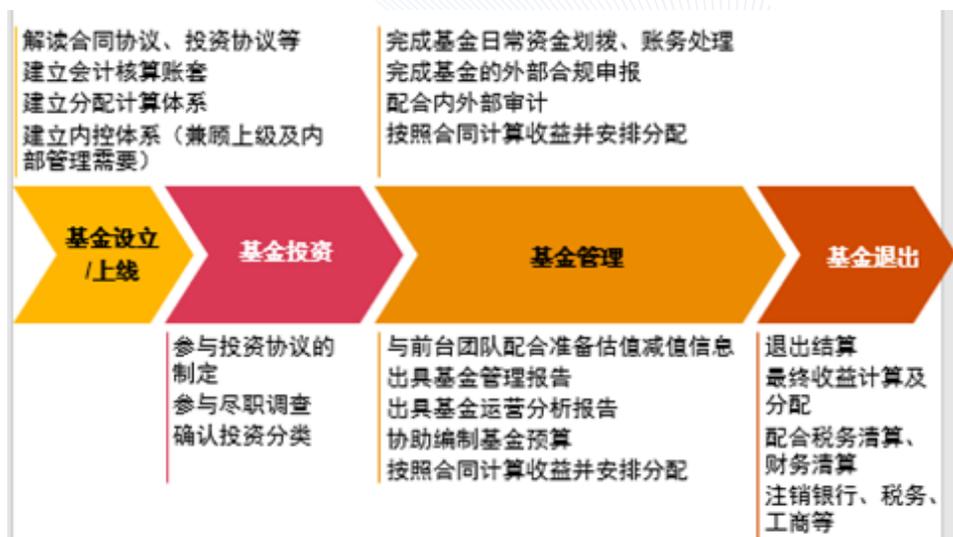
“股权投资机构的数智化跃升”系列旨在助力私募股权、产业投资及资产配置等股权投资机构梳理后疫情时代的投资管理、投后增值服务及数字化转型升级，探讨应对之策，解决燃眉之急。本文作为系列文章的第四篇，为股权投资机构在后疫情时代的破局之财务管理篇。在后续文章中，本系列还将对相关领域进一步展开深入探讨。如需阅览本系列第一、二篇文章，请查阅 3 月期刊相同栏目。

私募股权基金财务管理流程和内容

财务管理工作与企业的经济效益有着密切的联系，在私募股权基金中扮演着不可或缺的角色，其工作的成果是企业领导层决策前台投资的参考

依据，其工作的质量也能增强投资者信心从而稳定内外部资金来源。基金财务的固定工作职责主要分为以下两大类：

基金：



管理公司：



私募股权基金财务工作的难点和挑战

· 与传统行业比，私募股权基金行业的发展起步晚，发展快，存在财税政策法规不明确、以及各地对政策的解读和执行不一致的情况。而私募股权基金法律法规、会计准则变化等客观因素也令合规成本不断增加。

· 私募股权投资管理公司和基金的财税管理还在探索阶段，需要财务的大力支持，但却往往没有匹配足够的人员。普华永道发布的《中国私募股权基金调研报告》显示，57%的人员配置在后台核心业务，后台人员虽然占27%，但细分到财务、税务、法务、合规岗位则只有15%，可见私募股权基金的财务人员占比少，有身兼多岗或是配备非财务背景人员的情况。

· 私募股权基金的核算主体繁多，有各自的业务特点和管理要求，增加了核算管理的复杂度。另外非标业务种类多，不同基金的投资策略、运作模式和收益分配机制有所不同，也增加了核算难度，缺乏标准化流程。

· 私募股权基金的业务系统、财务系统以及配套系统的开发和使用时并不充分，系统之间互联互通存在障碍，业财一体化程度低。

· 私募股权基金的财务管理信息化程度低，存在大量重复性的人为手工调整，缺乏标准化和自动化操作，远达不到数据可视化的程度，大多基金财务只能停留在收集处理数据和描述性的基础分析，缺乏对业务决策的支持性作用。

私募股权基金财务管理提升的洞察和对策

在提升的整体方向上，建议私募股权基金对现状进行调研，结合公司发展战略，制定财务目标，确定财务发展方向，对财务职能进行定位。健全财务组织架构，优化财务管控模式，转变财务运行机制。梳理现有流程和制度，对核算主体、业务种类、财务流程进行梳理和审阅，提升标准化和合规水平，引入投管系统和数字化工具，提高财务效率，打通数据信息流，减少人为手工工作。

具体分为三方面的提升

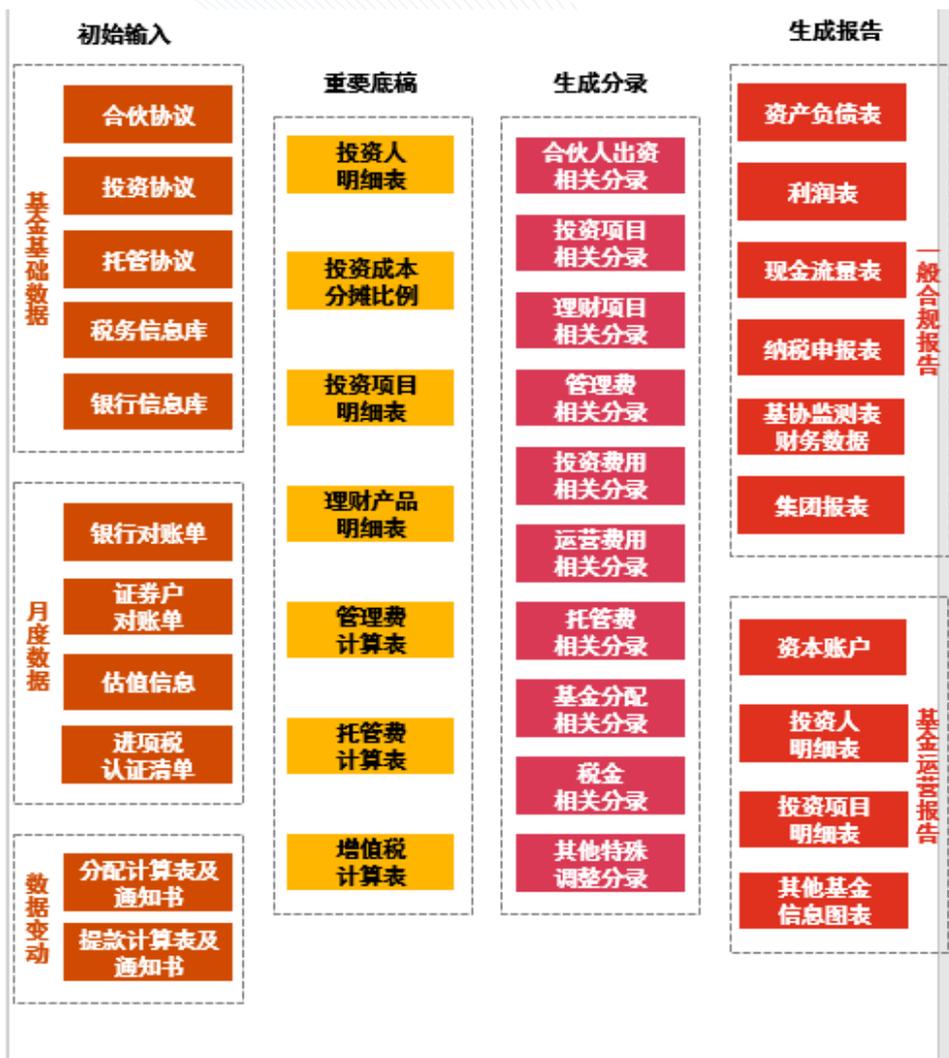
第一是标准化和专业分工，通过建立从数据源到最终展示的数据库，按照合理的颗粒度收集和储存相关数据，包括基础数据，基础数据的变动，

月度变动数据等，形成一系列的产出，实现一次输入，多次输出的标准化流程，这样系统的产出将覆盖到基金财务工作的各个方面，并形成标准化模板。从专业分工的角度，越来越多的基金和管理公司正在考虑将日常财务工作外包来提高流程化和标准化的程度。

私募股权基金财务管理提升方向：标准化和专业分工

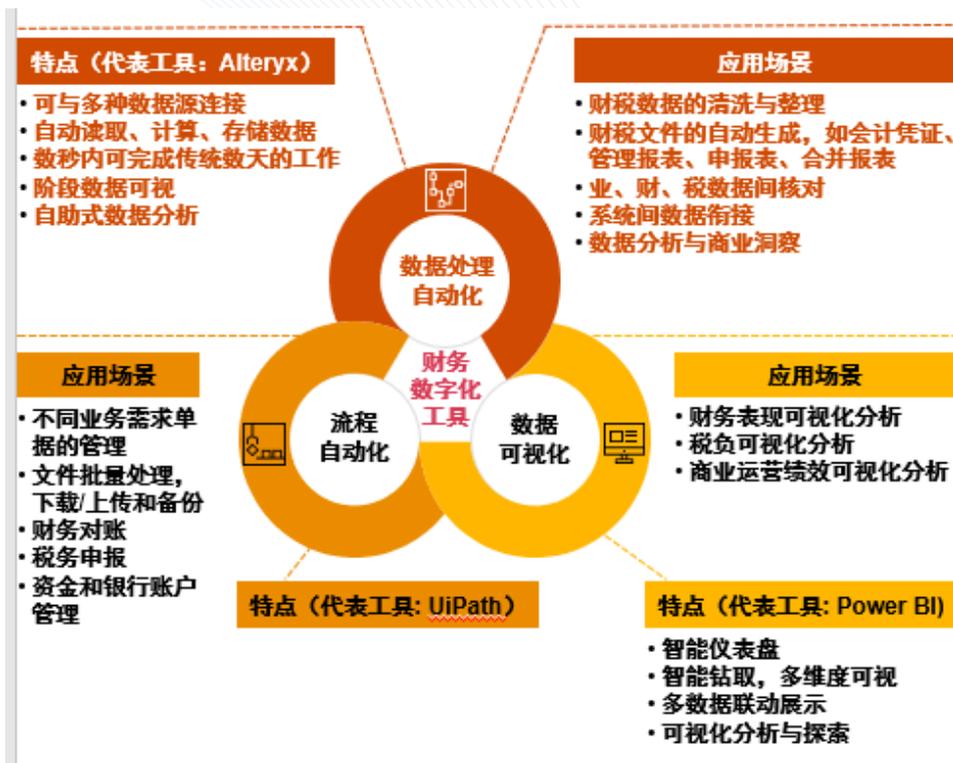


私募股权基金财务管理流程：主流程详解



第二是信息化和自动化，选择符合私募股权基金长期稳健发展需求的财务及基金运营系统，不同系统之间做好数据和流程的衔接。对于信息孤岛的问题，总结具体数据处理方法，运用财务自动化工具，串联不同系统中的数据，以实现财务自动化和可视化。

私募股权基金财务管理提升方向：信息化和自动化



第三是价值型财务转型，在流程驱动和职能拓展方面，让财务工作不断延伸。并且在这个延伸的过程中，进行职能拓展，也就是从财务会计，向管理会计的转型，支持战略和业务。在系统助力和数据打通方面，财务是数据的集合中心，既包括财务数据，也包括业务数据；既包括企业内部数据，也包括外部数据，数据的维度应该是和利益相关人产生联系的所有数据。投资方、被投企业、监管机构、第三方机构、员工，甚至包括国家行业信息、竞争对手的信息，都包括进来，再按照所需的颗粒度为信息打上标签，依靠系统对所有的数据进行加工、清洗、统计、建模分析，最后再进行可视化展现，为管理层提供决策的数据支撑，体现财务真正的价值。在观念更新和能力建设方面，数字化背景下的财务管理提升对财务人员转变观念和综合能力提出了更高的要求，需要既有财务能力，又有数字化能力的复合型人才，引领数字化转型。

私募股权基金财务管理提升方向：价值型财务转型

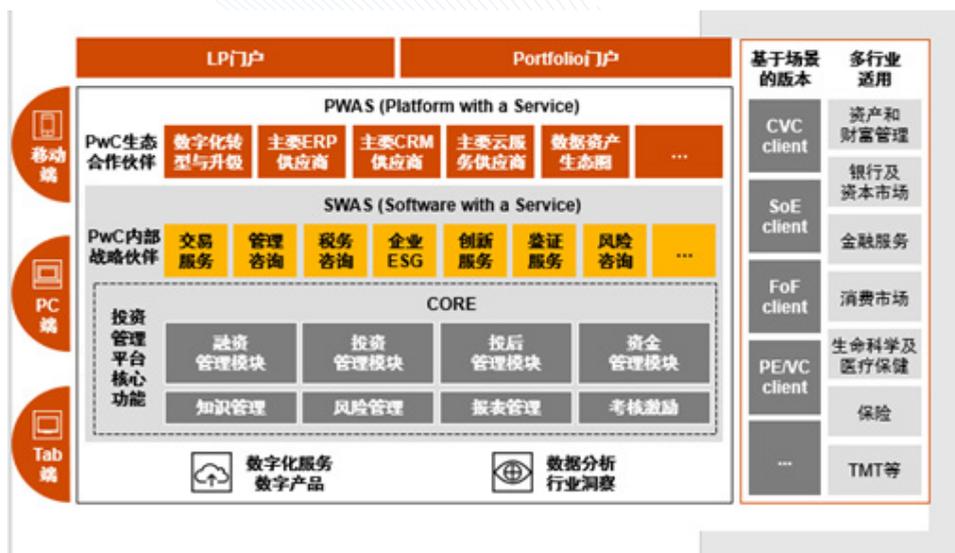


私募股权机构业财一体化管理解决方案

结合对全球领先资管公司的深入研究，普华永道数字化另类投资解决方案 DSAI (Digital Solution for Alternative Investment) 以数字化平台为基石，保持专业的独立性，提供开放与敏捷的能力，通过服务产品化为投资机构打造完整的“数智化生态”。

DSAI 基于“募、投、管、退”构建核心功能模块，通过“服务产品化”一站式服务，把普华永道的专业服务无缝衔接到解决方案中，在与业务战略高度一体化的数字化战略蓝图引领下，DSAI 提高客户体验和员工体验为目标，围绕投研和投资管理能力提升、中后台管理专业性和效率提升三个维度的价值链赋能客户场景，帮助股权投资机构从数字化到数智化的跃迁。

普华永道 DSAI 解决方案蓝图



通过“咨询 + 产品 + 服务”的模式，普华永道流程外包和管理服务组在财务管理方面为基金提供专业咨询服务，帮助客户先从高阶层面，对组织架构、流程制度、系统运行等方面进行梳理和规划，针对具体工作层面，形成一次输入多次输出的标准化流程，将数字化工具运用到基金财务工作中，实现财务自动化，信息可视化，从而实现价值型财务转型。客户也可以选择流程外包和管理服务组提供的基金外包服务应对人员不足和实现具体落地。

针对财务管理，DSAI 已经实现了数据结构的有效搭建，包含基金库、项目库、交易库、SPV 库、人员库等元数据库的架构，可实现对于数据标准化、数据与实际运营的有效互动，同时，DSAI 拥有良好的可拓展性，对于外部数据、业务数据与财务数据的有机结合也做了功能设计，标准化接口和定制化服务可实现与集团司库搭建的无缝对接，真正帮助私募股权投资机构实现业财一体化。在数字化平台之外，通过 SWAS (software with a service) 服务产品化模式，为基金提供财务管理咨询和外包服务。

结语

基于股权投资行业的趋势及业财一体化的管理诉求，投资机构往往需要“咨询+产品+服务”的模式，进一步通过财务管理嵌入数字化平台与财务服务于业务的管理机制，通过线上标准化和线下专业化的服务闭环，真正为私募股权机构实现业财一体化。

普华永道拥有数字化及另类投资赛道的专业服务团队，为客户提供全产业链的增值服务，持续通过多项专业能力和财务服务时间，助力客户完成数智化跃升。

如果对此话题感兴趣，请联系：

刘晏来

普华永道中国咨询服务市场主管合伙人

普华永道中国北方区并购咨询服务主管合伙人

普华永道中国内地及香港地区私募股权基金业务主管合伙人

电话：+86 (10) 6533 8863

邮箱：roger.liu@cn.pwc.com

凌悦秋

普华永道中国流程外包和管理服务合伙人

电话：+86 (10) 6533 3136

邮箱：sally.ling@cn.pwc.com

吴勇

普华永道中国数字化另类投资合伙人

电话：+86 (10) 6533 2631

邮箱：roger.y.wu@cn.pwc.com

© 2022 普华永道版权所有。普华永道系指普华永道在中国的成员机构、普华永道网络和/或其一家或多家成员机构。每家成员机构均为独立的法律实体。详情请见 www.pwc.com/structure。

免责声明：本微信文章中的信息仅供一般参考之用，不可视为详尽说明，亦不构成普华永道的法律、税务或其他专业建议或服务。普华永道各成员机构不对任何主体因使用本文内容而导致的任何损失承担责任。

您可以全文转载，但不得修改，且须附注以上全部声明。如转载本文时修改任何内容，您须在发布前取得普华永道中国的书面同意。

协会/简介

中华股权投资协会（CVCA）成立于2002年，是大中华区成立最早的创业投资和私募股权投资行业协会组织。协会依托国际化的背景，秉持独立性、专业性的理念，通过市场化运作，致力于推动创业投资和私募股权投资在大中华地区的健康、可持续发展。CVCA现有逾百家会员公司，囊括了一大批国际国内最知名最具影响力的机构，包括凯雷、KKR、华平、TPG、鼎晖、贝恩、弘毅、高盛、红杉、高瓴、IDG、启明创投、中信资本等等。截止目前，CVCA会员机构管理的大中华地区美元基金约390支，总额约为六千多亿美元；人民币基金约1,290支，总额超一万亿人民币。他们拥有世界一流的投资经验和金融人才，经过全球不同地区和不同经济周期的历练，回归深耕中国市场，并成功投资于大中华地区的众多行业领域；他们致力于在中国大陆推动中国私募股权市场的繁荣和行业发展，同时也为众多最具创新性和成长潜力的公司带来快速发展机会。



地址：北京市建国门外大街1号国贸写字楼1座31层3108室
电话：86 10 6505 0850
邮箱：info@cvca.org.cn
网址：www.cvca.com.cn