

《私募投资母基金管理规定（征求意见稿）》

起草说明

为进一步规范私募投资母基金（以下简称母基金）业务活动，促进母基金规范健康发展，中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）根据《中华人民共和国证券投资基金法》《私募投资基金监督管理条例》（以下简称《私募条例》）等法律法规，起草了《私募投资母基金管理规定（征求意见稿）》（以下简称《母基金规定》）。现将主要情况说明如下：

一、起草背景

母基金作为一类私募投资基金（以下简称私募基金），通过一定的资产组合开展投资，具有分散风险、平滑收益的独特优势，在我国实践中取得较好发展。有效发挥母基金的策略优势，可促进社会保障基金、保险资金等中长期资金投资配置私募基金行业，支持私募基金高质量发展。但是，母基金运作上天然涉及投资层级问题，且其在分散化投资、流动性安排、信息披露等方面与其他私募基金存在较大差异，需作出差异化监管安排。《私募条例》要求，私募基金投资层级应当遵守国务院金融管理部门的规定，同时对母基金豁免计入一层投资层级，并授权中国证监会对母基金具体条件等规定进行细化。

为贯彻落实《私募条例》，《母基金规定》明确母基金标准和条件，细化运作要求，以规范母基金高质量发展，丰富私募基金产品类型，加强投资者利益保护。

二、主要内容

《母基金规定》共二十三条，主要内容如下：

（一）明确母基金概念和分类

根据《私募条例》，母基金是指符合中国证监会规定条件，将主要基金财产按照一定比例投资于其他私募基金的私募基金。《母基金规定》细化认定标准，要求母基金投资于其他私募基金份额的金额不低于其资产净值的 80%，并对基金名称、经营范围、基金合同、投资比例等作出规定。根据所投资范围差异将母基金分为私募证券投资母基金、私募股权投资母基金、创业投资母基金、复合型母基金等多个类型，合理满足中长期资金进行多资产配置需求。

（二）明确母基金分散投资要求

结合境内外实践和广泛市场调研，《母基金规定》从不同维度对母基金提出了投资分散度要求，避免集中投向单只基金、单一管理人、单一资产等，切实体现母基金分散投资的基本特征。同时，考虑创业投资基金特征，以及支持社会保障基金、保险资金、合格境外投资者、国家级政府投资基金等长期资金投资母基金等合理情形，《母基金规定》适当设置了差异化投资比例要求。

（三）明确母基金豁免一层投资层级

根据《私募条例》等监管要求，私募基金可以接受或者

再投资一层私募基金等其他私募产品，接受投资的私募基金不得再投资其他私募产品，并明确对符合条件的母基金豁免计入一层投资层级。享受豁免的母基金应当持续符合相应条件，严格按照投资范围要求开展投资运作。私募基金管理人不得滥用投资层级豁免规定，规避监管要求。母基金确有必要直接、间接投资其他母基金或者接受其他母基金投资的，投资层级只能豁免一次。

（四）明确母基金管理人持续性要求

为体现专业投资能力，《母基金规定》分别对管理私募证券投资母基金、私募股权投资母基金等不同类型母基金的管理人及专职投资人员提出相应要求。考虑到复合型母基金可以同时投资私募证券投资基金、私募股权投资基金，对复合型母基金管理人提出了更高的合规能力、专业能力和风险管控能力等要求，为后续业务稳妥推进留有接口。

（五）明确母基金运作管理要求

母基金投资路径更复杂，为避免通道化问题，《母基金规定》压实管理人主动管理职责，严禁让渡投资决策权，要求建立健全投后跟踪、穿透管理和风险监测机制，及时了解所投资私募基金运营和财务状况，履行好穿透管理要求。为保护投资者合法权益，《母基金规定》对基金托管、业务隔离、利益冲突和关联交易管理、流动性管理、信息披露、审计、估值等也提出相应规范要求。

（六）明确母基金投资负面清单要求

为促进行业高质量发展，坚持“扶优限劣”，《母基金规

定》明确母基金管理人应当向投资者披露所投资私募基金管理人和私募基金的选择标准和决策程序的原则要求。细化母基金投资负面清单，明确母基金管理人不得投资存在重大违法违规、严重损害投资者利益、底层资产不清晰以及其他存在重大经营风险等情形的私募基金管理人以及私募基金。

从事母基金业务活动，也应当遵守法律法规关于私募基金的一般规定，不得违法违规募集，不得实施侵占、挪用私募基金财产等违法违规行为，坚守合规底线。此外，为有序衔接，对于存量私募基金中符合母基金条件的，中国证监会将指导中国证券投资基金业协会明确类型变更的统一标准和程序要求。