

美、英、日创投监管政策大比拼，清科带您一图读懂！—清科

《2020年海外创投监管政策研究报告》发布

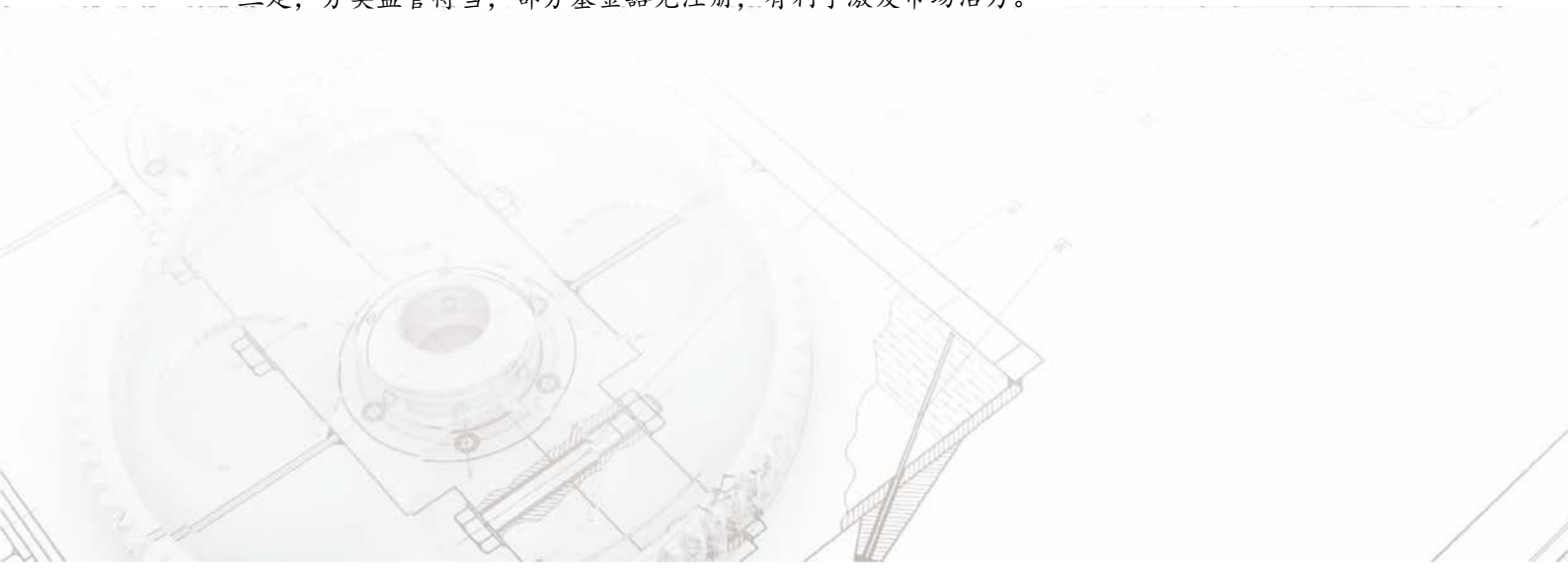
作为产业变革的驱动力，创新能力是经济发展的强大引擎，而创业投资在推动创新创业方面至关重要。截至2019年底，我国股权投资市场管理资本量虽已超11万亿，但相关法律体系、监管制度仍不够完善。因此，清科研究中心推出《2020年海外创投监管政策研究报告》，总结并分析了美国、英国和日本三个国家的创业投资监管体系和鼓励政策，以期对我国创业投资市场发展起到促进作用。

美国创投监管 —自律与政府相结合的混合监管模式

美国实行混合监管模式，自律监管与政府监管相结合，不仅具有权威性高、约束力强、执行力度大等优点，还具有贴近市场、反应迅速等优点。监管主体分为三层：第一层是美国证券交易委员会（SEC）；第二层是成立于1934年的全美证券商协会；第三层是基金组织的受托人和其他市场主体，属于第三方独立机构。

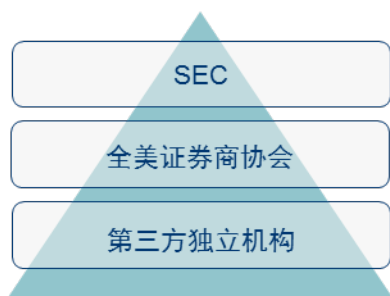
目前美国创投主要的监管法律有《证券法》、《投资公司法》、《投资顾问法》、《多德-弗兰克华尔街改革与消费者保护法》等联邦立法以及各州立法，例如马萨诸塞州的《风险投资公司法》、密西西比州的《风险投资法》。

美国私募基金监管的特点主要有三方面：一是，对于投资准入要求较高，严格限制投资者资格，且对基金销售行为进行一定监管；二是，信息报批制度完善，但披露要求相对较低；三是，分类监管得当，部分基金豁免注册，有利于激发市场活力。



美国创投监管政策总结

监管主体



主要法律

- 《证券法》
- 《投资公司法》
- 《投资顾问法》
- 《多德-弗兰克华尔街改革与消费者保护法》
- 其他州立法

特点

- 投资者准入要求较高，对基金销售行为进行一定监管
- 信息报批制度完善，但披露要求相对较低
- 分类监管得当，部分基金豁免注册

英国创投监管

—强调市场主导地位的自律型监管

与美国不同，英国实行行业自律型监管，政府对私募基金的监管和干预较少，更强调市场主导地位，行业自律协会发展较好。在此背景下，事前监管的要求更加严格，强调私募基金托管制度与信息披露制度，注重于把控私募基金的风险和杠杆率，同时鼓励自律协会发展。

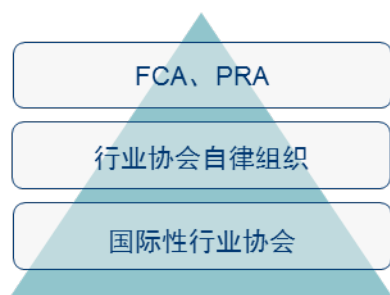
监管主体同样分为三层：第一层是政府监管机构，由金融行为监管局（The Financial Conduct Authority, FCA）和审慎监管局（The Prudential Regulation Authority, PRA）两个机构负责；第二层是行业协会自律组织，例如 BVCA；第三层是国际性行业协会，例如 SBAI 和 AIMA。

英国另类投资基金的监管相关法律由以下两类组成：一类是欧盟指令，主要指 AIFMD 指令。另一类是英国国内的相关立法，主要包括 1986 年《金融服务法》（Financial Services

Act, FSA)、2000年《金融服务法和市场法》(Financial Services and Markets Act)和2001年《集合投资(豁免)发起条例》(Promotion of Collective Investment Scheme(Exemption)Order 2001, PCIS Order)、《私募股权投资信息披露和透明度指引》等。

英国创投监管政策总结

监管主体



主要法律

- AIFMD
- 《金融服务法》
- 《金融服务法和市场法》
- 《集合投资(豁免)发起条例》
- 《私募股权投资信息披露和透明度指引》

特点

- 与欧盟规则深度融合，但面临“脱欧”挑战
- 自律为主，政府监管为辅
- 信息披露要求严格

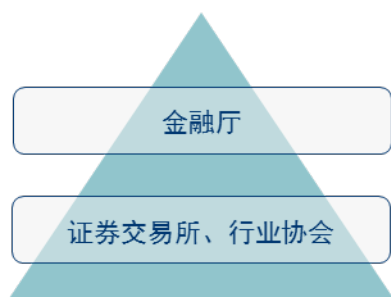
日本创投监管 ——典型政府主导型监管

日本为典型的政府主导型监管，私募基金受到政府严格且全面的监管。政府对于私募基金的投资者准入门槛，投资运作方式等监管较为严格。**监管主体**主要为金融厅，负责金融制度制定及所有金融事务的监管，证券交易所和自律组织仅起到辅助监管的作用。**监管法律**主要参照《投资信托及投资法人法》、《LPS法》、《金融商品交易法》以及《有限合伙企业法》等。

政府主导型监管模式具有约束力强、权威性高、执行力度大的优点，这种监管模式下，政府能够针对私募基金制定专门的监管法规，有效处罚市场中的违法犯罪行为，对市场行为进行有力约束，稳定市场秩序，维护市场健康发展。但政府主导型监管也有抑制市场自身调节能力和监管成本过高等缺点，自由竞争市场的发展可能会被政府的过度干预所束缚。

日本创投监管政策总结

监管主体



主要法律

- 《投资信托及投资法人法》
- 《LPS法》
- 《金融商品交易法》
- 《有限合伙企业法》



特点

- 私募基金受到政府严格且全面的监督管理
- 市场准入条件的把控较严，例如设置投资者门槛、限制投资行为、承担申报义务等

中国创投监管

—遵循“统一监管、功能监管、适度监管、分类监管”原则

我国私募基金监管模式更类似于美国的混合监管，遵循“统一监管、功能监管、适度监管、分类监管”原则，按照“扶优限劣”、“差异化监管”的监管思路展开。具体而言，统一监管指的是落实《证券投资基金法》和中央编办关于私募股权投资基金监管职责分工要求；功能监管指的是对具有同一功能属性的基金、机构进行统一的功能监管，例如执行统一的合格投资者标准和信息披露标准等；适度监管指的是监管与自律同行，监管方面仅提出原则性

底线问题，自律则实行高标准；分类监管指的是各类私募基金依据管理规模大小、投资者人数、合规风险程度等维度实行分类监管。目前，我国在统一监管方面不断完善，功能监管有待完善，适度监管和分类监管方面政策还有待进一步落实。

我国私募股权投资行业的主管机关包括证监会和发改委。其中，证监会负责制定私募股权基金的政策、标准与规范，对设立私募股权基金实行事后备案管理，负责统计和风险监测，组织开展监督检查，依法查处违法违规行，承担保护投资者权益工作。2014年证监会正式授权中基协负责私募基金管理人进行登记、私募基金产品进行备案和私募基金行业进行自律管理。发改委则负责组织拟订促进私募股权基金发展的政策措施，会同有关部门根据国家发展规划和产业政策研究制订政府对私募股权基金出资标准和规范、出资比例和退出机制。

我国股权投资相关的法律法规逐渐完善，主要包括：《证券投资基金法》一部法律，《私募投资基金监督管理暂行办法》和《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》两项规定，《私募投资基金管理人登记和基金备案办法》、《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》、《私募投资基金服务业务管理办法(试行)》等多项办法，《私募投资基金管理人内部控制指引》、《私募投资基金合同指引》、《基金业务外包服务指引(试行)》、《私募基金管理人登记法律意见书指引》、《私募投资基金非上市股权投资估值指引(试行)》、《私募投资基金命名指引》、《基金募集机构投资者适当性管理实施指引(试行)》等指引。

中、美、英、日监管对比与总结

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14553

