



2023年9月  
植德私募基金月刊

— 植德律师事务所 —

北京 | 上海 | 深圳 | 武汉 | 海口 | 香港

Beijing | Shanghai | Shenzhen | Wuhan | Haikou | Hongkong

[www.meritsandtree.com](http://www.meritsandtree.com)

目 录

导 读 .....	2
<b>一、 私募基金市场新规 .....</b>	<b>5</b>
(一) 深圳市光明区人民政府印发《光明区关于支持科技金融发展的若干措施》 .....	5
(二) 广东省地方金融监督管理局等联合印发《关于贯彻落实金融支持横琴粤澳深度合作区建设意见的实施方案》 .....	5
(三) 北京市科学技术委员会、中关村科技园区管理委员会等 11 部门印发《关于进一步培育和服务独角兽企业的若干措施》 .....	6
(四) 深圳市工业和信息化局发布《深圳市关于进一步推动企业上市和上市公司高质量发展的若干措施》 .....	7
(五) 证监会发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》 .....	9
<b>二、 基金业协会及其他市场动态 .....</b>	<b>11</b>
(一) 基金业协会发布《私募投资基金备案指引》及配套材料清单 .....	11
(二) 广州市发展和改革委员会印发《广州市新兴产业发展引导基金管理暂行办法》 .....	14
(三) 横琴粤澳深度合作区财政局印发《横琴粤澳深度合作区政府投资基金管理办法》 .....	15
(四) 横琴粤澳深度合作区财政局印发《横琴粤澳深度合作区天使投资基金管理办法》 .....	16
(五) 泉州市人民政府办公室印发《泉州市产业股权投资基金管理规定》 .....	17
<b>三、 私募基金涉诉情况及处罚案例 .....</b>	<b>18</b>
(一) 基金业协会处罚案例 .....	18
(二) 地方证监局处罚案例 .....	27
(三) 基金涉诉案例分析 .....	30
<b>特此声明 .....</b>	<b>41</b>
<b>编委会成员: .....</b>	<b>41</b>

## 导 读

 私募基金市场新规

1. 2023年9月20日，深圳市光明区人民政府印发《光明区关于支持科技金融发展的若干措施》，鼓励发挥风投创投机构的作用，支持风投创投机构落户光明区、设立S基金、为科技企业提供投资服务、服务实体经济，对符合条件的企业提供奖励。
2. 2023年9月15日，广东省地方金融监督管理局、中国人民银行广东省分行、国家金融监督管理总局广东监管局、中国证券监督管理委员会广东监管局、国家外汇管理局广东省分局联合印发《关于贯彻落实金融支持横琴粤澳深度合作区建设意见的实施方案》（以下简称“《方案》”），有力推动横琴粤澳深度合作区金融改革创新和对外合作开放。《方案》鼓励创业投资集聚发展、鼓励社会资本设立多币种投资基金并鼓励拓展股权投资基金市场化退出渠道。
3. 2023年9月8日，北京市科学技术委员会、中关村科技园区管理委员会等11部门印发《关于进一步培育和服务独角兽企业的若干措施》，该文件提出要结合高精尖产业发展和未来产业培育布局，定期储备推荐优秀企业和项目，协调财政资金、引导基金、国资控股参股资本，并引导社会资本共同投向以硬科技独角兽企业为代表的高成长创新型企业。
4. 2023年9月7日，深圳市工业和信息化局发布《深圳市关于进一步推动企业上市和上市公司高质量发展的若干措施》，该文件提出支持大中型科技企业设立企业风险投资基金（CVC基金），完善上下游产业链布局，推动产业协同创新。重构政府引导基金体系，撬动各类社会资本参与“20+8”产业集群基金组建，聚焦产业集群关键领域项目招引落地和市场主体培育。推动外商投资股权投资（QFLP）试点企业使用境外资本参与优质企业培育。
5. 2023年9月1日，证监会制定并发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》（以下简称“《意见》”），旨在进一步推进北京证券交易所稳定发展和改革创新。《意见》在私募基金领域也推出了一系列改革措施，主要有以下内容：引导公募基金扩大北交所投资，支持相关公募基金产品注册和创新；允许私募股权基金通过二级市场增持其上市前持有的北交所上市公司股票；通过指导北交所持续开展“走进投资者活动”、完善上市公司与投资者交流机制、提高投资者信息获取和参与交易便利度等方式，提高对潜在投资者和已开户投资者的吸引力。

## 基金业协会及其他市场动态

1. 2023年9月28日，基金业协会发布《私募投资基金备案指引》及配套材料清单，包括《私募投资基金备案指引第1号——私募证券投资基金》《私募投资基金备案指引第2号——私募股权、创业投资基金》《私募投资基金备案指引第3号——私募投资基金变更管理人》，推动形成覆盖“募投管退”全流程、体系清晰协调的自律规则体系。
2. 2023年9月19日，广州市发展和改革委员会印发《广州市新兴产业发展引导基金管理暂行办法》，主要目的为充分发挥财政资金对广州市新兴产业发展的引导带动作用，规范广州市新兴产业发展引导基金的运行管理。
3. 2023年9月7日，横琴粤澳深度合作区财政局印发《横琴粤澳深度合作区政府投资基金管理办法》，进一步规范合作区政府投资基金的设立、管理和运作，重点投向符合“四新产业”导向的项目。该办法自2023年9月17日起施行，有效期五年。
4. 2023年9月7日，横琴合作区财政局《横琴粤澳深度合作区天使投资基金管理办法》，主要目的为配合横琴粤澳深度合作区建设，加快培育合作区创新生态和加速产业发展，充分发挥市场资源配置功能和财政资金引导放大作用，规范合作区天使投资基金的管理和运作，引导社会资本投向重点领域具有高成长性的种子期、初创期的天使项目，该办法自2023年9月17日起施行，有效期五年。
5. 2023年9月7日，泉州市人民政府办公室印发《泉州市产业股权投资基金管理规定》，主要为进一步提高财政资金使用效益，发挥好财政资金杠杆作用，规范泉州市产业股权投资基金管理，促进泉州市产业股权投资基金持续健康运行。

## 基金涉诉情况及处罚案例

基金业协会于2023年9月1日分别公布了对上海\*\*投资管理有限公司、平潭\*\*私募基金管理有限公司、深圳市\*\*投资基金管理有限公司作出的《纪律处分决定书》；于2023年9月8日分别公布了对深圳\*\*股权投资管理有限公司、深圳市\*\*资产管理有限公司、深圳\*\*股权投资基金管理有限公司作出的《纪律处分决定书》；于2023年9月15日分别公布了对杭州\*\*投资管理有限公司、上海\*\*投资管理中（有限合伙）、上海\*\*投资管理事务（有限合伙）、上海\*\*资产管理有限公司、深圳\*\*基金管理有限公司作出的《纪律处分决定书》；于2023年9月27



日分别公布了对北京\*\*基金管理有限公司、北京\*\*投资管理有限公司、重庆\*\*股权投资基金管理有限公司、上海\*\*投资管理有限公司、\*\*私募基金管（深圳）有限公司作出的《纪律处分决定书》；于2023年9月28日公布了对上海\*\*投资管理有限公司作出的《纪律处分决定书》。

山西证监局于2023年9月27日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对忻州市\*\*股权管理投资有限公司及其法定代表人采取出具警示函的行政监管措施。

深圳证监局于2023年9月22日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对深圳\*\*基金管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。

浙江证监局于2023年09月18日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对杭州\*\*投资管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。

天津证监局于2023年9月12日在其官网公布了两份行政监管措施决定，对\*\*投资管理（天津）有限公司采取责令改正的行政监管措施、对\*\*投资管理（天津）有限公司采取责令改正的行政监管措施。

上海证监局于2023年9月12日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对上海\*\*投资管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。

青岛证监局于2023年9月11日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对青岛\*\*私募基金管理集团股份有限公司采取出具警示函的行政监管措施。

重庆证监局于2023年9月6日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对重庆\*\*股权投资基金管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。

## 案例精选

2023年6月29日，北京金融法院对赵某与上海某资产管理有限公司等合同纠纷一案作出（2023）京74民终116号判决。该判决指出，个人向基金管理人借用通道而签署的合同因违反金融秩序而无效。本刊围绕该案所涉及的私募基金管理人参与通道业务的监管规定及责任风险等问题进行探讨和分析。

## 一、私募基金市场新规

### (一) 深圳市光明区人民政府印发《光明区关于支持科技金融发展的若干措施》

2023年9月20日，深圳市光明区人民政府印发《光明区关于支持科技金融发展的若干措施》（以下简称“《若干措施》”），鼓励发挥风投创投机构的作用，支持风投创投机构落户光明区、设立S基金、为科技企业提供投资服务、服务实体经济，对符合条件的企业提供奖励。

《若干措施》与私募基金相关的主要关注点如下：

关注要点	主要内容
支持设立私募股权二级市场基金	支持在光明区发起设立专门私募股权二级市场基金（S基金），按照S基金实缴注册资本或实际募集资金规模（扣除深圳市政府引导基金、光明区政府引导基金及光明区国有企业出资金额）的1%、最高1500万元给予S基金管理企业落户奖励。
鼓励引导基金投资让利	发挥政府引导作用，根据与光明区合作情况，对符合光明区战略发展方向的风投创投机构，光明区政府引导基金依条件考虑给予优先合作支持；优化引导基金激励机制，在依法依规的基础上，光明区政府引导基金可适度向社会资本、管理团队让利。
支持投资退出	对上年度营业收入（含投资收益）达到5000万元以上，或利润总额达到2500万元以上的风投创投机构，按照其上一年度项目退出时产生投资收益的3%、最高2000万元给予管理企业奖励。
支持重点产业股权投资	发展壮大光明区战略性新兴产业集群和培育发展未来产业，鼓励风投创投机构投向光明区重点产业科技创新类项目。对成立5年以内，获得区主管部门备案的风投创投机构投资的科技企业，按照不超过投资机构实际投资额的10%，分两年给予最高100万元资助。

### (二) 广东省地方金融监督管理局等联合印发《关于贯彻落实金融支持横琴粤澳深度合作区建设意见的实施方案》

2023年9月15日，广东省地方金融监督管理局、中国人民银行广东省分行、国家金融监督管理总局广东监管局、中国证券监督管理委员会广东监管局、国家外汇管理局广东省分局联合印发《关于贯彻落实金融支持横琴粤澳深度合作区建设意见的实施方案》（以下简称“《方案》”），有力推动横琴粤澳深度合作区（以下简称“合作区”）金融改革创新和对外合作开放。《方案》从打造便利澳门居民生活就业的金融环境、促进合作区

与澳门金融市场和金融基础设施互联互通、发展助力澳门经济适度多元发展的现代金融产业、促进跨境贸易和投融资便利化、加强金融监管合作、保障措施等六方面，提出了 86 条具体措施。

其中，与私募基金相关的内容主要如下：

关注要点	主要内容
鼓励创业投资集聚发展	出台专项金融扶持政策，优化创投基金税收机制和优惠政策的实施机制，发挥行业协会自律服务功能，为粤澳创业投资基金、私募股权投资基金在合作区联动发展提供支持。
鼓励社会资本设立多币种投资基金	支持合作区私募投资基金充分利用 QFLP（合格境外有限合伙人）、QDLP（合格境内有限合伙人）等跨境投资政策，按照市场化原则，依法依规发行多币种创业投资基金、私募股权投资基金。
拓展股权投资基金市场化退出渠道	支持广东股权交易中心以在合作区设立运营中心形式探索开展私募股权和创业投资股权份额转让试点，提供份额转让综合服务；大力培育专业化的私募股权二级市场机构投资者；鼓励私募股权二级市场引入优质中介机构。鼓励各类私募基金管理人在合作区设立 S 基金（二手份额转让基金），支持合作区 S 基金产业集聚发展。

### (三) 北京市科学技术委员会、中关村科技园区管理委员会等 11 部门印发《关于进一步培育和服务独角兽企业的若干措施》

2023 年 9 月 8 日，北京市科学技术委员会、中关村科技园区管理委员会等 11 部门印发《关于进一步培育和服务独角兽企业的若干措施》（以下简称“《措施》”），旨在进一步加大对北京市独角兽企业、潜在独角兽企业的培育和服务力度。

《措施》支持的独角兽企业包括独角兽企业和潜在独角兽企业，具体包含对独角兽企业的挖掘、创新服务、股权投资支持、监管等 10 项措施，并且对符合条件的企业提供资金支持。

《措施》与私募基金相关的主要关注点如下：

关注要点	主要内容
强化独角兽企业科技创新主体地位	鼓励独角兽企业进一步加大研发投入，支持企业申报建设国家企业技术中心、北京市技术创新中心等高能级创新平台。支持符合条件的独角兽企业承担国家和

	<p>市级重大科技项目，对在原始创新和关键核心技术攻关等方面承担重大任务的企业，<b>市区联合给予原则上最高不超过1亿元的资金支持。</b></p>
<p>要求加大对独角兽企业的资金支持</p>	<p>建立市领导牵头的重点科技企业和项目投资统筹机制，科技、产业、发改、财政、国资主管部门和相关区政府参与，结合高精尖产业发展和未来产业培育布局，定期储备推荐优秀企业和项目，协调财政资金、引导基金、国资控股参股资本，并引导社会资本共同投向以硬科技独角兽企业为代表的高成长创新型企业。推动银行业金融机构联合创投机构等，对独角兽企业开展“贷款+外部直投”业务，为其创新发展提供长周期、低成本的金融支持。</p>
<p>支持独角兽企业加快加入国内外资本市场</p>	<p>为独角兽企业提供高效便捷的上市服务，对申请加入北京证券交易所的独角兽企业，实施专人对接、即报即审、审过即发。在中关村国家自主创新示范区注册的独角兽企业上市后，可依据有关规定享受股权激励分期纳税政策。</p>
<p>提出主动挖掘培育独角兽企业，建立独角兽企业服务库，加强对“独门绝技”“硬核科技”的独角兽企业发掘</p>	<p>开展独角兽企业战略级创新服务；支持独角兽企业参与应用场景建设；保障独角兽企业空间需求；加强独角兽企业引才落户支持；支持独角兽企业融入全球创新网络；探索营造包容审慎的监管环境。</p>

**(四) 深圳市工业和信息化局发布《深圳市关于进一步推动企业上市和上市公司高质量发展的若干措施》**

2023年9月7日，深圳市工业和信息化局发布《深圳市关于进一步推动企业上市和上市公司高质量发展的若干措施》（以下简称“《若干措施》”），从扩充企业上市后备资源、提高企业上市服务水平、汇集要素资源支持上市公司做强做优做大、建立企业上市工作考核和服务机制四方面提出20条措施，进一步支持深圳市企业上市融资实现跨越式发展，推动上市公司做强做优做大。

《若干措施》与私募基金相关的主要关注点如下：

关注要点	主要内容
扩充企业上市后备资源方面	《若干措施》提出发挥股权投资基金培育作用。推进国际风投创投中心建设，对符合条件的各类风投创投



	<p>机构按相关政策给予资助。积极争取在前海深港现代服务业合作区、河套深港科技创新合作区等区域落地创业投资、股权投资等机构税收优惠政策，加快私募创投等机构集聚，挖掘培育更多上市后备企业资源。支持大中型科技企业设立企业风险投资基金（CVC基金），完善上下游产业链布局，推动产业协同创新。重构政府引导基金体系，撬动各类社会资本参与“20+8”产业集群基金组建，聚焦产业集群关键领域项目招引落地和市场主体培育。推动外商投资股权投资（QFLP）试点企业使用境外资本参与优质企业培育。</p>
<p>支持深圳区域股权交易市场设立“专精特新”专板</p>	<p>推动创新型中小企业和“专精特新”中小企业纳入专板培育，按照孵化层、规范层、培育层分层管理，依托北交所深圳服务基地，不断完善中小企业综合培育服务体系，综合运用股权、债券、信贷以及地方金融工具，提供与各层特点和需求相适应的基础服务和综合金融服务，推动形成区域股权市场转新三板挂牌绿色通道。推动开展私募股权和创业投资份额转让试点业务，加速推进S基金（Secondary Fund）市场建设。</p>
<p>在提高企业上市服务水平方面</p>	<p>《若干措施》要求推动企业多层次市场上市融资。支持符合条件的企业到境外上市，支持优质红筹企业回归A股上市，支持上市公司拆分子公司在境内外上市。支持国有企业深化混合所有制改革，推动不同类型的优质国有企业在境内相应板块上市。吸引外地优质企业到深交所上市，引导上市公司募集资金更多投资深圳。发挥深交所科交中心作用，提供从IP（知识产权）到IPO（首次公开发行）的全链条综合服务，促进资本市场与技术市场高效联通。对拟在境内上市并完成股份制改造及上市辅导的给予最高150万元奖励；对在境外上市的给予最高80万元奖励；对首次在新三板挂牌的给予最高50万元奖励，进入创新层的再给予最高30万元奖励。鼓励各区对上市或挂牌企业、中介机构给予相应奖励。</p>
<p>在汇集要素资源支持上市公司做强做优做大方面</p>	<p>《若干措施》鼓励上市公司以并购重组促产业升级。鼓励银行等金融机构创新产品，提供“贷款+外部直投”、并购贷款等综合融资支持，联动参与上市公司再融资和并购重组。加快制造业上市公司转型升级。推动上市公司发展工业设计、检验检测、物流与供应链服务、产业电商、共享制造等生产性服务业，推进现代服务业与先进制造业深度融合。支持制造业上市公司运用5G、互联网、人工智能等数字技术对现有生产经营活动实施数字化、网络化、智能化改造，对其实施的智能制造改造项目，按企业技术改造项目扶持专项政策予以资助。</p>

<p>提出实施企业上市梯度培育</p>	<p>根据上市后备企业梯队不同需求，实施企业上市梯度培育，开展有针对性的培育辅导工作；提供企业上市精准服务，深入落实“助企行”服务工作机制，为拟上市企业提供政策咨询、诉求受理、导办领办、跟踪协调等综合服务和培训辅导、融资对接、项目路演等精准服务。</p>
---------------------	---

**(五) 证监会发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》**

2023年9月1日，证监会制定并发布《关于高质量建设北京证券交易所的意见》（以下简称“《意见》”），旨在进一步推进北京证券交易所稳定发展和改革创新。《意见》在私募基金领域也推出了一系列改革措施，主要有以下内容：引导公募基金扩大北交所投资，支持相关公募基金产品注册和创新；允许私募股权基金通过二级市场增持其上市前持有的北交所上市公司股票；通过指导北交所持续开展“走进投资者活动”、完善上市公司与投资者交流机制、提高投资者信息获取和参与交易便利度等方式，提高对潜在投资者和已开户投资者的吸引力。

《意见》与私募基金相关的主要关注点如下：

关注要点	主要内容
<p>改善市场流动性</p>	<p>《意见》基于加快高质量上市公司供给，提出了优化发行上市安排、全面提升上市公司质量等举措：</p> <p>（1）用足用好现有制度。在发挥好新三板持续监管优势和规范培育功能的基础上，优化新三板挂牌公司申报北交所上市的辅导备案要求，进一步明确连续挂牌满12个月的执行标准，探索建立新三板优质公司快捷升级至北交所的制度安排。</p> <p>（2）对已经具备上市条件的优质中小企业，在符合北交所市场定位前提下，允许其首次公开发行并在北交所上市，后续证监会、北交所将制定制度规则，明确相应的安排。</p>
<p>优化投融资环境</p>	<p>《意见》在投资端方面也推出了一系列改革措施，主要有以下内容：</p> <p>（1）引导公募基金扩大北交所投资，支持相关公募基金产品注册和创新；</p> <p>（2）允许私募股权基金通过二级市场增持其上市前持有的北交所上市公司股票；</p> <p>（3）通过指导北交所持续开展“走进投资者活动”、完善上市公司与投资者交流机制、提高投资者信息获取和参与交易便利度等方式，提高对潜在投资者和已开户投资者的吸引力。</p>
<p>推进上市公司</p>	<p>《意见》从总体要求方面就提出了加强市场互联互通</p>

转板	<p>的构想与十年计划，在具体措施中进一步明确要“稳妥有序地推进北交所上市公司转板”：包括优化新三板分层标准，取消进入创新层前置融资要求；开展新三板与区域性股权市场制度型对接，落地公示审核制度；制定北交所撬动新三板发展的专项方案；促进新三板更好发挥孵化培育功能，切实提升更早、更小、更新优质科技创新型企业的获得感；全面优化新三板市场监管基础制度，完善挂牌、调层、上市、摘牌全生命周期监管流程，形成协同一致、衔接有序、成本相适的制度安排，促进企业可持续发展。</p>
----	--

## 二、基金业协会及其他市场动态

### (一) 基金业协会发布《私募投资基金备案指引》及配套材料清单

2023年9月28日，基金业协会发布《私募投资基金备案指引》及配套材料清单（以下简称“新《备案指引》”），包括《私募投资基金备案指引第1号——私募证券投资基金》（以下简称“《备案指引1号》”）、《私募投资基金备案指引第2号——私募股权、创业投资基金》（以下简称“《备案指引2号》”）、《私募投资基金备案指引第3号——私募投资基金变更管理人》（以下简称“《备案指引3号》”），推动形成覆盖“募投管退”全流程、体系清晰协调的自律规则体系。

新《备案指引》的主要关注点如下：

关注要点	主要内容
明确了募集推介材料中的“重要信息”	<p>《备案指引1号》明确，《登记备案办法》第二十八条规定的私募证券基金募集推介材料中的“重要信息”，还包括以下内容：私募证券基金有多名投资经理的，应当披露设置多名投资经理的合理性、管理方式、分工安排、调整机制等内容；委托基金投资顾问机构提供证券投资建议服务的，应当披露基金投资顾问机构名称、投资顾问服务范围、投资顾问费用，以及更换、解聘投资顾问的条件和程序等内容；私募证券基金进行份额分级的，应当披露分级设计及相应风险、收益分配、风险控制等内容；中国证监会、中国基金业协会规定的其他内容。</p> <p>《备案指引2号》则规定，《登记备案办法》第二十八条规定的私募股权基金募集推介材料中的“重要信息”，还包括以下内容：关键人士（如有）或者投资决策委员会成员（如有）；单一拟投项目或者首个拟投项目组合（如有）的主营业务、交易对手方（如有）、基金投资款用途、退出方式等；中国证监会、中国基金业协会规定的其他内容。</p>
更新天然合格投资者规定	<p>《备案指引1号》和《备案指引2号》都指出，以合伙企业、契约等非法人形式，通过汇集多数投资者的资金直接或者间接投资于私募证券投资基金的，私募基金管理人、基金销售机构应当穿透核查每一层的投资者是否为合格投资者，并合并计算投资者人数。下列投资者视为合格投资者，不再穿透核查和合并计算投资者人数：（一）社会保障基金、企业年金等养老基金，</p>



	<p>慈善基金等社会公益基金；（二）国务院金融监督管理机构监管的机构依法发行的资产管理产品、私募基金；（三）合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者；（四）投资于所管理私募证券投资基金的私募基金管理人及其员工；（五）中国证监会规定的其他投资者。</p> <p>在首次出资额方面，单个投资者对私募证券投资基金的首次出资金额不得低于合格投资者最低出资要求，但下列投资者除外：社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；投资于所管理私募证券投资基金的私募基金管理人及其员工；中国证监会、中国基金业协会规定的其他投资者。私募股权基金在以上名单基础上，还增加了对保险资金和地市级以上政府出资产业投资基金的豁免。</p>
<p>规范私募基金名称</p>	<p>《备案指引1号》规定，私募证券投资基金的名称应当标明私募基金管理人名称简称以及“私募证券投资基金”字样。《备案指引2号》明确，私募股权基金名称应当标明“股权基金”“股权投资”等字样，私募股权基金组织形式为契约型的，名称应当标明“私募股权基金”字样。创业投资基金的名称应当标明“创业投资基金”字样，但公司型或者合伙型创业投资基金的经营范围内标明“从事创业投资活动”字样等已体现创业投资策略的除外。</p> <p>私募证券投资基金和私募股权基金都不得包含“理财”“资管产品”“资管计划”等字样，法律、行政法规、中国证监会和协会另有规定的除外。未经批准或者授权，不得在基金名称中使用与国家重大发展战略、金融机构、知名私募基金管理人相同或者近似等可能误导投资者的字样。不得在基金名称中使用违背公序良俗或者造成不良社会影响的字样。</p>
<p>明确投资范围</p>	<p>《备案指引1号》提出，私募证券投资基金的投资范围应当符合《登记备案办法》第三十一条第一款的规定，并在基金合同中明确约定：投资策略与基金的风险收益特征；调整投资范围或者投资比例限制时应当履行的变更程序，并设置临时开放日允许投资者赎回；中国证监会、中国基金业协会规定的其他内容。</p> <p>《备案指引2号》则就私募股权基金的投资范围做出了详细规定，划定了红线。比如投资未上市企业股权</p>

	<p>的，应当符合《私募投资基金登记备案办法》第四十一条的规定，不得变相从事信贷业务、经营性民间借贷活动，不得投向从事保理、融资租赁、典当等与私募基金相冲突业务的企业股权，不得投向国家禁止或者限制投资以及不符合国家产业政策、环境保护政策、土地管理政策的企业股权。投资首发企业股票、存托凭证（以下统称股票）的，应当通过战略配售、基石投资（港股等境外市场）等方式，不得参与网下申购和网上申购等等。除中国证监会和协会另有规定外，创业投资基金不得直接或者间接投资不动产（含基础设施）、上市公司股票（但所投资公司上市后基金所持股份的未转让及其配售部分除外）等。</p>
<p>明确业绩计提标准</p>	<p>《备案指引1号》规定，业绩报酬计提应当与私募证券投资基金的存续期限、收益分配和投资运作特征相匹配，单只私募证券投资基金只能采取一种业绩报酬计提方法，保证公平对待投资者。业绩报酬计提比例不得超过业绩报酬计提基准以上投资收益的60%。私募证券投资基金连续两次计提业绩报酬的间隔期不应短于6个月。在投资者赎回基金份额时或者在私募证券投资基金清算时计提业绩报酬的，可以不受前述间隔期的限制。鼓励私募基金管理人在投资者持有基金份额期间不计提业绩报酬，以投资者赎回份额或者基金清算时的净值为基准计提业绩报酬。</p> <p>《备案指引1号》明确，私募基金管理人应当设置合理的管理费。私募基金管理人不收取管理费或者管理费明显低于管理基金成本的，应当具有合理性，并在提请办理备案时提供相关说明。私募基金管理人以外的其他主体不得收取管理费。私募基金管理人不得通过约定管理费返还等方式，变相向投资者提供保本保收益安排。私募股权基金的业绩报酬计提应当清晰、合理，与基金实际表现相挂钩，不得采取在特定基准线以上100%计提等类似存款计息的计提方式。</p>
<p>私募基金管理人变更程序的发起突破性规定</p>	<p>《备案指引3号》在原有变更流程基础上，作出了突破性的规定，确立了以原管理人申请，新管理人接收为原则，新管理人自行申请为例外的操作规范。可由新管理人提出变更申请的情况包含两类：第一类是原管理人因故无法自行申请，包括原管理人失联及已丧失主体资格；第二类是原管理人不同意申请变更。</p>
<p>私募基金管理人变更的决议</p>	<p>《备案指引3号》第四条对私募基金管理人拟发生变更的决议机制作出了规定。原则上以基金合同、合伙</p>

机制要求	<p>协议或公司章程（以下简称“基金合同”）约定的变更程序为主，如基金合同无约定的，第四条第二款也给出了对应的决议及机制，具体如下：</p> <p>基金合同有约定的，依据基金合同约定的管理人变更程序执行，基金合同约定的决议比例应当不低于《3号指引》第四条第一款的规定，即须经持有基金份额三分之二以上的投资者同意。基金合同未有约定的，依据合同约定的决策机制，通过召开基金份额持有人大会/合伙人会议/股东会等方式决议，更换管理人的决议应当经所持表决权占基金份额三分之二以上的投资人同意。其中，第（二）项关于“表决权”与“基金份额”的表述，应当根据基金的实际情况，即是否对投资人的表决权设置了不同的安排来判断。换言之，对于基金份额与表决权一一对应的基金而言，持有基金份额三分之二以上的投资人同意即可。如果基金合同约定部分投资者拥有更多的表决权，则应当以表决权和基金份额均占三分之二以上的表决为有效决议。</p>
------	--

(二) 广州市发展和改革委员会印发《广州市新兴产业发展引导基金管理暂行办法》

2023年9月19日，广州市发展和改革委员会（以下简称“广州发改委”）印发《广州市新兴产业发展引导基金管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”），主要目的为充分发挥财政资金对广州市新兴产业发展的引导带动作用，规范广州市新兴产业发展引导基金（以下简称“引导基金”）的运行管理。

《暂行办法》的主要关注点如下：

关注要点	主要内容
投资领域	<p>明确引导基金发起设立的子基金主要投资领域为广州制定的列入3+5+X战略性新兴产业的一系列产业，如新一代信息技术、智能与新能源汽车、生物医药与健康等，以及国家、省明确的战略性新兴产业领域，处于种子期、起步期、成长期、扩张期和成熟期等各发展阶段的企业。子基金投资项目须聚焦子基金申报的产业领域，在该领域投资金额原则上不低于子基金总规模的60%。返投额方面，《暂行办法》提出投资期内子基金的返投金额原则上不低于引导基金实缴出资额的2.5倍。</p>

投资管理	每支子基金募集资金总额不低于5000万元人民币，引导基金出资额不高于2亿元人民币；子基金中广州市、区两级财政出资总额占子基金总规模的比例不超过50%。
退出机制	在有受让人的情况下，引导基金可适时通过转让份额（股权）的方式退出子基金，其他出资人在同等条件下享有优先受让引导基金份额（股权）的权利。引导基金退出前，子基金已实现盈利的，引导基金应在退出前按照出资份额获取相应的分红。
管理费用比例确定	广州发改委及广州市财政局对引导基金受托管理机构按年度从投资领域、返投比例、信息披露、风险管控、资金利用效率等方面进行考核，根据考核结果确定管理费用比例。如考核评价分数为90分及以上的，考核结果核定为优秀等次，管理费比例根据引导基金年度在投金额按超额累退方式分别核定为：1亿元人民币及以下、1亿-5亿元人民币（含5亿元）、5亿元人民币以上分别按1.2%、1.0%、0.8%反向递减。

### (三) 横琴粤澳深度合作区财政局印发《横琴粤澳深度合作区政府投资基金管理办法》

2023年9月7日，横琴粤澳深度合作区财政局（以下简称“横琴合作区财政局”）印发《横琴粤澳深度合作区政府投资基金管理办法》（以下简称“《管理办法》”），进一步规范合作区政府投资基金的设立、管理和运作，重点投向符合“四新产业”导向的项目。该办法自2023年9月17日起施行，有效期五年。

《管理办法》的主要关注点如下：

关注要点	主要内容
支持产业	基金重点投向《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》的相关产业，主要包括：科技研发和高端制造产业、中医药等澳门品牌工业、文旅会展商贸产业、现代金融产业。
投资标的	<p><b>(1) 市场化子基金</b></p> <p>子基金主要条件如下：</p> <p>注册地：原则上注册在合作区</p> <p>出资比例：原则上政府投资基金认缴比例最高40%，其中天使投资基金不受该限制。</p> <p>存续期限：不超过15年。</p> <p>投资行业：重点关注《横琴粤澳深度合作区建设总体</p>



	<p>方案》相关产业。</p> <p>投资比例限制：对被投资企业持股比例最高 30%；实缴总规模 20%；专项子基金不受限制。</p> <p>返投要求：不低于 1 倍返投。</p> <p>返投资企业定义：注册在合作区；注册地迁入合作区并且承诺迁入后五年内不迁出；通过设立控股子公司将主要生产、研发基地等落户合作区。</p> <p>管理费率：原则上不超过实缴出资额的 2.5%/年。</p> <p><b>(2) 直接投资项目</b></p>
申请机构主要条件	<p><b>(1) 机构要求：</b>最近 3 年无重大违法违规，已进行登记备案。</p> <p><b>(2) 管理团队：</b>3 名 3 年以上初创/早中期项目投资或相关行业经验的高管，关键人士不中途退出；主要成员诚信良好。</p> <p><b>(3) 业绩要求：</b>核心成员管理创投基金规模不低于 2 亿元+3 个以上项目初创/早中期成功投资项目；管理人在管基金投资进度平均超过 50%（参投首支管理基金除外）。</p>
让利机制	<p>引导基金可向子基金管理人以及子基金其他出资人进行让利。</p> <p><b>(1) 让利前提：</b>在子基金实际投资于合作区区域企业的资金总额不低于政府投资基金实缴出资额 150%的前提下。</p> <p><b>(2) 让利金额：</b>对子基金年化收益率超过 6%的部分进行一定比例的让利。让利比例=(子基金实际投资于合作区区域企业的资金总额/政府投资基金实缴出资额-0.3)/3*100%。让利比例最高为 100%。</p>

#### (四) 横琴粤澳深度合作区财政局印发《横琴粤澳深度合作区天使投资基金管理办法》

2023 年 9 月 7 日，横琴合作区财政局《横琴粤澳深度合作区天使投资基金管理办法》（以下简称“《天使投资基金管理办法》”），主要目的为配合横琴粤澳深度合作区建设，加快培育合作区创新生态和加速产业发展，充分发挥市场资源配置功能和财政资金引导放大作用，规范合作区天使投资基金的管理和运作，引导社会资本投向重点领域具有高成长性的种子期、初创期的天使项目，该办法自 2023 年 9 月 17 日起施行，有效期五年。

《天使投资基金管理办法》的主要关注点如下：

关注要点	主要内容
支持产业	基金重点投向《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》

	的相关产业，主要包括：科技研发和高端制造产业、中医药等澳门品牌工业、文旅会展商贸产业、现代金融产业。
被投资企业标准	<p>(1) 符合《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》相关领域；</p> <p>(2) 在合作区内注册并实质性运营，或外地企业承诺一年内迁入且五年内不迁出；</p> <p>(3) 创始人及核心管理团队无不良征信记录；</p> <p>(4) 首两轮外部机构投资或成立时间不超过5年+前一会计年度资产总额或主营业务收入小于或等于2000万元；</p> <p>(5) 股权结构清晰合理</p>
投资方式	领投；单独投资；跟投：出资额占当次募集金额的比例不超过49%，可采纳领投资方尽调报告。
投资要求	<p>(1) 投后持股比例不超过30%，且不为第一大股东；</p> <p>(2) 单次投资金额原则上不超过500万元，单轮融资超过3000万元的，单次投资金额最高可达1000万元；</p> <p>(3) 同一被投资企业，累计投资金额最高可达基金资产总值的20%且不超过2000万元。</p>
监督管理	基金管理人干预被投资企业具体经营管理，可通过委派董事/监事等方式进行监督管理。
退出让利	<p>原则上2.5倍以上的收益部分向被投资企业核心团队及相关方进行让利；</p> <p>被投资企业市场公允定价&gt;投资时定价2.5倍，核心团队可按投资本金2.5倍进行回购；</p> <p>公开转让退出时，若价格超过协议约定的回购价格，额外收益将奖励给企业核心团队。</p>

### (五) 泉州市人民政府办公室印发《泉州市产业股权投资基金管理规定》

为进一步提高财政资金使用效益，发挥好财政资金杠杆作用，规范泉州市产业股权投资基金管理，促进泉州市产业股权投资基金持续健康运行。2023年9月7日，泉州市人民政府办公室（以下简称“泉州政府办公室”）印发《泉州市产业股权投资基金管理规定》（以下简称“《管理规定》”）。

《管理规定》的主要关注点如下：

关注要点	主要内容
文件内容	从管理架构、基金运作、投资对象、退出方式和终止、风险控制、收益分配及激励机制、监督考核等多个方面做出详细规定，明确市产业投资基金按照“科学设

	计、政府引导、市场运作、规范管理、防范风险”的原则，积极吸引和聚集国内优秀企业或基金管理团队来泉州发展。
产业投资基金 参股子基金要求	泉州市产业投资基金参股子基金需符合子基金原则上注册在泉州市,子基金存续期限原则上不超过10年(其中投资期不超过5年)等条件,其中泉州市产业投资基金参股比例原则上不超过子基金认缴出资总额的20%,有三种情况时可提高参股比例;天使类、创投类、产业类子基金返投于泉州企业金额分别不低于市产业投资基金出资额的1倍、1倍、1.5倍;子基金投资于主投领域的比例不得低于募集规模的60%;子基金首期到位资金应该按约定的期限到位,且原则上不低于认缴出资总额的20%,其余资金可根据投资进度分期到位。
产业投资基金 参股专项基金	泉州市产业投资基金参股专项基金注册地不在泉州辖区内的,返投要求不低于泉州市产业投资基金出资总额的1.5倍,返投2倍以上享受超额激励。对泉州市重点引进、支持的产业转型升级、自主创新、新兴产业企业和项目,可采取直接投资的形式,投资金额所占股权比例不超过该企业总股本的30%或不超过项目投资总额的30%。

### 三、私募基金涉诉情况及处罚案例

#### (一) 基金业协会处罚案例

##### 1. 上海\*\*投资管理有限公司

基金业协会于2023年9月1日公布了对上海\*\*投资管理有限公司作出的《纪律处分决定书》(中基协处分〔2023〕234号)。

该机构的具体违法违规情形如下:

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2023〕234号)		
部分私募基金产品募集完成后未向协会备案	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条; 《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第十一条	警告
违反专业化经营要求	《私募基金登记备案相关问题解答(十三)》	

## 2. 平潭\*\*私募基金管理有限公司

基金业协会于2023年9月1日公布了对平潭\*\*私募基金管理有限公司作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕216号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕216号）		
使基金资产承担到期无法还款的违约涉诉风险	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第一项	取消会员资格，暂停产品备案6个月
未按要求进行信息披露	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条	
未履行投资者风险评估义务	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十六条及《私募投资基金募集行为管理办法》第十八条	
侵占、挪用基金财产	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第（四）款	

## 3. 深圳市\*\*投资基金管理有限公司

基金业协会于2023年9月1日公布了对深圳市\*\*投资基金管理有限公司作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕219号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕219号）		
未履行投资者适当性调查义务及未按规定妥善保存投资者适当性管理方面的材料	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十六条第一款； 《私募投资基金募集行为管理办法》第十八条、第二十七条	公开谴责
未及时更新股东变更信息	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》第二十一条	
从业人员及运营场地欠缺独立性，未建立及实施有效的内部控制	《私募基金管理人登记须知》第二项第（三条）、第三项第（六）条；《私募投资基金管理人内部	



违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
	控制指引》第五条、第六条	

#### 4. 深圳\*\*股权投资管理有限公司

基金业协会于2023年9月8日公布了对深圳\*\*股权投资管理有限公司作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕200号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕200号）		
未履行勤勉尽责义务	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条	取消会员资格、撤销管理人登记
从事资金池业务	《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第九条	
未及时向协会更新报送相关信息	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》第二十一条及第二十二条	

#### 5. 深圳市\*\*资产管理有限公司

基金业协会于2023年9月8日公布了对深圳市\*\*资产管理有限公司作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕242号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕242号）		
管理人登记信息更新不及时、登记信息与实际情况不相符	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》第六条、第二十一条和第二十二条	取消会员资格，撤销管理人登记
未尽勤勉谨慎、恪尽职守义务	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、《私募投资基金	

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
	《募集行为管理办法》第七条、第二十一条	
未按照合同约定履行信息披露义务	《基金法》第九十五条、《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条、《私募投资基金信息披露管理办法》第十六条	
不配合协会自律检查	《中国证券投资基金业协会自律检查规则》第二十五条	

## 6. 深圳\*\*股权投资基金管理有限公司

基金业协会于2023年9月8日公布了对深圳\*\*股权投资基金管理有限公司作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕239号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕239号）		
不配合协会自律检查	《中国证券投资基金业协会自律检查规则》第二十五条	取消会员资格，撤销管理人登记
经营管理失控	《私募投资基金管理人内部控制指引》第六条、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》第十七条	
未及时变更高管人员信息	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》《私募投资基金管理人内部控制指引》第十二条	

## 7. 杭州\*\*投资管理有限公司

基金业协会于2023年9月15日公布了对杭州\*\*投资管理有限公司作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕229号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕229号）		

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
未向投资者披露关联交易	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条及《私募投资基金信息披露管理办法》第十八条第十一项	公开谴责，并暂停受理其私募基金产品备案六个月
未妥善保存私募基金相关材料	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十六条及《私募投资基金募集行为管理办法》第十一条	
未更新登记信息	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》	
人员配置不符合要求	《私募基金管理人登记须知》第三条第六项及《私募投资基金管理人内控指引》第十二条	

#### 8. 上海\*\*投资管理中心（有限合伙）

基金业协会于2023年9月15日公布了对上海\*\*投资管理中心（有限合伙）作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕223号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕223号）		
未尽审慎勤勉义务	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条	取消会员资格、公开谴责、暂停受理私募基金产品备案六个月
违反合同约定的投资限制进行投资	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第七项	
未向投资者披露可能影响其权益的重大事项	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条及《私募投资基金信息披露管理办法》第十八条第十四项	
未按要求配合自律管理	《中国证券投资基金业协会自律检查规定（试行）》第二十五条	
变相向投资者承诺保本保收益	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十五条	

### 9. 上海\*\*投资管理事务所（有限合伙）

基金业协会于2023年9月15日公布了对上海\*\*投资管理事务所（有限合伙）作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕231号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕231号）		
违反合同约定的投资限制进行投资	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第七项、《私募投资基金管理人内控指引》第二十条	撤销管理人登记
从业人员、营业场所等不符合私募基金管理人登记条件	《私募基金管理人登记须知》第二条第三项、第三条第六项	

### 10. 上海\*\*资产管理有限公司

基金业协会于2023年9月15日公布了对上海\*\*资产管理有限公司作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕195号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕195号）		
未向投资者披露关联交易	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条、《私募投资基金信息披露管理办法》第十八条第十一项	警告

### 11. 深圳\*\*基金管理有限公司

基金业协会于2023年9月15日公布了对深圳\*\*基金管理有限公司作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕225号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕225号）		
违反专业化运营原则	《私募投资基金管理人内部控制指引》第八条	公开谴责、暂停受理其私募基金产品备案六个月
未向投资者披露关联交易	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条、《私募投资基金信息披露管理办法》第十八条第十一项	
未落实投资者适当性管理要求	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十六条	
一般员工违规兼职	《私募基金管理人登记须知》第三条第六项	

## 12. 北京\*\*基金管理有限公司

基金业协会于2023年9月27日公布了对北京\*\*基金管理有限公司作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕273号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕273号）		
不配合协会自律检查	《中国证券投资基金业协会自律检查规则》第二十五条	撤销管理人登记
不符合持续展业要求	《私募投资基金管理人内部控制指引》第十一条、第十二条；《私募基金管理人登记须知》第二条第（二）项、第（三）项及第三条第（四）项、第（六）项	
内控制度不健全	《基金募集机构投资者适当性管理实施指引》第四条、《私募投资基金管理人内部控制指引》第三条	
未真实提供且未及时更新高级管理人员信息	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》第六条	

## 13. 北京\*\*投资管理有限公司

基金业协会于2023年9月27日公布了对北京\*\*投资管理有限公司作出的



《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕262号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕262号）		
虚假填报私募基金产品备案信息	《中国证券投资基金业协会自律检查规则》第二十五条	撤销管理人登记
机构已无正式员工	《私募投资基金管理人内部控制指引》第十一条、第十二条；《私募基金管理人登记须知》第二条第（二）项、第（三）项及第三条第（四）项、第（六）项	
登记的办公地址与实际不	《私募基金登记备案办法（试行）》第二十一条、《私募基金管理人登记须知》第二条第（三）项	

#### 14. 重庆\*\*股权投资基金管理有限公司

基金业协会于2023年9月27日公布了对重庆\*\*股权投资基金管理有限公司作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕267号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕267号）		
私募基金产品投资者超过规定人数	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十一条	撤销管理人登记
未按规定向协会更新和报告有关信息	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》第四条	
未按合同约定进行投资	《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第九条第一款第（八）项	
不具备持续展业能力	《私募基金登记备案办法》第二十二条、《私募投资基金管理人内部控制指引》第十一条、《私募基金管理人登记须知》第三条	

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
	第（四）项、第（六）项	

### 15. 上海\*\*投资管理有限公司

基金业协会于2023年9月27日公布了对上海\*\*投资管理有限公司作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕264号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕264号）		
私募基金产品未备案	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十一条	公开谴责，并暂停受理其私募基金产品备案六个月
内控管理缺失	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》第四条	
违规开展资金募集行为	《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第九条第一款第（八）项	
投资者适当性管理材料保管不当	《私募基金登记备案办法》第二十二条、《私募投资基金管理人内部控制指引》第十一条、《私募投资基金管理人登记须知》第三条第（四）项、第（六）项	

### 16. \*\*私募基金管理（深圳）有限公司

基金业协会于2023年9月27日公布了对\*\*私募基金管理（深圳）有限公司作出的《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕270号）。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2023〕270号）		
管理未备案的私募基金产品	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条、《关于加强私募	公开谴责

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
	《投资基金监管的若干规定》第六条、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第十一条	
未按约定履行信息披露义务	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条、《私募投资基金信息披露管理办法》第三条、第十八条	

### 17. 上海\*\*投资管理有限公司

基金业协会于2023年9月28日公布了对上海\*\*投资管理有限公司作出的《纪律处分决定书》(中基协处分〔2023〕284号)。

该机构的具体违法违规情形如下:

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2023〕284号)		
未履行谨慎勤勉义务	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、《私募投资基金管理人内部控制指引》第六条第(一)项、第(五)项及第七条	公开谴责,并暂停受理其私募基金产品备案三个月

## (二) 地方证监局处罚案例

### 1. 山西证监局

山西证监局于2023年9月27日在其官网公布了一份行政监管措施决定,对忻州市\*\*股权管理投资有限公司及其法定代表人采取出具警示函的行政监管措施。具体情况如下:

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2023〕25号		
存在未及时更新管理人及其从业人员信息,未及时更新私募基金产品信息及投资运作情形	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条第一款	对忻州市**股权管理投资有限公司采取出具警示函的行政监管措施,并记入证券期货市场诚信

		档案
--	--	----

## 2. 深圳证监局

深圳证监局于2023年9月22日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对深圳\*\*基金管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
行政监管措施决定书〔2023〕158号		
未按私募基金合同约定向嘉世展华优选八号私募证券投资基金、展华创富精选一号私募证券投资基金、长安-谦欣展华量化壹号私募期货投资基金、谦欣展华股票多头私募投资基金、展华远航一期私募证券投资基金、嘉世展华优选六号私募证券投资基金、展华致远一号私募证券投资基金等私募基金的部分投资者进行信息披露	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条	对深圳**基金管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施

## 3. 浙江证监局

浙江证监局于2023年9月18日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对杭州\*\*投资管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
未谨慎勤勉履行管理人职责，由非公司员工参与私募基金募集、退出环节等具体事务办理	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条	对杭州**投资管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施
投资者适当性匹配程序履行不到位	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十七条	
部分产品未按合同约定及时披露季度报告信息	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条	

部分产品未按合同约定披露关联交易	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条	
------------------	-----------------------	--

#### 4. 天津证监局

天津证监局于2023年9月12日在其官网公布了两份行政监管措施决定，对\*\*投资管理（天津）有限公司采取责令改正的行政监管措施、对\*\*投资管理（天津）有限公司采取责令改正的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
津证监措施【2023】023号		
在管理嘉兴**投资合伙企业（有限合伙）过程中未能恪尽职守地履行诚实信用、谨慎勤勉的义务	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款	对**投资管理（天津）有限公司采取责令改正的行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案
津证监措施【2023】024号		
存在将私募基金财产用于明股实债等非私募基金投资活动、未按照基金合同约定向投资者披露重大信息的违规行为	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第（九）项、第二十四条和《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第八条第一款第（一）项	对**投资管理（天津）有限公司采取责令改正的行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案

#### 5. 上海证监局

上海证监局于2023年9月12日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对上海\*\*投资管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
沪证监决〔2023〕222号		
在开展私募基金业务中，挪用基金财产	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第（四）项	对上海**投资管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施



## 6. 青岛证监局

青岛证监局于2023年9月11日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对青岛\*\*私募基金管理集团股份有限公司采取出具警示函的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
未按照约定向部分投资者披露全部经济利益	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第二十一条、第二十四条、第二十六条	对青岛**私募基金管理集团股份有限公司采取出具警示函的行政监管措施
未妥善保存睿信秋实基金投资交易个别文件原件		
使用关联方的名义和账户收取睿信秋实基金财产		
未对睿信秋实基金进行托管，也未在基金合同中明确保障私募基金财产安全的制度措施		
在运作管理该基金过程中，未按照合伙协议约定执行投决制度		

## 7. 重庆证监局

重庆证监局于2023年9月6日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对重庆\*\*股权投资基金管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
管理产品未恪尽职守、谨慎勤勉	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条	对重庆**股权投资基金管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施
未按规定向投资者披露信息	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条	
未妥善保存基金产品投资决策有关资料	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十六条	

### (三) 基金涉诉案例分析

2023年6月29日，北京金融法院对赵某与上海某资产管理有限公司等合

同纠纷一案作出(2023)京74民终116号判决。该判决指出,个人向基金管理人借用通道而签署的合同因违反金融秩序而无效。本刊围绕该案所涉及的私募基金管理人参与通道业务的监管规定及责任风险等问题进行探讨和分析。

## 本案基本事实

我们将本案基本事实梳理如下:

### 1. 案涉私募基金情况及《财务结算协议》约定

2017年9月5日,上海某资产管理有限公司与赵某签订《财务结算协议》,约定:赵某通过上海某资产管理有限公司发行某私募基金,其中某私募基金在托管人某银行最终剩余的多余资金,全部由某银行划款给上海某资产管理有限公司,上海某资产管理有限公司根据赵某要求给部分投资人进行贴息后,剩余资金再由上海某资产管理有限公司全部划款给赵某。赵某需支付上海某资产管理有限公司通道管理费,上海某资产管理有限公司只作为通道,不承担任何责任,项目发生任何纠纷由赵某承担。同月,上海某资产管理有限公司作为基金管理人、某银行作为托管人,与投资人签订某私募基金《基金合同》,约定某私募基金为封闭式运作基金,该基金委托某银行向丙公司发放委托贷款,进行债权投资。后因丙公司到期未能还款,故某私募基金到期后未能兑付。

### 2. 上海某资产管理有限公司向赵某发送的《解除合同告知函》情况

2018年10月31日,上海某资产管理有限公司向赵某发送《解除合同告知函》,表明某私募基金于2018年9月25日到期日未能兑付,融资方丙公司构成违约。由于赵某未就某私募基金兑付事宜取得实质性进展,无力胜任上海某资产管理有限公司的项目要求,不能有效处理基金事务,故解除与赵某签署的《财务结算协议》,同时表示上海某资产管理有限公司会将截至2018年9月25日基金预计的剩余财产48万余元支付给赵某。后赵某因对《解除合同告知函》中写明的基金处置方面的事实不予认可,并要求上海某资产管理有限公司根据该函支付基金剩余财产而将上海某资产管理有限公司诉至法院。

一审法院判决,上海某资产管理有限公司在判决生效之日起十日内向赵某支付428,256.45元;驳回赵某的其他诉讼请求。

## 争议焦点

本案的争议焦点为：

- 1、《财务清算协议》的效力问题；
- 2、《财务结算协议》被认定无效后如何处理各方权益问题。

## 本案法院判决

本案中，一审法院认为，上海某资产管理有限公司收取的通道费 14.4 万元及其从基金财产中提取的 344,256.45 元应支付给赵某，赵某应将其收取的 6 万元管理费支付给上海某资产管理有限公司。综合计算，上海某资产管理有限公司应向赵某支付的金额为 428,256.45 元。一审法院对赵某主张的金额在上述范围内予以支持，超出范围不予支持。另，赵某主张的案件受理费、保全费属于诉讼费用，一审法院依据诉讼费用负担规则予以确认；但赵某为诉讼而支付的保全责任保险费为自身诉讼成本，一审法院对其主张由上海某资产管理有限公司承担保全责任保险费的诉讼请求不予支持。因此，一审法院判决，上海某资产管理有限公司在判决生效之日起十日内向赵某支付 428,256.45 元；驳回赵某的其他诉讼请求。

一审法院对争议焦点的分析概括如下：

### 1. 《财务清算协议》的效力问题

一审法院认为，根据《中华人民共和国证券投资基金法》（第二条、第九条）、《私募投资基金监督管理暂行办法》（第二条、第四条）、证监会《关于加强私募投资基金监管的若干规定》的相关规定，无论公开募集还是非公开募集方式设立的基金，均应由具备资质、依法经过批准或登记核准的基金管理人管理；基金管理人应由依法设立的公司或者合伙企业担任。本案中赵某作为个人向具备基金管理人资格的上海某资产管理有限公司借用通道，双方签订的以上海某资产管理有限公司不承担任何责任、项目发生纠纷由赵某个人承担并确认基金剩余资金归属为主要内容的《财务结算协议》实际上使上述监管规协议被架空，并直接扰乱金融市场秩序并引发金融风险，双方在协议中对于责任承担的约定完全排除了上海某资产管理

有限公司作为基金管理人的管理责任。赵某与上海某资产管理有限公司签订的《财务结算协议》有悖于监管规定，扰乱金融市场秩序、增大金融市场风险，违背金融领域的公序良俗，应属无效。在合同无效情况下，上海某资产管理有限公司向赵某发送的《解除合同告知函》自然不发生合同解除的效果。

## 2. 合同无效后双方责任承担问题

合同无效后双方责任承担问题，也就是在合同无效情况下赵某的诉讼请求能否以及在何种范围内得到支持的问题。从案件基本事实及双方争议情况看，需要解决如下问题：

### (1) 是否存在基金剩余财产及其金额

一审法院认为，关于上海某资产管理有限公司计提增值税后是否实际缴税，不属于本案审查的剩余财产分配范围，如赵某有证据证明幽谷八号基金未实际缴纳税款，可通过其他方式解决。关于诉讼费利息，上海某资产管理有限公司并未提交具体诉讼费借款及利息发生的证据，亦未说明具体金额，一审法院认为该金额支出具有较大随意性，缺乏支出依据；关于垫付律师费金额，该1万元支出有事实依据，系上海某资产管理有限公司为基金垫付的费用，虽计提科目与实际不符，但依据基金合同约定，应认定为系可从基金财产中支出的费用。故，此部分计提为管理费的37479.45元中扣除1万元律师费，剩余27479.45元无正当支出依据，应归于基金剩余财产。

### (2) 双方实际管理、支出情况及应否以基金剩余财产抵扣

一审法院认为，如赵某确实为基金运行垫付成本，应从基金剩余财产中予以补偿；上海某资产管理有限公司如能证明其以自身名义为基金垫付款项，亦应可从基金财产中获得补偿。

### (3) 是否存在剩余债权及其归属

一审法院认为，上海某资产管理有限公司与赵某对案涉无效协议的达成均存在过错，从双方过错情况、上海某资产管理有限公司在基金后续兑付和纠纷解决过程中发挥的作用、上海某资产管理有限公司因基金剩余财产不足而未获得补偿、后续债权对外回收主体及回收的可能性等情况看，将剩余债权全部分配给上海某资产管理有限公司亦具有公平性和妥当性。综上，一审法院对赵某关于剩余债权归属的主张不予支持。

### (4) 通道费及管理费如何返还

根据双方返还原则，协议无效后，上海某资产管理有限公司从赵某处收取

的14.4万元通道费应返还给赵某；赵某从基金财产中收取的12万元管理费系基于其为实际管理人而收取，现协议无效，该基础已不存在，双方分别在基金运行前期和后期主要发挥管理人作用，基于公平原则，一审法院认为该12万元应在双方之间平均分配，即赵某应向基金财产中返还6万元管理费，该6万元应由上海某资产管理有限公司收取。

### (5) 是否存在过错赔偿问题

一审法院认为从案涉无效协议的达成来看，双方均存在过错，故在以上认定之外，双方如存在损失均应自行承担。

综上所述，一审法院依照《中华人民共和国民法总则》第八条、《中华人民共和国合同法》第五条、第五十二条、第五十八条，《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉时间效力的若干规定》第一条第二款之规定，判决：上海某资产管理有限公司在判决生效之日起十日内向赵某支付428256.45元；驳回赵某的其他诉讼请求。

二审法院经审理之后认为赵某与上海某资产管理有限公司的上诉理由均不能成立。判决驳回上诉，维持原判。

综上所述，法院认为案涉双方在协议中对于责任承担的约定完全排除了上海某资产管理有限公司作为基金管理人的管理责任，故法院认定《财务结算协议》有悖于监管规定，扰乱金融市场秩序、增大金融市场风险，违背金融领域的公序良俗，应属无效。合同无效或者被撤销后，因该合同取得的财产，应当予以返还；不能返还或者没有必要返还的，应当折价补偿。有过错的一方应当赔偿对方因此所受到的损失，双方都有过错的，应当各自承担相应的责任。

## 植德分析

针对本案的司法判决，我们将围绕以下方面进行分析：

### 1. 通道业务模式下相关交易文件法律效力认定问题

关于通道业务模式下交易文件的效力一般有两种观点。支持有效的观点认为



现行有效的法律法规中并未对该行为作出禁止性规定，法无禁止则自由，因此，该交易文件有效。支持无效的观点则认为根据《私募投资基金监督管理暂行办法》，私募基金管理人应当恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，不得玩忽职守，不按照规定履行职责；根据《民法典》行为人与相对人以虚假的意思表示实施的民事法律行为无效，私募基金管理人与投资顾问签订的投资顾问协议实际是虚假的意思表示，其真实的意思是投资顾问借用私募基金管理人的资质来募集资金，并向私募基金管理人支付通道费；同时，我国众多金融监管规定已经明确禁止私募基金管理人从事通道业务。

本案的司法判决认为个人向基金管理人借用通道而签署的合同因违反金融秩序而无效属于上述第二种观点。但是我们认为“扰乱金融市场秩序、增大金融市场风险，违背金融领域的公序良俗”的范围过于宽泛，认定标准不够明确。

首先，扰乱金融秩序的具体评判标准为何，法院是否有资格认定市场经济参与者扰乱金融秩序值得商榷。

其次，金融市场风险是一个宏观命题，金融市场包含众多参与者和众多不可控因素，一个经济行为到底是增大金融风险还是降低金融风险并没有具体的衡量尺度，法院亦非国家经济管理部门，法院是否有资格和能力认定某一经济行为一定导致市场风险增加？

最后，《民法典》第八条规定从事民事法律活动“不得违背公序良俗”。此为公序良俗原则的确立。《民法典》第一百五十三条则规定“违背公序良俗的民事法律行为无效。”该条为违反公序良俗原则的后果，可以看出，若违背公序良俗则可以导致民事法律行为无效。《九民纪要》第31条规定：“违反规章一般情况下不影响合同效力，但该规章的内容涉及金融安全、市场秩序、国家宏观政策等公序良俗的，应当认定合同无效。”即，当违反部门规章的同时，该规章的内容又涉及公序良俗的，司法机关应当认定合同无效。由上述法规可以看出在金融审判中，违反部门规章一般不会直接导致合同无效，但若部门规章内容涉及宏观政策、金融市场稳定安全时，则可能因为违反公序良俗原则导致合同无效。根据《民法典》第一百四十三条规定，违反法律、行政法规的强制性规定及违背公序良俗的民事法律行为无效。强制性规定又分为管理性强制性规定和效力性强制性规定，《九民纪要》将导致无效的强制性规定明确限于“效力性强制性规定”。而金融监管规范既不属于“法律、行政法规”，又不属于“效力性强制性规定”。因此，我们认为对于审判人员来讲，审判中过多运用“公序良俗”原则某种程度上可能会扩大法官自由裁量权的边界。肆意对金融产品进行穿透、进行商业模式的定性，虽然可能会维持金融秩序的相对稳定性，但也可能会阻碍商业发展。故审判人员也需要在维护公平正义的前提下能够审慎适用“公序良俗”原则，并在裁判文书中进行充分说理，严格限制因违反公共秩序认定合同无效的范围，提高规则的可预期性。

## 2. 私募基金通道业务相关责任风险及监管处罚口径

### (1) 私募基金通道业务相关监管规定

法律法规	主要内容
《私募投资基金监督管理条例》	<p><b>第三条</b> 私募基金管理人管理、运用私募基金财产，私募基金托管人托管私募基金财产，私募基金服务机构从事私募基金服务业务，应当遵守法律、行政法规规定，恪尽职守，履行诚实守信、谨慎勤勉的义务。</p> <p><b>第二十七条</b> 私募基金管理人不得将投资管理职责委托他人行使。</p> <p><b>第五十三条</b> 违反本条例第二十七条规定，私募基金管理人委托他人行使投资管理职责，或者委托不符合《证券投资基金法》规定的机构提供证券投资建议服务的，责令改正，给予警告或者通报批评，没收违法所得，并处 10 万元以上 100 万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评，并处 3 万元以上 30 万元以下的罚款。</p>
《私募投资基金监督管理暂行办法》	<p><b>第四条</b> 私募基金管理人和从事私募基金托管业务的机构（以下简称私募基金托管人）管理、运用私募基金财产，从事私募基金销售业务的机构（以下简称私募基金销售机构）及其他私募服务机构从事私募基金服务活动，应当恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务。</p>
《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》	<p>二、……私募投资基金适用私募投资基金专门法律、行政法规，私募投资基金专门法律、行政法规中没有明确规定的适用本意见，创业投资基金、政府出资产业投资基金的相关规定另行制定。</p> <p>十二、金融机构不得为其他金融机构的资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务……</p>
《私募投资基金登记备案办法》	<p><b>第三条</b> 私募基金管理人、私募基金托管人和私募基金服务机构从事私募基金业务活动，应当遵循投资者利益优先原则，恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，防范利益输送和利益冲突。</p> <p><b>第三十条第一款</b> 私募基金管理人应当按照诚实信用、勤勉尽责的原则切实履行受托管理职责，不得将投资管理职责委托他人行使。私募基金管理人委托他人履行职责的，其依法应当承担的责任不因委托而减轻或</p>

	<p>者免除</p> <p><b>第六十八条</b> 私募基金管理人有下列行为之一的，协会可以采取书面警示、要求限期改正、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：情节严重的，可以撤销私募基金管理人登记：……（二）违规委托他人履行职责、不按照规定办理投资确权，以及未按照规定开展私募基金投资运作的其他情形……对直接负责的主管人员和其他责任人员，协会可以采取书面警示、警告、公开谴责、不得从事相关业务、加入黑名单、取消基金从业资格等自律管理或者纪律处分措施。</p>
--	---

## (2) 私募基金通道业务相关责任风险

通道业务中作为受托人的私募基金管理人应承担的责任如下：

责任风险类型	主要内容	相关案例
民事责任	<p>通道方仍应当审慎经营，履行必要注意义务；如果通道方违反审慎经营原则或未尽必要注意义务的，可能会承担补充赔偿责任。</p>	<p>在（2020）沪74民终29号案例中，上海金融法院将通道类信托业务归入事务管理类信托的类型，认定信托公司的义务仅为提供必要的事务协助或服务，不承担主要管理职责，但仍应秉持审慎原则开展经营，并履行必要的注意义务。故判决通道方华澳信托在就投资人刑事追赃程序追索不成的损失在其投资本金损失20%的范围内承担补充赔偿责任。</p>
行政责任	<p>《私募投资基金监督管理条例》《私募投资基金监督管理暂行办法》等法规、部门规章均对通道业务进行限制。将面临责令改正，给予警告或者通报批评，没收违法所得，并处罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评，并处罚款等行政责任。</p>	<p>深圳证监局行政监管措施决定书（2022）32号案例中，某私募基金管理人，未实际参与基金的募集、投资及投后管理，存在未勤勉尽责的情形，违反了《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款的相关规定。深圳证监局对该公司采取出具警示函的行政监管措施。</p>

<p>中基协自律责任</p>	<p>根据《私募投资基金监督管理条例》《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金登记备案办法》等法规、部门规章、自律监管文件的规定，对从事通道业务的管理人可以作出的自律监管措施有：书面警示、要求限期改正、公开谴责、暂停办理备案、限制相关业务活动，严重的可以撤销私募基金管理人登记；对直接负责的主管人员和其他责任人员，协会可以采取书面警示、警告、公开谴责、不得从事相关业务、加入黑名单、取消基金从业资格等。</p>	<p>中基协处分〔2023〕200号案例中，某私募基金管理人仅根据某财富管理公司的指令进行划款，不参与管理私募基金募、投、管、退。中基协认为，在投资人来源、投资对象、投资方式、投资金额、退出渠道等实操环节均由某集团指定或者控制，管理人仅负责基金的设立和运营，未实际履行管理人的管理职责。因此，该管理人与某集团合作的基金业务，实际上属于私募基金通道业务，违反《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定。因该管理人同时还存在开展募新还旧的资金池业务、未及时更新报送信息等违规行为，因此被采取取消会员资格、撤销管理人登记的自律处罚措施。</p>
----------------	--	---

### (3) 私募基金通道业务监管处罚口径

根据上述总结的中基协相关处罚案例分析可知，中基协对于通道业务的核心监管逻辑是，私募基金管理人应主动开展投资管理业务，不应当将应当履行的受托责任转委托。在私募“通道”业务属性的认定方面，中基协一般是遵照“实质重于形式”的原则。比如在2022年4月18日中基协公布的公示案例中，“双执行事务合伙人模式”之下，由于私募基金管理人向另一执行事务合伙人出让投资决策权，亦构成了违规的“通道”业务。

同时，假如私募基金侥幸通过中基协备案，已经开展通道业务，并且在后期中基协和证监局组织的自查、现场检查中没有被发现，基金最后顺利退出，则没有什么风险。如果私募基金虽然侥幸通过备案，但是在后期自查、现场检查中被发现，而项目本身进展顺利，预期能够顺利退出，证监局有可能不予处罚，这取决于当地证监局严格程度。假如私募基金侥幸通过备案，最后项目无法退出导致投资者向中基协和证监局投诉、举报甚至向法院仲裁院提起诉讼仲裁，根据一般案例情况分析，私募基金管理人大概率会面临处罚。根据各地证监局的处罚标准，可能采取出具警示函、责令改正等行政监管措施，私募基金管理人的法定代表人也可能受罚。



我们认为，私募基金相关方在考虑交易结构设计及私募基金管理时，可以综合考虑如下因素：

第一，尽快清理通道业务。鉴于目前监管层以及司法层面对于通道业务的态度，各机构应当加快对通道业务的清理，与委托人达成相关协议，或原状返还委托财产，或尽快变现资产向委托人进行分配。目前因为部分通道业务收益尚可或其他原因，委托人不愿意配合清理，此种情况下，机构要合理评估相关风险，做出合理决策，避免后期争端。

第二，遵守管理人的法定义务。管理人除去合同约定义务，仍需遵守证监会监管规定和有关自律规则所规定的法定义务，例如“忠实义务”和“最低限度的勤勉义务”，若以约定免除作为抗辩理由大概率是无法得到支持的。

第三，要求主导方自主与投资人签署委托投资协议。促使投资人与主导方签署明确的投资协议，不与管理人发生直接的法律关系。为使得投资人清晰认识到其委托财产的实际管理人，同时避免与投资人发生直接的法律关系导致最终可能需要向投资人承担责任，管理人应要求主导方自主与投资人签署委托投资协议，阐明该项投资的实际管理人为主导方，相应的责任由主导方承担。

第四，约定管理人不主动进行决策。与投资人直接签署协议前，要求主导方出具承诺函。主导方并无资管资格，以投资顾问的身份向私募基金管理人发送指令的方式参与私募基金的管理和运作。此时，管理人通常需要与投资人直接签署投资协议，在这一情况下，管理人可要求主导方和投资人向管理人出具书面承诺函，在承诺函中参照第一点明确划分管理人与主导方的权责关系，并在正式的投资协议中也约定管理人不主动进行决策，其完全听命于投资顾问，只在合规范围内完成投资顾问的指令即为充分履行管理义务。

第五，注意保留被动管理的证据。建议管理人在通道类业务过程中，注意保留主导方实质参与产品推介，自主决定产品设立、财产运用对象、财产管理运用处分方式，自行负责前期尽职调查及存续期财产管理等事宜的证据，以便未来若发生纠纷，可向法院证明管理人仅为通道，属于被动管理，管理责任应由主导方承担。

第六，严格做好合规风控工作。管理人应当做好合格投资者审查、产品募集合规性监督、基金账户安全管理、基金运营合规管理等工作，通道基金产品虽由主导方负责管理运营，但管理人仍需对管理运营工作进行监督，并且根据协会要求对主导方管理运营不合规的地方提出纠正意见。主导方必须配合通道方的合规管理工作。

第七，保持通畅的交流渠道。一旦通道业务发生纠纷，往往会在投资人、管理人与主导方三者之间产生巨大的矛盾，此时，私募基金管理人应当与主导



方和委托方保持通畅的交流渠道，一方面在交流过程中尽可能生成有利于私募基金管理人的证据，另一方面力争与主导方合作应对纠纷。

### 特此声明

本刊物不代表本所正式法律意见，仅为研究、交流之用。非经北京植德律师事务所同意，本刊内容不应被用于研究、交流之外的其他目的。

如有任何建议、意见或具体问题，欢迎垂询。

### 编委会成员：



#### 金有元 律师

业务领域：投资基金 投融资并购 证券资本市场

电话：010-56500986

邮箱：youyuan.jin@meritsandtree.com



#### 姜涛 律师

业务领域：投资基金、投融资并购、证券资本市场

电话：021-52533501

邮箱：tao.jiang@meritsandtree.com



#### 钟凯文 律师

业务领域：银行与金融、投资基金、投融资并购及上述相关领域衍生争议解决

电话：0755-33257501

邮箱：kevin.zhong@meritsandtree.com



#### 周峰 律师

业务领域：投资基金、证券资本市场、投融资并购

电话：021-52533532

邮箱：feng.zhou@meritsandtree.com

本期编写人员：廖奕霖、高诗茗、宋以珍



## 前行之路 植德守护

[www.meritsandtree.com](http://www.meritsandtree.com)

北京：北京市东城区东直门南大街1号来福士中心办公楼5层、9层 903-904

上海：上海市长宁区长宁路1133号长宁来福士广场T1办公楼18层1801

深圳：深圳市南山区粤海街道科苑南路2666号中国华润大厦9层905-906

武汉：湖北省武汉市江岸区中山大道1505号企业天地1号45层4504-4506单元

海口：海南省海口市龙华区国贸大道帝国大厦B座5楼512室