



2023年1月  
植德私募基金月刊

— 植德律师事务所 —

北京 | 上海 | 深圳 | 武汉 | 珠海 | 海口

Beijing | Shanghai | Shenzhen | Wuhan | Zhuhai | Haikou

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

## 目 录

导 读 .....	2
<b>一、 私募基金市场新规 .....</b>	<b>4</b>
(一) 证监会发布《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》及其配套规范性文件《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》 .....	4
(二) 深圳市地方金融监督管理局发布《关于加快建设深圳国际财富管理中心意见》 .....	4
(三) 安徽省人民政府印发《支持风险投资创业投资高质量发展的若干措施》 .....	5
(四) 四川省人民政府办公厅印发《四川省贯彻<成渝共建西部金融中心规划>实施方案》 .....	7
<b>二、 基金业协会及其他市场动态 .....</b>	<b>9</b>
(一) 基金业协会发布《中国证券投资基金业协会举报工作办法（试行）》的公告 .....	9
(二) 江西省创业投资管理有限公司发布《江西省数字经济发展基金管理机构公开遴选申报指南》 .....	10
(三) 上海律协发布《律师办理私募投资基金合规法律业务操作指引（试行）（2023）》 .....	12
<b>三、 私募基金涉诉情况及处罚案例 .....</b>	<b>13</b>
(一) 基金业协会处罚案例 .....	13
(二) 地方证监局处罚案例 .....	15
(三) 基金涉诉案例分析 .....	17
<b>特此声明 .....</b>	<b>25</b>
<b>编委会成员： .....</b>	<b>25</b>

## 导读

### ▶ 私募基金市场新规

1. 2023年1月12日，中国证券监督管理委员会发布了《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》及其配套规范性文件《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》，对2018年发布的资管规定进行了修订，本次修订主要是为了引导证券期货经营机构私募资产管理业务提升服务实体经济质效，加大对科技创新、中小微企业等领域的支持力度，防范化解金融风险。
2. 2023年1月9日，深圳市地方金融监督管理局发布《关于加快建设深圳国际财富管理中心的意见》，提及要打造要素集聚、业态齐备、开放融合的现代化财富管理生态圈，到2025年，银行、证券、保险、基金、信托等财富管理总规模达30万亿元以上，吸引培育具有较强影响力的财富管理机构不少于100家，注册的合格境外有限合伙人(QFLP)、合格境内投资者境外投资(QDIE)、外商独资私募证券投资机构(WFOE PFM)试点机构不少于300家。
3. 2023年1月6日，安徽省人民政府印发《支持风险投资创业投资高质量发展的若干措施》，计划到2026年末，力争安徽全省风投创投等管理机构达到300家，风投创投等基金管理规模达到6000亿元，逐步形成具有全国重要影响力的创新创业资本高地。
4. 2023年1月10日，四川省人民政府办公厅印发《四川省贯彻<成渝共建西部金融中心规划>实施方案》，该方案指出，将推动基金服务实体经济，并开展合格境内有限合伙人(QDLP)、合格境外有限合伙人(QFLP)业务试点，支持符合条件的证券、基金、期货等机构申请合格境内机构投资者(QDII)、人民币合格境内机构投资者(RQDII)业务资格。

### ▶ 基金业协会及其他市场动态

1. 2023年1月18日，中国证券投资基金业协会发布《中国证券投资基金业协会举报工作办法（试行）》的公告，旨在规范基金行业违规线索举报工作，加大对基金行业违规行为的打击力度，依法履行自律管理职责，提高自律管理服务水平，对举报途径、举报形式和举报人的合法权益等内容作出了明确规定。
2. 2023年1月17日，江西省创业投资管理有限公司发布《江西省数字经济发展基金管理机构公开遴选申报指南》，按照“公平公开、综合评价、优中择优”的原则，面向全国公开遴选在数字经济相关产业有优

秀投资能力及丰富产业资源的基金管理机构。江西省数字经济发展基金总规模 10 亿元，原则上采用有限合伙制，以双 GP 模式进行管理，采用直接股权投资和设立专项子基金的方式投资于数字经济相关领域。

- 2023 年 1 月 6 日，上海市律师协会发布《律师办理私募投资基金合规法律业务操作指引（试行）（2023）》，试行一年，作为律师在私募投资基金非诉业务中，为私募基金管理人、基金销售机构、基金托管机构或其他从事或者拟从事基金相关业务机构提供法律服务时作为一般性的参考，同时兼顾律师为基金投资者提供法律服务的需要。

### 基金涉诉情况及处罚案例

基金业协会于 2023 年 1 月 9 日公布了对上海荣石投资管理有限公司作出的《纪律处分决定书》；于 2023 年 1 月 13 日分别公布了对琅琨（北京）投资管理有限公司、西藏谷雨当时投资管理有限公司、重庆顺势创行股权投资基金管理有限公司作出的《纪律处分决定书》。

江苏证监局于 2023 年 1 月 3 日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对无锡嘉盈投资管理有限公司采取责令改正的行政监管措施。

北京证监局于 2023 年 1 月 11 日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对中商银私募基金管理有限公司采取责令改正的行政监管措施。

深圳证监局于 2023 年 1 月 16 日在其官网公布了两份行政监管措施决定，分别对深圳鸿基天成投资管理有限公司、深圳市永续传承投资管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。

### 案例精选

2022 年 8 月 29 日，深圳前海合作区人民法院对邓某、贺某力等合同纠纷一案作出(2021)粤 0391 民初 7359 号判决。该判决指出，在基金投资者事先知晓并同意基金管理人管理的不同基金拥有相同投资标的情况下，即使该投资标的系基金管理人的股东，亦无法直接认定管理人存在通过关联交易进行利益输送；此外，根据司法谦抑性原则，司法权不宜过度介入股权投资的对价安排，在无证据证明存在违法交易的情况下，不能从投资结果推导在前的投资行为存在不当。本刊围绕该案所涉及的私募基金关联方与关联交易的界定、基金管理人与被投资企业之间是否存在通过关联交易进行利益输送的认定等问题进行探讨和分析。



## 一、私募基金市场新规

### (一) 证监会发布《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》及其配套规范性文件《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》

2023年1月12日，中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）发布了《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（以下简称“《资管办法》”）及其配套规范性文件《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》（以下简称“《运作规定》”，与《资管办法》合称“资管规定”），对2018年发布的资管规定进行了修订，本次修订主要是为了引导证券期货经营机构（以下简称“经营机构”）私募资产管理业务提升服务实体经济质效，加大对科技创新、中小微企业等领域的支持力度，防范化解金融风险。

该次修订的主要内容如下：

**一是规定证监会基于审慎监管原则对经营机构私募资管业务实施差异化监管。**明确证监会根据经营机构公司治理、内控合规及风险状况，对其私募资产管理业务实施差异化监管。此外，符合规定条件的证券公司、基金管理公司，可以设立私募投资基金管理子公司开展私募股权投资业务。

**二是放管结合，促进私募股权资管业务充分发挥服务实体经济功能。**对私募股权资管计划分期缴付、扩募、费用列支、组合投资等规制进行一系列优化，适应私募股权资管业务投早、投小等业务特点，同时强调防范“明股实债”等违规行为。

**三是进一步提升产品投资运作灵活度，更好满足市场需求。**完善集合资管计划人数限制规定、允许最近两期均为A类AA级的期货公司投资场外衍生品等非标资产等。

**四是总结监管经验，进一步完善风险防控安排。**完善私募资管计划负债杠杆比例限制，加强逆回购交易管理，强化关联交易规制等。

**五是完善过渡期安排。**明确“新老划断”安排，由经营机构按照中国证监会的要求，自主制定计划有序整改。

### (二) 深圳市地方金融监督管理局发布《关于加快建设深圳国际财富管理中心中心的意见》

2023年1月9日，深圳市地方金融监督管理局发布《关于加快建设深圳国际财富管理中心中心的意见》（以下简称“《意见》”），《意见》提及，要打造要素集聚、业态齐备、开放融合的现代化财富管理生态圈，到2025年，

银行、证券、保险、基金、信托等财富管理总规模达 30 万亿元以上，吸引培育具有较强影响力的财富管理机构不少于 100 家，注册的合格境外有限合伙人（QFLP）、合格境内投资者境外投资（QDIE）、外商独资私募证券投资基金（WFOE PFM）试点机构不少于 300 家。

《意见》共有 25 条，主要内容如下：

**一是促进财富管理机构集聚，完善财富管理产业体系。**支持各类金融机构及子公司在深圳落户发展财富管理业务，并对符合条件的落户财富管理机构给予奖励。促进私募基金、私募证券集聚发展，支持大中型科技企业设立企业风险投资基金（CVC 基金），支持设立市场化私募股权投资二级市场基金（S 基金），促进第三方财富管理机构规范发展，支持信用评级、资信服务、不动产项目运营管理等专业服务机构加快发展。

**二是支持财富管理行业创新，加快财富管理数字化转型。**鼓励财富管理机构开发 ESG 基金和 REITs 等创新产品。支持养老金融创新发展，鼓励各类财富管理机构开发养老理财产品、养老目标基金等养老金融产品。充分利用综合改革试点等探索推进信托财产登记制度建设，推动信托财产非交易过户试点。按照“一产业集群、一专项基金”要求完善政府引导基金布局，撬动更多创投资本和社会财富流向我市“20+8”战略性新兴产业集群和未来产业。支持财富管理机构数字化转型，推进智能投顾行业的标准化建设，合规提供“一站式”资产配置解决方案。

**三是加强深港财富管理合作，扩大财富管理市场开放。**支持深圳财富管理机构深入参与“跨境理财通”业务试点，推动基础设施建设领域不动产投资基金（REITs）等投资产品纳入“深港通”互联互通投资标的。支持符合条件的香港家族办公室，在深圳注册成立专业机构申请金融产品销售、基金投资顾问等业务牌照，或申请登记为私募基金管理人，依法依规拓展内地市场。鼓励深圳财富管理机构在香港及国际以新设机构、兼并收购、战略入股等方式提升服务境外投资者及全球资产配置的能力。

### （三）安徽省人民政府印发《支持风险投资创业投资高质量发展的若干措施》

2023 年 1 月 6 日，安徽省人民政府印发《支持风险投资创业投资高质量发展的若干措施》（以下简称“《若干措施》”），计划到 2026 年末，力争安徽全省风投创投等管理机构达到 300 家，风投创投等基金管理规模达到 6000 亿元，逐步形成具有全国重要影响力的创新创业资本高地。

《若干措施》的主要内容如下：

#### 1. 培育更多风投创投市场主体

**（一）积极招引风投创投机构。**对新设或迁入的风投创投机构，有实际投资项目的，所在地政府可按其实缴到位注册资本或实际募集到位资金（扣除省级及以下政府性股权投资基金出资部分）的一定比例给予财政奖励。

**（二）培育本土风投创投机构。**设立总规模不低于 2000 亿元的省新兴产业引导基金，支持市、县（市、区）按照“基地+基金”“产业+基金”等模式，围绕重点发展的新兴产业及优势产业、支柱产业，组建风投创投基金。

**（三）鼓励国有企业参与设立风投创投机构。**支持国有企业设立新兴产业发展基金、产业转型升级基金、碳中和基金、工业互联网基金等产业发展基金，总规模不低于 1000 亿元。

**（四）高质量建设风投创投机构集聚区。**鼓励有条件的市根据区域特点、产业优势，建设风投创投产业集聚区、风投创投机构孵化器，引导风投创投机构向大学科技园、科技企业孵化器、众创空间等创新创业载体集聚。

## 2. 推动风投创投“募投管退”良性循环

**（五）支持政府基金参与设立风投创投基金。**对省内各级财政资金、政府引导基金或母基金、地方国有独资企业实际出资子基金的总和，可放宽至子基金实缴总额的 50%，出资天使子基金比例不设上限要求。

**（六）加大优质项目资源供给。**鼓励省十大新兴产业推进组工作专班与风投创投机构合作，定期推送优质项目资源。

**（七）提升政府基金市场化、专业化水平。**完善省级政府性股权投资基金投资决策机制，政府引导基金或母基金参股比例 30% 以下（含）的子基金，在有法律授权和收益约定的前提下，可不派驻董事、不设定一票否决权。

**（八）优化政府基金管理机制。**对省级政府性股权投资基金参股的风投创投子基金存续期，放宽至不超过 15 年，可按照子基金实缴金额拨付管理费。

**（九）丰富风投创投退出渠道。**实施企业上市“迎客松行动”计划，将符合条件的风投创投基金投资的企业纳入上市后备资源库培育。

**（十）打造风投创投服务平台。**依托省综合金融服务平台和省区域性股权市场，打造风投创投机构“募、投、管、退”全链条的线上服务平台，统一推送优质企业名录、统一收集基金合作申请、统一撮合融资对接需求，为风投创投机构提供投后管理、资金支持，以及份额转让、协议买卖对接等服务。

## 3. 推动风投创投机构抢占发展制高点

(十一) 引导风投创投机构投早投小投科技。省级政府性股权投资基金通过参股配资等方式赋能，鼓励各类社会资本在皖设立种子基金、天使基金等风投创投基金，聚焦高科技领域和未来产业，重点支持一批成长性好、竞争力强的创新创业型企业加快成长。

(十二) 助推风投创投机构高质量发展。围绕中国（安徽）自由贸易试验区建设、皖北振兴、“大黄山”（皖南）生态型国际化世界级休闲度假旅游目的地建设、大别山革命老区振兴发展等区域发展战略，聚焦新兴产业固链强链延链补链、“四新”经济发展，为各类风投创投机构寻找科研成果、对接技术需求、发现投资机会，梳理提供投融资应用场景，发布重点项目清单等集成服务，支持风投创投机构在服务“三地一区”建设中实现高质量发展。

#### 4. 营造优质市场化法治化营商环境

(十三) 推动风投创投行业双向开放。推进合肥、芜湖和蚌埠市开展合格境外有限合伙人（QFLP）试点，适时扩大试点范围，引进境外优质股权投资。

#### (四) 四川省人民政府办公厅印发《四川省贯彻〈成渝共建西部金融中心规划〉实施方案》

2023年1月10日，四川省人民政府办公厅印发《四川省贯彻〈成渝共建西部金融中心规划〉实施方案》（以下简称“《实施方案》”），指出将推动基金服务实体经济，并开展合格境内有限合伙人（QDLP）、合格境外有限合伙人（QFLP）业务试点，支持符合条件的证券、基金、期货等机构申请合格境内机构投资者（QDII）、人民币合格境内机构投资者（RQDII）业务资格。

《实施方案》中与私募基金相关内容主要如下：

##### 一是推动基金服务实体经济。

(1) 发挥政府投资引导基金作用，通过基金投资协同推进招商引资，支持重大产业化项目、科创项目、基础设施项目等招引落地。

(2) 支持市场化方式设立科创基金、产业基金，支持各类创业投资基金、并购投资基金、产业投资基金等股权投资机构发展，鼓励具有资本实力和管理经验的个人和机构开展天使投资和创业投资活动。

(3) 支持市场化设立服务实体经济的境内外私募平行基金、技术并购基金和西部（国际）陆海新通道（私募）基金。



(4) 支持天府（四川）联合股权交易中心搭建私募基金公共服务平台，探索开展创业投资和私募股权投资基金份额转让试点，拓宽私募投资基金退出渠道。

二是开展合格境内有限合伙人（QDLP）、合格境外有限合伙人（QFLP）业务试点。支持符合条件的证券、基金、期货等机构申请合格境内机构投资者（QDII）、人民币合格境内机构投资者（RQDII）业务资格。

## 二、基金业协会及其他市场动态

### (一) 基金业协会发布《中国证券投资基金业协会举报工作办法（试行）》的公告

2023年1月18日，中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）发布《中国证券投资基金业协会举报工作办法（试行）》（以下简称“《举报工作办法》”）的公告，旨在规范基金行业违规线索举报工作，加大对基金行业违规行为的打击力度，依法履行自律管理职责，提高自律管理服务水平，对举报途径、举报形式和举报人的合法权益等内容作出了明确规定。

《举报工作办法》的主要内容如下：

#### 1. 举报途径

定义“**举报**”为：自然人、法人或者其他组织（以下统称“**举报人**”）通过协会发布或者认可的途径，反映基金业协会自律管理对象（以下统称“**被举报人**”）涉嫌违反基金行业自律规则，要求基金业协会依法实施自律管理的行为。

在**举报接收途径**上，举报人可以通过基金业协会官网在线举报平台、信件信函，以及基金业协会发布或者认可的其他途径向基金业协会提供举报信息。

但在**举报内容**方面，以下事项并不适用《举报工作办法》：一是基金业务办理咨询；二是基金业协会工作人员违纪问题反映；三是在基金投资活动或者接受相关服务过程中与自律管理对象产生的民事纠纷；四是涉嫌证券期货违法违规或者涉嫌犯罪行为，依法应当由监管机构或者公安、司法机关等单位处理的；以及其他不属于本办法适用范围的事项。如果涉及上述事项，相关单位或者个人应当通过基金业协会其他相应途径解决或者向有权机关反映。

#### 2. 举报形式

基金业协会接收实名举报，举报人可分为个人、单位或委托他人举报。

《举报工作办法》规定，举报人应当提交书面举报材料，并同时符合下列要求：一是举报事项属于基金业协会自律规则明确禁止，并有相应处理依据的违规行为；二是按照规定实名举报；三是提供被举报人的姓名（名称）、身份、地址等信息；四是提供违反基金业协会自律规则的具体事实、详细线索和客观证据，可供基金业协会进行核查。

### 3. 撤回举报不影响作为线索处理

基金业协会及工作人员妥善保管举报材料，严禁向被举报人及其他无关人员泄露举报人身份信息及举报内容。被举报人不得采取暴力、胁迫、诽谤、泄露个人隐私或者其他违法手段打击报复举报人。被举报人不得以解除、变更劳动合同或者其他方式打击报复单位内部举报人。对于违反规定的，按照有关规定处理。举报人撤回举报的，不影响基金业协会将举报事项作为线索进行处理。举报人撤回举报的，不影响基金业协会将举报事项作为线索进行处理。

## (二) 江西省创业投资管理有限公司发布《江西省数字经济发展基金管理机构公开遴选申报指南》

2023年1月17日，江西省创业投资管理有限公司发布《江西省数字经济发展基金管理机构公开遴选申报指南》（以下简称“《申报指南》”），按照“公平公开、综合评价、优中择优”的原则，面向全国公开遴选在数字经济相关产业有优秀投资能力及丰富产业资源的基金管理机构。江西省数字经济发展基金（“基金”）总规模10亿元，原则上采用有限合伙制，以双GP模式进行管理，采用直接股权投资和设立专项子基金的方式投资于数字经济相关领域。

《申报指南》的主要内容如下：

事项	具体要求
基金设立要素	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) <b>基金组织类型</b>：原则上采取有限合伙制。</li> <li>2) <b>基金管理模式</b>：采用双GP模式，江西省创业投资管理有限公司所指定的主体作为GP之一，相关管理费分配及其他权责利划分按照市场化原则商定后，依合伙协议执行。</li> <li>3) <b>基金注册地</b>：注册地须在江西省内。</li> <li>4) <b>存续期</b>：存续期限原则上不超过10年，可根据实际运营情况适当延期，确需延长的，延长期不超过2年。</li> <li>5) <b>基金规模</b>：总规模10亿元，后续根据实际情况逐步调整规模。</li> <li>6) <b>投资领域</b>：本基金投资于数字经济相关领域，投向相关领域的金额不低于基金总规模的70%。</li> <li>7) <b>返投要求</b>：本基金投资于以下类型企业的金额应不低于江西省内政府性出资的返投要求：1.注册登记在江西省的数字经济发展相关领域企业；2.投资的江西省外的数字经济相关领域企业以股权投资方式投资江西省已有企业的；3.投资的江西省外的数字经</li> </ol>

	<p>济相关领域企业在省内投资设立主要负责生产研发的子公司；4.江西省内引进落地数字经济相关领域法人企业并有实质性经营活动的；5.申请机构在管的其他基金新增投资江西省内数字经济相关领域企业或引进落地的数字经济相关领域企业等。</p> <p>8) <b>基金出资结构</b>：本基金管理机构认缴出资及负责募集社会资本总额不低于基金目标规模的30%。其中本基金管理机构及其关联方按照不低于基金目标规模的3%认缴出资，管理机构出资不低于基金目标规模的1%。</p> <p>9) <b>管理费</b>：原则上不超过实际管理规模的2%/年。投资期按照实缴金额计算，退出期按照未退出项目投资总额计算。</p>
<p>申请机构申报要求</p>	<p>1) <b>注册地</b>：申请机构原则上应为中华人民共和国境内注册的企业，具有独立法人资格。</p> <p>2) <b>注册资本</b>：申请机构实缴注册资金不低于1000万元人民币。</p> <p>3) <b>资质</b>：申请机构应具备基金管理资质；具备固定的营业场所和与其业务和与其业务相适应的软硬件设施；应拥有较好的业内口碑及市场认可度等。</p> <p>4) <b>管理团队配置</b>：管理团队具备完善的组织架构及人员配备；管理团队至少有3名具备5年以上数字经济相关产业领域投资经历的高级管理人员，且应有与地方政府合作的经验，3名高管彼此之间有3年以上合作经历等。</p> <p>5) <b>管理团队业绩</b>：申请机构已投资于数字经济相关产业项目数量不少于20个，至少有10个数字经济相关产业成功案例；申请机构具有管理数字经济相关产业私募股权基金的经验，相关基金加权平均内部收益率在15%以上，或累计管理的与子基金具有同性质的基金产品中（以基协备案为准）：<b>a.</b>已清算的，加权平均DPI不低于120%，或<b>b.</b>处于退出期的，加权平均DPI（持有的上市公司市值视同投资收益）不低于60%。</p> <p>6) <b>管理机制</b>：申请机构须具备完备的投资管理制度；申请机构应能与政府出资人建立有效沟通和协调机制，在市场化运作前提下确保完成基金各项政策目标。</p> <p>7) <b>募资能力</b>：申请机构实际管理的累积基金管理规模不低于30亿元人民币（以中基协备案为准），且至少管理过一只规模不低于5亿元人民币的基金；申请机构具有较强的募资能力，负责募集的社会出资部分已有潜在出资人，并能够提供出资承诺函等</p>



	<p>材料。</p> <p>8) <b>投后增值能力</b>：申请机构具备深厚的综合服务能力，对国家及江西省政策有深刻理解和把握，能为被投资企业在企业管理、市场开拓、产业赋能、上市融资等方面提供相应的资源和服务。</p> <p>9) <b>项目储备</b>：申请机构储备一定数量的符合江西省数字经济相关产业发展方向的项目，部分项目应拥有切实可行的在江西省落地的方案，多数储备项目应拥有明确、可行的退出路径。</p>
--	---

### (三) 上海律协发布《律师办理私募投资基金合规法律业务操作指引（试行）（2023）》

2023年1月6日，上海市律师协会（以下简称“上海律协”）发布《律师办理私募投资基金合规法律业务操作指引（试行）（2023）》（以下简称“《指引》”），该《指引》试行一年，作为律师在私募投资基金非诉业务中，为私募基金管理人、基金销售机构、基金托管机构或其他从事或者拟从事基金相关业务机构提供法律服务时作为一般性的参考，同时兼顾律师为基金投资者提供法律服务的需要。

《指引》指出，律师在私募投资基金法律业务中主要法律服务内容包括根据私募基金业务参与主体委托和律师事务所指派，对相关事项进行核查和验证，制作并出具私募基金管理人登记或变更法律意见书，为私募基金提供投资尽调法律服务，处理私募基金清算退出相关法律事务，提供合规顾问法律服务，或以诉讼、仲裁和非诉方式解决与私募基金业务有关的纠纷。

《指引》主要内容包括：私募基金管理人设立、登记与变更业务指引；私募投资基金管理人日常运作合规顾问业务指引；私募投资基金产品合规顾问业务指引；私募基金托管业务合规法律服务指引；私募基金外包业务法律服务指引等。

### 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. 上海荣石投资管理有限公司

基金业协会于2023年1月9日公布了对上海荣石投资管理有限公司作出的《纪律处分决定书》(中基协处分〔2023〕1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〕1号)		
合规风控负责人违规兼职	《私募投资基金管理人内部控制指引》第五条、第十二条	公开谴责，要求其限期改正，并暂停受理其私募基金产品备案六个月。
未按要求履行信息报送义务	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法》第十五条、第二十一条、第二十二条第(一)项	
公司基金经理丁鹏发表不当言论，且未积极有效整改并消除不良影响	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条； 《基金从业人员执业行为自律准则》第一条、第三条、第十二条	
未积极配合协会自律检查	《中国证券投资基金业协会自律检查规则(试行)》第二十五条第一款	
高级管理人员及员工人数不符合协会要求	《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(2018)》第三条第(六)项	

##### 2. 琅琨(北京)投资管理有限公司

基金业协会于2023年1月13日公布了对琅琨(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〕8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〕8号)		
宣传预期收益率	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十五条； 《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条	公开谴责，要求其限期改正，并暂停受理其私募基金产品备案六个月。
未执行合格投资者确认程序	《私募投资基金募集行为管理办法》第二十七条	
从业人员不符合登记要求	《私募基金管理人内部控制指引》第十二条； 《私募基金管理人登记须知》第三条第（六）项	

### 3. 西藏谷雨当时投资管理有限公司

基金业协会于2023年1月13日公布了对西藏谷雨当时投资管理有限公司作出的《纪律处分决定书》(中基协处分〔2023〕11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〕11号)		
违规承诺本金不受损失	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十五条； 《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条	取消会员资格，并撤销其管理人登记。
公司经营管理失控	《私募基金管理人内部控制指引》第七条； 《私募基金管理人登记须知》第二条、第三条、第十一条 《私募投资基金募集行为管理办法》第二十七条	

#### 4. 重庆顺势创行股权投资基金管理有限公司

基金业协会于2023年1月13日公布了对重庆顺势创行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〕13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〕13号)		
违反专业化经营要求	《私募基金管理人内部控制指引》第八条	取消会员资格，并撤销其管理人登记。
高管违规兼职	《私募基金管理人内部控制指引》第十二条	
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(试行)》第二十五条	

## (二) 地方证监局处罚案例

### 1. 江苏证监局

江苏证监局于2023年1月3日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对无锡嘉盈投资管理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
行政监管措施决定书〔2023〕1号		
自2019年开始，未按规定向基金业协会报送经会计师事务所审计的年度财务报告和所管理私募基金年度投资运作基本情况；向基金业协会报送的高管从业人员、注册地址等信息与实际不符。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条、第三十三条	对无锡嘉盈投资管理有限公司采取责令改正的行政监管措施。



## 2. 北京证监局

北京证监局于2023年1月11日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对中商银私募基金管理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
行政监管措施决定书〔2023〕16号		
未按照基金合同约定,如实向投资者披露可能存在的利益冲突情况以及可能影响投资者合法权益的重大信息。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条、第三十三条	对中商银私募基金管理有限公司采取责令改正的行政监管措施。

## 3. 深圳证监局

深圳证监局于2023年1月16日在其官网公布了两份行政监管措施决定，分别对深圳鸿基天成投资管理有限公司、深圳市永续传承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
行政监管措施决定（2023）2号		
在从事私募基金业务活动中，存在未对部分投资者的风险识别能力和风险承担能力进行评估、未按照基金合同约定向投资者如实披露基金投资、资产负债等相关信息、未妥善保存投资者适当性管理资料等的情形	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十六条第一款、第二十四条和第二十六条	对深圳鸿基天成投资管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。
行政监管措施决定（2023）4号		
一是未实际参与深圳博达天禧投资合伙企业（有限合伙）（以下简称博达天禧）投资决策及投后管理，未切实履行谨慎勤勉义务。 二是未按照基金合同约定，向部分投资者披露博达天禧2019年7月至今的半年度报告、年度报告等材料。 三是未妥善保存部分投资者适当性管理等相关资料。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第二十四条和第二十六条	对深圳市永续传承投资管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。

### (三) 基金涉诉案例分析

2022年8月29日，深圳前海合作区人民法院对邓某、贺某力等合同纠纷一案作出(2021)粤0391民初7359号判决。该判决指出，在基金投资者事先知晓并同意基金管理人管理的不同基金拥有相同的投资标的的情况下，即使该投资标的系基金管理人的股东，亦无法直接认定管理人存在通过关联交易进行利益输送；此外，根据司法谦抑性原则，司法权不宜过度介入股权投资的对价安排，在无证据证明存在违法交易的情况下，不能从投资结果推导在前的投资行为存在不当。本刊围绕该案所涉及的私募基金关联方与关联交易的界定、基金管理人与被投资企业之间是否存在通过关联交易进行利益输送的认定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. 涉案私募基金情况及基金合同约定

2016年5月，邓某与深圳市A投资管理有限公司（以下简称“**A机构**”）、B证券股份有限公司（以下简称“**B机构**”）签订《FDBN股权投资二期投资基金基金合同》（以下简称“**《二期基金合同》**”）《认购风险说明书》，其中邓某为投资人，A机构为管理人，B机构为综合托管服务商。

A机构管理的FDBN股权投资一期投资基金（以下简称“**一期基金**”）以及FDBN股权投资二期投资基金（以下简称“**二期基金**”）均为契约型基金，二期基金的基金存续期为20年。

《FDBN股权投资一期投资基金基金合同》（以下简称“**《一期基金合同》**”）中约定，一期基金投资于深圳市C投资管理有限公司（以下简称“**C公司**”）股权的资金占基金总资产的比例不低于98%。一期基金投资范围为主要投资于C公司的股权。C公司系A机构的股东之一，持有A机构35%的股权。

《二期基金合同》中约定，二期基金的资金主要用于以增资扩股的形式投资C公司，且投资资金占基金总资产的比例不低于98%。所投资的C公司的股权由基金管理人代为持有，承担对C公司的管理职责，但上述投资收益权及本金仍归属于基金财产，独立于管理人的固有财产。

在《投资者风险承受能力调查问卷》部分，邓某提供的基金合同中的调查问卷的落款部分有邓某的签名，但关于各项调查问题的答案勾选部分为空白；而A机构提交的由管理人保管的基金合同所附《投资者风险承受能力

调查问卷》上关于各项调查问题的答案勾选部分为打勾√。邓某及A机构提供的基金合同的调查问卷均有邓某的签字确认。

## 2. 二期基金投资C公司的情况

2016年4月19日，C公司、A机构签订《增资协议》，约定A机构是二期基金的基金管理人，关于增资扩股事宜，A机构将其代管的二期基金向C公司增资10,000万元，以取得C公司10%股权，其中333.3333万元作为注册资本，9,666.6667万元计入C公司资本公积金。

在2016年4月至12月期间，A机构以其管理的二期基金分四次向C公司增资，最终持有C公司31.18%股权（C公司的另外三名股东为贺某力、贺某尚、邹某，其中，贺某力持有其45.12%的股权）。

邓某主张A机构在案涉私募基金的募集、投资、管理运作过程中，严重违反相关法律规定及合同约定，就募集阶段而言，A机构、B机构严重违反适当性义务，诱骗投资者进行投资；就投资阶段而言，A机构与C公司及股东贺某力等人通过关联交易进行利益输送，掏空私募基金财产，B机构拒不履行职责，导致投资人至今未获任何投资收益。上述行为构成根本违约，私募基金成立，至今无收益，投资款项已无法收回，合同目的无法实现。邓某以此为由向法院起诉，请求解除《二期基金合同》，A机构赔偿邓某本金以及利息。

一审法院驳回了邓某的全部诉讼请求。

### 争议焦点

本案的争议焦点为：

1. A机构与C公司是否存在通过关联交易进行利益输送行为？
2. A机构是否存在违规操作和未尽审慎义务的行为？

**本案法院判决**

本案中，一审法院认为，在基金投资者事先知晓并同意基金管理人管理的不同基金拥有相同的投资标的的情况下，即使该投资标的系基金管理人的股东，亦无法直接认定管理人存在通过关联交易进行利益输送；此外，无证据显示 A 机构存在违规操作和未尽审慎义务的行为。因此，本案中 A 机构的行为尚未使得合同目的无法实现，也并未达到合同解除的条件，故邓某并不享有单方解除合同的权利，邓某诉请解除合同并要求 A 机构返还投资款等，无合同和法律依据，法院不予支持。

一审法院对争议焦点的分析概括如下：

**1. A 机构与 C 公司是否存在通过关联交易进行利益输送行为？**

首先，案涉基金合同对基金资金的投向有明确的约定，即二期基金均用于投资于 C 公司股权的资金占基金总资产的比例不低于 98%。

其次，各投资人包括邓某对二期基金的用于购买 C 公司的股权份额和增值扩股的情况是知情并同意的，邓某从未提出异议。A 机构在二期基金用于 C 公司的增资扩股前，通过 PPT 方式向各投资人进行宣讲 C 公司融资方案，告知各投资人，二期基金拟募集 1 亿元资金向 C 公司增资取得 C 公司 10% 股权。A 机构在 2016 年 4 月-9 月期间通过四次增资扩股方式将二期基金 8,240 万元投入 C 公司，并四次办理了股权变更登记，各投资人包括邓某并未对 A 机构的上述投资行为提出异议。

再次，邓某主张 C 公司、A 机构系关联公司，A 机构并未披露该关联关系，构成关联公司之间的利益输送。法院认为，并非所有的关联公司之间的交易均属不当交易，且 C 公司持有 A 机构的股权，贺某力同时持有两公司股权，上述持股信息资料属于在一般市场监督管理局以及国家企业信息系统等公开网站查询即可得知的资料；且 A 机构在二期基金的公告中也公布了目标公司的网站以供查询，上述公开信息并不需要基金管理人就两公司之间的关联关系另行告知或者披露，也不应因此认定两公司之间的投资交易属于不当交易。

最后，邓某主张 A 机构曾在 C 公司连年亏损时，以溢价近 22 倍以及更高倍数的价格收购贺某力、邹某、贺某尚持有 C 公司 25% 的股权、8.24% 股权，不符合常理，存在利益输送的问题。法院认为，选择何种企业（当前



盈利或亏损)、确定何种价格(溢价或者低价)等均属于当事人之间的商业判断问题,在企业股权投资领域,并不完全以企业净资产为对价进行股权买卖,在邓某没有充分的证据证明存在违法交易的情况下,根据司法谦抑性原则,司法权对此应保持审慎的态度,不宜过度介入,故法院对此不予评判。

综上,法院认为,C公司、A机构之间并不存在利益输送的行为。

## 2. A机构是否存在违规操作和未尽审慎义务的行为?

根据法院查明的事实,法院认为,无证据显示A机构存在违规操作和未尽审慎义务的行为。

首先,A机构已在基金合同签订时对邓某进行问卷调查评估、履行了风险提示、告知说明的义务,邓某亦签字予以确认。

其次,案涉基金的托管账户由B机构开立和保管,A机构并未自行开立、控制托管账户,且不存在在基金备案完成前即开始投资运作划款。

再次,C公司的经营期限已于2019年4月15日由十年变更登记为四十年,基金合同关于基金的申购和赎回中,双方约定案涉基金存续期间不允许赎回。

最后,邓某主张涉案基金未分级、设置投资冷静期、进行回访确认,违反《私募投资基金行为管理办法》等相关规定,本院认为,涉案基金成立于2015年底至2016年初,邓某提交的《私募投资基金行为管理办法》等行业规范性文件均在2016年7月15日以后施行,涉案基金并不受上述规定的约束。且上述基金合同签订、履行至起诉时已达2年之久;期间邓某并未对此提出过异议。

综上,一审法院认为,由于无法直接认定管理人存在通过关联交易进行利益输送,亦无证据显示A机构存在违规操作和未尽审慎义务的行为,本案中A机构的行为尚未使得合同目的无法实现,也并未达到合同解除的条件,故邓某并不享有单方解除合同的权利,邓某诉请解除合同并要求A机构返还投资款等,无合同和法律依据,法院不予支持。

针对本案的司法判决，我们将围绕以下方面进行分析，以供参考：

## 1. 私募基金关联方与关联交易的界定

在私募基金的业务运营过程中，私募基金可能与其关联方之间发生关联交易，从而产生潜在的利益冲突，私募基金关联方与关联交易的界定亦为实务中常见的问题。

根据《私募投资基金备案须知（2019年）》（以下简称“《备案须知》”）第十九条，关联交易是指私募投资基金与管理人、投资者、管理人管理的私募投资基金、同一实际控制人下的其他管理人管理的私募投资基金、或者与上述主体有其他重大利害关系的关联方发生的交易行为。

根据《企业会计准则第36号——关联方披露》（以下简称“《企业会计准则》”）第三条，一方控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响，以及两方或两方以上同受一方控制、共同控制或重大影响的，构成关联方。

根据《私募基金管理人登记须知》（以下简称“《登记须知》”）第六条第（一）项，私募基金管理人的其他关联方是指受同一控股股东/实际控制人控制的金融机构、私募基金管理人、投资类企业、冲突业务企业、投资咨询及金融服务企业等。

在本案中，C公司为投资咨询及金融服务企业，A机构和C公司均受同一实际控制人控制，且C公司为A机构的股东，持有A机构35%的股权，因此，C公司应当属于与A机构有其他重大利害关系的关联方。A机构所管理的二期基金投资于C公司属于私募基金对关联方进行的投资，应当属于关联交易。

此外，一期基金的主要投向亦为C公司，一期基金为二期基金的管理人管理的私募基金，属于二期基金的关联方，二期基金投资于C公司属于私募基金与关联方先后投资同一标的的情形。由于在私募基金与关联方先后投资同一标的的情形下，基金管理人可能在项目投资机会、投资条件的优劣、退出时机的选择等方面进行不公平分配，导致私募基金利益转移或倾斜，二期基金投资于C公司亦应属于关联交易。

## 2. 通过关联交易进行利益输送行为的认定

在本案中，二期基金投资于C公司属于私募投资基金与关联方之间发生的关联交易，但一审法院认为根据本案中的情形并无法直接认定基金管理人存在通过关联交易进行利益输送行为，其裁判理由主要包括：

一方面，投资人已事先知晓并同意基金管理人管理的不同基金拥有相同的

投资标的。《一期基金合同》及《二期基金合同》均已明确约定两期基金均主要投资于非上市公司 C 公司的股权，且 A 机构在二期基金投资 C 公司前，已提前告知各投资人，各投资人并未表示异议。

另一方面，基金合同中的公布的信息应当足以证明 A 机构已就关联交易事项履行了信息披露义务。C 公司与 A 机构之间的关联关系可以于公开网站查询得知，且 A 机构在二期基金的合同中亦公布了 C 公司的网站以供查询，该等情形下并不需要基金管理人就两公司之间的关联关系另行告知或者披露，也不应因此认定两公司之间的投资交易属于不当交易。

此外，虽邓某主张 A 机构曾在 C 公司连年亏损时，以溢价近 22 倍以及更高倍数的价格收购其他股东持有 C 公司的股权，不符合常理，存在利益输送，但法院认为，在企业股权投资领域，在邓某没有充分的证据证明存在违法交易的情况下，司法权对上述交易应保持审慎的态度，不宜过度介入。

一审法院的观点有其合理性，但从另一角度审视，本案中的关联交易存在被认定为利用关联交易进行利益输送行为的风险。

第一，本案中的关联交易存在被认定为自融行为的风险。根据《关于加强私募投资基金监管的若干规定》（以下简称“《若干规定》”）第九条第（四）项，私募基金管理人及其从业人员从事私募基金业务，不得以套取私募基金财产为目的，使用私募基金财产直接或者间接投资于私募基金管理人、控股股东、实际控制人及其实际控制的企业或项目等自融行为。本案中，二期基金投资于基金管理人的实际控制人实际控制的企业，若基金管理人以套取私募基金财产为目的，则本案中的关联交易存在被认定为违反上述规定的自融行为的风险。

第二，在实践中，存在部分企业主通过设立私募基金募集资金，再将其投资于自己设立的实体企业以进行利益输送的例子，例如，奥 X 控股公司的董事长借助其担任法定代表人的奥 X 创投设立私募基金，并募集资金投资奥 X 控股公司，当奥 X 控股公司经营困难时，奥 X 创投所设立的私募基金便血本无归，因而严重损害了基金投资者的利益；最终，奥 X 创投被基金业协会列入失联名单。在本案中，C 公司的实际控制人贺某力通过其实际控制的 A 机构设立二期基金，并通过二期基金投资 C 公司，上述行为与通过设立私募基金募集资金再将其投资于自己设立的实体企业的行为存在较大相似性，若 C 公司的经营出现困难，则二期基金的投资者利益将遭受损失。

第三，本案中 A 机构可能并未完全遵守相关监管规定对私募基金进行关联交易所需履行的程序的相关要求，亦未充分履行对关联交易的信息披露义务，可能被认定为存在向 C 公司进行利益输送的不当目的。首先，《备案须知》第十九条要求私募基金发生关联交易的，应当在基金合同中对关联

交易的信息披露安排、特殊决策机制和回避安排等作出约定，但本案中法院并未核实《二期基金合同》中是否存在上述约定，若《二期基金合同》无上述关于关联交易的信息披露及决策机制安排，则本案中的关联交易违反了相关监管规定对关联交易所需履行的程序的相关要求。其次，本案中A机构虽在《二期基金合同》中披露二期基金的资金主要投向C公司，且A机构与C公司之间的关联关系可以通过公开信息查询得知，但A机构及二期基金并未直接向投资者披露A机构与C公司之间存在的关联关系。正如法院在(2021)粤03民终148号判决中所述，若基金合同中对投资的范围和投资的标的公司存在明确约定，投资人作为合格投资者，对投资项目应是清楚知悉的，但基金管理人在面对关联交易时，仍应当给予投资者更多的解释和提醒，履行更高标准的披露义务。本案中，A机构作为基金管理人，应当对二期基金与C公司之间发生的关联交易以及A机构与C公司之间的关联关系对投资者给予更多的提醒，而非仅在基金合同中对二期基金的投资范围和投资标的进行明确约定。

综上，从另一角度来看，本案中的关联交易存在被认定为利用关联交易进行利益输送行为的风险。

### 3. 总结与建议

关于私募基金与关联方之间发生的关联交易是否属于不当交易，我们认为，应当综合如下三方面考虑：

第一，私募基金关联交易是否违反相关监管规定的要求，如是否在基金合同中对关联交易的信息披露安排、特殊决策机制和回避安排等作出约定，投资前是否已取得全体投资者或者投资者认可的决策机制决策同意，投资后是否及时向投资者充分披露信息。

第二，私募基金关联交易对价是否公允，应当注意关联交易对价与其他无关联关系的第三人的正常交易价格或以往交易价格是否有明显差距。

第三，私募基金关联交易是否存在不正当目的，若私募基金关联交易存在逃避税收、转移财产等不正当目的，则可能被认定为不当交易。

若私募基金发生关联交易，为充分保障投资者利益及防范利益冲突，我们建议：

对于私募基金的投资者，其应当对其投资行为更加审慎，不仅应当对《基金合同》中基金的投资范围、投资标的进行了解，同时也应注意和了解基金的主要投资标的是否与基金管理人、基金管理人的主要股东或实际控制人等存在关联关系，若存在上述关联关系，则投资者应当充分考虑相关投资可能产生的风险。此外，投资者应当注意审查《基金合同》中是否已对



关联交易的信息披露安排、特殊决策机制和回避安排等作出明确约定，以确保在私募基金发生关联交易时其利益得到保障。

对于私募基金管理人，其应当遵循《备案须知》《若干规定》等监管规则对于私募基金关联交易的相关监管要求，建立健全关联交易管理制度，对关联交易定价方法、交易审批程序等进行规范，在《基金合同》中对关联交易的信息披露安排、特殊决策机制和回避安排等作出明确约定，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。

而对于监管机构及司法机关，在审查私募基金管理人是否存在通过关联交易进行利益输送的行为需要综合如下因素进行核查和判断：《基金合同》中是否已对关联交易的信息披露安排、特殊决策机制和回避安排等作出明确约定；基金管理人是否对关联交易进行充分信息披露；关联交易对价是否公允；关联交易是否存在不正当目的等。

### 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、包鹏巍、高诗茗



## 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

珠海：广东省珠海市香洲区吉大情侣中路39号3栋1702室

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