



2022 年 12 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

目 录

导 读.....	3
一、 私募基金市场新规.....	6
(一) 《商业银行托管业务监督管理办法(征求意见稿)》	6
(二) 《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知(征求意见稿)》	6
(三) 《中华人民共和国金融稳定法(草案)》	7
二、 基金业协会及其他市场动态	9
(一) 基金业协会发布《基金管理人绿色投资自评估报告(2022)》	9
(二) 基金业协会发布协会党委委员、副秘书长黄丽萍在 2022 年中国股权投资发展论坛上的讲话：《推动私募股权基金高质量发展 拓宽与长期资金的合作空间》	9
(三) 基金业协会发布《海外资管机构赴上海投资指南(2022)》	10
(四) 基金业协会发布《关于固定收益品种的估值处理标准》	10
(五) 基金业协会发布《关于就〈私募投资基金登记备案办法(征求意见稿)〉及配套指引公开征求意见的通知》	10
(六) 基金业协会发布《中国证券投资基金业协会自律管理和纪律处分措施实施办法》	11
(七) 基金业协会更新异常经营机构处理公告	11
(八) 上海证监局发布《关于启动资本市场金融科技创新试点(上海)首批试点项目的公告》	11
三、 基金业协会《2022 年私募基金登记备案综述》	13
四、 私募基金涉诉情况及处罚案例	15
(一) 基金业协会处罚案例	15
(二) 地方证监局处罚案例	16
(三) 基金涉诉案例分析	24
特此声明	31
编委会成员:	31

导 读

 私募基金市场新规

1. 2022年12月29日，银保监会就《商业银行托管业务监督管理办法(征求意见稿)》向社会公开征求意见，其主要内容包括：明确商业银行托管业务的相关概念和基本原则；明确商业银行开展托管业务应持续符合的基本要求；明确托管业务范围和托管职责；提出托管业务管理要求；进一步强化持续监管措施、监管处罚、数据报送和自律管理等相关安排。
2. 2022年12月30日，银保监会就《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知(征求意见稿)》向社会公开征求意见，其规定了信托公司不得以管理契约型私募基金形式开展资产管理信托业务，不得以信托业务形式开展为融资方服务的私募投行业务；信托公司应当按照要求，在准确分类基础上充分识别待整改业务，制定存量业务整改计划，对于契约型私募基金业务，按照严禁新增、存量自然到期方式有序清零。
3. 2022年12月30日，中国人大网公布了《中华人民共和国金融稳定法(草案)》并向社会公开征求意见。《中华人民共和国金融稳定法(草案)》共六章四十九条，主要规定涉及建立金融稳定工作机制，强化金融风险防范机制，完善金融风险化解机制，明确金融风险处置职责分工和后备资金来源，充实金融风险处置措施等方面内容。

 基金业协会及其他市场动态

1. 2022年12月13日，基金业协会发布《基金管理人绿色投资自评估报告(2022)》，基于样本机构的填报结果对公募基金管理人、私募证券投资基金管理人和私募股权创投基金管理人的绿色投资体系建设情况进行了梳理和分析。
2. 2022年12月20日，基金业协会发布协会党委委员、副秘书长黄丽萍在2022年中国股权投资发展论坛上发表的题为《推动私募股权基金高质量发展 拓宽与长期资金的合作空间》的讲话，讲话就推动长期资金投入私募股权基金等问题分享了一些认识和体会。
3. 2022年12月27日，《海外资管机构赴上海投资指南(2022)》正式发布，该文件系在基金业协会、上海市地方金融监督管理局、上海证监局的指导下，由上海市基金同业公会牵头编撰，在此前两版的基础上，结合最新的政策方向和投资形势，对政策法规、行业数据和实践创新等内容进行了补充完善。

4. 2022年12月29日，基金业协会发布《关于固定收益品种的估值处理标准》。该文件系基金业协会为确保证券投资基金对固定收益品种估值的合理性和公允性，对《中国证券投资基金业协会估值核算工作小组关于2015年第一季度固定收益品种的估值处理标准》进行修订的成果。
5. 2022年12月30日，基金业协会就《私募投资基金登记备案办法(征求意见稿)》及配套指引向社会公开征求意见。其主要修订内容包括：一，明确登记备案原则，引导私募基金行业回归本源；二，明确管理人登记标准，适度提高行业规范要求；三，明确私募基金业务规范，促发展与防风险相结合；四，完善登记备案信息变更，加强信息披露和报送；五，丰富自律手段，实现全流程自律管理。
6. 2022年12月31日，基金业协会发布《中国证券投资基金业协会自律管理和纪律处分措施实施办法》。该文件系基金业协会为规范协会的自律管理工作，保障协会依法有效履行自律管理职责，保护投资者合法权益，促进基金行业有序健康发展，对《中国证券投资基金业协会纪律处分实施办法(试行)》进行修订的成果。
7. 基金业协会于2022年12月9日发布注销27家期限届满未提交专项法律意见书的私募基金管理人登记的公告。基金业协会于2022年12月30日发布注销9家不能持续符合管理人登记要求的私募基金管理人登记的公告。
8. 2022年12月28日，上海证监局发布《关于启动资本市场金融科技创新试点(上海)首批试点项目的公告》。根据证监会有关工作要求，资本市场金融科技创新试点(上海)专项工作组决定对26个试点项目启动试点。

基金涉诉情况及处罚案例

基金业协会分别于2022年12月12日、12月23日公布了一份《纪律处分决定书》。

多地证监局于2022年12月在其官网公布了对相关私募机构的行政监管措施或行政处罚决定书，对相关机构采取了出具警示函、责令改正等行政监管措施、给予警告并处罚款等行政处罚。

案例精选

就北京金融法院于2022年6月29日作出的有关私募基金管理人违反其信义义务的一项判决，我们将在本刊中呈现对于私募基金开展投资的相关风控措施未能落实是否应当认定管理人违反信义义务的分析，并结合类似案

例和既有规则予以探讨，详情请见基金涉诉案例分析部分。

一、私募基金市场新规

(一) 《商业银行托管业务监督管理办法(征求意见稿)》

2022年12月29日,银保监会就《商业银行托管业务监督管理办法(征求意见稿)》(“《管理办法》”)向社会公开征求意见。

《管理办法》系为进一步加强商业银行托管业务监督管理,促进商业银行托管业务规范健康发展,根据《中华人民共和国银行业监督管理法》《中华人民共和国商业银行法》等法律法规以及《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》而制定,共六章48条,包括总则、基本要求、业务范围与托管职责、管理要求、监督管理和法律责任、附则等部分。主要内容如下:

1. **明确商业银行托管业务的相关概念和基本原则。**托管业务是商业银行作为独立第三方,为各类资产管理产品及社保基金、养老金、保险资金等提供财产保管及相关服务的行为,商业银行开展托管业务遵循诚实守信、勤勉尽责、独立审慎、风险隔离原则,保障托管财产的独立性。
2. **明确商业银行开展托管业务应持续符合的基本要求。**
3. **明确托管业务范围和托管职责。**要求商业银行应当按照是否能够实际控制,将托管产品财产分为可托管资产和其他资产,根据自身能力和服务水平提供适合的托管服务和其他服务,并应通过托管合同明确各方的权利义务等。
4. **提出托管业务管理要求。**要求商业银行应当建立健全托管业务治理架构,并从管理体系、管理制度、业务独立性、授权控制、业务准入、宣传营销、数据保护等方面分别提出了具体要求。
5. **进一步强化持续监管措施、监管处罚、数据报送和自律管理等相关安排。**

《管理办法》的制定发布,有利于进一步明确商业银行托管业务范围和经营规范,提升精细化管理水平;有利于更好发挥第三方独立托管机制作用,为资产管理等领域发展提供支持;有利于进一步强化商业银行托管业务监管,督促商业银行落实风险管理和合规展业的主体责任,实现审慎稳健经营。

(二) 《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知(征求意见稿)》

2022年12月30日，银保监会就《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知(征求意见稿)》(“《通知》”)向社会公开征求意见。

《通知》系为厘清各类信托业务边界和服务内涵，引导信托公司以规范方式发挥信托制度优势，巩固治理成果，丰富信托本源业务供给而制定。《通知》强调信托公司受托人定位，根据各类信托服务的实质，以信托目的、信托成立方式、信托财产管理内容为分类维度，将信托业务分为资产管理信托、资产服务信托、公益/慈善信托三大类，并在每一大类业务下细分信托业务子项，规范每项业务的定义、边界、服务内容和禁止事项，明确分类工作的责任主体和工作要求。其中与私募基金关系密切的部分内容如下：

事项	主要内容
明确业务边界	<ul style="list-style-type: none"> ■ 信托公司应当立足受托人定位，以受益人合法利益最大化为宗旨，对照信托业务新分类要求严格把握信托业务边界； ■ 不得以管理契约型私募基金形式开展资产管理信托业务； ■ 不得以任何形式开展通道业务和非标资金池业务； ■ 不得以任何形式承诺信托财产不受损失或承诺最低收益； ■ 不得以信托业务形式开展为融资方服务的私募投行业务； ■ 坚决压降影子银行风险突出的融资类信托业务； ■ 信托公司应当积极拓展信托本源业务，深入挖掘资产服务信托业务空间，在实践中丰富信托本源业务服务内容。
有序实施整改	<ul style="list-style-type: none"> ■ 信托公司应当按照本通知要求，在准确分类基础上充分识别待整改业务，制定存量业务整改计划； ■ 对于契约型私募基金业务，按照严禁新增、存量自然到期方式有序清零； ■ 对于其他不符合本通知分类要求的信托业务，单设“待整改信托业务”一项，有序实施整改，以合规方式续做相关业务； ■ 已纳入资管新规过渡期结束后个案处理范围的信托业务，应当纳入待整改业务，并按照资管新规有关要求及前期已报送的整改计划继续整改。

(三) 《中华人民共和国金融稳定法(草案)》

2022年12月27日，《中华人民共和国金融稳定法(草案)》(“《草案》”)提请十三届全国人大常委会第三十八次会议进行审议。2022年12月30日，中国人大网公布了《草案》并向社会公开征求意见。

《草案》立法的总体思路是坚持党对金融工作的集中统一领导，统筹发展和安全；坚持问题导向和系统观念，着力完善金融风险事前防范、事中化解和事后处置全流程全链条制度安排，明确相关职责和措施；坚持市场化法治化方向，压实相关方的风险处置责任，既防范系统性风险，又防范道德风险；坚持权责一致，立足国情，依法合理界定职责分工，健全协调配合的工作机制。

《草案》共六章四十九条，主要规定涉及建立金融稳定工作机制，强化金融风险防范机制，完善金融风险化解机制，明确金融风险处置职责分工和后备资金来源，充实金融风险处置措施等方面内容。此外，《草案》还明确统筹协调机制可以对有关部门、地方等采取问责措施，并对金融机构及相关主体的违法行为规定了相应的法律责任，以强化责任追究机制，维护金融市场秩序。

二、基金业协会及其他市场动态

(一) 基金业协会发布《基金管理人绿色投资自评估报告(2022)》

2022年12月13日，基金业协会发布《基金管理人绿色投资自评估报告(2022)》(“《报告》”)，基于样本机构的填报结果对公募基金管理公司、私募证券投资基金管理人和私募股权创投基金管理人的绿色投资体系建设情况进行了梳理和分析。

根据《报告》总结，开展绿色投资实践的私募证券投资基金管理人数量和实践质量有所提升。近三年看，私募证券投资基金管理人注重绿色投资研究，机制建设的投入相对较少；产品投向多为新能源在内的绿色产业。私募股权创投基金管理人在投后绿色绩效管理方面独具优势，近半数绿色投资产品会采取主动措施促进被投资企业提升绿色绩效。特别地，几家绿色产业引导基金特点突出。该类管理人以绿色投资为目标，绿色投研与投后管理制度机制完备，依国家或地方政府规划推动产业发展、赋能被投资企业绿色转型。

(二) 基金业协会发布协会党委委员、副秘书长黄丽萍在2022年中国股权投资发展论坛上的讲话：《推动私募股权基金高质量发展 拓宽与长期资金的合作空间》

2022年12月20日，基金业协会发布协会党委委员、副秘书长黄丽萍在2022年中国股权投资发展论坛上发表的题为《推动私募股权基金高质量发展 拓宽与长期资金的合作空间》的讲话，讲话就推动长期资金投资私募股权基金等问题分享了一些认识和体会，主要内容如下：

- 1. 长期资金与私募股权基金的合作基础日益稳固。**近年来，在国家政策推动下，长期资金入市环境正在出现积极变化。随着私募股权创投基金管理人水平显著提升，长期资金追求长期稳定收益的需求与私募股权创投基金擅长发掘和培育长期价值的的能力匹配，双方合作空间大大拓展。一是长期资金投资私募股权基金的制度环境不断完善；二是市场已培育出一批优质私募股权基金管理人；三是新发展格局为我国一级市场提供了大量投资机会。
- 2. 积极构建长期资金与私募股权行业相互支撑的可持续生态。**一是推动构建长期资金“愿意来、留得住”制度环境，积极搭建平台、畅通渠道，促进代表长期资金的机构投资者与私募股权基金管理人的沟通对接与交流合作；二是优化各类长期资金的考核机制；三是继续推进资本市场高水平对外开放，利用人民币币值相对稳定、人民币资产独立的行情走势以及一级市场的收益优势，大力吸引境外主权财富基金、养老金等长期资金进入国内私募股权创投领域；四是构建与长期资金特征

相匹配的税收制度。

3. **以行业高质量发展开辟与长期资金合作新空间。**长期资金供给不足也跟管理人治理水平、专业能力、合规风控、投资理念等息息相关，行业应该守初心、练内功，不断提升自身高质量发展，为长期资金创造长期稳定的投资收益。一是持续优化自律管理服务；二是进一步提升投资专业化水平；三是持续提高行业信息披露质量；四是厚植优秀文化软实力。

(三) 基金业协会发布《海外资管机构赴上海投资指南(2022)》

2022年12月27日，《海外资管机构赴上海投资指南(2022)》(“《指南》”)正式发布。《指南》是在基金业协会、上海市地方金融监督管理局、上海证监局的指导下，由上海市基金同业公会牵头编撰的，在此前两版的基础上，结合最新的政策方向和投资形势，对政策法规、行业数据和实践创新等内容进行了补充完善。

《指南》的主要内容包括在上海开展投资业务的优势、中国及上海基金管理人业务概述、法律法规及监管政策、基金类型及法律架构、机构和产品的申请和审批、基金服务提供商、基金募集、基金的税收政策、在中国开展业务的其他事务、相关政府部门、机构与其他组织的介绍等。

(四) 基金业协会发布《关于固定收益品种的估值处理标准》

2022年12月29日，基金业协会发布《关于固定收益品种的估值处理标准》(“《标准》”)。

《标准》系基金业协会为确保证券投资基金对固定收益品种估值的合理性和公允性，配合修订后的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第23号——金融资产转移》《企业会计准则第24号——套期会计》和《资产管理产品相关会计处理规定》在基金行业的平稳实施，经征求部分行业机构意见和组织专家评议，对《中国证券投资基金业协会估值核算工作小组关于2015年第一季度固定收益品种的估值处理标准》进行修订的成果。其主要修订内容包括：一，增加预期信用损失计量的相关内容；二，增加违约债券估值的相关内容；三，推动固定收益品种采用估值全价进行估值；四，推动第三方估值基准服务机构的市场化竞争；五，删除易引起滥用成本法的相关内容。

(五) 基金业协会发布《关于就〈私募投资基金登记备案办法(征求意见稿)〉及配套指引公开征求意见的通知》

2022年12月30日，基金业协会就《私募投资基金登记备案办法(征求意见

稿)》(“《登记备案办法》”)及配套指引向社会公开征求意见。

《登记备案办法》系基金业协会为进一步完善私募基金登记备案规则体系,优化私募基金登记备案和自律管理工作,引导私募行业高质量发展,对《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》进行修订的成果,基金业协会同时起草了配套指引。

《登记备案办法》的主要修订内容包括:一,明确登记备案原则,引导私募基金行业回归本源;二,明确管理人登记标准,适度提高行业规范要求;三,明确私募基金业务规范,促发展与防风险相结合;四,完善登记备案信息变更,加强信息披露和报送;五,丰富自律手段,实现全流程自律管理。

(六) 基金业协会发布《中国证券投资基金业协会自律管理和纪律处分措施实施办法》

2022年12月31日,基金业协会发布《中国证券投资基金业协会自律管理和纪律处分措施实施办法》(“《实施办法》”)。

《实施办法》系基金业协会为规范协会的自律管理工作,保障协会依法有效履行自律管理职责,保护投资者合法权益,促进基金行业有序健康发展,依据《证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》以及协会自律规则等,对《中国证券投资基金业协会纪律处分实施办法(试行)》进行修订的成果,其主要内容包括总则、措施类型、裁量因素、实施程序、纪律处分的复核、送达、回避和公示等。

(七) 基金业协会更新异常经营机构处理公告

基金业协会于2022年12月9日发布注销27家期限届满未提交专项法律意见书的私募基金管理人登记的公告。因该27家管理人存在异常经营情形,且未能在书面通知发出后的3个月内提交符合规定的专项法律意见书,协会将注销该27家机构的私募基金管理人登记,并将上述情形录入资本市场诚信档案数据库。

基金业协会于2022年12月30日发布注销9家不能持续符合管理人登记要求的私募基金管理人登记的公告。因该9家管理人不能持续符合管理人登记要求,协会将注销该9家机构的私募基金管理人登记,并将上述情形录入资本市场诚信档案数据库。

(八) 上海证监局发布《关于启动资本市场金融科技创新试点(上海)首批试点项目的公告》

2022年12月28日，上海证监局发布《关于启动资本市场金融科技创新试点(上海)首批试点项目的公告》。根据证监会有关工作要求，资本市场金融科技创新试点(上海)专项工作组已完成首批试点项目的项目征集、遴选评审、专业评估、社会公示等工作，决定对26个试点项目启动试点。

三、基金业协会《2022年私募基金登记备案综述》

根据基金业协会《2022年私募基金登记备案综述》（“《登记备案综述》”），2022年，基金业协会认真落实中国证监会的决策部署和工作要求，积极履行“服务、自律、桥梁、创新”职能，按照“我为群众办实事”要求，不断优化私募基金登记备案工作机制，进一步明确标准、规范流程、强化监督，有力促进私募基金行业提质增效、服务高质量发展。《登记备案综述》主要数据如下：

（一）优化登记备案，便利合规展业

2022年，管理人登记办理通过1,280家、中止224家、不予登记2家；基金备案方面，私募基金备案办理通过34,348只；办理通过产品重大事项变更53,714单、基金清算15,902只。

截至2022年末，存续私募证券投资基金92,754只，规模5.56万亿元；2022年新备案私募证券投资基金25,617只，备案规模2,399.01亿元。存续私募股权投资基金31,550只，规模10.94万亿元；2022年新备案私募股权投资基金3,330只，备案规模2,445.58亿元。存续创业投资基金19,354只，规模达2.83万亿元；2022年新备案创业投资基金5,395只，备案规模2,020.00亿元。

（二）推动风险化解，强化投资者保护

2022年对803家私募管理人开展自律检查，注销私募管理人2,217家，其中，主动注销管理人数量为去年同期的2.2倍，“出大于进”的结构调整趋势进一步巩固。对48家机构、78名基金从业人员作出纪律处分，分层分类处置初见成效。

提升投诉调解质量，办理投诉信访事项2,908件，多元方式帮助投资者解决投资纠纷71件、挽回损失1.66亿元。

（三）行业结构进一步优化，支持实体经济效果显著

截至2022年末，协会登记的存续私募基金管理人23,667家，同比下降3.8%；其中，私募证券投资基金管理人9,022家，同比下降0.5%，私募股权及创投基金管理人14,303家，同比下降4.7%。百亿私募基金管理人397家，同比增长1.5%；其中，百亿私募证券基金管理人113家、私募股权及创投基金管理人268家，同比分别下降1.2%、增长3.9%。管理规模为零的机构占比8.6%，较去年底减少4.5个百分点；管理规模在1,000万以下的机构占比27.1%，较去年底减少3.9个百分点。外资私募证券基金管理人达到38家，管理规模672.84亿元，母公司所在地覆盖北美、亚欧非等主要资本市

场。私募基金管理人在从业人员管理平台完成注册的全职员工 18.30 万人，其中取得基金从业资格的员工 15.69 万人。

截至 2022 年三季度末，私募基金持有股票市值 3.26 万亿元，占 A 股流通市值的 5.1%；持有债券市值 5,185.47 亿元，占债券市场总市值的 0.4%。新增股权投资 8,219 亿元，相当于公开市场股权融资总量的 76%、同期社会融资规模增量的 3%；在投股权项目本金 8.05 万亿元，同比增长 9.5%。创业投资基金新增投资中，前五大投资行业均为战略新兴行业，合计项目数量和本金占比超过 70%，半导体投资增长尤为突出。注册制以来，科创板、创业板、北交所新上市公司中，私募基金支持率分别为 89%、57%、100%。

四、私募基金涉诉情况及处罚案例

(一) 基金业协会处罚案例

基金业协会分别于2022年12月12日、12月23日公布了四份《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕87、95、90、93号)。

相关私募机构的具体违法违规情形如下:

中基协处分〔2022〕87号		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> • 私募基金备案信息与实际情况严重不符; • 将私募基金财产用于非私募基金投资活动,严重损害投资者合法权益; • 违反募集环节相关规定; • 未按基金合同约定向投资者进行信息披露; • 违反专业化经营原则,兼营与私募基金相冲突的业务; • 不满足持续运营要求。 	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第四条;《中国证券投资基金业协会私募基金备案须知》第一条第三项、第二条;《私募投资基金管理人内部控制指引》第八条、第十二条、第十七条;《私募投资基金募集行为管理办法》第二条、第二十七条、第三十条;《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条、第二十九条;《私募投资基金信息披露管理办法》第三条;《私募基金管理人登记须知》第三条第三、六项、第四条第二、三项;《基金从业人员执业行为自律准则》第十条;《基金法》第一百一十一条第三项;《协会章程》第六条第三项;《会员管理办法》第二十九条;《纪律处分实施办法(试行)》第五条	<ul style="list-style-type: none"> • 取消**资产管理(杭州)有限公司会员资格,并撤销其管理人登记。
中基协处分〔2022〕95号		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> • 违反投资者适当性管理要求; • 未按照基金合同的约定向投资者履行信息披露义务; • 未建立合格投资者适当性制度,内控制度不健全; • 未妥善保存私募基金相关资料; • 高管设置不符合要求; • 未按规定向协会报告重大事项并进行信息 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十六条第一款、第十七条、第二十四条、第二十五条、第二十六条、第二十九条;《私募投资基金信息披露管理办法》第三条、第二十一条;《私募投资基金管理人内部控制指引》第十六条;《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、第二十二条第一项;《基金法》第一百一十一条第三项;《协会章程》第六条第三项;《会员管理办法》第二十九条;《纪律处分实施办法(试行)》第五条	<ul style="list-style-type: none"> • 对*****金融服务有限公司公开谴责,并暂停受理私募基金产品备案。

更新。		
中基协处分〔2022〕90号		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> • 产品备案时填报虚假信息; • 未尽到管理人审慎勤勉义务; • 未及时备案私募基金产品; • 办公场所不独立; • 高管及员工任职违反规定; • 未如实填报并及时更新管理人登记信息; • 未向协会报告重大事项。 	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第十一条、第二十一条第一款、第二十二项第四项、第六项;《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第八条、第二十五条第一款、第二十九条;《私募基金管理人登记须知》第二条第三项、第三条第四项、第六项;《基金法》第一百一十一条第三项;《协会章程》第六条第三项;《会员管理办法》第二十九条;《纪律处分实施办法(试行)》第五条	<ul style="list-style-type: none"> • 取消*****基金管理协会会员资格,并撤销其管理人登记。
中基协处分〔2022〕93号		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> • 产品募集完毕后未按规定向协会备案; • 未按规定向投资者披露关联交易; • 未充分履行谨慎勤勉的管理人义务; • 未真实、准确、完整地填报和及时更新基金备案信息; • 未向协会报告重大事项; • 人员配置不符合要求。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第八条、第二十四条、第二十五条、第二十九条;《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第四条、第十一条、第二十一条第一款、第二十二条第一项、第二十三条第五项;《私募投资基金信息披露管理办法》第四条、第九条第八项、第十八条第十一项;《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》第三条;《基金法》第一百一十一条第三项;《协会章程》第六条第三项;《会员管理办法》第二十九条;《纪律处分实施办法(试行)》第五条	<ul style="list-style-type: none"> • 取消*****投资基金(北京)有限公司会员资格,并撤销其管理人登记。

(二) 地方证监局处罚案例

1. 上海证监局

上海证监局分别于2022年12月7日和12月9日在其官网公布了四份行政监管措施决定,对相关机构采取了出具警示函的行政监管措施;分别于2022年12月14日、12月23日、12月28日公布了六份行政处罚决定书,对相关机构及其直接负责的主管人员采取了责令改正,给予警告,并处罚款的

行政处罚。具体情况如下：

关于对****投资管理有限公司采取出具警示函措施的决定 (沪证监决〔2022〕276号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> • 未尽诚实信用、谨慎勤勉的义务，向投资者提供包含误导性信息的宣传材料； • 未要求投资者提供必要的合格投资者相关证明，未合理审慎地审查投资者是否符合私募基金合格投资者标准。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第十一条、第十二条、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> • 采取出具警示函行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。
关于对****创业投资管理有限公司采取出具警示函措施的决定 (沪证监决〔2022〕280号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> • 未充分履行谨慎勤勉义务，存在未有效执行私募投资基金风险防控措施、基金投资决策不够审慎等情形。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> • 采取出具警示函行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。
关于对****投资管理中心(有限合伙)采取出具警示函措施的决定 (沪证监决〔2022〕279号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> • 未及时填报并更新管理人有关信息。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条第一款、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> • 采取出具警示函行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。
关于对****投资管理有限公司采取出具警示函措施的决定 (沪证监决〔2022〕292号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> • 未向投资者披露基金承担的部分费用收取方为关联方； • 未向投资者披露与基金投资有关的可能影响投资者合法权益的重大信息； • 未及时更新管理人及其从业人员的有关信息； • 未妥善保存基金投资和投资者适当性管理等方面的相关资料。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条、第二十五条第一款、第二十六条、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> • 采取出具警示函行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。
中国证券监督管理委员会上海监管局行政处罚决定书 (沪〔2022〕27、28号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果

<ul style="list-style-type: none"> 未按规定披露与基金投资相关的重大信息； 未按规定披露基金承担的费用。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条、三十八条	<ul style="list-style-type: none"> 对****资产管理有限公司责令改正，给予警告，并处三万元罚款。 对其董事长、法定代表人***给予警告，并处三万元罚款。
中国证券监督管理委员会上海监管局行政处罚决定书 (沪〔2022〕37、38号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 损害基金财产和投资者利益。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第六项、第三十八条	<ul style="list-style-type: none"> 对*****投资管理有限公司责令改正，给予警告，并处三万元罚款。 对其法定代表人、执行董事兼总经理***给予警告，并处三万元罚款。
中国证券监督管理委员会上海监管局行政处罚决定书 (沪〔2022〕48、49号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 向风险识别能力和风险承担能力不匹配的投资者推介私募基金； 未按合同约定履行信息披露义务。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十七条、第二十四条、第三十八条	<ul style="list-style-type: none"> 对**资产管理(上海)有限公司责令改正，给予警告，并合计处以45,000元罚款。 对其法定代表人、董事长**给予警告，并合计处以45,000元罚款。

2. 浙江证监局

浙江证监局于2022年12月22日在其官网公布了两份行政监管措施决定，对相关机构采取了出具警示函的行政监管措施。具体情况如下：

关于对****资产管理有限公司采取出具警示函措施的决定		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 未按合同约定向投资者披露基金净值触及预警线的信息； 未勤勉谨慎履行管理人职责，管 	《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、第	<ul style="list-style-type: none"> 采取出具警示函行政监管措施，并

理的部分基金由非公司员工参与投资决策。	三十三条	记入证券期货市场诚信档案。
关于对****私募基金管理有限公司采取出具警示函措施的决定		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 收取基金产品持有债券的发行主体承销服务、融资顾问、咨询服务等费用，且未纳入基金财产。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 采取出具警示函行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。

3. 广东证监局

广东证监局于2022年12月8日在其官网公布了五份行政监管措施决定，对相关机构采取了责令改正的行政监管措施。具体情况如下：

关于对*****股权投资基金管理(广州)有限公司采取责令改正措施的决定 (〔2022〕178号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 投资者适当性调查程序不完整； 发生重大关联交易事项未按照基金合同约定及时向投资者披露； 重大事项未及时向中国证券投资基金业协会报告； 未及时向基金业协会报送经会计师事务所审计的年度财务报告。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十六条、第二十四条、第二十五条、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 采取责令改正的行政监管措施。
关于对*****基金管理有限公司采取责令改正措施的决定 (〔2022〕179号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 未对私募基金进行风险评级； 未按照合同约定向投资者披露基金相关信息； 未妥善保存投资者适当性管理资料。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十七条、第二十四条、第二十六条、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 采取责令改正的行政监管措施。
关于对****私募证券投资基金管理有限公司采取责令改正措施的决定 (〔2022〕180号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 部分从业人员不具备基金从业资格； 未采取问卷调查等方式对投资者的风险识别能力和风险承担能力 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十六条、第二十四条、第三十三条；《证券期货经营机	<ul style="list-style-type: none"> 采取责令改正的监督管理措施。

进行评估； • 未按照合同约定向投资者披露基金相关信息； • 两只私募基金的总资产占净资产的比例超过200%。	构私募资产管理业务运作管理暂行规定》第四条、第十二条	
关于对*****基金管理有限公司采取责令改正措施的决定 （〔2022〕181号）		
违规行为	处罚依据	处罚结果
• 投资者适当性调查程序不完整； • 向风险识别能力和风险承担能力不匹配的投资者推介私募基金； • 重大事项未及时向中国证券投资基金业协会报告； • 未按照基金业协会的规定，及时填报并定期更新所管理私募基金的相关信息。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十六条、第十七条、第二十五条、第三十三条	• 采取责令改正的监督管理措施。
关于对****投资管理有限公司采取责令改正措施的决定 （〔2022〕182号）		
违规行为	处罚依据	处罚结果
• 部分投资者投资单只私募金的金额低于100万元； • 未及时向基金业协会报送经会计师事务所审计的年度财务报告。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十二条、第二十五条、第三十三条	• 采取责令改正的监督管理措施。

4. 深圳证监局

深圳证监局于2022年12月6日在其官网公布了一份行政处罚决定书，对相关机构及其直接负责的主管人员给予警告，并处罚款。具体情况如下：

中国证券监督管理委员会深圳监管局行政处罚决定书 （〔2022〕10号）		
违规行为	处罚依据	处罚结果
• 开展具有集合运作、期限错配、分离定价等特征的资金池业务。	《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第九条第一款第三项，《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第九项、第三十八条	• 对*****股权投资管理有限公司给予警告，并处以3万元罚款。 • 对其法定代表人、执行董事、总经理**给予警告，并处以3万元罚款。

5. 山西证监局

山西证监局分别于2022年12月5日、12月9日在其官网公布了两份行政监管措施决定，对相关机构采取责令改正的行政监管措施。具体情况如下：

关于对****基金管理有限公司采取责令改正措施的决定 (〔2022〕29号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 个别机构投资者投资于单只私募基金的金额低于100万元。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十一条第一款、第十二条第一款、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 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。
关于对*****股权投资管理有限公司采取责令改正措施的决定 (〔2022〕30号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 未按照合同约定按期向投资者进行信息披露； 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况。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条、第二十五条、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 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。

6. 湖南证监局

湖南证监局于2022年12月9日在其官网公布了两份行政监管措施决定，对相关机构采取出具警示函、责令改正的行政监管措施。具体情况如下：

关于对*****投资管理有限公司采取出具警示函措施的决定		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 未谨慎勤勉履行管理职责与义务，内控制度不完善，执行不到位； 基金财产被公司关联方占用，目前尚未归还； 在基金业协会登记的信息不准确、不完整、更新不及时。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第二十三条、第二十五条、第三十三条；《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第九条、第十二条	<ul style="list-style-type: none"> 采取出具警示函行政监管措施，并记入中国资本市场诚信信息数据库。
关于对****投资控股(集团)有限公司出具责令改正措施的决定		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 在基金业协会登记的信息不准确、不完整、更新不及时； 占用关联公司基金财产，目前尚未归还。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条、第二十五条、第三十三条；《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第九条、第十二条、第十三条	<ul style="list-style-type: none"> 采取责令改正行政监管措施，并记入中国资本市场诚信信息数据库。

7. 安徽证监局

安徽证监局于2022年12月6日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对相关机构采取责令改正的行政监管措施。具体情况如下：

关于对****基金管理有限公司采取责令改正措施的决定		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 个别从事基金业务的工作人员未取得基金从业资格； 向个别非合格投资者募集资金； 现有内部控制制度不健全。 	《中华人民共和国证券投资基金法》第九条；《私募投资基金监督管理暂行办法》第十二条、第三十三条；《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》第十一条	<ul style="list-style-type: none"> 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。

8. 河北证监局

河北证监局于2022年12月28日在其官网公布了两份行政处罚决定书，对相关机构及其直接负责的主管人员给予责令改正，给予警告，并处罚款的行政处罚。具体情况如下：

****行政处罚决定书		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 向投资者承诺支付固定收益； 挪用基金财产； 使用私募基金管理人关联方账户收付基金财产。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十五条、第二十三条第(四)项、第(九)项、第三十八条	<ul style="list-style-type: none"> 责令改正，给予警告，并处以一万元罚款。
****行政处罚决定书		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 存在未备案基金产品； 向非合格投资者募集资金； 向投资者承诺支付固定收益； 挪用基金财产。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条第一款、第十四条、第十五条、第二十三条第四项、第三十八条	<ul style="list-style-type: none"> 对****股权投资基金管理有限公司责令改正，给予警告，并处两万元罚款。 对其董事长、法定代表人***给予警告，并处两万元罚款。

9. 厦门证监局

厦门证监局于2022年12月26日在其官网公布了一份行政监管措施决定，

对相关机构采取出具警示函的行政监管措施。具体情况如下：

关于对****资本管理有限公司采取出具警示函措施的决定 (〔2022〕25号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> • 3只基金未按基金合同约定向投资者披露基金净值触及预警线的信息； • 4只基金未按基金合同约定进行止损。 	《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、第三十三条；《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、第十三条第一款	<ul style="list-style-type: none"> • 出具警示函并将相关情况记入诚信档案。

10. 吉林证监局

吉林证监局于2022年12月29日在其官网公布了五份行政监管措施决定，对相关机构采取责令改正的行政监管措施。具体情况如下：

关于对****股权投资基金管理有限公司采取责令改正措施的决定 (吉证监决〔2022〕26号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> • 在管理、运用私募基金财产过程中，未充分履行谨慎勤勉义务； • 未妥善履行划分基金产品的风险等级程序； • 未妥善保存私募基金信息披露、投资者适当性管理等方面相关材料。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第十七条、第二十六条、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> • 采取责令改正的行政监管措施。
关于对*****创业投资管理有限公司采取责令改正措施的决定 (吉证监决〔2022〕23号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> • 在管理、运用私募基金财产过程中，未充分履行谨慎勤勉义务； • 未及时填报并定期更新管理人及其从业人员的有关信息。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第二十五条第一款、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> • 采取责令改正的行政监管措施。
关于对*****投资管理有限公司采取责令改正措施的决定 (吉证监决〔2022〕24号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> • 在管理、运用私募基金财产过程中，未充分履行谨慎勤勉义务； • 存在未备案私募基金产品； • 未及时填报并定期更新管理人及其从业人员的有关信息。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第八条第一款、第二十五条第一款、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> • 采取责令改正的行政监管措施。

关于对*****股权投资基金有限公司采取责令改正措施的决定 (吉证监决〔2022〕22号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 在管理、运用私募基金财产过程中，未充分履行谨慎勤勉义务； 未自行或者委托第三方机构对私募基金进行风险评级； 未及时填报并定期更新管理人及其从业人员的有关信息； 未妥善保存私募基金信息披露、投资者适当性管理等方面相关材料。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第十七条、第二十五条第一款、第二十六条、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 采取责令改正的行政监管措施。
关于对*****股权投资基金管理合伙企业(有限合伙)采取责令改正措施的决定 (吉证监决〔2022〕25号)		
违规行为	处罚依据	处罚结果
<ul style="list-style-type: none"> 在管理、运用私募基金财产过程中，未充分履行谨慎勤勉义务； 未自行或者委托第三方机构对私募基金进行风险评级； 未妥善保存私募基金信息披露、投资者适当性管理等方面相关材料； 未及时填报并定期更新管理人及其从业人员的有关信息。 	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第十七条、第二十五条第一款、第二十六条、第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 采取责令改正的行政监管措施。

(三) 基金涉诉案例分析

2022年6月29日，北京金融法院作出(2022)京74民终667号二审民事判决，案涉基金管理人虽然在基金运作前进行了详细的尽职调查，但在相应的风控措施均未落实的情况下仍开展投资，增加了案涉私募基金的投资风险，且未能及时向投资者披露相关信息。法院判决基金管理人未能尽到基金管理人的勤勉谨慎义务，构成重大违约。本刊试围绕该案所涉及的相关问题进行分析，由本案引发的思考作出进一步探讨。

本案基本事实

1. 基金合同签订与履行情况

2017年5月27日，洪某某作为基金投资者、甲资产管理公司作为基金管理人、乙银行苏州分行作为基金托管人签订《XWXL基金合同》(“《基金合同》”)。合同约定：洪某某认购“XWXL 1号契约型私募投资基金”420万元的份额。本基金主要通过委托贷款的形式向XL集团发放贷款。本基金

存续期间按季分配收益，1份基金份额截至该定期核算日应获分配的基金收益=1元×R×N÷365。

2017年5月27日，洪某某通过银行转账向甲资产管理公司募集专户转账汇款420万元。2017年7月，甲资产管理公司向洪某某出具《XWXL1号契约型私募投资基金份额确认函》。

2. 关于案涉基金的募集宣传

洪某某提交《XWXL1号契约型投资基金尽职调查报告》(“《尽职调查报告A》”)，洪某某称上述材料都是甲资产管理公司的工作人员提供给洪某某。

《尽职调查报告A》是以戊基金管理公司的名义制作。风控措施包括：XL集团61.5%股权后置质押给委托贷款银行，XL集团实际控制人虞某杰、董事长虞某品提供个人连带责任保证，**YK集团土地抵押(评估价值约1.3亿元)**，开立资金监管专户作为接收融资贷款的账户，确保融资支付至YK集团指定债权人，XL集团将预计2.4亿元的应收账款质押给戊基金管理公司，戊基金管理公司对回款账户进行监管。

甲资产管理公司提交《XWXL1号契约型私募投资基金尽职调查报告》(“《尽职调查报告B》”)，称该份尽职调查报告是该公司制作的真实报告，属于内部文件，没有向投资人出示用于宣传。《尽职调查报告B》是以甲资产管理公司名义的制作。两份尽职调查报告大部分内容相同，对于案涉基金的介绍以及风控措施的介绍也基本相同。

3. 基金对外投资情况

案涉基金已用于向XL集团发放贷款，甲资产管理公司提交以下证据佐证：

序号	证据	内容
(1)	甲资产管理公司与丙银行温州乐清支行于2017年4月13日签订的《委托贷款委托合同》	甲资产管理公司委托丙银行温州乐清支行向XL集团发放为期两年的2.2亿元贷款。
(2)	XL集团与丙银行温州乐清支行于2017年4月13日签订的《委托贷款借款合同》	丙银行温州乐清支行根据甲资产管理公司委托向XL集团发放2.2亿元委托贷款(实际金额以借款凭证为准)，贷款期限为24个月，贷款年利率为10.07%。
(3)	虞某品与丙银行温州乐清支行于2017年4月13日签订的《委托贷款保证合同》	虞某品就上述委托贷款提供连带责任担保。
(4)	虞某品、虞某杰分别与丙银行温州乐清支行于2017年	<ul style="list-style-type: none"> 虞某品以其持有的XL集团的13727.9万股股权为贷款提供质押担保(未办理质押)

序号	证据	内容
	4月13日签订的《委托贷款质押合同》	登记); • 虞某杰以其持有的XL集团的4580万股股权为贷款提供质押担保(未办理质押登记)。
(5)	XL集团与丙银行温州乐清支行于2017年4月13日签订的《应收账款质押合同》	XL集团以其持有的应收账款(金额2.5亿余元)为贷款提供质押担保(未办理质押登记)。
(6)	丁公司与丙银行温州乐清支行于2017年6月27日签订的《委托贷款抵押合同》	丁公司以其所有的位于江西省于都县楂林工业园的不动产为贷款提供抵押担保(已办理抵押登记)。

XL集团自2018年6月20日起未能按期支付利息,甲资产管理公司于2018年6月28日通过丙银行温州乐清支行向XL集团出具《委托贷款合同提前到期通知书》,宣布委托贷款全部提前到期,XL集团于2018年7月26日支付了部分利息。

2018年8月,甲资产管理公司以金融借款合同纠纷向浙江省温州市中级人民法院起诉被告XL集团、虞某品、丁公司、虞某杰、丙银行温州乐清支行。浙江省温州市中级人民法院于2019年3月5日作出(2018)浙03民初1151号民事判决书。判决查明甲资产管理公司与XL集团、YK集团于2017年4月12日签订的《关于收购YK集团之合作框架协议》,协议约定,甲资产管理公司通过丙银行温州乐清支行向XL集团发放不超过2.2亿元委托贷款,用于偿还YK集团所欠银行负债和提供部分股权收购价款,利率为14.52%/年,并约定XL集团向甲资产管理公司支付财务顾问费用。并查明甲资产管理公司及戊基金管理公司收取了财务顾问费用(甲资产管理公司是戊基金管理公司的全资子公司)。

原告洪某某向北京市朝阳区人民法院(“一审法院”)提出诉讼请求:(1)判令甲资产管理公司、戊基金管理公司连带返还洪某某投资款420万元;(2)判令甲资产管理公司、戊基金管理公司连带给付洪某某资金占用期间的利息(以420万元为基数);(3)判令甲资产管理公司、戊基金管理公司连带赔偿洪某某律师费;(4)案件受理费由甲资产管理公司、戊基金管理公司承担。

争议焦点

1. 甲资产管理公司是否存在违约行为,并是否应就洪某某诉请的损失承担责任?
2. 戊基金管理公司是否应承担连带责任?

本案法院判决

关于争议焦点 1，一审法院认为，洪某某提交的《尽职调查报告 A》与甲资产管理公司提交的《尽职调查报告 B》内容上有一定差别，但是大部分内容相同，对于案涉基金的介绍以及风控措施的介绍基本相同，没有证据证明上述文件是投资人伪造，故应当认定《尽职调查报告 A》和推介材料的真实性，洪某某有理由相信上述文件是甲资产管理公司对案涉基金所作的推介和宣传，并有理由基于上述推介和宣传材料的内容作出投资判断。

以基金合同和上述文件为基础，结合基金实际运行情况，对投资人的合理预期及甲资产管理公司的违约行为应做如下认定：

- (1) 基金合同及推介材料中存在“风险可控”以及固定收益的表述，足以使投资人产生低风险预期。同时《尽职调查报告 A》又载明了各项风控措施，故投资者有理由对案涉基金的收益持有较高预期。
- (2) 在上述文件足以使投资人产生低风险预期的前提下，甲资产管理公司在运作基金过程中未能落实风控措施，该种违约行为使得基金的资金损失风险增高，有悖于投资者合理预期，应认定为重大违约。
- (3) 上述风控措施未落实到位属于“可能影响基金份额持有人合法权益的重大信息”，甲资产管理公司未予披露，亦构成违约。
- (4) 由于未能落实风控措施，在 XL 集团未按期偿还贷款后，甲资产管理公司至今未能从 XL 集团及其保证人、抵押人、质押人追回贷款，给基金的投资人造成实际损失。

综上，洪某某有权要求甲资产管理公司承担违约责任，赔偿其受到的损失。

关于争议焦点 2，《公司法》规定，一人有限责任公司的股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的，应当对公司债务承担连带责任。本案中，戊基金管理公司为甲资产管理公司的唯一股东，根据本案查明的事实，《尽职调查报告 A》是以戊基金管理公司的名义制作，有关风控措施的内容中多次提到戊基金管理公司，同时，甲资产管理公司、戊基金管理公司都参与了 XL 集团的贷款项目，甲资产管理公司提交的会议纪要显示戊基金管理公司直接参与和 XL 集团的协商，两家公司都从 XL 集团收取了财务顾问费，双方工作人员特别是财务人员亦存在交叉。综合以上情形，甲资产管理公司、戊基金管理公司存在业务混同、人员混同的情形，对于洪某某要求戊基金管理公司承担连带责任的诉讼请求，一审法院予以支持。

综上，一审法院支持洪某某的诉讼请求。甲资产管理公司及戊基金管理公司不服一审法院(2020)京 0105 民初 57045 号民事判决，向北京金融法院(“二审法院”)提起上诉，二审法院认为一审判决认定事实清楚，适用法律正确，应予维持。故判决驳回上诉，维持原判。

植德分析

1. 管理人未落实对应的风控措施应当如何认定？

(1) 基金管理人的信义义务

私募基金管理人的基本职责是“受人之托、代人理财”，这也是信托的本质，故私募基金投资者与管理人的关系一般情况下应被认定为信托法律关系，管理人也应当履行信托关系中受托人的信义义务。

我国关于信义义务较为统领性的法律规定主要体现在以下几个规范性文件中：《信托法》第二十五条：“受托人应当遵守信托文件的规定，为受益人的最大利益处理信托事务。受托人管理信托财产，必须恪尽职守，履行诚实、信用、谨慎、有效管理的义务。”《证券投资基金法》第九条第一款：“基金管理人、基金托管人管理、运用基金财产，基金服务机构从事基金服务活动，应当恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务。”《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款：“私募基金管理人和从事私募基金托管业务的机构管理、运用私募基金财产，从事私募基金销售业务的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。”根据前述规范性文件对信义义务的表述，基金管理人的勤勉谨慎义务与诚实信用义务一起构成了管理人信义义务的内容。

基金管理人是否违反其法定义务通常是判定是否需承担侵权责任的要件之一。而实践中绝大多数信义义务都会被体现为基金合同中的合同义务，私募基金的基金合同通常也会约定私募基金管理人按照诚实信用、谨慎勤勉的原则履行受托人义务，管理和运用基金财产等较为宽泛的内容。因此在司法裁判领域，通过主张管理人未尽某种合同约定义务而构成违约，进而要求解除基金合同或管理人赔偿损失也很常见。但无论是在侵权行为还是违约行为的认定中，都需要对管理人信义义务进行判断，而实践中对其认定往往存有争议。

(2) 未落实风控措施对信义义务的违反

具体而言，虽然甲资产管理公司在投资前履行了其尽职调查义务，但其在尽调报告中载明的相应风控措施并未完全充分落实，包括未能落实股权质押登记、应收账款质押登记、实际办理抵押的不动产抵押物与计划不符且价值偏低等情形，以及未能将前述风控措施充分落实的情形向投资人进行披露。

因此，虽然管理人在投资前开展了尽职调查应当被认定为履行信义义务的一部分，但其未能对尽职调查阶段发现的投资风险尽可能的予以解决则亦应当被认定为违反了信义义务，此时投资人的本金损失就不应当再被认定

为单纯的投资风险，而是管理人对其法定或约定义务违反的结果，应当对投资人的投资损失承担一定的赔偿责任。

我们理解，本案中法院的裁判逻辑是层层递进的：(1)尽调查报告载明了各项风控措施，使得投资者有理由对案涉基金的收益及管理人对于风控措施的落实产生较高预期，(2)在此前提之下，甲资产管理公司仅指示丙银行温州乐清支行办理股权及应收账款质押登记，但未能成功落实，(3)管理人未将风控措施未能完全落实的事实告知投资人。以上几个因素结合在一起构成了本案的裁判基础。

对此，我们认为，本案的一个特别之处在于上述裁判逻辑的第一步，即投资人在认购基金份额前，其收到的尽调报告中载明了各项风控措施，使得投资者有理由对案涉基金的收益及管理人对于风控措施的落实产生较高预期。由于甲资产管理公司此前已经向投资人披露风控措施，但没有及时披露措施最后无法完全落实的事实，不仅是未能尽到基金管理人的勤勉谨慎义务，还构成对诚实信用义务的违反。

而通常在私募基金领域，管理人对拟投标的所做的尽职调查往往不会向基金的投资人进行披露，对于相关的风控措施执行情况也并不是必须向投资人披露。如(2019)沪0115民初68308号判决中，投资人主张管理人未披露风控措施的执行情况构成对管理人义务的违反，与之相反，上海市浦东新区人民法院认为资产管理人的信息披露义务是为了便于投资者能够全面充分了解资产管理产品的法律关系、交易结构、主要风险和风险管控方式，使其不仅能够选择风险等级与自身风险识别能力和风险承担能力相适应的资产管理产品，而且能够在资产管理合同履行期间，充分监督资产管理人的投资管理情况，分享资产管理产品财产收益，承担资产管理产品亏损或终止的有限责任。

可见，虽然风控措施是基金管理人为了有效地解决其所发现的投资风险而采取的具体措施，管理人仅仅是没有披露风控措施的具体内容及执行情况不构成其对信息披露义务或信义义务的违反。但即使如果管理人未能正确履行风控措施造成投资人产生利益损失的，投资人可以主张其违反了勤勉谨慎义务请求其承担赔偿责任。

2. 案涉《基金合同》的效力问题

我们关注到，案涉基金的主要业务为通过银行发放委托贷款，这一点在私募基金监管体系下因为违反相关监管规则而存在合规风险，但其是否直接导致《基金合同》的无效并非显而易见。

在本案中，由于原告没有对《基金合同》效力问题提出主张，加上本案相关事实发生在《私募投资基金备案须知(2018版)》《商业银行委托贷款管

理办法》等明确禁止私募基金通过商业银行发放委托贷款来进行投资的相关规定出台之前，因此有关合同效力的问题并未作为法院审理本案的一个要点，判决书中也没有更多的描述相关事实。

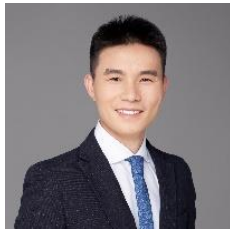
但就目前来看，在《全国民商事审判工作会议纪要》明确了涉及金融安全、市场秩序、国家宏观政策等公序良俗的强制性规定应当为认定为效力性强制性规定。因此约定私募基金发放委托贷款相关内容的合同是否会因为涉及涉及金融安全的效力性强制性规定而被认定为无效，以及是仅认定贷款合同无效还是与此相关的基金合同也无效均有待未来进一步探讨。

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：余帆、王颖开



前行之路 植德守护

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：广东省珠海市横琴新区兴盛一路128号3319

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