



2024年6月
植德私募基金月刊

— 植德律师事务所 —

北京 | 上海 | 深圳 | 武汉 | 杭州 | 成都 | 青岛 | 海口 | 香港
Beijing | Shanghai | Shenzhen | Wuhan | Hangzhou | Chengdu | Qingdao | Haikou | Hong Kong
www.meritsandtree.com

目录

导读.....	2
一、 私募基金市场新规.....	4
(一) 中国证监会就《中国证监会行政处罚裁量基本规则（征求意见稿）》公开征求意见.....	4
(二) 中国证监会就《香港互认基金管理规定（修订草案征求意见稿）》公开征求意见.....	6
(三) 国务院办公厅关于印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》的通知.....	6
二、 基金业协会及其他市场动态.....	9
(一) 国务院总理李强主持召开国务院常务会议，提出“募投管退”全链条支持创业投资行业发展.....	9
(二) 中国证监会发布关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施.....	10
(三) 基金业协会发布《网上基金销售信息系统技术指引》.....	11
(四) 北京经开区设立科创基金，首期规模 10.01 亿元.....	12
(五) 基金业协会发布《私募基金管理人登记及产品备案月报》.....	13
(六) 国家发改委、证监会等 4 部门就发展创业投资重磅发声.....	15
三、 私募基金涉诉情况及处罚案例.....	19
(一) 基金业协会处罚案例.....	19
(二) 地方证监局处罚案例.....	23
(三) 基金涉诉案例分析.....	30
特此声明.....	39
编委会成员：.....	39

导读

 私募基金市场新规

1. 6月6日，为进一步规范中国证监会及其派出机构行政处罚裁量，统一执法尺度，增强裁量公开性，实现裁量公正，中国证监会系统梳理了近年行政处罚实践、广泛调研听取各方意见建议、充分借鉴国内外成熟经验，发布《中国证监会行政处罚裁量基本规则(征求意见稿)》，向社会公开征求意见。
2. 6月14日，中国证监会就《香港互认基金管理规定(修订草案征求意见稿)》公开征求意见。2024年4月19日，证监会发布了5项资本市场对港合作措施，助力香港巩固提升国际金融中心地位。近日，证监会对《香港互认基金管理暂行规定》(证监会公告〔2015〕12号)进行修订，进一步优化内地与香港基金互认安排，就《香港互认基金管理规定(修订草案征求意见稿)》向社会公开征求意见。
3. 6月15日，国务院办公厅发布关于印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》的通知。发展创业投资是促进科技、产业、金融良性循环的重要举措。为贯彻落实党中央、国务院决策部署，促进创业投资高质量发展，现提出相关政策措施。

 基金业协会及其他市场动态

1. 6月7日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究促进创业投资高质量发展的政策举措，听取关于当前房地产市场形势和下一步构建房地产发展新模式有关工作考虑的汇报。会议指出，发展创业投资是促进科技、产业、金融良性循环的重要举措。要围绕“募投管退”全链条优化支持政策，鼓励保险资金、社保基金等开展长期投资，积极吸引外资创投基金，拓宽退出渠道，完善并购重组等政策，营造支持创业投资发展的良好生态。
2. 6月19日，中国证监会关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施。在上海证券交易所设立科创板并试点注册制，是习近平总书记亲自宣布、亲自部署、亲自推动的重大改革。经过五年多的努力，上交所科创板和注册制的效应不断放大，在支持高水平科技自立自强、促进完善资本市场基础制度等方面发挥着日益重要的作用。为深入贯彻中央金融工作会议精神和《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(国发〔2024〕10号)部署，完善资本市场“1+N”政策体系，进一步全面深化资本市场改革，

推动股票发行注册制走深走实，积极发挥科创板“试验田”作用，促进新质生产力发展，支持上海加快“五个中心”建设等国家战略，服务中国式现代化大局，中国证监会现提出了八项措施。

3. 6月21日，为帮助基金销售机构加强网上基金销售信息系统管理能力，提升网上基金销售信息系统质量与安全，保护投资者合法权益，中国证券投资基金业协会发布了修订后的《网上基金销售信息系统技术指引》，经征求监管部门及行业机构意见建议，并经协会理事会审议通过，自2025年1月1日起正式实施。
4. 6月23日，突出科创属性，采取投贷联动等方式，加大对产业链重点项目招商的支持力度，北京经开区设立了首期规模10.01亿元的科技创新股权投资基金，经开区政府投资基金体系再添一块拼图。
5. 6月25日，中国证券投资基金业协会公布了2024年5月《私募基金管理人登记及产品备案月报》，对最新私募基金管理人登记总体情况及私募基金备案总体情况进行了说明。
6. 6月26日下午3时，国新办举行国务院政策例行吹风会，国家发展和改革委员会副主任李春临和国务院国有资产监督管理委员会、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会有关负责人介绍《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》有关情况，并答记者问。



案例精选

2023年1月19日，上海金融法院对X公司等与钱某委托理财合同纠纷一案作出（2022）沪74民终930号判决。该判决指出：管理人在基金销售过程中，未恰当履行适当性义务，将高风险产品不当销售给低风险承受能力客户；管理人在资产管理过程中，未充分履行谨慎勤勉的管理义务，存在违约行为，未能充分保护投资者的资金安全。管理人未恰当履行适当性义务、未充分履行谨慎勤勉义务的行为，给基金的投资人造成了本金损失，投资人有权要求管理人承担违约责任，赔偿其受到的损失，损失范围根据双方对损失所负有的责任确定。

本刊拟围绕该案所涉的管理人是否未落实适当性义务和谨慎勤勉义务及上述情形下管理人赔偿损失的范围三个问题进行探讨和分析，详情请见基金涉诉案例分析部分。

一、私募基金市场新规

(一) 中国证监会就《中国证监会行政处罚裁量基本规则（征求意见稿）》公开征求意见

6月6日,为进一步规范中国证监会及其派出机构行政处罚裁量,统一执法尺度,增强裁量公开性,实现裁量公正,中国证监会系统梳理了近年行政处罚实践、广泛调研听取各方意见建议、充分借鉴国内外成熟经验,发布《中国证监会行政处罚裁量基本规则(征求意见稿)》(以下简称“《裁量基本规则》”),向社会公开征求意见。

《裁量基本规则》共二十六条,明确了行政处罚裁量基本规则制定目的和依据、行政处罚裁量的定义、行使裁量权应当遵循的指导原则和裁量政策,规定了裁量阶次和裁量情节,并对共同违法人的处罚规则、单位直接负责的主管人员和其他直接责任人员的处罚规则、新旧法律适用、立体追责、行刑衔接等与行政处罚裁量相关的事项作出规定。

关注要点	主要内容
不予处罚	<p>第七条【不予处罚】有下列情形之一的,不予处罚:</p> <p>(一)违法行为轻微并及时改正,没有造成危害后果;</p> <p>(二)当事人有证据足以证明没有主观过错,但是法律、行政法规另有规定的除外;</p> <p>(三)超过行政处罚时效;</p> <p>(四)其他依法不予处罚的情形。</p> <p>初次违法且危害后果轻微并及时改正的,可以不予处罚。</p>
免于处罚	<p>第八条【免于处罚】违法主体消灭的,免于处罚。消灭的违法主体是单位的,违法行为的直接负责的主管人员和其他直接责任人员继续承担行政法律责任。</p>
减轻处罚	<p>第九条【减轻处罚】有下列情形之一的,减轻处罚:</p> <p>(一)主动采取补救措施,消除违法行为危害后果;</p> <p>(二)受他人严重胁迫或者严重诱骗实施违法行为;</p> <p>(三)单位违法的直接负责的主管人员和其他直接责任人员在案发前主动举报单位违法行为,并且积极配合查处;</p> <p>(四)配合查处违法行为有重大立功表现;</p> <p>(五)其他依法减轻处罚的情形。</p>
从轻处罚	<p>第十条【从轻处罚】有下列情形之一的,从轻处罚:</p> <p>(一)主动减轻违法行为危害后果;</p> <p>(二)受他人胁迫或者诱骗实施违法行为;</p> <p>(三)主动供述监管尚未掌握的违法行为;</p> <p>(四)配合查处违法行为有立功表现;</p>

	<p>(五) 其他依法从轻处罚的情形。</p> <p>有下列情形之一的，可以从轻处罚：</p> <p>(一) 对资本市场秩序影响较小；</p> <p>(二) 对资本市场投资者、交易者权益损害较小；</p> <p>(三) 主观过错较小；</p> <p>(四) 如实陈述，积极配合查处；</p> <p>(五) 对违法事实没有异议，签署认错认罚具结书；</p> <p>(六) 其他依法可以从轻处罚的情形。</p>
<p>从重处罚</p>	<p>第十一条【从重处罚】有下列情形之一的，从重处罚：</p> <p>(一) 严重违反市场公开公平公正原则，影响资本市场秩序稳定，可能引发金融风险、严重危害金融安全；</p> <p>(二) 严重损害资本市场投资者、交易者权益，影响恶劣；</p> <p>(三) 违法行为相关事项涉及当事人贿赂情形；</p> <p>(四) 殴打、围攻、推搡、抓挠执法人员，造成执法人员人身损害，或者限制执法人员人身自由；</p> <p>(五) 毁损、伪造、篡改证据材料；</p> <p>(六) 转移、变卖、毁损、隐藏被依法冻结、查封、扣押、封存的资金或涉案财产；</p> <p>(七) 因证券、期货违法行为受到行政处罚或者刑事处罚后五年内，再次实施同一类型违法行为；</p> <p>(八) 其他依法从重处罚的情形。</p> <p>有下列情形之一的，可以从重处罚：</p> <p>(一) 违法持续时间长，涉及面广，社会危害较大；</p> <p>(二) 主观过错较大；</p> <p>(三) 侮辱、谩骂执法人员；</p> <p>(四) 抢夺、毁损执法装备及执法人员个人物品；</p> <p>(五) 抢夺、隐藏证据材料；</p> <p>(六) 未按照要求报送文件资料，且无正当理由；</p> <p>(七) 躲避推脱、拒不接受、无故离开等不配合执法人员询问，或在询问时故意提供虚假陈述、谎报案情；</p> <p>(八) 其他依法可以从重处罚的情形。</p> <p>当事人因第一款第三项至第六项、第二款第三项至第七项所涉行为已被行政处罚的，该行为不再作为从重处罚情节。</p>
<p>单位直接责任人员的处罚</p>	<p>第十六条【单位直接责任人员的处罚】单位实施违法行为的，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员的处罚，从以下方面考虑该人员与案件认定的事实、性质、情节、社会危害程度之间的关系，综合分析认定：</p> <p>(一) 在违法行为中所起的作用；</p> <p>(二) 职务及履行职责情况；</p> <p>(三) 知情程度；</p>

	(四) 知情后的态度； (五) 专业背景； (六) 其他影响责任认定的情节。
--	--

(二) 中国证监会就《香港互认基金管理规定（修订草案征求意见稿）》公开征求意见

6月14日，中国证监会就《香港互认基金管理规定（修订草案征求意见稿）》公开征求意见。2024年4月19日，证监会发布了5项资本市场对港合作措施，助力香港巩固提升国际金融中心地位。近日，证监会对《香港互认基金管理暂行规定》（证监会公告〔2015〕12号）进行修订，进一步优化内地与香港基金互认安排，现就《香港互认基金管理规定（修订草案征求意见稿）》向社会公开征求意见。

《香港互认基金管理规定（修订草案征求意见稿）》与私募基金相关的主要关注点如下：

关注要点	主要内容
适度放宽互认基金客地销售比例限制	按照稳步有序、逐步放开的原则，将互认基金客地销售比例限制由 50%放宽至80% 。
适当放松互认基金投资管理机构转授权限制	允许互认基金投资管理职能转授予集团内海外关联机构，同时，为保护投资者利益，要求获转授机构所在地限于已与我委签署监管合作谅解备忘录并保持有效监管合作关系的国家或地区。此外，结合近年来公募基金信息披露、销售等基础规则的修订情况，对《香港互认基金管理暂行规定》个别条款作适应性修订，将第八条中信息披露媒体表述由“中国证监会指定”改为“符合中国证监会规定条件”，取消第十六条中互认基金宣传推介材料事前备案要求，改为内部审查并存档备查等。同时，删除文件名称中的“暂行”字样。

(三) 国务院办公厅关于印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》的通知

6月15日，国务院办公厅发布关于印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》（以下简称“《政策措施》”）的通知。《政策措施》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大精神，完整、准确、全面贯彻新发展理念，着力推动高质量发展，围绕创业投资“募投管退”全链条，进一步完善政策环境和管理制度，积极支持创业投资做大做强，充分发挥创业投资支持科技创新的重要作用，按照市场化法治化原则引导创业投资稳定和加大对重点领域投入，强化企业创新主体地位，促进科技型企业成长，为培育发展新质生产力、实现高水平科技自立

自强、塑造发展新动能新优势提供有力支撑。

《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》主要内容如下：

关注要点	主要内容
培育多元化创业投资主体	<p>(一) 加快培育高质量创业投资机构。鼓励行业骨干企业、科研机构、创新创业平台机构等参与创业投资，重点培育一批优秀创业投资机构，支持中小型创业投资机构提升发展水平。引导创业投资机构规范运作，提升股权投资、产业引导、战略咨询等综合服务能力。创业投资机构按规定开展私募投资基金业务的，应当依法依规履行登记备案手续。未经登记备案的主体，应当用自有资金投资。</p> <p>(二) 支持专业性创业投资机构发展。加大高新技术细分领域专业性创业投资机构培育力度，引导带动发展一批专精特新“小巨人”企业，促进提升中小企业竞争力。聚焦新领域新赛道，对投资原创性引领性科技创新的创业投资机构，加大政策支持力度，引导创业投资充分发挥投早、投小、投硬科技的作用。</p> <p>(三) 发挥政府出资的创业投资基金作用。充分发挥国家新兴产业创业投资引导基金、国家中小企业发展基金、国家科技成果转化引导基金等作用，进一步做优做强，提高市场化运作效率，通过“母基金+参股+直投”方式支持战略性新兴产业和未来产业。优化政府出资的创业投资基金管理，改革完善基金考核、容错免责机制，健全绩效评价制度。系统研究解决政府出资的创业投资基金集中到期退出问题。</p> <p>(四) 落实和完善国资创业投资管理制度。支持有条件的国有企业发挥自身优势，利用创业投资基金加大对行业科技领军企业、科技成果转化和产业链上下游中小企业的投资力度。健全符合创业投资行业特点和发展规律的国资创业投资管理体制和尽职合规责任豁免机制，探索对国资创业投资机构按照整个基金生命周期进行考核。</p>
多渠道拓宽创业投资资金来源	<p>(五) 鼓励长期资金投向创业投资。支持保险机构按照市场化原则做好对创业投资基金的投资，保险资金投资创业投资基金穿透后底层资产为战略性新兴产业未上市公司股权的，底层资产风险因子适用保险公司偿付能力监管规则相关要求。鼓励符合条件的创业投资机构发行公司债券和债务融资工具，增强创业投资机构筹集长期稳定资金的能力。</p> <p>(六) 支持资产管理机构加大对创业投资的投入。支持资产管理机构开发与创业投资相适应的长期投资产品。在依法依规、严格控制风险的前提下，支持私募</p>

	<p>资产管理产品投资创业投资基金。鼓励资产管理机构针对科技型企业不同成长阶段的经营特征和金融需求，提供并完善股权投资、债券投资、股票投资和资产服务信托等综合化金融服务。</p> <p>(七) 扩大金融资产投资公司直接股权投资试点范围。支持金融资产投资公司在总结上海试点开展直接股权投资经验基础上，稳步扩大试点地区范围，充分发挥金融资产投资公司在创业投资、股权投资、企业重组等方面的专业优势，加大对科技创新的支持力度。</p> <p>(八) 丰富创业投资基金产品类型。鼓励推出更多股债混合型创业投资基金产品，更好匹配长期资金配置特点和风险偏好，通过优先股、可转债、认股权等多种方式投资科技创新领域。积极发展创业投资母基金和契约型创业投资基金。</p>
<p>加强创业投资 政府引导和差 异化监管</p>	<p>(九) 建立创业投资与创新创业项目对接机制。实施“科技产业金融一体化专项”，开展科技计划成果路演、专精特新中小企业“一月一链”等活动，组织遴选符合条件的科技型企业、专精特新中小企业，以及带动就业较多的企业和项目，加强与创业投资机构对接。</p> <p>(十) 实施专利产业化促进中小企业成长计划。优选一批高成长性企业，鼓励创业投资机构围绕企业专利产业化开展领投和针对性服务，加强规范化培育和投后管理。</p> <p>(十一) 持续落实落细创业投资企业税收优惠政策。落实鼓励创业投资企业和天使投资个人投资种子期、初创期科技型等企业的税收支持政策，加大政策宣传辅导力度，持续优化纳税服务。</p> <p>(十二) 实施符合创业投资基金特点的差异化监管。细化《私募投资基金监督管理条例》监管要求，对创业投资基金在登记备案、资金募集、投资运作、风险监测、现场检查等方面实施与其他私募基金差异化的监管政策，支持创业投资基金规范发展。</p> <p>(十三) 有序扩大创业投资对外开放。修订完善《外商投资创业投资企业管理规定》，便利外国投资者在境内从事创业投资。支持国际专业投资机构和团队在境内设立人民币基金，发挥其投资经验和综合服务优势。引导和规范我国创业投资机构有序开展境外投资。深入推进跨境融资便利化试点，进一步优化外商直接投资(FDI)项下外汇管理，便利创业投资机构等经营主体办理外汇业务。研究规范合格境外有限合伙人(QFLP)试点机制和制度框架，进一步扩大试点范围，引导境外创业投资机构规范开展跨境投资。</p>

<p>健全创业投资退出机制</p>	<p>(十四) 拓宽创业投资退出渠道。充分发挥沪深交易所主板、科创板、创业板和全国中小企业股份转让系统（北交所）、区域性股权市场及其“专精特新”专板功能，拓宽并购重组退出渠道。对突破关键核心技术的科技型企业，建立上市融资、债券发行、并购重组绿色通道，提高全国中小企业股份转让系统（北交所）发行审核质效。落实好境外上市备案管理制度，畅通外币创业投资基金退出渠道。</p> <p>(十五) 优化创业投资基金退出政策。加快解决银行保险资产管理产品投资企业的股权退出问题。支持发展并购基金和创业投资二级市场基金，优化私募基金份额转让业务流程和定价机制，推动区域性股权市场与创业投资基金协同发展。推进实物分配股票试点。</p>
<p>优化创业投资市场环境</p>	<p>(十六) 优化创业投资行业发展环境。建立创业投资新出台重大政策会商机制，各部门在出台涉创业投资行业、创业投资机构等重大政策前，应按规定开展宏观政策取向一致性评估，防止出台影响创业投资特别是民间投资积极性的政策措施。持续提升创业投资企业和创业投资管理企业登记管理规范化水平。建立健全创业投资行业统计分析体系，加强部门间信息共享。</p> <p>(十七) 营造支持科技创新的良好金融生态。在依法合规、风险可控前提下，支持银行与创业投资机构加强合作，开展“贷款+外部直投”等业务。研究完善并购贷款适用范围、期限、出资比例等政策规定，扩大科技创新领域并购贷款投放。支持符合条件的上市公司通过发行股票或可转债募集资金并购科技型企业。</p>

二、基金业协会及其他市场动态

(一) 国务院总理李强主持召开国务院常务会议，提出“募投管退”全链条支持创业投资行业发展

6月7日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，研究促进创业投资高质量发展的政策举措，听取关于当前房地产市场形势和下一步构建房地产发展新模式有关工作考虑的汇报。

会议研究促进创业投资高质量发展的政策举措。会议指出，发展创业投资是促进科技、产业、金融良性循环的重要举措。具体来说：

要围绕“募投管退”全链条优化支持政策，鼓励保险资金、社保基金等开展长期投资，积极吸引外资创投基金，拓宽退出渠道，完善并购重组等

政策，营造支持创业投资发展的良好生态。

要针对创业投资特点实施差异化监管，落细税收优惠政策，支持专业性机构发展，充分发挥创业投资投早、投小、投硬科技作用。

(二)中国证监会发布关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施

6月19日，中国证监会发布《关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》（以下简称“八条措施”），进一步深化改革，提升对新产业新业态新技术的包容性，发挥资本市场功能，更好服务中国式现代化大局。《八条措施》聚焦强监管防风险促进高质量发展主线，坚持稳中求进、综合施策，目标导向、问题导向，尊重规律、守正创新的原则，在市场化法治化轨道上推动科创板持续健康发展。主要包括：

一是强化科创板“硬科技”定位。严把入口关，坚决执行科创属性评价标准，优先支持新产业新业态新技术领域突破关键核心技术的“硬科技”企业在科创板上市。

二是开展深化发行承销制度试点。优化新股发行定价机制，试点调整适用新股定价高价剔除比例。完善科创板新股配售安排，提高有长期持股意愿的网下投资者配售比例。加强询价行为监管。

三是优化科创板上市公司股债融资制度。建立健全开展关键核心技术攻关的“硬科技”企业股债融资、并购重组“绿色通道”。探索建立“轻资产、高研发投入”认定标准。推动再融资储架发行试点案例率先在科创板落地。

四是更大力度支持并购重组。支持科创板上市公司开展产业链上下游的并购整合。提高并购重组估值包容性，支持科创板上市公司收购优质未盈利“硬科技”企业。丰富并购重组支付工具，开展股份对价分期支付研究。支持科创板上市公司聚焦做优做强主业开展吸收合并。

五是完善股权激励制度。提高股权激励精准性，与投资者更好实现利益绑定。完善科创板上市公司股权激励实施程序，优化适用短线交易、窗口期等规定，研究优化股权激励预留权益的安排。

六是完善交易机制，防范市场风险。加强交易监管，研究优化科创板做市商机制、盘后交易机制。丰富科创板指数、ETF品类及ETF期权产品。

七是加强科创板上市公司全链条监管。从严打击科创板欺诈发行、财务造假等市场乱象，更加有效保护中小投资者合法权益。引导创始团队、核心技术骨干等自愿延长股份锁定期限。优化私募股权创投基金退出“反向挂

钩”制度。严格执行退市制度。

八是积极营造良好市场生态。推动优化科创板司法保障制度机制。加强与地方政府、相关部委协作，常态化开展科创板上市公司走访，共同推动提升上市公司质量。深入实施“提质增效重回报”行动，加强投资者教育服务。

(三)基金业协会发布《网上基金销售信息系统技术指引》

为帮助基金销售机构加强网上基金销售信息系统管理能力，提升网上基金销售信息系统质量与安全，保护投资者合法权益，中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）修订了《网上基金销售信息系统技术指引》（以下简称“《技术指引》”），经征求监管部门及行业机构意见建议，并经协会理事会审议通过，于2024年6月21日发布，自2025年1月1日起正式实施。

修订后的《技术指引》共七章七十条，主要落实衔接上位规则要求，加强信息系统全面管理，强化门户网站安全可信，规范投资者端信息服务，筑牢信息系统安全防护。此外，合并了原《技术指引》部分相近要求条款，完善了部分文字表述。

落实衔接上位规则要求。依据增加《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》《证券期货业网络和信息安全管理办法》《证券基金经营机构信息技术管理办法》《证券期货业网络安全事件报告与调查处理办法》等相关上位法，明确指引适用范围，提出平衡发展与安全的总体要求，加强对各类子公司统一管理，建立网络和信息安全管理制度，实现信息系统的风险管理，科学合理规划信息系统性能指标。同时，提升自律规则与标准规范的有效衔接。（详见第一条、第二条、第四条、第六条至第八条、第十二条、第十三条、第十八条）

加强信息系统质量管理。完善信息系统上线、暂停、下线等全业务流程管理，健全信息系统全流程文档管理、全方位的配置管理。强化信息系统的高可用性，保证容量各项指标满足业务要求，提高信息系统故障、灾难应对能力。加强信息系统运维管理，有效规范远程连接访问安全性，提高信息系统故障及灾难应对能力。规范第三方服务机构义务责任，确保其所提供源代码安全合法和服务有效性。确保信息系统基础资源连续可用。（详见第十三条至第十九条、第二十条、第五十三条、第六十条至第六十二条）

强化门户网站安全可信。按有关部门规定开展门户网站信息备案工作，保证门户网站内容、链接的真实有效，建立安全监测预警机制及仿冒钓鱼网站事前防范机制，增强门户网站安全可信，提升投资者对门户网站的信任感，保护行业机构声誉。（详见第二十五条、第二十七条至第三十条）

规范投资者端信息服务。明确投资者端应当具备的功能要求，为投资者提供更加优质服务，减少对投资者营销骚扰。强化网上基金销售信息系统账户开立的身份核验与功能权限的设置。加强数字加密技术有效保护投资者数据信息，强化投资者端插件管理。加强对专业化交易模块应用管理。实施移动互联网应用程序认证备案。（详见第十一条、第三十二条至第四十一条）

筑牢信息系统安全防护。明确安全责任人，加强网络和信息安全教育、培训及考核。切实做好信息系统各安全域划分，防范网络和信息风险传导。强化信息系统账户权限及口令安全管理，定期开展审查评估。加强对数据安全保护，采用加密技术存储、传输数据。落实网络安全等级保护、密码技术方面有关政策标准要求。定期开展信息系统监控信息评估分析及应急演练，保证监控及应急措施有效得当。（详见第二十一条至第二十三条、第五十四条、第五十九条、第六十三条、第六十六条、第六十七条）

(四)北京经开区设立科创基金，首期规模 10.01 亿元

6月23日，突出科创属性，采取投贷联动等方式，加大对产业链重点项目招商的支持力度……，北京经开区设立了首期规模 10.01 亿元的科技创新股权投资基金（以下简称“科创基金”），经开区政府投资基金体系再添一块拼图。

►深化金融赋能科技创新，为产业发展提档加速

“该基金原为 8 年前设立的北京经开区科技创新专项资金政策（以下简称‘原科创资金’），已支持区内近 80 家企业累计获批专利 2000 余项，成功推动了一批优质‘三城’科技成果落地经开区。”经开区科技创新局有关负责人表示，随着经开区四大主导产业规模不断扩大，加快布局六大未来产业，在充分吸取原科创资金政策优势的基础上，聚焦“投早、投小、投硬科技”，主要围绕符合国家、北京市及经开区战略布局的科技企业开展直接股权投资，重点投向四大主导产业及六大未来产业领域中的早中期科技型企业，在企业全生命周期提供各类增值服务。

去年，经开区出资设立政府投资引导基金。其中，种子基金以市场化手段扩大对早期企业的股权投资规模、引导社会资本“投早投小投硬科技”、持续培育幼苗企业、支持战略性新兴产业发展；产业升级基金通过“基金投资+产业平台赋能”的模式，成为引导基金对重大项目进行投资的有力“抓手”。科创基金的设立将进一步发挥财政资金在促进科技成果转化、创新企业引培等方面的引导作用，衔接种子基金和产业升级基金形成政府投资基金体系，对深化金融赋能科技创新、持续支持科创企业做大做强具有积极意义。

►充分发挥基金杠杆作用，厚植科创沃土

“我们获得了经开区产业升级基金的支持，芯驰科技作为核心硬科技企业，需要更长周期的投入，这些资金为我们提供了稳定的资金支持，为芯驰专注研发和创新提供了保障，促进企业的创新和发展。”芯驰科技副总裁陈蜀杰说道。

产业升级基金通过股权投资的方式，在经开区产业优化升级、产业链结构完善等方面，卓有成效地发挥了重要作用。“经过一年的运行，产业升级基金完成了对蓝箭航天、通明智云项目、芯驰半导体、予果生物等项目的出资，吸引社会投资机构跟进投资，未来能为经开区带来超过百亿的产值，为区内高精尖企业的创新发展注入了源源不断的动力。”经开区财政审计局有关负责人表示，科创基金作为经开区政府投资基金体系中的关键一环，聚焦四大主导产业和六大未来产业发展需要，加大对重点项目招商的支持力度，以补链、固链、强链、延链促进产业全链条发展，进一步完善经开区的产业链结构，加快培育和发展新质生产力。

►培育壮大创新驱动力，精准赋能产业发展

企业的发展离不开政策支持、科技创新、人才培养、融资金融等多要素影响，针对科技成果转化、初创企业融资等难题，经开区围绕企业发展全生命周期，已设立了种子基金、科创基金和产业升级基金，着力打通产业链堵点卡点，促进科技创新和产业创新深度融合，通过系统构建经开区政府投资基金体系，促进经开区现代化产业体系和科技创新体系建设。

经开区政府投资基金体系将政府引导和市场运作有机结合，促进创新链、产业链、资金链、服务链、人才链全面融通，支持拥有关键核心技术、科技创新能力突出的企业持续发展壮大。“接下来，在积极发挥科创基金‘创新链’赋能‘产业链’提档升级的基础上，我们将根据产业发展需求，探索全链条投资布局，真金白银’助力种子期、初创期企业提升创新能力、激活发展动能，持续完善覆盖企业发展全生命周期的经开区政府投资基金体系，构建经开区产业发展‘强引擎’。”经开区财政审计局有关负责人说道。

(五)基金业协会发布《私募基金管理人登记及产品备案月报》

2024年6月25日，基金业协会公布了2024年5月《私募基金管理人登记及产品备案月报》(以下简称“《登记及产品备案月报》”),对最新私募基金管理人登记总体情况及私募基金备案总体情况进行了说明。

《登记及产品备案月报》的主要内容如下:

1. 私募基金管理人登记总体情况

(1) 私募基金管理人月度登记情况

2024年5月,在基金业协会资产管理业务综合报送平台(以下简称 AMBERS 系统)办理通过的机构 7 家,其中,私募证券投资基金管理人 2 家,私募股权、创业投资基金管理人 5 家。2024 年 5 月,协会注销私募基金管理人 179 家。

(2) 私募基金管理人存续情况

截至 2024 年 5 月末,存续私募基金管理人 20,860 家,管理基金数量 1152,001 只,管理基金规模 219.89 万亿元。其中,私募证券投资基金管理人 8,240 家;私募股权、创业投资基金管理人 12,384 家;私募资产配置类基金管理人 9 家;其他私募投资基金管理人 227 家。

(3) 私募基金管理人地域分布情况

截至 2024 年 5 月末,已登记私募基金管理人数量从注册地分布来看(按 36 个辖区),集中在上海市、北京市、深圳市、浙江省(除宁波)、广东省(除深圳)和江苏省,总计占比达 72.13%,低于 4 月份的 72.15%。其中,上海市 3,855 家、北京市 3,405 家、深圳市 3,234 家、浙江省(除宁波) 1,664 家、广东省(除深圳) 1,646 家、江苏省 1,243 家,数量占比分别为 18.48%、16.32%、15.50%、7.98%、7.89%和 5.96%。

从管理基金规模来看,前 6 大辖区分别为上海市、北京市、深圳市、广东省(除深圳)、江苏省和浙江省(除宁波),总计占比达 74.64%,与 4 月份持平。其中,上海市 49,146.67 亿元、北京市 45,713.95 亿元、深圳市 20,229.24 亿元、广东省(除深圳) 12,537.42 亿元、江苏省 11,204.50 亿元、浙江省(除宁波) 9,635.71 亿元,规模占比分别为 24.71%、22.98%、10.17%、6.30%、5.63%和 4.84%。

2. 私募基金备案总体情况

(1) 私募基金产品月度备案情况

2024 年 5 月,新备案私募基金数量 745 只,新备案规模 198.21 亿元。其中,私募证券投资基金 3497 只,新备案规模 89.18 亿元;私募股权投资基金 104 只,新备案规模 53.33 亿元;创业投资基金 144 只,新备案规模 55.70 亿元。

(2) 私募基金存续情况

截至2024年5月末，存续私募基金152,001只，存续基金规模19.89万亿元。其中，存续私募证券投资基金95,798只，存续规模5.19万亿元；存续私募股权投资基金30,901只，存续规模10.99万亿元；存续创业投资基金24,262只，存续规模3.26万亿元。

(六)国家发改委、证监会等4部门就发展创业投资重磅发声

6月26日下午3时，国新办举行国务院政策例行吹风会，国家发展和改革委员会副主任李春临和国务院国有资产监督管理委员会、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会有关负责人介绍《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》（以下简称“《政策措施》”）有关情况，并答记者问。

国家发改委：

►发展创业投资是促进科技、产业、金融良性循环重要举措

国家发展改革委副主任李春临表示，发展创业投资是促进科技、产业、金融良性循环的重要举措。《政策措施》也被称为“创投十七条”，对完善创业投资“募-投-管-退”全链条政策环境和管理制度，支持创业投资做大做强，具有十分重要的意义。

《政策措施》的主要内容，可以概括为五句话，也就是“**培育创投主体、拓宽资金来源、加强引导扶持、健全退出机制、优化市场环境**”。

培育创投主体，主要是加快培育一批高质量的创业投资机构，支持专业性创业投资机构发展，发挥政府出资的创业投资基金作用，落实和完善国资创业投资管理制度。

拓宽资金来源，主要是鼓励长期资金投向创业投资，支持资产管理机构加大对创业投资的投入，扩大金融资产投资公司直接股权投资试点范围，丰富创业投资基金产品类型。

加强引导扶持，主要是建立创业投资与创新创业项目对接机制，实施专利产业化促进中小企业成长计划，持续落实落细创业投资企业税收优惠政策，实施符合创业投资基金特点的差异化监管，有序扩大创业投资对外开放。

健全退出机制，主要是拓宽创业投资退出渠道，优化创业投资基金退出政策。

优化市场环境，主要是建立创业投资新出台重大政策会商机制，让各

部门、各地方“心往一处想、劲往一处使”，有利于创投行业长远发展的好政策要尽快出台，审慎出台收缩性、抑制性举措，更多释放政策红利，以实实在在的政策利好稳定市场预期、激活创投市场。

►围绕创业投资“募、投、管、退”提出多项政策举措

国家发展改革委副主任李春临回答记者提问时表示，《政策措施》围绕创业投资“募、投、管、退”全链条全生命周期各环节，提出了以下几方面的政策举措。

在募资端，引导保险资金等长期资金投资创业投资，扩大金融资产投资公司直接股权投资试点范围，动员有条件的社会资本做“耐心资本”，解决行业“缺长钱”和“无米下锅”的问题。

在投资端，针对很多创投机构反映“有钱也难投出去”的问题，找不到好的投资对象和投资项目，解决这个问题，在这个文件里面也明确了，由国家发展改革委牵头，会同相关部委，建立创业投资与创新创业项目的对接机制，为广大创投机构提供一批优质的、符合国家发展方向的和战略导向的好项目，解决钱往哪里投的问题。

在管理端，提出持续加强对政府和国有企业出资的创业投资基金的管理，建立健全符合行业特点和发展规律的管理体制和尽职合规责任豁免机制。针对各方普遍关心的税收和监管问题，提出持续落实落细创业投资企业的税收优惠政策。同时，按照《私募投资基金监督管理条例》相关要求，对创投基金实施与其他私募基金区别对待的差异化监管政策。

在退出端，重点是拓宽退出渠道，优化创业投资基金的退出政策。

证监会：

►高度重视立足资本市场，为创业投资营造更为有力的市场环境

中国证监会市场监管二司司长吴萌表示，中国证监会始终高度重视立足资本市场，为创业投资营造更为有力的市场环境，主要有三个方面：第一，持续深化资本市场改革，提升多层次资本市场的服务覆盖面和精准度，努力为创业投资发挥作用提供更加有效的工具和平台。第二，做好差异化监管安排。第三，积极支持行业不断提升自身综合能力。

►正在开展私募股权创投基金实物分配股票试点，允许将持有的上市公司股票通过非交易过户的方式向投资者进行分配

证监会市场监管二司司长吴萌表示，多措并举，拓宽多元化的退出渠道。

正在开展私募股权创投基金实物分配股票试点，允许将持有的上市公司股票通过非交易过户的方式向投资者进行分配，这样既丰富了退出的渠道，也有利于缓解对市场的冲击。再如，我们先后在七个地方，包括北京、上海、广东、浙江、宁波、江苏、安徽的区域性股权市场开展私募基金的份额转让试点工作，目前已经完成私募份额转让 232 亿元。私募份额的质押融资 316 亿元，这项试点工作也将会有利于支持二手份额转让基金，也就是我们所说的S基金的进一步发展。

► 继续保持境外上市通道的畅通

证监会市场监管二司司长吴萌表示，将继续保持境外上市通道的畅通。《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》是去年 3 月份实施的，到上周五，一共有 158 家企业赴境外上市完成备案，其中 85 家在香港上市，73 家在美国上市。后续，证监会还将继续加强和各方的协同配合，加强政策的动态评估，推动“健全创业投资退出机制”等措施的落实和落地。

国资委：

► 在放宽规模限制、提高出资比例、注重整体业绩和长期回报考核，明确尽职免责容错条件等方面，给予央企创投基金更大支持

国务院国资委资本运营与收益管理局局长王海琳表示，截至目前，中央企业共管理了 126 只创投基金，认缴规模 529 亿元，已投资金额 313 亿元，主要投向了先进制造、能源、电子信息等领域，在推动科技攻关、加大研发投入等方面取得了积极成效。下一步，国资委将立足自身职责定位，加强与相关部门的沟通协同，在放宽规模限制、提高出资比例、注重整体业绩和长期回报考核，明确尽职免责容错条件等方面，给予中央企业创投基金更大支持。同时，也将指导中央企业用足用好现行相关政策，聚焦主责主业，结合自身优势和条件，利用创业投资基金加大对行业科技领军企业、科技成果转化和产业链上下游中小企业的投资力度，鼓励投早、投小、投长期、投硬科技，发挥长期耐心资本作用，支持战略性新兴产业和未来产业，助力培育发展新质生产力，进一步推动实体经济高质量发展。

金融监管总局：

► 推动释放更多保险资金进入到科技创新领域

金融监管总局政策研究司司长李明肖表示，国家金融监督管理总局一直以来认真贯彻落实党中央、国务院关于鼓励发展创业投资的重要决策部署，积极引导保险资金等长期资金投资创业投资，引导银行业保险业按照市场化、法治化的原则，依法合规出资创业投资。目前保险资金投资创业投资基金在监管政策层面上是畅通的。下一步，金融监管总局将持续优化保险资金运用

的规则，研究提高保险资金投资创业投资基金集中度的比例上限，更好引导保险资金和相关资管机构在依法合规、风险可控的前提下，加大创业投资基金的配置力度，积极促进创业投资高质量发展。

►高度重视实体经济特别是民营、小微科创企业的融资诉求，正研究论证工作方案

金融监管总局政策研究司司长李明肖表示，金融监管总局高度重视实体经济特别是民营、小微科创企业的融资诉求，积极顺应市场呼声，正在按照有关安排，研究论证工作方案。深入梳理总结前期上海试点开展的直接股权投资经验，研究扩大试点地区范围，充分发挥金融资产投资公司在创业投资、股权投资和企业重组等方面的专业优势，加大对科技创新的支持力度。股权融资不同于债权融资，该项工作还需要审慎论证工作方案，合理有效控制风险，在依法合规、风险可控的前提下，金融监管总局积极支持相关银行与金融资产投资公司开展业务合作，促进项目信息共享交流，充分发挥好股权融资和债权融资的两种机制、两类优势，积极探索多样化的科技创新金融服务模式，鼓励银行与创业投资基金等加强对接，规范发展“贷款+外部直投”的业务，切实解决初创企业融资难点和痛点，促进企业“资金—资本—资产”三资良性循环。

三、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6月7日、6月14日、6月21日、6月28日公布了20份《纪律处分决定书》（中基协处分〔2024〕207、193、203、197、201、210、235、221、232、226、214、217、246、240、257、247、251、236、262和268号）。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〔2024〕207号)		
未谨慎勤勉履行管理人职责	《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》第四条第(三)项	■撤销 *****投资管理 有限公司管理人 登记。
未履行重大事项变更报告义务	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第二十二条	
不配合自律检查	《中国证券投资基金业协会自律检查规则(试行)》第二十五条、《中国证券投资基金业协会自律检查规则》第二条	
虚假填报登记备案信息	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第四条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕193号)		
资金募集完毕后未向协会备案	《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	■取消 *****投资 管理股份有 限公司的会 员资格，撤 销其管理人 登记。
涉嫌挪用基金财产	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第四项	
兼营与私募基金管理无关的其他业务	《私募投资基金管理人内部控制指引》第八条	
未及时更新备案信息	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第二十一条第一款	
其他违规行为	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十一条第一款、第十五条、第十六条第一款、第十七条、第二十四条、第二十五条第一款、《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第九条	

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〔2024〕203号)		
私募基金产品募集完毕后未及时进行备案	《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	<ul style="list-style-type: none"> 取消****投资有限公司的会员资格,撤销其管理人登记。
不配合协会自律检查	《私募投资基金登记备案办法》第六十五条、《中国证券投资基金业协会自律检查规则》第二条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕197号)		
部分基金产品未备案	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第十一条、《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第六条	<ul style="list-style-type: none"> 取消*****投资管理公司会员资格,对其进行公开谴责,并暂停受理其私募基金产品备案十二个月。
委托不具有基金销售业务资格的机构募集资金	《私募投资基金管理人内部控制指引》第十七条	
部分私募基金宣传推介材料不符合规定	《私募投资基金募集行为管理办法》第二十三条	
投资者风险承受能力类型划分不符合要求	《基金募集机构投资者适当性管理实施指引(试行)》第二十六条	
未按合同约定进行信息披露	《私募投资基金信息披露管理办法》第十六条	
未妥善保管基金材料	《私募投资基金管理人内部控制指引》第二十六条	
办公场所及人员存在混同	《私募基金管理人登记须知》第二条第三项、《私募投资基金管理人内部控制指引》第十条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕201号)		
委托不具有基金销售业务资格的机构募集资金	《私募投资基金管理人内部控制指引》第十七条	<ul style="list-style-type: none"> 对****投资管理有限公司进行公开谴责,并暂停受理其私募基金产品备案十二个月。
部分私募基金宣传推介材料不符合规定	《私募投资基金募集行为管理办法》第二十三条	
投资者风险承受能力类型划分不符合要求	《基金募集机构投资者适当性管理实施指引(试行)》第二十六条	
未按规定在基金合同中约定信息披露事项	《私募投资基金信息披露管理办法》第十五条	
未妥善保管基金材料	《私募投资基金管理人内部控制指引》第二十六条	
办公场所及人员存在混同	《私募基金管理人登记须知》第二条第三项、《私募投资基金管理人内部控制指引》第十条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕210号)		

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
填报虚假备案信息	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第四条	■撤销 ****投资管理 有限公司 管理人登 记。
报送虚假自律检查材料	《中国证券投资基金业协会自律检查规则(试行)》第二十五条	
未及时进行管理人重大事项变更	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第二十三条	
法定代表人未取得基金从业资格	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第十六条、《私募基金管理人登记须知》第三条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕235号)		
不配合自律检查	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第十二条	■取消 *****资产 管理有限公 司会员资 格, 撤销管 理人登记。
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕221号)		
向私募基金投资者承诺投资本金及收益	《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 *****资产 管理有限公 司会员资 格, 并撤销 其管理人登 记。
兼营与私募基金管理无关或存在利益冲突的其他业务	《私募投资基金管理人内部控制指引》第八条	
虚假填报高级管理人员信息	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第十五条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕232号)		
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	■撤销 ****基金管 理有限公司 管理人登 记。
未充分履行信息披露义务	《私募投资基金信息披露管理办法》第二条	
合规风控负责人缺位	《私募投资基金管理人内部控制指引》第十二条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕226号)		
募集行为不规范: 未妥善履行投资者适当性调查义务, 回访确认无效	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十二条、《私募投资基金募集行为管理办法》第二十七条、第二十八条、第二十九条、第三十条	■对**私 募基金管理 有限公司进 行公开谴 责。
未按照合同约定向投资者进行信息披露	《私募投资基金信息披露管理办法》第十六条、第十七条、第十八条	
未建立或实施有效的内部控制	《私募投资基金管理人内部控制指引》第五条、第六条、第七条	

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〔2024〕214号)		
虚假填报高级管理人员信息	《私募投资基金登记备案办法》第四条	■撤销****投资管理有限公司管理人登记。
不配合自律检查工作	《中国证券投资基金业协会自律检查规则》第二条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕217号)		
兼营与私募基金管理无关业务	《私募基金管理人登记须知》	■对****资本管理有限公司进行公开谴责。
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕246号)		
公开宣传推介非本机构设立的私募基金产品	《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条	■对**资产管理有限责任公司进行警告。
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕240号)		
未充分履行信息披露义务	《私募投资基金信息披露管理办法》第三条、第十六条、第十七条	■对****资产管理有限责任公司进行公开谴责。
兼营与私募基金管理无关或者存在利益冲突的其他业务	《私募投资基金管理人内部控制指引》第八条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕257号)		
存在私募基金产品未备案	《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	■取消****资产管理有限公司会员资格,撤销其管理人登记。
向非合格投资者募集资金	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十二条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕247号)		
向非合格投资者募集资金	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十二条、第十四条	■撤销****投资管理有限公司其管理人登记。
未完全履行投资者适当性义务	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十六条、《私募投资基金募集行为管理办法》第十八条	
未妥善保存相关基金材料	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十六条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕251号)		
向投资者出具误导性	《私募投资基金管理人内部控制指	■对****

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
陈述材料，使投资者产生刚性兑付预期	《私募投资基金募集行为管理办法》第二十五条、《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条	资产管理有限公司进行公开谴责，并暂停受理其私募基金产品备案六个月。
管理人登记信息与实际情况不符	《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	
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2024〕236号）		
利用基金产品进行利益输送	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条、《私募投资基金管理人内部控制指引》第十九条	■撤销 *****私募基金管理有限公司管理人登记。
未按照基金合同约定进行信息披露	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条、《私募投资基金信息披露管理办法》第十六条、第十七条	
未及时向协会报告重大事项	《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）》第二十二条	
登记的高级管理人未实际履职	《私募投资基金管理人内部控制指引》第十一条、第十二条	
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2024〕262号）		
未有效实施内部控制	《私募投资基金管理人内部控制指引》第三条	■对*****投资管理有限公司进行公开谴责。
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2024〕268号）		
将私募基金财产用于借款	《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第八条	■对*****投资管理有限公司进行公开谴责，暂停受理其私募基金产品备案六个月。
未按照约定履行信息披露义务	《私募投资基金信息披露管理办法》第三条	

（二）地方证监局处罚案例

1. 天津证监局

天津证监局于6月3日在其官网公布了两份行政监管措施决定，对*****创业投资管理有限公司及其总经理徐*采取责令改正措施的决定。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
------	------	------

违规行为	处罚依据	处罚结果
津证监措施〔2024〕13、14号		
1. 公司存在未及时更新管理人及从业人员信息的问题。 2. 徐*担任公司总经理。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条第一款、第四条款第二款	对*****创业投资管理有限公司及徐*采取责令改正的监督管理措施，并记入证券期货市场诚信档案。

2. 上海证监局

上海证监局于6月4日在其官网公布了两份行政监管措施决定，具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
沪证监决〔2024〕256号		
委托不具有基金销售业务资格的单位从事资金募集活动。	《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第六条第一款第八项的规定；《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会令第105号）第二十三条第九项规定；《私募投资基金监督管理暂行办法》第三十三条	对****投资管理有限公司采取出具警示函措施。
沪证监决〔2024〕257号		
在开展私募基金业务中，个别产品未在中国证券投资基金业协会完成备案。	《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会令第105号）第八条第一款	对*****投资管理有限公司采取出具警示函措施。

3. 浙江证监局

浙江证监局于6月28日在其官网公布了一份行政处罚决定，于6月7日、6月11日、6月14日公布了十份行政监管措施决定，具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
行政处罚决定书〔2024〕21号		
1. **创投股份有限公司未对其实际管理的私募基金办理备案手续。 2. 公司董事长、法定代表人、实际控制人陈*，是上述违法行	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条第一款、《私募投资基金监督管理条例》第二十一条第一	对**创投股份有限公司处25万元罚款；对陈*给予警告，并处10万元罚款。

违规行为	处罚依据	处罚结果
为直接负责的主管人员。	款、第五十条	
关于对*****资产管理有 限公司、杜*采取责令改正措施的决定		
1.公司对部分产品存在统一调配、混同运作情形；部分产品的收益不与投资项目的资产、收益、风险等情况挂钩；部分产品未按合同约定向投资者披露重大关联交易。 2.杜*作为公司法定代表人和总经理，未勤勉谨慎履行相关职责与义务，对公司上述问题负有主要责任。	《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第九条第一款第一项、第六项；《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第二十四条；《私募投资基金监督管理暂行办法》第三十三条	对****私募基金管 理有限公司、杜*采 取出具警示函措 施，并记入证券期 货市场诚信档案。
关于对*****资产管理有 限公司、姚**、漆**采取责 令改正措施的决定		
1.公司未勤勉谨慎履行管理职 责；未按合同约定充分披露关 联交易信息；从事与私募基金 无关的业务。 2.姚*作为公司法定代表人、总 经理兼执行董事，未勤勉谨慎 履行相关职责与义务，对公司 上述问题负有主要责任。 3.漆*作为公司实际控制人并能 实际控制***投资咨询有 限公司、***基金管理有 限公司等关 联方的资金往来，未勤勉谨慎 履行相关职责与义务，对公司 上述问题负有主要责任	《私募投资基金监督 管理暂行办法》第四 条第一款、第二款、 第二十四条；《关于 加强私募投资基金监 管的若干规定》第四 条；《私募投资基金 监督管理暂行办法》 第三十三条	对*****资产管 理有限公司、姚*、漆 *采取责令改正措 施，并记入证券期 货市场诚信档案。
关于对****私募基金管 理有限公司、毛*采取出具警 示函措施的决定		
1.公司部分产品未对风险告知 警示过程进行录音或录像；未 妥善保存私募基金投资者适当 性管理、信息披露等方面的记 录及相关资料；未勤勉谨慎履 行管理职责，未按基金合同约 定建立有效的关联交易风险控 制制度。 2.毛*作为时任公司法定代 表人、执行董事和总经理，未勤 勉谨慎履行相关职责与义务， 对公司上述问题负有主要责 任。	《私募投资基金监督 管理暂行办法》第四 条第一款、第二十六 条；《证券期货投资 者适当性管理办法》 第二十五条；《证券 期货投资者适当性管 理办法》（证监会令 第177号）第二十五 条；《私募投资基金 监督管理暂行办法》 第三十三条	对****私募基金管 理有限公司、毛*采 取出具警示函措 施，并记入证券期 货市场诚信档案。
关于对****投资有 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
1.委托不具有基金销售业务资格的单位或者个人从事资金募集活动； 2.管理的部分产品存在触及预警线、止损线后，在未按合同约定取得所有基金份额持有人有关取消预警线和止损线的书面材料前即进行交易。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款；《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第六条第一款第八项；《私募投资基金监督管理暂行办法》第三十三条	对****投资有限公司采取出具警示函措施，并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		
1.未勤勉谨慎履行管理人职责，未健全公平交易机制、防范利益冲突机制； 2.部分基金未按照基金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》第四条第一款和第二十四条、第三十三条	对*****私募基金管理有限公司采取出具警示函措施，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		
未谨慎勤勉履行私募基金管理人职责，部分基金产品直接收取相关债券发行人信用补足金，配合相关债券发行人规避监管规定；未审慎核实投资者与投资标的的关联关系的行为。	《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会令第105号）第四条第一款、第三十三条	对****投资管理有限公司采取出具警示函措施，并记入证券期货市场诚信档案。

4.海南证监局

海南证监局于6月11日在其官网公布了两份行政监管措施决定，具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
海南监管局行政监管措施决定书〔2024〕23、24号		
1. 公司存在：个别投资人以合伙企业形式投资于私募基金，你公司未对最终投资者是否为合格投资者进行穿透核查；在相关私募基金募集过程中向投资者承诺保本保收益；未及时向投资者披露相关私募基金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其他重大信息；个别私募基金收益不与投资项目的收益情况挂钩。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十三条第二款、第十五条、第十九条、第二十四条；《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第六条第一款第（三）项、第九条第一款第（六）项；《私募投资基金监督管理暂行办法》第三十三条、《关于	对****私募基金管理（海南）有限公司、张*采取责令改正措施，并记入资本市场诚信档案数据库。

违规行为	处罚依据	处罚结果
2. 张*作为公司总经理及私募基金从业人员，存在在相关私募基金产品中为他人代持基金份额，在相关私募基金募集过程中向投资者承诺保本保收益的行为。	《加强私募投资基金监管的若干规定》第十三条第一款	

5.北京证监局

北京证监局于6月13日在其官网公布了一份行政监管措施决定，具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
北京监管局行政监管措施决定书〔2024〕152号		
公司高级管理人员在从业过程中未能恪守职业道德和行为规范，公司对从业人员的管理不到位	《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	对*****资本管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。

6.河南证监局

河南证监局于6月11日在其官网公布了两份行政监管措施决定，具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
河南监管局行政监管措施决定书〔2024〕45号		
1.未按规定在中国证券投资基金业协会办理私募基金备案手续。 2.向不合格投资者募集资金。	《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会令第105号）第八条第一款、第十一条第一款、第十二条第一款	对****资产管理有限公司采取责令改正行政监管措施。
河南监管局行政监管措施决定书〔2024〕46号		
推介私募产品过程中误导性陈述、不当协助客户提供个人收入证明用于私募产品合格投资者认证以及在客户风险测评过程中进行不当提示	《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》第十条第二款、第三十二条第一款	对王*你采取出具警示函的行政监督管理措施

7.西藏证监局

西藏证监局于6月18日、19日在其官网公布了两份行政监管措施决定，具

体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
西藏监管局行政监管措施决定书〔2024〕15、16号		
1.公司在私募投资基金管理业务活动期间，存在未及时向中国证券投资基金业协会报告重大事项，未严格履行信息披露义务，未及时更新基金信息的情形。 2.李*作为公司法定代表人，对上述行为负有责任。	《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、第二十五条、第三十三条	对*****资产管理有限公司、李*采取出具警示函措施，并将相关情况记入证券期货市场诚信档案。

8. 厦门证监局

厦门证监局于6月17日在其官网公布了两份份行政监管措施决定，具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
厦门监管局行政监管措施决定书〔2024〕21号		
在管理、运用私募基金财产过程中，未能充分履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，风险控制措施不到位，存在公司从业人员未恪守职业道德和行为规范的情况。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条	对**私募基金管理有限公司采取出具警示函措施，并将相关情况记入诚信档案。
厦门监管局行政监管措施决定书〔2024〕20号		
未能恪守职业道德和行为规范，安排员工向个别投资者提供与基金实际净值不符的净值信息。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第二款	对**私募基金管理有限公司采取出具警示函措施，并将相关情况记入诚信档案。

9. 青岛证监局

青岛证监局于6月25日在其官网公布了四份行政监管措施决定，具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
青岛监管局行政监管措施决定书〔2024〕15、17号		
1.公司未妥善保存投资者适当性管理方面的记录；内控机制不健全，为场外配资活动提供便利，未自主管理相关产品，未履行诚实信用、谨慎勤勉义务。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第二十六条、第三十三条	对****资产管理有限公司、王*采取出具警示函监管措施。

违规行为	处罚依据	处罚结果
2.王*作为公司的法定代表人、董事长、总经理，未能勤勉尽责、遵守法律法规，对上述行为负有责任。		
青岛监管局行政监管措施决定书〔2024〕16、18号		
1.公司未按照合同约定向投资者披露信息；内控机制不健全，交易风险控制机制存在缺陷，为场外配资活动提供便利，未自主管理相关产品，未履行诚实信用、谨慎勤勉义务。 2.周*作为公司的法定代表人、执行董事、总经理，未能勤勉尽责、遵守法律法规，对上述行为负有责任	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第二十四条、第三十三条	对****资产管理有限公司采取责令改正监管措施；对周*采取出具警示函的监管措施。

10.广东证监局

广东证监局于6月27日在其官网公布了四份行政监管措施决定，具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
广东监管局行政监管措施决定书〔2024〕68、69号		
1. 公司未建立有效的风险控制制度；向合格投资者之外的单位、个人募集资金，为投资者提供多人拼凑等满足合格投资者要求的便利；在私募基金募集过程中存在夸大、片面宣传私募基金的情形，使用可能导致投资者不能准确认识私募基金风险的表述。 2. 余*作为鲨鱼资产法定代表人、总经理，对公司上述违规行为负有主要责任。	《私募投资基金监督管理条例》第十一条第一款第三项、第四十条第二款、《私募投资基金监督管理暂行办法》第十一条第一款、第十四条、第二十三条第九项、第三十三条，《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第六条第一款第一项、第四项	对**资产管理有限公司、余*采取出具警示函的行政监管措施。
广东监管局行政监管措施决定书〔2024〕70号		
作为**资产管理有限公司从业人员期间，为投资者提供多人拼凑满足合格投资者要求的便利	《关于加强私募投资基金监管的若干规定》）第六条第一款第一项、《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第二款、第二十三条第九项、第三十三条	对宋*采取出具警示函的行政监管措施。

违规行为	处罚依据	处罚结果
广东监管局行政监管措施决定书〔2024〕71号		
作为**资产管理有限公司合规风控负责人期间，从事公司投资交易业务。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第二款、第三十三条	对李*采取出具警示函的行政监管措施。

11.深圳证监局

深圳证监局于6月18日、26日在其官网公布了三份行政监管措施决定，具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
深圳监管局行政监管措施决定书〔2024〕129号		
1.公司在私募证券投资基金投资管理过程中，按照他人要求购买指定债券，未履行谨慎勤勉义务。 2.杨*实际负责上述债券交易的投资决策。	《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	对****私募证券投资基金管理有限公司、杨*采取出具警示函的行政监管措施。
深圳监管局行政监管措施决定书〔2024〕96、97号		
1.公司管理的私募证券投资基金未按照基金合同约定进行投资运作，未按照基金合同约定为投资者办理赎回，未履行谨慎勤勉义务；公司未按照基金合同约定，如实向投资者披露可能影响其合法权益的重大信息。 2.陈*负责运作管理，存在向投资者承诺投资本金不受损失及承诺最低收益的情形。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款第二款、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》第六条第一款第三项	对****基金管理有限公司、陈*采取出具警示函的行政监管措施。

(三)基金涉诉案例分析

2023年1月19日，上海金融法院对钱某等与X公司委托理财合同纠纷一案作出（2022）沪74民终930号判决。该判决指出：X公司在基金销售过程中，未恰当履行适当性义务，将高风险产品不当销售给低风险承受能力客户；X公司在资产管理过程中，未充分履行谨慎勤勉的管理义务，存在违约行为，未能充分保护投资者的资金安全。X公司未恰当履行适当性义务、未充分履行谨慎勤勉义务的行为，给基金的投资人造成了本金损失，投资人有权要求X公司承担违约责任，赔偿其受到的损失，损失范围根据双方对损失所负有的责任确定。

本刊试对法院的判决理由进行细化分析，并围绕该案所涉及的相关问题提出我们的解读。

本案基本事实

本案基本事实情况如下：

X公司系一家注册于上海市浦东新区的证券公司。“X公司爱迪新能源集合资产管理计划”（以下简称“爱迪资管计划”或“案涉资管计划”）系由X公司于2016年10月推广设立的一款集合资产管理产品，说明书载明该计划属中风险产品，主要投资于案外人A公司受托管理的“陕国投·爱迪新能源流动资金贷款集合资金信托计划”（以下简称“爱迪信托计划”），该信托计划资金主要用于向B公司发放信托贷款。2016年10月20日，爱迪资管计划成立。爱迪资管计划分三期募集，期限均为24个月，总计募集资金1.849亿元。

X公司作为委托人与受托人A公司签订的《信托合同》约定全部信托资金用于向B公司发放信托贷款，信托的设立、信托财产的运用对象、信托财产的管理、运用和处分方式等事项，均由委托人X公司自主决定。后X公司向A公司汇入募集款18,570万元。爱迪资管计划一期募集完成后A公司作为贷款人、B公司作为借款人签订《信托贷款合同》，约定贷款人以爱迪信托计划项下资金向借款人发放贷款，并对借款金额、借款期限、借款利率及逾期还款的违约责任作出了约定。后A公司向B公司发放贷款合计18,670万元。

2017年2月，原告钱某作为爱迪资管计划委托人与管理人X公司签订《资管合同》，约定：资管计划主要投资于爱迪信托计划，信托计划用于向B公司发放信托贷款；爱迪资管计划份额属于中风险产品，适合的委托人为产品推广机构评定的与产品风险等级相匹配的委托人，另约定管理人应建立完善的信息披露制度，保证公开披露的信息真实、准确、完整，包括应设立信息披露负责人并建立披露程序，管理人、托管人在每季度、每年度分别向委托人提供一次准确、完整的管理、托管季度报告和年度报告，管理人每年度聘请审计单位进行年度审计并提供审计报告，每季度提供对账单等，并对资管计划可能出现的亏损风险进行披露。

X公司通过《调查问卷》对钱某进行风险承受能力测评，并于2017年2月27日出具《适当性评估结果确认书》，载明钱某的风险承受能力为中等风险承

受能力，适当性评估结果为：该产品或服务的风险等级符合钱某的风险承受能力等级、该产品或服务的投资期限符合钱某的拟投资期限、该产品或服务所属的投资品种符合钱某的拟投资品种。钱某签名确认。2017年2月27日，钱某向X公司缴款100万元用于认购爱迪资管计划。

其后，X公司于2017年6月23日、2017年12月22日、2018年6月22日分别向钱某支付3笔收益分红款，共计90235.3元。2018年6月，A公司就信托贷款逾期事项起诉B公司，法院判决B公司偿还本金并支付利息并承担其他费用。该案已申请强制执行并终结本次执行。2018年5月至2019年12月期间X公司多次发布公告，对B公司可能影响爱迪资管计划兑付的不利事项作出风险提示，并就其发送律师函、向A公司发送贷款提前到期指令通知书、A公司对B公司提起诉讼及执行情况、资管计划无法进行收益分配、无法按时兑付等事项进行通报。2019年3月X公司发布公告，确认爱迪资管计划已到期无法按时清算，决定延期清算。

2019年5月6日，钱某与X公司签订《流动性资金支持协议》，约定：X公司同意按照钱某所持有的爱迪资管计划份额本金的30%为钱某提供流动性资金支持，具体金额为30万元。该款项已支付。

2019年6月，针对X公司在业务开展过程中存在的夸大宣传、未充分提示风险、未及时更新资产管理业务相关制度的问题，上海B局作出责令改正决定书。2019年7月，浙江A局出具回复函，确认存在以下情况：X公司工作人员向钱某作出保证其资产本金不受损失和取得最低收益的承诺；杭州营业部未关注钱某短时间内多次风险承受能力测评结果不一致且低于集合计划风险等级要求的情况；杭州营业部交由钱某签字确认的《适当性评估结果确认书》中，未勾选集合计划所属投资品种和客户的适当性评价结果；杭州营业部交由钱某留存合同中，未填写“签订日期”，并作出责令改正决定书。后上海B局针对X公司未建立健全内控制度等行为作出责令整改决定书。

2021年1月，原告钱某诉至法院要求X公司赔偿其本金损失70万元及收益损失（按照业绩比较基准7%计算）、利息损失（按照lpr分段计算），X公司反诉要求钱某返还30万元并支付资金占用利息。

本案经上海市浦东新区人民法院作出(2021)沪0115民初1431号民事判决，

判决 X 公司于本判决生效之日起十日内赔偿钱某损失 20 万元，驳回其他诉讼请求。钱某、X 公司不服上诉至上海金融法院。

争议焦点

- 1、X 公司是否尽到了投资者适当性义务？
- 2、X 公司作为涉案资产管理计划的管理人是否尽到谨慎勤勉的管理义务，是否存在违约行为？
- 3、X 公司的违约赔偿范围应如何认定？

本案法院判决

上海金融法院作出（2022）沪 74 民终 930 号民事判决，认为一审认定的事实清楚，结合一审在案证据和 X 公司提交的新证据，考虑 X 公司未尽到适当性义务和谨慎勤勉义务以及投资者自身盲目轻信对投资损失亦负有一定责任等因素，变更赔偿范围为钱某投资本金的 70%，依法改判 X 公司向钱某赔偿 40 万元。

二审法院的观点与裁判理由主要如下：

关于 X 公司的投资者适当性义务：二审法院认为，金融机构及其委托的销售机构在向金融消费者推介、销售券商集合理财计划等高风险等级金融产品的过程中，必须履行了解客户、了解产品、将适当的产品销售给适合的金融消费者等义务，让金融消费者能够真正了解各类高风险等级金融产品或者高风险等级投资活动的投资风险和收益。X 公司虽提供了有钱某签字确认的《调查问卷》《认购风险确认书》《风险揭示书》等合同文件以证明其适当性义务履行，然而，X 公司销售人员李某与钱某的 QQ 对话，足以反映 X 公司在案涉资管产品销售时，销售人员对产品风险认识不足，进而向钱某作出错误说明，显然未能做到准确了解产品。基于前述不当销售行为，《调查问卷》《认购风险确认书》《风险揭示书》等合同文件上钱某的签字，已无法准确反映钱某对产品风险的认知。同时，对话中钱某多次表述希望保本、不想购买高风险产品，说明钱某系低风险偏好客户，难以忍受本金亏损，但 X 公司却通过《调查问卷》得出了钱某投资风险承受度为“积极型”的相左结论，因其未能准确识别客户风险承受能力，导致将案涉高风险金融产品不当销售给低风险承受能力客户。结合监管机构对 X 公司违

规行为的认定，本院认为 X 公司未恰当履行适当性义务。

关于 X 公司作为涉案资产管理计划的管理人，是否尽到谨慎勤勉的管理义务，是否存在违约行为：二审法院认为，X 公司作为专业的金融机构，在案涉资管计划的风险控制上应当尽到专业审慎的注意义务。但 X 公司在发起、运作和管理案涉资管产品过程中并未充分履行谨慎勤勉的管理义务，存在一审法院认定的诸多违约行为，包括：1.在签订和履行涉案资管计划时，没有全面、详尽、及时地向投资者披露 B 公司的资产情况、经营情况、财务情况和诚信记录，以及 B 公司持续提供担保，保证人涉及股权质押、冻结、担保能力下降等各种风险信息，且 X 公司推介材料中显示的 B 公司毛利率明显与实际不符，存在导致投资人对案涉资管产品风险产生错误认识的风险；2.X 公司销售人员李某存在向钱某作出保证其资产本金不受损失和取得最低收益的承诺的行为，违反了 X 公司在案涉《资管合同》项下的诚实信用、谨慎勤勉的义务；3.根据《资管合同》的约定，管理人应当聘请具有证券相关业务资格的会计师事务所对本集合计划的运营情况进行年度审计，并在每年度结束之日起 3 个月内将审计报告提供给托管人，通过管理人网站向委托人提供，同时抄送管理人住所地中国 XX 机构。然而，X 公司仅在爱迪资管计划年度报告中披露了相关财务数据，在相关会计师事务所已出具审计报告的情况下，X 公司并未予以完整披露；4.在 B 公司及担保人多次发生影响偿债能力、担保能力的事件时未能及时披露和控制相关风险，亦未采取各种积极有效的措施来维护钱某在《资管合同》项下的合法权益。X 公司虽提供了信用风险管理沟通走访记录、投后管理走访纪要等证据，但不能说明 X 公司已采取了有效措施保护投资者的资金安全。据此，二审法院认为，X 公司上述行为违反了《资管合同》项下管理人应尽的谨慎勤勉的管理义务。

关于 X 公司违约赔偿范围的认定：二审法院认为，虽然案涉资管计划尚未最终清算结束，但考虑到本案投资者已经产生损失的事实，在《资管合同》对于管理人如何承担违约赔偿责任并未约定具体损失赔偿计算方式的情况下，为了填补投资者所遭受的实际损失，可由 X 公司在过错范围内先行赔偿投资者损失。本院在一审法院酌定赔偿范围为钱某投资本金的 50%基础上，综合考虑 X 公司未尽到适当性义务以及投资者自身盲目轻信对投资损失亦负有一定责任等因素，变更赔偿范围为钱某投资本金的 70%，即 70 万元。X 公司通过与钱某签订的《流

动性资金支持协议》，已支付钱某 30 万元，但并无证据证明钱某据此放弃在案涉《资管合同》项下向 X 公司主张违约损害赔偿的权利。因此，X 公司要求钱某返还已支付款项的上诉请求，缺乏依据，本院不予支持。X 公司支付给钱某的上述 30 万元流动性支持资金实质已弥补了钱某部分投资本金损失，故 X 公司应向钱某实际赔付的金额为 40 万元。因 X 公司先行赔偿，当判决生效后，对于案涉资管计划清算后能收回的款项，按约应当分配给投资者，其中收回款项 70% 的部分应当支付 X 公司，并且支付 X 公司的款项以 X 公司赔偿款项 70 万元为上限。

本案中二审法院核心观点为：（1）金融机构及其委托的销售机构在销售高风险金融产品时应当履行适当性义务，包括了解客户、了解产品、客户与产品相匹配、风险告知等内容。金融机构是否履行适当性义务应当结合产品的实际情况及当事人的真实意思表示进行综合评判，而非局限于形式上的风险承担能力测评及产品投资风险告知。金融机构及销售人员应当充分认识金融产品的投资风险，向投资者作出正确说明，形式上的风险告知并不能佐证其已尽到法定的告知说明义务；应当准确识别客户风险承受能力，综合考虑金融消费者的实际情况和真实意思表示，而非局限于《调查问卷》的结果。（2）以“卖者尽责、买者自负”为原则，综合考虑金融机构及销售人员未尽到适当性义务以及投资者自身盲目轻信等多重因素，来确定金融机构应当承担的赔偿责任。

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，以供参考：

（一）资管计划募集机构的适当性义务

适当性义务对于资管计划募集机构是一项法定义务。

《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（2023 年修订）第二十八条规定：证券期货经营机构和销售机构在募集资产管理计划过程中，应当按照中国证监会的规定，严格履行适当性管理义务，充分了解投资者，对投资者进行分类，对资产管理计划进行风险评级，遵循风险匹配原则，向投资者推荐适当的产品，禁止误导投资者购买与其风险承受能力不相符合的产品，禁止向风险识别能力和风险承受能力低于产品风险等级的投资者销售资产管理计划。

《全国法院民商事审判工作会议纪要》第 73 条规定：**【依法分配举证责任】**卖方机构未尽适当性义务，导致金融消费者在购买金融产品或者接受金融服务过程中遭受损失的，金融消费者既可以请求金融产品的发行人承担赔偿责任，也可以请求金融产品的销售者承担赔偿责任，还可以请求金融产品的发行人、销售者共同承担连带赔偿责任……第 74 条规定：**【依法分配举证责任】**在案件审理中，金融消费者应当对购买产品或者接受服务、遭受的损失等事实承担举证责任。卖方机构对其是否履行了“将适当的产品（或者服务）销售（或者提供）给适合的金融消费者”义务承担举证责任。卖方机构不能提供其已经建立了金融产品（或者服务）的风险评估及相应管理制度、对金融消费者的风险认知、风险偏好和风险承受能力进行了测试、向金融消费者告知产品（或者服务）的收益和主要风险因素等相关证据的，应承担举证不能的法律后果。第 75 条规定：**【告知说明义务的衡量标准】**告知说明义务是适当性义务的核心，是金融消费者能够真正了解产品或者服务的投资风险和收益的关键，应当根据产品的风险和金融消费者的实际状况，综合一般人能够理解的客观标准和金融消费者能够理解的主观标准来确定告知说明义务。卖方机构仅以金融消费者手写了诸如“本人明确知悉可能存在本金损失风险”等内容主张其已经尽了告知说明义务的，人民法院不予支持。

根据上述相关规定，适当性义务核心体现为告知说明义务的履行，是否尽到告知说明义务应当结合产品风险和投资者实际情况等多因素综合评判，金融机构应对其已尽适当性义务承担举证责任，金融机构违反适当性义务导致投资者损失的，应当承担相应的赔偿责任。此与前述案件中上海金融法院核心裁判观点吻合。

（二）资管计划募集机构谨慎勤勉的管理义务

《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（2023 年修订）第三条规定：证券期货经营机构从事私募资产管理业务，应当遵循自愿、公平、诚实信用和客户利益至上原则，恪尽职守，谨慎勤勉，维护投资者合法权益，服务实体经济，不得损害国家利益、社会公共利益和他人合法权益。第五十条规定：证券期货经营机构募集资产管理计划，除向投资者提供资产管理合同外，还应当制作计划说明书和风险揭示书，详细说明资产管理计划管理和运作情况，充分揭示资产管理计划的各类风险……第六十一条规定：证券期货经营机构应当建立健全信用风险管理制度，对信用风险进行准确识别、审慎评估、动态监控、及时应对和

全程管理。证券期货经营机构应当对投资对象、交易对手开展必要的尽职调查，实施严格的准入管理和交易额度管理，评估并持续关注证券发行人、融资主体和交易对手的资信状况，以及担保物状况、增信措施和其他保障措施的有效性。出现可能影响投资者权益的事项，证券期货经营机构应当及时采取申请追加担保、依法申请财产保全等风险控制措施。

《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》第四十二条规定：证券期货经营机构应当按照资产管理合同的约定向投资者提供资产管理计划年度报告，披露报告期内资产管理计划运作情况……

《资管合同》等文件通常会对管理人的勤勉尽责义务作出约定，若在此过程中由于管理人的行为瑕疵导致投资者利益受损的，投资者可依照上述协议约定，并援引相关法律法规规定来追究管理人的违约责任，要求管理人赔偿损失。此观点在前述上海金融法院判决中亦有体现。

（三）投资者损失赔偿范围

本案中，钱某作为具有完全民事行为能力的人，对其签名行为应承担相应的法律后果，根据其签署的《认购风险确认书》文件，钱某确认了风险评估结果、确认了解产品风险、认可其投资行为。并且案涉客户风险承受能力调查问卷载明“投资人应确认在进行问卷调查时，所做的选项真实、准确、完整和可靠……如投资人在进行问卷调查时欺诈、隐瞒或有其他不实陈述而导致问卷调查结果与投资实际情况不符，本公司不承担任何责任”，原告亦抄写确认问卷内容准确。所以，X公司在一定程度上履行了告知说明义务，原告对于投资损失亦负有盲目轻信的责任。本案中，上海金融法院根据私募资产管理计划管理人和投资人各自的过错程度，判令X公司按过错程度比例赔偿投资人部分本金损失，酌定赔偿比例为本金的70%。

总结与建议

本案中投资者在销售过程中明示了希望保本、不想购买高风险产品的意愿，为典型的低风险偏好客户，如管理人仅凭《调查问卷》的结果，将客户的风险承受能力识别为“积极型”，则将被认定为未履行适当性义务。管理人在销售资管计划产品过程中应当结合调查反馈结果及双方沟通内容，全面了解客户的投资偏

好，避免承担推介不适当产品而产生的责任。在投后管理过程中，私募资管计划管理人也应按约履行信息披露义务，向投资者披露资管计划募集和运作阶段中可能影响投资者权益的重大信息的义务。司法实践中，管理人若要避免因违反谨慎勤勉义务而承担赔偿责任，应当证明自身已经全面履行约定和法定的管理人义务，包括信息披露、分配收益、代为行使权利等义务，避免存在义务履行上的疏漏。此外，在投资出现问题后积极采取维权行动，也可能成为法院衡量私募资管计划管理人是否履行投资勤勉义务的标准之一。当出现投资亏损的情况，私募资管计划管理人应及时采取有效措施维护投资人的利益，并及时向投资人披露风险事项。

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：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

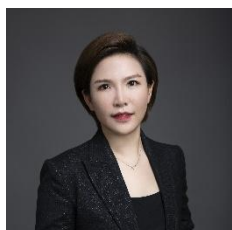


周峰律师

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



李倩律师

业务领域：投资基金、银行与金融、家事服务与财富管理

电话：027-82268858

邮箱：tracy.li@meritsandtree.com



丁春峰律师

业务领域：投资基金、投融资并购、争议解决

电话：021-52533527

邮箱：chunfeng.ding@meritsandtree.com



邹野律师

业务领域：投资基金、银行与金融、投融资并购

电话：021-52533523

邮箱：eric.zou@meritsandtree.com



刘雄平律师

业务领域：投资基金、投融资并购

电话：010-56500967

邮箱：xiongping.liu@meritsandtree.com

本期编写人员：龚善杰



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：上海市徐汇区虹桥路183号徐家汇中心三期A座办公楼27层

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

杭州：浙江省杭州市西湖区双龙街99号三深商务中心G幢6层

青岛：山东省青岛市崂山区海尔路190号民生银行大楼12层

成都：四川省成都市武侯区人民南路四段3号成都来福士广场T1写字楼2804