

## 私募基金行业近期动态观察

——北京市万商天勤律师事务所袁毅超律师团队

### 一、政策法规

#### 证监会就私募投资基金信息披露和信息报送管理规定公开征求意见

2024年7月5日，为落实《私募投资基金监督管理条例》有关规定，规范私募投资基金信息披露和信息报送活动，保护投资者以及相关当事人合法权益，中国证监会起草了《私募投资基金信息披露和信息报送管理规定（征求意见稿）》。

此次公开征求意见的信披规定明确私募基金托管人、私募基金服务机构在发现重大风险等情形时，向投资者披露信息和向基金业协会、中国证监会派出机构报告；鼓励私募基金管理人自主增加信息披露内容，提升信息披露质量，为投资者决策提供有用信息。

同时，信披规定明确私募证券投资基金、私募股权投资基金差异化的定期报告、临时报告要求和底层资产披露的特定安排；明确涉及未托管等情形的私募证券投资基金的审计要求和私募股权投资基金的全面审计要求；明确私募证券投资基金托管人对基金净值等复核审查，以及发现特定风险情形下的投资者提示和报告要求。在信息报送方面，信披规定明确私募基金管理人定期、临时和专项报送要求；明确私募基金管理人应当报送年度经营情况和经审计年度财务报告。

此外，信披规定在监督管理和法律责任方面，明确对违反信息披露和信息报送规定的处罚。

链接 <http://www.csfc.gov.cn/csrc/c101981/c7491809/7491809/files/附件1：私募投资基金信息披露和信息报送管理规定（征求意见稿）.pdf>

最高人民法院：继续深入研究私募基金法律适用问题

最高人民法院民二庭副庭长周伦军9月21日在中国法学会证券法学研究会2024年年会上表示，私募基金行业发展必须尊重规律、遵守规则、敬畏法治。最高法将全面贯彻落实党的二十大和二十届三中全会精神，按照中央金融工作会议部署，继续深入研究私募基金的法律适用问题，统一司法尺度。目前，关于私募基金的法律规范体系基本成形，已经形成以民法典、信托法、证券投资基金法、公司法、合伙企业法、私募投资基金监督管理条例等法律、行政法规为主干，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》等监管规则以及最高法的司法政策为补充的一个规范群。

链接 <http://finance.china.com.cn/news/20240923/6167697.shtml?from=ydzx>

**证监会：通过锁定期“反向挂钩”等安排，鼓励私募投资基金积极参与并购重组**

2024年9月24日，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，该意见第二条提到：鼓励上市公司加强产业整合。资本市场在支持新兴行业发展的同时，将继续助力传统行业通过重组合理提升产业集中度，提升资源配置效率。对于上市公司之间的整合需求，将通过完善限售期规定、大幅简化审核程序等方式予以支持。同时，通过锁定期“反向挂钩”等安排，鼓励私募投资基金积极参与并购重组。

链接 <http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7508366/content.shtml>

**《证券市场程序化交易管理规定（试行）》自2024年10月8日起正式实施**

为促进程序化交易规范，维护证券交易秩序和市场公平，证监会制定发布《证券市场程序化交易管理规定（试行）》（以下简称《管理规定》），自2024年10月8日起正式实施。

《管理规定》一共有7章32条，主要明确了程序化交易定义与监管框架、突出公平性与全链条监管，加强对高频交易的监管、提升监管效能与规范发展等内容。

链接 <https://csrc.gov.cn/csrc/c101954/c7480579/content.shtml>

## 二、监管动态

### (一) 中基协开展逾期基金与存疑项目专项核查

9月6日，有部分私募管理人（集中于私募股权管理人）收到《关于开展逾期基金与存疑项目专项核查的通知》，针对异常的基金情况，限期1个月内填报《逾期基金监测报表》或《存疑项目监测报表》。全文为：

相关私募基金管理人：

为促进私募基金行业规范发展，了解行业相关风险情况，现针对部分逾期基金与存疑项目开展专项核查，有关要求通知如下：

#### 一、适用范围

此次专项核查适用范围为截止数据采集日，根据资产管理业务综合报送平台（以下简称AMBERS系统）填报信息，存在以下情况的私募基金管理人：

一是持有存续运作的，到期日早于2023年12月31日，未进入清算或展期程序，且相关基金规模及占管理人在管基金总体规模比例较大的的私募基金；

二是持有投资项目存疑，且相关项目在投本金规模及占比较大的私募基金。

具体基金及项目名单以AMBERS系统向相关私募基金管理人推送的《逾期基金监测报表》或《存疑项目监测报表》填报任务为准。

#### 二、核查要求

自本通知发布之日起1个月内，请相关管理人针对报表名单中所列基金或项目全面排查风险情况，按要求如实填报《逾期基金监测报表》或《存疑项目监测报表》，并上传所需附件。若有其他基金或项目存在相关情形，可按格式自行添

加报表进行主动补充说明。报表填报完成后，需加盖管理人公章，将扫描件上传至报表附件，文件命名格式为“管理人P码-情况说明”。

针对逾期基金，核查期结束前已根据基金合同约定和相关自律规则在AMBERS系统完成清算或基金展期手续的，仅需在报表备注栏标注“已清算”或“已展期”并按前述要求完成报表报送。

### 三、自律管理

相关私募基金管理人未按本通知要求报送核查信息，或报送内容存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的，协会将视情形对其采取信息公示、约谈、暂停新产品备案等自律管理措施。

特此通知。

## (二) 近期自律处分&行政监管

阶段	当事人	类别	文号	处分日期	违规事项	处分决定
一、私募基金管理人登记阶段	复兴私募基金管理(青岛)有限公司	自律处分	中基协处分(2024)316号	2024年6月27日	青岛复兴为隐瞒合规风控负责人违规兼职的情况，分别在申请私募基金管理人登记阶段与自律检查阶段向协会提交与事实不符的材料。	对青岛复兴进行公开谴责。
		行政监管	-	-	-	-
二、募集阶段	上海三商资产管理有限公司	自律处分	中基协处分(2024)362号	2024年7月26日	1. 上海三商曾兼营金交所相关业务等与私募基金管理无关业务的行为，存在非专业化运营的问题，从事金交所业务并向相关发行人提供托管、承销服务，收取相应服务费用； 2. 委托不具有基金销售业务资格的单位或个人从事资金募集活动； 3. 委托他人制作、收集部分投资者适当性材料，未将部分专业投资者的认定结果告知投资者，也未按普通投资者类别履行告知、警示等适当性义务，在适当性管理过程中，未勤勉尽责，审慎履职。	对上海三商进行公开谴责，并暂停受理私募基金产品备案十二个月。
		行政监管	沪证监决(2023)362号	2023年12月19日	1. 委托不具有基金销售业务资格的单位或个人从事资金募集活动，不符合《关于加强私募投资基金监管的若干规定》(证监会公告〔2020〕71号)	采取出具警示函的监督管理措施



				第六条第一款第八项的规定，违反《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。 2. 委托他人制作、收集部分投资者适当性材料，未将部分专业投资者的认定结果告知投资者，也未按普通投资者类别履行告知、警示等适当性义务，在适当性管理过程中，未勤勉尽责，审慎履职，违反《证券期货投资者适当性管理办法》(证监会令第130号，经证监会令第177号、第202号修改)第三条规定。	
涵松资产管理(珠海)有限责任公司	自律处分	中基协处分(2024)246号	2024年5月24日	珠海涵崧存在公开宣传推介非本机构设立的私募基金产品的违规事实，具体如下：通过微信公众号“涵资管”发布管理基金的净值曲线和超额收益趋势等公开宣传信息，并含有“产品目前申购开放中，欢迎高净值合格投资者交流咨询”的募集信息。微信公众号的认证主体为珠海涵崧，该机构未取得基金销售业务资格。	对珠海涵崧进行警告。
	行政监管	-	-	-	-
上海亚格投资管理有限公司	自律处分	中基协处分(2024)201号	2024年5月8日	1. 委托不具有基金销售业务资格的机构募集资金。 2. 部分私募基金宣传推介材料不符合规定，上海亚格所管理部分私募基金产品的募集说明书和项目推介材料中，未包括私募基金管理人以及私募基金公示信息、投资限制概况、私募基金信息披露的内容、方式及频率等内容。 3. 投资者风险承受能力类型划分不符合要求，根据上海亚格提供的投资者适当性材料，上海亚格所管理部分私募基金产品将投资者分为保守型、稳健型、积极型三个等级，该行为违反了《基金募集机构投资者适当性管理实施指引(试行)》第二十六条的规定。 4. 未按照规定在基金合同中约定信息披露事项。 5. 未妥善保管基金资料。 6. 办公场所及人员存在混同，上海亚格与上海世联行股权投资管理有限公司共用办公场所，在人员任用方面存在混同。	对上海亚格进行公开谴责，并暂停受理其私募基金产品备案十二个月。



		行政 监 管	-	-	-	-
	华璞 (广 东) 股 权 投 资 基 金 管 理 有 限 公 司	自律 处 分	中基协处 分 (2024)347 号	2024 年7月 17日	一是将私募基金财产投向借贷业务。 二是向协会提供不真实的基金备案文 件和信息。	撤销广东华 璞股权管理 人登记。
三、 投 资 阶 段	山东 金 泽 霖 股 权 投 资 管 理 股 份 有 限 公 司	自律 处 分	中基协处 分 (2024)193 号	2024 年4月 30日	一是资金募集完毕后未向协会备案。 二是涉嫌挪用基金财产。2020年5月8 日，“新旧动能基金”向济南坤泽出资 3000万元作为投资款，拟由济南坤泽 投资泰安东胜文化旅游有限公司股权 。济南坤泽接收投资款后，同日即将 该笔资金分别出借给山东金泽霖和泰 安点石融资租赁有限公司(以下简称 点石融租)。借款期间，点石融租定期 向济南坤泽支付利息，但利息收入均 被转至管理人账户。山东金泽霖未向 协会提供足以证明向“新旧动能基金” 投资者充分披露上述款项实际使用情 况的证据。三是兼营与私募基金管理 无关的其他业务。四是未及时更新备 案信息。五是其他违规行为。根据中 国证券监督管理委员会山东监管局 2023年6月对山东金泽霖作出的行政 监管措施决定书，山东金泽霖还存在 ：向非合格投资者募集资金；向投资 者承诺最低收益，提供担保或差额补 足承诺；部分私募基金未采取问卷调 查等方式对投资者的风险识别能力和 风险承担能力进行评估，未由投资者 书面承诺符合合格投资者条件；未对 部分私募基金进行风险评级，未根据 私募基金的风险类型和评级结果向风 险识别能力和风险承担能力相匹配的 投资者推介私募基金；未按照合同约 定向投资者进行信息披露；未及时填 报并定期更新所管理部分私募基金的 募集规模相关信息等违规行为。	取消山东金 泽霖的会员 资格，撤销 其管理人登 记。



四、管理阶段	广东龙盈资产管理有限公司	自律处分	中基协处分(2024)345号	2024年7月18日	(一) 未履行重大事项变更报告义务； (二) 从事基金业务的部分人员未取得基金从业资格； (三) 未勤勉谨慎履行管理人职责，广东龙盈未按基金合同约定为投资者办理基金份额赎回； (四) 高管未实际履职且虚假提供检查材料。	撤销广东龙盈私募基金管理人登记。
		行政监管	(2023)136号	2023年10月24日	一是未按基金合同约定为投资者办理基金份额赎回；二是未根据中国证券投资基金业协会的规定，及时填报并定期更新管理人及其从业人员的有关信息。	采取出具警示函的行政监管措施。制定切实有效的整改方案，对存在的问题进行整改，并于收到决定后30日内将整改报告、内部问责情况报告及相关责任人的书面检查报送广东证监局。
	友山私募基金管理有限公司	自律处分	中基协处分(2024)323号	2024年6月27日	一是未按合同约定向投资者进行信息披露。二是募集程序不规范，未及时进行风险告知，警示的录音录像工作。三是内控机制不健全。根据深圳证券交易所《异常交易警示函》，友山公司在通过551基金购买九安医疗(002432)翠微股份(603123)两只股票时，违反了交易所大额申报、连续申报相关规定。根据上海证券交易所《交易监管警示函》，在收到监管提示函提示“翠微股份近期频繁异动，存在交易风险，交易所将对该股票的异常交易行为从严认定”后，友山公司仍在2022年2月14日大额申报交易翠微股份。	对友山公司进行公开谴责。
		行政监管	-	-	-	-
	杭州锦元资产管理有限公司	自律处分	中基协处分(2024)366号	2024年7月29日	一是未按照基金合同约定进行信息披露；二是私募股权基金财务会计报告未经审计；三是未真实、准确、完整、及时地提供检查所需材料。	对杭州锦元进行公开谴责，并暂停受理其私募基金产品备



五、退出阶段	公司					案十二个月。
	行政监管	-	2024年3月15日	一、未按合同约定履行信息披露义务。 二、未对部分私募基金产品进行风险评级。 三、未对部分产品的风险告知、警示过程进行录音或录像。 四、从事与私募基金管理无关的业务。 。	采取出具警示函的监督管理措施，并记入证券期货市场诚信档案。杭州锦元应当在收到本决定书之日起7日内向浙江证监局提交书面整改报告。	
	中金前海(深圳)股权投资基金管理有限公司	自律处分	中基协处分(2023)15号	2023年1月30日	(一)向投资者变相承诺保本保收益；(二)未尽职履行勤勉义务，未按合同约定办理《最高额保证合同》强制执行公证。未积极采取有效措施预防风险发生，导致产品最终无法正常清算、退出。	公开谴责
		行政监管	-	-	-	-

### (三) 司法案例

#### 1. 募集阶段司法案例

基金募集是整个基金运行阶段中至关重要的一环，根据《私募投资基金募集行为管理办法》第十五条之规定，“私募基金募集应当履行下列程序：（一）特定对象确定；（二）投资者适当性匹配；（三）基金风险揭示；（四）合格投资者确认；（五）投资冷静期；（六）回访确认。”

案例一：在邢华与信泉和业（济南）私募基金管理有限公司合同纠纷案（（2021）京04民初270号）中，法院认为，在《基金合同》中对回访内容作出了严格规定的情况下，信泉公司在未以合同约定的形式进行回访的情况下即将资金投入运作，应当认定信泉公司未对邢华进行回访从而构成违约。

案例二：在杨志坚与深圳国投资本管理有限公司、深圳国投商业保理有限公司金融委托理财合同纠纷（（2018）粤0304民初41610号）中，法院认为，保底

条款违反了民法的公平原则、违反了市场基本规律，属于无效条款，而保底条款亦属于合同双方委托理财合同的核心条款，不能成为相对独立的合同无效部分，故保底条款无效导致双方委托理财合同整体无效。私募基金募集机构及私募基金管理人在提供金融委托理财服务时未履行适当的推介义务，应承担相应的赔偿责任。

案例三：在黄美珍与中大期货有限公司永康营业部、中大期货有限公司财产损害赔偿纠纷（（2019）浙0784民初2945号）案中，法院认为，两被告违规向原告黄美珍推介案涉基金，未充分尽到适当性义务及信息披露告知义务，将不符合准入条件的投资者即原告引入私募基金领域，其行为存在重大过错，与原告购买案涉基金后无法收回投资本息的损失结果亦存在因果关系，应对原告主张的合理损失承担相应的民事赔偿责任。

## 2. 投资阶段司法案例

私募证券、股权投资基金运作需依据双方签订的《基金合同》进行，私募证券基金的投资应当严格按照合同中“投资目标”“投资范围”“投资策略”“投资限制”“基金的预警及止损”等的约定进行投资，因私募股权投资基金涉及项目筛选、尽职调查及与转让方签订一系列《投资协议》等文件，所以私募股权投资基金的投资运作相较于证券投资基金更为复杂。

案例一：在原告朱金爱与被告深圳市帝贸资产管理有限公司等合同纠纷（（2018）粤0391民初2767号）中，法院认为，被告帝贸公司违反法律规定的诚实、信用、谨慎、有效管理的义务和基金合同约定，背离投资人委托，利用关联企业侵占、挪用基金财产，造成原告朱金爱的投资款无法及时收回，应对原告损失承担赔偿责任。

案例二：在上海钜派投资集团有限公司等与丁定华其他合同纠纷（（2021）沪74民终1310号）中，法院认为，钜洲公司作为涉案基金产品的发行人未对产品进行充分了解，在没有具体确认基金产品的真实性的情况下就发行了产品，没有对风险进行防控，未尽到审慎管理义务，严重违反管理人职责，应对投资人的损失承担违约赔偿责任。

### 3. 管理阶段司法案例

一般而言，在基金完成投资之后，因与被投项目存在信息不对称，管理人只有持续、及时地对项目进行风险控制，以使得投资风险处于可控范围之内，当被投项目风险显著过高时，应当进行及时止损，这也是管理人“受人之托，忠人之事”应尽的法定勤勉义务。

对于私募证券投资基金而言，若基金合同中约定有止损线，管理人应按照预警止损线及时止损，如管理人违反合同约定导致投资人遭受损失的，应当向投资者承担违约损害赔偿责任。对于私募股权投资基金而言，由于管理人往往存在重投资、轻投后，投后人员配置不足，多由投资人员、合规人员兼顾，导致项目投后管理流于形式，投后管理流程不规范，投后监管不到位，后期不仅可能要面临项目退出难的困境，还可能会面对投资人追偿的困境。

案例一：在王军明与国融证券股份有限公司等证券投资基金交易纠纷案((2021)京0102民初10068号)中，法院认为，亿鑫公司作为基金管理人，应当按照诚实信用、勤勉尽责的原则履行相应的管理职责。如果基金管理人存在违反合同约定或监管规定等管理不当的情形，应承担相应责任。《基金合同》约定“自触及止损线的下一个交易日起，基金管理人须对本基金持有的全部非现金资产进行不可逆变现，直至本基金财产全部变现为止”，在2018年3月13日起涉案基金净值跌破0.85止损线，亿鑫公司应当将非现金资产进行不可逆变现。但是亿鑫公司在富控互动股票恢复交易之后未立即将股票卖出，直至3月26日才将该股票全部卖出，后续又进行了多次股票买卖，违反了合同中关于预警止损风控机制的约定。因此，亿鑫公司应承担0.85止损线之下，也就是85%的损失部分，0.15止损线之上，即15%的部分，系市场风险导致的损失，王军明作为投资者应当自行负担。

案例二：在周怡与易正天道资产管理有限公司等委托理财合同纠纷案((2021)沪0115民初112270号)中，法院认为，被告易正天道公司作为涉案基金的受托人，应当为委托人的最大利益处理受托事务。关于被告易正天道公司具体的违约行为，法院认为，被告易正天道公司未对被投合伙企业的财务账册进行过查阅，

未对被投项目做任何合理的投后跟踪管理，也未依法真实、准确、及时、充分地披露募投目标的信息，被告易正天道公司违反了《基金合同》项下管理人应尽的谨慎勤勉的管理义务。

#### 4. 退出阶段司法案例

退出阶段违反谨慎勤勉义务的通常表现：怠于推动基金退出、清算工作。例如：在基金合同有约定的情形下，未积极采取诉讼/仲裁、增加增信措施等方式进行催收。虽然提起诉讼/仲裁并不是履行管理人谨慎勤勉义务的必要条件，但如果管理人未能证明其采取了切实有效的挽回损失措施，仍然可能被法院认定为未尽谨慎勤勉义务。

私募基金管理人在退出阶段通常会因为以下事由面临诉讼的风险：

- (1) 投资项目触发退出条款时，未及时采取措施。如，(2021)沪0115民初97875号和(2022)沪74民终384号。
- (2) 怠于寻找多种途径积极推动投资项目退出。如，(2021)粤0304民初14059号和(2020)京02民初302号。
- (3) 投资项目经营不佳、无法正常退出时，未及时提起诉讼仲裁。如，(2020)沪74民终371号和(2022)京74民终809号。
- (4) 未履行基金合同约定，怠于实质性推动清算进展工作。如，(2021)京0105民初33102号和(2021)京0105民初57598号
- (5) 未依照法定程序履行清算义务、分配清算资金。如，(2021)京0105民初79879号。
- (6) 违约允许特定投资人优先退出，未公平对待同一基金的投资人。

### 三、登备反馈意见

#### (一) 私募基金管理人

中国证券投资基金业协会关于发布《私募基金登记备案动态》的通知

2024年8月23日，中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）在官网发布通知（中基协字〔2024〕302号），该通知指出协会将根据行业需求不定期发布《私募基金登记备案动态》（以下简称《动态》），并在官网开设“登备动态”专栏，现发布2024年第1期。第1期案例情况整理如下：

**案例一：**A公司伪造高管履历及投资业绩材料，协会终止办理A公司私募基金管理人登记，且其控股股东、实际控制人、法定代表人、负有责任的高级管理人员和直接责任人员（甲某），3年内不得担任私募基金管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人或者主要出资人及相应的高管职务。同时，协会根据《基金从业人员管理规则》第三十七条的规定，对A公司主要责任人员3年内不予受理基金从业资格注册。

**案例二：**控股股东、实际控制人不具备良好的财务状况。申请机构的控股股东、实际控制人B公司存在大额负债，资产负债率高，自身经营所得不足以支付债务成本，不符合财务状况良好的要求。协会终止办理其私募基金管理人登记。

**案例三：**申请机构的控股股东财务状况不佳、运作不规范。申请机构的控股股东财务状况欠佳、关联方众多、股权关系复杂，存在利益冲突及利益输送风险，协会终止办理该公司私募基金管理人登记。

**案例四：**特殊目的载体作为控股股东申请机构。A公司的控股股东为B有限合伙企业，该合伙企业自成立后未开展经营活动，仅作为相关投资人和申请机构高管的持股平台。因该控股股东没有经营、管理或者从事资产管理、投资、相关产业等经验，协会已退回申请机构补正。

**案例五：**自然人实际控制人的经验要求。A公司申请登记为私募股权基金管理人，其实际控制人甲某曾在B公司和C公司担任高管。其中，B公司是私募股权基金管理人，甲某任职期间，B公司存在未按要求履行备案手续、侵占挪用基金财产等违法违规行为，被协会撤销私募基金管理人登记。C公司仅有少量自有资金投资业务，整体盈利状况不佳。因实际控制人甲某不具备符合要求的工作经验，协会已终止办理A公司私募基金管理人登记。

**案例六：**高管的专业性认定。A公司申请登记为私募证券基金管理人，法定

代表人甲某曾在私募证券基金管理人B公司任职，主要从事研究分析、运营管理等工作；甲某最近2年在私募证券基金管理人C公司担任高管，C公司自完成登记后，管理规模长期低于3000万元，财务报告显示经营收入不足以覆盖日常支出。A公司总经理乙某曾在D银行担任产品经理3年，主要从事同业资金拆借业务。因法定代表人甲某、总经理乙某的工作经验不符合要求，协会已终止办理A公司私募基金管理人登记。

链接 [https://wwwamac.org.cn/xwfb/tzgg/202408/t20240823\\_25919.html](https://wwwamac.org.cn/xwfb/tzgg/202408/t20240823_25919.html)

同时，本团队律师梳理近期协会反馈意见如下：

## 1. 管理人基本条件反馈

- (1) 请贵机构对照相关规定，补充实缴资本并提交有关证明材料。
- (2) 贵机构的设立或后续展业如有政府支持性文件、招投标文件、引导基金相关批复等相关支持文件，可一并提交并上传至“管理人认为需要上传的文件”处。
- (3) 贵机构是否具备开展私募基金管理业务所需的业务人员（全职工人人数不于5人），并上传全体员工的劳动合同、每位员工近2年的社保缴纳证明和工资流水，社保记录需加盖社保机构公章。如员工社保由第三方机构代缴的，应上传员工劳动合同、社保缴纳记录和管理人与代缴方签署的人事委托合同。

## 2. 关于实控人、股东反馈

- (1) 请提交出资人向申请机构出资的验资报告或银行回单，记载的出资人、认缴资本额、实缴资本额与工商登记信息一致；如实缴出资后发生出资人变更，应当将原出资证明（验资报告或银行回单）、转让协议、转让款银行转账回单一并提交，或重新出具验资报告。

- (2) 请核查说明出资人是否具备与认缴资金相匹配的出资能力，以及已实缴资金的合法来源。具体要求如下：1.自然人出资人的出资能力材料包括：银行账户存款或理财产品（应当提交近半年银行流水单据或金融资产证明）、固定资产（应当提交非首套房屋产权文件或其他固定资产价值评估材料）等材料。2.

非自然人出资人的出资能力如为经营性收入，应当结合成立时间、实际业务情况、营收情况等说明收入来源合理与合法性，并提交审计报告等材料。3.出资人通过特殊目的载体（SPV）出资的，应当穿透至最终履行相应出资义务的主体。

(3) 提交展示完整出资架构的控制关系图：1.控制关系图应当体现所有层级的出资人的出资比例和申请机构实际控制关系，并标明法定代表人、执行事务合伙人或其委派代表、负责投资管理的高级管理人员出资比例和实缴金额等情况。2.直接或间接出资人存在资产管理产品的，控制关系图应当标明资产管理产品或代为持有资产管理产品的出资人及相应出资比例。3.直接或间接出资人最近五年从事过冲突业务的，控制关系图应当标明从事冲突业务的出资人及相应出资比例。控制关系图应由实际控制人签字或加盖公章，并加盖申请机构公章。

(4) 私募基金管理人的出资架构应当简明、清晰、稳定，不存在层级过多、结构复杂等情形。经查，A股东的出资人和申请机构完全相同，请说明相同股东直接，并通过A股东出资的原因及合理性。

(5) 请律师核查说明申请机构出资人A公司财务情况，包括但不限于收入、利润、资产和负债等情况，如存在大额负债或者资产负债率较高，请在法律意见书中详细列明负债发生的原因，并进一步说明出资人负债情况是否会影响其对申请机构的后续出资，是否会影响申请机构的正常经营，请发表结论性意见并上传最近一年审计报告等证明材料。

(6) 请律师核查说明A公司直接，并通过B公司、C公司等多个主体间接对申请机构出资的原因及合理性。

(7) 根据《私募基金管理人登记指引第2号》第十三条第一款，政府及其授权机构控制的私募基金管理人的实际控制人应当追溯至有效履行相关职责的相关主体，包括追溯至财政部、各地财政厅（局）或者国务院国资委、各地方政府、各地国资委等直接控股企业主体。

### 3. 法定代表人、高级管理人员等反馈

(1) 请律师对法定代表人、执行事务合伙人或其委派代表、经营管理主要

负责人以及负责投资管理的高级管理人员下述情况进行核查：a.请律师核查申请机构法定代表人、执行事务合伙人或其委派代表、经营管理主要负责人以及负责投资管理的高级管理人员是否具有 5 年以上股权投资管理或相关产业管理等工作经验，并发表结论性意见。b.请在法律意见书中以列表形式详细列示法定代表人、执行事务合伙人或其委派代表、经营管理主要负责人以及负责投资管理的高级管理人员a.中的工作经验具体满足《私募基金管理人登记指引第 3 号》第五条哪项规定，并发表结论性意见。c.请申请机构结合前述b.中的工作经验，提交对应证明材料，包括但不限于曾任职机构出具的任职材料、离职材料、社保缴纳材料等，并上传至系统中。注意，高级管理人员 24 个月内 3 家及以上非关联单位任职的，相关工作经验不予认可。

## （二）私募基金

### 1. 私募证券投资基金

#### （1）工商登记信息比对

**反馈意见：**系统中实控与工商不一致，请管理人完成变更后再提交新产品备案申请。

**分析：**管理人在提交基金产品备案时，协会将私募管理人在AMBERS系统里填报的相关信息与工商登记信息进行比对，如发现管理人的工商信息（如控股股东、法定代表人、实际控制人等）已经发生变更，但尚未向协会提交变更申请，会要求管理人在协会完成变更后再提交基金备案。

控股股东、实际控制人变更的，管理人应自变更之日起 30 个工作日内向协会报送，并提交专项法律意见书。管理人应统筹考虑，避免重大事项变更与基金产品备案同时进行。

#### （2）占坑、备壳的情形

**反馈意见 1：**近期不断发现有机构在备案通过后短期赎回资金的占坑、国壳行为，协会 22 年 4 月发布的总期第 2 期私募基金备案案例公示的案例中已明确禁止了此类情形，但相关行为屡禁不止，请管理人依据真实展业需求备案基金，

不要主动或受三方机构唆使寻找过桥资金进行占坑、备壳，现根据《私募投资基金备案指引第1号—私募证券投资基金》第五条第二款对管理近期备案的产品进行核查：1、请管理人列表梳理23年5月1日后备案产品的具体情况，包括但不限于基金名称，基金编码，基金备案通过时间，基金备案时投资者情况（名称、投资金额）、赎回时间，当前投资者情况（名称，金额）、申购时间，募集渠道，开放频率，投资运作情况（是投资股票、债券、其他基金还是场外衍生品，请列明所投资资产类型及对应的投资金额，如投资场外衍生品请列明具体品种、挂钩标的、交易对手方；如是债券投资，请列明债券投资标的明细及对应金额；如是投资其他产品，请列明投资其他产品的明细，并列明标的基金的策略），管理费（如委托募集请列明向代销机构的管理费分成比例）、业绩报酬（如委托募集请列明向代销机构的业绩报酬分成比例），每只产品的前述要素在同一表格中的同一行中体现，以EXCEL文档格式上传，并同时上传管理人用印的扫描版。2、请补充上传前述23年5月1日后备案产品（含本基金）自募集户开立之日起至今的募集户流水，流水应当由外包机构提供，流水上应当显示查询日期区间，并上传募集户开立日期证明材料。3、请管理人出具承诺函，承诺：本管理人不通过在基金备案后投资者短期赎回等行为进行占坑、围壳，并在承诺函中声明：本管理人充分了解《私募投资基金登记备案办法》第四十二条第（七）项要求，已知悉本管理人后续未履行或者未完全履行前述承诺事项的情况下，中国证券投资基金业协会可依据该条款对本管理人采取自律措施的风险。

**分析：**2022年4月，协会发布了第二批私募基金备案案例公示，“案例二：构造募集完毕假象，备案‘壳基金’”，备案“壳基金”的行为具体表现为：“私募基金管理人同期批量提交多只私募基金备案申请，多只私募基金均为同一投资者（如为同一自然人或私募基金管理人管理的其他私募证券基金），且实缴到账金额极低，该投资者在私募基金备案通过后，短期内赎回私募基金份额，此后私募基金管理人才开始向真实投资者进行募集”。

针对此类情况，协会已在备案环节通过退回询问私募基金管理人相关私募基金投资者是否为真实投资者等方式，要求私募基金管理人向真实投资者募集完毕后再提交备案，引导私募基金管理人合理、合规展业。后续，协会将持续关注并

规范备案“壳基金”行为，对于“壳基金”备案不予办理，对于频繁提交“壳基金”备案且拒不整改的私募基金管理人，视情况采取自律措施。

**反馈意见 2：**系统显示管理人有存续基金规模小于 100 万，请完成相关基金的清理或者整改，并出具相应清理或整改的证明材料后，再提交新产品，小规模基金通过清算整改的，应上传托管人/外包机构签章的清算报告，通过扩募整改的，应上传托管人/外包机构签章的最新份额登记表，如因净值下滑造成的，应上传托管人/外包机构签章的最新份额登记表、净值表，上述材料请提供原件。

**分析：**《私募投资基金登记备案办法》自 2023 年 5 月 1 日起正式实施，其中规定了各类私募基金的最低初始实缴募集资金规模，私募证券基金要求不低于 1000 万元，投向单一标的不低于 2000 万元。

对于存续基金规模小于 100 万元的基金产品，协会要求清理或者整改（如扩募整改）。

若基于净值下滑造成存续基金规模变小，不存在基金备案后投资者短期赎回等行为进行占坑、囤壳的情况下，可以提供托管人/外包机构签章的最新份额登记表、净值表原件。

### **(3) 基金规模不足 500 万元**

**反馈意见：**系统显示你司旗下私募证券基金规模不足 500 万，请及时清算或者扩募，并提供证明材料。

**分析：**根据《私募证券投资基金运作指引》，私募证券投资基金的存续规模受到一定的限制。具体而言，上一年度日均基金资产净值低于 500 万元，或者连续 60 个交易日出现基金资产净值低于 500 万元情形的，基金管理人需要采取相应措施。

如及时进行清算，如果基金管理人认为基金规模持续低于 500 万元已无法维持基金的正常运作或达到既定的投资策略要求，应当及时停止申购后连续 120 个交易日基金资产净值仍低于 500 万元的，应当进入清算程序。

如通过扩募增加基金规模。即通过吸引新的投资者或增加现有投资者的投资

额度来实现。扩募必须遵守相关法律法规和基金合同的约定，并确保基金的投资。

#### **(4) 预警线、止损线**

**反馈意见：**《私募证券投资基金运作指引》第二十四条规定，开放式私募证券投资基金原则上不设置预警线、止损线。

**分析：**目前监管的导向是开放式私募证券投资基金不设置预警线、止损线。预警线、止损线是一把双刃剑，很多管理人设置这两条线的初衷是为了保护投资者，关注净值回撤，控制投资风险。而《私募证券投资基金运作指引》之所以引导大家不设置预警线、止损线，出发点在于如果遇到波动较大的市场行情，批量私募证券基金触发预警线和止损线，会对市场产生踩踏效应，而且对于部分策略来说，设置预警线、止损线这种硬性的止损机制可能会让管理人错失一部分投资机会，给投资人带来永久损失，不利于产品运作。

若管理人必须设置预警线、止损线，需要说明合理的理由，并且按照要求向协会报送预警线、止损线相关情况。

#### **(5) 被动超限**

**反馈意见：**请根据《私募证券投资基金运作指引》第二十二条在合同中约定被动超限事项。

**分析：**关于投资比例被动超限后调整要求，《私募证券投资基金运作指引》第二十二条规定，受证券期货市场波动、证券发行人合并、私募证券投资基金规模变动等私募基金管理人之外的因素影响，导致私募证券投资基金的投资比例不符合指引规定或基金合同约定的，私募基金管理人应当在 20 个交易日内调整至符合要求。

#### **(6) 投资范围包含其他产品**

**反馈意见：**基金合同包含其他私募基金、资管产品，应当在基金合同中明确约定穿透合并计算要求。基金合同包含其他私募基金、资管产品，为符合嵌套层级要求，应当在合同中明确约定不得向产品投资者募集。

**分析：**如投资范围包含其它私募基金或私募资管产品，要求在基金合同基金募集阶段同时约定募集对象不包括私募基金、资管计划等，且投资层级符合法律法规要求，要求投资章节或监督事项同时约定对私募基金和资管计划进行穿透合并计算。

## 2. 私募股权投资基金

### (1) 嵌套层级

**反馈意见 1：**关于投资层级《私募投资基金监督管理条例》第二十五条已对私募基金嵌套层数作出明确要求，请管理人单独出具承诺函：承诺本基金（需注明基金名称及基金编码）及后续备案的所有基金，自备案通过后至基金清算前的投资运作期间，在接受其他产品投资或者投向其他产品时严格核查嵌套层数，确保整体嵌套层数不超过 1 层（若符合后续金融监管部门出台母基金规定条件的，可豁免一层嵌套）。本管理人充分了解《私募投资基金登记备案办法》第四十二条第（七）项要求，已知悉本管理人后续未履行或者未完全履行前述承诺事项的情况下，中国证券投资基金业中基协可依据该条款对本管理人采取自律措施的风险。

**反馈意见 2：**本基金投资者中包含其他私募基金，且本基金投资范围中包含私募基金及其他资管产品，至少涉及 2 层嵌套，《私募投资基金监督管理条例》第二十五条已对私募基金嵌套层数作出明确要求，请管理人合理设置产品结构，不设置没有必要的嵌套结构。

**分析：**目前对嵌套层级的要求主要分为两个方面；一是嵌套层级要符合国务院金融管理部门出台的资管新规的规定，资产管理产品可以再投资一层资产管理产品，但所投资的资产管理产品不得再投资公募证券投资基金以外的资产管理产品。自《私募条例》发布以后，私募基金嵌套层级的要求也不断收紧，根据备案的窗口指导口径，基本要求也是嵌套层数不超过 1 层，和资管新规基本保持一致。

### (2) 持续经营情况

**反馈意见 1：**管理人长期未展业，存续基金一只，一年的管理费约×万元，

请管理人说明×万如何维持一年的房租，人员工资等基本支出。

**反馈意见 2:** (1) 4 个基金经理均从 2x 年 8 月后到管理人处任职，请详细说明。(2) 请管理人提供最新 5 年的公司资金流水，公司资金流水需由银行盖章。(3) 请提供在管基金投资运作情况、最新基金份额明细表和估值表，以及基金流水等材料。(4) 工商显示 201x 年、202x 年 6 月股东变更，请详细说明实际控制人是否已发生变更？以及出资人信息是否在协会 ambers 系统中已更新。(5) 请详细说明长期不展业且近期新备案基金的原因及合理性，以及后续展业计划等。

**反馈意见 3:** (1) 请管理人提供 202x 年财务情况报表，并结合机构人员、架构变动情况梳理历史展业方向变化情况及其原因。(2) 请管理人提供当前在职工名单及其劳动合同、社保缴纳证明文件。

**反馈意见 4:** 请管理人上传每位员工的社保缴纳记录，同时，员工的社保缴纳记录和工资流水应该能匹配入职时间。如不能提供，请说明原因。

**分析:** 针对过去一两年没有发行基金产品的私募管理人，中基协将针对管理人经营情况进行反馈，该管理人是否还符合管理人登记条件、具备相应的展业能力。建议管理人在备案产品时统筹考虑相关情况。

### (3) 出资能力证明

**反馈意见:** 上传xx的出资能力证明。自然人投资者的出资能力证明包含其持有的银行存款、有价证券、资产管理产品份额、私募证券基金份额（不含私募股权投资基金份额）、期货权益等流动性较强的金融资产、投资性不动产（不含首套房屋）和最近三年个人所得税完税证明等文件。

**分析:** 在反馈意见中，中基协对于自然人投资者的出资能力证明材料又给出了新的口径，即投资者持有的私募证券基金份额是符合要求的，但私募股权投资基金份额则不属于出资能力证明材料。因为投资者提供的金融资产是需流动性较强，而私募股权投资基金份额流动性较弱，变现能力较差，因此不予认可。实务中，被中基协要求提供出资能力证明材料的以私募股权基金、创业投资基金为主，特别是认缴金额与实缴金额差距过大时，大概率会遇到关于出资能力证明材料的反

馈意见，要求投资人提供相关材料证明其出资能力可以覆盖认缴金额。对于私募证券基金来说，要求提供投资者出资能力证明的情形不多，但管理人仍然需要对投资者的出资能力进行核查。

#### (4) 投资者年龄

**反馈意见：**xx岁高龄的自然人投资者，请管理人出函说明，该自然人投资者与管理人是否有关联关系，募集渠道是什么？是否具备承担风险的能力？如何向该自然人投资者充分揭示本基金的风险？

**分析：**从监管检查情况来看，监管机构对于年龄较小、较高的投资者的适当性审核情况会重点审查。管理人在审核过程中，对于该类型投资者，应额外加强书面材料的审核与存档。需注意的是，不能完全辨认自己行为的成年人，原则上不能购买私募产品，管理人在审核过程中，应当注意识别投资者是否存在被认定为限制民事行为能力的情形。对于 60 周岁以上的成年人，应加强审核。其一，退休后，投资者收入情况可能变化较大，管理人在投资者风险识别中应加强投资者收入来源证明材料的审核。如果投资者声称已退休而又提供年收入证明的，就应特别注意审核其收入的真实性与合理性。其二，老年人，尤其是高龄老人，被认定为限制民事行为能力人的可能性是比较高的。管理人对该类投资者的审核，还应注意从老人的日常言行中，判断其口齿、思维是否清晰，避免由于不具备民事行为能力而导致购买行为无效的情形。