



2024年4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 | 青岛 | 成都 | 海口 | 香港

Beijing | Shanghai | Shenzhen | Wuhan | Hangzhou | Qingdao | Chengdu | Haikou | Hong Kong  
[www.meritsandtree.com](http://www.meritsandtree.com)

## 目 录

导 读 .....	1
<b>一、 私募基金市场新规 .....</b>	<b>4</b>
(一) 长沙市人民政府办公室关于印发《长沙市政府引导基金管理办法(试行)》的通知 .....	4
(二) 乌鲁木齐市金融办发布关于公开征求《乌鲁木齐市产业引导基金管理办法》意见建议的公告 .....	5
(三) 重庆市科技局发布关于征求《重庆市种子基金管理办法(试行)(征求意见稿)》意见的公告 .....	7
(四) 嘉兴市秀洲区发布关于公开征求《秀洲区秀湖创业创新投资基金管理办法(征求意见稿)》的通知 .....	8
(五) 杭州市桐庐县财政局发布关于公开征求《桐庐县政府产业基金管理办法(征求意见稿)》的通知 .....	10
<b>二、 基金业协会及其他市场动态 .....</b>	<b>11</b>
(一) 证监会发布《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》 .....	11
(二) 基金业协会发布《私募证券投资基金运作指引》 .....	12
(三) 基金业协会发布《关于发布私募基金管理人登记业务流程图的通知》 .....	14
(四) 宁夏回族自治区科技厅等 5 部门关于印发《关于支持科技创新股权投资高质量发展的若干措施》的通知 .....	15
(五) 基金业协会更新异常经营机构、不能持续符合管理人登记要求机构公告 .....	17
<b>三、 私募基金涉诉情况及处罚案例 .....</b>	<b>17</b>
(一) 基金业协会处分案例 .....	17
(二) 地方证监局处罚案例 .....	21
(三) 基金涉诉案例分析 .....	27
<b>特此声明 .....</b>	<b>34</b>
<b>编委会成员: .....</b>	<b>34</b>

## 导 读

 私募基金市场新规

1. 2024年4月14日，长沙市人民政府办公室印发《长沙市政府引导基金管理办法(试行)》(以下简称“《管理办法》”)。《管理办法》共九章三十九条，从管理架构和职责分工、基金类型、子基金返投要求及认定等方面规范政府引导基金管理，发挥政府引导基金对经济社会高质量发展的支持作用。
2. 2024年4月29日，乌鲁木齐市金融办发布关于公开征求《乌鲁木齐市产业引导基金管理办法》(以下简称“《办法》”)意见建议的公告。《办法》共五章二十二条，从基金组织架构及职责、基金投资运作、基金的管理与风险控制等方面促进产业引导基金持续健康运行，支持和鼓励投资机构和社会资本进入产业投资领域。
3. 为加快完善科技创业投融资体系，大力培育科技型企业，重庆市科技局于2024年4月26日发布关于征求《重庆市种子基金管理办法(试行)(征求意见稿)》(以下简称“《种子基金管理办法》”)意见的公告。《种子基金管理办法》共八章三十二条，从基金管理架构、投资对象和方式、项目的遴选和投资等方面规范政府产业基金的投资及运作。
4. 2024年4月26日，嘉兴市秀洲区秀湖创新创业投资基金管委会办公室发布关于公开征求《秀洲区秀湖创业创新投资基金管理办法(征求意见稿)》的通知(以下简称“《基金管理办法》”)。《基金管理办法》共十章四十七条，从组织架构、投资原则和要求、投资程序等方面规范和加强政府产业基金的运作和管理，推进秀洲区创业创新和重点产业发展。
5. 2024年4月22日，杭州市桐庐县财政局发布关于公开征求《桐庐县政府产业基金管理办法(征求意见稿)》(以下简称“《产业基金管理办法》”)的通知，《产业基金管理办法》共九章二十九条，从投资模式和要求、投资管理程序、费用和收益分配等方面规范和加强政府产业基金的管理与运作，发挥产业基金引领撬动作用。

 基金业协会及其他市场动态

1. 为进一步健全资本市场功能，优化资源配置，更大力度支持科技企业高水平发展。2024年4月19日，证监会发布《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》(以下简称“《措施》”)，从优化上市环境、吸引创投基金投资、发挥政府基金引导作用等方面提出支持性举措。
2. 2024年4月30日，中国证券投资基金业协会(以下简称“基金业协会”)

发布《私募证券投资基金运作指引》(以下简称“《运作指引》”),旨在加强私募证券投资基金自律管理,规范私募证券基金业务,保护投资者合法权益,促进私募基金行业健康发展,维护证券期货市场秩序。

3. 2024年4月15日,基金业协会发布《关于发布私募基金管理人登记业务流程图的通知》,以提升私募基金管理人登记业务透明度,进一步便利申请机构了解登记业务办理流程。
4. 为进一步完善支持科技创新的股权投资政策,撬动社会资本和创新资源投向科技创新领域,推动科技、产业、金融良性循环,宁夏回族自治区科技厅等5部门于2024年4月2日印发《关于支持科技创新股权投资高质量发展的若干措施》(以下简称“《若干措施》”)。《若干措施》自2024年5月1日起施行,有效期至2029年4月30日。
5. 基金业协会于4月19日发布注销12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;于4月26日发布注销6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。

### 基金涉诉情况及处罚案例

1. 基金业协会分别于4月3日、4月16日、4月19日、4月26日和4月30日公布了18份《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕78、63、61、82、65、69、76、73、85、104、95、87、122、110、107、119、100和116号)。
2. 北京证监局分别于4月11日、4月25日、4月29日在其官网公布了四份行政监管措施决定(〔2024〕60、76、90和93号),对\*\*资本管理有限公司及\*\*投资管理有限公司采取出具警示函行政监管措施,对\*\*投资管理有限公司及\*\*投资有限责任公司采取责令改正行政监管措施。
3. 上海证监局于4月20日在其官网公布了二份行政处罚决定书(〔2024〕20和21号),对\*\*投资管理中心责令改正、给予警告并处以三万元罚款,对李\*给予警告并处以三万元罚款。
4. 浙江证监局分别于4月19日、4月22日和4月23日在其官网公布了三份行政监管措施决定,对\*\*资产管理有限公司、\*\*投资管理有限公司和\*\*资产管理有限公司采取出具警示函措施。
5. 安徽证监局于4月23日在其官网公布了一份行政监管措施决定(中国证券监督管理委员会安徽监管局行政监管措施决定书〔2024〕27号),对\*\*投资管理有限公司采取责令改正措施。

6. 湖北证监局于4月24日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对\*\*基金管理有限公司及杨\*\*采取出具警示函措施。
7. 四川证监局于4月9日在其官网公布了一份行政监管措施决定(〔2024〕20号)，对\*\*基金管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。
8. 深圳证监局分别于4月17日、4月25日在其官网公布了二份行政监管措施决定(〔2024〕45、64号)，对\*\*基金管理有限公司、李\*、\*\*基金管理有限公司及李\*采取出具警示函措施。
9. 青岛证监局于4月8日在其官网公布了一份行政监管措施决定(〔2024〕8号)，对\*\*基金管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。
10. 重庆证监局于4月3日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对\*\*资产经营管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。
11. 新疆证监局于4月3日在其官网公布了一份行政处罚决定书(〔2024〕2号)，对\*\*资产管理有限公司采取责令改正、给予警告、罚款的行政处罚，对闫\*\*、于\*\*采取给予警告、罚款的行政处罚。

### ▶ 案例精选

2021年11月3日，上海金融法院对潘某诉某资产管理公司私募基金合同纠纷案作出(2021)沪74民终1062号判决。在现行法律规范对金融产品信息披露及风险揭示的具体范围和履行程度缺乏统一标准的情形下，该判决指出：私募资管产品管理人对金融产品相关信息负有的告知说明及风险揭示义务的履行程度，要根据产品本身特征、信息重要性程度、信息对投资者决策的影响度等因素综合考量。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。

## 一、私募基金市场新规

### (一) 长沙市人民政府办公室关于印发《长沙市政府引导基金管理办法(试行)》的通知

2024年4月14日,长沙市人民政府办公室印发《长沙市政府引导基金管理办法(试行)》(以下简称“《管理办法》”)。《管理办法》共九章三十九条,从管理架构和职责分工、基金类型、子基金返投要求及认定等方面规范政府引导基金管理,发挥政府引导基金对经济社会高质量发展的支持作用。主要内容如下:

事项	具体要求	
定义	长沙市政府引导基金(以下简称“ <u>引导基金</u> ”)是指市政府通过指定的引导基金出资人代表单独出资设立的母基金和与社会资本共同出资设立的子基金,采用股权投资的 <u>市场化方式</u> ,引导各类社会资本投资长沙市经济社会发展的重点领域和薄弱环节,支持相关产业和领域发展的引导基金。	
投资方式	采用“母基金-子基金”两层架构,由市政府单独出资设立母基金并通过母基金参股与社会资本共同出资设立子基金。	
子基金设立	基金类型	主要投资早期项目的天使(种子)类基金及主要投资成长期、扩张期企业的产业引导类基金。
	出资限制	1) 天使(种子)类母基金对单个子基金的出资比例不超过母基金资产总值的20%、不超过子基金认缴规模的40%,市、区两级出资总额(含财政和国有企业出资)原则上不超过子基金认缴规模的60%。 2) 产业引导类母基金对单个子基金的出资比例不超过母基金资产总值的20%、不超过子基金认缴规模的30%,市、区两级出资总额(含财政和国有企业出资)原则上不超过子基金认缴规模的40%,且不能成为子基金第一大出资人。
	设立流程	母基金管理机构按市场化方式招募子基金管理机构并报管委会办公室审查同意后设立。
子基金返投要求	返投金额	1) 天使(种子)类子基金投资于长沙市范围内企业的投资总额不低于市、区两级出资总额(含财政和国有企业出资)的1.0倍。 2) 产业引导类子基金投资于长沙市范围内企业的投资总额不低于市、区两级出资总额(含财政和国有企业出资)的1.2倍。
管理费和收益分配	管理费计算	1) 子基金管理费原则上按不高于子基金实缴规模的2%计提,特别优秀的头部基金管理机构可按照“一事一议”的原则报管委会审批。

事项	具体要求
	2) 管理费自引导基金首期(首次)出资全部到账之日起开始计算, 退出期酌减, 延长期免收。
超额收益分配	按照基金风险、收益偏好和行业支持需求的不同, 可以分别对天使(种子)类基金、产业引导类基金设置差异化门槛收益率(年化收益率), 市财政出资部分超额收益可对其他出资人适当让利。
提前退出	有下述情况之一的, 政府出资可无需其他出资人同意, 选择提前退出: <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 引导基金方案确认后超过1年, 未按规定程序和时间要求完成设立手续的;</li> <li>2) 政府出资拨付引导基金账户1年以上, 引导基金未开展投资业务的;</li> <li>3) 引导基金投资领域和方向不符合政策目标的;</li> <li>4) 引导基金未按基金有限合伙协议或基金公司章程约定投资的;</li> <li>5) 其他不符合法律、法规规定及基金有限合伙协议、基金公司章程等约定的情形。</li> </ol>
监督考核	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) 考核评价采取年度考核和整体考核相结合的方式。</li> <li>2) 母基金管理机构根据子基金设立目的、投资领域、募资难度等情况, 形成子基金考核评价实施方案后组织实施。</li> <li>3) 根据年度引导基金考核评价结果分档支付下一年度市财政出资部分引导基金管理费, 考核不合格的视情况采取专项整改完善、缩减或终止引导基金后期出资、引导基金提前退出等措施。</li> </ol>

## (二) 乌鲁木齐市金融办发布关于公开征求《乌鲁木齐市产业引导基金管理办法》意见建议的公告

2024年4月29日, 乌鲁木齐市金融办发布关于公开征求《乌鲁木齐市产业引导基金管理办法》(以下简称“《办法》”)意见建议的公告。《办法》共五章二十二条, 从基金组织架构及职责、基金投资运作、基金的管理与风险控制等方面促进产业引导基金持续健康运行, 支持和鼓励投资机构和社会资本进入产业投资领域。主要内容如下:

事项	具体要求
定义	乌鲁木齐市产业引导基金(下称“产业引导基金”)是指由市政府筹集设立并按市场化母基金方式运作的政策性基金。
投资方式	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) 原则上应采取投资基金方式进行投资。主要通过与社会资本及其他政府性资金合作设立子基金方式(参投)或增资已设立基金方式。</li> <li>2) 产业引导基金参投或增资的基金统称为子基金, 子基金原则上不能为单一项目投资基金。</li> </ol>

事项	具体要求	
投资范围	重点投向本市化工、钢铁冶金、装备制造、新材料、新能源、生物医药、数字经济、纺织服装、现代都市农业、商贸流通、文化旅游等 11 个产业以及符合本市最新产业引导方向的特色优势产业。	
基金投资及设立	出资限制	1) 产业引导基金对单支子基金投资额不得超过引导基金资产总值的 20%。 2) 产业引导基金不独立发起设立股权投资基金，不做普通合伙人，被投子基金中引入的社会资本出资额原则上不低于产业引导基金出资额的 2 倍。 3) 产业引导基金采取增资的方式投资其他已成立的股权投资基金的，原则上不单独成为该子基金的第一大出资人。如子基金各出资人已按比例完成部分实缴出资的，则再次新增实缴出资时，子基金中其他出资人新增实缴出资额原则上不低于产业引导基金新增实缴出资额的 2 倍。
	出资期限	子基金实缴出资进度应与子基金投资进度相匹配，子基金在制定出资计划时产业引导基金与社会资本应同比例到位且产业引导基金实缴出资时间不得早于社会资本。
	管理人选任	原则上子基金管理人选用应采取公开征集的方式，但引入高层级的政府引导基金、央企、头部金融机构资金可通过指定方式。
	落地要求	子基金原则上应注册在乌鲁木齐市。
	存续期	原则上不超过 7 年，确需延长存续期的，需经子基金全体出资人一致同意并按照相关文件约定的程序办理，但不应超过产业引导基金剩余存续期。
返投要求	返投金额	子基金应优先投资乌鲁木齐市，且投资乌鲁木齐市资金原则上不低于产业引导基金在子基金中实缴出资额的 1.2 倍。
退出	退出方式	产业引导基金可以通过转让、清算、并购、上市、重组等方式退出子基金。
	提前退出	有下述情况之一的，无需其他出资人同意，产业引导基金可选择提前无条件退出： <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 子基金设立方案审批后超过一年，子基金管理人未按规定程序和时间要求完成子基金设立及备案手续的；</li> <li>2) 产业引导基金出资拨付子基金账户一年以上，子基金未完成实质性投资的；</li> <li>3) 子基金未按基金合同(合伙协议或公司章程)约定投资的；</li> <li>4) 产业引导基金管理公司要求子基金管理人整改其违</li> </ol>



事项	具体要求
	<p>规行为，但子基金管理人在三个月内未按要求整改或整改后仍无法达到要求的；</p> <p>5) 子基金管理人或社会出资人发生重大实质性不利变化的；</p> <p>6) 其他不符合子基金合同(合伙协议或公司章程)约定情形。</p>
风控监管	<p>1) 产业引导基金及子基金不得从事贷款、股票、期货、房地产、企业债券、金融衍生品、类金融等投资业务，以及国家法律法规禁止、限制从事的业务；不得用于赞助、捐赠等支出。闲置资金仅限于银行存款和购买国债；</p> <p>2) 产业引导基金及子基金不得进行承担无限连带责任的对外投资；</p> <p>3) 产业引导基金管理公司要加强对各子基金的监管，密切跟踪其经营和财务状况，当子基金出现违法、违规、违约等情况时，基金管理公司要按照协议约定采取必要应对措施。</p>

### (三) 重庆市科技局发布关于征求《重庆市种子基金管理办法(试行)(征求意见稿)》意见的公告

为加快完善科技创业投融资体系，大力培育科技型企业，重庆市科技局于2024年4月26日发布关于征求《重庆市种子基金管理办法(试行)(征求意见稿)》(以下简称“《种子基金管理办法》”)意见的公告。《种子基金管理办法》共八章三十二条，从基金管理架构、投资对象和方式、项目的遴选和投资等方面规范政府产业基金的投资及运作。主要内容如下：

事项	具体要求
定义	重庆市种子基金(以下简称“种子基金”)为政府投资基金，组织形式为有限合伙制。
投资方式	<p>1) 主要以直接股权投资的方式运作，可与其他资本共同开展跟投、联投等。</p> <p>2) 与创新资源要素聚集的重点区域、重大科技创新平台、重点高校院所、新型研发机构、孵化载体运营管理机构、技术转移平台、科技企业等主体合作设立参股子基金。</p>
投资重点	<p>种子基金重点支持持有以下科技成果的科技企业和科创团队：</p> <p>1) 面向新兴领域、未来领域，研发出具有前沿性、颠覆性、原创性的科技创新成果；</p> <p>2) 国家重点实验室、技术创新中心、工程技术研究中心等科研平台取得的重大技术突破成果；</p> <p>3) 国家、市级自然科学奖、技术发明奖、科学技术进步奖等科技奖励成果；</p> <p>4) 围绕重庆科技创新布局和产业发展规划，对重庆重点产业具有补链、强链作用的科技成果；</p>

事项	具体要求	
	5) 有高价值发明专利或有市场竞争力科技成果，在行业细分赛道位居前列。	
投资运作	出资限制	种子基金投资单个企业的投资额度不超过 300 万元，累计持股比例原则上最高不超过 40%，且不为第一大股东。种子基金参股子基金持股比例最高不超过 30%。
	存续期	持股期限原则上不超过 6 年，最长不超过 8 年。
	管理费及收益分配	1) 基金管理机构按照种子基金当年末在投余额的 2% 提取当年管理费用。 2) 种子基金单个项目退出后，提取风险准备金后的剩余净收益，其中 40% 奖励给基金管理机构。
	退出	1) 可通过股权回购、股权转让、并购重组、挂牌上市、清算退出等途径，实现投资退出。 2) 鼓励和支持被投资企业股东回购基金投资形成的股权。同时鼓励各类投资机构及创投基金、天使基金、风险投资基金等受让种子基金股权。
风控监管	损失核销机制	1) 方案提交。 2) 审核决策。 3) 财务核销。 4) 核销备案。
	风险准备金	种子基金单个投资项目退出后，提取项目净收益的 5% 作为风险准备金，用于弥补可能发生的亏损。
	风险预警机制	当种子基金已投资项目确定的损失达到 30% 时，应暂停新增项目投资。管理机构对基金运行情况和资金损失情况进行分析，提出应对方案，报市科技局审批同意后，再行启动项目投资工作。
	考核机制	市科技局会同市财政局按规定对基金管理机构工作开展情况进行绩效评价。

#### (四) 嘉兴市秀洲区发布关于公开征求《秀洲区秀湖创业创新投资基金管理办法(征求意见稿)》的通知

2024 年 4 月 26 日，嘉兴市秀洲区秀湖创新创业投资基金管委会办公室发布关于公开征求《秀洲区秀湖创业创新投资基金管理办法(征求意见稿)》的通知(以下简称“《基金管理办法》”)。《基金管理办法》共十章四十七条，从组织架构、投资原则和要求、投资程序等方面规范和加强政府产业基金的运作和管理，推进秀洲区创业创新和重点产业发展。主要内容如下：

事项	具体要求
定义	秀洲区秀湖创业创新投资基金(以下简称“秀洲产业基金”)是由秀洲区政府主导设立、按市场化方式运作的政府投资基金。

事项	具体要求	
投资范围	重点投向半导体、新能源、高端装备制造、生物医药、互联网等产业。	
投资方式	1) 定向基金: 由秀洲产业基金和社会资本以私募方式共同组建, 委托基金管理人进行运作管理, 以特定项目为投资标的的股权投资基金。原则上基金管理人应为特定项目的引进方或其推荐的对象。 2) 非定向基金: 由秀洲产业基金和社会资本以私募方式共同组建, 委托基金管理人进行运作管理, 投向非特定对象的股权投资基金。原则上基金管理人应为与秀洲区开展招商合作的对象。 3) 由秀洲产业基金开展直接投资。	
出资限制	1) 定向基金模式: 秀洲产业基金原则上最高出资额不超过 10 亿元(含), 对外出资占比不得超过被投资企业总股权的 30%, 且不为第一大股东。 2) 非定向基金模式: 秀洲产业基金原则上最高出资额不超过 5 亿元(含), 比例原则上不超过非定向基金规模的 25%, 且不为第一大股东。如基金首个投资项目落地秀洲且该项目累计返投金额不低于秀洲产业基金首期出资额, 或涉及境外合格投资者, 则可适当提高出资比例, 最高不超过该基金规模的 1/3。对一个企业股权投资的资金总额, 原则上不超过该非定向基金资金总额的 20%。 3) 直接投资模式: 秀洲产业基金原则上最高出资额不超过 10 亿元(含), 出资占比不得超过被投资企业总股权的 30%, 且不为第一大股东。	
基金设立	非定向基金 特别要求	1) 原则上应在秀洲区注册, 注册在区外的, 须经秀洲产业基金管委会批准; 2) 重点投向新材料、新一代信息技术、新能源、高端装备制造、高端时尚产业等优势产业, 以及前沿新材料、半导体、航空航天、人工智能、时尚消费电子、生命健康、数字经济等新兴产业; 3) 原则上对落地在秀洲区范围内的项目累计返投比例不低于 1; 4) 投资原则上不超过被投资企业总股权的 30%; 5) 秀洲产业基金原则上不早于其他社会出资人出资; 6) 秀湖产业基金的投资期限一般不超过 10 年, 参股基金存续期最长不超过 10 年, 确需延长投资期的, 应按照项目投资原有决策程序报批。
	设立程序	1) 设立定向基金的, 秀洲产业基金管理公司将立项意见提交管委会办公室初审后提交管委会审查。

事项	具体要求	
		2) 设立非定向基金的，秀洲产业基金管理公司直接将立项意见提交管委会审查。
退出	中止退出	<p>存续期内出现下列情形的，经各方出资人协商一致后，按退出程序选择中止退出：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 所投资行政区域发生重大经济形势变化，致使产业基金政策目标无法实现的；</li> <li>2) 参股基金或直投项目发生重大失误或严重亏损，已无力继续经营的；</li> <li>3) 参股基金或直投项目存在违法违规行为，被行政机关责令终止的；</li> <li>4) 发现存在其他危及秀洲产业基金安全或法律法规禁止从事业务的</li> </ol>
	终止退出	<p>存续期内有下述情况之一时，秀洲产业基金可无需其他出资人同意，按退出程序选择终止退出：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) 参股基金未按章程或合伙协议约定投资；</li> <li>2) 与基金管理人签订合作协议超过1年，参股基金管理团队未按约定程序和时间要求完成设立或增资手续的；</li> <li>3) 参股基金设立1年以上，未开展投资业务的；</li> <li>4) 发现其他危及基金安全或违背基金政策目标等事前约定的退出情形的；</li> <li>5) 未完成返投目标等参股基金严重违背章程或合伙协议约定投资的。</li> </ol>
监督管理	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) 定向基金及非定向基金管理人每季度结束后30日内向秀洲产业基金管理公司提交《基金运行报告》，并于每个会计年度结束后4个月内提交《基金年度会计报告》和《基金年度执行情况报告》。经秀湖产业基金管理公司审核后报管委会办公室备案。</li> <li>2) 合作方存在违规违约行为的，按协议约定处理，且秀洲产业基金有权在秀洲区政府门户等相关网站公布其违规违约行为，并将相关情况载入管理档案；情节严重的，秀洲产业基金停止与其合作。</li> </ol>	

**(五) 杭州市桐庐县财政局发布关于公开征求《桐庐县政府产业基金管理办法(征求意见稿)》的通知**

2024年4月22日，杭州市桐庐县财政局发布关于公开征求《桐庐县政府产业基金管理办法(征求意见稿)》(以下简称“《产业基金管理办法》”)的通知，《产业基金管理办法》共九章二十九条，从投资模式和要求、投资管理程序、费用和收益分配等方面规范和加强政府产业基金的管理与运作，发挥产业基金引领撬动作用。主要内容如下：

事项	具体要求	
定义	桐庐县产业基金(以下简称“桐庐产业基金”)是由县政府主导设立并按市场化运作的政策性基金,按照“政府引导、市场运作、分类管理、防控风险”的原则进行运作。	
投资范围	重点投向我县鼓励发展的视觉智能产业、新能源、新材料行业等重点领域。	
基金设立	基金规模	原则上不少于1亿元人民币。
	出资限制	产业基金对单个子基金的出资比例原则上不超过子基金认缴出资总额的40%。
	存续期限	子基金存续期原则上不超过7年(含)。
	投委会构成	桐庐产业基金在新设基金中出资份额达40%及以上需委派投决委员并参与项目投资决策。
返投要求	返投金额	子基金返投比例不低于桐庐产业基金在子基金实缴出资额的1.5倍。
提前退出	有下列情形之一的,桐庐产业基金有权退出,具体以章程或协议约定为准: 1) 子基金签约之日起一年内,未按规定程序和时间要求完成首期出资的;桐庐产业基金首次出资之日起一年内,子基金未按约定开展投资的;子基金未按约定完成返投要求的; 2) 直接投资项目签约之日起半年内,未按公司章程或协议要求完成设立或增资手续的; 3) 未按章程或协议执行,或出现其他不符合法律规定或章程、协议等约定事由的。	
监督管理	子基金运营机构应建立严格的风控合规体系和内部管控制度,每季度向基金管理公司报送产业基金运作、财务报表及投资进展、股本变化等情况。	

## 二、基金业协会及其他市场动态

### (一) 证监会发布《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》

为进一步健全资本市场功能,优化资源配置,更大力度支持科技企业高水平发展。2024年4月19日,证监会发布《资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》(以下简称“《措施》”),从优化上市环境、吸引创投基金投资、发挥政府基金引导作用等方面提出支持性举措。主要内容包括:

- 1. 集中力量支持重大科技攻关。**加强与有关部门政策协同,精准识别科技型企业,优先支持突破关键核心技术的科技型企业上市融资、并购重组、债券发行,健全全链条“绿色通道”机制。
- 2. 优化科技型企业上市融资环境。**依法依规支持具有关键核心技术、市

场潜力大、科创属性突出的优质未盈利科技型企业上市。进一步推动各类中长期资金加大权益类资产配置。支持科技型企业依法依规境外上市，落实好境外上市备案管理制度，更好支持科技型企业境外上市融资发展。

3. **引导私募股权创投基金投向科技创新领域。**完善私募基金监管办法，丰富产品类型，推动母基金发展，发挥私募股权创投基金促进科技型企业成长作用。落实私募基金“反向挂钩”政策，扩大私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点、份额转让试点，拓宽退出渠道，促进“投资-退出-再投资”良性循环。
4. **充分发挥区域性股权市场服务培育规范科技型企业的功能。**稳步扩大区域性股权市场创新试点覆盖面，高质量建设“专精特新”专板，不断丰富针对科技型企业的服务工具和融资产品，逐步推进认股权、股权激励等业务落地，研究通过优先股(权)等方式加强政府引导基金等长期资本支持。加强多层次资本市场间互联互通，做好企业规范辅导、融资和股权激励产品研发、数据共享等方面的衔接安排，用好区域性股权市场与新三板对接通道和公示审核制度。

## (二) 基金业协会发布《私募证券投资基金运作指引》

2024年4月30日，中国证券投资基金业协会(以下简称“基金业协会”)发布《私募证券投资基金运作指引》(以下简称“《运作指引》”)，旨在加强私募证券投资基金自律管理，规范私募证券基金业务，保护投资者合法权益，促进私募基金行业健康发展，维护证券期货市场秩序。主要内容如下：

1. **强化资金募集要求。**《运作指引》明确私募证券基金的初始募集及存续规模，强化投资者适当性要求，明确预警止损线安排等。
2. **规范投资运作行为。**《运作指引》明确投资策略一致性要求，强调组合投资，禁止多层嵌套，规范债券投资、场外衍生品交易和程序化交易，建立健全内控制度，加强流动性管理，明确信息披露要求等。
3. **强调受托管理职责。**《运作指引》明确禁止变相保本保收益，明确不得开展通道业务，不得通过场外衍生品、资管产品等规避监管要求，规范业绩报酬计提，保证公平对待投资者。
4. **树立长期投资、价值投资理念。**《运作指引》明确要求，规范基金过往业绩展示，引导投资者关注长期业绩，加强对短期投资行为的管理。五是合理设置过渡期。针对存量私募证券基金设置差异化整改要求，部分整改要求给予一定过渡期安排，避免对基金正常运作造成不利影响。

5. **合理设置过渡期。**《运作指引》针对存量私募证券投资基金设置差异化整改要求，部分整改要求给予一定过渡期安排，避免对基金正常运作造成不利影响。

除上述主要内容外，基金业协会还对以下几个重点问题作出了进一步说明：

1. **关于基金存续规模。**为逐步改善小乱散差的行业现状，《运作指引》公开征求意见稿提出基金规模持续低于1000万元的私募证券投资基金应当进入清算流程，市场机构对此反映较多，认为对小规模基金冲击较大。经充分评估后，目前已作出调整：一是将最低存续规模降低至500万元，明确长期低于500万元规模的基金应当停止申购；二是在触发停止申购后、进入清算程序之前，增加缓冲期“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”；三是给予一定过渡期，将长期低于500万元的起算时间定为2025年1月1日。
2. **关于申赎开放频率及份额锁定期。**为引导投资者理性投资、长期持有，公开征求意见稿提出私募证券投资基金每月至多开放一次申赎，并设置不少于6个月的份额锁定期，市场机构普遍认为相关要求会影响产品运作的流动性安排，并限制了投资者“用脚投票”的权利。从维护投资者利益角度出发，协会吸收了相关意见，将申赎开放频率放宽为至多每周开放一次，并将6个月锁定期要求放宽至3个月，同时允许私募证券投资基金通过设置短期赎回费的方式替代强制锁定期安排，把选择权交还市场。此外，对于《运作指引》发布前已备案私募证券投资基金的申赎及锁定期安排不作强制整改要求。
3. **关于组合投资。**此前，私募证券投资基金行业缺少组合投资方面的规范要求。为引导私募基金管理人提升专业投资能力，分散投资风险，《运作指引》参照《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》提出双25%的组合投资要求，即单只私募证券投资基金投资同一资产不超过基金规模的25%，同一私募机构管理的全部私募证券投资基金投资于同一资产比例不超过该资产的25%。征求行业意见后，《运作指引》维持组合投资的总体要求不变。针对市场机构反映组合投资的执行需要考虑投资资产市值变化、明确对于不同类型资产的计算基准、被动超比例后的调整安排等问题，协会对相关条款进行了优化，明确可以按照买入成本与市值孰低法计算投资比例，补充了“同一资产”释义、投资比例被动超限后调整要求等内容，便于行业落地执行。
4. **关于场外衍生品交易。**《运作指引》要求私募证券投资基金以风险管理、资产配置为目标开展场外衍生品交易，从降杠杆、防风险的角度规范单只私募证券投资基金参与场外衍生品交易的整体风险敞口。2024年2月份以来，私募证券投资基金参与多空收益互换（DMA）业务的规模及杠杆均实现下降，风险已得到释放。针对前期私募证券投资基金通过DMA进行

杠杆交易的情况，《运作指引》明确要求私募证券基金参与 DMA 业务不得超过 2 倍杠杆，进一步控制业务杠杆水平。此外，《运作指引》明确私募证券基金参与雪球结构衍生品的合约名义本金不得超过基金净资产的 25%，与证券期货经营机构私募资产管理计划参与雪球结构衍生品的执行口径拉齐，减少监管套利空间。关于场外衍生品交易的过渡期安排，考虑到协会前期已向市场传达了限定 DMA 业务杠杆倍数、控制雪球结构衍生品投资集中度等要求，《运作指引》正式实施后，要求不符合场外衍生品交易条款的私募证券基金不得新增募集、不得展期，但存续已开仓的场外衍生品合约可以继续运作至到期，不受影响。

5. **过渡期安排。**征求意见过程中，行业机构普遍希望有充足的过渡期安排。为确保《运作指引》顺利发布实施，避免对市场造成影响，现已充分吸收行业意见，大幅放松过渡期安排，具体为：一是对不满足组合投资等条款的存量基金，将过渡期大幅延长至 24 个月，相关基金在过渡期内可正常开放申赎、正常投资运作；二是对过渡期后仍不符合相关条款的私募证券基金，可继续投资运作至合同到期，仅要求不得新增募集、不得展期，不强制要求调仓或者卖出，影响较小。

### (三) 基金业协会发布《关于发布私募基金管理人登记业务流程图的通知》

2024 年 4 月 15 日，基金业协会发布《关于发布私募基金管理人登记业务流程图的通知》，以提升私募基金管理人登记业务透明度，进一步便利申请机构了解登记业务办理流程。主要内容如下：

1. **工商设立：**向拟注册地市场监督管理部门申请设立，提前了解相关政策。机构名称、经营范围需符合《私募基金管理人登记指引第 1 号》要求，含“私募基金”“创业投资”等字样。
2. **准备材料：**按照《私募投资基金登记备案办法》及配套指引准备相关材料，材料要求参考《私募基金管理人登记申请材料清单(2023 年修订)》。委托律师事务所和会计师事务所，申请登记时经办律师需对申请机构主体进行核查，核实机构材料并按照规则要求出具法律意见书。
3. **注册账号。**注册资产管理业务综合报送平台系统(以下简称“AMBERS 系统”)账号，注册成功后自动开通从业人员管理平台系统账号。
4. **提交材料：**需要填报的信息包括：机构基本信息、内部制度信息、关联方信息、诚信信息、财务信息、出资人信息、实际控制人信息、高管及投资人员信息、管理人登记法律意见书信息。机构可通过从业人员系统填报高管和员工信息，通过 AMBERS 系统填报机构相关信息。两系统信息可以同步填报。



5. **协会办理：**机构提交登记材料不齐备的，协会将在 5 个工作日内退回；登记材料齐备后，协会核查登记信息不超过 20 个工作日(机构补充材料时间不计入总时长)。机构可以登录 AMBERS 系统查看办理进度和反馈意见，也可通过协会官网“私募基金管理人登记办理流程公示”界面查看申请登记的办理进度。机构被终止办理后，终止原因将通过 AMBERS 系统反馈，机构可以根据规则要求再行提交材料或选择放弃登记并注销账号。

#### (四) 宁夏回族自治区科技厅等 5 部门关于印发《关于支持科技创新股权投资高质量发展的若干措施》的通知

为进一步完善支持科技创新的股权投资政策，撬动社会资本和创新资源投向科技创新领域，推动科技、产业、金融良性循环，宁夏回族自治区科技厅等 5 部门于 2024 年 4 月 2 日印发《关于支持科技创新股权投资高质量发展的若干措施》(以下简称“《若干措施》”)。《若干措施》自 2024 年 5 月 1 日起施行，有效期至 2029 年 4 月 30 日。其主要内容如下：

1. **建立科技企业融资需求库。**面向科技型企业和高成长创新型企业常态化征集融资需求并建立融资需求库。承担国家及自治区科研攻关和科技成果转化项目的企业，有融资需求的可直接入库。鼓励金融机构将服务对象中有融资需求的科技企业推荐入库。对入库企业分层分类、动态管理，及时向银行、保险、创投等机构精准推送，鼓励金融机构及创投机构积极对接并提供投融资支持。支持金融机构及创投机构参与科技项目立项、科技企业融资需求入库审核。
2. **搭建投融资信息化服务平台。**依托自治区融资信用服务平台整合全区金融资源和科技企业信息，为投融资双方提供信息推送、对接撮合、咨询策划等服务。加强科技企业信用信息归集共享，探索建立以创新能力为核心的科技企业知识价值信用评价体系，实现企业创新能力评价和信用风险“画像”，为投资机构获客及风控提供数据支撑。
3. **加强科技企业投融资服务。**深化科技金融战略合作，加强与区外优秀投资机构对接交流，常态化开展科技项目路演推介、融资对接活动，促进科技资源与金融资源高频高效对接。联合投融资机构举办创新创业大赛、创新挑战赛等活动，通过赛事平台挖掘优质项目源并加大金融支持力度。鼓励高等院校、自治区实验室等与股权投资机构密切合作，深入挖掘科技成果市场价值并跟踪推进转化，实现资本和创新创业协同互动。
4. **吸引创投机构来宁落地。**优化创业投资机构设立服务，完善“照前会商”机制，加强市场监管、金融监管等部门间有关创投机构登记注册、基金备案、投资运营等信息的共享互通，提升创投基金市场准入、募资、

退出等便利化程度。鼓励保险资金加强机制创新、产品创新，依法依规为创业投资提供长期资金支持。落实自治区招商引资税收优惠政策，对新设立的股权投资类企业，从取得第一笔收入纳税年度起，免征企业所得税地方分享部分5年。

5. **引导创投机构投早投小投科技。**鼓励社会资本设立天使投资基金、创业投资基金，支持覆盖种子期、初创期、成长期和成熟期的科技企业全生命周期创新发展。对投资种子期、初创期科技企业满2年的投资管理机构，按照不超过实际投资额的5%给予奖励，每投资1家企业只奖励1次，每家机构年度累计奖励不超过200万元。支持行业骨干企业、科技园区、科技企业孵化器、众创空间、科研院所、大学科技园等联合金融机构设立创业投资基金，通过“创投+孵化”模式，为科技企业成长、科技成果转化提供资金、平台、政策等组合支持。
6. **发挥政府投资基金引导作用。**通过政府引导、社会培育等方式，建立覆盖科技企业全生命周期的多元化、多层次、多渠道投融资体系。对于投资科创类的政府投资基金，对应管理费可在绩效考核结果最终确认的基础上上浮20%，同时政府出资部分的收益全部让渡给社会资本，引导社会资本加大对自治区“六新六特六优”等重点产业的早期优质科技企业的投资力度。
7. **构建“补投资”联动机制。**对承担关键技术攻关和重点成果转化项目的科技企业，探索构建“项目支持+创业投资+科技信贷”联动支持机制，有效发挥自治区级财政资金带动作用。鼓励银行业金融机构与外部投资机构加强合作，探索“贷款+外部直投”等业务模式，在科技企业生命周期中前移金融服务。推动开发性、政策性银行与融资担保机构协同合作，加大对重大科技创新平台建设、重大科技项目实施的中长期信贷资金支持。鼓励社会资本积极对接自治区实验室、新型研发机构、创新联合体、高校院所等，投资支持原创核心技术突破并向现实生产力转化。
8. **拓宽科技创新股权投资退出渠道。**鼓励被投企业通过宁夏股权托管交易中心挂牌规范、股债融资、股改上市，将重点被投企业纳入自治区上市后备资源，加强跟踪和上门服务。积极争取在宁夏股权托管交易中心开展认股权、股权投资和创业投资份额转让试点，引导社会资本设立并购基金、私募股权二级市场投资基金(S基金)，支持科技创新股权投资基金通过投资份额转让、协议买卖、并购重组等方式退出。对在境内外首次公开发行股票并上市的企业，自治区按上市进程给予最高1000万元奖励，对在“新三板”成功挂牌的企业一次性奖励30万元，进入“新三板”创新层后再奖励50万元。
9. **加强科技创新股权投资风险管理。**完善科技创新股权投资监管机制，

抓好源头风险控制。利用数字化监管平台，加强基金管理人、投资人、投资项目底层资产穿透审核和基金运作合规性监管。进一步健全创投机构和从业人员信用记录管理制度。充分发挥科技金融联席会议的统筹协调作用，对股权投资行业发展中面临的系统性、跨部门问题加强协调支持和服务供给，促进行业规范健康发展。

- 10. 健全支持创新容错免责机制。**坚持保护创新、鼓励探索、宽容失败、纠正偏差的原则，落实容错免责机制，在基金管理、投资、运作过程中，因缺乏经验、先行先试出现探索性失误或未达到预期效果的，或已履行投资决策程序，但因政策界限不明确或政策变动等因素，在创造性开展工作中出现失误造成负面影响和损失的，免除相关责任，不作负面评价。

**(五) 基金业协会更新异常经营机构、不能持续符合管理人登记要求机构公告**

基金业协会于4月19日发布注销12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12家私募基金管理人存在异常经营情形，且未能在协会书面通知发出后的3个月内提交符合规定的专项法律意见书，协会将注销该12家机构的私募基金管理人登记。

基金业协会于4月26日发布注销6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6家管理人不能持续符合管理人登记要求，基金业协会将注销该6家机构的私募基金管理人登记。

**三、私募基金涉诉情况及处罚案例**

**(一) 基金业协会处分案例**

基金业协会分别于4月3日、4月16日、4月19日、4月26日和4月30日公布了18份《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕78、63、61、82、65、69、76、73、85、104、95、87、122、110、107、119、100和116号)。具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处分结果
<b>《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕78号)</b>		
未审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	■ 对**投资管理有限公司进行公开谴责。
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》第十七条、第十八条	
<b>《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕63号)</b>		

违法违规情况	违法违规依据	处分结果
虚假报送基金备案信息	《私募投资基金管理人登记和备案办法(试行)》第四条	■ 对**投资管理合伙企业(有限合伙)进行警告。
管理人登记信息与实际情况不相符	《私募投资基金管理人登记和备案办法(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〕61号)		
未按规定妥善保管材料	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十六条	■ 对**投资管理有限公司进行警告。
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕82号)		
内部治理结构不健全	《私募投资基金管理人内部控制指引》第九条	■ 对**投资有限公司进行公开谴责,并暂停受理其私募基金产品备案三个月。
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕65号)		
不配合协会自律检查	《中国证券投资基金业协会自律检查规则(试行)》第二十五条	■ 取消**基金管理有限公司会员资格,撤销其管理人登记
不符合私募基金管理人登记要求	《私募基金管理人登记须知》第二条、第三条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕69号)		
未按规定妥善保管材料	《私募投资基金募集行为管理办法》第十一条	■ 对**投资管理有限公司进行公开谴责
未按约定进行信息披露	《私募投资基金信息披露管理办法》第十八条	
未履行投资者适当性工作	《私募投资基金募集行为管理办法》第二十七条	
未有效执行内控制度	《私募投资基金管理人内部控制指引》第七条	
未及时向协会报送信息	《私募投资基金管理人登记和备案办法(试行)》第二十一条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕76号)		
违规以基金名义对外提供担保	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条	■ 对**投资管理中心(有限合伙)进行公开谴责,并暂停受理其私募基金产品备

违法违规情况	违法违规依据	处分结果
		案六个月。
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕73号)		
登记信息虚假	《私募投资基金管理人登记和备案办法(试行)》第四条	<ul style="list-style-type: none"> <li>取消**投资管理有限公司会员资格,并暂停受理其私募基金产品备案六个月。</li> </ul>
未妥善保管材料	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十六条	
回访确认无效	《私募投资基金募集行为管理办法》第三十条	
未有效履行信息披露义务	《私募投资基金信息披露管理办法》第十七条、第十八条	
聘用无基金从业资格的人员从事投资、研究工作	《中华人民共和国证券投资基金法》第九条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕85号)		
不配合自律检查	《私募投资基金登记备案办法》第六十五条以及《中国证券投资基金业协会自律检查规则(试行)》第二十五条	<ul style="list-style-type: none"> <li>撤销**投资管理有限公司管理人登记。</li> </ul>
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕104号)		
不配合自律检查	《私募投资基金登记备案办法》第六十五条以及《中国证券投资基金业协会自律检查规则(试行)》第二十五条	<ul style="list-style-type: none"> <li>撤销**基金管理有限公司管理人登记。</li> </ul>
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕95号)		
未开立募集结算资金专用账户并向协会报送虚假产品备案信息	《私募投资基金募集行为管理办法》第十二条、《私募基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第四条	<ul style="list-style-type: none"> <li>对**基金管理合伙企业(有限合伙)进行公开谴责。</li> </ul>
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕87号)		
募集行为不规范	《私募投资基金募集行为管理办法》第二十九条、第三十条	<ul style="list-style-type: none"> <li>对**投资管理有限公司进行公开谴责。</li> </ul>
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》第十六条、第十七条、第十八条	
未对投资者的风险等级进行评估和确认,未按照合同约定向投资者披露基金净值、触及预警线和止损线	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第十六条第一款、第二十四条	

违法违规情况	违法违规依据	处分结果
等信息，未按照合同约定就基金触及止损线的情形进行资产变现		
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕122号)		
未完全履行投资者适当性义务	《私募投资基金募集行为管理办法》第二十七条	■ 对**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十二个月。
未按约定进行信息披露	《私募投资基金信息披露管理办法》第三条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕110号)		
不完整、真实填报私募基金产品信息	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第二十条、第四条	■ 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。
将部分私募基金财产投向借贷业务	《私募投资基金备案须知》第一条第(二)项	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕107号)		
未勤勉尽职履行管理人义务	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条	■ 对**资本管理有限公司进行警告。
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》第十六条、第十七条、第十八条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕119号)		
非法汇集他人资金投资私募基金	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十九条	■ 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六个月。
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕100号)		
从事与私募基金无关的业务，利用基金财产牟利	《私募投资基金管理人内部控制指引》第八条、《私募基金监管办法》第二十三条	■ 对**投资管理有限公司进行公开谴责，并暂停

违法违规情况	违法违规依据	处分结果
		受理其私募基金产品备案十八个月。
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2024〕116号)		
虚假披露基金净值信息	《私募投资基金信息披露管理办法》第十一条第(二)项	■ 撤销**基金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	

## (二) 地方证监局处罚案例

### 1. 北京证监局

北京证监局分别于4月11日、4月25日、4月29日在其官网公布了四份行政监管措施决定(〔2024〕60、76、90和93号),对\*\*资本管理有限公司及\*\*投资管理有限公司采取出具警示函行政监管措施,对\*\*投资管理有限公司及\*\*投资有限责任公司采取责令改正行政监管措施。具体情况如下:

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2024〕60号		
管理、运用私募基金财产,未能恪尽职守地履行谨慎勤勉的义务。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条	■ 对**资本管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。
〔2024〕76号		
未按照基金合同约定向投资者进行信息披露。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四条	■ 对**投资管理有限公司采取责令改正行政监管措施。
〔2024〕90号		
管理、运用私募基金财产,未能恪尽职守地履行诚实信用、谨慎勤勉的义务。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条	■ 对**投资管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。
〔2024〕93号		
管理、运用私募基金财产,未能恪尽职守地履行诚实信用、谨慎勤勉的义务。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条	■ 对**投资管理有限公司采取责令改正行政监管措施。

### 2. 上海证监局

上海证监局于4月20日在其官网公布了二份行政处罚决定书(〔2024〕20

和 21 号), 对\*\*投资管理中心责令改正、给予警告并处以三万元罚款, 对李\*给予警告并处以三万元罚款。具体情况如下:

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2024〕21 号		
**投资管理中心未实际履行私募基金管理人职责, 将投资、管理等职责交由**资产管理有限公司履行。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第三十八条	■ 对**投资管理中心责令改正、给予警告并处以三万元罚款。
〔2024〕20 号		
**投资管理中心未实际履行私募基金管理人职责, 将投资、管理等职责交由**资产管理有限公司履行。  李某作为时任**投资管理中心的执行事务合伙人, 是对上海**上述行为直接负责的主管人员。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第三十八条	■ 对李*给予警告并处以三万元罚款。

### 3. 浙江证监局

浙江证监局分别于 4 月 19 日、4 月 22 日和 4 月 23 日在其官网公布了三份行政监管措施决定, 对\*\*资产管理有限公司、\*\*投资管理有限公司和\*\*资产管理有限公司采取出具警示函措施。具体情况如下:

违规行为	处罚依据	处罚结果
关于对**管理有限公司采取出具警示函措施的决定		
<ol style="list-style-type: none"> <li>未谨慎勤勉履行管理人职责, 未发现所管理产品及其执行事务合伙人向投资者承诺最低收益, 由非本机构雇佣人员进行私募基金推介;</li> <li>未按照合同约定进行信息披露;</li> <li>委托不具有基金销售业务资格的单位从事资金募集活动;</li> <li>未严格履行投资者适当性管理义务。未要求投资者提供必要的资产证明文件或收入证明, 未采取问卷调查等方式履行特定对象确定程序以对投资者风险识别能力和风险承担能力进</li> </ol>	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第十六条、第十七条、第二十四条及《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第六条第八项	对**资产管理有限公司采取出具警示函措施。



违规行为	处罚依据	处罚结果
行评估，未进行回访确认，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。		
关于对**投资管理有限公司采取出具警示函措施的决定		
1. 未谨慎勤勉履行管理人职责，部分基金产品的推介材料存在虚假记载、允许非本机构雇佣的人员进行私募基金推介、未获取部分投资者的收入或资产证明、未按合伙协议约定召开年度会议； 2. 未按规定履行信息披露义务； 3. 未妥善保存部分基金的投资者适当性等相关资料； 4. 部分基金产品未按规定向中国证券投资基金业协会办理基金备案手续。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第八条、第二十四条、第二十六条	■ 对**投资管理有限公司采取出具警示函措施。
关于对**资产管理有限公司采取出具警示函措施的决定		
1. 未谨慎勤勉履行管理人职责，管理的部分基金份额净值低于止损线后，未按基金合同约定停止开仓行为；未及时向投资者发送书面申购份额确认单； 2. 部分基金未按基金合同约定如实向投资者披露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》第四条第一款、第二十四条	■ 对**资产管理有限公司采取出具警示函措施。

#### 4. 安徽证监局

安徽证监局于4月23日在其官网公布了一份行政监管措施决定(〔2024〕27号)，对\*\*投资管理有限公司采取责令改正措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2024〕27号		
工商注册地与中国证券投资基金业协会登记的注册地不一致、未及时更新管理人有关信息、内控管理不到位。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第二十五条第一款	■ 对**投资管理有限公司采取责令改正措施。

#### 5. 湖北证监局

湖北证监局于4月24日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对\*\*基金管理有限公司及杨\*\*采取出具警示函措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
对**基金管理有限公司及杨**采取出具警示函措施的决定		
1. 向非合格投资者募集； 2. 向不特定对象宣传推介； 3. 向投资者承诺投资本金不受损失及承诺最低收益； 4. 不按照合同约定履行职责； 5. 未及时填报并定期更新管理人的有关信息。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十一条第一款、第十二条第一款第二项、第十四条、第十五条、第二十三条第七项以及第二十五条第一款	■ 对**基金管理有限公司及杨**采取出具警示函措施。
1. 杨**作为**基金管理有限公司法定代表人及投资经理，对公司所有基金产品的运营应恪尽职守，做好管理； 2. 杨**在基金产品募集过程中，向《私募办法》规定的合格投资者之外的个人募集资金；通过即时通讯工具、博客等载体，向不特定对象宣传推介；口头向投资者承诺保本保收益。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第九项及《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至第三项的规定	

## 6. 四川证监局

四川证监局于4月9日在其官网公布了一份行政监管措施决定（〔2024〕20号），对\*\*基金管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2024〕20号		
从事与私募基金管理无关的融资咨询业务，将基金财产用于非私募基金投资活动。	《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第四条、第八条第一款第一项和《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第九项	■ 对**基金管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。

## 7. 深圳证监局

深圳证监局分别于4月17日、4月25日在其官网公布了二份行政监管措施决定（〔2024〕45和64号），对\*\*基金管理有限公司、李\*、\*\*基金管理有限公司及李\*采取出具警示函措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2024〕45号		
1. 向合格投资者之外的个人募集资金； 2. 未填写投资者风险测评问卷评级结果，未对投资者的风险识别能力和风险承担能力进行评估； 3. 在管理的私募基金触及平仓线、止损线或预警线时，未按照合同约定向投资者披露基金投资相关信息； 4. 未妥善保存投资者适当性管理相关资料。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十二条第一款、第十四条、第十六条第一款、第二十四条、第二十六条	■ 对**基金管理有限公司及李*采取出具警示函的行政监管措施。
李*系**基金管理有限公司时任法定代表人、总经理、执行董事，负责公司经营管理，对公司上述各项违规行为负有责任。		
〔2024〕64号		
1. 未按照中国证券投资基金业协会规定及时更新管理人的有关信息； 2. 未妥善保存私募基金部分投资者适当性管理资料。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条第一款、第二十六条	■ 对**基金管理有限公司及李*采取出具警示函的行政监管措施。
李*在2017年1月至2019年3月期间担任**基金管理有限公司法定代表人、总经理，负责公司日常经营管理，对公司上述各项违规行为负有责任。		

## 8. 青岛证监局

青岛证监局于4月8日在其官网公布了一份行政监管措施决定(〔2024〕8号),对\*\*基金管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。具体情况如下:

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2024〕8号		
1. 未对基金部分投资者风险揭示的过程进行录音或录像; 2. 内控治理不规范; 3. 向中国证券投资基金业协会报送的所管理私募基金投资运作情况与实际不一致。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第二十五条及《证券期货投资者适当性管理办法》第二十五条	■ 对**基金管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。

### 9. 重庆证监局

重庆证监局于4月3日在其官网公布了一份行政监管措施决定,对\*\*资产经营管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。具体情况如下:

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2024〕8号		
1. 在2021年至2023年期间曾为其他主体融资提供综合服务、开展不良资产收储,属于非私募业务; 2. 使用管理人账户收付基金财产。	《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第四条、第九条第一款第二项	■ 对**资产经营管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。

### 10. 新疆证监局

新疆证监局于4月3日在其官网公布了一份行政处罚决定书(〔2024〕2号),对\*\*资产管理有限公司采取责令改正、给予警告、罚款的行政处罚,对闫\*\*、于\*\*采取给予警告、罚款的行政处罚。具体情况如下:

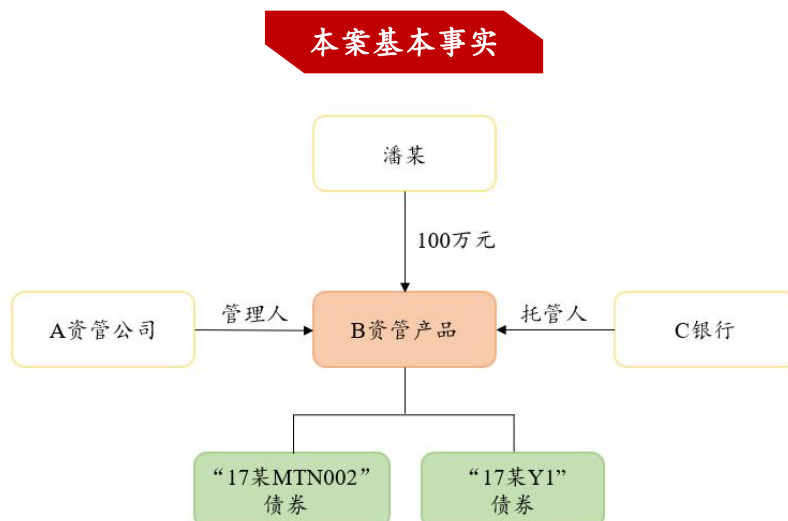
违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2024〕2号		
1. 部分私募基金产品未按规定办理备案手续; 2. 单只私募基金的投资者累计人数超过200人限制; 3. 未严格履行合格投资者认定程序;	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条、第十一条第一款、第十二条第一款、第十五条、第十六条第一款、第二十三条第	■ 对**基金管理有限公司责令改正,给予警告,并处以15万元罚款。

违规行为	处罚依据	处罚结果
4. 向投资者承诺保本保收益； 5. 将管理人固有财产与基金财产混同且挪用基金财产。	一项及第四项	
闫**是公司法定代表人、董事长兼总经理，是对上述全部私募违法违规行直接负责的主管人员。		<ul style="list-style-type: none"> <li>对闫**给予警告，并处以 15 万元罚款。</li> </ul>
于**于 2017 年至 2023 年 6 月期间担任**副总经理，负责管理市场部、基金运营部、投研部，是上述 1、3、4 项私募违法违规行为的直接责任人员。		<ul style="list-style-type: none"> <li>对于**给予警告，并处以 6 万元罚款。</li> </ul>

### (三) 基金涉诉案例分析

2021 年 11 月 3 日，上海金融法院对潘某诉某资产管理公司私募基金合同纠纷案作出(2021)沪 74 民终 1062 号判决。在现行法律规范对金融产品信息披露及风险揭示的具体范围和履行程度缺乏统一性标准的情形下，该判决示范性地指出：私募资管产品投资者的投资决策主要依赖金融机构对产品的推介和说明，应赋予管理人对金融产品相关信息说明及风险揭示的义务，而说明范围以及风险揭示义务的履行程度，要根据产品本身特征、信息重要性程度、信息对投资者决策的影响度等因素综合考量，兼顾金融机构自主商业决策与投资者权益保护。

本刊试结合法院裁判观点围绕该案所涉及的相关问题进行分析，以供读者查阅参考。



## 1. 案涉资管产品情况

2017年2月22日,某资产管理公司(以下简称“A资管公司”)与C银行签订《集合资产管理计划代理推广协议》约定,A资管公司委托C银行代理推广集合资产管理计划。

2017年8月4日,B资管产品成立,其管理人系A资管公司,无固定存续期限,投资类型为固定收益类。

**2018年5月18日**,C银行济南分行向潘某推介B资管产品,潘某支付投资款100万元。

2018年5月21日,潘某作为委托人、A资管公司作为管理人及C银行深圳分行通过电子方式签署《管理合同》,合同第十八条“投资限制及禁止行为”约定:本集合计划投资于信用债债项评级不低于AA.....因证券市场波动、上市公司合并、委托资产规模变动等资产管理人之外的因素致使委托资产投资不符合上述规定的比例,资产管理人应当在6个月内调整完毕,法律另有规定的从其规定。合同第十九条“集合计划的信息披露”约定:集合计划存续期间,发生对集合计划持续运营、客户利益、资产净值产生重大影响的事件,管理人应当.....及时向客户披露,临时报告的情形包括但不限于:(1)集合计划运作过程中,.....出现其他可能对集合计划的存续运作产生重大影响的事项.....(15)其他发生对集合计划持续运营、客户利益、资产净值产生重大影响的事件。合同第二十五条“风险揭示”约定:本集合计划面临包括但不限于以下风险.....(五)信用风险 集合计划在交易过程中发生交收违约,或者集合计划所投资债券之发行人出现违约、拒绝支付到期本息,或由于债券发行人信用质量降低导致债券价格下降,造成集合计划资产损失的风险。

2018年5月21日,A资管公司确认潘某申购B资管产品份额100万份、金额100万元。

## 2. 案涉资管产品所持仓债券的情况

2017年起,B资管产品持有“17某MTN002”、“17某Y1”债券。投资当时,该等债券信用评级为AAA级别,投资比例符合合同约定。

**2018年3月1日**，“17某Y1”债券停牌,且其信用评级自2018年3月2日起至2018年4月10日期间连续从AAA下调至BBB+;2018年12月12日,公告称“17某Y1”债券无法按期支付利息,构成实质性违约。

**2018年3月23日**，“17某MTN002”债券被资信评估公司发布公告提示信用风险,其信用评级自3月24日至5月4日期间连续从AA+下调至BBB+。

2018年9月25日，公告称“17某MTN002”债券无法按期支付利息，构成实质性违约。

2019年2月15日，潘某持有的B资管产品份额被强制调减124,988.75份。2019年2月19日，潘某赎回所有份额875,011.25份，金额879,403.95元。潘某诉至上海市浦东新区人民法院(以下简称“一审法院”)要求A资管公司赔偿本金损失120,596.05元及按年利率5.56%计算的利息损失。

审理中，A资管公司确认：一、在签订涉案资管合同之前，未就涉案资管产品持有的债券债项评级已不符合合同约定的事宜向潘某披露。二、潘某在涉案资管产品项下的损失，均系“17某MTN002”、“17某Y1”债券所形成。

### 争议焦点

1. B资管产品于2018年5月开放销售时，A资管公司是否有向潘某告知B资管产品所持仓部分债券信用评级不符合《资管合同》约定的义务？
2. A资管公司未告知债券评级下调的信息是否应当承担赔偿责任？若需承担，承担责任的具体范围如何？

### 法院判决

本案中，一审法院认为，债项评级是对交易本身的特定风险进行计量和评价，反映客户违约后的债项损失大小，《资管合同》对所投资信用债债项评级的约定，属于资管产品的重要信息，故A资管公司负有信息披露义务。B资管产品持仓的“17某MTN002”、“17某Y1”债券债项评级在二个月之内分别从AA+级、AAA级降至B级，潘某在开放期申购资管计划时，该两只债券已不符合《资管合同》约定的AA级标准，但A资管公司未披露该等信息。此后，A资管公司对债券调整估值，强制调减潘某的份额，并最终因此导致潘某的损失，故一审法院对潘某要求A资管公司赔偿投资本金120,596.05元及其相应的同期活期利息损失的诉讼请求予以支持，同时驳回潘某的其他诉讼请求。

对此，潘某及A资管公司均不服一审法院(2020)沪0115民初4471号民事判决，向上海金融法院(以下简称“二审法院”)提起上诉。二审法院驳回上诉，维持原判。

二审法院对争议焦点分述如下：

1. A资管公司是否有义务向潘某告知B资管产品所持仓债券信用评级下降的信息？

针对该争议焦点，二审法院分别从B资管产品本身的估值方法及开放期等基本特征、开放期时B资管产品所持债券的市场情况以及对产品风险的影响力、该信息对潘某等投资者作出投资决策的影响力等几方面进行综合分析认定。

首先，B资管产品采用的估值方法系摊余成本法，其计算方式本身就决定了其无法及时反映产品的风险波动情况，对于风险揭示的作用与一些以净值法作为估值方法的产品无法相比；且本案系定期开放的封闭式私募资管产品，投资者亦不可能在进入后发现风险随时退出而止损，故合同签订前，产品本身涉及风险揭示的重要信息是否向投资者披露是非常重要的。

其次，B资管产品所持仓债券中，“17某Y1”于2018年3月1日已经停牌，且评级自2018年3月2日起至2018年4月10日期间连续从AAA下调至BBB+；“17某MTN002”于2018年3月23日被联合资信评估公司发布公告提示信用风险，其评级于3月24日至5月4日期间连续从AA+下调至BBB+，两只债券的市场价值也波动较大。占比约20%的持仓债券在一个多月的短时间内信用评级及市值均跌幅较大，且面临停牌或无买盘的市场情况，无疑对于资管产品的风险有重大影响。

最后，对于潘某等在开放期内新进入的投资者而言，因之前B资管产品存续期间的信息披露报告并不对其开放，所以在开放期签订合同决定进行投资之前，A资管公司对产品的公开披露信息以及告知说明内容系投资者决定是否进行投资的主要判断依据。

据此，二审法院认为，在开放期时B资管产品持仓债券已发生对产品风险有重大影响的市场变化，在采用摊余成本法估值无法反映B资管产品价值波动风险的情况下，A资管公司应履行先合同义务，可以“资管产品中有某只债券或部分债券目前不符合合同约定的信用评级”等概括性表述的方式，将B资管产品所持部分债券不符合《资管合同》中约定的信用评级的信息告知潘某等潜在投资者，充分揭示产品风险以保证投资者作出真实意思表示。

## 2. A资管公司未告知债券评级下调的信息是否应当承担赔偿责任？

二审法院认为，A资管公司应当将B资管产品所持部分债券不符合《资管合同》约定的信用评级这一信息告知潘某等潜在投资者，但A资管公司与潘某签订《资管合同》时，未告知潘某该债券评级下调的信息，未充分揭示风险，有违诚信原则，违反了先合同义务，应承担缔约过失责任。

就承担责任的具体范围，鉴于双方均确认潘某所产生的本金损失系该两只债券违约而导致的损失，一审法院在充分考量A资管公司的过错程度，以及该过错与潘某损失之间的关联度等因素，综合认定A资管公司赔偿潘某



本金损失及按同期存款利率标准确定的利息损失，二审法院认为一审法院裁量适当，予以确认。

## 植德分析

管理人对金融产品相关信息的说明及风险揭示义务，系保障投资者作出投资决策真实意思表示的前提，也是金融市场“卖者尽责、买者自负”的制度基石。虽然现行法律规范对卖方机构的风险揭示义务作了各种规定，但由于该等规定较为原则化，无法在具体的案件审理中作为风险揭示义务是否遵守或违反的明确指引，司法实务中认定卖方机构风险揭示义务的履行与否亦缺乏明确的参照。

针对本案的司法判决，我们将围绕以下几个方面进行分析，以供参考：

### 1. 以投资者能否充分了解相关信息界定风险揭示义务的履行范围

在金融领域，买卖双方的信息不对等几乎成为一个普遍的认识，这也是金融消费者权益保护纠纷案件审理的一个核心，设定卖方机构的“适当性义务”以及举证责任倒置等原因和背景均来自于此。

风险揭示义务是告知说明义务中的重要一环，而告知说明义务作为适当性义务的组成部分之一，强调的是卖方机构在销售资管产品的过程中，应当向投资人充分说明产品的核心要素、合同信息、相关风险等方面的信息，以使其对相关产品有足够的了解，从而做出自主决定，即告知说明义务旨在缓解交易双方信息不对称，从程序上保障投资者能够做出“知情的同意”。

而如何界定告知说明义务的边界常常成为实务中的难题，对此，《全国法院民商事审判工作会议纪要》（以下简称“《九民纪要》”）明确：告知说明义务的履行是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的关键，人民法院应当根据产品、投资活动的风险和金融消费者的实际情况，综合理性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卖方机构是否已经履行了告知说明义务。卖方机构简单地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”等内容主张其已经履行了告知说明义务，不能提供其他相关证据的，人民法院对其抗辩理由不予支持。

《九民纪要》强调对告知说明义务予以实质审查，我们认为应当以投资者能否充分了解相关信息界定风险揭示义务的履行范围，若一项风险揭示能够令投资者能够做出“知情的同意”，即“风险自担”即可成立。本案中，B资管产品采用摊余成本法的估值方法，该计算方式本身决定了其无法及时反映产品的风险波动情况，在产品价值风险的揭示作用方面，显然低于净值型产品。此外，以往存续期间的信息披露并不对新进入的投资者开放，故

合同签订前管理人对产品的公开披露信息以及告知说明内容系其决定是否进行投资的主要判断依据。在该等背景下，A 资管公司若未能将持仓债券评级快速连续下降且面临停牌或无买盘的事实及时告知投资者，则资管公司就未能确保投资者在充分了解相关产品、投资活动的性质及风险的基础上作出自主决定，并承受由此产生的收益和风险，故 A 资管公司违反了先合同义务，应承担缔约过失责任。

## 2. 结合金融产品自身特性及投资者专业能力等因素综合考量

首先，本案中可以看到的是，法院对 B 资管产品开放期限和所采用的估值方法进行了讨论。设想如果此时潘某系在 B 资管产品成立之初或两只持仓债券信用评级未发生下调的时候认购产品，则该等情况就不会成为核心的风险揭示事项。可见，不同产品的特征与其风险密切相关，针对每一个不同产品，甚至同一个产品不同阶段的风险揭示范围则会存在不同。

另外，每一个投资者具备的投资专业知识和能力也不能一概而论，若投资者在掌握基本信息后即可自行作出合理决策并评估交易风险，其应当承担更高的注意义务，此时投资者作出的投资决定受到卖方机构的影响程度就会降低。因此，针对具备较为丰富投资知识和投资经验的投资者而言，卖方机构履行告知说明义务和适当性义务的范围和程度又能够有所调整。同时，该等因素也能成为减免卖方机构责任的依据，如(2021)辽 01 民终 15732 号、(2020)粤 03 民终 26388 号等判决均认为：尽管基金管理人违反适当性义务，应当对投资者遭受的损失承担赔偿责任。但投资者具备一定投资经验和知识，在进行重大投资时亦负有审慎义务。如果投资者自身对损失的发生亦存在过错，应承担部分损失。

## 3. 在揭示风险时应重视对特殊风险的揭示

虽然案涉《资管合同》包含了风险揭示条款，但仅包含信用风险、管理风险等一般性描述，未特别揭示 B 资管产品持仓债券债项评级下调这一重要信息所对应的市场风险，故二审法院认为 A 资管公司未充分揭示风险，有违诚信原则，违反了先合同义务，应承担缔约过失责任。

在实务中，资管产品的风险揭示通常被设定为模板性条款，大部分机构对于风险揭示环节的重视程度也不够，故会导致投资者因不了解投资相关风险而遭受投资损失。若风险提示条款在表述上并不能直观体现出对特定事件的风险提示，裁判者很有可能作出对格式条款提供者(即金融产品管理人)不利的解释。因此我们建议卖方机构重视其告知说明义务与适当性义务的履行，在风险揭示环节认真审视现阶段产品存在的投资风险，尤其关注对于特殊风险的揭示，具体可以在合同及风险揭示书中对金融产品面临的风险进行较为详细的描述，尤其应针对金融产品具体情况、投资活动的风险特征提出特定的风险揭示，避免仅以兜底条款进行概括性的表述，从而在

该等特定风险发生时，在诉讼中举证减轻或免除己方责任。

例如，在(2022)京0101民初3273号判决中，姜某某签署的资管合同明确约定案涉资管计划的特定风险，后标的项目发生该特定风险，法院认为资管合同中既揭示了投资该资产管理计划的相关风险，同时对资产管理计划再投资的风险也进行了告知，尤其对信托计划“投资退出的不确定性风险”进行了明确告知，卖方机构已充分履行了风险揭示义务及适当性义务，姜某某要求赔偿损失的诉讼请求未得到法院支持。

综上所述，我们建议各卖方机构在做风险揭示时，以使一般理性投资人能够理解产品信息和投资风险为确定风险揭示范围的核心要素，同时结合不同产品的特殊性及各投资者的专业性进行说明和提示。在具体操作层面，除使用模版条款外，还需进行全面的考量，对产品的特殊风险进行提示，否则，即便投资人签字确认其知悉投资风险，受“卖方机构对其是否履行了适当性义务承担举证责任”这一举证责任倒置的审判规则，卖方机构或在司法实践中难逃被认定为需对投资者损失承担缔约过失责任。

### 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：余帆、王莹莹、胡逸洲



## 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、12层

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

杭州：浙江省杭州市西湖区双龙街99号三深国际中心G座6层

青岛：山东省青岛市崂山区海尔路190号民生银行大厦12层

成都：四川省成都市武侯区人民南路四段3号来福士T1办公楼2804

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

香港：香港中环康乐广场1号怡和大厦33楼3310室