



2022年11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	4
一、私募基金市场新规	7
(一) 证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问	7
(二) 中国人民银行和银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》	7
(三) 证监会、国资委发布《关于支持中央企业发行科技创新公司债券的通知》	8
(四) 证监会发布《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》	9
(五) 中国人民银行、发改委、科技部等八部门印发《上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市建设科创金融改革试验区总体方案》	9
(六) 证监会办公厅、工信部办公厅发布《关于高质量建设区域性股权市场“专精特新”专板的指导意见》	10
(七) 科技部发布《“十四五”国家高新技术产业开发区发展规划》	11
(八) 发改委发布《关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》	11
(九) 国家税务总局上海市税务局、上海市市场监督管理局发布《关于进一步做好股权变更登记个人所得税完税凭证查验服务工作的通告》	12
二、基金业协会及其他市场动态	14
(一) 私募股权创投基金实物分配股票试点正式开始	14
(二) 全国首个认股权综合服务试点率先落地北京	14
(三) 银保监会首次公开私募股权基金管理人不良记录名单	15
(四) 基金业协会 11 月注销三批私募基金管理人	15
(五) 北京证券交易所就《北京证券交易所股票做市交易业务细则》及配套业务指引向社会公开征求意见	15
(六) 深圳银保监局等四部门发布《关于印发深圳银行业保险业推动蓝色金融发展的指导意见》	16
(七) 深圳市工业和信息化局发布《深圳市关于进一步推动企业上市高质量发展的若干措施》(征求意见稿)	17
(八) 基金业协会发布《中国私募投资基金行业践行社会责任报告(2022)》	17
(九) 基金业协会发布《私募投资基金电子合同业务服务系统测试规范》和《私募投资基金电子合同业务数据报送接口规范(试行)》	17
(十) 基金业协会发布《关于规范证券投资基金管理人开展投资研究活动的通知》	14
三、私募基金涉诉情况及处罚案例	18

(一) 基金业协会处罚案例	18
(二) 地方证监局处罚案例	28
(三) 基金涉诉案例分析	39
特此声明	46
编委会成员:	46

导 读

▶ 私募基金市场新规

1. 2022年11月28日，中国证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问，公布在股权融资方面调整优化后的5项措施，其中包括开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。
2. 2022年11月23日，中国人民银行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（银发〔2022〕254号），就全面落实房地产长效机制、因城施策支持刚性和改善性住房需求、保持房地产融资合理适度、维护住房消费者合法权益以及促进房地产市场平稳健康发展提出六大机制十六条具体措施。
3. 2022年11月11日，中国证监会、国务院国资委发布《关于支持中央企业发行科技创新公司债券的通知》（证监发〔2022〕80号），针对进一步支持中央企业发行科技创新公司债券融资、强化资本市场服务科技创新能力提出健全科技创新金融服务支持机制、发挥中央企业创新引领支撑作用、增强促进实体经济创新发展合力三方面十六项措施。
4. 2022年11月4日，证监会发布《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》（以下简称“《暂行规定》”）。《暂行规定》明确了参与个人养老金投资公募基金业务的各类市场机构及其展业行为，包括基金管理人、基金销售机构等机构开展个人养老金投资公募基金业务的总体原则和基本要求，个人养老金可以投资的基金产品标准等。
5. 2022年11月21日，中国人民银行、发改委、科技部、工业和信息化部、财政部、银保监会、证监会及外汇局发布《关于印发〈上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市建设科创金融改革试验区总体方案〉的通知》（银发〔2022〕260号，以下简称“《方案》”）。《方案》针对推进上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市科创金融改革，加大金融支持创新力度的指导思想、基本原则、总体目标以及具体措施作出了规定。
6. 2022年11月18日，中国证监会办公厅、工信部办公厅联合发布《关于高质量建设区域性股权市场“专精特新”专板的指导意见》（证监办函〔2022〕840号），就区域性股权市场“专精特新”专板的设立条件、服务对象、入板程序、建设方案等作出规定。

7. 2022年11月9日，科技部发布《关于印发<“十四五”国家高新技术产业开发区发展规划>的通知》(国科发区[2022]264号，以下简称“《规划》”)。《规划》在我国高新区30多年发展的基础上，提出了“十四五”阶段创新引领、改革驱动、开放协同、绿色智能、特色发展的原则，以及到2025年，国家高新区、自创区布局更加优化，率先成为支撑科技自立自强的创新高地，率先成为更具有吸引力的人才高地，率先成为具有国际竞争力的产业高地，率先成为服务新发展格局的开放高地以及率先成为制度与政策创新的改革高地等发展目标。
8. 2022年11月7日，发改委发布《关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》(发改投资[2022]1652号)，提出包括发挥重大项目牵引和政府投资撬动作用、推动民间投资项目加快实施等在内的六大机制21项具体措施，进一步完善政策环境，加大力度支持民间投资发展。
9. 2022年11月28日，国家税务总局上海市税务局、上海市市场监督管理局发布《关于进一步做好股权变更登记个人所得税完税凭证查验服务工作的通告》，规定个人转让股权办理股东变更登记的，在向市场监督管理部门办理变更登记前，扣缴义务人、纳税人应依法在被投资企业所在地主管税务机关办理纳税申报。

基金业协会及其他市场动态

1. 2022年11月15日，基金业协会发布《关于接收私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点申请材料的通知》(以下简称“《通知》”)。根据《通知》规定，有意向参与向投资者实物分配股票试点的私募基金管理人可在充分论证基础上，向基金业协会申报试点具体操作方案。
2. 2022年11月17日，北京市地方金融监督管理局发布《认股权综合服务试点率先落地北京》公告，公告载明，近日，中国证监会正式批复并同意北京市区域性股权市场开展并启动认股权综合服务试点(以下简称“试点”);试点重点为认股权的各类持有方提供具有公信力的第三方登记、估值、转让等服务，着力畅通认股权全生命周期的良性循环，更好的解决科创企业融资难、融资贵问题。
3. 2022年11月，银保监会向行业内下发《中国银保监会办公厅关于私募股权基金管理人不良记录名单的通报》，将13家保险资金领域私募股权基金管理人列入不良记录名单，并要求各保险机构依据相关规定和程序，停止与名单中私募股权基金管理人的投资合作，不得与其发生任何业务往来，审慎与其核心管理人员开展任何业务往来。
4. 中国证券投资基金业协会分别于2022年11月11日、2022年11月18

日及2022年11月25日发布注销公告,总计注销62家私募基金管理人。

5. 2022年11月18日,北京证券交易所发布《关于就<北京证券交易所股票做市交易业务细则>及配套业务指引公开征求意见的通知》(北证办发〔2022〕49号),就《北京证券交易所股票做市交易业务细则》(征求意见稿)和《北京证券交易所股票做市交易业务指引》(征求意见稿)向社会公开征求意见。
6. 2022年11月17日,中国银行保险监督管理委员会深圳监管局、中国人民银行深圳市中心支行、深圳市规划和自然资源局、深圳市地方金融监督管理局发布《关于印发<深圳银行业保险业推动蓝色金融发展的指导意见>的通知》,在中国人民银行、中国银保监会等八部委此前发布的《关于改进和加强海洋经济发展金融服务的指导意见》的基础上,就促进深圳海洋经济高质量发展以及进一步加大对深圳海洋产业和涉海企业的金融支持等事项提出了基本原则及具体措施。
7. 2022年11月15日,深圳市工业和信息化局发布《深圳市关于进一步推动企业上市高质量发展的若干措施》(征求意见稿),提出强化企业上市领导机制、建立健全企业上市工作考核机制、发挥股权投资基金培育作用、积极发挥区域股权市场塔基功能等多项促进企业上市高质量发展的具体举措。
8. 2022年11月28日,中国证券投资基金业协会发布《中国私募投资基金行业践行社会责任报告(2022)》(以下简称“《报告》”)。《报告》显示,越来越多的行业机构将社会责任管理纳入公司管理框架中,约三成受访机构设立了社会责任部门或负责人,相比往年提高约10%;约四成受访机构正在计划设立社会责任部门或负责人,私募基金行业践行社会责任意识不断增强。
9. 为保障电子合同服务质量,保护基金当事人权益,降低系统安全风险,2022年11月16日,中国证券投资基金业协会发布《私募投资基金电子合同业务服务系统测试规范》、《私募投资基金电子合同业务数据报送接口规范(试行)》,对电子合同业务服务机构的业务规范以及电子合同业务服务机构将电子合同相关数据报送至中国证券投资基金业协会的相关规范作出了详细要求。
10. 2022年11月18日,中国证券投资基金业协会发布《关于规范证券投资基金管理人开展投资研究活动的通知》(中基协字〔2022〕458号),重点围绕防范内幕交易及利益输送问题,针对私募证券投资基金管理人开展证券投资、研究活动的合规管理等方面提出要求。

一、私募基金市场新规

(一) 证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问

2022年11月28日，证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问，提出股权融资方面调整优化后的5项措施，该等措施自2022年11月28日起施行。

上述股权融资方面的5项措施具体包括：

一、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产；发行股份购买资产时，可以募集配套资金；募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持“同行业、上下游”整合。

二、恢复上市房企和涉房上市公司再融资。允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。

三、调整完善房地产企业境外市场上市政策。与境内A股政策保持一致，恢复以房地产为主业的H股上市公司再融资；恢复主业非房地产业务的其他涉房H股上市公司再融资。

四、进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用。会同有关方面加大工作力度，推动保障性租赁住房REITs常态化发行，努力打造REITs市场的“保租房板块”。鼓励优质房地产企业依托符合条件的仓储物流、产业园区等资产发行基础设施REITs，或作为已上市基础设施REITs的扩募资产。

五、积极发挥私募股权投资基金作用。开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、在建未完成项目、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。

(二) 中国人民银行和银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》

2022年11月23日，中国人民银行、银保监会发布《关于做好当前金融支

持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，就全面落实房地产长效机制、因城施策支持刚性和改善性住房需求、保持房地产融资合理适度、维护住房消费者合法权益以及促进房地产市场平稳健康发展提出六大机制十六条具体措施，具体包括：

机制	具体措施
一、保持房地产融资平稳有序	(一) 稳定房地产开发贷款投放。坚持“两个毫不动摇”，对国有、民营等各类房地产企业一视同仁； (二) 支持个人住房贷款合理需求； (三) 稳定建筑企业信贷投放； (四) 支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期； (五) 保持债券融资基本稳定； (六) 保持信托等资管产品融资稳定；
二、积极做好“保交楼”金融服务	(七) 支持开发性政策性银行提供“保交楼”专项借款； (八) 鼓励金融机构提供配套融资支持；
三、积极配合做好受困房地产企业风险处置	(九) 做好房地产项目并购金融支持； (十) 积极探索市场化支持方式；
四、依法保障住房金融消费者合法权益	(十一) 鼓励依法自主协商延期还本付息； (十二) 切实保护延期贷款的个人征信权益；
五、阶段性调整部分金融管理政策	(十三) 延长房地产贷款集中度管理政策过渡期安排； (十四) 阶段性优化房地产项目并购融资政策；
六、加大住房租赁金融支持力度	(十五) 优化住房租赁信贷服务； (十六) 拓宽住房租赁市场多元化融资渠道

(三) 证监会、国资委发布《关于支持中央企业发行科技创新公司债券的通知》

2022年11月11日，证监会、国务院国资委发布《关于支持中央企业发行科技创新公司债券的通知》（证监发〔2022〕80号）（以下简称“《通知》”）。《通知》提出，要进一步支持中央企业发行科技创新公司债券融资，强化资本市场服务科技创新能力，并就上述事项提出了健全科技创新金融服务支持机制、发挥中央企业创新引领支撑作用、增强促进实体经济创新发展合力三个方面十六项措施。

具体而言，在“(九) 拓宽科技创新资金供给渠道”环节，《通知》提出，应鼓励中央企业产业基金和创业投资基金发行科技创新公司债券，募资用于对国家重点支持的科技创新领域企业进行股权投资；鼓励中央企业建设创新要素集聚能力突出的科创孵化园区，发行科技创新公司债券支持园区

运营，并通过股权、债权和基金等方式支持园区内科创企业，带动相关产业链向高端转移。

(四) 证监会发布《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》

2022年11月4日，证监会发布《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》（以下简称“《暂行规定》”），针对基金管理人、基金托管人、基金销售机构、基金评价机构等机构开展个人养老金投资基金业务的基本要求、产品管理、销售管理及监督等事项作出规定。

根据《暂行规定》，个人养老金可以投资的基金产品（以下简称“个人养老金基金”）类型包括：（一）最近4个季度末规模不低于5000万元或者上一季度末规模不低于2亿元的养老目标基金；（二）投资风格稳定、投资策略清晰、运作合规稳健且适合个人养老金长期投资的股票基金、混合基金、债券基金、基金中基金和中国证监会规定的其他基金。

基金销售机构开展个人养老金基金销售相关业务应当符合下列条件：（一）经营状况良好，财务指标稳健，具备较强的公募基金销售能力；最近4个季度末股票基金和混合基金保有规模不低于200亿元，其中，个人投资者持有规模不低于50亿元；（二）公司治理健全，内部控制完善，具备较高的合规管理水平；最近3年没有受到刑事处罚或者重大行政处罚；最近1年没有因相近业务被采取重大行政监管措施；没有因相近业务存在重大违法违规行为处于整改期间，或者因相近业务涉嫌重大违法违规行为正在被监管机构调查；不存在已经影响或者可能影响公司正常经营的重大变更事项，或者重大诉讼、仲裁等事项；（三）与基金行业平台完成联网测试；（四）中国证监会规定的其他条件。

(五) 中国人民银行、发改委、科技部等八部门印发《上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市建设科创金融改革试验区总体方案》

2022年11月21日，中国人民银行、发改委、科技部、工业和信息化部、财政部、银保监会、证监会及外汇局发布《关于印发〈上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市建设科创金融改革试验区总体方案〉的通知》（以下简称“《方案》”）。

《方案》指出，推进上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市科创金融改革的指导思想是习近平新时代中国特色社会主义思想；基本原则包括“政府、市场双向发力”、“金融、科技相辅相成”、“协同创新，互利共享”和“合规推进，安全可控”；总体目标是“通过5年左右时间，将上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市科创金融改革试验区打造成为科创金融合作示范区、产品业务创新集聚区、改革政策先行先试区、金融生态建设样板区、产城深度融合领先区。推动上海国际金融中心和具有全球影响力的科技创新中心核心功能再上新台阶，深入推进南京市建设引领性国家创新

型城市，杭州市建设国内现代科创金融体系的实践窗口和金融服务科技创新发展的示范基地，合肥市打造具有国际影响力的科技创新策源地和新兴产业聚集地，带动嘉兴市争创长三角科技成果转化高地和科创金融一体化服务基地”。

《方案》提出的具体措施包括：健全科创金融机构组织体系；推动科创金融产品创新；充分利用多层次资本市场体系；推进科技赋能金融；夯实科创金融基础；扎实推进金融风险防控等。

具体而言，在鼓励跨境投融资创新环节，《方案》指出，在健全风险防控机制前提下，支持境外发起的私募基金试点通过合格境外有限合伙人(QFLP)投资境内科创企业股权，支持符合条件的国内机构试点通过合格境内有限合伙人(QDLP)等参与境外科创企业并购。

在充分利用多层次资本市场体系环节，《方案》指出，要强化股权投资基金培育引导，(1)争取国家重大产业投资基金在试验区内落地，加大对试验区内科创类基金尤其是民营科创类基金的配套支持力度；(2)推动试验区产业投资基金领域合作，有效满足试验区内重大科技创新及研发项目融资需求；(3)支持二手份额转让基金(S基金)发展，促进股权投资和创业投资份额转让与退出，有效增强创业投资资本服务科技创新能力；(4)加强试验区内投资基金与高校、科研院所对接合作，通过市场化手段，利用现有科创类专业子基金支持科技成果转化；(5)研究探索适当放宽试验区内政府投资基金单个投资项目投资限额，适度提高投资容错率，探索基于孵化企业数量等指标的正向考核激励机制，鼓励优化政府投资基金和国有创业投资资本退出机制安排，鼓励通过协议转让、上市、回购等市场化方式退出。

(六) 证监会办公厅、工信部办公厅发布《关于高质量建设区域性股权市场“专精特新”专板的指导意见》

2022年11月18日，中国证监会办公厅、工信部办公厅联合发布《关于高质量建设区域性股权市场“专精特新”专板的指导意见》(以下简称“《指导意见》”)，就区域性股权市场“专精特新”专板(以下简称“专板”)的设立条件、服务对象、入板程序、建设方案等作出规定。

根据《指导意见》，专板优先服务于以下类型的企业：省级以上工业和信息化主管部门评价或认定的创新型中小企业、专精特新中小企业、专精特新“小巨人”企业；政府投资基金所投资的企业，私募股权和创业投资基金投资的中小企业；其他符合专精特新发展要求或具有相应潜力的企业。符合专板准入条件的企业可自行提交或由地方工业和信息化主管部门提交优质中小企业申报或认定材料申请进入专板，也可由投资该企业的私募基金管理人、为企业提供贷款或服务的银行、证券公司、会计师事务所、律师事务所等机构提交尽调材料或已出具的审计报告等材料申请进入专板。

在“优化融资服务”章节,《指导意见》指出,区域性股权市场应结合各层企业特点和需求,综合运用股权、债券、信贷以及地方金融工具,设计形成差异化的金融产品体系,组织开展融资对接活动,为企业提供综合金融服务;应加强同私募基金管理人的联系,根据企业融资需求以及私募基金管理人投资需求,有针对性地组织路演、推送优质企业,适时撮合被投项目的承接转让。协助私募基金管理人做好投后管理和企业赋能。设计优化股份(股权)非公开发行业务流程,保证股份(股权)变动信息可追溯。

(七) 科技部发布《“十四五”国家高新技术产业开发区发展规划》

2022年11月9日,科技部发布《关于印发<“十四五”国家高新技术产业开发区发展规划>的通知》(国科发区〔2022〕264号)(以下简称“《规划》”)。《规划》在《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》、《国务院关于促进国家高新技术产业开发区高质量发展的若干意见》的基础上,针对“十四五”国家高新技术产业开发区发展的形势需求、总体要求、重点任务、保障措施等作出了具体规定。

《规划》指出,要进一步优化国家高新区、自创区发展布局,强化示范、带动、辐射作用,推动区域协调可持续发展;到“十四五”末,国家高新区数量达到220家左右,实现东部大部分地级市和中西部重要地级市基本覆盖;适度增加国家自创区数量,鼓励有条件的地方整合国家高新区资源打造国家自创区,在更高层次探索创新驱动发展新路径。

根据《规划》,“十四五”国家高新技术产业开发区发展的重点任务包括:(一)增强科技创新策源能力;(二)汇聚国家战略人才力量;(三)建设世界级产业集群;(四)壮大创新型企业群体;(五)推动高水平创新创业;(六)促进绿色化智能化融合发展;(七)强化区域协同与辐射带动;(八)深化园区开放合作;(九)提升创新治理水平。具体而言,在壮大创新性企业群体的环节,《规划》指出,要引导创业投资、私募股权、并购基金等社会资本支持瞪羚、独角兽企业发展;在推动高水平创新创业环节,《规划》指出,要引导园区完善企业创新积分与涉企金融政策支持联动机制,鼓励金融机构支持企业研发创新;支持园区培育发展市场化股权投资基金,发挥政府引导基金的撬动作用,壮大天使投资、创业投资规模,加强对早期科创企业的扶持;支持园区创新国有资本创投管理机制,允许符合条件的国有创投企业建立跟投机制;支持园区科技企业在创业板、科创板等多层次资本市场上市。

(八) 发改委发布《关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》

2022年11月7日,发改委发布《关于进一步完善政策环境加大力度支持民间投资发展的意见》(发改投资〔2022〕1652号)(以下简称“《意见》”)。《意见》指出,我国民间投资占全社会投资一半以上,坚持“两个毫不动

摇”，加大政策支持，用市场办法、改革举措激发民间投资活力，有利于调动各方投资积极性、稳定市场预期、增加就业岗位、促进经济高质量发展，助力实现中国式现代化。

《意见》就支持民间投资提出六项机制 21 项具体措施，具体包括：

机制	具体措施
一、发挥重大项目牵引和政府投资撬动作用	(一) 支持民间投资参与 102 项重大工程等项目建设； (二) 发挥政府投资引导带动作用； (三) 支持民间投资参与科技创新项目建设；
二、推动民间投资项目加快实施	(四) 深化“放管服”改革； (五) 加快民间投资项目前期工作； (六) 健全完善政府守信践诺机制；
三、引导民间投资高质量发展	(七) 支持制造业民间投资转型升级； (八) 鼓励民间投资更多依靠创新驱动发展； (九) 引导民间投资积极参与乡村振兴； (十) 探索开展投资项目环境、社会和治理(ESG)评价；
四、鼓励民间投资以多种方式盘活存量资产	(十一) 支持民间投资项目参与基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点； (十二) 引导民间投资积极参与盘活国有存量资产； (十三) 通过盘活存量和改扩建有机结合等方式吸引民间投资； (十四) 鼓励民营企业盘活自身存量资产；
五、加强民间投资融资支持	(十五) 加大对民间投资项目融资的政策支持； (十六) 引导金融机构积极支持民间投资项目； (十七) 支持民营企业创新融资方式；
六、促进民间投资健康发展	(十八) 深入落实降成本各项政策； (十九) 引导民间投资科学合理决策； (二十) 支持民营企业加强风险防范； (二十一) 进一步优化民间投资社会环境

(九) 国家税务总局上海市税务局、上海市市场监督管理局发布《关于进一步做好股权变更登记个人所得税完税凭证查验服务工作的通告》

2022 年 11 月 28 日，国家税务总局上海市税务局、上海市市场监督管理局发布《关于进一步做好股权变更登记个人所得税完税凭证查验服务工作的通告》(以下简称“《通告》”)，规定个人转让股权办理股东变更登记的，在向市场监督管理部门办理变更登记前，扣缴义务人、纳税人应依法在被投资企业所在地主管税务机关办理纳税申报。《通告》自 2022 年 12 月 20 日

起施行。

二、基金业协会及其他市场动态

(一) 私募股权创投基金实物分配股票试点正式开始

2022年11月15日，中国证券投资基金业协会发布《关于接收私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点申请材料的通知》(以下简称“《通知》”)。根据《通知》规定，有意向参与向投资者实物分配股票试点的私募基金管理人可在充分论证基础上，向基金业协会申报试点具体操作方案。

根据《通知》，上述操作方案应包含下列内容：(1) 适用主体情况；(2) 减持规则适用情况；(3) 信息披露情况；(4) 非交易过户情况；(5) 防范内部交易和利益冲突方案；(6) 按照基金合同约定，就实物分配事项履行决策程序情况；(7) 与私募基金托管人相关的安排；(8) 其他必要事项。

(二) 全国首个认股权综合服务试点率先落地北京

2022年11月17日，北京市地方金融监督管理局发布《认股权综合服务试点率先落地北京》公告，公告载明，近日，中国证监会正式批复并同意北京市区域性股权市场开展并启动认股权综合服务试点(以下简称“试点”)；试点重点为认股权的各类持有方提供具有公信力的第三方登记、估值、转让等服务，着力畅通认股权全生命周期的良性循环，更好的解决科创企业融资难、融资贵问题。

该公告指出，试点将聚焦提升金融服务实体经济质效，围绕国际科技创新中心建设和经济高质量发展，针对各类主体在认股权业务中面临的痛点难点问题，通过搭建第三方服务平台，为各类主体提供认股权业务全链条的综合服务，打造以股权服务为核心的金融服务体系，探索区域性股权市场支持科技型中小微企业发展新模式。

(三) 银保监会首次公开私募股权基金管理人不良记录名单

为加强保险资金投资私募股权基金监管，保障保险资产安全，根据《保险资金投资股权暂行办法》第三十七条和《中国银保监会关于加强保险机构资金运用关联交易监管工作的通知》，2022年11月，银保监会办公厅向行业内下发《中国银保监会办公厅关于私募股权基金管理人不良记录名单的通报》(以下简称“《通报》”)。

《通报》将13家保险资金领域私募股权基金管理人列入不良记录名单，具体包括：北京久银投资控股股份有限公司、北京新华久富资产管理有限公司、北京信中利股权投资管理有限公司、盛创伟业(厦门)股权投资基金管理有限公司、和灵投资管理(北京)有限公司、惠州时代伯乐股权投资管理有限公司、凯联(北京)投资管理有限公司、深圳市盛世景投资

有限公司、深圳市高特佳投资集团有限公司、深圳市瀚信资产管理有限公司、深圳市信业华诚基金管理有限公司、中吉金投（海南）投资有限公司（原北京中吉金投资资产管理有限公司）、中金创新（北京）资产管理有限公司。

《通报》要求各保险机构依据相关规定和程序，停止与名单中私募股权基金管理人的投资合作，不得与其发生任何业务往来，审慎与其核心管理人员开展任何业务往来。

（四）基金业协会 11 月注销三批私募基金管理人

中国基金业协会于 2022 年 11 月 11 日发布《关于注销杭州锦泉世通投资管理有限公司等 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》，注销杭州锦泉世通投资管理有限公司等 27 家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的私募基金管理人；于 2022 年 11 月 18 日发布《关于注销第三十四批公示期满三个月且未主动联系协会的失联私募基金管理人登记的公告》，注销深圳市鑫焱投资管理有限公司等 26 家达到失联公告公示期满三个月且未主动联系协会并提供有效证明材料的机构；于 2022 年 11 月 25 日发布《关于注销华巍汇银（北京）投资基金管理有限公司等 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》，注销华巍汇银（北京）投资基金管理有限公司等 9 家不能持续符合管理人登记要求的私募基金管理人。

（五）北京证券交易所就《北京证券交易所股票做市交易业务细则》及配套业务指引向社会公开征求意见

2022 年 11 月 18 日，北京证券交易所发布《关于就〈北京证券交易所股票做市交易业务细则〉及配套业务指引公开征求意见的通知》（北证办发〔2022〕49 号），就《北京证券交易所股票做市交易业务细则》（征求意见稿）（以下简称“《业务细则》”）和《北京证券交易所股票做市交易业务指引》（征求意见稿）向社会公开征求意见。《业务细则》针对做市商开展股票做市交易业务服务的申请与终止、做市商权利与义务以及做市商的监督管理作出了具体规定。

（六）深圳银保监局等四部门发布《关于印发深圳银行业保险业推动蓝色金融发展的指导意见》

2022 年 11 月 17 日，深圳银保监局、中国人民银行深圳市中心支行、深圳市规划和自然资源局、深圳市地方金融监督管理局发布《关于印发〈深圳银行业保险业推动蓝色金融发展的指导意见〉的通知》（以下简称“《指导意见》”），《指导意见》指出，深圳银行业保险业推动蓝色金融发展的基本原则为：“坚持先行先试，创新发展；坚持生态优先，绿色发展；坚持市场运

作，协同发展；坚持风险防控，稳健发展。”工作目标为：“力争到 2025 年，基本形成组织多元、产品丰富、政策有力、市场高效的银行业保险业蓝色金融服务体系。蓝色信贷、蓝色保险规模持续快速增长，蓝色金融产品和服务模式创新不断涌现，形成一批可复制可推广的经验做法，打造蓝色金融创新发展深圳样本。”

具体而言，在“提升综合金融服务”环节，《指导意见》提出，支持银行保险机构根据涉海企业经营特点，为涉海企业打造“管家式”“一站式”综合服务方案。积极做好涉海企业境内外资本市场上市、债务融资、股权投资等方面的金融服务，提供包括账户、结算、托管、信贷、保险、财务顾问等系列配套服务。在风险可控前提下，鼓励银行保险机构实施差异化定价，积极帮助涉海企业度过经济周期低谷期，确保金融服务持续性。在“拓宽蓝色融资渠道”环节，《指导意见》提出，支持银行机构在风险可控的前提下与外部投资机构深化合作，探索“贷款+外部直投”等业务模式。鼓励银行理财资金、保险资金积极参与海洋产业政府引导基金。鼓励保险资金投资设立海洋产业投资基金。

(七) 深圳市工业和信息化局发布《深圳市关于进一步推动企业上市高质量发展的若干措施》(征求意见稿)

2022 年 11 月 15 日，深圳市工业和信息化局发布《深圳市关于进一步推动企业上市高质量发展的若干措施》(征求意见稿)(以下简称“《若干措施》”)，提出强化企业上市领导机制、建立健全企业上市工作考核机制、发挥股权投资基金培育作用、积极发挥区域股权市场塔基功能等二十五条有关推动企业上市高质量发展的具体措施。

其中，在“发挥股权投资基金培育作用”环节，《若干措施》指出，要推进国际风投创投中心建设，积极争取前海、河套等区域落地创业投资、股权投资等机构税收优惠政策，对符合条件的各类风投创投机构给予资助，加快私募创投等机构集聚；支持大中型科技企业设立企业风险投资基金(CVC 基金)，通过产业投资完善产业链布局，推动产业协同创新；重构政府引导基金体系，撬动各类社会资本参与产业集群基金组建，聚焦“20+8”产业集群支持项目招引落地、市场主体培育；推动合格境外有限合伙人(QFLP)试点企业使用境外资本参与优质企业培育。

在“积极发挥区域股权市场塔基功能”环节，《若干措施》提出，支持前海股权交易中心设立“专精特新培育板”、“科创板”等特色板块，推进挂牌展示、股权托管、股改融资、规范培育等服务，依托北交所深圳服务基地，不断完善中小企业综合培育服务体系，推动形成区域股权市场转新三板挂牌快速直通机制，按照转板挂牌企业数量给予前海股权交易中心一定奖励。通过前海股权交易中心发行可转债或增资扩股成功的挂牌企业，可按融资额的 3% 申请最高不超过 300 万元的融资补助。

(八) 基金业协会发布《中国私募投资基金行业践行社会责任报告（2022）》

2022年11月28日，中国证券投资基金业协会发布《中国私募投资基金行业践行社会责任报告（2022）》（以下简称“《报告》”）。

根据《报告》显示，截至2021年末，私募证券投资基金管理规模达6.4万亿元，较2020年末增加2.1万亿元，同比增长47.3%；私募证券基金持有股票流通市值接近3万亿元，已经占到股票市场流通市值的3.6%，成为资本市场中重要的机构投资者。截至2021年末，私募股权投资基金累计投资境内未上市企业股权、新三板挂牌企业股权等项目超过16万家次。2021年投向境内未上市、未挂牌企业股权的本金新增超过8000亿元，相当于同期新增社会融资规模的2.7%。

同时，《报告》显示，越来越多的行业机构将社会责任管理纳入公司管理框架中，约三成受访机构设立了社会责任部门或负责人，相比往年提高约10%；约四成受访机构正在计划设立社会责任部门或负责人，私募基金行业践行社会责任意识不断增强。

(九) 基金业协会发布《私募投资基金电子合同业务服务系统测试规范》和《私募投资基金电子合同业务数据报送接口规范（试行）》

为保障电子合同服务质量，保护基金当事人权益，降低系统安全风险，2022年11月16日，中国证券投资基金业协会发布《私募投资基金电子合同业务服务系统测试规范》、《私募投资基金电子合同业务数据报送接口规范（试行）》，对电子合同业务服务机构的业务规范以及电子合同业务服务机构将电子合同相关数据报送至中国证券投资基金业协会的相关规范作出了详细要求，包括信息格式、接口文件名定义、业务数据项、文件汇总数据项等内容。

(十) 基金业协会发布《关于规范证券投资基金管理人开展投资研究活动的通知》

2022年11月18日，中国证券投资基金业协会发布《关于规范证券投资基金管理人开展投资研究活动的通知》（中基协字〔2022〕458号，以下简称“《通知》”），针对私募证券基金管理人开展证券投资、研究活动的合规管理等方面提出要求。

《通知》重点针对私募证券基金管理人开展证券投资、研究活动中的内幕交易、利益输送防控监管作出规定。具体而言，根据《通知》规定，私募基金管理人应针对公司证券投资、研究活动建立全面的防控内幕交易机制，并将相关机制纳入公司内部控制体系；应当忠实客户利益，不得为公司及其关联方的利益损害客户利益，不得为调研企业及其利益相关者的利益损

害客户利益；应当自觉加强对证券投资、研究活动的规范，保证信息来源合法合规，研究方法专业严谨，分析结论客观合理，投资决策独立审慎；应当建立调研活动的管理制度，加强对调研活动的管理。

三、私募基金涉诉情况及处罚案例

(一) 基金业协会处罚案例

1. 北京 XX 投资管理有限公司

基金业协会于 2022 年 11 月 02 日公布了对北京 XX 投资管理有限公司作出的《纪律处分决定书》(中基金业协会处分〔2022〕59 号)。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕59 号)		
公司人员和场地不符合登记要求	《私募基金管理人登记须知(2018)》第二条第(三)项、第三条第(六)项	取消北京 XX 投资管理有限公司会员资格，并撤销其管理人登记
不配合协会自律核查	《中国证券投资基金业协会自律检查规则(试行)》第二十五条第(二)款； 《纪律处分实施办法(试行)》	
未及时向协会报送重大信息	《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)》第二十条至第二十二条	

2. 福建省 XX 资产管理有限公司

基金业协会于 2022 年 11 月 02 日公布了对福建省 XX 资产管理有限公司作出的《纪律处分决定书》(中基金业协会处分〔2022〕64 号)。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕64号)		
不配合安徽证监局现场调查工作	《基金法》第一百四十七条； 原《会员管理办法》第四十七条（现《会员管理办法》第二十九条）	取消福建省XX资产管理有限公司会员资格，并对其 进行公开谴责
未如实填报产品备案信息	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》第四条	
未履行重大事项报告义务	《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	
公司合规风控负责人缺失	《私募投资基金管理人内部控制指引》第十二条	

3. 上海XX投资管理有限公司、韩某

基金业协会于2022年11月02日公布了对上海XX投资管理有限公司、韩某作出的《纪律处分决定书》(中基金业协会处分〔2022〕65号、中基金业协会处分〔2022〕66号、中基金业协会处分〔2022〕67号)。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕65号)		
未及时备案私募基金产品	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条； 《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条	取消上海XX投资管理有限公司会员资格，并撤销其 管理人登记
不配合协会自律核查	《中国证券投资基金业协会自律检查规则（试行）》第二十五条第（二）款； 《纪律处分实施办法（试行）》	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕66号)、(中基协处分〔2022〕		

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
67号)		
作为在基金业协会登记的实际控制人/高级管理人员应当对公司上述违规行为承担相应责任	《基金法》第一百一十一条第三项； 《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十九条； 《中国证券投资基金业协会章程》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)》第六条	1.取消韩某基金从业资格； 2.对张某某进行公开谴责

4. 上海 XX 投资管理有限公司

基金业协会于2022年11月03日公布了对上海XX投资管理有限公司作出的《纪律处分决定书》(中基金业协会处分〔2022〕62号)。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕65号)		
违规向投资者承诺收益	《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》第六条第三款、第十四条第三款	对上海XX投资管理有限公司进行书面警示，要求其限期整改，并暂停受理其私募基金产品备案三个月
基金运作不规范	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条	

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
未如实向协会报送信息	《私募基金管理人登记须知(2018)》第六条	

5. 上海 XX 资产管理有限公司、罗某某

基金业协会于2022年11月03日公布了对上海XX资产管理有限公司、罗某某、刘某、刘某某作出的《纪律处分决定书》(中基金业协会处分〔2022〕55号)、《纪律处分决定书》(中基金业协会处分〔2022〕56号)、(中基金业协会处分〔2022〕57号)、(中基金业协会处分〔2022〕58号)。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕55号)		
违规向投资者承诺收益	《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	对上海XX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
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕56号)、(中基协处分〔2022〕57号)、(中基协处分〔2022〕58号)		
违规向投资者承诺收益	《基金法》第一百一十一条第三项； 《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十九条； 《中国证券投资基金业协会章程》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)》第六条	对罗某某、刘某进行公开谴责

6. 北京 XX 股权投资基金管理有限公司、高某

基金业协会于2022年11月04日公布了对北京XX股权投资基金管理有限公司、高某作出的《纪律处分决定书》(中基金业协会处分〔2022〕68号)、(中基金业协会处分〔2022〕69号)。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕68号)		
未充分履行信息披露义务且情节严重	《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》第十六条第一款、第十七条和第十八条第(九)项	取消北京XX股权投资基金管理有限公司会员资格，并撤销其管理人登记
从业人员不符合管理人登记要求，且高管人员变更未报告	《私募投资基金管理人内部控制指引》第十一条第二款、第十二条； 《私募基金管理人登记须知(2018)》第三条第(一)项、第(六)项； 《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条第一款； 《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第十五条、第二十一条第一款、第二十二条第(一)项	
未按要求向协会报送年度财务报告	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条第二款； 《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第二十一条第二款	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕69号)		
作为在基金业协会登记的高级管理人员应当对公司上述违规行为承担相应责任	《基金法》第一百一十一条第三项； 《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十九条； 《中国证券投资基金业协会	对高某进行公开谴责

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
	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）》第六条	

7. 福建 XX 资产管理有限公司、林某某

基金业协会于 2022 年 11 月 04 日公布了对福建 XX 资产管理有限公司、林某某作出的《纪律处分决定书》(中基金业协会处分〔2022〕60 号)、(中基金业协会处分〔2022〕61 号)。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕60 号)		
公司有关责任人员从事与私募基金业务存在利益冲突的行为	《私募投资基金管理人内部控制指引》第七条； 《私募基金管理人登记须知(2018)》第三条第(三)项	取消福建 XX 资产管理有限公司会员资格，并撤销其管理人登记
公司人员和场地不符合登记要求	《私募基金管理人登记须知(2018)》第二条第(三)项、第三条第(六)项	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕61 号)		
相关行为与私募基金业务存在利益冲突	《私募投资基金管理人内部控制指引》第七条； 《私募基金管理人登记须知(2018)》第三条第(三)项	对林某某进行公开谴责
作为公司实际控制人、高级管理人员应当对公司人员和场地不符合登记要求承担相应责任	《私募基金管理人登记须知(2018)》第二条第(三)项、第三条第(六)项	

8. 广州 XX 资产管理有限公司、赫某

基金业协会于 2022 年 11 月 11 日公布了对广州 XX 资产管理有限公司、赫某作出的《纪律处分事先告知书》(中基协字〔2022〕499 号)。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分事先告知书》(中基协处分〔2022〕499 号)		
违规向投资者承诺收益	《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	1、取消广州 XX 资产管理有限公司会员资格，并撤销其管理人登记； 2、取消赫某基金从业资格
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	
信息披露存在虚假记载	《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》第十一条第二项	
未向投资者履行定期信息披露义务	《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	

9. 上海 XX 股权投资管理有限公司、李某、程某

基金业协会于 2022 年 11 月 18 日公布了对上海 XX 股权投资管理有限公司、李某、程某作出的《纪律处分事先告知书》(中基协字〔2022〕462 号)。

该机构/人员的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分事先告知书》(中基协处分〔2022〕462 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》第十一、第十二、第十四条；	1、取消上海 XX 股权投资管理有限公司会员

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
	《私募投资基金募集行为管理办法》第二十八条	资格，并撤销其管理人登记；
经营管理失控	《私募基金管理人登记须知（2018）》第二条、第三条、第十一条	2、取消李某基金从业资格，加入黑名单，期限为三年； 3、将程某加入黑名单，期限为三年

10. 重庆 XXXX 股权投资基金管理有限公司、苗某

基金业协会于 2022 年 11 月 18 日公布了对重庆 XXXX 股权投资基金管理有限公司、苗某作出的《纪律处分事先告知书》(中基协字〔2022〕492 号)。

该机构/人员的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分事先告知书》(中基协处分〔2022〕492 号)		
违反专业化经营要求	《私募投资基金管理人内部控制指引》第八条	1、取消重庆 XXXX 股权投资基金管理有限公司会员资格，并撤销其管理人登记； 2、对苗某进行公开谴责
高管违规兼职	《私募投资基金管理人内部控制指引》第十二条	
不配合协会自律检查	《自律检查规则（试行）》第二十五条； 《纪律处分实施办法（试行）》	

11. XXXX（北京）投资管理股份有限公司、王某、刘某

基金业协会于 2022 年 11 月 18 日公布了对 XXXX（北京）投资管理股份有限公司、王某、刘某作出的《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕84 号)、《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕85 号)、(中基协处分〔2022〕86 号)。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕84号)		
向投资者承诺收益	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十五条	对XXXX(北京)投资管理股份有限公司进行公开谴责, 暂停受理其私募基金产品备案三个月
未审慎落实投资者适当性管理要求	《私募投资基金募集行为管理办法》第十九条第一款、第二十七条	
未按规定向投资者披露年度报告及季度报告等信息披露文件	《私募投资基金信息披露管理办法》第十六条、第十七条	
未按规定向协会报送基金相关信息	《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、第二十一条	
基金运作不规范	《私募投资基金募集行为管理办法》第十二条	
办公场所及高管任职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(2018)》第二条第三项、第三条第四项	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕85号)、(中基协处分〔2022〕86号)		
向投资者承诺收益	《基金法》第一百一十一条第三项; 《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十九条; 《中国证券投资基金业协会章程》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)》第六条	对王某、刘某进行公开谴责

12. XXXX 投资管理（北京）有限公司、郑某、江某、池某某

基金业协会于 2022 年 11 月 18 日公布了对 XXXX 投资管理（北京）有限公司、郑某、江某、池某某作出的《纪律处分复核决定书》(中基协复核[2022]10 号)、(中基协复核[2022]11 号)、(中基协复核[2022]13 号)、(中基协复核[2022]12 号)。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分复核决定书》(中基协复核[2022]10 号)		
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》第十五条； 《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条第三项	维持《纪律处分决定书》(中基协处分[2022]11 号)
不公平对待投资者	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条、第二十四条； 《私募投资基金募集行为管理办法》第二十三条； 《私募投资基金信息披露管理办法》第九条	
未按照基金合同约定履行职责，向协会和投资者提供虚假信息	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第七项、第二十四条、第二十五条	
办公场所及高管任职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(2018)》第二条第三项、第三条第四项	
《纪律处分复核决定书》(中基协复核[2022]11 号)、(中基协复核[2022]12 号)、(中基协复核[2022]13 号)		
作为 XXXX 投资管理（北京）有限公司在基金业协会登记的高级管理人员，应对 XXXX 投资管理（北京）有限公司在其任	同上	维持《纪律处分决定书》(中基协处分[2022]12 号)、(中基协处分[2022]13 号)、(中基协处分[2022]14 号)

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
职期间发生的违规行为承担相应责任		

13. 刘某

基金业协会于2022年11月25日公布了对刘某作出的《纪律处分复核决定书》(中基协复核〔2022〕14号)。

该机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分复核决定书》(中基协复核〔2022〕14号)		
作为深圳市XXXX投资管理有限公司在基金业协会登记的高级管理人员，应对深圳市XXXX投资管理有限公司在其任职期间发生的违规行为承担相应责任	《基金法》第九十条； 《私募投资基金监督管理暂行办法》第七条	维持《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕34号)

(二) 地方证监局处罚案例

1. 上海证监局

上海证监局于2022年11月18日、2022年11月15日在其官网公布了三份行政监管措施决定，分别对上海XX资产管理有限公司、上海XXX私募基金管理有限公司及乐某某采取出具警示函的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
沪证监决〔2022〕252号		

在开展私募基金业务过程中，未妥善保存私募基金投资决策、信息披露记录等相关资料	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十六条	对上海 XX 资产管理有限公司采取出具警示函的监督管理措施
沪证监决〔2022〕244 号		
一是个别员工未取得基金从业资格；二是未充分了解所管理的个别产品底层投资赎回限制及汇率变化情况，反映公司未能充分履行管理人应尽的谨慎勤勉义务；三是个别产品未按基金合同约定向投资者披露定期报告	《证券投资基金法》第九条第三款； 《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第二十四条的规定	对上海 XXX 私募基金管理有限公司采取出具警示函的监督管理措施
沪证监决〔2022〕245 号		
作为上海 XXX 私募基金管理有限公司法定代表人、总经理、执行董事，未谨慎勤勉履行相关职责与义务，对公司上述违规事实负有责任	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第二款	对乐某某采取出具警示函的监督管理措施

2. 江苏证监局

江苏证监局于 2022 年 11 月 22 日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对南京 XX 企业管理咨询有限公司采取出具警示函的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2022〕109 号		
向投资者承诺最低收益；将固有财产或者他人的财产混同于基金财产从事投资活动；未履行信息报送义务；备案信息不真实、备小募大、备少募多	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十五条、第二十三条、第二十五条	对南京 XX 企业管理咨询有限公司采取出具警示函的监督管理措施

3. 福建证监局

福建证监局于 2022 年 11 月 28 日、2022 年 11 月 21 日在其官网公布了两份

行政监管措施决定，对福州市 XXX 私募基金管理有限公司、福建 XX 资产管理有限公司采取责令整改的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2022〕93 号		
向基金业协会报送的 2021 年经审计的年度财务报告未能真实反映公司财务情况；在销售产品过程中未要求部分投资者提供必要的资产证明文件或收入证明，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；未能基于部分投资者的不同风险承受能力以及产品或者服务的不同风险等级等因素，提出明确的适当性匹配意见	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条第一款、第四十一条第一款； 《证券期货投资者适当性管理办法》第三条	对福州市 XXX 私募基金管理有限公司采取责令整改的行政监管措施
〔2022〕92 号		
将某基金的基金财产向某信托计划提供借款；将福建 XX 资产管理有限公司的基金财产向某 2 个市场主体提供借款；销售基金期间未自行或者委托第三方机构对上述私募基金进行风险评级；未按照基金合同约定对基金进行托管；在基金业协会备案的从业人员非公司员工	《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、第十四条第三款第（一）项及第（四）项； 《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第十七条、第二十一条第一款、第二十五条第一款； 《证券期货投资者适当性管理办法》第三条	对福建 XX 资产管理有限公司采取责令整改的行政监管措施

4. 河南证监局

河南证监局于 2022 年 11 月 8 日在其官网公布了 8 份行政监管措施决定，分别对河南 XX 资产管理有限公司、河南 XXXX 股权投资基金管理有限公司、河南 XX 产业投资有限公司、焦作 XX 创业投资有限责任公司、河南 XXXX 基金管理有限公司、中原 XX 投资管理有限公司、河南 XXXX 创业

投资基金管理有限公司、XX 股权投资管理有限公司采取出具责令整改的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2022〕48 号		
一是向基金业协会报送的 2020 年和 2021 年财务报告中，货币资金不真实、不准确；二是未按照基金业协会规定及时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》第二十五条	对河南 XX 资产管理有限公司采取责令整改的监督管理措施
〔2022〕47 号		
一是未对部分私募基金产品进行风险评级；二是合规风控负责人发生变更后未及时向中国证券投资基金业协会报告	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十七条、第二十五条第一款	对河南 XXXX 股权投资基金管理有限公司采取责令整改的监督管理措施
〔2022〕46 号		
一是未按照基金合同约定向投资者披露季度信息；二是法定代表人发生变更后未及时向中国证券投资基金业协会报告	《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	对河南 XX 产业投资有限公司采取责令整改的监督管理措施
〔2022〕45 号		
一是未要求部分投资者提供资产证明或收入证明；二是未按照基金合同约定向投资者披露季度信息；三是法定代表人发生变更后未及时向中国证券投资基金业协会报告	《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、第二十五条第一款	对焦作 XX 创业投资有限责任公司采取责令整改的监督管理措施
〔2022〕44 号		
一是私募基金产品募集完成后未按规定在基金业协会办理基金备案手续；二是未按照基金业协会规定及时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》第八条第一款、第二十五条第一款	对河南 XXXX 基金管理有限公司采取责令整改的监督管理措施
〔2022〕43 号		

<p>一是私募基金产品募集完成后未按规定在基金业协会办理基金备案手续；二是未对个别投资者的风险识别能力和风险承担能力进行评估；三是法定代表人发生变更后未及时向基金业协会报告</p>	<p>《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条第一款、第十六条第一款、第二十五条第一款</p>	<p>对中原 XX 投资管理有限公司采取责令整改的监督管理措施</p>
〔2022〕42 号		
<p>一是私募基金产品募集完成后未按规定在基金业协会办理基金备案手续；二是未按照基金合同约定向投资者披露信息；三是法定代表人、合规风控负责人发生变更后未及时向基金业协会报告；四是未按照基金业协会规定及时更新管理人的有关信息</p>	<p>《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条第一款、第二十四条、第二十五条第一款</p>	<p>对河南 XXXX 创业投资基金管理有限公司采取责令整改的监督管理措施</p>
〔2022〕41 号		
<p>一是未对部分投资者的风险识别能力和风险承担能力进行评估；二是未对部分基金产品进行风险评级；三是法定代表人发生变更后未向基金业协会报告；四是未按照基金业协会规定及时更新从业人员的有关信息；五是未向基金业协会报送经会计师事务所审计的管理人 2020 年度财务报告和所管理私募基金年度投资运作基本情况；六是未妥善保存部分投资者适当性管理方面的资料</p>	<p>《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、第二十五条、第二十六条</p>	<p>对 XX 股权投资管理有限公司采取责令整改的监督管理措施</p>

5. 广东证监局

广东证监局于 2022 年 11 月 14 日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对珠海 XXX 资产管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2022〕164号		
在管理的私募基金合计持股达到5%时，未停止买卖标的股票	《证券法》第六十三条第一款、《上市公司收购管理办法》第十三条第一款等	对珠海XXX资产管理有限公司采取出具警示函的监督管理措施

6. 重庆证监局

重庆证监局于2022年11月9日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对重庆XX股权投资基金管理有限公司采取责令改正的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
无		
管理基金产品未向基金业协会备案；向投资者承诺本金不受损失	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条、第十五条	对重庆XX股权投资基金管理有限公司采取责令改正的监督管理措施

7. 四川证监局

四川证监局于2022年11月29日在其官网公布了两份行政监管措施决定，分别对成都XXXX股权投资基金管理股份有限公司采取出具警示函、对成都XXXX股权投资基金管理有限公司采取责令整改的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2022〕65号		
管理基金产品未向基金业协会备案；公司股东及员工情况与基金业协会登记信息不一致	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条第一款、第二十五条第一款	对成都XXXX股权投资基金管理股份有限公司采取出具警示函的监督管理措施
〔2022〕62号		

<p>公司高级管理人员、股东等发生变更后，未按规定及时向基金业协会报告；管理基金产品未向基金业协会备案；管理的部分基金未按规定通过问卷调查等方式对投资者风险识别能力和风险承担能力进行评估，未制作书面风险揭示书对投资者进行风险提示；管理基金的部分投资者实缴金额不足100万元；对投资者作出保本保收益承诺，募集宣传中使用“预期年化收益率”等字样；使用关联方银行账户收付基金财产</p>	<p>《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条第一款、第八条第一款、第十六条第一款、第十二条、第十四条、第十五条、第二十三条第九项、第二十三条第九项； 《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第六条第一款第四项、第九条第一款第二项</p>	<p>对成都XXXX股权投资基金管理有限公司采取责令整改的监督管理措施</p>
--	---	---

8. 西藏证监局

西藏证监局于2022年11月17日在其官网公布了三份行政监管措施决定，对刘某及廖某某、西藏XX投资管理有限公司采取出具警示函，对拉萨XXXX投资管理有限公司采取责令整改的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2022〕10号		
<p>未按基金业协会要求定期更新法定代表人重大事项变更</p>	<p>《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条</p>	<p>对拉萨XXXX投资管理有限公司采取责令整改的监督管理措施</p>
〔2022〕11号		
<p>在基金备案过程中，通过虚假填报的方式对已备案基金进行重复备案</p>	<p>《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条</p>	<p>对西藏XX投资管理有限公司采取出具警示函的监督管理措施</p>
〔2022〕12号		

作为西藏 XX 投资管理有 限公司合规部门负责人、 财务行政部具体经办人 员，负责基金备案具体 操作执行，对其上述行 为负责	《私募投资基金监 督管理暂行办法》第 四条	对刘某、廖某某采取 出具警示函的监督管 理措施
---	-----------------------------	-------------------------------

9. 新疆证监局

新疆证监局于 2022 年 11 月 11 日在其官网公布了三份行政监管措施决定，对北京 XXXX 资产管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2022〕31 号		
管理的私募基金在合计持 有 XXXX 股份比例累计达 到 5% 时，未及时通知 XXXX 进行披露并停止交 易	《上市公司收购管 理办法》第十三条	对北京 XXXX 资产管 理有限公司采取出具 警示函的监督管理措 施

10. 深圳证监局

深圳证监局于 2022 年 11 月 3 日、11 月 7 日、11 月 8 日、11 月 17 日、11 月 18 日、11 月 2 日 2 在其官网公布了 13 份行政监管措施决定，对深圳 XXXX 资本管理有限公司、李某、深圳市 XX 投资有限公司、雷某某、深圳 XXX 资产管理有限公司、吴某、深圳 XXXX 投资基金管理有限公司、李某某、深圳市 XXXX 投资管理有限公司、朱某某、深圳 XXX 资产管理有限公司、武某某、马某某、深圳 XXXX 基金管理有限公司、刘某采取出具警示函的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
行政监管措施决定书〔2022〕175 号		
未采取问卷调查等方式对 个别投资者的风险识别能 力和风险承担能力进行评 估、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 照合同约定向投资者披露 基金信息、未妥善保存投 资	《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、 第二十六条	对深圳 XXXX 资本管 理有限公司采取出具 警示函的监督管理措 施

者适当性材料		
行政监管措施决定书〔2022〕176号		
作为深圳 XXXX 资本管理有限公司总经理，对深圳 XXXX 资本管理有限公司上述违规行为负有责任	《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、第二十六条	对李某采取出具警示函的监督管理措施
行政监管措施决定书〔2022〕164号		
个别私募基金产品募集完成后未在中国证券投资基金业协会办理备案手续、未对个别私募基金进行风险评级等情形	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条第一款和第十七条	对深圳市 XX 投资有限公司采取出具警示函的监督管理措施
行政监管措施决定书〔2022〕165号		
作为深圳市 XX 投资有限公司的法定代表人、执行董事、总经理，对公司上述违规行为负有责任	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条第一款和第十七条	对雷某某采取出具警示函的监督管理措施
行政监管措施决定书〔2022〕166号		
未实际参与基金的募集、投资决策，存在未谨慎勤勉的情形	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款	对深圳 XXX 资产管理有限公司采取出具警示函的监督管理措施
行政监管措施决定书〔2022〕167号		
担任深圳 XXX 资产管理有限公司法定代表人、董事长，对公司上述违规行为负有责任	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款	对吴某采取出具警示函的监督管理措施

行政监管措施决定书〔2022〕168号		
未按照基金合同约定进行投资运作，存在未履行谨慎勤勉义务的情形	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款	对深圳XXXX投资管理有限公司采取出具警示函的监督管理措施
行政监管措施决定书〔2022〕169号		
在职期间实际负责前海嘉年的管理与决策，对公司上述违规行为负有责任	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款	对李某某采取出具警示函的监督管理措施
行政监管措施决定书〔2022〕177号		
部分私募基金产品募集完成后未在基金业协会办理完成备案手续、向合格投资者以外的个人募集资金、未采取问卷调查等方式对部分投资者的风险识别和风险承担能力进行评估、未要求部分投资者书面承诺符合合格投资者条件、未要求部分投资者签署风险揭示书、未妥善保存部分投资者适当性材料等情形	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条第一款、第十一条第一款、第十二条第一款、第十四条、第十六条第一款、第二十六条	对深圳市XXXX投资管理有限公司采取出具警示函的监督管理措施
行政监管措施决定书〔2022〕178号		
实际负责公司日常经营管理，对国富金源上述违规行为负有责任	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条第一款、第十一条第一款、第十二条第一款、第十四条、第十六条第一款、第二十六条	对朱某某采取出具警示函的监督管理措施
行政监管措施决定书〔2022〕183号		

向部分金融资产低于 300 万元的不合格投资者募集资金、未妥善保管部分投资者适当性材料等情形； 武某某对公司未妥善保管部分投资者适当性材料的违规行为负有责任； 马某某、武某某对公司向部分金融资产低于 300 万元的不合格投资者募集资金的违规行为负有责任	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十一条、第十二条第一款第（二）项、第十四条、第二十六条	对深圳 XXX 资产管理有限公司、武某某、马某某采取出具警示函的监督管理措施
行政监管措施决定书〔2022〕192 号		
未妥善保管私募基金投资者适当性管理等方面材料的情形	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十六条	对深圳 XXXX 基金管理有限公司采取出具警示函的监督管理措施
行政监管措施决定书〔2022〕193 号		
担任君创基金法定代表人、总经理期间，对公司上述违规行为负有责任	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十六条	对刘某采取出具警示函的监督管理措施

11. 厦门证监局

厦门证监局于 2022 年 11 月 10 日在其官网公布了三份行政监管措施决定，分别对厦门 XX 私募基金管理有限公司、福建 XXXX 创业投资有限公司、XXXX（厦门）股权投资管理有限公司采取责令整改的行政监管措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2022〕14 号		
部分投资者的资产证明或收入证明不符合合格投资者标准；个别投资者风险识别能力和风险承担能力评估等级和基金产品风险等级不匹配；未及时更新个别私募基金的清算情	《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、第十七条、第二十五条、第二十六条	对厦门 XX 私募基金管理有限公司采取责令整改的监督管理措施

况；未妥善保存个别私募基金信息披露方面的记录		
〔2022〕15号		
部分投资者风险识别能力和风险承担能力评估等级和基金产品风险等级不匹配；未妥善保存部分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》第十七条、第二十六条	对福建XXXX创业投资有限公司采取责令整改的监督管理措施
〔2022〕16号		
个别私募基金产品募集完成后未在基金业协会办理备案手续；存在将私募基金财产用于对外借款,且借款余额超过该私募基金实缴金额的20%或提供借款期限超过1年的情形；存在未按约定向投资者披露对外提供借款、关联交易等重大信息的情形；未按照规定如实填报并更新管理人及其从业人员有关信息	《私募投资基金监督管理暂行办法》)第八条第一款、第二十三条第四项、第二十三条第九项、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》第八条第一款第一项及第二款	对XXXX（厦门）股权投资管理有限公司采取责令整改的监督管理措施

(三) 基金涉诉案例分析

2021年12月25日，北京市高级人民法院作出(2021)京民终403号判决，案涉某信托有限公司与彭某等金融借款合同纠纷。该判决指出，合伙企业有限合伙人对合伙事务管理以及合伙财产及收益分配具有一票否决权、监管合伙企业的章证照、指定执行事务合伙人委派代表等情形，导致其与合伙企业在管理权、财产权上已经趋于混同，并成为实质上的普通合伙人，应对合伙企业债务承担无限连带责任。本刊拟围绕该案所涉及的有限合伙人突破有限责任的界定等问题进行探讨和分析。

本案基本事实

2016年2月4日，就宁波XXX投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“A机构”)拟认购B上市公司非公开发行的2,058.82万股股票(以下简称“标的股票”)相关融资事宜，某信托与A机构、杨某某和彭某共同签订《框架协议》，约定：

1、 某信托向A机构发放不超过14,000万元的短期过桥贷款，专项用于缴纳标的股票认购款，以及本金金额不超过14,000万元的信托贷款专项用于偿还过桥贷款本金。过桥贷款的放款先决条件之一是A机构已增加某信托或其指定第三方为普通合伙人及执行事务合伙人，且在合伙协议中明确某信托或其指定第三方对于合伙事务管理以及合伙财产及收益分配的一票否决权，同时A机构已将所有印章、印鉴、证照及银行账户转交由某信托或其指定第三方监管；信托贷款的放款先决条件包括A机构已于取得过桥贷款资金当日将1,400万元存入某信托指定账户中作为还款保证金，并在扣除过桥贷款利息后的剩余部分作为信托贷款本息的还款来源，同时继续明确某信托或其指定第三方享有的前述监管权、一票否决权等权利。

2、 担保措施除前述某信托或其指定第三针对合伙企业所享有的监管权、一票否决权等权利外，还包括：(1)某信托以信托项目项下信托资金受让A机构认购取得的B上市公司400万股股票的收益权，转让价款2,720万元专项用于存入某信托指定的银行账户中作为信托贷款的还款保证金；(2)A机构应于信托贷款到期日按照约定的价格回购400万股股票的收益权，杨某某为回购价款补足义务人；(3)A机构承诺以其持有的标的股票为信托贷款提供质押担保。

同月，就上述融资事宜，某信托与A机构另行签订了《借款合同》及其补充协议；某信托与杨某某、彭某(为共同为保证人)以前述协议为主合同签订《保证合同》；某信托与A机构就股票质押事项签署《股票质押合同》；某信托与A机构、杨某某就B上市公司400万标的股票收益权签署《回购协议》。此外，2016年2月28日，某信托、彭某(共同作为有限合伙人)与宁波XXXX投资管理有限公司(作为普通合伙人，以下简称“C机构”)签订A机构之《合伙协议》，原有限合伙人陈小利退出。

2018年，因标的股票股价触发A机构划付保证金的条件，A机构及杨某某、彭某始终未按照某信托要求补足保证金，某信托向法院提起诉讼，请求判令A机构偿还剩余贷款本金及利息，并向其支付相关协议约定的违约金，判定杨某某、彭某向其承担连带保证责任并支付违约金。一审法院于2020年12月28日作出(2019)京04民初803号民事判决，驳回某信托的诉讼请求。某信托不服一审法院判决，向北京市高级人民法院提出上诉，请求撤

销一审判决。二审法院于2021年12月25日（2021）京民终403号判决，驳回上诉，维持原判。

争议焦点

本案的争议焦点为：

1. 信托公司使用信托资金投资股票是否导致案涉合同无效？
2. 信托公司是否应被认定为A机构的普通合伙人，并对A机构的债务承担无限连带责任？

本案法院判决

本案中，一审法院认为某信托将信托资金用于炒股牟利违反了强制性监管规定和社会公共利益，案涉一揽子合同无效；某信托与A机构之间并非借款合同关系而是合伙法律关系，某信托作为A机构事实上的普通合伙人兼执行事务合伙人，与A机构签订的所有合同均属于违法交易而依法无效，且需依法对主债务人A机构的债务承担无限连带责任而导致债权债务主体混同，在此情况下某信托不得将债务转嫁由担保人承担，故驳回某信托有限公司的全部诉讼请求。二审法院驳回某信托的上诉请求，维持原判。

一审法院对争议焦点的分析概括如下：

1. 关于本案案涉合同效力认定

本次融资整体交易安排可分为三步：第一步由某信托向A机构提供高息过桥贷款供A机构认购特定股票；第二步在A机构获取特定股票后，某信托向A机构发放信托贷款专项用于偿还过桥贷款，且某信托在信托贷款合同项下除正常利息之外还有权收取额外收益；第三步某信托以信托项目项下资金从A机构处认购该特定股票400万股“收益权”，并约定在将来由A机

构以不低于两倍的价格回购。

综合考察《框架协议》及相应衍生协议的整体约定，某信托提供资金、A机构提供渠道，双方共同炒股牟利，某信托已实质参与并深度介入购买标的股票并在限售期届满后出售牟利。因此，某信托与A机构之间已形成合伙法律关系，而非资金融通借款合同关系；双方签订的《贷款合同》等具体业务合同，均属于通谋虚伪意思表示，应当按照某信托与A机构之间存在的真实法律关系认定其法律性质及效力。

本案中各方参与者通过《框架协议》等一系列交易安排，根本目的是将信托资金用于炒股牟利，违反了《中国银行业监督管理委员会关于进一步防范银行业金融机构与证券公司业务往来相关风险的通知》、《流动资金贷款管理暂行办法》等严禁信贷资金用于炒股的强制性监管规定，且同时也违反了社会公共利益。据此，一审法院认定《框架协议》及依据《框架协议》形成的各项具体业务合同、担保合同，均因违反监管规定及社会公共利益而无效。

2. 某信托作为A机构合伙人的法律责任

A机构重组后，虽然根据《合伙协议》约定由C机构为普通合伙人兼执行事务合伙人，某信托仅为有限合伙人，但实际情况是执行事务合伙人委派代表由某信托员工吴娜出任，A机构全部章证印鉴均由某信托持有，并且某信托对A机构的经营管理事务享有一票否决权，上述情形已远远超出担保债权实现的合理范畴。鉴于某信托已成为A机构事实上的普通合伙人兼执行事务合伙人，且本案所涉实质性交易行为均发生在上述前提之后，根据《合伙企业法》第八十三条、第三十九条等规定，某信托需要对A机构的全部债务承担无限连带责任。

综合上述，一审法院认为本案存在以下三种特殊情形：其一，涉案当事人之间基于《框架协议》及相应具体交易安排而形成的所有合同均因违反社会公共利益而无效；其二，某信托完全控制了A机构可以对外作出有效意思表示的所有渠道，形成了一手托两家的不正常状况，直接涉嫌虚假诉讼；其三，某信托作为A机构事实上的普通合伙人兼执行事务合伙人，与A机构签订的所有合同均属于违法交易而依法无效，且需依法对主债务人A机构的债务承担无限连带责任而导致债权债务主体混同，在此情况下某信托不得将债务转嫁由担保人承担。据此，一审法院判决驳回某信托的全部诉讼请求。

二审判决驳回上诉，维持原判。二审法院的观点与裁判理由主要如下：

第一，本案融资交易的目的并非是为了借款，而是某信托为了获取保底收益以A机构的名义出资认购B上市公司股票，某信托实质上进行的是购

买股票的行为。本案各方当事人通过《框架协议》等一系列交易安排，将信托资金用于炒股牟利，违反了强制性监管规定和社会公共利益。并且，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》中的“新老划断”范围并未明确将信贷资金违规进入股市的情形包括在内，《全国法院民商事审判工作会议纪要》第93条规定中提及的“新老划断”亦是针对信托公司的通道业务。因此，本案交易效力的认定不应按照上述“新老划断”的处理原则。因此，案涉一揽子协议均应认定为无效。

第二，根据某信托对于A机构合伙事务管理以及合伙财产及收益分配具有一票否决权；A机构已将所有印章、印鉴、证照及银行账户交由某信托或其指定的第三方监管；某信托员工吴娜系A机构执行事务合伙人委派代表；以及某信托持有A机构70%的出资份额等相关事实已经认定，某信托认可并实质上行使了作为普通合伙人对A机构的管理权，在某信托享有A机构70%的出资份额的情况下，某信托与A机构之间在管理权、财产权上已经趋于混同，并实质上控制了A机构。某信托系A机构事实上的普通合伙人，应当承担普通合伙人的法律责任，对主债务人A机构的债务承担无限连带责任，且本案中亦是因某信托导致债权债务主体、权利义务的混同，故本案相关担保合同项下的责任亦应免除。综上，某信托的上诉请求及理由均不能成立，二审法院不予支持。

植德分析

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：

在合伙型私募基金中，投资人作为有限合伙人通常仅以其出资为限对合伙企业的债务承担责任，基于权责对等原则，相应地有限合伙人仅能在有限范围内参与合伙企业的经营管理。在《合伙企业法》限制LP执行合伙事务的规则体系下，LP如何有效保护自身权益面临着诸多困局——如完全寄希望于普通合伙人 的事前尽责、事后追责，在风险发生后追责效果往往有限；但如LP自身实质参与到合伙企业的经营决策中，则其有限责任的边界可能也会随之突破。

这一问题的核心在于：如何理解有限合伙人的权责界定？如何通过制度设计，从而协助有限合伙人在“参与合伙事务”与“防范连带责任”之间取得平衡？

1. 有限合伙人的“安全港规则”和“信赖检验规则”

美国《统一有限合伙法（1976）》（Uniform Limited Partnership Act）首次确立了有限合伙人权责范围的“安全港原则”，即如果有限合伙人的行为属于法律明确列举的行为类型，则不视为参与合伙事务，且不构成对其有限责任的否定。我国在2006年修订《合伙企业法》时借鉴了美国“安全港原则”。根据《合伙企业法》规定，“有限合伙企业由普通合伙人执行合伙事务，有限合伙人不执行合伙事务，也不得对外代表有限合伙企业”；《合伙企业法》第六十八条进一步列举了有限合伙人不被视为执行合伙事务的八种情形，超出该范畴外的则就可能被认定为超越了权利边界从而突破了其有限责任。

值得注意的是，为了应对商事领域日新月异、灵活多变的实践，国内民商事领域立法通常采用“列举+兜底”的立法技巧，以为成文法留下灵活适用的空间。然而，《合伙企业法》第六十八条规定的“安全港原则”却没有规定兜底条款，从字面上理解似乎《合伙企业法》“安全港原则”下的行为应当做封闭式理解，即仅限于第六十八条规定的八种情形，但从目前商业实践的发展需要来看，前述理解已经与合伙企业人合性的特点以及鼓励商事投资的目的背道而驰。首先，合伙企业本质上是一种人合企业，合伙企业的经营管理体现了合伙人的共同意志，合伙人之间往往通过合伙协议对合伙企业的相关事项进行约定，例如《合伙企业法》第六十三条第（三）项即授予了全体合伙人共同协商约定执行事务合伙人权限范围的权力；合伙协议有关内部约定的条款原则上应对全体合伙人有效。其次，相比普通合伙人而言，有限合伙人往往投入更多的资金，如果严格限制其对合伙事务的参与，有限合伙人的资金安全可能无法得到有效保障，也会削弱有限合伙人投资的意愿。为了平衡有限合伙的权利与义务，我们理解应当适当扩大《合伙企业法》下“安全港原则”的范围，允许各方通过协议自由协商约定。

相对应的，“信赖检验规则”规定了有限合伙人对于其超出“安全港原则”的行为，将构成表见普通合伙人从而突破有限责任。在“信赖检验规则”下，如果第三人有理由相信该有限合伙人系普通合伙人而与其交易的，则该有限合伙人将承担与普通合伙人同等的责任。该制度的关键在于“有限合伙人具有授权表象”和“第三人的善意”，对这两点的认定目前更多的是在司法自由裁量的范围内。

2. 合伙型私募基金组织架构设计与LP权责平衡

在合伙型私募基金的实践中，为了实现对普通合伙人执行合伙事务的监督、把握投资方向与投资方式等目的，往往通过架构设计赋予有限合伙人在《合伙企业法》第六十八条以外的、参与合伙企业经营管理的权利，例如LP有权委派投委会委员、投委会观察员或咨询委员会委员，对合伙企业的证照进行共管，向合伙企业委派执行事务合伙人委派代表等等。该等约定

是否会突破有限合伙人的责任边界则存在着很大争议。对该问题，我们建议可以从以下三个层面认定：

(1) 有限合伙人基于合伙协议约定或授权，一定程度上参与合伙事务原则上不应突破其有限责任。如上文所述，有限合伙人的“安全港”行为不应仅限定在《合伙企业法》第六十八条约定的八种情形内。合伙企业的人合性赋予其较大的意思自治空间，有限合伙人在全体合伙人协商约定的范围内行事原则上也应受到有限责任的保护。

(2) 如有限合伙人实质性地参与或影响了合伙企业的经营决策，则可能被认定为构成事实上的普通合伙人，被要求承担与普通合伙人同等的责任。如本案中，某信托作为有限合伙人指定人员担任合伙企业的执行事务合伙人委派代表、对合伙企业的重要经营决策享有一票否决权、监管合伙企业的章证照等行为，被两级审理法院均认定已成为“事实上的普通合伙人兼执行事务合伙人”，并被要求就合伙企业债务承担无限连带责任。有限合伙人可能被认为过度参与合伙事务的情形通常还包括：合伙企业的执行事务合伙人由 LP 指定、合伙企业内部设立的决策委员会由 LP 实际控制（如委派多数委员、享有一票否决权）、LP 作为 GP 的关联方影响其决策等等。在该等情形下，LP 对合伙企业的控制力已与 GP 相当，即使 LP 是依据合伙协议的约定或授权行使权利，依然可能被从“实质重于形式”的角度重新界定其权、责、利。

在某些情形下，LP 对合伙企业经营决策的参与可能会成为 GP 责任减免的事由。例如，在 LP 就已投资项目的损失向 GP 主张责任时，如 LP 向合伙企业的投资决策委员会委派人员并参与项目投资决策的，GP 将可能以此作为抗辩理由，主张 LP 参与了该项目的投资决策并同意进行投资要求减免自身责任。

(3) 在前述两项的基础上，如果涉及 LP 对外承担责任的，还需根据“信赖检验规则”分析 LP 是否构成表见普通合伙人。若第三人善意的相信有限合伙人为普通合伙人并与其进行交易，则需要进一步分析 LP 仅就单项交易涉及执行合伙事务，仅需就该笔交易承担无限责任；还是已全面地涉及合伙企业的经营管理，需要就合伙企业的整体债务承担无限连带责任。

总体而言，合伙型私募基金中，各方的商业诉求与法律规则的还存在着一定的错配，如何通过架构与制度设计保障投资人在基金中享有的权益，同时防控可能产生的法律风险和责任还需要实践的探索。

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：刘雄平 曹晖 胡蓓 任滢晓



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