



2022年5月
植德私募基金月刊

— 植德律师事务所 —

北京 | 上海 | 深圳 | 武汉 | 珠海 | 海口

Beijing | Shanghai | Shenzhen | Wuhan | Zhuhai | Haikou

www.meritsandtree.com

目 录

导 读.....	3
一、 私募基金市场新规.....	6
(一) 《常州市外商投资股权投资企业试点办法》	6
(二) 《中国(广东)自由贸易试验区广州南沙新区片区合格境外有限合伙人(QFLP)境内投资试点管理暂行办法》	8
(三) 《中国银保监会关于保险资金投资有关金融产品的通知》	12
二、 基金业协会及其他市场动态	13
(一) 基金业协会发布发布《基金仲裁典型案例》	13
(二) 基金业协会发布《基金从业人员管理规则》及配套规则	14
(三) 基金业协会发布《证券行业支持民营企业发展资产管理计划规范运作指引》	15
(四) 证监会发布《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》及其配套规则	17
(五) 证监会发布《关于进一步发挥资本市场功能 支持受疫情影响严重地区和行业加快恢复发展的通知》	17
(六) 基金业协会发布《关于疫情期间优化私募基金登记备案相关服务的问答》	18
(七) 上海市国资委发布《上海市国有企业私募股权和创业投资基金份额评估备案工作指引(试行)》(草案).....	19
(八) 基金业协会更新异常经营机构、疑似失联机构、不能持续符合管理人登记要求机构公告	19
三、 私募基金涉诉情况及处罚案例.....	21
(一) 基金业协会处罚案例	21
(二) 地方证监局处罚案例	24
(三) 基金涉诉案例分析	30
特此声明	37
编委会成员	37

导 读

 私募基金市场新规

1. 2022年4月29日，常州市地方金融监督管理局、常州市商务局、常州市市场监督管理局、人民银行常州市中心支行联合印发了《常州市外商投资股权投资企业试点办法》，自2022年5月10日起施行。该办法支持“外资管外资”“外资管内资”“内资管外资”三种管理模式，其中，“内资管外资”中的境内私募股权、创业投资基金管理企业需满足一定资格条件方可参与管理。该办法的一大亮点是“常州市投融资服务企业会商系统”常年受理QFLP试点申请，企业线上提供材料，市各有关部门线上联审，不受疫情影响。
2. 2022年5月12日，广州市地方金融监督管理局、国家外汇管理局广东省分局、中国证券监督管理委员会广东监管局、广州南沙经济技术开发区管理委员会联合于2022年4月12日印发的《中国(广东)自由贸易试验区广州南沙新区片区合格境外有限合伙人(QFLP)境内投资试点管理暂行办法》正式实施，有效期三年。该办法具有境内投资范围更广、资金进出和汇兑更自由、外汇登记手续更简便、基金组织形式更灵活等特点和优势。
3. 中国银保监会于2022年5月13日正式发布《中国银保监会关于保险资金投资有关金融产品的通知》。《中国保监会关于保险资金投资有关金融产品的通知》(保监发〔2012〕91号)和《中国银保监会办公厅关于保险资金投资债转股投资计划有关事项的通知》(银保监办发〔2020〕82号)同时废止。

 基金业协会及其他市场动态

1. 2022年5月，基金业协会与相关仲裁机构共同遴选出一批具有典型意义和参考价值的仲裁案例，通过以案说法、以案析理，引导行业守法合规，坚守信义底线，提示投资者依法理性维权，不断凝聚行业共识，切实维护投资者合法权益，持续推动基金行业高质量发展。
2. 2022年5月10日，基金业协会发布《基金从业人员管理规则》及《关于实施<基金从业人员管理规则>有关事项的规定》，在充分整合吸收过往资格管理相关碎片式规则的基础上，制定了统一的资格管理类基本规则对基金从业人员进行系统性规范。
3. 2022年5月13日，为规范证券行业支持民营企业发展资产管理计划运作，支持证券公司继续发挥专业优势，切实履行服务实体经济、助力民营企业高质量发展的社会责任，基金业协会发布《证券行业支持民

营企业发展资产管理计划规范运作指引》。

4. 证监会修订了《证券投资基金管理公司管理办法》，并更名为《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》。2022年5月20日，证监会正式发布《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》及其配套规则，从“准入-内控-经营-治理-退出-监管”全链条完善了公募基金管理人监管要求，突出放管结合。
5. 2022年5月20日，证监会发布《关于进一步发挥资本市场功能 支持受疫情影响严重地区和行业加快恢复发展的通知》，提出23项政策举措，其中包括支持受疫情影响严重地区的私募基金备案，适当延长管理人首支私募基金备案和信息报送时限，适当放宽私募基金登记备案材料签章要求和部分工商材料要求。
6. 2022年5月26日，基金业协会发布《关于疫情期间优化私募基金登记备案相关服务的问答》，就疫情防控特殊时期相关业务开展做出调整和衔接安排，优化自律管理与服务方式，积极支持地方防疫及复工复产。
7. 2022年5月18日，上海市国资委发布《上海市国有企业私募股权和创业投资基金份额评估备案工作指引(试行)》(草案)，向社会公开征求意见。现有国资评估管理政策中，对基金份额评估没有明确规定，《工作指引》的制定，将填补这部分的政策空白，有助于进一步规范企业流程审批、完善项目评估程序、明确报告审核要求。
8. 基金业协会于2022年5月6日发布注销29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；分别于2022年5月18日和5月20日公示两批共52家疑似失联私募机构的公告；于2022年5月27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

基金业协会分别于5月13日、5月16日和5月23日公布了对深圳市金色木棉投资管理有限公司及其高管、北京征和惠通基金管理有限公司及其高管、卓汇基金管理有限公司及其高管、中投骏和投资管理(北京)有限公司及其高管、深圳前海实盈资产管理公司及其高管、前海正帆投资管理有限公司及其高管作出的《纪律处分决定书》。

北京证监局分别于5月7日、5月18日在其官网公布了两份行政监管措施决定，对北京金谷信业基金管理有限公司采取责令改正行政监管措施，对北京乾元泰和资产管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。

江苏证监局于5月16日在其官网公布了一份行政监管措施决定，对华泰紫金投资有限责任公司采取出具警示函行政监管措施。

浙江证监局于5月27日在其官网公布了两份行政监管措施决定，对浙江浙商汇悦私募基金管理有限公司及其实际控制人采取出具警示函行政监管措施。

广东证监局分别于5月24日、5月26日、5月31日在其官网公布了六份行政监管措施决定，对凯利易方资本管理有限公司、珠海鼎胜股权投资基金管理有限公司采取出具警示函行政监管措施，对横琴汇赢股权投资管理有限公司、广州市盈睿资本管理有限公司、广东珀源私募证券投资基金管理有限公司采取责令改正行政监管措施，对广州基岩投资管理有限公司及其法定代表人采取监管谈话行政监管措施。

湖北证监局于5月16日在其官网公布了两份行政监管措施决定，分别对天津天盈投资有限公司、武汉晟道创业投资基金管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。

四川证监局于5月13日在其官网公布了两份行政处罚决定书，对四川威廉汉姆股权投资基金管理有限公司及其监事予以处罚。

深圳证监局分别于5月5日、5月18日、5月20日在其官网公布了十一份行政监管措施决定，对深圳市盛方资本管理有限公司及其高管、深圳业泰股权投资基金管理有限公司及其高管、深圳前海利通资产管理有限公司及其高管、深圳市富盛德资产管理有限公司及其高管、深圳前海新富资本管理集团有限公司及其高管采取出具警示函行政监管措施，对深圳市新兰德证券投资咨询有限公司采取责令改正行政监管措施。

案例精选

就上海市金融法院于2021年5月31日作出的有关基金管理人违反适当性义务从而需对投资者损失承担赔偿责任的一项判决，我们将在本刊中对管理人适当性义务认定、举证责任分配、投资者过错对管理人责任的影响等方面进行分析，并结合类似案例和既有规则予以延展分析，详情请见基金涉诉案例分析部分。

一、私募基金市场新规

(一) 《常州市外商投资股权投资企业试点办法》

2022年4月29日，常州市地方金融监督管理局、常州市商务局、常州市市场监督管理局、人民银行常州市中心支行联合印发了《常州市外商投资股权投资企业试点办法》（“《常州 QFLP 试点办法》”），自2022年5月10日起施行。

《常州 QFLP 试点办法》支持“外资管外资”“外资管内资”“内资管外资”三种管理模式，其中，“内资管外资”中的境内私募股权、创业投资基金管理企业需满足一定资格条件方可参与管理。该办法的一大亮点是“常州市投融资服务企业会商系统”常年受理 QFLP 试点申请，企业线上提供材料，市各有关部门线上联审，不受疫情影响。

《常州 QFLP 试点办法》的主要规定如下：

事项	具体要求	
定义	1) 外商投资股权投资类企业包括外商投资股权投资管理企业和外商投资股权投资企业（“试点企业”）。 2) 外商投资股权投资管理企业，是指经常州市有关部门会商认定的，在常州市依法由外国投资者参与投资设立的，以发起设立股权投资企业、受托管理股权投资企业为主要经营业务的企业。 3) 外商投资股权投资企业，是指常州市有关部门会商认定的，在常州市依法由外国的自然人、企业或其他组织（“外国投资者”）参与投资设立的、以非公开方式向境内外合格投资者募集资金，为投资者的利益进行股权投资活动的企业。	
外商投资股权投资管理企业	出资要求	实缴出资额应不低于 100 万美元等值货币，出资方式限于货币资金。
	设立要求	1) 外商投资股权投资管理企业的股东或合伙人应当符合以下条件： <ul style="list-style-type: none"> ■ 境外股东或合伙人应当满足以下条件之一：在申请前的上一会计年度，具备自有资产(净资产)规模不低于 5000 万美元等值货币或者管理资产规模不低于 1 亿美元等值货币；持有境外金融监管部门办法的资产管理牌照。 ■ 境内股东或合伙人应当满足以下条件之一：商业银行、证券、保险、信托、金融租赁、公募基金管理经国家金融监管部门批准的持牌金融机构或由其控股 50% 以上的一级子公司；常州市重点支持、引进的大型企业、创业投资企业、私募股

		<p>权投资企业、私募股权投资管理企业等，且在申请前的上一会计年度，具备自有资产(净资产)规模不低于2亿元人民币或管理资产规模不低于6亿元人民币，近三年连续赢利。</p> <p>2) 外商投资股权投资管理企业在申请设立时，应当具有至少两名同时具备下列条件的高级管理人员：</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 有5年以上从事股权投资或股权投资管理业务的经； ▪ 有2年以上高级管理职务任职经历； ▪ 有从事中国境内股权投资经历或在中国的金融机构从业经验； ▪ 在最近5年内没有违规记录或尚在处理的经济纠纷诉讼案件，且个人信用记录良好。
	业务范围	<p>1) 发起设立股权投资企业；</p> <p>2) 受托管理股权投资企业的投资业务并提供相关服务；</p> <p>3) 股权投资咨询；</p> <p>4) 经有关部门许可的其他相关业务，负面清单除外。</p>
	境内基金管理企业	<p>境内私募股权、创业投资基金管理企业具备以下条件的，可以发起设立或受托管理外商投资股权投资企业：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) 在中国境内依法注册成立的境内企业； 2) 在中国证券投资基金业协会登记的境内私募股权、创业投资基金管理企业； 3) 上一完整会计年度，具备自有资产(净资产)规模不低于2亿元人民币或者管理资产规模不低于6亿元人民币； 4) 具有健全的治理结构和完善的内控制度，近三年内未受到司法机关和相关监管机构的处罚； 5) 管理企业原则上注册在常州市。
外商投资股权投资企业	出资要求	<p>注册资本应不低于1000万美元等值货币，出资方式限于货币资金。</p>
	设立要求	<p>外商投资股权投资企业的境内外投资人作为有限合伙人，应当具备以下条件：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) 具备相应的风险识别能力、风险承担能力的机构或个人； 2) 机构投资者需具有健全的治理结构和完善的内控制度，近三年内未受到所在国家、地区司法机关和相关监管机构的处罚。境外机构投资者自有净资产不低于150万美元等值货币，单笔投资金额不低于100万美元等值货币；境内机构投资者净资产不低于1000万元人民币，单笔投资金额不低于100万元人民币； 3) 个人投资者需签署股权投资企业(基金)风险揭示

		书;境内外个人投资者金融资产不低于 300 万元人民币等值货币或近三年年均收入不低于 50 万元人民币等值货币,单笔投资金额不低于 100 万元人民币等值货币。
	业务范围	1) 投资非上市公司股权; 2) 投资上市公司非公开发行和交易的普通股,包括定向发行新股、大宗交易、协议转让等; 3) 可作为上市公司原始股东参与配股; 4) 为所投资企业提供管理咨询; 5) 经有关部门许可的其他相关业务,负面清单除外。
申请流程	试点申请	1) 申请设立试点企业,应通过拟设立股权投资企业的管理人提出申请;企业住所地辖市区发起会商,指定辖市区牵头部门开展尽职调查、材料初审和试点申请工作;市地方金融监管局会同有关部门集中会商。 2) 常州市投融资服务企业会商系统常年受理试点申请,市各有关部门会商时间不超过 15 个工作日。经会商认定符合条件的,由市地方金融监管局出具试点资格文件。
	登记手续	经认定的申请试点企业凭市地方金融监管局出具的试点资格文件,按以下程序办理相关手续: 1) 到企业登记机关办理企业登记手续; 2) 到托管银行办理新设外商投资企业基本信息登记手续。
监督管理		1) 试点企业如涉及境内非公开募集的,应当按照有关规定在中国证券投资基金业协会办理基金管理人登记和基金备案手续。 2) 试点企业应当委托经国家金融监管部门批准的具备资金托管能力和资质的常州市商业银行机构作为资金托管银行。 3) 对于确有必要的,各参与会商部门可对试点企业采取“穿透”原则建立审查机制。 4) 试点企业可按照公司章程或合伙协议的约定进行利润分配或清算撤资。

(二) 《中国(广东)自由贸易试验区广州南沙新区片区合格境外有限合伙人(QFLP)境内投资试点管理暂行办法》

2022 年 5 月 12 日,广州市地方金融监督管理局、国家外汇管理局广东省分局、中国证券监督管理委员会广东监管局、广州南沙经济技术开发区管理委员会联合于 2022 年 4 月 12 日印发的《中国(广东)自由贸易试验区广州南沙新区片区合格境外有限合伙人(QFLP)境内投资试点管理暂行办法》(“《南沙 QFLP 试点办法》”)正式实施,有效期三年。此次在广州南沙实

施的 QFLP 试点具有境内投资范围更广、资金进出和汇兑更自由、外汇登记手续更简便、基金组织形式更灵活等特点和优势。

试点工作由广州市地方金融监管局会国家外汇管理局广东省分局、中国证券监督管理委员会广东监管局、广州南沙经济技术开发区管理委员会建立联合工作机制(“**联合工作机制**”)。

《南沙 QFLP 试点办法》共八章三十三条，主要内容包括试点条件、试点运作、试点申请、资金汇兑管理、信息报备和监督管理等，主要规定如下：

事项	具体要求	
定义	1) <u>合格境外有限合伙人(QFLP, 即境外合伙人)</u> , 是指参与认购本办法规定试点基金的境外自然人、境外机构投资者等。 2) <u>试点基金管理企业</u> , 是指经广州市地方金融监管局认定, 按规定发起设立试点基金并受托管理试点基金投资业务的企业。 3) <u>试点基金</u> , 是指由试点基金管理企业在试点地区依法发起, 有境外合伙人参与投资设立、以非公开方式向投资者募集资金并进行投资的私募投资基金。	
试点条件	注册地	1) 申请试点的基金管理企业原则上应注册在广州市。 2) 对符合本办法相关要求且同时具备以下条件的 <u>其他城市基金管理企业</u> , 可酌情支持: <ul style="list-style-type: none"> ▪ 支持粤港澳大湾区产业发展, 发起试点基金中境外募集资金规模不少于 50%投向粤港澳大湾区实体产业的基金管理企业。 ▪ 近 3 年曾入选晨星评级、标准普尔、汤森路透亚太区调查等全球知名资产管理榜单的投资机构; 或近 3 年曾入选清科、投中、融中、风投等知名榜单前 50 名的投资机构; 或由银行、证券、保险、信托、金融租赁、公募基金管理公司等经国家金融监管部门批准的持牌金融机构直接或穿透作为控股股东的子公司; 或由中央企业、省级人民政府(或国资委)直接或间接作为控股股东的子公司。
试点运作	投资标的	1) 试点基金管理企业发起成立的试点基金, 其募集的境外资金可在境内用于以下支出: <ul style="list-style-type: none"> ▪ 非上市公司股权; ▪ 上市公司非公开发行为和交易的普通股(含大宗交易、协议转让等), 可转换为普通股的优先股和可转债等, 可作为上市公司原股东参与配股。如构成对境内上市公司战略投资的, 应符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》有关规定; ▪ 法律法规允许的其他业务。 如中国证券监督管理委员会、中国基金业协会等相关

		<p>部门对投资范围另有限制性规定的，应从其规定。</p> <p>2) 试点基金管理企业和试点基金应当遵守国家有关外商投资的法律、法规等相关规定。自由贸易试验区外商投资准入负面清单规定禁止投资的领域，不得进行投资；自由贸易试验区外商投资准入负面清单规定限制投资的领域，应当符合负面清单规定的条件；自由贸易试验区外商投资准入负面清单以外的领域，按照内外资一致的原则实施管理。</p> <p>3) 试点基金不得直接或间接向房地产和地方政府融资平台投融资。</p>
试点申请	申请流程	<p>1) 申请设立试点基金，应通过其试点基金管理企业于工作日向试点工作窗口部门申请，由试点工作窗口部门收取材料。试点工作窗口部门应在收到企业提交材料之日起 10 个工作日内反馈材料受理情况，并及时报广州市地方金融监管局认定。</p> <p>2) 经认定符合条件的，由广州市地方金融监管局出具相关文件。</p>
	既存企业	<p>本办法实施前已注册成立的外商投资股权投资管理企业、外商投资股权投资企业，可以按照本办法报联合工作机制认定试点资格及 QFLP 规模。</p>
外汇登记管理	外汇登记	<p>1) 试点基金管理企业在取得试点资格及 QFLP 规模后，应到注册地外汇管理局申请办理 QFLP 规模外汇登记手续。试点基金管理企业办理 QFLP 规模外汇登记应提交以下材料：</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 书面申请，主要内容包括但不限于：试点基金管理企业基本情况、拟发起成立试点基金基本情况、基金募集及投资计划、拟聘请托管人情况等； ▪ 广州市地方金融监管局出具的关于试点资格及 QFLP 规模的相关文件； ▪ 按照现行规定应当到中国基金业协会办理登记备案的，需提供试点基金管理企业登记情况、试点基金备案情况(可事后补充提供)等。 <p>2) 经联合工作机制获得的试点基金管理企业 QFLP 规模发生变化的，试点基金管理企业应到注册地外汇管理局申请办理 QFLP 规模外汇变更登记。办理 QFLP 规模外汇变更登记参照本办法第十四条提交材料。</p> <p>3) 试点基金管理企业退出 QFLP 试点业务后，试点基金管理企业应到注册地外汇管理局申请办理 QFLP 规模注销登记。</p>

	灵活 调剂	试点基金管理企业应在取得 QFLP 规模后发起成立一只或多只试点基金。除另有规定外，试点基金管理企业可在各试点基金之间灵活调剂单只基金募集境外资金规模(即单只基金 QFLP 规模)，各单只基金 QFLP 规模之和不得超过经联合工作机制获得的该试点基金管理企业 QFLP 规模。
	余额 管理	QFLP 规模实行余额管理。试点基金管理企业发起成立的所有试点基金境外合伙人资金净汇入(不含股息、红利、利润、税费等经常项目收支)之和不得超过该试点基金管理企业获得的 QFLP 规模(因汇率变动等合理原因导致差异除外)。
资金汇兑	托管	试点基金管理企业应委托境内具有基金托管资质的金融机构作为试点基金的托管人，并作为独立第三方实时监控资金使用情况。
	清盘前 跨境 收支	银行可凭试点基金管理企业出具的有关资金来源和用途的说明及税务承诺函(无需提供完税证明材料)，为试点基金直接办理清盘前跨境收支。
监督管理	<ol style="list-style-type: none"> 1) 试点基金等主体应按照规定，履行国际收支申报义务。 2) 试点基金管理企业和试点基金在获得联合工作机制认定后应及时使用 QFLP 规模。 3) 试点基金管理企业有下列重大变更事项之一的，应报国家外汇管理局广东省分局及所在地外汇管理局、广州市地方金融监管局、试点工作窗口部门： <ul style="list-style-type: none"> ■ 增加或者减少注册资本； ■ 公司合并、分立或者变更公司形式； ■ 修改合同、章程或合伙协议等重要文件； ■ 高级管理人员、主要投资管理人员的变更； ■ 解散或清算。 4) 试点基金托管人应于每季度结束后 10 个工作日内，以报表形式向国家外汇管理局广东省分局及所在地外汇管理局、广州市地方金融监管局、试点工作窗口部门报告试点基金资金汇出、汇入和结售汇等相关数据；应按照法律法规的规定以及基金合同和基金托管协议的约定，对试点业务进行尽职审查和事后监督；应及时向所在试点工作窗口部门报告试点基金资产托管相关的重大事项和试点基金管理企业经营合规事项。 5) 试点基金管理企业须按期向国家外汇管理局广东省分局及所在地外汇管理局、广州市地方金融监管局、试点工作窗口部门提供季度、年度报表及报告。 	

(三) 《中国银保监会关于保险资金投资有关金融产品的通知》

中国银保监会于2022年5月13日正式发布《中国银保监会关于保险资金投资有关金融产品的通知》(“《通知》”)。《中国银保监会关于保险资金投资有关金融产品的通知》(保监发〔2012〕91号)和《中国银保监会办公厅关于保险资金投资债转股投资计划有关事项的通知》(银保监办发〔2020〕82号)同时废止。

修订后《通知》共十七条,较原政策增加五条,修订十三条,删除七条,主要修订内容如下:

1. **拓宽可投资金融产品范围。**将理财公司理财产品、单一资产管理计划、债转股投资计划等纳入可投资金融产品范围,进一步完善保险资产配置结构。
2. **落实主体责任。**明确保险资管公司受托投资金融产品,应当承担尽职调查、投资决策、投后管理等主动管理责任。取消对保险资金投资信贷资产支持证券、资产支持专项计划等产品外部信用评级要求,引导机构落实风险管理主体责任。
3. **强化穿透监管要求。**针对部分金融产品,要求保险机构依据产品基础资产的性质穿透具备相应投资管理能力,并按基础资产类别分别纳入相应投资比例进行管理,真实反映投资资产风险。
4. **规范投资单一资管产品行为。**对于保险公司投资单一资产管理计划和面向单一投资者发行的私募理财产品,要求完善投资管理人选聘标准和流程,审慎制定投资指引,维护资产安全。
5. **完善投后管理要求。**要求保险机构明确投资金融产品投后管理责任,配备专业投后管理人员,定期跟踪投资状况,采取有效措施控制相关风险。

二、基金业协会及其他市场动态

(一) 基金业协会发布发布《基金仲裁典型案例》

2022年5月，基金业协会与相关仲裁机构共同遴选出一批具有典型意义和参考价值的仲裁案例，通过以案说法、以案析理，引导行业守法合规，坚守信义底线，提示投资者依法理性维权，不断凝聚行业共识，切实维护投资者合法权益，持续推动基金行业高质量发展。基金业协会将继续与仲裁机构、司法机关、投资者保护机构以及专业中介机构等密切协作，定期整理并不断推出典型案例。

该批基金仲裁典型案例共计六个，各案例裁判要旨如下：

- 1. 自然人 A 与中国 B 投资管理企业私募基金合同争议仲裁案：**私募基金管理人是否有权变更投资范围，取决于投资者的授权和基金合同约定。本案基金合同明确约定“直接投资中国 D 公司股权。本基金投资范围调整的变更程序参照本合同‘基金合同的效力、变更、解除与终止’章节中的相关约定。”因此，除非按合同约定的程序对投资范围进行调整，基金的投资范围只能是中国 D 公司的股权。本案中管理人的行为，不仅违反了基金合同约定，同时也未充分履行诚实、信用、谨慎、有效管理的法定义务。
- 2. 投资者 A 诉私募基金管理人 X 合同解除、赔偿投资本金及资金占用损失案：**基金推介材料是投资者重要的投资依据，基金的资金运用方式、担保措施如与推介材料存在重大差异，在签约时如未做特别的说明，基金管理人应对投资者的损失承担赔偿责任。基金管理人管理基金存在利益冲突时，导致所投基金损益情况无法判断，如出现未能支付投资收益的情况，则可判定投资者合同目的无法实现。
- 3. 投资者 Y 与私募基金管理人 A 基金合同纠纷案：**履行合格投资者确认义务是私募基金管理人的主要适当性义务之一，而确认投资者是否属于合格投资者，需要从投资者是否具备风险识别能力和风险承担能力，及其资产规模和收入水平是否满足合格投资者要求两个方面考量。若管理人已履行确认投资者具备风险识别能力和风险承担能力的程序、已要求投资者提供资产证明，且对资产证明形式要件进行了适当审查，则投资者在投资亏损后提出管理人未能发现自己提供的资产证明系虚假的，并以此主张管理人未尽适当性义务的，仲裁庭不予认可。
- 4. 投资者 A 与基金管理人 J 分配投资本金收益仲裁案：**基金管理人在基金到期前收回部分款项，仅向部分基金投资者进行分配，基金管理人未能举证证明该情形属于《基金合同》约定的对分期认购的投资者按期分配的，构成违约，应当赔偿因此造成的未获得分配的投资者的损

失。

5. **投资者 Y 与基金管理人 A 私募基金合同纠纷案：**私募基金募资材料中披露的有关主要投资标的等重要信息是投资者进行基金申购决策的基础，私募基金管理人应根据基金合同的约定进行投资决策；如基金管理人擅自变更主要投资标的且怠于披露该重大事项的，属于严重违反管理人义务的行为，致使基金合同的目的不能实现的，投资者可依法解除基金合同。
6. **非执行事务合伙人代表合伙企业诉第三人合同纠纷仲裁案：**合伙权益受损，执行事务合伙人怠于提起仲裁的，非执行事务合伙人有权以自己的名义提起派生仲裁。合伙人的诉权，属于法定诉讼权利，其与合伙企业处于相同的程序法地位。合伙人提起派生仲裁的限制条件，不应高于有限责任公司股东的起诉限制条件。执行事务合伙人“怠于行使权利”的判断标准，应当包括两个层面：第一，是否存在具体的事实可以在实体上认定“怠于行使权利”；第二，如果没有，非执行事务合伙人是否依据司法实践中承认的通常接受的标准，履行了相应的内部流程和程序要求。在合伙人和执行事务合伙人发生判断或者决策上的分歧时，应当根据两个实体标准予以判断：第一，是否属于执行事务合伙人应当履行而怠于履行的职责；第二，是否属于非执行事务合伙人为了维护“本企业的利益”提起的仲裁。

(二) 基金业协会发布《基金从业人员管理规则》及配套规则

2022年5月10日，基金业协会发布《基金从业人员管理规则》（“《管理规则》”）及《关于实施〈基金从业人员管理规则〉有关事项的规定》（“《实施规定》”），在充分整合吸收过往资格管理相关碎片式规则的基础上，制定了统一的资格管理类基本规则对基金从业人员进行系统性规范。

《管理规则》分为总则、从业资格取得、基金行业机构的管理责任、执业行为规范、自律管理、附则六章，共四十二条。主要内容概括如下：

事项	具体要求
明确从业资格管理的具体范围	1) 《管理规则》所称机构是指： <ul style="list-style-type: none"> ▪ <u>公募基金管理人及从事私募资产管理业务的证券期货经营机构；</u> ▪ <u>经协会登记的私募基金管理人；</u> ▪ <u>基金托管人；</u> ▪ <u>从事基金销售、销售支付、份额登记、估值、投资顾问、评价、信息技术系统服务等业务的基金服务机构。</u> 2) 《管理规则》所称从业人员是指以机构名义进行基金业务活动的人员，包括与机构建立劳动关系的正式员工及建立

	<p>劳务关系或者劳务派遣至机构的其他人员等。</p>
<p>规定从业资格取得的注册条件</p>	<p>《管理规则》规定申请注册从业资格的人员应当具备下列条件：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) 品行良好，具有良好的职业道德； 2) 通过从业资格考试； 3) 已被机构聘用； 4) 最近三年未因犯罪被判处刑罚； 5) 不存在《证券投资基金法》第十五条规定的情形； 6) 最近五年未被中国证监会撤销基金从业资格或者被协会取消基金从业资格； 7) 未被金融监管部门或者行业自律组织采取禁入措施，或者执行期已届满； 8) 法律法规、中国证监会和协会规定的其他条件。 <p>申请人豁免从业资格考试部分科目的，应当符合国家、金融监管部门及行业自律组织有关规定，具备从事基金业务活动所需的专业能力，掌握基金业务活动相关的专业知识。境外人员申请注册从业资格的，依照国家有关政策及安排等办理。申请人不具备上述第2)项规定的条件，但具备其他条件，且通过协会组织的专项培训并认定合格的，自合格之日起两年内，视同临时具备从业资格注册条件。</p>
<p>梳理从业资格管理内容，督促机构履行从业资格管理主体责任</p>	<p>《管理规则》规定机构进行从业资格管理的工作内容包括从业资格注册、从业资格信息变更、后续职业培训管理、诚信信息管理和从业资格注销等。</p>
<p>强调从业人员应当遵守的执业行为规范</p>	<p>《管理规则》强调从业人员在从事基金业务活动中应当坚持遵守忠实、审慎、守法合规、利益冲突管理、信息披露、适当性、公平竞业以及保密义务。从业人员应当自觉维护个人职业声誉以及所在机构和行业的声誉，践行社会公德、商业道德，相互尊重、公平竞争，廉洁从业。</p>
<p>落实协会自律管理职责</p>	<p>《管理规则》规定基金业协会可以对机构及从业人员的从业资格管理进行定期或者不定期的现场及非现场自律检查。明确机构及从业人员因涉嫌违法违规被有关机构调查或检查的，协会可以暂停受理其从业资格管理有关事项。针对机构和从业人员违反《管理规则》有关规定的，协会可以对机构及从业人员采取纪律处分。</p>

(三) 基金业协会发布《证券行业支持民营企业发展资产管理计划规范运作指引》

2022年5月13日，为规范证券行业支持民营企业发展资产管理计划运作，支持证券公司继续发挥专业优势，切实履行服务实体经济、助力民营企业高质量发展的社会责任，基金业协会发布《证券行业支持民营企业发展资

产管理计划规范运作指引》(“《指引》”), 主要内容如下:

事项	具体要求
定义	《指引》所称支持民营企业发展资产管理计划(“支民资管计划”), 是指证券公司及其私募投资基金子公司作为管理人, 依法募集银行、保险和政府平台等资金, 专项用于帮助具有发展前景、具备还款能力、确需流动性支持的民营企业所成立的系列资产管理计划。
运作原则	证券公司及其私募投资基金子公司设立支民资管计划的运作应当遵循统一组织、自愿参与、分散决策的原则, 通过签署《证券行业支持民营企业发展系列资产管理计划发起人协议》并向中国证券业协会报备后参与设立。
产品名称	支民资管计划应当使用“证券行业支持民企发展系列之管理人简称 x 号”作为产品名称, 并在合同中明确约定投资策略及投资方向。
投资对象	支民资管计划原则上 80% 以上资产应当投资于符合投资目标的支持企业发展的股权、债权资产及中国证监会认可的其他品种。因处置风险等情形导致比例不达标的除外。
专款专用	支民资管计划应当专款专用, 资金的最终投向应当符合本指引规定, 原则上不得直接或间接用于下列用途: 1) 投向非民营企业; 2) 投资于金融行业; 3) 开展新股申购等非纾困目的的证券投资交易等; 4) 投资于被列入国务院相关部委发布的限制类、淘汰类产业目录, 或者违反国家宏观调控政策、环境保护政策的项目; 5) 融资主体或主要经营负责人被列为失信被执行人或被列入经营异常名录, 或因涉嫌证券违法违规行为被立案调查或初步调查、移交司法机关立案侦查的; 6) 投资于被暂停、终止上市或退市风险警示的上市公司, 申请或被申请破产清算、破产重整, 或进入破产和解程序的企业; 7) 法律、行政法规和中国证监会、中国证券业协会、中国证券投资基金业协会禁止的其他行为。
证券公司的管理人职责	证券公司应当切实履行管理人职责, 对支民资管计划实施集中统一管理, 建立完备的管理制度、操作流程和风险识别、评估与控制体系, 以及与合规管理、风险控制挂钩的绩效考核和责任追究机制, 明确业务的最高决策机构、各层级的具体职责、程序及制衡机制。
自律措施	对支民资管计划投向不规范、存量问题项目未按期整改, 产品备案文件存在虚假材料或信息、隐瞒重要事实, 报送数据信息存在重大异常、重大遗漏、虚报等情况的, 中国证券业协会、中国证券投资基金业协会可对相关机构及其责任人员采取自律措施; 情节严重的, 依法移送中国证监会及相关派出机构处理。

(四) 证监会发布《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》及其配套规则

证监会修订了《证券投资基金管理公司管理办法》，并更名为《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》（“《管理人办法》”）。2022年5月20日，证监会正式发布《管理人办法》及其配套规则，《管理人办法》及其配套规则从“准入-内控-经营-治理-退出-监管”全链条完善了公募基金管理人监管要求，突出放管结合，主要内容如下：

1. **强化基金管理公司股权管理，切实把好入口关。**一是调整基金管理公司股东准入条件；二是完善专业人士发起设立基金管理公司制度规范；三是促进行业高水平对外开放；四是深化简政放权，突出放管结合。
2. **优化公募基金管理人牌照准入制度，壮大公募基金管理人队伍。**一是统一资管机构申请公募基金管理资格的条件；二是适度放宽同一主体持有公募牌照数量限制；三是强化公募业务规则一致性。
3. **着力提升机构主体合规风控能力，夯实行业高质量发展基础。**一是强化投资交易行为管控；二是加强基金管理公司集中统一管理；三是突出行业文化建设与廉洁从业监管。
4. **着力完善基金管理公司治理机制，突出长期考核激励。**一是加强党的领导；二是保障基金管理公司治理长期稳健；三是强化主要股东、实际控制人与独立董事责任；四是全面构建长效激励约束机制。
5. **支持基金管理公司在做优做强公募基金主业的基础上实现差异化发展。**一是培育一流资管机构；二是允许公募基金管理人实施运营外包。
6. **建立公募基金管理人市场化退出机制，规范风险处置流程。**一是增设专章明确公募基金管理人退出机制；二是强化全流程管控和各方职责。

(五) 证监会发布《关于进一步发挥资本市场功能 支持受疫情影响严重地区和行业加快恢复发展的通知》

2022年5月20日，证监会发布《关于进一步发挥资本市场功能 支持受疫情影响严重地区和行业加快恢复发展的通知》（“《通知》”），提出23项政策举措，以进一步发挥资本市场功能，支持受疫情影响严重地区和行业企业加快恢复发展。

《通知》着眼于加大直接融资支持力度、实施延期展期政策、优化监管工作安排、发挥行业机构作用等四个方面，在企业申请首发上市、北交所上市、再融资、并购重组、公司债券、资产证券化产品等方面加大政策支持力度；对需要提交的反馈意见、问询回复、财务资料时限等作出延期等柔

性安排；通过视频会议等非现场方式，以及减免上市公司、交易所会员等相关费用，体现监管弹性和温度；充分发挥证券基金期货经营机构作用，助力抗疫和复工复产等。《通知》主要针对受疫情影响严重地区和行业，包括上海、吉林等全面实行封控管理、静态管理等措施的区域，以及餐饮、零售、旅游、民航、公路水路铁路运输等受疫情影响严重的行业。

其中，针对私募基金登记备案实施延期展期政策的具体举措包括：支持受疫情影响严重地区的私募基金备案，适当延长管理人首支私募基金备案和信息报送时限，适当放宽私募基金登记备案材料签章要求和部分工商材料要求，体现监管弹性。

(六) 基金业协会发布《关于疫情期间优化私募基金登记备案相关服务的问答》

2022年5月26日，基金业协会发布《关于疫情期间优化私募基金登记备案相关服务的问答》（“《问答》”），就疫情防控特殊时期相关业务开展做出调整和衔接安排，优化自律管理与服务方式，积极支持地方防疫及复工复产。疫情期间私募基金登记备案等相关服务的具体优化措施主要包括：

1. 针对参与抗击疫情所需的医药卫生类的私募股权基金、创业投资基金备案申请，协会继续提供办理该类私募基金产品备案的绿色通道。针对参与交通、仓储、物流等对疫情防控有积极作用的重点供应链企业、抗疫保供企业、关键基础设施的私募股权基金和创业投资基金的备案申请，协会将根据私募基金管理人申请酌情加快办理。
2. 自《问答》发布之日起前一年内已登记但尚未备案首支私募基金的私募基金管理人，首支私募基金备案时限由现行的12个月延长至18个月。
3. 在《关于适当延长私募基金管理人及其管理私募基金各类信息报送时限的通知》基础上，将2021年度私募基金管理人年度财务信息及相关私募基金财务监测报告的填报截止日期进一步延长至2022年7月31日。
4. 受疫情影响，机构或私募基金工商注册信息发生变更后无法及时完成工商变更手续的，可提交工商变更受理函；如因特殊情况未取得工商变更受理函的，可提交工商变更承诺函。
5. 受居家封闭等防疫政策影响，无法获取实体签章的，申请机构、私募基金管理人及托管人、律师事务所、会计师事务所等第三方服务机构可以以电子签章代替。
6. 2022年加入协会的所有会员机构，减免当年会费。对于因受疫情影响会费交纳出现暂时困难的会员机构，2022年会费交纳截止时间由2022

年 12 月 31 日延期至 2023 年 6 月 30 日。

(七) 上海市国资委发布《上海市国有企业私募股权和创业投资基金份额评估备案工作指引(试行)》(草案)

2022 年 5 月 18 日,上海市国资委发布《上海市国有企业私募股权和创业投资基金份额评估备案工作指引(试行)》(草案)(“《工作指引》”),向社会公开征求意见。现有国资评估管理政策中,对基金份额评估没有明确规定,《工作指引》的制定,将填补这部分的政策空白,有助于进一步规范企业流程审批、完善项目评估程序、明确报告审核要求。

《工作指引》主要包括经济行为范围、报告采用原则、相关管理要求、国资监管要求等四部分内容:

1. **经济行为范围:**适用《工作指引》的经济行为有:国有及国有控股企业、国有实际控制企业,投资、转让基金份额,及持有份额的基金非同比例增减资。
2. **报告采取原则:**企业应履行必要程序以主张国资权益,要求基金管理人配合国有资产评估管理工作,可以获取评估所需工作资料、可以履行评估程序的,应优先采用资产评估报告。因基金份额较少、涉及项目持股比例较小或商业保密要求等客观条件限制,无法获取评估所需工作资料、无法有效履行评估程序的,可以采用估值报告。
3. **相关管理要求:**企业应设置第三方机构及项目团队的选聘条件和能力要求,建立机构备选库,实施动态管理;基金份额评估采用评估报告的,按照《上海市企业国有资产评估报告审核手册》相关规定执行,采用估值报告的,按照《估值报告审核指引(试行)》相关规定执行,审核时重点关注基金及所涉及的资产近期的融资、转让、上市预期,及约定收益分配顺序、管理费等相关内容;基金份额评估,企业可以按照基金份额预估价值确定召开专家评审会的标准,没有规定的,按 5000 万人民币及以上的予以确定;同一基金、相同基准日、相同权益的基金份额的收购、转让等经济行为,可以使用同一份基金份额评估项目报告。
4. **国资监管要求:**监管企业应切实履行国有资产监督管理职责,制定基金份额评估备案管理实施细则,对采用估值报告的具体经济行为进行分类细化,明确审核流程和审核要求。

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

基金业协会于2022年5月6日发布注销29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29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29家机构的私募基金管理人登记，并将上述情形录入资本市场诚信档案数据库。

基金业协会分别于2022年5月18日和5月20日公示两批共52家疑似失联私募机构的公告。该52家疑似失联私募机构自公告发布之日起5个工作日内未登录AMBERS系统办理失联核查任务，并通过AMBERS系统按要求提供签章材料的，将认定为“失联(异常)”私募机构，在私募基金管理人分类信息公示页面进行公示，并在私募基金管理人“机构诚信信息”栏目标识。“失联(异常)”私募机构满三个月仍未在AMBERS系统完成失联核查任务的，协会将注销其私募基金管理人登记。

基金业协会于2022年5月27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，协会将注销该6家机构的私募基金管理人登记，并将上述情形录入资本市场诚信档案数据库。

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5月13日、5月16日和5月23日公布了对深圳市金色木棉投资管理有限公司及其高管、北京征和惠通基金管理有限公司及其高管、卓汇基金管理有限公司及其高管、中投骏和投资管理(北京)有限公司及其高管、深圳前海实盈资产管理公司及其高管、前海正帆投资管理有限公司及其高管作出的《纪律处分决定书》(中基协字〔2022〕4、5、6、7、8、9、10、11、12、13、14、15、16、17、18、21、22号)。

上述六家私募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〕4、5号)		
违规向投资者承诺保本保收益	《私募基金监管办法》第十五条及《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 取消金色木棉会员资格，对其进行公开谴责。 ▪ 对其法定代表人何翰宏进行公开谴责，加入黑名单，期限为三年。
未合理审慎履行合格投资者确认义务	《私募投资基金募集行为管理办法》第二十七条和第二十八条	
未按照基金合同约定定期进行信息披露	《私募投资基金信息披露管理办法》第十六条和第十七条	
向协会填报的私募基金管理人信息及私募基金投资运作情况不准确	《私募基金监管办法》第二十五条及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第十九条、第二十二和二十三条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕6、7号)		
私募基金产品未按规定备案	《私募基金监管办法》第八条及《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"> ▪ 取消征和惠通会员资格，撤销其管理人登记。 ▪ 将其实际控制人管环宇加入黑名单，期限为五年。
征和惠通发行的相关基金产品对外出资以及投资者出资未工商确权，管理人未尽到勤勉尽责义务	《私募投资基金备案须知》第二十条和第三十五条及《私募基金监管办法》第四条	

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
务		
登记备案信息更新不及时	《私募基金监管办法》第二十五条及《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	
不符合持续展业要求	《私募基金管理人登记须知》(2018年12月更新)第二条和第三条	
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕8、9、10号)		
向投资者承诺保本保收益	《私募基金监管办法》第十五条及《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 取消卓汇公司会员资格, 撤销其管理人登记。
未及时向协会报送信息	《私募基金监管办法》第二十五条及《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	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 取消法定代表人曹晓青基金从业资格, 加入黑名单, 期限为五年。
不符合持续展业要求	《私募基金管理人登记须知》(2018年12月更新)第二条和第三条	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 取消实际控制人、副总经理段科兴的基金从业资格, 加入黑名单, 期限为五年。
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕11、12、13、14号)		
向投资者承诺保本保收益	《私募基金监管办法》第十五条、《私募投资基金募集行为管理办法》第二十三条及《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 取消中投骏和会员资格, 撤销其管理人登记。 ▪ 取消法定代表人池俊业的基金从业资格, 加入黑名单, 期限为五年。
隐瞒投资标的的重大风险, 通过份额转让的方式实现管理人及前海实盈股东	《私募基金监管办法》第二十四条、《私募投资基金募集行为管理办法》第二十三条及《私募投资基金信息披露管理办法》第九	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 取消合规风控江

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
的提前退出,不公平对待投资者,严重损害投资者利益。	条	的基金从业资格,加入黑名单,期限为五年。 ■ 取消总经理郑嘉的基金从业资格,加入黑名单,期限为五年。
中投骏和未经全体投资人一致同意即将量化2号、3号、4号的管理人变更为中安实盈,且在进行更换管理人的重大事项变更时向协会提供虚假材料	《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〔2022〕15、16、17、18号)		
向非合格投资者募集资金	《私募基金监管办法》第十一条、第十二条及《私募投资基金募集行为管理办法》第二十八条	■ 取消前海实盈会员资格,撤销其管理人登记。
向投资者承诺保本保收益	《私募基金监管办法》第十五条及《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条	■ 取消实际控制人凌山的基金从业资格,加入黑名单,期限为终身。
未按规定向协会报告重大事项及更新机构诚信信息	《私募基金监管办法》第二十五条及《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	■ 取消合规风控梁德元的基金从业资格,加入黑名单,期限为五年。 ■ 取消出资人、现任法定代表人何仁杰的基金从业资格,加入黑名单,期限为五年。
《纪律处分决定书》(中基协处分〔2022〕21、22号)		
出借证券账户并将私募产品交由其他公司管理	《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》第七条和第十五条及《私募投资基金管理人内部控制指引》第十五条	■ 取消前海正帆会员资格,撤销其管理人登记。 ■ 取消法定代表人

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
向投资者承诺保本保收益	《私募基金监管办法》第十五条及《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条	黄建杰的基金从业资格。
基金管理人未尽到勤勉义务	《基金法》第九条、《私募基金监管办法》第四条及《私募投资基金管理人内部控制指引》第二十条	
未切实履行投资者适当性义务	《基金募集机构投资者适当性管理实施指引(试行)》第四条、第七条和第二十六条及《私募投资基金募集行为管理办法》第六条	

(二) 地方证监局处罚案例

1. 北京证监局

北京证监局分别于5月7日、5月18日在其官网公布了两份行政监管措施决定，对北京金谷信业基金管理有限公司采取责令改正行政监管措施，对北京乾元泰和资产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
行政监管措施决定〔2022〕78号		
从事私募基金业务,未能遵循诚实信用原则。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第三条和第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 对北京金谷信业基金管理有限公司采取责令改正行政监管措施。
行政监管措施决定〔2022〕83号		
1.未按照基金合同关于止损线的约定进行投资运作; 2.未按照基金合同约定如实向投资者进行信息披露。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第二十四条和第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 对北京乾元泰和资产管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。

2. 江苏证监局

江苏证监局于5月16日在其官网公布了一份行政监管措施决定(〔2022〕51号),对华泰紫金投资有限责任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
行政监管措施决定〔2022〕51号		
截至2021年底,华泰紫金投资有限责任公司部分产品投资于除公募基金以外的其他资产管理产品,且未在规定期限内完成规范整改。	《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》第四十四条、第八十二条第二款和第七十八条	<ul style="list-style-type: none"> 对华泰紫金投资有限责任公司采取出具警示函行政监管措施。

3. 浙江证监局

浙江证监局于5月27日在其官网公布了两份行政监管措施决定,对浙江浙商汇悦私募基金管理有限公司及其实际控制人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
1.管理的部分私募基金未向中国证券投资基金业协会办理基金备案手续; 2.未对投资者完整履行投资者适当性管理程序; 3.未按照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、第八条、第十六条、第二十四条和第三十三条以及《证券期货投资者适当性管理办法》第二十五条和第三十七条	<ul style="list-style-type: none"> 对浙江浙商汇悦私募基金管理有限公司采取出具警示函行政监管措施,并记入证券期货市场诚信档案。 对实际控制人采取出具警示函行政监管措施,并记入证券期货市场诚信档案。

4. 广东证监局

广东证监局分别于5月24日、5月26日、5月31日在其官网公布了六份行政监管措施决定,对凯利易方资本管理有限公司、珠海鼎胜股权投资基金管理有限公司采取出具警示函行政监管措施,对横琴汇赢股权投资管理有限公司、广州市盈睿资本管理有限公司、广东珀源私募证券投资基金管

理有限公司采取责令改正行政监管措施，对广州基岩投资管理有限公司及其法定代表人采取监管谈话行政监管措施。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〔2022〕54号		
公司两名副总经理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》第二十五条和第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 对凯利易方资本管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。
行政监管措施决定〔2022〕55号		
公司在向投资者销售私募基金产品时，未了解投资者的收入来源和数额、资产、债务等财务状况。	《证券期货投资者适当性管理办法》第六条和第三十七条	<ul style="list-style-type: none"> 对珠海鼎胜股权投资基金管理有限公司采取出具警示函的行政监管措施。
行政监管措施决定〔2022〕56号		
1.公司未设立独立的投后部门，由关联方上海灏本项目管理有限公司承担底层开发项目的具体运营和风险管理，未独立履行投资管理业务，存在投后管理独立性缺失、未勤勉履行基金管理人职责问题； 2.公司未制定基金风险评级制度，未对所管理的私募基金产品进行有效评级，风险管理存在缺陷。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第十七条和第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 对横琴汇赢投资管理有限公司采取责令改正的行政监管措施。
行政监管措施决定〔2022〕57号		
公司副总经理、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》第二十五条和第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 对广州市盈睿资本管理有限公司采取责令改正的行政监管措施。
行政监管措施决定〔2022〕61号		
公司对存在的违法违规问题未进行改正，对在管的基金产品未按照法律法规规定履行信息披露职责，部分基金产品在募集宣传推介环节存在不符合《关于加强私募投资基金监管的若干规定》的情形。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第(九)项、第二十四条和第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> 对广州基岩投资管理有限公司采取监管谈话的行政监管措施。 对法定代表人采取监管谈话的行政监管措施。

行政监管措施决定〔2022〕65号		
<p>1.向不特定对象夸大、片面宣传推介私募基金产品；</p> <p>2.未对某基金进行风险评级；</p> <p>3.未及时向中国证券投资基金业协会报告某基金清算事项；</p> <p>4.未妥善保存某基金相关资料；</p> <p>5.在公开宣传推介材料中展示非公司管理的私募基金产品的业绩等信息，可能导致投资者不能准确认识公司私募基金风险。</p>	<p>《私募投资基金监督管理暂行办法》第十四条、第十七条、第二十五条和第二十六条，以及《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第六条</p>	<ul style="list-style-type: none"> 对广东珀源私募证券投资基金管理有限公司采取责令改正的行政监管措施。

5. 湖北证监局

湖北证监局于5月16日在其官网公布了两份行政监管措施决定，分别对天津天盈投资有限公司、武汉晟道创业投资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
行政监管措施决定〔2022〕5号		
<p>1.管理人未恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务；</p> <p>2.未及时填报并定期更新管理人有关信息。</p>	<p>《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第二十五条第一款和第三十三条</p>	<ul style="list-style-type: none"> 对天津天盈投资有限公司采取出具警示函行政监管措施。
行政监管措施决定〔2022〕6号		
<p>1.管理人未恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务；</p> <p>2.部分基金产品未办理基金备案手续；</p> <p>3.管理的多只基金存在向投资者承诺本金不受损失和最低收益情况；</p> <p>4.未及时填报并定期更新管理人及从业人员有关信息，以及所管理基金的投资运作情况。</p>	<p>《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款、第八条第一款、第十五条第一款、第二十五条第一款和第三十三条</p>	<ul style="list-style-type: none"> 对武汉晟道创业投资基金管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。

6. 四川证监局

四川证监局于5月13日在其官网公布了两份行政处罚决定书(〔2022〕8、10号),对四川威廉汉姆股权投资基金管理有限公司及其监事予以处罚。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〔2022〕8、10号		
1.未严格履行合格投资者认定程序; 2.向非合格投资者募集资金; 3.未按规定及时填报并定期更新有关信息; 4.未妥善保存相关资料。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十四条、第十六条第一款、第二十五条、第二十六条和第三十八条	<ul style="list-style-type: none"> ■ 对四川威廉汉姆股权投资基金管理有限公司责令改正,给予警告并处以十二万元的罚款。 ■ 对其监事给予警告并处以十二万元的罚款。

7. 深圳证监局

深圳证监局分别于5月5日、5月18日、5月20日在其官网公布了十一份行政监管措施决定,对深圳市盛方资本管理有限公司及其高管、深圳业泰股权投资基金管理有限公司及其高管、深圳前海利通资产管理有限公司及其高管、深圳市富盛德资产管理有限公司及其高管、深圳前海新富资本管理集团有限公司及其高管采取出具警示函行政监管措施,对深圳市新兰德证券投资咨询有限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
行政监管措施决定〔2022〕67、68号		
在从事私募基金业务活动中,存在部分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、向不合格投资者募集资金、向投资者承诺最低收益、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、未妥善保管投资	《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、第十五条、第十六条第一款、第二十六条和第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> ■ 对深圳市盛方资本管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。 ■ 对法定代表人采取出具警示

者适当性材料等情形。		函行政监管措施。
行政监管措施决定〔2022〕69、70号		
在从事私募基金业务活动中，存在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、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》第十六条第一款、第十七条和第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> ■ 对深圳业泰股权投资基金管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。 ■ 对法定代表人采取出具警示函行政监管措施。
行政监管措施决定〔2022〕71、72号		
在从事私募基金业务活动中，存在未采取问卷调查等方式对部分投资者的风险识别能力和风险承担能力进行评估、未对部分私募基金进行风险评级、未妥善保管信息披露材料等情形。	《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、第二十六条和第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> ■ 对深圳前海利通资产管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。 ■ 对法定代表人采取出具警示函行政监管措施。
行政监管措施决定〔2022〕75、77号		
在从事私募基金业务活动中，存在部分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完成备案手续的情形。	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条第一款和第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> ■ 对深圳市富盛德资产管理有限公司采取出具警示函行政监管措施。 ■ 对法定代表人采取出具警示函行政监管措施。
行政监管措施决定〔2022〕76、78号		
在从事私募基金业务活动中，存在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完成备案手续	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条第一款和第三十三条	<ul style="list-style-type: none"> ■ 对深圳前海新富资本管理集团有限公司采取出具警示函

的情形。		行政监管措施。 ■ 对法定代表人采取出具警示函行政监管措施。
行政监管措施决定〔2022〕82号		
在向客户宣传投资顾问服务产品过往业绩时，存在收益率计算方法不恰当、计算结果不准确的问题，且未提供明确的计算口径。	《证券投资顾问业务暂行规定》第二十四条和第三十三条	■ 对深圳市新兰德证券投资咨询有限公司采取责令改正行政监管措施。

(三) 基金涉诉案例分析

2021年5月31日，上海市金融法院作出(2020)沪74民终461号二审民事判决，明确在管理人未对投资者的风险认知、风险偏好和风险承受能力进行评估，未对基金产品进行过风险评级，未认定产品与客户相互匹配的情形下，应认定管理人违反投资者适当性义务。并且进一步提出私募基金管理人“投资者适当性义务”与“告知说明义务”不能等同。本刊试围绕该案所涉及的相关重点问题进行分析，对由本案引发的思考作出进一步探讨。

本案基本事实

2015年6月16日，常某某作为资产委托人与华设资产管理(上海)有限公司(“华设资管上海公司”)、平安银行股份有限公司上海分行(“平安银行上海分行”)签订了《资管合同》，华设资管上海公司和平安银行上海分行分别为资产管理人和资产托管人。《资管合同》约定：华设专爱1号资产管理计划将以LP的形式，与GP北京磐晟公司共同投向苏州磐泽投资中心(有限合伙)(“苏州磐泽中心”)，该有限合伙企业将持有相应份额的不超过6.8%的北京智德创辉网络科技有限公司(后更名为诺誓(北京)商业股份有限公司，“诺誓公司”)的股份；该资管项目计划24个月结束，最长不超过24个月。常某某在签署《资管合同》的同时签署了《风险承诺函》。2015年6月23日，华设专爱1号资产管理计划在中国证券投资基金业协会备案，并取得《私募投资基金备案证明》。

2015年8月14日，华设资管上海公司与原审第三人北京磐晟投资管理有限公司(“北京磐晟公司”)签订《苏州磐泽投资中心(有限合伙)合伙协议》以及《关于设立苏州磐泽投资中心(有限合伙)之合伙协议补充协议》，约定：华设资管上海公司作为有限合伙人、北京磐晟公司作为普通合伙人，共同

成立苏州磐泽中心。2015年11月9日，苏州磐泽中心在中国证券投资基金业协会备案，并取得《私募投资基金备案证明》。

2015年6月15日，苏州磐泽中心与诺誓公司、诺誓公司的自然人股东蒲某签订《股权转让协议》，约定：苏州磐泽中心以7,000万元的价格受让蒲某持有的诺誓公司2.289%的股份。苏州磐泽中心分别于2015年6月19日、2015年6月30日向蒲某支付股权转让款6,000万元及1,000万元，共计7,000万元。2015年10月8日，上述股权转让完成工商变更登记。

2017年6月14日，华设资管上海公司发布《华设专爱1号资产管理计划重要公告》，公告载明：华设专爱1号资产管理计划投资期限为2年，因标的公司正准备IPO事宜过程中，本计划投资的财产份额尚未变现，出于谨慎原则，管理人决定延长投资期限，管理人会尽职披露每季度的项目运行情况。

2019年6月26日，华设资管上海公司发布《关于华设专爱1号资产管理计划清算的公告》，公告载明：华设资管上海公司组建清算小组，成员为华设资管上海公司、平安银行上海分行。2019年7月9日，华设资管上海公司发布《关于开展华设专爱1号资产管理计划全体资产委托人清算方案表决的通知》，载明清算方案、表决方式、表决时限等内容。2019年8月28日，华设资管上海公司发布《关于发布华设专爱1号资产管理计划全体资产委托人清算方案书面表决决议结果的公告》，载明：本资管计划共计57位资产委托人，收回表决44份，13位弃权；华设资管上海公司将代表资管计划与苏州磐泽中心签署股权转让协议，资产管理计划将直接持有诺誓公司2.289%的股份；在寻求第三方受让资产管理计划财产份额方面，尚未落地至报价及交易阶段。

2019年9月23日，常某某向华设资管上海公司寄送《声明》，载明：常某某解除与华设资管上海公司、平安银行上海分行2015年6月16日签订的《资管合同》，要求华设资管上海公司全额返还常某某参与本资产管理计划所支付的所有款项(121.2万元)并向常某某赔偿自2015年6月16日起至实际返还该款项之日止的损失(按年化收益率不低于10%计算)。同日，常某某向平安银行上海分行寄送《通知》及上述《声明》，通知解除与华设资管上海公司和平安银行上海分行于2015年6月16日签订的《资管合同》。

常某某就上述纠纷向上海市黄浦区人民法院提起诉讼，请求解除上述《资管合同》，并要求返还投资款、认购费和赔偿损失。对此，上海市黄浦区人民法院判决驳回常某某全部诉讼请求。

常某某及华设资管上海公司均不服上海市黄浦区人民法院(2019)沪0101民初12687号民事判决，向上海金融法院提起上诉。

上海金融法院另查明：1. 案涉基金为华设资管上海公司自行销售，并由其员工张某主动联系常某某向其推介产品。2. 根据常某某自述，其教育程度为本科，未有金融教育背景以及从业经历，仅于2015年6月15日购买过永安新三板策略贰期证券投资基金，购买该基金前亦未作过风险评估，该基金目前也仅有少量兑付。3. 根据华设资管上海公司庭审中陈述，其已与苏州磐泽中心签订股权转让协议，受让诺誓公司股权，但尚未完成工商变更登记。目前资管计划仍在清算过程中。4. 证监会上海监管局于2019年8月22日作出《关于对华设资产管理(上海)有限公司采取出具警示函措施的决定》，称华设资管上海公司在开展私募基金业务过程中存在以下问题：一是投资者适当性管理责任履行不充分，部分投资者风险承受能力和产品风险等级不匹配；二是部分项目尽职调查流于形式，未切实履行谨慎勤勉义务。上述行为违反了《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条第一款和第十七条的规定，故对公司予以警示。

争议焦点

1. 华设资管上海公司是否违反投资者适当性义务？
2. 华设资管上海公司是否存在迟延清算等违约行为？
3. 常某某可否解除合同以及主张损失赔偿，若华设资管上海公司应承担赔偿责任，其赔偿范围如何确定？

本案法院判决

本案中，一审法院认为，华设资管上海公司在签署《资管合同》之后，按照合同约定的方式进行了投资，投资后对项目尽到了合理的管理义务，履行了其在《资管合同》下的主要义务；华设资管上海公司在风险揭示和风险评估方面的瑕疵以及逾期清算的违约行为不构成导致合同目的不能实现的原因，因此，本案中不存在《合同法》所规定的法定解除事由，常某某要求解除合同的主张缺乏事实和法律依据，一审法院不予支持。因为常某某主张的返还投资款、认购费及赔偿损失是以解除合同为前提的，一审法院不支持其解除合同的主张，故也不支持常某某要求返还投资款、认购费和赔偿损失的诉讼请求。

二审法院对争议焦点分述如下：

1. 华设资管上海公司是否违反投资者适当性义务？

二审法院认为，本案《资管合同》签署于2015年6月16日，并由基金管理人华设资管上海公司自行销售，华设资管上海公司应根据《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定履行投资者适当性义务。但华设资管上海公

司并未举证证明其在推荐基金前已对常某某的风险认知、风险偏好和风险承受能力进行了评估，对于基金产品进行过风险评级，并且产品与客户相匹配，故应认定华设资管上海公司违反了投资者适当性义务。

2. 华设资管上海公司是否存在迟延清算等违约行为？

《资管合同》约定：“资产管理合同的变更、终止与财产清算”第(一)条约定“全体资产委托人、资产管理人和资产托管人协商一致后，可对本合同内容进行变更，但下列资产管理人有权变更的情形除外：……2. 资产管理计划认购、参与、退出的时间、业务规则等变更。……”

二审法院认为，《资管合同》在第二章“释义”部分对于“退出”以及资产管理计划“存续期”均有明确界定，即“退出：指在资产管理计划开放日，资产委托人按照本合同的规定退出本计划份额的行为”；“存续期：指本合同生效至终止之间的期限”。资产管理人有权单方决定变更的事项为在资管计划存续期间内是否设立开放日允许投资者赎回基金份额，而非可以单方延长资管计划的存续期间。

全体资产委托人、资产管理人和资产托管人并未协商一致延长资管计划存续期，但华设资管上海公司直至2019年6月26日才成立清算组，违反了合同约定，一审法院认定华设资管上海公司存在迟延清算的违约行为，具有合同依据。

3. 常某某可否解除合同以及主张损失赔偿，若华设资管上海公司应承担赔偿责任，其赔偿范围如何确定？

二审法院认为，资产管理计划存续期限已于2017年6月22日届满，故《资管合同》已终止。常某某直至2019年9月23日方以华设资管上海公司违约单方延长投资期限为由主张解除《资管合同》，二审法院不予支持。尽管如此，仍需进一步审查其所主张的损失赔偿可否成立。

对于常某某的诉请，二审法院分析如下：(1)现资管计划已进入清算程序但尚未完成清算，在此情况下推定常某某的投资已全部损失依据尚不充分。(2)华设资管上海公司违反适当性义务并不影响《资管合同》的效力，常某某要求华设资管上海公司返还或者赔偿认购费并无法律以及合同依据。(3)根据现有证据，尚不足以认定华设资管上海公司存在欺诈行为，故常某某可获得赔偿的损失应以实际损失为限。(4)常某某并不具备金融专业知识或从业背景，难以自行作出合理决策并评估交易风险，其在《风险承诺函》上签字的行为不构成“过错”，故华设资管上海公司应对于常某某的实际损失承担全部赔偿责任。

综上，因案涉资管计划尚未完成清算，故常某某损失的具体金额尚未确定，

但华设资管上海公司因违反适当性义务而应承担的赔偿责任范围已可确定。为避免常某某诉累，二审法院先行判决：华设资管上海公司应于《资管合同》项下华设专爱1号资产管理计划清算完成后十日内对常某某清算后的实际损失承担赔偿责任。

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，以供大家参考：

1. 签署风险揭示书不足以认定管理人履行了投资者适当性义务

《全国法院民商事审判工作会议纪要》（“《九民纪要》”）明确将提供金融服务的卖方机构之适当性义务定义为卖方机构在向金融消费者推介、销售银行理财产品、保险投资产品、信托理财产品、券商集合理财计划、杠杆基金份额、期权及其他场外衍生品等高风险等级金融产品，以及为金融消费者参与融资融券、新三板、创业板、科创板、期货等高风险等级投资活动提供服务的过程中，必须履行的了解客户、了解产品、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等义务。

在私募投资基金领域，结合《证券投资基金法》《证券期货投资者适当性管理办法》《私募投资基金监督管理暂行办法》的相关规定，应当将管理人或管理人委托的销售机构销售基金应当承担的投资者适当性义务具体归纳为以下几个方面：（1）了解客户：对投资者的风险识别能力和风险承受能力进行评估；（2）了解产品：对私募基金进行风险评级；（3）将适当的产品销售给适合的投资者：向风险识别能力和风险承受能力相匹配的投资者推介私募基金。

由于《风险揭示书》等材料作为私募基金备案材料之一，管理人通常会留存投资者已签署的《风险揭示书》或类似材料，也会以此作为其履行适当性义务的理由。在本案中，管理人就曾以其已经通过邮件提醒或在合同中约定等方式对项目风险进行了充分揭示为由作为抗辩，认为其并未违反投资者适当性义务。类似的抗辩理由还存在于(2021)沪74民终1626号、(2021)京02民终3679号、(2019)京0105民初65467号等判决中，以上案例中的管理人均以其已对投资者揭示产品风险，已履行告知说明义务作为理由，主张其并未违反适当性义务。但应当明确的是，仅有揭示风险等告知说明义务的履行并不足以成为管理人已尽适当性义务的依据。

对此，本案二审法院也释明了告知说明义务与适当性义务不能等同：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”，而适当性义务则是防止卖方机构为追求自身利益而推荐不适合的产品，对其课以确保投资建议适当的实体性义务。两者共同作用于合同缔结过程中失衡的信息秩序，以及由此产生的交易风险。

有关告知说明义务与适当性义务的关系，我们认为，由于基金产品具有一定的复杂性和专业性，普通投资者对于产品的认识有限。告知说明义务强调的是基金管理人或其委托的销售机构在销售基金产品的过程中，应当向募集对象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，以使其对相关基金产品有足够的了解，从而做出自主决定，其并不包含投资者适当性匹配的内容，告知说明义务仅是适当性义务的组成部分之一。

2. 管理人是否履行适当性义务的举证责任倒置

《证券期货投资者适当性管理办法》第三十四条规定：经营机构与普通投资者发生纠纷的，经营机构应当提供相关资料，证明其已向投资者履行相应义务。

《九民纪要》对关于金融消费者权益保护纠纷案件的举证责任的立场与《证券期货投资者适当性管理办法》保持一致：在案件审理过程中，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适当性义务承担举证责任。

本案案涉管理人并未举证证明其在推荐基金前已对投资者的风险认知、风险偏好和风险承受能力进行了评估，对于基金产品进行过风险评级，并且产品与客户相互匹配，二审法院由此认定管理人违反了投资者适当性义务。

因此，无论是规则层面还是司法审判实践中，金融消费者权益保护纠纷案件中的适当性义务履行的举证责任均为倒置的。私募基金管理人若不能举证证明其已经建立了金融产品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的收益和主要风险等相关证据，应当承担举证不能的不利后果。

3. 投资者若存在过错可减轻管理人责任

本案二审法院还对案涉投资者的投资能力做出了相应审查，认为其并不具备金融专业知识或从业背景，其同时期的另一投资行为也难谓构成既往投资经历，故在管理人未充分揭示投资风险，且未尽到适当性义务的情况下，普通投资者难以自行作出合理决策并评估交易风险，投资者不具有“过错”，故管理人应对于投资者的实际损失承担全部赔偿责任。

上述说理过程也从侧面体现了若投资者对其遭受的损失存在过错，管理人的责任或可减轻的思路。司法实践中，也存在相应的判决予以印证，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。但投资者作为完全民事行为能力人，若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。

此种对管理人赔偿责任予以减轻的认定符合适当性义务的价值基础。如上所述，由于基金产品具有一定的复杂性和专业性，普通投资者对于产品的认识有限，因此适当性义务的出现对金融消费者提供了一定的保护，有利于平衡买卖双方交易地位的不平等。如果投资者具有相应的投资知识或投资经验，应当承担更高的注意义务，此时投资者作出的投资决定并不受管理人对其适当性义务的违反与否所影响或影响程度较低，因此可适当减轻管理人应承担的赔偿责任。

4. 产品未完成清算的情况下亦可确定管理人的赔偿责任

本案判决作出时，案涉基金产品尚未完成清算，投资者的具体损失尚不能确定。但为减少投资者诉累，法院先行就赔偿范围作出判决，即管理人应当赔偿投资者的全部实际损失，但对返还认购费的请求不予支持。

对此类情形，诸如(2020)晋02民终1723号等判决认为产品未清算完毕，投资者的损失现仍无法确定，判决投资者可在产品清算完毕，其损失最终确定后，另行提起诉讼要求管理人依法承担赔偿责任。上海金融法院于本案的这一判决思路无疑是在过往司法实践基础上又往前迈进了一步，体现了司法的人文关怀。

至于本案认定的“基金产品尚未完成清算，投资者的具体损失尚不能确定”这一原则是否绝对准确，仍有待讨论。对此话题感兴趣的读者可进一步阅读植德此前编辑的《私募基金月刊(2021-08)》的基金涉诉案例分析部分。

特此声明

本刊物不代表本所正式法律意见，仅为研究、交流之用。非经北京植德律师事务所同意，本刊内容不应被用于研究、交流之外的其他目的。

如有任何建议、意见或具体问题，欢迎垂询。

编委会成员：



金有元 律师

业务领域：投资基金 投融资并购 证券资本市场

电话：010-56500986

邮箱：youyuan.jin@meritsandtree.com



姜涛 律师

业务领域：投资基金、投融资并购、证券资本市场

电话：021-52533501

邮箱：tao.jiang@meritsandtree.com



钟凯文 律师

业务领域：银行与金融、投资基金、投融资并购及上述相关领域衍生争议解决

电话：0755-33257501

邮箱：kevin.zhong@meritsandtree.com



周峰 律师

业务领域：投资基金、证券资本市场、投融资并购

电话：021-52533532

邮箱：feng.zhou@meritsandtree.com

本期编写人员：余帆、沈芳



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：广东省珠海市香洲区吉大情侣中路39号3栋1702室

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