



2021年10月  
植德私募基金月刊

— 植德律师事务所 —

北京 | 上海 | 深圳 | 珠海  
Beijing | Shanghai | Shenzhen | Zhuhai  
[www.meritsandtree.com](http://www.meritsandtree.com)

## 目 录

|  |    |
|--|----|
| 导 读.....   | 3  |
| 一、 私募基金市场新规.....   | 4  |
| (一) 《关于在上海开展信托财产查询试点的意见》 .....                           | 4  |
| (二) 《广东省开展合格境内有限合伙人境外投资试点工作暂行办法》 .....                   | 4  |
| 二、 基金业协会及其他市场动态.....                                     | 6  |
| (一) 基金业协会发布《关于发布 2021 年第二季度私募基金管理人会员信用<br>信息报告的通知》 ..... | 6  |
| (二) 基金业协会更新异常经营机构处理公告.....                               | 6  |
| 三、 近期新设管理人及基金情况.....                                     | 7  |
| (一) 2021 年 10 月新设管理人情况.....                              | 7  |
| (二) 2021 年 10 月私募基金备案情况.....                             | 7  |
| 四、 私募基金涉诉情况及处罚案例.....                                    | 8  |
| (一) 地方证监局处罚案例.....                                       | 8  |
| (二) 基金涉诉案例分析.....  | 8  |
| 特此声明.....  | 13 |
| 编委会成员: .....   | 13 |

## 导读

### ▶ 私募基金市场新规

1. 上海银保监局、上海市地方金融监管局联合发布《关于在上海开展信托财产查询试点的意见》(沪银保监发[2021]224号),自2021年10月1日起在上海开展信托财产查询试点工作。
2. 2021年10月29日,广东省地方金融监督管理局发文《广东省开展合格境内有限合伙人境外投资试点工作暂行办法》,大力推进金融业对外开放,推进粤港澳大湾区国际金融枢纽建设,规范开展合格境内有限合伙人境外投资试点工作。

### ▶ 基金业协会及其他市场动态

1. 10月19日,基金业协会发布《关于发布2021年第二季度私募基金管理人会员信用信息报告的通知》。自2021年10月19日起,私募基金管理人会员可通过协会资产管理业务综合报送平台(<https://ambers.amac.org.cn>)自行查阅本会员2021年第二季度信用信息报告。
2. 基金业协会于10月22日发布注销7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7家管理人不能持续符合管理人登记要求,协会将注销该7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。

### ▶ 基金涉诉情况及处罚案例

广东证监局于10月29日作出一份行政处罚决定,对珠海横琴澜潏基金管理有限公司及其高管予以行政处罚。责令珠海横琴澜潏基金管理有限公司改正,给予警告,并处以6万元罚款;对其高管给予警告,并处以6万元罚款。

### ▶ 案例精选

就江苏省南京市中级人民法院于2021年3月16日作出的有关私募基金份额回购《承诺函》的一项判决,我们将在本刊中呈现关于基金管理人控股股东向投资者出具回购承诺函是否有效的裁判逻辑,并结合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) 《关于在上海开展信托财产查询试点的意见》

上海银保监局、上海市地方金融监管局联合发布《关于在上海开展信托财产查询试点的意见》(沪银保监发[2021]224号,以下简称“《试点意见》”),自2021年10月1日起在上海开展信托财产查询试点工作。

根据《试点意见》规定,信托财产查询的试点机构包括上海市内各银行保险机构、融资租赁公司、商业保理公司、典当行、小额贷款公司、融资担保公司。试点金融机构在发生不动产、未上市公司股权交易,接受不动产抵押、未上市公司股权质押时,应查询相关财产是否为信托财产。各机构查询信托财产应基于真实业务需求,并获得财产所有权人的授权同意。

### (二) 《广东省开展合格境内有限合伙人境外投资试点工作暂行办法》

2021年10月29日,广东省地方金融监督管理局发文《广东省开展合格境内有限合伙人境外投资试点工作暂行办法》,大力推进金融业对外开放,推进粤港澳大湾区国际金融枢纽建设,规范开展合格境内有限合伙人境外投资试点工作。《暂行办法》共十一章、51条具体细则,除了总则、监督管理、附则外,主要提出了试点基金管理企业、试点基金、合格境内有限合伙人等市场主体的条件,并明确了试点申请、购付汇及对外投资流程、基金管理、企业额度和投资管理、信息披露等流程性规定。主要内容如下:

- 1. 建立完善的工作机制。**在省级层面建立联席会议,统筹推进全省试点工作,成员单位包括省地方金融监管局、国家外汇管理局广东省分局、省发展改革委、省商务厅、省市场监管局、省税务局、广东证监局,办公室设在省地方金融监管局。广州、珠海市及横琴粤澳深度合作区参照建立市(区)联席会议。深圳市自行开展合格境内投资者境外投资试点工作。其他地级市按照属地管理原则负责做好试点日常工作。
- 2. 简化申请流程。**广东省是全国首个将审批权限下放给相关地市区金融监管部门的省份,其将QDLP审批权下放到广州、珠海和横琴粤澳深度合作区。广州市、珠海市及横琴粤澳深度合作区地方金融监管部门负责受理辖内企业试点申请,会同市(区)联席会议其他成员单位审核通过后,报省联席会议备案后出具同意试点、给予试点额度的文件。其他地级市地方金融监管部门负责辖内企业试点申请的受理、初审,报省联席会议审核通过后由省地方金融监管局出具批文。
- 3. 细化申请条件。**明确提出对试点基金管理企业注册资本、主要投资管理人员、控股股东、实际控制人或执行事务合伙人的相关要求。联席会议对申报机构专业程度、投资履历、海外投资策略和拟投资项目的

实际需要等进行综合评估，审慎核定试点资格和额度。

4. **明确了投资者的准入门槛。**为有效防范风险，合格境内有限合伙人要求是具备相应风险识别能力和风险承担能力，投资单只试点基金的金额不低于人民币300万元或等值外币的机构投资者、境内自然人或本办法规定的其他投资者，且符合以下标准：净资产不低于人民币1,000万元的法人单位；具有2年以上投资经历，且满足以下条件之一的自然人：金融净资产不低于人民币300万元且金融资产不低于人民币500万元，或者近3年本人年均收入不低于人民币50万元。同时明确下列投资者可视为合格境内有限合伙人：社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；国务院金融监督管理部门监管的机构依法发行的资产管理产品以及投资所管理基金的基金管理人及其从业人员。
5. **明确了投资范围，规范投资行为。**试点基金境外投资范围包括：境外非上市企业的股权和债权；境外上市企业非公开发行和交易的股票和债券；境外证券市场(包括境外证券市场交易的金融工具等)；境外股权投资基金和证券投资基金；境外大宗商品、以套期保值为目的的金融衍生品；经国家有关部门批准的其他领域。同时，规范试点基金投资者适当性管理、外汇登记、购付汇及对外投资等行为，并明确试点基金管理企业、托管人、私募基金服务机构等的信息披露义务和信息数据上报要求。
6. **加强试点监管，切实防范风险。**构建省市协作监管合力，对试点企业实行事前事中事后全过程监管。事前规范资格评审流程，择优选取经营合规、风控能力强的企业参与试点。事中加强日常监管，借助金融风险监测防控平台，运用大数据、人工智能等先进技术，加强数据统计、监测和分析，及时发现异常情况，做好对试点基金的监管，有效防范风险。事后强化对风险的处置化解，对违规企业视情况予以限期改正、暂停试点业务等处罚。

## 二、基金业协会及其他市场动态

### (一) 基金业协会发布《关于发布 2021 年第二季度私募基金管理人会员信用信息报告的通知》

10 月 19 日，基金业协会发布《关于发布 2021 年第二季度私募基金管理人会员信用信息报告的通知》。自 2021 年 10 月 19 日起，私募基金管理人会员可通过协会资产管理业务综合报送平台(<https://ambers.amac.org.cn>)自行查阅本会员 2021 年第二季度信用信息报告。

### (二) 基金业协会更新异常经营机构处理公告

基金业协会于 10 月 22 日发布注销 7 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 7 家管理人不能持续符合管理人登记要求，协会将注销该 7 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、近期新设管理人及基金情况

#### (一) 2021年10月新设管理人情况

根据私募基金管理人登记及私募基金产品备案月报(2021年10月) (“登记及备案10月报”):

2021年10月,在基金业协会 AMBERS 系统提交私募基金管理人登记申请的机构 149 家,办理通过的机构 105 家,其中,私募证券投资基金管理人 42 家,私募股权、创业投资基金管理人 63 家。2021年10月,协会中止办理 6 家相关机构的私募基金管理人登记申请,注销私募基金管理人 48 家。

截至 2021 年 10 月末,存续私募基金管理人 24,569 家,较上月增加 57 家;管理基金数量 1119,268 只,较上月增加 1,784 只;管理基金规模 219.69 万亿元,较上月增加 5,040.85 亿元。其中,私募证券投资基金管理人 9,007 家,较上月增加 28 家;私募股权、创业投资基金管理人 15,011 家,较上月增加 34 家;私募资产配置类基金管理人 9 家,与上月持平;其他私募投资基金管理人 542 家,较上月减少 5 家。

#### (二) 2021年10月私募基金备案情况

根据登记及备案 10 月报的统计,截至 10 月底,私募基金备案相关情况如下:

| 基金类型      | 基金数量<br>(只)    | 较上月<br>变化(只) | 基金规模<br>(亿元)      | 较上月变<br>化(亿元)   |
|-----------|----------------|--------------|-------------------|-----------------|
| 私募证券投资基金  | 73,261         | 1,360        | 60,804.83         | 4,905.37        |
| 私募股权投资基金  | 30,432         | 199          | 104,971.48        | -234.55         |
| 创业投资基金    | 13,525         | 265          | 22,432.96         | 901.30          |
| 其他私募投资基金  | 16             | 0            | 41.83             | 15.22           |
| 私募资产配置基金  | 2,034          | -40          | 8,608.73          | -546.48         |
| <b>合计</b> | <b>119,268</b> | <b>1,784</b> | <b>196,859.83</b> | <b>5,040.86</b> |

## 四、私募基金涉诉情况及处罚案例

### (一) 地方证监局处罚案例

#### 1. 广东证监局

广东证监局于10月29日作出一份行政处罚决定(〔2021〕18号),对珠海横琴澜潏基金管理有限公司及其高管予以行政处罚。具体情况如下:

| 违规行为                    | 处罚依据                           | 处罚结果                  |
|-------------------------|--------------------------------|-----------------------|
| 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、第三十八条 | 对其责令改正,给予警告,并处以6万元罚款; |
| 将公司财产、他人财产混同于基金财产从事投资活动 | 《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十三条第一项、第三十八条 | 对其高管给予警告,并处以6万元罚款     |

### (二) 基金涉诉案例分析

2021年3月16日,江苏省南京市中级人民法院作出(2020)苏01民终10942号二审民事判决书,案涉基金管理人控股股东向投资者出具《承诺函》是否有效的问题。最终,二审法院认定《承诺函》有效,并判决《承诺函》出具主体向投资者支付投资款及利息。

#### 本案基本事实

2018年7月,高某某购买了深圳市彼岸大道资产管理有限公司(“彼岸大道”)作为管理人发行的契约型私募基金——丰盈嘉盛3号基金(“基金”)。根据丰盈嘉盛3号基金的《项目说明书》,300万元以上投资的业绩比较基准为年化10.5%利息;资金融入方为广州名盛置业发展有限公司(“名盛公司”或“融资方”);基金所募集的资金是以借款方式提供给名盛公司。融资方提供的增信措施包括名盛公司名下名盛广场第七层整层物业提供抵押担保,以及基金受让名盛广场未来24个月逾3.8亿元的租金收益权。基金投资退出方式为由名盛公司在基金存续期届满时回购基金受让的租金收益权;风险控制措施包括名盛公司关联企业、实际控制人提供连带责任保证,以其位于广州市优质商业作为项目的抵押物。

高某某作为投资人签订《丰盈嘉盛3号私募投资基金基金合同》,基金管理人为彼岸大道,基金托管人为上海银行股份有限公司。高某某在上述合同中认购金额为300万元。2018年7月13日,高某某按照合同约定向丰盈嘉盛3号私募投资基金账户支付300万元。



2018年12月16日，高某某委托律师向彼岸大道发送《关于退回投资资金的律师函》，载明：高某某了解到彼岸大道将丰盈嘉盛3号私募基金募集的资金在没有办理上述物业第七层抵押担保的情况下，擅自将资金划给融资方，且没有办理抵押担保手续，现融资人已经开始不按期归还利息，该基金产品风险完全失控。对此，高某某要求彼岸大道立即归还委托人已经投资的300万元并按照10.5%/年的利率计算利息至归还之日。

2018年12月21日，深圳市金色木棉资产管理有限公司（“木棉公司”，彼岸大道的控股股东）、深圳市锦安控股有限公司（“锦安控股”）向高某某出具《承诺函》，承诺：若2019年3月31日前项目抵押物未能落实抵押，木棉公司及锦安控股将于2019年3月31日起十个工作日内回购高某某持有的所有剩余全部基金份额及利息。

因基金未能在上述《承诺函》规定的期限内办理相关抵押物的抵押手续，木棉公司及锦安控股亦未能在规定期限内回购高某某持有的基金份额，故高某某向一审法院起诉请求：（1）判令木棉公司、锦安控股支付基金份额转让款300万元，并以未支付的基金份额转让款为基数，按照年化10.5%利率标准支付利息；（2）判令木棉公司、锦安控股承担本案全部诉讼费用。

一审法院援引《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》、资管新规的相关规定，认定案涉《承诺函》系“保本或保收益承诺”，违反了私募投资基金相关的强制性规定，当属无效，因此驳回了高某某的诉请。高某某不服提起上诉。

### 争议焦点

相关方对投资者做出回购基金份额的《承诺函》是否必然会被认定为“保本或保收益”从而归为无效？

### 本案法院判决

本案一审法院援引《证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》的相关规定，认定案涉《承诺函》系“保本或保收益承诺”，违反了私募投资基金相关的强制性规定，当属无效。

二审法院则推翻了一审法院的判决，认定案涉《承诺函》有效，具体判定理由如下：

- （1）案涉《承诺函》的出具主体并非金融机构，亦非基金投资顾问机构、私募基金管理人、私募基金销售机构以及上述机构的业务人员，而是基金管理人的控股股东锦安控股、业务关联方木棉公司；

- (2) 案涉《承诺函》的出具并非是为了兜售基金产品、劝诱投资人认购基金份额而作出的保本或保收益承诺，也并非是在基金不能如期兑付或者兑付困难时，将本应由投资者自行承担的风险转由基金管理人或其关联方承担，而是因基金管理人在未对资金融入方资信状况尽职调查、未落实抵押担保的情况下就将募集资金贷出，也即基金管理人运用、管理受托资金存在明显过错的情况下，高某某发函要求退回投资资金后，木棉公司、锦安控股向高某某作出了案涉承诺；
- (3) 案涉《承诺函》的内容是承诺限期对基金管理人的过错行为采取补救措施，如果补救措施未能落实，则由作出承诺的主体以“回购”的方式让高某某退出基金。

综上，二审法院认为案涉承诺与违反投资者风险自负原则的“保本或保收益承诺”完全不同，《承诺函》应当被认定为有效。

### 植德分析

不得保本保收益一直是私募基金募集过程中的一条高压红线，为避免触及该红线，行业内衍生出了多种变相兜底方式，包括但不限于由非管理人主体签署差额补足协议、份额回购协议等。本案所涉的回购承诺函虽然内容非常简短，但是从二审法院的判决理由出发，结合其他类似案例的审判结果，仍然有以下几点值得深入思考：

#### 1. 《承诺函》出具主体对其效力的影响

关于出具主体是否影响案涉《承诺函》的效力，一、二审法院有着完全相反的裁判思路。一审法院认为，虽然《承诺函》的出具主体非管理人彼岸大道本身，但是锦安控股、木棉公司作为管理人的关联方，其向投资人作出的回购承诺应被视为管理人作出的承诺，且该等承诺属于保本保收益性质，违反了私募投资基金相关的强制性规定，应属无效。而二审法院对此有着不同的裁判思路，其在论述《承诺函》有效时的理由之一即为，《承诺函》的出具主体锦安控股、木棉公司并非金融机构、基金投资顾问机构、私募基金管理人、私募销售机构或前述机构的从业人员。

尽管二审法院有上述裁判理由，但是对于管理人强利益相关方向投资人作出的保本保收益承诺是否有效，在司法实践中一直存在着不同的审判观点，未来审判尺度会否统一有待后续进一步观察。

在部分判决案例里，与本案二审法院的观点一致。如(2019)沪74民初379号案例中，管理人的唯一股东向投资人作出了差额补足合同，但上海金融法院并未因此认定该等差额补足安排系为规避监管并进而认定该合同无效。又如(2019)浙0108民初3361号案例中，差额补足协议中的补足义务方系基

基金管理人的控股股东，但法院亦未因此认定差补协议属无效协议。

然而实践中，亦有部分法院将管理人强利益相关方作出的保底承诺认定为无效。如(2019)粤 01 民终 16045 号案例中，差额补足协议的义务人分别是基金管理人的法定代表人、股东以及涉案基金的基金经理，对基金管理人具有实际控制权，且差额补足协议的缔约双方均知晓该事实。法院因此认定差额补足协议系保底承诺，并穿透认定前述差额补足义务人与管理人是利益共同体，前述主体签订差额补足协议旨在规避法律规定，有损社会公共利益，属无效合同。

## 2. 《承诺函》出具时点对其效力的影响

根据二审法院的裁判思路，除上述出具主体的考量因素，《承诺函》或类似保本承诺的出具时点(基金盈亏情况是否已确定或基本确定)对于其效力的认定亦非常重要。

根据相关监管规定及司法审判实践，如管理人在基金认购时(即基金盈亏未确定的情况下)向投资人作出保本保收益的承诺，则明显违反了自负盈亏、风险共担的原则。但值得进一步思考的是，如相关还本付息承诺是在基金投资损失已经确定或者管理人、被投资企业出现严重违约时作出的，是否会影响法院对于该等承诺性质的认定，进而认定承诺有效？

如在(2020)京 03 民终 5181 号一案中，涉案基金在清盘之前已经发生亏损，投资人与管理公司基于该情况签署了《还款协议》，约定由管理人归还投资人的全部亏损部分。该案中法院认为，该等《还款协议》不属于保本保收益，而是在涉案基金出现亏损的情况下，管理公司未及时协助投资人赎回基金，后经双方协商，管理公司自愿对亏损承担责任，同意弥补投资人的亏损，故《还款协议》系双方真实意思表示，并不存在违反法律、行政法规的强制性规定的情形，应属合法有效。

此外，在(2020)沪 74 民终 328 号一案中，由于案涉基金未能根据基金合同之约定在基金存续期届满后按时兑付，故管理公司与投资人签署了《承诺函》和《还款协议》，承诺尽快还款并对投资人的损失进行补偿。该案法院认定《还款协议》不属于保本保收益从而有效的理由是，保本保收益条款系在合同签订或履约过程中，各方对于投资是否会产生预期收益均不能确定时所作出的无论投资实际盈亏与否、均保证出资方不受损失的承诺。该案中，涉案《基金合同》不保证基金财产一定盈利，亦不保证最低收益。基金存续期间届满后，盈亏情况已经固定，管理公司此时对投资者的损失进行补偿，系民事主体对自己民事权利的处分，不属于法律所禁止的范畴，故《承诺函》及《还款协议》不应被认定为无效。

又如在本案中，虽然《承诺函》出具时，基金期限并未届满或面临清盘，

但是二审法院认为，该《承诺函》的出具并非是在缔约时为了兜售基金产品、劝诱投资人认购基金份额而作出的保本或保收益承诺，也并非是在基金不能如期兑付或者兑付困难时，将本应由投资者自行承担的风险转由基金管理人或其关联方承担，而是管理人在受托管理过程中存在明显过错且投资人要求赎回份额时，管理人作出的违约补救措施承诺。

综合上述相关案例来看，我们不难发现，在缔约阶段，基金产品的实际盈亏并无法确定，如管理人在此阶段即向投资人作出保底承诺，实则是违反了股权投资的本质，实质将异化为债权投资，一般被认定为无效。而在基金运营过程中，如果损失已经确定，或者损失虽未确定但基于已发生的违约事宜将大概率产生实际损失时，实际是将基金投资的风险不确定性转化为损失的确定性，管理人或相关主体在该等时点作出的回购、补偿等承诺，一般会被视为事后补救措施和对损失的再次分配，并不违反法律强制性规定，主流司法观点多认定该等承诺有效。

但需注意的是，类似承诺函出具的时间节点也并非判定其是否构成保本保收益的唯一判定标准，同时还需要结合多种考量因素综合判定，包括但不限于承诺主体、承诺双方的真实意思表示、是否违反社会公共利益等。

### 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：刘妍、余帆



## 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、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

珠海：广东省珠海市香洲区吉大情侣中路39号3栋 1702室