

“公平在身边” 投资者保护系列丛书

# 私募基金投资者手册

中国证监会投资者保护局

中国证监会私募基金监管部



## 导 言

近年来，私募行业非法集资、兑付危机、跑路等事件频发，严重损害了投资者的合法权益，扰乱了金融秩序。2016年5月16日，中国证监会发布《私募投资基金监督管理暂行办法》，首次将“非法集资”与“私募投资基金”并列，明确了私募投资基金的合法地位，同时也对非法集资行为进行了界定。《私募投资基金监督管理暂行办法》的出台，标志着我国私募行业进入了规范化发展的新阶段。然而，随着私募行业的快速发展，非法集资、兑付危机、跑路等事件仍然时有发生，给投资者带来了巨大的经济损失。因此，如何防范和化解私募行业的风险，保护投资者的合法权益，是当前亟待解决的问题。本书旨在通过对私募行业非法集资、兑付危机、跑路等事件的深入分析，揭示其背后的原因和规律，为投资者提供实用的风险防范和化解措施，为监管部门提供政策建议。本书共分八章，第一章为总论，第二章至第七章分别对非法集资、兑付危机、跑路等事件进行了详细分析，第八章为结论。本书力求做到理论联系实际，既注重理论分析，又注重案例剖析，力求做到深入浅出，通俗易懂。本书可作为投资者、监管部门、学术界等相关人士的重要参考。

为更好地固化前期宣传成果，进一步深化全社会对私募基金的认识，明晰私募基金各方权利义务，净化私募行业发

# 目 录

一、知识问	.....	( 1 )
1. 如何了解私募基金的基本信息？	...	( 1 )
2. 什么是私募基金？具体有哪几种 类型？	.....	( 1 )
3. 私募基金的监管框架是怎样的？	...	( 3 )
4. 关于私募基金投资者主要有哪些 法规规定？	.....	( 4 )
5. 私募基金存在哪些风 ？如何 定 是 资？	.....	( 6 )
6. 私募基金 P2P 有哪些 ？ .....	.....	( 9 )
、	.....	( 15 )

1. 私募基金借托管增信	基金	.....	(15)
2.			
	管	.....	(24)
3. 借	募	金	.....
	挪	金	.....
4. 私募			.....
			(38)
5. 借		金	.....
			(49)
6. 借			.....
			(55)
			.....
			(64)
			.....
			(67)



私募基金，是指在中华人民共和国境内，以非公开方式向

金，以非公开方式向  
基金。私募基金

基金

私募基金

私募基金

私

基金  
基金开

私募

基金，

基金以中国

基金，

向

；私募基金，

基

金

以

上

开

和

私募基金，

。

### 3. 私募基金的监管框架是怎样的？

私募基金采取适度监管和底线监管原则。中国证监会依据《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》，对私募基金实施行政监管，基金业协会根据自律规则对会员机构进行自律管理。

《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》规定，私募基金管理人应当向基金业协会申请登记，各类私募基金募集完毕，应当向基金业协会办理备案手续。私募基金的登记备案，不构成对私募基金管理人投资能力、持续规范的；不 对基金 ， 的 证。

，中国证监会不对私募基金管理人和私募基金进行

#### 4. 关于私募基金投资者主要有哪些法规规定？

《 》  
：  
，  
。

## 一、知识问答

，  
，  
、  
○  
”  
○  
《 》  
：“  
：  
，  
《 》、《 》、  
《 》  
○  
，  
”  
○  
《 》  
：“  
：  
，  
100

元且符合下列相关标准的单位和个人：  
(一) 净资产不低于 1000 万元的单位；  
(二) 金融资产不低于 300 万元或者最近三年个人年均收入不低于 50 万元的个人。前款所称金融资产包括银行存款、股票、债券、基金份额、资产管理计划、银行理财产品、信托计划、保险产品、期货权益等。”

## 5. 私募基金存在哪些风险？如何界定是否涉及非法集资？

私募基金的风险包括投资运作风险、运营管理风险、市场波动和宏观经济波动风险、基金管理人可能存在利益输送等方面的道德风险等。投资者在投资私募基金时，您的管理人应当向您具体揭示所投资基金可能涉及的风险及采取的风险控制措施。

## 一、知识问答

,

。

,

,

“ ”

。

,

、

。 2010

《

》,

,

(

)

。

“ ”: (1)

; (2)

、

、

、

； (3)

、

(4)

。

、

；

：

、

，

；

，

。

，

、

，

，

，

，

“ ”

。



P2P 是 peer-to-peer 的缩写，指个人与个人之间的借贷，本质上是一种借贷行为。P2P 理财是指以公司为中介机构，把借贷双方对接起来实现各自的借贷需求。P2P 平台一般是收取双方或单方的手续费为营利目的或者是赚取一定息差为营利目的。

## (二) 投资者适当性要求不同

私人投资者是指自然人，投资单私的不 100 元的单个人：(1) 资不 1000 元的单；(2) 资不 300 或者个人收不 50 的个人。

目 P2P 平台 一的投资，平台投资，



元不等。甚至中国很多的 P2P 平台是 1 元起投的，在美国 P2P 更是称为穷

表 1 私募基金和 P2P 平台的区别

<p>投资门槛</p>	<p>投资者应是合格投资者，且投资单只基金的金额不低于 100 万元<sup>②</sup></p>	<p>同一自然人在同一网络借贷信息中介机构 ▲ 的借 额不 20 万元；同一 人 在同一网络借 信息中介机构 ▲ 的借 额不 100 万元；同一自然人在不同网络借 信息中介机构 ▲ 的借 额不 100 万元；同一 人 在不同网络借 信息中介机构 ▲ 的借 额不 500 万元</p>
<p>投资者人</p>	<p>基金 基金不 200 人，合 基金 基金不 50 人<sup>③</sup></p>	<p>P2P ▲ ，投 资者 资金 是“1 1”的</p>

宣传方式	不得向合格投资者之外的单位和个人募集资金 不得通过报刊 电台 电视台 互联网等公众传播媒体或者讲座 报告会 分析会等方式向不特定对象宣传推介 <sup>④</sup>	不得在互联网 固定电话 移动电话等电子渠道以外的物理场所进行宣传或推介融资项目
------	---	---

注 ① 请参考 私募办法 第三章第十五条

② 请参考 私募办法 第三章第十二条和第十三条

③ 请参考 私募办法 第三章第十一条

④ 请参考 私募办法 第三章第十四条

根据表 1 可以看出 相比较 P2P, 私募基金在投资门槛 投资数量 宣传方式和收益等方面都有更加严格明确的要求 私募基金的募集 投资 管理和退出都受到 私募投资基金监督管理暂行办法 的约束 当您投资私募基金时 如发现私募基金管理人以 P2P 的方式向您募集资金 那么此基金管理人可能涉及非法集资

另外 私募基金特别是私募股权基金

：  
，  
“ 、 、  
”  
，  
《 》  
：  
： <http://gs.amac.org.cn/amac-infodisc/res/pof/manager/managerList.html>；  
： <http://gs.amac.org.cn/amac-infodisc/res/pof/manager/index.html>；  
： <http://gs.amac.org.cn/amac-infodisc/res/pof/fund/index.html>；  
(2015 6 )  
： [http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/G00306208/201507/t20150715\\_281054.htm](http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/G00306208/201507/t20150715_281054.htm)。  
(中国基金业协会 )

## 二、典型案例

### 1. 私募基金借托管增信挪用基金财产

#### (一) 案情简介

2015年3月，G证券公司（以下简称“G公司”）作为托管公司与Y投资公司签署“XX对冲基金”托管协议，

以“对冲基金”投资为投资公司。年6月，2投资公司G公司基，公司，托管公司Y公司



，

Y

，

，

G

，

，

，

，

Y

，

580

，

D (

) ，

， Y

580

， G

，

该事件潜在的风险隐患被

《 》  
一、  
、  
、  
事、  
、  
Y  
、  
。

## (二) 案例分析

、  
、  
、  
《 》  
、  
、  
。2014  
、



数量已超过 1.7 万家，但基金管理人诚信、规范意识和业务能力参差不齐、鱼龙混杂，甚至有不法分子浑水摸鱼，借用私募基金为幌子从事非法集资、金融诈骗等违法犯

为。

❖ 私募基金、违规用基金  
，有：

1. 借“基金管”，  
骗资信。分私募基金  
管理人等管  
，募集基金管  
，管管基金，理  
基金、基金用  
。基金管

❖ 基金和，  
资基金管理人  
信。Y 用，借

- ，
- ，
- ，
- 
2. “ ” ， 、
- 
- ，
- 、
- 、
- 
- ， “ ”
- Y
- ，
- “ ” “ ”
- “ ” ， 、 ○
3. ，
- 
- 、
- ，

:

,

,

o

,

,

o

,

,

,

,

o

,

,

,

,

o

, Y

4. 利用熟人关系麻痹投资者。本案中涉及的投资者多为 Y 公司高管及员工的亲友或熟人。基于亲友的关系，投资者的投资意愿往往容易被 Y 公司高管及员工的亲友所左右，从而做出错误的投资决策。

### (三) 案例启示

投资者在做出投资决策时，应充分认识到熟人关系的潜在风险。Y 公司高管及员工的亲友往往具有较高的社会地位，这容易使投资者产生盲目信任，从而做出错误的投资决策。因此，投资者在做出投资决策时，应充分了解 Y 公司的经营状况、财务状况、市场前景等信息，并结合自身的风险承受能力，做出理性的投资决策。同时，投资者还应加强对 Y 公司高管及员工的亲友的识别和防范，避免因熟人关系而受到误导。

1. 投资者应充分了解 Y 公司的经营状况、财务状况、市场前景等信息，并结合自身的风险承受能力，做出理性的投资决策。

2. 投资者应加强对 Y 公司高管及员工的亲友的识别和防范，避免因熟人关系而受到误导。



○ ， ，

○

，

○

2.

○

，

，

，

，

；

，

、

○

3.

○

○

，

，



## 2. 以高收益诱惑投资者 通过股权转让逃

### (一) 案情

广州某私募机构（以下简称“Y公司”）成立于2011年，2014年4月在基金业协会登记为私募基金。

Y公司

基金。

2014年10月，公司



基金

，基金

2015年3月，Y公司

。在

，Y公

司

基金业协会

、

○

○

Y

、

○

Y

XX、 XX。

、

○

Y

、 Y

《 》

、

○

Y

“ 30%—50% ”

、

4

○

《

》

：“

、

、

、

、

、

、

、

、

、

、

、

、

”

：

“

、

、

、

、

、

○

、

”

、

○

## (二) 案例分析

该案例中的私墓

2014

4

中

2015

3

的

的

的

案

私墓

的

案一

1.

该

“

”，

的

的

只是把登记备案作为自己增信的一种手段。

2. 内控水平低。该公司自 2014 年取得私募基金管理人登记资格以来，一直未建立内部管理与风险控制等相关规章制度。在投资运作环节，该公司完全依赖前实际控制人 xx 的人投资，制等内控制，在公司，实际控制人一投资，的取与 x 作的投资。xx 管，实际控的该公司的投资为。

3. ，实  
 险，公司公、  
 ，。该公司前实际  
 控制人 xx 投资，在  
 投资 取得 的，公

司网站选择性披露盈利情

30%—50%

披露，

司

“

”、

”

4.

司

利，

司

；

### (三) 相关启示

赖诚信经营。投资者在选择私募基金投资时，应当高度重视私募基金管理人的诚信经营情况。

1. 要审慎查证私募基金管理人基本信息。根据《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定，所有履行正常登记手续的私募基金管理人都要在基金业协会官网公示相关信息。投资者要增强风险意识，在选择投资私募基金前，可私募基金管理人公示信息审慎查证，私募基金管理人 高管人 的管理 风 业 。 ， 情况 登记 信息 的私募基金管理人，诚信经营 相 。

2. 要 私募基金管理人的 情况， 要 所 的 “ ”、 “ 高 ” 。投资者



公司，涉足融资、P2P、

A公司、B公司、

B公司、

A公司、资

A公司、

10

A公司、

：

、

、

； C

公 A公司、

通过签订回购协议的模式违规向投资者承诺高收益；四是在未经投委会决议的情况下，随意将募集资金拆借于关联企业及个人。

根据检查结果，深圳证监局对公司随意变更募集资金投向、在资金募集阶段宣传信息不实、未向投资者披露募集资金用途等问题进行了处理，并督促公司合规经营。

## （二）案例分析

1. 承诺保本保收益并借互联网平台变相公募。本案例中 A 公司的私募基金主要投向房地产、城市更新、并购投资等产业。公司签订了投资协议，并未注意的投资，是向投资者承诺高的投资

并按期支付利息。同时，控股股东 B 集团  
公司

。A 公司、C  
公

A 公司  
同时，C A 公司

2. 利。B 集  
团

、P2P  
，A 公司并  
B 集团，B 集团

C 公司、P2P  
集。A 公司《

利“  
”、

戏，在未告知投资者的情况下，将募集资金拆借于关联企业及个人，对 金 的

。

### （三）案例启示

对投资者 ， 募 金  
， 投资

下 ：

1. 投资 募 金 的  
。 募 金 投资 的 ，

对投资者









下 。 投资者在 投资 募 金 ，
























募 金的 知

， 在 投资者 下，

的 ，  
募

。

2. 树立理性投资理念。投资者应自觉抵制“一夜暴富”、“快速致富”、“高收益无风险”、“保本保收益”，保，一，一，树立“投资 风险” 理念，无风险， 投资，。

3. 投资风险。投资者投资，应风险、风险，高自风险。投资应投理制本；、、，本；投、、， 高。

4. 。投资者一。



## 4.

2015 年，

，

，

，

。

### (一) 案情概述

1. 。“×× ”

，

、APP

，

。

( “J ”)。“×× ”

“

”

。

，



点分别为 1000 元（固定收益类）和 1 万元（权益类）。此外，按照 Y 公司和打

《收益权》定，

和收益

。 3. 《打》， J 。

## （二）案例分析

打 《定》， 公司为 收益权， 打。

1.

(1)

○ 《 》  
，  
○ ，  
，  
○

(2)

○  
，  
100  
，  
《  
》 “  
，  
”

，

子 只

( ) 只

。

， 1 0 只  
200 ， 《

》

，

(4)

200

。

，

《

》

“

，

”

《

管理业务试点办法》第二十五条“资产委托人可以通过交易所交易平台向符合条件的特定客户转让其持有的资产管理计划份额”的规定。

2. 收益权转让业务盛行的原因分析。随着互联网金融行业的迅速发展，P2P网贷、众筹等业务创新层出不穷，多家互联网金融平台推出的收益权转让类业务引起了投资者的广泛关注。究其原因，有以下点。

(1) 理财产品。随着互联网金融的迅速发展，金融理财产品层出不穷。分资金法通过银行融资，资金通过通投资者，不符合的金融资产投资。随着互联网金融的发展，多的资金互联网金融平台资金，

而互联网金融平台缺乏足够的金融产品设计和风控能力，不想将募集资金投向信用风险较高的资金需求方。另一方面，普通投资者对传统金融产品，如券商、基金公司及其子公司和知名度高的私募机构发行的私募产品认同度高，认为在兑付等方面有保障。因此，不少互联网平台用度，将传统金融产品行，投资者，足投资者私募产品的需求，为平台商对的。

(2) “ ”，金融名。行及对私募基金的对私募基金，对私募投资基金的资、金、。

似“xx宝”这样的互联网平台，利用收益权这一非法定概念，自主设定投资者认购起点、主体资格及投资者总数，变相突破《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的合格投资者门槛和人数限制。

### 3. 收益权转让业务的风险分析。

(1) 投资者有可能承担超越自身能力的风险。按照《收益权转让协议》约定，私募产品拆分转让后，其收益及风险均转移给受让方。注册用户取得相应私募产品收益，承担私募产品的风险；SPV公司不享有私募产品的收益，亦不承担私募产品的风险。而私募产品具有高风险属性，需要具有一定风险识别能力和风险承担能力的投资者才能购买。但私募产品收益权的拆分转让，降低合格投资者的门槛，降低风险识别能力和风险承担能力的

投资者承担了本不应由其承担的风险。

(2) SPV 公司破产清算风险。SPV 公司《公司法》的清算 SPV 公司，《公司法》的 SPV 公司的。《破产法》破产清算，SPV 公司的资产《破产法》应资产产的破产产，《破产法》的破产。SPV 公司的破产产清产的，其《破产法》的其破产的（其破产）。

。SPV 公司破产，资产的

### (三) 相关启示

1. 警惕披着“金融创新”外衣的违规资金募集。J公司利用新型互联网金融业务模式的外衣包装私募基金业务，将收益权拆分转让给大量不合格投资者。投资者在通过互联网平台购买金融产品时，应仔细阅读相关产品介绍，买的产品的投资标的、投资期限、投资金额、投资方式等，是否符合《私募投资基金监督管理暂行办法》规定的合格投资者的要求。

2. 投资者应了解《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定，投资者投资于私募基金的金融资产不低于100万元，机构投资者金融资产不低于300万元。投资者收入不低于50万元。投资者在投资

前，充分了解产品的风险属性和自己的风险承受能力，量力而行。

3. 投资者应定期学习私募知识。互联网技术的发展，使得金融业务不断创新发展。投资者应定期学习私募知识，了解私募基金的运作模式、风险特征、投资业务等，通过互联网、手机APP等方式，及时了解行业动态、市场信息。同时，投资者还应关注相关法律法规、监管政策的变化，做到“合规经营、诚实守信”的底线，切实维护投资者的合法权益。

4. 投资者应通过正规渠道进行投资。基金业协会是基金行业的自律组织，投资者可以通过基金业协会官网（www.amac.org.cn）了解基金行业的相关信息。同时，投资者还应选择正规渠道进行投资，如银行、证券公司、基金公司等，避免通过非正规渠道进行投资，以免遭受损失。

(上海证监局 供稿)

## 5. 借助众多合伙通道搞资金池和利益输送

### （一）案情简介

Y 投资基金管理有限公司（以下简称“Y 公司”）是一家注册在北京的基金管理公司，2014 年在基金业协会登记为私募基金管理人，且备案了 1 只产品，但其实际投资运作了 27 个产品。其处于存续期的产品规模大，涉及投资者众多，产品兑付压力大，个别产品已出现兑付风险。

Y 公司设立了  $M_1, M_2, \dots, M_n$  多只私募产品，设立了  $A_1, A_2, \dots, A_n$  多个有限合伙企业。其中， $M_1$  以  $A_1$  作为资金募集及运作主体，但实际由  $A_2$  管理。而  $M_2$  投资的产品，但实际投

M<sub>3</sub>

Y B , B Y , B B Y , B Y , B Y , Y

Y Y , 《 》 “

人、私募基金托管人、私募基金销售机构及其他私募服务机构及其从业人员从事私募基金业务，不得有以下行为：……侵占、挪用基金资产”的相关规定。对此，北京证监局对 Y 公司进行了处理。

## （二）案例分析

该案是利用多种形式搞“资金池”的典型案件，一旦资金链断裂，则最终将会演变成“庞氏骗局”。

1. 规避监管，搞“资金池”。Y 公司为募集充足的资金，通过多种形式搞“资金池”。一是通过发行多期产品，产品均投向同一项目，为满足不同运作阶段的资金需求，需 “

公司将募集资金投入亏损项目，弥补损失。

2. 私募基金管理人通过复杂的关联方进行利益分配。Y公司的主要销售合作方是B公司，B公司负责资金募集。B公司又与Y公司合作，B公司进行项目投资，利益B公司与Y公司分配，B公司与关联公司Y公司关联，关联公司的人合人的与Y公司的基金合作，的关联关

3. 私募基金利合的理  
 投资人。《私募投资基金的管  
 行》, 私募基金管  
 人基金进行管  
 。基金私募基金管  
 募基金理、公

对资金管理人 资、  
； 对金 。Y  
理人， 1  
金 资人

### (三) 案例启示

资 金  
：  
1. 资 “资  
金”。 管，  
盗，  
“盗  
盗”，  
资 人、

息等方式对产品的真实性、合理性进行判断，避免因购买“资金池”类产品带来的额外风险。

2. 投资者需对自身情况进行判断。《私募投资基金监督管理暂行办法》明确规定私募基金合格投资者要求，除单只私募基金投资额不低于 100 万元外，

单资不低于 1000 万元，金资不低于 300 万元者不于 50 万元。投资者要自身实

，判断合合格投资者。私募基金风险、的，因

购私募基金，对的风险进行，不投资风险，购买。

3. 投资者需。

投资者，

私募基金的名义诈骗、非法集资。因此投资者要保持清醒的头脑，切勿因高收益的吸引而放松警惕、盲目投资。

(北京证监局 供稿)

## 6.

### (一) 案情概述

2014年12月，湖北证监局在日常监测中发现A公司在各居民区和主要街道大肆散发宣传单销售私募基金，初步判断A公司涉  
销售私募基金，  
2015年1月A公司  
现  
。A公司  
的  
，主要私  
募基金 销和 P2P 。A公司

取 M1、M2 的 5%，

2015 年 11 月 16 日，中国证监会发布《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会令第 105 号），并于 2015 年 11 月 26 日、27 日施行。该办法的施行，对私募基金行业产生了深远影响。

A

。

A

。

A

200

A

## (二) 特点分析

A

本属于自融自投行为 资金池业务 庞氏骗局等特征明显

1. 别有用心的机构设置暗藏规避监管的动机 A公司 为 机构

金 机构 资金设置 A公司  
管 机构  
行  
明显规 金机构属 监管  
的特征 金 金 的监管

金 于投资 监管 行  
A公司 用 金机构设置 构  
明显的规 避 监管的

2. 的 设  
资 A公司 金

心设计，试图掩盖其违法违规行为。一是从基金产品设计来看，其募集资金通过设立多期有限合伙形式的股权投资企业，每期股权投资企业再次分设多层级投资合伙企业，形成嵌套式合伙企业结构，向个人投资者募集资金。嵌套式合伙企业结构扰乱了资金流向，无法清晰反映投资者的资金投向及利息来源。二是从投资周期来看，合伙期限为一年期、三年期、五年期，投资金额为20万元起，体现中投资周期、募集资金投向、周期、产、现、投、资金的。一行业周期，现，资金，。三是从基金产品投向来看，有“”。

。募集资金投企业 的

3.

。A

+

+

### (三) 对投资者的几点启示

作为私<sup>私</sup>，  
，  
，  
作<sup>作</sup>。  
。

1. 私<sup>私</sup>。  
私<sup>私</sup>。  
，  
，  
。

私<sup>私</sup>。  
私<sup>私</sup>。  
，  
作为<sup>作为</sup>。  
。

为<sup>为</sup>。  
为。



4.

(湖北证监局 供稿)

### 三、风险提示词

中国证监会投资者保护局、中国证监会私募基金监管部、中国证券投资基金业协会提醒您：

1. \_\_\_\_\_，\_\_\_\_\_。
2. \_\_\_\_\_，  
\_\_\_\_\_。
3. \_\_\_\_\_，\_\_\_\_\_。
4. \_\_\_\_\_（[www.amac.org.cn](http://www.amac.org.cn)）  
\_\_\_\_\_。
5. \_\_\_\_\_，\_\_\_\_\_。
6. \_\_\_\_\_，\_\_\_\_\_。
7. \_\_\_\_\_、\_\_\_\_\_、  
\_\_\_\_\_。
8. \_\_\_\_\_。

收益。

9. 私募只能向金融资产 300 万元或年收入 50 万元人群募集。

10. 投资私募要仔细阅读，签署风险揭示书。

11. 投资者投资私募基金至少 100 万元。

12. 私募基金必须在基金业协会登记。

13. 私募只基金 50 人。

14. 私募只基金 200 人。

15. 仔细阅读私募，投资收益。

16. 私募募集必须投资者风险收益。

17. 私募募集必须

18.

(www.amac.org.cn),

## 后 记

本书内容由四川证监局、广东证监局、深圳证监局、上海证监局、北京证监局、湖北证监局、中国证

监局、中国证监会  
。 中， 中  
国证监

2016 9