

深圳私募基金监管情况通报

2025 年第 2 期（总第 22 期）

深圳证监局

2025 年 5 月 7 日

谨慎勤勉履行私募基金管理义务 加强私募基金投资运作管理

近年来，深圳证监局在日常监管中发现，辖区部分私募基金管理人存在违反法律法规规定、违反基金合同约定开展投资运作的情形，产品估值、申购赎回及关联交易等展业行为损害投资者权益的情形较为突出，个别机构触犯挪用基金财产的底线要求。发生上述情形的核心原因在于，私募基金管理人在私募基金投资运作过程中未谨慎勤勉履行投资管理义务。现将相关情况及监管要求通报如下：

一、典型问题通报

（一）挪用基金财产。某股权类私募机构在所管理的私募基金到期清算前，未征得所有投资者同意，通过控制底层资产项目公司网银账户的方式，将部分基金财产从底层资产

转回该机构自有资金账户，供其关联方及其他基金产品使用。某股权类私募机构法定代表人安排在管私募基金与管理人签订《理财顾问协议》，以“差旅费”“借款”等名目将募集资金挪用至其个人及其关联账户。某证券类私募机构安排在管私募基金与信托公司签署合同，约定以该基金持有的上市公司股票为担保，由信托公司向该机构发放大额贷款。

（二）投资运作违反监管要求。一是投资层级违反规定。某证券类私募机构通过内部产品之间多层嵌套虚增管理规模，嵌套层级高达十层，违反了《私募投资基金监督管理条例》的规定。二是投资杠杆违反规定。个别证券类私募机构为谋求债券投资收益，管理的债券基金杠杆水平持续超过200%，违反了《私募证券投资基金运作指引》的要求。

（三）投资运作违反基金合同约定。一是投资范围超出合同约定。个别股权类私募机构未按合同约定使用募集资金，如投向未经基金投委会决策的项目，或用于超出合同约定投资范围的证券期货二级市场交易等。二是违反合同约定收取费用。某股权类私募机构在管多只基金合同均约定，基金资产承担聘请独立第三方提供专业服务所需相关费用，但该管理人自行或通过其关联方向基金财产收取较大金额融资、投资顾问费。三是未按合同约定及时平仓。部分证券类私募机构对于设置止损线（平仓线）的私募基金，在产品净值触及止损线（平仓线）时，未按合同约定进行平仓等操作，有的还继续进行股票买入、期货合约开仓，放大了产品投资

风险。

（四）关联交易未履行合同约定的决策机制。有的股权类私募机构利用关联方先“占坑”投资项目，在私募基金募资完成后再从关联方受让投资项目股权或份额。有的股权类私募机构向外部投资者募集私募基金，“接盘”其自有资金或其他在管私募基金未能退出的投资项目。有的证券类私募机构为了归集资金等目的，将其在管私募基金嵌套投向其他在管私募基金。上述交易均构成关联交易，但部分私募机构未履行基金合同关于关联交易应履行特别决策程序的约定，也未按法规要求向投资者及时披露，个别股权类私募机构决策的关联交易价格无可靠估值依据，未留存尽职调查材料。

（五）净值失真期间允许开放申赎。部分证券类私募机构在管私募基金重仓或全仓的单一新三板个股，产品净值根据前一交易日该个股收盘价计算，有的个股长期无交易、前一日收盘价长期无变动，有的个股主要由关联方相互交易、收盘价易于操纵，均不能反映个股真实价值。部分证券类私募机构在管私募基金受让上市公司大股东协议转让的股份，约定多次支付价款、一次过户股份，券款结清前已过户股票不计入基金估值表资产科目，仅将已支付的转让价款计入基金估值表证券清算款科目余额，基金净值不能反映已过户股票的价格变动。上述情况下，基金净值均已偏离所持资产公允价值，个别管理人在此期间开放申赎，可能导致不公平对待投资者的后果，滋生利益输送、侵占挪用基金资产等严重

违法行为。

（六）未按合同约定支付赎回款。个别证券类私募机构在确认投资者赎回申请后，在私募基金底层资产可以变现的情况下，不变现资产、不向投资者支付赎回款，有的案例持续半年以上，导致该私募基金长期存在大额应付赎回款挂账，损害了已确认赎回投资者的权益。上述情形下，相关私募基金还会因挂账大额应付赎回款导致杠杆比例远超2倍，管理人如在此期间频繁交易持仓股票，将导致未赎回投资者的投资风险因高杠杆而大幅放大。辖区某私募证券投资基金因外部客观原因无法支付赎回款，管理人未及时清仓，导致清算时基金资产已不足以清偿应付赎回款，未赎回投资者所持份额净值为负数。

二、监管要求

辖区各私募基金管理人应当谨慎勤勉履行投资管理义务，确保投资运作不违反监管规则要求、基金合同约定，不得损害投资者合法权益。

一是严禁挪用、侵占基金资产。挪用、侵占基金资产突破私募基金监管底线，严重损害行业声誉，情节严重的还构成犯罪。各私募机构应当加强对业务和员工行为管控，重点防范私募基金违反合同约定向实控人、关联方控制的银行账户转款，通过“投资”关联方标的将基金资产转出，违反合同约定向基金资产收取大额“顾问费”，利用基金资产担保自身债务等挪用、侵占的行为形式。

二是杜绝违规违约投资交易行为。各私募机构应当有效防范并杜绝直接违反监管规则要求或基金合同约定的投资交易行为，如投资范围、嵌套层级、杠杆水平、投资标的集中度不符合要求，触及预警、平仓线后未按约定平仓，以及违反合同约定向基金财产收取费用等情形。对于因客观原因不能按合同约定执行的情况，应当及时向投资者披露或修订合同。

三是严格履行关联交易管理制度。各私募机构应当严格落实监管法规规定、基金合同约定的关联交易决策和信息披露机制，确保关联交易价格公允，保障投资者知情权，严禁实施利益输送、侵占挪用基金财产等违法行为。股权类私募机构不得利用对外募集的私募基金，恶意高价“接盘”其内部人员或关联方无法退出或预计亏损的投资项目。证券类私募机构不得通过内部嵌套虚增管理规模，或者不公平对待关联方投资者与外部投资者。

四是加强估值管理，避免不公平对待投资者。各私募机构应当妥善制定投资新三板、弱资质信用债、参与定向增发、协议转让等低流动性、限售资产相关业务的估值原则，确保估值符合所持有资产公允价值。如无法通过公允方法合理估值的，产品应当封闭运作。不得恶意操纵低流动性资产估值，通过关联方申赎或交易关联标的，实施利益输送、侵占挪用基金财产等违法行为。

五是加强赎回管理，不得损害投资者合同权利。各私募

机构不得无故拒绝投资者根据基金合同约定提出的赎回申请，确认投资者赎回申请后不得无故拒绝根据合同约定支付赎回款。确因基金资产流动性原因或其他外部客观原因导致资产不能变现、无法支付赎回款的，应妥善与投资者协商，修改开放期或转为封闭式基金，不得在挂账大额应付赎回款的情形下开展高风险投资活动，放大未申请赎回投资者的投资风险。

下一步，深圳证监局将持续加强对辖区私募基金管理人投资运作行为的监管检查力度，督导各相关机构提升内控机制，严肃问责违法违规行为，营造良好的行业发展环境。