以高收益诱惑投资者 通过股权转让逃避监管

一、案情概述
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管理人。Y 公司通过国内期货市场的投资操作管理基
金产品。期货市场的杠杆率较高，波动性较大。2014 年 10 月，该公司管理的
4 只基金产品，全部因净值跌破基金合同约定的清盘条件而被产品发行方清盘
处理。
2015 年 3 月，Y 公司发生股权变更，实际控制人、高级管理人员等均发
生了较大的变化。在上述重大事项发生后，Y 公司一直未按照规定向基金业协
会报告并更新登记备案信息。适逢证监会部署对私募基金行业的专项检查。检
查过程中，检查组通过 Y 公司在私募基金登记备案系统预留的电话、电子邮件
及短信等方式，均无法与公司取得联系。通过与公司有合作关系的其他机构查
询，检查组最终联系到 Y 公司两位原高管刘 XX、冯 XX。但是，两人以公司股
权转让、业务停滞为由拒绝接受现场检查。虽然检查组对 Y 公司相关高管和股
东进行了调查谈话，但 Y 公司除提供《公司章程》外，未向检查组提供任何业
务资料，不配合现场检查工作。除此之外，Y 公司还在公司网站首页处宣传
“年化收益 30%-50%不再是梦想”，选择性披露其管理基金中盈利产品的收
益率，对于上述被清盘处理的 4 只亏损产品则只字不提。
《私募投资基金监督管理暂行办法》第十四条规定，私募基金管理人、
私募基金销售机构不得向合格投资者以外的单位和个人募集资金，不得通过报

刊、电台、电视、互联网等公众传播媒体或者讲座、报告会、分析会，布告、
传单、手机短信、微信、博客和电子邮件等方式，向不特定对象宣传推介。
《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十五条规定，私募基金管理人应当根
据基金业协会的规定，及时填报并定期更新管理人及其从业人员的有关信息、
所管理私募基金的投资运作情况和杠杆运用情况，保证所填报内容真实、准
确、完整、及时。发生重大事项的，应当在 10 个工作日内向协会报告。据
此，广东证监局对 Y 公司采取出具警示函的行政监管措施，并将其违法违规行
为通报证监会私募部，录入证监会诚信档案系统。
二、案例分析
该案例中的私募基金管理人从 2014 年 4 月在基金业协会登记到 2015 年
3 月进行股权转让和高管人员变更，时间不足一年。基金管理人在产品全部清
盘、产品投资者亏损严重的情况下，不是积极应对大量客户出现亏损的现实，
而是采取股权转让、变更高管人员的方式，逃避责任。在出现重大变更事项
后，拒不履行重大事项报告义务。本案是私募基金领域虚假宣传、隐瞒事实的
典型案例，具有以下特点：
1、缺乏诚信经营意识。该公司在相关基金产品发生亏损清盘后，企图通
过股权转让、变更高管人员等方式“改头换面”，规避产品亏损清盘给公司商
誉带来的不利影响，不及时履行重大事项的报告义务，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刘 XX 的个人投资决策，缺乏集体决策及权力制衡等内控
机制，甚至在公司股权发生转让后，新的实际控制人由于缺乏投资经验和能
力，仍然采取与刘 XX 合作的形式进行投资经营。刘 XX 通过股权转让的形式刻
意逃避监管，实际上仍然把控着该公司的具体投资行为。
3、选择性宣传历史业绩，不如实披露产品亏损风险，通过公司网站公开
宣传高额收益，具有较大迷惑性。该公司前实际控制人刘 XX 较早从事期货市
场投资，在期货投资市场中曾经取得不错的成绩，但公司网站选择性披露盈利
情况较好的产品，公开宣传 30%-50%的高额收益，而对部分亏损的产品则不
予披露，使得一些投资者被该公司高管人员的“冠军光环”、“历史高收益”
等现象所迷惑，不能清醒、全面认识私募基金产品高风险的特点。
4、刻意逃避、推脱或拖延，不配合监管。该公司为了发行产品的便利，
主动向基金业协会申请管理人登记。但登记后，不及时更新公司相关联系方
式；接到现场检查通知后，相关高管人员采取逃避、推脱或拖延的方式回避现
场检查要求，拒绝提供任何检查材料，监管配合度极低。
三、相关启示
诚信是财富管理行业的立身之本，私募基金作为财富管理行业的一员，
高度依赖诚信经营。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，可以
通过对私募基金管理人公示信息审慎查证，充分了解私募基金管理人及高管人
员的管理能力、风控水平和职业素养。一般来讲，实际情况与登记备案信息不
一致的私募基金管理人，诚信经营水平相对较低。
2、要辨明私募基金管理人的宣传实际情况，不要轻易被所谓的“冠军光
环”、“历史高收益”等诱导性宣传所忽悠。投资者在选择私募基金时，要注
意私募基金的宣传推介是否带有“高额收益”、“保证收益”等异常情况，对
于不懂的概念、模糊的表述可以要求管理人进行解释或说明，切勿被各种夸
大、虚假宣传忽悠、蒙蔽。