

1. “伪私募”有哪些特点？

公开募集。通过公众传播媒体或者讲座、报告会、分析会和布告、传单、短信、微信、博客、电子邮件等方式向不特定对象宣传推介。没有投资者适当性管理制度，向非合格投资者募集资金。

保本保息。虚构或夸大投资项目，以投资标的大股东个人担保、投资标的关联机构担保等方式，承诺给予投资者保本、承诺给予投资者固定收益、承诺定期付息等。

名基实贷。没有主动的风险管理，约定由基金管理人关联方、投资标的大股东或关联方溢价回购，从而达到变相从事放贷业务的目的。

未到协会备案。以私募基金名义宣传、募集，但并未到基金业协会办理产品备案手续。

2. 私募基金的定义、类型和特点是什么？

私募投资基金（以下简称私募基金），是指在中华人民共和国境内，以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金。私募基金财产的投资包括买卖股票、股权、债券、期货、期权、基金份额及投资合同约定的其他投资标的。

私募投资基金的类型：主要分为私募证券投资基金、私募股权投资基金、资产配置类私募基金。私募证券基金主要投资于公开交易的股份有限公司股票、债券、期货、期权、基金份额以及中国证监会规定的其他资产；私募股权投资基金主要投向未上市

企业股权、上市公司非公开发行或交易的股票以及中国证监会规定的其他资产；资产配置类私募投资基金，主要采用基金中基金的投资方式，主要对私募证券投资基金和私募股权投资基金进行跨类投资。

私募投资基金运作主要分为募、投、管、退四个阶段，主要具有以下特点：

一是私募基金姓“私”。不得向合格投资者之外的单位和个人募集资金，不得通过公众传播媒体或者讲座、报告会、分析会和布告、传单、短信、微信、博客和电子邮件等方式向不特定对象宣传推介。

二是私募基金要登记备案。各类私募基金管理人均应当向基金业协会申请登记，各类私募基金募集完毕，均应当向基金业协会办理备案手续。但基金业协会的登记备案，不构成对私募基金管理人投资能力、持续合规情况的认可；不作为对基金财产安全的保证。

三是私募基金非“债”。私募基金不得向投资者承诺资本金不受损失或者承诺最低收益，私募基金往往不具有固定收益证券之特点。

四是私募投资重“匹配”。私募基金投资确立了合格投资者制度，从资产规模或收入水平、风险识别能力和风险承担能力、单笔最低认购金额三个方面规定了适度的合格投资者标准。同时，监管制度要求对投资者的风险识别能力和风险承担能力进行评

估,并由投资者书面承诺符合合格投资者条件;要求私募基金管理机构自行或者委托第三方机构对私募基金进行风险评级,选择向风险识别能力和风险承担能力相匹配的投资者推介私募基金;要求投资者如实填写风险调查问卷,承诺资产或者收入情况;要求投资者确保委托资金来源合法,不得非法汇集他人资金投资私募基金。

五是私募运作要“透明”。制定并签订基金合同,充分揭示投资风险;根据基金合同约定安排基金托管事项,如不进行托管,应当明确保障私募基金财产安全的制度措施和纠纷解决机制;坚持专业化管理、建立防范利益冲突和利益输送;按照合同约定如实向投资者披露信息。

3. 私募基金投资有哪些注意事项?

做为私募基金的投资人,应具有一定的经济实力,了解资本市场的规则体系,能结合自身的分析判断作出投资决策,并在投资之后对私募管理机构和托管机构给予持续关注和监督。

1. 宣传“套路”要警惕。高风险是私募基金的本质属性,揭示风险是私募机构的义务。推介业务时过度包装、过度宣传,且不敢或刻意回避讲风险、讲隐患的私募机构投资者要警惕。私募基金销售中往往存在如下宣传“套路”:

一是以“登记备案”不当增信。一方面,私募机构的登记备案不是行政审批,仅是事后登记备案,管理人宣传私募机构是证监会或基金业协会批准的正规持牌金融机构,私募基金是合规的

投资产品，属于误导投资者，莫轻信。另一方面，登记备案是对申请文件的形式审查，只对申请文件的完整性和规范性做出要求。基金业协会对私募机构并不做实质审核，也不设许可门槛，基金管理人利用投资者的认识偏差，宣传中将登记备案等同于监管部门的信用背书行为，利用备案信息自我增信是违法行为。

二是以“托管人托管”不当增信。私募基金不强制要求托管，托管人职责不完全等同于管理人职责，基金托管也不等于资金进入了“保险箱”，投资者不应迷信“托管”，谨防管理人以“XX银行/券商托管”为宣传噱头，不当增信。

三是其他违规宣传“套路”。如宣传承诺保本保收益或者高收益、定期付息；虚构或夸大投资项目、以虚假宣传造势、利用亲情诱骗等手段，骗取投资者的资金；宣传基金产品设置多重增信，尤其是投资标的大股东个人增信、关联机构增信；利用传销式销售方式，构建庞大的销售队伍、众多分支机构和销售网点，高额销售奖励，介绍身边人买基金，即可得高额佣金，或者针对老年人群体，买基金送诸如 iPhone、电视机等礼品。

2. 购买渠道要正规。切记通过非法渠道购买，警惕披着“金融创新”外衣的违规募资。私募基金管理人及其产品应当在基金业协会登记备案，建议投资者在购买私募产品前，先在基金业协会官网进行查询。在购买私募产品时，应仔细阅读相关产品介绍，了解买的是谁的产品、到底与谁签约、资金划到何处以及具体投向何处等，切勿被所谓的高收益蒙骗，切记“你看中的是别人的

收益，别人惦记的却是你的本金”。如发现异常，应及时咨询基金业协会或监管部门。

3. 投资要量力而行。一是对本人资质进行判断。私募基金的投资者，除单只私募基金投资额不低于 100 万元外，单位净资产不低于 1000 万元，个人金融资产不低于 300 万元或者最近三年个人年均收入不少于 50 万元，同时应当具备足够的风险识别和承受能力。投资者要从自身实际出发，判断是否符合合格投资者的标准。二是对风险承受能力进行评估。私募基金有高风险、高收益的特征，同时还有初始投资额的门槛要求。因此在认购私募基金时，应对本人的风险承受能力进行评估，如不能承受或承受风险能力较弱时，应审慎购买。

4. 事前要摸清底细。目前登记的私募机构众多，投资者在认购前可在中国证券投资基金业协会官网上查询私募机构及其备案的私募基金的基本情况、在全国企业信用信息公示系统上查询工商登记信息。

一是初步判断合规水平。投资者可以登陆基金业协会网站查阅相关信息，结合登记备案信息的质量对私募机构的合规运作情况进行初步判断，同时还应查看监管部门是否对私募管理人采取过监管措施等情况。

二是了解执业能力。目前，不少没有证券从业经验，也无任何专业背景的人员转行从事私募基金行业，其初衷即是打着私募基金的招牌从事非法活动，博取违法收益，从其设立之初即伴随

极高的风险隐患。因此，对公司执业能力的判断不能仅仅依据办公场所的装修档次及工作人员的着装品质，投资者更应关注公司高管人员的教育背景及从业经历，对从业人员无执业能力的私募机构应持谨慎态度。

三是细看合同。包括但不限于：查看合同时，要注意合同约定的权利义务是否合理，合同是否完整，是否存在缺页漏页等异常情况，要仔细阅读条款，对于不懂的概念、模糊的表述及时要求管理人解释说明，警惕短期限、定期付息，切勿被各种夸大、虚假宣传忽悠、蒙蔽。对一式多份的合同，还应检查每份合同内容是否完全一致。关注期限与收益的匹配，私募基金尤其是私募股权基金投资期限较长，“短期高利”往往不符合股权投资特征，存在“庞氏骗局”等较大违法违规风险，需提高警惕。

5. 决策要理性谨慎。许多机构以高收益为噱头吸引投资者，甚至打着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，自觉抵制“一夜暴富”、“快速致富”、“高收益无风险”“保本保收益”等噱头诱惑，多一分怀疑，少一分侥幸，牢固树立“投资有风险”的理念，在充分了解风险的基础上，审慎投资，避免上当受骗。

6. 投后要持续关注。投资者在认购私募基金产品后，要持续关注私募基金产品投资、运作情况，要求私募基金管理人按照约定履行信息披露义务。投资者若发现管理人失联、跑路，基金财产被侵占、挪用，基金存在重大风险等情况，要及时向基金业

协会或私募基金管理人注册地所在地证监局反映，或者在纠纷发生后及时通过仲裁、诉讼途径维护自身合法权益；若发现私募基金管理人涉嫌诈骗、非法集资等犯罪线索的，要及时向公安、司法机关报案。

4. 什么是非法集资？

我国的“非法集资”犯罪，在私募基金领域主要有非法吸收公众存款罪、集资诈骗罪两种。根据 2010 年《最高人民法院关于审理非法集资刑事案件具体应用法律若干问题的解释》，非法吸收公众存款是指违反国家金融管理法律规定，向社会公众（包括单位和个人）吸收资金的行为，同时具备四个条件：

一是未经有关部门依法批准或者借用合法经营的形式吸收资金；

二是通过媒体、推介会、传单、手机短信等途径向社会公开宣传；

三是承诺在一定期限内以货币、实物、股权等方式还本付息或者给付回报；

四是向社会公众即不特定对象吸收资金。

而**集资诈骗罪**与非法吸收公众存款罪区别主要在于犯罪的主观故意不同：集资诈骗罪是行为人采用虚构事实、隐瞒真相的方法意图永久非法占有社会不特定对象的资金，具有非法占有的主观故意。

5. 非法集资有哪些特点？

(1) 募集对象。非法集资通常向社会不特定对象吸收资金，没有合格投资者标准、人数限制。

(2) 募集方式。非法集资通常通过媒体、推介会、传单、手机短信等途径向社会公开宣传，特别是组织者发展下线，下线再发展同事、朋友、亲属等，以吸取公众资金。

(3) 运作方式。非法集资一般没有真实的投资项目，通常以月、季、年为期，给付本金和利息。

(4) 风险承担方式。非法集资通常保本保息，以高息、返利为诱饵，承诺在一定期限内还本付息或者给固定回报。

6. 投资者维护自身合法权益有哪些正规途径？

投资者应学法遵法懂法守法用法，若出现私募基金管理人跑路、涉嫌非法集资等违法违规情况，或者投资者与管理人在履约过程中发生争议，投资者应通过以下途径理性维权：

1. 通过邮件、现场投诉等方式向基金业协会反映；
2. 第一时间向管理人所在地公安机关报案；
3. 通过司法途径向法院起诉。

(私募基金监管部 供稿)

一、违法违规典型案例

背景材料

经过持续整顿，我国私募行业规范程度和抵御风险能力均有所提高。但相比持牌机构，私募基金整体合规风控水平偏低，违法违规行为仍然多发，风险事件频发的局面尚未完全扭转。对此，我会近年来持续加大私募基金领域专项检查执法力度，深化市场乱象综合治理，严厉打击违法违规行为，会同有关部门平稳有序推进私募基金风险化解。五年来组织 1.4 万余家私募机构自查，现场检查 1700 余家，处理处罚或移送涉嫌犯罪线索 400 余家，指导基金业协会清理 1.4 万余家“空壳”、失联、不具备展业条件、严重违规的私募机构，避免了风险的进一步积累，按行业整体机构数量来看，私募基金风险发生率为 0.39%，总体可控。

但我们也看到，当前私募基金领域最大的“毒瘤”、对人民群众财产最大的威胁主要是假私募之名行诈骗之实的犯罪活动风险，形势非常严峻。一方面，这些非法集资的“伪私募”，骗取登记备案，披上了“私募基金”的皮，背地里却干着违法犯罪的事，让私募基金“背了锅”，败坏了行业形象，引起了社会公众对私募基金的误解和偏见；另一方面，这些“伪私募”，动机不纯，欺上瞒下，精心策划不易被外界看懂的复杂结构，刻意隐匿受益所有权和控制关系，幕后操纵，将控制的“私募机构”作为“提款机”，通过虚构标的、设立资金池、期限错配等手段，挪用、转移基金财产，隐瞒资金真实去向，自融自担、庞氏骗局，欺骗监管机构，逃避监管，混淆“私募基金”和“非法集资”的

界限，辅以花样翻新的作案“套路”和误导性宣传、虚假宣传，极易诱惑人民群众上当受骗，严重威胁人民群众“钱袋子”。

从本质上讲，这些机构已经不是私募基金，而是“伪私募”，是“非法集资”，是“金融诈骗”；这些机构所引发的风险已经脱离私募基金风险的范畴，转而成为涉众型经济犯罪的风险。然而，当下“伪私募”的存在却还有着根深蒂固的社会土壤：一方面，我国社会整体诚信水平不高，容易滋生刻意甚至是精心策划的金融诈骗，一些动机不纯的私募机构往往从事欺诈、不法行为及其他投机行为。融资方也不乏恶意逃废债、失联跑路等威胁投资者资金安全的行为；另一方面，我国私募基金投资者85%为自然人投资者，自然人投资者对私募基金性质特点和风险收益特征认识理解存在一定偏差，对私募机构和融资项目了解不充分，对信息披露监督较少，刚性兑付预期根深蒂固，私募投资者的不成熟也给违法违规行为以可乘之机。

因此，严厉打击非法集资的“伪私募”，切实保护人民群众财产安全，维护社会大局稳定，不仅需要监管部门、公检法部门加强监管和执法行动，也需要强化宣传教育，营造“卖者有责、买者自负”的理性投资文化，提高人民群众风险识别能力和自我保护能力；更有赖于人民群众练就“火眼金睛”，辨真伪、识风险、不参与、敢揭发，实现全社会、全行业、全生态链对“伪私募”的联防联控，消除“伪私募”生存的社会土壤，让其无所遁形，使其成为“无源之水、无本之木”。

私募部在总结近年私募基金专项检查工作的基础上，会同我会北京局、天津局、吉林局、黑龙江局、江苏局、安徽局、湖北局、湖南局、广东局、重庆局、四川局、云南局、深圳局、宁波局、厦门局、青岛局联合编写了本案例集。案例集以当下社会公众对私募基金的误解，按照“持牌金融机构”篇、“公开宣传”篇、“保本保收益”篇、“合格投资者”篇、“托管账户”篇、“集团实力雄厚”篇的顺序，最终落脚到非法集资篇，逐步揭开假私募基金之名行非法集资之实的真面目，以期对投资者有所帮助。

（私募基金监管部 供稿）

“持牌金融机构”篇

《基金法》明确对私募基金的监督管理不设行政许可，实施备案制，由行业协会对私募基金管理人登记，对私募基金备案。但，你真的了解登记备案吗？

案例 1 “登记备案”那些不得不说的的事儿

当前，不法分子利用部分私募基金投资者不能正确区分“登记备案”与“行政许可”的区别，通过在基金业协会登记并备案少量产品或虚报信息骗取登记备案，以此为幌子，向投资者鼓吹属于持牌金融机构，虚构项目诱骗投资者，大量募集资金后挪为己用，给社会造成极大危害。

在深圳，2016 年底，监管部门陆续收到对 A 公司的举报，涉及该公司 6 只产品、30 余名投资人，金额合计 1090 万。监管核查发现 A 公司在基金业协会备案 4 只产品，但举报人购买的私募基金产品均为未备案产品。对此，监管部门立即开展深入核查，发现公司实际募集规模可能是其备案规模的 80 倍，立即向深圳公安部门进行了案件线索移送。A 公司属于典型的“备少募多”，利用登记备案不当增信从事违法犯罪行为。

在四川，不法分子手段更加恶劣。B 公司在其管理的 a 私募基金 3 名投资者投资款未实际出资或仅部分出资的情况下，通过伪造银行缴款凭证，作为上述 3 名投资者足额缴纳出资的依据，上传至基金业协会登记备案信息系统，骗取完成基金备案。B 公司作为私募基金管理人，动机不纯，伪造金融票据，欺骗监管部

门，逃避监管，为公司借私募基金名义募集资金、挪用侵占基金财产提供便利。

在云南 C 公司在基金业协会申请登记成为私募基金管理人，并备案一只数百万元规模的私募证券投资基金产品。该私募机构取得《私募投资基金管理人登记证明》和《私募投资基金备案证明》后，将其放大后摆放在公司经营场所的显著位置，多次用于公开宣传和推介，并声称 C 公司是经过审批的私募基金机构。

现实中，一些动机不纯的私募机构往往通过虚报信息骗取登记备案、先备后募、备少募多等各种手段，利用投资者对“登记备案”法律属性的误解，不当增信，达到自己不可告人的目的，极具欺骗性。

因此，投资者投资私募基金，要切记：多一分学习，多一分保障，做到明规则、识风险。关于“登记备案”，你至少应该了解以下几个方面：

一是“登记备案”不是“行政审批”，管理人宣传私募机构是证监会或基金业协会批准的正规持牌金融机构，私募基金是经过审批的投资产品，属于误导投资者，莫轻信。

二是私募基金登记备案不构成对私募基金管理人投资能力、持续合规情况的认可；不作为对基金财产安全的保证。私募基金管理人利用投资者的认识偏差，宣传中将登记备案等同于行政审批，利用备案信息自我增信是对监管部门的变相“绑架”，是对投资者的严重误导。

三是各类私募基金管理人均应当向基金业协会申请登记，各类私募基金募集完毕，均应当向基金业协会办理备案手续。投资者要及时登录基金业协会网站（www.amac.org.cn）查询所购买的私募基金的备案情况，核实信息是否准确一致。否则，应及时向基金业协会或监管部门反映。

“公开宣传”篇

私募基金姓“私”，只能面向合格投资者募集资金，不得公开推介、宣传、打广告。然而，不法分子利用私募基金从事非法活动，大肆公开宣传。否则，就难以在短时间内大量吸收资金，就难以募新还旧维持资金链不断，就难以诱骗非合格投资者“入局”，……

案例 2 私募姓“私”不姓“公” 公开募集切莫碰

私募基金应当向合格投资者募集，单只私募基金的投资者人数累计不得超过法律规定的特定数量，即契约型基金不得超过 200 人，合伙型基金不得超过 50 人。但不少私募基金管理人利用投资者对“私募基金”的误解，突破或变相突破私募基金“少数人”限制，向不特定多数人宣传、募集资金。更有甚者，有的管理人以高利回报作为诱惑，以“私募基金”合法形式掩盖非法集资的违法行为。

合伙企业 E，私募基金管理人，采取收取加盟费（300 万）的模式设立“加盟网点”——成立合伙企业 F 并登记为私募基金管理人，代销 E 的私募基金。E 与合伙企业 G 共同发起设立私募基金，E 为普通合伙人、执行事务合伙人，G 为有限合伙人，双方约定有限合伙人 G 的责任为“协助 E 进行基金募集，包括以其拥有的社会资源组织潜在的基金投资人，推荐资金的募集渠道，

协助进行基金路演宣传，策划和组织有关新闻发布会等”。E 在多方“合作伙伴”共同推介下，E 管理基金的投资人数量众多，单只私募基金的投资者人数累计超过法律规定的特定数量，受害投资者众多、财产损失大。同时，为规避私募基金投资人数上限，对于出资入伙的投资人，E 未将其作为合伙企业合伙人予以工商变更登记，也未在基金业协会对基金进行备案。

通过上述案例，提醒投资者要注意以下几个问题：

一是要摸清情况。投资者在投资前通过各种手段对募集资金基金进行调查了解，可以仔细审视基金宣传推介的渠道、语言和行为方式，查看是否存在公开宣传、向不特定对象募集等情况。还可以多方了解基金管理人过往业绩、市场口碑以及诚信规范情况等。

二是要警惕高收益“陷阱”。“天上不会掉馅饼”，收益与风险成正比，不可能存在无风险的高收益。同时，要综合宏观经济环境，对投资收益理性预期。对于明显超出合理范围的无风险年化收益，完全不要相信。

三是要持续关注。投资者在认购私募基金产品后，应当持续关注私募基金产品投资、运行情况，要求私募基金管理人按约定履行信息披露义务。投资者若发现重大风险，要及时向监管部门或基金业协会反映。

案例 3 宣传，宣传，还是宣传……

为拓宽募资渠道，方便投资者，部分私募机构与银行、保险等机构合作进行代销私募基金。而个别不法份子，利用投资者对银行、保险机构的信任，或复制保险营销、传销等手段，以欺骗手段向非合格投资者兜售私募基金。

H 公司是在基金业协会登记的私募基金管理人。2014 年底，H 公司设立了 h 基金，并请保险公司销售团队进行代销。保险销售团队主要针对购买了保险理财产品的客户，向其宣传推介 h 基金，宣称是保险公司为回馈老客户特别推出的正规产品，年化收益率达到 9%，并有正规银行托管。部分投资者相信了上述宣传，于是签订了基金合同，约定投资金额 5 万至 150 万不等，投资期限为 1 年；2017 年，部分投资者发现基金到期无法兑付，且 H 公司已经人去楼空。随后，监管部门核查，发现 H 公司仅在基金业协会备案了 h 基金 1 只产品，投资者数量为 3 名，认缴金额 1 亿元，实缴金额 0 元。该基金实际于 2014 年底至 2016 年底共发行 4 期，涉及投资者 700 多人，其中大部分投资者的投资金额都不超过 100 万元，托管银行信息也不属实。目前，公安机关以涉嫌非法吸收公众存款罪移送检察院审查起诉。

C 公司是在基金业协会登记的私募基金管理人，并设立了期限为 45 天、90 天、180 天、1 年至 10 年，年化收益率为 12%~17%，投资起点为 2 万元的“资金托管”产品。因实际控制人具有保险从业经历，便将保险的营销手法复制到产品推广上：由营销人员打着私募基金产品的幌子向不特定对象推荐“资金托管”产品，通过举办大型的“理财讲座”或者客户拉客户等方式，吸引客户

到公司经营场地填写《投资申请书》，公司向客户出具《合同确认函》，欺骗大量投资人，其中以中老年女性居多。C公司以《合同确认函》的方式确认投资人的投资资金，且公开宣传、向非合格投资者募集资金、承诺收益等行为明显不符合私募基金本质，已被公安机关以涉嫌非法吸收公众存款罪立案查处。

I公司2016年3月至4月在基金业协会备案3只私募基金产品，规模1200余万元，涉及投资者5人。此后，再未向基金业协会备案过私募产品。然而，I公司在微信公众号上，一直以固定年化收益率8%~14%的高息为诱饵，面向社会不特定群体开展宣传。I公司通过推介会、发传单等途径向社会公开大肆宣传，承诺在一定期限内以货币、股权方式还本付息或给付回报。公司业务员亦向社会不特定人群进行宣传，并与其签订所谓投资合同，吸收存款。公司对业务员予以重奖激励，对吸收资金一定金额以上的，奖励高级轿车。2018年，公安机关对I公司进行立案侦查。经公安机关初步侦查，近5年来，I公司客户实际认购金额数十亿元，其中约六成返还客户本息，剩余资金用于投资、运营、奖励业务员和个人购置房产、车辆等奢侈消费。I公司的日常运营费用、给业务员的返点现金提成均达数亿元，还有大量资金被公司实际控制人用于购买名贵奢侈品、夜总会娱乐等奢侈消费。

宣传不是过，但公开宣传则是错。私募基金本姓“私”，只能面向合格投资者募集资金，不得公开推介、宣传、打广告。然而，不法分子利用私募基金从事非法活动，公开宣传往往是必经之路。否则，就难以短时间内大量吸纳资金，就难以募新还旧维

持资金链，就难以诱骗非合格投资者“入局”，……。因此，现实中虚假宣传、夸大宣传、误导性宣传比比皆是，拉上“政府平台”“国企背景”“银行保险合作”等大旗的手段层出不穷。监管也发现，非法集资的“伪私募”一般通过大量招聘低学历人员，采取“底薪+提成”的方式激励其兜售所谓的“私募基金产品”；销售人员往往为了高比例提成收入，通过召开宣传推介会、陌生拜访、微信宣传等方式公开宣传产品高息、保本，诱导投资者。

荣誉光环无法变现，不能成为投资的理由，也不能弥补投资损失；企业形象不等于经营能力，外表光鲜亮丽，内部实则千疮百孔。投资时，不能只看宣传效果，也不能盲目轻信所谓的政府背景，更不能直观的通过外在表象判断企业实力。投资者面对强大的宣传攻势，要多一分怀疑，少一分侥幸，切记“冲动就是魔鬼”，只要抵住“公开宣传”第一波攻势，非法集资也许便离你很远、很远。

“保本保收益”篇

私募基金非“债”，私募基金不得向投资者承诺资本金不受损失或者承诺最低收益，私募基金往往不具有固定收益证券的特点。

案例 4 承诺保本是套路 擦亮眼睛莫陷坑

按照规定，私募机构不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益。但仍有私募机构通过关联方担保、关联方承诺回购等方式，变相承诺保本保收益，欺骗投资者。

A 集团是 J 基金管理有限公司（以下简称 J 公司）的实际控制人。2017 年，在 J 公司 j 私募基金产品资金募集过程中，A 集团公司为推动产品尽快募集资金，与投资者一对一签署了基金份额回购协议，承诺将在 1 年后，以本金 112% 的价格购买投资者所持有的全部基金份额。1 年后，A 集团并未如约回购基金份额。经监管核查，j 私募基金产品的资金并未投到合同约定的项目，而是被 A 集团挪作他用，涉嫌集资诈骗。目前，公安机关已对 A 集团以及 J 公司展开刑事调查。

K 基金公司设立了 10 余家分公司，以销售私募基金产品为名，在省内通过口口相传的方式广泛开展资金募集活动。投资者 5 万元起投，上不封顶。K 基金公司除与投资者签署基金合同外，

还签署《基金认购书》，明确投资本金、期限、年化收益率，由没有担保能力或未实际运营担保公司向投资者提供《担保函》，对本息进行担保。K 基金公司按月、季或年度向投资者支付 8%~18% 不等的约定收益。大部分投资者尝到返息的甜头后，进行了滚动投资以期获取更高的收益。K 基金公司也通过“借新还旧”滚动操作的方式维持经营，直至 2018 年资金链断裂，实际控制人跑路，才停止募集，露出了非法集资的面目。

通过上述案例，提醒投资者：

一是投资有风险，千万不要相信“保本”的宣传。天下没有“包赚不赔”的生意，私募基金也不例外，私募机构虽然是专业投资机构，但即使是知名的私募机构也存在投资失败的案例。因此，投资者要牢记，投资有风险，投资私募基金不是放贷，任何保本或收益承诺都是投资陷阱，都是“不靠谱”的。

二是不要贪图短期回报、高息回报。股权类私募基金主要投资于非上市公司股权，具有投资周期长、退出难度大的特点，一般很难在短期内收回投资，也难以在短期内锁定投资回报。投资者要牢记，所谓的短期收回投资、高息回报不过是违法违规者抛出的诱饵。

三是认真比对私募机构公示信息，审慎作出投资决策。投资者投资前，要通过基金业协会查询比对私募基金管理人的信息，发现异常的，应及时向监管部门反映。上述案例中，A 集团是通过“买壳”成为 J 公司的大股东，但基金业协会公示的 J 基金管

理有限公司股东信息，并未显示 A 集团是其大股东。如果投资者在购买产品前，对 J 公司的上述异常情况予以充分关注，在很大程度上就可避免上当受骗。

“合格投资者”篇

私募基金投资确立了合格投资者制度，从资产规模或收入水平、风险识别能力和风险承担能力、单笔最低认购金额三个方面规定了适度的合格投资者标准，俗称“有钱人的游戏”。但是，不法分子为了达到自己非法集资的目的，往往利用各种手段变相突破合格投资者标准，吸引大量非合格投资者参与，而很多投资者还以为得了“便宜”，实则“被人卖了还替人数钱”，最后发现自己从“投资者”变成了“集资参与者”……

案例 5 投资别学“苏大强” 理性投资“都挺好”

资金募集是私募基金运作的核心环节。私募基金因其高风险、高收益的特征，在国内外均实行严格的合格投资者制度。然而，受利益驱动，私募机构变相降低合格投资者标准募资的情况时有发生。私募机构通过拆分收益权，突破合格投资者标准便是其中一种手段；更有甚者，打着“拆分”名义，从事非法集资。

L 基金公司设立 b 投资基金，分 A、B 两类份额，其中：A 类份额预期年化收益 15% ~16.8%，投资期限为 12 个月；B 类份额享有预期年化收益率 20%以上，投资期限为 15 个月。M 基金公司直接认购 b 投资基金的 A 类份额。b 投资基金募集完成后，由托管方将募集款划至某银行委贷账户，通过委托贷款的方式，投资

于某房地产项目。b 投资基金募集总规模为 8000 万元。表面上，该基金由 19 名合格投资者认购，但核查发现 A 类份额和 M 基金公司存在异常。M 基金公司与 L 基金公司系同一实际控制人，为规避合格投资者监管要求，专门成立了 M 基金公司，用于吸收非合格投资者资金，其中 M 基金公司认购的 1638 万元 b 投资基金 A 类份额，通过拆分收益权，最终由 68 名非合格投资者认购，这些投资者投资金额均低于 100 万元。

N 公司以投资电子票据收益权名义设立私募基金，该电子票据公司是 N 公司的关联方，基金产品于 2017 年 3 月份募集完成并向基金业协会备案。而后，N 公司即以该基金为名大肆进行非法集资的活动，具体模式为：N 公司将该基金包装成收益高、风险小的优质理财产品，雇佣大批销售人员通过熟人介绍、推介会、朋友圈、微信群等形式，向社会群众进行宣传，其主要宣传口径是该只基金份额可拆分转让，投资者依自身投资能力买入相应份额即可。在销售员们不遗余力地推销下，不少对私募基金了解甚少、风险承受能力低的社会群众被眼前的高额返利诱惑所吸引，纷纷掏出自己辛苦多年的血汗钱买入。N 公司利用 POS 机划款方式，吸收约 1250 人次投资款共计 1.99 亿元，该部分资金并未划至私募基金账户，而是最终进入 N 公司实际控制人个人腰包。

除此之外，现实中还存在少数不具备私募基金投资条件、经测试不适合私募基金投资的个人投资者，在私募基金高收益的诱惑下，往往篡改真实信息承诺符合合格投资者标准，汇集多人资

金凑单、拼单变相突破 100 万元投资底线，当投资出现问题时已悔之晚矣。

私募基金投资风险远大于一般基金产品，监管部门为保护中小投资者的利益，对私募基金的投资与转让建立了合格投资者标准，私募基金的合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承担能力，投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元且符合相关标准的单位和个人。同时规定“投资者转让基金份额的，受让人应当为合格投资者”。自然人投资者作为私募市场的重要参与者，必须从自身实际出发，量力而行，对照私募基金合格投资者标准进行判断，再选择与自己风险承受能力相匹配的产品，切勿心存侥幸。特别是投资者明确向销售人员表明自己投资金额无法达到单只基金投资 100 万的基本标准时，销售人员甚至煽动以“拼单”“凑单”“基金份额拆分转让”等方式突破合规投资者底线，这属于严重违规行为，投资者不能觉得私募基金降低门槛向非合格投资者募集没什么大不了，甚至以为“占了便宜”，应对这一类销售人员保持高度警惕，坚决说“ No ”。

“托管账户”篇

基金募集账户管理和基金托管是保障基金财产独立和安全的重要手段，从技术上保障基金财产独立安全。现实中，不法分子为了达到挪用基金财产的目的，便打起了“账户”的主意……

案例 6 狡兔有多窟，乾坤大挪移

基金募集账户管理和基金托管是保障基金财产独立和安全的重要手段。实践中，部分私募基金管理人与基金托管机构签署托管协议，开立托管资金专门账户，用于托管资金的归集、存放与支付，托管机构对基金资金的使用情况进行监督。现实中，不法分子往往利用基金托管不当增信，或是诱骗投资者将款项直接汇入非募集账户，以达到挪用基金财产的目的。

四川 P 资产管理有限公司（以下简称 P 公司）是在基金业协会登记的私募基金管理人，利用私募基金托管增信机制，设立多只由第三方机构托管的私募基金产品募集了大量资金，同时与投资者签订基金合同，约定此类基金可以投资于在基金业协会备案的其他私募基金。基金募集完成后，P 公司先后将其中 13 只由基金托管人托管的基金资金以投资的名义分别汇集到公司旗下的 m 基金和 n 基金账户（m 基金和 n 基金未由基金托管机构托管），被管理人支配用于支付未备案基金投资者的赎回款项、基金顾问

费、员工工资或直接转入 P 公司及其股东账户等。监管部门进一步核查 m 基金和 n 基金资金流向发现，其资金往来方中 6 只基金产品为 P 公司发行，但未按规定在基金业协会备案。监管部门通过抽丝剥茧，逐层追踪资金流向，最终查实，P 公司通过设立多只私募基金，采用层层嵌套、账户对倒等方式，共计挪用基金资产近亿元。幸运的是，监管部门及时发现和处理了上述违法违规行为，迫于强大的监管压力，P 公司将挪用的基金款项悉数归还至被挪用基金账户，从而避免造成更加严重的后果。

更有甚者，利用投资者的“无知”，直接要求投资者将资金打入非募集账户从而大量汇集资金。监管部门在检查中发现，甲投资者购买了四川 Q 公司设立的 d 私募基金，然而却未将投资款汇入基金合同约定的募集账户，而是应 Q 公司要求，将上述款项直接汇入 Q 公司基本账户。经查，Q 公司收到该款项后直接用于归还董事长张某借款或以 Q 公司名义进行投资。Q 公司收到乙、丙两名投资者投资款共计 190 万元后，也是直接将该款项转到 Q 公司关联公司账户，侵占、挪用基金财产。

无独有偶，湖南 R 私募机构发行多只契约型基金产品，均未到基金业协会办理备案手续，基金产品也没有固定的募集账户，而是通过自然人账户、POS 机刷卡方式募集。此外，监管部门在对江苏 S 私募机构检查时也发现，大量自然人直接打款到 S 公司账户，数额从数十万元到数百万元不等，打款备注均为购买基金产品，从 2015 年开始汇集到的资金数额巨大。

购买私募基金产品的正常流程应该是投资者直接打款至基金合同约定的募集账户，而非管理人自身的银行账户或基金管理人相关人员的个人账户，上述投资者的打款行为显然不符合正常的私募基金购买方式。在此，郑重提醒投资者：

一是私募基金不强制要求托管，托管人职责不完全等同于管理人职责，基金托管也不等于资金进入了“保险箱”，投资者不应迷信“托管”，谨防管理人以“XX 银行/券商托管”为宣传噱头，不当增信。

二是投资打款须谨慎。投资人要细看合同，理清公司账户、募集账户、托管账户之间的关系，仔细核对合同中的投资者打款账户是否为募集账户，对将投资款打款至基金管理人及个人账户的要求，要坚决拒绝，高度警惕。

三是投资者在认购基金后，应密切关注私募基金产品合规运行情况，要求私募基金管理人、私募基金托管人按照合同约定，如实向投资者披露基金投资、资产负债、投资收益分配、基金承担的费用等可能影响投资者合法权益的重大信息，以防资金财产被挪用。

“集团实力雄厚”篇

近年来，私募基金领域集团化经营趋势明显，同一实际控制人设立多家私募机构所形成的“集团化私募机构”往往管理规模庞大、涉及投资者众多，在行业中的重要性逐渐显现。但是，也有一些私募机构，动机不纯，利用集团化造势，搭建集团化架构，给外界一种板块丰富、整体实力强、抗风险能力强、跑路风险低的良好形象，进行非法集资，极易诱惑人民群众上当受骗。

案例 7 “集团化”它就是个大忽悠

——“独角兽”商会平台背后隐藏的涉非灰影

打开 T 共享控股集团印发的宣传册，映入眼帘的便是“孵化独角兽 助力中国梦”的宣传标语，集团号称“全球通 O2O 超级商务平台，是中国最大的独角兽企业孵化器”。T 集团全国共有几十家公司，包含 6 家私募基金管理人。而真正走进该公司时，却发现看似“高大上”的背后却笼罩着涉嫌非法集资的灰影，所谓实力雄厚的大集团却是不务正业、无证驾驶、自吹自擂、管理混乱的“草包心”：

一是不务正业。U 公司是 T 集团旗下在基金业协会登记的私募基金管理人，自 2015 年备案以来，仅管理一只私募股权投资基金，产品规模仅 510 万元，且 2016 年以来未收取基金管理费，

公司人员主要从事与私募基金不相关的活动。

二是无证驾驶。U公司自2014年9月至今，已变更5任总经理，高管变动频繁，公司人员众多且流动性大，公司投资主管李某某、王某某，投资专员孙某某等均未取得基金从业资格。

三是管理混乱。T共享平台旗下子公司U公司与V公司共用办公场地、财务、行政、人事等，法定代表人和总经理也均相同，但费用均由U公司承担。监管部门访谈中也发现，U公司总经理吴某某对于公司整体运作情况竟然不了解，合规风控总监何某某也未独立履行对内部控制监督、检查、评价、报告和建议的职能。同时，U公司以及关联方的资金投资标的均与T控股存在关联关系。

四是自吹自擂。T集团网站、U公司的宣传墙及宣传资料随处可见其与大量名人的合照，内容包含T控股董事长卢某某与澳大利亚前总理陆克文等国内外领导人或名人的会见和合作。该公司大量宣传过往业绩且强调收益，弱化风险，宣传内容显示“嗖嗖身边：4个月市场扩大100倍；汉邦剪裁：12个月股权价值增长12倍；“最安全的投资平台——TJ独创的独角兽联营失败补偿机制和独角兽基金死一补一组合投资模式，彻底破解了世界性的投资安全难题”等，令人啼笑皆非。

面对这样精心包装的大集团，投资者如果多问几个“为什么”，也许神秘的面纱也就揭开了：

试问，一个号称孵化独角兽的“私募集团”，为何只管理区

区 510 万元规模的私募基金？

试问，一个号称解决世界投资难题的“专业机构”，为何从业人员无证驾驶，高管层对私募基金“一问三不知”？

试问，一个号称实力雄厚的大集团，为何还要共用办公场地、交叉任职，员工流动如流水，是租金和工资都难以为继了吗？

试问，一个能与国内外国家领导人、社会名人同台同框的“大人物”，为何还要如此高调，自吹自擂？

案例 8 这集团，那集团，往往就是一个非法集资坑

近年来，以集团化为依托的私募基金非法集资风险事件日渐增多，投资者往往因私募机构的“集团实力”背景和私募基金产品的“高息回报”诱惑而放松警惕，掉入非法集资陷阱。

W 公司是在基金业协会登记的私募基金管理人，W 公司与 X 集团有限公司属同一实际控制人控制的关联方。X 集团自成立以来，依靠商贸、消费、传媒业务逐步做大，2007 年开始涉足金融领域，涵盖理财、基金、担保、金融中介等多个板块。2013 年至 2015 年 X 集团依托 W 公司及旗下其他理财中心营业网点，通过发放传单、挂条幅、建立网站以及微信朋友圈等方式公开宣传，以年化 12%-30% 的高收益为诱饵，通过“有限合伙”型基金向社会不特定人群非法吸收资金，用于投资旅游、房地产项目，支付投资人利息及业务员提成。2015 年 11 月，X 集团旗下产品开始出现收益兑付困难。2016 年 4 月，公安机关以涉嫌非法吸收公众存款对包括 W 公司在内的“X 系”进行立案侦查。目前，公安机关已侦查终结并由检察院以非法吸收公众存款罪提起公诉。

Y 财富股权投资基金有限公司（以下简称 Y 公司）是在基金业协会登记的私募基金管理人。Y 公司利用不具备基金销售资格的关联方公司 Z 公司（无基金销售资格），通过线下（实体店）以及线上（微信群、朋友圈）两种方式向不特定对象宣传其基金

产品,并举办周年庆、客户答谢日等活动,以高额收益承诺(承诺预期收益率 10%-25%不等)广泛吸纳资金,单个投资者投资金额为 1 万元-99 万元不等。Y 公司完成对外募集后,以股权、债权投资的名义,与包括 P2P 在内的 10 余家关联公司存在频繁的资金往来,形成资金池,并侵占、挪用基金财产。Y 公司实际发行的基金产品共有 11 只,但有 8 只基金未按要求在基金业协会完成备案。Y 公司虽是基金业协会登记的私募基金管理人,但其实质上是假借私募基金之名义行非法集资之实:一是以专业化表象掩盖非法事实。Y 公司发行少量合规基金产品登记为私募基金管理人后,利用管理人身份吸纳社会资金,不按私募基金要求运作,无真实投资项目,滚动募集,借新还旧;二是以多种增信手段骗取投资者信任。Y 公司实际控制人通过成立大量跨行业关联公司,设置复杂的股权结构,形成几乎涵盖所有金融业态的金融集团,并与上市公司、国有企业开展合作,给投资者以实力雄厚的错觉,骗取投资者信任,多条线募资;三是以虚假投资侵占、挪用资金。Y 公司及其关联公司虚构投资项目,实则成立大量壳公司将募集资金非法转移并汇集后,挪作他用。目前,Y 公司及其关联公司因涉嫌非法集资已被公安机关立案调查。

投资者往往存在“背靠大树好乘凉”“大公司”“大集团”安全可靠等惯性思维,而忽视集团化背后隐藏的关联交易、资金挪用、自融自用、“庞氏骗局”等风险。有些不法分子正是利用这一点,通过成立多个公司从事跨行业金融业务,多条线募资,资

金混同形成资金池 ,拆东墙补西墙 ,规避监管 ,损害投资者利益。

X 集团、Y 公司以私募基金名义涉嫌非法集资 ,就是典型的集团化跨行业违规操作“ 套路 ”。

为避免落入此类非法集资陷阱 ,提醒投资者 :

一是正确评估自己的风险承受能力 ,警惕采取公开宣传、承诺高额收益的理财产品。

二是对从事跨行业金融业务的金融集团的理财产品要擦亮眼睛 ,多学习、多调查、多分析 ,不盲目轻信 ,提升防范非法集资活动的风险意识 ,谨防上当受骗。

三是私募基金投资后要密切关注投资的产品是否按要求在基金业协会完成备案 ,是否按合同约定对募集资金进行托管 ,是否按约定履行信息披露义务 ,是否投向合同约定的项目。发现管理人失联跑路、基金财产被侵占、挪用的 ,及时向监管部门或地方政府反映 ;发现管理人涉嫌非法集资的 ,及时向公安机关报案。

非法集资篇

非法集资分为非法吸收公众存款和集资诈骗。**非法吸收公众存款**是指违反国家金融管理法律规定，向社会公众（包括单位和个人）吸收资金的行为，同时具备四个条件：一是未经有关部门依法批准或者借用合法经营的形式吸收资金；二是通过媒体、推介会、传单、手机短信等途径向社会公开宣传；三是承诺在一定期限内以货币、实物、股权等方式还本付息或者给付回报；四是向社会公众即不特定对象吸收资金。而**集资诈骗罪**与非法吸收公众存款罪区别主要在于犯罪的主观故意不同：集资诈骗罪是行为人采用虚构事实、隐瞒真相的方法意图永久非法占有社会不特定对象的资金，具有非法占用的主观故意。

现实中，“私募基金”与非法集资往往只有一步之遥……