

利用私募基金非法集资行为的司法认定

文/周宇波

【裁判要旨】违反法律规定，假借私募基金名义，向不特定社会公众公开发行销售私募基金，非法吸收公众存款，构成犯罪的，应以非法吸收公众存款罪论处。私募基金虽经基金业协会登记、备案，但该登记、备案行为不属于行政许可，不影响集资行为非法性的认定。

□案号 一审：(2024)渝0103刑初985号 二审：(2025)渝05刑终500号

【案情】

公诉机关：重庆市渝中区人民检察院。

被告人：刘某、卢某某、胡某。

渝中区人民法院经审理查明：四川某股权投资基金管理有限公司（以下简称某基金管理公司）于2014年6月12日成立，法定代表人为汤某某，经营范围为受托管理股权投资企业、从事投资管理及相关咨询服务（不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动），2015年王某、程某（均另案处理）收购该公司后以投资四川某交通工程有限公司（以下简称某交通工程公司）的地铁工程为名，向社会不特定人员发售固定年回报率15%—18%的私募基金，该基金已向中国证券投资基金业协会（以下简称基金业协会）进行登记备案。2015年下半年，刘某某（另案处理）接受程某邀约担任重庆分公司负责人，负责招募业务员销售该基金，并

约定刘某某业务团队获取吸收资金的12%作为销售提成。随后，王某某（另案处理）经刘某某邀约加入重庆分公司，并逐渐形成刘某某、王某某各自管理名下多名业务员销售基金的管理格局。

经审计，2015年6月至2021年12月期间，重庆分公司在刘某某的管理下，吸引2400余名集资参与人购买该基金，非法吸收资金36亿余元，造成亏损6亿余元。被告人刘某作为重庆分公司团队负责人，非法吸收资金共计2.89055亿余元，造成集资参与人经济损失1.1054亿余元，刘某获取违法所得1070.55万余元。被告人卢某某作为重庆分公司刘某团队业务员向集资参与人吸收资金共计2.0714亿余元，造成集资参与人经济损失8411万余元，卢某某获取违法所得578.87万余元。被告人胡某作为重庆分公司刘某团队业务员向集资参与人吸收资金共计7851万余元，造成集资参与人经济损失2568万余元，卢某某获取违法所得311.73万余元。

2024年5月28日、5月30日、6月12日，

被告人刘某、卢某某、胡某接民警电话通知主动到公安机关接受调查，到案后三被告人均如实供述了上述事实。

【审判】

渝中区法院经审理认为：被告人刘某、卢某某、胡某违反国家金融管理法律规定，向不特定社会公众吸收资金，数额特别巨大，其行为均已构成非法吸收公众存款罪，依法应予惩处。公诉机关的指控成立。鉴于被告人刘某、卢某某、胡某犯罪后主动投案并如实供述自己的罪行，系自首，依法可以从轻或者减轻处罚。三被告人在共同犯罪中起次要作用，系从犯，依法应当从轻或减轻处罚。被告人卢某某认罪认罚，可依法从宽处理。综合考量各被告人的犯罪事实、性质、情节以及社会危害程度，依照刑法第一百七十六条、第二十五条、第二十七条、第六十七条第一款、第四十七条、第五十二条、第五十三条、第六十四条以及刑事诉讼

案例

法第十五条之规定,判决:一、被告人刘某犯非法吸收公众存款罪,判处有期徒刑9年,并处罚金100万元。二、被告人卢某某犯非法吸收公众存款罪,判处有期徒刑7年6个月,并处罚金50万元。三、被告人胡某犯非法吸收公众存款罪,判处有期徒刑6年6个月,并处罚金30万元。四、对被告人刘某违法所得1070.55万元予以追缴并按比例发还集资参与人;对被告人卢某某违法所得678.87万元予以追缴并按比例发还集资参与人;对被告人胡某违法所得311.73万元予以追缴并按比例发还集资参与人。五、对扣押在案的财产予以变价后按比例发还集资参与人,并入本判决第四项执行。

一审宣判后,三被告人均提出上诉。

重庆市第五中级人民法院经审理认为:原审判决认定事实清楚,适用法律正确,量刑适当,审判程序合法。依照刑事诉讼法第二百三十六条第一款第(一)项之规定,裁定驳回上诉,维持原判。

【评析】

本案是一起典型的以私募基金名义对外非法吸收公众存款的案件,其争议焦点在于私募基金经过登记、备案能否阻却集资行为非法性的认定以及向社会不特定人员发售私募基金是否构成非法吸收公众存款罪。

一、私募基金经过登记、备案不能阻却集资行为的非法性

私募投资基金(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。2023年国务院出台的《私募投资基金监督管理条例》(以下简称《私

募基金条例》)第十八条第一款规定:

“私募基金应当向合格投资者募集或者转让,单只私募基金的投资者累计不得超过法律规定的人数。私募基金管理人不得采取为单一融资项目设立多只私募基金等方式,突破法律规定的人数限制;不得采取将私募基金份额或者收益权进行拆分转让等方式,降低合格投资者标准。”第二款规定:

“前款所称合格投资者,是指达到规定的资产规模或者收入水平,并且具备相应的风险识别能力和风险承受能力,其认购金额不低于规定限额的单位和个人。”第二十条规定:“私募基金不得向合格投资者以外的单位和个人募集或者转让;不得向为他人代持的投资者募集或者转让;不得通过报刊、电台、电视台、互联网等大众传播媒介,电话、短信、即时通讯工具、电子邮件、传单,或者讲座、报告会、分析会等方式向不特定对象宣传推介;不得以虚假、片面、夸大等方式宣传推介;不得以私募基金托管人名义宣传推介;不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益。”相比于公开募集基金(简称公募基金),私募基金具有非公开募集、合格投资者、禁止保本保收益等特征,其中尤以非公开募集和合格投资者为核心特征和基本属性。所谓非公开募集,是指基金管理人不得向合格投资者外的单位和个人募资,不得通过公众媒体、讲座、传单、短信、微信等传播媒介向不特定对象宣传推介。而合格投资者更是要具备风险识别与承受能力,且个人金融资产、机构净资产必须达到规定的最低数额以上。《私募基金条例》第十条规定:“私募基金管理人应当依

法向国务院证券监督管理机构委托的机构(以下称登记备案机构)报送下列材料,履行登记手续:……”第十一条规定:“私募基金管理人应当履行下列职责:(一)依法募集资金,办理私募基金备案……”据此,私募基金管理人依法登记并办理基金备案是私募基金运作的一个显著特点,是开展私募业务的必备合规门槛,未经登记备案不得从事私募管理与资金募集,否则将面临监管处罚,甚至可能构成刑事犯罪。对于私募基金登记备案的行为性质和法律效力,《私募投资基金登记备案办法》第五条明确规定:“协会办理登记备案不表明对私募基金管理人的投资能力、风控合规和持续经营情况作出实质性判断,不作为对私募基金财产安全和投资者收益的保证,也不表明协会对登记备案材料的真实性、准确性、完整性作出保证。”因此,基金管理人向基金业协会登记备案属于行业自律管理行为,并非行政审批或市场准入许可,不构成对投资能力、持续合规的认可,也非财产安全与收益保证。基金管理人以登记、备案的基金对外吸收资金的行为不属于“经有关部门依法许可”的吸收公众资金。本案中,王某、程某收购某基金管理公司后以投资某交通工程公司的地铁工程为名,向社会发售名为“某地铁投资基金”的私募基金,并在基金业协会完成备案登记,该行为只是某基金管理公司履行发售私募基金合规义务的必要举措,基金业协会并未对某基金管理公司的投资能力、风控合规和经营状况作实质性审查判断,也不构成对该私募基金财产安全和投资者收益的背书,基金的发售仍应遵循相关管理法

规,因而基金管理人以此为名向社会不特定人员发售私募基金并不因备案登记而享有合法性。

二、以私募基金名义向社会不特定人员集资构成非法吸收公众存款罪

私募基金虽是基金管理人用于资本市场募集资金的一种投资基金,但其“私”的本质和风险自负的底线是其区别于公募资金或其他融资方式的显著特征。私募基金在募集方式、投资者门槛、投资限制、信息披露、业绩报酬、监管尺度等方面与公募资金完全不同。基金管理人突破这些限制性条件无差别对社会不特定人员发售并许诺较高投资收益的行为本质上仍是一种非法集资或变相非法集资的行为,在司法认定上还应围绕非法集资犯罪非法性、公开性、利诱性及不特定性四个特征展开。

关于非法性特征,如上所述,基金管理人将私募基金备案登记的行为本质是一种自律举措而非行政审批或市场准入许可,不构成对投资能力、持续合规的认可,也非财产安全和收益保证。私募基金虽经备案登记,若发售方式和对象等突破相关私募基金管理法律规定,仍具有非法性。本案中,某基金管理公司虽然将“某地铁投资基金”在基金业协会上备案登记,但该投资基金仍是私募基金,其发售仍应遵循私募基金相关法律规定,其备案登记不能阻却集资行为的非法性。

关于公开性特征,私募基金的非公开募集是其核心特征之一,基金管理人既不得向合格投资者外的单位和个人募资,又不得通过公众媒体、讲座、传单、短信、微信等传播媒介向不特定对象宣传推介。本案中,投资人大

多通过亲友介绍、业务员的推荐及介绍等“口口相传”的方式知晓吸收资金的信息而前来投资,这种口头宣传的方式通过被告人、知情人、先行投资人对周围人员的广为传播,事实上在不特定人群中构成非法吸存信息的发散性传递,而三被告人并未对吸存信息的广泛传播加以阻止,足以认定被告人非法吸收公众存款的行为具有公开性。

关于利诱性特征,利诱性是非法集资行为的典型特征,而私募基金的本质是风险投资,明确禁止保本保收益。《私募基金条例》第二十条规定:“.....私募基金不得向投资者承诺本金不受损失或者承诺最低收益。”2014年证监会公布的《私募投资基金监督管理暂行办法》(以下简称《暂行办法》)第十五条规定:“私募基金管理人、私募基金销售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。”这是法规规章的明确规定,也是监管红线,且相关承诺和合同条款通常无效。本案中,被告人与投资人签订的债权投资协议、产品募集书等证据均可证实,投资合同中有明确的保本承诺和回报率,即100万元以上年回报率是18%,100万元以下年回报率是15%,且合同中明确约定某交通工程公司承担无限连带责任,某基金管理公司劣后级份额为投资者的优先级投资份额提供安全保障,某基金管理公司承诺到期回购投资者的基金份额并承担无限连带责任。上述约定和承诺突破了私募基金风险自负的原则,相关收益率也远高于正常的存储或理财产品的收益,具有很强的利诱性。

关于不特定性特征,私募的相关法律法规规定私募募资者不得向不特

定对象宣传推介,私募的对象仅限于特定的合格投资者,对投资者的风险识别及承担能力、投资金额要求、资产和收入要求、人数限制等均有明确规定。《暂行办法》第十一条第一款规定:“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证券投资基金法、公司法、合伙企业法等法律规定的特定数量。”一般而言,契约型或股份有限公司型基金投资者人数不得大于200人,有限合伙型或有限责任公司型基金投资者人数不得大于50人。第十二条第一款规定:“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。”据此,私募基金募集对象具有“合格投资者+人数上限+非公开募集”三个限制性条件。本案中,重庆分公司私募基金涉及的人数有2400余人,远高于私募基金合格投资人人数上限,且私募对象上对投资者所要具备的资金要求和条件不作审查,在私募对象的选择上具有普遍性,只要愿意投资均加以接受,具有显著的不特定性。

最后,三被告人将募集到的资金除支付利息和维持重庆分公司基本运行外,均转于某基金管理公司用于地铁项目投资,项目真实,三被告人没有抽逃、转移、隐匿、挥霍等情形,可以不认定“以非法占有为目的”,以非法吸收公众存款罪追究刑事责任。

(作者单位:重庆市渝中区人民法院)