

## 争议解决法律

### 资管争议解决：基金退出纠纷之四 —— 投资人知情权范围怎么界定？

作者：尤杨 | 赵之涵 | 张树祥<sup>1</sup>

在私募基金的管理和运作中，投资人依照法律规定和合同约定享有知情权，基金管理人和托管人亦负有披露基金信息的义务（详见附表一、二）。在私募基金退出相关的纠纷案件中，投资人可能会先提起知情权诉讼，希望通过知情权诉讼获取相关的证据，用于证明管理人存在未履行勤勉尽责的义务。这也是基金管理人和托管人面临的诉讼风险之一。本文主要探讨私募基金纠纷解决实务中涉及知情权和信息披露义务的部分重要问题。

#### 一、如何理解知情权和信息披露义务的关系？

一般而言，知情权和信息披露义务是一体两面的关系。对于投资人来说，知情权是了解基金运作情况的重要工具；而对于基金管理人等信息披露义务人来说，为了实现投资人的知情权，其应当履行相应的信息披露义务。也即，从权利与义务相对应的角度而言，投资人的知情权对应的即是基金管理人、基金托管人的信息披露义务。信息披露义务与知情权是同一事项的两个不同侧面，或者说是同一个硬币的两面，实质上具有相同的规范意义。

但是，在特定情况下，知情权和信息披露义务也不必然严格对应。首先，存在履行信息披露义务的对象并非基金投资人的情况。例如，《私募投资基金监督管理暂行办法》第七条、第八条、第二十五条，《私募投资基金备案须知》第二十三条至第二十七条，均要求基金管理人或托管人向基金业协会报送特定信息，但并不要求其向投资人报送此类信息。此时，基金管理人或托管人仍然负有信息披露义务，但投资人对此类信息不享有知情权。其次，如果信息披露义务的履行没有满足投资人的知情权，投资人仍然可以据此行使知情权。例如，如果信息披露义务人依据《证券投资基金法》第九十五条的规定，也即依照基金合同的约定提供过了基金信息，但基金合同对于信息披露义务的约定低于《证券投资基金法》第四十六条第二款设定的标准，则投资人仍然可以继续依据该条文行使知情权。

<sup>1</sup> 实习生吕海宁对本文写作亦有贡献。

## 二、知情权的范围是什么？

### （一）私募基金投资人的知情权是否适用《信托法》的规定？

基于《资管新规》和《九民纪要》对于资管类产品中投资人与管理人之间法律关系的梳理，私募基金投资人与管理人之间的法律关系实质为信托法律关系。由于《信托法》第二十条<sup>2</sup>规定了委托人的知情权，且范围较广，以至于在私募基金纠纷中，也有不少投资人依据《信托法》的规定主张行使知情权，要求获得与基金投资管理相关的全部文件资料。

在此需要提示注意的是，虽然私募基金投资人与管理人之间的法律关系实质为信托法律关系，但不当然适用《信托法》的相关规定。需要根据私募基金的具体类型予以甄别，如有专门法律规定的，应当适用其专门的法律规定。

例如，对于证券投资基金，应当适用《证券投资基金法》。《证券投资基金法》第二条规定：“……本法未规定的，适用《中华人民共和国信托法》、《中华人民共和国证券法》和其他有关法律、行政法规的规定”。而该法第四十六条第二款已赋予了非公开募集基金份额持有人查阅基金的财务会计账簿等财务资料的权利。因此，关于私募基金投资人的知情权，《证券投资基金法》已经有明确的规定，无须适用《信托法》的规定。

### （二）不同类型的基金产品下，知情权的范围应该如何界定？

投资人的知情权或基金管理人、托管人的信息披露义务的范围，由法律规定和合同约定。私募基金的组织形式主要有契约型、有限合伙型和公司型三类，而根据资金投向区分，私募基金也可以分为私募证券投资基金和私募股权投资基金两类。在不同的组织形式和投资类型下，法律规定存在一定的差异，当事人亦可能约定不同的信息披露义务。因此，投资人在行使知情权、基金信息披露义务人在面对投资人的行权诉求时，首先应当关注的是不同产品类型的披露要求和当事人之间的特别约定，严格依照法律规定和合同约定行使权利或履行义务。

对于**契约型私募基金**，投资人应当依据《证券投资基金法》第九十五条的规定，按照基金合同的约定行使知情权。

对于**有限合伙型私募基金**，应当依据《合伙企业法》第二十八条、第六十八条第二款的规定，以合伙人的身份为基础行使知情权。当事人之间订立的合伙协议，对于全体投资人、基金管理人和托管人具有约束力，是履行信息披露义务的重要依据。

对于**公司型私募基金**，《公司法》第三十三条、第九十七条，《公司法解释四》第七条至第十二条对于股东知情权和股东知情权之诉的规定，可以成为投资人行使知情权的法律依据。同时，基金管理人和托管人也应当关注公司章程对于股东知情权的特殊规定，并依照其履行义务。

此外，就**私募证券投资基金**和**私募股权（含创业）投资基金**信息披露内容与格式，基金业协会分别制定了《私募投资基金信息披露内容与格式指引1号——适用于私募证券投资基金》和《私募投资基金信息披露内容与格式指引2号——适用于私募股权（含创业）投资基金》（具体内容对比见附表三）。实践中，私募基金管理人应严格按照前述指引履行信息披露义务。

<sup>2</sup> 《信托法》第二十条：委托人有权了解其信托财产的管理运用、处分及收支情况，并有权要求受托人作出说明。委托人有权查阅、抄录或者复制与其信托财产有关的信托帐目以及处理信托事务的其他文件。

### （三）哪些材料通常不属于投资人可行使知情权的范围？

以私募证券投资基金为例，投资人知情权应当限于涉及投资人自身利益的财务资料。通常而言，以下材料不属于投资人知情权的范围：

- 基金管理人与销售机构之间的代销合同。
- 销售环节中，履行适当性义务的相关材料，包括合格投资者审查、风险承受能力评估、产品风险等级评估、风险匹配证明等。这类材料可以在经济赔偿类诉讼中，由基金管理人举证提供，但不属于知情权范围。
- 基金管理人的内部制度文件、内部投资决策流程、尽职调查报告、投资分析报告等。

## 三、嵌套式产品中，投资人能否穿透行使知情权？

### （一）原则上，不能穿透行使知情权

在嵌套式基金中，特别是当上层基金的管理人不是下层资管产品的管理人时，上层基金的投资人与下层资管产品的管理人之间不存在合同关系。上层基金投资人签署的基金合同所约定的知情权条款仅约束基金投资人和上层基金的管理人。基于合同的相对性原则，原则上，上层基金的投资人不能穿透嵌套结构，直接主张对下层资管产品的知情权。

### （二）例外情况下，可有限度的穿透行权

基金投资人将自有财产投资于基金，并委托基金管理人运用，以期获得收益。知情权的制度目的，在于缓和投资人和管理人之间的信息不对称。在嵌套式产品的架构下，投资人对于底层资产的运作情况和财务信息没有充分的了解，无法及时决定投资策略、维护自身利益。基于公平原则，如果不穿透到底层，投资人的知情权事实上可能无法实现，进而对其自身利益造成损害。所以，在特殊情况下，应当对其知情权的范围予以一定延展。以证券投资基金为例，**延展的具体程度，仍然以《证券投资基金法》第四十六条为限，即仅限于了解涉及自身利益的情况**，对于与自身利益无涉的下层资管产品信息，投资人不享有知情权。

### （三）投资人能否行使代位权，向底层资产行使知情权？

实践中，私募股权投资基金经常采取有限合伙型的组织形式，并以有限合伙基金进行股权投资，持有目标公司股权。常见纠纷即体现为：有限合伙型基金的 LP 能否通过行使代位权，代表合伙型基金对目标公司行使知情权？

在（2020）京 0106 民初 12090 号案件中，合伙企业系目标公司的股东，有限合伙人向法院起诉，要求以自身名义行使股东知情权。法院认为，股东知情权作为基于股东资格而产生的股东权利，系为股东提供了解和监督公司经营、管理情况的合法途径。**有限合伙人并非公司股东，无权直接行使该权利**<sup>3</sup>。

在（2020）粤 0305 民初 24554 号案件中，合伙企业系目标公司的股东，普通合伙人同时担任目标公司的法定代表人，有限合伙人向法院起诉，要求由自己查阅目标公司财务信息。法院认为：**第一，从诉讼前提考虑，有限合伙人以自己名义提起诉讼的前提应为执行事务合伙人怠于行使权利**。在本案中，

<sup>3</sup> 北京市丰台区人民法院，（2020）京 0106 民初 12090 号民事判决书。

普通合伙人担任公司法定代表人，不需要查阅资料，亦可知悉公司经营情况，因此，普通合伙人未代表合伙企业提出查阅资料的主张，不属于怠于行使权利的情形；**第二，从诉讼目的考虑，知情权诉讼的目的系为了合伙企业的利益。**有限合伙人提出的诉讼请求中，仅要求由本人查阅相关资料，诉讼利益归本人所有，不符合法律规定<sup>4</sup>。

但在（2019）沪 02 民终 9730 号案件中，法院则认为，**在执行事务合伙人怠于行使权利的情况下，有限合伙人以自己名义提起知情权诉讼，并不违反《合伙企业法》第六十八条第二款的规定，也有利于合伙企业权利的行使及利益的保护<sup>5</sup>。**

可见，司法实践对于上述问题目前并未形成统一的认识，但已经有支持有限合伙人提起代位诉讼的案例。参考前述案例中法院的观点：

第一，建议有限合伙人在提起代位诉讼前，先明确要求合伙企业及执行事务合伙人行使相关知情权，用以证明执行事务合伙人存在怠于行使权利的情形。

第二，有限合伙人请求由其行使知情权，如要求目标企业向其提供公司会计账簿和会计凭证供有限合伙人查阅、复制，是否符合“为了本企业的利益”的要求，司法实践似乎也没有统一的认识。参考一般的财产性权利的股东代位诉讼案件，建议可尝试将诉讼请求调整为“一、要求目标公司提供公司会计账簿和会计凭证供合伙企业查阅、复制；二、由有限合伙人代表合伙企业查阅、复制目标公司的会计账簿和会计凭证”。

第三，如果案件进入执行环节，明确的执行依据将成为有限合伙人行使权利的重要依托。因此，建议有限合伙人将其诉讼请求细化，明确其需要查阅或复制的具体文件名称、文件类型、文件编号、文件产生时间等信息，避免因诉讼请求和判决主文过于模糊，法院以生效法律文书不具备明确的给付内容为由，裁定驳回执行申请，造成无法执行的不利后果。

#### 附表一：基金投资人行使知情权的主要法律依据

序号	法律规定
1	《证券投资基金法》第九十五条：基金管理人、基金托管人应当按照基金合同的约定，向基金份额持有人提供基金信息。
2	《公司法》第三十三条：股东有权查阅、复制公司章程、股东会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议和财务会计报告。 股东可以要求查阅公司会计账簿。股东要求查阅公司会计账簿的，应当向公司提出书面请求，说明目的。公司有合理根据认为股东查阅会计账簿有不正当目的，可能损害公司合法利益的，可以拒绝提供查阅，并应当自股东提出书面请求之日起十五日内书面答复股东并说明理由。公司拒绝提供查阅的，股东可以请求人民法院要求公司提供查阅。 《公司法》第九十七条：股东有权查阅公司章程、股东名册、公司债券存根、股东大会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议、财务会计报告，对公司的经营提出建议或者质询。 《公司法解释四》第七条：股东依据公司法第三十三条、第九十七条或者公司章程的规定，起诉

<sup>4</sup> 广东省深圳市南山区人民法院，（2020）粤 0305 民初 24554 号民事裁定书。

<sup>5</sup> 上海市第二中级人民法院，（2019）沪 02 民终 9730 号民事裁定书。类似观点亦可见于上海市第二中级人民法院，（2019）沪 02 民终 9725 号民事裁定书。

序号	法律规定
	<p>请求查阅或者复制公司特定文件材料的，人民法院应当依法予以受理。</p> <p>公司有证据证明前款规定的原告在起诉时不具有公司股东资格的，人民法院应当驳回起诉，但原告有初步证据证明在持股期间其合法权益受到损害，请求依法查阅或者复制其持股期间的公司特定文件材料的除外。</p> <p>《公司法解释四》第八条：有限责任公司有证据证明股东存在下列情形之一的，人民法院应当认定股东有公司法第三十三条第二款规定的“不正当目的”：</p> <p>（一）股东自营或者为他人经营与公司主营业务有实质性竞争关系业务的，但公司章程另有规定或者全体股东另有约定的除外；</p> <p>（二）股东为了向他人通报有关信息查阅公司会计账簿，可能损害公司合法利益的；</p> <p>（三）股东在向公司提出查阅请求之日前的三年内，曾通过查阅公司会计账簿，向他人通报有关信息损害公司合法利益的；</p> <p>（四）股东有不正当目的其他情形。</p> <p>《公司法解释四》第九条：公司章程、股东之间的协议等实质性剥夺股东依据公司法第三十三条、第九十七条规定查阅或者复制公司文件材料的权利，公司以此为由拒绝股东查阅或者复制的，人民法院不予支持。</p> <p>《公司法解释四》第十条：人民法院审理股东请求查阅或者复制公司特定文件材料的案件，对原告诉讼请求予以支持的，应当在判决中明确查阅或者复制公司特定文件材料的时间、地点和特定文件材料的名录。</p> <p>股东依据人民法院生效判决查阅公司文件材料的，在该股东在场的情况下，可以由会计师、律师等依法或者依据执业行为规范负有保密义务的中介机构执业人员辅助进行。</p> <p>《公司法解释四》第十一条：股东行使知情权后泄露公司商业秘密导致公司合法利益受到损害，公司请求该股东赔偿相关损失的，人民法院应当予以支持。</p> <p>根据本规定第十条辅助股东查阅公司文件材料的会计师、律师等泄露公司商业秘密导致公司合法利益受到损害，公司请求其赔偿相关损失的，人民法院应当予以支持。</p> <p>《公司法解释四》第十二条：公司董事、高级管理人员等未依法履行职责，导致公司未依法制作或者保存公司法第三十三条、第九十七条规定的公司文件材料，给股东造成损失，股东依法请求负有相应责任的公司董事、高级管理人员承担民事赔偿责任的，人民法院应当予以支持。</p>
3	<p>《合伙企业法》第二十八条：由一个或者数个合伙人执行合伙事务的，执行事务合伙人应当定期向其他合伙人报告事务执行情况以及合伙企业的经营和财务状况，其执行合伙事务所产生的收益归合伙企业，所产生的费用和亏损由合伙企业承担。</p> <p>合伙人为了解合伙企业的经营状况和财务状况，有权查阅合伙企业会计账簿等财务资料。</p> <p>第六十八条第二款：有限合伙人的下列行为，不视为执行合伙事务……（五）对涉及自身利益的情况，查阅有限合伙企业财务会计账簿等财务资料……</p>

附表二：基金管理人和托管人承担信息披露义务的主要法律依据

序号	规定
1	《私募投资基金监督管理暂行办法》第七条至第十条、第二十四条、第二十五条。
2	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》第八条、第十二条、第二十四条。
3	《证券投资基金托管业务管理办法》第二十一条至第二十三条、第二十八条、第三十七条、第三十八条。
4	《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》第五条至第七条、第十一条至第十五条、第十九条至第二十四条。
5	《私募投资基金备案须知》第二十三至第二十七条。
6	《基金募集机构适当性管理实施指引（试行）》第二十八条。
7	《私募投资基金信息披露管理办法》。

附表三：私募证券投资基金和私募股权投资基金的披露要求对比

		私募证券投资基金	私募股权投资基金
备份频率	私募基金管理人自主发行的（单只管理规模未达 5,000 万）	季度报告、年度报告。	半年度报告、年度报告。 <b>鼓励披露季度报告（无强制要求）。</b> <b>不要求披露月度报告。</b>
	私募基金管理人自主发行的（单只管理规模达 5,000 万以上）。	月度报告（基金净值信息）、季度报告、年度报告。	
	顾问管理型（单只管理规模未达 5,000 万）。	季度报告、年度报告。	
	顾问管理型（单只管理规模达 5,000 万以上）。	月度报告（基金净值信息）。	
	不要求披露半年度报告。		
备份时间	月度报告	每月结束之日起 5 个工作日内。	无此要求。
	季度报告	每季度结束之日起 10 个工作日内。	无此要求。
	半年度报告	无此要求。	当年 9 月底之前。
	年度报告	每个会计年度结束后的 4 个月内，每年 4 月 30 日前发布上一年度报告。	次年 6 月底之前。

		私募证券投资基金	私募股权投资基金
	重大事项临时报告	按照基金合同的约定。	
备份内容	月度报告	基金概况与净值月报。	无此要求。
	季度报告	基金基本情况；基金净值表现；主要财务指标；投资组合情况（期末基金资产组合情况、报告期末按行业分类的股票投资组合）；基金份额变动情况；管理人报告。	基金基本情况、基金管理人和基金托管人、基金投资者情况（选填）、基金投资运作情况（所投项目情况、所投基金情况）、基金持有项目/基金特别说明（选填）、基金费用明细、管理人报告（选填）。
	半年度报告	无此要求。	基金基本情况、基金管理人和基金托管人、基金投资者情况（选填）、基金投资运作情况（所投项目情况、所投基金情况）、基金持有项目/基金特别说明（选填）、基金费用明细、管理人报告（选填）。
	年度报告	<p>（1）基金产品概况（基金基本情况、基金产品说明、基金管理人和基金托管人、其他相关资料）；</p> <p>（2）主要财务指标、基金净值表现及利润分配情况（主要会计数据和财务指标、基金净值表现、过去三年基金的利润分配情况）；</p> <p>（3）基金份额变动情况；</p> <p>（4）管理人说明的其他情况；</p> <p>（5）托管人报告；</p> <p>（6）年度财务报表（资产负债表、利润表、所有者权益变动表）；</p> <p>（7）期末投资组合情况（期末基金资产组合情况、报告期末按行业分类的股票投资组合）。</p>	<p>（1）基金产品概况（基金基本情况、基金产品说明、基金管理人和基金托管人、基金投资者情况（选填）、外包机构情况）；</p> <p>（2）基金运营情况（累计运行情况、持有项目情况表、所投基金情况）；</p> <p>（3）主要财务指标、基金费用及利润分配情况（主要会计数据和财务指标、基金费用明晰、过去三年基金的利润分配情况）；</p> <p>（4）基金投资者变动情况；</p> <p>（5）管理人报告；</p> <p>（6）托管人（如有）报告；</p> <p>（7）经审计财务报告。</p>
	重大事项临时报告	基金名称、注册地址、组织形式发生变更；投资标的和投资策略发生重大变化；变更基金管理人或托管人；管理人的法定代表人、执行事务合伙人（委派代表）、实际控制人发生变更；触及基金止损线或预警线；管理费率、托管费率发生变化；基金收益分配事项发生变更； <b>基金触发巨额赎回的（仅适用于私募证券投资基金）</b> ；基金存续期变更或展期；基金发生清盘或清算；发生重大关联交易事项；基金管理人、实际控制人、高管人员涉嫌严重违法违规行为或正在接受监管部门或自律管理部门调查；涉及私募基金管理业务、基金财产、基金托管业务的重大诉讼、仲裁；基金合同约定的影响投资者利益的其他重大事项。	

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

### 尤杨

电话： +86 10 8524 9496

Email: [yang.you@hankunlaw.com](mailto:yang.you@hankunlaw.com)