

私募证券投资基金合规运营(募集篇) 从《广告法》角度看私募证券投资基金宣传推介合规要点

作者：陶燕 | 张婷

近期，部分私募基金管理人因其官方网站内容涉嫌使用绝对化表述而被举报，并因此收到市场监督管理部门出具的关注函或调查通知。自 2026 年以来，国家市场监督管理总局(以下简称“市场监管总局”)陆续发布多项广告监管规范性文件，包括于 3 月 6 日发布的《关于强化广告中提示性用语监管工作的通知》(以下简称“《提示性用语监管通知》”)以及于 6 月 3 日发布的《广告引证内容执法指南》，进一步强化了广告合规监管要求，并加大了对广告违法行为的执法查处力度。

值得关注的是，私募行业过往对宣传推介合规的关注点，主要集中在基金行业相关法律法规，较少从《广告法》角度审视宣传行为。然而，私募基金管理人的官方网站、微信公众号、产品推介材料等对外发布的内容，均可能构成《广告法》意义上的商业广告。

本文从私募证券投资基金角度出发，结合《广告法》及近期出台的规范性文件，梳理宣传推介中容易忽视的广告合规要点，并就实务应对提出建议，供私募基金管理人参考。

一. 绝对化用语：最常见的“踩雷”情形

《广告法》第九条第三项明确禁止广告中使用“国家级”“最高级”“最佳”等用语。市场监管总局此前发布的《广告绝对化用语执法指南》进一步明确，上述禁止范围包括与“国家级”“最高级”“最佳”含义相同或近似的其他用语。行政执法实践中，“世界一流”“顶级”“第一”“顶尖”“最优秀”“唯一”等表述在特定语境下也可能被认定为绝对化用语。

.....
如您需要了解我们的出版物，
请联系：

Publication@llinkslaw.com

今年 3 月发布的《提示性用语监管通知》再次要求各地市场监管部门加大对宣称“**第一**”“**首创**”“**最佳**”“**领先**”等广告用语的监管力度，严格依照《广告法》及《广告绝对化用语执法指南》等规定查处相关违法广告。近期部分私募基金管理人因官方网站内容涉嫌使用绝对化用语而被举报，或与上述监管背景及执法要求的进一步强化有关。

从我们处理的实务案例来看，私募基金管理人比较容易“踩雷”的场景集中在以下几类：

1. 官方网站或微信公众号中使用“世界顶尖”“行业第一”“国际一流”等描述企业定位的表述；
2. 产品推介材料中使用“最优配置”“最安全策略”等描述产品特征的表述；
3. 基金经理介绍中使用“最擅长”“最具经验”“最高收益”等评价个人能力的表述。

建议私募基金管理人在对外宣传时，尽量使用中性、客观的表述，如实罗列团队背景、历史业绩、所获荣誉等信息，避免对市场地位或专业能力作出绝对化的定性评价。例如，以“在量化投资领域具有多年实践经验”替代“最具经验的量化团队”，以“截至 XX 年 XX 月管理规模 XX 亿元”替代“管理规模行业第一”。

此外，《广告绝对化用语执法指南》第五条至第六条规定了若干不适用绝对化用语禁止的情形，如仅表明经营理念、目标追求、企业愿景的表述，仅用于同一品牌商品自我比较的表述，以及依据国家标准认定的分级用语等。但援引上述豁免需确保有充分的事实依据。例如，在官方网站中表述“致力于成为行业领先的资产管理人”，其中“致力于”体现的是未来努力方向，与“行业领先”的客观宣称存在本质区别，但建议在具体适用时审慎评估语境，避免过度依赖豁免条款。

二. 引证内容：出处与标注

《广告法》第十一条第二款规定，广告使用数据、统计资料、调查结果、文摘、引用语等引证内容的，**应当真实、准确，并表明出处**；引证内容有适用范围和有效期限的，应当明确表示。《广告引证内容执法指南》在此基础上进一步细化了引证内容的标注要求。

根据《广告引证内容执法指南》第二条与第八条，凡广告中引用广告主以外的组织制作、生成的**数据、统计资料、调查结果、文摘、引用语等内容，均属于引证内容，应如实表明出处**，包括机构名称、文献资料等信息；引自互联网网页的，还应标明访问路径。

过往在审核私募基金管理人的宣传推介材料时，我们经常会看到材料中引用一些数据来与产品或策略的业绩进行比较，这类数据就属于引证内容，应当如实标明出处。例如，展示净值数据、收益率、最大回撤、同类排名等信息时，应当注明数据来源(如托管人复核数据、第三方评价机构名称)、统计期间等要素。

此外,《广告引证内容执法指南》第九条进一步要求,引用的统计资料或调查结果等有特定的地域、行业等适用范围或者有效期限的,应当对具体的地域、行业等适用范围或者有效期限作出明确表示。据此,管理人展示某评级机构颁发的行业奖项时,建议注明颁奖机构、评选年度及评选范围,避免仅展示奖项名称而缺失关键背景信息。

三. 限制性条件: 需显著呈现

《提示性用语监管通知》中强调,对于市场主体采用“大字吸睛、小字免责”等手段,在广告中着力突出商品或服务主要卖点的同时,显著弱化可能影响消费者购买决策的不利信息的行为,要加强监管。

《广告引证内容执法指南》第十条及第十一条规定,通过文字、图片、音频、视频等方式表明广告引证内容出处、适用范围、有效期限等的,其文字的字体、字号、颜色等应当满足一般公众在正常情况下能够清晰识别的要求,不得利用减小字号、改变字体、使用与背景相近颜色等可能使消费者难以辨明的方式,对商品的性能、功能、用途、规格、有效期限、优惠条件等进行限缩。此外,根据《广告引证内容执法指南》第十八条规定,广告中的自证内容也需要遵守上述规定。

在私募基金宣传推介材料制作过程中,我们过往发现,一些提示性说明的字体很小,肉眼难以识别。例如关于“基金历史业绩不代表对未来业绩的预测”“同策略基金的表现不代表投资者实际认购/申购的基金的表现”等风险提示,往往以极小字号排列在页面边缘或角落,这种做法可能被认定为显著弱化可能影响消费者购买决策的不利信息的行为。

因此,私募基金管理人在制作宣传推介材料时,建议对风险提示、限制性条件等重要说明的呈现方式予以充分关注。实践中,可考虑使相关文字在字号、颜色、位置等方面具备合理的可识别性,例如避免字号过小、颜色与背景对比不足,或将重要提示长期置于页面边缘、角落、脚注、页眉页脚等较易被忽略的位置。

四. 合规延伸: 招聘广告与公益广告

除产品宣传推介外,私募基金管理人的招聘信息发布与公益活动参与同样涉及《广告法》及相关法律法规的合规要求,容易被忽视。

1. 招聘广告

私募基金管理人的招聘行为受劳动就业领域法律法规约束。《就业促进法》第三条明确规定,劳动者依法享有平等就业和自主择业的权利,不因民族、种族、性别、宗教信仰等不同而受歧视;第二十六条进一步要求用人单位向劳动者提供平等的就业机会和公平的就业条件。教育部办公厅在相关通知中进一步重申“三个严禁”: 严禁发布含有限定 985 高校、211 高校等字样的招聘信息,严禁发布违反国家规定的有关性别、户籍、学历等歧视性条款的需求信息,严禁发布虚假和欺诈等非法就业信息。

对于很多私募基金管理人来说，人才是核心竞争力，招聘需求频繁。建议在发布招聘信息时，学历要求统一表述为“本科及以上学历”或“硕士及以上学历”，避免对学校范围进行限定。同时，招聘信息中的薪资待遇、岗位职责描述等应真实准确，不得包含虚假或夸大表述。

2. 公益广告

《公益广告促进和管理暂行办法》第七条规定，企业出资设计、制作、发布或者冠名的公益广告，可以标注企业名称和商标标识，但应当符合一系列要求，包括不得标注商品或服务名称及与推销有关的内容、平面作品标注企业名称和商标标识的面积不得超过广告面积的 1/5、音视频作品显示企业名称和商标标识的时间不得超过 5 秒或总时长的 1/5 等。违反上述规定的，视为商业广告。

现在私募基金管理人参与公益的情形越来越多，需注意严格区分公益与商业。如组织或参加公益广告活动，不得借公益之名推销基金产品或展示历史业绩；如需标注企业标识，应确保面积、时长不超过法定比例。

五. 被举报后的应对建议

结合近期处理的多起类似事项，私募基金管理人因对外宣传内容涉嫌绝对化用语被举报后，通常可能接到市场监督管理部门的电话通知或书面询问，要求就相关表述作出说明。对此，建议私募基金管理人从以下方面开展应对：

1. **及时内部核查。**收到通知后，第一时间对相关表述进行内部核查，确认其出现的具体位置、上下文语境以及发布时间，并评估是否存在修改的必要。如确实存在不当表述，建议及时进行修正，以体现主动整改态度。
2. **准备情况说明。**在向市场监督管理部门提交的情况说明中，建议可结合以下几个角度进行解释：第一，官方网站定位——官方网站是否面向不特定公众，是否属于商业广告的范畴；第二，语境分析——相关表述是企业愿景、经营理念的表达，还是对客观事实的绝对化宣称；第三，客观佐证——是否有客观证据支撑相关表述，如行业排名、资质文件等。
3. **整理佐证材料。**可结合情况说明，整理并提交相关佐证材料，包括公司资质文件、行业荣誉证明、管理规模数据、官方网站访问权限或适当性管理设置截图等，以辅助说明相关表述的背景、依据及公司实际运营情况等。

六. 小结

近期市场监管总局出台的一系列规范文件，标志着广告合规监管进一步向精细化方向发展。对私募基金管理人而言，宣传推介的合规管理不应仅局限于《私募投资基金募集行为管理办法》等私募基金

行业的法律法规, 还应将《广告法》及市场监管总局相关规范性文件一并纳入合规框架, 形成覆盖产品宣传、品牌展示、公益活动与招聘信息发布等多场景的全面合规体系。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



陶 燕
+86 21 3135 8755
yan.tao@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系：master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: LlinksLaw

本土化资源 国际化视野

免责声明:

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2026