

2014年
8月号
私募基金专刊

01 天衡动态

04 法规快讯

08 律师专栏

08 合伙型外资私募基金
相关问题简析

12 有限合伙制私募股权
基金设立的核心内容

15 《私募投资基金监督
管理暂行办法》新规
解读

18 股权私募基金专
项法律服务方案

顾 问：白劭翔
主 编：庄小帅
林巧财
责任编辑：龚晓敏

邮箱：public@tenetlaw.com



扫一扫
了解最新法律资讯

天衡 法律 通讯

■ 顺以天道 衡平万物

 天衡联合律师事务所
TENET & PARTNERS

天衡动态

一、本所主任孙卫星受聘担任中国人民大学兼职教授



由中国人民大学举办的第二期思维高级研修班——职业感悟：背影与足迹，于2014年8月23日至27日在人大校园举行，本所主任孙卫星被人大聘请为律师学院兼职教授，并获邀担任本期思维高级研修班的讲师。

思维高级研修班的课程是一次全新的尝试，其特点是实用性和哲理性的完美结合，所有观点和结论，均出自讲课者自身独有的体验，并最终归结成普遍适用的律师思维规律和执业定律。律师工作是一项实践性很强的工作，强调岁月与经历的积累、积淀。经验的高效积累，是成为优秀律师必备的素质。本期高级研修班的举办，旨在为期望加速成为优秀律师者提供一个学习他人经验的平台，使其能站在大师肩膀上走向辉煌。为此，此期高级研修班邀请的讲师均为中国律师界的领军人物和执业二十年以上的中外资深律师，包括被国民尊为“中国律师界的荣耀和良心”的张思之律师；北京天达律师事务所主任，中国人民大学律师学院兼职教授、清华大学法学院法律硕士联合导师、中国政法大学法律硕士指导导师李大进律师；中国著名刑辩专家钱列阳律师等在内的23位优秀讲师。

孙卫星主任在研修班上讲述其近30年执业生涯中的发展足迹及心路历程，刻骨铭心的真实经历激发全场学员的反思及赞许，学员们纷纷表示受益匪浅，立志努力成为一名优秀律师。

二、天衡律师承办的建发禾山后埔-枋湖片区棚户区改造项目获得中国证监会核准

天衡律师承办的国联证券—建发禾山后埔-枋湖片区棚户区改造项目专项资产管理计划（以下简称“专项资产管理计划”）设立申请已经中国证监会证监许可[2014]445号文核准。

专项资产管理计划优先级资产支持证券的面值总计不超过12亿元，次级资产支持证券全部售予原始权益人。资产支持证券投资者合计不超过200人。国联证券股份有限公司作为专项资产管理计划的管理人和销售机构，中国工商银行股份有限公司浙江省分行作为专项资产管理计划的托管人。专项资产管理计划目前正处于推广和销售阶段。

天衡律师金融证券部曾招文律师、黄臻臻律师（主办律师）为专项资产管理计划的设立申请提供专项法律服务。

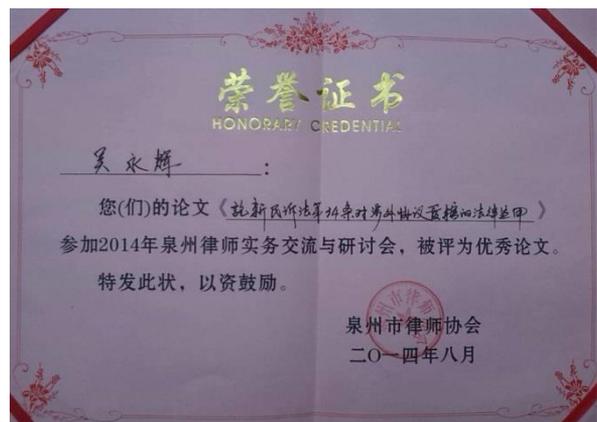
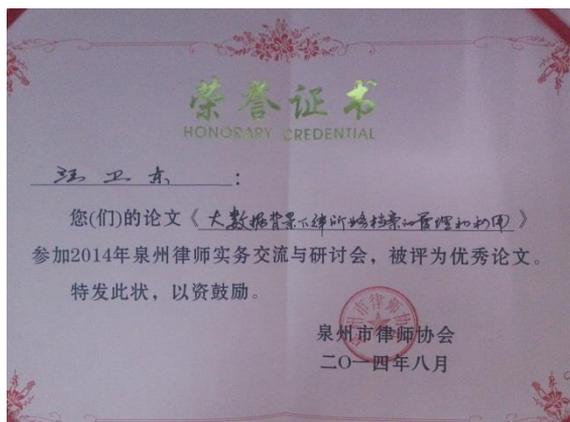
三、2014年泉州律师实务交流与研讨会天衡泉州分所载誉而归

8月2日—3日，2014年度泉州律师实务交流与研讨会在泉州市山美水库招待所召开。此次我所共有14篇论文入选，为泉州地面上入选论文数最多的律师事务所，充分展现了天衡所泉州分所在法律实务与理论研究上的实力。

研讨会开幕式后，论文按刑事、民商、公司、行政及其他分组，由作者进行交流、讨论，并从中推荐参加大会交流的论文。经过大会的激烈讨论和公正评选，最终我所荣获“2014年泉州律师实务交流与研讨会优秀组织奖”并有多篇论文获奖，其中《大数据背景下律所业务档案的管理和利用》（汪卫东）、《论新民诉法第34条对涉外协议管辖的法律适用》（吴永辉）获市“优秀论文”奖；《城市规划范围内集体土地及其地上房屋征收与补偿方式探讨》（陈榕、骆淳婷）、《试论政府购买法律服务》（黄明火）、《新民事诉讼法视野下对基层法院立案审查制度的观察——以泉州市基层法院为样本》（王世明）获市论文“鼓励奖”。



在此向获奖者表示祝贺，他们的努力为我所争得宝贵的荣誉。同时，让我们寄语2015年研讨会，全所同仁再接再厉，再创佳绩！



四、天衡律师成功承办海迈科技新三板挂牌项目

2014年7月9日，厦门海迈科技股份有限公司（以下简称“海迈科技”）股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的申请获全国中小企业股份转让系统有限责任公司同意，并于2014年8月8日起在全国股份转让系统挂牌公开转让，证券简称：海迈科技，证券代码：830892。

海迈科技作为建筑软件研发与服务的专业团队，以软件产品研发及服务为核心，以网络为平台，在工程造价信息化方面具有成熟的产品和解决方案；同时，在建筑业软件系统开发及服务、建设领域应用系统集成及服务等方面具有多年的积累。

天衡律师金融证券部曾招文律师、黄臻臻律师（主办律师）为海迈科技申请股票在股转系统挂牌公开转让提供全程法律服务。

五、本所张照东律师被聘任为厦门市劳动争议调解仲裁专家咨询委员

为提高办案质量，加快推动劳动争议调解仲裁工作科学发展，经厦门市劳动争议仲裁委员会研究，决定聘任包括本所张照东律师在内的五位同志为厦门市劳动争议调解仲裁专家咨询委员，职责包括：（1）讨论重大、疑难劳动争议案件，提出咨询意见和建议；（2）对劳动争议调解仲裁工作创新发展提出咨询意见和建议；（3）参与劳动争议调解仲裁重大课题研究。日前，该任命已经向社会正式公布。

六、第二届“律师杯”篮球赛本所篮球队首战告捷



8月31日，厦门第二届“律师杯”篮球赛在地丰体育文化中心篮球馆正式拉开帷幕，开幕式上厦门市司法局副局长贺菊英、厦门市律师协会副会长吴旭到场致辞，本所律师助理时磊代表运动员发言，国家二级裁判王一鸣代表裁判员宣誓。

本所篮球队领队为执行主任白劲翔，共由12名律师及律师助理组成：陈庆勇、戴达伟、张文翔、李竞皓、张志瀚、叶剑锋、时磊、陈文祺、周腾、黄少伟（泉州办公室）、林培邻（泉州办公室）、王炳春（泉州办公室）。本届篮球赛首场比赛在本所与旭丰律师事务所中展开，双方发挥竞技体育精神，挥洒激情和汗水，呈现了精彩纷呈的一场对决。最终本所以43:19的比分夺得本场比赛的胜利。

法规新闻



综合

1、国务院发布《国务院关于修改部分行政法规的决定》

2014年8月15日，国务院发布《国务院关于修改部分行政法规的决定》【国务院令 第653号，下称《决定》】。

根据《决定》，国务院对行政法规进行了清理，对21部行政法规的部分条款予以修改。这次修改，主要删除了企业从事生产经营活动审批、从业资质资格认定和企事业单位设立审批的相关规定，明确了下放审批项目的实施主体，并增加了事中事后监管措施。

在取消审批项目方面，通过修改国务院关于通用航空管理的暂行规定、船舶登记条例、矿产资源勘查区块登记管理办法、矿产资源开采登记管理办法、探矿权采矿权转让管理办法、人民币管理条例、电信条例、出版管理条例、兽药管理条例、外资银行管理条例、船员条例、证券公司监督管理条例、防治船舶污染海洋环境管理条例等13部行政法规的相关规定，取消了“国内通用航空企业承担境外通用航空业务审批”、“矿业权评估机构资格认定”、“证券公司专项投资审批”等23项审批项目。

2、国务院发布《企业信息公示暂行条例》

2014年8月23日，国务院发布《企业信息公示暂行条例》【国务院令第654号，下称《条例》】。《条例》自2014年10月1日起施行。《条例》建立了企业年度报告公示和即时公示制度，让企业对其公示信息的真实性、及时性负责。

根据《条例》，企业应于每年1月1日-6月30日，通过企业信用信息公示系统向工商行政管理部门报送上一年度的年度报告，并向社会公示；企业要从信息形成之日起20个工作日内，向社会公示相关企业的认缴和实缴出资额度、股权变更信息、行政许可的获得和变更信息，以及企业受到行政处罚等信息；对于未按照《条例》规定的期限公示年度报告或者未按照工商行政管理部门责令的期限公示信息的，以及隐瞒真实情况、弄虚作假的企业，要被拉入经营异常名录，同时相关政府部门还会建立互联共享信息平台，广而告之，形成“一处违规、处处受限”的信用约束机制。从而使企业能从更加公正透明的市场秩序中受益，提高企业经营效率。

3、国务院办公厅发布《国务院办公厅关于多措并举着力缓解企业融资成本高问题的指导意见》

2014年8月14日，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于多措并举着力缓解企业融资成本高问题的指导意见》【国办发（2014）39号，下称《意见》】。

《意见》指出，抑制金融机构筹资成本不合理上升。进一步完善金融机构公司治理，通过提高内部资金转移定价能力、优化资金配置等措施，遏制变相高息揽储等非理性竞争行为，规范市场定价竞争秩序。进一步丰富银行业融资渠道，加强银行同业批发性融资管理，提高银行融资多元化程度和资金来源稳定性。大力推进信贷资产证券化，盘活存量，加快资金周转速度。尽快出台规范发展互联网金融的相关指导意见和配套管理办法，促进公平竞争。进一步打击非法集资活动，维护良好的金融市场秩序。

4、国务院办公厅发布《国务院办公厅关于进一步推进排污权有偿使用和交易试点工作的指导意见》

2014年8月25日，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于进一步推进排污权有偿使用和交易试点工作的指导意见》【国办发（2014）38号，下称《意见》】。

《意见》指出，排污权是指排污单位经核定、允许其排放污染物的种类和数量；建立排污权有偿使用制度，要严格落实污染物总量控制制度，试点的污染物应为国家作为约束性指标进行总量控制的污染物，试点地区也可选择对本地区环境质量有突出影响的其他污染物开展试点。



房地产相关

住房和城乡建设部印发了《建筑工程施工转包违法分包等违法行为认定查处管理办法（试行）》

2014年8月4日，住房和城乡建设部印发了《建筑工程施工转包违法分包等违法行为认定查处管理办法（试行）》【建市[2014]118号，下称《办法》】。《办法》自2014年10月1日起施行，住房城乡建设部之前发布的有关规定与《办法》的规定不一致的，以《办法》规定为准。

《办法》是住建部首次对违法发包、转包、违法分包及挂靠等违法行为的认定和查处制定出与法律相适应部门规定；对违法发包、转包、违法分包及挂靠等违法行为的认定标准进行了统一，对查处依据进行了进一步明确。

投资与税收

1、中国证券监督管理委员会发布《私募投资基金监督管理暂行办法》

2014年08月21日，中国证券监督管理委员会主席发布《私募投资基金监督管理暂行办法》【第105号令，下称《办法》】。《办法》公布之日（2014年8月21日）起施行。

《办法》明确了五项监管原则：一是明确了全口径备案制度；二是确立了合格投资者制度；三是明确了私募基金的募资规则；四是提出了规范投资运作行为的有关规则；五是确立了对不同类别私募基金进行差异化的监管安排。

2、国家发展和改革委员会发布《西部地区鼓励类产业目录》

2014年8月22日，国家发展和改革委员会发布经国务院批准的《西部地区鼓励类产业目录》【国家发展和改革委员会令第15号，下称《目录》】。

《目录》共包括两部分，一是国家现有产业目录中的鼓励类产业，二是西部地区新增鼓励类产业。西部大开发的范围包括重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆、内蒙古以及广西12个省区市。

太阳能发电系统建设及运营、风力发电场建设及运营成为《目录》鼓励产业中的重点，城市轨道交通和地铁车辆修理组装产业亦在当中。而12个西部省区市的新增鼓励类产业中均涉及能源装备相关产业，其中有9个地区涉及太阳能、风能和核能设备；工业余热、余压、压差、发生气综合利用技术开发及应用在重庆、云南、广西、青海等多地鼓励类产业目录中入列。

3、国家工商行政管理总局发布《工商总局关于停止实施汽车总经销商和汽车品牌授权经销商备案工作的公告》

2014年08月01日，国家工商行政管理总局发布《工商总局关于停止实施汽车总经销商和汽车品牌授权经销商备案工作的公告》【工商市字[2014]145号，下称《公告》】。

根据《公告》自2014年10月1日起，工商总局将停止实施汽车总经销商和汽车品牌授权经销商备案工作；自2014年8月20日起，工商总局将不再接收汽车供应商报送的备案材料，对已接收材料中符合备案条件的汽

车总经销商和汽车品牌授权经销商名单，将在9月份最后一批备案名单中公布；停止实施备案工作后，从事汽车品牌销售的汽车经销商（含总经销商），按照工商登记管理相关规定办理，其营业执照经营范围统一登记为“汽车销售”；根据工商总局公布的备案名单文件，已将营业执照经营范围登记为“××品牌汽车销售”的汽车总经销商和汽车品牌授权经销商，可以申请变更登记为“汽车销售”；工商行政管理机关将依法强化对汽车经营行为的监管，维护消费者的合法权益和公平竞争的市场秩序。

公司商事

1、国家工商行政管理总局公布《工商总局关于做好工商登记前置审批事项改为后置审批后的登记注册工作的通知》

2014年8月21日，国家工商行政管理总局公布《工商总局关于做好工商登记前置审批事项改为后置审批后的登记注册工作的通知》【工商企字（2014）154号，下称《通知》】。根据《通知》：工商总局通知要求各级工商部门要切实做好各项工作。

2、国家工商行政管理总局公布《企业公示信息抽查暂行办法》

2014年8月27日，国家工商行政管理总局公布《企业公示信息抽查暂行办法》【总局令第67号，下称《办法》】。《办法》自2014年10月1日起施行。

3、国家工商行政管理总局公布《企业经营异常名录管理暂行办法》

2014年8月27日，国家工商行政管理总局公布《企业经营异常名录管理暂行办法》【总局令第68号，下称《办法》】。《办法》自2014年10月1日起施行；2006年2月24日国家工商行政管理总局令第23号公布的《企业年度检验办法》同时废止。

司法动态

1、最高人民法院发布《最高人民法院关于审理工伤保险行政案件若干问题的规定》

2014年08月20日，最高人民法院公布《最高人民法院关于审理工伤保险行政案件若干问题的规定》【法释（2014）9号，下称《规定》】。《规定》自2014年9月1日起施行。

2、最高人民法院发布《最高人民法院、最高人民检察院关于办理走私刑事案件适用法律若干问题的解释》

2014年8月12日，最高人民法院发布最高人民法院和最高人民检察院共同制定的《最高人民法院、最高人民检察院关于办理走私刑事案件适用法律若干问题的解释》【法释（2014）10号，下称《解释》】。《解释》自2014年9月10日起施行。

《解释》就《刑法修正案（七）》增设的走私国家禁止进出口的货物、物品罪和《刑法修正案（八）》修正的走私普通货物、物品罪两个罪名制定了定罪量刑标准，明确走私普通货物、物品偷逃应缴税额10万元以上的即应定罪处罚，指出偷逃应缴税额应以走私犯罪实施时的税则、税率、汇率和完税价格计算，强调一年内曾因走私被给予二次行政处罚后又走私的，应依法追究刑事责任。



作者简介

天衡联合律师事务所执业律师，厦门大学法学硕士，擅长投融资、并购重组、互联网产业服务等法律事务，正在或曾经为多家动漫游戏、电子商务、互联网金融等互联网企业提供法律服务，在动漫游戏、电子商务、产业投资、并购、顾问服务等方面积累相当经验。

联系电话：0592-6304575、13616052142

李金招

天衡联合律师事务所

律师



合伙型外资私募基金相关问题简析

外资私募基金在中国的资本市场扮演重要的角色。但是在2010年3月1日《外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业管理办法》（以下简称“管理办法”）施行前，外资直接在中国设立私募基金存在较大限制。虽然2007年6月1日正式实施的《合伙企业法》给与了有限合伙制私募股权基金合法成立、续存的法律依据。然而，该法第一百零八条规定，“外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业的管理办法由国务院规定。”因此，在国务院相应规定出台前，外资私募股权基金一般是按照《外商投资创业投资企业管理规定》

先设立外商独资创投企业，而后以该创投企业为普通合伙人募集设立本土有限合伙制基金，或直接设立非法人型中外合作创投企业，这些都属于外资PE落地中国的间接模式。2010年3月1日《管理办法》出台后，为外资直接设立合伙型私募基金提供了可能性。本文将对合伙型外资私募基金的设立及结汇、税收问题予以简要介绍。

一、合伙型私募基金的设立

（一）外商投资合伙企业的设立

依据《管理办法》第五条规定，外商投资合伙企业的设立，只需要到工商局办理登记手续，

不需要事先报商务部门审批。工商局办理登记手续，应当同时将有关登记信息向同级商务主管部门通报。本条规定是合伙型私募基金的最大优势，其避免了外资前置审批的复杂流程，可直接办理工商登记手续。当然，外商投资合伙企业同样需要符合外商投资产业政策，即符合《外商投资产业指导目录》的规定。除此之外，外商投资合伙企业的形式、设立的条件，均依照《合伙企业法》的规定办理。

(二) 以投资为主要经营方式的外商投资合伙企业的设立

1、国家有关规定

依据《管理办法》第十四条，外国企业或个人在中国境内设立以投资为主要业务的合伙企业，国家另有规定的，依照其规定。但目前国家层面尚未出台相关规定，仅由国家工商总局在《关于做好〈外国企业或者个人在中国境内设立合伙企业管理办法〉贯彻实施工作的通知》中作了两条特别规定：一是投资型外商投资合伙企业由省、自治区、直辖市及计划单列市、副省级市工商行政管理部门核准登记；二是该类合伙企业境内投资，涉及项目核准的，应当依照国家有关项目核准的规定办理。

2、部分地方政府规定

部分地方政府为吸引并规范外商设立股权投资企业，出台了一些外商投资设立股权投资企业的文件，以规范和管理外商股权投资企业的设立与登记工作。

(1) 《福建省股权投资企业管理暂行办法》

省发展改革委、省工商局制定的《福建省股权投资企业管理暂行办法》规定：

A. 外商投资的合伙制股权投资企业，由工商部门向同级发展改革部门征求意见后予以登记注

册；

B. 以合伙制企业形式设立的股权投资企业与管理企业，合伙人数不少于2人、最高不得超过50人；

C. 股权投资企业注册资本或全体合伙人出资额不少于人民币3000万元，首期缴付不少于人民币1000万元；

D. 股权投资企业登记注册的经营围为：非证券类股权投资及与股权投资有关的咨询服务。

E. 股权投资企业用于股权投资的货币资产应当由省内商业银行托管，并签署货币资产托管协议。

F. 适用本暂行办法登记的股权投资企业，均应当按照本暂行办法要求，在工商部门完成注册登记后的3个月内，向发展改革部门申请备案并接受备案管理。

(2) 其它部分地方政府相关规定

目前北京、上海、天津等地方亦针对外商投资股权投资企业的出台了相关规定，与福建省规定相比较，设立登记的基本步骤相同，主要差别在于出资额的要求不同，一般要求在1亿元人民币以上。另外，部分地方政府（北京市）针对符合一定条件的股权投资企业给予特定税收和优惠待遇。

需要注意的是：依据商务部《关于跨境人民币直接投资有关问题的通知》的规定，通过设立股权投资企业进行跨境人民币投资的，由省级商务主管部门在《跨境人民币直接投资情况表》上签章后，报商务部审核。

二、外汇结汇手续

目前，外汇结汇问题是合伙型私募基金设立的主要障碍。依据国家外汇管理局综合司颁布的《关于外商投资企业外汇资本金支付结汇管理有

关业务操作问题的通知》第三条规定，外商投资企业资本金结汇所得人民币资金，应当在经营范围内使用，除另有规定外，不得用于境内股权投资。因此，以投资为主的外商投资合伙企业如何结汇成为关键。目前对于外商投资合伙企业（“FIP”）而言目前尚无明确的外汇管理政策，即使工商登记部门允许外方登记为有限合伙企业的合伙人，但合伙企业如何结汇并用于股权投资存在较大不确定性。

目前，比较可行的解决方式为：基金参照《国家外汇管理局综合司关于外商投资创业投资企业资本金结汇进行境内股目前股权投资有关问题的》（“125号文”）规定进行结汇，即在经营范围内以外汇资本金进行境内股权投资，但需按投资项目申报外管局核准，且外汇资金

必须首先划转至被投资企业，由被投资企业办理结汇。据悉，上海浦东、天津、苏州等地正在与当地外汇管理部门协调，在实践操作中对于外商投资合伙企业（“FIP”）以外汇资本金进行境内股权投资可以参照125号文的规定。另一种方式为，上海、北京、天津、重庆等地正在试点的“合格境外有限合伙人”（“QFLP”）制度，该制度允许外方合伙人在获得QFLP资格后，可以获得监管部门授予一定结汇额度，外资PE可直接通过托管账

户办理结汇。

针对外资私募基金结汇存在的障碍，国家外汇管理局于2014年7月4日下发《关于在部分地区开展外商投资企业外汇资本金结汇管理方式改革试点有关问题的通知》（下称“36号文”），推行外商投资企业“意愿结汇试点”，涵盖天津滨海新区、沈阳经济区、广州南沙、珠海横琴、深圳前海等16个区域。该通知第四条规定，除原币划转股权投资款外，允许以投资为主要业务的外

商投资企业（包括外商投资性公司、外商投资创业投资企业和外商投资股权投资企业），在其境内所投资项目真实、合规的前提下，按实际投资规模将外汇资本金直接结汇后划入被投资企业账户。本条规定实际打通了对外资PE的障碍结点，但各地具体实施情况如何有待实践检



验。

三、投资范围

虽然目前国家关于外商投资合伙企业境内投资尚无具体的规范性文件，但是根据国家发展改革委办公厅《关于促进股权投资企业规范发展的通知》规定，股权投资企业的投资领域限于非公开交易的股权，投资方向应当符合国家产业政策、投资政策和宏观调控政策。换言之，外商投资的股权投资企业在境内投资应比照《指导外商方向



暂行规定》和《外商投资产业指导目录》（参见附件）的规定，不得在禁止类领域投资。

四、相关税收问题

由于投资型的外商投资合伙企业没有进行实业经营，因此一般不会发生增值税、营业税等税项，此处仅分析有关所得税问题。

依据财政部、国家税务总局《关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》，合伙企业以每一个合伙人为纳税义务人。合伙企业合伙人是自然人的，缴纳个人所得税；合伙人是法人和其他组织的，缴纳企业所得税。因此，外商投资合伙企业自身无须缴纳企业所得税，而由合伙人以合伙企业的生产经营所得和其他所得进行分配后缴纳所得税。

（一）企业投资者所得税

对于外方合伙人为企业的，根据我国新的《企业所得税法》及其《实施条例》的规定，非

居民企业在中国境内未设立机构场所，或者虽设立机构、场所但取得的所得与其所设机构、场所没有实际联系的，取得的所得适用20%的税率，同时享受减半征收的税收优惠。

（二）自然人投资者所得税

对于外方合伙人为自然人的，根据我国《个人所得税法》及其实施条例规定，在中国境内无住所又不居住或者无住所而在境内居住不满一年的个人，为非居民纳税人，仅就其从中国境内取得的所得缴纳个人所得税；在中国境内有住所又不居住或者无住所而在境内居住满一年的个人，为居民纳税人，就其从中国境内和境外取得的所得缴纳个人所得税。而自然人合伙人所得税的税率，各地的规定不太一致，比如北京规定合伙人税率为20%；上海则区分有限合伙人和普通合伙人，有限合伙人所得适用20%的税率，普通合伙人则参照个体工商户所得，适用5%-35%的超额累进税率。



作者简介

林云焘，2011年7月毕业于华东政法大学国际法学院，获得法学学士学位并辅修获得经济学学士学位。2010年通过国家司法考试，2011年获取法律职业资格。毕业后即加入福建天衡联合律师事务所，担任郭熠律师的助理。作为律师界新人，林云焘保持着谦逊的姿态，勤于学习，乐于思考，踏实肯干，努力提升自己的法律执业技能，快速地成长为一名成熟干练的专职律师。

联系电话：0592-2956463、15160028734

林云焘

天衡联合律师事务所
律师助理



有限合伙制私募股权基金 设立的核心内容

所谓私募股权基金，是指专门面向少数机构投资者或者个人投资者提出要约，通过“私下”即非公开的行使所募集的基金。简而言之，它是私下集资的一种证券发行方式，其获得投资收益的途径就是通过选择那些具有发展潜力的未上市企业进行投资、等到该企业自身价值升值后，上市股权转让、管理层回购、并购转让等方式退出该企业并获得回报。现行的私募股权基金的主要组织形式有三种：公司制、信托制和有限合伙制；而根据基金的不同运作阶段，又可分为募集与设立阶段、投资运作阶段及退出阶段。本

文根据我国现有法律规定，并结合个人在实践中的相关经验，就有限合伙制私募股权基金设立时所涉及的核心内容简述如下。

有限合伙制私募股权基金的核心机制是为专业投资人才建立有效的激励及约束机制，提高基金的运作水平和效率，以实现投资方利益的最大化。主要内容体现在以下几个方面：

一、基金规模

尽管大部分普通合伙人可能会想最好能募集尽可能多的资金，但对他们来说，很重要的一点是要考虑在基金的投资期内，他们能够合理有效

地投资多少资金。因为基金的表现将会决定普通合伙人募集后续基金的能力和成功可能性，普通合伙人在投资的时候，不能因为压力就投资过快或者单个项目投资过大。在基金募资文件中确定最小和最大规模，能够确保募资过程的灵活性。同时要记住，因为要预留一部分资金对已投资项目的追加投资，以及其他一些原因，基金通常不会筹到100%的承诺资金。基金通常对每个有限合伙人有一个最低投资额要求，但普通合伙人可能因为战略或其他原因，希望通过降低这个最低投资额门槛引入“特殊投资人”。

二、关于投资范围及投资方式的限制

私募股权投资属于高风险投资方式，因此约束投资范围、投资方式以及每个项目的投资比例就显得尤为重要。但是，由于投资范围、投资方式的复杂和无法穷尽，实践中往往采用“否定性约束”的方式，以达到控制投资风险的目的。例如，约定不得对某一个项目的投资超过总认缴出资额20%，不得进行承担无限连带责任的投资，不得为已投资的企业提供任何形式担保，以及合伙企业的银行借款不得超过总认缴出资额的40%等。实践中往往采用“否定性约束”的方式，以达到控

制投资风险的目的。例如，约定不得对某一个项目的投资超过总认缴出资额20%，不得进行承担无限连带责任的投资，不得为已投资的企业提供任何形式担保，以及合伙企业的银行借款不得超过总认缴出资额的40%等。

三、管理费及运营成本的控制

实践中，通常有两种做法：第一种，管理费包括运营成本。好处是可以有效控制运营费用支出，做到成本可控。目前，为了吸引资金，很多国内的私募股权投资基金采取了这种简便的方式。第二种，管理费单独拨付，有限合伙企业运营费用由有限合伙企业作为成本列支，不计入普通合伙人的管理费用。这是国际通行的方式，管理费的数额按照所管理资金的一定百分比，通常为0.5%—2.5%，提取方式可以按季、半年或一年。

四、利益分配及激励机制

有限合伙企业的普通合伙人与有限合伙人可以就投资收益的分配方式进行灵活约定；通常而言，在预期投资收益内的部分，双方可以约定普通合伙人按照较低的比例享有收益，如超过预期收益的部分，普通合伙人可按照较高的比例享有收益，投资收益越高，普通合伙人享有的比例就



越高，以作为有限合伙人对普通合伙人的奖励，由此可以促进普通合伙人积极、有效、有利的履行合伙企业事务。在国内的实践中，为了吸引到投资人，有些私募股权投资基金往往采用“优先收回投资机制”和“回拨机制”，确保在有限合伙人在收回投资之后，普通合伙人才可以享有利润分配，以保障普通合伙人与有限合伙人利益的一致性。

五、有限合伙人入伙、退伙方式及转让出资额的限制

在有限合伙私募股权基金成立后，仍可以允许新的有限合伙人入伙；通常而言，有限合伙人的入伙由普通合伙人决定，但也会设定一些限定条件，例如，限定新有限合伙人应属于合格机构投资者及相应的资金要求等。此外，还需要明确新入伙的有限合伙人的权益计算方式，或者对原合伙人的补偿方案。关于有限合伙人的退伙，实践中，合伙协议均要求有限合伙人保证在合伙企业存续期间内不得退伙。

为保证有限合伙制私募股权基金的稳定性，通常对有限合伙人转让合伙企业的出资进行一定的约束。有限合伙人转让合伙企业的出资可以分为自行转让和委托转让两种形式。“自行转让”是指有限合伙人自行寻找受让方，由普通合伙人审核并协助办理过户的方式。“委托转让”是指有限合伙人委托普通合伙人寻找受让方，并普通合伙人协助办理过户的方式。一般情况下，有限合伙人转让出资，普通合伙人均要求支付一定的手续费，而且根据转让形式的不同，手续费的费率也不同；自行转让的手续费费率较低，例如可为所转让出资额的1%，委托转让的费率较高，例如可为所转让出资额的5%；通过收取一定转让手续费，可以控制有限合伙人频繁的转让对合伙企

业的出资。所收取的手续费可以作为合伙企业的收入，如普通合伙人提供居间服务的，还可以提取一定比例的居间报酬。

六、对普通合伙人的约束

在有限合伙制私募股权基金中，由普通合伙人执行合伙事务，有限合伙人不参与有限合伙企业的运作，因此需要防范普通合伙人侵害合伙企业的利益。现行的普通合伙人约束措施有：

- (1) 关联交易的限制；
- (2) 新基金募集的限制；
- (3) 跟随基金共同投资的限制；
- (4) 基金运作及财务状况的定期汇报制度等。

七、有限合伙人的违约责任

大部分的基金有资金出资请求条款，出资请求会要求有限合伙人在收到出资请求后的某个时间期限内提供一个较小比例的承诺资金，直到完成全部出资。通常很多有限合伙人会关注，如果承诺出资，但收到出资请求之后不履行会怎么样。这个问题通常可以要求有限合伙人提供托管资金的方式解决，尤其是那些承诺投资额较小的有限合伙人。某些情况下，也可能需要担保和其他信用支持手段。通常还有一些比较严厉的条款处置违约的有限合伙人，比如没收其在基金中的部分或全部权益、强制他们将其基金权益以某个折扣价格转让给替他履行出资义务的其他有限合伙人、没收部分或全部合伙收益等。

综上所述，当一只有限合伙制私募基金要设立时，普通合伙人通常要准备一份包含上述主要内容有限合伙协议条款清单，这份条款清单通常会先由1-2个潜在主导的有限合伙人审查，一旦这些条款在谈判之后让他们满意，普通合伙人就会开始其基金的销售过程，以获得其他潜在有限合伙人的投资。

《私募投资基金监督管理暂行办法》 新规解读

作者：李金招（天衡联合律师事务所 律师）

靳毅文（天衡联合律师事务所 实习生）

2014年8月21日，《私募投资基金监督管理暂行办法》（以下简称“《办法》”）正式颁布实施，高达12.5万亿元之巨的私募基金产品的行业监管规则终于明确。经历了10余年“野蛮生长”的私募行业如何顺利走向“阳光化”再次成为市场关注的热点。

一、《办法》体现的基本原则：

（一）功能监管原则

《办法》将私募证券投资基金、私募股权基金和创业投资基金，以及市场上以艺术品、红酒等为投资对象的其他种类私募基金均纳入调整范围，并明确证券公司、基金管理公司、期货公司及其子公司从事私募基金业务适用《办法》。同时，考虑到机构监管的特殊要求，《办法》规定其他法律法规和中国证监会有关规定对上述机构从事私募基金业务另有规定的，适用其规定。

（二）适度监管原则

按照监管转型的要求，《办法》在市场准入环节，不对私募基金管理人和私募基金进行前置审批，而是基于基金业协会的登记备案信息，进

行事后行业信息统计、风险监测和必要的检查；在基金托管环节，未强制要求基金财产进行托管；在信息披露环节，未要求进行公开信息披露，仅对需要向投资者披露的重大事项进行了规定，其他事项均由相关当事人在基金合同、公司章程或者合伙协议中自行约定；在行业自律环节，充分发挥基金行业协会作用，进行统计监测和纠纷调解等，并通过制定行业自律规则实现会员的自我管理。

（三）负面清单式的监管探索

为维护并激发私募基金行业活力，《办法》秉承“法无禁止即可为”的理念，在总体要求方面、私募基金募集和投资运作方面以及信息披露方面，均规定了若干禁止从事的行为。如《办法》第二十三条就私募基金从业机构和从业人员的执业行为列出了不得将其固有财产或者他人财产混同于基金财产从事投资活动、不得不公平地对待其管理的不同基金财产、不得进行利益输送、不得侵占、挪用基金财产等九项禁止性规定。上述规定便于市场机构了解运作底线，也便于其根据

自身特点和投资者的具体情况，规定更高的运作标准。

二、五项核心制度安排

在上述两项原则的指导下，《办法》确立了众多的管理制度，但其中最重要的还是以下五项制度，即全口径登记备案制度、合格投资者制度、私募基金的募资规则、规范投资运作行为的有关规则、差异化行业自律和监管制度。

（一）全口径登记备案制度

《办法》要求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。且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。

（二）合格投资者制度

《办法》第三章比较详细地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。考虑到养老基金等机构投资者和私募基金管理机构及其从业人员等具备专业能力，并能够识别和承担风险，《办法》将其视为合格投资者。为防止变相公开募集，《办法》明确了以合伙企业、契约等非法人形式通过汇集多数投资者资金直接或间接投资于私募基金的，应当穿透核查最终投资者是否为合格投资者，并合并计算投资者人数。但是，对依法设立并在基金业协会备案的投资计划，《办法》将其视为单一合格投资者，豁免穿透核查和合并计算投资者人数。

（三）私募基金的募资规则

《办法》针对此前的募集乱象作出了相应的规制，具体包括：1、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；2、不得向投资者承诺资本金不受损失或者承诺最低收益；3、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；4、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；5、要求投资者如实填写风险调查问卷，承诺资产或收入情况；6、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。



（四）规范投资运作行为的有关规则

对于基金募集后的管理，《办法》亦进行了相应的规定，具体包括：（1）要求根据或参照《证券投资基金法》制定并签订基金合同；（2）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；（3）提出了坚持专业化管理、建立防范利益冲突和利益输送机制的要求；（4）列举了私募基金管理人、托管人、销售机构及其他私募服务机构及其从业人员禁止从事的投资运作行为；（5）要求私募基金管理人如实向投资者披露信息。此外，还在信息报送及重要文件资料保存方面进行了规定。

（五）差异化行业自律和监管制度

1、要求私募基金在基金业协会办理备案手续时，应根据基金业协会的规定，明确主要投资方向及根据主要投资方向注明的基金类别（结合目前基金业协会已发布的《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》和已在网上公开的登记备案流程，基金类别分为主要投资于公开交易证券的私募证券投资基金、主要投资于非公开交易股权的私募股权基金、主要投资于艺术品、红酒等特定商品的其他私募基金，其中创业投资基金被作为私募股权基金的特殊类别单独列出）。

2、要求“同一私募基金管理人管理不同类别私募基金的，应当坚持专业化管理原则”。至于具体采取设子公司、事业部还是相对独立管理团队，可由市场自行决定。

3、对私募股权基金和创业投资基金的管理人机构，不强制其加入基金业协会；对其从业人员，不要求其具备基金从业资格。按照《证券投资基金法》，私募证券投资基金的管理人机构则必须加入基金业协会，其从业人员应当具备基金从业资格。

4、对创业投资基金，《办法》设专章进行特别规定，强调基金业协会对创业投资基金采取区别于其他私募基金的差异化行业自律，并提供差异化会员服务；中国证监会及其派出机构对创业投资基金采取区别于其他私募基金的差异化监督管理。

三、结语

私募行业此前一直缺乏监管，处于“野蛮生长”的阶段。现在，在IPO或者并购退出中，对股东和投资者的责任正在强化，如果没有配套的管理办法的话，实际上是在限制创投行业的发展；从另一个角度来看，如果缺少一个监管体制来支持的话，创投行业将始终游走在诸如非法集资、非法吸收公众存款的边缘。因此，一方面，一定要有一个部门站出来立个规矩，如果没有这个规矩的话，整个行业的从业人员都会处于危险中；另一方面，管理办法同时也在尽力实现适度监管，改变过去多头监管的格局，实现相关部门之前的协调。

此次《办法》的出台，意味着规模高达12.5万亿之巨的私募行业——无论是股权投资基金还是证券投资基金，亦或是创业投资基金，终于有了一个明确的“规矩”可供从业人员参考，对于整个行业来说意义极为重大。



本期主题： 股权私募基金法律服务方案

为您量身定做 的法律服务

本所股权私募基金律师团队拟提供的法律服务主要由以下工作内容组成：

一、基金设立及募集法律服务

- 对股权私募基金的设立募集所涉及的相关法律法规、政策开展研究，并做出适当的法律评估；
- 起草有关私募基金的募集设立所需的出资确认书、合伙份额转让协议、合伙协议、托管协议等法律文件；
- 协助管理人与各合伙人协商洽谈合伙协议等相关文件，并适时根据洽谈结果进行修改；
- 协助股权私募基金的设立募集、登记备案；
- 为股权私募基金的设立、募集相关其它问题提供法律咨询。

二、基金项目投资法律服务

- 对项目、项目公司及相关股东情况进行调查研究，设计、拟定项目投资交易方案；
- 起草、审核项目投资协议及银行委托贷款合同、担保合同、股权质押合同、项目公司章程修正案等配套文件；
- 协助基金与融资方就交易架构及协议条款进行协商、谈判；
- 协助基金签署相应的投资协议及配套文件，同时协助办理相应的担保、公司章程修正等登记手续。

若有进一步了解需求，欢迎向联系人提出咨询并索要相关材料。

联系人：李金招 律师：0592-6304575 13616052142
林云焘 律师：0592-2956463 15160028734





福建天衡联合律师事务所

TENET & PARTNERS

房地产及建筑业务部

本部拥有一批擅长房地产、建筑工程、项目投资等法律业务的专业律师，率先在厦门等地成功推出商品房项目开发、土地一级开发项目、房地产项目转让、购房置业投资法律顾问等诉讼与非诉讼法律服务。

金融证券部

金融领域：本部配备了具有专业外语水平的执业律师，能熟练运用英语为中外客户提供中、英文法律服务。在厦门率先开展汽车消费贷款、二手房按揭贷款、银行不良资产的清理等新型金融法律服务项目。

证券领域：本所系目前厦门市律师事务所中证券执业律师和从事证券法律业务较多的律师事务所，具有证券从业律师事务所资格。本部律师业已经办多家股份公司的首发新股、配股、增发新股、股改等A股项目。

公司商事业务部

本部以常年法律顾问及专项法律顾问作为主要的运作模式，以多

名精通公司法和公司经营管理，并拥有良好的职业素养和丰富的执业经验的资深律师为核心组成公司事务部，深得国内外客户所认可。

知识产权部

拥有多位知识产权法律专家，在专利、商标、商业秘密以及著作权等知识产权事务中，曾为国内外当事人提供各种法律服务。2005年天衡律所应邀参与了知识产权网络维权活动，并担任福建省知识产权维权网的牵头单位。

海商海事部

本部有多名专业律师拥有国际贸易、航运、物流、保险行业工作经验，注重业务实践与办案经验的结合。长期为海运、船舶管理、外贸、物流及保险行业的客户提供深入全面的诉讼及非诉讼法律服务。

家庭法律服务中心

本部律师接受国内外当事人的委托，起草各类婚前、婚内、离婚协议以及遗嘱等相关文件，办理离婚、继承、分家析产等各类婚姻继承案件。

劳动&HR法律事务部

本部律师精通劳动相关法律，一直参与厦门劳动立法、教育和推广工作；担任数十家大中型企业的劳动法律顾问，熟悉企业的人事管理以及相关规章制度；担任劳动争议仲裁委员会兼职仲裁员。

争议解决部

本部配备了熟悉综合法律业务的律师，能够为当事人提供全面的法律服务。诸多诉讼、非诉讼案件均由本部门承担办理。

海外事务部

本部可为客户在海外置业、多国移民、海外投资等方面的法律疑问进行专业解答和规整，拥有专业服务平台和多家配套执行机构。

刑事业务部

本部是以犯罪预防培训与刑事辩护为主，刑事代理为辅，专业提供刑事法律服务的部门。重点从事犯罪预防培训及咨询，刑事辩护业务——为涉嫌犯罪案件当事人提供专业的全程服务。

厦门办公室

地址：厦门市思明区厦禾路666号海翼大厦A栋16-17层(361004) 电话：0592-5883666 传真：0592-5881668

上海办公室

地址：上海市浦东新区浙桥路277号3幢1519室(200122) 电话：021-58305510 传真：021-58305519

福州办公室

地址：福州市台江区广达路108号世茂国际中心10楼(350000) 电话：0591-83810300 传真：0591-83810301

泉州办公室

地址：泉州市丰泽街建行大厦9楼(362000) 电话：0595-22182603 传真：0595-22189083

龙岩办公室

地址：龙岩市新罗区南城溪畔路5-1号四楼(364000) 电话：0597-2297688 传真：0597-2230266