



2021年7月
植德私募基金月刊


— 植德律师事务所 —

北京 | 上海 | 深圳 | 珠海
Beijing | Shanghai | Shenzhen | Zhuhai
www.meritsandtree.com

目录

目录	2
导 读	3
私募基金市场新规	3
一、 私募基金市场新规	7
(一) 《私募投资基金管理暂行条例》即将提交审议	7
(二) 《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》	7
(三) 银保监会：适度放宽保险资金投资创业投资基金和股权投资基金的要求	8
(四) 南京发布自贸区 QFLP 试点暂行办法	8
(五) 《芜湖市促进私募基金业健康发展意见》	12
(六) 《驻马店市产业基金管理暂行办法》	13
(七) 《关于新时期进一步促进科技金融与产业融合发展的实施意见》审议通过	14
(八) 《中共中央、国务院关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》	15
二、 基金业协会及其他市场动态	15
(一) 基金业协会发布“关于 2021 年第一季度私募证券投资基金管理人及私募股权、创业投资基金管理人会员信用信息报告的通知”	15
(二) 基金业协会出版发行《私募股权投资基金行业合规管理手册（2021）》	16
(三) 外汇管理局研究部署下半年重点工作，其中包括扩大私募股权基金跨境投资试点范围	16
(四) 证监会发布《证券期货违法行为行政处罚办法》	16
(五) 商务部发布《海南自由贸易港跨境服务贸易特别管理措施（负面清单）2021 年版》	17
(六) 安徽省政府召开专题会议，强调五举措更好发挥各类基金重要支撑作用	17
(七) 河北省委省政府出台意见鼓励发挥省产业发展基金作用	18
(八) 国家发展改革委投资司召开会议，对基础设施 REITs 试点工作开展培训	18
(九) 欧洲最大资产管理公司首只 QDLP 基金正式落地北京	19
(十) 碳市场诞生“双百亿”——100 亿碳达峰+100 亿碳中和同时签约	19
三、 近期新设管理人及基金情况	21
(一) 2021 年 7 月新设管理人情况	21
(二) 2021 年 7 月私募基金备案情况	21
四、 私募基金涉诉情况及处罚案例	21
(一) 基金业协会处罚案例	21
(二) 地方证监局处罚案例	23
(三) 基金涉诉案例分析	25
特此声明	35
编委会成员：	35

导 读

 私募基金市场新规

1. 2021年7月6日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，其中提出将强化私募违法行为的法律责任，具体包括加快制定私募投资基金管理暂行条例；证监会主席易会满在就上述意见接受采访时说明，《私募投资基金管理暂行条例》即将提交审议。
2. 2021年7月21日，中国银保监会办公厅发布《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》（银保监办发〔2021〕85号），通知信托公司除可选择保留一家已设立的经营范围涵盖投资管理或资产管理类业务的境内一级非金融子公司作为私募基金管理人受托管理私募股权投资基金外，应清理其他境内一级非金融子公司及其投资标的。
3. 2021年7月14日，国务院新闻办公室举行关于上半年银行业保险业运行发展情况的新闻发布会，针对保险资金运用的情况，银保监会新闻发言人张忠宁在会上表示，银保监会将持续深化保险资金运用的市场化改革，支持保险资金在依法合规、风险可控、商业可持续的原则下加大对先进制造业和战略新兴产业的长期资金支持。
4. 2021年7月8日，南京发布自贸区南京片区合格境外有限合伙人（“QFLP”）的试点制度，为引入境外资金投资于境内PE/VC市场持续助力。
5. 为促进私募基金行业健康发展，进一步发挥私募基金在提高直接融资比重、支持创新创业、服务实体经济和居民财富管理等方面的重要作用，芜湖市地方金融监管局于2021年7月19日发布《芜湖市促进私募基金业健康发展的意见》（芜政秘〔2021〕41号），提出将优化行政服务体系、优化市场准入环境、加大政策支持力度、引导支持创新创业及丰富退出渠道。
6. 2021年7月5日，驻马店市政府办公室发布《驻马店市产业基金管理暂行办法》（驻政办〔2021〕28号），规定了驻马店市黄淮产业投资基金合伙企业（有限合伙）的运行管理办法。
7. 2021年7月8日，广州市第15届147次市政府常务会议审议通过了《关于新时期进一步促进科技金融与产业融合发展的实施意见》，意见明确表示鼓励和支持创投机构通过上市等方式创新募集手段。

8. 2021年7月15日，新华社发布《中共中央、国务院关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》，提出将在总结评估相关试点经验基础上，适时研究在浦东依法依规开设私募股权和创业投资股权份额转让平台，推动私募股权和创业投资股权份额二级交易市场发展。

基金业协会及其他市场动态

1. 2021年7月2日，基金业协会发布“关于2021年第一季度私募证券投资基金管理人及私募股权、创业投资基金管理人会员信用信息报告的通知”，会员可通过协会资产管理业务综合报送平台（<https://ambers.amac.org.cn>）自行查阅本会员2021年第一季度信用信息报告。
2. 由基金业协会组织编著的《私募股权投资基金行业合规管理手册(2021)》正式出版发行。合规管理手册系将私募基金现行的法律法规和自律规则条文内容按照行业机构合规诚信管理工作流程进行重新梳理编排而成。
3. 2021年7月26日，国家外汇管理局召开2021年下半年外汇管理工作电视会议，总结上半年工作，分析国内外经济金融和外汇形势，研究部署下半年重点工作，其中包括扩大私募股权基金跨境投资试点范围。
4. 2021年7月15日，证监会发布《证券期货违法行为行政处罚办法》，主要内容包括明确立案程序和执法权限、规范调查取证行为、完善查审机制、落实行政执法“三项制度”以及加强对当事人的权利保障和对执法人员的监督。
5. 2021年7月26日，经国务院审定，商务部发布《海南自由贸易港跨境服务贸易特别管理措施（负面清单）（2021年版）》，这是我国在跨境服务贸易领域公布的第一张负面清单。
6. 2021年7月5日，安徽省省长王清宪主持召开安徽省政府专题会议，在会上提出五大举措并强调，资本是经济发展的血液，要加强金融和资本市场改革创新，充分发挥政府投资基金等各类基金作用，为“三地一区”建设注入源源不断的金融活水。
7. 河北省委省政府出台《关于大力支持省会建设和高质量发展的意见》提出：大力发展和利用资本市场为实体经济提供资金支撑。充分发挥已设立的省产业发展基金的作用，加大对石家庄市的支持力度，重点发展先进制造业、数字经济、现代服务业和现代都市型农业。积极引导和鼓励各类企业股改和上市，充分利用好资本市场的作用。

8. 为帮助各地准确理解和把握《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点工作的通知》(发改投资[2021]958号), 国家发展改革委投资司召开会议, 对基础设施REITs试点工作开展培训会议。会议介绍了基础设施REITs试点基本情况、“958号文”等政策文件精神, 以及项目申报、评估的有关要求。
9. 2021年7月22日, 作为欧洲排名第一的资产管理公司东方汇理资产管理公司(Amundi)在京设立的全资子公司, 锋裕汇理私募基金管理(北京)有限公司发行的首只QDLP基金已在基金业协会完成备案。
10. 2021年7月16日上午, 全国碳市场正式启动上线交易, 启动仪式在北京、湖北和上海同时举办。同日, 中国首届30·60国际会议在武汉开幕。武汉光谷联合产权交易所、湖北碳排放权交易中心, 代表湖北两山绿色产业投资基金管理有限公司签约了规模为100亿的“武汉碳达峰基金”, 代表武汉知识产权交易所签约了规模为100亿的“碳中和基金”, 并与五大电力公司和腾讯公司签订了《碳市场战略协议》, 推动资本向绿色产业集中。

基金涉诉情况及处罚案例

1. 基金业协会于2021年7月9日分别向北京天星资本股份有限公司、圣商资本管理有限公司及新沃股权投资基金管理(天津)有限公司及下发《纪律处分决定书》。
2. 北京证监局分别于7月1日、7月26日、7月29日在其官网公布了若干份行政监管措施决定, 分别对北京富纳投资有限公司、北京东方佳合基金管理有限公司、中海软银投资管理有限公司及其实际控制人、中诚资本管理(北京)有限公司采取了责令改正的措施。
3. 广东证监局于7月20日在其官网公布了一份行政处罚决定, 就广州基岩投资管理有限公司的违规行为, 对该基金管理人及其法定代表人兼总经理采取了行政处罚措施。另广东证监局于7月21日在其官网公布了一份行政监管措施决定书, 对陈锐强采取了出具警示函的监督管理措施。
4. 深圳证监局于2021年7月14日在其官网发布了首份市场禁入决定书, 对深圳前海汇能金融控股集团有限公司两名主要负责人徐某、康某采取终身证券市场禁入措施。

案例精选

就最高人民法院于2020年12月30日作出的关于在合伙制私募基金存在

《合伙企业份额受让合同》等保底安排的情况下，其《合伙协议》及《补充协议》效力认定的一项判决，我们将在本刊中呈现其裁判逻辑，并结合既有规则予以延展分析，详情请见基金涉诉案例分析部分。

一、私募基金市场新规

(一) 《私募投资基金管理暂行条例》即将提交审议

2021年7月6日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，旨在多措并举打击证券违法活动，维护资本市场诚信、法治秩序，建设资本市场良好生态。其中，第（十八）项意见提出将强化私募违法行为的法律责任，具体包括加大对私募领域非法集资、私募基金管理人及其从业人员侵占或挪用基金财产等行为的刑事打击力度，加快制定私募投资基金管理暂行条例，对创业投资企业和创业投资管理企业实行差异化监管和行业自律。

实际上，早于2017年，国务院法制办公室、中国证券监督管理委员会即起草了《私募投资基金管理暂行条例》征求意见稿，并于2017年8月30日发布了《关于〈私募投资基金管理暂行条例（征求意见稿）〉公开征求意见的通知》对其进行公开征意；后续数年间，制定《私募投资基金管理暂行条例》亦均被列入国务院立法工作计划，但《私募投资基金管理暂行条例》至今未正式公布实施。

目前，就私募投资基金领域立法领域，主要有中国证券监督管理委员会（“证监会”）制定的《私募投资基金监督管理暂行办法》、中国证券投资基金业协会制定的自律规则，然而上位法仅有《中华人民共和国证券投资基金法》（“《证券投资基金法》”）；《证券投资基金法》主要监管对象为公募基金，尽管其中第十章包括关于非公开募集基金的相关规定，但对其是否适用于私募股权投资基金，在实践中存在较大争议。此次，证监会主席易会满在就《关于依法从严打击证券违法活动的意见》接受采访时说明，已有一批重点任务取得了积极进展，其中包括《私募投资基金管理暂行条例》即将提交审议，对于《私募投资基金管理暂行条例》正式出台无疑是一个积极信号。

(二) 《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》

2021年7月21日，中国银保监会办公厅发布《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》（银保监办发〔2021〕85号）（“《清理通知》”），旨在治理信托公司非金融子公司市场乱象，规范业务，防范化解金融风险，促进信托业改革和转型发展。

《清理通知》共计七条，以信托公司境内一级非金融子公司，即信托公司在境内以固有资产直接投资设立或以投资资管产品等方式间接投资设立的，具有控制权且未持有金融业务许可证的公司为清理对象，《清理通知》要求

各信托公司：

(1) 控增量：自通知之日起，信托公司不得增设境内一级非金融子公司，已设立的不得新增投资。

(2) 平稳过渡去存量：信托公司可选择保留一家已设立的经营范围涵盖投资管理或资产管理类业务的境内一级非金融子公司，该公司可作为私募基金管理人受托管理私募股权投资基金，但 (i) 不得控制、共同控制被投资方或对被投资方施加重大影响，(ii) 不得参与被投资方的日常经营，(iii) 投资年限不得超过 5 年。就除上述情况外的境内一级非金融子公司，信托公司应在 4 个月内制定并报送清理方案，原则上应在 3 年内通过股权转让等方式逐步清理其他境内一级非金融子公司及其投资标的。

(三) 银保监会：适度放宽保险资金投资创业投资基金和股权投资基金的要求

2021 年 7 月 14 日，国务院新闻办公室举行关于上半年银行业保险业运行发展情况的新闻发布会，针对险资运用的情况，银保监会新闻发言人张忠宁在会上表示，近年来银保监会积极推动保险资金运用，包括支持保险资金开展创业投资、基金投资，设立成长基金、新兴战略产业基金等私募基金；取消保险资金开展财务性股权投资的行业范围限制，加大对制造业长期股权性和资本性资金支持；强化对上市企业的融资支持，保险公司权益类资产配置监管比例由“一刀切”改为八档分级分类管理，最高可达总资产的 45%；引导保险资产管理公司发挥长期资金管理的优势，积极创设股权投资计划等保险资管产品；持续优化营商环境。后续，银保监会将持续地深化保险资金运用的市场化改革，支持保险资金在依法合规、风险可控、商业可持续的原则下加大对先进制造业和战略新兴产业的长期资金支持，具体包括：

(1) 完善监管政策。修订保险资金投资金融产品的政策，将更多风险收益特征符合保险资金需求的金融产品纳入投资范围。适度放宽保险资金投资创业投资基金和股权投资基金的要求，丰富产业基金和科创类基金长期的资金来源。

(2) 深化“放管服”改革，优化资产支持计划发行程序，提升产品发行效率。

(3) 开展产品创新，支持保险资产管理公司发起设立长期限产品，通过债权融资、股权融资、股债结合等形式，满足企业多元化的融资需求。

(四) 南京发布自贸区 QFLP 试点暂行办法

2021年7月8日，南京市地方金融监督管理局、南京市江北新区管理委员会联合发布了《自贸试验区南京片区开展合格境外有限合伙人试点暂行办法》（“《南京自贸区 QFLP 暂行办法》”），其分为六章，共计二十六条，包括“总则”、“试点条件”、“试点申请”、“试点运作”、“试点管理”以及“附件”，具体相关规定如下：

事项	具体要求	
适用地区	自贸试验区南京片区及其联动创新发展区。	
审核制度	1) 建立联合会商工作机制，成员单位由市地方金融监督管理局、江北新区管委会、市发改委、市商务局、市市场监管局、人行南京分行营管部组成。 2) 试点工作联系部门设在市地方金融监督管理局，负责试点工作的日常事务，牵头组织试点工作的推进、日常管理等工作。	
申请人	QFLP 基金管理人、其控股股东、实际控制人或执行事务合伙人。	
申请程序	1) QFLP 基金管理人所在区地方金融工作部门收取材料并形成推荐意见后报市地方金融监管局。 2) 市地方金融监管局收到全部试点申请材料后，征求联合会商成员单位意见，并组织召开联合会商会议。 3) 经联合会商后符合试点要求的，向申请人出具书面意见，明确试点额度。	
QFLP 基金管理人	注册地址	原则上须在自贸试验区南京片区；联动创新发展区开展试点按市委办公厅、市政府办公厅《关于放大自贸效应推动联动创新发展的实施意见》实施。
	名称	应标明“私募基金”“私募基金管理”以及“创业投资”“创业投资管理”等体现受托管理私募基金特点的字样。
	资质要求	已在中国证券投资基金业协会登记为私募基金管理人的内资、外商独资或中外合资基金管理企业： 1) 符合管理人运营规范，具有健全的治理结构和完善的内控制度，最近三年内未受到司法机关和相关监管机构的处罚、未被列入国家

事项	具体要求	
		<p>企业信用信息公示系统严重违法失信企业名单。</p> <p>2) 具有良好投资业绩、备案管理基金规模不低于1亿元人民币或等值外币。</p> <p>3) 具有境外募集资金的能力。</p> <p>4) 按审慎性原则要求的其他条件。</p>
		<p>新设私募股权投资、创业投资基金管理企业(含已在中国证券投资基金业协会登记尚未开展首次基金募集、基金管理的企业)：</p> <p>1) 控股股东、实际控制人或执行事务合伙人应具有5年以上基金管理经历及良好的投资业绩。</p> <p>2) 至少两名高级管理人员(含核心投资决策人员)有5年以上从事股权投资或股权投资管理业务的经历，个人信用记录良好。</p> <p>3) 具有境外募集资金的能力。</p> <p>4) 按审慎性原则要求的其他条件。</p>
	登记备案要求	<p>QFLP基金管理人自登记注册之日起12个月内未能取得中国证券投资基金业协会登记的，或自登记为管理人之日起12个月内未能完成首次基金募集并备案的，取消试点资格。</p>
	业务范围	<p>1) 可发起设立私募股权投资、创业投资基金。</p> <p>2) 可受托管理私募股权投资、创业投资基金的投资业务并提供相关服务。</p> <p>3) 可从事股权投资咨询。</p> <p>4) 应遵循专业化运营原则，主营业务清晰，不得直接或者间接从事民间借贷、担保、保理、典当、融资租赁、网络借贷信息中介、众筹、场外配资等任何与私募基金管理相冲突或者无关的业务。</p>
	信息报送	<p>按季度向市地方金融监管局报送基金运作情况，包括但不限于资金汇兑、投资项目、经注册会计师审计的年度财务报告、投资运作过程中</p>

事项	具体要求	
		的重大事件等。
	结汇	外籍员工和香港、澳门、台湾员工的工资收入和其他合法收入，可以依法自由汇出。
QFLP 基金	形式	可以通过外商独资或非独资形式发起设立，可以采用公司制、合伙制等组织形式。
	托管	应当委托经国家金融监管部门批准、具备资金托管能力和资质的本市金融机构作为资金托管机构。
	投资方向	1) 可投资非上市公司股权。 2) 可投资上市公司非公开发行和交易的普通股，包括定向发行新股、大宗交易、协议转让等。 3) 可投资境内私募股权、创业投资基金。 4) 可从事法律法规允许的其他业务。
	投资限制	1) 应当遵守国家有关外商投资和私募股权投资基金的法律、法规、规章等相关规定，严格按照现行及动态调整的《外商投资准入特别管理措施（负面清单）》《自由贸易试验区外商投资准入特别管理措施（负面清单）》（国家动态调整）开展投资。 2) 不得在中国境外进行投资。
	结汇	投资收益汇出境外须符合国家外汇管理的相关规定。
合格投资者	境内投资者	1) 应为具备相应的风险识别能力、风险承担能力的机构或个人。 2) 机构投资者需具有健全的治理结构和完善的内控制度，近三年内未受到所在国家、地区司法机关和相关监管机构的处罚。 3) 机构投资者净资产不低于 1000 万元人民币，单笔投资金额不低于 100 万元人民币。 4) 个人投资者金融净资产不低于 300 万元人民币且金融资产不低于 500 万元人民币或近三年年均收入不低于 50 万元人民币，单

事项	具体要求	
		笔投资金额不低于 100 万元人民币。 5) 按审慎性原则要求的其他条件。
	境外投资者	1) 应为具备相应的风险识别能力、风险承担能力的机构或个人。 2) 机构投资者需具有健全的治理结构和完善的内控制度，近三年内未受到所在国家、地区司法机关和相关监管机构的处罚；机构投资者净资产不低于 500 万美元等值货币，单笔投资金额不低于 100 万美元等值货币。 3) 个人投资者金融净资产不低于 300 万元人民币且金融资产不低于 500 万元人民币或近三年年均收入不低于 50 万元人民币，单笔投资金额不低于 100 万元人民币。 4) 按审慎性原则要求的其他条件。

江苏自贸试验区南京片区揭牌以来，一直积极推动金融开放创新和自贸金融工作先行先试。截至目前，区内已集聚基金及基金管理公司近 600 家；此次试点政策，预计将为境外资金创造更为便利的投资环境，吸引更多境外股权管理机构及境外产业资本到南京投资发展。

(五) 《芜湖市促进私募基金业健康发展意见》

为促进私募基金行业健康发展，进一步发挥私募基金在提高直接融资比重、支持创新创业、服务实体经济和居民财富管理等方面的重要作用，芜湖市地方金融监管局于 2021 年 7 月 19 日发布了《芜湖市促进私募基金业健康发展的意见》（芜政秘〔2021〕41 号）（“《促进意见》”）。《促进意见》提出将：

(1) 优化政府服务体系：建设基金集聚区，并在上述区域开设“一站式”服务平台，开通集市场监管、行政审批、税务、银行、协会等相关功能和服务的一站式综合服务窗口，为入驻基金提供从注册、开户、备案到投资、变更、退出，以及政策咨询、申报等全方位、全生命周期的优质服务。

(2) 优化市场准入环境：完善私募股权投资、创业投资、私募证券等私募机构的商事登记流程，优化私募机构登记注册可行性评估机制，建立非正常经营私募机构公示机制和相关商事注销登记措施。

(3) 加大政策支持力度：对于落户芜湖市的私募股权基金管理机构或私募基金，将给予落户奖励、办公场地补贴、根据贡献情况给予奖励；对于符合条件的创业投资企业、天使投资人，应落实税收优惠；此外，对于私募基金及私募基金管理机构的高管，前五年以其工资、薪金所得项目个人所得税地方留存部分，最高可由载体单位给予全额奖励。

(4) 引导支持创新创业：(i) 鼓励投资本市企业：注册于芜湖市的私募股权投资基金投资于本市非上市企业并形成实体产业的（迁入本市，被认定符合本市十三大产业链强链补链要求的，视同投资本市企业），按投资额的 1% 奖励管理人。(ii) 鼓励投早投小投科技：落户于芜湖市的私募基金管理人投资本市初创科技型企业 2 年以上的，按照投资额的 10% 予以奖励，每投资一家企业最高奖励 100 万元，每年累计不超过 500 万元；投资满 1 年，并在 5 年内发生亏损的，还将按照亏损额度予以补贴。(iii) 建立返投奖励机制：芜湖市政府投资基金出资的子基金，返投比例达 1.5 倍的，奖励政府投资基金出资收益的 50%；返投比例达到 2 倍的，奖励政府投资基金出资收益的 90%。

(5) 丰富退出渠道：支持 S 基金市场创新发展，支持开展私募股权二级转让平台试点。鼓励政府投资基金拓展 S 基金业务或设立政府性 S 基金，落户本市的私募基金投资本市企业达到退出期的，可申请相关政府投资基金或 S 基金以市场化条件回购私募基金股权。

(六) 《驻马店市产业基金管理暂行办法》

2021 年 7 月 5 日，驻马店市政府办公室发布《驻马店市产业基金管理暂行办法》（驻政办〔2021〕28 号）（“《产业基金办法》”），其所称产业基金，指驻马店市黄淮产业投资基金合伙企业（有限合伙），该基金成立于 2021 年 5 月，已于同年 6 月完成私募基金备案，其存续期为 7 年，认缴总规模为 20 亿元左右。

根据《产业基金办法》规定，产业基金将主要采取 FOF 投资模式，同时亦可开展直投、与子基金共同开展组合投资、设立增信类产品等。就开展组合投资，产业基金投资价格应与子基金相同，投资规模不超过子基金对项目投资规模的 30%；退出投资标的时，产业基金应享有基金资产收回、利润分配等权益。

《产业基金办法》还明确了绩效评估的投资亏损容忍度，原则上设置总额不超过基金规模 15% 投资亏损容忍度：

(1) 对于天使型风险投资方向（成立不满 2 年且主营业务收入不超过 2000 万的项目），设置同类型总额 30% 的亏损容忍度；

(2) 对于成长型投资方向（成立超过 2 年或主营业务收入 2000 万以上，且利润在 200 万至 500 万之间的项目），设置同类型总额 20% 的亏损容忍度；

(3) 对于拟上市股权投资项目（初步符合交易所主板申报条件（含创业板、科创板、中小板）以及其他 Pre-IPO 基础条件），设置同类型总额 25% 的亏损容忍度。

在单一方向或产业基金整体达到或超过亏损容忍度上限时，将停止基金管理人特定方向或全部投资活动，并依据基金合同启动更换产业基金管理人程序。在投资损失允许率范围内的正常投资亏损，将按照尽职免责原则处理，国资管理部门进行国有资产保值增值考核、审计部门进行国有企业主要负责同志经济责任审计时，按此标准进行考核、监督。对于因失职渎职、徇私舞弊、利益输送等造成基金重大损失的，将按照有关法律、法规规定处理。

(七) 《关于新时期进一步促进科技金融与产业融合发展的实施意见》审议通过

2021 年 7 月 8 日，广州市第 15 届 147 次市政府常务会议审议通过了《关于新时期进一步促进科技金融与产业融合发展的实施意见》（“《实施意见》”），继《关于促进深圳股权投资持续高质量发展的若干措施（征求意见稿）》“探索优秀股权投资管理机构上市制度安排”后，明确表示鼓励和支持创投机构通过上市创新募集手段。《实施意见》共计七个部分、三十二条，与风投创投相关内容主要包括：

(1) 拓宽风投创投资金来源：鼓励和支持创业投资机构创新募资手段，通过上市，发行企业债、公司债券等固定收益产品，以及募集保险资金等方式，形成市场化、多元化的资金来源。鼓励保险公司、银行理财子公司等参与创业投资机构的出资。对于发行上述企业债的创业投资机构、吸引境外资本来穗设立创投基金的，给予政策扶持或奖励。

(2) 鼓励国有企业参与创业投资：鼓励有需求、有条件的国有企业依法依规从事创业投资活动；支持具备条件的国有创业投资机构开展混合所有制改革试点，鼓励国有创业投资机构与社会优秀管理机构合作，按照市场化原则成立专业化创业投资机构。对标“深创投”，探索整合市属国有风投创投资本，打造覆盖种子、天使、VC、PE 等各阶段的全资本链条的国有“标杆”创投机构。

(3) 引导投早投小：将“广州市科技成果产业化引导基金”调整为“广州市科技成果产业化天使母基金”，引导社会资本共同设立天使投资子基金，100%投向天使类科技创新项目。放宽对风投创投机构投资我市科技型中小

企业的奖励范围，对粤港澳大湾区股权投资机构投资于广州市种子期、初创期科技型中小企业的，按照实际到账投资额的 1.5% 给予每年最高不超过 500 万元奖励支持。

(4) 完善政府基金管理体系：建立市、区政府基金协调联动机制，加强信息交流和项目资源共享，建立政府基金与科技项目对接机制。

(5) 培养引进风投创投机构和人才：以清科、投中、融中等知名榜单为依据，对头部风投创投机构开展“靶向招商”。对来穗落户的国内外知名风投创投机构、来穗发展的国内外高端风投创投人才，给予优惠政策支持。

(6) 打造风投创投聚集区：对标深圳南山区、北京中关村，打造在国内外具有一定影响力的风投创投聚集区。

(7) 探索设立私募股权交易平台：探索依托广东股权交易中心设立私募股权转让平台；持续推动基金份额登记、质押等政策实质性落地；探索设立私募股权 S 基金，鼓励 S 基金与政府基金合作，通过平价等方式受让政府基金已经长期持有但有退出需求的合伙企业权益，接力支持底层科技企业发展。

(八) 《中共中央、国务院关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》

2021 年 7 月 15 日，新华社发布《中共中央、国务院关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见》（“《支持意见》”），《支持意见》共计九个部分、二十七条意见，其中第（十五）条“完善金融基础设施和制度”意见提出，将在总结评估相关试点经验基础上，适时研究在浦东依法依规开设私募股权和创业投资股权份额转让平台，推动私募股权和创业投资股权份额二级交易市场发展。在 2021 年 7 月 22 日关于《支持意见》的新闻发布会上，浦东新区区长杭迎伟亦介绍，对于《支持意见》中布局的一批高能级功能性平台，将争取尽早启动建设、落地运行；在金融上，将重点推动私募股权和创业投资股权份额转让平台等重要项目。

二、基金业协会及其他市场动态

(一) 基金业协会发布“关于 2021 年第一季度私募证券投资基金管理人及私募股权、创业投资基金管理人会员信用信息报告的通知”

2021 年 7 月 2 日，基金业协会通知会员：自 2021 年 6 月 30 日起，私募证券投资基金管理人及私募股权、创业投资基金管理人会员可通过基金业协会资产管理业务综合报送平台 (<https://ambers.amac.org.cn>) 自行查阅本会员

2021 年第一季度信用信息报告。

(二) 基金业协会出版发行《私募股权投资基金行业合规管理手册（2021）》

近日，由基金业协会组织编著的《私募股权投资基金行业合规管理手册（2021）》已正式出版发行。《合规手册》是 2020 年出版发行的《私募证券投资基金行业合规管理手册》的姊妹篇，系将私募基金现行的法律法规和自律规则条文内容按照行业机构合规诚信管理工作流程进行重新梳理编排而成。

《合规手册》正文主要包括私募基金管理人登记、管理人内部控制和内部治理、从业人员管理、私募基金备案、基金募集、投资运作、基金运营、基金退出、信息报送、托管等基金服务机构、境内私募基金管理人境外展业及境外机构境内展业、协会会员管理等十二章内容。

(三) 外汇管理局研究部署下半年重点工作，其中包括扩大私募股权基金跨境投资试点范围

2021 年 7 月 26 日上午，国家外汇管理局召开 2021 年下半年外汇管理工作电视会议，总结上半年工作，分析国内外经济金融和外汇形势，研究部署下半年重点工作。

按照部署，下半年主要落实各项已出台的便利化政策，进一步扩大贸易外汇收支便利化、私募股权投资基金跨境投资、跨国公司本外币一体化资金池等便利化试点范围。积极支持外贸新业态新模式发展，持续推进个人外汇业务便利化。支持区域开放创新。

(四) 证监会发布《证券期货违法行为行政处罚办法》

2021 年 7 月 15 日，证监会发布了《证券期货违法行为行政处罚办法》。《处罚办法》共 41 条。主要内容包括：

(1) 明确立案程序和执法权限。发现违法线索，符合相关条件的，应当立案。为保障行政处罚工作依法顺利开展，进一步明确、细化了执法权限和措施，包括冻结、查封、扣押、封存、限制出境、限制交易、要求有关主体报送文件资料等措施的实施，以及不配合调查的情形及后果。

(2) 规范调查取证行为。进一步明确了物证、书证、当事人陈述、电子数据等主要证据类型的调查取证标准和要求，规范案件调查取证工作。对特定情形下的证据转换以及委托中介机构等提供专业支持作了规定。

(3) 完善查审机制。证监会设立行政处罚委员会，对按照规定向其移交的案件提出审理意见、进行法制审核。根据《行政处罚法》授权，规定行政处罚决定应当自立案之日起一年内作出，有特殊情况的，经单位负责人批准可延长，每次延长不得超过六个月。

(4) 落实行政执法“三项制度”。通过文字记录等形式对执法全过程进行记录，归档保存，对容易引发争议的执法过程可以进行音像记录；行政处罚决定作出之前，应当依法进行法制审核；行政处罚决定按照政府信息公开的规定予以公开。

(5) 加强对当事人的权利保障和对执法人员的监督。行政处罚决定作出前，应当向当事人送达行政处罚事先告知书，并依法保障当事人的陈述申辩、听证、阅卷等权利。执法人员必须忠于职守、依法办事、公正廉洁，不得滥用权力或利用职务便利牟取不正当利益。

(五) 商务部发布《海南自由贸易港跨境服务贸易特别管理措施(负面清单)2021年版》

2021年7月26日，经国务院审定，商务部发布《海南自由贸易港跨境服务贸易特别管理措施(负面清单)(2021年版)》，这是我国在跨境服务贸易领域公布的第一张负面清单，包括“农、林、牧、渔业”“建筑业”“批发和零售业”“交通运输、仓储和邮政业”“信息传输、软件和信息技术服务业”“金融业”“租赁和商务服务业”“科学研究和技术服务业”“教育”“卫生和社会工作”“文化、体育和娱乐业”共计11类、70项特别管理措施。负面清单统一列出国民待遇、市场准入、当地存在、金融服务跨境贸易等方面对于境外服务提供者以跨境方式提供服务(通过跨境交付、境外消费、自然人移动模式)的特别管理措施，适用于海南自由贸易港，地域范围为海南岛全岛。负面清单外的领域在海南自贸港内按照境内外服务及服务提供者待遇一致原则实施管理。

(六) 安徽省政府召开专题会议，强调五举措更好发挥各类基金重要支撑作用

2021年7月5日，安徽省省长王清宪主持召开安徽省政府专题会议，在会上强调，资本是经济发展的血液，要加强金融和资本市场改革创新，充分发挥各类基金作用，为“三地一区”建设注入源源不断的金融活水。王清宪列举五大举措如下：

(1) 进一步明确政府投资基金的发展定位，聚焦打造“三地一区”的战略目标，优化政府投资基金结构和投向，完善市场化运行机制，特别要注重规模化发展提高投入集中度，注重专业化运行提高投资效率。

(2) 充分发挥政府投资基金引导作用，通过政府投资基金撬动更多市场化基金、引入更多战略投资者。

(3) 完善基金运行功能，放大基金对各类创新资源、产业资源的整合作用，尤其要靠基金运行聚集人才和团队，推动新技术、新产业、新业态、新模式等“四新”经济发展。

(4) 着力营造有利于市场化基金发展的良好环境，研究建立支持市场化基金设立、完善政府配资方式等标准化制度和程序，支持各地围绕主导产业持续招引一批又一批市场化投资基金。

(5) 以开放的思维用好沪苏浙特别是上海的平台，吸引更多包括各类基金在内的国内国际资本汇聚，努力培育打造连接长三角与中部地区资本市场平台，更好地用资本的力量推动“三地一区”建设、服务国家战略深入实施。

安徽省的成功经验表明了政府、政策在发挥引导基金作用中的决策地位。当下，引导基金亟需推进市场化运作，吸引更多社会资本的加入。实际上，当前各地政府引导基金均蠢蠢欲动，从年初开始，各地政府引导基金的设立就呈现规模大、区域下沉的趋势。且各地在招商方面均出台优惠政策。但整体来看，各地政府的优惠政策都大同小异，如何真正发挥出引导基金的作用成为各地政府的关键优势。

(七) 河北省委省政府出台意见鼓励发挥省产业发展基金作用

河北省委省政府出台《关于大力支持省会建设和高质量发展的意见》提出：大力发展和利用资本市场为实体经济提供资金支撑。充分发挥已设立的省产业发展基金的作用，加大对石家庄市的支持力度，重点发展先进制造业、数字经济、现代服务业和现代都市型农业。积极引导和鼓励各类企业股改和上市，充分利用好资本市场的作用。

当前，各地政府的支持产业发展方面均做出举措，或出台支持政策，各地已经形成了发展重点产业的全面布局。不过整体来看，支持力度都大体相同，如何形成具体落实很关键。同时，由于在吸引产业项目上，各地形成抢夺局面，单单依靠本地产业，也很难形成有力的产业链全布局。如何发挥政策优势，同时兼具产业项目的特点，形成独具特色的产业链布局，尤为关键。

(八) 国家发展改革委投资司召开会议，对基础设施 REITs 试点工作开展培训

近日，为帮助各地准确理解和把握《国家发展改革委关于进一步做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点工作的通知》(发改投资[2021])

958号) (以下简称“958号文”)等文件精神,进一步提升业务能力,国家发展改革委投资司召开会议,对基础设施REITs试点工作开展培训会议。会议介绍了基础设施REITs试点基本情况、“958号文”等政策文件精神,以及项目申报、评估的有关要求。

会议指出,基础设施REITs试点工作开展以来,各地发展改革部门充分发挥综合协调和投资管理经验,做了大量工作。26个省级发展改革部门组织开展了48场REITs业务培训,累计约1.1万余人参加。北京、成都、上海、苏州等地,由发展改革部门牵头制定出台了支持基础设施REITs发展的一揽子政策文件。全国所有省份均在省级“十四五”规划中写入了支持发展基础设施REITs的有关内容。各地发展改革部门与中国证监会当地派出机构、沪深证券交易所、行业管理部门、国有资产管理部门等加强协作、密切配合,切实加强项目储备,帮助解决了例如北京首钢生物质发电、深圳盐田港仓储物流、合肥首创污水处理厂等项目的实际困难,对项目成功落地发挥了积极作用。

(九) 欧洲最大资产管理公司首只 QDLP 基金正式落地北京

2021年7月22日,作为欧洲排名第一的资产管理公司东方汇理资产管理公司(Amundi)在京设立的全资子公司,锋裕汇理私募基金管理(北京)有限公司(“锋裕汇理”)发行的首只QDLP基金已在基金业协会完成备案。东方汇理是欧洲排名第一的资产管理公司,管理资产逾1.65万亿美元。锋裕汇理作为东方汇理承接北京市合格境内有限合伙人境外投资(QDLP)试点业务的全资子公司,获批额度3亿美元,是北京市QDLP试点启动后第二家落地机构,由外商独资企业担任私募基金管理人。

(十) 碳市场诞生“双百亿”——100亿碳达峰+100亿碳中和同时签约

2021年7月16日上午,全国碳市场正式启动上线交易,启动仪式按照“一主两副”的总体架构,在北京、湖北和上海同时举办。同日,中国首届30·60国际会议在武汉开幕。

在湖北分会场上,武汉光谷联合产权交易所、湖北碳排放权交易中心,代表湖北两山绿色产业投资基金管理有限公司与武昌区、各大金融机构、产业资本签约了规模为100亿的“武汉碳达峰基金”,代表武汉知识产权交易所与国家电力投资集团、盛隆电气、正邦集团签约了规模为100亿的“碳中和基金”,与五大电力公司和腾讯公司签订了《碳市场战略协议》,推动资本向绿色产业集中,擦亮高质量发展的绿色底色。值得一提的是,本次碳达峰基金也是目前国内首只由政府牵头组建的百亿级碳达峰基金。

在碳中和愿景下,私募股权行业面临极大的发展机遇,多支规模可观的碳

中和基金的设立，为 PE、VC 参与到“碳中和”发展主题，提供了强大的信心和资金来源。

三、近期新设管理人及基金情况

(一) 2021年7月新设管理人情况

根据私募基金管理人登记及私募基金产品备案月报（2021年7月）（“登记及备案7月报”）：

2021年7月，在基金业协会 AMBERS 系统提交私募基金管理人登记申请的机构 161 家，办理通过的机构 121 家，其中，私募证券投资基金管理人 45 家，私募股权、创业投资基金管理人 75 家，其他私募基金管理人 1 家（为 QDLP 等试点机构）。2021 年 7 月，协会中止办理 14 家相关机构的私募基金管理人登记申请，注销私募基金管理人 271 家。

截至 2021 年 7 月末，存续私募基金管理人 24,326 家，较上月减少 150 家，环比下降 0.61%；管理基金数量 111,775 只，较上月增加 2,927 只，环比增长 2.69%；管理基金规模 18.99 万亿元，较上月增加 11,003.01 亿元，环比增长 6.15%。其中，私募证券投资基金管理人 8863 家，较上月减少 55 家，环比下降 0.62%；私募股权、创业投资基金管理人 14886 家，较上月减少 76 家，环比下降 0.51%；私募资产配置类基金管理人 9 家，与上月持平；其他私募投资基金管理人 568 家，较上月减少 19 家，环比下降 3.24%。

(二) 2021年7月私募基金备案情况

根据登记及备案 7 月报的统计，截至 7 月底，私募基金备案相关情况如下：

基金类型	基金数量 (只)	较上月变 化(只)	基金规模 (亿元)	较上月变化 (亿元)
私募证券投资基金	67,062	2,483	54,548.25	5,888.08
私募股权投资基金	30,072	147	104,833.91	3,496.17
创业投资基金	12,421	362	21,037.89	2131.93
其他私募投资基金	2,204	-67	9,429.62	-519.23
私募资产配置基金	16	2	26.62	6.05
合计	111,775	2,927	189,876.28	11,003.01

四、私募基金涉诉情况及处罚案例

(一) 基金业协会处罚案例

基金业协会于 2021 年 7 月 9 日分别向北京天星资本股份有限公司、圣商资本管理有限公司及新沃股权投资基金管理（天津）有限公司下发《纪律处分决定书》（中基协处分〔2021〕61 号、65 号、72 号）。

上述三家私募机构的具体违法违规情形如下：

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2021〕61 号）		
<ul style="list-style-type: none"> • 违规向投资者承诺本金不受损失及承诺收益； • 未按合伙协议约定履行管理人职责； • 违反投资者适当性管理要求； • 未及时向协会报告重大事项且未及时更新登记备案信息。 	<ul style="list-style-type: none"> • 《私募投资基金监督管理暂行办法》（“私募基金监管办法”）第十五条； • 私募基金监管办法第二十三条第七项； • 私募基金监管办法第十六条； • 私募基金监管办法第二十五条第一款及《私募投资基金管理人登记和基金备案方法（试行）》（“登记和备案办法”）第二十一条第一款、第二十二条第一项。 	<ul style="list-style-type: none"> • 公开谴责； • 限期改正； • 暂停受理私募基金产品备案六个月。
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2021〕65 号）		
<ul style="list-style-type: none"> • 未审慎落实投资者适当性审查要求； • 高管违规兼职。 	<ul style="list-style-type: none"> • 《私募投资基金募集行为管理办法》（“募集办法”）第六条； • 《私募基金管理人登记须知》（“登记须知”）第三条第四项及《私募投资基金管理人内部控制指引》第十二条。 	<ul style="list-style-type: none"> • 书面警示； • 限期改正； • 暂停受理私募基金产品备案三个月。
《纪律处分决定书》（中基协处分〔2021〕72 号）		
<ul style="list-style-type: none"> • 未按规定签署账户监督协议； • 高管违规兼职； • 未如实填报私募 	<ul style="list-style-type: none"> • 募集办法第十三条； • 登记须知第三条第四项； • 私募基金监管办法第二十五条第一款及登记和备案办法第四 	<ul style="list-style-type: none"> • 书面警示； • 限期改正； • 暂停受理私募基金

违法违规情况	违法违规依据	处罚结果
基金管理人登记信息。	条。	产品备案三个月。

(二) 地方证监局处罚案例

1. 北京证监局

北京证监局分别于7月1日、7月26日、7月29日在其官网公布了若干份行政监管措施决定（〔2021〕93号、〔2021〕100号、〔2021〕101号及〔2021〕102号、〔2021〕107号），对北京富纳投资有限公司、北京东方佳合基金管理有限公司、中海软银投资管理有限公司及其实际控制人、中诚资本管理（北京）有限公司采取了责令改正的措施。

具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2021〕93号		
<ul style="list-style-type: none"> 未按照基金合同办理基金赎回业务。 	<ul style="list-style-type: none"> 私募基金监管办法第四条 	<ul style="list-style-type: none"> 责令改正
〔2021〕100号		
<ul style="list-style-type: none"> 未按照基金合同向投资者披露基金信息； 未及时填报并定期更新私募基金管理人及从业人员的有关信息。 	<ul style="list-style-type: none"> 私募基金监管办法第二十四条及第二十五条 	<ul style="list-style-type: none"> 责令改正
〔2021〕101号、〔2021〕102号		
<ul style="list-style-type: none"> 部分基金未按照规定办理基金备案； 私募基金财产与其他财产混同运用，并将私募基金财产用于公司日常经营，以及募新还旧兑付投资人； 未能积极提交私募基金相 	<ul style="list-style-type: none"> 私募基金监管办法第七条、第八条、第二十三条第一项及第四项 	<ul style="list-style-type: none"> 责令改正

关业务资料，存在不配合证监局行政监管问题。		
〔2021〕107号		
<ul style="list-style-type: none"> 管理、运用私募基金财产时，未能恪尽职守履行私募基金管理人诚实信用、谨慎勤勉的义务。 	<ul style="list-style-type: none"> 私募基金监管办法第四条 	<ul style="list-style-type: none"> 责令改正

2. 广东证监局

(1) 行政处罚

广东证监局于7月20日在其官网公布了一份行政处罚决定(〔2021〕11号)，对广州基岩投资管理有限公司及其法定代表人兼总经理采取了行政处罚措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
〔2021〕11号		
<ul style="list-style-type: none"> 挪用基金财产； 未按照合同约定的方式履行相应投资政策变更程序，擅自变更投资范围。 	<ul style="list-style-type: none"> 私募基金监管办法第二十三条第四项、第七项。 	<ul style="list-style-type: none"> 责令管理人改正、给予警告并处以罚款，对其法定代表人兼总经理给予警告并处以罚款； 责令管理人改正、给予警告并处以罚款，对其法定代表人兼总经理给予警告并处以罚款

(2) 行政监管措施

广东证监局于7月21日在其官网公布了一份行政监管措施决定书(〔2021〕50号)，对陈锐强采取了出具警示函的监督管理措施。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
------	------	------

<ul style="list-style-type: none"> • 违规推荐非代销的私募基金产品、并作出保本保收益承诺的行为。 	<ul style="list-style-type: none"> • 《证券经纪人管理暂行规定》第十一条第(五)项、第十三条第(九)项及私募基金监管办法第二十三条 	<ul style="list-style-type: none"> • 出具警示函
---	--	---

3. 深圳证监局

2021年7月14日，深圳证监局发布2021年1号市场禁入决定书，对一家注册在深圳的其他类私募基金管理人，深圳前海汇能金融控股集团有限公司（“前海汇能”）的两名主要负责人徐某、康某采取终身证券市场禁入措施。这是深圳证监局首次在私募领域采取的市场禁入措施，也是对严重违法违规私募机构责任人员从严从重惩戒的典型案列。

前海汇能主要违规行为有：发行24只私募基金未在中基协备案；向2名非合格投资者募集基金；向投资者承诺本金不受损失或承诺最低收益，以及挪用基金财产，将合计3.803亿元基金财产转移至关联公司银行账户。

深圳证监局指出，除上述违规行为外，前海汇能还涉嫌违法犯罪行为，涉案金额特别巨大，涉及投资者人数众多，严重扰乱了证券市场秩序并造成了恶劣的社会影响。此前证监局已对徐某、康某依法采取警告、罚款等行政处罚，并已将公司涉嫌犯罪的线索移送至深圳公安部门。结合徐某、康某违法违规情况和情节，在履行事先告知、听证等法定程序后，深圳证监局于近日对两人采取了终身证券市场禁入措施，在禁入期间内，除不得继续在原机构从事证券业务或者担任原上市公司、非上市公众公司董事、监事、高级管理人员职务外，也不得在其他任何机构中从事证券业务或者担任其他上市公司、非上市公众公司董事、监事、高级管理人员职务。

(三) 基金涉诉案例分析

2020年12月30日，最高人民法院作出(2020)最高法民终682号民事判决，针对案涉基金的《合伙协议》、《补充协议》的法律效力进行了认定，并明确九民会议纪要让与担保(第71条)与信托相关条款(第89条、第90条、第93条)并不适用于合伙型私募基金，从而进一步细化和完善了合伙型私募基金“保底安排”的裁判规则体系。以下，我们将对本案的基本情况、法院判决思路进行整体梳理，并就该案提及的“份额转让”相关规则进行简要分

析。

本案基本事实

2017年2月23日，深圳激石伟业基金管理有限公司（“激石伟业”）与华金证券股份有限公司（“华金证券”，代表华金融汇94号定向资产管理计划）、高安市城市建设投资有限责任公司（“高安城投”）签订《合伙协议》，约定设立高安市奥其斯投资管理中心（有限合伙）（“基金”）。其中激石伟业为普通合伙人暨执行事务合伙人，华金证券为优先级有限合伙人，高安城投为劣后级有限合伙人。

同日，激石伟业、华金证券、高安城投就《合伙协议》签订《补充协议》，约定各合伙人应于2017年3月30日前实缴出资，且明确基金仅对奥其斯科技股份有限公司（“奥其斯公司”）进行股权投资；优先级有限合伙人华金证券的出资缴付条件还包括：(i) 华金融汇94号定向资产管理计划募集资金已经到位；(ii) 《合伙企业份额受让合同》（由劣后级有限合伙人高安城投与优先级有限合伙人华金证券签署，约定在一定期限内，劣后级有限合伙人高安城投有义务以一定溢价受让优先级有限合伙人华金证券持有的基金财产份额）及《法人保证合同》（由奥其斯公司与华金证券签署，约定奥其斯公司对《合伙企业份额受让合同》项下劣后级有限合伙人高安城投向优先级有限合伙人华金证券的转让价款、溢价款偿付义务承担连带保证责任）已签订生效。

此外，奥其斯公司的法定代表人罗某、奥其斯公司与高安城投签署了《回购协议》，约定罗某对高安城投承诺，其有义务无条件回购高安城投通过基金间接持有的奥其斯公司的股份；对此，罗某承诺以其个人持有的奥其斯公司8000万股（价值4.8亿元）作为质押，为高安城投提供担保。

高安城投于2019年起诉华金证券与激石伟业，主张江西银行系为实现向奥其斯公司出借资金的目的，与华金证券、激石伟业、奥其斯公司设计拉其入局搭建融资通道，从而要求确认《合伙协议》、《补充协议》无效。江西银行、奥其斯公司作为第三人参加诉讼。江西省高级人民法院作为一审受理法院，就此作出（2019）赣民初47号民事判决，高安城投对此不服，遂向最高人民法院提起上诉。

争议焦点

各方签订《合伙协议》及《补充协议》是否有效。

法院判决

一审法院认为：

- (i) 高安城投、激石伟业对于合伙出资的原因、形式、用途、目的均知情且参与、配合，且江西银行作为实际出资人亦知晓合伙出资的最终目的是以持股形式投入奥其斯公司，故各方意思表示不存在不真实或不一致的瑕疵，也未违反法律、行政法规的效力性、强制性规定。
- (ii) 从协议约定的内容及实际履行情况而言，《合伙协议》、《补充协议》约定投资项目仅为向奥其斯公司增资扩股，且合伙人在规定时间内缴纳了出资金额、基金已实际认购奥其斯公司股份，《合伙协议》、《补充协议》已全面实际履行，上述约定是各方签约时所追求的效果意思，不符合通谋虚伪意思表示的构成条件。

故此，一审判决认定《合伙协议》、《补充协议》有效。

二审法院认为，确已查明各方是基于促成奥其斯公司向江西银行融资而签订相关协议，《合伙企业份额受让合同》与案涉《合伙协议》及其《补充协议》紧密关联，结合三者相关条款则可整体解释出华金证券签署该等协议之本意并非参与基金设立，实现对奥其斯公司的股权投资。具体而言：

- (i) 一方面，华金证券签订《合伙协议》及《补充协议》成为承担合伙企业投资风险的优先级合伙人；另一方面，华金证券又将签订《合伙企业份额受让合同》并明确转让溢价款的支付方式及金额，作为履行出资义务及《合伙协议》、《补充协议》是否终止的前提。
- (ii) 华金证券签订《合伙协议》及《补充协议》时的真实意思表示并非成为合伙人，分享合伙企业投资收益，承担合伙企业风险，而是以设立合伙企业的同时转让合伙企业财产份额并收取固定溢价款形式变相实现还本付息的借贷目的。

综上，二审法院认为案涉《合伙协议》及《补充协议》均为当事人虚假的意思表示，各方系以虚假的意思表示实施的民事法律行为，根据《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》（2015）（已被修订）第二十四条（其裁判精神是，当事人以虚假的意思表示实施的民事法律行为，并不能得到法院保护）、《民法总则》（已废止）第一百四十六条，判定《合伙协议》、《补充协议》无效，同时明确九民会议纪要第 71 条、第 89 条、第 90 条及第 93 条不适用于合伙型私募基金。

植德评析

1. “份额转让”作为保底安排被认定为“以虚假的意思表示实施民事法律行为”的相关规定

序号	相关规定名称	具体规定	备注
1.	民法典 (2020)	第一百四十六条：行为人与相对人以虚假的意思表示实施的民事法律行为无效。 以虚假的意思表示隐藏的民事法律行为的效力，依照有关法律规定处理。	原《民法总则》 (2017)第一百四十六条条文内容与之一致。
2.	最高人民法院关于修改《关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》的决定 (2020)	第二十四条：当事人以订立买卖合同作为民间借贷合同的担保，借款到期后借款人不能还款，出借人请求履行买卖合同的，人民法院应当按照民间借贷法律关系审理。当事人根据法庭审理情况变更诉讼请求的，人民法院应当准许。	原《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》 (2015)第二十四条为：“当事人以签订买卖合同作为民间借贷合同的担保，借款到期后借款人不能还款，出借人请求履行买卖合同的，人民法院应当按照民间借贷法律关系审理，并向当事人释明变更诉讼请求。当事人拒绝变更的，人民法院裁定驳回起诉。”
3.	九民会议纪要	71. 【让与担保】债务人或者第三人与债权人订立合同，约定将财产形式上转让至债权人名下，债务人到期清偿债务，债权人	/

序号	相关规定名称	具体规定	备注
		将该财产返还给债务人或第三人，债务人到期没有清偿债务，债权人可以对财产拍卖、变卖、折价偿还债权的，人民法院应当认定合同有效。合同如果约定债务人到期没有清偿债务，财产归债权人所有的，人民法院应当认定该部分约定无效，但不影响合同其他部分的效力。	
		89. 【资产或者资产收益权转让及回购】 信托公司在资金信托成立后，以募集的信托资金受让特定资产或者特定资产收益权，属于信托公司在资金依法募集后的资金运用行为，由此引发的纠纷不应当认定为营业信托纠纷。如果合同中约定由转让方或者其指定的第三方在一定期间后以交易本金加上溢价款等固定价款无条件回购的，无论转让方所转让的标的物是否真实存在、是否实际交付或者过户，只要合同不存在法定无效事由，对信托公司提出的由转让方或者其指定的第三方按约定承担责任的诉讼请求，人民法院依法予以支持。当事人在相关合同中同时约定采用信托公司受让目标公司股权、向目标公司增资方式并以相应股权担保债权实现的，应当认定在当事人之间成立让与担保法律关系。当事人之间的具体权利义务，根据本纪要第 71 条的规定加以确定。	/
		90. 【劣后级受益人的责任承担】 信托文件及相关合同将受益人区分为优先级受益人和劣后级受益人等不同类别， 约定优先级受益人以其财产认购信托计划份额，在信托到期后，劣后级受益人负有对优先级受益人从信托财产获得利益与其投资本金	/

序号	相关规定名称	具体规定	备注
		<p>及约定收益之间的差额承担补足义务，优先级受益人请求劣后级受益人按照约定承担责任的，人民法院依法予以支持。</p> <p>信托文件中关于不同类型受益人权利义务关系的约定，不影响受益人与受托人之间信托法律关系的认定。</p>	
		<p>93. 【通道业务的效力】当事人在信托文件中约定，委托人自主决定信托设立、信托财产运用对象、信托财产管理运用处分方式等事宜，自行承担信托资产的风险管理责任和相应风险损失，受托人仅提供必要的事务协助或者服务，不承担主动管理职责的，应当认定为通道业务。《中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》第22条在“金融机构不得为其他金融机构的资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务”的同时，也在第29条明确按照“新老划断”原则，将过渡期设置为截止2020年底，确保平稳过渡。在过渡期内，对通道业务中存在的利用信托通道掩盖风险，规避资金投向、资产分类、拨备计提和资本占用等监管规定，或者通过信托通道将表内资产虚假出表等信托业务，如果不存在其他无效事由，一方以信托目的违法违规为由请求确认无效的，人民法院不予支持。至于委托人和受托人之间的权利义务关系，应当依据信托文件的约定加以确定。</p>	

2. 私募基金保底安排的相关规定

序号	相关规定名称	具体规定	备注
1.	《证券投资基金法》	<p>第二十条：公开募集基金的基金管理人及其董事、监事、高级管理人员和其他从业人员不得向基金份额持有人违规承诺收益或者承担损失。</p> <p>第一百零三条：基金投资顾问机构及其从业人员提供基金投资顾问服务，应当具有合理的依据，对其服务能力和经营业绩进行如实陈述，不得以任何方式承诺或者保证投资收益，不得损害服务对象的合法权益。</p> <p>第一百五十三条：公开或者非公开募集资金，以进行证券投资活动为目的设立的公司或者合伙企业，资产由基金管理人或者普通合伙人管理的，其证券投资活动适用本法。</p>	/
2.	《合伙企业法》	第三十三条：合伙协议不得约定将全部利润分配给部分合伙人或者由部分合伙人承担全部亏损。	/
3.	《私募投资基金监督管理暂行办法》	第十五条：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。	/
4.	《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》	第三条：证券期货经营机构不得在表内从事私募资产管理业务，不得以任何方式向投资者承诺本金不受损失或者承诺最低收益。	/

序号	相关规定名称	具体规定	备注
5.	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》	第二条： 金融机构 开展资产管理业务时不得承诺保本保收益。	/
6.	《私募基金募集行为管理办法》	第二十四条： 募集机构及其从业人员 推介私募基金时，禁止有以下行为：……（三）以任何方式承诺投资者资金不受损失，或者以任何方式承诺投资者最低收益，包括宣传“预期收益”、“预计收益”、“预测投资业绩”等相关内容。	/
7.	《关于加强私募基金监管的若干规定》	第六条： 私募基金管理人、私募基金销售机构及其从业人员 在私募基金募集过程中不得直接或者间接存在下列行为：……（三）口头、书面或者通过短信、即时通讯工具等方式直接或者间接向投资者承诺保本保收益，包括投资本金不受损失、固定比例损失或者承诺最低收益等情形。	/

3. “份额转让”作为保底安排的效力认定与考量因素

(1) 主流司法观点：

在此前的司法审判实践中，针对第三方提供的“份额转让”的保底安排，主流观点倾向于认可该等保底安排的效力。支持的理由通常为：（i）相关约定乃当事人之间的真实意思表示，未违反法律、行政法规的强制性规定；（ii）私募基金属于信托关系，可以适用九民会议纪要第90条认可其效力，从而认定差额补足等保底安排有效。相关案例如最高人民法院（2020）最高法民终904号、浙江省高级人民法院（2020）浙民终548号、北京市第一中级人民法院（2019）京01民终10584号等。

但针对基金管理人/普通合伙人提供的“份额转让”的保底安排，司法实操中仍存在不同的观点，有的法院在判决中支持该等协议的效力（如江西省高级人民法院（2019）赣民初60号、深圳市罗湖区人民法院（2019）粤

0303 民初 2187 号等），亦有法院在判决中否认其效力（如北京市海淀区人民法院（2020）京 0108 民初 5521 号）。

(2) 最高院对本案的效力认定与考量因素

就最高院对本案的判决结果而言，似乎有悖于此前主流司法裁判规则，但究其实质，法院考量的核心关注依然应是当事人间的真实意思表示。基于前述梳理，我们理解，具体影响本案认定《合伙协议》及《补充协议》是否反映了当事人设立基金从事股权投资的真实意思表示，从而影响其效力判断的关键性因素有如下几点：

(i) 保底安排的触发条件：

在上海金融法院于 2020 年 5 月 28 日作出的（2019）沪 74 民初 379 号民事判决中，长城影视集团作为 B 类合伙人承诺在合同约定的情形（包括特定期限内相关主体未完成上市或者未完成收购）发生时无条件受让 A 类合伙人的基金份额，法院认为上述约定未违反《合伙企业法》关于利润与亏损分担的相关规定，也未违反《暂行办法》第十五条关于基金管理人不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益的监管规定，从而认定《无条件受让及差额付款合同》有效。

而本案中的《合伙企业份额受让合同》仅约定份额受让的最终期限，未就任何触发条件进行约定，使得份额受让以及相关溢价款的支付具有确定性，换言之，优先级有限合伙人和劣后级有限合伙人之间的保底安排将无条件实际执行。这违背了合伙人共担基金风险、分享基金收益的原则，法院很难认为相关合伙人具有真实的投资意图。

(ii) 投资交易的收益安排：

本案中的《合伙协议》仅约定，基金清算时，优先级有限合伙人对可支配剩余财产享有优先权利，另一方面又强调基金存续期间不分配投资收益，从而导致优先级有限合伙人在约定的基金存续期内无任何可期待收益，只可能在清算程序中获得相应优先清算额。然而劣后级有限合伙人需要根据《合伙企业份额受让合同》约定向优先级有限合伙人支付溢价款，该等溢价款并未与经营业绩挂钩，最高院据此认定，涉案交易的真实意图应为变相实现还本付息的借贷目的。

(iii) 保底安排与相关投资交易的内在逻辑关联：

本案中的《补充协议》约定，优先级有限合伙人实缴出资的条件为《合

伙企业份额受让合同》及相关《法人保证合同》已签订且生效。整体理解前述若干协议安排：若无法保障优先级有限合伙人按约定退出基金的权利，则该合伙人将不会成为基金合伙人。因此，优先级有限合伙人的真实意思表示并非成为合伙人，而是以设立合伙企业的同时实现溢价退出的变相还本付息的借贷目的。就逻辑内核而言，两者意思表示是相冲突的，构成“以虚假的意思表示实施民事法律行为”，故最高法院认定该等协议无效。

4. 九民会议纪要相关条款不适用于合伙关系

最高法院在本案中另明确了，九民会议纪要第71条、第89条、第90条及第93条规范的对象既非合伙也非借贷，不适用于本案争议。由此，我们可以得出，受其影响，在以后的司法审判实践中，法官援引上述九民会议纪要相关条款裁判合伙型私募基金将可能变得谨慎。

建议

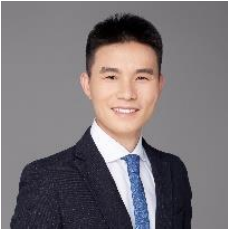
合伙型私募基金中有关份额转让的保底安排效力认定往往存在许多考量因素，从而导致司法裁判结果具有一定的不确定性。综合前述分析，该等保底安排效力认定的核心关注实则仍未变化，应系各交易方的真实意思表示。因此在设计交易整体架构时，建议综合把握优先级有限合伙人、劣后级有限合伙人以及管理人之间的权利、义务安排，对可能存在的风险和后果进行充分评估，必要时应及时寻求专业的法律意见与建议，进行有效的风险防范及规避。

特此声明

本刊物不代表本所正式法律意见，仅为研究、交流之用。非经北京植德律师事务所同意，本刊内容不应被用于研究、交流之外的其他目的。

如有任何建议、意见或具体问题，欢迎垂询。

编委会成员：



金有元 律师

业务领域：投资基金 投融资并购 证券资本市场

电话：010-56500986

邮箱：youyuan.jin@meritsandtree.com



姜涛 律师

业务领域：投资基金、投融资并购、证券资本市场

电话：021-52533501

邮箱：tao.jiang@meritsandtree.com



钟凯文 律师

业务领域：银行与金融、投资基金、投融资并购及上述相
关领域衍生争议解决

电话：0755-33257501

邮箱：kevin.zhong@meritsandtree.com



周峰 律师

业务领域：投资基金、证券资本市场、投融资并购

电话：021-52533532

邮箱：feng.zhou@meritsandtree.com

本期编写人员：刘雄平、王睿珏、王亚飞、刘桐竹



前 行 之 路 植 德 守 护

www.meritsandtree.com

北京：北京市东城区东直门南大街1号来福士中心办公楼5层、9层 903-904

上海：上海市长宁区长宁路1133号长宁来福士广场T1办公楼18层1801

深圳：深圳市南山区粤海街道科苑南路2666号中国华润大厦9层905-906

珠海：广东省珠海市香洲区吉大情侣中路39号3栋1702室