



漢坤律師事務所

汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2012年3月5日

私募基金法律

基金前沿实务探讨：有限合伙企业在私募基金管理企业及普通合伙人中的运用

王勇 | 谭逸 | 冉璐 律师

2006年《合伙企业法》的修改使基金管理人在中国运用国际通行的有限合伙形式设立私募股权投资基金（“私募基金”或“基金”）成为可能，近几年来，上千家有限合伙制基金在全国各地如雨后春笋般破土而出，管理资金达数千亿，有限合伙成为中国私募基金的主流模式。在未来的四五年内，随着这些基金陆续进入投资期的中晚期，项目退出陆续增加，基金设立之初采用的架构将直接影响并关系到基金和基金管理人是否能够实现低成本的退出。本文着重讨论将有限合伙这一新的法律形式创造性地应用于私募基金管理企业和普通合伙人，以实现基金整体架构的优化。

实践中，私募基金主要有两种管理模式：一种是自我管理模式，即由基金组建内部管理团队直接进行管理（公司制基金可由管理层直接进行管理，有限合伙制基金则可由普通合伙人同时担任基金管理企业直接对基金进行管理¹，亦可另行设立专门的基金管理企业对基金进行管理）；另一种是委托管理模式，即基金从外部选任专门的基金管理机构²，依照基金与基金管理机构之间签订的《委托管理协议》的约定，委托基金管理机构对基金进行管理并收取一定管理报酬。市场上大多数的私募基金采用自我管理模式，少数采用委托管理模式，如自身没有专门的管理团队的基金（如政府引导基金）。本文着重讨论市场上更为常见的自我管理模式，尽管大多数的分析也适用于委托管理模式。

在自我管理模式下，根据基金客户的具体情况，可以考虑设立独立于普通合伙人的基金管理企业³；就普通合伙人和基金管理企业的法律形式而言，则可以考虑采用有限合伙形式。目前，很多地方出台的地方法规已允许股权投资管理企业在公司形式之外可采用有限合伙形式设立。公司制的管理企业/普通合伙人由来已久，经营运作已经日趋成熟，而有限合伙制的管理企业/普通合伙人则是近年来新兴的一种运作模式。较之于公司制的股权投资管理企业，普通合伙人和基金管理企业采用有限合伙制更便于安排基金管理团队的绩效分享，亦有利于更好地实施税务规划，达到在不同层面上降低企业和个人所得税负的目的，在基金规模较大，管理费、绩效分成金额相对较大的情况下，采

¹ 这种情况下，基金的普通合伙人通常设为股权投资管理企业。

² 这种情况下，基金管理机构即为设为股权投资管理企业。

³ 设立独立于普通合伙人的基金管理企业是国际基金的通行做法，在不同层面和意义上可以起到隔离风险的作用，且在长远有利于建立基金管理团队的统一形象、方便对旗下不同基金的统一管理。

用有限合伙形式的基金管理企业/普通合伙人的优势相当可观。

以下是根据我们所掌握的北京、上海、天津（滨海新区）、苏州（工业园区）、深圳、重庆六地对在当地设立有限合伙制的股权投资管理企业的相关规定以及实践中的操作而总结的对比分析简表。请注意，相关的政策和当地主管机关所实际把握的标准会不时变化，具体以当时有效的规定和主管机关的明文或非明文要求为准。此外，2011年11月23日，国家发展和改革委员会办公厅下发了《关于促进股权投资企业规范发展的通知》（发改办财金[2011]2864号），无论是基金本身还是股权投资管理企业，均在规范之列，相关政策在各地的具体执行也可能影响到下表中的相关分析。

汉坤基金团队本着对国际基金设立的深刻理解和国内各地基金设立的丰富经验，为众多中国基金客户创造性地设计了各种先进有效的基金架构，并将继续致力于推动中国基金业的发展完善。如果您有任何问题，欢迎随时与我们联系。

北京、上海、天津（滨海新区）、深圳、苏州（工业园区）、重庆六地
设立有限合伙制股权投资管理企业政策比较列表(内资)

内资	地方性法规	设立条件		企业名称、经营范围、登记注册地的相关规定
		信息来源	出资金额及期限	
北京	京金融 [2009] 5 号 ⁱⁱⁱ	北京市工商局咨询	实缴资本 3000 万人民币以上，且需一次性缴付，不能分期缴付。且需要验资。	企业名称带“基金”必须满足前述要求；若企业名称不带“基金”则视作一般的投资管理企业处理，按照投资性（管理）企业根据《合伙企业法》登记注册；一般的投资管理企业也可以从事股权投资管理方面的业务。
上海	沪金融办通 [2011] 10 号 ⁱⁱⁱ	上海市工商局咨询；浦东新区工商局	最低实缴资本 100 万人民币，且需一次性缴付。	企业经营范围含“股权投资”“股权投资管理”必须满足前述要求，与企业注册名称无关。且若只登记一般经营范围则不能从事股权投资或者股权投资管理类业务。且只有在浦东新区设立以“股权投资、股权投资管理”作为经营范围的企业才能享受浦东新区的政策优惠。
天津（滨海新区）	津发改财金 [2011] 675 号 ^{iv} 津工商许字 [2011]18 号 ^v 津滨政办发 [2011]68 号 ^{vi}	上述 675 号文、18 号文	首期实缴资本最低 200 万人民币，需要出具验资报告。	原则上注册在开发区、保税区、滨海高新区、东疆保税港区、中新天津生态城、中心商务区六个功能区。 只有企业名称含“股权投资管理”“基金管理”才能登记相应的企业经营范围并从事相应业务。且若只登记一般经营范围则不能从事股权投资或者股权投资管理类业务，不能作为 GP 发起设立基金。
		滨海区 68 号文；滨海区工商局咨询	最低实缴资本 1000 万人民币，且在登记注册时一次性缴付到位。	
		开发区工商局咨询	最低实缴资本 1000 万人民币，需要一次性缴纳。	
		高新区工商局咨询	首期实缴资本 200 万人民币，需要一次性缴纳。	
苏州（工业园区）	苏园管 [2010] 48 号 ^{vii}	苏州工业园区工商局咨询	基本要求是认缴出资总额为 100 万元人民币以上，首期实缴 20%；目前，工商在实践要求单个有限合伙人认缴出资不低于 200 万人民币，且首期实缴 20%，登记时需出示银行对账单，但工商部门也可能根据个案对上述要求进行灵活处理。	无论企业经营范围是否含“股权投资”“股权投资管理”均必须满足前述要求，且与企业注册名称无关。按此标准登记注册的企业均可以从事股权投资或者股权投资管理类业务。

深圳	深府金发[2011] 5号 ^{viii}	前述 5 号文	申请发展资金的股权投资基金管理企业以合伙形式设立的，合伙企业的实收资本不得低于 500 万元人民币。	
		深圳工商局咨询	最低实缴资本为 500 万人民币。	经营范围应写明“受托管理股权投资基金”。
重庆	渝府发 [2008] 110 号 ^{ix}	渝府发[2008] 110 号	实收资本应不低于 100 万元。	企业名称中的行业可以分别表述为“股权投资”和“股权投资管理”，其经营范围可以表述为“股权投资”和“股权投资管理”。只能以有限合伙形式设立；必须到市政府金融办备案后方可开展经营活动及享受市政府出台的有关优惠政策。
		重庆市工商局咨询	最低认缴出资 1000 万人民币；可以在合伙协议中约定缴付期限。	按照渝府发 [2008] 110 号的要求办理，110 号文未规定的按照《合伙企业法》的要求办理。
		重庆市金融办咨询	最低认缴出资 500 万人民币，需在合伙协议中约定一次性缴付。	企业名称必须带“股权投资管理”字样。金融办备案是自愿行为。选择备案的公司可以在工商注册前到金融办进行预备案，金融办会协助完成预备案的企业办理工商注册登记。

ii 《关于促进股权投资基金业发展的意见》（京金融办 [2009] 5 号）第一条。

iii 《市金融办等关于本市股权投资企业工商登记等事项通知（修订）》（沪金融办通[2011] 10 号）第三条、第四条。

iv 《天津股权投资企业和股权投资管理机构管理办法》（津发改财金 [2011] 675 号） 第一条、第二条、第五条、第十条、第十三条、第二十八条、第三十条、第三十一条、第三十二条、第三十五条。

v 《关于股权投资企业和股权投资管理机构工商登记有关问题的通知》（津工商许字 [2011] 18 号） 第三条、第四条。

vi 《天津市滨海新区人民政府办公室转发区金融服务局关于落实天津股权投资企业和股权投资管理机构管理办法的意见的通知》（津滨政办发 [2011] 68 号）第四条。

vii 《关于促进苏州工业园区股权投资产业发展的若干意见》（苏园管 [2010] 48 号）第五条、第六条、第七条、第十一条。

viii 《深圳市股权投资基金业发展资金申请操作规程》（深府金发[2011]5 号）第六条。

ix 《重庆市人民政府关于鼓励股权投资类企业发展的意见》（渝府发 [2008] 110 号）第一条。

● 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法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所的下列人员联系：

联络我们

北京总部

电话：+86-10-8525 5500

地址：中国北京市东长安街 1 号东方广场办公楼 C1 座 906 室

邮编：100738

陈容 律师：

电话：+86-10-8525 5541

Email: estella.chen@hankunlaw.com

上海分所

电话：+86-21-6080 0909

地址：中国上海市静安区南京西路 1266 号恒隆广场 5709 室

邮编：200040

孙敏煜 律师：

电话：+86-21-6080 0907

Email: anita.sun@hankunlaw.com

深圳分所

电话：+86-755-3680 6500

地址：中国深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 4709 室

邮编：518048

王哲 律师：

电话：+86-755-3680 6518

Email: jason.wang@hankunlaw.com