

## 第四章股权投资基金的募集与设立

### 第一节募集与设立概述

#### 一、募集的概念

股权投资基金的募集，是指股权投资基金管理人或者受其委托的募集服务机构向投资者募集资金，用于设立股权投资基金的行为。对于股权投资基金，资金的募集是开展基金投资业务的开始，也是必要前提。只有募集到充裕、稳定的资金，才能够保证股权投资基金的顺利设立和健康运行。募集到的资金将由基金管理人负责管理使用，投向特定投资对象，承担风险，产生收益，并按约定进行利益分配。

从募集主体机构的角度看，股权投资基金募集可以分为自行募集和委托募集。

所谓自行募集，就是由管理人自行拟定基金募集推介材料、寻找投资者的基金募集方式。

委托募集则是指基金管理人委托第三方机构代为寻找投资者并完成资金募集工作。

#### 二、设立概述

##### （一）股权投资基金的设立

股权投资基金需要具备一定的组织形式，设立股权投资业务主体的行为即股权投资基金的设立。我国现行的股权投资基金组织形式主要分为公司型、合伙型以及信托（契约）型，影响组织形式选择的因素众多，主要包括法律依据、监管要求，与股权投资业务的适应程度及基金运营实务的要求，以及税负等。对于不同的组织形式，基金有不同的设立要求。

公司型基金和合伙型基金的设立，通常需在工商管理部门完成名称预先核准、申请设立登记和领取营业执照的流程。

信托（契约）型基金不是企业实体，无须办理工商注册登记程序，根据投资者和管理人签署的信托契约设立。按照现行规则，股权投资基金设立完成后，应在中国证券投资基金业协会办理基金备案。

##### （二）基金募集和设立的区别

基金的募集是基金管理人募集资金的过程，主要考虑募集渠道、募集对象募集过程合规性等问题。

基金的设立是基金管理人依法设立开展股权投资业务主体的过程，主要考虑基金组织形式、基金架构、登记备案等问题。

## 第二节 募集对象

### 一、投资者的主要类型

股权投资基金的募集对象，也就是投资者，作为基金的出资人和基金资产的所有者，按其所持有的基金份额享受收益和承担风险。

国外股权投资基金的募集对象主要是：养老基金、母基金、大学基金会、大型企业、金融机构、富有的个人或家族。

国内股权投资基金的募集对象主要包括：母基金、政府引导基金、社会保障基金、金融机构、工商企业、个人投资者等。

#### （一）国外股权投资基金投资者的主要类型

##### 1. 养老基金

养老基金包括公司养老基金和公共养老基金，是资本市场稳定的机构投资者，可以提供长期的资金来源，养老基金基于投资风险和期望收益的平衡考虑，通常会将一定比例的资金配置到股权投资基金行业。在美国和欧洲市场，养老基金的规模很大，是股权投资基金第一大资本供给者。

##### 2. 母基金

作为股权投资行业专业化细分的产物，母基金是以股权投资基金为投资对象的基金，其在基金的筛选、投资组合的分配与风险管理以及基金的监控等方面具有较高的专业化水平。在国外股权投资基金中，母基金是重要的机构投资者。

##### 3. 大学基金

大学基金会是国外股权投资基金重要的机构投资者，其资金主要来源于社会捐赠。大学基金会起源于欧美，其中又以美国的大学基金会最为典型。作为非营利基金会，大学基金会为了保持学校的运作而设立，其流动性需求不强，可以进行相对长期

的投资，是稳定的机构投资者。

#### 4.大型企业

有资金实力的大型企业通常采取两种方式参与股权投资。一是自己出资，以子公司的形式进行创业投资或并购投资业务；二是作为投资者，参与专业基金管理人发起设立的股权投资基金。

#### 5.金融机构

在西方国家，参与股权投资基金的金融机构主要包括商业银行和投资银行。金融机构投资于股权投资基金主要有两种方式：一是作为基金投资者投资于股权投资基金；二是作为基金管理人发起成立基金，直接参与股权投资。

#### 6.富有的个人或家族

富有的个人或家族在进行资产配置时，通常也会考虑将一定比例的可投资资金配置到股权投资基金这一资产类别当中。富有的个人和家族一般作为基金投资者而不是管理人参与到股权投资基金中。

### (二) 中国股权投资基金投资者的主要类型

#### 1.母基金

母基金通过将募集到的资金投资于不同的股权投资基金中，使投资组合实现多样化，从而降低投资的整体风险。由于母基金通常与很多业绩优秀的股权投资基金保持着良好的合作关系，一些资源有限的投资者会选择通过母基金参与到一般情况下较难进入的股权投资基金当中。近年来，母基金在我国发展迅速，已经成为股权投资基金行业重要的投资者。

#### 2.政府引导基金

政府引导基金是由政府设立并按市场化方式运作的政策性基金，是一种特殊的母基金。近年来，我国政府加大了对创业和创新的支持力度，中央和地方政府设立的创业投资引导基金的数量和资金规模大幅度增加，政府引导基金也已经成为我国创业投资基金行业的重要投资者。

#### 3.社会保障基金

全国社会保障基金是中国最大的养老基金。根据财政部和人社部的授权，全国社会保障基金可以将总资产的一定比例投资于股权投资基金。目前，社会保障基金投资于股权投资基金的总金额并不高。随着股权投资基金行业的进一步发展成熟以及相关政策的进一步放松，未来社会保障基金投资于股权投资基金行业的资金量有着较大的增长空间。

#### 4.金融机构

随着监管规则的逐步放宽，保险公司、商业银行、证券公司、基金子公司等金融机构正成为越来越重要的股权投资基金投资者。保险公司的投资资金通常具有较长的投资期限，天然适合于股权投资基金的投资。随着我国“商业银行开展股权投资”试点的推进，商业银行的资金将有望有序进入创业投资基金领域。证券公司目前主要通过设立投资管理子公司进入股权投资基金管理行业。基金子公司主要通过资管计划投资于股权投资基金。

#### 5.工商企业

工商企业是目前我国股权投资基金最主要的投资资金来源。投资于股权投资基金的工商企业包括外国企业、注册在我国的外资企业、国有企业、民营企业等。近年来，外国投资者在中国投资设立的人民币基金越来越多。我国的国有企业、民营企业、上市公司等不同类型的企业投资者对股权投资基金的兴趣不断增加，并逐步形成了各具特色的参与股权投资基金的投资模式。

#### 6.个人投资者

因为股权投资基金在我国起步较晚，我国的高净值个人投资者作为股权投资基金的投资者进入市场的时间不长。高净值个人投资者主要为企业家、大型企业高管、娱乐及体育明星等。

### 二、合格投资者制度

#### (一) 建立合格投资者制度的必要性

基金投资者和基金管理人之间属于委托受托关系，基金管理人负责进行基金的投资决策，但投资资金主要由基金投资者提供。股权投资基金管理人和投资者之间存在较为严重的信息不对称：基金管理人居于信息优势地位，掌握着关于基金投资项目质量、投资风险、投资业绩等关系到投资者利益的信息；而基金投资者通常处于信息劣势地位。

在存在信息不对称的情况下，基金管理人有可能会利用其信息优势从事一些对自己有利而对基金投资者不利的“败德”行为，从而损害基金投资者利益。特别是当股权投资基金以非公开方式募集时，无法通过公开披露信息机制约束基金管理人，“败德”行为可能发生得更多。因此，不少国家规定，股权投资基金只能向合格投资者募集。不同于一般的投资者，合格投资者往往资本更为雄厚、风险识别与承受能力更强、专业知识更为丰富，对基金管理人及其发起设立的基金具有较强的筛选、判断及监督能力。在此基础上，辅以向投资者报告基金运作信息的制度，才能较好地保护基金投资者。

## （二）合格投资者的标准

合格投资者制度起源于美国。1929-1933年“大萧条”发生后，美国对证券行业的监管体系进行了重构，出台了一系列法律，要求基金管理人和基金均需向美国证券交易委员会申请注册。符合条件的非公开发行的股权投资基金，可以豁免注册，其中的条件之一就是向合格投资者募集。

西方国家的合格投资者标准经历了一些变化，现行合格投资者标准通常具备以下几个特点：一是原则要求投资者具有一定的风险识别能力和风险承担能力；二是要求投资者认购的基金份额达到某一最低要求；三是根据投资者的资产规模或收入水平判断其风险承担能力；四是认可某些持有特定金融牌照（如商业银行）或其他大型专业投资机构（如养老基金）及其高级管理人员为当然合格投资者。

我国的合格投资者认定标准与其他主要国家的标准大致类似。按照我国《证券投资基金法》的规定，合格投资者是指“达到规定资产规模或者收入水平，并且具备相应的风险识别能力和风险承担能力、其基金份额认购金额不低于规定限额的单位和个人”。

## 第三节 募集方式和流程

### 一、募集方式

#### （一）自行募集和委托募集

自行募集是指基金管理人自行为其设立的股权投资基金募集资金；

委托募集是指基金管理人委托有资格的第三方基金销售机构为其设立的股权投资基金募集资金。

#### 1. 自行募集

自行募集股权投资基金的，基金管理人应设置有效机制，切实保障募集结算资金安全。应严格遵守合格投资者制度，不得向合格投资者之外的单位和个人募集资金。应根据投资者适当性管理要求，采取问卷调查等方式，对投资者的风险识别能力和风险承担能力进行评估。在问卷调查过程中，应指导投资者如实填写风险识别能力和风险承担能力问卷，如实承诺资产或者收入情况。同时，请投资者阅读风险揭示书，在投资者全面知悉风险且有能力并愿意承担所投资特定基金的风险的情况下，签字确认。

## 2.委托募集

委托第三方机构募集的，基金管理人应当委托具有合格基金销售资质和专业基金销售服务团队的机构代为募集，并与代销机构签署书面协议，要求其严格遵守合格投资者制度和募集规定，履行对投资者的评估和投资者风险确认程序。目前，我国要求代销机构应获得中国证监会基金销售业务资格且成为中国证券投资基金业协会会员。

### （二）公开募集和非公开募集

公开募集指的是通过公开渠道向非特定对象推介基金产品；

非公开募集指的是通过设置特定对象确定程序的渠道进行非公开推介基金产品的行为。在我国，目前不允许进行股权投资基金的公开募集。

## 二、募集流程与主要资料

### （一）募集流程

股权投资基金募集的一般流程主要包括：

募集筹备期基金路演期投资者确认协议签署及出资---撰写私募备忘录---会晤潜在投资者---分发私募备忘录---准备募集推介资料---准备基金条款书---举行线下定向路演活动---展开（反向）尽职调查、提供（反向）尽职调查资料---基金投资谈判--履行募集合规程序---签署基金合同和附属文件

#### 1.募集筹备期

基金管理人撰写基金私募备忘录（Private Placement Memo，PPM）并与可能投资的潜在投资者举行会晤，评估、筛选准备定向路演的对象。

## 2.基金路演期

基金管理人需准备募集推介资料并分发私募备忘录，路演的方式可包括举行线下定向路演活动等。如需要，基金管理人也会在募集筹备和路演阶段向重要的潜在投资者提供基金条款书，类似项目投资时的投资条款清单，作为下一阶段基金商务谈判的基础。

## 3.投资者确认

基金管理人向达成意向的潜在投资者提供（反向）尽职调查材料，潜在投资者对基金管理人展开（反向）尽职调查；基金管理在此阶段需要鉴别主要基金投资者并就最终条款展开预先谈判，谈判基金合同和附属文件。

## 4.协议签署及出资

基金管理人与基金投资者确定募集结束日期，传阅最终文件并签署基金合同和附属文件，按照基金合同的约定履行出资义务。在此阶段，基金管理人需要确保履行的程序和募集结束时的基金状态符合法律法规的要求。

目前，我国要求包括股权投资基金在内的各类私募基金的募集需履行的程序包括：特定对象确定、投资者适当性匹配、基金风险揭示、合格投资者确认、投资冷静期以及回访确认（非强制）等步骤。

### （二）募集所需主要资料

#### 1.私募备忘录（PPM）

私募备忘录类似于“招股说明书”，是基金管理人撰写的说明自身优势和投资计划的文件，用于招募基金投资者参与基金投资。潜在投资者主要依靠PPM来获得基金的信息，通常将其作为决策是否参与基金的关键信息来源。PPM通常包含如下必要内容：基金的规模、存续期和预计封闭时间；基金管理人在管基金情况摘要；机构和基金的投资理念，包括投资策略和基金管理人在特定市场上的竞争优势；投资管理团队和投资决策委员会介绍；基金管理人过往业绩描述；重要基金条款，包括分配机制、管理费及管理人投入等。

#### 2.募集推介资料

募集推介资料是基金管理人制作的关于特定基金产品的推介说明资料，相较于私募备忘录，募集推介资料重点描述募集中基金的基本情况，内容更为简明，但基金管

理人也需要保证募集推介资料内容的真实性、完整性、准确性。

### 3. (反向) 尽职调查资料

(反向) 尽职调查资料是根据基金投资者需求由基金管理人准备和提供的关于基金管理人的一系列说明资料，内容通常包括基金管理人基本情况、基金管理人内部治理和重要制度、历史基金或项目业绩、核心团队成員信息等。

### 4.基金条款书

在一些大型股权投资基金募集时，基金管理人会准备基金条款书对重要潜在投资者重点关注的基金条款进行描述，作为双方后续进行商务谈判的基础，以下列举了基金条款书中常见的基金条款。

(1) 经营/投资范围条款：由于股权基金的投资本身存在较高不确定性，基金投资者与基金管理人通常会明确约定投资期、投资范围、投资限制、循环投资等相关条款。

(2) 运营成本条款：管理费是股权投资基金运营成本中的重要组成，是基金管理人向基金收取的费用，数额一般为基金规模的一定百分比，计提方式也可进行商务约定。除了按照资金承诺比例收取管理费外，还可以采用基于金运营预算的收费机制。

(3) 利润分配条款：业绩报酬机制是对股权投资基金管理人的重要激励措施，因此以业绩报酬机制为核心的利润分配条款通常成为募集谈判的重要条款，可能包括收益分配方式、门槛收益率、追赶方式、业绩报酬比例、回拨机制等内容。

(4) 资金承诺：资金承诺（或称为认缴规模）是基金投资者所承诺的要投入一只基金的总的资金额度，基金投资者在作出承诺的时候，往往要求基金管理人也承诺投入资金。

(5) 缴款安排：在股权投资基金中，承诺的投入资金通常并非一次性汇入基金账户，目前通行的惯例是在需要进行投资时，由基金管理人向基金投资者提出缴款要求（Capital Call）。

(6) 退出与份额转让股权投资基金运作周期通常较长，基金管理人通常希望就募集时设定的基金经营期限和规模稳定运行，因此会和投资者之间就基金扩募与缩募、份额退出份额转让、基金清算等进行限制和约束。



### 三、募集机构的责任和义务

无论是自行募集还是委托募集，股权投资基金募集机构都应保证募集行为的合法合规性，以保护投资者及相关当事人的合法权益。鉴于本源上基金投资者和基金管理人之间的委托受托关系，基金管理人对于基金投资者的资金进行基金投资管理，从募集阶段开始就需要对基金投资者投向基金的资金与财产安全承担责任与义务，从原则上主要包括以下方面：

（一）募集机构在募集过程中应恪尽职守、诚实守信、谨慎勤勉，防范利益冲突，履行风险提醒义务、反洗钱义务等相关义务并按照法规要求的合格投资者制度承担特定对象确定、投资者适当性审查与确认等相关责任；

（二）募集机构在募集阶段应与基金投资者关于基金合同及附属文件充分沟通，并就法规可能影响的基金合同生效程序进行客观描述；

（三）募集机构应建立相关制度保障投资者的商业秘密并对个人信息严格保密，并确保基金相关的未公开信息不被用于进行非法交易等；

（四）募集机构应建立相关制度以保障基金财产和客户资金安全，包括但不限于基金募集与分配账户安排、基金托管安排等。

## 第四节组织形式选择

### 一、法律依据与监管要求

在《合伙企业法》修订案和信托（契约）型基金相关法律法规生效前，早期的股权投资基金主要依据《公司法》设立公司型股权投资基金。

近年来，随着法律体系的不断完善，我国股权投资基金的组织形式逐步丰富。修订后的《合伙企业法》自2007年6月1日起施行，增加了“有限合伙”这种新的合伙企业形式，有限合伙是由普通合伙发展而来的一种合伙形式，将合伙人分为普通合伙人和有限合伙人，通过相应制度创新，能够较好地适应股权投资基金运作。

随着相关的法律法规和行业指引的完善，信托制度与股权投资业务的结合度逐步提高，使信托（契约）型股权投资基金也在一定程度上有所发展。2001年10月1日《信托法》正式施行，2007年3月1日中国银监会颁布实施《信托公司集合资金信托计划管理办法》（于2009年2月4日进行了修订）以及后续专门针对股权投资信托业务的操作指引，规定了信托公司可以运用债权、股权、物权及其他可行方式运用信托资金，信托公司可将信托计划项下资金投资于未上市企业股权、上市公司限售

流通股或中国银监会批准可以投资的其他股权。

2012—2013年中国证监会公布实施了一系列部门规章和规范性文件，对证券公司、基金管理公司的资产管理业务进行规范，符合要求的资产管理计划可以进行未通过证券交易所转让的股权、债权及其他财产权利的投资，从而将信托（契约）型股权投资基金的形式扩充到资产管理计划中。

从监管角度看，我国股权投资基金的监管经历了从国家发展改革委监管到中国证监会监管的演进过程。但是，无论是国家发展改革委时期的监管规则，还是现行中国证监会的监管法规，均规定依法由基金管理人自主选择基金及基金管理公司的组织形式。

## 二、与股权投资业务的适应程度

股权投资基金的运作模式、利益分配方式及基金生命周期中的现金流模式具有鲜明的特点，因此，组织形式的选择需与基金的实际运作需求紧密相关，组织形式不同会产生不同的参与主体、主体间权利义务系的安排、内部组织机构的设置。

### （一）资金募集与出资安排

股权投资基金的资金来源主要为各类机构投资者和高净值个人客户，基金投向则以未上市公司的股权和已上市企业的非公开交易股权为主，基金的资金规模通常较大、投资周期相对较长，采用一次性募集到位的方式下如果基金不能在短期内完成投资部署，基金的整体投资收益水平会因此受到影响，因此股权投资基金通常采用承诺资本制。

对于公司型基金，现行《公司法》对有限责任公司和股份有限公司的注册资本限额缴付安排及出资方式等方面均不作强制性规定，全部由公司章程进行规定，因此可根据基金情况进行适应性约定。公司型第四节组织形式选择

合伙型基金根据《合伙企业法》可由合伙协议对出资方式、数额和缴付期限进行约定；关于出资方式，《合伙企业法》规定有限合伙人可以用货币、实物、知识产权、土地使用权或者其他财产权利作价出资，不得以劳务出资，在实务中有限合伙人通常以货币形式出资参与股权投资基金。

信托（契约）型基金通过信托契约的方式建立基金投资者出资、取得收益分配的规则，现行的法律法规未对信托（契约）型基金的出资安排有强制性规定，实务中多根据基金管理人募集资金的便利性和项目投资的安排等在基金合同中进行适应性约定。

在我国，股权投资基金从资金募集的角度进行组织形式选择时，需要符合法律法规要求的人数限制，单只股权投资基金的投资者人数累计不得超过《公司法》《合伙企业法》《证券投资基金法》等法律规定的特定数量。

## 公司型基金

以有限责任公司形式设立的，股东人数应在50人以下；

以股份有限公司形式设立的，股东人数不超过200人，且应当有2个以上发起人，其中须有半数以上的发起人在中国境内有住所。

对于合伙型基金，除法律另有规定的特殊情况外，有限合伙企业应由2个以上50个以下合伙人设立，且有限合伙企业至少应当有一个普通合伙人。

对于信托（契约）型基金，按照《证券投资基金法》，投资者不得超过200人。但由于目前尚未能实现统一功能监管，还存在一些未按私募基金进行监管的私募类信托（契约）型基金。例如信托计划。按中国银监会现行规定，单个信托计划的自然人人数不得超过50人，但单笔委托金额在300万元以上的自然人投资者和合格的机构投资者数量不受限制。对于基金管理公司的专项资产管理计划的人数，按现行规定，“单个资产管理计划的委托人不得超过200人，但单笔委托金额在300万元人民币以上的投资者数量不受限制”。

## （二）内部组织机构的设置与投资决策

股权投资基金的核心业务是投资实施、投资后管理与项目退出，与之密切相关的是各参与主体间的权利义务关系的安排，特别是投资决策权的设置机制。

公司治理结构的基本特点是股东至上。公司型基金中，投资者出资成为公司股东，公司需依法设立董事会（执行董事）、股东大会（股东会）以及监事会（监事），通过公司章程对公司内部组织结构设立管理权限、利益分配作出规定。股东大会（股东会）是公司型基金的权力机构，在公司型基金中投资者作为股东拥有较大权力，可以在股东大会（股东会）层面对基金重大事项或重大投资进行决策。同时，股东大会（股东会）聘任董事组成董事会，董事会负责聘任经理人员。在公司型基金中，既可以由公司内部的管理团队进行投资运营管理，也可以聘请外部管理机构进行投资运营管理，在实务中，公司型基金通常通过公司章程针对不同重要程度的投资项目约定合理的决策机制。

有限合伙治理结构的基本特点是普通合伙人掌握合伙企业事务执行权。对合伙型基金而言，基金的投资者以有限合伙人的身份存在，汇集股权投资所需的大部分资金

，以其认缴的出资额为有限对合伙企业债务承担责任，有限合伙人执行合伙事务，不得对外代表有限合伙企业。普通合伙人对合伙企业的债务承担无限连带责任，并负责合伙企业事务的执行，合伙企业投资与资产处置的最终决策应由普通合伙人作出。但是，在实际操作中，通常作为基金合伙事务实际执行者的基金管理人机构，往往会设立承担有限责任的子公司当基金的普通合伙人。

合伙型基金通常会设置合伙人会议，但合伙人会议的职责与公司型基金中股东大会（股东会）的职责有着明显的差别。股东大会（股东会）是公司的权力机构，合伙人会议则更多的是审议诸如合伙人入伙与退伙、合伙人份额转让、合伙企业审计机构聘任等事项，有限合伙人不得通过合伙人会议直接或间接参与合伙企业事务的执行。

信托（契约）型基金治理结构的基本特点是基金管理人高度控制基金决策权。对信托（契约）型基金来讲，基金合同当事人遵循平等自愿、诚实信用、公平原则订立基金信托契约，明确当事人的权利、义务和责任。在信托契约框架下，通常投资者作为“委托人”，把财产“委托”给基金管理人管理后，投资者对财产便丧失了支配权和发言权，由基金管理人全权负责经营和运作，通常也不设置投资咨询委员会或投资决策委员会，即使有设置，投资者也不应参与，信托（契约）型基金的决策权归属基金管理人。

### （三）收益分配安排

通常情况下，股权投资基金在较长的投资期限内实施项目投资，并对投资标的进行差异化的管理退出安排，因而股权投资基金如何进行收益分配是投资者和基金管理人需要约定的关键内容，其中包括分配的原则、时间和顺序等。

公司型基金缴纳公司所得税之后，按照公司章程中关于利润分配的条款进行分配。按照《公司法》的规定，税后利润分配需在亏损弥补和提取公积金之后进行，分配顺序的灵活性相对较低。为避免提取大量公积金，实务中往往将账面资本金设计成远低于实际资本金。公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润在分配时，通常在有限责任公司型基金的股东中按照实缴的出资比例分配，或在股份有限公司型金的股东中按照股东持有的股份比例分配。不过，新修订的《公司法》规定：若通过全体股东约定或股份有限公司章程规定，则可以突破前述常规安排。据此，公司型基金关于管理人激励适应性安排具备了相应的法律基础。

合伙型基金在进行收益分配时，《合伙企业法》规定：

合伙企业的利润分配、亏损分担，按照合伙协议的约定办理；

合伙协议未约定或者约定不明确的，由合伙人协商决定；

协商不成的，由合伙人按照实缴出资比例分配、分担；

无法确定出资比例的，由合伙人平均分配、分担。

对信托（契约）型基金来说，基金收益分配的原则、时间和顺序等安排均通过合同约定，体现出较大的灵活性。《信托法》规定，“共同受益人按照信托文件的规定享受信托利益。信托文件对信托利益的分配比例或者分配方法未作规定的，各受益人按照均等的比例享受信托利益”。《证券投资基金法》规定了通过非公开募集方式设立的信托（契约）型基金的收益分配和风险承担由基金合同约定，非公开募集基金应当在基金合同中包括基金收益分配原则、执行方式。在实务中，相关约定同样需参照现行行业监管和业务指引的要求，例如，关于结构化产品的使用，需要符合相关业务规范的要求。

### 三、股权投资基金的基本税负

#### （一）所得税

##### 1.公司型基金

公司型基金的税收规则是“先税后分”。《企业所得税法》规定：公司以货币形式和非货币形式从各种来源取得的收入，为收入总额，包括：

（1）销售货物收入；（2）提供劳务收入；（3）转让财产收入；（4）股息、红利等权益性投资收益；（5）利息收入；（6）租金收入；（7）特许权使用费收入；（8）接受捐赠收入；（9）其他收入。

对公司型基金而言，“转让财产收入”“股息、红利等权益性投资收益”为主要收入来源，其中“转让财产收入”即公司型基金转让标的企业股权获得的收入。当以债转股等方式投资时，还可能存在“利息收入”。三类收入中，《企业所得税法》规定符合条件的居民企业之间的股息、红利等权益性投资收益为免税收入，可以在计算应纳税所得额时减除。公司每一纳税年度的收入总额，减除不征税收入、免税收入、各项扣除以及允许弥补的以前年度亏损后的余额，为应纳税所得额。应纳税所得额乘以适用税率，减除依照《企业所得税法》关于税收优惠的规定减免和抵免的税额后的余额，为应纳税额。目前，企业所得税的税率为25%。

从基金投资者层面看，公司型基金的投资者作为公司股东从公司型基金获得的分配是公司税后利润的分配，因此投资者是公司时，以股息红利形式获得分配时可按照

上述《企业所得税法》的规定免税；自然人投资者需缴纳股息红利所得税（适用税率为20%）并由基金代扣代缴，因而需承担双重征税（公司所得税与个人所得税）。

### 案例

：假设某个人投资者和机构投资者均参与投资某境内公司型基金，根据基金分配的相关约定计算出该个人投资者某次分配金额为200000元的股息红利形式所得，机构投资者的分配金额为480000元，分配的金额源于基金所投项目的退出金额和股总分红，是基金税后利润在弥补亏损（如有）和提取公积金（如涉及）后的分配。对于该个人投资者，此次分配按适用20%的股息红利所得税税率，应缴纳的个人所得税为： $200000 \times 20\% = 40000$ （元），此部分税金应由该公司型基金代扣代缴。对于该机构投资者，此次分配作为其免税收入，不计入其企业所得税的应纳税所得额。

## 2. 合伙型基金

根据《合伙企业法》等相关规定，合伙业生产经营所得和其他所得采取“先分后税”的原则：合伙企业以每一个合伙人为纳税义务人，合伙企业层面不缴纳所得税。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。（合伙企业每一纳税年度的收入总额减除成本、费用以及损失后的余额，为生产经营所得。前述所称“生产经营所得和其他所得”，包括合伙企业分配给所有合伙人的所得和企业当年留存的所得（利润））

根据现行税法的规定，如果合伙人（含普通合伙人和有限合伙人）为自然人，比照《个人所得税法》的“个体工商户的生产经营所得”应税项目，适用5%—35%的五级超额累进税率，计缴个人所得税；合伙人为公司时，均作为企业所得税应税收入，计缴企业所得税。在实务中，有限合伙型基金通常根据税法的相关规定，由基金代扣代缴自然人投资者的个人所得税。如果合伙人本身为合伙企业，则同样按照先分后税的原则，下一层合伙人为纳税义务人。

### 案例：

假设某个人投资者和机构投资者均参与投资某境内有限合伙型基金，根据基金分配的相关约定计算出该个人投资者某次分配金额为240000元，该机构投资者的分配金额为600000元，假设前述金额为合伙企业按税法相关规定进行成本、亏损等扣除后的（经纳税调整的）生产经营所得和其他所得的分配。

### 案例

：对于该个人投资者，按照税法相关规定，可按42000元/年的生活费用扣除标准扣除后计算其应缴纳的个人所得税： $(240000 - 42000) \times 35\% - 14750 = 54550$ （元）

p对于该机构投资者，此次分配应计入其企业所得税收入，适用其企业所得税税率。需要特别强调的是，上述个人投资者和机构投资者当年应税所得即使不分配，投资者也应履行纳税义务。

### 3.信托（契约）型基金

信托（契约）型基金并非企业，因此不是企业所得税的纳税主体。基金投资者从基金分配获得的利润，应按规定缴纳企业所得税或个人所得税。《证券投资基金法》规定，“基金财产投资的相关税收，由基金份额持有人承担，基金管理人或者其他扣义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴”，实务中，信托计划、资管计划以及信托（契约）型基金通常均不作为课税主体，投资者应纳所得税一般也不实行代扣代缴，而是由投资者自行缴纳。

#### （二）流转税—增值税

我国自2016年5月1日起正式在全国范围内开展营业税改征增值税试点。根据财政部、国家税务总局的相关规定，金融业纳入营改增试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。股权投资基金运作股权投资业务取得不同形态的资本增值中，项目股息、分红收入属于股息红利所得，不属于增值税征税范围；项目退出收入如果是通过并购或回购等非上市股权转让方式退出的，也不属于增值税征税范围；若项目上市后通过二级市场退出，则需按税务机关的要求，计缴增值税。

## 第五节 股权投资基金的设立

### 一、基金合同

#### （一）公司型基金

合同公司型基金合同的法律形式为公司章程，需要符合包括公司法等法律法规要求的要件，同时适应股权投资业务，并符合行业合规和自律要求。

有限责任公司的章程应当载明：公司名称和住所；公司经营范围；公司注册资本；股东的姓名或者名称；股东的出资方式、出资额和出资时间；公司的机构及其产生办法、职权、议事规则；公司法定代表人；股东会会议认为需要规定的其他事项。

股份有限公司的章程应当载明：公司名称和住所；公司经营范围；公司设立方式；公司股份总数、每股金额和注册资本；发起人的姓名或者名称、认购的股份数、出资方式和出资时间；董事会的组成、职权和议事规则；公司法定代表人；监事会的组成、职权和议事规则；公司利润分配办法；公司的解散事由与清算办法；公司的

通知和公告办法；股东大会会议认为需要规定的其他事项。

在公司型基金的章程中，关于股东的权利义务，入股、退股及转让，高级管理人员，投资事项（包括投资范围、投资运作方式、投资限制、投资决策程序、关联方认定标准及关联方投资的回避制度，以及投资后对被投资企业的持续监控、投资风险防范、投资退出、所投标的担保措施、举债及担保限制等），管理方式，托管事项（应列明托管具体事项，未托管时需明确保障基金财产安全的制度措施和纠纷解决机制），利润分配及亏损分担（具体可以包括利润分配原则及顺序、利润分配方式、亏损分担原则及顺序等），税务承担，费用和支出（通常需要列明基金运营费用的核算和支付有关的事项），信息披露制度，财务会计制度（主要对基金记账、会计年度、审计、年度报告、查阅会计账簿的条件等事项作出约定），终止、解散及清算和章程的修订等内容则通常根据募集活动中基金投资者和基金管理人的商务谈判落实条款，以约定基金未来运行的基本框架。

## （二）合伙型基金合同

在合伙型基金中，普通合伙人、有限合伙人及金管理人通过合伙协议、委托管理协议等一系列协议，约定相关的权利和责任，同时也对基金运作的相关事宜进行事先规范。有限合伙协议由全体合伙人签署，约定普通合伙人和有限合伙人的权利义务关系。《合伙企业法》规定，合伙协议应当载明：合伙企业的名称和主要经营场所的地点；合伙目的和合伙经营范围；合伙人的姓名或者名称、住所；合伙人的出资方式，数额和缴付期限；利润分配、亏损分担方式；合伙事务的执行；入伙与退伙；争议解决办法；合伙企业的解散与清算；违约责任。

由于基金是以有限合伙形式设立的，故还需载明：普通合伙人和有限合伙人的姓名或者名称、住所；执行事务合伙人应具备的条件和选择程序；执行事务合伙人权限与违约处理办法；执行事务合伙人的除名条件和更换程序；有限合伙人入伙、退伙的条件、程序以及相关责任；有限合伙人和普通合伙人相互转变程序。与股权投资业务相关，下述事项的约定为合伙协议的必备内容，主要包括：合伙期限（通常具体约定投资期、退出期等）；管理方式和管理费；费用和支出；财务会计制度；利润分配及亏损分担；托管事项；投资事项；税务承担事项；合伙人会议（合伙协议中需列明合伙人会议的召开条件、程序及表决方式等）。一些选择性条款则根据基金投资者和管理人的募集沟通或包含在合伙协议中，如关键人条款、投资咨询委员会条款等。

## （三）信托（契约）型基金合同

根据《证券投资基金法》的要求，信托（契约）型基金合同应包括：前言（订立基金合同的目的、依据和原则）；基金的基本情况；基金的申购、赎回与转让；基金份



额持有人大会及日常机构；基金份额的登记；基金的财产；交易及清算交收安排；基金财产的估值和会计核算；基金合同的效力、变更、解除与终止；基金的清算；违约责任；争议的处理。同时，适应股权投资业务的具体内容应包括：基金的募集；基金的投资；当事人及权利义务；基金的费用与税收；基金的收益分配。与公司型基金和合伙型基金一样，信托（契约）型基金应按照自律规则的要求包含必备要件；同时，广义契约型基金的各类具体形式，均需要参照符合相关监管部门的部门规章和相关业务指引文件。

## 二、基金设立的条件及流程

### （一）公司型基金的设立

设立条件现行《公司法》规定，设立有限责任公司，应当具备下列条件：

（1）股东符合法定人数；（2）有符合公司章程规定的全体股东认缴的出资额；（3）股东共同制定公司章程；（4）有公司名称，建立符合有限责任公司要求的组织机构；（5）有公司住所。

设立条件设立股份有限公司，应当具备下列条件：

（1）发起人符合法定人数；（2）有符合公司章程规定的全体发起人认购的股本总额或者募集的实收股本总额；（3）股份发行、筹办事项符合法律规定；（4）发起人制定公司章程，采用募集方式设立的经创立大会通过；（5）有公司名称，建立符合股份有限公司要求的组织机构；（6）有公司住所。

#### 1. 设立条件

公司型基金严格按照《公司法》而设立，有限责任公司中股东以其出资为限对公司承担责任，股份有限公司中股东以其认购股份为限对公司承担责任，公司型基金是

以其全部资产对公司债务承担责任的企业法人。

#### 2. 设立步骤

（1）名称预先核准：根据相关法律法规对企业名称的特别规定为企业准备名称，并根据当地工商登记机构的流程要求进行名称预先核准。

（2）申请设立登记：在名称核准通过后，需要依据《公司法》《公司登记管理条例》以及各地工商登记机构的要求提交一系列申请材料，进行设立登记事宜。

(3) 领取营业执照:申请人提交的申请材料齐全,符合法定形式,登记机构能够当场登记的,应予当场登记,颁发营业执照。公司营业执照签发日期为公司成立日期。领取营业执照后,还应该刻制企业印章,申请纳税登记,开立银行基本账户等。

有限责任公司型基金由全体股东指定的代表或者共同委托的代理人向公司登记管理机关申请设立登记,股份公司型基金则由董事会向公司登记管理机关申请设立登记。

## (二) 合伙型基金的设立

### 1. 设立条件

根据《合伙企业法》的相关规定,设立有限合伙企业,应当具备下列条件:

(1) 有限合伙企业由2个以上50个以下合伙设立,但是法律法规另有规定的除外;有限合伙企业至少应当有一个普通合伙人;(2) 有书面合伙协议;(3) 有限合伙企业名称中应当标明“有限合伙”字样;(4) 有合伙人认缴或者实际缴付的出资;有限合伙人可以用货币、实物知识产权、土地使用权或者其他财产权利作价出资,但有限合伙人不得以劳务出资;(5) 有生产经营场所;(6) 法律法规规定的其他条件。

### 2. 设立步骤

合伙型基金与公司型基金均由工商登记机构进行登记管理,因而设立步骤相同,合伙型基金应根据《合伙企业法》《合伙企业登记管理办法》以及各地工商登记机构的要求由全体合伙人指定的代表或者共同委托的代理人向企业登记机关申请设立登记,完成名称预先核准、申请设立登记、领取营业执照等相关设立步骤。

## (三) 信托(契约)型基金的设立

根据相关法律法规的规定,信托(契约)型基金的设立不涉及工商登记的程序,通过订立基金合同明确基金投资者、基金管理人及基金托管人在基金管理业务过程中的权利、义务及职责,确保委托财产的安全,保护当事人各方的合法权益。各类组织形式的股权投资基金在完成前述设立程序后,在现行自律规则下,应由基金管理人在基金设立后的限定日期内到中国证券投资基金业协会办理基金产品备案。