



政府引导基金子基金投后管理 法律实务指南

北京观韬中茂律师事务所

2020 年 8 月版

引言

我国政府引导基金从2002年起步发展至今,数目和规模日益庞大,投中研究院日前发布的《2020中国母基金全景报告》显示,截至2019年12月31日,中国母基金全名单共包括309只母基金,其中政府引导基金237只,总管理规模达19,126亿元人民币。政府引导基金在迅速发展的同时,众多子基金投后管理的商业和法律问题也层出不穷。

北京观韬中茂律师事务所(简称“观韬中茂”、“我们”)长期服务于国家级、省级及地市级政府引导基金,参与和处理了政府引导基金子基金投后管理的法律和实务问题。我们结合以往实践经验,从政府引导基金作为投资人角度出发,按子基金投后管理的常见事项为索引总结相关问题,以期与业界人士分享,希冀遇到相关业务问题时对照参考本文相关章节,可以有所助益。

囿于作者视角,本文如有不当之处,敬请诸君指正。

目录

1	存续期延长	5
1.1	存续期限限制	5
1.2	延长期管理费	5
1.3	工商版协议和内部版协议存续期约定不一致	5
1.4	解散	5
1.5	政府引导基金的存续期限与子基金存续期限	6
1.6	托管账户及银证转账的限制	6
1.7	存续期延长的决策程序	6
2	后续募集	6
2.1	封闭运作	6
2.2	合格投资者、投资者资金来源及不存在代持	7
2.3	投资者人数	7
2.4	合格机构投资者要求	7
2.5	公司型子基金国资比例变动评估	8
2.6	多层嵌套	8
2.7	后续募集的决策程序	8
3	减资	8
3.1	减资分配特殊关注事项	9
3.2	减资退出特殊关注事项	9
3.3	其他合伙人违约减资特殊关注事项	10
3.4	公司型子基金国资比例变动评估	10
3.5	公司型子基金减资程序履行	10
3.6	减资的决策程序	10
4	转让	11
4.1	优先购买权的行使	11
4.2	转让是否需要根据 32 号令进场交易	11
4.3	其他合伙人违约转让	12
4.4	转让的决策程序	12
5	分配	12
5.1	分配方式	12
5.2	分配方案的决策程序	12
6	更换管理人	13
6.1	更换后的管理人须与普通合伙人存在关联关系	13
6.2	新旧管理人的责任承担、管理费、绩效分成	13
6.3	子基金管理人变更报请主管部门	13
6.4	更换管理人的合规情况	13

6.5	委托管理协议、托管协议的重新签署	13
6.6	更换管理人的决策程序	13
7	子基金未达政策目标的解决方案	13
8	各类投资载体的设立	14
8.1	设立各类投资载体的合理性	14
8.2	各类投资载体设立的审议程序	14
8.3	通过特殊目的载体间接投资时的托管要求	14
8.4	各类投资载体涉及的费用	15
9	有限合伙人涉刑事案件	15
9.1	需要了解的事项	15
9.2	对子基金的影响	15
10	退出	16
10.1	退伙/减资	16
10.2	转让	16
10.3	解散、清算	16

政府引导基金子基金投后管理法律实务指南

1 存续期延长

1.1 存续期限限制

关注政府引导基金主管部门对于基金存续期是否存在限制性规定,如相关法规¹或政府委托管理协议/子基金合同对于子基金存续期有限制,关注存续期延长符合前述规定。如财政直接出资或财政委托出资的子基金存续期需要延长的,则须根据《政府投资基金暂行管理办法》(财预[2015]210号,本文简称“210号文”)及《政府出资产业投资基金管理暂行办法》(发改财金规[2016]2800号,本文简称“2800号文”)规定,报同级政府/经政府基金设立批准部门同意后延长。

1.2 延长管理费

子基金的存续期分为投资期和退出期。延长存续期时,建议明确延长对象是投资期还是退出期。由于大多数子基金对投资期延长期及退出期延长期设置不同管理费收取标准,建议同时明确相应延长期的管理费收取标准。

1.3 工商版协议和内部版协议存续期约定不一致

关于子基金合同版本,可能会因为工商主管部门对基金合同有制式要求,而存在工商版协议和内部版协议之分,两版对于存续期的约定若不一致的,建议:

- (1) 在内部版协议及/或工商版协议中约定优先效力,即:约定内部版协议与工商版协议不一致的,以内部版协议为准。
- (2) 签署时间上,内部版协议的签署不早于工商版协议。
- (3) 尽可能将两版协议存续期保持一致。

1.4 解散

对于合伙型子基金存续期届满解散,根据《民法总则》第一百零六条第三项²(2021年1月1日起,《民法总则》将被《民法典》替代,《民法典》关于非法人组织解散规定与《民法总则》一致,下同)、《合伙企业法》第八十五条第一款³,解散条件还必须同时包括“合伙人决定不再经营”,即意味着合伙期限届满必须由全体合伙人决定不再经营,方可解散。

虽《民法总则》及即将生效的《民法典》未将“合伙人决定不再经营”作为解散条件,但为减

¹ 如《新兴产业创投计划参股创业投资基金管理暂行办法》要求参股基金存续期原则上不超过10年。

² 《民法总则》第一百零六条,“有下列情形之一的,非法人组织解散:(一)章程规定的存续期间届满或者章程规定的其他解散事由出现;(二)出资人或者设立人决定解散;(三)法律规定的其他情形。”

³ 《合伙企业法》第八十五条第一款,“满足两个条件合伙企业有下列情形之一的,应当解散:(一)合伙期限届满,合伙人决定不再经营……”

少争议⁴及争取存续期解散清算的主动权，建议删除合伙型子基金合同关于“合伙人决定不再经营”条款，并约定子基金存续期届满，全体合伙人不再另行进行决议程序（包括全体合伙人无需对合伙企业不再继续经营另行作出决议），子基金应进行解散。

1.5 政府引导基金的存续期限与子基金存续期限

一般情况下，政府引导基金的存续期晚于子基金存续期届满，若子基金存续期延长，导致政府引导基金的存续期早于子基金存续期届满，建议：

- （1）不同意子基金的延期；或者
- （2）约定政府引导基金提前退出安排。

1.6 托管账户及银证转账的限制

子基金存续期届满后未及时解散清算或办理延期的，子基金托管账户可能被托管机构依据《金融机构客户身份识别和客户身份资料及交易记录保存管理办法》第十九条⁵规定锁定，日常资金划转将无法正常进行；子基金如持有上市公司股票，则子基金的证券账户对应的银行账户亦可能被锁定，无法执行银证转账操作。

因此，子基金如选择延长存续期，建议在存续期届满前及时办理。

1.7 存续期延长的决策程序

除关注本文第 1.1 条的存续期限限制，还建议关注根据子基金合同约定履行决策程序。

另外，从业务上关注是否同意延长，若同意延长的，可要求提供子基金延长期项目退出计划，审查前次延长期退出计划的落实情况，本次延期期限是否合理，是否需要调减延长期的管理费用等。

2 后续募集

2.1 封闭运作

子基金进行后续募集需满足《私募投资基金备案须知（2019 年版）》（简称“《私募基金备案须知》”）第一条第（十一）款关于封闭运作的要求，具体如下：

⁴ 崔瑜与广州凯德铂瑞投资合伙企业清算上诉案【广东省高级人民法院(2017)粤 01 清申 3 号】法院观点：“凯德铂瑞合伙企业出现应当解散的情形之一，自解散事由出现之日起十五日内未确定清算人。凯德铂瑞合伙企业的合伙期限虽已届满，但崔瑜并未提供证据证明合伙人决定不再经营。崔瑜主张合伙协议约定的合同目的无法实现，但并未提供充分有效证据予以证明。故凯德铂瑞合伙企业并未出现法律规定的应当解散的情形。”

⁵ 《金融机构客户身份识别和客户身份资料及交易记录保存管理办法》第十九条，“在与客户的业务关系存续期间，金融机构应当采取持续的客户身份识别措施，关注客户及其日常经营活动、金融交易情况，及时提示客户更新资料信息。对于高风险客户或者高风险账户持有人，金融机构应当了解其资金来源、资金用途、经济状况或者经营状况等信息，加强对其金融交易活动的监测分析。客户为外国政要的，金融机构应采取合理措施了解其资金来源和用途。客户先前提交的身份证件或者身份证明文件已过有效期的，客户没有在合理期限内更新且没有提出合理理由的，金融机构应中止为客户办理业务。”

- (1) 增加的认缴出资额不得超过备案时认缴出资额的 3 倍；
- (2) 子基金的组织形式为公司型或合伙型；
- (3) 子基金由依法设立并取得基金托管资格的托管人托管；
- (4) 子基金处在合同约定的投资期内；
- (5) 子基金进行组合投资，投资于单一标的的资金不超过基金最终认缴出资总额的 50%；
- (6) 经全体投资者一致同意或经全体投资者认可的决策机制决策通过。

2.2 合格投资者、投资者资金来源及不存在代持

参与后续认购的投资者应当为合格投资者，并关注管理人应当核实投资者对子基金的出资金额与其出资能力相匹配情况，投资者应以自有资金⁶出资，不存在代持⁷。

2.3 投资者人数

为确保私募基金投资者的合计人数符合相关规定的要求，建议管理人在子基金后续募集时核查合格投资者人数。特别提示，如普通合伙人并非子基金的管理人，则普通合伙人也需要符合合格投资者标准；同时，子基金的投资人中存在未备案的合伙企业，需穿透核查该等合伙企业的最终投资者是否为合格投资者。

《私募暂行办法》第十三条规定，以合伙企业、契约等非法人形式，通过汇集多数投资者的资金直接或间接投资于私募基金的，除非为社会保障基金、企业年金等养老基金、慈善基金等社会公益基金、依法设立并在中基协备案的投资计划，或是证监会规定的其他投资者，私募基金管理人或私募基金销售机构都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。投资者人数限制⁸具体如下：

- (1) 契约型基金的出资人为 1-200 人；
- (2) 有限责任公司的股东人数为 1-50 人；
- (3) 股份有限公司的股东人数为 2-200 人；
- (4) 有限合伙企业的合伙人人数为 2-50 人。

《私募基金备案须知》进一步要求管理人不得通过为单一融资项目设立多只私募基金的方式，变相突破投资者人数限制。

2.4 合格机构投资者要求

⁶ 《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》第五条，投资者不得使用贷款、发行债券等筹集的非自有资金投资资产管理产品。

⁷ 《私募投资基金备案须知（2019 版）》第一条第十一项，【投资者资金来源】投资者应当确保投资资金来源合法，不得汇集他人资金购买私募投资基金。募集机构应当核实投资者对基金的出资金额与其出资能力相匹配，且为投资者自己购买私募投资基金，不存在代持。

⁸ 《证券投资基金法》规定，非公开募集基金应当向合格投资者募集，合格投资者累计不得超过二百人。同时，《私募暂行办法》规定，私募基金应当向合格投资者募集，单只私募基金的投资者人数累计不得超过《证券投资基金法》、《公司法》、《合伙企业法》等法律规定的特定数量。《公司法》规定有限责任公司的股东人数为 1-50 人，股份有限公司的股东人数为 2-200 人；《合伙企业法》规定有限合伙企业的合伙人人数为 2-50 人。

根据 2800 号文第十一条规定,“除政府外的其他基金投资者为具备一定风险识别和承受能力的合格机构投资者”。若政府投资基金性质的子基金(即子基金存在财政直接出资或财政委托出资)进行后续募集,关注新增投资者应为 2800 号文规定的**合格机构投资者**。

2.5 公司型子基金国资比例变动评估

根据《企业国有资产评估管理暂行办法》(简称“《评估暂行办法》”)第六条第(四)项规定,非上市公司国有股东股权比例变动,应当对相关资产进行评估。关注**公司型子基金**后续募集导致子基金国有股东的持股比例发生变更的,应按照《评估暂行办法》的规定进行评估,合伙型子基金可不适用此项规定。

2.6 多层嵌套

根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(银发[2018]106 号,简称“《资管新规》”)第二十二条第二款:“资产管理产品可以再投资一层资产管理产品,但所投资的资产管理产品不得再投资公募证券投资基金以外的资产管理产品”。第二十七条第(二)项“对资产管理业务实施监管遵循以下原则:(二)实行穿透式监管,对于多层嵌套资产管理产品,向上识别产品的最终投资者,向下识别产品的底层资产(公募证券投资基金除外)”

若子基金为政府出资产业投资基金,根据《关于进一步明确规范金融机构资产管理产品投资创业投资基金和政府出资产业投资基金有关事项的通知》(发改财金规[2019]1638 号,简称“1638 号文”)第六条:“符合本通知规定要求的两类基金接受资产管理产品及其他私募投资基金投资时,该两类基金不视为一层资产管理产品。”即:对于该两类基金所形成的“资管产品(私募基金)→特定政府出资产业投资基金⁹→私募基金”的嵌套结构得到认可。

实务中,信托计划、资管计划等资产管理产品投资于私募基金,须贯彻《资管新规》及 1638 号文的要求,且根据本所律师观察金融监督管理部门有逐步严格把握的监管态势;而中国证券投资基金业协会(简称“基金业协会”)则在监管与备案中,对嵌套保持有适度灵活性。

2.7 后续募集的决策程序

关注子基金后续募集是否符合基金合同规定,是否按子基金合同履行了相关的决策程序。

3 减资

子基金减资基于不同原因,可分为减资分配、减资退出、违约减资三种情形:

⁹ 《两类基金通知》第二条规定,“本通知所称政府出资产业投资基金,是指包含政府出资,主要投资于非公开交易企业股权的股权投资基金和创业投资基金。适用本通知的政府出资产业投资基金应同时满足以下条件:

(一) **中央、省级或计划单列市人民政府(含所属部门、直属机构)批复设立**,且批复文件或其他文件中明确了政府出资的;政府认缴出资比例不低于基金总规模的**10%**,其中,党中央、国务院批准设立的,政府认缴出资比例不低于基金总规模的**5%**;

(二) 符合《政府出资产业投资基金管理暂行办法》(发改财金规[2016]2800 号)和《政府投资基金暂行管理办法》(财预[2015]210 号)有关规定;

(三) 基金投向符合产业政策、投资政策等国家宏观管理政策;

(四) 基金运作不涉及新增地方政府隐性债务。”

3.1 减资分配特殊关注事项

(1) 收益分配中门槛收益的计算基数

减资分配情况下，部分基金合同条款中，门槛收益的计算方法可能与“实缴出资额”直接挂钩，即减资引发的投资人实缴出资额的减少会导致对应门槛收益的计算基数缩小。实务中应关注减资中是否可能出现不合理结果，根据情况更新分配条款，保证政府出资的初始设定的门槛收益不受损失。

(2) 减资分配不得使单个投资者出资低于 100 万元

关注投资者对子基金的投资金额不得低于 100 万元，即使因分配而减资的情况下，单个投资者的投资金额亦不得低于前述限额，以持续满足合格投资者要求。

根据实务情况，如证监会、当地证监局在抽查中发现管理人及基金未持续合规运作，可能对基金、管理人采取监管措施或处罚；如管理人备案新基金，基金业协会可能关注其存续基金的合规运作情况。

(3) 政府引导基金以减资后的认缴出资额为限承担责任

子基金因分配而减资的，建议关注投资者应以减资后的认缴出资额为限承担责任。

3.2 减资退出特殊关注事项

(1) 减资退出的报批

关注政府引导基金主管部门对政府引导基金子基金减资退出是否有报批/审批的要求。

(2) 政府引导基金子基金减资退出时的审计、评估及退出价格

根据 210 号文第二十一条规定，“政府出资从投资基金退出时，应当按照章程约定的条件退出；章程中没有约定的，应聘请具备资质的资产评估机构对出资权益进行评估，作为确定投资基金退出价格的依据。”

据此，在政府引导基金子基金中存在财政直接出资或财政委托出资的情形下，若子基金合同约定了退出价格等退出条件，则按子基金合同约定退出；若未约定，则需聘请资产评估机构进行评估。同时建议关注政府引导基金主管部门的意见。

(3) 政府引导基金减资退出后的责任承担

政府引导基金减资全部退出子基金的，可在退出相关文件中约定，政府引导基金退出后不承担任何债务，亦不负有任何返还责任。

政府引导基金部分减资退出子基金的，政府引导基金以减资后的认缴出资额承担责任。

(4) 部分减资退出时的管理费缴纳

若管理费的计算基数是认缴出资额，政府引导基金减少部分认缴出资额时，关注与管理人协商管理费按实际缩减后的认缴出资额计算。就已多收取部分，向政府引导基金退还；若该等计收标准在基金合同中尚未明确约定的，可根据项目具体情况，磋商补充约定可能。

3.3 其他合伙人违约减资特殊关注事项

(1) 违约责任承担

若减资方系因违约而减资，关注该减资方是否根据子基金合同承担了相关违约责任。

(2) 政府引导基金最后出资

一般情况下，政府引导基金均有最后出资的要求，如涉及某一合伙人出资违约，需待普通合伙人/管理人处理该违约事件后，政府引导基金再进行出资。

3.4 公司型子基金国资比例变动评估

公司型子基金减资导致子基金国有股东的持股比例发生变更的，应按照《评估暂行办法》的规定进行评估。具体分析详见本文第 2.5 条。

3.5 公司型子基金减资程序履行

根据《公司法》第 37 条、第 43 条、第 177 条、第 179 条的规定，公司减资程序为：

- ①编制资产负债表及财产清单
- ②做出减资决议
- ③通知债权人

公司应当自作出减少注册资本决议之日起十日内通知债权人，并于三十日内在报纸上公告。

④债权人行使权利

债权人自接到通知书之日起三十日内，未接到通知书的自公告之日起四十五日内，有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保。

⑤办理工商变更登记

基于上述程序，关注提示业务团队及管理人/普通合伙人在减资决议做出前应编制完整的资产负债表及财产清单，厘清潜在债权人，督促管理人/普通合伙人及时、充分通知债权人、履行债权公告及工商变更等减资程序，避免因遗漏通知或未按时完成工商变更登记，造成基金出资人损失。

3.6 减资的决策程序

《公司法》第四十三条规定：“股东会会议作出修改公司章程、增加或者减少注册资本，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。”

《合伙企业法》第三十四条规定：“合伙人按照合伙协议的约定或者经全体合伙人决定，可以增加或者减少对合伙企业的出资。”

关注司法实践中，对于公司出资人定向减资的，需要全体股东同意。

建议子基金面临减资事项时结合上述法律规定及子基金合同约定对减资的决策程序予以关注。

4 转让

政府引导基金转让子基金份额需要关注满足第2部分“后续募集”之“封闭运作”、“合格投资者、投资者资金来源及不存在代持”、“投资者人数”、“合格机构投资者要求”、“多层嵌套”的要求，除此以外，还需关注如下特殊事项：

4.1 优先购买权的行使

《公司法》第七十一条规定“有限责任公司的股东之间可以相互转让其全部或者部分股权。股东向股东以外的人转让股权，应当经其他股东过半数同意。股东应就其股权转让事项书面通知其他股东征求同意，其他股东自接到书面通知之日起满三十日未答复的，视为同意转让。其他股东半数以上不同意转让的，不同意的股东应当购买该转让的股权；不购买的，视为同意转让。经股东同意转让的股权，在同等条件下，其他股东有优先购买权。两个以上股东主张行使优先购买权的，协商确定各自的购买比例；协商不成的，按照转让时各自的出资比例行使优先购买权。公司章程对股权转让另有规定的，从其规定。”

《合伙企业法》第二十三条规定“合伙人向合伙人以外的人转让其在合伙企业中的财产份额的，在同等条件下，其他合伙人有优先购买权；但是，合伙协议另有约定的除外。”

《公司法》《合伙企业法》的上述条款对优先购买权均有相关规定，如子基金合同中另有约定的，以子基金合同的约定为准。针对转让事项，提示政府引导基金关注依据《公司法》《合伙企业法》及子基金合同是否享有优先购买权，并确认是否行使优先购买权。

4.2 转让是否需要根据 32 号令进场交易

(1) 财政直接出资或财政委托出资的子基金

根据《企业国有资产交易监督管理办法》（国资委、财政部令第 32 号，简称“32 号令”）第六十六条规定，“政府设立各类股权投资基金投资形成企业产（股）权对外转让，按照有关法律法规规定执行。”对于政府出资从投资基金退出，根据 32 号令按照有关法律法规规定执行，而 210 号文已进行了规定，即“政府出资从投资基金退出时，应当按照章程约定的条件退出；章程中没有约定的，应聘请具备资质的资产评估机构对出资权益进行评估，作为确定投资基金退出价格的依据。”因此，政府出资（包括直接出资或委托出资）对外转让子基金权益退出的，可以适用 32 号令第六十六条的特别规定，而无需适用一般的进场交易规则。

(2) 政府引导基金母基金出资的子基金

公司型母基金转让子基金份额，应根据 32 号令规定履行相关程序。

合伙型母基金转让子基金份额，原则上需根据 32 号令履行相关程序，但需关注，根据国资委官方网站互动交流-问答选登查询，国资委于 2018 年及 2019 年就合伙企业是否适用 32 号令作出回复，32 号令适用范围是依据《中华人民共和国公司法》设立的公司制企业。依据国资委该等回复，合伙企业可以不适用 32 号令。但该等回复非正式法律渊源，且 32 号令的颁布机关除了国资委，还有财政部，建议合伙型母基金转让子基金份额是否适用 32 号令进场的规定，结合具体项目律师意见，以主管国资监管机构的认定为准确。

4.3 其他合伙人违约转让

(1) 违约责任承担

关注转让方转让前是否存在违约情形，如存在违约，关注该转让方是否已承担了违约责任。

(2) 政府引导基金最后出资

一般情况下，政府引导基金均有最后出资的要求，如涉及某一合伙人出资违约，需待普通合伙人/管理人处理该违约事件后，政府引导基金再进行出资。

4.4 转让的决策程序

关注子基金转让是否按《公司法》《合伙企业法》及子基金合同履行了相关的决策程序。

5 分配

5.1 分配方式

(1) 减资分配及利润分配

减资分配详见本文第 3.1 条减资分配特殊关注事项及 3.3 条其他合伙人违约减资特殊关注事项。

如减资后将突破合格投资者要求，则无法继续使用减资分配方式，而应考虑利润分配方式。利润分配关注缴纳税金等相关情况。

(2) 现金分配及非现金分配

由于政府引导基金的国家出资人背景，通常情况下不接受非现金分配的方式，关注在子基金合同中明确：未经政府引导基金同意，不得进行非现金分配；如进行非现金分配，子基金普通合伙人/管理人应协助政府引导基金变现。

5.2 分配方案的决策程序

关注子基金分配是否按《公司法》《合伙企业法》及子基金合同履行了相关的决策程序。

6 更换管理人

6.1 更换后的管理人须与普通合伙人存在关联关系

自 2018 年 8 月开始，基金业协会更新了“资产管理业务综合报送平台”（简称“资管系统”），明确提出：如果合伙型私募基金产品的管理人与普通合伙人/执行事务合伙人不一致的，资管系统会要求上传管理人与普通合伙人存在关联关系的证明文件。

根据私募投资基金备案申请材料清单，关联关系指根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》一方控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响，以及两方或两方以上同受一方控制、共同控制或重大影响的，构成关联方。同时，如普通合伙人系由基金管理人高管团队及其他关键岗位人员出资情形，同样可认定存在关联关系。

6.2 新旧管理人的责任承担、管理费、绩效分成

关注在子基金合同中明确约定新旧管理人的责任承担、管理费、绩效分成的分配等事项。

6.3 子基金管理人变更报请主管部门

关注子基金设立初始是否经政府引导基金主管部门审批，如经审批，则关注子基金更换管理人，是否需报请政府引导基金主管部门审批。

6.4 更换管理人的合规情况

关注更换的管理人的合规情况，是否影响子基金和投资人的利益，并视情况请更换前后的管理人向政府引导基金出具承诺函。

6.5 委托管理协议、托管协议的重新签署

合伙型基金普通合伙人与管理人脱离情形，由子基金、普通合伙人与变更后的管理人重新签署委托管理协议；公司型基金由子基金与变更后管理人签署委托管理协议；委托管理协议的委托期限建议至子基金清算相关事项完结。

托管协议内容一般也涉及管理人的权利义务，建议关注管理人变更，亦需重新签署托管协议。

6.6 更换管理人的决策程序

除关注本文第 6.3 条子基金管理人变更报请主管部门事宜，亦关注子基金更换管理人是否根据子基金合同履行了相关的决策程序。

7 子基金未达政策目标的解决方案

根据《关于财政资金注资政府投资基金支持产业发展的指导意见》（财建〔2015〕1062号）规定，政府引导基金一般有特定政策目标，建议在子基金合同中增加相关章节，将政策目标具体化。如子基金未达政策目标，可根据具体项目情况，与子基金管理人/普通合伙人及其他投资人磋商具体解决方案。根据项目经验，列示如下方案供参考：

（1） 延期

在子基金未达到政策目标的情况下，可与子基金管理人沟通子基金投资项目的投资和退出情况，在子基金资金尚未全部投资完成，仍有可能完成政策目标的情况下，考虑通过延期方式以期后续实现政策目标。

（2） 退出

210号文第十九条规定“政府投资基金中的政府出资部分一般应在投资基金存续期满后退出，存续期未满如达到预期目标，可通过股权回购机制等方式适时退出。”第二十条第（三）项规定“财政部门应与其他出资人在投资基金章程中约定，有下述情况之一的，政府出资可无需其他出资人同意，选择提前退出：（三）基金投资领域和方向不符合政策目标的。”

根据210号文规定或子基金合同约定，在未达到政策目标时，财政出资（包括直接出资或委托出资）可以通过转让或退伙的方式从子基金退出。如采取该等方式退出，关注与普通合伙人/管理人及其他投资人提前做好磋商沟通；若因其他出资人不同意而采取诉讼/仲裁方式，应提前收集、固定相关证据材料。

8 各类投资载体的设立

8.1 设立各类投资载体的合理性

因为法律、税务或监管等因素，子基金为顺利募集、投资，可能设立联接投资载体、平行投资载体、替代投资工具等各类投资载体。如各类投资载体设立需经过政府引导基金同意，关注该等载体设立的背景及合理性。同时关注政府引导基金主管部门是否有延伸审计的要求，各类投资载体的设立，是否会变相影响政策目标和投资限制。

8.2 各类投资载体设立的审议程序

关注各类投资载体的设立是否按子基金合同履行了相关审议程序。

8.3 通过特殊目的载体间接投资时的托管要求

根据《私募基金备案须知》第四条，关注通过各类投资载体投资时的托管要求，即：

私募投资基金通过公司、合伙企业等特殊目的载体间接投资底层资产的，应当由依法设立并取得基金托管资格的托管人托管。托管人应当持续监督私募投资基金与特殊目的载体的资金流，事前掌握资金划转路径，事后获取并保管资金划转及投资凭证。管理人应当及时将投资凭证交

付托管人。

8.4 各类投资载体涉及的费用

因各类投资载体一般由普通合伙人、管理人及其关联方设立或管理，建议普通合伙人/管理人不得重复收取管理费和收益分成，并在子基金合同中明确约定。

9 有限合伙人涉刑事案件

子基金有限合伙人（自然人）如果因为刑事案件被采取拘留、逮捕等强制措施或被判处管制、拘役、有期徒刑等刑罚（以下统称“被限制人身自由”），关注如下事项：

9.1 需要了解的事项

- （1）具体涉案原因；
- （2）涉案所处阶段及人身自由受限具体情况；
- （3）该有限合伙人是否可以亲自签署相关文件，若不能自己亲自签署，之前是否有授权委托书。

9.2 对子基金的影响

- （1）有限合伙人被限制人身自由对子基金分配的影响

关注子基金合同中“基金分配方案”“修改合伙企业的合伙协议”“有限合伙人的入伙或退伙”等事项是否须经全体合伙人一致同意，关注该有限合伙人在该等事项决议签字与否，是否将影响子基金成功通过相关决议。

- （2）如何获得被限制人身自由有限合伙人签字

根据《刑事诉讼法》第三十四条第一款，“犯罪嫌疑人自被侦查机关第一次讯问或者采取强制措施之日起，有权委托辩护人；在侦查期间，只能委托律师作为辩护人。被告人有权随时委托辩护人。”第三十九条，“辩护律师可以同在押的犯罪嫌疑人、被告人会见和通信。其他辩护人经人民法院、人民检察院许可，也可以同在押的犯罪嫌疑人、被告人会见和通信。”

根据《监狱法》第四十八条，罪犯在监狱服刑期间，按照规定，可以会见亲属、监护人。

根据司法部于2017年11月27日发布的《律师会见监狱在押罪犯规定》第四条¹⁰规定，经在押罪犯或其近亲属（指夫妻、父母、子女、同胞兄弟姐妹）委托，律师可以“提供非诉讼法律服务”为由申请会见罪犯。

¹⁰ 《律师会见监狱在押罪犯规定》第四条有下列情形之一的，律师接受在押罪犯委托或者法律援助机构指派，可以会见在押罪犯：（一）在刑事诉讼程序中，担任辩护人或者代理人；（二）在民事、行政诉讼程序中，担任代理人；（三）代理调解、仲裁；（四）代理各类诉讼案件申诉；（五）提供非诉讼法律服务；（六）解答有关法律询问、代写诉讼文书和有关法律事务其他文书。其他案件的代理律师，需要向监狱在押罪犯调查取证的，可以会见在押罪犯。罪犯的监护人、近亲属可以代为委托律师。

基于上述规定，关注通过该被限制人身自由的近亲属或其委托的律师，与该有限合伙人取得联系，取得该有限合伙人的签字及/或授权委托书。

10 退出

一般政府引导基金从子基金中退出，可选择退伙/减资、转让、清算三种方式：

10.1 退伙/减资

详见本文第 3.2 条（减资退出特殊关注事项）、第 3.4 条（公司型子基金国资比例变动评估）、第 3.5 条（公司型子基金减资程序履行）、第 3.6 条（减资的决策程序）。

需特别提示关注的是，政府引导基金采用退伙/减资方式退出的，需要子基金其他合伙人的配合，如存在某一个/多个合伙人不配合的情形，即使履行了基金合同约定的决策程序，在办理工商变更时也可能存在障碍。

10.2 转让

详见本文第 4 部分“转让”。

10.3 解散、清算

（1）解散

因子基金解散清算，涉及各出资人的利益，建议子基金解散条件满足前，尽早沟通并筹备解散清算相关文件，同时提示关注《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（二）》第十七条、第十八条，避免政府引导基金作为公司型基金的股东及向子基金委派的董事承担相关责任：

- i. 有限责任公司的股东、股份有限公司的董事和控股股东未在法定期限内成立清算组开始清算，导致公司财产贬值、流失、毁损或者灭失，债权人主张其在造成损失范围内对公司债务承担赔偿责任的，人民法院应依法予以支持。
- ii. 有限责任公司的股东、股份有限公司的董事和控股股东因怠于履行义务，导致公司主要财产、账册、重要文件等灭失，无法进行清算，债权人主张其对公司债务承担连带清偿责任的，人民法院应依法予以支持。
- iii. 上述情形系实际控制人原因造成，债权人主张实际控制人对公司债务承担相应民事责任的，人民法院应依法予以支持。
- iv. 有限责任公司的股东、股份有限公司的董事和控股股东，以及公司的实际控制人在公司解散后，恶意处置公司财产给债权人造成损失，或者未经依法清算，以虚假的清算报告骗取公司登记机关办理法人注销登记，债权人主张其对公司债务承担相应赔偿责任的，人民法院应依法予以支持。

(2) 清算

子基金清算关注如下事项：

- i. 关注子基金清算时，是否报请政府引导基金主管机关，并组织审计、评估等工作，具体以与政府引导基金主管机关沟通为准；

详见本文第 3.2 条第（1）项（减资退出的报批）及第（2）项（减资退出时的审计、评估及退出价格）。

- ii. 关注明确政府引导基金退出后的责任承担；

详见本文第 3.2 条第（3）项（政府引导基金减资退出后的责任承担）。

- iii. 关注限定清算的时间期限；

- iv. 确认政府引导基金是否担任清算人；

- v. 清算方案与子基金合同约定的分配不一致，关注在清算前修改子基金合同；

- vi. 关注政府引导基金最后签署解散清算文件；

- vii. 关注子基金合同对于清算是否存在某一合伙人优先清偿的规定；

- viii. 关注子基金在基金业协会的清算程序：清算开始应上传子基金清算承诺函和子基金清算公告；清算完成应上传子基金清算报告，清算报告应包含基金财产分配情况。

本文件仅为作者依据本所实务经验总结，仅供业界人士参考，因项目具体情况不同且行业监管持续变化，不应将本文作为具体法律意见或任何参考建议。未经我们事先书面同意，本文不得被用于其他目的。如需转载，请明确注明来源。

作者团队

作者团队主要执业方向为私募股权/创业的政府引导基金及公司业务，如您有意就本文相关问题作进一步交流或探讨，请与观韬中茂如下作者团队联系：

