

学校编码: 10384

分类号 _____ 密级 _____

学号: 13020151150988

UDC _____

廈門大學

碩 士 學 位 論 文

我国有限合伙制私募股权基金的法律问题
研究

Study on the Legal Problems of Limited Partnership
Private Equity Fund in China

吳春梅

指导教师姓名: 林秀芹 教授

专 业 名 称: 法律硕士 (法学)

论文提交日期:

论文答辩时间:

学位授予日期:

答辩委员会主席:

评阅人:

2017 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为（）课题（组）的研究成果，获得（）课题（组）经费或实验室的资助，在（）实验室完成。（请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

内容摘要

在现代市场经济环境下，融资关系着企业的生存和发展。私募股权基金（又称“私募股权投资基金”）作为一项高效的融资工具，在市场上具有非常重要的作用。根据组织形式的不同，私募股权基金可分为公司制、信托制和有限合伙制。有限合伙制私募股权基金在决策、激励与制约机制等方面的优势使得其在国际私募股权基金领域成为主流形式，在国内市场上的应用也越来越广泛。但是因我国的有限合伙制度起步较晚，在与私募股权基金结合运用的过程中还存在一些理念上的偏差，比如很多私募股权基金虽然表面上采用了有限合伙制，但在运作上却偏离了有限合伙制的内在规则，而是以公司制的模式进行管理决策。这些表明我国的有限合伙制私募股权基金尚处于初步发展阶段，制度上还有很多地方有待完善。本文在梳理我国相关制度的发展历程及当前主要的法律规范的基础上，从有限合伙人、普通合伙人、合伙人的税收、合伙企业的监管等角度分析了我国有限合伙制私募股权基金在发展过程中存在的主要问题。之后以有限合伙制私募股权基金规范制度发展较为完善的美国 and 英国为例介绍了国外的立法现状，分析了其在主要制度上的相关规定，总结其中可供参考、借鉴的经验。最后本文针对前文分析的问题，结合我国私募股权基金发展的具体情况与国外的有益经验，提出包括加强立法、优化投资者制度、加强对基金管理人的管理、完善合伙人税收政策及加强自律监管等解决问题和完善制度的建议。

关键词：私募股权基金；有限合伙制；法律制度

ABSTRACT

In modern market economy environment, financing is very important for the survival and development of enterprises. As an efficient tool for direct investment, private equity fund has become an important part of China's financial market. Private equity fund has three forms — corporate, trust and limited partnership. Through comparing the three forms, the article concludes that private equity fund in the form of limited partnership has many advantages, such as flexibility in operation, high decision-making efficiency, incentive mechanism, lighter tax burden. Since the new Partnership Enterprise Law was revised in 2006, limited partnership obtained its legal status. These advantages courage a lot of investors to participate in limited partnership private equity fund. Limited partnership private equity fund has played an important role in promoting economic growth of China. However, the related laws and regulations still have many defections which hamper the development of limited partnership private equity fund. For example, limited partner has little legal feasible right to supervise general partner's activity on the implementation of partnership matters which increase the risk of general partner's illegal behavior.

The article mainly focus on the study of laws which are concerned with private equity fund in the form of limited partnership.

After the introducing of private equity fund's fundamental contents, the article introduces the development history of limited partnership private equity fund in China and concludes the disadvantages of Chinese current laws. Then the article introduces America and Britain's legislation of limited partnership private equity fund and analyses the features of their laws. Based on the previous introduction, the article concludes the experience which can be used for reference and makes an attempt to give some suggestions to better the legal system of limited partnership private equity fund. The suggestions include strengthening the supervision of fund manager, perfecting the system of accredited investor, adjusting tax policy and taking advantage of the industry association.

Keywords: Private equity fund; Limited partnership; Legal system

缩略语表

Abbreviations

英文缩写	英文名称	中文名称
Abbr.	English name	Chinese name
Dodd-Frank Act	Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act	多德—弗兰克华尔街改革和消费者保护法
SEC	Securities and Exchange Commission	联邦证券交易委员会
NASD	National Association of Securities Dealer	全国证券交易商协会
BVCR	British Venture Capital Association	英国私募股权投资基金协会

目 录

引言.....	1
第一章 私募股权基金概述.....	6
第一节 私募股权基金的含义.....	6
第二节 私募股权基金的组织形式.....	6
一、公司制私募股权基金.....	7
二、信托制私募股权基金.....	7
三、有限合伙制私募股权基金.....	7
第三节 有限合伙制私募股权基金比较优势.....	8
一、较强的灵活性.....	8
二、较高的决策效率.....	8
三、有效的激励机制.....	9
四、较轻的税收负担.....	10
第四节 有限合伙制私募股权基金主体关系分析.....	10
一、合伙关系.....	10
二、委托关系.....	11
三、监督关系.....	11
四、信义关系.....	11
本章小结.....	12
第二章 有限合伙制私募股权基金制度存在的法律问题.....	13
第一节 我国有限合伙制私募股权基金制度的发展历程.....	13
一、萌芽阶段.....	13
二、立法确认阶段.....	13
第二节 我国有限合伙制私募股权基金的法律制度现状.....	14
第三节 我国有限合伙制私募股权基金制度中的问题.....	15
一、投资者规范制度的问题.....	15
二、有限合伙人参与制度的问题.....	17

三、基金管理人信用制度的问题.....	18
四、第三方机构募资风险.....	19
五、合伙人的纳税制度不合理.....	20
六、缺乏有效的行业自律监管.....	20
本章小结.....	20
第三章 英美有限合伙制私募股权基金的立法情况与启示.....	22
第一节 美国有限合伙制私募股权基金现行立法情况.....	22
一、《统一有限合伙法》的规定.....	22
二、其他相关法律的规定.....	23
第二节 英国有限合伙制私募股权基金现行立法情况.....	25
一、《有限责任公司法》的规定.....	26
二、其他相关法律的规定.....	26
第三节 英美相关立法对我国的启示.....	27
本章小结.....	28
第四章 我国有限合伙制私募股权基金法律制度的完善.....	29
第一节 制定有限合伙制私募股权基金的专门性法律.....	29
一、一般法与特殊法之间的衔接.....	29
二、富有针对性的专门性立法.....	29
第二节 优化合格投资者制度.....	30
一、完善合格投资者的审查制度.....	30
二、放宽对投资者人数的限制.....	31
三、发展机构投资者.....	31
四、适当扩大有限合伙人参与合伙事务的范围.....	32
第三节 加强对基金管理人的规范管理.....	32
一、构建基金管理人的信用评价体系.....	32
二、完善无限责任的实现途径.....	33
第四节 完善合伙人的税收制度.....	34
第五节 完善监管体系.....	34

一、加强行业组织的自律监管.....	34
二、发挥第三方机构的作用.....	35
结语.....	36
参考文献.....	37
致谢.....	42

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学博硕士学位论文摘要库

CONTENTS

Perface	1
Chapter 1 The implication and forms of private equity fund	6
Subchapter 1 The implication of private equity fund	6
Subchapter 2 The forms of private equity fund	6
Section 1 Corporate private equity fund.....	7
Section 2 Trust private equity fund.....	7
Section 3 Limited partnership private equity fund.....	7
Subchapter 3 The advantages of limited private equity fund	8
Section 1 Operational flexibility.....	8
Section 2 High decision-making efficiency.....	8
Section 3 Effective incentive.....	9
Section 4 Light tax.....	10
Subchapter 4 The analysis of relation in limited partnership private equity fund	10
Section 1 Partnership relationship.....	10
Section 2 Entrusted relationship.....	11
Section 3 Supervising relationship.....	11
Section 4 Integrity relationship.....	11
Summary	12
Chapter 2 The legal problems of limited partnership private equity fund	13
Subchapte 1 The development process of limited partnership private equity fund in China	13
Section 1 The budding stage.....	13
Section 2 Legal confirming stage.....	13
Subchapter 2 The current legal system of limited partnership private equity	

fund in China.....	14
Subchapter 3 The problems of the legal system of limited partnership private equity fund in China.....	15
Section 1 The problem in Investor normative system.....	15
Section 2 The problem in Participation system of investor.....	17
Section 3 The problem in entrusted system of fund manager.....	18
Section 4 The risk of fund raising in the third party.....	19
Section 5 The unreasonable tax system for Natural person taxpayer.....	20
Section 6 The lack of effective self-regulation.....	20
Summary.....	20
Chapter 3 Foreign fund for limited partnership private equity fund	22
Subchapter 1 Legislation of private limited equity fund in the United States..	22
Section 1 The Uniform Limited Partnership Act.....	22
Section 2 Other relevant laws.....	23
Subchapter 2 Current legislation on limited partnership private equity fund in UK.....	25
Section 1 Limited Liability Limited Partnership Law.....	26
Section 2 Other relevant laws.....	26
Subchapter 3 The Enlightenment of UK and USA 's current legislation on China.....	27
Summary.....	28
Chapter 4 Perfect legal system for limited partnership private equity fund in China.....	29
Subchapter 1 Formulate special-purpose for limited partnership private equity fund.....	29
Section 1 Link special law and general law.....	29
Section 2 Contra special law.....	29
Subchapter 2 Optimise qualified investor system.....	30

Section 1 Perfect the review of qualified investor.....	30
Section 2 Widen the restriction of number of Investors.....	31
Section 3 Enlarge the scope corporate investor.....	31
Section 4 Expand the range of running Partnership matters for limited partner..	32
Subchapter 3 strengthen the management specificationfor fund manager.....	32
Section 1 Construct the credit rating system for general partner.....	32
Section 2 improve the means to comply responsibility of limited partner.....	33
Subchapter 4 Perfect the tax system for partner.....	34
Subchapter 5 Improve the regulatory system.....	34
Section 1 improve the supervision of self - discipline organization.....	34
Section 2 Make use of the third party.....	35
Conclusion.....	36
Bibliography.....	37
Thanks statement.....	42

厦门大学博硕士学位论文摘要库

引言

一、选题背景

近几年来，私募股权基金风靡全球，在国内资本市场也发挥着越来越大的作用。根据清科中心研究报告的数据，市场上私募股权基金的募资与投资规模不断增长，前者在 2015 年达到 5650 亿，约为 2014 年数额的 1.46 倍，后者达到 4000 亿，比 2014 年增长了近 17%。^①

自 2006 年修订的《合伙企业法》确认了有限合伙制的法律地位后，有限合伙这一组织形式凭借其本身灵活、高效的特点受到市场主体的青睐，在我国私募股权基金领域被大量采用。有限合伙制私募股权基金为资金充足却不擅长或无暇管理的投资者提供了一条高效的资产增资途径，为资金需求方提供了便捷的融资渠道，激发了资本市场的活力。这种结合了投资人的资金优势与管理人的智识优势的组织形式充分激发了各方资源的最大价值。但是因我国的有限合伙制度起步较晚，有限合伙制私募股权基金尚处于初步发展阶段，在制度上还不成熟、不完善，诸如有关私募股权基金的统一立法至今还未完成，现实募集过程中私募与非法集资混同情形屡见不鲜。有关个人破产的制度也没有出台，无限责任机制对普通合伙人的约束作用较弱，普通合伙人难以取得有限合伙人的信任，限制了资金的募集。机构投资者未完全放开，限制了有限合伙人的投资，也限制了有限合伙制私募股权基金的募资渠道，以上种种因素严重限制了有限合伙制私募股权基金的进一步发展。

为发挥有限合伙制私募股权基金在我国经济中的作用，有必要深入分析相关制度中存在的问题，积极借鉴国外先进的法律制度，找到解决问题的途径。

二、研究方法

本文采用的研究方法主要有比较分析方法、规范阐释方法和历史分析方法。

1. 比较分析的方法

通过对比分析能够更好的认识不同事物之间的区别和各自的特点，以便更深入的认识研究对象，是常用的一种思维方法。本文在第一章陈述了私募股权基金

^①清科研究中心.中国股权投资市场 2015 年全年回顾与展望[EB/OL].

<http://free.pedata.cn/1440998436829778.html>, 2017-01-20.

的三种不同组织方式，通过比较突出了有限合伙制的优势，明确了有限合伙制私募股权基金在实践中应用广泛的原因，也体现了本文研究的价值。在第三章分析了其他国家关于有限合伙制私募股权基金的法律规范现状，与我国的相关规范制度对比后找出国内规范制度上存在的不足之处及国外可供借鉴的经验。

2.规范阐释的方法

规范阐释是一门探究文本意义的解释方法，包含着在文本表面意义外的对本质意义的追求。研究有限合伙制私募股权基金的法律规范存在的问题，需要对当前的法律规范体系有一个全面的认识，了解现有法律规范的框架和内容，理解这些法律规范的框架和内容的立法精神与法治导向。本文对涉及有限合伙制私募股权基金的法律法规进行了深入分析，从《合伙企业法》、《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》（以下简称《暂行办法》）等规范性文件中探寻现有规则制度对私募股权基金的规定，在此基础上找出法律规范中存在的问题并提出完善的建议。

3.历史分析的方法

历史分析要求法学者以动态、发展的眼光看待事物的发展，通过对现有事物历史资料的分析，发现事物的过去与现在之间的变化和关系。分析事物的发展历史，能够为下一步的发展进程提供有价值的借鉴依据，在历史变迁中，观察不同环境对事物发展的影响。通过梳理我国有限合伙制私募股权基金的发展历程，分析相关法律规范的演变过程，总结出其中的发展规律，能为完善制度、促进发展、改善现状提供指引。

三、文献综述

阅读大量文献并对其做整理和分析，有助于提炼课题的主要问题，清楚中外古今学者对它的研究进度和最新见解。

（一）国外研究现状

作为股权投资基金的萌芽之地，美国在投资领域已经成为制度发展最完善、相关法律法规最健全的国家。以美国学者为代表的专家关于有限合伙股权基金制度的研究起步早、研究比较深入。Daniels· Kleinberger 在“Agency, partnerships and LLCs”中提出美国的有限合伙制度是与股权投资基金相伴而生的，但股权投资基金出现的最初阶段并不是以有限合伙作为主流模式，后随着基金管理人才市场

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库