



2021年11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

导 读.....	3
一、 私募基金市场新规.....	5
(一) 《关于保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金有关事项的通知》	5
(二) 《关于加强中央企业融资担保管理工作的通知》	5
二、 基金业协会及其他市场动态.....	7
(一) 基金业协会发布《关于向托管机构提供私募基金管理人自律相关信息查 询服务的通知》	7
(二) 基金业协会发布《关于就〈公开募集证券投资基金投资顾问服务协议内 容与格式指引(征求意见稿)〉〈公开募集证券投资基金投资顾问服务风险揭示 书内容与格式指引(征求意见稿)〉征求意见的通知》	7
(三) 基金业协会发布《关于在协会官网上线私募基金咨询自助查询系统的通 知》	7
(四) 证监会批复同意上海开展私募股权和创业投资份额转让试点.....	7
(五) 基金业协会更新异常经营机构、失联机构处理公告.....	8
三、 近期新设管理人及基金情况.....	9
(一) 2021年11月新设管理人情况.....	9
(二) 2021年11月私募基金备案情况.....	9
四、 私募基金涉诉情况及处罚案例.....	10
(一) 基金业协会处罚案例.....	10
(二) 地方证监局处罚案例.....	11
(三) 基金涉诉案例分析.....	12
特此声明.....	18
编委会成员:	18

导 读

 私募基金市场新规

1. 2021年11月10日，中国银保监会发布《关于加强中央企业融资担保管理工作的通知》(银保监办发〔2021〕120号)，同意保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金(公募REITs)，以进一步丰富保险资产配置结构，助力盘活基础设施存量资产，提高直接融资比重。
2. 2021年11月19日，国务院国有资产监督管理委员会发布《关于加强中央企业融资担保管理工作的通知》(国资发财评规〔2021〕75号)，以进一步规范和加强中央企业融资担保管理，有效防范企业相互融资担保引发债务风险交叉传导，推动中央企业提升抗风险能力，加快实现高质量发展。

 基金业协会及其他市场动态

1. 2021年11月3日，基金业协会发布《关于向托管机构提供私募基金管理人自律相关信息查询服务的通知》。基金业协会于协会资产管理业务综合报送平台(“AMBERS系统”)会员系统正式上线问题机构提示功能模块，私募基金管理人发生异常经营、失联、注销等三种情形时，协会将通过该模块向与上述管理人合作的托管会员机构推送私募基金管理人自律相关信息。
2. 2021年11月5日，基金业协会发布《公开募集证券投资基金投资顾问服务协议内容与格式指引(征求意见稿)》、《公开募集证券投资基金投资顾问服务风险揭示书内容与格式指引(征求意见稿)》，向社会公开征求意见。
3. 2021年11月24日，基金业协会发布《关于在协会官网上线私募基金咨询自助查询系统的通知》。为优化登记备案服务水平，便于行业对私募基金登记备案相关标准和业务问题进行自助查询，基金业协会在其官网上线了“私募基金咨询自助查询系统”(网址链接<http://km.amac.org.cn>)。
4. 2021年11月30日，上海股权托管交易中心在其官网发布中国证监会批复同意在上海区域性股权市场开展私募股权和创业投资份额转让试点的信息。该项试点落地是贯彻落实2021年7月《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意见》的重要举措。

5. 基金业协会分别于11月12日和11月19日发布注销两批共17家期限届满未提交专项法律意见书的私募基金管理人登记的公告，并于11月19日发布关于注销第二十七批公示期满三个月且未主动联系协会的失联机构私募基金管理人登记的公告。

基金涉诉情况及处罚案例

1. 基金业协会于11月12日在官网向引领投资有限公司及其高管下发纪律处分事先告知书；并于11月18日公布了两份纪律处分决定，分别对丰圣财富资产管理有限公司及其高管、达仁投资管理集团股份有限公司及其高管作出处罚。
2. 北京证监局于11月4日公布一份行政处罚决定，对国鹏投资管理有限公司予以处罚；浙江证监局于11月19日公布一份行政处罚决定，对杭州国瀚基金管理有限公司及其高管予以处罚；深圳证监局于11月3日公布一份行政处罚决定，对深圳前海国诚资本管理有限公司及其高管予以处罚。

案例精选

就上海市第一中级人民法院于2021年6月29日作出的有关上海中承信轩投资合伙企业(有限合伙)与合伙人上海金幸健身服务有限公司之间的退伙纠纷的一项判决，我们将在本刊中呈现关于合伙企业的退伙结算程序是否是合伙人退伙并取得财产份额的必经程序之裁判逻辑，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) 《关于保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金有关事项的通知》

2021年11月10日，中国银保监会发布《关于加强中央企业融资担保管理工作的通知》(银保监办发〔2021〕120号)，同意保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金(公募REITs)，以进一步丰富保险资产配置结构，助力盘活基础设施存量资产，提高直接融资比重。《通知》共十二条，主要内容如下：

1. **明确机构资质要求。** 保险机构投资公开募集基础设施证券投资基金(以下简称基础设施基金)，应当符合《通知》规定的资质条件，投资管理能力和监管评级达到相应要求。
2. **设定投资标的条件。** 保险资金投资的基础设施基金，相关管理人应当符合关于保险资金投资不动产金融产品的监管规定。
3. **完善风险管理流程。** 保险机构应当健全内部控制制度，完善投资决策与授权体系，持续加强风险管理，防范利益输送行为。
4. **加强投资主动管理。** 保险机构应当对投资的基础设施基金持有项目进行全面分析评估，并穿透纳入不动产资产投资比例，定期评估投资风险。
5. **强化监督管理要求。** 保险机构投资基础设施基金应当定期报告有关投资情况，违反《通知》规定投资的，银保监会将责令限期改正，并依法采取监管措施或实施行政处罚。

(二) 《关于加强中央企业融资担保管理工作的通知》

2021年11月19日，国务院国有资产监督管理委员会发布《关于加强中央企业融资担保管理工作的通知》(国资发财评规〔2021〕75号)，以进一步规范和加强中央企业融资担保管理，有效防范企业相互融资担保引发债务风险交叉传导，推动中央企业提升抗风险能力，加快实现高质量发展。主要内容如下：

1. **完善融资担保管理制度。** 融资担保主要包括中央企业为纳入合并范围内的子企业和未纳入合并范围的参股企业借款和发行债券、基金产品、信托产品、资产管理计划等融资行为提供的各种形式担保，如一般保证、连带责任保证、抵押、质押等，也包括出具有担保效力的共同借款合同、差额补足承诺、安慰承诺等支持性函件的隐性担保，不包括中央企业主业含担保的金融子企业开展的担保以及房地产企业为购房

人按揭贷款提供的阶段性担保。中央企业应当制定和完善集团统一的融资担保管理制度，明确集团本部及各级子企业融资担保权限和限额、融资担保费率水平，落实管理部门和管理责任，规范内部审批程序，细化审核流程。制定和修订融资担保管理制度需经集团董事会审批。加强融资担保领域的合规管理，确保相关管理制度和业务行为符合法律法规和司法解释规定。

2. **加强融资担保预算管理。**中央企业开展融资担保业务应当坚持量力而行、权责对等、风险可控原则。将年度融资担保计划纳入预算管理体系，包括担保人、担保金额、被担保人及其经营状况、担保方式、担保费率、违规担保清理计划等关键要素，提交集团董事会或其授权决策主体审议决定。担保关键要素发生重大变化或追加担保预算，需重新履行预算审批程序。
3. **严格限制融资担保对象。**中央企业严禁对集团外无股权关系的企业提供任何形式担保。原则上只能对具备持续经营能力和偿债能力的子企业或参股企业提供融资担保。不得对进入重组或破产清算程序、资不抵债、连续三年及以上亏损且经营净现金流为负等不具备持续经营能力的子企业或参股企业提供担保，不得对金融子企业提供担保，集团内无直接股权关系的子企业之间不得互保，以上三种情况确因客观情况需要提供担保且风险可控的，需经集团董事会审批。中央企业控股上市公司开展融资担保业务应符合《中华人民共和国证券法》和证券监管等相关规定。
4. **严格控制融资担保规模。**中央企业应当转变子企业过度依赖集团担保融资的观念，鼓励拥有较好资信评级的子企业按照市场化方式独立融资。根据自身财务承受能力合理确定融资担保规模，原则上总融资担保规模不得超过集团合并净资产的40%，单户子企业(含集团本部)融资担保额不得超过本企业净资产的50%，纳入国资委年度债务风险管控范围的企业总融资担保规模不得比上年增加。
5. **严格控制超股比融资担保。**中央企业应当严格按照持股比例对子企业和参股企业提供担保。严禁对参股企业超股比担保。对子企业确需超股比担保的，需报集团董事会审批，同时，对超股比担保额应由小股东或第三方通过抵押、质押等方式提供足额且有变现价值的反担保。对所控股上市公司、少数股东含有员工持股计划或股权基金的企业提供超股比担保且无法取得反担保的，经集团董事会审批后，在符合融资担保监管等相关规定的前提下，采取向被担保人依据代偿风险程度收取合理担保费用等方式防范代偿风险。

二、基金业协会及其他市场动态

(一) 基金业协会发布《关于向托管机构提供私募基金管理人自律相关信息查询服务的通知》

11月3日，基金业协会发布《关于向托管机构提供私募基金管理人自律相关信息查询服务的通知》。基金业协会于协会资产管理业务综合报送平台(“AMBERS系统”)会员系统正式上线问题机构提示功能模块，私募基金管理人发生异常经营、失联、注销等三种情形时，协会将通过该模块向与上述管理人合作的托管会员机构推送私募基金管理人自律相关信息。

托管机构需在AMBERS系统完成会员信息填报之后，方可登陆会员系统进行查询。相关数据按每周一次频率进行更新，管理人登记编码为识别管理人身份唯一编码。托管机构仅可在系统内查看与本机构开展合作的问题管理人信息。

(二) 基金业协会发布《关于就〈公开募集证券投资基金投资顾问服务协议内容与格式指引(征求意见稿)〉〈公开募集证券投资基金投资顾问服务风险揭示书内容与格式指引(征求意见稿)〉征求意见的通知》

11月5日，基金业协会发布《公开募集证券投资基金投资顾问服务协议内容与格式指引(征求意见稿)》、《公开募集证券投资基金投资顾问服务风险揭示书内容与格式指引(征求意见稿)》，向社会公开征求意见。

(三) 基金业协会发布《关于在协会官网上线私募基金咨询自助查询系统的通知》

11月24日，基金业协会发布《关于在协会官网上线私募基金咨询自助查询系统的通知》。为优化登记备案服务水平，便于行业对私募基金登记备案相关标准和业务问题进行自助查询，基金业协会在其官网上线了“私募基金咨询自助查询系统”(网址链接<http://km.amac.org.cn>)。具体查询路径为“协会官网首页-私募基金登记备案栏目-私募基金咨询自助查询系统”。

(四) 证监会批复同意上海开展私募股权和创业投资份额转让试点

11月30日，上海股权托管交易中心在其官网发布中国证监会批复同意在上海区域性股权市场开展私募股权和创业投资份额转让试点的信息。该项试点落地是贯彻落实2021年7月《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意见》的重要举措。

份额转让试点将依托上海股权托管交易中心开展，逐步拓宽私募股权和创业投资退出渠道，促进私募基金与区域性股权市场融合发展，助力金融与

产业资本循环畅通。同时，批复也要求各方严守私募监管底线，把好合格投资者准入关，严格落实日常监管和风险处置属地责任。

(五) 基金业协会更新异常经营机构、失联机构处理公告

基金业协会分别于11月12日和11月19日发布注销两批共17家期限届满未提交专项法律意见书的私募基金管理人登记的公告。因该17家私募基金管理人存在异常经营情形，且未能在协会书面通知发出后的3个月内提交符合规定的专项法律意见书，协会将注销该17家机构的私募基金管理人登记，并将上述情形录入资本市场诚信档案数据库。

基金业协会于11月19日发布关于注销第二十七批公示期满三个月且未主动联系协会的失联机构私募基金管理人登记的公告。72家机构达到公示期满三个月且未主动联系协会并提供有效证明材料的注销条件。协会将注销该72家机构私募基金管理人登记，并将上述情形录入资本市场诚信档案数据库。

三、近期新设管理人及基金情况

(一) 2021年11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11月)(“登记及备案11月报”):

2021年11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 183 家,办理通过的机构 111 家,其中,私募证券投资基金管理人 50 家,私募股权、创业投资基金管理 61 家。2021 年 11 月,基金业协会中止办理 12 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 138 家。

截至 2021 年 11 月末,存续私募基金管理人 24,542 家,较上月减少 27 家;管理基金数量 121,522 只,较上月增加 2,254 只;管理基金规模 19.73 万亿元,较上月增加 425.14 亿元。其中,私募证券投资基金管理人 9,023 家,较上月增加 16 家;私募股权、创业投资基金管理人 14,979 家,较上月减少 32 家;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 531 家,较上月减少 11 家。

(二) 2021年11月私募基金备案情况

根据登记及备案 11 月报的统计,截至 11 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	74,947	1,686	61,041.28	236.44
私募股权投资基金	30,630	198	105,082.71	111.24
创业投资基金	13,939	414	22,554.73	121.77
其他私募投资基金	17	1	42.48	0.65
私募资产配置基金	1,989	-45	8,563.77	-44.96
合计	121,522	2,254	197,284.97	425.14

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11月12日向引领投资有限公司及其高管下发《纪律处分事先告知书》(中基协字[2021]468号)。随后,于11月18日公布了分别对丰圣财富资产管理有限公司及其高管、达仁投资管理集团股份有限公司及其高管作出的《纪律处分决定书》(中基协处分[2021]82、83、84、85、86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	处分
《纪律处分事先告知书》(中基协字[2021]468号)		
违规向投资者承诺本金不受损失及承诺收益	<ul style="list-style-type: none"> 《私募证券投资基金监督管理暂行办法》第十五条 《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条第三项 	拟取消其机构会员资格,撤销其管理人登记; 拟对其高管公开谴责,要求其参加强制培训
不适当宣传	<ul style="list-style-type: none"> 《募集行为办法》第二十四条第四项 	
未及时向协会报告重大事项	<ul style="list-style-type: none"> 《私募基金监管办法》第二十五条 《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第二十二条第一项、第二项 	
未及时更新登记备案信息	<ul style="list-style-type: none"> 《私募基金监管办法》第二十五条 《登记备案办法》第四条、第二十一条第一款 	
《纪律处分决定书》(中基协处分[2021]82、83、84号)		
变相向投资者承诺本金不受损失及承诺收益	<ul style="list-style-type: none"> 《私募证券投资基金监督管理暂行办法》第十五条 《私募投资基金募集行为管理办法》第二十四条第三项 《会员管理办法》第三十七条第八项 	对其公开谴责,暂停受理其私募基金备案; 对其高管公开谴责,要求其参加强制培训
部分产品募集完毕后未按规定向协会备案	<ul style="list-style-type: none"> 《私募证券投资基金监督管理暂行办法》第八条 《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》第十一条第一款 	
未按规定向投资者进行信息披露	<ul style="list-style-type: none"> 《私募投资基金信息披露管理办法》第十七条 	
《纪律处分决定书》(中基协处分[2021]85、86号)		
公开宣传推介	<ul style="list-style-type: none"> 《基金法》第九十一条 	对其公开谴责,

其管理的私募基金产品	<ul style="list-style-type: none"> 《私募证券投资基金监督管理暂行办法》第十四条 《私募投资基金募集行为管理办法》第十七条、第二十条 《会员管理办法》第三十七条第八项 	要求其限期改正,并暂停受理其私募基金产品备案六个月;
违反投资者适当性管理要求	<ul style="list-style-type: none"> 《私募证券投资基金监督管理暂行办法》第十六条、第十七条 《私募投资基金募集行为管理办法》第十八条第一款、第二十一条第二款 	对其高管公开谴责
部分高级管理人员未取得基金从业资格	<ul style="list-style-type: none"> 《私募基金管理人登记须知》第三条第一项 	

(二) 地方证监局处罚案例

1. 北京证监局

北京证监局于11月4日做出一份行政处罚决定([2021] 11号),对国鹏投资管理有限公司予以行政处罚。具体情况如下:

违规行为	处罚依据	处罚结果
将他人财产混同于基金财产从事投资活动	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第二十三条第一项、第三十八条	对其违法违规行为责令改正,给予警告,并合计处以9万元罚款
挪用基金财产	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第二十三条第四项、第三十八条	
委托不具有基金托管人资格的机构担任基金托管人	《私募投资基金监督管理暂行办法》第四条、第二十三条第七项、第三十八条	

2. 浙江证监局

浙江证监局于11月19日作出一份行政处罚决定([2021] 21号),对杭州国瀚基金管理有限公司及其高管予以行政处罚。具体情况如下:

违规行为	处罚依据	处罚结果
未按基金合同约定向投资者披露	《私募投资基金监督管理暂行办法》第二十四	对其责令改正,给予警告,并处以3万元罚款;

相关信息	条、第三十八条	对其高管给予警告，并处以3万元罚款
------	---------	-------------------

3. 深圳证监局

深圳证监局于11月3日作出一份行政处罚决定(〔2021〕6号)，对深圳前海国诚资本管理有限公司及其高管予以行政处罚。具体情况如下：

违规行为	处罚依据	处罚结果
部分私募基金产品未按规定办理备案手续	《私募投资基金监督管理暂行办法》第八条第一款、第三十八条	对其给予警告，并处以3万元罚款；
向投资者承诺最低收益	《私募投资基金监督管理暂行办法》第十五条、第三十八条	对其两名高管给予警告，并分别处以2万元、1万元罚款

(三) 基金涉诉案例分析

2021年6月29日，上海市第一中级人民法院作出(2021)沪01民终2588号二审民事判决书，案涉上海中承信轩投资合伙企业(有限合伙)与合伙人上海金幸健身服务有限公司之间的退伙纠纷。

本案基本事实

2014年9月23日，上海金幸健身服务有限公司(“金幸健身公司”)与中承信轩合伙(合伙企业)(“合伙企业”或“本基金”)签署《认购书》，其中载明：本基金为私募投资基金，拟募集9,500万元专项从事标的公司“XX(上海)轻纺服饰有限公司”所购买的A项目，上海中承信投资有限公司(“中承信公司”)作为普通合伙人入伙本基金，担任基金管理人；本基金存续期预设为1年，基金投资回报率15%/年(税前)，基金投资(封闭期)12个月，全体合伙人同意可以展期1年，在投资(封闭)期结束后20个工作日为基金退出清算期，本基金将以现金收回方式退出。金幸健身公司于同日向合伙企业汇款400万作为投资款，且合伙企业相应出具了到账证明。

2015年10月27日，金幸健身公司与合伙企业签署《退伙协议》。根据《退伙协议》的约定，本基金将于2015年10月23日合伙期限届满，本基金将予以解散清算；依据全体合伙人一致同意，本基金有限合伙人金幸健身公司根据本合伙企业合伙协议的有关规定，予以退伙；金幸健身公司于2015年10月22日按照退伙时合伙企业的财务状况进行结算分配，退还退伙人的全部财产份额；本协议签署后，退伙人正式退伙，对于退伙后本基金发

生的一切投资经营活动及所产生的债权债务均与退伙人无关。后合伙企业于2016年2月5日向金幸健身公司汇款100万元，附言为A项目款项。

2016年2月4日，中承信公司、金幸健身公司及其他三名有限合伙人签署了《上海中承信轩投资合伙企业(有限合伙)合伙协议》(“《合伙协议》”),并于同月办理了工商变更登记。

2016年12月14日，中承信公司、金幸健身公司及其他三名有限合伙人签署《变更决定书》，载明：同意金幸健身公司及其他三名有限合伙人退伙、同意沈玉慧入伙并同意合伙企业出资额由9,500万元变为100万元。

2016年12月23日，合伙企业与沈玉慧向金幸健身公司出具《承诺函》，载明：“贵司于2014年9月23日认购了我司发行的(上海中承信轩投资合伙企业——“A”)基金，认购基金金额为400万元，投资期限为12个月，投资回报率为15%/年，按约定投资到期日我司应还本息金额为460万元；截止至今我司已于2016年2月5日偿还贵司100万元，剩余未偿还本息合计360万元，对此，我司承诺将于2017年3月30日前全额付清上述未偿还本息，届时，我司若未能履约偿还上述剩余本息金额，将由沈玉慧女士代我司清偿上述全部剩余本息金额；如有逾期，将由沈玉慧女士个人承担对于该笔还款的全部不可撤销还款义务”。

2018年6月4日，金幸健身公司出具《确认函》，载明：根据2018年5月28日的投资合伙人《会议决议》内容，现确认受领合伙企业分配款的账户信息。前述《会议决议》载明：(1)各方根据《合伙企业法》发起设立上海中承信轩投资合伙企业(有限合伙)并专项从事标的公司“XX(上海)轻纺服饰有限公司”所购买的A项目投资业务；(2)截至2018年5月28日，A项目涉诉投资款执行到位合计4,722万元；(3)全体合伙人同意就现有的到位执行款项人民币4,722万元扣除诉讼成本(包含诉讼费、保全费、律师费)后按各方投资比例进行分配。

后合伙企业与沈玉慧并未依据《承诺函》向金幸健身公司偿还本息金额。金幸健身公司遂向一审法院起诉请求：(1)合伙企业偿还金幸健身公司认购款本金人民币360万元；(2)合伙企业支付金幸健身公司逾期还款利息；(3)沈玉慧、中承信公司就上述(1)、(2)项所确定的合伙企业应承担的给付义务向金幸健身公司承担连带清偿责任。

一审法院驳回金幸健身公司全部诉讼请求，且二审法院认为一审判决认定事实清楚，适用法律正确，判决维持原一审判决。

争议焦点

1. 本案中，金幸健身公司与合伙企业之间是何种关系？

2. 合伙企业的退伙结算程序是否是合伙人退伙并取得退伙财产的必经程序？

本案法院判决

本案双方的第一个争议焦点在于，金幸健身公司与合伙企业之间究竟构成的借贷关系还是合伙关系？对此，一、二审法院均给出了相同的认定，即金幸健身公司与合伙企业构成合伙关系，具体判决理由总结如下：

- (1) 金幸健身公司与其他投资人共同签署《合伙协议》，并在工商层面登记成为合伙企业的有限合伙人。此后，金幸健身公司又与其他投资人共同签署《变更决定书》，并在工商层面办理了退伙登记。因此，金幸健身公司与合伙企业之间基于2014年9月23日《认购书》及2015年10月27日《退伙协议》项下的借款关系已发生变更；
- (2) 根据金幸健身公司2018年6月4日出具的《确认函》及由其法定代表人签字确认的《会议决议》的内容，金幸健身公司对其入伙合伙企业并专项从事A投资项目的事实已予确认。

本案双方的第二个争议焦点在于，在构成合伙关系的前提下，未经历全体合伙人对退伙结算程序予以确认，仅由合伙企业盖章确认退伙返还的财产金额时，退伙财产确认事宜是否有效？对此，一、二审法院均对合伙企业及沈玉慧出具的《承诺函》之效力予以否定，其各自的判决理由如下：

- (1) 一审法院认为，金幸健身公司作为合伙企业的有限合伙人，其退伙后财产份额的处理，在各方共同签署的《合伙协议》及《变更决定书》无特别约定的情况下，应当符合《合伙企业法》的规定。按照《合伙企业法》第五十一条的规定，合伙人退伙，其他合伙人应当与该退伙人按照退伙时的合伙企业财产状况进行结算，退还退伙人的财产份额。退伙人对给合伙企业造成的损失负有赔偿责任的，相应扣减其应当赔偿的数额。退伙时有未了结的合伙企业事务的，待该事务了结后进行结算；
- (2) 二审法院认为，由于金幸健身公司退伙时，其入伙期间进行的A投资项目之投资款项尚未收回，合伙事务尚未了解，投资盈亏尚不具备结算条件。在此情况下，合伙企业未经结算，也未经包括普通合伙人中承信公司在内的其他合伙人同意，即出具《承诺书》承诺全额返还金幸健身公司投资款并 **植德分析** 回报，违反了《合伙企业法》的规定。且鉴于合伙企业属于非法人组织，并非独立承担债务，退伙后财产份额的结算和处理又属于合伙人之间的内部事务，因此合伙企业未经全体合伙人一致同意出具的上述《承诺书》不具有法律效力。相应地，沈玉慧关于合伙企业逾期未履行时代为偿还的承诺亦无效。

一审法院虽在判决书中提及过金幸健身公司与合伙企业之间曾构成借款关系，但并未详细对该点进行论述，二审法院亦未提及该等事项。由于本案时间链较长，且其中部分事实细节(例如金幸健身公司为何签署退伙协议后又重新签署了《合伙协议》等)未在两份判决书中详细披露，故本文对借款关系还是合伙关系之争不再展开论述。

但本案中关于退伙结算程序是否为退伙财产返还的必经程序之论述值得引起关注，虽然退伙条款是合伙制基金合同中十分常见的条款，但实践中接触到的很多基金合同里，对于退伙程序、具体的退伙财产结算方式其实都并未细化约定，这就很容易对未来可能发生的退伙(例如因违约而导致的强制退伙、部分政府引导基金因目标基金、管理人违法违规等而要求提前退伙等)及退伙财产金额的确认造成争议纠纷。结合本案判决、其他相关案例及我们的实务经验，我们对此展开分析如下：

1. 法律法规关于退伙结算的相关规定

合伙制私募基金的双重身份属性，导致其必然受限于《合伙企业法》及私募基金行业监管的双重规制。在私募基金行业监管规则层面，并未对投资人退伙及财产结算有明确的条文规定，仅在《私募投资基金合同指引3号(合伙协议必备条款指引)》中要求合伙协议应列明合伙人入伙、退伙、合伙权益转让的条件、程序及相关责任。而《合伙企业法》第五十一条规定，合伙人退伙，其他合伙人应当与该退伙人按照退伙时的合伙企业财产状况进行结算，退还退伙人的财产份额。退伙人对给合伙企业造成的损失负有赔偿责任的，相应扣减其应当赔偿的数额。退伙时有未了结的合伙企业事务的，待该事务了结后进行结算。

从《合伙企业法》的上述规定来看，合伙人基于其在合伙企业中的身份属性享有退出和获得退出财产返还的权利，但合伙人的退伙并不必然产生退伙财产请求权，仅当退伙合伙人和其他合伙人按照退伙时的合伙企业财产状况进行结算后，退伙合伙人对于其可从合伙企业取得退伙财产权利方转化为可执行的债权请求权，与合伙企业的其他外部债权人享有相同的法律地位。

2. 退伙结算程序是否为退伙合伙人财产返还的前置程序

对于合伙型基金而言，退伙财产金额的确定，不仅关系到退伙合伙人可获得分配返还的财产份额，也同时关系到其他合伙人未来可参与分配的分配基数以及合伙企业的对外偿债能力等，故司法实践中一般会认定退伙结算程序为退伙合伙人请求财产返还的必经前置程序，且退伙结算必须经全体合伙人一致认可。

如在本案中，二审法院认为，合伙企业未按照《合伙企业法》的规定进行退伙结算，且鉴于合伙企业属于非法人组织，并非独立承担债务，退伙后财产份额的结算和处理又属于合伙人之间的内部事务，因此合伙企业未经全体合伙人一致同意出具的上述《承诺书》不具有法律效力。

又如在(2021)京74民特10号案例中，北京金融法院认为，(1)退伙结算的规定系效力性强制性规定，而投资人的退伙并未履行这一法定结算程序，退还的具体办法(包括货币形式、具体金额)亦缺乏合法合约的依据；(2)案涉基金单独盖章出具的《退伙财产金额确认通知》仅系案涉基金与投资人之间的沟通文件，不足以代表其他合伙人的意思表示；(3)《退伙财产金额确认通知》载明文件背景是“现本合伙企业正在进行股权回购”，基于本案发案背景，《退伙财产金额确认通知》仅是案涉基金投资的底层资产产生回购需求，案涉基金有必要向各合伙人征询并确认退伙意愿，以便后续与投资的标的公司及其控股股东确认回购金额而单方发出的沟通性文件，并不产生任何债权债务的承诺”。

基于上述，在起草合伙制基金合同时，除了对合伙人的退伙触发情形进行约定外，我们建议应对退伙生效时点的认定、不同退伙事由下退伙财产的结算方式予以细化明确，以在面对未来可能发生的退伙事宜时，能够有相对明确的标准组织全体合伙人对退伙财产金额的计算以及退还方式予以确认，避免陷入长时间退伙结算僵局。同时，为确保退伙财产返还的可执行性，建议全体合伙人出具决议，对退伙事宜和退伙结算方案予以共同确认。

3. 普通合伙人是否应对退伙财产的返还承担连带责任

对于私募股权基金，其底层资产受限于一二级市场流动性低的特征，在触发投资人退伙事宜时，基金账面通常不会有足够现金当即向投资人返还退伙财产，一般均是等项目退出后才陆续向投资人返还退伙财产。但若基金后续投资收益不佳或出现整体亏损，则可能直至基金清算时，已无足够资产返还投资人的退伙财产。退伙财产作为合伙企业的债务，普通合伙人是否需要对此承担无限连带责任呢？

目前多数法院均系依据《合伙企业法》第2条的规定“有限合伙企业由普通合伙人和有限合伙人组成，普通合伙人对合伙企业债务承担无限连带责任，有限合伙人以其认缴的出资额为限对合伙企业债务承担责任”，进而认定普通合伙人应对合伙企业的退伙财产返还义务承担无限连带责任。

但目前司法实践中尚为对此形成统一的裁判思路，亦有部分法院认为《合伙企业法》项下普通合伙人仅对对外债务承担无限连带责任，待返还的退伙财产仅属于合伙企业的对内债务。

如在(2021)京 74 民特 10 号案例中，北京金融法院认为，(1)从体系解释角度看，《合伙企业法》第 39 条“合伙企业不能清偿到期债务的，合伙人承担无限连带责任”位于该法第二章第四节“合伙企业与第三人关系”之中，“合伙企业债务”仅限于合伙企业对合伙人之外的第三人所负债务。可见，除非合伙人与合伙企业之间基于合法交易而产生债权债务关系，合伙企业向有限合伙人退还退伙财产份额绝非前述交易行为，合伙企业向有限合伙人退还退伙财产份额并不属于《合伙企业法》中的合伙企业债务；(2)从《合伙企业法》规定及本案《合伙协议》约定的退伙规则来看，某合伙在向退伙合伙人返还退伙财产前，必须首先扣除该某合伙与第三人之间的债务，某合伙对第三人所负的债务与某合伙向退伙人返还的退伙财产不能混为一谈。

因此，司法审判实践日后能否在该问题上达成统一认识，还有待于进一步观察。

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：刘妍、余帆



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