

新《基金法》关于基金组织形式规定的评析

何艳春*

摘要:新《基金法》于 2012 年 12 月 28 日经十一届全国人大常委会第三十次会议审议通过,已于 2013 年 6 月 1 日起实施。新《基金法》参照公司治理的机理和有限合伙企业的运行机制,允许基金份额持有人大会设立常设机构,增加部分基金份额持有人作为基金管理人并承担无限连带责任的规定,促进了基金组织形式的多元化,有利于市场主体结合自身情况作出选择。同时,新《基金法》还明确了基金财产投资相关税费的征收原则,为解决实践中存在的基金重复纳税缴费问题提供了法律依据。本文拟结合相关制度修订的背景、主要内容和重要意义,就上述新规定的理解和适用进行初步探讨。

关键词:新基金法 基金组织形式 契约型基金

一、创新基金组织形式的必要性探讨

基金的组织形式并非一个明确的法律概念,实

* 中国证监会法律部处长。

践中往往体现为基金活动中的不同主体之间在法律关系、性质地位以及具体权利义务内容上的制度安排,其主要解决以下三个问题:一是确定性质上基金以何种法律关系存续,如是信托、公司抑或合伙企业;二是界定基金各类主体,包括基金管理人、基金托管人、基金投资者之间的相互关系;三是划定各类主体的具体权利义务内容,如投资决策由谁作出、受托责任由谁承担、权利受损如何救济等。基金的组织形式作为一个重要问题,在修订过程中获得了广泛的关注。从境外的规定来看,除传统的契约型基金外,又出现了公司型基金、有限合伙型基金等多种不同的形式,往往是基于本国社会文化、法律传统以及市场发展的实践需要,作出不同的制度安排。

我国原《基金法》仅规定了普通契约型基金,且仅适用于公募基金。立法机关当时也曾考虑“公司型基金”这种国际上普遍存在的组织形式,但考虑到该法制定时我国基金行业尚处于发展初期,也没有相应实践,仅在第102条规定“通过公开发行股份募集资金,设立证券投资公司,从事证券投资等活动的管理办法,由国务院另行规定”。^[1]截至目前,国务院尚未依据上述授权制定行政法规。随着基金行业的迅速发展,单一的契约型基金的组织形式已经难以适应基金行业的实践需要,产生了一系列的问题和风险,迫切需要在基金组织形式方面作出有针对性的制度安排。

一方面,以私募投资机构形式存续的私募基金在近几年获得了较快发展,但由于缺乏明确的法律规定,私募基金及其组织形式在资金募集和对外投资方面没有法律依据和投资主体地位。在资金募集时,难以划清与非法集资的界限,为规避这种风险,实践中有的私募基金借用信托的“壳”来运作,如市场中的“阳光私募基金”,以信托公司名义发起设立,由私募资产管理公司担任投资顾问,商业银行进行托管,有观点指出其实质就是借用信托公司开展经营性信托募集资金的特许经营牌照以及在证券市场的账户平台。^[2]对此,有意见认为,这种模式法

[1] 参见《关于〈中华人民共和国证券投资基金法(草案)〉的说明》,转引自全国人大常委会法工委编:《证券投资基金法释义》2003年版。

[2] “阳光私募账户的秘密”,载《理财一周报》,http://finance.sina.com.cn/stock/v/20100730/07218392251.shtml,2010年7月30日访问。

律关系复杂,各类主体的权利义务不明确,既涉及与《信托法》第30条“受托人应当自己处理信托事务”规定的协调,也涉及如何理解《行政许可法》第9条、第80条规定的违法出租、出借或者转让行政许可(信托业务牌照)的问题。并且,基金管理人还需向信托公司缴纳100万元至300万元不等的账户管理费,基金运作成本极高。^{〔3〕}在资金运作的对外投资方面,目前契约型的私募基金也存在很多困难,如依据《公司法》、《公司登记管理条例》的规定,公司应当制备股东名册,记载股东的名称、投资额等,记载于股东名册的股东,可以依股东名册主张行使股东权利。其中,《公司登记管理条例》第20条第2款第(六)项、第21条第2款第(六)项规定,设立公司,应向公司登记管理机关提交“股东”或“发起人”的“主体资格证明”或“自然人的身份证明”。在操作层面,“主体资格证明”被明确界定为“为企业法人的提交营业执照副本复印件;为事业法人的提交事业法人登记证书复印件;为社团法人的提交社团法人登记证书复印件;为民办非企业的提交民办非企业证书复印件”。实践中,契约型私募基金对外投资时,由于缺乏法律上的投资主体地位,无法提供“主体资格证明”,因而私募基金难以独立地记载于所投企业的股东名册,基金的投资运作受限。事实上,私募基金如不借用公司、合伙企业的外壳,而采用契约型或“阳光私募”的形式存续,往往以作为受托人的基金管理机构或信托公司的名义进行投资,基金财产的独立性难以保证,基金财产作为信托资产所应具有破产隔离等法律效果难以体现,投资者的合法权益也难以得到有效保护。

另一方面,即使对于以契约型基金存续、发展十余年的公募基金,也有完善其组织形式的必要。全国人大财经委有关负责同志在《基金法》修订草案的说明中指出,原《基金法》规定的契约型基金组织形式运作机制灵活、决策效率高,但基金组织形式单一,基金份额持有人大会作为非常设机构,召集难度较大、作用发挥受限,投资者缺乏意志表达机制,难以对基金管理人进行有效的监督和制约,投资者权益保护力度不足。越来越多的专家学者及市场人士呼吁比照公司设立董事会等

〔3〕 “阳光私募遭遇‘账户寻租’”,载《21世纪经济报道》, http://www.21cbh.com/HTML/2010-3-22/169447_2.html, 2010年3月19日访问。

治理机制,丰富基金组织形式,强化对基金管理人的监督约束。^{〔4〕}当然,也有观点认为,境外研究表明,公司型基金可以比较容易地更换基金管理人进而形成更强约束的看法可能不是很成熟。如美国曾有研究搜集整理共同基金董事会征集股东(基金份额持有人)投票驱逐基金管理人的案例,在这些案例中,由于独立董事不同意继续聘任原基金管理人,拒绝批准基金管理合同,现有基金管理人是否留任必须由公司型基金的股东(基金份额持有人)投票决定。研究结果表明:一是实践案例较少。美国近十余年来只发生过3起以独立董事为主要成员的共同基金董事会征集投票驱逐基金管理人的案例,分别是Navalier基金于1997年,Yacktman基金于1998年,Japan基金于2002年由董事会征集。较之于成千上万的基金产品,这一数据表明,董事会一般不会反对基金管理人。二是即使在已发生的案例中,实现成功驱逐基金管理人的例子也不多,只有1起。在上述前两个案例中,股东实际上通过投票击败了独立董事,为现有基金管理人的留任投了赞成票。只有最后一例Japan基金,股东通过投票支持了独立董事。^{〔5〕}因此,比照公司等治理机制、完善基金组织形式,使基金份额持有人可以通过常设机构等安排,较为容易地更换基金管理人、基金托管人,从而强化监督约束,值得进一步探讨。

实践中,为解决集合资金运用的投资主体地位问题,大量私募投资机构借用公司、合伙企业的“外壳”,出现许多“特殊目的企业”。原《公司法》第12条第2款规定,公司向其他有限责任公司、股份有限公司投资的,除国务院规定的投资公司和控股公司外,所累计投资额不得超过本公司净资产的50%。2005年《公司法》修改,删除了该条款,取消了公司对外投资的限制,仅明确除法律另有规定外,公司不得成为对所投企业的债务承担连带责任的出资人。而2006年《合伙企业法》修订后,确立了有限合伙企业的法律地位,解除了合伙人必须承担无限连带

〔4〕 参见全国人大财经委副主任委员吴晓灵:《关于〈中华人民共和国证券投资基金法(修订草案)〉的说明》。

〔5〕 Warburton, A. Joseph: “Should Mutual Funds Be Corporations? A Legal & Econometric Analysis”, 密切根大学硕士论文, [http://www. freepatentsonline. com/article/Journal - Corporation - Law/178082554. html](http://www.freepatentsonline.com/article/Journal - Corporation - Law/178082554.html)。

责任的限制,有利于鼓励不愿承担无限连带责任的出资人以有限合伙人的身份入伙合伙企业。随着这两部企业法的修改、实施,特别是2009年创业板推出前后,为适应私募投资发展的需求,实践中出现了专门设立公司或者有限合伙企业从事证券投资活动的机构,借用公司、有限合伙企业的外壳,对外进行证券投资活动,形成了大量“特殊目的企业”。从这类企业的运作特点来看,与基金“集合理财、专业管理”的本质相符,属于基金管理人募集资金形成的“资金集合体”,发挥着投资者和投资标的的实体企业之间的投资通道作用,因此在实务中有人将其称为“公司型基金”、“合伙型基金”。虽然此类机构以公司、合伙企业形式存在,但由于《公司法》、《合伙企业法》的相关规定难以适应基金的运作特点,此类机构的运作与企业法存在冲突,全国人大财经委有关负责同志在基金法修订草案的说明中也指出,此类机构“实践中也往往不严格按照公司法、合伙企业法运作”〔6〕。这类借公司、合伙企业之壳行基金之实的特殊目的企业,既非典型的企业,更难以成为真正意义上的“基金”,因其以企业的外壳行投资基金之实,称其为“基金型公司”、“基金型合伙企业”似乎更为恰当。

包括“基金型公司”、“基金型合伙企业”在内的“特殊目的企业”与基金运作的不适应性主要体现在以下方面:

(一)“基金型公司”

1. 在出资期限及比例限制方面

《公司法》规定有限责任公司的出资可以分期交付,公司全体股东的首次出资额不得低于注册资本的20%,其余部分由股东自公司成立之日起两年内缴足;其中,投资公司可以在五年内缴足。《公司法》对出资期限和第一次出资缴付比例的限定通常不能满足证券投资基金的运作需要,后者的出资期限通常较长,一般情况下,规模较大的基金均要求投资期不得短于3年,首期出资也无须到位20%。

2. 在增资和减资的程序方面

《公司法》规定的增资和减资的程序复杂、成本较高,如《公司法》

〔6〕 参见全国人大财经委副主任委员吴晓灵:《关于〈中华人民共和国证券投资基金法(修订草案)〉的说明》。

规定增资要履行验资程序,要支付一定数量的验资费用,减资要经过债权人同意且履行公告程序,增加或减少注册资本还须经代表 2/3 以上表决权的股东通过等,耗时较长,且操作复杂,成本很高。而证券投资基金的出资一般是分期到位的,其资产规模也因投资者赎回等情形经常性地发生变化。特别是开放式的公募基金,申购、赎回是经常性的,难以适用《公司法》关于资本变动的程序规范。

3. 在出资人人数方面

《公司法》规定有限责任公司由 50 个以下股东出资设立,非公开发行的股份有限公司股东人数 200 人以下。而基金的人数不宜过少,特别是公募基金,向不特定对象发行,出资人人数无限制。

4. 在营业场所方面

《公司法》明确将“有公司住所”作为公司设立的必备条件之一,并规定公司住所应在营业执照和公司章程中载明,《民法通则》也有类似规定。而基金的本质是一笔信托财产,是投资工具,不进行实体经营,无需具备相应的营业场所。

5. 在机构治理方面

《公司法》对治理结构有很多强制性规定,比如通常需要设立股东会、董事会、监事会,针对这三类组织机构及其组成人员的职责、设立,组成人员任免及其资质条件,相关信息披露,以及聘任经理等高级管理人员等方面也有大量的强制性规定。而基金仅是向多人募集的一堆货币资金,通常依据基金合同运作,特别是私募基金,在基金治理结构和运作方式上更为灵活,往往只设立董事会来决定选任基金管理人等重大事项,实际经营管理权则由基金管理人行使,因此不需要建构公司那样完整的内部治理结构。《公司法》的强制性规定严重影响了基金运作的效率和效果。

6. 在竞业禁止方面

《公司法》要求董事、高级管理人员未经股东会或者股东大会同意,不得自营或者为他人经营与所任职公司同类的业务,而基金管理人及其员工往往需要同时管理多只同属投资业务的基金。

7. 在利润分配方面

《公司法》基于资本保全考虑,规定在提取公司法定公积金和弥补

亏损之前,公司不得向股东分配股利。而基金的运作考虑最大化地利用资金,以及使其运作符合基金合同约定的风险收益特征,有时需要及时分配投资收益。《公司法》的规定导致采取公司形式的基金难以根据市场变化和业务需求,及时分配投资收益,调整投资策略,闲置在公司的资金又没有适当的用途,严重影响了资金的使用效率。(具体情况见表1)

表 1:“基金型公司”与基金运作特点的不适应性

事项运作要求	公司法要求	基金运作特点
出资期限及比例限制	有限责任公司的出资可以分期交付,公司全体股东的首次出资额不得低于注册资本的 20%,其余部分由股东自公司成立之日起两年内缴足;其中,投资公司可以在五年内缴足。股份公司发起设立的,公司全体发起人首次出资额不得低于注册资本的 20%,其余部分由发起人自公司成立之日起两年内缴足;其中,投资公司可以在五年内缴足;募集设立的,发起人认购的股份不得少于公司股份总数的 35%	基金出资期限通常较长,一般情况下,规模较大的基金均要求投资期不得短于 3 年,首期出资也无须到位 20%
增资和减资程序	增资要履行验资程序,要支付一定数量的验资费用,减资要经过债权人同意且履行公告程序。增资、减资还须经代表 2/3 以上表决权的股东通过股东大会决议,修改公司章程并经工商变更登记	出资一般是分期到位的,也因投资者赎回等情况资产规模常常发生变化
出资人人数	有限责任公司股东人数 2 ~ 50 人;非公开发行的股份有限公司股东人数 200 人以下;公开发行无限制	人数不宜过少
营业场所	有限责任公司和股份有限公司的设立必须有公司住所,公司营业执照、公司章程应当载明住所	一笔信托财产,一堆货币资金,不进行实体经营,无需营业场所

续表

事项运 作要求	公司法要求		基金运作特点	
机构治理	对治理结构有很多强制性规定,比如通常需要设立股东会、董事会、监事会,明确这三类治理机构及其组成人员的职责、设立,组成人员任免及其资质条件等。股东会为公司权力机构,董事会由股东会选举产生,行使经营决策权和管理权,监事会为监督机关,监督董事会、董事和经理的经营行为。经理为执行机关,对公司日常经营进行管理		基金的运作往往依据基金合同运作,特别是私募基金,在基金治理结构和运作方式上更为灵活,往往只设立基金份额持有人大会或常设机构来决定选任基金管理人等重大事项,实际经营管理权则由基金管理人行使,因此不需要建构完整的内部组织	
竞业禁止 要求	董事、高级管理人员未经股东会或者股东大会同意,不得自营或者为他人经营与所任职公司同类的业务		基金管理人需同时管理不同币种、不同规模但业务相同的多只基金产品	
利润分配	基于资本保全考虑,在提取公司法定公积金和弥补亏损之前,公司不得向股东分配股利		基金的运作考虑最大化的利用资金,有时需要及时分配投资收益	
税费缴纳	「基金型公司」	股息红利	境内企业法人免税	基金只是投资工具,不进行实体经营,税负需要合理配置
		资本利得	境内企业所得税为25%,但如果投资中小高新技术企业,可按投资额的70%抵扣	
		附加税费	按注册资本的一定比例缴纳工商登记注册费、按实收资本和资本公积金合计金额的一定比例缴纳印花税、按营业税额的7%缴纳城市建设维护费和教育费附加等	
	投资者	股息红利	企业法人:免征企业所得税	
		资本利得	个人:按利息、股息、红利所得20%缴纳个人所得税;企业法人:25%企业所得税	

8. 在税费缴纳方面

根据我国的《公司法》和《企业所得税法》的相关规定,“基金型公司”是所得税纳税主体,适用普通企业的税收政策。其中,资本利得收入需缴纳企业所得税,税率为25%;股息、红利则可被视为免税收入,不征收企业所得税。根据《关于实施创业投资企业所得税优惠问题的通知》(国税发[2009]87号),仅有部分在国家发改委备案的符合一定条件的创业投资企业,最高可按投资额的70%抵扣所得税。

实践中,“基金型公司”缴纳所得税一般包括两种形式:^[7]一是基金为公司制、基金管理人采用有限合伙制。在这种情况下,投资活动发生的“股息、红利”属企业免税范畴,在基金和管理企业层面均无需缴纳所得税,可分配给基金、管理企业的投资人分别纳税。其中,基金、管理企业的法人投资人免税,基金的自然人投资人需按“利息、股息、红利所得”税目计征,适用税率为20%,管理企业的自然人投资人则需比照“个体工商户的生产经营所得”税目计缴个人所得税,适用5%~35%的累进税率。对于资本利得收入,在基金层面需按25%税率缴纳企业所得税。此后,分配给基金法人投资人的税后收益属“股息、红利”范畴,可享受免税待遇。分配给基金自然人投资人的税后投资收益,还需按“利息、股息、红利所得”缴纳个人所得税,适用税率20%。分配给基金管理企业的资本利得收入,可进一步分配给其投资人分别纳税,其中法人投资人需缴纳企业所得税,适用税率25%;自然人投资人需比照“个体工商户的生产经营所得”税目计缴个人所得税,适用5%~35%的累进税率。此种情形下,对资本利得来讲,“基金型公司”的自然人投资人,基金管理人的自然人、法人投资人为双重纳税。二是基金和基金管理企业均采用公司制。在这种情况下,投资活动发生的“股息、红利”属企业免税范畴,在基金和管理企业层面均无需缴纳所得税,可分配给最终投资人分别纳税。其中,法人投资人免税,自然人投资人需按“利息、股息、红利所得”税目计征,适用税率为20%。对于资本利得收入,均需在基金和管理企业层面按25%税率缴纳企业所得税,但基金和管理企业再分

[7] 参见厚朴投资研究报告:《关于私募基金的税收问题》;禹久泓、唐峻:“私募股权基金的税收问题探讨”,载《税务研究》2009年第7期。

配给各自法人投资人的投资收益,属“股息、红利”范畴,可享受免税待遇。分配给自然人投资人的税后投资收益仍需按“利息、股息、红利所得”缴纳所得税,适用税率20%。此种情形下,对资本利得来讲,“基金型公司”、基金管理人的自然人投资人为双重纳税。总体来看,不管采用何种构造,都存在双重纳税的情况。

此外,“基金型公司”还需缴纳其他附加规费,包括:按注册资本的一定比例缴纳工商登记注册费、按实收资本和资本公积金合计金额的一定比例缴纳印花税、按营业额的7%缴纳城市建设维护费和教育费附加等。而基金作为一种投资工具,不参与实体经营,为适应其快速发展的需要,在税负上需要合理配置。

表2:“基金型公司”税收情况

税种 事项	组织类型		税率			
	基金	基金管理人	基金纳税	基金投资人 纳税	基金管理人 纳税	基金管理企业 出资人纳税
股息 红利	公司	有限合伙		个人:20%		个人:5%~35%
				法人:0		法人:25%
	公司	公司		个人:20%		个人:20%
				法人:0		法人:0%
资本 利得	公司	有限合伙	企业所得 税:25%	个人:20%		个人:5%~35%
				法人:0%		法人:25%
	公司	公司		个人:20%		个人:20%
				法人:0%		法人:0%

(二)“基金型合伙企业”

1. 在基金财产独立性方面

《合伙企业法》对合伙企业出资采取认缴制,并严格规定出资人实缴资本的数额、期限等,这对采取有限合伙形式的基金运作提供了很大的便利。但是,基金财产的独立性一直是基金运作中的重要特点,由于合伙企业的实缴出资可以随时抽回、也可以随时缴付,相关法律也因此没有明确合伙企业财产独立于合伙人的个人财产,导致合伙人个人的财产与合伙企业的财产易发生混同,独立性较差。这意味着,某一合伙人出现债务风险,其投入合伙企业的财产甚至合伙企业的全部财产将可能被划扣或查封冻结。这种不确定性不利于基金的募集和对外投资。

2. 在基金管理人同业竞争禁止方面

《合伙企业法》规定,普通合伙人不得自营或者同他人合作经营与本合伙企业相竞争的业务。合伙人违反本法规定或者合伙协议的约定,从事与本合伙企业相竞争的业务或者与本合伙企业进行交易的,该收益归合伙企业所有。可见,《合伙企业法》严格禁止同业竞争。而在基金运作过程中,由于业务多元化的要求,基金管理人往往同时管理着不同币种和不同规模的多只基金产品。实践中,为了控制同业竞争可能招致的利益冲突风险,经营管理基金的普通合伙人通常会与全体合伙人通过基金协议约定,不同基金按比例投资于可投资项目或者一期基金集资超过70%方可以募集下一期基金等事项,从而保障基金的连续运作和规模扩大,但这并不符合《合伙企业法》关于同业竞争禁止的相关规定,并且违约时寻求救济的成本也往往较高。如果违反《合伙企业法》同业竞争禁止的规定,实务中在防范利益冲突等方面又缺乏相应安排,则更可能损害基金投资者的合法权益。

3. 在合伙企业出资人人数方面

《合伙企业法》规定有限合伙企业由2个以上50个以下合伙人设立。而基金面向广大投资者募集,募集对象的资金规模相对较小,在人数限制过严的情况下,基金的总规模被迫压缩,难以参与一些大型项目的投资运作,不利于发挥基金在推动产业结构调整、促进经济转型升级方面的作用;又无法使基金管理人获得合理的收益回报,降低行业的吸引力。

4. 在出资人增加或者减少方面

《合伙企业法》对于合伙人的入伙、退伙、除名等规定了严格的条件和事由,如入伙除合伙协议约定外,应当经全体合伙人一致同意,并订立书面协议;退伙除合伙协议约定外,应当经全体合伙人一致同意,有的退伙还需履行提前30日通知等程序,较为复杂。实践中,甚至有的地方要求全体合伙人一起到工商行政管理部门办理变更登记。而基金份额持有人往往通过申购、赎回时时发生变更,具有一定的流动性,相对灵活。

5. 在出资人份额出质或者转让方面

《合伙企业法》规定普通合伙人向合伙人以外的人转让份额,应经全体合伙人一致同意,其他合伙人享有优先购买权,除非合伙协议另有

约定;有限合伙人可以按照合伙协议约定转让财产份额,但应当提前 30 日通知其他合伙人;普通合伙人以其在合伙企业中的财产份额出质的,必须经其他合伙人一致同意,否则无效;有限合伙人可以将其在有限合伙企业中的财产份额出质,但合伙协议另有约定的除外。而私募基金的基金份额向合格投资者转让即可,基金份额的出质或者转让一般由当事人自行约定,无须经他人同意。《合伙企业法》的相关规定限制了基金份额的正常流转,增加了基金的运作成本,也不利于投资者“物尽其用”,影响其财产使用效率和收益。

6. 在营业场所方面

《合伙企业法》要求设立合伙企业必须有合伙企业的名称和生产经营场所。合伙企业的主要生产经营场所的地点应当在合伙协议中载明,《民法通则》也有类似规定。而基金的本质是一笔信托财产,是投资工具,不进行实体经营,无需具备相应的营业场所(具体情况见表 3)。

表 3:“基金型合伙企业”与《合伙企业法》的不适应性

事项运作要求	合伙企业法要求	基金运作特点
财产独立性	对合伙企业出资采取认缴制,并严格规定出资人实缴资本的数额、期限等,但其实缴出资可以随时抽回、也可以随时缴付,相关法律也因此没有明确合伙企业财产独立于出资人的个人财产,独立性较差	基金财产的独立性一直是基金运作中的重要特点,基金财产与基金管理人及其员工的财产不得发生混同
同业竞争限制	普通合伙人不得自营或者同他人合作经营与本合伙企业相竞争的业务。合伙人违反本法规定或者合伙协议的约定,从事与本合伙企业相竞争的业务或者与本合伙企业进行交易的,该收益归合伙企业所有。严格禁止同业竞争	基金管理人往往同时管理着不同币种和不同规模的多只基金产品。此外,承担无限责任的基金管理人通常会与全体基金持有人通过基金协议约定,不同基金按比例投资于可投资项目或者一期基金集资超过 70% 方可以募集下一期基金等事项,从而既保障基金的连续运作和规模扩大,又防范利益冲突

续表

事项运 作要求	合伙企业法要求		基金运作特点
出资人人数	有限合伙企业由 2 个以上 50 个以下合伙人设立		基金面向广大投资者募集,募集对象的资金规模相对较小,人数不宜过少
增加或减少 出资人	程序复杂,有的地方要求全体合伙人一起到工商部门办理变更登记		具有一定的流动性,相对灵活
出资人份 额出 质或 者 转 让	普通合伙人向合伙人以外的人转让份额,须经全体合伙人一致同意,其他合伙人享有优先购买权,除非合伙协议另有约定;有限合伙人可以按照合伙协议约定转让财产份额,但应当提前 30 日通知其他合伙人;普通合伙人以其在合伙企业中的财产份额出质的,须经其他合伙人一致同意,否则无效;有限合伙人以其财产份额出质,但合伙协议另有约定的除外		私募基金的基金份额向合格投资者转让即可;公募基金份额的出质或者转让无须经他人同意
营业场所	合伙企业设立必须有生产经营场所,合伙协议应当载明合伙企业主要经营场所的地点		一笔信托财产,一堆货币资金,不进行实体经营,无需营业场所
税费缴纳	「基金 型合 伙企 业」	股息 红利	是否免税不确定
		资本 利得	享受纳税穿透,由合伙人分别缴纳,其中,自然人合伙人所得比照“个体工商户生产经营所得”5%~35%缴纳,法人合伙人所得按企业所得税 25% 缴纳
		附加 税费	按注册资本的一定比例缴纳工商登记注册费、按实收资本和资本公积金合计金额的一定比例缴纳印花税、分别按营业税额的 3% 缴纳城市建设维护费和教育费附加等

续表

事项运作要求	合伙企业法要求		基金运作特点
税费缴纳	投资者	股息红利 享受纳税穿透,由合伙人分别缴纳,其中,自然人合伙人所得比照“个体工商户生产经营所得”5%~35%缴纳,法人合伙人所得按企业所得税25%缴纳,部分地区(如天津)按照“按利息、股息、红利所得”20%缴纳	
		资本利得 享受纳税穿透,由合伙人分别缴纳,其中,自然人合伙人所得比照“个体工商户生产经营所得”5%~35%缴纳,法人合伙人所得按企业所得税25%缴纳,部分地区(如天津)按照“按利息、股息、红利所得”20%缴纳	

7. 在税费缴纳方面

相比于公司来说,合伙企业的优势在于避免双重纳税。《合伙企业法》规定,“合伙企业的生产经营所得和其他所得,按照国家有关税收规定,由合伙人分别缴纳所得税”。《财政部、国家税务总局关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》(财税[2008]159号)规定合伙企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。其中,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,按25%税率缴纳企业所得税。对于自然人合伙人的所得税,按照《关于个人独资企业和合伙企业投资者征收个人所得税的规定》(财税[2000]91号)、《财政部、国家税务总局关于调整个体工商户个人独资企业和合伙企业个人所得税税前扣除标准有关问题的通知》(财税[2008]65号)及《财政部、国家税务总局关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》(财税[2008]159号)等规定,自然人合伙人可就其合伙企业的全部生产经营所得和合伙协议约定的分配比例所确定

的应纳税所得额,比照“个体工商户的生产经营所得”税目计缴个人所得税,适用5%~35%的累进税率。据此规定,5万元以上的收入部分都要缴纳35%的所得税,明显高于根据《个人所得税法》规定按照“利息、股息、红利所得”、“财产租赁所得”或“财产转让所得”适用20%的个人所得税税率,相比于目前参与投资公募基金的个人投资者享受免税待遇,税负就更加高了。

部分地方为鼓励私募投资机构的发展,针对管辖内有限合伙制基金的自然人合伙人的个人所得税制定了不同的税收优惠政策,如北京仅区分收入的不同性质,如股息和利得收入统一按20%税率交税,不再区分管理人或投资人;上海和天津则采用不同做法,对管理人取得所有收入视同个体工商业户经营所得,按5%~35%累进税率交税,而对投资人取得的所有收入视同投资收益,按股息红利对待,适用20%税率,上海浦东新区甚至还可采用一事一议的方式,最高可按核定模式(税率3.6%)打6折,即按2.16%税率征收个人所得税,但这些规定需要与国家统一规定进一步协调^[8]。此外,同“基金型公司”一样,“基金型合伙企业”也需缴纳其他附加规费,包括按注册资本的一定比例缴纳工商登记注册费、按实收资本和资本公积金合计金额的一定比例缴纳印花税、按营业额的3%缴纳城市建设维护费和教育费附加,等等。

表4:“基金型合伙企业”税收情况

税种 事项	组织类型		税率			
	基金	基金管理人	基金纳税	基金投资人 纳税	基金管理人 纳税	基金管理企业 出资人纳税
股息 红利	有限 合伙	有限 合伙		个人:5%~35%		个人:5%~35%
				法人:25%		法人:25%
	有限 合伙	公 司		个人:5%~35%		个人:20%
				法人:25%		法人:0%

[8] 参见厚朴投资研究报告:《关于私募基金的税收问题》;禹久泓、唐峻:“私募股权基金的税收问题探讨”,载《税务研究》2009年第7期;“私募股权基金的所得税问题研究”,载 <http://www.cnnsr.com.cn/jtym/swk/20090916/2009091609420061902.shtml>。

续表

税种 事项	组织类型		税率			
	基金	基金管理人	基金纳税	基金投资人 纳税	基金管理 人纳税	基金管理企业 出资人纳税
资本 利得	有限 合伙	有限 合伙		个人:5% ~35%		个人:5% ~35%
				法人:25%		法人:25%
	有限 合伙	公 司		个人:5% ~35%	企业所得 税:25%	个人:20%
				法人:25%		法人:0%

(三)小结

从上述对比来看,基金本质属于一种金融产品,与实体企业相比,其募集运作有着自身的特点,应当从金融监管的角度,在市场准入、资金募集、产品发售、产品运作、信息披露、内部控制、投资者保护、税费征收等方面做出特殊安排,企业法的规范要求显然难以适应基金运作的特点。举例来说,关于利益冲突问题,一个机构或者个人为具有竞争关系的多个主体做相同的事,就会产生利益冲突。从规范实体经营企业的角度,法律上往往采用“原则禁止、例外允许”的做法,防范可能产生的利益输送等风险。如《公司法》第一百四十九条规定,“董事、高级管理人员未经股东会或者股东大会同意,不得自营或者为他人经营与所任职公司同类的业务”。《合伙企业法》第三十二条规定,“合伙人不得自营或者同他人合作经营与本合伙企业相竞争的业务”;第九十九条规定,“合伙人违反本法规定或者合伙协议的约定,从事与本合伙企业相竞争的业务或者与本合伙企业进行交易的,该收益归合伙企业所有”。

而从金融监管的角度,考虑到金融产品资金和业务多元化的要求,也考虑到一个金融机构只管理一只基金产品并不符合经济的原则,往往采用“原则允许并严格监管”的方式,即一个金融机构可以发起、设立多只金融产品,但在市场准入、资金募集、产品发售、信息披露、内部控制、投资者保护等方面有一系列的规范,以防止金融产品与金融机构之间、金融产品与金融机构的股东等关联方之间、金融产品与金融机构的从业人员之间、不同金融产品之间可能产生的利益冲突。

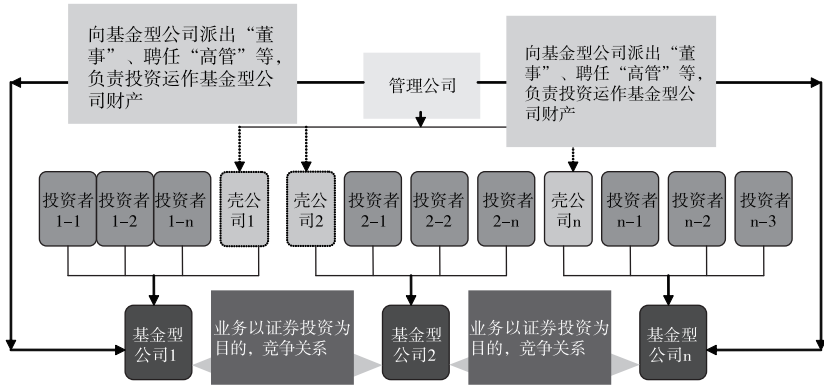


图 1：“基金型公司”的利益冲突情况

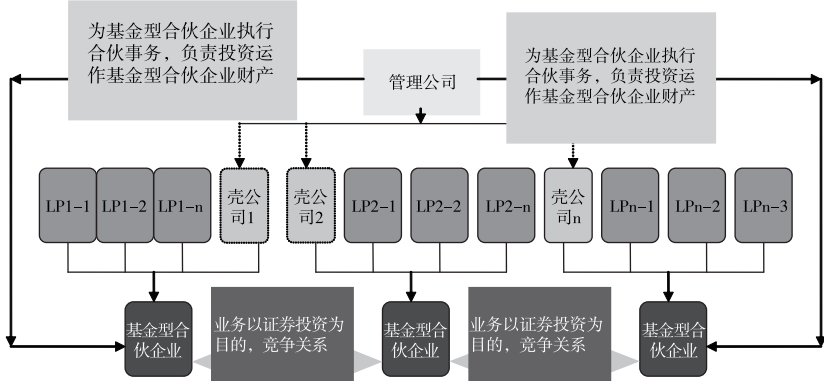


图 2：“基金型合伙企业”的利益冲突情况

总之,基金行业特别是私募基金的快速发展,对基金组织形式提出了新的要求,但由于法律制度供给的缺失,实践中的私募基金被迫借用了公司、合伙企业等外壳,导致了大量“特殊目的企业”的出现。这类“特殊目的企业”,要么受到《公司法》、《合伙企业法》等强制性规范的限制,难以适应基金运作的特点,无法充分发挥基金本身所具有的制度优势;要么不执行《公司法》、《合伙企业法》的相关规定,但由于与法律强制性规定不一致,其运作效果和经营成果产生不确定性,且容易产生利益冲突等违法违规行,引发监管套利,极大地阻碍基金行业特别是私募基金的发展。如何在基金组织形式方面做出有针对性的安排,为各类形式基金的发展提供

规范的制度框架,成为此次修法中亟须解决的问题。

二、境外关于基金组织形式的立法模式

从境外的相关规定和实践来看,在基金的发展过程中也面临着同样的问题,为解决企业法要求与基金运作特点的冲突,在传统的契约型基金的基础上,又发展出了公司型、有限合伙型等不同类型的基金,其中以美国的立法情况最为典型,并为其他国家广泛借鉴。由于各国资产管理行业的特点、经济社会发展水平、法律文化传统等不同,对基金组织形式的具体制度安排也采用不同的立法模式。总体来看,虽然模式不同,但殊途同归,其核心都是适应基金投资运作的特殊性,作出有针对性的安排,促进其规范发展。以公司型基金为例,比较有代表性的是美国和日本的立法模式。

(一) 美国的“公司型基金”

美国 19 世纪从英国引进了信托制度,并在金融领域进行了广泛推广,出现了以信托原理设立的商业信托,即委托人(投资者)借助于受托人的管理能力投资于一个资产池,从而获得利润,委托人自己并不积极参与商业活动,受托人往往被看做商业信托的化身。但是,依据民事信托原理确立的相关规则并不能满足商业实践的需求,由于此类商业信托不具有法律主体地位,既不能以自己的名义起诉应诉,也不能以自己的名义持有财产和对外缔结合同,受托人有 2 个以上的,共同受托人须依传统信托法规则共同缔约,共为原告或被告,大大增加了商业活动与诉讼的成本。此外,投资人可能因为对受托人的管理行为存在某种程度的控制而被认定为合伙人,从而需对受托人的行为承担无限责任;法院也有可能以商业信托违反了公司法制度而不承认其合法地位,此类机构的权利和义务处于不确定状态,也有很多的机构通过商业信托的形式逃避公司法的相关规定,行业发展秩序混乱,投资者的权益无法保障。^[9]

[9] 王祚君、刘小丽:“美国商业信托发展历程及对我国基金立法的启示”载锦天城律师事务所网站, <http://www.allbrightlaw.com/info/4f31a33e7a9d43879f70fe6e392c10cf>, 2010 年 2 月 2 日访问。

为解决上述问题,解决商事领域集合资产的管理与运用,更好地保护投资人和受托人的利益,满足经济活动的需求,美国大部分州通过立法将商业信托作为一种单独的商业组织体,承认其法律主体地位并给予受益人和受托人有限责任的保护,要求商业信托的成立和存续必须进行登记,也享有起诉、应诉等权利,同时,对于受托人而言,在市场准入等方面也规定了更为严格的条件限制,这就是公司型基金的雏形。但是,由于各州规范不统一,相关制度不完善,1936年美国的基金业出现了大崩盘,为统一规范联邦范围内公司型基金的运作,美国出台了《1940年投资公司法》和《1940年投资顾问法》,明确了按公司型制度来运作管理共同基金的相关规定。由于美国《1940年投资公司法》并不对公司组织形式的基金和信托组织形式的基金加以区分,公司型基金既可以是依照州公司法设立的公司,也可以是依照州信托法设立的信托,但是,这两类基金在监管范围、治理结构、税费征收、投资者保护的设计等方面的法律规定和实际操作上大致相同^[10]。美国《1940年投资公司法》要求基金严格遵循已公布的投资策略和投资限制运作,禁止某些类型的投资,限制和关联机构的交易,对投资顾问和基金销售安排进行了具体规定。同时,法律还对投资公司董事会的选举、资本结构安排、托管协议以及账户选择作了明确而详尽的规定。

美国的公司型基金与普通的公司或者商业信托相比,都是具有独立法人人格的主体,都需要依照州公司法或者州信托法设立,办理工商登记手续,都可以对外独立主张权利、承担义务。但仍有其鲜明的特点:一是既适用注册地所在州的公司法或者信托法,又适用《1940年投资公司法》。二是公司型基金所形成的基金财产,必须委托他人(一般是投资顾问)进行管理处分。三是公司型基金不进行实体经营而不需要设立总经理等机构,通常没有自己的雇员,也没有固定的营业场所要求,但必须设立董事会(信托为理事会)。董事会由基金投资者选举产生,负责基金的全面管理并对投资顾问进行监督。为保证基金董事会的相对独立性和权威性,董事会必须由40%以上的非利害关系董事(即独立董事)组成。2006年,SEC又将独立董事的比重提高到75%。四是基金合同

[10] 蔡概还:“论投资基金的法律组织形式”,中国政法大学2007年硕士学位论文。

的约定事项广泛,基金的运作方式、产品管理等均可通过基金合同(公司章程)予以约定^[11]。五是享受税收豁免权。根据美国《联邦所得税法》和《税务法总则》的有关规定,作为标准投资公司的共同基金向其股东分配收益时,有限责任公司的出资人只要是两个或两个以上,就被默认为合伙企业,除非在填写税表(IRS SS-4)时自己选择按其他类型的企业组织形式纳税,可按照“税收穿透原则”,免征公司所得税,只对其未分配的所得征收4%的消费税。基金股东的股息收入虽需纳税,但资本利得收入只有在以现金形式获得时才需纳税。^[12] 综上所述可以看出,美国的公司型基金不强调实体组织架构,更多地体现了对基金治理的特殊制度安排(见图3)。

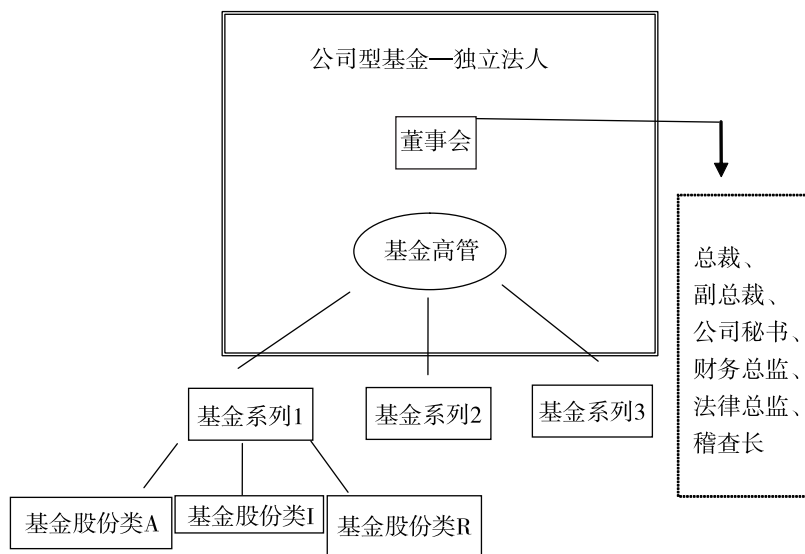


图3:美国公司型基金架构

(二) 日本的“基金型法人”

在1998年金融体制改革中,日本通过修改证券投资信托法引入了公司型基金制度,2000年又将其修改为“投资法人”制度。为避免因公

[11] 蔡概还:“论投资基金的法律组织形式”,中国政法大学2007年硕士学位论文。

[12] 黄建国:“发展公司型基金正当其时”,载《证券日报》2003年11月4日。

司型基金必须适用《商法》(2006年后修改为《公司法》)而产生的弊端,日本专门制定了《证券投资信托及投资法人法》,将公司型基金(即投资法人)定位于财团法人,虽然其依托于公司形态而成立,以营利为目的,但属于特别法人,针对基金的特殊性,适用《证券投资信托及投资法人法》的特别规定。

日本的投资法人具有如下特征:一是投资法人在其能力范围内,不得从事资产运用以外的营业行为,为达到对外明示投资法人的目的,投资法人在商号中必须使用“投资法人”字样。二是投资法人经工商登记而正式成立,且在开始招募投资份额时,需要上报金融厅备案。投资法人的业务开展采取注册制,未向金融厅注册的,不得开展资产运用业务。三是投资法人必须委托资产运用公司、资产保管公司及一般事务受托人进行资产的运用、保管、投资份额的募集、过户等一般业务。四是投资法人在治理结构、资本维持、利润分配等方面的规定与股份公司不同。^[13]

由于投资法人的投资活动属于商业行为,与一般公司相同,仍然适用《商法》(2006年后修改为《公司法》)的相关规定。为此,《证券投资信托及投资法人法》规定了大量的准用条款。如第94条、第101条第2款、第104条第3款、第109条第2款第5项、第110条第2款、第115条、第115条之六第12款、第116条等均为准用条款,明确规定投资法人准用商法关于对违法分红和恶意股东的求偿权等规定(见表5)。

表5:日本《证券投资信托与投资法人法》准用《商法》的部分规定

准用事项	《证券投资信托及投资法人法》	《商法》
对违法分红和恶意股东的求偿权	第一百条:准用《商法》第二百六十六条之二	第二百六十六条之二:董事违反赢余分配和分红的强制性规定进行金钱分配,对公司应当承担的分配数额和由此造成的损失应当承担连带责任,但这并不妨碍在同一场合就同一事项,该董事对恶意股东行使求偿权

[13] 杨东、孙洁:“投资法人制度的导入与投资者保护——以日本法为借鉴”,载《证券市场周刊》2010年第11期。

续表

准用事项	《证券投资信托及投资法人法》	《商法》
取消决议之诉、诉讼的提起	第九十四条:准用《商法》第二百四十七、二百四十八条	第二百四十七条:于下列场合,股东、董事或者监察人可提起取消股东大会决议的诉讼:1. 违反召集的程序、决议的方法或章程、或显著不公正时;2. 决议的内容违反章程的规定;3. 对决议由特别利害关系的股东行使表决权做出不当决议。 第二百四十八条:取消决议的诉讼须在作出决议之日起的三个月内提出,口头辩论非经前项期间,不得开始
股东要求查阅或抄写公司会计文件的权利	第九十四条:准用《商法》第二百三十九条第六项; 第九十九条:准用《商法》第二百六十三条第二项、第三项	第二百三十九条第六项:股东可在营业时间内,随时要求查阅或者抄写股东大会决议、股东代理权授予等书面文件。 第二百六十三条第二项、第三项:股东及公司债权人可在营业时间内随时要求查阅或则会抄写章程、股东名簿、公司债务原簿等文件
章程、股东名簿等的备置及公开出示	第九十九条:准用《商法》第二百六十三条第一项	第二百六十三条第一项(第四款除外):董事须将章程置备于总公司积分公司,将股东名簿、控股股东名簿及公司债务原簿置备于总公司。设置名义代理人的,可将股东名簿或者公司债务原簿及其抄本置备于名义代理人的营业所
执行董事、监督董事	第九十九条:准用《商法》第二百五十六条第一项、第二百五十八条	第二百五十六条第一项(任期):董事的任期不得超过二年。 第二百五十八条(人数欠缺时的处置):未达到法律或者章程规定的董事人数的场合,因任期届满或辞职而退任的董事,在新选任的董事就职前仍负有董事的权利义务
董事会的决议方法(董事会出席人数)	第一百零八条:准用《商法》第二百六十条之二	第二百六十条之二:董事会的决议,应由董事的半数以上出席、出席董事的半数以上做出,出公司章程另有约定。 对相关决议有特别厉害的董事,不得参加决议,不计入董事人数

续表

准用事项	《证券投资信托及投资法人法》	《商法》
发起人的损害赔偿赔偿责任;公司不成立时发起人的责任	第七十五条:准用《商法》第一百九十三条、第一百九十四条	第一百九十三条:发起人延误致公司不能设立,该发起人对公司的损害赔偿承担连带责任。 第一百九十四条:发起人有恶意或者存在重大过失,该发起人对第三人亦承担损害赔偿的连带责任
股份代表的表决权	第九十四条:准用《商法》第二百四十一条第一项	第二百四十一条第一项:各股东每持有一股拥有一个表决权
股东可以代理人行使其表决权的规定的规定	第九十四条:准用《商法》第二百三十九条第二项及第五项	第二百三十九条第二项及第五项:股东可以代理人行使其表决权,但须向公司提交代理人有代理权的书面证明。 董事须在股东大会结束之日起三个月内,将授权文件置备于总公司
股东大会的议事录	第九十四条:准用《商法》第二百四十四条	第二百四十四条:对于股东大会的议事应当作出议事录,记载议事经过及其结果、出席董事签名。董事须将议事录在十年期间置备于总公司,五年期间置备于分公司
董事会的召集程序	第一百零八条:准用《商法》第二百五十九条之二,第二百五十九条之三	第二百五十九条之二:召集董事会须于会日的一周前向各董事及各监察人发出会议通知,但不妨碍依章程将该期间缩短。 第二百五十九条之三:董事会在董事及全体监察人同意时,可不经召集程序召开
股东的代表诉讼	第一百一十条:准用《商法》第二百六十七条	第二百六十七条:六个月前期连续持有股份的股东,可对公司以书面方式请求提起追究董事责任的诉讼。 公司收到前项请求之日起三十日内未提起诉讼,前项股东可为公司提起诉讼。 因经过前项规定的期间而发生对公司的不可恢复的损害,第一项的股东可直接提起前项的诉讼

综上所述,美国的投资公司是依据州法所设立,为具有独立法人人

格的主体。既适用《1940年投资公司法》，又适用注册地州的公司法或信托法，需要履行工商登记手续。由于美国的信用体系高度发达，市场机制发挥的功能较强，司法救济效率较高，联邦层面没有公司法、信托法，各州的法律也遵循意思自治、契约自由的精神，强制性规范少、任意性规范多。投资公司可以通过基金合同(公司章程)约定的方式，根据基金运作的特点和要求作出弹性安排，甚至排除州法律的适用，这种安排既为公司型基金的规范发展提供了原则性的制度框架，也赋予了其自由发展的广阔空间。日本的投资法人是依据《证券投资信托及投资法人法》所设立，为具有独立法人人格的主体，适用该法规定。同时根据该法的部分条款，准用《商法》(《公司法》)的相关条款。日本作为大陆法系国家，法律规范以制定法为主，因此针对基金的特殊性，制定了专门的条款，与一般公司无差异的部分，明确准用商法的相关条款，这也与其传统的立法技术一脉相承。

从美日两国立法例可以看出，由于两国经济发展水平、信用程度、法律传统、历史文化、社会观念等方面有很大不同，关于公司型基金的相关制度供给也存在很大差异。基金法修订过程中，对于基金组织形式的具体制度设计，在借鉴境外相关规定的同时，更应当充分考虑本国的发展实践和立法传统，安排符合实际的制度框架。

三、新基金法的修订情况及立法模式选择

如前所述，由于基金运作的特点与企业法运作的要求不适应，我国实践中的“基金型特殊目的企业”，正如财经委的说明所指出，“实践中也往往不严格按照公司法、合伙企业法运作”，^[14]凸显了优化基金组织形式的必要性。借鉴境外的立法实践，结合我国基金行业发展的实际需要和立法传统，综合分析各方面意见，基金组织形式包括以下两种处理模式：

一是“美式企业型基金”。在此模式下，“公司型基金”即为公司，

[14] 参见全国人大财经委副主任委员吴晓灵：《关于〈中华人民共和国证券投资基金法（修订草案）〉的说明》。

“有限合伙型基金”即为有限合伙企业。公司型基金、有限合伙型基金分别按照公司法、合伙企业法设立和运作,公司型基金是具有独立法人资格的主体,有限合伙型基金是独立的商主体,二类基金均要履行工商登记手续,原则上遵守企业法的相关规定。在适用企业法的同时,通过基金法的特别条款或者授权基金合同另行约定,对企业法不适应基金运作特点的相关条款排除适用。在立法技术上,可在基金法中作出如下规定:对于企业法未规定但基金运作又需要明确的事项,规定“某某事项,应当如何如何”;对于企业法有规定但与基金运作不适应的事项,规定“某某事项,不适用某企业法某条规定”;对于基金法没有列举或排除的事项,明确适用企业法。

二是“日式基金型企业”。在此模式下,“基金型公司”即为公司,“基金型有限合伙企业”即为有限合伙企业。基金型公司是具有独立法人资格的主体,基金型有限合伙企业是独立的商主体,二类企业均要履行工商登记手续,原则上遵守企业法的相关规定。针对基金型企业资金缴纳、利益冲突防范、内部治理等不适应企业法强制要求的部分,制定专门的条款,基金运作优先适用基金法该特别条款的规定。同时,在基金法中,就基金型企业适用企业法的相关规定设置“准用”条款。在立法技术上,可在基金法中作出如下规定:对于企业法未规定基金运作又需要明确的事项,规定“某某事项,应当如何如何”;对于企业法有规定但与基金运作不适应的事项,规定“某某事项,应当如何如何”;对于应当适用企业法的事项,规定“某某事项,准用某企业法某条规定”。

美国模式和日本模式是在其本国法律文化、社会传统的基础上产生的,与美国相比,我国的商事信用体系还不太健全,企业法律规范体系也以强制性规范为主,很难通过基金合同或者公司章程排除企业法大量规范的适用。而日本“准用”的立法模式较为复杂,条文数量较多,我国法律一般条文数量少,也没有大规模“准用”的立法先例。总之,完全照搬美日两国的立法模式,与我国的基金发展水平、法律制度传统和立法技术不相适应。从征求意见稿到新基金法出台,关于基金组织形式的规定历经多次修改。新基金法参考公司治理机制和有限合伙企业的运作机理,对原有的契约型基金制度加以改造,最终形成了颇具特色的基金组织制度(见表6)。

表 6:基金组织形式相关主要条款修订情况

征求意见稿	一审稿	二审、三审(表决)稿
第四十八条:公开募集基金可以采用契约型、公司型的组织形式,非公开募集基金还可以采用有限合伙型的组织形式	第四十八条:公开募集基金可以采用契约型、理事会型的组织形式,非公开募集基金还可以采用无限责任型的组织形式	<p>第四十九条:按照基金合同约定,基金份额持有人大会可以设立日常机构,行使下列职权:</p> <p>(一)召集基金份额持有人大会;</p> <p>(二)提请更换基金管理人、基金托管人;</p> <p>(三)监督基金管理人的投资运作、基金托管人的托管活动;</p> <p>(四)提请调整基金管理人、基金托管人的报酬标准;</p> <p>(五)基金合同约定的其他职权。</p> <p>前款规定的日常机构,由基金份额持有人大会选举产生的人员组成;其议事规则,由基金合同约定</p>
第五十四条:基金设基金份额持有人大会。公司型基金还应当设董事会,由基金份额持有人选举产生;有限合伙型基金还应当有符合本法规定的普通合伙人	第五十四条:基金设基金份额持有人大会。理事会型基金还应当设理事会,由基金份额持有人选举产生;无限责任型基金还应当有符合本法规定的无限责任人	
第五十六条:公司型基金的董事会对基金份额持有人大会负责,行使下列职权: (一)召集基金份额持有人大会; (二)提请更换基金管理人、基金托管人; (三)监督基金管理人的投资运作、基金托管人的托管活动; (四)提请提高基金管理人、基金托管人的报酬标准; (五)基金合同约定的其他职权	第五十六条:理事会型基金的理事会对基金份额持有人大会负责,行使下列职权: (一)召集基金份额持有人大会; (二)提请更换基金管理人、基金托管人; (三)监督基金管理人的投资运作、基金托管人的托管活动; (四)提请提高基金管理人、基金托管人的报酬标准; (五)基金合同约定的其他职权	
第五十七条:公司型基金的董事会设召集人一名,由全体董事过半数选举产生。董事会每年至少召开一次定期会议,持有百分之十以上基金份额的持有人、三分之一以上董事可以提请召开董事会临时会议。董事会议事规则和首届董事会成员,由基金合同约定	第五十七条:理事会型基金的理事会设召集人一名,由全体理事过半数选举产生。理事会每年至少召开一次定期会议,持有百分之十以上基金份额的持有人、三分之一以上理事可以提请召开理事会临时会议。理事会议事规则和首届理事会成员,由基金合同约定	

续表

征求意见稿	一审稿	二审、三审(表决)稿
<p>第五十八条:有限合伙型基金应当有一个以上的普通合伙人、有限合伙人。其中,普通合伙人应由基金管理人或与其有控制关系的机构担任。普通合伙人对基金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基金债务承担责任</p>	<p>第五十八条:无限责任型基金应当有一个以上的无限责任人、其他基金份额持有人。其中,无限责任人应由基金管理人或与其有控制关系的机构担任。无限责任人对基金债务承担无限连带责任,其他基金份额持有人以其认缴的出资额为限对基金债务承担责任</p>	<p>第九十四条:按照基金合同约定,非公开募集基金可以由部分基金份额持有人作为基金管理人负责基金的投资管理活动,并在基金财产不足以清偿其债务时对基金财产的债务承担无限连带责任。 前款规定的非公开募集基金,其基金合同还应载明: (一)承担无限连带责任的基金份额持有人和其他基金份额持有人的姓名或者名称、住所; (二)承担无限连带责任的基金份额持有人的除名条件和更换程序; (三)基金份额持有人增加、退出的条件、程序以及相关责任; (四)承担无限连带责任的基金份额持有人和其他基金份额持有人的转换程序</p>

(一) 征求意见稿阶段

从征求意见稿的规定看,围绕“公司型基金不是公司、有限合伙型基金不是合伙企业”的思路,增设了公司型、有限合伙型基金两类组织形式,赋予“公司型基金”、“有限合伙型基金”独立的法律地位。由于其本身不进行实体经营,不属于企业实体,只是一种财产集合,是观念上的“公司”、“合伙”,故不适用《公司法》、《合伙企业法》,无须进行工商企业登记,无须缴纳企业所得税。针对基金运作的特殊性,就可以考虑适用企业法规定的事项,以及因企业法规定不符合基金运作特点而无法适用、但基金运作却又需要明确的事项,在《基金法》中单独作出规定,不适用《公司法》、《合伙企业法》的规定。在立法技术上,对于《公司法》、

《合伙企业法》可供借鉴的事项,转化为基金法条文,予以明确规定,《基金法》的规定有企业法的“影子”,但与企业法的具体条文不存在直接联系。

在具体条文上,征求意见稿对契约型基金、公司型基金、有限合伙型基金分别做出了规定,明确公募基金可采用契约型、公司型的组织形式,私募基金还可采用有限合伙型的组织形式。同时,对两类新型基金的组织架构、职权职责作了详细规定,如要求公司型基金设董事会,明确公司型基金董事会的召集、议事规则、程序、职权等事项;要求有限合伙型基金应当有一个以上的普通合伙人、有限合伙人,普通合伙人应当由基金管理人或与其有控制关系的机构担任并承担无限连带责任。

(二)一审稿阶段

对于征求意见稿的上述规定,修订过程中存在不同意见。如有意见认为,征求意见稿增加“公司型基金、有限合伙型基金”,却不适用《公司法》、《合伙企业法》,在实践中极易引起认识上的混淆、操作中的混乱;也有意见认为,征求意见稿规定的公司型、合伙型基金虽然有区别于一般公司、合伙企业的特点,但其基本法律关系是相同的,将其与《公司法》、《合伙企业法》割裂开来,容易对投资者形成误导。修订草案一审稿对相关规定进行了修改,以“理事会型基金”替代“公司型基金”,以“理事会”替代“董事会”,以“无限责任型基金”替代“有限合伙型基金”,以“无限责任人”替代“普通合伙人”,以“其他基金份额持有人”替代“有限合伙人”,在回应上述意见的同时,推进了立法进程。

根据全国人大财经委有关负责同志在修订草案的说明,修订草案借鉴国内实践和国外经验,在基金组织形式上进行创新,增加了理事会型与无限责任型两种新的基金组织形式,给基金投资者提供更多选择。这两类基金在契约型基金的基础上,通过增加理事会这种常设机构、增加基金管理人或与其有控制关系的机构承担无限连带责任的方式,强化对基金管理人的监督,完善了基金的激励和约束机制。在法律关系上,二者是与契约型基金性质相同的信托性资金集合体,投资人均为委托人和受益人,基金管理人与托管人均受托人或共同受托人,只是在内部运作方式上略有不同。与契约型基金区别,理事会型基金、无限责任型基金对基金内部治理结构有所强化,理事会型基金增设了一个意思表示机

构理事会,来表达基金份额持有人意志并履行召集基金份额持有人大会、提请更换基金管理人和基金托管人、监督基金管理人和基金托管人的活动等职权;无限责任型基金为加强对基金管理人的约束机制,要求无限责任人由基金管理人或与其有控制关系的机构担任,对基金债务承担无限连带责任。^[15]

(三) 二审稿之后的阶段

修订草案第一次审议过程中,有意见提出,“一审稿中理事会型和无限责任型基金属于新创设的组织形式,增加这两种组织形式是否有必要,建议再作研究”。立法机关经反复研究认为,“理事会型和无限责任型基金本质仍属于契约型基金,只是在基金份额持有人大会内部机构的设置和管理人承担的责任形式上有所不同,可以不单独作为法定的基金组织形式”,“至于为加大对投资者利益的保护力度,在基金内部增设监督性机构等,可由基金合同作出约定。”^[16]

据此,二审稿删除了理事会型和无限责任型基金的规定,对相关条款进行了整合、修改,充分考虑基金运作的特殊性以及契约型基金在基金份额持有人利益表达机制上的局限性,一方面,参照公司治理结构和境外公司型基金实践,规定基金份额持有人大会可以设立常设机构(类似于境外公司型基金的董事会),行使召集基金份额持有人大会、提请更换基金管理人或基金托管人等职权,以更好地发挥对基金管理人、基金托管人的监督作用;另一方面,对于私募基金,借鉴有限合伙企业和境外有限合伙型基金的运作机理,增加部分基金份额持有人作为基金管理人并承担无限连带责任的规定,强化了对基金管理人的激励和约束。

总之,新基金法的上述规定,是结合我国立法传统和基金运作实践需要的重大制度创新,优化了基金的组织形式,极大地改善了基金治理,为各类机构根据自身发展的实际需要,对基金的内部结构、法律形式以及当事人的权利义务等做出有针对性的安排,提供了广阔的选择空间。

[15] 参见全国人大财经委副主任委员吴晓灵:《关于〈中华人民共和国证券投资基金法(修订草案)〉的说明》。

[16] 参见《全国人民代表大会法律委员会关于〈中华人民共和国证券投资基金法(修订草案)〉修改情况的汇报》。

(四) 基金税收的规定

根据契约型基金的原理,在基金的投资方式中,投资者是基金的出资人,运作者是基金管理人与托管人,基金财产是一笔信托财产,独立于基金管理人和托管人的固有财产。可以说,基金就像一只“导管”,将投资收益传输给投资者,基金自身不应视为纳税主体。对于投资者通过基金获取的收益,相关税收应在基金设立前或基金分配后由基金管理人代为缴纳或者由投资者自行缴纳^[17]。

原基金法中并未确定基金的这一纳税原则。实践中,对公募基金运作过程中基金和投资者应缴纳的营业税、所得税、印花税等各项税收,财政部和国税总局陆续出台了若干专门规定。根据财政部、国税总局《关于证券投资基金税收政策的通知》(财税[2004]78号)、《关于企业所得税若干优惠政策的通知》(财税[2008]1号)、《关于开放式证券投资基金有关税收问题的通知》(财税[2002]128号)等文件的规定,公募基金的税收政策主要包括以下内容(见表7):

1. 营业税方面。一是对基金管理人运用基金买卖股票、债券的差价收入,在基金层面暂免征收营业税;二是金融机构申购和赎回基金单位的差价收入征收营业税;三是个人和非金融机构申购和赎回基金单位的差价收入不征收营业税。

2. 所得税方面。一是对基金取得的收入,包括基金管理人运用基金买卖股票、债券的差价收入,股权的股息、红利收入,债券的利息收入及其他收入,暂不征收企业所得税;二是对开放式基金取得的股票的股息、红利收入,债券的利息收入、储蓄存款利息收入,由上市公司、发行债券的企业和银行在向基金支付上述收入时代扣代缴20%的个人所得税;三是个人投资者申购和赎回基金单位的差价收入,暂不征收个人所得税;四是企业投资者申购和赎回基金单位的差价收入,征收25%企业所得税;五是对投资者从证券投资基金分配中取得的收入,暂不征收企业所得税。

3. 印花税方面。一是基金管理人运用基金买卖股票,在基金层面征收印花税;二是投资者申购和赎回基金单位,暂不征收印花税。从公

[17] 参见全国人大财经委副主任委员吴晓灵:《关于〈中华人民共和国证券投资基金法(修订草案)〉的说明》。

募基金上述税收规定来看,虽然实行暂免征收基金层面的营业税、企业所得税等一系列税收安排,在投资者环节也有相应的免税政策,较大程度上避免了基金的重复征税,但仅是从税收优惠的角度做出规定,其潜台词仍是将基金视为纳税主体,只是予以暂时免征相应税收。而如前所述,实践中大量以公司、合伙企业形式存在的私募投资机构,也不同程度存在重复征税、税负较重等问题。

表 7:我国公募基金所得税税收情况表

税种	公募基金	投资人	
		个人	企业
营业税	基金买卖股票、债券的差价收入暂免	个人申购和赎回基金单位的差价收入不征收	金融机构申购和赎回基金单位的差价收入征收 25%;非金融机构不征收
所得税	基金从证券市场中取得的收入,包括买卖股票、债券的差价收入,股息、红利收入,债券的利息收入及其他收入暂免	个人投资者申购和赎回基金单位的差价收入暂免	企业投资者申购和赎回基金单位的差价收入征收 25%
		基金应得的股票股息、红利、利息等收入,由支付方代扣代缴 20% 的个人所得税 投资者分配得到的收入,企业所得税暂免	
印花税	征收	投资者申购和赎回基金单位暂免	

此外,财税[2002]128 号文规定,“对开放式基金取得的股票股息、红利、利息收入,由支付方代扣代缴 20% 个人所得税”。实践中,上市公司、上市企业债券发行机构以及登记结算机构在进行分红派息时往往未能履行代扣代缴个人所得税的义务,导致分红派息款全额发至基金管理公司管理的各基金账上,由于法律法规对基金是否纳税、基金管理人是否具有代缴资格等没有明确规定,基金管理公司只好采用将应缴税金挂账或者将收到的含税利息直接作为当期收入的处理方式,基金无法正常纳税。出现此类问题后,鉴于将相关税款返回扣缴源泉很难操作,税务机关往往采用由相关基金管理公司一次性上缴、就地入库的解决方案,

给税务机关的税收征管工作带来困难,也影响了基金的正常投资运作。

征求意见稿并未对基金税收做出专门规定,一审稿第八条明确,“基金财产投资的相关税收,依照法律由基金管理人代为缴纳或由基金份额持有人自行缴纳”。对此,立法机关在草案说明中解释道:“基金自身不应视为纳税主体。对于投资者通过基金获取的收益,相关税收应在基金设立前或基金分配后由基金管理人代为缴纳或者由投资者自行缴纳。”^[18]

修订过程中,虽然多数意见认为,应当在法律中确认“基金本身并非纳税主体”的纳税穿透原则,但也存在一些不同意见。如有意见认为,基金相关税收涉及多个环节及不同纳税主体和税种,目前财政部和国家税务总局正在对这一问题进行研究调整,建议不在法律中对此作出具体规定,或者采用原则规定的方式,明确基金财产投资的相关税收依照税收有关法律法规的规定执行。另有意见提出,要坚决抑制社会资本“脱实向虚”,防止虚拟经济过度循环和膨胀,对证券投资基金给予过度的税收优惠,可能会导致基金成为避税工具,造成产业空心化,影响实体经济的发展。

从新基金法第八条“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缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴”的规定来看,立法机关充分考量基金财产的信托属性,确认了基金的非纳税主体地位,从法律上为基金税收政策设定了依据,其目的不是“税收优惠”、“减免税收”,而是避免重复征税,大大降低了基金的运作成本。同时,考虑到目前没有税法明确规定基金财产的税收由基金管理人代为缴纳,实践中有的税款也由登记公司而非基金管理人代为缴纳,新基金法规定的代扣代缴主体包括基金管理人和其他扣缴义务人。

表 8:基金税收规定的变化情况

征求意见稿	一审(二审)稿	三审(表决稿)
无规定	第八条:基金财产投资的相关税收,依照法律由基金管理人代为缴纳或由基金份额持有人自行缴纳	第八条: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缴义务人按照国家有关税收征收的规定代扣代缴

[18] 参见全国人大财经委副主任委员吴晓灵:《关于〈中华人民共和国证券投资基金法(修订草案)〉的说明》。

四、关于新基金法相关规定的思考及评析

(一) 新基金法规定的“特殊契约型基金”与公司、合伙企业的差异

新基金法的规定为市场主体采用不同的基金组织形式拓宽了可供选择的渠道,从其规定来看,按照新基金法运作的“特殊契约型基金”的法律结构有很大不同(见图4~6),在法律性质、法律关系、责任承担等方面与公司、合伙企业也存在很大差异(见表9):

一是从法律性质上看。公司是独立的企业法人,合伙企业是独立的商事主体,都需要进行工商登记。而基金作为一种金融工具,是基金管理人募集资金形成的“资金集合体”,发挥着投资者和投资标的之间的通道作用,不是经营实体,也无须进行工商登记。

二是从法律关系上看。公司体现的是股权关系,出资人为股东,通过股东大会、董事会、监事会进行决策和监督,经营方是包括高级管理人员在内的公司管理层;有限合伙企业体现的是合伙关系,出资人是普通合伙人 and 有限合伙人,经营方是普通合伙人或者执行合伙事务的合伙人,以及其他合伙企业聘任的经营管理人员。而基金本质上体现了“集合理财、专业管理”的信托关系,投资者即基金份额持有人是委托人和受益人,基金管理人、基金托管人作为共同受托人,承担投资管理和资产托管的职责。

三是从与财产支配者的关系上看。公司的主要股东通过公司章程约定收益分配,或者通过股权转让获取收益,其对公司的控制通过股东会选举董事会、董事会聘任高级管理人员,对公司财产进行支配;合伙企业中的当事人往往在合伙协议中约定收益分配事项,从合伙企业的利润中获益,执行事务合伙人还可以要求在合伙协议中确定执行事务的报酬。公募基金的基金份额持有人按其所持基金份额享受收益,私募基金的收益分配事项可在基金合同中约定,基金管理人、基金托管人根据基金合同的约定,管理处分基金财产,并通过收取基金管理费等获取报酬。

四是从具体操作集合财产的人员身份看。公司、有限合伙企业聘请员工负责企业的具体经营,员工和企业之间是劳动合同关系。而基金不

聘请员工,负责具体操作基金财产的人员是基金管理人、基金托管人聘请的员工,与基金本身并无关系。

五是从责任承担上看。公司对其债务以其拥有的资产独立承担责任,公司股东只在出资范围内承担有限责任;有限合伙企业的普通合伙人对合伙企业债务须承担无限连带责任,有限合伙人以其出资为限对合伙企业债务承担有限责任。基金财产的债务由基金财产本身承担,基金份额持有人以其出资为限对基金财产的债务承担有限责任,但私募基金合同可以另行约定责任承担事项。

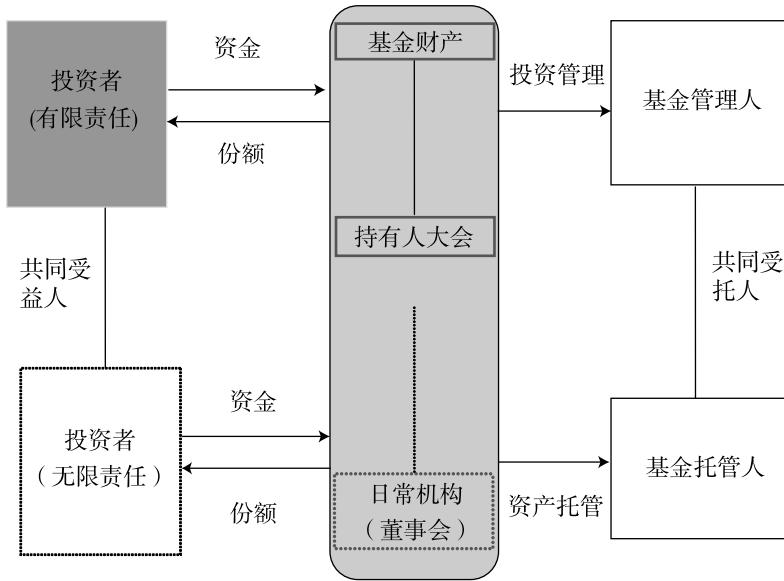


图 4:基金的法律结构

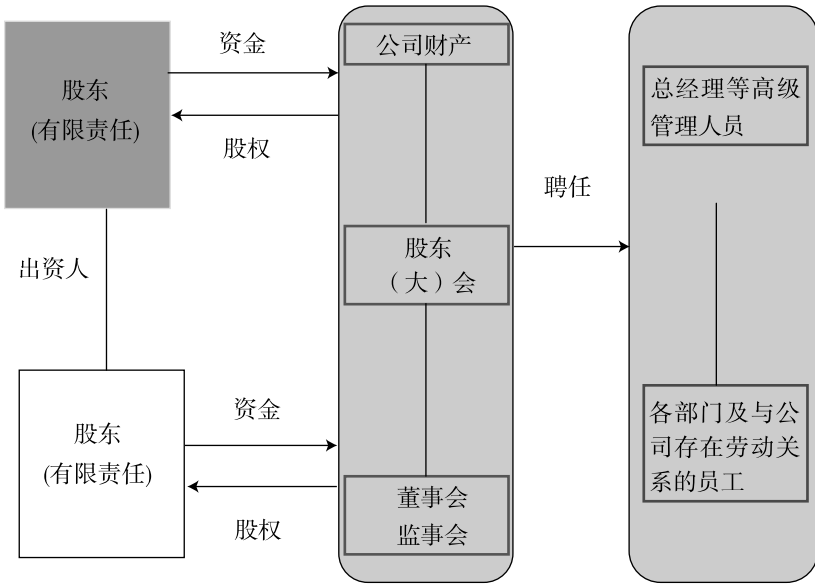


图 5: 公司的法律结构

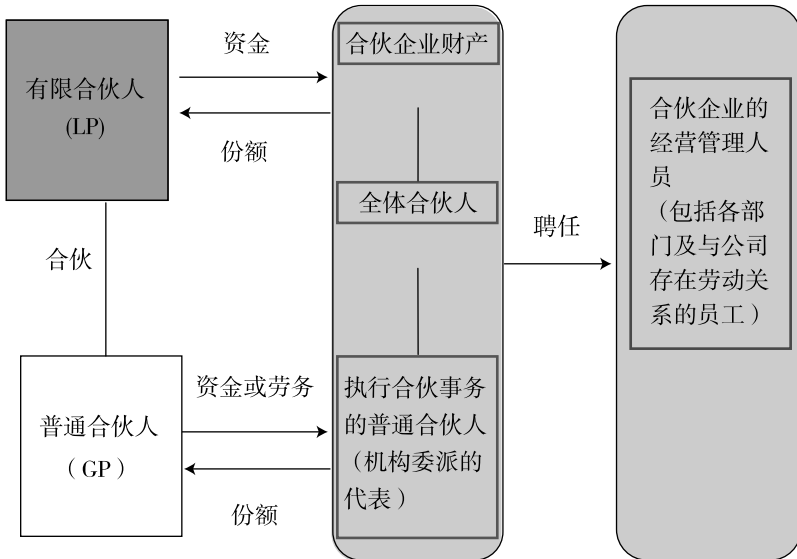


图 6: 合伙企业的法律结构

表 9:公司、合伙企业与基金的差异性

事项	公司	合伙企业	基金
组织形式	公司	合伙企业	基金
法律依据	公司法	合伙企业法	新基金法
主要法律关系	股权	合伙	信托
性质	实体企业、企业法人(资金流向的终端)	商事主体、其他组织(资金流向的终端)	金融工具(资金中介,投资通道)
设立管理	工商登记(企业法人)	工商登记(商事主体)	注册或备案(金融产品)
投资方(出资人)	股东	普通合伙人、有限合伙人	基金份额持有人(委托人)
管理方(经营方)	管理层(高级管理人员等)	普通合伙人、执行事务合伙人	基金管理人、基金托管人(受托人)
财产支配者及其支配依据	公司章程,主要股东,通过收益分配或股权转让获益	合伙协议,普通合伙人,通过合伙企业利润分配获益;执行事务合伙人可以要求在合伙协议中确定实行事务的报酬	基金合同,根据委托管理处分财产;通过收取报酬获益
员工聘请	聘请员工,员工负责具体经营,员工与公司之间是劳动合同关系	聘请员工,企业聘请的经营管理人员与企业之间是劳动合同关系	基金不聘请员工,负责具体经营的是受托人,即基金管理人和基金托管人的员工,员工与基金之间无联系
责任承担	公司对其债务以其拥有的资产独立承担责任,其股东只承担出资额范围内的有限责任	普通合伙人对合伙债务须承担连带责任,有限合伙人以其出资额为限对合伙企业债务承担有限责任	基金财产的债务由基金财产本身承担,基金份额持有人以其出资为限对基金财产的债务承担责任;但基金合同依照本法另有约定的,从其约定

(二) 新基金法规定的“特殊契约型基金”的优越性

新基金法“特殊契约型基金”的制度设计适应了基金运作的特点和要求,从相关规定来看,其在出资事项、财产独立性、资本变动、内部治理结构、同业竞争禁止、税费缴纳等方面为此类基金的发展提供了巨大的“制度红利”,主要体现在以下几个方面:

1. 出资及资产独立性方面(见表10):新基金法对出资人人数、出资方式、出资期限及比例、出资程序等事项都做出了较为宽松的规定。如在出资期限及比例上,《公司法》规定了严格的限制条件,要求首期出资到位20%,资本必须在规定年限之内缴足等,《合伙企业法》要求在合伙协议中明确约定。新基金法对基金的投资期限及比例没有限制。在出资程序上,公司还要履行内部决策、验资、评估等程序,而基金的投资者按照规定认购、申购基金即可,无需繁琐的程序。在出资人人数上,有限责任公司和合伙企业限于2至50人,而私募基金限于200人以下,公募基金则无限制。新基金法还通过种种制度安排,强化了基金财产的独立性,防止基金财产与基金管理人、基金托管人的自有财产发生混同。

表10:公司、合伙企业与基金在出资及资产独立性方面的差异性

组织形式 \ 事项	公司	合伙企业	基金
出资人人数	有限责任公司股东人数2至50人,非公开发行的股份有限公司200人以下,公开发行的公司无限制	有限合伙企业应有2至50个合伙人	私募基金200人以下,公募基金无限制
出资方式	股东可以用货币出资,也可以用实物、知识产权、土地使用权等可以用货币估价并可以依法转让的非货币财产出资	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出资,也可以用劳务出资	货币或组合证券等实物

续表

组织形式	公司	合伙企业	基金
<p>出资期限及比例限制</p>	<p>有限责任公司的出资可以分期交付,公司全体股东的首次出资额不得低于注册资本的 20%,其余部分由股东自公司成立之日起两年内缴足;其中,投资公司可以在五年内缴足。 股份公司发起设立的,公司全体发起人首次出资额不得低于注册资本的 20%,其余部分由发起人自公司成立之日起两年内缴足;其中,投资公司可以在五年内缴足;募集设立的,发起人认购的股份不得少于公司股份总数的 35%</p>	<p>合伙人应当按照合伙协议约定的出资方式、数额和交付期限,履行出资义务。有限合伙人应当按照合伙协议的约定按期足额缴纳出资;未按期足额缴纳的,应当承担补缴义务</p>	<p>无限制,其中私募基金通常期限较长,一般规模较大的基金要求不得短于 3 年,首期出资也无须到位 20%</p>
<p>出资程序</p>	<p>股东或者发起人缴纳出资后,必须经依法设立的验资机构验资并出具证明。发起设立的股份有限公司还要召开创立大会,对相关事项进行表决</p>	<p>合伙协议约定</p>	<p>投资者按照规定认购、申购基金即可,无需繁琐的程序</p>
<p>财产独立性</p>	<p>公司全部财产属于公司所有,投资者因向公司投资而丧失对出资财产的所有权;应遵循资本维持原则;股东不得随意抽逃出资、虚假出资</p>	<p>合伙企业的财产属于合伙人共有,由全体合伙人共同管理和使用;合伙企业的实缴出资可以随时抽回,也可以随时缴付,但相关法律也因此没有明确合伙企业财产独立于出资人的个人财产,可能发生混同</p>	<p>基金财产的独立性是基金运作的重要特点,新基金不得与基金管理人、基金托管人、基金自有资产混同</p>

2. 资本变动方面(见表 11):《公司法》、《合伙企业法》对企业增资、减资都规定了严格的程序,如公司增资、减资需要履行验资、表决、公告、变更登记等程序,合伙企业要经过全体合伙人的一致同意,“人合”的属性较强。基金的投资者只需按照规定申购、赎回,无需繁琐程序。对于出资人份额的出质和转让,《公司法》、《合伙企业法》也有一系列要求,对基金特别是公募基金来说,转让基金份额或者以基金份额出质按照约定进行即可,无须经他人同意,“资合”的属性较强。

表 11:公司、合伙企业与基金在资本变动方面的差异性

组织形式 \ 事项	公司	合伙企业	基金
增资和减资程序	增资要履行验资程序,要支付一定数量的验资费用,减资要经过债权人同意且履行公告程序。增资、减资还须经代表 2/3 以上表决权的股东通过股东大会决议,修改公司章程并经工商变更登记	程序复杂,有的地方要求全体合伙人一起到工商部门办理变更登记	投资者按照规定申购、赎回,无需繁琐程序
出资人份额出质或者转让	有限责任公司股份转让应当通知其他股东,其他股东享有优先选择权,公司章程可另行约定;股份有限公司股东可以依法转让股份,但《证券法》、《非上市公众公司监督管理办法》对公众公司股份转让主体、期限、方式、程序方面有严格规定	普通合伙人向合伙人以外的人转让份额,须经全体合伙人一致同意,其他合伙人享有优先购买权,除非合伙协议另有约定。有限合伙人可以按照合伙协议约定转让财产份额,但应当提前 30 日通知其他合伙人。普通合伙人以其在合伙企业中的财产份额出质的,须经其他合伙	私募基金向合格投资者转让即可;公募基金可以按照约定转让基金份额或者以基金份额出质,无须经他人同意

续表

组织形式 \ 事项	公司	合伙企业	基金
		人一致同意, 否则无效。有限合伙人以其财产份额出质, 但合伙协议另有约定的除外	

3. 内部治理结构等方面(见表12):如《公司法》对公司内部治理结构有很多强制性规定, 往往要求采用股东会、董事会、监事会的完整结构。新基金法对基金治理结构和运作方式的规定较为灵活, 基金份额持有人大会可以通过合同约定设立常设机构(类似于公司董事会)来决定选任基金管理人等重大事项, 实际经营管理权则由基金管理人行使, 不需要建构完整的内部治理结构。又如在竞业禁止方面, 不同于《公司法》、《合伙企业法》的禁止或限制, 新基金法未作规范, 基金管理人可以同时管理不同品种、类型的基金产品。再如, 在营业场所方面, 公司、合伙企业要有营业场所, 但新基金法对基金的经营场所没有强制性要求。

表 12: 公司、合伙企业与基金在内部治理结构方面的差异性

组织形式 \ 事项	公司	合伙企业	基金
内部治理结构	股东会为公司权力机构, 董事会由股东会选举产生, 行使经营决策权和管理权, 监事会为监督机关, 监督董事会、董事和经理的经营行为。经理为执行机关, 对公司日常经营进行管理	普通合伙人执行合伙事务, 有限合伙人不得对外代表合伙企业	基金份额持有人大会行使决定基金管理人、基金托管人等职权, 可以设立日常机构, 基金管理人、基金托管人负责实际经营管理, 治理结构更加灵活

续表

组织形式 \ 事项	公司	合伙企业	基金
出资人的表决权利	有限责任公司按出资比例行使表决权,公司章程另可约定;股份有限公司按持股比例行使表决权	合伙人一人一票,可以通过合伙协议另行约定	公募基金的每一基金份额具有一票表决权;私募基金可以通过基金合同约定
竞业禁止要求	董事、高级管理人员未经股东会或者股东大会同意,不得自营或者为他人经营与所任职公司同类的业务	普通合伙人不得自营或者同他人合作经营与本合伙企业相竞争的业务;合伙人违反本法规定或者合伙协议的约定,从事与本合伙企业相竞争的业务或者与本合伙企业进行交易的,该收益归合伙企业所有	基金管理人可以同时管理不同规模的多只基金产品
营业场所	公司的设立必须有住所,公司营业执照、公司章程应当载明公司住所	合伙企业设立必须有生产经营场所,合伙协议应当载明合伙企业主要经营场所的地点	作为金融产品和信托财产,对营业场所无强制性要求

4. 税费缴纳方面(见表 13):如前所述,名为公司或者合伙企业,实为基金的“特殊目的企业”都不同程度存在重复征税、税负较重等问题,而基金作为一种金融工具,实质上是一笔信托财产,新基金法明确基金本身无需征税,基金财产投资的税收由基金份额持有人承担,由基金管理人或者其他扣缴义务人代扣代缴,为基金税收政策的制定提供了法律

依据。当然,新基金法虽然对基金本身不纳税的原则作了确认,但采用了原则规定的方式,具体做法尚需要通过相关税法或其细则予以细化。为发挥税收政策对支持和引导基金发展的作用,相关基金税收政策的制定与完善,建议与基金法的立法精神相一致:首先,无论对公募还是私募基金,税收政策上宜直接明确基金的非纳税主体地位,使基金的法律属性与其税收义务相一致。其次,基金税收政策不应以组织形式的不同而有所差异。如前文所述,从本质看,无论采用何种组织形式,基金的法律基础都是信托关系,都是投资收益传输给投资者的“导管”,无须进行工商和税务登记,没有纳税义务,因此应当适用同等的税收政策。最后,基金管理人的税收政策应体现鼓励人力资本的理念。基金管理行业是以专业知识和经验提供服务的行业,重视人力资本是其核心特点,特别是私募基金,主要依靠自身管理能力、投资业绩和职业信誉开展业务。基金税收政策也应体现鼓励人力资本、促进基金行业基金激励机制完善的作用,发挥好税收政策的引导功能。

此外,依照相关法律法规,公司、合伙企业还需向有关部门缴纳企业规费,即政府或者有关部门经法律法规授权规定的、企业必须缴纳的费用,企业规费种类较多,各类规费的费率也不相同。例如,按照《残疾人保障法》的规定,我国实行按比例安排残疾人就业政策,企业要按照职工总数的一定比例安置残疾人就业,如果暂不具备安置条件,则应以缴纳“残疾人就业保障金”的形式履行法定义务。又如,按照《工会法》的规定,凡建立工会组织的企业、事业单位和机关,应按上月全部职工工资总额的2%向工会交纳当月份的工会经费,并由工会按有关规定逐级上交。而基金是一笔信托财产,不是实体企业,无须缴纳这些费用。

表 13:公司、合伙企业与基金在税费缴纳方面的差异性

组织形式 \ 事项	公司	合伙企业	基金
税收依据	独立法人,拥有独立财产权,享受国家公共管理和国防服务等,可将收益转为资本,从公司社会责任的角度,对公司所得征税	非法人实体,非纳税主体。但对于有限合伙这种具备公司“有限责任”机制的新型合伙企业,有必要在合伙环节作统一的收入和成本核算,作为“应纳税所得核算主体”,按照先分后税的原则征税	不直接征税。基金财产投资的税收由基金份额持有人承担,基金管理人或者其他扣缴义务人代扣代缴
税收缴纳	公司对获取的资本利得需要缴纳 25% 企业所得税,公司税后利润分配给公司的出资人时,还要缴纳个人所得税	由合伙人纳税:对合伙企业的出资人来自合伙企业的收益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	
费用缴纳	公司、合伙企业需向有关部门缴纳企业规费,种类较多,费率不一,如残疾人就业保障金、工会经费、社会保障费、住房公积金、工程排污费、危险作业意外伤害保险等		无须缴纳相关费用

(三) 关于以公司、合伙企业形式存在的“类基金”的处理

虽然新基金法为“特殊契约型基金”的设立开辟了制度渠道,并提供了巨大的“制度红利”,但实践中名为公司、合伙企业,实为基金的“特殊目的企业”已经大量存在,未来也不能排除仍有机构借用公司、合伙企

业的外壳募集资金开展证券投资业务。此类机构如游离于基金法的规范之外,仍有可能引发监管套利,阻碍基金行业的规范发展。

全国人大财经有关负责同志在基金法修订草案的说明中指出,“由于现行基金法未规定非公开募集基金,现行的非公开募集基金主要以公司或有限合伙企业形式存在,在形式上并不属于草案规定的非公开募集基金。对此,有意见认为,不应将上述以公司或有限合伙企业形式从事证券投资活动的机构纳入本法调整范围,对这部分机构及其投资活动依据公司法、合伙企业法进行工商注册及运作即可。经研究,考虑到这些以公司、有限合伙企业名义出现的证券投资机构,虽不叫证券投资基金,但其资金募集和对外投资行为实质上仍是募集资金交由专业机构管理和投资,实践中也往往不严格按照公司法、合伙企业法运作。如果仅因其不称‘基金’就不纳入调整范围,这将难以通过修改法律规范其募集和运作,在实践中也容易发生监管套利行为,不利于非公开募集基金行业规范发展”。^[19] 据此,修订草案一审稿规定,“公开或者非公开募集资金,设立公司或者合伙企业,其资产由第三人管理,进行证券投资活动,其资金募集、注册管理、登记备案、信息披露、监督管理等,参照适用本法”。在第一次审议过程中,有意见提出,“采取公司或者合伙企业形式的证券投资基金进行证券投资活动,应当适用本法而不是参照适用”。立法机关反复研究后调整为,“公开或者非公开募集资金,以进行证券投资活动为目的设立的公司或者合伙企业,资产由基金管理人或者普通合伙人管理的,其证券投资活动适用本法”。^[20]

根据新基金法第一百五十四条的上述规定,如果募集资金设立相关公司或者合伙企业,由企业自己负责经营和资产管理,并遵守《公司法》、《合伙企业法》的相关规定,如投资公司、控股公司等,则其投资活动不受本法规制;如果募集资金,以证券投资活动为目的专门设立公司或者合伙企业,资产交由基金管理人或者普通合伙人管理,其证券投资活动适用新基金法。

[19] 参见全国人大财经委副主任委员吴晓灵:《关于〈中华人民共和国证券投资基金法(修订草案)〉的说明》。

[20] 参见《全国人民代表大会法律委员会关于〈中华人民共和国证券投资基金法(修订草案)〉修改情况的汇报》。

总体来看,由于原基金法未规定参照公司、合伙企业运作机理的基金,为解决集合资金运用的投资主体地位问题,实践中出现大量以特殊目的企业(“壳公司、合伙企业”)形式存在的投资机构,尽管其不按照企业法运作,但也实属无奈之举。新基金法立足于基金行业发展的实践需要,借鉴境外相关规定,参照公司治理机制和合伙企业运作机理,创设了相应条款,优化了传统契约型基金的组织形式,使我国独具特色的“特殊契约型基金”有了规范发展的制度空间。如前所述,根据新基金法设立的基金在出资及资产独立性、资本变动、税费缴纳、内部治理结构、同业竞争禁止、利润分配等方面具有公司、合伙企业不可比拟的制度优势,新基金法为其发展提供了巨大的“制度红利”。并且,由于法律赋予基金投资主体地位,界定了相关主体的法律关系,又通过登记备案等程序将其纳入了监管视野,在其作为股东的拟上市企业提出首次公开发行股票申请时,就拟发行的企业股东“200人”政策的把握方面,也可以考虑与“特殊目的企业”相区别,不适用“穿透”计算的原则。如果说基金法修订之前“基金型企业”的存续合理但不合法,在法律“开正道”的情况下仍坚持选择套用公司、合伙企业的外壳,可以说是既不合理又不划算,还不合法。考虑到立法机关在说明中指出,此类机构“往往不严格按照公司法、合伙企业法运作”,认定了其不规范的特点,需要进一步评估“特殊目的企业”证券账户开立以及其所投资的企业发行审核等环节,因作为股东的“基金型企业”运作不规范而形成的消极影响,相应调整相关政策。

根据新基金法的相关规定,实践中如果仍以公司、合伙企业形式从事与基金类似的证券投资活动,此类企业可能既享受不到基金应有的制度红利,又要受到《公司法》、《合伙企业法》的严格规范,运作成本大大提升。在法律提供了新型基金制度通道的情况下,今后市场主体将越来越多地采用基金运作的方式,适用新基金法的规定,而不再套用公司、合伙企业的外壳。对于实践中已经存在的“基金型公司”、“基金型合伙企业”而言,鉴于新基金法带来的巨大制度红利,其可能通过改制清盘等途径选择以基金方式运作,也可能出于清盘程序复杂、涉及投资标的企业股东名册变更等考虑继续存续,直至清盘。但如果仍以公司、合伙企业形式存在,则如前所述,该类机构既要受到基金法的约束,又因《公司

法》、《合伙企业法》的规制而无法享受相应的制度红利,还可能在证券账户开立和发行审核方面被消极对待,相比于规范运作的基金,其发展速度和规模等将会受到极大影响,按照市场趋利避害、优胜劣汰的原则,可能会逐渐被市场所淘汰。

总之,可以预见的是,采用新基金法规定的组织形式运作的新型基金将会越来越多。随着修订后的基金法的实施,近几年“基金型公司”、“基金型合伙企业”的野蛮生长状况将会得到极大遏制,并逐渐退出历史舞台。