

私募股权投资基金清算相关问题简析

当私募股权投资基金（以下简称“私募基金”或“基金”）因各种原因不再继续经营运作，其应当依据相关法律、法规、法律文件的规定在解散前进行清算。目前很多私募基金存续期届满面临清算，对于实践中存在着的基金合同对清算相关问题约定不明确、清算组怠于履行职责、基金存续期届满仍有投资项目未能退出等给基金有序清算造成困难的情形，本文将结合相关法律、法规规定和实践中的做法进行分析，以供参考。

一、私募基金清算适用的法律、法规、自律规则

私募基金根据组织形式的不同，可以分为公司型基金、有限合伙型基金以及契约型基金，本文主要讨论公司型基金以及有限合伙型基金的清算，其从组织形式的角度来说分别适用《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）和《中华人民共和国合伙企业法》（以下简称“《合伙企业法》”）清算章节的相关规定。

除了适用《公司法》或《合伙企业法》之外，私募基金清算还应遵守中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）发布的自律规则，例如《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规定，基金发生清算，基金管理人应在 5 个工作日内向基金业协会报告。

二、私募基金清算组的确定

在清算期间，基金虽然存续但不得开展与清算无关的经营活动，基金的未了结事务均由清算组处理，确定清算组是基金有序开展清算的第一步。

就清算组的成员选择，《合伙企业法》第八十六条赋予有限合伙型基金较大的自由，清算人可以由全体合伙人担任，经全体合伙人过半数同意，亦可由部分合伙人或第三人担任。允许第三人担任合伙企业的清算人，为受托管理模式下非合伙人的基金管理人担任清算人提供了操作上的可能性。

相比较《合伙企业法》提供的多种可能性，《公司法》第一百八十三条规定有限责任公司的清算组由股东组成，实践中对本条是否排除了非股东参与清算组的可能性、是否要求清算组由全体股东组成存在不同的看法。例如，有地区的工商登记机关认为《公司法》要求必须由全体股东组成清算组，即使个别股东明确表达作为投资者不想参与清算工作，也被要求登记为清算组成员。

由于基金设立时一般对基金清算的约定相对较简单，基金投资人在基金设立时对基金清算的关注和协商相对较少，基金合同对于清算部分的规定较为粗略，有的仅是摘抄了法律法规的相关规定，直到开始启动清算工作，才发现基金合同对于清算组的约定并不明确，仍需各方进一步协商确认，或者基金合同约定的清算组成员没有考虑到基金的特殊情况，例如未能明确约定基金管理人在清算阶段的义务等，或者就清算事宜约定需由全

体投资者一致同意，对于部分在运作中已经存在沟通问题的基金，到了清算阶段，想要再形成一致同意的方案更为困难。

因此，建议在基金设立阶段沟通基金合同文本时，即应当重视根据基金的具体情况明确适宜的清算组确定流程和表决机制。对于已经处于清算阶段，但在经营期限届满后仍无法确认、组成清算组，投资者内部也难以形成有效决议的，投资者可考虑申请人民法院指定清算人开展清算工作。

三、基金的清算期限

关于基金的清算期限，常见的问题之一是基金经营期限即将届满但还未开始或未完成清算，是否需为了清算工作延长经营期限。由于《合伙企业法》和《公司法》都将期限届满作为解散事由，解散事由的出现将导致清算，因此应并非必须在经营期限内开始或完成清算。

另一个常见的问题是基金清算是否有法定的完成期限。实践中，每个企业清算时需处理的问题的复杂性不同，相应的《合伙企业法》和《公司法》都应未有条款明确限制清算的最长期限。

尽管《合伙企业法》和《公司法》未对清算完成时间有明确规定，但《公司法》第一百八十三条对公司因特定事项而解散时，成立清算组、开始清算的时间进行了规定；基金业协会发布的《私募投资基金备案须知》也规定，如基金管理人在私募投资基金到期日起的3个月内仍未通过 AMBERS 系统完成私募投资基金的展期变更或提交清算申请的，在完成变更或提交清算申请之前，基金业协会将暂停办理该基金管理人新的私募投资基金备案申请；此外，根据对部分地区市场监督管理部门的电话咨询，经营期限届满又未及时申请延长或者注销的公司/合伙企业可能因未能按照规定的期限公示其年度报告而被市场监督管理部门认定为违反《企业经营异常名录管理暂行办法》第四条的规定，从而可能被列入经营异常名录。因此，基金应充分重视清算问题，公司型基金应注意按照《公司法》规定的时限成立清算组开始清算工作，有限合伙型基金也应当提前与所在地的市场监督管理部门沟通，确认当地对合伙企业经营期限届满后进行清算的具体政策。

对投资人而言，尽快完成清算、取得分配的剩余财产是其主要利益诉求；对基金管理人而言，应遵守基金业协会的自律性规定办理基金的清算手续，以免影响其顺利展业。因此，在基金设立阶段协商确定基金合同文本时，应注意设置相关机制，如明确约定基金清算的开始或完成时间以及基金管理人、基金合伙人、基金对此应负有的责任，督促、激励基金管理人积极推进基金的清算工作。

四、基金的剩余财产分配

对于基金在解散前剩余财产的分配，大部分基金约定参照基金合同中投资收益分配条款进行分配，但即使基金合同明确约定了剩余财产如何分配，在实践中仍会存在困难。

其中，比较常见的问题是基金投资的项目受总体经济状况、境内外资本市场波动以及项目本身运营情况的影响，可能无法在基金退出期内实现退出，在清算过程还需继续处理尚未退出的项目。

对于基金合同中约定可以进行非现金分配的基金，尚未退出项目公司的权益可以在合伙人之间进行原样分配。但如考虑门槛收益、超额收益的计算，即使进行原样分配也需确认待分配资产的价值，对于部分业务运营停滞、未能继续融资的项目，无法参考最近融

资价格，投资人之间可能无法就项目公司股权的价值达成一致，可能需聘请资产评估机构对项目公司的股权价值进行评估。有的基金投资人人数较多，对投资人直接分配项目公司股权还可能会突破有限责任公司股东的人数上限。

有的基金合同中明确约定不得进行非现金分配，或者约定部分合伙人（例如政府引导基金中的政府出资人）不接受非现金分配，那么清算组需尽可能将项目变现，如不能找到合适的受让方转让退出，可能需聘请财务顾问提供服务，或者要求创始团队予以回购，必要时可能还需启动诉讼或者仲裁的程序。

五、小结

针对私募基金清算中可能碰到的各种问题，建议投资人在基金设立之时，即应充分重视清算部分的规定，为未来基金的有序清算搭建好制度框架。如基金已经进入了清算期，投资人可在现行法律和基金合同的框架下，争取最有利于自己的清算方案，早日实现退出。



本文作者为柯杰律师事务所郝玉强（合伙人）、何雨婷、王睿珏、段生茂。本文仅供一般性参考，不构成法律意见，不能代替法律意见，也无意对讨论事项进行全面的全面的研究。