

私募投资基金涉罪的争点问题思考

卢勤忠

(华东政法大学 刑事法学院, 上海 200042)

摘要:私募投资基金行业在快速发展的过程中,不仅暴露了不少违规经营、管理失范等问题,而且涉及相关刑事犯罪。私募投资基金涉罪,包括纯正的私募基金犯罪和不纯正的私募基金犯罪两类。从非法性要素看,私募机构未经登记备案而擅自募集基金有可能涉嫌非法集资,但也不能仅仅因为行为违反了私募基金管理有关规定就直接认定为构成非法集资犯罪,要构成非法集资犯罪必须同时违反关于非法集资的相关法律规定。从金融性要素看,“私募基金管理公司”不属于有关《刑法》条文规定中的“基金管理公司”范围。从募集性要素看,私募基金管理人采用代持、拼单或非法拆分等间接投资方式募集基金,突破合格投资者限制,涉嫌变相非法集资。私募基金涉罪的监管规制路径包括完善有关刑事立法、司法解释规定,重视企业合规管理。

关键词:私募投资基金;非法性;金融性;募集性;建构性

中图分类号:D924.33 **文献标志码:**A **文章编号:**1009-1505(2024)01-0050-10

DOI:10.14134/j.cnki.cn33-1337/c.2024.01.005

近年来,随着我国资本管理市场的改革向纵深推进,私募投资基金行业逐步发展,私募领域的违法犯罪现象也日益涌现,并呈不断增长的态势。私募基金犯罪作为一种新型的经济犯罪,危害我国的经济管理秩序,侵犯诸多投资者的合法利益,应该予以惩治和打击。但由于这种犯罪以专业领域为背景,私募监管法规还不完备,违法犯罪的界限难以把握,从而影响对其惩处。本文拟结合私募基金管理法规,就私募投资基金领域涉罪的有关争议问题进行分析,以求教于学界同仁。

一、我国私募投资基金违法违规涉罪现状考察

(一) 私募投资基金的含义及相关法律规范

私募投资基金中,所称“私募”(私下募集、非公开募集)与“公募”(公开募集)相对,指的是资金的筹措方式。私募投资基金是指通过非公开的方式向特定投资者、机构与个人募集基金,按投资方和管理方协商回报进行投资理财的基金产品。

收稿日期:2023-07-29

基金项目:国家社会科学基金项目“民营企业的刑事法律风险及刑法保护研究”(19BFX072)

作者简介:卢勤忠,男,华东政法大学刑事法学院教授,博士生导师,法学博士,主要从事刑法学研究。

私募投资基金是一个国家市场经济体制趋于成熟后必然会出现的一个重要的金融衍生工具,是国家鼓励、支持的金融创新投资方式。金融衍生工具的出现给世界金融带来了新的变革,投资手段为之一新^[1]。2015年4月24日施行修正后的《证券投资基金法》特别认可了以合伙企业形式从事证券投资活动的私募基金属性,对其合法性予以确认,并规定受《证券投资基金法》调整。私募基金财产的投资包括买卖股票、股权、债券、期货、期权、基金份额及投资合同约定的其他投资标的。

(二) 私募投资基金的违规违法及涉罪表现

据中国基金业协会(以下简称“中基协”)统计,截至2022年12月末,我国存续私募基金管理人23,667家,管理基金数量145,048只;管理基金规模20.03万亿元。^①私募基金行业在快速发展的过程中,不仅暴露了不少违规经营、管理失范等问题,而且涉及相关刑事犯罪。犯罪乃法律上加以刑罚制裁之不法行为^[2]。私募投资基金发生的犯罪类型大致可以分为纯正的私募基金犯罪和不纯正的私募基金犯罪两类。对于不纯正的私募基金犯罪,按照普通的犯罪构成要件标准处理即可。如私募中发生以私募为名实施诈骗的(即所谓的“伪私募”),按照普通诈骗罪或合同诈骗罪处理,一般无须借助私募有关法规来认定。

对于纯正的私募基金犯罪,可根据私募基金“募—投—管—退”的运作模式来考虑涉刑的罪名。在资金募集环节,可能涉及非法集资类犯罪,主要是非法吸收公众存款罪、集资诈骗罪、擅自设立金融机构罪、非法经营罪。在资金投资环节,可能涉及资金不当运用和侵占类犯罪,主要包括以下罪名:挪用资金罪和职务侵占罪。在项目管理环节,可能涉及违规披露、不披露重要信息罪,内幕交易罪,操纵证券、期货市场罪和非法经营罪。在项目退出环节,可能涉及妨害清算罪和虚假破产罪。

可以看出,私募基金犯罪主要涉及公司、企业的经济犯罪,同时可能涉及非法集资犯罪和相关财产犯罪。但理论研究和司法适用中发生的主要争议集中在“非法性”、“金融性”、“募集性”等方面,笔者在此围绕这些问题予以探讨,并从“建构性”的目标出发,提出一定的规制对策,以促进我国私募基金市场的健康发展。

二、非法性:私募机构未登记备案是否符合有关犯罪中“非法性”要素

因为私募基金是一种私下募集基金的行为,故其最容易涉及的犯罪就是非法集资犯罪或非法经营罪,其中,私募机构的登记备案制是最为显著的特点,直接对非法集资犯罪或非法经营罪的认定有重要影响。《证券投资基金法》对公开募集基金采取了注册制,而对私募基金采取了登记备案制。2014年6月30日中国证券监督管理委员会公布的《私募投资基金监督管理暂行办法》(以下简称《暂行办法》)第5条规定:设立私募基金管理机构和发行私募基金不设行政审批,允许各类发行主体在依法合规的基础上,向累计不超过法律规定数量的投资者发行私募基金。该《暂行办法》在第二章专章规定了“登记备案”。2023年7月3日国务院颁布了《私募投资基金监督管理条例》(以下简称《条例》)。该《条例》并未对私募投资基金的管理直接表明“不设行政审批”。不过,笔者认为,作为行政法规的《条例》其层级高于作为部门规章的《暂行办法》。行政法规所作的规定可能更为原则和概括,不提“不设行政审批”,只是将其仍交由部门规章来细化规定,并不是否认“不设行政审批”的做法。因为我国法律对私募的监管总体精神是行业自律为主。并且,《条例》第10条、第14条、第33条仍采用了“登记备案机构”的表述。根据上述规定,可以看出,我国法律对公募型基金采用的是注册制,而对私募型基金采用了登

^①参见中基协:《截至2022年12月末私募基金管理规模达20.03万亿元环比增长0.11%》,载智通财经网, https://www.360kuai.com/pc/9a54c46631b4d8fd1?cota=3&kuai_so=1&sign=360_57c3bbd1&refer_scene=so_1,最后访问日期:2023年12月1日。

记备案制。作为行政犯性质的私募基金犯罪,如果私募机构未登记备案是否就符合了非法集资犯罪(或非法经营罪)中的“非法性”要素而触犯这类犯罪,值得思考。

(一) 私募基金的登记备案不属于行政许可

比较《证券投资基金法》和《暂行办法》的规定,我们可以看出,前者只是要求私募基金“备案”,而后者则表述为“登记备案”。《条例》对有关机构也表述为“登记备案机构”。有学者认为,私募基金采用的是备案制,不是登记制。“合法借贷、私募基金(采用备案制)等在内的合法融资活动,则无需有关部门批准。”^[3]

笔者认为,私募基金采用的登记备案制度,是相对于前后两个阶段而言的。对主体资格是一种登记制,即私募管理机构必须向基金业协会进行登记,未经登记,不具备私募资格;对私募产品或项目是备案制,即私募机构必须对募集的产品或项目向基金业协会进行备案。一个完整的私募行为,当然既要登记,又要备案,因此,《暂行办法》第二章采用了“登记备案”的说法。但无论是私募资格上的登记还是私募项目的备案,都不属于行政许可。

就私募产品而言,备案是事后的审查,而行政许可是事先的审批。两者的发生阶段完全不同。因此,备案不是行政许可。强调登记备案不是行政许可,是为了体现私募基金的管理人与投资人之间的契约性。基金业协会对于私募投资基金管理人提供的登记备案信息不进行实质性事前审查^[4]。目前实践中,有些私募基金管理人利用投资者的认识偏差,在社会宣传中将登记备案等同于行政审批,是对投资者的严重误导。有些不法分子利用部分私募基金投资者不能正确区分“登记备案”与“行政许可”的区别,通过在基金业协会登记并备案少量产品或虚报信息骗取登记备案,以此为幌子,向投资者鼓吹属于持牌金融机构,虚构项目诱骗投资者,大量募集基金后挪为己用,给社会造成极大危害。投资者在进行私募基金投资时须谨慎判断和识别风险。

(二) 私募机构未经登记备案擅自募集基金,可能涉及非法集资犯罪

由于备案不涉及主体资格问题,私募机构违反备案的规定,只是行政法上的违规,不涉及刑法上的“非法”,对此理论上争议不大。^①但登记属于事先的管理行为,私募机构未经登记擅自募集基金是否构成非法集资犯罪(主要罪名是,非法吸收公众存款罪、非法经营罪或擅自设立金融机构罪^②),值得分析。笔者认为,私募机构未向基金业协会登记而募集基金,可能涉及非法集资犯罪。非法性是非法集资的特征之一,是理论和实务界高度认同的结论^[5]。当然,非法集资中非法性的根据是禁止非法集资的相关法律规定,最根本的是《商业银行法》和《防范和处置非法集资条例》,违反私募基金管理有关规定但不符合行政法规和刑法规定的非法集资特征的,就不具有非法性。不能仅仅因为行为违反了私募基金管理有关规定就直接认定为构成非法集资犯罪,即要构成非法集资犯罪必须同时违反关于非法集资的相关法律规定。

刑法学者将行政法上借刑罚予以处罚之行政违反行为称为行政犯或法定犯^[6]。基金犯罪属于法定犯。法定犯的特点是二次违法。首先,要违反行政、经济法规的规定;其次,要违反刑法的规定。可以说,法定犯构成的前提是违反行政、经济法规。如果行政、经济法规未作相应的规定,刑法就不能直接入罪。行政违法与刑事犯罪中的“非法”有一定差异。但行政违法是构成刑事犯罪中“非法”的前提。刑

^①对违反备案规定行为,《条例》第50条规定了行政法律责任。该《条例》第50条规定:“违反本条例第20条第1款规定,私募基金管理人未对募集完毕的私募基金办理备案的,处10万元以上30万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告,并处3万元以上10万元以下的罚款。”

^②我国《刑法》第174条规定了擅自设立金融机构罪。该罪的主要特征就是未取得金融经营许可证,非法设立金融机构,从事金融活动。擅自设立金融机构实际上也是一种非法经营金融业务的行为,它与非法经营罪之间存在法条竞合关系。擅自设立金融机构罪属于特别规定,非法经营罪属于一般法条。

法中非法集资犯罪中的“非法性”程度是比行政“违法”更为严重的危害社会行为。正如有学者所言,刑法并不是对违反其他法律的行为直接给予刑事制裁。刑事司法人员在办案过程中,必须根据刑法的基本原则、刑法条文的具体规定与目的、刑法的补充性原理等,进行独立判断^[7]。如非法吸收公众存款罪中的非法,除未取得有关部门批准或许可外,还包括“借用合法经营形式吸收资金”。私募机构向基金业协会登记是一种资格的取得行为,虽然这种资格不是行政许可,但在某种程度上也是一种资格的确认。私募机构募集基金,必须具备这种资格,否则可能属于非法集资。当然,经过了协会的登记,不能认为就有协会对安全风险“加持”。或者说,经过登记的私募机构,如果违反其他金融法律规定,仍有可能构成非法集资。这也就是监管机构一直强调“基金管理机构的登记不构成对其管理能力的认可,不作为对其资金管理安全的认可”的初衷所在。

(三) 私募机构未经登记备案擅自募集基金,可能涉及非法经营罪

非法吸收公众存款可以看作一种特殊的非法经营行为。私募机构未经登记备案擅自募集基金,也可能触犯属于一般法条的非法经营罪。就非法经营罪而言,根据《刑法》第225条的规定,违反国家规定非法经营,情节严重的,方可构成犯罪。对于违反地方性法规、部门规章的行为,不得认定为“违反国家规定”。有关实务指导性案例也体现了对“违反国家规定”的强调。^①就私募机构擅自募集基金行为符合非法经营罪的理由主要如下。

首先,无论是《证券投资基金法》还是国务院颁布的《条例》,都属于《刑法》第96条规定的“法律、行政法规”,符合“违反国家规定”的要求。

其次,私募机构未经许可而擅自从事募集基金行为,不属于违反《刑法》第225条第1项所规定的“未经许可经营法律、行政法规规定的专营、专卖物品”行为。对此条文中的“未经许可”,理论上会有不同理解。有的认为,此处的“未经许可”之“许可”并不是我国《行政许可法》所规定的许可,而是指未经法律授权。^②有的认为,我国《行政许可法》规定的许可,无论是特许还是一般许可,都是对本来就有权实施的行为设定一定的条件,违反这种行政许可,还不能认定为是违反国家法律的禁止性规定^[8]。笔者认为,此处的“许可”应该包括两个层面的“许可”,一是狭义上的行政许可,二是除行政许可以外的通常意义上的许可。违反行政许可而擅自从事经营活动,固然是非法经营,但不属于行政许可范围内的,其他一般未经授权行为而擅自从事经营活动,也是非法经营。但因为募集基金行为是一种经营活动,不是本项规定的“专营专卖物品”,故不符合该项规定。

再次,私募机构未经许可而擅自从事募集基金行为,也不属于违反《刑法》第225条第3项所规定的行为。虽然私募基金会将募集的资金投资于证券、股权等金融活动,擅自募集基金可能会从事非法经营证券等业务,但因为私募实行“登记备案制”,不存在“国家有关主管部门批准”的问题,故也不符合该项规定。

最后,私募机构未经许可而擅自从事募集基金行为,可以认为属于违反《刑法》第225条第4项所规定的“其他严重扰乱市场秩序的非法经营行为”。该项规定属于“兜底条款”。2011年1月4日起施行的最高人民法院《关于审理非法集资刑事案件具体应用法律若干问题的解释》第7条和2021年12月30日最高人民法院《关于修改〈最高人民法院关于审理非法集资刑事案件具体应用法律若干问题的解释〉的决定》(以下简称《集资修改决定》)第11条均规定:违反国家规定,未经依法核准擅自发行基金份额募集基金,情节严重的,依照刑法第225条的规定,以非法经营罪定罪处罚。对此,笔者认为,私募基金从严格意义上不存在“依法核准”的问题。因此,最高人民法院解释中提及的“未经依法核准擅自发行

^①参见李某某、胡某某非法经营案,最高人民法院《刑事审判参考》第103集第1077号指导案例。

^②参见易某某非法经营案,最高人民法院《刑事审判参考》第122集第1336号指导案例。

基金份额”的规定似乎仅仅适用于公募基金,不适用于私募基金。但基于兜底条款解释方法的扩张性做法,私募机构未经登记备案擅自募集基金的,系非法经营行为,则可以理解为条文中的“其他”,从而构成非法经营罪。

三、金融性:“私募基金管理公司”是否属于《刑法》有关规定中的“基金管理公司”范围

我国《刑法》规定的若干金融犯罪中,金融机构或金融机构工作人员是实施这些金融犯罪的特殊主体。就私募基金管理公司机构而言,理论上争议较大的是,其是否涉嫌利用未公开信息交易罪、背信运用受托财产罪、违法运用资金罪和擅自设立金融机构罪。这些罪名都涉及私募基金管理公司是否属于金融机构的定性。具体有以下两类规定。

第一类,某些条文明确指出了“基金管理公司”。例如,《刑法》第180条第4款利用未公开信息交易罪,该罪条文中的基金管理公司是否包括了私募基金管理公司有待明确。又如,《刑法》第185条之一第2款违法运用资金罪,该条规定中的“证券投资基金管理公司”是否包括私募基金管理公司,可能有疑问。

第二类,有些条文没有直接表述出“基金管理公司”,但在列举类似的金融机构后,采用“其他金融机构”的兜底条款规定方式。如《刑法》第185条之一第1款背信运用受托财产罪、《刑法》第174条擅自设立金融机构罪和伪造、变造、转让金融机构经营许可证、批准文件罪、《刑法》第175条之一骗取贷款、票据承兑、金融票证罪。

对于第一类法条中所列的“基金管理公司”的情形,笔者认为,立法者似乎没有限定“基金管理公司”是公募还是私募,或者说没有把私募基金明确排斥在外,私募基金管理公司似乎应该包括在内。但是,这样理解带来的一个问题是,私募基金管理公司的性质就属于金融管理机构了。如《刑法》第180条第4款利用未公开信息交易罪对犯罪主体表述为“证券交易所、期货交易所、证券公司、期货经纪公司、基金管理公司、商业银行、保险公司等金融机构的从业人员”,该条中的“等”字,无论是作为“等内”还是“等外”理解,均是认为基金管理公司是金融机构。由此得出的结论是,私募基金管理公司是金融机构。但从司法实务看,私募基金管理公司似乎并没有被我国行政监管机构认定为金融机构。通常金融机构仅指“商业银行、证券交易所、期货交易所、证券公司、期货公司、保险公司或者其他金融机构”。金融机构的界定实际是以中国人民银行发布的《金融机构编码规范》为准。当然,也学者认为,《金融机构编码规范》在法律性质上属于行业标准,是一种标识金融机构的数字代码,不是司法认定标准^[9]。

需要注意的是,相对于数量众多的普通金融机构,央行认可的其他金融机构项目中仅有一项,即“小额贷款公司”。这也是前几年作为司法和理论讨论的热点,即小额贷款公司能否成为骗取贷款罪或贷款诈骗罪的犯罪对象,而目前司法实践中,将小额贷款公司列入贷款类犯罪的刑事保护已经形成共识。

应该说,私募基金管理公司没有被纳入央行金融机构名录,很大程度上在于金融监管机构(央行、证监会)将私募基金管理公司设立作为一种“放管服”的措施,不设行政审批,仅设定行业备案,允许各类发行主体在依法合规的基础上,向累计不超过法律规定数量的投资者发行私募基金。如果将私募基金管理公司看作金融机构,就必须按照金融机构管理的要求来规制私募基金管理公司。如对私募基金管理公司的设立要与其他金融机构一样,就必须经过行政审批或行政许可的程序。但从我国法律对私募基金管理公司的管理采取登记备案制做法来看,国家对私募的管理相对较为宽松、自律,其与金融机构的性质应该有较大差距。私募基金因相对宽松的备案制度、相对封闭的合伙基金制度、相对较高

的回报率、更具针对性的投资目标、更加灵活宽松的组织形式和管理架构受到广大投资者青睐。上述《金融机构编码规范》虽然将证券投资基金管理公司定位为证券业金融机构,并未明确私募基金管理公司是否在此之内,但从私募管理主要自律的规范目的看,私募机构不应该纳入其中。《证券投资基金法》第153条也只是表明,私募机构投资证券活动受《证券投资基金法》调整,并未明确私募基金管理公司属于金融机构。

《暂行办法》也未明确,私募基金管理公司是否属于金融机构,其第5条规定中提及中国证监会及其派出机构依照《证券投资基金法》规定来对私募基金进行管理。但私募的监管机构是证监会并不能得出私募基金管理公司是金融机构的结论。因为,无论从事证券活动的主体属性如何,即是否属于金融机构,其进行相关的证券投资必然要受中国证监会及其派出机构监督管理。私募机构从事证券活动理应收中国证监会及其派出机构的监督管理。

从实务态度看,2022年9月8日最高人民法院、最高人民检察院、公安部、证监会在联合发布的依法从严打击证券犯罪典型案例姜某君、柳某利用未公开信息交易案中对此作出了回应。该案认定,私募基金从业人员伙同金融机构从业人员,利用金融机构的未公开信息实施趋同交易的,构成利用未公开信息交易罪。认定私募基金从业人员与金融机构从业人员构成共同犯罪,实际上等同否定了私募基金从业人员可以单独作为该罪的主体。^①笔者认为,私募基金从业人员不能作为利用未公开信息交易罪的主体,私募基金从业人员要构成这种金融犯罪,只能表现为与金融机构从业人员实施共同犯罪的方式。

从刑法与行政法的关系看,刑法对私募基金管理公司性质界定也应该与行政法保持一致。这是法秩序统一性的需要,特别是作为行政犯或法定犯的经济犯罪,具有二次违法的特征,刑法规定中的法律属性必须以行政法的规定为准。就私募基金管理公司而言,除非立法机关作出解释,否则将现行刑法规定中的基金管理公司扩大解释为包括私募机构在内,有违刑法的谦抑性要求,不符合刑法对此罪的规范目的。理论上对于刑法的解释虽然有形式解释与实质解释、主观解释与客观解释之争,但这都是刑法解释具体方法,并不存在相互排斥、无法共存的局面,解决的路径只是何者为原则(基本)、何者为补充(例外)的立场而已。在罪刑法定原则的要求下,应该采用前者为主、后者为辅的立场。就实质解释和客观解释而言,由于以保护社会秩序和社会发展的客观现实需要为解释目的,因此,必须进行一定限定。在我国,刑法客观解释的限定已成为理论共识,对刑法客观解释明显入罪化倾向应该受到适用制约^[10]。因为客观解释具有天然的扩张性,一旦过度实质化而不顾及形式法治底线,就会逾越罪刑法定原则,损害刑法的安定性与谦抑性。将私募机构解释为金融机构就属于实质解释和客观解释的方法,司法适用中不得随意突破。

对于第二类兜底式的规定方式,有学者认为,司法解释可以对刑法中“其他金融机构”的含义进行突破,将私募基金管理公司直接认定为刑法中的“金融机构”^[11]。笔者认为,在“其他金融机构”的含义中,不能包括私募基金管理公司。因为,根据同类解释的要求,其他金融机构,要求是与商业银行、证券交易所、期货交易所、证券公司、期货经纪公司、保险公司等性质相同且具有金融机构属性的组织。而私募基金管理公司不具有金融机构的性质,故对于擅自设立私募基金管理公司的,不能认定为擅自设立金融机构罪。但必须注意的是,擅自设立私募基金管理公司与擅自设立私募托管机构有一定区别,因为私募托管机构可以是银行等金融机构。对擅自设立私募托管机构的,可以认定为擅自设立金融机构罪。

^①参见2022年9月9日最高人民法院、最高人民检察院、公安部、中国证监会联合发布《依法从严打击证券犯罪典型案例》中第三案“姜某君、柳某利用未公开信息交易案”。

四、募集性:在私募对象上如何确定向合格投资者募集基金份额

募集行为是私募基金最核心的环节。私募基金募集基金的过程中,合法的募集方式和合格的募集对象是其与非法集资得以区分的两个重要标准。在募集方式上,主要应看私募机构是否采取了公开方式募集。如果采取公开宣传的方式,如通过报刊、电台、电视台、互联网等大众传播媒介,电话、短信、即时通信工具、电子邮件、传单,或者讲座、报告会、分析会等方式向不特定对象宣传推介,就可能涉及非法集资。在募集对象上,主要应看私募基金是否向合格投资者募集或者转让基金份额。私募基金向不合格投资者募集基金份额,也可能涉及非法集资。

判断私募基金募集行为性质的难度,通常不主要表现在募集行为是否公开的募集方式上,而是主要表现在募集对象上,即如何确定向合格投资者募集基金份额。私募基金的募集对象限于少数特定资格的投资者^[12]。根据《暂行办法》第12条规定,私募基金的合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承受能力,投资于单只私募基金的金额不低于100万元且符合有关标准的单位和个人。实践中,有的私募机构为规避合格投资者的限制,采用代持、拼单或非法拆分等间接投资方式来募集基金,对此如何认定值得讨论。

有关代持股份或股权行为,在经济法领域中是客观存在的,但不否认其合法性。股权代持是指实际出资人为了规避法律法规相关规定、规避股权激励、资产隔离、关联交易、竞业限制等限制,而与他人约定,以他人名义代实际出资人履行股东权利义务的一种股权或股份处置方式。因此,在经济法、商事法领域,股权代持并非无效,名义股东与实际出资人之间的追偿法律关系是被法律认可的。名义股东对债权人而言,也是要按照公司股东身份看待而承担法律责任的。这种法律关系是有效的。但我们能否以股权代持等间接持有方式的商事法合法性而同等认可私募基金中采用代持、拼单或非法拆分等间接投资募集基金行为的合法性。笔者认为,二者是完全不能等同的,后者行为涉嫌非法集资。因为刑事法与民事法的认定标准并不相同。刑法看实质,民法看关系。在刑事法律中,判断一个行为是否构成犯罪,主要是考察该行为实质上是否侵犯了法益,而不是根据其是否有外在的合法形式。反过来说,一个行为构成犯罪,也并不必然导致合同无效。在刑事法上,之所以采用实质性判断思维方法,是因为犯罪人通常以貌似合法的民法方式来规避法律变相实施犯罪,从而逃避刑法的制裁。在非法集资犯罪中,变相集资的方式往往比典型的非法集资更为普遍,这是犯罪人规避法律的动机使然。这种实质性的判断思维在私募基金涉非法集资犯罪认定时运用得尤其明显、突出。如《暂行办法》第13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者间接投资于私募基金的,私募基金管理人或者私募基金销售机构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。但是,符合本条第(一)、(二)、(四)项规定的投资者投资私募基金的,不再穿透核查最终投资者是否为合格投资者和合并计算投资者人数。该规定中提及的“穿透核查”方式,其实就是刑法上的实质性判断方法。

私募机构为规避合格投资者的限制,采用代持、拼单或非法拆分等间接投资方式来募集基金,从实质看,其实就是一种变相的非法集资,可能构成非法吸收公众存款罪或集资诈骗罪。因此,《条例》第18条规定,私募基金不得采取将私募基金份额或者收益权进行拆分转让等方式,降低合格投资者标准。第20条规定,私募基金不得向为他人代持的投资者募集或者转让。

采用代持、拼单、拆分转让方式,脱离了私募基金投资对象名义与实际必须为同一人的要求。公司法中的股权代持方式在私募领域不能同等适用。这是股权与私募基金的区别所在。近期最高人民法院发布的第44批指导案例中,张业强等人非法集资案(检例第175号),就采用了“拼单”“代持”等间接投资方式募集私募基金,从而被认定为非法集资,构成集资诈骗罪。该指导性案例明确指出,张业强等

人非法集资案是一起假借私募基金进行非法集资的案件^[13]。通过“拼单”“代持”等方式向合格投资者之外的单位和个人募集基金或者投资者累计超过规定人数,属于向社会公众吸收资金。在私募基金发行、销售过程中同时具有上述情形,本质上系假借私募之名变相非法集资,应当依法追究刑事责任。

从实际查获的有关私募涉罪案件看,私募基金在违法募集活动过程中,往往不仅只有一种行为,而且可能是多种行为同时实施或并存发生的。上述案例中,被告人不仅有公开宣传的形式,也有向不合格投资者募集的方式,并且还予以保底承诺,违反了私募基金运营的多项规定。

当然,在认定私募基金是否构成非法集资犯罪时,我们必须根据《刑法》第176条及有关司法解释关于非法吸收公众存款公开性、利诱性、社会性、非法性等特征的规定,综合判断发行、销售私募基金行为是否属于“吸收公众存款”或“变相吸收公众存款”,不能仅仅根据募集对象上突破了合格投资者的限制而直接按犯罪论处。

五、建构性:私募基金涉罪的监管规制路径

私募基金涉罪争点的出现,缘于有关违法犯罪的界限不明,既不利于私募基金行业的正常发展,也影响了对失范行为的监控。对私募基金需要适度干预,即国家应在经济自主和国家统治的边界条件或临界点进行一定的介入^[14]。笔者认为,对于私募基金违法犯罪,应该从各方面加以防治^[15]。具体可以从刑事立法完善、司法解释完善以及合规管理等多角度进行相应的规制。

(一) 完善私募投资基金涉罪的刑事立法规定

明确性是罪刑法定主义之“法定”化的题中应有之义,是罪刑法定原则对立法活动的基本要求。刑法规范是否达到明确性的基本要求,是检验现行法律是否符合宪法要求的技术标准,也是立法者制定未来法律时必须遵循的宪法义务。正如有学者所言,构成要件的确切性要求对构成要件的描述应尽量避免使用弹性太大的用语^[16]。刑法的明确性,要求立法者对刑法的所有内容如犯罪的构成要件和刑事责任等作出明白、确切、清晰的规定,尽量避免或减少立法规定中出现含混不清、难以理解或容易产生分歧的内容。

对于私募机构是否属于金融机构,有学者建议,中国人民银行应当参考小额贷款公司将私募基金管理公司纳入“其他金融机构”的范畴,列入《金融机构编码规范》^[11]。事实上,有关金融监管部门的相关文件已在尝试将私募基金管理公司定义为金融机构。例如,2017年5月9日国家税务总局、财政部、中国人民银行发布的《非居民金融账户涉税信息尽职调查管理办法》(以下简称《办法》)第6条第3项、第7条第4项明确将“私募基金管理公司、从事私募基金管理业务的合伙企业”纳入“金融机构”范畴;^①又如,2018年7月20日中国人民银行办公厅《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》中其发布对象也包含了“私募投资基金管理机构”。这些行政性的规范性文件的规定已在逐步将私募管理机构纳入金融机构范围,是值得考虑的。

笔者认为,私募基金管理公司是否属于金融机构的性质不明给司法适用带来了困惑和不便,建议立法机关对此作出回应。如有可能,在后续的刑法修正时,明确《刑法》有关规定中的“基金管理公司”包括“私募基金管理公司”,以提供具体的法律依据。

^①《办法》第6条规定,证券投资基金、私募投资基金等以投资、再投资或者买卖金融资产为目的而设立的投资实体属于该《办法》所称金融机构,包括存款机构、托管机构、投资机构、特定的保险机构及其分支机构。该《办法》第7条第4项规定,证券投资基金管理公司、私募基金管理公司、从事私募基金管理业务的合伙企业属于第6条规定的金融机构。可见,私募机构是否属于金融机构,衡量标准是该机构是不是以投资、再投资或者买卖金融资产为目的而设立的投资实体。

（二）完善私募投资基金涉罪的司法解释规定

如前所述,私募基金未经登记备案擅自募集基金是否构成刑法上涉“非法性”犯罪在理论上存在较大的争议。2021年12月30日最高人民法院《集资修改决定》第11条规定中提及的“未经依法核准擅自发行基金份额”的规定只能适用于公募基金,不能适用于私募基金。笔者认为,司法机关应基于私募机构登记备案制的管理方式,将原解释的规定修改为“违反国家规定,未经依法核准或者未经依法登记擅自发行基金份额募集基金,情节严重,依照刑法第225条的规定,以非法经营罪定罪处罚”。这样,对于未经依法核准擅自发行公募基金份额的行为和未经依法登记擅自发行私募基金份额的行为均可以纳入非法经营罪的规制范围,以免除司法适用上的争议。

（三）重视私募投资基金涉罪的合规管理

私募机构一般是民营企业,相对而言,其风控与合规意识较为薄弱。保护民营企业发展是国家的宏观政策要求。但就民营企业本身而言,合规管理建设也必须引起足够重视。企业合规一般有广义和狭义之分,这里所指的企业合规主要是从狭义上而言的,即企业合规是指企业为应对刑事风险建立的内部合规计划。^[17]就私募行业看,私募企业自身应提高风控合规意识,加强内部管理及制度建设。因为私募基金领域的合规建设是企业自我防范风险和预防违法犯罪的重要措施。《条例》第42条规定,国务院证券监督管理机构发现私募基金管理人违法违规,或者其内部治理结构和风险控制管理不符合规定的,应当责令限期改正;逾期未改正,或者行为严重危及该私募基金管理人的稳健运行、损害投资者合法权益的,国务院证券监督管理机构可以区别情形,采取相应制裁措施。可见,私募企业的合规建设要求已经纳入法律的强制性范畴。

私募基金需要建立完备的风控体系,以排除可能的雷点。私募机构应重点关注的内部管理及制度建设(视具体业务类型而定)包括:运营风险控制制度,信息披露制度,机构内部交易记录制度,防范内幕交易、利益冲突的投资交易制度,合格投资者风险揭示制度,合格投资者内部审核流程及相关制度,私募基金宣传推介、募集相关规范制度以及适用于私募证券投资基金业务的公平交易制度、从业人员买卖证券申报制度等配套管理制度等。也就是说,从产品设立到产品清退,私募基金管理人应自始至终掌握投资项目的风险状况,从而规避可能的不利后果。

重视私募基金运行过程中的合规管理,一方面,能够帮助基金管理人守住刑事红线,确保运行安全;另一方面,通过行为推演和法律后果的分析,帮助基金管理人厘清各种行为可能带来的风险和收益,为其建立更为优化的利益平衡决策机制,从而确保私募基金行业沿着健康规范的方向发展。

参考文献:

- [1] 吴明. 基金入门与技巧[M]. 北京:中国经济出版社,2007:25.
- [2] 韩忠谟. 刑法原理[M]. 北京:北京大学出版社,2009:71.
- [3] 王新.“非法性”是确定融资活动罪与非罪的界限[N]. 检察日报,2019-04-02(3).
- [4] 赵意奋,邱吉. 论我国私募基金市场准入制度[J]. 宁波大学学报(人文科学版),2011(6):110-115.
- [5] 胡启忠,石奎,曹兴华. 非法集资刑法应对的理论与实践研究[M]. 北京:法律出版社,2019:58.
- [6] 蔡墩铭. 刑法精义[M]. 2版. 台北:翰芦图书出版有限公司,2007:9.
- [7] 张明楷. 避免将行政违法认定为刑事犯罪:理念、方法与路径[J]. 中国法学,2017(4):37-56.
- [8] 陈兴良. 违反行政许可构成非法经营罪问题研究——以郭嵘分装农药案为例[J]. 政治与法律,2018(6):13-25.
- [9] 李勇,唐洁. 私募基金管理公司可成为背信运用受托财产罪主体[N]. 检察日报,2024-01-23(3).
- [10] 魏东. 中国刑法解释学理论体系的本土化构建[M]. 北京:中国社会科学出版社,2022:310.
- [11] 朱亮. 私募基金管理机构的刑法规制——以背信运用受托财产罪为视角[R]. 上海:杨浦区人民检察院,2019.
- [12] 陈向聪. 中国私募基金立法问题研究[M]. 北京:人民出版社,2009:17.

- [13] 张晓津, 贝金欣, 王拓. 全链条惩治金融犯罪 助力防范化解金融风险——最高人民检察院第四十四批指导性案例解读[J]. 人民检察, 2023(14):15-21.
- [14] 谷志威. 论金融监管立法原则[J]. 理论界, 2006(3):95-96.
- [15] 卢勤忠. 基金犯罪研究[M]. 北京:北京大学出版社, 2010:432.
- [16] 付立庆. 刑法总论[M]. 北京:法律出版社, 2020:61.
- [17] 陶朗道. 民营企业刑事合规的解构与展望[J]. 浙江工商大学学报, 2021(1):72-81.

Reflection on the Controversial Issues Concerning the Crime of Private Investment Funds

LU Qinzong

(School of Criminal Law, East China University of Political Science and Law, Shanghai 200042, China)

Abstract: In the rapid development of private investment fund industry, there are a lot of illegal operation, management irregularities and other problems, and some of them involved in related criminal crimes. Private investment funds involved in crime includes pure private fund crime and non-pure private fund crime. From the perspective of illegal elements, private equity institutions may be suspected of illegal fundraising without registration and filing, but they cannot be directly identified as illegal fundraising crimes just because their behavior violates the relevant provisions of private equity fund management. To constitute an illegal fundraising crime, it is necessary to simultaneously violate the relevant legal provisions on illegal fundraising. From the perspective of financial elements, “a private fund management company” does not belong to the scope of “a fund management company” in relevant criminal law provisions. From the perspective of fundraising elements, private fund managers raise funds through indirect investment methods such as holding on behalf, pooling orders or illegal splitting, breaking through the restrictions on qualified investors, and are suspected of illegal fundraising in disguise. The regulation of private funds involved in crime includes improving the relevant criminal legislation, judicial interpretation, and paying attention to the compliance management of enterprises.

Key words: private investment fund; illegal; financial; fundraising; constructive



(责任编辑 张伟 张浩泽)