



## 新《公司法》对私募股权投资基金的影响

私募股权投资基金（以下简称“私募基金”）是现代金融市场的重要组成部分，而公司法作为股权投资的法律基础，其修订将对私募股权投资基金产生深远影响。现行的公司法为2018年10月26日发布实施的《中华人民共和国公司法（2018修订）》（以下简称“2018年《公司法》”，最新的《中华人民共和国公司法（2023修订）》（以下简称“新《公司法》”）已于2023年12月29日发布、拟于2024年7月1日生效实施。本文就新《公司法》对私募股权投资基金在投资、管理和退出等核心环节的影响进行分析，以期为私募股权投资基金业内人士和投资者未来开展业务、进行投资提供有益的参考。

### 一、对私募基金投资阶段的影响

#### （一）投资方式

##### 1. 股权转让方式

###### （1）股权转让程序已简化，但通知义务已细化

根据新《公司法》的规定，股权转让程序已简化：

1) 股权转让无需经标的公司其他股东过半数同意，仅需书面通知其他股东即可，书面通知的内容包括股权转让的数量、价格、支付方式和期限等事项。

2) 标的公司其他股东自接到前述书面通知之日起三十日内未答复的，视为“同意放弃优先购买权”。

法律依据：新《公司法》第八十四条。

###### 实务建议：

私募基金作为投资人以受让原股东股权的方式投资于被投资企业（以下简称“标的公司”，“标的公司”在本文中仅指有限责任公司）股权的，建议私募基金在股权转让交易前关注转让人是否已就股权转让事宜通知其他股东以及其他股东是否已放弃优先购买权。另需注意的是，向其他股东发送的股权转让通知的内容需要明确，包含股权转让的数量、价格、支付方式和期限等事项。

###### （2）私募基金受让未实缴出资时的责任承担

新《公司法》规定了股东转让未实缴出资股权及转让瑕疵出资股权时的责任承担问题：

1) 转让未实缴出资：股东转让已认缴出资但未届出资期限的股权的，由受



让人承担缴纳该出资的义务；受让人未按期足额缴纳出资的，转让人对受让人未按期缴纳的出资承担补充责任。

2) 转让瑕疵出资：未按照公司章程规定的出资日期缴纳出资或者作为出资的非货币财产的实际价额显著低于所认缴的出资额的股东转让股权的，转让人与受让人在出资不足的范围内承担连带责任；受让人不知道且不应当知道存在上述情形的，由转让人承担责任。

法律依据：新《公司法》第八十八条。

#### **实务建议：**

1. 在股权投资交易中，如私募基金采取受让标的公司股权的方式实现投资的，如受让的股权存在未实缴出资的，建议注意如下问题：

(1) 在投前尽调中，充分调查核实拟转让的股权是否已全部实缴，如未全部实缴，则可在投前谈判阶段要求转让人实缴完毕，并以此作为投资交易前提条件，或者在股权转让对价中予以考虑（如在私募基金需支付的股权转让款中扣除该部分待实缴金额）。

(2) 如私募基金接受受让未实缴股权的，则需做好未来法定的出资期限届满前承担该部分的实缴出资义务的准备，提前预留资金。就待实缴出资的出资期限请参见“一、对私募基金投资阶段的影响-（三）出资期限-1. 五年认缴出资期限限制”部分的内容。

(3) 私募基金接受受让未实缴股权的，还需注意基金投资者对基金的实缴出资的金额、期限、进度等与私募基金对标的公司的出资的金额、期限、进度的匹配性，避免因投资者对基金的出资义务与基金对标的公司的出资义务不匹配，导致基金在标的公司层面出现违约的风险或因违反新《公司法》关于股东出资的责任而承担法律责任的风险。

2. 如私募基金采取受让标的公司股权的方式实现投资的，就股权是否存在瑕疵出资问题，建议注意如下问题：

(1) 在投前尽调中，充分了解拟受让股权是否存在瑕疵出资。对于出资期限届满仍未实缴出资的情况，可在投前谈判阶段要求转让人实缴完毕，并以此作为投资交易前提条件，另外也可参照上文所述在股权转让对价中予以考虑；对于非货币财产的出资，可要求转让人或标的公司提供验资报告、评估报告等详细资



料，如将来涉及争议的，方便有充分资料证明受让人“不知道且不应当知道”受让的股权存在瑕疵出资情形，进而可要求由转让人自行承担瑕疵出资责任、避免与转让人承担瑕疵出资的连带责任。

(2) 如私募基金经前期尽调明知存在瑕疵，仍接受受让瑕疵出资股权，则需做好与转让人共同承担瑕疵出资责任的准备，具体建议请参照上文“一、对私募基金投资阶段的影响-（一）投资方式-1. 股权转让方式-（2）私募基金受让未实缴出资时的责任承担”的实务建议部分。

## 2. 增资方式

根据新《公司法》，有限责任公司增加注册资本时，股东认缴新增资本的出资，依照新《公司法》设立有限责任公司缴纳出资的有关规定执行。

新《公司法》关于设立有限责任公司时最主要的变化内容是股东应遵守自公司成立之日起五年内完成实缴出资的义务。

法律依据：新《公司法》第二百二十八条。

### 实务建议：

如私募基金作为新的投资者采取增资扩股的方式投资于标的公司或私募基金在既有投资项目中增加认缴注册资本的，新增认缴的注册资本也需适用五年实缴出资期限的问题，但实缴期限是否也应以“自公司成立之日”起算，尚待后续出台细则或解释予以明确。详细内容请见“一、对私募基金投资阶段的影响-（三）出资期限-1. 五年实缴出资期限限制”部分的内容。

## 3. 新设公司的方式

新《公司法》规定了公司设立时股东出资不足的、由其他股东承担连带责任的内容以及股东认缴的出资额由股东自公司成立之日起五年内缴足的内容。

法律依据：新《公司法》第四十七条、第五十条。

### 实务建议：

如私募基金通过与其他主体新设标的公司的方式实现投资的，综合上述分析，实务中建议注意如下问题：

(1) 确立合理的认缴出资额。认缴出资额的确立应以自身的资金实力及标的公司的资金需求等因素相匹配，后续如有继续扩大投资规模的需求，可通过逐步增资的方式予以满足。



(2) 对合作方的资金实力进行尽调。如合作方出资不足的，私募基金作为与合作方共同设立公司的股东，需在合作方出资不足的范围内承担连带责任，为避免承担该类责任，建议私募基金对合作方的资金实力进行尽调，确保其具备完成新设标的公司实缴出资义务的资金实力。

## (二) 出资方式

新《公司法》规定了股东可以用股权、债权作价出资的内容。该规定在 2022 年 3 月 1 日实施的《中华人民共和国市场主体登记管理条例实施细则》第十三条已经有所体现，新《公司法》在法律层面予以确认。

法律依据：新《公司法》第四十八条。

### 实务建议：

目前，私募基金通常是以货币出资的方式实现股权投资，未来或许可以探索以私募基金持有的既存投资项目的股权或债权向其他投资标的作价出资的方式完成对新主体的投资，相较于待私募基金自某一项目退出、将其持有的股权资产变现后才能投资于其他项目来说，该等方式可以在一定程度上简化投资流程、提高投资效率，但这可能会涉及私募基金投资架构、投资标的的变动等，是否可行还需待监管部门后续出台进一步的规定予以明确，也需在实操中进一步验证。

## (三) 出资期限

### 1. 五年实缴出资期限限制

新《公司法》规定，全体股东认缴的出资额由股东按照公司章程的规定自公司成立之日起五年内缴足，还规定了五年实缴期限的“过渡期”。基于该条规定，需关注以下几点：

(1) 公司章程中应当规定股东认缴出资应自公司成立之日起五年内缴足；

(2) 五年期限自“公司成立之日”起算，从条文上来看，这似乎是对公司成立时的股东出资期限的限制，因此对于成立时间较久的后续通过增资方式或受让股权的方式成为股东的情况以及公司设立时的股东后续增资的情况如何适用尚不明确，我们理解：采用增资方式成为股东的或公司设立时的股东后续增资的，从公平原则来看，增资部分仍应享有与公司设立时的股东同等的期限利益，增资部分的实缴期限设置为自认缴新增资本之日起算可能更为公平；受让原股东股权的方式成为股东的，如受让股权中存在未实缴出资的，鉴于受让的未实缴股权是



已经存在的、原股东已经持有的既有股权，受让人受让股权后需承继该等股权之上的后续实缴出资义务，受让人继续受原股东出资期限的约束可能更为妥当。但具体如何理解，有待后续出台细则或解释予以进一步释明。

(3) 关于五年认缴期限的“过渡期”。对于 2024 年 7 月 1 日之后登记设立的公司，应全部落实自公司设立之日起五年内实缴的要求；对于 2024 年 6 月 30 日之前已设立的存量公司，如出资期限超过新《公司法》规定的期限的，应当逐步调整至新《公司法》规定的期限以内——鉴于存量公司的情况较为复杂（如成立已超过 5 年但出资期限尚未届满的存量公司、成立不超过 5 年但出资期限尚未届满的存量公司等情况），具体如何实施调整，有待后续出台细则或解释予以进一步释明。

法律依据：新《公司法》第四十七条、第二百六十六条。

#### **实务建议：**

首先，新《公司法》实施后，私募基金实施股权投资的，需注意标的公司章程中须规定五年实缴出资期限的内容。

关于五年实缴出资期限的起算时间，根据我们的理解，私募基金以受让股权的方式实现投资的、且受让的股权中存在未实缴出资的，未实缴部分的出资期限仍应受原股东出资期限的约束；私募基金以增资的方式实现投资的，增资部分的实缴出资期限自认缴新增资本之日起算可能更为公平，但具体如何理解尚需根据后续出台的细则或解释来确定；私募基金以与合作方新设标的公司的方式实现投资的，则五年实缴期限自标的公司成立之日起算。

关于认缴出资的设置，为防止因认缴出资金额设置过高造成实缴出资压力，建议根据私募基金的募集计划、资金规模、投资计划、标的公司的资金需求等因素合理设置私募基金在标的公司的认缴出资金额，切忌盲目追高。

关于私募基金出资义务风险的规避，不同的投资方式下，私募基金针对出资义务可采取不同的风险防控措施，如通过受让股权的方式投资的，需关注转让人的实缴出资情况，如通过与合作方新设标的公司进行投资的，需关注合作方的资金实力，具体请参上文分析。

其次，关于新《公司法》实施之前私募基金已经投资的存量项目，需在过渡期内予以整改，具体整改实施方式有待国务院后续出台细则予以进一步释明，但



整改可能包括如下措施：如私募基金具备实缴出资能力的，可修改标的公司章程，调整实缴出资期限，私募基金在调整后的标的公司章程规定的期限内完成实缴；如私募基金不具备实缴出资能力的，可采取减资方式缩小其无力实缴的认缴资本，或者将无力实缴的出资予以转让（需要注意的是，私募基金转让未实缴股权的，需核查受让方的资金实力，如受让人也不具备完成实缴出资能力的，私募基金需承担补充出资责任）。

最后，建议关注穿透视角下基金投资者对私募基金的实缴出资义务，以实现上下层在出资义务上的匹配性，避免出现出资期限、金额的错配等情形。

## 2. 董事会核查股东出资义务及股东失权制度

新《公司法》规定了董事会对股东出资情况的核查、催缴义务以及股东未实缴出资的失权制度，要点如下：

- (1) 董事负有核查、催缴股东出资的义务及相应的损失承担责任；
- (2) 股东失权通知须经董事会决议后由公司发出；
- (3) 股东失权通知并非强制性规定，公司可自行选择是否发出；
- (4) 股东丧失的股权应予以转让或减资，或由其他股东按比例实缴；
- (5) 股东对失权有异议的，可以向法院起诉。

法律依据：新《公司法》第五十一条、第五十二条。

### 实务建议：

私募基金作为标的公司的股东，建议关注如下问题：

(1) 关注私募基金向标的公司委派的董事的履职行为，督促其依法履行对股东出资的核查及催缴义务，依法履行董事会职权，避免因未及时妥善履职被主张损失赔偿责任。

(2) 鉴于股东失权制度对股东权利义务的影响重大，建议在投资交易文件及标的公司章程中，对股东失权制度作出详细规定，如在标的公司董事会职权中，规定关联董事回避机制、失权股东委派的董事自动丧失董事权利等。

(3) 股东失权并非强制性规定，即股东在宽限期届满后仍未履行出资义务的，新《公司法》并未强制要求公司发出股东失权通知。因此，针对私募基金在宽限期届满后仍未履行出资义务的情况，可在交易文件中争取采用其他更为可接受的处理措施，如争取更长的宽限期（而非直接适用股东失权制度）。



(4) 如标的公司其他股东失权，且其他股东的股权在六个月内未能转让或者减资注销的，则私募基金存在需按照其出资比例足额缴纳相应出资的可能性，这可能会对私募基金提出更多的资金需求，扰乱私募基金的原定投资计划，为避免该风险，建议在投资前，调查合作方（即标的公司其他股东）的资金实力等基本情况，也可在交易文件中作出相应的限制，如约定私募基金不承担标的公司认缴出资范围以外的其他资金投入，如承担的，标的公司其他相关主体（如实际控制人、其他关联方）应承担私募基金的该等损失。

### 3. 股东出资期限加速到期制度

新《公司法》规定了股东出资的加速到期制度，即公司不能清偿到期债务的，公司或者已到期债权的债权人有权要求已认缴出资但未届出资期限的股东提前缴纳出资。

法律依据：新《公司法》第五十四条。

#### 实务建议：

建议私募基金关注如下问题：

(1) 在交易文件中明确标的公司“不能清偿到期债务”的具体情形（如根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国企业破产法〉若干问题的规定(一)》第二条：下列情形同时存在的，人民法院应当认定债务人不能清偿到期债务：

(一) 债权债务关系依法成立；(二) 债务履行期限已经届满；(三) 债务人未完全清偿债务)，建议具体列示相关情形且不设置兜底条款，目的是限制股东出资加速到期的适用场景。

(2) 根据基金的投资者情况、资金募集计划设置合理的认缴出资金额，避免认缴出资过高带来出资加速到期后的资金压力。

#### (四) 投资架构

新《公司法》整体删除了“一人有限公司的特别规定”。

#### 实务建议：

2018年《公司法》规定“本法所称一人有限责任公司，是指只有一个自然人股东或者一个法人股东的有限责任公司。”根据该规定，合伙企业不能担任一人有限责任公司的唯一股东。鉴于合伙企业为私募基金的主要组织形式，实务中，在私募基金的投资架构设计上，当合伙企业型私募基金拟投资于一个有限责任公司时，



因其不得担任有限责任公司的唯一股东，通常引入其他主体担任该有限责任公司的小股东（通常持股比例为1%），以符合投资架构的合规要求。

新《公司法》实施后，“一人有限公司的特别规定”被整体删除，合伙企业能否作为唯一股东设立一人有限公司尚不明确，未来合伙企业是否可以担任有限责任公司的唯一股东，还需在实践中进一步验证。

### （五）投资确权

新《公司法》规定，股权转让后，股东应主动通知公司变更股东名册及办理工商变更登记，公司接到通知后应配合办理，如不办理的，转让人、受让人可以依法向人民法院提起诉讼。

法律依据：新《公司法》第八十六条。

#### 实务建议：

实务中存在受让股权后，标的公司不配合办理股权变更登记的情况，受让方股权无法取得登记公示效力，无法对抗善意第三人，严重影响受让人的股东权益。

新《公司法》设置了股东主动通知标的公司要求其更新股东名册及办理变更登记的义务，为避免因未妥善履行该义务导致在股权交易争议中处于不利地位，建议私募基金受让股权后及时、主动书面通知标的公司，要求其更新股东名册、办理股权变更的工商变更登记，并做好该类书面通知的留痕、存档工作。

## 二、对私募基金投后管理阶段的影响

### （一）标的公司的公司治理结构

#### 1. 调整了治理结构

##### （1）采用单层治理结构

2018年《公司法》采用“董事会+监事会”的双层治理架构，新《公司法》规定公司可在董事会设置由董事组成的审计委员会，行使监事会的职权，不设监事会或者监事，即监事会和监事可以设立，但不再是公司必须设立的机构。

##### （2）治理机构的职权变动

#### 1) 股东会、董事会职权。

新《公司法》股东会职权中删除了“决定公司的经营方针和投资计划”——





但董事会仍可以“决定公司的经营计划和投资方案”；股东会职权中删除了“审议批准公司的财务预算方案、决算方案”，相应的，董事会职权中删除了“制订公司的年度财务预算方案、决算方案”——至于该内容下一步由谁来制订、决策，我们理解遵从意思自治原则，由公司根据情况自行安排；另外，股东会可以授权董事会对发行公司债券作出决议。

上述变化体现了公司经营管理权向董事会集中。

## 2) 经理职权。

新《公司法》不再以列举方式规定经理职权，仅规定“经理对董事会负责，根据公司章程的规定或者董事会的授权行使职权”。未来经理的职权可由董事会授权或公司章程自行安排。

## 3) 监事会职权。

新《公司法》中监事会职权无实质变动。

### (3) 治理机构的人数变动。

根据新《公司法》，董事会成员人数 3 人以上皆可，不再受 13 人上限的约束，规模较小或者股东人数较少的有限责任公司，可以不设董事会，设 1 名董事；设监事会的，监事会成员为 3 人以上，规模较小或者股东人数较少的有限责任公司，可以不设监事会，设 1 名监事，经全体股东一致同意，也可以不设监事——最主要的变化是允许不设监事。

### (4) 治理机构的决策机制变动。

新《公司法》在治理机构决策机制上的变动如下：

1) 股东会会议，新增了普通决议事项应当经代表过半数表决权的股东通过的内容，这明确了一项股东会决议成为有效决议的基本条件是经代表过半数表决权的股东通过，不再允许公司自行设置任意比例的表决权数量要求；2) 董事会会议，新增了法定出席人数要求，即应当有过半数的董事出席方可举行会议，以及新增规定了董事会决议应当经全体董事的过半数通过；3) 监事会会议，新增了监事会决议一人一票制度。

法律依据：新《公司法》第五十八条至第八十三条。

**实务建议：**

私募基金进行股权投资的，建议关注新《公司法》对公司治理结构作出的上述调整，在实务中，建议私募基金：

(1) 在投资交易文件及标的公司章程中，关注标的公司是否已按照新《公司法》的规定落实公司治理安排。

(2) 新《公司法》规定下，董事会及董事的权利已强化，建议私募基金持续关注标的公司董事会职权设置、决策情况，做好投后监督工作。

(3) 董事会设立的审计委员会有利于加强董事对公司财务的监督，如标的公司董事会设立审计委员会的，建议私募基金争取有利的席位。

(4) 董事会会议应当由过半数的董事出席方可举行，董事会作出决议，应当经全体董事的过半数通过，在董事人数无上限要求的背景下，实务中难免存在出席人数不符合法定要求或者就同一事项经多次表决无法达成有效决议的僵局情况，建议在投资交易文件中就董事会决议僵局情况的解决机制做好约定。

**2. 新增多项董事责任**

新《公司法》新增了多项董事义务及责任，包括催缴股东出资义务及赔偿责任、股东抽逃出资的连带赔偿责任、公司违法分配利润的赔偿责任、公司违法减资的赔偿责任、公司未及时履行清算义务的赔偿责任。

鉴于董事承担的义务及责任增多、加重，董事的履职风险增大，因此，新《公司法》也规定了董事责任保险的内容，即公司可以在董事任职期间为董事因执行公司职务承担的赔偿责任投保责任保险。

法律依据：新《公司法》第五十一条，第五十三条，第一百九十三条，第二百一十一条，第二百二十六条，第二百二十九条。

**实务建议：**

(1) 建议私募基金谨慎考虑董事委派人选，选择尽职尽责、具有胜任能力的人员担任委派董事。

(2) 建议私募基金要求标的公司为其委派的董事投保董事责任险。投保董事责任险后，董事在履行公司管理职责的过程中被追究个人赔偿责任时，将由保险公司负责赔偿该董事履职过程中相应民事赔偿责任。



### 3. 法定代表人范围变化

2018年《公司法》规定，公司法定代表人依照公司章程的规定，由董事长、执行董事或者经理担任；新《公司法》规定，公司的法定代表人按照公司章程的规定，由代表公司执行公司事务的董事或者经理担任。

法律依据：新《公司法》第十条。

#### 实务建议：

新《公司法》实施后，标的公司的法定代表人可从代表公司执行公司事务的董事或经理中选任。

### (二) 标的公司股东会、董事会决议的效力

#### 1. 调整了决议撤销权的部分内容

新《公司法》对股东会、董事会决议撤销权有如下两处调整，第一处是股东会、董事会的会议召集程序或者表决方式仅有轻微瑕疵，对决议未产生实质影响的，不支持行使撤销权；第二是未被通知参加股东会会议的股东自知道或者应当知道股东会决议作出之日起六十日内，可以请求法院撤销，自决议作出之日起一年内没有行使撤销权的，撤销权消灭。

法律依据：新《公司法》第二十六条。

#### 2. 调整了决议不成立情形

新《公司法》在《最高人民法院关于适用《中华人民共和国公司法》若干问题的规定（四）》基础上，调整了股东会、董事会决议不成立的情形（主要是删除了《最高人民法院关于适用《中华人民共和国公司法》若干问题的规定（四）》第五条中的兜底条款）。

法律依据：新《公司法》第二十七条。

#### 3. 明确了决议无效、撤销、不成立的法律后果

新《公司法》规定，股东会、董事会决议被人民法院宣告无效、撤销或者确认不成立的，公司根据该决议与善意相对人形成的民事法律关系不受影响。

法律依据：新《公司法》第二十八条。

#### 实务建议：

私募基金参与对标的公司的投后管理，很重要的方式就是通过参与标的公司股东会、董事会的表决来实现对标的公司的日常经营管理的监督、管控，建议私

募基金重点关注新《公司法》对公司股东会、董事会决议效力的规定，关注标的公司股东会、董事会决议的程序、内容，积极维护私募基金的合法权益。

### （三）股东知情权

新《公司法》规定，股权知情权的内容新增了查阅、复制股东名册及查阅会计账簿的权利；股东查阅前述的材料，可以委托会计师事务所、律师事务所等中介机构进行；股东可要求查阅、复制公司全资子公司前述相关资料。

法律依据：新《公司法》第五十七条。

#### 实务建议：

新《公司法》规定下股东知情权的范围已扩大，实务中私募基金可按扩大后的知情权范围向标的公司主张资料披露，并可以聘请中介机构进行查阅。

### （四）股东利润分配权

#### 1. 利润分配时间限制

新《公司法》规定，股东会作出分配利润的决议的，董事会应当在股东会决议作出之日起六个月内进行分配。该规定是将《最高人民法院关于适用《中华人民共和国公司法》若干问题的规定（五）（2020 修正）》第四条“公司应当自决议作出之日起一年内完成利润分配”缩短为 6 个月。

法律依据：新《公司法》第二百一十二条。

#### 实务建议：

私募基金作为标的公司的股东，利润分配权是其重要股东权利，建议严格监督标的公司董事会是否按照上述规定中的期限进行利润分配，如否，建议及时采取诉讼等手段维护作为股东的自身权利。

#### 2. 违法分配利润的返还责任

违反新《公司法》规定向股东分配利润的，股东应当将违反规定分配的利润退还公司；给公司造成损失的，股东及负有责任的董事、监事、高级管理人员应当承担赔偿责任。

法律依据：新《公司法》第二百一十一条。

#### 实务建议：

公司的利润应在缴税、弥补亏损、提取法定公积金后再向股东分配，如违反该等规定向股东进行利润分配的，股东负有退还已获分配利润的义务。建议私募



基金监督和关注标的公司利润分配的程序等是否合法，关注期间分配、预分配等合法性问题，避免已获得分配的利润被退回。

### （五）股东代表诉讼

新《公司法》构建了我国的双重股东代表诉讼机制，将股东代表诉讼的被告范围扩张至全资子公司的董事、监事、高级管理人员及“他人”。“双重”指股东既可为母公司的利益以自己名义起诉，也可为子公司的利益以自己名义起诉。

法律依据：新《公司法》第一百八十九条。

#### 实务建议：

私募基金所投标的公司存在全资子公司的，且标的全资子公司的董事、监事、高级管理人员存在违法违规情形、给全资子公司造成损失的，如该等损失会进而导致私募基金的权益受损的，私募基金可以自己的名义提起诉讼。

### 三、对私募基金退出阶段的影响

#### （一）股权转让退出

##### 1. 股权转让程序

私募基金以股权转让方式退出对标的公司的投资的，需关注的问题具体请参见“一、对私募基金投资阶段的影响-（一）投资方式-1. 股权转让方式-（1）股权转让程序已简化”部分的内容。

##### 2. 转让未实缴的股权

新《公司法》规定，股东转让已认缴出资但未届出资期限的股权的，由受让人承担缴纳该出资的义务；受让人未按期足额缴纳出资的，转让人对受让人未按期缴纳的出资承担补充责任。

法律依据：新《公司法》第八十八条。

#### 实务建议：

私募基金在标的公司的认缴出资未完全实缴即通过股权转让的方式退出时，需关注受让人的资金实力，以免私募基金将股权转让给不具有实缴出资能力的主体进而承担补充出资责任，建议私募基金退出前采取以下措施：

（1）私募基金退出前对拟受让股权的受让方进行尽职调查，确认其资金实力及后续实缴出资能力。

（2）在交易文件中将受让人受让股权后在一定期限内即应完成实缴出资设



置为交割后义务，并为受让方未履行该义务设置相应的违约责任；或明确约定因受让方未在法定期限内履行出资义务导致转让方承担了出资的补充责任的，转让方有权向受让方追偿并要求其承担违约责任。

(3) 私募基金可与受让人协商，由受让人在股权转让前先预支部分股权转让款项，由私募基金完成实缴，达到股权转让前私募基金即完成实缴完毕全部未实缴款项的效果，然后再进行股权的转让，双方可协商在受让人应支付的股转让价款中扣除预支的用于实缴的款项。

## (二) 公司股权回购退出

### 1. 控股股东滥用权利时中小股东的的回购请求权

新《公司法》新增规定了公司的控股股东滥用权利时，小股东享有回购请求权。即公司的控股股东滥用股东权利，严重损害公司或者其他股东利益的，其他股东有权请求公司按照合理的价格收购其股权，公司因前述情形收购的本公司股权，应当在六个月内依法转让或者注销。

该规定赋予了中小股东法定的回购请求权，中小股东行使该权利不以其对相关决议投反对票、提起诉讼等为前提，有利于维护中小股东的权益。

法律依据：新《公司法》第八十九条。

#### 实务建议：

上述规定或许可以为私募基金的退出提供新思路，即私募基金作为标的公司中小股东的，在涉及退出困难问题时，如标的公司控股股东存在滥用股东权利、损害公司利益等情形的，私募基金可以该理由直接请求标的公司收购其股权。

### 2. 股东对公司相关决议投反对票的情况下的回购请求权

新《公司法》中关于股东对公司相关决议投反对票的情况下的回购请求权的内容，与2018年《公司法》的规定并无实质不同。

### 3. 公司减资

新《公司法》规定了公司减资的原则，即原则上股东应同比例减资，有特殊规定或约定的情况下才可向特定主体定向减资。

法律依据：新《公司法》第二百二十四条。

#### 实务建议：

股东以公司回购方式退出的，无论是控股股东滥用权利时中小股东的公司回



购、股东对公司相关决议投反对票的情况下的公司回购还是公司简易合并时异议股东的回购，最终落脚点都在于公司减资。

私募基金自身要求标的公司减资实现退出的，一般属于定向减资情形，该定向减资需要符合“法律另有规定、有限责任公司全体股东另有约定”的条件。

建议私募基金在交易文件、公司章程、股东协议等投资交易文件中对新《公司法》项下公司回购情形下私募基金定向减资事宜作出特别约定，例如约定“全体股东一致同意，签署本协议/本文件即视为同意私募基金在触发新《公司法》规定的公司回购情形时采取定向减资的方式退出”。

### （三）清算退出

新《公司法》规定了公司清算义务人及清算组的构成。董事为公司清算义务人，应当在解散事由出现之日起十五日内组成清算组进行清算。清算组由董事组成，但是公司章程另有规定或者股东会决议另选他人的除外。清算义务人未及时履行清算义务，给公司或者债权人造成损失的，应当承担赔偿责任。

法律依据：新《公司法》第二百三十三条。

#### 实务建议：

私募基金自标的公司清算退出的，建议关注新《公司法》的上述变化，即清算义务人为董事，清算组由董事构成（但公司章程另有规定或者股东会决议另选他人的除外）。

#### 结语：

本文剖析了新《公司法》对私募股权投资基金在投资、管理和退出等核心环节的影响，通过深入理解这些影响，希望能够激发更广泛的思考和探讨，共同推动私募股权投资基金行业的持续发展和创新。

我们也需意识到，法律法规的变革是一个持续的过程，我们需要保持敏锐的洞察力和前瞻性思维，持续关注法规变化和市场动态，以共同推动行业的合法合规、健康发展，促使私募股权投资基金更好地服务于实体经济。