

划清私募基金与非法集资的边界

来源：经济参考报

私募基金是一种金融创新活动，近年来呈繁荣发展的势头，而与此同时也有大量私募从业人员因触犯刑律而锒铛入狱。在我国金融监管不健全的前提下，合法的私募基金行为与非法的集资类犯罪之间的界限确实存在模糊地带，亟须厘清划定。

私募基金是一种金融创新活动，近年来呈繁荣发展的势头，而与此同时也有大量私募从业人员因触犯刑律而锒铛入狱。在我国金融监管不健全的前提下，合法的私募基金行为与非法的集资类犯罪之间的界限确实存在模糊地带，亟须厘清划定。

刑事司法审判中应以现行的刑事法律、司法解释为依据，结合行政法规判定，紧密围绕集资主体、集资对象、集资方式和集资项目四个方面来认定是否构成非法吸收公众存款、集资诈骗等非法集资类犯罪。

私募基金是一种金融创新活动，近年来呈繁荣发展的势头，而与此同时也有大量私募从业人员因触犯刑律而锒铛入狱。在我国金融监管不健全的前提下，合法的私募基金行为与非法的集资类犯罪之间的界限确实存在模糊地带，这也成为司法实践面临的困境，亟须厘清划定。

私募基金易与非法集资有染

2015年12月底，证监会权威报告显示，已备案的私募基金实缴规模为4.05万亿元。仅从上述数据上看，私募基金的发展速度确实惊人。在私募基金高速发展的同时，我国的法律监督管理并未跟上，立法缺位，市场混杂，投资风险大。我国尚无专门统一规范私募基金的法律法规，仅有《证券投资基金法》、《证券法》、《公司法》等涉及部分内容，《私募投资基金监督管理暂行办法》（2014年8月21日）（以下简称《暂行办法》）是首部专门针对私募基金的规范性文件，但属于部门规章，效力级别较低。

私募基金在监管缺位的情况下飞速发展，可能出现如下问题：一方面，私募管理创新可能因无法可依，而踏入违法犯罪雷区，构成非法集资类犯罪，统称为私募创新型非法集资犯罪。另一方面，某些不法分子可能利用私募市场的混乱，以合法的私募形式来实施非法吸收公众存款、集资诈骗等犯罪行为，统称为虚假

私募型非法集资犯罪。

何为非法集资犯罪？根据中国人民银行《关于取缔非法金融机构和非法金融业务活动中有关问题的通知》（银发〔1999〕41号），非法集资是指单位或者个人未依照法定程序经有关部门批准，以发行股票、债券、彩票、投资基金证券或其他债权凭证的方式向社会公众筹集资金，并承诺在一定期限内以货币、实物及其他方式向出资人还本付息或给予回报的行为。非法集资犯罪并非一个独立的罪名，而是指一类罪，是上述非法集资行为纳入刑法评价的结果，具体涉及非法吸收公众存款罪，集资诈骗罪，欺诈发行股票、债券罪，擅自设立金融机构罪和擅自发行股票、公司、企业债券罪等。

私募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，引进竞争机制、减少交易成本、促进金融创新、提高投资效率，是国家鼓励、支持的金融投资方式，而非法集资犯罪属于严重扰乱金融管理秩序的行为，两者有本质的区别。

私募基金与非法集资的区别

司法实践中，私募投资基金行为纳入刑法评价运用最多的罪名是非法吸收公众存款罪和集资诈骗罪，划清私募基金与非法集资的边界，主要围绕这两个罪名的构成要素来进行。

集资的主体

非法集资犯罪的犯罪主体均为一般主体，既可以是自然人，也可以是单位。司法实践中，含有私募因素的非法集资犯罪，一般会成立公司或企业，并以企业的名义实施违法犯罪行为，使得非法集资犯罪与合法私募在主体上容易混淆，尤其是在私募创新类的非法集资犯罪中。

集资的对象

集资对象的资格上，《暂行办法》明确了对私募基金投资者资格的限制，除养老基金、慈善基金等法定合格者外，投资者需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100万元且符合相应标准的单位和个人。

集资对象的人数，《暂行办法》同时也限定了合格投资者的人数，即单只私募基金的投资者人数累计不得超过《证券投资基金法》、《公司法》、《合伙企业法》

等法律规定的特定数量。所以，以股份公司形式设立的，投资者人数(包括法人和自然人)不得超过 200 人；以有限公司和合伙制形式设立的，投资者人数不得超过 50 人。如果集资人数超过上述上限，就有可能构成非法集资犯罪。

集资对象特定性上，《暂行办法》明确规定，私募基金管理人、私募基金销售机构不得向不特定对象宣传推介。而非法集资行为指向的是社会不特定对象，即向社会公众筹集资金。

集资的方式

《暂行办法》规定，私募基金管理人、私募基金销售机构不得通过报刊、电台、电视、互联网等公众传播媒体或者讲座、报告会、分析会和布告、传单、手机短信、微信、博客和电子邮件等方式，向不特定对象宣传推介。而非法集资犯罪中，犯罪人为了最大限度地吸纳资金，往往采取大肆宣传的公开方式。资金募集方式是否公开是合法的私募基金和非法集资犯罪的根本区别之一。

集资的项目

根据《暂行办法》规定，各类私募基金募集完毕，私募基金管理人应当根据基金业协会的规定，办理基金备案手续。私募基金募集登记备案，是强制性规定。私募基金募集完毕后未履行备案程序，是对国家金融管理法律、法规的违反。

私募基金的发起一般是基于某项目，在募集协议书上都需要标明该资金用于哪个项目。存在真实的项目和募集资金专款专用，是私募基金合法的关键因素。

从四个方面来认定是否构成犯罪

刑事司法审判中应以现行的刑事法律、司法解释为依据，结合行政法规判定，紧密围绕集资主体、集资对象、集资方式和集资项目四个方面来认定是否构成非法吸收公众存款、集资诈骗罪等非法集资类犯罪。具体言之：

1、私募投资基金的主体资格是判断其合法性的形式要件。

我国目前尚未采取特许经营制，而是中国证券投资基金业协会备案制，即双备案：一方面基金管理人(私募基金投资公司)需备案；另一方面每一个具体的基金项目都要单独备案。司法实践中，大部分构罪案件中的私募投资基金公司都没有履行完备的备案手续，案件审理过程中，对主体的合法性应予以查明。但需指出，并非凡是不具备主体资格的募集资金行为都构成刑事犯罪，主体要素只是构罪要件之一，还要结合其他方面综合判断。换言之，具有合法主体资格的私募投

资基金公司开展的募集资金活动，考虑到行政监管等因素，即使存在违法违规吸收资金的行为，在认定构成刑事犯罪上也要格外谨慎。

2、集资对象的差别是合法私募投资基金行为与非法吸收公众存款罪的显著差别，在认定集资诈骗罪中被害人是否“受骗”也具有重要意义。

私募投资基金面对的是高端的经济投资领域，投资人一般都具有丰富的投资经验和风险预判、承受能力，因此，私募基金在选择投资人具有较高的条件限制，直接体现在对投资单位和个人的净资产的限制和单只私募基金的最低额限制，单个私募项目的投资人人数也因公司法等规定具有明确的限制。由此，合法的私募投资活动也很难针对社会不特定多数人开展，而往往是严格筛选、多方沟通的高端客户。

从刑事司法实践看，集资的对象突破资格底限、人数和不特定等限定，如果集资范围广泛、人数众多、人员构成零散多元、投资额度小，则构成非法集资罪的嫌疑较大。需指出，集资对象的资格和人数限定比较明确，但司法审判中不可做过于僵化的理解，如集资对象绝大多数符合资格要求，只有零星突破的或投资者人数只是超过限制极少数，不能就此认定在集资对象上符合非法集资罪的特征。此外，由于合法私募基金对投资对象的严格限定，投资人均为“高端”人群，所以在认定集资诈骗罪的被害人“被骗”中，不能够采取普通人标准，应考虑行为发生在特定的投资领域，司法实践应采取高于普通人的认定标准。

3、司法实践中的集资方式复杂多元、样态百出，要“透过现象看本质”，认定集资方式是否公开和是否承诺收益。

关于是否公开，私募的实现方式只能是“私”，任何公开募集的行为都是严重违规违法，是非法集资犯罪的构罪要素。对于宣传手段公开性的判断不可一刀切，要有所区分。对电视、电台和互联网等宣传形式，基于受众的不可控性和公共性，可以直接认定为公开宣传。但对推介会、带领实地考察和手机短信等形式，宣传手段本身只是一个载体，是否构成公开，还要结合集资对象是否为不特定来判断。

司法实践中，对公开的认定具有突破形式进行实质判断的倾向，如商业银行等合法金融机构柜台投放说明书和熟人口口相传等方式在个案中都有认定为公开集资的。对司法实践中的这种做法应予以肯定。关于是否承诺收益，司法实践

中，非法集资犯罪人在承诺收益上往往不遗余力、花样百出，存在各种变相方式来承诺收益，给司法实践的认定带来一定的困难。无论如何形式翻新，本质上都是为投资人提供一种确定性的、乐观的和稳定的高收益的心理导引，使其忽视投资风险。如果实践中对认定承诺收益确有困难的，可以从反面判查，即是否进行了必要的关于本金和收益的风险揭示，如果确有证据证明行为人明确解释、告知了关于本金可能有损失的风险，则不可认定为承诺收益。

4、集资项目是否真实存在以及是否用于约定的特定项目是区分合法私募投资基金与非法集资诈骗犯罪的重要依据。

在合法的私募投资基金中，基金公司将投资项目看作私募基金的生命线，对投资项目非常重视，要进行充分的考察、评估等以确保项目的真实优质，会积极履行法定的备案手续。但非法集资犯罪中，投资项目无关紧要，行为人会将大部分精力用在包装、宣传和扩展投资人范围等方面，项目往往只是“摆设”，有的甚至是虚构、捏造的“存在”，也就不会有备案手续了。募集的资金必须用于约定的投资项目，投资人正是基于对投资项目的信心才做出投资决定的，未专款专用则改变了投资人交付资金的本意，动摇了合法性的根基。司法实践中，判定资金是否用于表明的项目是认定非法吸收公众存款罪的重要依据，而款项的具体用途、走向则是判断集资诈骗罪中“非法占有目的”的重要客观表现。

私募投资基金类的非法集资犯罪可细分为私募创新型非法集资犯罪和虚假私募型非法集资犯罪，区分不同类型的意义在于具体的刑事司法政策上应有所差别。

私募创新型非法集资犯罪，私募投资基金公司往往具有合法的形式要件，在行政法规的规范下开展吸收资金业务，但由于操作不规范等违法违规行为有可能涉嫌刑事犯罪。考虑到我国经济发展对金融创新的现实需求以及行政监管的相对缺位，对此类行为认定应保持必要的克制，给行政监管前置留有充足余地。对确已构成非法集资犯罪的，要做到犯罪构成认定上的典型性。

虚假私募型非法集资犯罪，往往与传统的非法集资犯罪没有本质差别，只是借助了金融创新产品的新形式而已，司法实践中要“揭穿面纱”，依法打击治理，保障人民群众的财产权益。由于非法集资类犯罪的被害人往往涉及人数较多，又容易演化为群体性事件，刑事司法审判中体现了“从严、从重”的趋势，需指出，

这种趋势不可超越罪刑法定的界限。如个别案例中对司法解释做扩大解释，将亲友再向亲友吸收资金的行为定性为向社会不特定公众非法集资，需引起警示。