

竞争 Competitiveness 资本 Finance 运营 Operation

# 首席财务官

## CFO WORLD

2009年02月号 总第46期  
www.cfoworld.cn

 招商銀行  
CHINA MERCHANTS BANK 特约

封面人物  
Pre-IPO公司CFO

## 2009己丑年 CFO行事月历

推究“丑”字所蕴含的守冬望春、整旧迎新、蓄势待发等诸多原意，恰好可做本土CFO当下财务策略大纲。为此，本刊全面梳理2009己丑年经济动态，结合十二个关键字，独家奉献本土CFO2009己丑年行事月历，以供趋利避害之参考。



ISSN 1673-3169



刊号：CN11-5374/F 零售价：20元

24 存货调整与流动性转折  
48 有限合伙人法律风险防范

纳斯达克2008年走势

《合伙企业法》的修订，扫清了有限合伙企业设立的法律障碍。然而如何理清有限合伙人与合伙企业及普通合伙人的关系，如何充分保证有限合伙人的权益？新《合伙企业法》的出台，仅仅是问题的开始。

# 有限合伙人 法律风险防范

文/郝玉强 俞佳稚 何锋年

伴随着《中华人民共和国合伙企业法》(2006年修订，以下简称“《合伙企业法》”)于2007年6月1日实施，境内外私募股权投资基金与风险投资市场持续升温，越来越多的投资者登陆中国，人民币基金也如雨后春笋般的出现。修订后的《合伙企业法》首次以立法的形式确认了有限合伙存在的法律依据，为境内的人民币私募股权投资基金及其管理机构以有限合伙作为其组织形式奠定了法律基石。

## 有限合伙释义

有限合伙，是在合伙企业的基础上将有限公司股东对公司债务承担有限责任这一概念引入之后的制度创新。有限合伙企业由普通合伙人与有限合伙人组成，普通合伙人对合伙企业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合伙企业债务承担责任。相较公司制而言，作为企业组织形式的有限合伙，无论是组织形式，还是资金的运作，都为企业的运行与管理提供了诸多便利。但由于相关法律法规的缺乏或不明确，有限合伙在实际操作

中存在众多亟待解决的问题。

## 有限合伙企业中普通合伙人的资格问题

根据《合伙企业法》第61条的规定，有限合伙企业中至少应当有一个普通合伙人。因此，不可回避的问题就是承担有限责任的公司能否成为有限合伙企业中的普通合伙人？

根据《中华人民共和国公司法》(2006年修订，以下简称“《公司法》”)第15条的规定，公司可以向其他企业投资；但是，除法律另有规定外，不得成为对所投资企业的债务承担连带责任的出资人。而根据《合伙企业法》第3条的规定，国有独资公司、国有企业、上市公司以及公益性的事业单位、社会团体不得成为普通合伙人，但对于一般公司法人却没有明确禁止。

尽管还没有相应的规范性文件明确将《合伙企业法》第3条认定为《公司法》第15条“另有规定的除外”，但上述两部法律确实为一般公司作为普通合伙人留下了可能的空间。目前，中国境内不少以有限合伙为组织形式的私募股权投资基金的普通合伙人为中国境内的有限责任公司。另外，亦出现了一部分由有限合伙企业担任普通合

伙人的私募股权投资基金(见图1)。

### 境外投资者参与有限合伙企业

根据《合伙企业法》第108条的规定,外国企业与外国自然人在中国境内设立合伙企业的情形被排除在本法的使用范围之外,且同时规定外国企业与自然人设立合伙企业的相关管理办法由国务院另行规定。因此,在目前的法律框架下境外投资者仍无法直接设立有限合伙企业。然而,外国投资者能否通过其在境内设立的外商独资企业(“WFOE”)作为有限合伙的普通合伙人设立有限合伙,法律却没有予以明确。

从理论上来说,外商独资企业作为依照中国法律成立的公司,属于中国法人,可以依照《合伙企业法》的相关规定申请设立合伙企业,但在企业工商登记中却往往存在较大的障碍。目前,以天津、上海为代表的地方政府陆续发布了一系列吸引境外投资者在境内设立人民币基金的相关扶持政策,允许境外投资者在境内设立外商独资企业以设立有限合伙。但以外商独资企业作为合伙人设立的有限合伙企业从事股权投资是否受到《外商投资产业指导目录》的限制,是否需要向相关商务主管部门报批等问题仍不是很明确,还需进一步予以规范。

### 有限合伙人法律风险防范

#### 有限合伙人与有限合伙企业的关系处理

在有限合伙制度出现之前,中国只有投资性的有限责任公司这一种组织形式供投资人与专业管理团队进行合作,基于公司资本决定表决的基本原理,基金管理人基本上很难摆脱投资方对基金管理人与经营上的干预。有限合伙制度的确立,则可以通过合伙人之间的协议避免上述约束。然而,至少目前为止,做惯了公司股东的投资人并未适应其在有限合伙中的新角色。

有限合伙企业中,有限合伙人出“钱”不出“力”,普通合伙人则出“力”不

出“钱”或出很少的“钱”,有限合伙人不参与合伙企业的日常管理,普通合伙人全面操控企业的日常运作与管理,这种形式为“智慧”与“资本”提供了相互合作的平台。然而现实中的情况是拥有“资本”的有限合伙人常常介入合伙企业的正常运营,影响普通合伙人的管理,掌握“智慧”的普通合伙人缺失诚信损害有限合伙人的利益。产生这种状况的原因,归根结底在于合作双方并未真正理解合伙(Partnership)的涵义,用公司中股东的权利思维来考虑有限合伙企业中有限合伙人的权利。

图1 国内某知名基金组织架构



对于有限合伙人而言,选择富有管理经验且值得信赖的普通合伙人尤为重要,而通过对日常合伙事务管理的干预,以达到监督普通合伙人的目的并非有限合伙人明智的选择,因为根据《合伙企业法》的相关规定,如果有限合伙人违背了“安全港”规则(根据《合伙企业法》第76条的规定,第三人无理由相信有限合伙人为普通合伙人并与其交易的,该有限合伙人对该笔交易承担与普通合伙人同样的责任。有限合伙人未经授权以有限合伙企业名义与他人进行交易,给有限合伙企业或者其他合伙人造成损失的,该有限合伙人应当承担赔偿责任),还有可能负担无限连带责任。

#### 谨防有限合伙人或有的无限连带责任

有限合伙人的行为通常被限定于不直接发生合伙企业债务的范围内,在此范围内有限合伙人只须就其认缴的出资

额为限承担有限责任,这就是所谓的“安全港原则”。

就我国而言,《合伙企业法》第68条规定,有限合伙人的下述行为不视为执行合伙事务,不因此而承担连带责任,其行为受“安全港”规则的保护。这些行为包括参与决定普通合伙人、退伙;对企业的经营管理提出建议;参与选择承办优先合伙企业审计业务的会计师事务所;执行事务合伙人怠于行使权利时,督促其行使权利或为了本企业利益以自己的名义提起诉讼;依法为本企业提供担保等。

然而,如果有限合伙人行使了普通合伙人执行合伙事务的权利,如有限合伙人在合伙协议中约定的投资范围、投资领域内要求参与投资表决,有限合伙人通过要求召开有限合伙人会议对合伙事务进行干涉等,此类行为可能会被认定为执行合伙事务的行为。根据《合伙企业法》第76条的规定,对于超越第68条的范围从事合伙事务的有限合伙人而言,将面临以下责任,即对外需要向第三人承担无限连带责任,而对内则需要赔偿有限合伙企业或其他合伙人因其行为而产生的损失。

因此,有限合伙人只有理清其与有限合伙企业的关系,以恰当的方式监督与约束普通合伙人,才能确保其承担有限责任的目的。

#### 充分利用有限合伙人的法律身份

正因为有限合伙人不直接参与合伙企业事务的执行与管理,因此与普通合伙人相比,有限合伙人可以享有诸多权利。根据《合伙企业法》的相关规定,有限合伙人可以同其所在的有限合伙企业进行交易;可以自营或同他人合作经营与其所在合伙企业相竞争的业务;可以将其在有限合伙企业中的财产份额出质,此外还可以向合伙人以外的人转让其在合伙企业的财产份额等。

但需要有限合伙人注意的是,上述

权利尽管属于法律允许其可以享有的权利，但如果有限合伙人在合伙协议中另作约定，将会丧失上述权利。因此在合伙协议的起草以及签订过程中，有限合伙人需要警惕与防止上述事项在合伙协议中出现不同的约定。

#### 通过合伙协议的设计控制风险

尽管有限合伙人并不能执行合伙事务，但有限合伙人却可以在合伙协议中对普通合伙人担任执行事务合伙人及执行事务合伙人委派代表的相关事宜进行约束。其中可以包括执行事务合伙人应当具备的条件、选择的程序、违约处理办法、除名条件及其更换程序等事项，以实现有限合伙人对合伙企业运营的有效监督，对普通合伙人(或执行事务合伙人)的合理约束，最终确保其在有限合伙企业中的投资利益。

对于不能享有执行权的有限合伙人

而言，对合伙企业相关事务的知情权显得尤为重要。有限合伙人在合伙协议中可以要求的知情权包括：普通合伙人或执行事务合伙人定期报告合伙企业事务执行情况以及合伙企业的经营和财务状况；为了解合伙企业的经营状况和财务状况，有随时查阅合伙企业的会计账簿等财务资料的权利。

在利润分配上，有限合伙人应尽可能的约定有利条款。由于在有限合伙企业中，普通合伙人一般不会出资或只认缴极少的一部分出资，因此其在有限合伙企业中的利润并非基于其资本的投资所得，而是基于其对合伙企业的专业管理。因此，有限合伙人应当尽可能的将普通合伙人的利润分配与合伙企业的经营状况和业绩相联系，在激励普通合伙人尽职勤勉管理的同时，最终也有利于有限合伙人权益的保证。

对于多数有限合伙企业来说，普通合伙人一般都会由一名或数名专业人士或一家专业的管理公司担任。普通合伙人的变动或退伙不但影响到合伙企业的运营，甚至可能影响到合伙企业的存续；同时，投资人对有限合伙企业的投资很多情况下都是对普通合伙人的投资，因此投资人需要在合伙协议中明确约定普通合伙人变动或退伙的情形下的权益保证条款。其中包括：如果普通合伙人或普通合伙人的实际控制人(核心管理团队)发生变动，有限合伙人有权要求解散该有限合伙企业，并要求普通合伙人做出相应的补偿；如果普通合伙人退伙，除根据《合伙企业法》的规定解散该有限合伙企业外，有限合伙人还可以要求普通合伙人作出相应的赔偿。●