

# 有限合伙型私募股权投资基金 内部治理的异化和重构

李建伟

(中国政法大学 民商经济法学院, 北京 100088)

**摘要:** 基于独特的组织形式制度优势, 有限合伙制在我国私募股权投资基金领域正在得到广泛的适用, 但实践中由于公司制法人作为普通合伙人常态化等因素, 有限合伙型私募股权投资基金的内部治理出现了一定程度的异化, 对其经营管理的运行带来了消极影响。破解异化的路径, 在于确立普通合伙人的信义义务, 明确普通合伙人无限责任的实现渠道, 实现普通合伙人和有限合伙人权利义务的微妙平衡。

**关键词:** 有限合伙 私募股权投资基金 企业治理 制度重构 组织形式

**中图分类号:** D912.28

**文献标识码:** A

**文章编号:** 1004-9428 (2013) 03-0156-07

## 一、有限合伙在私募股权投资基金领域的应用

私募股权投资基金是指以非公开方式向特定投资者募集资金, 采取财务投资策略, 不以取得控制权为目标, 主要对非上市企业进行股权投资, 由具有专业能力的管理人负责投资管理, 并在有限存续期内适当时机退出的投资机构。<sup>[1]</sup> 私募股权投资基金按组织形式可大致分为公司制、信托制和有限合伙制, 上述三种组织形式各有利弊。公司型私募股权投资基金设立程序复杂, 承担双重税负, 在内部治理上一般要求同股同权、同股同利, 虽与私募股权投资的特质存在不契合之处, 但也有其自身优势。例如, 在我国现行法环境下, 公司型私募股权投资基金在退出方面无疑具有更为明显的优势。信托型私募股权投资基金结构较为简单、运作效率高, 且由于不具有独立法人资格本身不构成应税实体, 在设立、运作和解散等程序上也比较方便, 但与公司型和有限合伙型私募股权投资基金相比, 基金投资者与基金管理人之间的信息不对称问题较为严重, 代理风险相对较大, 而且在发生风险后投资人较难谋求有效救济。

相比之下, 有限合伙型私募股权投资基金在责任分配和风险承担等诸多方面都有着公司型和信托型无法比拟的优势。在有限合伙型私募股权投资基金中, 有限合伙人通常是具有一定资金实力的机构或者富有的个人, 不介入企业的日常经营管理, 只按约定比例分享收益, 对合伙企业的债务也仅以其出资为限承担有限责任, 从而将风险控制出资范围内。普通合伙人对外代表合伙企业, 负责日常经营决策, 同时对合伙企业债务承担无限责任。无限责任要求普通合伙人必须对基金进行合

**作者简介:** 李建伟, 中国政法大学民商经济法学院教授。

\* 本文系中国政法大学青年教师学术创新团队资助项目阶段性成果, 国家社科基金青年研究项目“政府规制公司法律问题研究”(08CFX027) 阶段性成果。

[1] See Jac · Levin, *Structuring venture capital, private equity and entrepreneurial transactions*, Wolters Kluwer Law & Business, 2009: 3.

理的运作和管理, 尽到自身的管理义务, 否则就要承担有限合伙债务的无限责任。该责权架构较好地平衡了有限合伙企业各方的权利和义务, 有效地满足了不同投资者的需求。同时, 根据行业惯例, 有限合伙型私募股权投资基金的普通合伙人通常认缴基金总股本的 1% - 2%, 其收益则主要来自于两方面: 基金管理费和附带收益。<sup>[2]</sup> 普通合伙人自身认缴出资并且对合伙企业债务承担无限连带责任, 可以对其起到一定程度的约束作用, 有效地解决普通合伙人和有限合伙人之间利益目标不一致的问题, 降低道德风险。而 15% - 25% 的附带收益又能有效激发普通合伙人谋求更优业绩的动力, 督促普通合伙人运用自身的专业技能获得超额的回报, 从而实现有限合伙人和普通合伙人双赢。另外, 有限合伙型私募股权投资基金的设立和解散程序较为简便灵活, 仅需向相关企业登记机关申请登记而无需行政审批, 内部组织结构也较为简单, 有利于降低管理成本提高运营效率。尤为重要, 有限合伙型私募股权投资基金本身不必缴纳企业所得税, 避免了合伙人重复缴纳所得税。

由于有限合伙制存在上述诸多优势, 随着 2006 年修订后的《合伙企业法》正式引入有限合伙制度, 国内的私募股权投资基金采取有限合伙组织形式已经成为新的趋势, 诸如东方富海、昆吾九鼎等有限合伙制私募股权投资基金已初具规模。但从我国目前的私募股权投资基金实践来看, 公司型私募股权投资基金仍然占据着主导地位。例如, 在创业投资领域, 截至 2011 年末, 我国备案创业投资企业 882 家, 其中公司型创业投资企业占 90.5%, 公司型创业投资企业的绝对数量持续保持增长, 而有限合伙型创业投资企业数量虽呈逐年增加的趋势, 但占比仍然较小。<sup>[3]</sup> 而从美国私募股权投资基金实践来看, 有限合伙型占私募股权投资基金总数的比例约为 80%, 信托型为 19%, 而公司型仅为 1%。<sup>[4]</sup> 可以预见, 在未来的一段时间内, 我国有限合伙型私募股权投资基金将会迎来较大的发展。

## 二、有限合伙型私募股权投资基金内部治理的异化

在有限合伙型私募股权投资基金运行过程中, 存在着三方主要参与主体, 即基金投资者、基金管理者和被投资企业, 其中基金投资者一般指的是基金有限合伙人, 而基金管理者则是指基金普通合伙人。在这三方主体之间, 存在着双重的委托代理关系。第一层委托代理关系表现在基金投资者和基金管理者之间的委托代理, 即前者将资金交给后者, 委托后者代为进行投资项目的选择、运营和管理; 第二层委托代理关系则表现在基金管理者和被投资企业之间的委托代理, 即私募股权基金将资金注入被投资企业, 由企业进行资金的具体运用。<sup>[5]</sup> 其实, 委托代理关系本质上可指向任何一种涉及不对称信息的交易中参与者之间的关系。在交易中, 掌握信息多、处于信息优势的一方一

[2] 基金管理费是普通合伙人向有限合伙人收取的费用, 费率一般为募集基金总额的 1.5% - 2.5%; 附带收益 (Carried Interests) 是普通合伙人获得的基于 PE 投资利润的提成, 是对普通合伙人的激励措施。在一定条件下, 普通合伙人将收取超过最低回报率的利润的一定比例作为附带收益。附带收益比例的确定是普通合伙人与有限合伙人协商谈判的结果, 一般在 15% - 25%。参见叶有明:《股权投资基金的运作——PE 价值创造的流程》, 复旦大学出版社 2009 年版, 第 4 - 5 页。

[3] 参见国家发改委财政金融司:《中国创业投资行业发展报告 2012》[M], 中国计划出版社 2011 年版, 第 11 页。

[4] 朱奇峰:《中国私募股权投资基金理论、实践与前瞻》[M], 清华大学出版社 2010 年版, 第 63 页。

[5] 王君萍:《风险投资中的委托代理问题研究》[M], 中国社会科学出版社 2009 年版, 第 60 - 65 页。

般被称为代理人,而掌握信息较少、处于信息劣势的一方则被称为委托人。<sup>[6]</sup>由于双重委托代理关系的存在,基金投资者与基金管理者、基金管理者 and 被投资企业之间存在着严重的信息不对称问题,由此导致在有限合伙型私募股权投资基金中更容易出现代理风险。对于基金投资者而言,由于其在基金运行过程中所能获得的信息非常有限,在很大程度上只能依赖基金管理者的管理能力和职业道德素养,从而容易出现逆向选择和道德风险,会降低私募股权投资基金的运作效率,最终损害投资者的利益。

在有限合伙型私募股权基金中,掌握较多信息的普通合伙人与掌握较少信息的有限合伙人双方应该制定出对普通合伙人的约束与激励的规则和方法,以保证普通合伙人的投资行为能使有限合伙人和普通合伙人的利益都达到最大化,也就是使有限合伙人和普通合伙人之间达到激励相容。具体来讲,有限合伙型私募股权基金的运作应既给予普通合伙人以充分的自主权以使其能够充分地施展其知识、技能与经验,又要能有效防止其可能采取的机会主义行为,以避免其对有限合伙人利益的侵害,在这个基本前提下建立起将普通合伙人的责任、利益与股权投资的成败业绩紧密挂钩的激励及约束机制。为达致上述目标,在基金设立之初,一方面应在合伙协议中约定由普通合伙人认缴一定比例的基金份额并且对合伙企业债务承担无限责任,另一方面普通合伙人可享受相当于基金总额1.5% - 2.5%的基金管理费和15% - 25%的附带收益。通过这种约束和激励机制,在普通合伙人的利益和私募股权投资的成败之间建立紧密关联性,促使普通合伙人更加努力地工作,最大限度地实现普通合伙人和有限合伙人之间利益目标的一致。在这一过程中,有限合伙人以让渡基金的管理权为代价换取有限责任的优势,而普通合伙人则以认缴极小比例的基金份额同时对合伙企业债务承担无限责任为代价,换取了对基金的运营控制权,从而取得了获取超额附带收益的可能性。这一权利对冲与责任互换的安排,有助于实现了普通合伙人对基金运营的自主商业判断,而制约普通合伙人机会主义行为的最佳方法就是让普通合伙人对自己的商业决策承担无限责任。或者说,正是主要由于普通合伙人无限责任的存在,才对普通合伙人产生了有效的约束,促使普通合伙人谨慎经营,在一定程度上缓解了代理问题,在普通合伙人和有限合伙人之间达成了某种责权平衡。

实践中投资者通常并不是以个人名义直接担任普通合伙人,而往往都是先成立基金管理公司,然后由基金管理公司担任有限合伙型私募股权投资机构的普通合伙人。这已成为现阶段有限合伙型私募股权投资基金运作的一般状态,并已得到了我国理论和实践的认可。<sup>[7]</sup>现行法律法规也并未对公司制法人参与有限合伙企业的数量进行限制性规定,从理论上讲,作为基金管理公司的公司法人可能以普通合伙人的身份同时参与管理多支有限合伙型基金,并对所有合伙企业的债务承担无限连带责任。虽然一般来讲公司制法人作为普通合伙人有其自身的优势,例如公司可以组织经营管理团队协调工作,有较强的人才优势,同时一般还有较强的资本实力和抗风险性,但不得不说,公司制法人作为有限合伙型私募股权投资机构的普通合伙人也确实滋生了很多问题,从而一定程度上导致了有限合伙型私募股权投资基金内部治理的异化。

有限合伙型私募股权投资基金内部治理的异化主要表现为两个方面:一方面,公司制法人作为有限合伙型私募股权投资基金的普通合伙人常态化,实际上使得普通合伙人在有限合伙企业中承担

[6] 张永衡:《风险投资与产权制度》[M],经济科学出版社2002年版,第76页。

[7] 理论和实践中,一般认为,根据现行《公司法》和《合伙企业法》的相关规定,除国有独资公司、国有企业、上市公司以及公益性的事业单位、社会团体之外的公司制法人均能成为普通合伙人。下文中,如无特别说明,讨论将主要围绕有限合伙型私募股权投资基金的普通合伙人是公司制法人这一情形展开。

的无限责任向有限责任转化。实践中，基金管理公司作为普通合伙人其本身资本金以及认缴的出资相对于基金募集总额来讲一般较少，加之一个基金管理公司很可能同时是多支有限合伙型私募股权投资基金的普通合伙人，导致基金管理公司作为普通合伙人对合伙企业债务承担无限责任仅具有形式意义。作为承担无限责任的普通合伙人，原本要求具有较强的债务偿付能力，但在上述情况下，一旦有限合伙型私募股权基金发生亏损破产，现有普通合伙人缺乏必要的偿债能力。如此一来，就打破了普通合伙人和有限合伙人权利义务的平衡。因为，在有限合伙型私募股权基金中，正是主要由于无限连带责任的存在，才对普通合伙人产生了较为有效的约束，在一定程度上缓解了代理问题，而随着普通合伙人无限责任向有限责任的转化，能对普通合伙人起到约束作用的似乎只有声誉机制。但是，由于我国私募股权投资地域集中度较低，不利于信息在私募投资家之间、私募投资家与目标企业之间以及目标企业家之间快速传递和反馈，也妨碍了声誉机制的发挥。同时，这种无限责任向有限责任的转化也在一定程度上打破了普通合伙人自身的责权平衡，基金管理公司和投资家掌握着基金的运营控制权，却并不必为此承担相应的责任，这就难以保证其不会为了谋取自身利益牺牲有限合伙人的利益，例如进行非正当的关联交易（这些关联交易体现在基金层面的关联交易以及投资目标公司层面的关联交易）、为了自身利益故意放弃本属于基金的商业机会、为了谋求超额附带收益而盲目投资等机会主义行为。另一方面，当公司制法人成为有限合伙型私募股权投资基金的普通合伙人，由于其有自身的组织机构和内部治理规则，公司内部的董事、监事和高级管理人员依法仅应对本公司负责，同时作为普通合伙人的公司法人的利益和有限合伙人的利益并不必然一致，而通常是有不同的利益诉求，这也导致普通合伙人和有限合伙人的利益冲突。

由于有限合伙型私募股权投资基金内部治理的异化，普通合伙人和有限合伙人之间出现了严重的责权失衡，扩大了代理成本，一定程度上动摇了有限合伙型私募股权投资基金中的有限合伙人与普通合伙人之间的信任基础，如不采取适当的措施，无疑会限制有限合伙型私募股权投资基金的持续发展。

### 三、重构内部治理：普通合伙人和有限合伙人权利义务的平衡

#### （一）确立普通合伙人的信义义务

普通合伙人在有限合伙企业中承担的无限责任向有限责任转化，且普通合伙人拥有对基金运营的管理控制权，同时由于双重委托代理关系导致的信息不对称问题，致使普通合伙人和有限合伙人之间出现责权失衡，在事实上处于不对等的地位，普通合伙人实施机会主义行为的风险也就不可避免。为保护处于弱势地位的有限合伙人的利益，平衡普通合伙人和有限合伙人在基金中的责权分配，防止普通合伙人滥用基金管理权，英美衡平法创设了普通合伙人的信义义务（fiduciary duty）规则，而我国《合伙企业法》尚无关于普通合伙人对有限合伙人信义义务的规范，而仅是规定了普通合伙人和合伙企业的关系，这也在一定程度上影响了有限合伙人对普通合伙人的信任基础，制约了有限合伙型私募股权投资基金的发展。<sup>〔8〕</sup>

所谓普通合伙人对有限合伙人的信义义务，主要是指普通合伙人对有限合伙人负有忠实义务和注意义务，应对有限合伙人恪守诚信，以高度的注意谨慎履行职责，增进有限合伙人的最佳利益，

〔8〕 赵玉：《论我国有限合伙型股权投资基金的制度结构与完善路径》〔J〕，《社会科学研究》2010年第6期。

不得利用职权损害有限合伙人的利益。《美国统一有限合伙法》即明确规定了普通合伙人的信义义务，其中，关于忠实义务（Duty of Loyalty）的规定包括以受托人的身份管理和维护有限合伙及有限合伙人的财产、利润和任何因执行合伙事务或使用合伙财产而产生的利益，不得占用有限合伙的机会，不得从事与有限合伙利益相违背的行为，不得与有限合伙竞争。关于注意义务（Duty of Care）的规定则包括在执行合伙事务时不得粗心大意、不计后果、蓄意从事不当行为或故意违法。<sup>[9]</sup>目前，在我国有限合伙型私募股权基金的运作过程中，有限合伙人与普通合伙人之间存在着普遍的不信任。一方面是由于信用制度的缺失，另一方面则是由于有限合伙型私募股权基金在我国发展的时间较短，我国还缺乏成熟的投资者和适格的管理人队伍。此外，目前我国有限合伙型私募股权投资基金内部治理异化的现状也加剧了这种不信任。这种不信任的根源在于普通合伙人对有限合伙人信义义务的阙如。鉴于上述情况，应在《合伙企业法》中对普通合伙人与有限合伙人内部关系的信义义务进行明确规定，强化对作为私募基金主要投资人的有限合伙人的保护。需要指出的是，在责任承担方面，此处对普通合伙人分配的信义义务并没有传统公司管理者的信义义务那么严格，而主要是在普通合伙人严重失职或者违反其对有限合伙人承担的信义义务是，根据商业判断规制承担相应的责任。<sup>[10]</sup>

鉴于基金管理公司作为唯一普通合伙人已成为现阶段有限合伙型私募股权投资基金运作的一般状态，基金管理公司内部的董事、监事和高级管理人员依法仅应对基金管理公司负责，而基金管理公司的利益和有限合伙人的利益并不必然一致，导致存在基金管理公司内部的董事、监事和高级管理人员侵害有限合伙人利益的可能性。因此，应扩大普通合伙人对有限合伙人信义义务的范围，即公司法人型普通合伙人内部董事和高级管理人员须对有限合伙人负担信义义务。<sup>[11]</sup>当该信义义务与其对法人普通合伙人的信义义务冲突时，应当以对有限合伙人的信义义务为优先，维护有限合伙人的利益，由此防范普通合伙人利用有限责任等形式规避其对有限合伙人的信义义务。事实上，证监会于2009年制定的《基金管理公司投资管理人员管理指导意见》已经认可该项规范，该《意见》第6条第一款规定：“投资管理人员应当维护基金份额持有人的利益。在基金份额持有人的利益与公司、股东及与股东有关联关系的机构和个人等的利益发生冲突时，投资管理人员应当坚持基金份额持有人利益优先的原则。”

## （二）明确普通合伙人无限责任的实现路径

普通合伙人的无限责任是有限合伙型私募股权基金有效运行的保障，鉴于作为公司制法人的普通合伙人在有限合伙型私募股权投资基金中承担的无限责任有向有限责任转化的趋势，故应明确普通合伙人无限责任的实现路径。具体来讲，可以从注册资本、净资产、经营业绩、不良记录等方面对公司制法人作为有限合伙型私募股权投资基金的普通合伙人进行限制性规定，同时应对同一公司作为普通合伙人发起的有限合伙型私募基金的总数进行限制，以有效增强普通合伙人的履约能力以及对外承担无限连带责任和风险的能力。对作为普通合伙人的基金管理公司内部经营管理团队而言，可以在有限合伙成立时的合伙协议中约定基金管理团队的成员与作为普通合伙人的基金管理公

[9] See Uniform Limited Partnership Act (2001), Article 4, General Partners, Section 408.

[10] 拉里·里斯坦：《大型企业中的合伙治理机制》[J]，吴敬琏主编：《比较》[C]，中信出版社，2010年第5期。

[11] 美国特拉华州衡平法院在 In Re USACafes 诉 L. P. Litigation 一案中肯定了此种做法。参见朱慈蕴：《风险投资与有限合伙制度的契合》[J]，王保树主编：《中国商法年刊（2008年）》[M]，北京大学出版社2009年版，第571页。

司承担连带责任，以对有限合伙人及债权人的利益进行更周延的保护。此外，还可以通过普通合伙人财产登记制度，确保有限合伙人清晰判断来自于普通合伙人责任能力的商业风险。

在有限合伙型私募股权投资基金运作中，作为普通合伙人的基金管理公司掌握着基金的运营控制权，同时对合伙企业债务承担无限责任。当作为普通合伙人的基金管理公司内部股东（一般为投资者）滥用基金管理公司独立法人地位和股东有限责任，严重损害债权人利益的，应该对公司债务承担连带责任。我国《公司法》第20条第三款规定：“公司股东滥用公司法人独立地位和股东有限责任，逃避债务，严重损害公司债权人利益的，应当对公司债务承担连带责任。”据此，当基金管理公司内部股东行使基金管理权时滥用权利，致使基金管理公司形骸化，那么就应该在特定的情形下否定基金管理公司的法人人格，而直接追究内部股东的责任，即基金管理公司的内部股东应对基金的债务承担无限连带责任。<sup>[12]</sup>

此外，我国《合伙企业法》第68条第七款规定：“当执行事务合伙人怠于行使权利时，有限合伙人有权督促其行使权利或者为了本企业的利益以自己的名义提起诉讼。”据此，当普通合伙人怠于执行合伙事务时，有限合伙人有权督促其行使该权利或者提起诉讼。这也为有限合伙人提供了特定情形下针对普通合伙人的权利救济途径。惟须指出，虽然我国《合伙企业法》对有限合伙人提起派生诉讼的权利进行了规定，但是对于这一制度的具体操作及法律程序并没有进一步的规定，缺乏必要的操作性，因此需要视时进一步完善立法，明确有限合伙人提起派生诉讼的条件及适用派生诉讼的程序和步骤。

### （三）普通合伙人与有限合伙人权利义务的微妙平衡

有限合伙型私募股权投资基金运作中，普通合伙人与有限合伙人的衡平主要是通过有限合伙协议实现的。在有限合伙协议中，应对普通合伙人设定必要的激励和约束机制。具体而言，首先，普通合伙人的主要目标在于通过管理基金获得高额回报，为使其收益与风险相匹配，普通合伙人应该认购一定比例的基金总股本，以尽可能地解决普通合伙人和有限合伙人之间利益目标不一致的问题，降低道德风险。其次，有限合伙协议应设定明确的基金存续期限，从而为普通合伙人展示业绩提供明确的底限，以督促并激励普通合伙人提高基金业绩。再次，有限合伙协议应该为分红提供保证，而不是赋予普通合伙人将投资收益投资新项目的自由裁量权。和规定期限一样，这将使得普通合伙人必须面对资本市场对他们成功与否的判断，而不是无限期地继续管理投资者的基金。<sup>[13]</sup>

在有限合伙型私募股权投资基金运作中，有限合伙人不执行合伙企业事务，不参与合伙企业的经营管理，对合伙企业的债务承担有限责任，而普通合伙人则对外执行合伙事务，享有对基金的经营管理权，同时对合伙企业的债务承担无限连带责任。2001年修订之前的《美国统一有限合伙法》中规定的“安全港条款”（Safe Harbor）即对此进行了规定，该条款认为如果有限合伙人超越了规定的权利，视为有限合伙人参与了实质经营管理，有限合伙人就有可能突破有限责任而对合伙债务承担无限连带责任。<sup>[14]</sup>但是，由于相对其他组织形式而言有限合伙制信息披露的要求较低，且由于双重委托代理关系及严重的信息不对称问题，致使有限合伙型私募股权投资基金中更容易出现代

[12] 关于公司法人人格否认的具体适用，可参见石少侠：《公司人格否认制度的司法适用》[J]，《当代法学》2006年第5期；金剑锋：《公司人格否认理论及其在我国的实践》[J]，《中国法学》2004年第3期；朱慈蕴：《论公司法人人格否认法理的适用要件》[J]，《中国法学》1998年第5期。

[13] 同注释[10]。

[14] 邹菁：《私募股权基金的募集与运作》[M]，法律出版社2009年版，第53-56页。

理问题和道德风险,最终降低基金的运作效率,损害投资者的利益。为此,2001年,美国统一州法委员会公布的新《美国统一有限合伙法》第303条明确规定,有限合伙人并不因有限合伙人的身份参与合伙事务的经营管理而承担无限责任。<sup>[15]</sup>易言之,即使有限合伙人积极参与合伙事务的经营,也并不必然对合伙企业的债务承担无限连带责任。而根据我国《合伙企业法》第68条的规定,有限合伙人原则上不得执行合伙事务,否则将承担相应的无限责任,但是,在特定的情形下有限合伙人的行为也不被视为执行合伙事务。这其实就为有限合伙人适当参与有限合伙事务提供了一条通道,可资赞同。在目前我国有限合伙型私募股权投资基金内部治理严重异化的背景下,适当扩张有限合伙人对合伙事务的参与权还是有必要的。此外,有限合伙人适当参与合伙企业事务以其对合伙事务的知情权和监督权得到充分保障为前提。普通合伙人须定期向有限合伙人披露私募股权投资基金的运营状况和被投资企业的有关经营信息,使有限合伙人充分了解其经营管理基金的状况,尽量减少信息不对称问题,从而降低代理成本,削弱道德风险。

必须明确的是,有限合伙人适当参与合伙企业事务并非有限合伙型私募股权基金运行的应然状态,而只是当前应对有限合伙型私募股权投资基金内部治理结构异化的权宜之计。前已述及,根据我国《公司法》的相关规定,当公司股东与法人人格发生混同时,会产生法人人格否定的效果,其最终将导致否认股东的有限责任。有限合伙人在合伙企业中享受有限责任,也存在滥用有限责任的可能。例如,我国《合伙企业法》第76条第二款规定:“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。”此处,立法对有限合伙人以有限合伙企业名义与他人进行交易的授权主体、授权范围、授权公示方式等规定均不明确。实践中,可能存在有限合伙人操纵合伙企业对自己进行授权,规避《合伙企业法》第68条规定、滥用有限责任的情形。此外,有限合伙人还往往通过投资决策委员会或理事会的形式对私募基金进行实际控制和管理,这也在一定程度表明,我国还缺乏真正成熟的投资者。随着有限合伙型私募股权投资基金在实践中运作的逐步成熟和完善,司法实践中应对有限合伙人参与合伙企业事务的范围及程度作出愈加严格的把握。

(责任编辑:赵玉)

[15] See Uniform Limited Partnership Act (2001), Article 3, Limited Partners, Section 303.