

## 争议解决法律

### 资管争议解决：基金退出纠纷之六 —— 私募基金有限合伙人的权责边界在哪？

作者：尤杨 | 赵之涵

#### 引言

2022年2月17日，上海金融法院召开新闻发布会，发布《私募基金纠纷法律风险防范报告》。这是上海金融法院首次落地“金融纠纷法律风险防范报告年度发布机制”。上海金融法院在详细统计分析2016年至2021年上海法院所审理涉私募基金案件的基础上，系统梳理了私募基金涉诉的具体类型。

根据上海金融法院的统计，在涉私募基金案件中，67.53%的纠纷来自于私募基金的内部。涉及私募基金内部纠纷的案件为225件，其中52.11%为合伙型私募基金。在一定程度上反映出合伙型私募因投资关系叠加合伙关系，致使内部法律关系较为复杂，更易引发投资者与管理人之间的内部纠纷<sup>1</sup>。

根据我们处理合伙型私募基金纠纷的实务经验，在合伙型私募基金中，有限合伙人如何保护自身权益面临诸多困局。不少有限合伙人都面临“退一步”无法保障自身权益，寄希望于向GP追责效果不佳；“进一步”又担心突破自身权责边界，可能引致合伙企业内部追责以及外部连带责任的法律风险。

这一问题的核心在于：如何理解有限合伙人的权责边界？如何预见和防控有限合伙人自力救济可能产生的法律风险和责任？

#### 一、LP与GP的权责边界在于“合伙事务的执行”

《合伙企业法》第六十七条规定：“有限合伙企业由普通合伙人执行合伙事务。”第六十八条规定：“有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表有限合伙企业……”即，笼统来看，LP与GP的权责边界在于“合伙事务的执行”，只有GP享有合伙事务的执行权。

#### 二、什么是合伙事务的执行？

能否准确理解“合伙事务的执行”，决定了LP与GP之间权责边界的清晰程度。根据《合伙企业法》第

<sup>1</sup> 参见2022年2月17日上海金融法院发布的《私募基金纠纷法律风险防范报告》。

六十八条的条文释义<sup>2</sup>，合伙事务的执行是指：为了实现合伙目的而进行的合伙企业的经营管理及对企业内外事务的处理。合伙事务的执行，不仅包括企业对外的法律行为，还包括企业内部的各项实际的事务性工作，如组织生产、会计与财务管理，等等。

**这一定义的外延是相对宽泛的，既包括合伙企业的内部经营管理，也包括外部事务处理。**其背后的逻辑在于：有限合伙人对合伙企业债务承担有限责任，作为对价就是其不参与合伙企业的经营管理，有限合伙的经营管理由承担无限责任的普通合伙人负责。这是法律上权利义务对等原则的体现。

上述构建是建立在较为理想的模型之上，即，普通合伙人因对外承担无限责任，必然尽心尽力管理合伙企业。如果存在履职瑕疵，有限合伙人亦可依据法律规定行使权利向普通合伙人进行追责。然而，实际情况却不尽如人意。根据上海金融法院的统计，我国私募基金管理人以小规模管理人数量居多，甚至经常发生管理人经营中断、失联、跑路的情况，胜诉案件因被执行人资信不佳而执行到位率较低。在 2018 年 8 月至 2021 年 8 月受理的 171 件涉私募基金执行案件中，无财产可供执行的占比高达 62.57%，完全执行到位的仅占比 14.62%<sup>3</sup>。

可见，如果有限合伙人完全寄希望于普通合伙人的事前尽职，事后追责并不现实。因此，在大量合伙型私募基金的文本安排上，都设置有限合伙人有一定的经营管理参与权限。即便在先没有设置，在发生投资风险时，有限合伙人也都存在自力救济的现实需要。在此情况下，需要进一步关注有限合伙人的哪些行为可以不视为执行合伙事务，防范越界风险。

### 三、有限合伙人哪些行为不视为执行合伙事务？

#### （一）有限合伙人代表自身的表意

虽然有限合伙人对外不得代表合伙企业，对内不得干涉合伙企业的经营管理，但有限合伙人始终有权代表自身作出意思表示。例如，在全体合伙人层面，参与合伙人大会，并作出决议。需要注意的是，《合伙企业法》对于涉及全体合伙人权益的重大事项都有在先规定，要求应当经过全体合伙人一致同意。

例如：《合伙企业法》第十九条规定：“修改或补充合伙协议，应当经全体合伙人一致同意，但是合伙协议另有约定的除外。”

再例如，《合伙企业法》第三十一条规定：“除合伙协议另有约定外，合伙企业的下列事项应当经全体合伙人一致同意：（一）改变合伙企业的名称；（二）改变合伙企业的经营范围、主要经营场所的地点；（三）处分合伙企业的不动产；（四）转让或者处分合伙企业的知识产权和其他财产权利；（五）以合伙企业名义为他人提供担保；（六）聘任合伙人以外的人担任合伙企业的经营管理人员。”

<sup>2</sup> 参见《中华人民共和国合伙企业法条文释义》：“合伙事务的执行，是指为了实现合伙目的而进行的合伙企业的经营管理及对企业内外事务的处理。合伙事务的执行，不仅包括企业对外的法律行为，还包括企业内部的各项实际的事务性工作，如组织生产、会计与财务管理，等等。在普通合伙企业，全体合伙人都享有平等执行合伙事务的权利。但有限合伙企业则不同：从有限合伙企业的制度设计上看，有限合伙人对合伙企业债务承担有限责任，作为对价就是其不参与合伙的经营管理，有限合伙的经营管理由承担无限责任的普通合伙人负责，这是法律上权利义务对等原则的体现，也是各国法律关于有限合伙企业制度的一项基本原则。比如，美国统一有限合伙法第三条第三款明确规定，有限合伙人不得参与对企业的控制。我国香港地区有限责任合伙条例第五条规定，有限合伙人不得参与管理合伙业务，并且没有约束商号的权力。德国商法典第一百六十四条规定，有限合伙中的有限合伙人不得执行合伙业务；同时该法第一百七十条规定，有限合伙人无权代表合伙事务。法国商事公司法第二十八条规定，两合公司（有限合伙）的有限责任股东不得直接或接受委托从事任何对外的经营活动。正是基于有限合伙企业的特点，本条第一款明确规定：有限合伙人执行合伙事务，不得对外代表有限合伙企业。”

<sup>3</sup> 参见 2022 年 2 月 17 日上海金融法院发布的《私募基金纠纷法律风险防范报告》。

基于此，有限合伙人在缔结《合伙协议》时应当充分关注相关内容，避免《合伙协议》通过另行约定的方式，架空有限合伙人对于重大事项的决策权。在《合伙协议》未做另行约定时，有限合伙人在自力救济时可依据《合伙企业法》规定及时行使法定权利。

## （二）有限合伙人依法享有监督权

《合伙企业法》第二十七条第二款规定：“不执行合伙事务的合伙人有权监督执行事务合伙人执行合伙事务的情况。”上述规定应当属于《合伙企业法》第六十条规定的可适用于有限合伙企业的规定内容，即，有限合伙中的有限合伙人与普通合伙中不执行合伙事务的合伙人无异，均享有监督权。

基于常理，监督权的行使必然以知情权的行使作为基础。因此，《合伙企业法》第二十八条所规定的执行人报告义务也应当适用于有限合伙企业。即，有限合伙人有权要求执行事务合伙人定期报告事务执行情况以及合伙企业的经营和财务状况。

## （三）安全港条款

《合伙企业法》在有限合伙企业一章中特别规定了例外条款，即该法第六十八条规定：“有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表有限合伙企业。**有限合伙人的下列行为，不视为执行合伙事务：**（一）参与决定普通合伙人入伙、退伙；（二）对企业的经营管理提出建议；（三）参与选择承办有限合伙企业审计业务的会计师事务所；（四）获取经审计的有限合伙企业财务会计报告；（五）对涉及自身利益的情况，查阅有限合伙企业财务会计账簿等财务资料；（六）在有限合伙企业中的利益受到侵害时，向有责任的合伙人主张权利或者提起诉讼；（七）执行事务合伙人怠于行使权利时，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；（八）依法为本企业提供担保。”

以上八项例外通常被称作“安全港条款”，主要涵盖了《合伙企业法》第四十九条所赋予的除名决议权、对合伙企业经营管理的建议权、为行使《合伙企业法》第二十八条查账权所配套的相关权利、有限合伙人法定诉讼权利、派生诉讼权，以及为合伙企业提供担保不视为执行合伙事务。

## 四、《合伙协议》能否授予 LP 超出法律规定的权限？此时，LP 可能承担何种内外部责任？

虽然安全港条款等赋予了 LP 一定的权利保障措施，但是 LP 始终面临无法切实行使知情权（包括查账权），从而无法真正行使监督权、建议权、诉权等困境。为了避免事后陷于被动，实践中，通常在《合伙协议》中额外约定 LP 享有一定权限，较为常见的包括：《合伙协议》约定设立合伙企业投委会，LP 可委派人员参加，享有参与投资决策权，甚至一票否决权；约定 LP 控制合伙企业的财务章，或与 GP 共管合伙企业的章证照；约定 GP 应当负责合伙企业的年度审计并及时提供审计报告等相关知情权。

当《合伙企业》作出上述约定的情况下，LP 依约行使权利，是否可能突破安全港原则可能存在一定争议，需要具体展开分析。

### （一）《合伙协议》能否授予 LP 超出法律规定的权限？

这一问题涉及《合伙协议》相关约定的效力，具体涉及以下层面：一是，如何看待《合伙协议》所约定的 LP 权限事项，如何判断相关权限是否属于“执行合伙事务”？二是，如何理解《合伙企业法》第六十七条第一款“有限合伙企业由普通合伙人执行合伙事务”的性质，以及六十八条第一款“有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表有限合伙企业”是管理性规定，还是效力性规定？三是，如果相关条款有效/无效，有效/无效的后果是什么，是否影响合伙企业内部责任分担？

虽然中国基金业协会发布的《私募投资基金合同指引 3 号（合伙协议必备条款指引）》（下称“《**私募投资基金合同指引**》”）第五条<sup>4</sup>明确要求合伙协议可以对有限合伙人的权限及违约处理办法做出约定，但是不得做出有限合伙人以任何直接或间接方式，参与或变相参与超出《合伙企业法》第六十八条规定的八种不视为执行合伙事务行为的约定。但是，该指引的效力层级较低，且仅限于私募投资基金，仍不足以对应前述争议问题。

结合司法实践情况，我们倾向于认为，合伙企业作为人合性较强的一种组织形式，存在较大的意思自治空间，《合伙协议》有关内部约定的条款原则上对全体合伙人具有约束力，不当轻易被否定。《合伙企业法》虽然规定由普通合伙人执行合伙事务，但从未规定相反约定无效的情形和后果。反之，《合伙企业法》的着眼点在于通过表见普通合伙制度保护有限合伙企业的交易相对方，规定在特定情形下，有限合伙人需要对外承担与普通合伙人同样的责任。由此，外部保护的力度上升，相应弱化了内部权限边界划分的必要性。

例如，甘肃省高级人民法院作出的（2021）甘民终 259 号二审民事判决书中，即认定《合伙人会议决议》委托有限合伙人管理，虽然不符合《合伙企业法》规定，但仍然合法有效，其主要说理即与上述意见一致。

**（二）对内而言，LP 基于授权或《合伙协议》约定，在一定程度上参与合伙企业的经营管理，不产生对内赔偿责任。但如果参与程度过深，可能被认定为“名为 LP 实为 GP”，影响合伙企业内外部的权利责任界定**

**1. 原则上，LP 基于授权或《合伙协议》约定在一定程度上参与合伙企业的经营管理，不产生对内赔偿责任**

《合伙企业法》第五章“法律责任”第九十八条规定：“不具有事务执行权的合伙人擅自执行合伙事务，给合伙企业或者其他合伙人造成损失的，依法承担赔偿责任。”不执行合伙事务的合伙人承担责任的**条件有二**，一是擅自执行合伙事务，二是给合伙企业或其他合伙人造成损失。

《合伙企业法》第三章“有限合伙企业”第七十六条第二款规定：“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。”即，有限合伙人对内担责的条件有三：一是未经授权；二是以有限合伙企业名义与他人进行交易；三是给合伙企业或其他合伙人造成实际损失。

因此，LP 基于授权或《合伙协议》约定在一定程度上参与合伙企业的经营管理而不产生对内赔偿责任，主要理由有三：

一是，如果 LP 根据合伙企业或全体合伙人的授权，或根据《合伙协议》约定执行合伙事务，在《合伙协议》相关约定合法有效的情况下，应不属于“擅自执行合伙事务”或“未经授权”。

<sup>4</sup> 中国基金业协会发布的《私募投资基金合同指引 3 号（合伙协议必备条款指引）》（下称“《**私募投资基金合同指引**》”）第五条“合伙型基金的合伙协议应当具备如下条款”约定“……（五）【有限合伙人】有限合伙人**不执行合伙事务**，不得对外代表合伙企业。但有限合伙人的下列行为，不视为执行合伙事务：1、参与决定普通合伙人入伙、退伙；2、对企业的经营管理提出建议；3、参与选择承办合伙企业审计业务的会计师事务所；4、获取经审计的合伙企业财务会计报告；5、对涉及自身利益的情况，查阅合伙企业财务会计账簿等财务资料；6、在合伙企业中的利益受到侵害时，向有责任的合伙人主张权利或者提起诉讼；7、执行事务合伙人怠于行使权利时，督促其行使权利或者为了合伙企业的利益以自己的名义提起诉讼；8、依法为合伙企业提供担保。**合伙协议可以对有限合伙人的权限及违约处理办法做出约定，但是不得做出有限合伙人以任何直接或间接方式，参与或变相参与超出前款规定的八种不视为执行合伙事务行为的约定。**”

二是,《合伙协议》约定的知情权、一定程度的参与权仅具有内部性,不涉及合伙企业内部决策和对外事务执行。LP 对于合伙企业内部经营管理的参与,通常不涉及“以有限合伙名义与他人进行交易”。

三是,通常很难论证 LP 对于合伙企业内部经营管理的参与将对有限合伙企业或其他合伙人造成实际损失。

例如,浙江省杭州市中级人民法院作出的(2020)浙 01 民初 804 号一审民事判决书中,即认定:根据《补充协议》,对于合伙企业证照由 LP 和 GP 共管、银行账户的优盾由 LP 和 GP 各自持有一枚的情况,合伙企业及其他合伙人不仅明知而且同意,不能认定为 LP 的擅自行为。合伙企业净利润的增减受到行业整体情况、企业销售情况、成本及各项费用、企业生产经营方针调整等等各种因素影响,且企业净利润的减少也并非衡量一家企业生产经营状况的唯一指标,无法确定实际损失。因此驳回了原告主张 LP 承担损失赔偿责任的诉请。该案例可以佐证法院在审理类似案件时,会逐一审核 LP 是否符合《合伙企业法》规定的内部责任承担条件。

## 2. 如果 LP 对于合伙企业的经营管理参与程度过深,则可能被认定为“名为 LP 实为 GP”,影响合伙人内外部的权利责任界定

实践中,参与程度过深的表现形式可能包括:合伙企业的执行事务合伙人由 LP 指定;执行事务合伙人委派代表由 LP 委派人员担任;合伙企业内部设立的决策委员会由 LP 完全主导,可以实际控制合伙企业的日常经营管理和内外部事务;LP 控制合伙企业以及执行事务合伙人的公章、证照、人员,对合伙企业的控制力度已经与普通合伙人无异,等等。

在这种情形下,即便 LP 是依据《合伙协议》约定或授权行使权利,依旧可能被司法机关进行“实质重于形式”的穿透审查,将 LP 认定为“实为 GP”。从而,对内重新界定合伙企业的合伙人之间的权、责、利;对外可能依据《中华人民共和国合伙企业法》第八十三条的规定“有限合伙人转变为普通合伙人的,对其作为有限合伙人期间有限合伙企业发生的债务承担无限连带责任。”近年来,北京市高级人民法院在(2021)京民终 403 号案件中即作出了类似认定。

## 3. 本着权责对等原则,LP 对于合伙企业日常经营管理的参与,可能在某些情形下成为 GP 减免履职责任的抗辩事由

权责对等是民商事争议解决中的一项重要原则,LP 享有一定的权限,也将因此承担一定的责任。当 LP 选择通过增加控制力度降低底层投资风险时,也应当预见由此可能产生的权责变化。

例如,在 LP 参与合伙企业日常经营管理的情形下,对于某项投资决策、管理、退出可能享有一定决策权甚至是一票否决权。在发生投资损失后,如果 LP 主张 GP 应当对该项投资损失承担责任的,GP 很可能抗辩主张 LP 充分参与了投资决策,同意该项投资,不能事后主张 GP 对投资项目的选择承担责任等。在特定情形下,上述抗辩事由确有可能成立。

### (三) 对外而言,LP 是否承担责任的判断标准是其是否触发“表见普通合伙制度”

对于合伙企业而言,其内外部责任需要分开来看。对于 LP 而言,无论其在合伙企业内部是否应当承担责任的,都不影响其外部责任的分析和判断。对合伙企业以外的第三人而言,LP 承担责任的依据是:《合伙企业法》第七十六条第一款规定:“第三人有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。”即,LP 对外担责条件的判断标准是“第三人有理由相信有限合伙人为普通合伙人并与其交易”。

实践中，合伙企业的登记信息会载明普通合伙人、有限合伙人的身份信息，第三人通常可以进行核实，因此第三人有理由相信有限合伙人为普通合伙人并与其交易，通常需要具备特定的背景环境，最为常见的情形是 LP 取得并向第三人出示了合伙企业的授权，使得第三人有理由相信有限合伙人有权代表合伙企业执行合伙事务。

如果触发“表见普通合伙制度”，需要进一步分析 LP 是仅某单项交易涉及“执行合伙事务”，还是已经涉及对有限合伙普遍的经营管理，实际上对整个有限合伙企业的债务承担普通合伙人的责任。如果仅涉及某单笔交易的，根据《合伙企业法》第七十六条第一款规定，LP 仅需对该笔交易承担与普通合伙人同样的责任。同时，根据《合伙企业法》第三十九条规定，该责任应当为合伙企业不能清偿到期债务的，合伙人承担无限连带责任。即，该责任可能表现为补充连带责任。

## 五、《合伙协议》没有在先约定或事后授权时，LP 应当如何正确看待自身权责边界？

《合伙协议》对于 LP 与 GP 的权责边界约定不明，发生投资风险时，事后无法达成补充约定或授权，是 LP 陷入引言所述困境的常态。正如上海金融法院统计情况，涉私募基金案件的纠纷多发于投资、退出环节，在统计数据中，涉及退出环节的纠纷占比高达 61.25%。而仅 81.25% 的证券私募基金管理人和 72.63% 的私募股权基金管理人表示会在合同中约定管理人有勤勉尽责义务，更遑论对于 LP 与 GP 之间权责划分的详细约定<sup>5</sup>。

题述问题正是在特定背景下的考虑，例如：有限合伙企业投资发生重大风险但是实际损失尚且难以计算，GP 存在明显失职且改善无望，LP 对 GP 已经失去信任又无法除名，GP 明显缺乏赔偿能力等。在以上特殊因素叠加的情形下，LP 迫于减损自救而不得不超越《合伙企业法》规定以及《合伙协议》约定。在此情形下，LP 需要充分预见可能引发的法律风险和责任后果，以下建议可供参考。

### （一）《合伙企业法》规定及《合伙协议》约定是 LP 行使权利的基础。

如前所述，LP 的权利来源于《合伙企业法》规定及《合伙协议》约定，通常包括四部分内容：一是 LP 代表自身作出表意；二是监督权；三是安全港条款所规定的建议权、查账权、部分事项参与权等；四是《合伙协议》及其补充协议约定或授权赋予 LP 的权利。《合伙企业法》规定及《合伙协议》约定是 LP 不是“擅自执行合伙事务”的重要防线。在缺乏事先约定和协商基础时，LP 主要借助于《合伙企业法》的规定行使权利。

### （二）谨慎判断是否可能触发“表见普通合伙制度”

通常而言，表见普通合伙制度强调有限合伙人行为的外部性，即对外有一定表征使得第三人有理由相信其是普通合伙人，并因此产生了外部效果，由第三人与之进行交易。LP 在行使权利救济时，不妨多考虑自身行为是否具有“外部性”，以此作为避免触发“表见普通合伙制度”的重要防线。如果逾越这一防线，LP 可能因此承担以下法律风险。

#### 1. 对外就单笔交易承担普通合伙人责任

根据《合伙企业法》第七十六条第一款规定，如有限合伙人对外执行合伙事务，使第三人有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。**

<sup>5</sup> 参见 2022 年 2 月 17 日上海金融法院发布的《私募基金纠纷法律风险防范报告》。

## 2. 对外就合伙企业全部债务承担普通合伙人责任

值得警醒的是，外部性不仅仅是一时一地针对某一笔交易的外部性，还可能体现为通过对合伙企业的整体掌控，代表合伙企业对外表意。就此，司法实践会在个案中**综合公章证照的管理情况、委派代表身份、有限合伙人的主导力、有限合伙人实际控制合伙企业对外意思表示等因素**，综合认定有限合伙人实际控制有限合伙，进而认定有限合伙人执行合伙事务。如果有限合伙人被认定实为执行事务合伙人，可能参照适用《合伙企业法》第八十三条“有限合伙人转变为普通合伙人的，对其作为有限合伙人期间有限合伙企业发生的债务承担无限连带责任。”

### （三）视具体情况考虑内部责任影响，综合考虑采取相关动作的必要性、可能产生的己方责任，以及可能为事后追责带来的负面影响。

实践中，LP 的自力救济通常始于对合伙企业内部经营管理情况的知情、参与、决策、控制。当缺乏《合伙企业法》规定以及《合伙协议》约定作为行权支撑时，LP 客观上面临由此产生的法律风险。

然而，准确理解 LP 与 GP 权责边界不代表一概不为。当陷入此类困境时，更应当客观分析、预见可能产生的法律风险，在此基础上制定行动方针。此时需结合实际情况具体问题具体分析，本文仅做以开放式讨论，建议综合考虑以下方面：一是，分析论证采取相关动作的必要性，如能否扶大厦之将倾，避免真金白银的投资损失发生，胡不为？二是，客观判断相关动作可能产生的己方责任，如果既不能挽救损失，又以身犯险，当三思。三是，全盘考虑对向 GP 等主体事后追责带来的负面影响，如既不能避免损失发生，又为将来追责平添阻碍，亦当三思。

总体而言，实践情况纷繁复杂，实践中的问题还需要实践的智慧。准确理解 LP 与 GP 之间的权责边界，预见和防控可能产生的法律风险和责任，在 LP 与 GP 的纷争之中，可能“有不为，而后可以有为”才是正解。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

### 尤杨

电话： +86 10 8524 9496

Email: [yang.you@hankunlaw.com](mailto:yang.you@hankunlaw.com)

### 赵之涵

电话： +86 10 8524 9470

Email: [zhihan.zhao@hankunlaw.com](mailto:zhihan.zhao@hankunlaw.com)