

2023年私募基金经营者集中申报总结

作者：解石坡 | 陈华屹

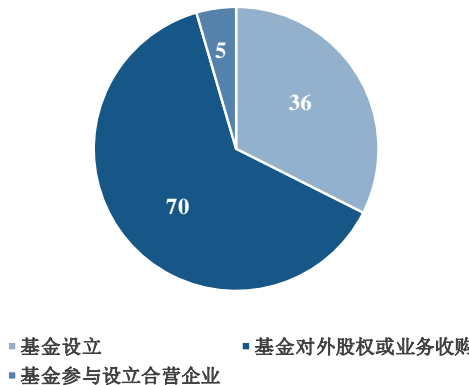
2023年，新《反垄断法》走过了其自2022年8月1日生效以来的第一个完整执法年度。随着新《反垄断法》下未依法申报违法实施经营者集中的罚则的提升，以及配套法规《经营者集中审查规定》的进一步完善，经营者集中申报制度已成为市场主体从事投资交易时重点关注的事项之一。对于以从事投资交易作为其主要业务的私募基金，在其“募投管退”的全过程中关注可能的经营者集中申报义务，是防范反垄断风险、依法合规运营的重要内容。

本文中，我们梳理和总结了2023年国家市场监督管理总局（“市场监管总局”）公布的涉及私募基金的经营者集中案件审查情况¹，为私募基金持续加强合规提供参考。

一、2023年私募基金经营者集中整体情况

根据我们对公开信息的不完全统计，2023年涉及私募基金的经营者集中申报案件共111件，均为无条件批准案件，与2022年的132件相比出现了小幅度的下降。在我们统计的111件无条件批准案件中，基金设立类案件共36起，基金对外股权或业务收购类案件共70起，基金参与设立合营企业类案件共5起（其中也包括设立共同控制的GP实体等类型的基金设立案件）。与2022年情况相比，无条件批准案件中，绝大多数为简易案件，仅“某新能源科技有限公司与某私募基金管理有限责任公司等经营者新设合营企业案”¹一起案件涉及普通程序。

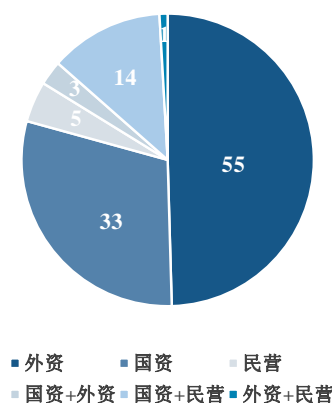
2023年私募基金经营者集中整体情况



¹ 本文统计范围包括公开信息显示2023年1月1日至2023年12月31日获得批准的经营者集中申报案件。

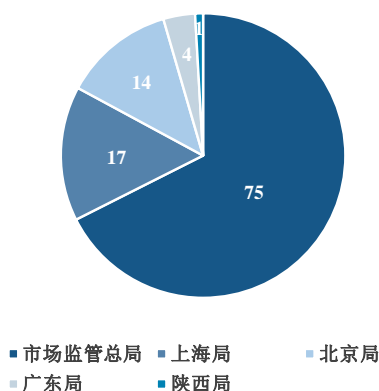
2023年，国资私募基金主体对经营者集中申报的参与程度较2022年有较大幅度的提升，共50起案件涉及国资私募基金，与2022年的24起相比提升了约一倍。民营私募基金也更加积极地参与经营者集中申报，2023年共20起案件涉及民营私募基金，较2022年的12起增加了三分之二。内资参与的经营者集中申报以基金设立为主，共36起，其余案件中17起为对外股权或业务收购，3起为参与设立合营企业。外资私募基金从事的经营者集中申报数量则相对减少，从2022年的101起下降至2023年的59起，其中54起为基金进行的股权或业务收购，2起为基金设立，3起为参与设立合营企业。

2023年私募基金经营者集中申报
资本类型分布



从负责审查的机构来看，2023年涉及私募基金的经营者集中申报案件大部分由市场监管总局审理，占111件中的75件。省级市场监管部门中，上海市与北京市市场监管局也积累了较多审理经验，各审理了17件与14件；广东省市场监管局审理了4件、陕西省市场监管局审理了1件。

2023年私募基金经营者集中申报
审查机构



二、2023年私募基金设立交易的经营者集中申报情况

2023年，私募基金设立过程中的反垄断合规已得到了普遍重视，全年共有36起基金设立案件获得无条件批准，较2022年的28起有小幅上升。国资主体为私募基金设立反垄断申报的主力军，共35起案件涉及国资主体，较2022年的16起大幅提升，其中包括12起国资主体与民营主体、3起国资主体与外资主体共同发起设立私募基金的案件，可见国资主体的反垄断合规意识不断增强。

“双 GP”结构的私募基金设立是触发经营者集中申报的常见形式，私募基金的两个普通合伙人即使在内部存在一定分工，通常也均被视为对基金的经营管理拥有重大决策权，从而取得共同控制权。2023 年的 36 起基金设立案件中，共 18 起案件涉及双 GP 结构，而 2022 年仅 6 起；尤其是涉及不同资本类型的主体合作发起设立私募基金的案件，采用双 GP 结构较为普遍，例如 2023 年 7 月 14 日批准的某民营投资企业与某国资投资公司新设合营企业案中，双方均担任普通合伙人并共同控制合营企业。

除双 GP 结构外，一些案件中出资较高的有限合伙人也可能因其对于基金的投资管理有较大话语权，从而被认定取得控制权。例如 2023 年 12 月 14 日批准的某外资汽车企业与某国资投资公司新设合营企业案中，国资主体为普通合伙人，持有约 1.9% 份额，外资主体为有限合伙人，持有 30.5% 份额，二者共同控制合营企业。由此可见，即使不作为唯一有限合伙人，也可能因其对基金投资管理的决策影响而取得控制权。

在相关市场界定方面，2023 年的案件进一步延续了“中国境内私募股权投资基金管理市场”的常规界定方式，而在部分专业领域设立的专项基金则可能根据投资方向而进一步细化相关市场，如 2023 年 2 月 6 日批准的某企业管理公司与某投资管理公司新设合营企业案中，合营企业未来仅从事物流地产领域的私募股权投资基金业务，因此界定了“中国境内物流地产私募股权投资基金市场”。此外，对于投资对象已经确定的新设私募基金，也有可能被要求穿透至最终投资对象界定相关市场，如 2023 年 8 月 23 日批准的某科技公司与某基金管理公司新设合营企业案中，合营企业将以私募股权基金的形式设立，并仅用于收购 14 家项目公司的全部股权，相关市场界定为项目公司所在的通用仓库开发与租赁市场。由此可见，私募基金设立交易中，相关市场界定并非一成不变，相关企业需要根据基金的实际情况，合理界定相关市场。

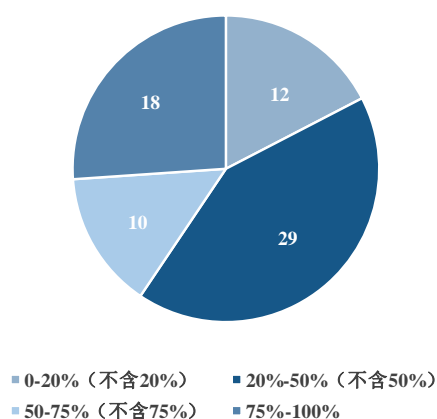
三、2023 年私募基金对外投资交易的经营者集中申报情况

私募基金在从事对外投资的过程中，若取得被投企业的控制权，也可能触发经营者集中申报义务。私募基金从事对外投资有多种形式，除最常见的股权收购外，还包括资产或业务收购、参与设立合营企业等。2023 年，共有 75 起案件涉及私募基金对外投资交易，其中股权收购 69 起，合营企业 5 起，业务收购 1 起。较为典型的合营企业类型案件如 2023 年 2 月 6 日批准的某科技公司与某基金管理公司新设合营企业案，基金方取得合营企业 30% 股份并控制合营企业，从事通用仓库开发与租赁业务。

在上述 75 起案件中，共有 69 起案件公开了基金方取得的股权比例，其中 0–20% 的少数股权投资共 12 起，取得 50% 以下股权的投资共 41 起。私募基金取得控制的最低股权比例仅为 1.48%：在 2023 年 8 月 18 日批准的某创业投资合伙企业与某投资公司收购某物流科技公司股权案中，某创业投资合伙企业仅取得目标公司 1.48% 股权，但取得交易后目标公司的共同控制权。由此可见，对于私募基金进行的少数股权投资行为，也需谨慎判断是否触发经营者集中申报义务，以确保反垄断合规。

上述 69 起案件中，私募基金取得的股权比例分布如下图所示：

私募基金对外投资取得股权比例分布



在相关市场界定方面，对于私募基金对外投资交易，相关市场通常围绕被投企业的业务界定。值得注意的是，尽管收购方私募基金本身通常不从事具体业务，但其进行的对外投资交易仍可能存在实际的竞争问题，因为私募基金可能同时控制其他与被投资企业从事相同业务或上下游业务的公司，从而导致存在横向重叠或纵向关联。例如，在2023年9月28日批准的“某私募股权公司收购某医药公司股权案”中，双方在在线药品零售市场存在横向重叠，合计市场份额最高达到10-15%。

四、总结

随着经营者集中执法的常态化推进，私募基金在其“募投管退”过程中应充分重视反垄断合规，将经营者集中申报义务分析纳入合规流程，以标准化的制度建设加强依法合规运营，避免新《反垄断法》下更为严格的应报未报处罚风险。

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：

解石坡

电话： +86 10 8524 5866

Email: angus.xie@hankunlaw.com