

开启有限合伙企业国资监管新篇章： 有限合伙企业国有权益登记新规简评及思考

作者：娄斐弘 | 安随一 | 赵铭宗 | 徐一帆

国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“**国务院国资委**”）于 2020 年 1 月 3 日印发了《有限合伙企业国有权益登记暂行规定》（以下简称“**《登记规定》**”），并自印发之日起施行。该文件于 2020 年 2 月 7 日在国务院国资委官方网站以信息公开的方式公布¹。

随着国家出资企业投资力度的加大，以及国资背景投资基金的兴起，国家出资企业及其各级子企业持有有限合伙企业份额、含有国资成分的有限合伙型基金转让所投资企业产权的情形日益增多，其所面临和参与的交易也日益复杂。《登记规定》的出台，意味着国务院国资委明确将国家出资企业投资有限合伙企业、以及该等有限合伙企业进一步开展对外投资事宜正式纳入国资监管体系中，对于国资监管体系、国资参与私募投资基金市场均具有重要意义。

一. 《登记规定》的主要内容

（一）适用范围

《登记规定》第二条第一款规定，对于国有资产监督管理机构对本级人民

.....
如您需要了解我们的出版物，
请联系：

Publication@llinkslaw.com

¹ 网址为: <http://www.sasac.gov.cn/n2588035/c13735465/content.html>。最后访问日期为 2020 年 2 月 8 日。

政府授权履行出资人职责的国家出资企业(不含国有资本参股公司,以下简称“**国家出资企业**”)及其拥有实际控制权的各级子企业(以下统称“**出资企业**”)对有限合伙企业出资所形成的权益及其分布状况,应进行国有权益登记。

《登记规定》第二条第二款进一步规定,前述“实际控制权”是指:国家出资企业直接或间接合计持股比例超过 50%,或者持股比例虽然未超过 50%,但为第一大股东,并通过股东协议、公司章程、董事会决议或者其他协议安排能够实际支配企业行为的情形。

我们注意到,此项“实际控制权”的认定标准,与国务院国资委和财政部于 2016 年 6 月 24 日共同发布的《企业国有资产交易监督管理办法》(以下简称“**32 号文**”)第四条项下关于“控股和实际控制权”的认定标准²原则上基本相同,《登记规定》在“实际控制权”认定标准中还将持股比例标准进一步明确为“直接或间接合计”持股比例超过 50%。因此,各国家出资企业应按照《登记规定》的出资企业认定标准,对其体系内各级子企业的有限合伙企业权益持有情况进行核查和确认。

由于《登记规定》并未对有限合伙企业权益设置比例要求或其他任何限定,因此,只要是出资企业持有的任何有限合伙企业权益,均应当进行国有权益登记。

此外,《登记规定》并没有对在该文件施行前,出资企业已完成投资的有限合伙权益是否需要登记予以豁免或设置特别安排,因此,从上述文件角度,我们理解,对于该等已存在的有限合伙企业国有权益,也可能需要进行登记。当然,此类登记恐怕无法满足下述第(二)项所述登记需要在“相关情形发生后 30 个工作日内办理”的要求。就此类存量权益需完成登记的时限要求,以及是否有其他特殊安排,还有待于进一步观察未来登记工作的实践操作情况,以及各地方国有资产监督管理机构依据该规定制定的具体地区规定情况。

(二) 登记义务主体和时限要求

《登记规定》第八条规定,出资企业负责填报其对有限合伙企业出资所形成权益的相关情况,并按照出资关系逐级报送国家出资企业。国家出资企业对相关信息进行审核确认后完成登记,并向国有资产监督管理机构报送相关信息。多个出资企业共同出资的有限合伙企业,由各出资企业分别进行登记。

《登记规定》第九条规定,有限合伙企业国有权益登记应当在相关情形发生后 30 个工作日内办理。出资企业应当于每年 1 月 31 日前更新上一年度所出资有限合伙企业的实缴出资情况及对外投资情况等信息。

² 根据 32 号文第四条规定,“国有及国有控股企业、国有实际控制企业包括:

(一)政府部门、机构、事业单位出资设立的国有独资企业(公司),以及上述单位、企业直接或间接合计持股为 100%的国有全资企业;

(二)本条第(一)款所列单位、企业单独或共同出资,合计拥有产(股)权比例超过 50%,且其中之一为最大股东的企业;

(三)本条第(一)、(二)款所列企业对外出资,拥有股权比例超过 50%的各级子企业;

(四)政府部门、机构、事业单位、单一国有及国有控股企业直接或间接持股比例未超过 50%,但为第一大股东,并且通过股东协议、公司章程、董事会决议或者其他协议安排能够对其实际支配的企业。”

根据上述规定，出资企业作为登记义务主体，应从相关有限合伙企业完整、及时地获得登记所需信息，并逐级上报至国家出资企业，以符合上述登记时限要求。

(三) 具体登记要求

《登记规定》规定，有限合伙企业国有权益登记分为“占有登记”、“变动登记”和“注销登记”，具体如下：

1. **占有登记**。出资企业通过出资入伙、受让等方式首次取得有限合伙企业财产份额的，应当办理占有登记。占有登记的内容包括：(1)有限合伙企业名称；(2)成立日期、合伙期限(如有)、主要经营场所；(3)执行事务合伙人；(4)经营范围；(5)认缴出资额与实缴出资额；(6)合伙人名称、类型、类别、出资方式、认缴出资额、认缴出资比例、实缴出资额、缴付期限；(7)对外投资情况(如有)，包括投资标的名称、统一信用编码、所属行业、投资额、投资比例等；(8)合伙协议；和(9)其他需登记的内容。
2. **变动登记**。有限合伙企业有下列情形之一的，应当办理变动登记：(1)企业名称改变的；(2)主要经营场所改变的；(3)执行事务合伙人改变的；(4)经营范围改变的；(5)认缴出资额改变的；(6)合伙人的名称、类型、类别、出资方式、认缴出资额、认缴出资比例改变的；和(7)其他应当办理变动登记的情形。
3. **注销登记**。有限合伙企业有下列情形之一的，应当办理注销登记：(1)解散、清算并注销的；和(2)因出资企业转让财产份额、退伙或出资企业性质改变等导致有限合伙企业不再属于出资企业出资的有限合伙企业的。

此外，如前文说明，出资企业还需要在每年1月31日前更新上一年度所出资有限合伙企业的实缴出资额及对外投资情况等信息。

二. 《登记规定》与私募投资基金等有限合伙企业信息披露机制的衔接问题

由于登记义务主体为各出资企业，而非有限合伙企业本身，因此出资企业是否能完整、及时取得登记信息，将取决于有限合伙企业及其执行事务合伙人和管理人(如适用)的配合。根据《登记规定》，出资企业不仅需要在首次投资于有限合伙企业时获得合伙企业及其所有合伙人的相关信息，而且还需要出资企业能够持续地及时、详细了解合伙企业及其任何合伙人的后续变更情况，以及对外投资更新情况。

(一) 出资企业投资有限合伙型私募投资基金

在出资企业所投资的有限合伙企业是私募投资基金情况下，根据中国证券投资基金业协会(以下简称“基金业协会”)于2016年11月14日发布的《私募投资基金信息披露内容与格式指引2号-适用于私募股权(含创业)投资基金》，“信息披露年度报告应当在次年6月底之前完成”。

这意味着出资企业最晚可能在次年 6 月底之前才能从管理人处获得其所投资基金年度更新后的实缴出资情况及对外投资情况，从而可能使得出资企业无法根据《登记规定》按时完成更新（当然，以上仅为基金业协会建议的底线要求，具体还需看相关基金的合伙协议中具体约定）。

因此，对于出资企业而言，建议尽快核实已投私募投资基金相关基金合伙协议项下信息披露条款中的具体披露内容、披露时限是否满足《登记规定》中要求，如不满足，建议与基金管理人协调，要求其在《登记规定》规定的时限前提供所需的相关登记信息。在出资企业未来投资有限合伙型私募投资基金时，需对基金合伙协议中的信息披露条款中披露内容、时限等予以特别关注。

对于私募基金管理人而言，如其管理的有限合伙型基金存在国资背景合伙人的，则管理人应注意及时与其确认其是否属于《登记规定》定义的“出资企业”，如属于，则建议根据《登记规定》的要求，提前准备相应的披露信息，并与出资企业保持充分沟通，以配合出资企业完成相应的登记义务。

（二）出资企业投资私募投资基金之外的其他有限合伙企业

对于出资企业已投资的、除私募投资基金之外的其他有限合伙企业，亦建议出资企业对合伙协议中的信息披露或信息提供条款进行核查，如有类似问题的，建议提前与执行事务合伙人沟通确认。

同样地，在未来投资有限合伙企业时，建议出资企业在合伙协议或其他法律文件中加入披露内容、披露时限要求，以满足《登记规定》中要求。

三. 《登记规定》与 32 号文的衔接问题

32 号文对于国有控股企业、国有实际控制企业进行了较为详细的定义。但是自 32 号文发布以来，对于涉及合伙企业的国资监管相关问题，市场实践中始终存在着一些不同理解和不确定性。结合《登记规定》，我们简要梳理如下：

（一）出资企业转让其持有的合伙企业权益是否需履行国有资产交易程序：

即，国有及国有控股企业、国有实际控制企业转让其持有的合伙企业合伙份额的行为，是否应受限于 32 号文项下的“企业产权转让”的规定？

根据 32 号文第三条规定，企业产权转让系指“履行出资人职责的机构、国有及国有控股企业、国有实际控制企业转让其对企业各种形式出资所形成权益的行为”。此前实务中，对投资于合伙企业的合伙份额是否亦属于 32 号文项下“对企业各种形式出资所形成权益”之一存在不同理解。

国务院国资委于 2019 年 5 月 24 日在其官方网站以书面回复留言的形式³回复称：32 号文“适用范围是依据《中华人民共和国公司法》设立的公司制企业。国有企业转让有限合伙企业份额的监督管理另行规定”，详见下图一。

回复详情			
答复部门：	国资委	答复时间：	2019-05-24 09:46:12
回复：	您好： 您在我们网站上提交的问题已收悉，现针对您所提供的信息简要回复如下： 《企业国有资产交易监督管理办法》（国资委 财政部令第32号）适用范围是依据《中华人民共和国公司法》设立的公司制企业。国有企业转让有限合伙企业份额的监督管理另行规定。 上述回复仅供参考。欢迎您再次提问。		

(图一)

虽有国务院国资委的上述书面回复解释，但我们理解该等回复并未经行政立法程序通过，仅是国务院国资委对于 32 号文的非正式解释，而非对 32 号文的正式修订，并不具有法律效力，对该等回复应谨慎参考。同时，根据我们有限的实践经验，在此前实务中，国有及国有控股企业、国有实际控制企业转让合伙企业的合伙份额时，很可能被要求履行 32 号文规定的国有资产产权交易程序。

就上述问题，根据《登记规定》第二条规定，相关有限合伙企业权益明确定义为出资企业“对有限合伙企业出资所形成的权益”。根据上述定义表述，我们理解，随着《登记规定》的出台，有理由认为国务院国资委已明确认可出资企业持有的有限合伙企业权益属于国有产权的一种形式，从而在出资企业转让该等权益时需要根据 32 号文规定履行国有资产产权交易程序。当然，就此问题，也有待于进一步观察后续在《登记规定》已施行、有限合伙权益完成国有权益登记后，各地区、各部门在实务中对该等已登记的有限合伙企业权益是否适用 32 号文的问题的实践操作情况。

除此之外，还需特别注意，32 号文第六十六条特别规定，“政府设立各类股权投资基金投资形成企业产(股)权对外转让，按照有关法律法规规定执行。”据此，实践中有观点认为政府参与设立各类股权投资基金(如政府引导基金)在进行企业产权转让时可不受 32 号文的规制，即不强制要求履行进场交易的程序。但由于目前尚未有法律、法规、规章对此进行明确规定，具体亦取决于各地财政部门、市场监督管理部门、产权交易中心等部门对此的个案理解和执行口径，在具体执行中也需要谨慎操作。上述问题在《登记规定》施行后的实践情况，也有待进一步观察。建议在具体转让行为实施前，与所涉及的主管部门进行充分沟通。

³ 网址为：

http://www.sasac.gov.cn/n2588040/n2590387/new_wdxd_wz_index.html?MZ=ussUw7lQuqVMDnZm6eGMUw%3D%3D。
最后访问日期为 2020 年 2 月 8 日。

(二) 合伙企业是否可能构成“国有及国有控股企业、国有实际控制企业”，进而导致其转让所投资企业股权等经济行为需要适用国资监管程序?什么样的合伙企业属于 32 号文项下的“国有及国有控股企业、国有实际控制企业”?

从条文解读，根据 32 号文第四条规定，国有及国有控股企业、国有实际控制企业包括了“政府部门、机构、事业单位出资设立的国有独资企业及其控股或实际支配的企业等企业”。严格从文义解读，第四条中提及的“企业”应包括合伙企业，据此，满足条件的合伙企业应可构成“国有及国有控股企业、国有实际控制企业”，且该等合伙企业在开展产权转让时，原则上应当根据 32 号文规定履行相应的产权交易程序。

但就此问题，国务院国资委于 2018 年 12 月 29 日在其官方网站以书面回复留言的形式就上述问题进行了解释⁴，回复称：32 号文第四条“是针对公司制企业中的国有及国有控股、国有实际控制等情形进行分类，合伙企业中合伙人的权益和义务应以合伙协议中的约定为依据”，详见下图二。

回复详情			
答复部门：	国资委	答复时间：	2018-12-29 08:57:29
回复：	您好： 您在我们网站上提交的问题已收悉，现针对您所提供的信息简要回复如下： 《企业国有资产交易监督管理办法》（国资委 财政部令第32号）第4条是针对公司制企业中的国有及国有控股、国有实际控制等情形进行分类，合伙企业中合伙人的权益和义务应以合伙协议中的约定为依据。 上述回复仅供参考。欢迎您再次提问。		

(图二)

正如上文分析所述，由于国务院国资委的书面回复解释不具有法律效力，亦应谨慎参考。具体还应以各地区、各部门在实践中对此问题的个案理解和执行口径为准。

此外，根据 32 号文第四条规定，对于国有控股企业、国有实际控制企业的认定标准包括“拥有股权比例超过 50%”以及“直接或间接持股比例未超过 50%，但为第一大股东，并且通过股东协议、公司章程、董事会决议或者其他协议安排能够对其实际支配”。此项标准主要考虑了该等企业的组织形式为公司，但有限合伙企业(特别是私募投资基金)的情况可能相对而言更为复杂，受限于国有企业是否担任普通合伙人或执行事务合伙人⁵、是否是出资比例最高的合伙人、投资委员会和咨询委员会的设置和职权、合伙人大会的职权和表决权/否决权安排等方面的综合影响。

⁴ 网址为：

http://www.sasac.gov.cn/n2588040/n2590387/new_wdxd_wz_index.html?MZ=wM0wP7D%2B0lo2psdgxYtRyg%3D%3D。
最后访问日期为 2020 年 2 月 8 日。

⁵ 尽管《合伙企业法》第三条规定，国有独资公司、国有企业不得成为合伙企业的普通合伙人，但各地区针对国有独资公司、国有企业或国有控股企业是否可以担任普通合伙人的理解和实践可能会有不同。本文不作展开。

就上述问题,《登记规定》并未作出突破性规定。《登记规定》也未明确规定其第二条中的“拥有实际控制权的各级子企业”,是否包括国家出资企业拥有实际控制权的合伙企业,以及如何认定国家出资企业对合伙企业的实际控制权。

基于上述对 32 号文的理解,从谨慎角度,我们认为国家出资企业拥有实际控制权的各级合伙企业可能会被认定为《登记规定》项下的“出资企业”,且可能需要就该等合伙企业进一步投资有限合伙企业所形成的权益进行登记,具体有待后续国务院国资委在实务中对此进一步解释。

如将来国有资产监督管理机构明确规定有限合伙企业应适用 32 号文规定,则认定控股和实际控制的标准将会非常关键。需要出资企业直接或间接合计认缴出资超合伙企业认缴出资 50%?需要国资担任普通合伙人⁶?是否需进一步看合伙企业内部机构设置及表决机制是否构成出资企业实际控制?在目前各地执行过程中,上述问题标准尚未有统一定论,在具体项目中还应以各地区、各部门在实践中对此问题的个案理解和执行口径为准,并进一步关注后续主管部门是否会出台相关细则规定具体标准。

如国家出资企业对有限合伙企业的出资被认定为构成控股或实际控制,则意味着该有限合伙企业作为国有控股企业或国有实际控制企业,再投资合伙企业形成的有限合伙权益,需进行国有产权登记,且该有限合伙企业后续处置对外投资、增资、减资、清算等经济行为时应当履行相应的国资监管程序。

四. 对《登记规定》的衍生思考

《登记规定》的出台,对涉及有限合伙企业的国资监管有一定进步意义。同时,随着监管的日渐完善,一些相关问题亦值得我们进一步思考:

(一) 国有金融企业、财政引导基金

根据 32 号文规定,32 号文项下的“国有及国有控股企业、国有实际控制企业”包括了“政府部门、机构、事业单位”出资设立的国有独资企业及其控股或实际支配的企业等企业。

同样,由于《登记规定》为国务院国资委印发文件,其对于“出资企业”的范围仅包括国有资产监督管理机构所监管的国家出资企业及各级子企业。换言之,《登记规定》未包括财政部门体系内的国有金融企业、财政引导基金等主体。

如将来国资委在《登记规定》基础上对出资企业持有的有限合伙企业推出进一步的监管措施,该等监管措施是否适用于财政引导基金、国有金融企业等机构、与财政部门现有的金融国有资产监管体系如何衔接,可能需要财政部门 and 国务院国资委进一步协调规定,尚待进一步关注。

⁶ 同前一注释。尽管有《合伙企业法》规定,但各地区针对国有独资公司、国有企业或国有控股企业是否可以担任普通合伙人的理解和实践可能会有不同。本文不作展开。

(二) 有限合伙企业国有权益的后续监管

我们理解目前出资企业投资于私募投资基金及其他有限合伙企业的现实情况可能更为复杂。例如前文提及的合伙企业年度披露问题。又如，实践中有限合伙企业可能会设置一层或多层特殊目的实体以对底层资产开展投资，国有资产监督管理机构对投资结构和底层资产的登记要求和穿透核查方式可能还有待进一步明确。以上问题也还有待在《登记规定》实施过程中进一步观察。

五. 结语

《登记规定》中对出资企业投资于有限合伙企业形成的权益需进行国有权益登记的问题进行了明确规定，并为出资企业转让其持有的有限合伙企业份额需适用 32 号文项下国有资产交易程序的问题提供了依据，但仍未直接明确 32 号文项下“国有及国有控股企业、国有实际控制企业”是否包括合伙企业及其认定标准，以及由此引发的合伙企业实施转让对外投资等经济行为是否可能需适用国资监管程序的问题。

尽管如此，《登记规定》首先规定了有限合伙企业中的国有产权的界定和登记，使得国有资产监督管理机构有能力逐步对该等有限合伙企业的有关情况把握和管控。期待有关部门进一步在此基础上，对于有限合伙企业的国有属性以及其对外投资等问题进行明确，同时，也期待财政部门与国务院国资委进一步统一协调国有金融企业等非国资委监管体系内主体所投资的有限合伙企业权益的属性认定。

注：感谢通力律师事务所公司部余铭律师、史成律师两位合伙人参与讨论并对本文提出修改建议。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



娄斐弘
+86 21 3135 8783
nicholas.lou@llinkslaw.com



安随一
+86 21 3135 8761
lawrence.an@llinkslaw.com



赵铭宗
+86 21 3135 8682
kyle.zhao@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系：master@llinkslaw.com

上海

T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

T: +86 10 8519 2266
F: +86 10 8519 2929

香港

T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: Llinkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明：

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。