

机构有限合伙人协会（ILPA）

股权投资基金行业规则

第二版 • 2011年1月

ilpa

机构有限合伙人联合会

目录

ILPA股权投资基金行业规则	2
利益一致	4
收益提成及分配机制	
管理费和费用支出	
基金存续期	
普通合伙人费用收入折抵	
普通合伙人资本认缴	
多产品基金之标准	
治理	7
团队	
投资策略	
勤勉义务	
基金之变化	
有限合伙人咨询委员会的职责	
透明度	11
管理费和其他费用	
缴款通知和分配通知	
与普通合伙人有关的披露	
风险控制	
财务信息	
有限合伙人信息	
附件 A:	13
有限合伙人咨询委员会	
附件 B	16
收益提成追回最佳做法考量	
附件 C	18
财务报告	
关于ILPA	20

ILPA股权投资基金行业规则

2009年9月，机构有限合伙人协会(“ILPA”)发表了“股权投资基金行业规则”(“规则”)，以促进有限合伙人(“LP”)和普通合伙人(“GP”)关于基金合伙的交流，其意义在于通过总结能够促进有限合伙人和普通合伙人的合伙关系的一些重要原则，来促进优化私募股权行业的发展使其符合行业内所有参与者的长远利益。在过去的一年中，ILPA已获知许多有限合伙人和普通合伙人之间沟通改善的成功案例。由此可见，规则为达成其原定目标已经有了一个成功的开始。

为了进一步完善规则，ILPA在2010年度中努力征求了有限合伙人和普通合人群体的反馈意见。ILPA“最优做法委员会”在反思了大量的反馈意见后起草了新一版的规则。这一版本保留了第一版规则的主要内容，并在针对性，清晰性和实用性方面做了改进。

我们仍然相信高效的私募股权合伙有赖于三项指导性原则：

1. 利益一致
2. 治理
3. 透明度

后面的章节将会详细阐述这三点指导性原则并介绍修改后的私募股权基金首选条款和有限合伙人咨询委员会最优做法。

这些私募股权基金首选条款和最优做法可令每个普通合伙人和其对应有限合伙人在优化合伙协议和管理基金时进行深度讨论。ILPA并不寻求任何有限合伙人或普通合伙人承诺采纳任何条款。每个基金都应当被单独且从整体上考虑，因本规则之首选条款不应被视为一个清单。我们了解一套条款不能够提供市场条件下所需要的广泛灵活性，因此我们强调有限合伙人和普通合伙人在组建基金时协调工作以制定共同目标的重要性。

我们相信对本规则中私募股权基金首选条款和最优做法的仔细斟酌能够实现更好的投资回报和可持续发展的私募股权行业。

从条款的精神出发，我们鼓励所有有限合伙人将其对这些规则的考虑和应用进一步透明化。ILPA的网站（ilpa.org）发布了赞成ILPA私募股权规则的组织名单。

下文包括分别讨论利益一致，治理和透明度的三个章节，和有限合伙人咨询委员会最优做法（附件A），收益提成追回最优做法考虑（附件B）和财务报告（附件C）等三个附件）。

每个章节由关于三个基本原则的应用的一般讨论开始，进而详细讨论特殊方面或重点问题。细节应当被视作总是从属于一般原则。附件则就关联更广泛或更复杂的重点方面进行更深层次的讨论。有限合伙人咨询委员会最优做法的附件完全重写了上一稿的附件A，反映了普通合伙人的显著贡献。关于收益提成追回的附件是全新的，而因为这个问题的复杂性，我们认为值得概括在我们希望是极少发生的情况下的必要建议。附件C涵盖了普通合伙人报表最优做法。“标准化报表模板”目前也在准备当中。展望未来，ILPA会考虑根据行业的进一步演化发表更多附件以涵盖相似话题。欢迎提交与此有关的建议。

利益一致

当普通合伙人的财富主要来自于基于其对基金作出的可观的资本认缴而取得的资本回报和收益提成，以及普通合伙人在有限合伙人回报要求已经达到的基础上提取的特定百分比的利润分成时，有限合伙人和普通合伙人之间的利益一致达到最大化。

当普通合伙人的财富来源于过量的管理、交易及其他费用时，利益一致性会降低。我们持续相信普通合伙人自身的资本风险是利益一致的最强动因。普通合伙人主要通过现金缴纳其资本认缴额而在基金中取得普通合伙人权益会比通过免除管理费而取得普通合伙人权益更有利于达到利益一致。

我们继续相信首先返还全部出资加优先回报的分配模式是最优做法。当根据单个投资项目进行分配时，同时设立收益提成托管账户和/或有效追回机制将会有利于保证有限合伙人在普通合伙人收到了其不该获得的收益提成时能够按时获得全额退款。

我们认识到利益一致能够以各种方式通过综合上文提到的元素达到，也当然可以通过新的方法达到。对利益一致的评估需要经过对下列每个元素的综合整体的考虑完成。

收益提成

分配机制

- 首先返还全部出资加优先回报的标准模式应被视为最优做法
- 改善按项目分配的模式
 - 应返还持续部分亏损和形成呆账之投资的已被确认的所有成本以及截至该分配日所有费用和支出（而非按已变现交易的比例返还
 - 为分配之目的，所有未变现之投资应按成本价或公平市价估值两者间较低者计算
 - 要求建立一个收益提成托管账户，将应分配给普通合伙人的收益提成的相当部分（至少 30%）存放在该账户，且普通合伙人应为其潜在的追回义务额外计提其他准备金
- 优先回报的计算应自认缴出资日始至分配时止

收益提成的计算

● 收益提成的计算

- 收益提成在净收益（而非总收益）基础上计算，并按税后额计算（即，基金承担的境外或其他税项不应视为对合伙人的分配额）时，能提高利益一致
- 在项目的投入资本没有全额变现前，不应经常对经常性收入或资本重组收取收益提成

追回机制

- 应当建立能够在需要时能够及时全额兑现的追回制度
- 追回期限必须比基金时限长，包括清算和任何关于有限合伙人退回已分配数额的条款
- 鉴于这个问题相对复杂，附件 B 提供了范例

管理费用和支出

管理费结构

- 管理费应基于合理的运营支出和薪酬，过量收取管理费会造成利益不一致
- 普通合伙人应在基金设立时向潜在有限合伙人提供将作为其管理费处理指引的管理费预算模型

- 管理费应当考虑组建后续基金后、投资期结束后，或当基金存续期被延长时，需要的支出较少

费用支出

- 管理费应当涵盖普通合伙人所有的正常运营费用，至少包括办公运营经费、员工薪酬、差旅费、项目发展以及其他一般行政事务费用以及与有限合伙人的交流费用
- 普通合伙人与募集代理的经济安排应当作为尽职调查材料的一部分向有限合伙人充分披露。法律常常要求普通合伙人全额承担募集代理费用

基金存续期

- 基金存续期每次应仅被允许延长一年，并需要获得有限合伙人咨询委员会或有限合伙人的多数通过
- 没有有限合伙人之同意，普通合伙人必须在基金存续期满后一年内完成基金清算

普通合伙人费用收入折抵

- 普通合伙人收取的交易、监管、指导、顾问、退出费用及其他普通合伙人收取的对价应归基金享有。

普通合伙人资本认缴

- 普通合伙人应在基金中有实质性股权权益，且应为现金投入而非以抵扣管理费的方式获得
- 普通合伙人应当被限制转让其在普通合伙人的实际或经济权益，以保证其与有限合伙人的利益持续一致
- 普通合伙人不应被允许仅在某些项目中和基金共同投资，其全部股权权益都应当通过基金载体持有

多产品基金之标准

- 关键人士应将其实质上全部的工作时间投入基金、在同一类投资策略内的原有和后续基金及其各自之平行投资实体中。投资期结束之前，或基金的资金已用于投资、支付费

用、承诺投资或备付费用之前，普通合伙人不得设立募集与基金主要投资目标及主要投资策略实质相同的其他基金或担任其普通合伙人

- 普通合伙人不得通过其他投资实体投资适合于基金的投资机会，除非按照在基金初次封基前已订立的且事先披露的共同投资协议约定同基金共同按比例进行投资
- 基金的普通合伙人收取的管理费和收益提成应主要分配于与该基金的成功运营有关的专业人员
- 任何由普通合伙人的关联方获取的收费，例如顾问费或内部咨询费，无论是由基金或下属被投资公司承担，都应经过有限合伙人咨询委员会审阅并获得多数通过。

治理

绝大多数私募股权基金都具有长期，非流动性的结构，由普通合伙人掌握着独家投资决定权。有限合伙人对这种结构的认同建立在其对一批确定的专业投资人员的信心和对其投资策略和参数的了解的基础上。

既然有限合伙协议不能提前对所有的情况和结果进行规定，有限合伙人需要保证有恰当的机制能够处理不可预见的冲突，以及投资团队或其他投资参数变化的情况。有效的有限合伙人咨询委员会能促使有限合伙人履行其由合伙协议定义的责任且在基金存续期内向普通合伙人提供合理建议。附件 A 进一步讨论了有限合伙人咨询委员会的角色。

团队

在作出认购基金的决定时，投资团队是关键的因素。因此，在此团队发生重大变化时，关键人条款的规定使得有限合伙人有机会重新考虑和正式确认他们的认购决定。

- 当发生关键人士事件或有特定事由情形（如欺诈、严重违反勤勉义务、严重违反合伙协议、不守信用、重大疏忽等）时，投资期应自动中止，在 180 日内经代表绝对多数有限合伙人权益的有限合伙人投票通过后方可重启
- 可能影响负责人士兑现其特定“时间和精力投入”标准的情形应当披露给所有有限合伙人，并且至少与有限合伙人咨询委员会讨论

- 任何人事变动都应当知会有限合伙人，在关键人士事件发生时，有限合伙人应当立即被知会
- 对关键人士条款的修改需由有限合伙人咨询委员会或有限合伙人的多数通过

投资策略

投资策略是有限合伙人在作出对基金的认购决定时的重要依据。绝大多数有限合伙人都拥有广泛的投资组合，包括替代投资和其他投资，并在此基础上认购私募股权基金。绝大多数有限合伙人对基金的挑选是基于每个基金的特定策略及其所代表的价值主张。因此基金的策略必须明确且一贯：

- 投资目的条款应明确并严格地载明投资策略
- 对债券、公开交易证券以及集合投资产品的投资权利应被明确包括在基金被认可的策略中
- 基金应对投资和行业集中有适当限制，在适当的情况下也可以考虑限制投资节奏
- 普通合伙人应尊重有限合伙人关于禁止其资本被投向特定部门和/或司法管辖区的排除政策。但是，在发生非按比例投资时需要考虑对其其他有限合伙人产生的集中效应，且相关过程和政策必须有透明度

勤勉义务

鉴于普通合伙人在合伙企业管理上的高度自主性，应该避免任何令普通合伙人得以以任何方式降低或逃避其勤勉义务的条款。

- 普通合伙人应将其知晓的全部利益冲突或非公平的互动或交易提交有限合伙人咨询委员会审查并寻求事先批准。因为重要程度是一种主管判定，最好的办法是在所有情况下都咨询有限合伙人咨询委员会。普通合伙人不应当自己免除自己的利益冲突
- 普通合伙人须遵守的高度勤勉义务标准应防止出现允许普通合伙人及其关联方就其实质性违反合伙协议、违反勤勉义务或存在其他“特定事由”的情形而开脱责任或接受补偿的条款
- 在普通合伙人存在“特定事由”情况下，占超过半数有限合伙人权益之有限合伙人能够撤销普通合伙人或终止基金
- 先决条件和其他撤销机制之构架应使有限合伙人能够在其权益受到不可弥补的损失之前采取行动。在有“减轻损失”的情况下，有限合伙人应当在权衡其对发生“特定事由”情况时的回应时，考虑该等情况
- 在需要有向所有合伙人追回收益分配来保证基金能够补偿普通合伙人的情况下，该等追回应当限制在各合伙人认缴资本的合理比例范围内，在任何情况下都不能超过认缴资本额的

25%，并且将其限制在一个合理的时间段内，

例如从分配日起的两年内

为帮助其监管普通合伙人履行其勤勉义务以及其他对基金承担的义务，有限合伙人依靠独立审计师并可能在特定情况下需要其他第三方的支持。独立审计师由基金聘用，并应当在履行其义务时向有限合伙人咨询委员会预警任何已知利益冲突。

- 审计师应当每年向有限合伙人咨询委员会提陈其对于估值和其他问题的看法，并在基金年度会议时回答问题。有限合伙人咨询委员会的成员名单应提供给审计师
- 基金独立外部审计师的变更应知会有限合伙人
- 审计师应当审阅资本账户并特别关注管理费、其他基金费用支出和收益提成的计算，以提供对普通合伙人和有限合伙人的分配情况的独立审核
- 如普通合伙人与有限合伙人的利益未必完全一致，在考虑与基金管理有关的重要事宜及其他事宜时，有限合伙人咨询委员会的合理少数可以聘请独立律师并由基金承担费用

基金变化

鉴于私募股权投资基金的长期性，基金的存续期和治理必须预先规定但又预留有足够的灵活性，以适应变化的情况。在对普通合伙人的权益有恰当保护的前提下，有限合伙人应当有权选择中止或终止基金。

- 对有限合伙协议的任何修改应当经过代表绝大多数有限合伙人权益的有限合伙人同意。如果修改会对某特定有限合伙人的经济利益产生负面影响，此修改应当经过该有限合伙人的同意
- 就下列事项，经持有三分之二有限合伙人权益的有限合伙人表决即可通过的无过错权：
 - 中止出资承诺期
 - 终止出资承诺期
- 就下列事项，经持有四分之三有限合伙人权益的有限合伙人表决即可通过的无过错权：
 - 撤销/除名普通合伙人
 - 解散基金

有限合伙人咨询委员会的职责

近年来有限合伙人咨询委员会的职责在不断进化，以回应以下方面之发展：(i)普通合伙人和基金运营增加透明度之要求(受促于不断被强调的有限合伙人的勤勉责任)，(ii)提供多种产品之(基金管理)

企业带来的日趋复杂的趋势，(iii)最近发生的经济危机的约束。有限合伙人咨询委员会在私募基金有限合伙中并不担任宽泛的管理责任。它的正式职责由有限合伙协议规定，并且大致上局限于审核和批准以下事项：

- 存在利益冲突的交易，如跨基金投资和关联交易
 - 批准被投资公司的估值方法（及在某些情况下批准估值结果）
 - 其他在有限合伙协议中事先规定的同意和批准
- 有限合伙人咨询委员会应当与普通合伙人就基金运营进行讨论，包括但不限于：
- 审计师
 - 合规（包括 CSR/ESG/PRI）
 - 基金费用的分担
 - 利益冲突
 - 团队发展
 - 基金管理企业的新业务方案

但是，正如前文所述，有限合伙人咨询委员会并不能作为范围更大的有限合伙人的代表或代理，也不应取代普通合伙人和所有有限合伙人之间经常性的、公开的交流。

此外，有效的有限合伙人咨询委员会建立在各方的高度信任和承诺的基础上。在有限合伙人咨询委员会任职的有限合伙人应对其所掌握的敏感信息进行保密。有限合伙人咨询委员会的成员应支持普通合伙人对违反保密规定的有限合伙人进行适当的制裁。

同意担任有限合伙人咨询委员会成员的有限合伙人应为基金付出必要的时间和精力。有限合伙人咨询委员会成员应参与所有的有限合伙人咨询委员会会议，进行必要的准备，并且负责任地履行其职

责。在有限合伙人咨询委员会进行表决时，各成员有权考虑其自身利益并应就此获得适当赔偿的保证。

此外，普通合伙人应当披露他们认为可能与其他有限合伙人有利益冲突的特定有限合伙人的身份。普通合伙人可以判断有限合伙人之间是否会在某些情况下存在利益冲突，包括但不限于以下情况：(i) 有限合伙人参与和基金“有关”的投资，如投资于一个与基金平行进行投资的单独资本管理账户，或者共同投资于基金的某被投资公司，(ii) 如某有限合伙人在普通合伙人或其关联方内拥有权益，或(iii) 如有限合伙人享有优惠经济利益。

透明度

普通合伙人应当提供有关基金投资的财务、风险管理、运营、投资组合和项目信息等细节。这些信息使有限合伙人能够有效履行其勤勉责任并且对有限合伙协议的修改或赞成等提案作出回应。有限合伙人认可高度透明度带来的其必须保密的重要责任。

管理费和其他费用

- 所有由普通合伙人产生的费用（如项目、融资、监控、管理、赎回等）应当逐项定时披露，并在每个经审计的财务报告、认缴出资和分配通知中予以定项
- 所有普通合伙人的关联方从基金或任何被投资公司收取的费用都应在每个经审计的财务报告中披露和定项

缴款通知和分配通知

- 缴款通知和分配通知应当提供与 ILPA 标准报告模板相符合的信息
- 普通合伙人应当在缴款和分配通知中提供估算的季度预测

与普通合伙人有关的披露

以下情况如发生，应当立即向有限合伙人披露：

- 在任何司法管辖区域内的法律或监管部门发出的问询
- 在基金存续期内发生的任何实质性的意外事故及责任
- 任何对有限合伙协议或其他基金文件条款的违反

其他与普通合伙人的实际或间接经济所有权、投票权改变、或者其他作为基金有关文件一方的法律主体的改变或转让的活动应以书面方式披露给有限合伙人。此种活动包括但不限于：

- 组建上市实体
- 向其他方出售基金管理企业的所有权
- 公开发售基金管理企业股份
- 另行组建其他基金

风险控制

普通合伙人年度报告应当包括被投资公司和基金的实质风险以及风险管理信息。这些包括：

- 基金层面的集中风险
- 基金层面的汇兑风险
- 基金和被投资公司层面的杠杆风险
- 基金和被投资公司层面的变现风险（即退出环境的变化）
- 被投资公司层面的策略风险（即投资策略的变化或偏移）
- 被投资公司层面的名誉风险
- 基金和被投资公司层面的非财务风险，包括环境、社会和企业管理风险
- 重大事件可能需要更及时的报告

财务信息

- 年报——基金应于各年年末（每年结束后90日内）向投资者提供与 ILPA 标准报告¹相一致的被投资公司和基金信息
- 季报——基金应于每季末（每季度结束后45日内）向投资者提供与 ILPA 标准报告相一致的被投资公司和基金信息

有限合伙人信息

- 有限合伙人名单，包括联系人与联系信息，特别要求不列于名单的有限合伙人除外
- 基金的封基文件，包括合伙协议及单边保证函的最终版本

收到上述敏感信息的有限合伙人应对该等信息保密。协议应明确表明有限合伙人之间可就基金及其活动进行讨论。有限合伙人应支持普通合伙人对任何违反保密义务的有限合伙人采取适当的惩罚措施。

¹ 附件 C 概述了目前报告的最佳做法，但是，基于标准报告模板（参见 ilpa.org）持续演化，此处并不试图包括所有报告的最佳做法

附件A：有限合伙人咨询委员会

下文列出的这些最佳做法为有限合伙人咨询委员会的职责、其在基金中的作用以及会议准则提供了一个模版。我们认识到不同的基金拥有不同的利益拥护者，也了解一个标准并不会适合每一种情形。我们认为有限合伙人与普通合伙人应该通过有限合伙协议明确规定有限合伙人咨询委员会的职责，并于有限合伙人咨询委员会成立之际共同确定会议优先准则。有限合伙人咨询委员会的重要性在于为普通合伙人提供一个能宣传其指导原则的传声筒并在合适的情况下替有限合伙人发表意见，而不是直接进行管理或核查。

每个董事会都关注的共同目标应该包括：

- 在不给普通合伙人造成过度负担的前提下，促进咨询董事会职责的履行（由有限合伙协议或共识决定）
- 在保密和相互信任的前提下创建一个开放的论坛，以讨论对该基金相关以及所应关注的事情
- 为有限合伙人提供充足的信息以便他们能履行这些职责

我们注意到该咨询董事会的作用可能会在基金存续期间发生变化，这取决于环境、该基金的具体情况以及其他需要考量的因素。重点在于实质和效率而非形式或正式机制。因此，在这份修改过的备忘录中有以下两点值得强调：

- 有限合伙人咨询委员会应该像一个委员会一样来运作，而非一个个体成员的集合体；因此，普通合伙人应该以咨询董事会为背景而不是基于一个双边基础，将重要的讨论议题集中化
- 应该对会议的非公开环节做出合适的规定以便有限合伙人在合适的情况下能发表统一的意见

有限合伙人咨询委员会的组建

在有限合伙人咨询委员会的组建期间，普通合伙人通常需要遵守以下准则：

- 普通合伙人应向其同意邀请加入有限合伙人咨询委员会的有限合伙人发出正式邀请。此类邀请函应包括：
 - 有关会议时间表的信息
 - 费用报销程序
 - 合伙人协议项下有限合伙人咨询委员会职责纲要
 - 赔款补偿声明
- 每次封基时，普通合伙人应该汇编一份包含了有限合伙人咨询委员会成员及其联系方式的名单，将此名单发给所有有限合伙人，并在有任何信息发生变更时提供更新过的名单

- 有限合伙人咨询委员会应该由少数拥有表决权的有限合伙人代表组成，较大型基金的有限合伙人咨询委员会应由十二名代表不同投资者群体的代表组成
- 有限合伙人咨询委员会首次组建后，更换有限合伙人咨询委员会的任何成员都应该由普通合伙人决定；如需增加或减少有限合伙人咨询委员会的席位，则须征得有限合伙人咨询委员会绝大多数成员以及普通合伙人的同意
- 应该制定出固定的有限合伙人咨询委员会会议议程并尽早建立会议时间表。应将会议议程与时间表公开给所有有限合伙人
- 应该划定明确的投票表决门槛，包括要求至少有 50% 的有限合伙人咨询委员会成员投票赞成的表决结果才能生效
- 有限合伙人咨询委员会成员不应该领取薪酬，但合伙企业应该补偿其作为有限合伙人咨询委员会成员的合理支出

有限合伙人咨询委员会会议最佳做法

每个基金的普通合伙人与有限合伙人咨询委员会成员将确定管理有限合伙人咨询委员会的最佳方式。为了帮助制定出与上述目标相一致的共同行动方式，我们建议可以采取以下最佳做法：

召集会议：

- 以现场方式举行的有限合伙人咨询委员会会议每年应该至少两次，并允许其成员通过电话参与
- 我们鼓励普通合伙人更频繁地召集有限合伙人咨询委员会会议以讨论时间紧迫的重要问题（如利益冲突）；在这种情况下，有限合伙人咨询委员会成员应该灵活并及时做出反应。在有限合伙人咨询委员会允许之后，某些问题就可以通过书面同意得到解决
- 在初次咨询普通合伙人之后，能够做出合理判断和进行谨慎考虑的三位或三位以上的有限合伙人咨询委员会成员中的少数应有权召集有限合伙人咨询委员会会议

议程:

- 只需给普通合伙人发一份合理的通知要求，有限合伙人咨询委员会的任一成员都可以在有限合伙人咨询委员会会议议程中增加一项待议事项
- 如果普通合伙人需要征得基金的有限合伙人咨询委员会的同意或许可，普通合伙人会尽全力于会议前至少 10 天向有限合伙人咨询委员会每一位成员传达该事项的背景信息
- 每一次有限合伙人咨询委员会会议都包含非公开环节，仅有限合伙人参与此环节。有限合伙人可能会选举有限合伙人咨询委员会的一位或多位成员来主持该讨论会并向普通合伙人汇报

- 有限合伙人咨询委员会应该允许合伙企业的审计师参与到非公开环节以讨论评估问题。来自审计公司的一位代表应该参加每一次的有限合伙人咨询委员会年终会议或年会

表决:

- 每一次需要有限合伙人咨询委员会进行表决的会议都应该只允许该特定基金的有限合伙人咨询委员会成员参与。为方便起见，当讨论普遍话题时，有限合伙人咨询委员会会议和/或其他关联基金的成员可能会一起参与
- 合伙企业应该为有限合伙人咨询委员会成员提供赔款补偿

附件B：收益提成追回最佳做法考量

虽然此类情形令人庆幸的极少发生，收益提成之追回是造成普通合伙人/有限合伙人关系最大挑战的情形之一。因此，由于发生收益提成之追回时普通合伙人和有限合伙人的利益一致会降到最低点，恰当的机制和补偿应当在基金开始时就作出规定。追回机制应当考虑下述“建筑基础”：

试图避免追回情形

- 最佳途径是返还全部资本的分配模式（“欧洲式”），这种模式将过量收益提成减到最低
- 如果收益提成按项目计算，则
 - 净资产价值覆盖测试（通常至少 125%）以保证估值中有足量“允许误差”
 - 应当规定由预先规定的定期或特殊事件（如关键人事件或净资产价值覆盖不足）触动的中期追回机制

保证普通合伙人能够自查自止

因为有限合伙人和普通合伙人的整体而不是其单个成员签订合约，ILPA 强烈推荐普通合伙人各成员之间承担连带责任为最优做法。不存在连带责任时，潜在的替代方式是下述任意一方对全部追回款项进行有信誉的保证：

- 一个实有财产的母公司；或
- 一个普通合伙人成员；或
- 普通合伙人的一部分成员

但是，通常情况下，还款责任应与收益提成直接挂钩。通常情况下，收益提成托管账户（持有至少 30% 的收益分配）也能够达到对追回的有效保证。

有限合伙人应当有强有力的执行力，包括直接对无限合伙人个人执行追回的能力。应当每年向所有有限合伙人披露实际和潜在的普通合伙人追回/返还责任，并在经审计的财务报告中披露对应计划。

保证税收负担的公平对待

普通合伙人从基金获得税务配给以支付其收益提成的税收责任（按资本收益对待）。当普通合伙人没有获得或必须退回收益提成的情况下，因为普通合伙人只可用有限的收益提成的损失冲抵已缴纳税收收入，会有已缴纳税收的损失。有限合伙人传统上会承担普通合伙人的这部分损失。较早版的规则要求所有的收益提成之追回/返还需为税前额，但经过与普通合伙人的深入讨论，我们认为要求普通合伙人承担这部分成本是不现实的。

但是，目前的行业做法在某些情况下并未考虑到普通合伙人用结转亏损、损失冲抵收益或在税收优惠司法管辖区居住等方法减低税收责任的能力。普通合伙人显然不应当从有限合伙人在追回情况下代普通合伙认承担其税款的意愿中获利。相应的，税率应当建立在有限合伙人个人成员的实际税务情况的基础上，而不是假设在某设定地点最高的边际税率，并考虑以下因素：

- 结转亏损和亏损转回
- 在州税下基金收入和扣减的性质
- 任何由追回认缴或相关联的资本账户转移造成的一般扣除或损失
- 任何在有限合伙协议日期及追回日期之间发生的税务变化

如果超过实际缴税义务，任何向普通合伙人预缴的税款应当被立即退还。

修正追回/返还数额计算公式

本质上，追回数额应当是过量收益提成或全部收益提成中的较小者，并扣除已缴税款。但是，预先约定的公式常常会有错误，并且会对基金现金流产生实质影响：

- 不应简单的从应付追回款项中减去税额
- 优先回报应当被计入追回公式

附件C：财务报告

- **年度报告** — 基金应该在每年年末（年底前 90 天内）为投资者提供以下信息：
 - 经审计的财务报表（包括一份由审计师出具的明确意见书和一份为基金提供的其他服务的明细报告）；
 - 由基金经理准备的有关内部收益率的计算（需明确说明确定内部收益率的方法）；
 - 已获得的总收益提成之清单；
 - 基金管理人收取的管理费，从被投资公司或其他来源收取的费用明细；
 - 基金费用明细；
 - 由审计师出具的证明书，以确保配置、分配以及费用与基金的管理文件相一致；
 - 对所有缴款通知与分配通知的总结
 - 基金层面借款清单，包括资本认缴额，认购融资或其他借款未付款余额
 - 致有限合伙人咨询委员会但发给所有投资者的描述基金活动的管理层信函；
 - 募集代理人、基金管理人或任何相关人士向受托人或投资者董事会选定成员提供的政治性献金。
- **季度报告** — 基金应该在每一季度末（每季度末的前 45 天内）为投资者提供以下信息：：
 - 未经审计的季度损益表，并显示这一年截止于此时的情况；
 - 显示与前一季度不同之处的列表；
 - 基金层面杠杆清单，包括认缴资本，认购上限范围内或基金任何其他信贷工具的可用余额；
 - 有关投资与支出方面重大变化的信息；
 - 管理层对该季度内发生的变化提出的意见；
 - 如果不同季度的评估值发生了变化，需要对此变化给予说明；
 - 普通合伙人的费用清单。

-
- **组合投资公司报告** — 基金应该每季度提供一份有关每家被投资公司的报告，并包含以下信息：
 - 投资于该被投资公司的初始金额（包括贷款与担保金）；
 - 在后续交易中投资于该被投资公司的任何一笔金额；
 - 基金经理对近期该被投资公司主要事件的讨论；
 - 选取与该被投资公司相关的财务信息（季度与年度），包括：
 - 评估（包含对该评估方法的讨论）；
 - 收入（负债期限与到期日）；
 - 付息、纳税、贬值及折旧前收益；
 - 损益；
 - 现金状况
 - 现金消耗率；
 - **缴款通知与分配通知** — ILPA 已经制定了标准化的报告模式，并将其公开于 ilpa.org 上
 - 正在制定中— 标准化的报告模式以帮助撰写年度与季度报告及财务表

关于 ILPA

ILPA 是一家由成员领导的非盈利机构，致力于为全球私募股权产业的有限合伙人投资者服务。ILPA 的使命是提供一个论坛以促进增值交流，加强有关资产等级的教育并推进私募股权产业的研究与标准化的进行。

自二十世纪 90 年代早期成立以来，ILPA 发展迅速，目前已包含了来自全球的 240 家成员组织。尽管只有有限合伙人享有会员资格，但是不同性质的成员组织使得 ILPA 成为了一家能代表广泛利益的多元化机构。

ILPA 的成员身份因一个共同的目标而统一起来，即增强其附属机构在专业领域的实力，并最终使其能取得优异的表现。ILPA 的成员组织共同管理着约 1 兆亿美元的私募股权资产。

欲了解更多关于 ILPA 的信息，请访问 ilpa.org 或拨打电话（416）941-9393

关于ILPA的更多信息
请访问 ilpa.org 或者 拨打 (416) 941-9393

ilpa

机构有限合伙人联合会

Yonge大街1201-55号

• 多伦多, 邮编ON M5E 1J4

• (416) 941-9393

• ILPA.ORG

© 2009-2011 机构有限合伙人联合会. 版权所有。