

# 《私募投资基金合同指引》起草说明

## 一、指引制定的背景

### (一) 私募投资基金的组织形式及登记备案

《证券投资基金法》（以下简称《基金法》）第二条规定，“在中华人民共和国境内，公开或者非公开募集资金设立证券投资基金，由基金管理人管理，基金托管人托管，为基金份额持有人的利益，进行证券投资活动，适用本法”。在此基础上，《私募投资基金监督管理私募办法》（以下简称《私募办法》）第二条进一步规定，“非公开募集资金，以进行投资活动为目的设立的公司或者合伙企业，资产由基金管理人或者普通管理人管理的，其登记备案、资金募集和投资运作适用本办法”。据此，根据组织形式不同，目前私募基金可以分为契约型基金、公司型基金、合伙型基金。

上述三种不同组织形式的私募基金均已有在私募登记备案系统备案。根据目前的基金备案情况，私募证券投资基金以契约型为主，私募股权基金和创业投资基金以合伙型为主。

契约型基金本身不具备法律实体地位，其与基金管理人的关系为信托关系，因此契约型基金无法采用自我管理，且需由基金管理人代其行使相关民事权利。根据基金合同的规定，基金管理人可以承担有限责任也可以承担无限责任。基

金管理人须先登记为私募基金管理人，再由已登记的私募基金管理人履行契约型基金备案手续。

公司型基金本身是一个独立的法人实体，公司股东/投资人以其出资额为限承担有限责任，并共同参与公司治理。因此，公司型基金多采用自我管理，由公司董事会自聘管理团队进行管理。公司型基金也可以委托专业基金管理机构作为受托人具体负责投资运作，采取受托管理的，其管理机构须先登记为私募基金管理人，再由已登记的私募基金管理人履行公司型基金备案手续。公司型基金自聘管理团队进行管理，按照协会的《私募基金管理人登记和基金备案办法（试行）》，该自我管理的公司型基金应作为私募基金管理人登记手续，其后由其履行私募基金备案手续。

合伙型基金本身也不是一个法人主体，其执行事务合伙人为普通合伙人（GP），GP 负责合伙事务并对基金承担无限责任。从基金管理方式上，GP 可以自任为私募基金管理人，也可以另行委托专业私募基金管理机构作为管理人具体负责投资管理运作。GP 担任基金管理人的，由 GP 来进行私募基金管理人登记，再由已登记的管理人进行合伙型基金备案；另行委托专业基金管理机构作为受托人具体负责投资运作的，该专业基金管理机构应先登记为私募基金管理人，并由其履行私募基金备案手续。

实践中不同组织形式私募基金的客观存在具有历史合理性。契约型基金具有易标准化、设立简便、份额转让便利等优势，对决策效率要求高的证券类基金较为适用；公司型基金具有投资者参与基金治理和投资决策程度高，法律保障充分等优势，实践中股权型特别是创投基金也较常采用该组织形式；有限合伙型基金与美元基金等国际通行做法接轨、具有“先分后税”的税收政策、区域化的税收减免、对未上市企业投资工商确权清晰等优势，较适合股权类基金。

考虑到不同组织形式基金的特点，本指引分别制定了 1 号《契约型私募投资基金内容与格式指引》、2 号《公司章程必备条款指引》以及 3 号《合伙协议必备条款指引》。

## **（二）指引制定的意义及依据**

随着私募基金的不断发展，作为私募基金的核心文件基金合同一直缺少专业指引，特别是一些中小基金或者新成立的基金，基金合同的制定较为随意容易产生争议。同时，私募基金行业鱼龙混杂，部分机构借“私募”之名从事违法违规活动而投资者无法从合同文本层面进行甄别。因此，为了能够更好地防范和控制风险，保护投资人的权益，有必要在基金合同方面为私募基金设置必要的指引。

中国基金业协会在反复调研论证的基础上，将制定本指引纳入工作计划，并广泛征求行业意见。

本指引根据《基金法》、《私募办法》、《公司法》、《合伙企业法》以及《信托法》等相关法律法规制定，参考了其他资产管理产品的合同文本规范性文件，并按照私募投资基金的组织形式划分，分为适用于契约型、公司型、合伙型私募投资基金的合同指引。

本指引的出台，一方面能够为私募证券投资基金、股权投资基金、创业投资基金等私募类产品提供统一、标准的合同文本参照，同时也能为下一步大资管时代下私募类产品的统一监管奠定基础。

## 二、指引的主要内容

本指引根据私募基金的组织形式不同，分为1号《契约型私募投资基金合同内容与格式指引》、2号《公司章程必备条款指引》以及3号《合伙协议必备条款指引》。

其中，《契约型私募投资基金合同内容与格式指引》适用于契约型基金，即指未成立法律实体，而是通过契约的形式设立私募基金，基金管理人、投资者和其他基金参与主体按照合同约定行使相应权利，承担相应义务和责任。鉴于证券与股权相区分的原则，对于契约型私募证券投资基金，应当按照《契约型私募投资基金合同内容与格式指引》制定基金合同，而对于契约型私募股权或其他类型投资基金，应当参考《契约型私募投资基金合同内容与格式指引》制定基金合同。

《公司章程必备条款指引》适用于公司型基金，即指投资者依据《公司法》，通过出资形成一个独立的公司法人实体，由公司自行或者通过委托专门的基金管理人机构进行管理，投资者既是基金份额持有人又是基金公司股东，按照公司章程行使相应权利、承担相应义务和责任。

《合伙协议必备条款指引》适用于合伙型基金，即指投资者依据《合伙企业法》成立投资基金有限合伙企业，由普通合伙人对合伙企业的债务承担无限连带责任，由基金管理人具体负责投资运作（普通合伙人可以自任基金管理人，也可以另行委托专业机构作为受托人具体负责投资运作）。

## **（一）《契约型私募投资基金合同内容与格式指引》的主要内容**

本指引共三章，六十三条。

第一章总则，主要规定了本指引的制定依据、适用范围、基金合同的名称、基本原则、禁止虚假陈述、基金托管事项等内容。

第二章基金合同正文，共二十三节。包括前言，释义，声明与承诺，私募基金的基本情况，私募基金的募集，私募基金的成立与备案，私募基金的申购、赎回与转让，当事人及权利义务，私募基金份额持有人大会及日常机构，私募基金份额的登记，私募基金的投资，私募基金的财产，交易及清算交收安排，私募基金财产的估值与会计核算，私募基金

的费用与税收，私募基金的收益分配，信息披露与报告，风险揭示，私募基金合同的效力、变更、解除与终止，私募基金的清算，违约责任，争议的处理，其他事项等。

其中，《契约型私募投资基金合同内容与格式指引》第五节私募基金的募集，共两条。订明私募基金募集的有关事项，如募集机构、募集对象、募集方式、募集期限、认购金额、付款期限以及《私募投资基金募集行为管理办法（试行）》中的相关规定等（第十二条），同时，私募基金管理人应当将私募基金募集期间客户的资金存放于私募基金募集结算专用账户（第十三条）。根据《基金法》第五十九条的规定，基金募集期间募集的资金应当存入专门账户，在基金募集行为结束前，任何人不得动用。本条参照了公募基金资金专用账户的相关规定，也符合《私募办法》第二十三条关于不得将固有财产或者他人财产混同于基金财产的规定。

《契约型私募投资基金合同内容与格式指引》第七节私募基金的申购、赎回与转让。根据《基金法》第九十二条第（八）项的规定，应当在基金合同中订明基金份额的认购、赎回或者转让的程序和方式。基金必须向合格投资者转让，且转让后基金份额持有人累计不得超过法定人数。

《契约型私募投资基金合同内容与格式指引》第九节私募基金份额持有人大会及日常机构，订明召开基金份额持有人大会的情形、日常机构职权、召集人和召集方式、出席会

议方式、决议形成的程序等内容(第二十八条到第三十一条)。本节为根据《基金法》第四十七条、第四十八条要求编写。

《契约型私募投资基金合同内容与格式指引》第十九节私募基金合同的效力、变更、解除与终止,订明私募基金合同效力、变更、解除与终止等问题(第五十二条至第五十六条)。除合同另有约定外,私募基金合同自签署之日起生效,基金是否备案不影响合同效力;关于私募基金合同的变更,属于重大事项变更的,指引要求私募基金管理人应当向中国基金业协会报告。关于基金合同的解除,指引要求订明基金合同解除的情形。关于私募基金合同的终止,指引列举了合同期限届满未延期、基金份额持有人大会决定终止及基金管理人、基金托管人职责终止六个月内没有承接三种情形。

《契约型私募投资基金合同内容与格式指引》第二十节私募基金的清算,订明私募基金财产清算的相关事宜,如财产清算小组、清算程序、清算费用、剩余资产分配、清算报告文件保存等(第五十七条),同时,基金合同也需要对私募基金财产相关账户的注销问题进行约定(第五十八条)。

《基金法》第八十一条、第八十二条规定了基金的清算事宜,包括组织清算组、清算报告及剩余财产分配等,指引提示基金合同对相关问题进行进一步约定。

第三章附则,规定指引的解释权和生效时间。

## **(二) 《公司章程必备条款指引》的主要内容**

本指引共六条。

第一条至第四条，主要规定了本指引的制定依据、适用范围、公司型基金的定义、管理人和投资者的声明与承诺。

第五条主要规定了公司型基金章程的必备条款，对《基金法》和《公司法》要求的条款和对投资人有重大影响的条款进行了重点提示。具体包括：基本情况、股东出资、股东的权利义务、入股、退股及转让、股东（大）会、高级管理人员、投资事项、管理方式、托管事项、利润分配及亏损分担、税务承担、费用和支出、财务会计制度、信息披露制度、**终止、解散及清算、章程的修订**、一致性、份额信息备份、报送披露信息等共十九项。

第六条，规定了指引的解释权和生效时间。

### **（三）《合伙协议必备条款指引》的主要内容**

本指引共六条。

第一条至第四条，主要规定了本指引的制定依据、适用范围、合伙型基金的定义、管理人和投资者的声明与承诺。

第五条主要规定了合伙型基金合伙协议的必备条款，对《基金法》和《合伙企业法》要求的条款和对投资人有重大影响的条款进行了重点提示。具体包括：基本情况，合伙人及其出资，合伙人的权利义务，执行事务合伙人，有限合伙人，合伙人会议，管理方式，托管事项，入伙、退伙、合伙权益转让和身份转变，投资事项、利润分配及亏损分担，税



务承担，费用和支出，财务会计制度，信息披露制度，终止、解散与清算，合伙协议的修订，争议解决，一致性，份额信息备份，报送披露信息等共二十一项。

第六条，规定了指引的解释权和生效时间。

### **三、指引的主要特点**

本指引在制定上主要体现了如下几个特点：

#### **（一）体现“公募与私募相区别”的监管原则**

与公募基金面向不特定公众且适用较为严格的监管标准不同，私募基金仅面向合格投资者募集，由于私募基金的投资者具有较高风险识别能力和承受能力，且重在内部自治，因此不宜实行严格监管，而应当通过原则性监管以及行业自律的形式维护市场主体的创新活力。

鉴于私募基金可能出现管理人利用信息不对称侵害投资者权益或者风险外溢的情形，为了在规范行业秩序、保护投资人利益以及促进行业健康创新发展之间找到更好的平衡，本指引采用了指引的方式而非固化的标准合同文本。目的就是在于能在保护投资者利益和规范行业秩序的前提下最大程度地给予私募基金自治的权利。

#### **（二）体现不同组织形式基金的差异化监管原则**

本指引针对不同组织形式私募基金的特点与实际情况制定了不同的合同指引。

考虑到契约型基金不具备法律主体地位，缺少相关治理结构以及工商行政管理部门的监督，信息透明度低，道德风险较大，我们着重对契约型基金的基金合同进行了规范性指引，除了遵照目前《基金法》要求的强制性条款，也参考了行业内的最佳实践范例，目的在于对契约型基金进行指导和规范，保护投资者利益。

对于公司型以及合伙型基金，考虑到其有独立的法律主体地位且在一定程度上已经受到工商行政管理部门等其他部门的监管，且其拥有法律规定的治理机构，有高度自治性，我们仅就法律法规要求或者实践中对投资者有重大影响的必备条款进行了指引。

总体而言，契约型基金、合伙型基金、公司型基金的内部治理上由弱到强，在监管力度上从公司型基金、合伙型基金、契约性基金也越来越强。

### **（三）体现私募证券投资基金和私募股权投资基金的差异化监管原则**

不同投资标的的私募基金对组织形式有不同的偏好。本指引在制定契约型基金的基金合同指引过程中，主要参照了私募证券投资基金的特点；在制定合伙型基金的合伙协议以及公司型基金的公司章程指引过程中，主要参照了私募股权投资基金和私募创业投资基金的特点。实践中，也出现私募股权投资基金和私募创业投资基金采用契约型基金组织形

式的趋势，考虑到目前法律层面上还有许多待解决的问题，这类基金在适用契约型基金合同指引时需要特别根据私募股权投资基金和私募创业投资基金的特点进行相应补充。

#### **四、关于《契约型私募投资基金合同内容与格式指引》的特别说明**

契约型基金目前在设立程序、运作成本、基金份额转让及税收等方面均存在一定制度红利。但是，现阶段契约型私募基金在法律主体、权利确认、退出环节等方面也存在一些问题。我国的信托计划、资产管理计划等虽然属于契约型，但由于发行主体为金融机构，有较为严格的监管、内控和资本金要求，容易控制风险。然而对于准入门槛较低的私募基金，为了能够更好地防范风险和保护投资人权益，有必要在合同方面为契约型基金设置比公司型、合伙型基金更为严格的标准。

相较于公司型基金和合伙型基金，契约型基金有其自身特点。为了更好体现契约型基金的独特性，我们特别就《契约型私募投资基金合同内容与格式指引》中的重要内容进行说明。

##### **1、 契约型基金的成立与备案**

公募基金及基金专户产品经注册后基金合同方可生效，为了体现公募与私募监管有别的思路，私募基金的备案不影响基金合同的效力。根据《基金法》及《登记备案办法》的

规定，未经登记，任何单位或者个人不得使用“基金”或者“基金管理”字样或者近似名称进行证券投资活动；经备案的私募基金可以申请开立证券相关账户。为了更好地引导私募基金的发展，防范和控制风险，顺应市场要求，平衡私募基金管理人与私募基金托管人之间的关系，中国基金业协会拟通过本指引进一步理顺基金设立、备案、投资运作的关系。

《契约型私募投资基金内容与格式指引》第十五条要求基金合同中应约定私募基金在中国基金业协会完成备案后方可进行投资运作，基金募集完成设立后应到中国基金业协会进行基金备案，备案不影响基金合同的效力以及基金的设立，但未经备案不能进行投资运作。一方面，中国基金业协会不做事前审查，备案所需时间较短，对私募基金运作的影响不大，另一方面，私募基金在中国基金业协会备案也有助于更好地保护私募基金投资者的利益。

## 2、 契约型基金财产的独立性

由于契约型基金本身并不是法律主体，因此如何妥善保管投资人的出资显得尤为重要。根据《基金法》第五条的规定，基金财产独立于基金管理人、基金托管人的固有财产。基金管理人、基金托管人不得将基金财产归入其固有财产。基金管理人、基金托管人因基金财产的管理、运用或者其他情形而取得的财产和收益，归入基金财产。基金管理人、基金托管人因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原

因进行清算的，基金财产不属于其清算财产。《基金法》第七条进一步规定，非因基金财产本身承担的债务，不得对基金财产强制执行。

《契约型私募投资基金合同指引》第十二节也专门就基金财产的保管和处分做出了相关规定，明确《基金法》上述条款所确立的基金财产独立性原则。此外，为了更进一步的保护投资人的利益，《契约型私募投资基金合同指引》第十二节还进一步规定了私募基金财产相关账户的开立和管理，明确基金财产账户与基金管理人、基金托管人和基金份额登记机构自有财产账户以及其他基金财产账户相独立。

### 3、 风险提示

《契约型私募投资基金合同指引》第二十一条规定了私募基金管理人制作风险揭示书向投资者充分揭示相关风险的义务，第二十七条规定了投资者认真阅读并签署风险揭示书的义务，并设专节第十八节风险揭示规定私募基金管理人应当重点揭示的风险，规定私募基金管理人应单独编制风险揭示书，投资者签订基金合同前应认真阅读并签署。

除了资金损失风险、基金运营风险、流动性风险、募集失败风险、投资标的风险及税收风险等一般风险外，特别规定应对基金未托管风险、聘请投资顾问所涉风险、外包事项所涉风险以及未在中国基金业协会备案的风险进行特别揭示。

#### 4、 管理人、托管人、投资者三方共同签署基金合同

《契约型私募投资基金合同指引》第六条明确规定，私募基金进行托管的，私募基金管理人、基金托管人以及投资者三方应当共同签订基金合同；基金合同明确约定不托管的，应当在基金合同中明确保障私募基金财产安全的制度措施和纠纷解决机制。

考虑到契约型基金不具备法律主体资格，对于资金财产的安全性要求较高，托管人承担的托管责任也较合伙型和公司型基金更大。因此，为了让托管人的权责义务更明晰，《契约型私募投资基金合同指引》要求基金的托管人也作为合同一方签订基金合同。在此安排下，作为合同一方的托管人，也需要对基金的投资人承担相应责任，这与管理人委托托管人，托管人直接向管理人承担责任有较大的区别。

#### 5、 私募基金份额持有人大会及其日常机构

《契约型私募投资基金合同指引》第九节订明了召开基金份额持有人大会的情形、日常机构职权、召集人和召集方式、出席会议方式、决议形成的程序等内容。

一方面，设立基金份额持有人大会及其日常机构是《基金法》的要求；另一方面，基金份额持有人大会及其日常机构的设立有助于加强基金治理，有助于保护投资者利益。

根据指引规定，除指引列明的事项之外，合同各方当事人也可以根据实际情况，约定基金份额持有人大会及其日常机构的其他职权。