

简评私募资产管理计划新资管合同内容与格式指引

作者：安冬 | 汪健 | 邹泽慧

2023 年 12 月 15 日，为规范证券期货经营机构契约式私募资产管理计划合同内容与格式，中国证券投资基金业协会(“基金业协会”)发布了修订后的《集合资产管理计划资产管理合同内容与格式指引》《单一资产管理计划资产管理合同内容与格式指引》(合称“新《合同指引》”)和《资产管理计划风险揭示书内容与格式指引》(简称“新《风险揭示书指引》”)；与新《合同指引》合称“新指引”)，新指引将于 2024 年 3 月 1 日起施行。

新指引整体上延续了基金业协会于 2019 年发布的《集合资产管理计划资产管理合同内容与格式指引(试行)》《单一资产管理计划资产管理合同内容与格式指引(试行)》和《资产管理计划风险揭示书内容与格式指引(试行)》(合称“原指引”)的相关要求，并在若干方面对原指引进行了补充和调整。同时，新指引也吸收和落实了 2023 年新修订的私募资管细则和基金业协会配套自律规则的新要求。

本文针对新指引相较于原指引以及其他现有私募资产管理业务监管规定的若干重要变化之处进行简介或评析，并注明其与 2023 年修订后的私募资管细则等规定的勾稽关系，以便读者快速了解相关重点变化。

.....
如您需要了解我们的出版物，
请联系：

Publication@llinkslaw.com

一. 新指引对于现有私募资产管理业务相关要求的落实和细化

1. 将“委托财产”表述调整为“受托财产”/“受托资产”

规则文件	内容
原指引	委托财产
新指引	受托财产/受托资产

修订依据：《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法(2023 年修订)》第六条。

简评：根据私募资产管理业务的信托法律关系定位，将“委托财产”的表述更新为“受托财产”、“受托资产”，强调资产管理计划财产的信托财产属性。

2. 封闭式资管计划分期缴付安排

规则文件	内容
新指引	《单一资产管理计划资产管理合同内容与格式指引》 封闭式资产管理计划投资者分期缴付参与资金的，应当订明下列事项：(一)分期缴付总金额、分期缴付资金的数额、期限等有关安排；(二)首期缴付金额满足资产管理计划成立条件；(三)投资者未按约定缴付时的处理原则与方式 《集合资产管理计划资产管理合同内容与格式指引》 封闭式资产管理计划投资者分期缴付参与资金的，应当订明下列事项：(一)分期缴付总金额、分期缴付资金的数额、期限等有关安排；投资者缴付出资比例与认缴比例应当一致，如不一致，应当特别说明估值核算的具体安排，确保公平对待投资者；(二)所有投资者首期缴付金额满足资产管理计划成立条件，单个投资者首期缴付金额不得低于合格投资者参与的最低投资金额；(三)投资者未按约定缴付时的处理原则与方式

修订依据：《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定(2023 年修订)》第五条第三款、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案办法》第二十九条、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案关注要点(2023 年 8 月版)》第二条第(二)项第 5 点。

简评：“投资者未按约定缴付时的处理原则与方式”，应当包括投资者未按约定缴付出资时的违约责任，例如设定惩罚性违约金等；并应当向投资者充分揭示并披露相应风险，例如惩罚性违约金风险、其他投资者未按照约定缴付资金的风险等。

3. 私募股权计划扩募安排

规则文件	内容
新指引	《单一资产管理计划资产管理合同内容与格式指引》 专门投资于未上市企业股权的封闭式资产管理计划扩大募集规模的,应当订明下列事项:(一)资产管理计划扩大募集的安排及条件,包括扩大募集规模、频率、投资者参与条件等;(二)投资者认购扩大募集份额的流程,包括事先取得投资者和托管人同意的流程、方式;(三)资产管理计划扩大募集的披露内容和方式,披露内容包括扩募资金的规模、用途等信息 《集合资产管理计划资产管理合同内容与格式指引》 专门投资于未上市企业股权的封闭式资产管理计划扩大募集规模的,应当订明下列事项:(一)资产管理计划扩大募集的安排及条件,包括扩大募集规模、频率、投资者参与条件等;(二)投资者认购扩大募集份额的流程,包括事先取得全体投资者和托管人同意的流程、方式;(三)资产管理计划扩大募集的披露内容和方式,披露内容包括资金来源、规模、用途等信息

修订依据:《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定(2023年修订)》第六条、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案办法》第三十条、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案关注要点(2023年8月版)》第二条第(二)项第6点。

简评:本项是对私募股权产品的配套要求。“扩大募集规模、频率、投资者参与条件等”,主要是指如果投资者符合《证券期货经营机构私募资产管理计划备案办法》第三十条规定条件,可以豁免“新增总规模不得超过成立时募集规模的3倍”的限制。至于扩大募集的规模、频率等事项,应当与具体扩募资金的用途情况相匹配,具有相应业务合理性。

4. 受托资金及收益返还的投资者账户

规则文件	内容
新指引	订明资产管理计划向投资者支付的受托资金及收益应当返回其参与资产管理计划时使用的结算账户或者同名账户

修订依据:《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法(2023年修订)》第十二条第一款第(九)项。

简评:无特殊情况,向投资者支付的受托资金及收益,都应当返回其参与资产管理计划时使用的结算账户;仅有在发生特殊情况且在履行内部合规程序的前提下,才能返还同名账户。

5. 投资比例

规则文件	内容
新指引	《单一资产管理计划资产管理合同内容与格式指引》 投资比例，订明大类资产配置比例、总资产占净资产比例等，以及投资比例超限的处理方式和流程 资产管理计划投资于其他资产管理产品的，大类资产配置比例、总资产占净资产比例应当按照穿透原则合并计算 混合类资产管理计划投资债权类、股权类、期货和衍生品类资产比例超过 80% 的，应当订明发生情形和条件，且对应该类资产比例下限不得低于 20% 《集合资产管理计划资产管理合同内容与格式指引》 投资比例，订明大类资产配置比例、总资产占净资产比例、组合投资要求比例等，以及投资比例超限的处理方式和流程 资产管理计划投资于其他资产管理产品的，大类资产配置比例、总资产占净资产比例应当按照穿透原则合并计算 资产管理计划投资于其他私募资产管理产品的，应当按照穿透原则合并计算投资同一资产的比例以及投资同一或者同类资产的金额 混合类资产管理计划投资债权类、股权类、期货和衍生品类资产比例超过 80% 的，应当订明发生的情形和条件，且对应该类资产比例下限不得低于 20%

修订依据：《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法(2023 年修订)》第四十三条、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定(2023 年修订)》第十八条、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案办法》第三十六条、第四十二条、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案关注要点(2023 年 8 月版)》第二条第(五)项第 2 点。

简评：新指引要求的订明大类资产配置比例、总资产占净资产比例(平层不超过 200%、分级不超过 140%)、集合资产管理计划组合投资要求(双 25%)、投资其他资产管理产品的穿透核查以及混合类资产管理计划的相关要求(大类资产投资比例可以超过 80%但对应比例下限不得低于 20% 等)，在 2023 年修订的私募资管细则及基金业协会配套自律规则中均已有规定。

6. 关联交易

规则文件	内容
原指引	订明运用受托管理资产从事关联交易的，事后及时、全面、客观的向投资者和托管人进行披露。运用受托管理资产从事重大关联交易的，应事先取得投资者同意，并有充分证据证明未损害投资者利益
新指引	订明资产管理计划从事关联交易的情形，包括关联方范围、一般关联交易和重大关联交易的区分标准、审批等内控机制

	订明资产管理计划从事一般关联交易，事先取得投资者同意的方式及披露方式 订明资产管理计划从事重大关联交易，采取逐笔征求意见或者通知/公告确认等取得投资者同意的方式及披露方式
--	--

修订依据：《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法(2023 年修订)》第六十六条、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案办法》第五十一条、第五十二条、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案关注要点(2023 年 8 月版)》第二条第(五)项第 7 点。

简评：私募资产管理计划的关联交易，系 2023 年修订后的私募资管细则重点规范的事项之一。区别于一般关联交易可以进行事先概括授权同意，重大关联交易必须采取逐笔征求意见或通知/公告确认(前提是资产管理合同中约定了此等通知/公告确认的默示同意机制)。在此基础上，通过在资产管理合同中明确约定关联方范围、一般关联交易和重大关联交易的区分标准、交易定价、内部审批等内控机制以及信息披露、风险揭示等方式，对私募资产管理计划的关联交易进行严格约束。管理人应当确保合同中约定的内容(例如网站公示、内部审批等)切实得以执行。

7. 自有资金

规则文件	内容
原指引	订明管理人以自有资金参与资产管理计划的条件、方式、金额、比例以及管理人自有资金退出的条件
新指引	订明证券期货经营机构及其子公司以自有资金参与其自身或者其子公司管理的单个集合资产管理计划的条件、方式、金额、比例以及自有资金退出的条件 说明自有资金参与、退出资产管理计划时，应当提前 5 个工作日告知全体投资者和托管人，并取得其同意，因产品规模变动等客观因素导致自有资金参与比例被动超标，自有资金选择退出的情形除外，但事后应当及时告知 订明自有资金参与、退出资产管理计划取得全体投资者和托管人同意的方式

修订依据：《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定(2023 年修订)》第十条、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案办法》第三十二条、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案关注要点(2023 年 8 月版)》第二条第(三)项第 1 点。

简评：私募资产管理计划管理人的自有资金跟投，同样是 2023 年修订后的私募资管细则重点规范的事项之一，并从多方面进行了相应约束。其中具有代表性的要求即为，除自有资金在产品成立时参与的情况外，自有资金参与、退出不得通过合同概括授权方式取得投资者、托管人同意；采取提前公告、默示同意的方式告知投资者的，需要在资产管理合同中事先约定了此等提前公告的默示同意机制。

8. 投资顾问

规则文件	内容
新指引	订明聘请投资顾问的相关事项,包括但不限于:.....(三)投资顾问服务的内容和方式;(四)投资顾问收费标准及支付方式;(五)利益冲突防范机制及要求

修订依据:《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法(2023 年修订)》第十七条、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案办法》第四十条。

简评:在现有私募资产管理业务监管规定的基础上,新指引进一步细化要求资管合同应当订明投资顾问服务的内容和方式、投资顾问收费标准及支付方式内容。后续如资管计划聘请投资顾问,资管合同在投资顾问相关章节应当详细披露投资顾问费用相关内容。

2023 年修订后的私募资管细则强调,管理人应当立足于其自身专业服务能力开展私募资产管理业务,强调管理人应当切实履行主动管理职责,如果资产管理计划聘请投资顾问,应当基于资产管理计划投资策略或者资产配置需求;而不能片面追求资产管理规模、过度依赖投资顾问、不注重自身专业能力建设;与此同时,投资顾问费用应当由管理人统一收取,不得在计划资产中直接列支,需由管理人综合评估投资顾问的投资建议采纳情况及业绩贡献后向投资顾问支付。

据此,管理人所聘请的投资顾问应当是在特定领域、特定策略等方面具有区别于管理人的投研优势,从而能够在充分发挥管理人主动管理能力的前提下,叠加投资顾问的专业服务能力,进而提升私募资产管理计划的整体投资管理水平。

9. 业绩报酬

规则文件	内容
新指引	说明业绩报酬应当从分红资金、退出资金或者清算资金中提取

修订依据:《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定(2023 年修订)》第四十一条第三款、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案关注要点(2023 年 8 月版)》第二条第(六)项第 3 点。

简评:业绩报酬应当作为分红、退出、清算资金的一部分,金在投资者因分红、退出、清算而就该笔资金结束与管理人的受托管理关系时,由双方按约定各分取一部分收益。

10. 取消集合资管计划验资要求

规则文件	内容
原指引	订明资产管理计划的募集金额缴足之日起 10 个工作日内,管理人应当委托具有证券相关业务资格的会计师事务所进行验资并出具验资报告,并在取得验资

	报告后公告资产管理计划成立。管理人应在资产管理计划成立起 5 个工作日内报证券投资基金业协会备案，抄报中国证监会相关派出机构
新指引	管理人应当自资产管理计划的募集金额缴足之日起 10 个工作日内，公告资产管理计划成立 订明管理人应当在资产管理计划成立之日起 5 个工作日内向协会履行备案手续

修订依据：《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法(2023 年修订)》第三十三条、《证券期货经营机构私募资产管理计划备案办法》第十条。

简评：集合资产管理计划成立无需以验资为前提条件。

11. MOM 产品要求

规则文件	内容
新指引	MOM 产品应当订明资产单元划分标准，投资顾问选择标准和各资产单元的投资策略

修订依据：《证券期货经营机构私募资产管理计划备案关注要点(2023 年 8 月版)》第三条第(七)项。

简评：MOM 产品所聘请的投资顾问，同样需满足本文第一部分第 9 项所分析投资顾问的相关要求。

二. 新指引的全新要求

1. 资产管理计划产品名称

规则文件	内容
新指引	未经批准或者授权，不得在资产管理计划名称中使用与国家重大发展战略相同或者近似的字样。不得在名称中使用违背公序良俗或者造成不良社会影响的字样

简评：为防止投资者基于资产管理计划名称的误导而做出投资决策，新指引对于资产管理计划产品名称提出使用与国家重大发展战略相同或者近似的字样须经批准或授权、不得违背公序良俗或者造成不良社会影响等要求。

2. 不得泄露投资信息

规则文件	内容
原指引	根据法律法规及其他有关规定订明投资者的义务,包括但不限于:保守商业秘密,不得泄露资产管理计划的投资计划、投资意向等;不得利用资产管理计划相关信息进行内幕交易或者其他不当、违法的证券期货业务活动 根据《基金法》、《管理办法》、《运作规定》及其他有关规定订明管理人的义务,包括但不限于:保守商业秘密,不得泄露资产管理计划的投资计划、投资意向等,依法依规提供信息的除外 根据《基金法》、《管理办法》、《运作规定》及其他有关规定订明托管人的义务,包括但不限于:保守商业秘密,除法律法规、本合同及其他有关规定另有要求外,不得向他人泄露
新指引	订明投资者的义务,包括但不限于:保守商业秘密,不得泄露资产管理计划的投资计划、投资意向、投资信息等,依法依规提供信息的除外 订明管理人的义务,包括但不限于:保守商业秘密,不得泄露资产管理计划的投资计划、投资意向、投资信息等,依法依规提供信息的除外 订明托管人的义务,包括但不限于:保守商业秘密,不得泄露资产管理计划的投资计划、投资意向、投资信息等,依法依规提供信息的除外

简评: 除依法依规提供信息外, 新指引特别指出, 资管合同当事人均不得泄露资产管理计划的投资信息(例如持仓信息、交易信息等)。此等要求为加强管理人对于投资信息此等非公开信息的管控提供了相应规则依据。

3. 明确托管人负有向管理人披露关联方及关联证券信息的义务

规则文件	内容
新指引	订明托管人的义务,包括但不限于:向管理人披露托管人及其控股股东、实际控制人或者其他关联方,以及前述机构发行的证券或者承销期内承销的证券等信息

简评: 私募资产管理计划的关联方包括托管人及其控股股东、实际控制人或者其他关联方, 投资于托管人及其控股股东、实际控制人或者其他关联方发行或承销期内承销的证券属于私募资产管理计划的重大关联交易。据此, 为配合管理人对于产品关联交易的管控, 新指引要求托管人需要向管理人披露关联方及关联证券信息, 该等调整为管理人向托管人收集关联方及关联证券信息提供了相应规则依据。

4. 投资指令的授权、内容细化

规则文件	内容
原指引	具体订明有关管理人在运用资产管理计划财产时向托管人(如有)发送资金划拨及其他款项收付的投资指令的事项:(一)交易清算授权;(二)投资指令的内容.....
新指引	订明管理人在运用资产管理计划财产时向托管人发送资金划拨以及其他款项收付的投资指令的事项:(一)投资指令的授权,包括但不限于生效条件、交易权限、被授权人名单的通知及更新等;(二)投资指令的内容,包括但不限于款项事由、支付时间、金额与账户等

简评: 新指引对于投资指令的授权、内容提出了更为细化的要求, 要求投资指令的授权订明生效条件、交易权限、被授权人名单的通知及更新等, 要求投资指令的内容订明款项事由、支付时间、金额与账户等。

5. 新《风险揭示书指引》新增内容

规则文件	内容
新指引	(一)特殊风险揭示。[具体风险应当由管理人根据资产管理计划的特殊性阐明]若存在下列事项, 应当特别揭示风险:10.投资境外资产所涉风险;12.分级资产管理计划各类份额所涉风险; 13.从事重大关联交易、一般关联交易所涉风险; 14.使用摊余成本法等特殊估值方法所涉风险; 15.使用侧袋机制等流动性管理工具所涉风险.....

简评: 除了在现有私募资产管理业务监管规定基础上所要求揭示的风险之外, 新指引还要求应当特别揭示投资境外资产所涉风险、区分表述重大关联交易/一般关联交易的风险等。这在过去一段时间的备案实务中已有要求, 并已经形成了较为完善的提示文本。

三. 新指引对原指引体例的调整

1. 管理人对托管人的监督内容由管理人权利调整为管理人义务

规则文件	内容
原指引	根据《基金法》、《管理办法》、《运作规定》及其他有关规定订明管理人的权利, 包括但不限于:根据资产管理合同及其他有关规定, 监督托管人, 对于托管人违反资产管理合同或有关法律法规规定、对资产管理计划财产及其他当事人的利益造成重大损失的, 应当及时采取措施制止, 并报告中国证监会相关派出机构及证券投资基金业协会

新指引	订明管理人的义务,包括但不限于:.....对于托管人违反法律、行政法规规定或者资产管理合同,对资产管理计划财产以及其他当事人的利益造成重大损失的,应当及时采取措施制止,并报告中国证监会相关派出机构
-----	--

简评: 由管理人权利到管理人义务的调整,体现出监管要求管理人加强对托管人监督的导向。

2. 基本情况章节要求订明资管计划的费用情况

规则文件	内容
新指引	订明资产管理计划的基本情况:.....资产管理计划的费用

简评: 新指引要求基本情况章节应当订明资管计划的费用情况,将有利于投资者更直观、明确的查阅产品的费用安排。后续在拟定资管合同的过程中,管理人可以考虑在基本情况章节订明资管计划的主要费用类型、费率等费用情况。

3. 《单一资产管理计划资产管理合同内容与格式指引》增设“资产管理计划的参与和退出”章节

规则文件	内容
新指引	《单一资产管理计划资产管理合同内容与格式指引》 订明开放式资产管理计划在运作期间,投资者参与和退出资产管理计划的相关事项,包括但不限于:(一)参与和退出场所;(二)参与和退出时间,包括但不限于开放频率、开放时限、通知方式等;(三)临时开放期的触发条件、程序及披露等相关安排;(四)参与和退出的方式、价格、程序及确认等;(五)参与和退出的金额限制;(六)参与和退出的费用;(七)参与资金的利息处理方式(如有);(八)巨额退出或者连续巨额退出的认定标准、退出价格确定、退出款项支付、告知投资者方式;(九)延期支付和延期退出的情形和处理方式;(十)拒绝或者暂停参与、暂停退出的情形以及处理方式;(十一)其他事项

简评: 新合同指引删除了原“资产管理计划的财产”章节中委托财产的移交、追加和提取内容,同时参考集合资管计划的合同体例,要求单一资管计划增设“资产管理计划的参与和退出”章节。另外,单一资管计划的“资金出入”也将可以用参与、退出来指代,由此,各项法规中提及参与、退出的相关条款,也将根据其语境,在集合资管计划之外一并约束单一资管计划。

4. 将服务机构与投资顾问并入“服务机构及投资顾问”章节

规则文件	内容
原指引	管理人聘用第三方机构为资产管理计划提供服务的,应当通过签署协议明确约定双方权利义务和责任,但是,管理人应当承担的责任不因聘用第三方机构而免除。资产管理合同中已订明第三方服务机构的,应列明以下事项:(一)因管理

	人聘请第三方服务机构对合同各方当事人权利义务产生影响的情况说明及相关纠纷解决机制;(二)在风险揭示书中特别揭示与第三方服务机构相关的各类风险事项并由管理人、投资者等当事人签章确认
新指引	管理人委托中国证监会认可的其他机构为资产管理计划提供份额登记、估值、投资顾问等服务的,应当通过签署协议明确约定双方权利义务和责任,并订明下列事项:(一)因管理人聘请服务机构对合同各方当事人权利义务产生影响的情况以及相关纠纷解决机制;(二)在风险揭示书中特别揭示与服务机构相关的各类风险事项并由管理人、投资者等当事人签章确认

简评: 新指引将服务机构与投资顾问并入同章节, 后续在拟定资管合同的过程中, 管理人需在“服务机构及投资顾问”的独立章节补充服务机构(如有)相关内容。

四. 整改要求

根据新指引的要求, 新指引自 2024 年 3 月 1 日起施行, 施行后不对存量资产管理计划合同内容与格式做强制整改要求, 管理人可以根据实际情况自行对存量资产管理计划的合同内容进行调整。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



安 冬
+86 21 3135 8725
desmond.an@llinkslaw.com



汪 健
+86 21 3135 8726
lawrence.wang@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

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
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。

© 通力律师事务所 2023