

云中谁寄锦书来 — 《私募投资基金备案指引》解读（二）：私募基金如何变更管理人

作者：冉璐 | 吴沁飞

2023 年 9 月 28 日晚，中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）正式发布《备案指引第 1 号 — 私募证券投资基金》《备案指引第 2 号 — 私募股权、创业投资基金》《备案指引第 3 号 — 私募投资基金变更管理人》（“《变更管理人备案指引》”）及其配套材料清单。

私募基金及私募基金管理人的自律规则已实现体系化、差异化、规范化，《变更管理人备案指引》解决的是已经备案的私募基金更换管理人的问题，主要明确了变更程序和材料要求，针对原管理人正常展业或原管理人注销、失联等特殊情况进行了差异化约定。本文将结合《变更管理人备案指引》的内容以及实践要求，就私募基金变更管理人涉及的各项环节以及核心注意要点进行梳理，供行业人士参考。

一、私募基金变更管理人的常见原因

私募基金变更管理人的原因主要可以分为两类，一类是主动变更，即管理人及私募基金正常展业的情况下主动调整，另一类是被动变更，即由于原管理人或私募基金运营出现特殊情况而不得不更换。

第一类常见情形比如集团化运营的管理人出于集团业务调整或专业化运营的要求而将私募基金的管理人变更为同一集团下另一家管理人；或者管理人或私募基金分拆重组而更换管理人。

第二类则是监管和自律重点关注的事项。基金业协会早在 2015 年就建立了失联管理人的公示制度。根据《关于建立失联（异常）私募机构公示制度的通知》的规定，通过预留电话无法取得联系且以电子邮件、短信形式通知机构在限定时间内未获回复时，基金业协会可以通过网站发布“失联公告”催促相关机构主动与基金业协会联系，公告发出后 5 个工作日内仍未与基金业协会联系的，可以认定为“失联（异常）”私募机构，该等“失联（异常）”情况将会在管理人的公示信息中作为特别提示。若管理人在公示后 3 个月之内未主动与基金业协会联系并提供有效证明材料，基金业协会将注销其私募基金管理人登记。根据基金业协会公示信息，截至 2023 年 9 月 28 日，共有 21,513 家机构注销了私募基金管理人登记，其中被基金业协会注销的有 4,556 家，仅 2023 年前 9 个月内注销的私募基金管理人就有 2,344 家，其中被基金业协会注销的有 1,823 家。尽管被注销的管理人数量不少，备案私募基金的数量仍然在不断上升，可见存在较多“僵尸”管理人。

此后，基金业协会持续关注着已登记私募基金管理人的异常情况，并就如何有效整改提出了具体的要求。2022 年 1 月 30 日，基金业协会发布的《关于加强经营异常机构自律管理相关事项的通知》（中基协字

[2022]37号)中列举了管理人经营异常的七类情形以及对应的自律管理措施：(1)根据《关于私募基金管理人在异常经营情形下提交专项法律意见书的公告》应当提交专项法律意见书的异常经营情形；(2)被列入信息报送异常机构，且超过12个月仍未完成整改的情形；(3)未在资产管理业务综合报送平台(“AMBERS系统”)选择机构类型的情形；(4)其他类私募基金管理人(不含QDLP等试点机构)无在管私募基金的情形；(5)在管私募基金全部清算后，超过12个月持续无在管私募基金的情形；(6)被金融监管部门、司法机关、其他行政机关认定为不能持续符合登记备案条件，或被认定为经营异常，且建议基金业协会启动自律处置程序的情形；(7)法律法规和基金业协会自律规则规定的其他不能持续符合登记备案条件的情形。如果管理人存在前述经营异常情形且无法按照或未按照基金业协会的要求进行整改，申请主动注销或被动注销，当该管理人名下还有正在运营的私募基金且无法在短期内完成清算时，该等私募基金需要变更管理人。

管理人无法正常履职情况的处理在今年发布的新规中均有所强调，具体而言，2023年9月1日起正式施行的《私募投资基金监督管理条例》第三十四条规定，“因私募基金管理人**无法正常履行职责或者出现重大风险**等情形，导致私募基金无法正常运作、终止的，由基金合同约定或者有关规定确定的其他专业机构，行使**更换私募基金管理人**、修改或者提前终止基金合同、组织私募基金清算等职权”。2023年5月1日起正式施行的《私募投资基金登记备案办法》也规定了在管理人因**失联、注销私募基金管理人登记或者出现重大风险**等情形无法履行或者怠于履行职责导致私募基金无法正常退出的，管理人、托管人、基金份额持有人大会或者持有有一定份额比例以上的投资者，可以按照基金合同约定成立专项机构或委托中介服务机构采取应急措施。

二、私募基金变更管理人的程序及提示



(一) 关于管理人变更决策

《变更管理人备案指引》第四条

私募基金的管理人拟发生变更的，应当按照相关规定和基金合同、合伙协议或者公司章程（以下统称基金合同）约定履行变更程序。私募基金变更管理人须经**持有基金份额三分之二以上**的投资者同意。

基金合同未约定变更管理人程序的，应当按照合同约定的决策机制，通过召开基金份额持有人大会、合伙

《变更管理人备案指引》第四条

人会议或者股东会等方式决议，并符合下列要求：

- （一）决议机构具有相应的决议权限；
- （二）决议程序符合法律、行政法规、中国证监会的规定和基金合同的约定，除另有规定外，决议事项应当**经所持表决权占基金份额三分之二以上**的投资者同意；
- （三）决议内容符合法律、行政法规、中国证监会的规定和基金合同的约定；
- （四）决议内容未损害投资者合法权益。

汉坤解读：如基金合同对变更程序有明确约定，则应该履行基金合同约定的决策程序。提示注意，《变更管理人备案指引》第四条明确要求私募基金更换管理人须经**持有基金份额三分之二以上**的投资者同意，因此基金合同约定的表决比例应不低于三分之二，否则可能会被视为基金合同没有明确约定或是在私募基金备案时即收到基金业协会的相关反馈。目前实践中多数基金合同的安排是由普通合伙人自行决定委托管理人。

如基金合同未约定变更程序，则应当通过召开基金份额持有人大会、合伙人会议或者股东会等方式进行决议，提示注意，《变更管理人备案指引》就此情形下的表决要求为“决议事项应当**经所持表决权占基金份额三分之二以上**的投资者同意”，增加了“表决权”的字样，因此需关注基金合同是否对于份额持有人的表决权有特殊设置，即表决权可能并非完全对应投资者的出资额。

此外，如基金合同约定变更管理人还需要托管人的同意，则需同时取得托管人同意变更管理人的书面确认函。即使基金合同未约定变更管理人需要托管人同意，考虑到变更管理人程序需要托管人的配合（包括但不限于托管人与新管理人签署《托管协议》），应提前与托管人沟通变更管理人的事宜。

（二）关于协议解除**《变更管理人备案指引》第六条**

提请办理私募基金变更管理人业务的，应当向协会提交下列材料：……（三）解除原基金合同或者委托管理协议的法律文件（如有）……

汉坤解读：过往私募基金变更管理人的实践中，未要求专门出具解除基金合同和委托管理协议的文件，此次《变更管理人备案指引》在需向基金业协会提交的材料中明确提出，由于协调投资者签字需要一定的时间，应提前准备以免被基金业协会反馈要求补充。

（三）关于新基金合同签署**《变更管理人备案指引》第六条**

提请办理私募基金变更管理人业务的，应当向协会提交下列材料：……（四）新基金合同或者委托管理协议……

汉坤解读：提示注意，新基金合同应符合《私募投资基金登记备案办法》《备案指引第1号——私募证券投资基金》《备案指引第2号——私募股权、创业投资基金》《变更管理人备案指引》等基金业协会发布的新规要求，需与全体投资者沟通修改原基金合同相应条款。

（四）关于少数投资者权益保障机制

《变更管理人备案指引》第十四条

私募基金按照基金合同约定已完成管理人变更程序，但仍有少数投资者未与新管理人签署基金合同的，新管理人应当建立少数投资者权益保障机制，保证公平对待所有投资者，确保少数投资者的基金份额权益不因管理人变更受到影响。

新管理人应当恪尽职守、勤勉尽责，持续做好基金合同签署工作，并及时向协会提交新签署的基金合同。

汉坤解读：根据近期基金备案口径，就无需经全体投资者一致同意但涉及合伙企业运营的重要事项，基金业协会较为关注少数投资者的权益保护，提示管理人提前建立少数投资者权益保障机制。就具体多少比例算作“少数”，基金业协会目前没有明文规定，可能需要结合私募基金的实际情况，但考虑到《变更管理人备案指引》第四条要求私募基金变更管理人须经持有基金份额三分之二以上的投资者同意，实践中“少数”至少不应该高于三分之一。

（五）关于变更管理人的原因及合理性说明函

《变更管理人备案指引》第六条

提请办理私募基金变更管理人业务的，应当向协会提交下列材料：……（一）变更私募基金管理人的原因和合理性说明；……

汉坤解读：《变更管理人备案指引》第六条未明确出具私募基金变更管理人的原因及合理性说明函的主体，我们理解，一般情况下仍是由原管理人向基金业协会提出变更管理人的申请，无法由原管理人向基金业协会提请变更申请的才由新管理人向基金业协会履行变更手续。因此，一般情况下应由原管理人出具私募基金变更管理人的原因及合理性说明函，如原管理人出于注销、失联等原因无法出具，则可由新管理人出具。

（六）关于托管人的合规意见

《变更管理人备案指引》第六条

提请办理私募基金变更管理人业务的，应当向协会提交下列材料：……（五）私募基金托管人（如有）对新管理人是否符合本指引第五条规定发表的意见……

《变更管理人备案指引》第五条

新管理人应当符合下列要求：

- （一）具备持续展业能力，且不存在《登记备案办法》第四十二条规定的情形；
- （二）**有正在管理的私募基金**，但原管理人、新管理人受同一实际控制人控制的除外；
- （三）符合专业化运营原则，**新管理人业务类型与私募基金类型一致**；
- （四）中国证监会、协会规定的其他要求。

汉坤解读：由托管人对新管理人发表合规方面的意见，是本次《变更管理人备案指引》的新要求。该等合规意见如何出具应提前与托管人进行沟通，并且建议后续应在《托管协议》中考虑提前约定相关条款。此外，如新管理人与原管理人非同一实际控制人控制，新管理人必须有正在管理的基金。但提示

注意，如新管理人为新设私募基金管理人，则无论新管理人是否与原管理人受同一实际控制人控制，新管理人均应先发起设立自己的第一支基金，再接收既存基金。前述要求与自律规则要求新管理人的第一支基金产品应为“未曾备过案的首发产品”一致。

（七）关于工商变更

《变更管理人备案指引》第六条

提请办理私募基金变更管理人业务的，应当向协会提交下列材料：……（六）合伙型或者公司型基金工商登记信息发生变更的，应当提交变更后的工商登记信息……

汉坤解读：如普通合伙人和管理人为同一主体，或是基于其他原因，变更管理人的同时需要转让其持有的基金份额，则还需履行相应的转让程序、签署转让协议，并办理相应的工商变更手续，向基金业协会办理变更管理人时需要同时提交私募基金最新的工商信息公示截图。

（八）关于特殊情形

《变更管理人备案指引》第十条

私募基金有本指引第八条第二项规定情形的，新管理人应当提交本指引第六条规定的材料。原管理人因失联被协会注销登记的，还应当提交本指引第十一条第三款规定的材料。

《变更管理人备案指引》第十一条

私募基金有本指引第八条第三项规定情形的，协会根据相关自律规则对原管理人进行失联处理。**失联处理期间，协会中止办理管理人变更手续。**

原管理人与协会取得有效联系并被终止失联程序，按照基金合同的约定与投资者达成有效决议、协议或者处理方案的，适用本指引第七条规定。

原管理人因失联被注销登记的，新管理人还应当按照下列要求履行变更手续：

（一）全体投资者一致同意变更管理人的，须由全体投资者、私募基金托管人（如有）签署同意变更管理人的协议；

（二）全体投资者未达成一致意见的，应当召开基金份额持有人大会、合伙人会议或股东会形成有效决议，经公证机关公证并由中国证监会备案的律师事务所发表法律意见。法律意见书应当由对基金份额持有人大会、合伙人会议或者股东会等召集及决议程序的合法性和有效性发表明确的结论性意见。

汉坤解读：原管理人失联的情况下，将会由基金业协会根据《关于建立“失联（异常）”私募机构公示制度的通知》进行处理。需要注意的是，在基金业协会处理失联问题的期间，是中止办理管理人变更手续的。此外，在原管理人失联情况下更换管理人，不必须要求全体投资者一致同意，但在提交投资者决议的同时需要由公证机关公证并由中国证监会备案的律师事务所发表法律意见。

《变更管理人备案指引》第十二条

原管理人不同意向协会履行管理人变更手续的，新管理人可以向协会提请变更申请，协会将通过登记备案电子系统通知原管理人。原管理人应当自收到通知后5个工作日内向协会提交不同意变更的说明材料，并在20个工作日内向协会提交人民法院受理通知书等提起诉讼的材料。协会自收到原管理人相关材料之日起中止办理管理人变更手续，逾期未提交的，协会恢复办理管理人变更手续。法律、行政法规和中国证

《变更管理人备案指引》第十二条

监会另有规定的，从其规定。

司法机关就私募基金管理人变更作出发生法律效力的判决、裁定的，原管理人或者新管理人应当及时向协会提交相关法律文书，协会根据相关法律文书办理变更手续。

汉坤解读：本条规定与《私募投资基金登记备案办法》第五十六条相对应，即“就变更私募基金管理人无法达成有效决议、协议或者处理方案的，应当向基金业协会提交司法机关或者仲裁机构就私募基金管理人变更作出的发生法律效力的判决、裁定或者仲裁裁决，基金业协会根据相关法律文书办理变更手续。”如原管理人不同意变更，新管理人可以向基金业协会提交申请，原管理人可以通过向法院提起诉讼的方式暂停变更管理人的程序。由此，可以避免因原管理人不配合办理相应的工商变更手续或是不配合签署基金业协会要求的相关文件而实质阻碍变更管理人程序。

（九）关于 AMBERS 的操作提示**《变更管理人备案指引》第七条**

私募基金管理人发生变更的，原管理人应当自**变更之日起 10 个工作日内**向协会履行变更手续，按照本指引第六条规定提交材料并经新管理人确认。

《变更管理人备案指引》第八条

私募基金有下列情形之一的，无法由原管理人向协会提请变更申请的，由新管理人向协会履行变更手续：

- （一）原管理人依法解散、注销，依法被撤销、吊销营业执照、责令关闭或者被依法宣告破产；
- （二）原管理人被协会注销、撤销登记；
- （三）投资者、私募基金托管人或者其他基金合同当事人均无法与原管理人取得有效联系；
- （四）其他特殊情形。

汉坤解读：原则上，私募基金变更管理人由原管理人在变更之日（一般以工商变更完成为准）起 10 个工作日内在 AMBERS 系统发起变更程序并上传相关文件，新管理人确认接收即可。但如原管理人无法向基金业协会提请变更申请，则应由新管理人履行相应的变更手续。就新管理人如何进行实际的操作，后续可根据 AMBERS 系统的变化确认。

三、不予办理变更管理人手续的情形**《变更管理人备案指引》第十五条**

有下列情形之一的，协会不予办理私募基金变更管理人手续：

- （一）有《登记备案办法》第四十一条第一款规定的不予备案情形；
- （二）私募基金涉嫌非法集资、非法经营等重大违法违规行为；
- （三）违反专业化运营原则，私募基金类型与私募基金管理人业务类型不一致；
- （四）私募基金类型为其他类私募基金；
- （五）**私募基金已经进入清算程序；**
- （六）中国证监会及其派出机构、国务院金融监督管理机构要求协会不予办理的；

《变更管理人备案指引》第十五条

(七) 法律、行政法规、中国证监会和协会规定的其他情形。

汉坤解读：就基金业协会不予备案的基金，也不得办理变更管理人，理解主要针对的是存在历史遗留问题的既存基金。值得注意的是，已进入清算程序的私募基金也不得办理变更管理人。如在私募基金清算期间，管理人怠于履行职责，《私募投资基金监督管理条例》第三十四条、《登记备案办法》第五十八条、《变更管理人备案指引》第十八条提供了应对办法，即按照基金合同的约定由投资者成立专项机构或委托会计师事务所、律师事务所等中介服务机构（“**专业机构**”）或者清算组行使管理职责，向基金业协会报送其组成情况、相关会议决议、财产处置方案、基金清算报告和相关诉讼仲裁情况等，由专业机构或者清算组行使管理职责的情况将在基金业协会官网进行公示。

四、总结

私募基金变更管理人是私募基金运营过程中非常重大的事项。除在发生特殊情况后根据《变更管理人备案指引》等规定的要求履行相应程序、签署相应文件外，提示各私募基金管理人预先建立应急处理机制，并在基金合同中明确体现，确保投资者知悉并接受。

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：

冉璐

电话： +86 10 8525 5521

Email: lu.ran@hankunlaw.com