

劳动法视角下的证券投资基金行业监管规定洞悉 ——薪酬递延及追索扣回制度

作者：辜鸿鹄 | 鞠旭威

本篇是系列文章的第二篇，我们在第一篇中主要讨论了监管规定中的静默期制度，由于静默期制度在实践中主要通过监管部门登记审核的方式予以落实，对各证券投资基金经营机构的实操要求并不太高，本文所要讨论的薪酬递延及追索扣回制度属于监管规定和劳动法高度重合的领域，一方面是监管合规，另一方面是劳动争议的妥善处理，二者相辅相成，却又不尽相同，实践中针对薪酬递延及追索扣回制度的司法口径也莫衷一是，本篇拟就薪酬递延及追索扣回制度的历史沿革、司法口径进行梳理，从而为各证券投资基金经营机构的日常操作提供指引。

一. 薪酬递延及追索扣回制度的主要历史沿革

(一) 《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》(2016 年 7 月 18 日生效)

《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》第十条规定：“证券期货经营机构不得对私募资产管理业务主要业务人员及相关管理团队实施过度激励，包括但不限于以下情形：(一)未建立激励奖金递延发放机制；(二)递延周期不足 3 年，递延支付的激励奖金金额不足 40%。”

(二) 《证券投资基金经营机构债券投资交易业务内控指引》(2018 年 12 月 25 日生效)

《证券投资基金经营机构债券投资交易业务内控指引》第三十一条规定：“参与债券投资交易的人员薪酬与激励合计超过 100 万元人民币的，超过部分应当按照等分原则递延发放，递延周期不少于 2 年。”

.....
如您需要了解我们的出版物，
请联系：

Publication@llinkslaw.com

(三) 《证券公司投资银行类业务内部控制指引》(2018年7月1日生效)

《证券公司投资银行类业务内部控制指引》第三十条规定：“证券公司应当针对管理和执行投资银行类项目的主要人员建立收入递延支付机制，合理确定收入递延支付标准，明确递延支付人员范围、递延支付年限和比例等内容。对投资银行类项目负有主要管理或执行责任人员的收入递延支付年限原则上不得少于3年。”

(四) 《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》(2018年10月22日生效)

《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》第四十一条规定：“证券期货经营机构应当针对私募资产管理业务的主要业务人员和相关管理人员建立收入递延支付机制，合理确定收入递延支付标准、递延支付年限和比例。递延支付年限原则上不少于3年，递延支付的收入金额原则上不少于40%。”

(五) 《证券公司治理准则》(2020年3月20日生效)

《证券公司治理准则》第六十五条规定：“证券公司高级管理人员的绩效年薪由董事会根据高级管理人员的年度绩效考核结果决定，40%以上应当采取延期支付的方式，且延期支付期限不少于3年。延期支付薪酬的发放应当遵循等分原则。高级管理人员未能勤勉尽责，致使证券公司存在重大违法违规行为或者重大风险的，证券公司应当停止支付全部或者部分未支付的绩效年薪。”

该规定在薪酬递延的基础上，提出了“存在重大违法违规行为或者重大风险”的情况下，止付绩效薪酬的要求。

(六) 《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》(2022年4月1日生效)

《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》(“《管理办法》”)第四十四条规定：“证券投资基金经营机构应当建立长效合理的薪酬管理制度，充分反映合规管理和风险管理要求，避免短期、过度激励等不当激励行为。证券投资基金经营机构应当对董事长、高级管理人员、主要业务部门负责人、分支机构负责人和核心业务人员建立薪酬递延支付机制，在劳动合同、内部制度中合理确定薪酬递延支付标准、年限和比例等。”

证券投资基金经营机构应当建立健全内部问责机制，明确高级管理人员和从业人员的履职规范和问责措施。证券投资基金经营机构应当在其与高级管理人员及从业人员的劳动合同、内部制度中明确，相关人员未能勤勉尽责，对证券投资基金经营机构发生违法违规行为或者经营风险负有责任的，证券投资基金经营机构可以要求其退还相关行为发生当年奖金，或者停止对其实施长效激励措施。”

《管理办法》进一步完善了薪酬递延及追索扣回制度: (1)明确了应当适用薪酬递延的人员范围, 相较于之前的监管规定, 适用范围更大, 针对性更明确; (2)在薪酬止付的基础上, 进一步提出奖金退还的要求; (3)明确要求证券基金经营机构应当在劳动合同、内部制度中对薪酬递延及追索扣回的具体内容予以明确。

(七) 《证券公司建立稳健薪酬制度指引》(2022年5月13日生效)

《证券公司建立稳健薪酬制度指引》第十五条规定: “证券公司在制定薪酬制度时, 应当对董事长、高级管理人员、主要业务部门负责人、分支机构负责人和核心业务人员建立薪酬递延支付机制, 明确适用条件、支付标准、年限和比例等内容。薪酬支付计划应当确保公司资本充足和可持续经营, 递延支付年限应当与相关业务的风险持续期限相匹配, 递延支付速度应当不慢于等分比例。”

第十六条规定: “证券公司在制定薪酬制度时, 应当建立严格的问责机制增强薪酬管理的约束力, 包括但不限于奖金、津贴等薪酬止付、追索与扣回等内容, 对违法违规或导致公司有过度风险敞口的高管和关键岗位等相关责任人员追究内部经济责任。”

(八) 《基金管理公司绩效考核与薪酬管理指引》(2022年6月10日生效)

《基金管理公司绩效考核与薪酬管理指引》第十条规定: “基金管理公司可以根据财务情况和分期考核等情况, 合理确定部分绩效薪酬随基本薪酬一起支付。”

基金管理公司应当建立实施绩效薪酬递延支付制度, 明确适用人员范围、期限和比例等。绩效薪酬的递延支付期限、递延支付额度应当与基金份额持有人长期利益、业务风险情况保持一致, 递延支付期限不少于3年, 递延支付速度应当不慢于等分比例。

绩效薪酬递延支付制度适用人员范围包括但不限于董事长、高级管理人员、主要业务部门负责人、分支机构负责人和核心业务人员。其中, 高级管理人员、基金经理等关键岗位人员递延支付的金额原则上不少于40%。

基金管理公司应当定期根据绩效薪酬金额和风险变化情况对递延支付制度进行调整。”

第十一条规定: “基金管理公司应当建立严格的问责机制增强薪酬管理的约束力, 包括但不限于薪酬止付、追索与扣回等, 明确相关人员未能勤勉尽责, 对公司发生违法违规行为或经营风险负有责任的, 公司按照制度的相关规定追究内部经济责任, 可以停止支付有关责任人员薪酬未支付部分, 并要求其退还相关行为发生当年相关奖金, 或者停止对其实施长效激励等。问责机制应当同样适用于离职人员。基金管理公司应当在内部管理制度、劳动合同中明确前述事项。”

该规定进一步明确了问责机制对已经离职的人员同样适用，扩大了追索扣回制度的适用范围。

(九) 《关于实施<公开募集证券投资基金管理人监督管理办法>有关问题的规定》(2022年6月20日生效)

《关于实施<公开募集证券投资基金管理人监督管理办法>有关问题的规定》第二条第(十八)款规定：“公募基金管理人应当建立实施薪酬递延支付和追索扣回等制度。‘薪酬递延支付’包括但不限于：递延支付年限不少于3年，向高级管理人员、基金经理等关键岗位人员递延支付的金额原则上不少于40%。公募基金管理人应当在劳动合同中明确，相关人员未能勤勉尽责，对公募基金管理人发生违法违规行或者经营风险负有责任的，按照追索扣回制度的相关规定，公募基金管理人可以停止支付有关责任人员薪酬未支付部分，并要求其退还相关行为发生当年相关奖金，或者停止对其实施长效激励。前述追索扣回的规定同样适用于离职人员。”

二. 对于薪酬递延及追索扣回制度的思考

(一) 关于薪酬递延制度相关问题的常见司法口径

虽然薪酬递延的监管规定已经出台多年，但这一规定在劳动法层面却并未形成统一司法口径。实践中常见的争议焦点主要包括如下几方面：

1. 对于薪酬是否能够递延有争议

司法实践中，法院对于薪酬递延的规定或约定是否有效存在争议。肯定的观点通常认为，双方通过有效的协议或者经过民主和公示程序制定的规章制度对薪酬递延作出了约定或规定，这样的约定或规定与金融行业的特点和监管政策相匹配，可以按照相关约定或规定执行；否定的观点通常认为，薪酬递延的相关约定或规定违反了《劳动法》《工资支付暂行规定》等法律法规的规定，不当地限制了员工的合法权益，应认定为无效，或用人单位的相关规章制度未经民主和公示程序而无效。

但近几年，各地法院(尤其是北京、上海等地的法院)开始倾向于认可薪酬递延的安排，在笔者近几年处理的几起涉及薪酬递延的案件中，法院/仲裁委如审查认为用人单位的薪酬递延制度符合民主和公示程序或员工进行了书面签收，且用人单位属于金融行业，通常不会从内容合法性上否认薪酬递延制度的效力。

2. 对于离职后剩余递延薪酬是否还需发放有争议

实践中，用人单位通常会通过协议或规章制度的形式，明确员工在递延薪酬发放前离职的，无权获得尚未发放的递延薪酬，而这类约定或规定是否有效，是实践中常见的争议焦点。法院/仲裁委对这类争议的常见处理方式如下：

- (1) **要求用人单位在员工离职时一次性支付递延薪酬。**在(2020)粤 0115 民初 8683 号一案中，广东省广州市南沙区人民法院在一审判决中认为：“本案中，吴某已经与广州某银行解除劳动关系，且广州某银行没有证据证明吴某在职期间‘业绩存在违法违规情况、不符合监管要求或出现重大风险问题’的情况，应当向其支付递延金。”
- (2) **仅要求用人单位支付已满足递延年限的薪酬，对于尚未满足递延年限的薪酬暂不予处理。**同样是(1)中的案例，广东省广州市中级人民法院在二审判决中给出了不同的处理方式，其认为：“关于绩效工资发放，双方均确认递延金即绩效工资，《管理办法》第九条明确规定了‘当年计提的递延金在考核期结束后，按核定的年度递延金发放金额，从第二年起分三年等额返还’。递延金的发放与递延风险相关，对于未届发放期的递延金，是否存在递延风险尚未确定，相应的递延金能否足额发放亦未能确定。故本院仅对已经到了发放期限的递延金是否应予发放进行审查，对于未到发放期限的递延金，本院不予处理。现广州某银行没有证据证实在 2020 年年底之前发生了递延风险需要扣发的情形，故广州某银行应当将 2020 年年底之前到期的绩效工资(递延金)向吴某发放。”

从这一案件的两审判决可以看出，不同法院对于员工离职后递延奖金的处理方式存在不同的观点，二审法院虽然变更了一审判决结果，但也并未彻底否认一审法院的观点，而是以“对未到发放期限的递延奖金不予处理”的方式，规避了这一问题。

- (3) **认可用人单位的相关约定或规定，递延薪酬发放之日不在职的，无权获得递延薪酬。**笔者在 2020 年处理的一起案件中，上海市浦东新区劳动人事争议仲裁委员会认为：“根据《员工薪酬风险金方案》第五条第(二)款，其他岗位正式员工薪酬风险金封存考核期为三年，从第四年起按规定给付个人记账金额。第七条第(四)款规定，合同期内，员工非因单位违反劳动合同的相关规定提出解除劳动合同的，全额减记其个人账户内的薪酬风险金。申请人于 2020 年 7 月 7 日辞职，故不符合发放递延收入(薪酬风险金)的条件，故对该项请求，本会不予支持。”
- (4) **员工在职期间存在违规违纪行为的，可以不再支付递延薪酬。**在(2021)沪 0104 民初 272 号一案中，上海市徐汇区人民法院认为：“虽然处分决定对姚某不产生效力，且姚某在 2019 年员工考核中的绩效等级为优秀，但根据本案查明事实，姚某在 2015 年至 2018 年期间存在严重的违纪违规行为，而 SH 公司是在 2020 年 5 月经他人举报后才得知上述情形。SH 公司在 2015 年至 2018 年期间因对姚某存在严重违规违纪行为不

知情而已向姚某支付了每年的绩效奖金，故 SH 公司关于其并未将姚某违规违纪期间的年终奖进行扣回，而是基于姚某历年违纪违规行为的考量而扣减 2019 年度奖金的主张合情合理，本院予以采信。”

可以注意到，除了这一案例，(1)和(2)中提到的案例的两审法院的判决结果中均有“没有证据证实在 2020 年年底之前发生了递延风险需要扣发的情形”这样的前提条件，因此，在职期间是否存在违规违纪行为和风险事件，也是法院确定是否需要向离职员工支付递延薪酬的因素之一，换言之，实践中，很多法院认可金融行业对于薪酬递延制度设置的目的。

3. 对于如何依据员工“对风险事件负有责任”从而止付递延薪酬存在争议

实践中，即使员工在职期间存在风险事件(如用人单位被监管部门出具警示函等)，如何认定员工对此风险事件负有责任，也存在较大的争议。员工并非项目的主要负责人是否还需要承担责任?相关行为经过了上级的审批，员工是否可以据此免责?对于这些问题的看法，都会对责任认定产生直接的影响。通常认为，如果监管部门针对某一具体员工做出了处罚，这一处罚结论可以视为员工“对风险事件负有责任”的直接证据，而其他情况下，如何认定员工“对风险事件负有责任”，需要结合个案的背景情况以及相关的证据予以综合判断。

(二) 薪酬递延制度在适用时常见的问题

我们在设计薪酬递延制度时经常遇到各种问题，我们将比较常见的一些问题进行了整理和分析如下：

1. 关于递延部分的薪酬，能否设置额外的考核要求

由于递延部分的薪酬通常会分数年发放，一些公司希望能够对递延的部分再设置一些绩效考核要求，如果员工没有达到后续的绩效考核要求，将无权获得递延至当年度的薪酬。

对于这一想法，我们倾向于认为缺乏法律依据，理由在于：首先，递延部分的薪酬本质上是员工某一年度奖金的一部分，而这一部分已经在当年度考核中予以确认，与之后年度的绩效表现无关；其次，理论上来说，员工可能每年都会产生当年度的奖金，同时获得之前年度递延到当年度的奖金，如果公司认为员工当年度绩效表现不佳，可以依据规章制度和考核要求，相应降低甚至取消员工当年度的奖金，而不是降低或取消已经确定的之前年度递延到当年度的奖金，举例而言，员工如果 2022 年的绩效考核表现不佳，公司可以降低或取消该员工 2022 年可以获得的奖金金额，而不是降低或取消 2021 年的奖金递延至 2022 年的部分。

2. 对于监管要求以外的人员可否设置薪酬递延

我们经常会遇到的一个问题是：《管理办法》规定应当建立薪酬的人员范围为董事长、高级管理人员、主要业务部门负责人、分支机构负责人和核心业务人员，那么，公司可否可以对其他人员设置薪酬递延制度？

笔者认为，这个问题应当具体分析，不能一概而论：首先，《基金管理公司绩效考核与薪酬管理指引》规定，绩效薪酬递延支付制度适用人员范围**包括但不限于**董事长、高级管理人员、主要业务部门负责人、分支机构负责人和核心业务人员，因此，监管要求并未规定只能对上述人员进行薪酬递延，公司可以根据实际需要除对上述人员之外的其他员工设置薪酬递延；其次，由于实践中对于薪酬递延的司法口径并不统一，笔者建议结合薪酬递延制度的监管目的以及员工的具体岗位进行综合判断，如果员工所在岗位不会产生金融行业的经营风险，我们通常不建议设置薪酬递延，以免就递延的合理性和必要性产生额外的法律风险和争议。

3. 不建立薪酬递延制度会有什么法律后果

我们通常认为不建立薪酬递延制度的法律后果可以分为两部分：

(1) 监管层面的法律责任。《管理办法》第五十一条规定：“**证券基金经营机构及其董事、监事、高级管理人员及从业人员违反法律法规、本办法和中国证监会其他规定的，中国证监会及其派出机构可以根据情节轻重依法采取责令改正、监管谈话、出具警示函、责令定期报告、责令处分有关人员、责令更换有关人员或者限制其权利、限制向董事、监事、高级管理人员支付报酬或者提供福利、责令暂停履行职务、责令停止职权、责令解除职务、认定为不适当人选等措施。**”

(2) 管理层面的法律责任。由于缺乏薪酬递延的相关制度，在奖金支付方面，公司可能无法进行递延安排，除了需要一次性支付奖金外，在出现风险事件，需要进行奖金止付和扣回操作时，如果员工拒绝配合，公司的追索成本和风险也将增加。

(三) 关于追索扣回制度的适用

从薪酬递延到奖金止付，再到追索扣回的问责制度，实际上监管部门对于证券基金经营机构的业务合规性以及风险与收益的匹配性要求越来越高。从劳动法层面来看，由于递延和止付都发生在奖金实际支付之前，而追索扣回制度则发生在奖金实际支付之后，且通常员工不会主动配合退回当年的奖金，在无法直接抵扣的情况下，可能需要各证券基金经营机构主动提起仲裁或诉讼，追索相关奖金。由于这种追索扣回制度较新，司法实践中的口径如何，还有待进一步观望，对于这一制度的适用，可能存在以下需要讨论的问题：

4. 监管规定的初衷可能与劳动法下的逻辑存在一定的冲突，造成适用困境

追索扣回制度的本质为问责，而劳动关系项下，员工的职务行为产生的损失是否应当由员工直接承担相应的赔偿责任，是值得讨论的话题。

在奖金尚处于递延状态时，我们可以主张由于出现风险事件，员工不再满足递延奖金的获得条件，从而止付尚未发放的递延奖金；但对于员工（甚至是已离职的员工）已经获得的奖金，因为出现风险事件而需要退回，这一退回要求在劳动法下可能比较接近于损失赔偿的概念，那么这种情况下，证券基金经营机构是否需要证明遭受损失的具体金额？虽然有观点主张这种追索扣回的安排与金融行业高报酬和高风险、风险滞后等特点相匹配，但是否存在将证券基金经营机构的经营风险转嫁给员工的嫌疑？此外，仲裁委/法院是否会直接将监管部门的这类部门规章和行业规范作为裁审的依据，也具有不确定性。

5. 实践中如何区分“相关奖金”可能存在困难

《基金管理公司绩效考核与薪酬管理指引》和《关于实施〈公开募集证券投资基金管理人监督管理办法〉有关问题的规定》中，对于追索扣回的奖金都表述为“相关行为发生当年**相关奖金**”。由于员工当年度可能不止负责一个产品，我们认为追索扣回的奖金应当仅限于出现风险事件的产品所对应的当年度奖金。而实际上，一些证券基金经营机构在发放奖金时可能会存在多个项目奖金一同发放的情况，且实际的奖金组成明细也通常由证券基金经营机构掌握，在出现争议时，如何确定“相关奖金”的具体金额可能会存在困难。

三. 实务建议

(一) 完善薪酬制度

根据前述的监管规定，薪酬制度不仅仅涉及薪酬结构，更涉及递延适用的人员范围、递延比例、递延年限、递延方式、止付与追索等一系列问题，甚至还会涉及下一篇文章会涉及的跟投制度。我们建议各证券基金经营机构可以通过签订协议、完善规章制度的形式，对前述内容予以补充和完善，一方面能够符合监管部门的要求，另一方面，在出现劳动争议时，也可以做到有制度可依。其中，在完善规章制度时，应当注意民主程序和公示程序，防止因为程序瑕疵而影响制度效力。

(二) 实现制度落地

事实上，完善相关制度和协议相对较为简单，但完善的制度要能够切实落地才有意义和价值。比如前文提到的“当年度相关奖金”的认定问题，如果公司在发放奖金时，对于各笔奖金对应的具体项目或产品予以明确或备注，就可以有效解决这一争议。再如关于薪酬止付制度，虽然实践中

存在较大的争议，但如果公司能够切实地根据实际需要约定具体的止付情形，可以很大程度上推动薪酬止付制度的落地，减少劳动争议的发生。

(三) 及时固定证据

再以薪酬止付为例，各证券基金经营机构需要对于止付的事实和理由承担举证责任，因此，在出现相应的止付情形时，各证券基金经营机构应当及时搜集、保存相关证据材料，必要时可以通过公证的方式予以固定。

(四) 完善离职流程

离职流程作为化解劳动争议的最后一道防线，如果处理得当，将有效地减少劳动争议的发生，或者使用人单位在后续的劳动仲裁或诉讼过程中处于更为有利的地位。比如各证券基金经营机构可以在离职流程中增加简单的确认文件，明确双方之间不存在争议等。

如您希望就相关问题进一步交流, 请联系:



辜鸿鹄
+86 21 3135 8722
patrick.gu@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 2022