

劳动法视角下的证券投资基金行业监管规定洞悉——静默期制度

作者：辜鸿鹄 | 鞠旭威

今年以来陆续生效的《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》《证券公司建立稳健薪酬制度指引》《基金管理公司绩效考核与薪酬管理指引》《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》及其实施规定等监管规定，对于证券投资基金经营机构提出了一系列的监管要求，其中在劳动法层面，员工静默期制度、薪酬递延制度、奖金退还及追索制度以及奖金跟投制度等尤其受到证券投资基金经营机构的关注，如何将这些制度转化为公司内部的协议或规章制度是各证券投资基金经营机构需要解决的首要问题，而在后续的操作层面，仍然有一系列的问题亟待解决。因此，我们将起草系列文章，拟通过对这些制度的背景、常见的问题以及主流司法口径进行梳理，为相关证券投资基金经营机构的后续操作提供初步的思路和方向。本篇将主要讨论静默期制度。

一. 静默期制度的主要历史沿革

(一) 《基金管理公司投资管理人员管理指导意见》(2009年4月1日生效)

《基金管理公司投资管理人员管理指导意见》(“《指导意见》”)第三十四条第二款:“公司不得聘用从其他公司离任未满3个月的基金经理从事投资、研究、交易等相关业务。”

(二) 《私募基金登记备案相关问题解答(四)》

根据该规定(《指导意见》第三十四条第二款),基金经理变更就职的公募基金公司,需要有3个月的“静默期”,在这3个月内该基金经理不得在其它公募基金管理公司从事投资、研究、交易等相关业务。为维护行业的公平、公正,统一监管标准,对从公募基金管理公

.....
如您需要了解我们的出版物,
请联系:

Publication@llinkslaw.com

司离职，转而在私募基金管理公司就职的基金经理实行同样 3 个月的“静默期”要求，并在私募基金管理人登记环节予以落实。该解答进一步明确基金经理从公募基金管理公司离职，转入入职私募基金管理公司的，同样适用 3 个月静默期。

(三) 《证券基金经营机构董事、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》”)第二十九条第二款规定：“证券基金经营机构不得聘用从其他证券基金经营机构离任未满 6 个月的基金经理和投资经理，从事投资、研究、交易等相关业务。”

《管理办法》规定的 6 个月静默期，实际已经替代了《指导意见》规定的 3 个月静默期。

(四) 《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》(“《监督管理办法实施规定》”)第二条第(十八)款规定：“根据《办法》第二十三条规定，公募基金经理应当建立员工离职静默期制度，对知悉基金投资交易等非公开信息的岗位人员设置一定期限的离职静默期，基金经理等主要投研人员在离职后 1 年内不得从事非公募基金投资管理等工作。”

《监督管理办法实施规定》有两方面的更新，一方面，将适用静默期的人员范围从“基金经理、投资经理”扩大到了“基金经理等主要投研人员”；另一方面，公募基金管理公司的基金经理等主要投研人员离职后，从事私募基金投资管理等工作静默期延长到了 1 年。

综上，目前监管规定对于静默期的要求可以分为两种情况：对于公募基金管理公司的基金经理、投资经理，离职后 6 个月内不能入职其他证券基金经营机构从事投、研、交等相关业务(“公奔公”)；公募基金管理公司的基金经理等主要投研人员，离职后 1 年内不得从事私募基金投资管理等相关工作(“公奔私”)。

二. 静默期与类似概念的区分

实践中，静默期、竞业限制期、脱密期具有相似性，容易混淆，为便于区分，我们将三个概念对比如下：

(一) 静默期与竞业限制

静默期与《劳动合同法》项下的竞业限制期存在相似性，其本质均为对员工离职后的择业自由进行一定程度的限制，以达到保护前用人单位商业秘密的目的。但二者之间存在如下主要区别：

- (1) **义务来源不同。**静默期义务来源于各种行业监管规定,属于行业监管规定的强制性要求,无法通过约定排除;竞业限制义务来源于用人单位与员工的约定,是否需要履行竞业限制义务、竞业限制的范围、期限等,都可以在法定范围内由双方自由约定。
- (2) **适用人员范围不同。**行业监管规定对于静默期适用的人员范围有相对明确的规定(如基金经理、投资经理、主要投研人员),由于静默期义务是对员工择业自由的限制,在确定适用人员范围时,不宜做扩大解释;《劳动合同法》规定,竞业限制的人员限于用人单位的高级管理人员、高级技术人员和**其他负有保密义务的人员**,因此,理论上只要员工负有保密义务,用人单位即可与其约定竞业限制期,其人员适用范围相对更广。
- (3) **限制的对象及其责任承担方式不同。**静默期义务主要限制的是用人单位及员工,如用人单位违反规定,招用尚在静默期内的员工,用人单位及相关员工可能面临无法办理登记以及监管处罚等法律后果;竞业限制义务主要限制的是员工,如员工违反竞业限制义务,需要按照《竞业限制协议》的约定,向前用人单位承担违约责任。
- (4) **是否需要支付对价不同。**静默期义务属于行业监管规定对特定人员择业自由的限制,前用人单位无需支付任何对价;竞业限制义务属于用人单位对前员工择业自由的限制,用人单位需根据约定,按月向员工支付补偿金。
- (5) **限制程度不同。**静默期义务强调员工不得在下一用人单位从事某些具体业务(如投、研、交或私募基金投资管理工作等),并未完全禁止员工入职某一类用人单位;竞业限制义务更多强调员工不得入职与前用人单位有竞争关系的公司,所从事的具体岗位或业务并非重点,相较于静默期义务,竞业限制义务在限制程度方面更为严格。

(二) 静默期与脱密期

脱密期制度是指,为了防止商业秘密泄露,对于涉密岗位的员工,在离职前,将其调整至非涉密岗位工作一段时间(通常不超过6个月),在脱密期满后,员工方可离职的制度。

实践中,各地法院对于脱密期的效力存在较大争议,主要的争议焦点在于脱密期的约定是否违反《劳动合同法》规定的30天提前通知期。但部分地区(如上海地区)的法院仍然一定程度上认可脱密期的效力。脱密期与静默期的主要区别在于:

- (1) **起止时间不同。**静默期的起止时间通常为员工离职之日起至规定的静默期限届满为止;脱密期的起止时间为员工提出离职之日起至双方约定的脱密期届满为止。换言之,静默期存在于员工离职之后,脱密期存在于员工离职之前。
- (2) **义务来源不同。**静默期义务来源于各种行业监管规定,属于行业监管规定的强制性要求,无法通过约定排除;脱密期义务来源于用人单位与员工的约定,是否需要履行脱密期义务、脱密期的期限等,都可以在法定范围内由双方自由约定。

- (3) **适用方式不同。**静默期义务通过限制员工择业自由的方式，以达到保护前用人单位商业秘密以及保留行业人才的目的；脱密期义务则通过安排员工在离职前一定时间内不接触商业秘密的方式，使员工不再掌握最新的商业秘密，以达到保护用人单位商业秘密的目的。

三. 不设置静默期制度或违反静默期制度的法律后果

《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。”《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》第六十八条也有类似的规定。

因此，证券基金经营机构未设置静默期制度或违反静默期制度的，可能会面临相应的监管处罚。此外，由于静默期制度主要是通过监管登记环节予以落实，违反静默期义务可能导致相关基金经理、投资经理等无法完成登记，从而产生用工风险。

四. 关于静默期的思考

如前所述，从静默期的性质来看，其有别于传统的竞业限制，在执行层面，更多地是通过监管部门予以落实，如在对基金经理进行登记时，对于拟登记的基金经理是否处于静默期进行审查，如发现尚处于静默期的，将无法完成登记。因此，在实践中，证券基金经营机构可以从如下几方面关注静默期制度：

(一) 完善内部的静默期制度

基金经理、投资经理或主要投研人员的静默期要求是行业监管规定的强制性要求，即使证券基金经营机构内部没有相关的规定，也不影响静默期的适用。但出于监管合规、明确各方权利义务考虑，我们建议各证券基金经营机构将相关规定转化为内部的制度，予以遵照执行。

(二) 明确静默期的开始时间

相关监管规定对于静默期开始时间的表述均为“离职/离任后”，由于基金经理等岗位涉及监管登记，此处的“离职/离任后”是以劳动合同解除/终止的时间为准还是以登记注销时间为准，容易产生争议。

我们建议证券基金经营机构可以在制度中规定静默期自劳动合同解除/终止日的次日起算，但登记注销时间晚于劳动合同解除/终止日的次日的，以登记注销时间为准。在招用基金经理等适用静默期的人员时，应当对这些人员的离职时间、静默期时间等进行严格审查，建议以上述二者

中较晚的时间计算静默期，在特殊情况下，也可以咨询监管部门的意见，防止因招用人员违反静默期义务而受到监管处罚或因招用的基金经理等人员无法完成登记而产生用工风险。

(三) 静默期的适用范围

目前监管规定适用静默期的岗位为基金经理、投资经理以及主要投研人员，我们在认定主要投研人员时，可以比照基金经理岗位的重要程度进行确定，但不宜将人员范围过分扩大化，一方面，这种扩大化的约定可能不合理地限制了员工的择业自由，另一方面，对于监管部门并不要求静默期的岗位约定静默期，由于缺乏的相应的法律后果和相关监管部门的审查，在实践中也缺乏可操作性。

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