

基金经理兼任投资经理对公募基金管理人的影响浅析

作者: 安冬 | 卢俊

2020 年 4 月 3 日, 中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)发布《基金经理兼任私募资产管理计划投资经理工作指引(试行)》(以下简称“《兼任指引》”), 允许符合条件的公募基金管理人(以下简称“基金管理人”)的基金经理兼任私募资产管理计划投资经理(以下简称“投资经理”)。由于公募基金监管规则长期坚持基金经理不得兼任投资经理, 因此该指引的出台将对基金管理人的组织架构、投资体系、人员管理、合规风控等众多方面产生深远影响。本文拟对《兼任指引》内容进行简析并对指引出台后行业较为关心的问题初步探讨。

一. 基金经理不得兼任投资经理的监管规则演变

证监会于 2008 年正式实施《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》(中国证监会令第 51 号, 以下简称“《2008 专户试点办法》”), 明确基金管理公司从事特定资产管理业务应当设立专门的私募业务部门, 投资经理与基金经理的办公区域应当严格分离并不得相互兼任。

.....
如您需要了解我们的出版物,
请联系:

Publication@llinkslaw.com

2011 年和 2012 年，证监会两次修订专户试点办法，投资经理与基金经理的办公区域应当严格分离的条款被删除，但《2008 专户试点办法》中基金经理不得兼任投资经理的要求仍予保留。2018 年证监会出台了统一适用于证券公司和基金公司的《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》(以下简称“《2018 私募办法》”), 除原则规定私募资产管理业务与其他业务在场地、人员、账户、资金、信息等方面相分离外，未明确规定基金经理和投资经理不得兼任；不仅如此，实务中基金经理兼任社保基金、企业年金和商业银行理财产品委托的单一私募资产管理计划(以下简称“银行理财单一计划”)投资经理的安排也获得了监管机构和行业协会的认可。

此次中基协出台的《兼任指引》对适度分离原则进行了明确的确认，进一步放开了基金经理兼任普通私募资产管理计划投资经理的限制，使优秀的基金经理可以进一步提升投资管理效率，满足更多类型客户需求，也进一步降低了基金管理人人力成本，对行业发展具有积极意义。

二. 基金经理兼任投资经理的条件

需要注意的是，《兼任指引》并未全面放开基金经理与投资经理的兼任，基金管理人和基金经理需要符合一定的条件：

(一) 无违法违规记录

《兼任指引》既要求基金管理人需最近 1 年未受到刑事处罚或行政处罚，未因内控缺失、投资管理违规、不公平对待投资者等相关事项被采取暂停产品注册或备案的行政监管措施，也要求基金经理需最近 3 年未曾受到刑事处罚、行政处罚、行政监管措施和自律处分。我们理解，此处对基金管理人最近 1 年无违法违规记录条件的要求，并非间接要求基金管理人需要成立满 1 年，新基金公司无违法违规问题的，也符合这一条件要求。

(二) 投资经历条件

《兼任指引》要求兼任投资经理的基金经理需要具有良好的投资管理能力，投资风格清晰稳定，具有 5 年以上权益类公募基金、权益类私募资产管理计划或年金社保组合的投资管理经验。此规定体现了监管部门近年来鼓励权益类投资发展的思路。但按照此规定，权益类资产管理产品投资管理经验不足 5 年或者仅具有固定收益类投资经验的基金经理只能按《兼任指引》第十三条第二款兼任银行理财单一计划的投资经理，而不能兼任其他类型私募资产管理计划的投资经理。另外，混合型资产管理产品的股票投资管理经验也应可以视为权益类公募基金或权益类私募资产管理计划的投资管理经验。

值得注意的是，尽管《兼任指引》仅从基金经理兼任投资经理的角度加以规定，但是在基金管理人、投资经理符合条件(特别是具备 5 年权益类私募资产管理计划管理经验)的前提下，投资经理兼任基金经理也属可行。

三. 基金经理与投资经理兼任的内部控制要求

在有条件放开基金经理与投资经理兼任后,为了防控利益输送等违法违规行为,《兼任指引》对基金管理人内部控制提出了更高的要求:

(一) 公平交易和异常交易监控

《兼任指引》特别强调了基金管理人对于同一基金经理管理多个投资组合的公平交易监控要求,总体规定与《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》(以下简称“《公平交易指导意见》”)的内容一致。原则上,存在兼任情况组合的同日同向交易需要“同时同价”,基金经理应当尽量同时发送投资指令,基金管理人应通过公平交易系统进行价差监控管理;此类组合的同日反向交易则予以禁止(完全按照指数构成比例投资的产品除外)。尽管如此,我们理解《公平交易指导意见》和《2018 私募办法》规定的、确因投资策略或流动性等需要而在此类组合间发生的同日反向交易,在履行内部程序后仍属可行,并应将决策依据留档备查。

另外,《公平交易指导意见》对不同投资组合同向交易价差分析的要求仅为 1 日内、3 日内和 5 日内,《兼任指引》将同一基金经理管理的多个投资组合公平交易(同向交易和反向交易)价差分析时间窗延长至 10 个交易日以上。

(二) 兼职产品数量限制

为了防止基金经理过度“一拖多”,无足够时间和精力管理所有投资组合,《兼任指引》规定同一基金经理管理的公募基金和私募资产管理计划数量原则上不超过 10 只(完全按照有关指数的构成比例进行投资的产品除外)。

(三) 长期考核和薪酬递延

为避免对基金经理进行过度激励,《兼任指引》要求对兼任基金经理进行 5 年以上长周期考核并实行薪酬递延。兼任投资经理的基金经理,其薪酬递延的基数、年限和比例都与《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》规定要求相同(不低于 40%的收入递延至少三年)。值得注意的是,兼任人员递延的收入并非限于与投资经理职务挂钩的部分,而是其作为基金经理、投资经理的整体收入。

(四) 信息披露

《兼任指引》要求在基金定期报告中公开披露:(1)基金经理兼职情况,包括同时管理的产品只数、类型、规模和任职时间、公平交易制度执行情况等;(2)基金经理薪酬激励与私募资产管理计划浮动管理费或产品业绩表现挂钩的,还要在基金年度报告中公开披露薪酬激励部分的计算方法(但并不要求披露金额);(3)基金经理投资本人管理的公募和私募产品的情况,及其直系亲属投资基

金经理本人管理的公募和私募产品的情况。我们认为，这些披露要求的执行细节同样非常重要——例如是否披露私募资管计划名称(从而可能间接披露计划的委托人)、公平交易执行情况披露的详尽程度、是否披露每一直系亲属的具体投资情况等，还有待实务中形成统一的认知。

另外，虽然《兼任指引》没有提及，但私募资产管理业务现行有效的自律规则已要求在资产管理合同中披露投资经理兼职情况。并且，私募资产管理计划投资者同样有理由获悉其投资经理与私募资产管理计划挂钩的薪酬激励机制，本着公平对待不同类型产品投资者的原则，我们建议后续私募资产管理计划定期报告中适当比照《兼任指引》对公募基金的要求披露有关信息。

(五) 材料报送

根据《兼任指引》，基金经理兼任投资经理的，应该经过公司投委会或更高层级的内部决策，然后至中基协办理基金经理变更备案。基金经理首次兼任投资经理的，除进行投资经理备案外，还需要进行基金经理变更备案，补充提交可行性分析、合规审查、防范利益输送的制度安排等情况报告。在符合条件的投资经理首次注册为基金经理时，我们理解中基协可能也会比照上述规定要求基金管理人履程序、提供材料。

(六) 参照执行与例外情况

《兼任指引》明确完成规范后的证券公司大集合产品投资主办人兼任私募资产管理计划投资经理的，参照《兼任指引》规则执行。但基金经理兼任银行理财单一计划投资经理的，不参照《兼任指引》有关基金管理人和基金经理条件、管理投资组合数量限制、长期考核和薪酬递延、信息披露等条款，由此可见，基金经理兼任单一银行理财投资经理比兼任其他私募投资经理条件更为宽松。

四. 基金经理兼任投资经理涉及的其他问题

(一) 是否还需要单独设置私募业务部门

《2018 私募办法》并未沿袭《2008 专户试点办法》要求设立专门的私募部门的规定，但在第五十九条规定证券期货经营机构应当采取有效措施，确保私募资产管理业务与其他业务在场地、人员、账户、资金、信息等方面相分离。虽然除符合条件的兼任人员无需(亦不可能)再隔离之外，其余要求不受《兼任指引》的影响，但《兼任指引》施行后管理人是否仍然需要设立独立的私募业务部门的争议势必更大。

我们理解《2018 私募办法》和《兼任指引》是将部门架构设置的权限赋予了基金管理人，监管部门不再对此进行“一刀切”，仅从控制敏感信息的不当流动和使用，切实防范内幕交易、利用未公开信息交易、利益冲突和利益输送等实质合规风险的角度进行事后监管。因此，是否单独设置私募业务部门，各公司还应结合自身实际情况(特别是兼任公募、私募经理的人员比率等)，从

落实内部控制和管理的角度统筹考虑。与此相似的是，公募、私募投资决策委员会也应不必再绝对化地排除私募投资经理、公募基金经理的参与。

(二) 私募业务资格申请条件中“具备符合条件的三名以上投资经理”是否可以由基金经理兼任

根据《2018 私募办法》，申请私募业务资格的条件中包括具体投资经理的人数下限要求。我们理解《兼任指引》的目的是鼓励扩大优秀基金经理的管理半径，进一步发挥投研核心人员的作用，因此基金经理具备《兼任指引》规定条件的，应可在申请私募业务资格申请中视为符合条件的投资经理。

(三) 公募 FOF 基金经理是否可以兼任私募投资经理

根据《公开募集证券投资基金运作指引第 2 号——基金中基金指引》(以下简称“《基金中基金指引》”)第九条的规定，基金管理人开展基金中基金业务，应当设置独立部门、配备专门人员，除 ETF 联接基金外，基金中基金的基金经理不得同时兼任其他基金的基金经理。那么，《兼任指引》出台后，符合条件的公募 FOF 基金经理是否也可以兼任私募投资经理？我们理解公募 FOF 基金经理兼任私募投资经理仍然可能与《基金中基金指引》的规则有所不符，基金管理人应当避免此类兼任安排。

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



卢 俊
+86 21 3135 8705
frank.lu@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

T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

T: +86 10 8519 2266
F: +86 10 8519 2929

香港

T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

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。