

《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引(征求意见稿)》 的十个要点简析

作者：安冬 | 陆奇

《推动公募基金高质量发展行动方案》(下称“《行动方案》”)要求,“制定公募基金业绩比较基准监管指引,明确基金产品业绩比较基准的设定、修改、披露、持续评估及纠偏机制。”中国证监会日前公布《公开募集证券投资基金业绩比较基准指引》(下称“《业绩基准指引》”)征求意见。《业绩基准指引》作为落实《行动方案》上述要求的重要配套规则,将在准确表征产品风格、纠正基金投资风格漂移、约束与考核基金经理等方面起到积极作用,从而确保基金投资者“所见即所得”。基金业协会同日公布了《公开募集证券投资基金业绩比较基准操作细则》(下称“《协会细则》”)同步征求意见。

本文主要以《行动方案》上述要点为序,结合《协会细则》从如下方面简介《业绩基准指引》。

1. 基准的组成要素

根据《业绩基准指引》,业绩比较基准的要素可以包括各类资产指数、合约价格、利率及中国证监会认可的其他形式的要素,而不仅限于指数。

2. 基准的选取

— 符合要求的指数

根据《业绩基准指引》,以指数作为业绩比较基准的,指数应当具备代表性、发布持续性等特征,其编制机构也需要具备较强的研发能力和运维能力,以及符合基金业协会的其他规定。

.....
如您需要了解我们的出版物,
请联系:

Publication@llinkslaw.com

《协会细则》在此基础上补充了对指数的其他要求，并以基金类别为维度，细化不同基金选择业绩比较基准的不同要求(例如权益基金进一步区分选择宽基指数、行业指数、策略指数等的标准)，起到了业绩比较基准要素库“使用指南”的效果。

— 基金管理人内控和建章立制

目前基金管理人在选取、修改业绩比较基准时的内部决策流程并不统一，也少有基金管理人为此建章立制，就业绩比较基准的选取、持续评估、变更与披露等制定论证分析和决策流程。《业绩基准指引》要求，基金管理人应当建立健全覆盖业绩比较基准选取、披露、监测、评估、纠偏及问责的内部控制体系。我们认为，其基础理应是一套可行的、贯穿业绩比较基准“生命周期”的制度。

《协会细则》第十七条专门说明了基金管理人的合规管理检查、监督的重点工作，贯穿产品开发、变更、持续评估、投资纠偏有效性，值得同业合规管理人员关注。

— 基金管理人决策层级

在评估基金投资目标、投资范围、投资比例、投资策略等要素后，符合产品特征的业绩比较基准，必须由公司管理层决策确定。

— 基金托管人的监督

《业绩基准指引》要求，基金托管人应当加强基金合同审核，对业绩比较基准的选取进行评估，确保基金管理人选择的业绩比较基准符合法律法规与基金合同。

3. 基准的变更

《行动方案》和《业绩基准指引》均指出，主动管理权益类基金经理等关键少数的 KPI，将极大地取决于基金中长期业绩是否跑赢业绩比较基准。因此，《业绩基准指引》要求业绩比较基准一经确定亦不得任意修改。

(1) 可以由基金管理人、基金托管人协商一致，**无需经持有人大会审议的情形限于如下之一。但必须提前三十日公告并充分说明变更原因、差异及影响：**

- 原有业绩比较基准的要素无法持续运作、编制方案发生重大修订等客观因素不再适用于基金
- 新业绩比较基准表征作用更强，且符合基金投资目标、投资策略、投资范围、投资比例和投资风格
- 法律法规变化导致的更换

(2) 需按规定变更注册和持有人大会审议的业绩比较基准变更情形包括:

- 修改基金投资目标、投资范围、投资策略等需要一并调整业绩比较基准
- 修改业绩比较基准将导致基金投资风格发生重大变更的
- 其他对基金份额持有人利益产生重大实质性影响的情形

直观地说,如果业绩比较基准的变更是匹配基金既定投资政策和风格,则无需变更注册和持有人大会审议;反之如果变更将反向指导、影响基金投资风格,则程序相反。

4. 基准的披露

现行法规中,仅《基金招募说明书的内容准则》要求在招募说明书中“简要说明使用该业绩比较基准的理由”。《业绩基准指引》对于业绩比较基准的披露提出了一系列新要求。

(1) 基金合同和招募说明书的披露

除了披露业绩比较基准以外,还需要披露下列内容:

- 业绩比较基准的设定及原因,包括与基金产品投资目标、投资范围、投资策略、投资比例限制的匹配情况(便于确保投资者“所见”全面,以更好地评估其“所得”)
- 业绩比较基准要素所涉及的发布机构和代码,以及相关要素的制定规则、计算方式、查询途径等(便于投资者进一步了解基准的要素)
- 管理投资偏离业绩比较基准的定性或定量方法(揭示基金管理人的部分制度)
- 未来可能变更业绩比较基准的情形和程序(参照《业绩基准指引》的要求向投资者说明)

上述内容中涉及基金管理人内部制度的,在披露后存在变动、优化的可能性。因此,为了避免基金合同频繁变动,是否可以仅在招募说明书中披露,值得探讨。

(2) 定期报告披露

定期报告不仅需披露基金实际投资与同期业绩比较基准的若干关键要素的对比情况,还需通过定性和定量方法对基金业绩表现与业绩比较基准的差异进行解释说明。

此外,业绩比较基准变更一年内,基金定期报告应当对业绩比较基准的变更事项进行持续说明,并将基金业绩表现同时与新老基准进行比较。我们认为,这有利于投资者结合定期报告的其他信息(如投资组合)了解、监督业绩比较基准变更的合理性和实效性。

《协会细则》对于定期报告的披露作出了细化规定。

(3) 基准变更时销售机构和经纪商的告知义务

除基金管理人外，基金销售机构、为投资者交易上市基金的券商应当按照中国证监会规定，将相关业绩比较基准变更信息及时告知投资者。

5. 基准的持续评估

业绩比较基准与基金特征长期贴合，才能对外确保不同阶段的基金投资者“得其所见”，以及对内考核相关人员科学公正。

《业绩基准指引》要求，基金管理人需持续评估业绩比较基准，必要时及时启动评估变更基准的程序。但基金管理人变更基准应当参照上文第 3 部分的规范，不得仅因基金经理变更(如新任基金经理偏好与“能力圈”)、市场短期变动(追逐短期热点)、业绩考核或者排名等原因而变更业绩比较基准。

《协会细则》给出了基金管理人持续评估过程中可以选用的主要指标(如权益基金的股票配置偏离限额、基准覆盖率、主动比率等)。

6. 投资的纠偏

根据《业绩基准指引》的要求，以下措施多管齐下，将有力地约束和治理基金投资风格漂移。

(1) 基金管理人内部纠偏

《业绩基准指引》要求基金管理人对不同基金产品设置偏离业绩比较基准的监测指标和相关阈值。触发预警的，基金经理按制度调整或者提请投资决策委员会审议是否准予豁免，并对决策执行情况加强跟踪评估。

投资决策委员会应当至少每季度对基金投资偏离情况进行分析，并妥善保存分析报告备查。

(2) 基金托管人监督纠偏

- 监督风格库：与今年征求意见的证券投资基金托管新规要求一致，《业绩基准指引》要求基金托管人对基金投资风格库进行审慎复核，确保风格库内的投资标的符合基金合同、投资风格。
- 对主题基金的提示义务强化：基金托管人需对主题型产品投资风格偏离主题、非主题型产品行业集中度过高等风险加强提示。
- 基金管理人需要与基金托管人通过托管协议或者其他有效的补充约定，明确上述监督义务。

7. 业绩比较基准要素库

《协会细则》指出，基金业协会将建立和维护基金业绩比较基准要素一类库和二类库。

- 对主动管理型基金，鼓励基金管理人从一类库选取要素确定业绩比较基准
- 拟使用二类库股票指数的，基金管理人需在产品注册时说明选择考量
- 选择库外股票指数的，还需额外说明符合《业绩基准指引》和《协会细则》的相关要求

8. 销售展示

《业绩基准指引》要求：

- 宣传推介材料若通过图形、表格、数字或文字等方式展示基金过往业绩的，应当同时在**同一位置**(即不能让投资者观感上分离)展示业绩比较基准的表现，债券基金、货币市场基金等除外。
- 主动管理型基金原则上不得展示其他非基金合同约定的基准，投资者主动选择的除外。即主动类基金不能在宣传推介中**滥用其他指数来突出基金业绩**。

以上要求《业绩基准指引》拟留出 6 个月的落实缓冲期。

9. 存量产品处理：一年过渡期

我们理解除基金管理人建章立制工作外，其他工作至少包括：

- **基准本身的调整**：存量产品对照《业绩基准指引》和《协会细则》，存在基金业绩比较基准不符合要求的，按基金合同约定程序和《业绩基准指引》的要求调整基准。换言之，对业绩比较基准的首次“持续评估”将与《业绩基准指引》的施行同步。
- **法律文件修改**：存量产品均需落实本文第 4 部分“基金合同和招募说明书的披露”(即《业绩基准指引》第七条)中的披露要求，修改、增补基金合同、招募说明书“业绩比较基准”一节的内容。另外，前文第 6 部分提及的托管协议修改也将是另一需完成的工作。

10. 其他

此外，《业绩基准指引》和《协会细则》还就基金评价业务中发挥业绩比较基准的作用作出了若干规定，如禁止将不同风格业绩比较基准的权益类基金直接业绩排序等，并规定了完善的法律责任和自律管理措施。篇幅所限，本文不述。

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



陆 奇
+86 21 3135 8695
qi.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

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 2025