

《理财公司内部控制管理办法》简评系列(二) ——投资申报若干问题探讨

作者：黎明 | 陆奇 | 陈雅秋

《理财公司内部控制管理办法》(“《内控管理办法》”)第二十五条延续《商业银行理财子公司管理办法》的要求,规定理财公司在建立利益冲突防控机制的基础上,应当对全体人员及其配偶、利害关系人建立证券投资申报、登记、审查、管理、处置制度,并对利益冲突风险相对较大的投资人员、交易人员投资股票行为予以限制。上述法规要求理财公司在建立和完善人员证券投资申报机制时,从利益冲突防控之目的出发,结合公司实际情况拟定有效可行的细化措施。

理财公司从业人员及其亲属进行证券投资与从业人员履行对投资者的忠实和勤勉义务存在潜在利益冲突并有可能发生利益输送,典型利益输送风险例如理财产品投资证券的交易行为可能对证券价格产生影响,理财公司人员利用该等投资交易信息为其本人或亲属谋取不正当利益,再例如通过实际控制的账户与理财产品进行不公平交易,将理财产品应得的投资收益对外进行输送。该等利益输送行为与理财公司及从业人员应履行的“受人之托、代人理财”之职责相悖,使理财产品投资者利益受到损害。因此,员工个人证券投资行为管理通常也是对利用非公开信息交易等利益输送和严重违法违规行为的重点防控措施之一。本文拟就理财行业对员工投资申报机制较为关注的若干问题进行分析,以供行业探讨。

一. 投资申报的范围

对于“证券”投资申报的范围,目前业内不少公司参考《中华人民共和国证券法》(“《证券法》”)规定为股票、债券。笔者认为:

.....
如您需要了解我们的出版物,
请联系:

Publication@llinkslaw.com

1. 《证券法》并未对“证券”进行定义，而只是规定哪些证券品种的相关发行和交易行为受《证券法》调整。《证券法》第二条规定“在中华人民共和国境内，股票、公司债券、存托凭证和国务院依法认定的其他证券的发行和交易，适用本法……政府债券、证券投资基金份额的上市交易，适用本法”。因此可以把《证券法》第二条规定的调整对象视为“狭义”的证券，但员工“证券”投资申报的范围可能又不能仅限于此。
2. 首先，参照《证券法》第二条，证券投资申报的范围至少包括交易所上市交易股票、股转系统挂牌的新三板股票、通过交易所交易的公司债券。其次，银行间债券市场是债券市场的重要组成部分，银行间市场交易的企业债券、非金融企业债务融资工具等也应当属于需要申报的证券范围。第三，理财公司需要酌情确认其他需要纳入证券投资申报范围的品种，特别是既符合“证券”的法理特征又属于理财产品投资范围的品种，例如资产支持证券。
3. 理财公司可根据其开展的投资业务范围和所管理资产的投资品种类别，合法、谨慎、合理地在公司制度中明确纳入申报的证券等投资品种。同时笔者也认为没有必要对需要纳入申报的证券范围过于扩大化，例如依一般理解和其他金融行业实践，公募基金、私募基金、理财产品和其他资管产品可以不用纳入证券投资申报。

二. 投资申报的主体管理

(一) “全体人员”的范围

参照《商业银行理财子公司管理办法》第四十七条的规定，《内控管理办法》第二十五条规定的“全体人员”应包括董事、监事、高级管理人员和其他理财业务人员。

申报制度的执行难点之一在于外部董事和外部监事的申报，由于该等人员不在理财公司从事具体业务，且往往来自股东单位或者属于外部独立董事、监事，理财公司对其缺乏约束手段，而申报制度对其本人、配偶和父母等近亲属的证券投资又有一定程度限制，从其他金融行业执行个人投资申报的实践来看，外部董事和监事对该制度有抵触情绪，配合度较低。针对这种情况，理财公司一方面需要加强对于董事和监事的法规和制度宣导，另一方面至少要对外部董事和监事尽到告知和提示义务。

(二) 关于利害关系人的管控

当前理财公司大都参考公募基金行业法规对“利害关系人”的定义，即包括(1)从业人员承担主要抚养费或赡养费的父母、子女及其他亲属；(2)从业人员可以实际控制其账户的运作，或向其提供具体投资建议，或可直接获取其账户利益，或作为其账户资金的实际持有人的人员或机构。其中，对于第(1)类情形还可能作一定的灵活处理，例如承诺以退休金或其他合法收入为主要生活来源、目前无需从业人员本人抚养或者赡养的父母或成年子女可以除外。

上述例外情形确有一定的现实需求或合理性，但也有争议观点认为只要从业人员负有法定的赡养义务或抚养义务的近亲属都应该纳入利害关系人范围，而且如果由员工自行声明其父母和子女非利害关系人，对理财公司审查和管理的要求和责任较高，否则可能出现多数员工将父母、子女申报为非利害关系人的情形，一旦公司未能妥善制定标准或未尽审慎核查义务，将使得利害关系人证券投资申报的管理形同虚设。

(三) 关于差异化管理的安排

理财公司不同岗位的人员接触未公开信息及对投资决策的权限存在差异，因而其利益冲突风险及防控难度也有所不同。较为合理的做法是对员工按投资交易权限和接触敏感信息的权限进行分类，对其证券投资申报实行差异化管理，区分不同人员类别，设置不同的申报登记要求、审查标准。

三. 证券投资的申报及登记

- 申报、登记哪些内容

从交易审查需求而言，至少需要包括证券账户信息、拟交易标的、交易方向、数量、价格等要素；从事后分析及核查需求而言，则可以要求提供交易完成情况、一定期间内的交易流水、证券持仓情况等。对于投研交等人员，还可以根据其岗位及权限要求提交进一步的信息和声明。

- 何时申报、登记

申报、登记大致可以分为临时和定期。对于临时申报、登记通常需要明确事前或事后一定工作日内进行报备，而定期申报、登记需要约定固定的报备周期，如按季度或年度报备持仓情况、交易流水等。此外，对于新员工相关信息的报备时限应予以明确。

- 向谁并通过何种方式申报、登记

理财公司可以结合自身情况指定具体负责部门及报备方式(如通过 OA、建立专门的申报系统等)。此外，考虑到外部董事、监事日常不在公司办公，很难适用普通员工的报备方式，在拟定相关规则时需要特别予以考虑。

四. 证券投资的审查

目前理财公司大都指定合规部门负责投资申报的审查工作，不过也可以考虑根据不同信息权限及投资决策权限的人员，建立涵盖风控、投资负责人或投决会等多主体联合审查机制。

在对申报交易进行审查时，理财公司需遵循投资者利益优先原则，基于防范内幕交易、利用未公开信息交易之目的，避免人员拟进行的证券投资与理财产品或其他受托资产产生利益冲突。其难点在于，

如何将上述定性要求量化为具体可执行的审查标准，实践中不同公司的做法各异，可结合其管理理财产品的投资策略、投资计划、近期交易情况等设置相关审查指标。

投资审查的重中之重是防范利用未公开信息交易，特别是在股票投资方面。如果理财产品有直接参与股票投资，除投资人员和交易人员个人不能进行股票投资外，投资人员和交易人员的配偶和利害关系人以及其他具有投资交易信息查询权限人员的本人及配偶、利害关系人的股票投资，需要着重从防范利用未公开信息交易的角度进行审查。审查标准可以参考“前五后二”的司法实践惯例，以个人股票投资与理财产品股票投资在理财产品股票投资的“前五后二”交易日的窗口内进行同一股票交易的趋同性比较。如果出现趋同交易，需展开进一步的内部调查，排查是否存在利用未公开信息的违法情形。

五. 证券投资的管理及处置

理财公司可以从多方面完善投资申报的管理及处置机制，例如：

- 建立事后核查分析机制，对理财公司人员是否存在错报、漏报、实际成交与申报信息不符等情况进行事后核查(明确抽查频率和覆盖率等)，结合理财产品投资情况对理财公司人员证券投资行为是否存在异常关联进行事后分析。
- 明确违规情形与问责机制，对违反投资申报制度的行为进行列举并明确相应问责措施。
- 建立培训宣讲机制，定期对理财公司人员进行法律法规及违规案例培训，宣导法律法规规定及公司内部政策要求，并可通过合规手册、承诺函等形式提高员工在证券投资申报方面的合规意识。
- 建立健全档案管理机制，对申报登记信息、审查记录、事后核查及分析记录、宣传培训记录等进行妥善保存。

六. 特殊情形的处理

原则上，理财公司投资人员、交易人员需要在《内控管理办法》过渡期内完成清仓，因停牌、冻结、锁定等特殊原因导致无法在过渡期内完成交易的，相关人员应及时报告理财公司，公司可就该等情形与监管机构沟通处置方案。

此外，考虑到目前理财公司的多元化发展，实践中亦可能存在部分员工因非主动投资行为(例如基于薪酬福利政策取得集团关联主体的相关股票等)持有境内外股票的情形，针对此类特殊情况是否属于《内控管理办法》规定的“实施股权激励计划或者员工持股计划”而能够予以豁免，或需要根据具体情况判断。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



黎 明
+86 21 3135 8663
raymond.li@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 2022