

公募基金薪酬改革：与投资者收益绑定

本报记者 任威 夏欣 上海报道

近日,中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)发布关于《基金管理公司绩效考核与薪酬管理指引》(以下简称《指引》)的通知。《指引》以基金份额持有人利益优先和公司长期可持续发展为导向,对公募基金的绩效考核与薪酬管理作出了详尽要求。

《指引》还特别提出,基金经理应当将不少于当年绩效薪酬的

30%购买本公司管理的公募基金,并应当优先购买本人管理的公募基金。此外,在实行绩效薪酬递延支付制度中还提出了基金经理递延支付的金额原则上不少于40%的要求。

在格上旗下金樟投资研究员王祎看来,合理的薪酬结构能够正确引导基金从业人员的从业行为,不合理的薪酬结构则可能引发包括忽视长期利益、追逐短期利益、放大风险敞口,甚至违背合规要求等风险行为。

股权激励,重在长期利益绑定

基本薪酬与绩效薪酬应当保持适当构成,避免因薪酬结构不合理可能引发的风险隐患和冒险行为。

目前基金经理的薪酬结构主要是由基本薪酬与在管产品管理费分成的绩效薪酬两部分组成。

“在这样的薪酬结构下,可能会出现基金经理为了增加自己的收入,急于扩大在管规模,甚至更倾向于频繁交易或追逐市场热点等不利于投资者利益的操作,可能造成投资者的投资损失。”济安信基金评价中心研究员张碧璇告诉《中国经营报》记者。

《指引》中明确提到,基本薪酬与绩效薪酬应当保持适当构成,避免因薪酬结构不合理可能引发的风险隐患和冒险行为。

王祎举例称,如果以短期规模增长、业绩为薪酬考核目标,可能会导致基金经理盲目追求规模扩张、忽视风险追逐短期投机机会、放大风险敞口,从而加大基金净值的波动和回撤风险,甚至有可能导致从业人为短期利益而突破合规底线。

对于此前行为部分不合理的薪酬结构,天相投顾相关人士则告诉记者,不合理的薪酬结构,比如过高的固薪比例,使基金经理可以“旱涝保收”,因为其薪酬与持有人的收益联系较弱,不利于对基金经理的激励作用等。

“过高的绩效薪酬比例一样会产生一些风险隐患。”上述人士强调,在绩效成绩不错时,基金经理可能会倾向于保守操作、锁住收益,避免错误的决策抹去业绩优势,但绩效表现较差的基金经理则可能会转向投资风险较高的标的,提高投资组合的风险暴露程度,并寄望通过“放手一搏”以扭转业绩劣势,获得高额收益,这样的冒险行为反而可能损害基金份额持有人利益。

对于从业人员的激励,《指引》还从中长期的角度指明了方向。

具体来看,中长期激励包括:股权激励、中长期激励措施和现金激励等。鼓励基金管理公司采用股权、期权、限制性股权、分红权等与公司长期发展、持有人长期利益相绑定的多样化激励约束措施,建立长效激励约束机制。

“对于头部基金公司来说,股权激励有助于稳定核心人才,有利于公司的长远发展;对于中小基金公司来说,股权激励能够在一定程度上吸引优秀人才,提高公司核心竞争力。”天相投顾相关人士对记者表示。

记者了解到,此前业内已有多家公募基金率先实现股权激励。

1 鼓励基金管理公司采用股权、期权、限制性股权、分红权等与公司长期发展、持有人长期利益相绑定的多样化激励约束措施。

2 绩效薪酬的递延支付期限、递延支付额度应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。

3 高级管理人员、主要业务部门负责人应不少于当年绩效薪酬的20%购买所在公司管理的公募基金,其中购买权益类基金不得低于50%;基金经理应当将不少于当年绩效薪酬的30%购买所在公司管理的公募基金。

4 基金公司不得将规模排名、管理费收入、短期业绩等作为薪酬考核的主要依据。

《基金管理公司绩效考核与薪酬管理指引》看点

减少短期行为,着眼长期主义

绩效薪酬的递延支付引导基金公司管理人员避免追逐短期利益,减少短期行为,着眼长期主义。

在公募基金从业人员的薪酬支付方面,《指引》指出,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。

值得一提的是,针对递延支付,《指引》还对公募基金高管作出特别要求。

《指引》中提到,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。

“这是为了鼓励基金经理以获取长期收益为目标,提高对基金经理的长期约束力,因为如果在支付期限内未能勤勉尽责,对公司发生违法违规或经营风险负有责任,那么薪酬未支付部分可能被停止支付。”天相投顾相关人士指出。

上述人士还表示,绩效薪酬递延支付制度也降低基金管理人核心人才的流动性,增强人才和公司的黏性,高管及基金经理变动一直是我们对基金管理人开展评级和

审慎调查工作的重要考察指标之一,人员的频繁流动不仅会扰动基金产品的投资风格,可能损害持有人利益,对基金管理人和行业的长远发展也有不利影响。

张碧璇也认为,绩效薪酬递延支付制度的实施主要是为了减少关键岗位的人员变动,也尽量减少出现基金产品频繁变更基金经理,造成基金经理的任职期间与投资者的投资规划期间或持有期间出现“期限错配”而有损投资者利益的情况。

总体来看,绩效薪酬的递延支付会引导基金公司管理人员避免追逐短期利益,减少短期行为,着眼长期主义。

“基金经理递延支付有利于基金经理在投资和基金管理上更加关注长期投资,保护投资者长期利益,避免了追求短期业绩爆发而忽视长期回报和加大潜在波动的风险。”王祎说。

除在绩效薪酬递延支付制度中对公募基金高管以及基金经理作出特别要求外,《指引》还要求,基金管理公司的高级管理人员、主要业务部门负责人、基金经理应当将一定比例的绩效薪酬购买本公司或者本人管理的公募基金,并需遵守基金从业人员投资基金的期限限制。

具体来看,公募基金高级管理人员、主要业务部门负责人应当将不少于当年绩效薪酬的20%购买本公司管理的公募基金,其中购买权益类基金不得低于50%,但是公

监管亮剑 上半年15家私募基金被罚

本报记者 易妍君 广州报道

针对私募基金行业的严监管态势仍在延续。

严监管处罚升级

据不完全统计,今年上半年(截至6月15日)受到纪律处分的私募机构达到15家,且以私募股权基金为主;自5月以来,就有7家私募股权基金被实施了纪律处分。

6月8日,中基协公布了针对上海小村的纪律处分决定书。经查,中基协认定上海小村存在四项违规事实,故而后者被采取了纪律处分。

具体而言,上海小村的违规事实包括:未向投资者充分揭示相关风险、未充分履行审慎勤勉义务、两只私募基金产品未履行备案手续、未及时更新管理人登记信息。其中,有关第一条,中基协指出,上

部分私募内控制度缺失

与此同时,地方证监局也在持续更新针对私募行业的监管动态。5月中旬以来,广东、北京、深圳、重庆等多地证监局均对辖区内的违规私募基金采取了行政监管措施。

其中,作为私募基金“重地”,广东证监局自5月下旬至今,已对至少9家私募基金采取了责令改正或是出具警示函的措施;同时,5月初至今,深圳证监局对6家私募基金出具了警示函。并且,多名私募基金从业人员也受到了相应的监管。而从历史情况来看,广东、深圳证监局对辖区内私募基金的监管力度始终较大。

此外,广东证监局近日消息显示,广东证监局在日常监管中关注到中基协已注销广东辖区部分私募基金管理人登记,现督促相关机构及时主动注销工商登记或变更

近日,中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)更新了一则纪律处分决定书。决定书显示,上海小村资产管理有限公司(以下简称“上海小村”)因存在

多项违规,被中基协要求限期改正,并暂停受理其私募基金产品备案六个月。

广东杰海律师事务所金融部负责人廖艺行告诉记者,“暂停受理私募基金产品备案六个月”是中基协较为常用的自律处罚方式,根据中基协发布的《私募投资基金备案须知》(以下简称《须知》),“多次受到投资者实名投诉,涉嫌违反法律法规、自律规则,侵害投资者合法权益,未能向协会和投资者合理解释被投诉事项的”属于“紧急情况下暂停备案的情形”。在《须知》中,紧急情况共分为8大点,主要涉及管理人违反自律规则或者出现严重侵犯投资人利益的情形。

廖艺行指出,出现终止备案的基金产品备案六个月。广东杰海律师事务所金融部负责人廖艺行告诉记者,“暂停受理私募基金产品备案六个月”是中基协较为常用的自律处罚方式,根据中基协发布的《私募投资基金备案须知》(以下简称《须知》),“多次受到投资者实名投诉,涉嫌违反法律法规、自律规则,侵害投资者合法权益,未能向协会和投资者合理解释被投诉事项的”属于“紧急情况下暂停备案的情形”。在《须知》中,紧急情况共分为8大点,主要涉及管理人违反自律规则或者出现严重侵犯投资人利益的情形。

部分私募内控制度缺失

机构名称及经营范围,不得再以“基金”“基金管理”字样或者近似名称进行私募基金业务活动。具体看,名单显示,已注销的私募基金管理人涵盖了480家机构,包括广东富启投资股份有限公司、广东广投基金管理有限公司等。广东证监局表示,已注销的私募基金管理人和相关当事人应当根据《基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》等证券期货法律法规和基金合同约定,妥善处置在管基金财产,依法保障投资者的合法权益。

就违规情形而言,被中基协或各地证监局查处的私募机构,普遍存在“未充分履行审慎勤勉义务、基金产品未履行备案手续或是未充分揭示相关风险”等问题。此外,一些私募证券投资基金被指出存在“未按照基金合同关于止损线的约定进行投资运作、未按照基金

合同约定如实向投资者进行信息披露”等违规情形。

对此,廖艺行分析,造成这些问题的主要因素包括:我国私募基金从业人员的业务水平层次相对较低,法律意识薄弱、逐利心较强,以及基金管理人的内控制度缺失,违法违规成本相对较低等。

廖艺行指出,私募基金投资是一项高度专业化的投资行为,对基金运作过程中的底层逻辑、架构设置等,均需要专业人士进行解读,才可以更为充分地判断是否存在违法违规行为。基金合规管理过程中,由于管理人增长过快,依靠地方证监局以及金融局对私募基金管理人进行监督显得力度不够。

部分私募内控制度缺失

与此同时,地方证监局也在持续更新针对私募行业的监管动态。5月中旬以来,广东、北京、深圳、重庆等多地证监局均对辖区内的违规私募基金采取了行政监管措施。

其中,作为私募基金“重地”,广东证监局自5月下旬至今,已对至少9家私募基金采取了责令改正或是出具警示函的措施;同时,5月初至今,深圳证监局对6家私募基金出具了警示函。并且,多名私募基金从业人员也受到了相应的监管。而从历史情况来看,广东、深圳证监局对辖区内私募基金的监管力度始终较大。

此外,广东证监局近日消息显示,广东证监局在日常监管中关注到中基协已注销广东辖区部分私募基金管理人登记,现督促相关机构及时主动注销工商登记或变更

《中国经营报》记者注意到,自5月以来,中基协已密集公布了多份纪律处分决定书,涉及7家私募基金管理人及有关负责

人。与此同时,广东、深圳、重庆等多地证监局近期也公告了对辖区内违规私募采取行政监管措施事宜。

田利辉表示,国内进行股票投顾展业的环境已经较为成熟。在注册制改革的大背景下,我国券商已经成为市场主体,具有一批专业能力

的研究人员,能够在实现合法合规的前提下,提供满足客户需求的投顾服务。

招商证券上述人士更是从中美投顾制度比较研究出发,针对国内正式开展股票投顾之前的相关事宜提出四点建议:第一,强化功能监管,制定统一法规。建议借鉴国际通行做法,从功能角度细化并出台投资顾问业务相关的法律法规。

部分私募内控制度缺失

需要专门的人才来管理,但很多小私募基金于成本压力,很难做到这一点。

需要提及的是,目前,国内的私募监管主要分为中基协的自律管理以及证监局的行政监管。廖艺行解释,自律监管是中基协根据行业组织规章以及协会内部共同约定的方式对会员机构进行一定程度的惩处,其依据可能是法律,也可能是行业管理、内部规则。而证监局的行政监管依据是国家法律法规,也就是说,一般情况下,证监局进行行政监管时,管理人已经出现了违法行为。

“但是,由于我国法律体系中规定了由中基协进行行业自律管理,全体基金管理人、基金产品的备案均由中基协负责,因此中基协的自律监管对违法违规的基金管理人具有很强的威慑力。”廖艺行强调。

上接 A7

田利辉表示,国内进行股票投顾展业的环境已经较为成熟。在注册制改革的大背景下,我国券商已经成为市场主体,具有一批专业能力

的研究人员,能够在实现合法合规的前提下,提供满足客户需求的投顾服务。

招商证券上述人士更是从中美投顾制度比较研究出发,针对国内正式开展股票投顾之前的相关事宜提出四点建议:第一,强化功能监管,制定统一法规。建议借鉴国际通行做法,从功能角度细化并出台投资顾问业务相关的法律法规。

部分私募内控制度缺失

需要专门的人才来管理,但很多小私募基金于成本压力,很难做到这一点。

需要提及的是,目前,国内的私募监管主要分为中基协的自律管理以及证监局的行政监管。廖艺行解释,自律监管是中基协根据行业组织规章以及协会内部共同约定的方式对会员机构进行一定程度的惩处,其依据可能是法律,也可能是行业管理、内部规则。而证监局的行政监管依据是国家法律法规,也就是说,一般情况下,证监局进行行政监管时,管理人已经出现了违法行为。

“但是,由于我国法律体系中规定了由中基协进行行业自律管理,全体基金管理人、基金产品的备案均由中基协负责,因此中基协的自律监管对违法违规的基金管理人具有很强的威慑力。”廖艺行强调。