

基金投顾业务面临新挑战 — 法规体系持续完善

作者：葛音 | 毛慧 | 司瑶瑶

一、基金投顾业务概述

证券投资基金投资咨询业务是基础性的资本市场中介服务，证券投资基金投资咨询业务包括证券投资顾问业务、基金投资顾问业务（“基金投顾业务”）和发布证券研究报告业务三种类别。基金投顾业务是指接受客户委托，按照合同约定向客户提供证券投资基金以及中国证监会认可的其他投资产品的投资建议，辅助客户作出投资决策或者按规定代理客户办理交易申请的经营性活动。根据基金投顾机构在业务开展中的权限范围，基金投顾服务分为非管理型基金投顾服务和管理型基金投顾服务，非管理型基金投顾服务是指基金投顾机构接受客户委托，向客户提供基金投资组合策略建议，并直接或者间接获取经济利益；管理型基金投顾服务是指基金投顾机构根据与客户协议约定的投资组合策略，代客户做出具体基金投资品种、数量及买卖时机的决策，并代客户执行基金产品申购、赎回、转换等交易申请。根据公开信息，2021年11月18日，《公开募集证券投资基金投资顾问服务业绩及客户资产展示指引（征求意见稿）》下发至业内部分基金投顾机构征求意见。而此前，中国基金业协会于2021年10月30日发布了《公开募集证券投资基金投资顾问服务协议内容与格式指引（征求意见稿）》及《公开募集证券投资基金投资顾问服务风险揭示书内容与格式指引（征求意见稿）》，并向社会公开征求意见。2021年11月，在业已发布的《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》及《证券投资基金投资咨询业务管理办法（征求意见稿）》的基础上，辖区监管机构对基金投顾业务的开展也有了进一步的指导意见，前述法规、征求意见稿及指导意见（合称“基金投顾法规”）对基金投顾业务进行了全面规范，基金投顾业务法规体系将持续完善，可以预见未来对于基金投顾机构的监管将严格比照基金管理公司有关监管规则，基金投顾机构的合规管理、内部控制和风险管理将面临更高的标准。基金投顾业务的业务界定、服务方式、责任边界、禁止行为、信息披露、风险揭示、宣传推介等也将适用更为明晰的规范和要求。截至2021年9月30日，已有57家机构获得基金投顾业务资格，其中，基金管理人22家，券商28家，第三方独立销售机构3家，其他第三方平台4家¹。

基金投顾业务的核心要素包括产品、策略、投顾、客户，参考海外发展经验，基金投顾业务包括“智能投顾”、“智能投顾+人工投顾”、“投资顾问”、“财务管理”四种不同的业务形态。现阶段行业内已开展的基金投顾业务主要可以分为非管理型基金投顾业务与管理型基金投顾业务两种形态；需注意的是，基金销售业务附带提供基金投资建议活动，并且未就该附带服务单独签订合同、单独收取费用的，从事该类业务无需经中国证监会备案或注册，但仍应遵循基金销售业务基本法律关系及遵守基金投顾法规，且不得提供管理型基金投顾服务，以确保：（1）业务开展主体为基金销售机构；（2）标的基金为基金销售机构代理销售

¹ 数据来源：<http://www.csisc.cn/zbscbzw/jjtzgw/202109/f1e411bef5f64a0595ed9aa09a4f030f.shtml>。

的基金产品；(3) 服务对象限于该基金销售机构的基金销售业务客户；(4) 不得就提供基金投资建议与客户单独签订合同；(5) 不得就提供基金投资建议服务单独收取费用；(6) 不具有基金投顾业务资格的机构不得提供基金投资组合策略投资建议、不得提供基金组合中具体基金构成比例建议、不得展示基金组合的业绩、不得提供调仓建议。上述核心要求是对《证券投资基金投资咨询业务管理办法（征求意见稿）》中“未经中国证监会核准或者注册、任何单位和个人不得从事或者变相从事证券投资基金投资咨询业务、不得使用‘基金投资咨询’、‘基金投资顾问’等字样或者近似名称开展经营性活动”这一项要求的细化和深入。

本文主要就基金投顾法规项下关于基金投顾业务开展过程中的核心合规内控要点及行业关心的问题进行分析，包括基金投顾策略的内部决策和流程管控、管理型基金投顾服务的额外要求、投资者适当性与宣传推介行为管理、利益冲突管理并建立有效隔离机制、声明及信息披露保障等，供业内人士参考。

二、基金投顾业务核心合规内控要点

(一) 基金投顾策略的内部决策和流程管控

事项	内控要求
基金出、入库流程	<ul style="list-style-type: none"> 对基金产品实施标准化、流程化尽职调查，形成评估报告，建立基金产品备选库。 明确各类基金产品的出、入库标准，基金产品出、入备选库应当经投资决策委员会审议。
基金投资组合策略实施	<ul style="list-style-type: none"> 按照统一的基金投资组合策略、在严格授权范围内确定基金投资组合策略的具体基金产品品种、数量。 根据基金投资组合策略风险特征，对策略中每个类别基金产品的可选范围进行限定，不得简单以全部基金产品备选库替代限定范围规则。 基金投资组合策略建议应集中、统一生成和调整，未经程序不得变更基金投资组合策略。 合理评估、准确界定基金投资组合策略的风险特征，法律法规对特定基金品种合格投资人范围有特别规定的，基金投资组合策略的风险特征不得低于相应规定。 制定统一的基金投资组合策略说明书，对每一个基金投资组合策略的结构、备选基金产品评估情况、风险特征、适合投资者范围进行说明。 委托第三方基金投顾机构提供基金投资组合策略建议的，应建立尽职调查等管理制度并有效执行。 跟踪基金投资组合策略的执行情况，定期评估基金投资组合策略与客户风险承受能力的匹配程度，监测基金投资组合策略的风险收益特征与投资目标的相符程度。
交易管理	<ul style="list-style-type: none"> 明确操作流程、分工和权限，执行投资指令的人员应当与对基金投资组合策略的具体产品品种、数量进行管理的人员进行有效隔离。 建立交易监测和记录制度。
分散投资	<ul style="list-style-type: none"> 单一基金投资组合策略下所有客户持有单只基金的份额总和不得超过该基金总份额的 20%，持有指数基金的份额总和不得超过该基金总份额的 30%。 不得向客户建议结构复杂的基金，包括分级基金场内份额和监管机构认定的其他基金。

事项	内控要求
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 建议客户投资于封闭运作基金、定期开放基金等流通受限基金的，应当制定专门的风险管理制度，向客户特别提示风险。 ■ 向普通投资者建议投资流通受限基金的，应当事先取得客户同意，且流通受限基金的投资期限与客户的目标投资期限不存在冲突。 ■ 因市场、基金规模波动导致被动不符合前述要求的，应在 3 个月内予以调整。

(二) 管理型基金投顾服务的额外要求

事项	内控要求
授权账户适用	<ul style="list-style-type: none"> ■ 与客户协议约定，将客户按基金销售有关规定开立的基金交易账户作为其基金投顾业务的授权账户，代客户做出具体基金投资品种、数量及买卖时机的决策，并代客户执行基金产品申购、赎回、转换等交易申请，基金投顾服务费可以按约定从客户的授权账户收取。
基金投资组合策略条款	<ul style="list-style-type: none"> ■ 订明基金投资组合策略详情（包括但不限于投资目标、投资范围、投资策略、风险收益特征等）。
风险控制措施	<ul style="list-style-type: none"> ■ 订明投资限制条款及风险控制措施，例如单个客户持有单只基金（货币市场基金、指数基金除外）的市值，不高于客户账户资产净值的 20%，因市场、基金规模波动导致被动不符合前述要求的，除豁免情形外，应在 3 个月内予以调整。 ■ 提供非管理型基金投顾服务，但带有客户便捷确认投资决策功能时，应适用管理型基金投顾服务的基金投资组合策略条款、投资限制条款及风险控制措施。
信息披露要求	<ul style="list-style-type: none"> ■ 应当按照与客户约定的频率、方式和范围，披露账户收益、持仓、交易记录等，每日向客户披露前一日账户资产净值情况，以不低于每季的频率向客户披露账户收益、持仓明细、交易记录等。

(三) 投资者适当性与宣传推介行为管理

事项	内控要求
适当性及反洗钱管理	<ul style="list-style-type: none"> ■ 持续评估客户的风险识别能力、风险承受能力、投资目标、投资期限等投资需求。 ■ 建立定期回访机制，对风险承受能力、投资需求等进行再评估，评估结果发生重大变化的，应及时采取相应措施。 ■ 基金投顾机构通过基金销售机构开展基金投顾业务的，应建立双方关于投资者适当性管理和反洗钱相关数据传输的工作机制。
宣传推介要求	<ul style="list-style-type: none"> ■ 除一般业务宣传推介要求外，不得直接或者间接提及模拟业绩、为个别客户创造的收益。提及过往业绩的，应当为 1 年以上的特定基金投资组合策略整体业绩，并向客户特别提示过往业绩不预示其未来表现，为其他客户创造的收益并不构成业绩表现的保证。 ■ 宣传推介应符合基金投顾服务业绩及客户资产展示合规体系及评价指标：

事项	内控要求
	<p>(1) 基金投顾服务业绩展示指基金投顾机构在宣传推介基金投顾服务过程中、或通过基金投资组合策略详情页等，展示基金投资组合策略表现指标或基金投顾服务评价指标，基金投资组合策略表现指标应展示基金投资组合策略区间收益率、成立以来收益率、区间最大跌幅。</p> <p>(2) 展示基金投资组合策略表现指标的，应当同时展示基金服务评价指标，并事先完成客户投顾需求调查；基金投资组合策略表现指标应与基金投资组合策略的同期业绩比较基准表现进行对比展示，且基金投资组合策略表现指标比较基准应由基金投顾业务投资决策委员会审议认定；计算基金投资组合策略表现指标时，应向客户展示费后指标，或按与客户约定的方式展示。</p> <p>(3) 服务业绩展示不得进行基金投资组合策略表现指标排名和规模排名，不得直接或者间接提及模拟业绩（使用概率模型工具除外）、为个别客户创造的收益，不得预测未来业绩，同时服务业绩展示应注明数据来源和指标计算方法。</p> <p>(4) 基金投资组合策略沿用基金投顾机构在取得基金投顾业务资格前已公开销售的普通基金组合，应通过基金投顾业务投资决策委员会审议后创建运作，基金投资组合策略的实盘业绩起算日不早于投资决策委员会审议通过的创建日。</p> <p>(5) 客户资产展示指基金投顾机构向客户披露授权委托管理的资产净值及收益信息等，基金投顾机构应与客户约定展示频率、方式和范围。</p> <p>(6) 基金投顾机构应每日向客户展示前一日资产净值、收益，以不低于每季度的频率向客户展示成分基金及其交易记录，资产市值、收益、累计收益，最大亏损金额，基金投顾服务费、基金交易费用等。</p> <p>(7) 客户资产展示应注明数据来源和指标计算方法。</p> <p>■ 应当对在业务推广、客户招揽、了解客户等业务环节中向客户提供服务的人员进行培训。</p>
<p>人员管理</p>	<p>■ 从事基金投顾业务的相关人员应当取得基金从业资格，包括从事基金投顾业务推介服务的人员；生成、提供、执行基金投资组合策略的人员；及设计、运营、维护与投资建议相关的算法模型人员。</p> <p>■ 负责基金投顾业务的高级管理人员应当具有 3 年以上证券、基金从业经历或者 5 年以上其他金融从业经历，并具有 2 年以上所负责业务的管理工作经历。</p> <p>■ 对基金投资组合策略的具体产品品种、数量进行管理的人员应当具有 3 年以上证券投资、证券研究分析、证券投资基金研究评价或分析经历，且最近 1 年从事上述工作，并通过相关考试。</p> <p>■ 证券投资基金投资咨询机构单一从事基金投顾业务的，具备规定的从业条件或者资格且具有 3 年以上相关业务经验的人员不得少于 10 人。</p>

(四) 利益冲突管理并建立有效隔离机制

事项	内控要求
避免利益冲突	<ul style="list-style-type: none"> ■ 不得为公司自身、关联方、特定客户及特定产品发行人的利益损害投资建议的客观性。 ■ 同时开展基金销售业务并向管理人收取客户维护费的，应当以客户维护费抵扣基金投顾服务费等方式避免利益冲突。 ■ 基金投顾人员考核激励措施不得存在与基金销售费用挂钩等可能存在利益冲突的安排，以预收方式收取的基金投顾服务费在确认为基金投顾收入前，不得用于人员激励。
关联交易管理	<ul style="list-style-type: none"> ■ 加强关联交易管理，准确识别关联方，严格执行关联交易审批制度。 ■ 不得向客户提供可能产生利益冲突的投资建议服务，建议客户投资于本机构或者关联方管理的产品的，应当事先向客户充分披露关联关系及潜在的利益冲突并取得客户的书面同意，且应有充分证据证明相关服务有利于客户。
信息隔离	<ul style="list-style-type: none"> ■ 有效隔离基金投顾业务与其他存在利益冲突的业务，控制敏感信息的不当流动和使用。 ■ 关注执行公司与股东之间的客户关键信息隔离制度，执行有关信息传递及信息保密的制度。

(五) 声明及信息披露保障

事项	内控要求
声明承诺	<ul style="list-style-type: none"> ■ 声明投顾机构经中国证监会备案并具有从事基金投顾业务试点资格。 ■ 声明基金投顾业务不同于基金销售业务。在提供基金投顾服务过程中，基金投顾机构可以直接或者间接获取经济利益。 ■ 声明不做投资收益状况或本金的保本承诺，并揭示相关风险。
披露机制	<ul style="list-style-type: none"> ■ 提供《风险揭示书》、《策略说明书》，其中信息披露机制应至少覆盖以下方面： <ol style="list-style-type: none"> (1) 发生可能影响客户权益的重大事项时，应当自重大事项发生之日起 2 日内，按照服务协议约定的方式，向客户进行披露。 (2) 披露潜在利益冲突，对建议投资于本机构或者关联方管理的产品的，应当事先书面告知客户。 (3) 服务规则如发生调整，应及时提示客户。 ■ 充分揭示收费项目、收费标准和支付方式：基金投顾服务费年化标准不得高于客户账户资产净值的 5%，以年费、会员费等方式收取费用且每年不超过 1,000 元的除外。

（六）其他合规内控要求

事项	内控要求
合规制度	<ul style="list-style-type: none"> ■ 建立合规风控管理体系，覆盖基金投顾服务模式设计、基金产品研究、基金投资组合策略生成、业务推广、投资交易、动态调仓、信息披露、客户服务、技术平台等各个环节。 ■ 健全客户权益保障、客户投诉处理机制。
内控执行	<ul style="list-style-type: none"> ■ 信息管理与留存：各个环节的留痕资料和信息应当以书面及电子文件等形式予以记录保存，保存期限自服务协议终止之日起不少于 5 年。向普通投资者提供服务的，应当在首次接触并向客户提供服务前提示客户可以通过录音、截屏等方式留存相关信息。通过互联网在线方式提供基金投顾服务的，应当向客户提供记录、保存、下载等留痕功能。 ■ 应动态监控客户账户的异常交易行为，实时预警，每季度应当对基金投顾业务的合规风控情况、基金投资组合策略及实施有效性进行核查评估。 ■ 按要求定期报告基金投顾业务情况，自每月结束之日起 7 个工作日内，向证监局报送月度报告；自每一会计年度结束之日起 4 个月内，向中国证监会及证监局报送年度报告。 ■ 变更基金投顾业务负责人、收费方式，或产生投诉、诉讼等重大事项的，应当在 3 个工作日内报告证监局；发生重大异常或者突发事件的，应当不晚于 2 个工作日内，向中国证监会及证监局报送临时报告。 ■ 试点期满未通过监管检查评估或出现重大问题的，试点资格将被终止。

备注：上述基金投顾业务开展过程中的部分核心合规内控要点的执行，将依赖于相关征求意见稿的正式实施。

三、基金投顾业务法规体系将持续完善

针对此前基金投顾业务开展过程中的“擦边球”，近期密集出台的相关指引及征求意见稿对此予以了厘清，旨在对基金投顾业务开展的资格条件、内部管理、服务方式、风险揭示、宣传推介、资产展示、服务评价等进行全方位的规范，为未来基金投顾业务的开展搭建了多维度的法律合规体系，充分体现进出有序、双向平衡、结构优化及风险匹配的原则。

我们也在关注此前业内讨论较多的几种业务模式，例如：模式一：基金管理人在基金销售机构上架了基金组合，并未单独收取费用，也没有和投资者签订基金投顾服务协议，但页面显示主理人是基金管理人；模式二：基金销售机构代销公募基金产品提供一键下单服务，并未单独收取费用，各只基金申购比例已默认配置，但投资者可以根据自身判断对各只基金的购买比例进行修改；模式三：基金大 V 领头作为主理人，资金仍在投资者自己的账户上，投资者买入基金组合后，系统将按照主理人的配比自动将资金分配至成分基金。随着前述法律合规体系的进一步明确和落地，相信上述几类业务模式的法律适用及合规与否也将进一步明确。而根据监管要求，针对不合规的业务模式，机构不得新增开展不符合要求的提供基金投资组合策略建议的活动，包括不得展示或上线新的基金投资组合策略，已上线基金投资组合策略不得新增客户，不得允许存量客户追加组合策略投资；同时，还应当以显著方式提示存量客户，正在对提供基金投资建议活动进行规范整改，后续存在不能持续提供服务的风险。

我们将持续关注前述基金投顾法规的发展和实施，以及如何有效运用于各类基金投顾业务场景并嵌入公司内控框架，和业界共同探讨基金投顾业务开展中的法律、合规及风险管理问题。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

葛音

电话： +86 21 6080 0966

Email: yin.ge@hankunlaw.com