

探索具有中国特色的财富管理发展道路 恪守忠诚义务与专业义务 构建面向实体经济的财富管理服务体系

□本报记者 曹乘瑜 王朱莹

三月早春,欣欣向荣,正如我国正迅猛发展的财富管理行业。3月28日,在2015中国(杭州)财富管理论坛上,证监会主席助理张育军透露,证监会监管范围内,证券公司、基金公司、期货公司及各类私募基金的资产管理规模,从2012年末的7.2万亿元增长到2014年底的20.5万亿元,两年增长了185%,在包括银行理财、信托、保险在内的大类财富管理市场上,已经占有近四成份额。

本次论坛由中国证券业协会、中国期货业协会、中国证券投资基金业协会、中国证券金融股份有限公司及杭州市人民政府主办,余杭区人民政府承办,阿里巴巴集团协办。浙江省省长李强、浙江省委常委、杭州市委书记龚正、浙江省副省长朱从玖、中国社会科学院副院长李扬等出席本次论坛,主论坛由中国证券业协会会长陈共炎和中国证券投资基金业协会党委书记、副会长洪磊主持。论坛上,来自私募、期货、券商等的1000多名财富管理行业人士济济一堂,深度剖析转型机遇期的“机会”与“挑战”。

目前,财富管理行业进入重要的转型机遇期——实体经济向创新驱动转型,迫切需要通过资本市场优化资源配置、加快资本形成和集聚,财富管理行业的买方价值不可或缺。张育军指出,面对全球已有的欧洲、瑞士、美国的三种财富管理模式,我国发展财富管理行业,应当立足国情,充分借鉴吸收各国的有益经验,从实体经济与居民多元化投融资需求的现实情况出发,探索具有中国特色的财富管理发展道路。与此同时,财富管理行业还应牢记行业本质——“诚实守信,勤勉尽责”的信托责任,恪守忠诚义务与专业义务,严守“八条底线”。



本报记者 曹乘瑜 摄

全球财富管理模式与中国选择

张育军指出,全球财富管理行业发展主要有三种模式。第一种是欧洲模式,以信托文化为基础,以家庭资产的安全、保值和代际传承为主要目标,财产保全、继承、避税和养老金规划是财富管理的主要内容。第二种是瑞士模式,在欧洲传统模式的基础上,更加强调客户资产的绝对安全和客户信息的绝对保密。第三种是美国模式,以投资银行、家庭办公室和独立咨询顾问提供顾问服务为主,主动追求财富增值,有风险投资精神,与企业家进取精神相结合,形成了美国的创新文化,提升了美国经济的创造力和活力。

“这些不同的财富管理模式各有其特色。我国发展财富管理行业,应当立足国情,充分借鉴吸收各国发展财富管理行业的有益经验,从实体经济与居民多元化投融资需求的现实情况出发,探索具有中国特色的财富管理发展道路。”张育军说。他指出,具有中国特色的财富管理发展道路,首先就是要坚持服务实体经济的根本方向;其次,要着眼于推动大众创业、万众创新;第三,要构建面向实体经济的财富管理服务体系。

“2000年前后,如果阿里巴巴没有获得软银、高盛、富达等国际风险资本的投资,腾讯没有得到IDG、盈科电讯的风险

投资支持,这两家公司甚至难以存活,何来今天的上市传奇?”财富论坛上,张育军指出。“财富管理要立足于草根需求,服务大众,服务小微创新创业企业,为最有创造力、最有竞争力的部门提供资本支持。”

与会的创投人士欢欣鼓舞,表示创投行业的春天正在来临。深圳市创新投资集团有限公司董事长靳海涛表示,创投行业从2012年四季度开始至2013年四季度,一直处在深度调整期,随着中国经济转入新常态之后,将进入一个较长的健康稳健发展期。“新常态下,经济发展方向与创投的投资方向高度吻合,行业监管划归证监会,注册制改革启动,创投的任务更多,机会更好,有政府和社会支持,商业效果会更好。”

根据中国基金业协会的数据,截至2014年底,登记备案的VC/PE机构为4539家,管理基金1.73万亿元。

值得关注的是,创投基金的投资者——母基金有望大量设立,这意味着,过去规模较小、投资企业早期负盈利的阶段的种子基金和天使基金,有望扩大募资渠道。所谓母基金模式,即母基金担任LP,挑选出优秀创投基金作为GP去选项目,母基金扮演基石投资者的角色,有望撬动社会资本跟投。目前母基金包括政府引导性母基金和商业母基金,前者由政府出资设立,后者由具备实力的创投企业设立。“政府引导性母基金有政策优惠、数量众多的优势,商业化母基金有市场化专业化运作优势,二者联动,影响将巨大。”靳海涛表示。

近期,一系列高规格、高密度的相关政策密集出台,暗示政府引导性母基金有望密集设立。例如,1月14日,国务院常务会议提出,形成总规模400亿元的新兴产业创投引导基金,公开招标准选若干家基金管理公司负责运营、自主投资决策;可以参股方式与地方或行业龙头企业相关基金合作,主要投向新兴产业早中期、初创期创新型中小企业。3月23日,中共中央、国务院印发《关于深化体制机制改革加快实施创新驱动发展战略的若干意见》,提出按照市场化原则研究设立国家新兴产业创业投资引导基金,带动社会资本支持战略性新兴产业和高技术产业早中期、初创期创新型中小企业发展。

除了政府引导性基金,过去两三年规模偏小的商业化母基金未来也将形成大气候。据悉,由深创投发起的前海股权投资母基金已获得超过200亿元的意向资金。

恪守忠诚义务与专业义务

的投资管理和运作能力,充分发挥专业投资管理价值。对应专业能力义务,证监会也同时划定了四条监管底线。一是不得承诺保本保收益。二是不得开展资金池业务。三是不得实行当期激励。四是资管产品的杠杆倍数不得超过10倍。

张育军表示,从财富管理的本质出发划定的八条监管底线,是证监会监管领域开展资产管理业务不可逾越的红线,也就是“负面清单”。底线之外,交由市场自主决策。

对此,多位业内人士建言献策。星石投资总经理杨玲指出,风控过松容易产生风险事件,风控过度则可能扼杀基金经理的激情,因此对“度”的把握是私募基金风控中最看重的一部分。她建议,私募业内建立风控的时候有几个关键点:第一,一定要弄清楚风控的目标是什么,绝对不是有一套漂亮的风控制度就可以了,而是真正

地控制好风险。第二,要真正地控制好风控,一定要让每一个关键岗位的人理解风控的目标是什么。

“互联网+”时代,互联网技术的发展也有助于发展财富管理行业的风控环节。恒生电子联合创始人刘曙峰刘曙峰表示,在合规风控方面,实际上可以借助技术手段,例如将合规规则放到技术系统里,以便做事前的合规检查。此外,还可以通过云平台将更多增加信任度的信息公开披露,帮助投资者跟踪私募产品。

张育军表示,站在面对抓住移动互联网时代的战略性机遇,鼓励各类财富管理机构通过互联网和移动互联网技术改造行业价值链,从战略定位、运营管理、产品研发等方面植入互联网基因。推动财富管理业构建基于互联网的技术架构、组织结构、商业模式、投资流程、运营体系与合规风控机制,探索互联网财富管理业务新模式。

丰富财富管理工具

略,走向居民家庭的资产配置。从发挥自己的某一个专项能力到提供全能的服务,最后走向综合的金融服务平台。目前已有几家机构宣布要建立综合金融服务平台。

进入21世纪以后,全球财富中心在往东转移,中国的财富总量在迅速崛起。重阳投资董事长裘国根认为,新财富时代有五大特点:第一是创新创业时代,第二是多元化投资时代,第三是国际化投资时代,第四是对冲投资时代,第五是机遇和挑战并存的时代。

裘国根进一步表示,政府正在金融领域推动两个国际化:一个是投资市场的国际化,另一个是投资群体的国际化。我们现在可以通过多种方式参与国际市场,另外我国境内投资群体随着开放程度的提高,也会日益国际化。

目前我国已经推出44个商品期货交易品种,日均总交易额超过1万亿元。股指期货日均交易额已经超过8000亿,峰值达2.9万亿元,远远高于现货成交额。上证50与中证500股指期货也将于4月16日推出,这将使资本市场的风险管理工具愈加

衍生品时代呼唤 资产管理国际化提速

□本报记者 王朱莹

随着我国市场化改革的推进,各类大宗商品、基础资产价格形成的市场化程度日益提高,也使得企业对于定价管理和风险管理的需求大幅增加。

目前,在全球500强中,绝大部分企业都在利用期货及衍生品市场进行风险管理。在大大小小的金融危机过程中,很多企业由于没有很好地掌握和利用期货及衍生品而遭到了重创,最后被市场淘汰。

经过20多年的发展,我国期货及衍生品的市场已经初具规模,行业业态逐渐多样化,但风险管理功能还不能与经济体规模相匹配,需要进一步完善。在2015中国(杭州)财富管理论坛上,业内专家表示,期货和衍生品工具通过价格发现和管理风险,可以保证实体经济的平稳经营,规避可能出现的风险,保证经济在转型过程中可持续发展。

财富管理需求升级

改革开放以来,国民财富快速积累。去年中国的私人财富大幅度增长40%,达到了22万亿美元,中国的百万美元资产家庭总数已经从2012年的150万增至240万。

“在美国,财富管理是最尖端的课题。现在大家比较公认的是,如果财富的风险率和回报率是相近的资产,保值率最强。”芝加哥期权交易所高级董事总经理郑学勤在论坛上表示。

面对未来经济不确定性担忧的加剧,规模巨大的私人财富和数量庞大的高净值家庭为我国财富管理业务的开展奠定了良好的市场基础,同时也创造了巨大的财富管理需求。

论坛上,中国证监会主席助理张育军表示,未来将充分发挥证券期货经营机构的财富管理功能。切实按照简政放权要求,降低证券期货经营机构准入门槛,放宽机构牌照,鼓励各类符合条件的市场主体参与设立证券期货经营机构,发展资产管理业务。加快推进证券期货经营机构按照统一的业务规范开展账户管理业务,鼓励证券投资咨询机构向财富管理机构转型,为广大投资者提供“以客户为中心”的全方位理财规划与资产配置服务。

期货及衍生品作为一种投资工具,在丰富财富管理的投资策略与选择上,可以根据客户的承受能力设计不同的方案,满足客户的需要,实现财产收益,是财富管理的重要工具。

“期货及衍生品市场进行风险管理,基本原理是通过风险的转移、分散等功能的发挥,将空间和时间两个维度的风险分散到市场中那些愿意承担风险的经济体当中去,使风险在全世界进行优化再行分配,从而达到管理风险的作用。期货及衍生品市场的另一个重要的基础作用,就是通过价格发现,引导资源有序地流动和合理配置,从而达到产业结构的优化和经济发展方式的转变。因此任何一个国家,在他的发展过程中,在资本市场的发展中,应该有一个包括品种丰富、功能齐全的期货及衍生品市场。”中国期货业协会会长刘志超表示。

国际化步伐需加快

经过20多年的发展,我国期货及衍生品的市场已经初具规模,行业业态逐渐多样化,风险管理和防范机制也在逐步完善,但是相对于其他一些在资本市场上功能作用的发挥,比如说资源配置的功能,风险管理功能还远没有达到令人满意的程度,还不能与经济体规模相匹配。

永安期货股份有限公司总经理施健军指出,目前正是大力发展对冲基金的时候。具体条件方面,他认为首先要将场内市场做大。目前场内市场的建设还在前10年的框架下,很多市场容量不够大,建议交易所将市场放开,加快市场化建设;其次要加快国际化步伐,实现双向开放,引进国外投资者;第三,加快场外衍生品市场的发展;第四,互联网对监管提出新要求,要用新思路来发展市场。

“中国的金融机构现在已经做好了走向世界的准备,第一个非银行机构中,中国银行已经成为清算会员,中国银行在美国的证交所也有挂牌,日前南华期货美国公司也成为CME的活跃清算会员。我相信中国更多的金融机构都会慢慢地加入其中,让中国的金融能够走向世界。”芝加哥商业交易所名誉主席兼高级策略顾问Leo Melamed说。

在走出国门走向世界的过程中,Leo Melamed建议,期货公司必须加大培训力量。如果没有培训,那么期货公司对于国外的市场和监管条例就不会有很深入的了解,因此培训是首先需要做的事情。此外,期货公司发展海外业务,必须慢慢来,不能心急,毕竟在跑之前先要学会慢慢地走。“我相信中国的投资者在过去的20年当中已经学到了很多,我相信他们已经准备好了。”

农银汇理基金
40068-95599
农银汇理旗下股票型基金
近两月 平均收益率逾14%
【数据来源:Wind;截至2015年2月27日】

元禾控股林向红: 用市场化机制 支持创投行业

□本报记者 曹乘瑜

随着创新驱动发展上升为国家战略,创业投资规模有望壮大,来自政府的支持资金也将显著增加,创投行业的春天正在降临。但是行业内部,呼吁引入市场化机制以防止低效投资的声音也在响起。记者就此专访了参加2015中国(杭州)财富管理论坛的苏州元禾控股董事长林向红。作为一家国资创投机构,元禾曾发起国内首只市场化母基金(FOF,Fund of Fund)。截至2014年底,其元禾母基金平台累计投资于基金超过30只,总规模逾160亿元,是国内规模最大的人民币创业投资母基金。所投资的团队包括纪源资本、启明创投、钟鼎创投、北极光创投等,涉及领域有医疗健康、节能环保、先进制造、TMT、文化产业等。

林向红表示,无论是挑选项目还是挑选创投,都必须有市场化的机制,才能带动社会资本,实现资本的正循环。在VC和PE阶段,可以把市场化完全交给FOF去实现;在市场化较弱的种子基金阶段,主要通过政府引导基金的支持,但是在这一过程中,也应当引入市场化机制,例如选择优秀的管理团队来帮助引导基金。

中国证劵报:在支持创投机构的发展过程中,市场化怎么体现?

林向红:创投行业的市场化,就是两个问题:谁来选择优秀企业,谁有资格选择出优秀的创投机构?企业在不同生命周期的发展阶段,有三种不同类型的资金去支持,早期是种子基金和天使资金,成长期介入的是VC,中后期介入的是以并购为主的PE。这些不同阶段的基金,市场机制发挥作用的部分不一样。在VC和PE阶段,完全可以把市场化交给FOF来实现。

中国证劵报:FOF的市场化是怎么体现的?

林向红:首先,不同于政府资金,FOF的投资者多为市场化主体,例如元禾母基金,除元禾控股和国家开发银行这两大发起人外,还包括了多家成熟的市场机构。

其次,在投资策略上,政府引导基金对基金的投资多有基于其政策目的的限制,比如投资地域、投资组合以及行业等。元禾母基金的投资策略以基金的投资业绩以及自身的投资组合作为考量,不会让自己的投资策略背上过重的政策包袱。作为一家国资控股的创投,当初我们也面临着压力,有的项目政府认为好,但是我们认为不好,由此探索出母基金模式。在这一模式中,FOF仅仅担任LP,FOF挑选出来的VC/PE作为GP去选项目,来自第三方的决策建议有助于说服政府,简单地说,就是“外来的和尚好念经”。在FOF模式下,VC/PE在投资决策上更具有独立性。

再次,FOF深刻理解本土文化,擅长寻找出优秀的管理团队,能起到基石投资者的作用,并利用FOF的专业口碑,撬动社会资金去投资VC/PE,有助于人民币基金的发展。而且,基石投资人作为LP之一,可以起到表率作用,如果基石投资人都不干预GP的决策,那么其他的LP也不会。随便投资一点钱就干涉GP决策,现在在创投行业较为普遍。

最后,FOF由于是市场化运作,相比于政府资金,在募资上更具有长期性和专业性,能吸引好的VC/PE来合作。

中国证劵报:在种子基金阶段,还没有FOF这样的市场化机制发挥作用,主要靠政府引导基金,怎么实现市场化?

林向红:可以通过挑选优秀的管理团队来管理引导基金。现在苏州工业园区的一些引导基金,我们也参与管理,给出投资决策。