

堵漏洞再整治 监管剑指“资金池”

□本报记者 高改芳



监管层继续对资金池产品持高压态势，私募机构也概莫能外。继不久前银保监会印发《关于开展“巩固治乱象成果 促进行业规范建设”工作的通知》(简称“通知”)，详细列示了银行业机构和非银行机构整治乱象的工作重点后，中国证券投资基金业协会日前发布了《证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理办法(试行)》，对证券公司、基金管理公司、期货公司等机构及其子公司的私募资管业务进行规定，其中加强了对“类资金池产品”、多层嵌套产品的限制。新规将自今年7月1日起实施。

业内人士指出，监管标准统一，资金池是整治重点，监管套利空间进一步压缩。

私人银行竞争激烈 招行瞄准“新富人群”

□本报记者 张晓琪

日前，招商银行、贝恩公司联合发布了《2019中国私人财富报告》显示，2019年企业高级管理层、企业中层及专业人士占全部高净值人群的比例由2017年的29%上升为36%，首次与创富一代企业家群体看齐。招行总行私人银行部总经理王菁接受中国证券记者采访时表示，企业中、高级管理层与专业人士等高净值人群不断涌现，他们通过股权变现在很短时间内令财富产生数量级的巨大变化，会主动向财富管理机构提出较为复杂的个人财富管理和服务需求。

她透露，招行私人银行不断获取聚焦领域的客户，比如上市公司董监高，该行现针对境内外上市和拟上市公司董监高设有专门的服务团队，并积极跟踪科创板企业。

财富管理理念差异大

企业中、高级管理层与专业人士正日益成为中国高净值人群的重要支撑。王菁指出，过去创富一代企业家一直是高净值人群的主要来源，借助改革开放红利实现财富积累，集中在传统制造业、房地产行业。伴随传统产业升级，股权增值效应推动企业中、高级管理层与专业人士新一代高净值人群不断涌现。他们大多通过在企业登陆境内外资本市场后，通过股权变现获得第一桶金。

“科技公司已经是团队创业，很多核心管理人和技术骨干在IPO前以低价获得股票期权，有些科技公司一上市，都是好几千人达到千万元以上的资产规模。”她指出。

这两类高净值人群的财富管理理念和方式存在很大差异。王菁表示，传统高净值人群普遍对金融认知不够充分，过去十年私人银行财富管理部门最重要的一项工作就是投资者教育。但新兴富豪财富起点不是来源于传统商业积累，而是通过资本市场在很短时间内实现了数量级的财富变化。他们普遍比较年轻，具备良好教育背景，对专业投资理念接受程度高。

“上市一下子把这一群人推到了资本市场前沿，他们会向财富管理机构主动提出许多较为复杂的个人财富管理和服务需求。比如公司在香港、美国上市，需要了解境外资本市场的交易规则和汇率风险。公司上市前，需要通过信托机构进行税收架构安排，如果是境外上市还要求金融机构有做境内外信托的能力。”王菁说，这些复杂的需求需要机构有很强的境内外联动、产品整体服务能力。能够把客户关系整合到一起，统一安排整个资产布局和税收安排。

触发新一轮竞争

“我们不断地获取新客户，特别是我们聚焦领域的客户。比如上市公司董监高，这是我们势在必得的。我们针对境内外上市和拟上市公司董监高设有专门的服务团队，并积极跟踪科创板企业。”王菁强调。

王菁透露，招行已在源头上追踪这类高净值人群的动态，在其财富真正来临之前进行规划，比如与头部私募股权基金建立合作的同时，将私人银行服务延展至被投企业高管。

率先向高端布局的重要背景是私人银行竞争日趋激烈。“近一两年来，银行同业在战略上对私人银行业务空前高涨。以前有些银行只是在战略上喊一喊，现在是真刀真枪开始干了，投入重兵、布置各种策略，获客态势非常强烈。”王菁指出。

王菁认为，经过2017年、2018年金融市场波动，高净值人群有进一步回归银行渠道的趋势。她说：“有一段时间，非银行财富管理机构分流了一些资金，但由于风险暴露和金融市场波动，我们感觉到回流到银行体系还比较明显，其中股份制银行最受高净值人群青睐。”

她认为，部分银行、非银同业某个历史阶段增长得很快，但招行希望获得真正的财富管理客户，获得真正可以管理的AUM资产。此前有部分机构做的是贷款派生的质押资产，获得的资产无法实现资产配置，未来增长不可持续。

王菁指出，券商渠道的财富管理业务值得关注，目前国内几大券商在布局财富管理业务，在自身事业部之外再拉出一个财富管理板块，把原来营业部的经纪业务进行分层，建立专门的团队从事财富管理业务，未来可能会杀出来一些行业黑马。

“当投行和私行都很强并且能相互打通的时候，客户影响力最大，国际大行就是这样的。但我们国内投行能力强的券商，私人财富管理业务都没有做起来，因为投行工作性质和私人银行不同，国内券商私行服务能力明显不足，这为银行系私人银行提供了很好的机会。”她指出。

王菁指出，伴随中国金融开放程度不断加大，境外金融机构明显加大对中国的布局，这也是未来一个很重要的趋势变化。前些年受制于一些政策约束比如持股比例限制，外资机构还是谨慎在推进，但目前趋势明显加快。相对于境外成熟机构，招行的优势在于已经在境内为客户提供很好的服务体验，境外客户关系由境内延伸得到，且境内外团队能够随时沟通，较好达成一体化、一致性服务效果。

她说：“在境外成熟市场，金融服务链条比较公开、透明，可以在市场上找到每一类产品最有竞争力的提供商，整合到自身平台。我们的核心能力在于去整合这些产品和工具给客户提供方案。理解不理解产品、理解不理解客户，才是服务的核心，并不是每一个产品都需要我们单独去做。”

渤海信托：打造财富管理差异化优势

□本报记者 郭梦迪

近日，渤海信托宣布推出“汇鑫系列”信托产品，为每位委托人设立单一、专属的信托财产专户，通过账户管理进行产品认购或者资产配置。需要指出的是，这并非单一的信托产品，而是一套资产配置服务计划，包括风险评估、投资组合构建、动态调整、存续期信息披露、受益权转让、到期续投等全流程服务内容。

“在日益丰富的家族财富管理与传承的工具中，信托制度有着天然的独特优势。因此在财富管理模式转型升级的大形势下，信托模式逐渐开始扮演财富传承生力军的角色。”渤海信托有关负责人表示。

加码财富管理业务

“财富管理中客户的需求呈现差异化、个性化特征。一些高净值个人客户在确定传承安排方案之前，更希望聚焦资产配置进行一些尝试。”渤海信托的一位理财经理表示。

“汇鑫系列”信托产品项目负责人介绍，这一产品既减少了繁琐的程序，避免委托人多次办理产品认购手续，同时实现产品到期与认购的对接，大幅提升委托人的资金使用效率。更重要的是，投资者可独立选择投资标的资产，因此投资更为安全。

据悉，在对投资者进行委托人风险评估后，渤海信托财富管理团队将结合宏观经济变化、细分市场特征、跟踪投资标的资产运转情况，为投资者定制匹配其风险承受能力的组合投资方案，通过“线上+线下”融合的服务方式，持续优化委托人体验，为委托人创造更高的价值。“我们将改变以往传统信托产品的认购方式，为客户搭建一站式的便捷投资理财服务，进而满足高净值人士的差异化财富管理需求。”上述理财经理表示。

5月31日，渤海信托与渤海银行石家庄分行签署了战略合作协议。双方将不断拓宽业务合作维度和广度，积极布局财富管理、消费金融、普惠金融等领域，构建全方位、多领域、多层次的金融服务生态圈，实现共创共赢、协同发展。渤海信托总裁马建军表示：“希望双方今后能进一步深化在业务拓展、财富管理、品牌战略发展等方面的合作，合力推动资源共享和优势互补，持续巩固各自的禀赋优势，不断提升服务经济发展、服务客户需求的能力。”

据了解，在客户需求分析、信托财产账户管理、产品结构设计以及具体投资策略方面，双方将共同管理信托资产，加速推动私人银行业务发展，加大金融产品及综合金融服务创新力度。

布局家族信托业务

2018年8月，中国银保监会发布相关文件，在对家族信托业务进行规范的同时，明确了家族信托“实现家庭财富保护、传承、管理”的主旨功能所在，意义深远。

业内人士指出，家族信托业务除了委托人财富的账户管理、资产配置之外，若信托受益人是子女或者其他血亲，需制定完备的信托收益分配方案，更需有对抗风险的法律和税务筹划，除了物质财富的规划，还要关注委托人财富管理中精神方面的需求，如慈善公益信托的安排等。

记者获悉，渤海信托近日落地的“恒承系列”家族信托就在此方面进行了探索实践。在该信托计划中，委托人拥有丰富的金融投资经验，符合合格投资者条件。根据委托人的意愿，在其家庭成员中指定多位受益人，定制了多项条件分配方案。这一计划属于渤海信托“汇鑫系列”单一资金信托项目的升级版，该项目深度挖掘和发挥信托制度在风险隔离、财产保护等方面的优势，为客户提供系统的家族信托综合金融服务。无论是资产财富的传承，抑或家族文化的绵延，均可在家族信托中得以实现。

值得注意的是，财富管理对私人定制的特殊要求以及较长的运营周期，给家族信托带来了相当大的挑战。渤海信托相关负责人表示，将持续加大财富管理业务布局，继续投入更多政策、人力以及资金方面的支持，竭尽全力满足家族资产保护、管理、传承、慈善公益以及家族企业投融资需求。

堵住“类资金池产品”

中国证券投资基金业协会近日发布《证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理办法(试行)》，对证券公司、基金管理公司、期货公司等机构及其子公司的私募资管业务进行规定，其中加强了对“类资金池产品”、多层嵌套产品的限制。

第二十七条明确，针对业绩比较基准、业绩报酬计提基准，重点核查以下内容：业绩比较基准是否为固定数值，是否存在利用业绩比较基准、业绩报酬计提基准变相挂钩宣传预期收益率，明示或暗示产品预期收益的违规情形。

私募新规第二十五条规定，针对嵌套层数，重点核查投资者信息和资产管理合同投资范围是否同时存在除公开募集证券投资基金以外的其

他资产管理产品，合规负责人审查意见书是否对产品嵌套符合规定作出说明；对于无正当理由将资管产品或其受益权作为底层资产的资产支持证券，或者以资产支持证券形式规避监管要求的情形，应当视为一层嵌套；对于政府出资产业投资基金，存在向社会募集资金的，应当视为一层嵌套。

第二十七条明确，针对业绩比较基准、业绩报酬计提基准，重点核查以下内容：业绩比较基准是否为固定数值，是否存在利用业绩比较基准、业绩报酬计提基准变相挂钩宣传预期收益率，明示或暗示产品预期收益的违规情形。

私募新规第二十五条规定，针对嵌套层数，重点核查投资者信息和资产管理合同投资范围是否同时存在除公开募集证券投资基金以外的其

华东地区某资深信托经理莫以琛(化名)指出，上述规定意味着很多“类资金池产品”今后将无法发行。“这是好事，说明监管的标准在统一，监管套利的空间被进一步挤压。”莫以琛认为。

莫以琛表示，所谓“类资金池产品”是指之前基金子公司、券商资管公司等私募机构大量发行的、底层资产为标准化债券，滚动发行、集合运作、分离定价、期限错配的产品。“现在直接说这个业绩比较基准有预期收益的嫌疑。所以老产品到期后，新产品可能就不让他们再发了。而且新产品的规模不能超过老产品。”他指出。

银行理财产品净值化提速

银保监会也在行动。

银保监会5月17日印发的通知详细列示了银行业机构和非银行机构整治乱象的工作重点，涉及到了银行、信托公司、金融资产管理公司、保险公司、金融租赁公司、消费金融公司、财务公司、汽车金融公司等机构。

通知明确，2019年整治工作的任务包括，银行机构从股权与公司治理、宏观政策执行、信贷管理、影子银行和交叉金融业务风险、重点风险处置等五个方面开展整治；非银行领域各类机构按照相关要点开展整治，突出处罚和问责，下大力气解决违规成本过低的问题。

通知特别指出了对影子银行和交叉金融业务风险的整治。其中包括理财业务：发行的新产品存在风险隔离不到位、池化运作、相互调节收益、刚性兑付、投向限制性领域、违背投

资者适当性原则或违规销售等问题；过渡期内，未制定理财业务整改计划，未严格执行整改计划，老产品投资新资产未能优先满足国家重点领域和重大工程建设续建项目以及小微企业融资需求，新产品发行规模违规突破存量产品的整体规模；结构性存款不真实，通过设置“假结构”变相高息揽储。

“看到通知了，又要来活了。”对于银保监会发布的上述新规，某银行工作人员表示。实际上，银行的“自查”今年以来几乎没有停过。“从理财产品到同业业务，来来回回自查了好几遍。”该人士说道。

目前看来，银行的“自查”和转型效果还是比较明显的。

中国理财网数据显示，今年一季度发行的净值型银行理财产品共计1313只，而2018年同期净值型理财产品仅有433只。从各家上市银行的2018年年报可以看出，银行理财产品净值化转型也在加速。

通知指出，同业业务方面的整治包括：同业资金经过多层嵌套违规投向限制性领域；同业业务违规接受或提供第三方担保、兜底承诺；同业代持、互持或充当资金通道导致资金空转；通过同业投资或吸收保险资管计划等虚增一般存款；通过同业绕道虚增资产负债规模、隐匿业务风险。

穆迪评级银行分析师万颖指出，银保监会加强了对区域性银行的监管规定，力图通过改善其公司治理及提升业务能力，来支持此类银行在银行体系中的作用和地位。虽然部分区域性银行的增长和业务可能会受到监管从严的影响，但预计对整个银行体系的系统性影响仍属可控。

整治信托非标资金池

通知明确，非银行领域各类机构按照相关要点开展整治工作。而信托领域的工作要点包括：新增非标资金池业务，或通过分期发行、开放式、多层嵌套等方式变相新增非标资金池业务；非标资金池业务期限错配严重、流动性风险突出；未对资金来源、底层资产、实际资金用途和实际风险承担情况开展有效穿透管理等。

一些业内人士认为，这项规定就是针对今年年初以来，有些信托公司不顾监管要求，逆势增加资金池产品发行量而出台的。一位信托业人士反映，金融机构都把上述通知要点作为“大检查要点”来自查。如果信托公司“类资金池”产品发行规模违规突破存量产品的整体规模，或者信托公司处置非标资金池业务不利，公司高管会被处罚。

“上海的信托公司一直在压降资金池产品。我们和另一家长三角地区的信托公司交流过，他们也认为，监管要求资金池必须整治，要么就处罚高

管。”上海某信托公司的相关负责人告诉中国证券报记者。

此外，房地产信托仍是整治重点。

向“四证”不全、开发商或其控股股东资质不达标、资本金未足额到位的房地产开发项目直接提供融资，或通过“股权投资+股东借款”、“股权投资+债权认购劣后”、“应收账款、特定资产收益权等方式变相提供融资；直接或变相为房地产企业缴交土地出让价款提供融资，直接或变相为房地产企业发放流动资金贷款；违法违规向地方政府提供融资；违规要求或接受地方政府及其所属部门提供各种形式的担保；违规将表内外资金直接或间接投向“两高一剩”等限制或禁止领域等。

房企于前些年的市场宽松时期发行的地产公司债，开始逐步进入兑付或回购期，偿债量自2018年开始逐渐走高。2019年房地产境内债券还款总额仍处于高位。据Wind数据，2019年房企累计约有4193亿元信用债将到期，每月平均有百亿元规模以上的

融资成本方面，2019年1-4月，房企境内发行债券的平均融资成本为5.84%。大型房企规模大、留存资金多、偿债能力强，因此更容易筹得资金；中型房企愿意采用加杠杆，承受较贵融资成本的方式进行规模扩张；小型房企则因规模小实力差，面临一定的融资贵、融资难的问题。

分析人士指出，这一情况与2018年基本相同。在国内融资环境逐步宽松，银行、信托等机构对房企融资有所松动的情况下，对房企放贷高标准并未降低。可见，防范金融风险仍为当前高质量发展的核心任务之一。严防房地产信托风险也是基于上述考虑。此外，通知还明确了“违背‘双录’要求，违规由第三方非金融机构推介信托产品等”作为信托领域整治工作要点之一。