



牛基金

APP

金牛理财网微信号

jinniulicai

www.cs.com.cn

全牛基金周报

FUND WEEKLY

可信赖的投资顾问

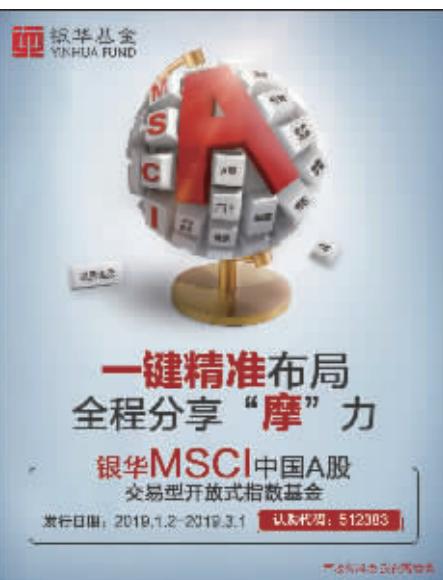
2019年2月25日 星期一

总第407期 本期16版

国内统一刊号:CN11-0207

邮发代号:1-175 国外代号:D1228

主编:王军 副主编:徐国杰 侯志红



债市首例欺诈发行案有新进展 五洋建设进入破产重整程序

<< 04版 本周话题

■ 主编手记

MOM并非“明星”拼凑

2月22日，《证券基金经营机构管理人中管理人(MOM)产品指引(征求意见稿)》(简称“意见”)发布，明确了MOM参与主体资质条件、母子管理人及托管人职责划分、投资运作、风险控制等。

在资管行业面临变局的当下，MOM可满足多样资产配置要求，其创新实践可以解决行业实际发展中面临的问题。

首先，MOM运行模式得以确立。“意见”首次明确MOM业务范畴和监管框架，即母管理人将所管理资产部分或者全部委托给多个子管理人进行管理，每个子资产单元单独开立子证券期货账户，子管理人提供投资建议或下达投资指令，母管理人作出投资决策并负责交易执行，确立了母管理人聘请多投资顾问进行投资管理运作的新模式，并且MOM产品在适用不同监管要求前提下可以采取公募与私募两种形式。一方面，这将有效解决MOM投资运作一直缺乏法律依据的痛点，按照较为全面、统一、明确的口径进行监管，为MOM业务健康发展提供了规范和依据；另一方面，资管新规限制多层次嵌套方式的资管产品运作，允许资管产品再投资一层资管产品，MOM是母管理人将产品委托给多个子管理人管理，只占用一个产品层级，破解了多层次嵌套运作这一痛点，将为多资产管理人运作发展打开方便之门。

其次，当前大资管行业的分工细化，竞争日趋激烈，MOM将提供合纵连横的新舞台，银行资管、券商资管、保险资管、公私募基金等机构同台竞技，协同作战，充分发挥资本市场资源配置的功能。资管新规出台以来，银行理财等类型资管机构传统“左手资金、右手资产”的模式日渐式微，刚刚成立的理财子公司仍面临自身投研能力不足等瓶颈。对此，低波动、中高收益、稳定可持续”的MOM提供了新的解决方案。值得注意的是，子管理人的范围除了银行、保险、券商、基金外，符合条件的私募基金也被囊括其中，这为优秀子管理人的选择提供了更多可能，也打开了机构间专业化分工协同的空间。

MOM表面上是选择优质的基金经理，但并不是把“明星”基金经理进行拼凑或堆砌，就能组成一个好的MOM。MOM本质是通过选择投资管理人来实现资产配置，核心因素是风险和收益之间的均衡博弈。为分散风险敞口、平滑收益曲线，需要以合理的投资策略和投资逻辑为出发点，考虑异构性、互补性和风控要求。而选出符合要求、优秀的子管理人是母管理人始终面对的难题，长期跟踪和评估会花费大量的成本，在整体风控与子管理人策略自由度之间实现平衡也需要高超的艺术”，否则，很难真正发挥协同作用。

侯志红

02基金新闻

**明确退出机制 强化主体监管
基金销售新规将加速市场出清**

09基金人物

**邬传雁：
投资中最重要的是长线思维**

12基金人物

**杨涛：
在MOM发展道路上探索前行**

16基金人物

**韩亚庆：
固收投资的核心在于风险管理**