

太平资产张存相: MOM 为资管机构转型提供方向

□本报记者 叶斯琦

《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《指引》)于2月22日发布。太平资产管理有限公司资产管理事业部MOM业务负责人张存相在接受中国证券记者采访时表示,《指引》对MOM产品进行了明确规范,开展MOM资管业务的机构可以有针对性地合理安排相关资源投入、业务拓展、团队能力构建、制度建设等。在他看来,MOM模式呈现出“蓝海中成长”的态势,为资管机构业务转型提供了新方向。

纳入资管模式范畴

张存相曾就职于平安道远(原平安罗素),是内地首位MOM模式产品投资经理和首席投资官,也是内地MOM公开产品最长业绩纪录保持者。他对记者表示,《指引》的发布是MOM资产管理业务制度建设的里程碑事件,明确了MOM业务的操作规范,标志着MOM模式正式被纳入资产管理模式范畴。同时,也是对《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(以下简称《资管新规》)的不断深化、细化与具体化,一脉相承,是《资管新规》制度体系的重要组成部分。《指引》的内容充分体现了《资管新规》中关于业务能力需要与经营业务范围相匹配的核心指导思想。

他表示,《指引》中对MOM的产品定义、运作模式、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、风险管理与内部控制等进行了明确规定,这为机构提供了着力点,有助于机构在开展MOM资管业务时有针对性地合理安排相关资源投入、业务拓展、团队能力构建、制度建设等。

他认为,《指引》的颁布是出于中国金融行业发展专业化分工的需要,MOM模式通过专业化管理顺应和促进了资产管理领域的分工,让稀缺的、优秀的投资能力更加专注于做投资,专注于资产管理。“这其中优秀投资经理的选择非常重要。”

为资管机构转型提供新方向

谈及MOM模式,张存相将其概括为“三多”,即多元资产、多元风格以及多元投资管理人。他认为,通过上述“三多”可以相对充分地分散MOM组合的投资风险,尽可能覆盖资本市场的收益来源。MOM投资组合的风险收益特征表现为“低波动、中高收益、稳定持续”。

“MOM模式的投资组合实际上是优秀投资能力的组合,优秀的投资能力在哪里,MOM投资研究和合作就在哪里。当然在选择投资能力过程中,如何能够识别‘有能力赢在未来’的投资能力非常关键。”他说。张存相进一步分析,从银行理财和保险等投资者角度出发,MOM可以有效弥补投资能力短板并契合资金需求,充分发挥投资能力优势,实现优势互补。同时,MOM能实质性地扩大资产管理的承接能力,有效化解当前动辄上万亿元的资管规模投资压力,实现更为理性成熟和稳健的投资管理。此外,MOM通过投资能力的动态整合,也可以为投资者提供更大范围、更多形式、更加丰富的资产管理服务。

展望未来,他认为,伴随居民财富增长和理财意识的觉醒,全市场资管规模呈现高速增长,传统投资模式下的自建投资能力受到巨大挑战,业务同质化、客户同质化、产品同质化、能力构建路径同质化,充分表现为“红海中竞争”的态势,资管机构成长的烦恼和市场竞争日益聚焦于投资能力。MOM模式下,机构投资策略更加多元、丰富,能够快速形成投资能力,同时资产规模承接能力更强,规模边界问题显著弱化。可以说,MOM模式呈现出“蓝海中成长”的态势,为资管机构业务转型提供了新方向。

据张存相介绍,太平资产管理有限公司已提前布局MOM资产管理业务,拥有近3年的MOM产品管理经验,通过MOM业务可以更好将保险大类资产配置的优势同优秀投资能力结合起来,未来将以MOM作为资产管理的重要抓手之一,为投资者提供专业资产管理服务。

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

□本报记者 徐文擎 李惠敏

2月22日,证监会就《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法(征求意见稿)》(以下简称《销售办法》)及相关配套规则公开征求意见。《销售办法》首次明确引入退出机制,对不满足续展条件的基金销售机构不予续展,同时提高基金销售机构的准入门槛,强化机构主体监管。业内人士认为,这将加速市场分化和出清,一些不具备展业能力、不符合监管规定的小机构将出局,为合法合规经营的基金销售机构让出更大市场份额,形成“良币驱逐劣币”的良性循环局面。

修订六大方面

截至2018年末,公募基金个人投资者有效账户数已达6亿。与此同时,2013年发布的《证券投资基金销售管理办法》部分内容已不能完全适应实践发展需要,亟须予以调整。因此,此次发布的《销售办法》在原有基础上作了进一步修订和完善。

具体看,此次主要修订内容包括六方面:一是厘清公募基金销售业务边界,将各类服务主体纳入监管;二是整合优化公募基金销售牌照注册条件,强化公募基金销售作为金融业务的持牌准入管理;三是全面梳理完善公募基金销售业务规范,强化投资者保护与投资者服务;四是强化对公募基金销售机构特别是独立基金销售机构的内控与风险管理要求;五是推动提升公募基金销售机构专业服务能力,通过资产配置等服务引导客户长期投资;六是进一步完善公募基金销售业务资格退出机制,按照市场化、法治化原则构建良性发展的行业生态。

值得注意的是,此次下发的三个文件中专门包含了《公开募集证券投资基金管理人管理暂行规定(征求意见稿)》,特别对基金宣传推介材料做了进一步要求。与此前的规

则相比,基金宣传推介材料禁止性规定中将原办法中涉及宣传推介的核心予以保留,并在此基础上作出调整,尤其是基金宣传推介材料的语言表述,也指出一些禁止性要求,例如不得使用“业绩稳健”、“业绩优良”、“名列前茅”、“位居前列”、“最大”、“最好”、“最强”、“唯一”等表述。

利于市场出清

一位业内资深人士认为,与以前的《证券投资基金销售管理办法》相比,《销售办法》最大的几个变化在于:强化主体监管,提高准入门槛和引入退出机制,严监管将加速市场出清。

他表示,《销售办法》在2013年发布的《证券投资基金销售管理办法》基础上,进一步修订完善,调整了规章名称,突出了“机构”二字,重点强化对销售机构的规范和管理,更加强调了监管的主体。同时,提高了独立基金销售机构的门槛,除满足一般注册条件外,还需满足部分特定注册条件。其一,独销机构的注册资本由过去的2000万提高至5000万。其二,在老办法中,基金销售机构的注册登记在证监会派出机构即可,现在一分为二,银行、券商等持牌类机构可以在证监会派出机构申请注册基金销售业务资格,但独立基金销售机构的注册登记在证监会。其三,对股东、实控人、风控人员的稳定性及其他要求都进一步提高,例如股东为法人或其他组织的,注册资本不低于1亿元,最近3个会计年度连续盈利,运作规范稳定等。

“一些知名互联网公司也是部分基金销售机构的大股东,但这些互联网公司不能连续3年盈利,旗下的基金销售恐也受到影响。”一家独销机构的总经理特别提到,“这条要求可能也提醒了部分互联网公司要专注主业,业务条线不宜一味铺得过大。”

另外,首次引入退出机制,这也被业内人士认为是《销售办法》中最核心的重点。《销售办

法》中提到,基金销售机构的《经营证券期货业务许可证》有效期为3年,如在期满后希望继续从事该业务,需在期满前6个月提出申请,每次续展3年。并且,《销售办法》中明确了“不予续展”的条件,包括“最近一年度基金销售日均保有量(货基除外)低于10个亿”、“累计亏损超过实缴注册资本70%”、“连续两年被采取暂停业务等行政监管措施未得到有效整改”等。“10个亿的要求最关键,此条一出,一批独销机构的牌照将不保,代销基金只有个位数的景象,以后可能不复存在。”上述资深业内人士指出。

“此次征求意见稿不仅可以促使各家基金销售机构回归合法、正当销售的同一‘起跑线’,杜绝过往一些‘以奖促销’的错误手段;还可以加速基金销售市场的出清,减少‘劣币驱逐良币’的行业乱象,使合规销售机构获得更大的市场份额;更加有利于保护投资者尤其是中小投资者的合法权益。”上述独销机构的总经理说。

预留发展空间

《销售办法》在进行六大方面修订的同时,也为独销机构销售理财产品、引入外资股东等预留了发展空间。例如,针对独销机构能否卖理财产仍有待明确。征求意见稿中表示,立足当前独销机构内部控制和风险管理实际能力,适度规范独销机构展业范围,原则上限定于公募基金、证券期货经营机构私募资产管理计划销售业务,同时为其后续依照我会有关规定开展其他资产管理产品销售业务以及其他相关业务预留政策空间。

此外,征求意见稿的最后部分提到私募基金,也是对老办法的补充,明确基金代销机构可销售私募基金以及对私募类非标产品销售的介绍。在当前金融对外开放的背景下,征求意见稿中多次提到“境外股东”,未来或可能出现外资占股的独立第三方基金代销机构。

暂停大额申购 分级基金“末班车”上不得

□本报记者 李惠敏 林荣华

近期,部分分级基金公告暂停大额申购及定期定额投资业务。业内人士表示,虽然股市回暖带动分级B大幅上涨,但分级基金属于清理整顿对象,将逐步消亡,普通投资者切莫盲目搭乘“末班车”。

部分分级基金暂停大额申购

近期,包括工银瑞信睿智中证500指数在内的多只分级基金公告暂停大额申购及定期定额投资业务。仅2月23日,就有超40只分级基金同时公告暂停大额申购及定期定额投资业务。其中,工银瑞信中证新能源指数分级、工银瑞信中证高铁产业指数分级、易方达证券公司分级、易方达上证50指数分级、易方达军工分级等分级基金自2月22日起,对基金单日单个基金账

户单笔或多笔累计高于1千元的申购、定期定额投资业务进行限制;如单日单个基金账户单笔或多笔累计申请金额高于1千元的,基金管理人有权拒绝。

华宝中证医疗指数公告,其单日单个基金账户累计申购(含定期定额投资)金额上限不应超过1万元(含);招商中证银行指数分级、招商沪深300高贝塔指数分级、招商国证生物医药指数分级等招商基金旗下基金自2月26日起,单日单个基金账户单笔或累计申请金额不超过5万元。某基金公司人士称,近日已接到监管部门窗口指导,要求旗下分级基金规模必须压降至去年年底水平,不可有规模增加,且规模压缩需在2月底前完成。

不宜盲目进场

2019年以来,A股连续上行,分级B整体

表现亮眼。Wind数据显示,截至2月22日,从市场交易情况看,125只可统计的分级B2019年以来平均涨幅高达27.42%。其中,电子B涨幅高达132.86%,TMTB、国防B涨幅也超过90%。不过,从场内流通份额看,截至2月22日,125只分级B的场内流通份额平均仅为1.81亿份,场内流通份额超过5000万份的仅有37只。从成交额看,上周五成交额超过1000万元的分级B基金仅有18只,占比14.4%。

银河证券基金研究中心总经理胡立峰表示,随着股市好转,投资者不可盲目投资分级B基金。一方面,分级基金机制较为复杂,建议冷静、理性对待分级B上涨,普通投资者不宜盲目进场;另一方面,分级基金属于清理整顿对象,将逐步消亡,不可因近期行情好转而忽略分级基金即将消亡的事实。

南方基金:MOM将推动资管机构差异化竞争

□本报记者 张焕昀

2月22日,证监会发布《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)》。南方基金认为,证监会此时推出MOM产品指引,恰逢其时,不仅对于公募基金行业来讲是具有重要意义的创新产品,也是我国资产管理领域运作模式的重大创新。

南方基金表示,指引的推出有利于我国资管行业的规范发展。现阶段,虽然MOM资产管理模式在国内已有一定范围的业务实践,但投资运作过程一直以来缺乏法规依据。本次推出的指引,对MOM做出明确的产品定义,并对业务的运作模式、参与主体资质条件、募资管理人及托

管人职责划分等方面进行了规范。指引能够为当前MOM业务模式提供法规层面的框架及依据,并制定较为全面、统一、明确的法律监管口径,有利于今后MOM业务的健康、合规发展。

此外,指引的推出打开了证券基金经营机构分工合作的空间。指引的出台为银行理财等类MOM业务模式的转型提供了新的解决方案,能够有效缓解过渡期后大量理财资金的去向及多层次嵌套资金空转的问题,也打开了机构间分工合作的空间,有利于资本市场的稳定。在当前环境中,基金管理公司积极配合MOM业务的开展,顺势而为,有望在大资管时代发挥更大的作用。

尤其重要的是,指引的推出理顺了资产管

理机构间的合作关系,有利于培养资产管理机构提升差异化的核心竞争力。MOM作为一种多管理人资产管理模式,对两层管理人模式的委托投资类资管产品在法规层面做出明确规定,使资产管理行业分工更细化,可以进行有效的资源整合,集众所长。近年来,国内资产管理行业中专注于特定领域、行业或主题的投资产品正在增加,不同风险偏好、不同久期特征、不同杠杆水平的产品也不断面世,资产管理行业正在从单纯的投资机构向资产发掘、产品设计、运营管理方面延伸。如何在不同的产品中进行选择和配置,需要成熟的MOM产品经理人逐步构建专业化、分层化的资产管理服务体系,进一步推动机构形成差异化的核心竞争力。