

# 影影绰绰 “帮忙资金” 难逃现形 优胜劣汰 监管严查规模失真

□本报记者 王宇露

近日中国证券报记者独家获悉,有关部门正在就产品募集时借助“帮忙资金”的情况约谈相关私募机构。据悉,此次有多家私募机构被约谈,相关私募机构被要求就“产品刚成立就有投资者大幅赎回,甚至是在成立当天就赎回”的情况给出合理解释。在此期间,相关私募机构的新产品备案暂停,后续有关部门或视情况给出相应处罚。

“帮忙资金”一直是公募产品发行中的一大问题。近两年来,“帮忙资金”更是频频显露踪迹。但快进快出的短线资金,常常需要支付高昂的对价,还会影响基金经理的操作节奏,牺牲稳定性和业绩,最后徒留一副产品空壳。

对于基金借助“帮忙资金”保壳的监管正日趋严格。业内人士认为,优胜劣汰应成为基金发展常态,同时也将有利于基金公司集中资源做好精品。

## “帮忙资金”频现身

一直以来,基金募集发行中常常出现“帮忙资金”的身影,但私募产品借助“帮忙资金”的情况往往较为隐蔽。

中国证券报记者调查了解到,私募产品寻求“帮忙资金”一般出于两种目的。一是市场情绪低迷时,产品募集规模较小,为了达到相关规定的最低募集金额,部分私募会寻求“帮忙资金”以确保产品顺利备案。去年5月1日起实施的《私募投资基金登记备案办法》中明确规定:“私募基金应当具有保障基本投资能力和抗风险能力的实缴募集资金规模,其中私募证券投资基金不低于1000万元人民币。”

业内人士透露:“近两年来,在市场低迷的背景下,主观私募发行遭遇困境,例如有百亿级主观私募在头部银行渠道募资,最终只募到百万级别的资金。2024年初以来,由于市场的波动剧烈,私募产品发行愈发困难,风光一时的量化私募产品也因大幅回撤同样陷入发行困境。‘帮忙资金’的存在或非个别,甚至一些托管方会主动提供‘帮忙资金’。”

二是私募产品备案、开户等流程大约需要一个月的时间,许多客户不愿意提前打款,一些私募为了帮助大资金客户省去资金的时间占用成本,不得不寻找“帮忙资金”备案新产品,产品成立后安排“帮忙资金”撤出,客户资金入场。

相对于私募产品来说,公募产品信息披露较为透明,“帮忙资金”的痕迹往往更为清晰。比如公募产品要求募集金额不少于2亿元,而产品刚成立不久就突然公告发生大额赎回的案例并不少见,这很大程度上指向了“帮忙资金”。

在市场低迷、新基金发行艰难之际,“帮忙资金”有时对中小基金公司新发产品达到2亿元规模的门槛至关重要。若无“帮忙资金”的出现,新发基金产品不仅面临发行失败的可能,同时在季度末或年度末,将面临规模增长停滞甚至缩水的尴尬。

另外,《公开募集证券投资基金运作管理办法》规定,基金合同生效后,连续六十个工作日出现基金份额持有人数量不满二百人或者基金资产净值低于五千万元情形的,基金管理人应当向中国证监会报告并提出解决方案,如转换



视觉中国图片

运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等,并召开基金份额持有人大会进行表决。因此,也有基金公司会在迷你基金面临清盘风险时,寻求“帮忙资金”的帮助,使其维持一定的规模,躲过清盘线,这在机构定制化的公募产品中多有出现。

对于公募基金来说,季度末、年底等关键时点冲规模,也是其借助“帮忙资金”的原因之一。“每到关键时点,公募基金行业规模和业绩的排名格外惹人关注,规模和业绩的排名战也成为了一些基金公司例行的工作安排。”一家大型基金公司渠道业务负责人说。

## 对价高 危害更大

无利不起早,“帮忙资金”一般不会白帮忙。对于处于弱势地位的中小型基金公司来说,更是要支付较高的对价“抢资金”。

业内人士透露,“帮忙资金”有很多是券商资金,这类资金或以交易量为对价,基金公司最终可能以交易佣金的方式将“帮忙”的好处返给券商,“羊毛出在羊身上”。前述大型基金公司渠道业务负责人表示,由于被动产品近年来受到投资者的欢迎,所以不少基金公司大力布局ETF产品,很多ETF尤其是宽基指数ETF同质化严重,不排除一些产品在激烈的“发行战”中找“帮忙资金”的情况,一旦资金撤走,这些产品规模就会迅速萎缩。而以交易佣金作为对价,是这类产品常见的手法。

“资金都是有成本的,有成本就需要支付对价。怎么付,最终还是要基金公司想办法,有些公司从自身的收入中想办法,更多的还是由在管的基金产品做变通处理。到了年末,之前业界对于规模特别看重的时候,甚至出现抢资金的情况,对价高还要找关系,真的是‘年关难过’。”曾在一家中小基金公司担任总经理的业内人士表示。

中国证券报记者调研了解到,一些基金公司支付给“帮忙资金”的对价,甚至比产品本身赚到的收入还要多。“即使是‘赔本赚吆喝’,该发的新产品还是要发的。”有基金公司人员表示,“基金公司不能一直没有新产品。长时间没有新产品发行,就没有未来的生存空间,那是不行的。”

尽管支付了昂贵的成本,但“帮忙资金”真

的能够帮到基金公司,帮到基民吗?答案显然是否定的。出于成本及其资金安全要求,“帮忙资金”在基金资金池中留存时间较短,对于基金公司和基民的中长期利益而言十分不利。

“帮忙资金”的存在,除了造成规模失真外,大额“闪退”还会影响基金经理的操作节奏,巨额资金进出可能会影响基金产品投资的持续性和稳定性,并可能引起基金份额净值异常波动。一旦“帮忙资金”撤离,甚至可能出现基金清盘的风险。

“新基金也好,迷你基金也罢,如果能吸纳相对中长期的资金,可以在市场中从容地寻找投资机会。但是,‘帮忙资金’的大进大出,基本意味着基金产品不可能是正常管理的状态。”上海一位基金经理表示。据他介绍,有“帮忙资金”的存在,基金的投资就一定要稳,要留有大量的流动资金,甚至只能持有现金进行管理,这对于其他的投资者来说,就是被区别对待,有时候甚至是被牺牲。

前述大型基金公司渠道业务负责人表示,基金公司在年底找“帮忙资金”冲规模的成本相对较高,而且这些申购资金并不是有效管理规模,不会给基金公司带来实质性规模的增长,更不会带来利润,对于基金公司来说是个赔本买卖,不利于公司的长远发展。

此外,基金公司在“帮忙资金”身上投入的成本,其实可以用于提升投研能力、团队建设,进而提升持有人体验,额外的渠道成本不仅会直接拖累基金公司实力的提升,也间接地影响普通投资者的利益。

## 优胜劣汰应成常态

监管部门设定基金的成立和存续规模门槛,本意是为了保障其基本投资能力和抗风险能力,从根本上是为了保护投资者利益。借助“帮忙资金”规避监管,显然有违保护投资者利益的初衷。

“监管部门明确严厉打击利益输送、非公平交易等损害基金持有人利益的违法违规行为。这些基金定期报告反映出来的‘帮忙资金’的蛛丝马迹,建议监管部门做重点关注,还行业一个健康积极的生态,也还给基金经理一个专业立身的行业环境。”前述基金经理表示。

事实上,对于“帮忙资金”的监管正日趋严格。

私募产品方面,4月30日最新发布、将于8月1日起实施的《私募证券投资基金运作指引》,明确了私募产品募集不得借助“帮忙资金”保壳。其中第四条规定:“私募证券投资基金的初始实缴募集资金规模不得低于1000万元,不得通过投资者短期赎回基金份额等方式,规避前述实缴规模要求。”

此外,《私募证券投资基金运作指引》通过锁定期的安排,进一步强化了对资金短期进出的监管。第七条规定:“私募基金管理人应当引导投资者关注基金长期业绩,强化对投资者短期投资行为的管理。基金合同中应当约定不少于3个月的份额锁定期或者与基金份额持有期限对应的短期赎回费用安排,收取的赎回费用应当归属基金财产。私募基金管理人及其员工跟投本管理人管理的私募证券投资基金的,其份额锁定期不得少于6个月。”

与此同时,《私募证券投资基金运作指引》还明确了私募产品的存续门槛:私募证券投资基金上一年度日均基金资产净值低于1000万元的,私募基金管理人应当在5个工作日内向投资者披露本条第三款的潜在影响及相关安排。私募证券投资基金上一年度日均基金资产净值低于500万元,或者连续60个交易日出现基金资产净值低于500万元情形的,应当停止申购并在5个工作日内向投资者披露;停止申购后连续120个交易日基金资产净值仍低于500万元的,应当进入清算程序。

公募方面,当前迷你基金的问题已引起监管部门注意。据某基金公司人士透露,监管部门鼓励基金公司承担迷你基金的各项固定费用,不再从基金资产中支取。如果基金公司不承担迷你基金固定费用,须在2024年6月底前给出解决方案,并于2024年底前改变产品的迷你状态或清盘相关基金。同时,监管强调,严禁借助“帮忙资金”等形式规避支付迷你基金固定费用。

总体来看,基金行业的供给侧改革,是有利于行业健康发展的。业内人士认为,“清盘不是洪水猛兽”,一些产品可能有其特殊的诞生背景,当其不适合当下的市场环境,存续成本高于价值时,应该顺其自然走向清盘。优胜劣汰应成为基金发展常态,同时也有利于基金公司集中资源做好精品。