

六部门明确资管产品投资两类基金规范 “嵌套” 豁免短期难改权益类资产投资现状

2019-10-26 07:57:37 来源：上海证券报 作者：刘筱攸

在资管新规中被特别标记为“另行规定”的资管产品投资创业投资基金和政府出资产业投资基金（下称两类基金）的相关规定，历经一年半后终于经6部门发文一锤定音。

上证报昨日从国家发改委获悉，国家发改委、中国人民银行、财政部、银保监会、证监会、外汇局6部门近日联合发布《关于进一步明确规范金融机构资产管理产品投资创业投资基金和政府出资产业投资基金有关事项的通知》，指出凡是符合通知要求的两类基金，均在接受资管产品及私募投资基金投资时不视为一层资管产品。

也就是说，资管产品和私募基金投资两类基金时，将豁免受双层嵌套的制约，因为投资它们不被视为嵌套。

3名银行业资管人士在接受上证报采访时提及的共性观点是：不可否认6部门新规对资管资管产品投资两类基金送来了政策豁免红利，但在实际的业务运作中，由于资管新规对底层资产期限匹配的硬性要求，理财资金在短期内对股权类资产的投资仍旧不会大幅上升，新规作用有限。

不视作一层资管产品

《资管新规》出台前，嵌套一度流行。银行、信托、证券、基金、期货、保险资管、金融资产投资公司等多个不同牌照的主体在开展资管业务时，在合格投

资者、投资范围、杠杆约束等方面面对的监管标准是完全不统一的。这就导致资管产品常通过多层嵌套和通道业务来变相放大杠杆规模；同时，向上无法识别最终投资者，向下无法识别底层资产，由此产生风险。

这也就是监管部门此前频频通过下发文件、窗口指导、现场检查等各种方式来限制委托贷款、银信合作、银证合作、银证信合作等通道业务监管套利行为的原因。

《资管新规》在第二十二第一款、第二款首次对这种行为明文禁止，指出“资产管理产品可以再投资一层资产管理产品，但所投资的资产管理产品不得再投资公募证券投资基金以外的资产管理产品”。

也就是说，除投资于公募基金外，任何两个资管产品间进行投资，均构成嵌套——这被资管人士定义为“双层嵌套”。但同时，《资管新规》又留了个口子，将资管产品投资两类基金的定性留白，专门注明“另行规定”。

时至今日，6部门下发通知，明确符合要求的两类基金接受资管产品及私募基金投资时，不被视为一层资管，投资它们不被视为双层嵌套；同时该通知还指出，过渡期内投向两类基金的资管产品，整体视为合格投资者，不合并计算该产品的投资者人数。

存量产品已作妥善安排

“现在把规矩讲明白了，我们就可以发行这一类的产品，向私人银行和其他机构募集资金。但是因为资管新规对产品形态的规则已经改变，资金池模式已经完全不能存在，必须要匹配客户风险收益的属性和特征，所以还是很难放开手脚。”一名上市银行理财子公司筹备组人士告诉上证报。

接受采访的另外两名大中型银行资管部负责人也表达了类似观点。

一名华南股份行资管部总经理表示，对于银行理财投资两类基金的积极性而言，最根本的约束不是双层或几层嵌套的问题，而是“期限不得错配”的问题。

“你听说过创投基金是一年的吗？那还能叫创投吗？没个三五七年不叫创投。创投和产业基金的期限都很长，所以我们在募资端很有难度，尤其是如果底层资产收益率又不高的话，根本募不到钱。”一名华东区银行资管部负责人也是感慨颇多。

虽然新规并不一定在短时间之内就能够马上激起机构资管产品投股权类资产的热情，但它还是对存量老产品进行了妥善安排，这点颇受受访人士欢迎。

新规指出，对于其出台前已签订认缴协议且符合规定的两类基金，过渡期内，金融机构可以发行老产品出资，但应当控制在存量产品整体规模内，并有序压缩递减，防止过渡期结束时出现断崖效应；过渡期结束仍未到期的，可经金融监管部门同意，采取适当安排妥善处理。

上海证券报

7X24小时推送, 聚焦资本市场

专业 · 深度 · 权威



上海证券报APP



上海证券报微信公众号

已有 0 位网友发表评论

输入内容, 请文明发言