

# 百亿机构定制基金再现江湖 委外资金卷土重来

自3月17日《机构监管情况通报》(以下简称“3·17新规”)下发以来,曾经火爆异常的机构委外定制业务迅速冷却,但时隔3个月,随着市场对委外监管新规的逐渐适应,一度沉寂的委外定制业务似乎有卷土重来之势。

上周,百亿定制基金再现江湖,分别有一只100亿和60亿规模的疑似委外定制发起式基金成立,引发市场关注。而近期一些中小公司也开始大手笔增加注册资本,同时定开委外基金也陆续密集申报或实施变更注册。种种迹象表明,受到严格监管的委外定制业务开始有反弹回升势头,下半年单一机构超50%的定制基金有望迎来密集发行。

## 百亿定制基金再现

公开信息显示,上周有20余只新基金募集成立,合计募集资金规模达到275亿元,创出“3·17新规”以来单周募集资金新高。特别值得注意的是,上周再现一只百亿新基金,即6月21日成立的中银丰实定期开放债券型发起式基金,成立规模达100.1亿元,而最近一只百亿新基金成立是在3月17日成立的招商招享纯债基金。上周成立规模第二的新基金同样来自中银基金,即6月23日成立的中银丰和定期开放

债券型发起式基金,成立规模为60.1亿元。

根据“3·17新规”的要求,新设基金拟允许单一投资者持有基金份额比例达到或者超过50%的,应当封闭运作或定期开放运作(定期开放周期不得低于3个月),并采取发起式基金形式,而且此类产品不得向个人投资者公开发售。

记者查看中银丰实和中银丰和两只基金的成立情况,比较符合新规关于单一机构持有份额超50%的要求,两只基金都采用了定期开放发起式基金的形式运作,均在基金合同中披露基金单一投资者持有份额可达到或超过50%,不向个人投资者公开发售。中银丰实认购人数为2户,管理人认购1000万元,其余100亿元来自单一机构;而中银丰和基金认购人数同样为2户,管理人认购1000万元,管理人股东认购60亿元。两只基金都是典型的机构定制基金。

根据记者统计,自“3·17新规”之后,陆续有多只疑似机构定制基金成立,只是一些疑似委外基金成立规模为整数、持有人户数刚超过200人,很可能采取了拼单模式规避“3·17新规”。而首只变更注册为定开发起式的定制基金当属光大德信尊盈半年定开债基金,该基金成立规模35亿元,认

购人数为2户,管理人认购1000万元,其余资金由单一机构认购。

## 增资同时申报新产品

按照“3·17新规”,基金公司发行委外定制基金,要么采取拼单模式,使得单一机构投资比例不超过50%,从而可以采取普通公募基金形式,并向个人投资者公开发售;要么采取封闭式或者定开发起式基金的形式,并不得向个人投资者发售。新规之后的3个月间,这两种形式的委外定制基金都已出现。

在今年普通基金销售总体惨淡的情况下,机构委外业务依然受到不少基金公司重视。不仅仅是实力较强的银行系基金,一些中小公司也在布局委外业务,一方面增加注册资本以参与发起设立新基金,另一方面则密集申报新基金或变更注册为定开发起式基金承接委外资金。

6月以来,有两家基金公司宣布增加注册资本,其中,固收业务具备一定实力的华富基金上周公告,经公司董事会及股东会有关决议,公司注册资本由人民币2亿元增加至人民币2.5亿元,增资完成后,各股东出资比例不变。6月10日红土创新基金也发布增资公告,由公司单一股东方深圳市创新投资集团有限公司向公司增加注册资本金5000万元,增资后公司注册资本为1.5亿元。

记者注意到,与红土创新基金增资形成呼应的是,5月24日,该公司申报了4只定开债发起式基金,托管人均为宜兴银行。如果这4只发起式基金均由管理人参与认购,则要耗资4000万元,可见,红土创新基金此次增资可谓一场“及时雨”。

## 单一机构超50%定制基金下半年将密集出现

业内人士表示,由于“3·17新规”明确了单一机构持有份额超过50%的新基金必须采取发起式基金的形式,发起式基金需要公司股东资金、公司自有资金、公司高级管理人员和基金经理等人员认购的基金金额不少于1000万元。总体来看,公司管理人参与认购占据了主流,因此,委外定制基金对基金管理人的资本实力提出了更高要求,那些有意该项业务的基金管理人大多要采取增资的方式来增加公司可运用资金。

在已经申报或申请变更注册的新基金中,包括广发基金、长江证券资管、安信基金、汇添富基金、长信基金、海富通基金、红塔红土基金、国寿安保基金、中加基金、国投瑞银、中银基金、工银瑞信基金、兴银基金、博时基金等规模不等的管理人,可以预见的是,随着这些产品的获批,单一机构占比超50%的委外定制基金将会在下半年不断出现。

# 投资者适当性管理实施在即 基金公司仍有诸多疑惑待解

《证券期货投资者适当性管理办法》即将于7月1日起正式实施,基金版的《适当性管理实施指引》(下称《指引》)也将同步落实,但从基金公司反馈情况来看,多数已经构建起系统,各部门之间也进行了联动配合,但依然有不少问题未能解决。

沪上一家基金公司产品部人士表示,小公司由于安排仓促,还是存在一些问题,例如,R1-R5的分类还有很多不明朗的地方,系统也很难对最低风险等级的投资者进行认定”。

## 风险等级问题

沪上一家基金公司产品部人士指出,目前基金行业大多依赖恒生电子搭建系统,一些小公司由于话语权较弱,搭建系统较晚,是否能于7月1日上线仍有不确定性。

由于《指引》涉及细节较多,各家公司从上至下包括合规、销售、技术、市场等部门均参与其中,对于系统的搭建,多家基金公司给予的回复大多一致,即优先处理“双录”和测评,但有些细节仍需要等待政策明确。

《指引》对投资者及相应的产品或服务进行了五类划分,明确投资者可按其风险承受能力由低至高至少划分为五类,即保守型、谨慎型、稳健型、积极型和激进型。

上述沪上基金公司产品部人士指出,在R1-R5的基金产品分类上,R1、R2没有太大问题,而股票型仅列为R3,这对于一直以来将股票型视为风险最高的品种的基金公司来说,销售端的反馈很不理想,另外,债券分级B类竟然列为R4,比股票型基金风险还高”。

在其看来,无论是R3的股票型基金,还是R4的债券分级B,销售都会变得更加困难,即可能测评做出来的R3风险投资者接受不了股票型基金的波动,而R4风险等级则看不上债券B的收益。

也有基金公司提到:保本基金和FOF基金该定义在哪一个风险等级? FOF年内落地的可能性极大,到

时候该如何向投资者销售?是否会因此要投资者重新做一份关于FOF基金的测评?”

沪上一家大型基金公司渠道人士告诉记者,对于普通投资者、专业投资者的分类,《指引》给出了统一的风险测评,包括个人版和机构版,其中,个人版问卷考察收入来源、年收入、金融投资比例、债务、投资经验等,但这只是参考问卷,各家实际情况可能都不一样,以此为模板各家会根据自身情况进行调整”。

对于每一个问题的权重,不同的基金公司也有着不同意见。华南一家基金公司市场部人士指出,各家公司风险测评不一样的结果会导致最后的评估结果出现差异,同一个投资者在不同的基金公司会有完全不同的风险等级,有的基金公司就会很吃亏,销售的产品就会变少,也就是说,越严格就越吃亏”。

## “最低等级”问题

在C1-C5的风险等级中,《指引》设置了一栏最低风险等级,满足C1等级即无民事行为能力、不能承受亏损、风险偏好极低和其他规定事项的任意一项,即除了货币基金和短期理财外不得购买任何产品。

虽然C1风险等级显示投资者也仅可购买这两类产品,但沪上一家基金公司合规部人士指出,《指引》是留了余地的,如果不是风险等级最低,即使是C1等级,只要申请,还是可能买到高风险的产品,虽然申请极其困难。

在其看来,《指引》最关键的一点就是将买和卖彻底区分开,即投资者可以通过申请购买比自身风险等级更高的产品,但这并不包括最低风险等级。

据上述沪上基金公司产品部人士透露,在搭建系统中发现一个问题,即最低风险等级非常难判断,据传恒生电子的系统是将C1默认为最低风险等级,那么,这些并非最低风险的投资者将只能被推荐货币基金和短期理财产品”。

# 私募基金西湖“论剑” 合规是行业持续发展生命线

证券时报记者 赵婷

6月24日,在第三届(2017)全球私募基金西湖峰会上,多家知名私募基金人士表示,面对各种风险,合规是私募基金可持续发展的生命线。

尽管私募申请公募牌照的数量在增加,但在私募人士看来,这并非行业主流趋势,私募基金行业本身仍有较大发展空间。

弘尚资产总经理尚健直言,自己并不觉得私募基金一定要去拿公募牌照,除非牌照问题已经对私募发展造成比较大的障碍。

华夏未来总经理刘文动也表示,90%的私募不会转向公募。在他看来,私募基金的存在就是为市场提供个性化投资方案,满足市场多样化的融资和投资需求。

在展博投资董事长陈锋看来,私募基金站在一个非常好的跑道上。目前私募基金、公募基金和保险机构合计投资的股票资产规模约5万亿,保守估算,20年后这一体量可能达到50万亿~70万亿,其中机构投资者或占40%~50%的比例。尽管对行业前景乐观,但在在他看来,行业最大的瓶颈还在于净值的大幅波动。

具体到私募基金发展所面临的挑战和风险,申毅投资董事长申毅表示,前几年私募发展排在第一位的困难是合伙人散伙,市场上私募基金公司合伙人能够合作超过三四年并不是很多,能否再次创业成功是很大的挑战。其次,如果仅把把私募当成商业模式,将重点放在扩大规模上,是创始人理念的风险。

申毅认为,经营风险同样不容忽视。最近一年,私募行业面临大发展和重新洗牌的局面,人员、监管等各种固定成本大幅度上升,新规之下,进行大规模直销并不现实,因此规模不容易做大,成本没有下降,甚至在上升,对公司经营提出挑战。

尚健称,对于个体私募基金来讲,从小作坊变成真正的投资机构,规范化运作会成为比较大的挑战,特别是达到一定规模和人数之后,如何能够长久规范地做下去,是持续发展的关键问题。

在多种风险和挑战之下,多家私募基金都表示将合规和风险控制放在至关重要的位置。

陈锋表示,私募基金可持续发展的首要前提是做好合规,其次控制好风险,最后做好投资,帮每一个客户赚到钱。

申毅这样表达目前的发展思路:把风险控制放在第一位,争取保持本金安全,适应各种市场环境。我不愿意迁就投资人扩大风险敞口的要求,我相信风控做得好的机构最终能跑得更远。”

泓信投资董事长尹克认为,风控方面可借鉴海外经验。他表示,整个行业可持续发展来源于对于风险的控制,包括公司运营风险、市场风险、合规风险等,这些风险海外市场都经历过,不妨参考和借鉴。

简单地把事情做对是最重要的事。”刘文动表示,私募最核心的竞争力是把投资做好,摒弃杂念,尤其要克服掉贪婪,包括对规模、市场影响力等的渴望。

# 上半年多达12家基金公司总经理变更

2017年即将过半,中小型基金公司高管变更频繁,特别是总经理屡屡走马换将。根据巨潮公告统计显示,截至6月24日,今年以来公告总经理变更的基金公司达到了12家之多。

6月24日,国海富兰克林基金发布高级管理人员变更公告,吴显玲因工作需要于6月21日离任总经理职位,并任命为公司董事长。同日新任总经理林勇上任。公告显示,林勇曾任嘉实基金、国泰基金的基金经理,加入国海富兰克林基金之前任职平安磐海资本有限公司董事长、总经理,公告未披露林勇加入国海富兰克林基金时间。

同样是在上周,6月22日,嘉合基金发布总经理变更公告,总经理徐岱因个人原因于6月21日离任,由蔡奕代任总经理。蔡奕于2017年4月加入嘉合基金,曾在深圳证券交易所先后担任综合研究所副所长及市场监察部副总监。

同样是在本月,6月1日,东海基金公告,总经理刘建锋因个人原因离任,现任副总经理邓升军代任总经理。公告显示,邓升军曾任广发证券资产管理部投资经理,2013年7月加入东海基金,先后担任研究开发部研究总监、专户理财部投资总监、公司总经理助理等职。

而在6月之前,今年已经有9家公募基金公司总经理发生变更。其中,长盛基金3月26日发生总经理变更,周兵升任公司董事长,长盛创富资产董事长林培富赴任总经理一职;3月3日,融通总经理孟朝霞因个人原因离职,融通资本董事长高峰代任3个月总经理,拥有19年证券从业经历的张帆于6月2日上任融通基金总经理;华润元大总经理林瑞源2月13日离任,新任总经理孙晔伟曾先后供职过东方基金、新华基金、安信基金等;兴全基金、宝盈基金、海富通曾先后相继发生总经理变更。

此外,据业内人士透露,沪上一中型公募挖角华宝兴业副总经理任志强。据华宝兴业6月9日公告显示,任志强于5月31日因个人原因离开华宝兴业,其最终去向或将不久揭晓。

基金公司频频换帅折射的是行业竞争的加剧。总经理把握一家基金公司的发展方向,是向股东负责的第一责任人。弱市行情下,多数基金公司有效管理规模或原地踏步,或不升反跌,总经理自然成为首要担责人。

这些换帅的基金公司中既有“老十家”公司,也有次新公司,中小型规模的

今年以来基金公司总经理变更情况一览					
基金公司简称	新任总经理	任职日期	离任总经理	离任日期	离任原因
兴全基金	—	—	杨东	2017/1/19	个人选择
宝盈基金	张曙川	2017/4/14	汪钦	2017/1/26	个人原因
红土创新基金	杨氏	2017/1/23	—	—	—
海富通基金	—	—	刘斌	2017/2/3	个人原因
华润元大基金	孙晔伟	2017/2/13	林清源	2017/2/13	个人原因
融通基金	张帆	2017/6/2	孟朝霞	2017/3/3	个人原因
长盛基金	林培富	2017/3/26	周兵	2017/3/26	改任董事长
方正富邦基金	—	—	邹牧	2017/5/5	个人原因
东海基金	—	—	刘建锋	2017/6/1	个人原因
页大基金	孔正	2017/6/14	—	—	—
嘉合基金	—	—	徐岱	2017/6/21	个人原因
国海富兰克林基金	林勇	2017/6/21	吴显玲	2017/6/21	改任董事长

数据来源:基金公司公告

共同点突显了总经理们的经营之难。除离开任总经理个人职业规划的因素,激烈的行业竞争,复杂的股东关系以及任期表现等因素使得总经理难以长期坚守。

随着大资管时代的到来,公募基金基金份额占比呈现二八分化。市场份额向大公司集中,中小型公司越发边缘化,

部分中小型基金公司没能给股东方带来可观的利润收益,低迷的市场环境也在倒逼公募行业的股东们寻求新鲜的管理者血液,以寻求规模的突破。有基金业内人士表示:换帅可能会带来一些新思路,不同风格的总经理会给基金公司带来更多的可能性,形成公司新的管理特色。”

今年以来业绩前十普通股票型基金一览				
序号	基金简称	今年以来总回报	最近一个月回报	最近一周回报
1	易方达消费行业	34.32%	9.65%	4.29%
2	上投摩根核心成长	25.15%	7.19%	3.44%
3	嘉实新兴产业	24.98%	9.26%	4.48%
4	嘉实沪港深精选	24.89%	3.67%	2.49%
5	嘉实新消费	24.64%	7.98%	3.97%
6	上投摩根大盘蓝筹	24.32%	6.72%	4.02%
7	国泰鑫鑫	23.66%	6.14%	3.90%
8	汇丰晋信消费红利	23.05%	6.88%	2.83%
9	鹏华养老产业	22.61%	8.14%	3.42%
10	广发沪港深新起点	22.58%	4.48%	3.12%

数据来源:Wind(截至6月23日)

收益率超过8%,明显比其他基金高出一截,只要最后一周市场不发生大的波动,最有望问鼎债基“中考”冠军。

对于投资海外市场的QDII基金而言,上半年也是喜忧参半大幅分化的阶段,美股和港股大涨,推动相关基金净值表现抢眼,但油价大跌令商品类基金亏损较大。截至6月22日,交银中证海外中

# 本周决战“中考” 座次 混合基金冠军最具悬念

本周是2017年上半年股市交易最后一周,基金年中业绩排名争夺也进入最后的时刻。从各类基金业绩来看,今年普通股票型基金“半程赛”冠军悬念不大,但混合型基金前三名当前差距尚不足1个百分点,多只基金有夺冠潜力。

Wind数据显示,截至6月23日,普通股票型基金今年以来平均收益率为4.69%,逾七成产品取得正收益;混合型基金平均收益率为3.02%,取得正收益的产品约占九成。同期上证指数微涨0.7%,创业板指数下跌7.94%。

从基金净值走势来看,股票型基金中,易方达消费行业以34.32%的年内收益领先第二名上投摩根核心成长9个百分点,在剩下的一周时间内,股基冠军变数似乎不大。亚军归属则存较大悬念,嘉实新兴产业目前位居第三,单位净值增长率为24.98%,落后第二名不到0.2个百分点,两者排位随时可能发生互换,而排名第四到第六的嘉实沪港深精选、嘉实新消费和上投摩根大盘蓝筹年内收益率也都在24%以上,因此,股基“中考”最大看点是二三名的归属。

相比而言,混合型基金冠军归属

最为扑朔迷离。截至6月23日,位居前四的混合型基金年内收益率均超过了27%,彼此之间业绩差距很小。其中,暂居首位的东方红睿元三年定期以28.11%的收益率领先第二名东方红沪港深不到1个百分点,第三名易方达中小盘、第四名东方红中国优势年内收益也分别达到27.24%和27.05%,这4只基金都有望夺冠。

债券市场在经历今年前期的调整之后,近期逐渐小幅上升,债券型基金业绩也有所回暖。从具体债基品种来看,部分中长期纯债基金在获得稳定票息收入的同时,择时参与利率债波段性机会,收益相对稳定;受益于股票市场结构性上涨,今年以来混合二级债收益率也相对较好,不过业绩分化较大。

数据显示,截至6月23日,债券型基金今年以来平均收益率为0.79%,近八成以上取得正收益,140余只产品收益率在2%以上,其中,易方达安心回报A、国投瑞银和顺、易方达丰和等同期收益率均超过5%,这些产品均为混合二级债基,不同程度参与了股票市场投资。因此收益明显超过纯债基金。由于目前易方达安信回报年内