

红刊财经 惠凯

自2017年11月以来,一行三会等监管层相继出台了《资管新规》、“55号文”等文件,意在打破刚兑、推进金融去杠杆,尤其是整治过于庞大的信托杠杆产品;但机构自有应对策略,《红周刊》记者了解到,以安全垫模式为代表的结构化资管产品有望成为配资新模式:安全垫模式指作为基金管理人在发行结构化产品时,同时也拿出一部分资金作为安全垫;非安全垫部分则承担更小的风险,但收益空间也小。

对此,无锡万方投资总经理陈绍霞表示,安全垫模式本质上也是在加杠杆,而且杠杆比例不低,建议监管层可以参照对券商两融业务的监管,要求配资公司加强风险控制、提取风险准备金、建立投资者适当性管理制度,禁止高杠杆配资,使配资业务在规范、透明的规则下运行。



安全垫模式成配资新路径

《红周刊》记者了解到,近期市场上出现了两种新的场外加杠杆模式,其中市场接受度较高的是安全垫模式。

有资深配资行业人士表示,安全垫模式早已有之,“可以看做是直投模式的延伸,以往某个机构在发行产品时,为了给客户安全感,发行人/管理人/代销机构也会自购一部分产品,表示与客户同进退。安全垫是指在结构化产品中,管理人跟投的资金前置,即作为事实上的劣后级资金,首先面对市场风险,但也承担更大的收益”。



安全垫业务亟待纳入监管

“安全垫本质上都是加杠杆。”陈绍霞向《红周刊》记者指出,安全垫模式杠杆比例很高,无疑会加大市场的波动,“且风格过于激进,风险不小,监管层需汲取2015年股灾的经验教训,及早出手,将风险控制一定范围之内”。陈绍霞还建议,监管层可以参照对券商两融业务的监管方式,建立对配资行业的监管规则,要求配资公司加强风控、提取风险准备金、建立投资者适当性管理制度,禁止高杠杆配资,使配资业务在规范、透明的规则下运行。

据记者了解,安全垫模式在目前的场外配资市场中运用非常广泛。相较之下,另一种模式就低调多了。一位要求匿名的私募基金经理告知《红周刊》记者,有限合伙形式也能达到加杠杆的目的,“先成立一家有限合伙的基金,假设注册资本1000万,GP(普通合伙人)比如出资1万元、LP(有限合伙人)出资999万元,再将资金以企业账户的形式投入股市,LP不负责具体经营和投资,只管拿利息”。他透露,只要不涉及资金募集,就不必在基金业协会备案,且有限合伙企业可以不对外公布注册资本详情。“不过以有限合伙形式进入股市的情况不是很普遍,因为波动太大的话,GP很容易爆仓。”这位私募经理举了一个案例,一家知名私募曾在2010年以有限合伙的形式发行了一只私募产品,到2013年股市低点时净值曾一度跌至0.55以下,“只用了2倍杠杆,到2013年都已经惨不忍睹,如3倍杠杆的话,你可以想像一下后果。”

欢迎关注红刊财经微信号(hkcj2016), 版权所有, 侵权必究。