



# 制度建设求新意 监管方式谋转变

2007年,在产品创新的步伐不断加快的同时,中国基金业的法规制度建设也在不断完善。基金销售一系列法规的陆续出台,公平交易制度思路的成熟,产品审批专家委员会制度的设立,在制度创新的带领下,基金监管方式正在发生逐步转变。

◎本报记者 商文



## 制度创新大事记

2月

“基金公平交易监控小组”组建;

3月

《证券投资基金销售业务信息管理平台管理规定》颁布实施;

6月

《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》发布,同时,中国证监会基金部表示,将建立QDII产品审核的专家委员会制度;

10月

《证券投资基金销售机构内部控制指导意见》和《证券投资基金销售适用性指导意见》出台;

11月

《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》开始在业内征求意见。

## 基金销售法规框架成型

10月18日,中国证监会正式颁布了《证券投资基金销售机构内部控制指导意见》和《证券投资基金销售适用性指导意见》。再加上今年3月出台的《证券投资基金销售业务信息管理平台管理规定》,仅仅一年,基金销售法规框架已基本搭建成型。

去年以来,A股市场上演了一轮波澜壮阔的牛市行情。依托牛市行情的大背景,基金业在规模上得到空前的发展壮大。中国证监会副主席桂敏杰日前透露,目前我国基金持有人账户总数已超过1.1亿户。扣除重复计算的因素,估计约25%的城镇居民家庭参与了基金投资。

在基金开户数快速上升的带领下,基金总规模出现了爆炸式增长。截至11月底,基金份额已突破2万亿份,基金资产净值达到3万亿元左右,其规模为年初时的3倍左右。

基金规模的快速膨胀一方面得益于基金投资财富效应的显现,另一方面,也是投资者的“盲目追捧”和基金公司采取多种手段大力进行持续营销的结果。

在今年以来的基金发行热中,无论是已经购买还是准备购买基金

产品的投资者,其中很大一部分投资者对基金产品并不了解,甚至根本就不了解。或是听从销售人员的兜售或亲戚朋友的口舌相传,或是依据过往的高额回报,投资者在不了解或忽视其背后投资风险的情况下便盲目购买基金产品。

在投资者对基金投资原本就已经热情高涨的基础上,基金公司不规范的销售行为无异于“火上浇油”,助长了基金销售高温不退的势头。

为了迎合投资者“恐高喜低”的心理,各基金公司今年以来纷纷通过实行大比例分红、拆分等手段使基金的单位净值归一,吸引投资者购买。在基金销售过程中,销售人员为了实现高业绩,不排除个别基金公司为了能进一步扩大基金规模,赚取更多的管理费,片面强调基金的赚钱效应,而相对淡化了对投资风险的说明。

在加强投资者教育的同时,监管层开始着手制定基金销售的相关法规,搭建完备监管框架体系,借此严格规范基金销售行为,降低因投资者“错买”,基金公司“错卖”而带来的市场风险。

“信息管理平台管理规定”对《证券投资基金销售管理办法》中,

申请基金代销业务资格的机构需“有安全、高效的办理基金发售、申购和赎回业务的技术设施”的相关规定提出了一系列具体和可操作的技术标准。

“内控指导意见”旨在规范基金销售机构的内部控制制度,对基金销售机构的控制原则、销售决策流程、销售业务执行流程、会计系统、信息系统、监察稽核等方面作了详细规定,有利于不同的销售机构建立起统一的规范制度,提高风险管理水平,保护基金投资者的合法权益。

此外,对一些先前不为机构重视或存在真空的业务环节,如销售机构的决策程序、风险评估、授权控制、分支机构管理等,“意见”都作了详尽的规定,基金销售有望在这些方面得到实质性的改善。

而“适用性意见”的出台,将把在境外成熟市场应用多年的基金销售适用性原则引入我国,即“把合适的基金产品卖给合适的基金投资者”,其核心内容是:由基金销售机构通过问卷等形式了解投资人的投资目的、投资期限、投资经验、财务状况和风险承受水平等,然后根据客户的风险承受能力销售不同风险等级的产品。

## 公平交易制度思路创新

2007年的中国基金业,一直闪耀在财富效应的光环之下。然而,频频曝光的利益输送黑幕却为其蒙上了一层浓重的阴影。不少业内人士担心,随着基金业创新步伐的加快,业务范围的不断拓宽,更多潜在的利益输送风险甚至可能集中爆发。

为了有效监控基金的交易行为,今年2月,中国证监会基金部成立了“公平交易监控小组”,并构建起全面的基金交易监控体系。其中,包括会同交易所完善基金投资交易监控体系,对基金关联交易的监控制度以及对货币市场基金的实时监控制度。通过监控不同账户之间的“差价”,可以及时、清晰地监测到其中的投资运作情况。

尽管全面的公平交易监控体系为监管部门提供了有效的监管工具,但具体到可能出现利益输送行为的基金公司层面,却始终尚未建

立起系统、完整的公平交易制度。

针对这一问题,监管部门研究制定了《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》,并于11月30日开始在业内公开征求意见。

在设计上,基金公司公平交易制度突破了以往公平交易仅存在于分配环节的传统理念,创新地将体系建立延伸至投资决策环节,力图从根源上保证公平交易的实现。同时,明确了具体的监控目标,使得监管部门在今后的监管中能够获得相关事实依据,利益输送因为暗箱操作而取证难的难题得到解决。

为实现投资决策环节的公平交易,《指导意见》将基金投资决策流程化、制度化。同时,分别从信息发布、研究方法的客观性、股票备选库的建立与维护以及投资组合的选取等四个环节确保公平交易的实现。

除了在投资决策环节外,基金

公司公平交易制度还在分配环节进行了创新,一改成熟市场中追求分配结果公平的做法,而是从确保分配过程公平的角度提出了要求。

例如,针对交易过程中较易出现利益输送的“买卖”环节,意见对不同基金经理之间以及同一基金经理管理的不同基金之间分别进行了严格规定。公司应在交易系统中设置公平交易功能,并严格执行,即按照时间优先、价格优先的原则执行所有指令,如果多个资产组合在同一时间点就同一证券下达了相同方向的投资指令,并且市价在指定限价之内,交易系统应将该笔证券的每笔交易报单都自动按比例分拆到各投资组合。

据了解,“公平交易制度指导意见”在业内征求意见一个月后,将争取在2008年1月1日正式颁布实施。

## 监管方式逐步转变

随着市场化改革的不断向前推进,监管方式也正在酝酿着一场转变。

著名基金法专家王连洲曾指出,监管方式的改革就是要市场化,加大市场作用的力度。如果监管部门将本应由市场和基金公司自己承担的责任集中在自己身上,这种监管方式就错位了。未来,行政监管的力度应进一步放松,学会用制度进行监管。

作为当前运用的一种主要监管方式,准入监管向行为监管转变的步伐正在稳步推进。产品的发行审核方

面,将设立专门的专家委员会制度负责对基金ODII产品的发行审批工作。基金上报产品方案后,由监管部门先进行初步核准,然后再交由专家委员会进行严格的审核评估。专家委员会由监管部门聘请的海内外专家组成,将从产品设计、投资标的、组合原则、风险防范等各个方面对产品的可行性进行专业评估。

而此前,基金产品在发行审批环节上缺乏明确、规范的制度和操作流程,透明度也较低。专家委员会制度的建立,不仅提高了审批过程的透明度,也进一步激发了基金公司创新的

积极性,同时也为基金产品从审批制向注册制转变进行了准备。

另一方面,随着基金销售法规体系的基本搭建完成,监管部门将严格依据相关法规监管基金销售行为。下一步,监管部门将依此作为基金销售机构资格的核准或撤销的依据。

中国证监会基金部副主任洪磊此前曾表示,作为基金业监管理念的重要方面,完善机构与人员的市场准入,产品标准及行为规范等法规,由注重准入监管向注重行为监管与准入监管并重的转变正在逐步实现。