



中国期货业协会
China Futures Association

资管业务合规和风控

杜奔 2021.9 北京

本文仅代表个人观点，与作者任职单位、参加组织无关，仅供学习研究、交流参考。

1

期货资产管理业务概述

2

资产管理相关法规

3

资管业务合规重点问题

4

合规工作心得分享

信托
法律
关系

财产独立

卖者尽责、买者自负

➢ 期货公司及其依法设立的专门从事资产管理业务的子公司（以下简称子公司）在中华人民共和国境内**非公开募集**资金或者接受财产委托设立资产管理计划并担任**资产管理人**，根据资产管理合同的约定，为资产委托人的利益进行投资活动，适用本规则。

-----《期货公司资产管理业务管理规则（试行）》

➢ 在中华人民共和国境内，证券期货经营机构**非公开募集**资金或者接受财产委托，设立**私募**资产管理计划（以下简称资产管理计划）并担任**管理人**，由托管机构担任托管人，依照法律法规和资产管理合同的约定，为投资者的利益进行投资活动，适用本办法。

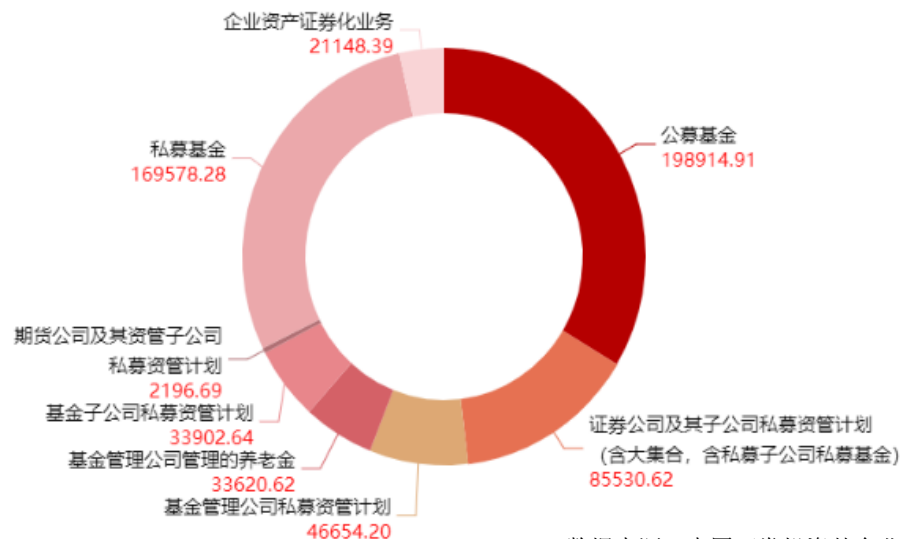
本办法所称证券期货经营机构，是指证券公司、基金管理公司、**期货公司**及前述机构依法设立的从事**私募**资产管理业务的子公司。

证券期货经营机构**非公开募集**资金开展**资产证券化**业务，由中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）另行规定。

-----《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》

各类型资产管理业务存量（产品规模）

单位：亿元 2020



数据来源：中国证券投资基金业协会

表 1 各类资产管理业务只数及规模（截至 2020 年四季度末）

业务类型	产品数量 (只)	资产规模 (亿元)
公募基金	7913	198914.91
证券公司资管计划	17843	85530.62
基金公司资管计划	6507	46654.19
养老金	2107	33620.62
基金子公司资管计划	4938	33902.64
期货公司资管计划	1265	2196.69
私募基金	96818	169578.28
资产支持专项计划	2090	21148.39
合计	138474	589873.31

数据来源：中国证券投资基金业协会

证券公司私募资产管理月均规模前 20 家
(2020 年四季度)

序号	公司名称	月均规模 (亿元)
1	中信证券股份有限公司	10261.29
2	招商证券资产管理有限公司	5148.89
3	上海国泰君安证券资产管理有限公司	5119.30
4	华泰证券(上海)资产管理有限公司	4848.58
5	中银国际证券股份有限公司	4086.58
6	中信建投证券股份有限公司	3903.19
7	申万宏源证券有限公司	3636.67
8	广发证券资产管理(广东)有限公司	2953.48
9	中国国际金融股份有限公司	2670.16
10	上海海通证券资产管理有限公司	2293.07
11	上海光大证券资产管理有限公司	1975.74
12	银河金汇证券资产管理有限公司	1617.16
13	国信证券股份有限公司	1529.94
14	安信证券资产管理有限公司	1423.20
15	中泰证券(上海)资产管理有限公司	1308.86
16	方正证券股份有限公司	1283.85
17	浙江浙商证券资产管理有限公司	1146.09
18	华融证券股份有限公司	1080.53
19	国海证券股份有限公司	1004.31
20	平安证券股份有限公司	917.19

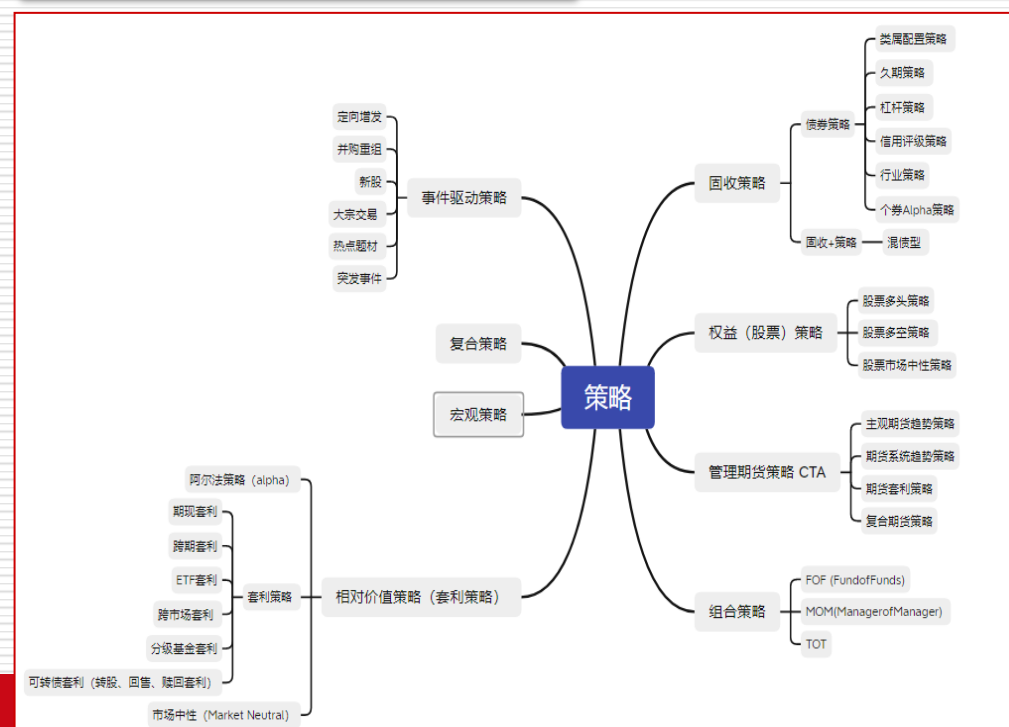
数据来源：中国证券投资基金业协会

故有无相生，难易相成，长短相形，高下相倾
-----《道德经》

策略大类	分类1	分类2
权益 (股票) 策略	股票多头策略	
	股票多空策略	
	股票市场中性策略	
固收策略	债券策略	类属配置策略
		久期策略
		杠杆策略
		信用评级策略
		行业策略
	个券Alpha策略	
固收+策略	混债型	
管理期货策略 CTA	主观期货趋势策略	
	期货系统趋势策略	
	期货套利策略	
	复合期货策略	

策略大类	分类1	分类2
相对价值策略 (套利策略)	阿尔法策略 (alpha)	
	套利策略	期现套利
		跨期套利
		ETF套利
		跨市场套利
		分级基金套利
	可转债套利 转股、回售、赎回套利	
市场中性 Market Neutral		
组合策略	FOF	Fund of Funds
	MOM	Manager of Manager
	TOT	Trust of Trusts
宏观策略		
复合策略		

策略大类	分类1
事件驱动策略	定向增发
	并购重组
	新股
	大宗交易
	热点题材
	突发事件



1

期货资产管理业务概述

2

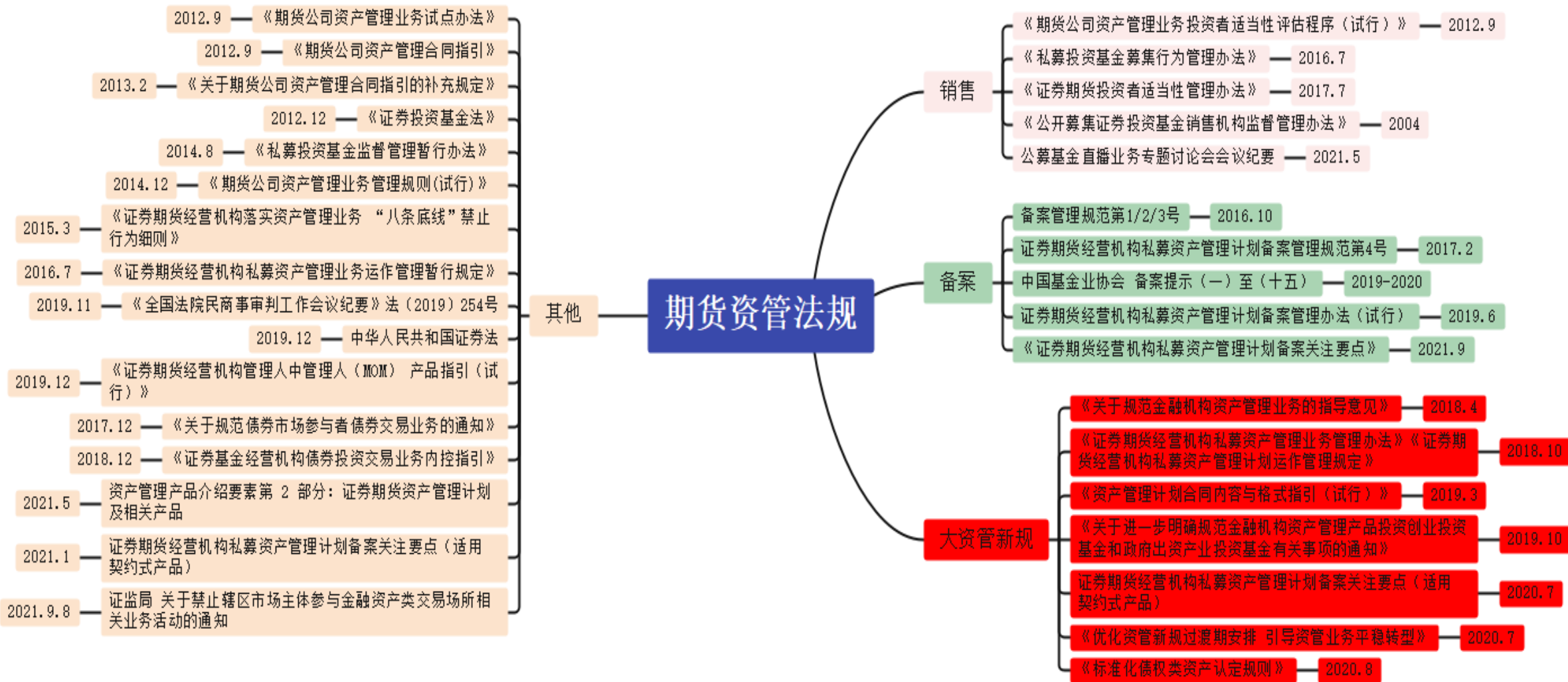
资产管理相关法规

3

资管业务合规重点问题

4

合规工作心得分享



法规	时间	内容
《证券投资基金法》 中华人民共和国主席令第9号	2003. 10	2003版 中华人民共和国主席令第9号 2012版 中华人民共和国主席令第71号 2015版 中华人民共和国主席令第23号 2015. 4 《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国港口法〉等七部法律的决定》删去第十七条：公开募集基金法定代表人、经营管理主要负责人和从事合规监管负责人选任或者改任，应当报经国务院证券任职条件进行审核。
《期货公司资产管理业务试点办法》 (证监会令第 81 号)	2012. 9	根据《期货交易管理条例》 首次允许期货公司开展 一对一 资产管理业务 2018. 10大资管新规(细则)废止
《期货公司资产管理合同指引》 中期协 《期货公司资产管理业务投资者适当性评估程序(试行)》 中期协	2012. 9	《期货公司资产管理业务试点办法》配套文件 一、期货公司资产管理业务风险揭示书必备条款二、委托资产承诺书三、期货公司资产管理合同必备条款 附件1. 资产合法性及投资者适当性承诺书 2. 期货公司资产管理业务投资者调查问卷(自然人) 3. 期货公司资产管理业务投资者调查问卷(机构) 已被《期货经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》的通知废止
《关于期货公司资产管理合同指引的补充规定》 中期协	2013. 2	就《合同指引》涉及的托管事项进行补充规定，托管：期货公司资产管理计划部分投资于 非期货类品种 的，全部委托资产应当交由具有 托管资质的商业银行 等资产托管机构进行托管，期货公司、客户和资产托管机构应当签订三方合同。
《私募投资基金监督管理暂行办法》 证监会令 第105号	2014. 8	《证券投资基金法》、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》为上位法 证券公司、基金管理公司、 期货公司及其子公司 从事私募基金业务适用本办法，其他法律法规和中国证监会有关规定对上述机构从事私募基金业务 另有规定的，适用其规定。
私募基金登记备案相关问题解答 (一)至(十五) 中基协	2014. 3	2014. 3-2020. 3
《期货公司监督管理办法》 (证监会 第110号令)	2014. 10	期货资管业务开放一对多 “期货公司可以依法从事资产管理业务，接受客户委托，运用客户资产进行投资。投资收益由客户享有，损失由客户承担。” “期货公司及子公司从事资产管理业务包括为单一客户办理资产管理业务和为 特定多个 客户办理资产管理业务。”
《期货公司资产管理业务管理规则(试行)》 中期协字(2014) 100号	2014. 12	《期货公司监督管理办法》《私募投资基金监督管理暂行办法》为上位法， 期货资管业务开放一对多 关联方资金50%监控 自有资金员工配偶50%禁止
关于《期货公司资产管理业务管理规则(试行)》 实施相关问题的说明(一) 中期协	2014. 12	《公司办法》明确了期货公司可以“为单一客户或者特定多个客户办理资产管理业务”， 期货公司资管业务是私募基金的一种类型，期货资管业务开放一对多； 资产管理子公司与总部择其一
关于《期货公司资产管理业务管理规则(试行)》 实施相关问题的说明(二) 中期协	2015. 2	期货公司在为委托人开立资产管理账户时，只需要与其签署《资产管理协议》，不用再签署《期货经纪合同》； 分管资产管理业务的高级管理人员不需要投资咨询资格； 期货公司高级管理人员不能兼任资产管理子公司的高级管理人员。
《期货公司资产管理业务投资者适当性评估程序》 (中期协字(2015) 36号)	2015. 4	对2012. 9版的修订 被《期货经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》 中期协 2017. 7废止
《证券期货经营机构落实资产管理业务 “八条底线”禁止行为细则》 中基协	2015. 3	行业规范与自律规则，仅有行业指导性与自律管理效力 中基协 纪律处分
《证券期货经营机构私募资产管理业务运作 管理暂行规定》 证监会	2016. 7	➢ 《暂行规定》 “新八条底线” 为资管业务规则的统一奠定基础 上位法《证券法》《证券投资基金法》 ➢ 证监会发布的规范性文件，适用对象的违规行为由证监会及其派出机构直接行政管理。处罚种类更多、力度更强(认定为不适当人选；行政处罚；移送司法机关，追究其刑事责任) ➢ 资金池 结构化 杠杆比例140%200% 禁止保本保收益 ➢ 大资管新规后，其适用于私募证券投资基金(私募证券投资基金条线配套细则也在制定中)，且《配套细则》已吸收新八条底线的主要规定，并无冲突。规则适用仅考虑《配套细则》即可。

法规	时间	内容
《私募投资基金募集行为管理办法》 中基协	2016.7	上位法《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》 基金合同应当约定给投资者设置不少于二十四小时的 投资冷静期 ，募集机构在投资冷静期内不得主动联系投资者 附件一：私募投资基金投资者风险问卷调查内容与格式指引（个人版）附件二：私募投资基金风险揭示书内容与格式指引
《关于期货公司及其资产管理子公司申请开展网下新股申购业务有关事宜的通知》	2016.9	中期协字（2016）67号 期货公司及其资产管理子公司可由具有承销业务资格的证券公司向中国证券业协会推荐注册；期货公司及其资产管理子公司以期货公司资产管理计划或自有资金参与网下新股申购业务的，应符合《首次公开发行股票网下投资者管理细则》的相关规定；
备案管理规范第1号 -备案审查与自律管理 中基协	2016.10	进一步落实“新八条底线”（暂行规定） <ul style="list-style-type: none"> 协会接受资产管理计划备案不能免除证券期货经营机构按照规定真实、准确、完整、及时地披露产品信息法律责任。 接受备案不代表协会对资产管理计划的合规性、投资价值及投资风险做出保证和判断。投资者应当自行识别产品投资风险并承担投资行为可能出现的损失。
备案管理规范第2号 -委托第三方机构提供投资建议服务 中基协	2016.10	<ul style="list-style-type: none"> 应当制定第三方机构遴选机制和流程、风险管控机制、利益冲突防范机制，相关制度流程应当经公司有权机构审议通过后存档备查 私募证券投资基金管理人不得为主要投资于非标资产的资产管理计划提供投资建议服务 投资顾问要求“三人三名三年”：协会登记满一年，已成为协会会员，3年以上连续可追溯证券、期货投资管理业绩1的投资管理人员不少于3名，且最近三年无不良从业记录，
备案管理规范第3号 -结构化资产管理计划 中基协	2016.10	<ul style="list-style-type: none"> 利益共享、风险共担、风险与收益相匹配：投资收益或出现投资亏损时，所有投资者均应当享受收益或承担亏损，可以合同中约定比例，且平等适用于享受收益和承担亏损两种情况 不得为劣后级变相提供融资：不得约定劣后级投资者本金先行承担亏损、单方面提供增强资金等保障优先级投资者利益的内容。应当根据投资标的实际产生的收益进行计提或分配，亏损或未实际实现投资收益的，不得计提或分配收益 可以推介业绩比较基准，但应同时说明业绩比较对象、业绩比较基准测算依据和测算过程等信息。业绩比较对象应当与其投资标的、投资策略直接相关
证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理规范第4号 --私募资产管理计划投资 房地产开发企业、项目 中基协	2017.2	<ul style="list-style-type: none"> 私募资管投资房地产市场在资产管理总规模中的占比不高，但资金来源以银行为主、通道业务占比高、项目集中于热点城市等特征较为显著，与落实房地产调控工作的整体目标还有一定差距。 投资于房地产价格上涨过快热点城市普通住宅地产项目的，暂不予备案 （一）委托贷款；（二）嵌套投资信托计划及其他金融产品；（三）受让信托受益权及其他资产收（受）益权；（四）名股实债受让房地产开发企业股权； 不得通过银行委托贷款、信托计划、受让资产收（受）益权等方式向房地产开发企业提供融资，用于支付土地出让价款或补充流动资金；不得直接或间接为各类机构发放首付贷等违法违规行为提供便利。
《证券期货投资者适当性管理办法》 证监会	2017.7	适应我国投资者特征强化投资者保护工作的实际需要我国资本市场以中小投资者为主，一些投资者的知识储备、投资经验和风险意识不足，有必要通过适当性管理构筑保护投资者的第一道防线。通把监管要求和压力有效传导到一线经营机构，督促其将适当的产品或服务销售或提供给适当的投资者，增强投资者保护主动性，提高服务质量和水平。
《期货经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》 中期协	2017.7	根据中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》更新 适当性程序 “第二十八条 经营机构向 普通投资者销售或者提供高风险等级 的产品或服务时，应当履行以下适当性义务：（一）追加了解投资者的相关信息；（二）向投资者提供特别风险警示书，揭示该产品或服务的高风险特征，由投资者签字确认；（三） 给予投资者至少24小时的冷静期 或至少增加一次回访告知特别风险。
《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》 中基协	2017.7	投资者分类普通投资者C1-C5，专业投资、产品分级R1-R5
《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》 央行 银发〔2018〕106号	2018.4	（大资管新规）统一、地位 中国人民银行 银保监会 证监会 国家外汇管理局 去刚兑 净值化管理过渡期2020年12月31日 后延长至2021年底 <ul style="list-style-type: none"> 依法明确各类私募资管产品均依据信托法律关系设立，并在此基础上确立了“卖者尽责、买者自负”等基本原则 摊余成本计量：封闭产品+收取合同现金流量+持有到期；封闭产品+不具活跃交易市场，无报价、无技术计量公允价值；偏离5%不得再
关于落实《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》的通知	2018.6	各地监管局

法规	时间	内容
《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》 中国人民银行办公厅	2018.7	<ul style="list-style-type: none"> 确保平稳过渡，过渡期内，金融机构可以发行老产品投资新资产； 估值方法：过渡期内，对于封闭期在半年以上的定期开放式资产管理产品，投资以收取合同现金流量为目的并持有到期的债券，可使用摊余成本计量；对于由于特殊原因而难以回表的存量非标准化债权类资产，以及未到期的存量股权类资产，经金融监管部门同意，采取适当安排妥善处理。
《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》 证监会令151号 《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》 证监会公告（2018）31号	2018.10	<ul style="list-style-type: none"> （大资管新规《配套细则》） 废止原《期货公司资产管理业务试点办法》、合同指引
资管业务新规及配套规则培训 FAQ 33问	2018.11	中期协 中基协 中证协
《资产管理计划合同内容与格式指引（试行）》 中基协	2019.3	集合资产管理计划合同内容与格式指引（试行） 单一资产管理计划合同内容与格式指引（试行） 资产管理计划风险揭示书内容与格式指引（试行）
《资管细则》适用相关问题解答（一）》 证监会机构部	2019.2	<ul style="list-style-type: none"> “同亏同赢”，当结构化产品整体净值大于1时，劣后级份额投资者不得承担亏损；当产品整体净值小于1时，优先级份额投资者不得享有收益。 证券期货经营机构专职从业人员，投资不低于最低认购金额的，视为合格投资者。 原则上，单一资管计划不得以转让方式变更委托人。基于“限嵌套、去通道”等规范整改要求可以
《资管细则》适用相关问题解答（二）》 证监会机构部	2019.5	<ul style="list-style-type: none"> 民营企业纾困基金，允许其豁免自有资金参与单个集合资管计划的份额比例制。 投资于不动产收（受）益权的，不动产及相关物业应当权属清晰（例如，提供产权登记证明）、运营正常。资管计划投资于特许收费权、经营权的收（受）益权的，资管产品备案时应提交特许收费权、特许经营权相关证明材料。 （FOF）“定制”子基金，并由该母基金持有有一个或者多个子基金的全部份额，FOF产品可以豁免同一管理人管理的全部集合资管计划投资同一资管产品（即子基金）不得超过该资管产品资产25%的要求（后一个25%） 有限合伙企业形式私募股权投资基金，其投资者的投资金额，按照认缴规模还是实缴规模进行备案核查？ 首轮实缴金额不低于100万元。豁免组合投资要求的私募股权投资基金，其投资者应全部为专业投资者，且原则上单个投资者首轮实缴金额不低于1000万元
《资管细则》适用相关问题解答（三）》 证监会机构部	2019.6	<ul style="list-style-type: none"> 封闭式集合资产管理计划的投资者，可以分期缴付委托资金，要明确约定分期缴付资金的数额、期限，3年内缴齐，首轮实缴金额不得低于1000万元，首轮实缴金额不得低于合格投资者最低金额。 封闭式集合资产管理计划，可以扩大募集规模运作：已满一年并且业绩良好，未出现违约风险的封闭式私募集合资产管理计划，全体投资者一致同意，但不得允许投资者提前退出，每次开放扩募的时间间隔不少于一年。 益(慈善)信托、家族信托投资证券期货经营机构私募资产管理计划的，不视为一层嵌套
证券期货经营机构私募资产管理计划备案关注要点（适用 契约式产品） 2020年7月版 中基协	2020.7	<ul style="list-style-type: none"> 分级产品：“同亏同赢” 集合资管计划不应存在以下情况：①根据投资标的、存续期限不同将投资者分为不同类别份额，各类别份额对应的委托财产独立运作、独立核算；②按照销售渠道的不同将投资者分为不同类别份额，并根据份额类别不同制定不同的管理费或业绩报酬收取标准。 投资范围：关注资（1）期货公司及其子公司、基金公司不得投资非标准化债权资产、未上市股权类资产、场外商品及金融衍生品，且不得通过投资资管产品变相扩大投资范围或者规避监管要求；（2）资管计划不得直接投资商业银行信贷资产；（3）资管计划不得违规为地方政府及其部门提供融资，不得要求或者接受地方政府及其部门违规提供担保
中国基金业协会 备案提示（一）至（十五）	2019-2020	<ul style="list-style-type: none"> 电子签名风险揭示书；托管免责条款；业绩比较基准转填写；投资建议通道；评级条款约定不明（未清晰约定债项评级条件和主体评级条件是否必须同时满足）导致纠纷；投资人为私募产品时应提交向上穿透后的最终投资者信息表； 银行理财产品为单一计划委托人，同时银行为投资顾问及委托人，实质重于形式属于由委托人或其指定第三方下达投资指令或者提供投资建议； 投资基础资产包含信托计划、私募基金、资管产品及其收（受）益权的资产支持证券（ABS）或资产支持票据，原则上视为一层嵌套，确有合理需求的，应当在《合规负责人的合规审查意见》中说明，并承诺； 定期开放式资管计划符合一定条件下可比照公募基金使用摊余成本法计量；分期付款没明确约定金额仅约定不超过XX亿元

法规	时间	内容
证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理办法（试行） 中基协	2019.6	背景：大资管新规后（券商一法两则，期货公司资管试点办法，基金公司特定客户资产管理时点办法）废止，已出台备案规范1-4号，大资管新规和细则开展私募资产管理业务，应当加入中基协成为会员； 备案前，不得开展投资活动，以现金管理为目除外。 无正当事由将资管产品或其收受益权作为底层资产的ABS，或者以ABS形式规避监管要求的情形，以及对于政府出资产业投资基金，存在向社会募集资金的，应当 视为一层嵌套
《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》 发改财金规〔2019〕1638号	2019.10	发改委 不视为嵌套： 六、符合本通知规定要求的两类基金接受资产管理产品及其他私募投资基金投资时，该两类基金不视为一层资产管理产品。
《全国法院民商事审判工作会议纪要》 (九民纪要) 最高人民法院 法〔2019〕254号 五、关于 金融消费者 权益保护纠纷案件的审理	2019.11	72.【适当性义务】 在推介、销售高风险等级金融产品和提供高风险等级金融服务领域，适当性义务的履行是“卖者尽责”的主要内容，也是“买者自负”的前提和基础。 74.【责任主体】金融产品发行人、销售者 未尽适当性义务，导致金融消费者在购买金融产品过程中遭受损失的，金融消费者既可以请求金融产品的发行人承担赔偿责任，也可以请求金融产品的销售者承担赔偿责任，还可以根据《民法总则》第167条的规定，请求金融产品的发行人、销售者共同承担连带赔偿责任。 75.【举证责任分配】 在案件审理过程中，金融消费者应当对购买产品（或者接受服务）、遭受的损失等事实承担举证责任。卖方机构对其是否履行了适当性义务承担举证责任。卖方机构不能提供其已经建立了金融产品（或者服务）的风险评估及相应管理制度、对金融消费者的风险认知、风险偏好和风险承受能力进行了测试、向金融消费者告知产品（或者服务）的收益和主要风险因素等相关证据的，应当承担举证不能的法律后果。 92.【保底或者刚兑条款无效】 实践中，保底或者刚兑条款通常不在资产管理产品合同中明确约定，而是以“抽屉协议”或者其他方式约定，不管形式如何，均应认定无效。 93.【通道业务的效力】 一方以信托目的违法违规为由请求确认无效的，人民法院不予支持。至于委托人和受托人之间的权利义务关系，应当依据信托文件的约定加以确定。 94.【受托人的举证责任】 资产管理产品的委托人以受托人未履行勤勉尽责、公平对待客户等义务损害其合法权益为由，请求受托人承担损害赔偿责任的，应当由受托人举证证明其已经履行了义务。受托人不能举证证明，委托人请求其承担相应赔偿责任的，人民法院依法予以支持。
《证券法》 (2019国家主席令第37号)	2019.12	1998, 2005修正、2013修正、2014修正、2019修正 2014版 125条 经国务院证券监督管理机构批准，证券公司可以经营下列部分或者全部业务： （六）证券资产管理； 2019版 120条（一）证券经纪（二）证券投资咨询（三）与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问（四）证券承销与保荐（五）证券融资融券（六）证券做市交易（七）证券自营； 126条 证券公司经营证券资产管理业务的，应当符合《中华人民共和国证券投资基金法》等法律、行政法规的规定。 85条、163条 信息披露义务人、证券服务机构： 过错推定责任 ABS
《期货法（草案）》	2021.4	第68条 期货公司经过核准可以从事下列期货业务:(一)期货经纪;(二)期货投资咨询;(三)期货做市交易;(四)其他期货业务。 期货公司从事资产管理、其他衍生品交易等其他业务的,应当经国务院期货监督管理机构核准
《优化资管新规过渡期安排 引导资管业务平稳转型》 中国人民银行 《中国人民银行有关负责人就资管新规过渡期调整答记者问》	2020.7	考虑到今年以来新冠肺炎疫情对经济金融带来的冲击，金融机构资产管理业务规范转型面临较大压力。资管新规过渡期 延长至2021年底 。
《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》 最高人民法院 法〔2020〕185号	2020.7	管辖： 10. 债券违约案件的管辖。11. 欺诈发行和虚假陈述案件的管辖。12. 破产案件的管辖。由 发行人住所地 民法院管辖。
《标准化债权类资产认定规则》 人民银行、银保监会、证监会、外汇局（2020）第5号	2020.8	根据大资管新规要求，就标准化债权类资产的认定制定本规则： 正面 （国债、央票、地方政府债券、金融债、公司债、交易所ABS）+ 概括 （不符合的为非标准债权类资产）+ 负面 （北金所债权融资计划，中证机构间报价系统收益凭证，）+ 非标资产除外类别 （存款（包括大额存单），以及债券逆回购、同业拆借）

法规	时间	内容
《证券投资基金销售管理办法》 (证监会91号令)	2004	2011, 2013修订已被《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》【第175号令】废止
《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》【第175号令】 《关于实施〈公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法〉的规定》【第58号公告】 《公开募集证券投资基金宣传推介材料管理暂行规定》【第59号公告】	2020.10	基金销售机构除开展公募基金销售业务外， 依法从事私募基金销售业务的 ，参照适用本办法第三章、第四章的规定，法律法规及中国证监会另有规定的除外。 基金销售机构应当以 非公开方式 向合格投资者销售私募基金，不得通过公众传播媒体、互联网、公开营业场所等平台或者手机短信、微信等渠道公开或者变相公开宣传推介私募基金。基金销售机构应当针对私募基金销售业务建立专门的利益冲突识别、评估和防范机制
《证券期货经营机构管理人中管理人(MOM)产品指引(试行)》 证监会(2019)26号	2019.12	上位法《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》 <ul style="list-style-type: none"> “多元管理、多元资产、多元风格”的特征，既可以实现管理人大类资产配置的能力，又能发挥不同资产管理机构在特定领域的专业投资能力。 MOM产品可以通过公开募集方式或者非公开募集方式设立。 加强利益冲突防范及风险管控：MOM产品的管理人与投资顾问均应针对非公平交易、异常交易、潜在利益输送行为等建立健全监控监测制度和流程。管理人应将投资顾问关联方一并纳入关联交易管控范畴
《关于规范债券市场参与者债券交易业务的通知》(银发〔2017〕302号) 中国人民银行 中国银行业监督管理委员会 中国证券监督管理委员会 中国保险监督管理委员会 《关于进一步加强证券基金经营机构债券交易管理的通知》证监办发〔2017〕89号 券商 基金公司及其子(券商子期货公司)	2017.12	302号文 违规代持，以各种形式直接或间接放大杠杆、违规交易安排规避资产入表、变相违反内控机制与资本占用等监管要求、交易操作不够审慎，合规力度不足，引发交易纠纷 “九、参与者应按照审慎展业原则，严格遵守中国人民银行和各金融监管部门制定的 流动性、杠杆率等风险 监管指标要求，并合理控制债券交易杠杆比率。 及时报告：(五) 私募性质的非法人产品，包括但不限于银行向私人银行客户、高资产净值客户和合格机构客户非公开发行的理财产品，资金信托计划，证券、基金、 期货公司及其子公司 发行的 客户资产管理计划 ，保险资产管理产品等， 债券正回购资金余额或逆回购资金余额超过其上一日净资产100%的。”
《证券基金经营机构债券投资交易业务内控指引》中基协 中证协发(2018)319号	2018.12	依据：《关于规范债券市场参与者债券交易业务的通知》302、《关于进一步加强证券基金经营机构债券交易监管的通知》89号 本指引所称证券基金经营机构为 证券公司及其子公司、基金管理公司及其子公司 。上述证券自营、 资管(含私募与公募基金) 、 投资顾问 等业务参与债券投资交易
资产管理产品介绍要素第2部分：证券期货资产管理计划及相关产品	2021.5	人民银行、银保监会、证监会 标准对证券期货公司及其子公司资产管理计划、基金管理公司及其子公司私募资产管理计划、公募基金、私募证券投资基金等资产管理产品建立一套统一的产品介绍标准。标准规定了产品介绍的通用要求、各级要素及内容要求，给出了证券期货资产管理计划及相关产品的介绍模板。
公募基金直播业务专题讨论会会议纪要 中基协	2021.5	2020 年年初受疫情影响 <ul style="list-style-type: none"> 直播内容为投资者教育或品牌宣传的，可以选择相对轻松活泼的形式，但不宜娱乐化，不得与国家相关精神、社会公序良俗相违背 发放红包应以投资者教育为目的，不得与具体基金产品宣传推介等销售活动混同； 禁止向普通投资者主动推介风险等级高于其风险承受能力的产品或者服务 直播平台不是基金销售服务主体的，不得介入基金销售业务的任何环节(含基金宣传推介材料制作发布)，不得收集、传输、留存投资人基金交易信息；为基金产品推介引流的， 一是实际的直播内容难以做到与送审完全一致；二是直播现场提问存在不可预知性，无法事前审核；三是事中同步收看耗时耗力，且若发现问题已既成事实，无法保证事中监控的有效性。 合规审核一是内部审核的脚本内容至少包括直播的流程方案；二是明确关键、敏感问题清单、拟定备答口径，在事前脚本审核时一并审核 三是事中同步收看并填写合规记录单

法规	时间	内容
证券期货经营机构私募资产管理计划备案关注要点（适用 契约式产品） 中基协 2021年1月版	2021.1	<p>分级产品：“同亏同赢”</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 集合资管计划不应存在以下情况：①根据投资标的、存续期限不同将投资者分为不同类别份额，各类别份额对应的委托财产独立运作、独立核算；②按照销售渠道的不同将投资者分为不同类别份额，并根据份额类别不同制定不同的管理费或业绩报酬收取标准。封闭式资管计划分期缴付：产品嵌套 ➢ 投资范围：关注投资（1）期货公司及其子公司、基金公司不得投资非标准化债权资产、未上市股权类资产、场外商品及金融衍生品，且不得通过投资资管产品变相扩大投资范围或者规避监管要求；（2）资管计划不得直接投资商业银行信贷资产；（3）资管计划不得违规为地方政府及其部门提供融资，不得要求或者接受地方政府及其部门违规提供担保
《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展的指导意见》	2021.8	<p>人民银行 发展改革委 财政部 银保监会 证监会 外汇局</p> <p>（二十五）探索规范发展资产证券化、高收益债券产品。</p>
《证券期货经营机构私募资产管理计划备案关注要点》 《合规负责人的合规审查意见（模板）》 2021年9月版 中基协	2021.9	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 增加非标永续债权、金交所债权等非标资产关注要点，在特殊投资标的及结构的产品部分增加提示 ➢ 增加涉房投资关注要点 ➢ 增加投资雪球结构场外衍生品关注要点，
证监局 关于禁止辖区市场主体参与金融资产类交易场所相关业务活动的通知	2021.9.8	<p>“不得将金融类资产交易场所作为规避证券期货产品投资范围、杠杆约束等监管要求的通道，不得以任何形式参与涉金融资产类交易场所的非标债务融资类业务，不得汇集个人资金受让或向个人投资者转售涉金融资产类交易场所的业务产品。”</p>

第十七条 期货公司及其子公司从事私募资产管理业务，**不得投资于**《管理办法》第三十七条第（五）项规定资产，中国证监会另有规定的除外。

期货公司及其子公司、基金管理公司从事私募资产管理业务，不得**通过**投资于《管理办法》第三十七条第（六）项规定资产**变相扩大投资范围或者规避监管要求**。（穿透）

《标准化债权类资产认定规则》**标准化债权类资产**：债券、资产支持证券等固定收益证券；国债、中央银行票据、地方政府债券、政府支持机构债券、金融债券、非金融企业债务融资工具、公司债券、企业债券、国际机构债券、同业存单、信贷资产支持证券、资产支持票据、证券交易所挂牌交易的资产支持证券，**固定收益类公募证券投资基金**

条件：

（一）等分化，（二）信息披露充分（三）集中登记，独立托管。（四）公允定价，流动性机制完善。（五）在银行间市场、证券交易所市场等国务院同意设立的交易市场交易。

➤ **（正面）** 债券、资产支持证券等固定收益证券：主要包括 国债、中央银行票据、地方政府债券、政府支持机构债券、金融债券、非金融企业债务融资工具、公司债券、企业债券、国际机构债券、同业存单、信贷资产支持证券、资产支持票据、证券交易所挂牌交易的资产支持证券，以及固定收益类公开募集证券投资基金等。

➤ **（概括）** 不符合《认定规则》所列条件的债权类资产，**为非标准化债权类资产**

➤ **（负面）** 银行业理财登记托管中心有限公司的理财直接融资工具，银行业信贷资产登记流转中心有限公司的信贷资产流转和收益权转让相关产品，**北京金融资产交易所有限公司的债权融资计划，中证机构间报价系统股份有限公司的收益凭证，上海保险交易所股份有限公司的债权投资计划、资产支持计划，以及其他未同时符合本规则第二条所列条件的为单一企业提供债权融资的各类金融产品，是非标准化债权类资产。**

➤ **《备案关注要点》中基协：** 非标永续债权、金交所债权等非标资产关注要点

➤ **《关于禁止辖区市场主体参与金融资产类交易场所相关业务活动的通知》证监局：** 不得将金融类资产交易场所作为规避证券期货产品投资范围、杠杆约束等监管要求的通道，不得以任何形式参与涉金融资产类交易场所的非标债务融资类业务，不得汇集个人资金受让或向个人投资者转售涉金融资产类交易场所的业务产品。

非标资产除外类别： 存款（包括大额存单）以及债券逆回购、同业拆借等形成的资产：

既不符合标债资产认定标准，也不符合原先非标资产特征，不宜简单列为标债资产或非标资产。

监管部门已有较为系统、严格的监管规定，并且这类资产也不是《指导意见》规范的主要目标，故纳入非标资产除外类别，维持现行监管要求不变，明确不按照《指导意见》有关非标资产监管要求处理。

第三十七条 资产管理计划可以投资于以下资产：

（一）银行存款、同业存单，以及符合《指导意见》规定的标准化债权类资产，包括但不限于在证券交易所、银行间市场等国务院同意设立的交易场所交易的可以划分为均等份额、具有合理公允价值和完善流动性机制的债券、中央银行票据、资产支持证券、非金融企业债务融资工具等；

（二）上市公司股票、存托凭证，证监会认可的其他**标准化股权类资产**；

（三）在证券期货交易所等国务院同意设立的交易场所集中交易清算的**期货及期权合约等标准化商品及金融衍生品类资产**；

（四）**公募基金**，中国证监会认可的比照公募基金管理的资产管理产品；

（五）第（一）至（三）项规定以外的非标准化债权类资产、股权类资产、商品及金融衍生品类资产；

（六）第（四）项规定以外的其他受国务院金融监督管理机构监管的机构发行的**资产管理产品**；

（七）中国证监会认可的其他资产。

前款第（一）项至第（四）项为**标准化资产**，第（五）项至第（六）项为**非标准化资产**。

中国证监会对证券期货经营机构从事私募资产管理业务投资于本条第一款第（五）项规定资产另有规定的，适用其规定。

收益权：（信托受益权） 资产管理计划投资于《管理办法》第三十七条第（五）项规定的**非标准化资产**的，所投资的资产应当合法、真实、有效、可特定化，原则上应当由**有权机关进行确权登记**。资产管理计划**不得投资于法律依据不充分的收（受）益权**。

资管计划投资于不动产收（受）益权的，不动产及相关物业应当**权属清晰（例如，提供产权登记证明）、运营正常**。资管计划投资于**特许收费权、经营权的收（受）益权**的，资管产品备案时应提交**特许收费权、特许经营权相关证明材料**。

1

期货资产管理业务概述

2

资产管理相关法规

3

资管业务合规重点问题

4

合规工作心得分享

<p>关于规范证券公司与银行合作开展定向资产管理业务有关事项的通知 中证协发【2013】124号</p>	<p>一、本通知所称银证合作定向业务，是指合作银行作为委托人，将委托资产委托证券公司进行定向资产管理，向证券公司发出明确交易指令，由证券公司执行，并将受托资产投资于合作银行指定标的资产的业务。禁止通过证券公司向委托人发送投资征询函或投资建议书，委托人回复对投资事项无异议的形式开展本通知规定的银证合作定向业务。</p> <p>五、证券公司应当与符合条件的银行或经其合法授权的分支机构、相关部门签订定向资产管理合同，并在合同中明确约定双方权利义务： (二) 明确约定投资指令、委托资产追加及提取指令的格式、发送及接收的方式和执行流程，确保投资指令的金额、用途等清晰、明确。 (三) 明确约定合同期限届满、提前终止或合作银行提取委托资产时，证券公司有权以委托资产现状方式向委托人返还。 (四) 证券公司不得向委托人承诺委托资产的本金安全或保证委托资产的收益，不得以承诺回购、提供担保等方式，变相向委托人保本保收益。</p>
<p>大资管新规</p>	<p>二十二、金融机构不得为其他金融机构的资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务。 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。</p>
<p>细则</p>	<p>第四十四条 资产管理计划接受其他资产管理产品参与，证券期货经营机构应当切实履行主动管理职责，不得进行转委托，不得再投资除公募基金以外的其他资产管理产品。第四十五条 资产管理计划投资于其他资产管理产品的，应当明确约定所投资的资产管理产品不再投资除公募基金以外的其他资产管理产品。</p> <p>第四十六条 证券期货经营机构应当切实履行主动管理职责，不得有下列行为： (一) 为其他机构、个人或者资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务； (二) 在资产管理合同中约定由委托人或其指定第三方自行负责尽职调查或者投资运作； (三) 在资产管理合同中约定由委托人或其指定第三方下达投资指令或者提供投资建议； (四) 在资产管理合同中约定管理人根据委托人或其指定第三方的意见行使资产管理计划所持证券的权利； (五) 法律、行政法规和中国证监会禁止的其他行为。</p>
<p>FAQ</p>	<p>二十五、委托人或指定第三方能否下达投资指令？ 管理人应发挥研究优势、交易优势、系统优势，发挥主动管理等能力，承担主动管理职责。（豁免）在资管合同中事先约定投资策略和投资范围，不涉及具体投资指令的，不视为违反主动管理职责，不视为监管禁止的通道业务</p>
<p>备案提示 (六)</p>	<p>单一资管计划聘请A商业银行担任产品投资顾问 + 同时该单一资管计划产品委托人为 A 商业银行发行的理财产品。 按照“实质重于形式”原则，该产品不符合《管理办法》第四十六条第（三）项要求。</p>
<p>九民纪要</p>	<p>93.【通道业务的效力】当事人在信托文件中约定，委托人自主决定信托设立、信托财产运用对象、信托财产管理运用处分方式等事宜，自行承担信托资产的风险管理责任和相应风险损失，受托人仅提供必要的事务协助或者服务，不承担主动管理职责的，应当认定为通道业务。 ...在过渡期内，对通道业务中存在的利用信托通道掩盖风险，规避资金投向、资产分类、拨备计提和资本占用等监管规定，或者通过信托通道将表内资产虚假出表等信托业务，如果不存在其他无效事由，一方以信托目的违法违规为由请求确认无效的，人民法院不予支持。</p>

北京B有限公司、G信托有限责任公司借款合同纠纷案 最高院（2015）民二终字第401号



- 案涉信托贷款本金来源于S银行，借款人B公司系S银行指定，G信托既不主动管理信托财产，也不承担业务实质风险。因此，案涉信托贷款属银信通道业务。
- 银行通道业务在满足居民和企业投融资需求的同时，也存在部分业务规避监管和宏观调控等问题。根据当前国家金融监管原则，金融机构不得为其他金融机构的资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务。具体而言，商业银行应还原其业务实质进行风险管控，不得利用信托通道掩盖风险实质，将表内资产虚假出表；信托公司应确保信托目的合法合规，不得为委托方银行规避监管规定或第三方机构违法违规提供通道服务。
- 但本案所涉信托贷款发生在2011年，属上述金融监管政策实施前的存量银信通道业务。对于此类存量业务，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局于2018年4月27日联合发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发【2018】106号）第二十九条规定，为减少存量风险，按照“新老划断”原则设置过渡期，过渡期设至2020年底，确保平稳过渡。

本院认为，B公司所提案涉信托借款合同系商业银行为规避正规银行贷款而借助信托渠道谋取高息并构成以合法形式掩盖非法目的的上诉理由，没有法律依据。《单一资金信托合同》和《信托资金借款合同》系各方当事人的真实意思表示，且不违反法律、行政法规的强制性规定，本院对B公司有关合同无效、仅应按照人民银行同期贷款利率水平支付案涉借款利息上诉请求，依法不予支持

2018年6月29日判决
大资管新规后 法院判决文书中
直接认可援引第一案

来源：中国裁判文书网

全国首例判决信托公司在通道类业务中
承担民事侵权责任案件
2020年全国法院十大商事案例

甲某与上诉人H信托有限公司财产损害赔偿纠纷案

上海金融法院（2020）沪74民终29号

- 甲某----上海Y投资管理中心（有限合伙）基金100万----H信托----浙江某建设公司放贷款，后因刑事案件被骗。甲某起诉认为H信托没有对信托项目进行有效监管，应当全额承担赔偿责任。
- 上海市浦东新区法院一审判决H信托对甲某刑事判决追赃程序追索不成的损失在20万元的范围内承担补充赔偿责任。上海金融法院驳回上诉，维持原判。
- 法院：通道类信托业务在业务模式上偏离了信托业“受人之托，代人理财”的传统模式，权利义务设置上也有别于传统法律关系的基本结构，以致其合法合规性饱受争议。该案为该案积极回应了业界极为关注的信托公司在通道类业务中是否应当免责的问题。在裁判思路上，该案秉承最高人民法院在《全国法院民商事审判工作纪要》中明确的“通道类信托业务中，委托人和受托人之间的权利义务关系，应当依据信托文件的约定加以确定”的观点，将通道类信托业务归入事务管理类信托的类型，认定信托公司的义务仅为提供必要的事务协助或服务，不承担主要管理职责。
- 该案的亮点在于较为清晰地厘清了通道业务中信托公司合法经营的责任边界，为解决同类金融产品兑付风险引发的纠纷提供了可行路径。该案明确信托公司虽仅负事务性管理之责，但仍应秉持审慎原则开展经营，并履行必要的注意义务。该司法观点充分反映了当前司法实践顺应宏观金融监管政策变化之大势，理性应对前期信托实践中的乱象和痛点，对通道业务中信托公司放任纵容违法募集、无视监管风控程序、随意出具虚假证明文件等行为严格追责，恰到好处地厘清了信托公司合法审慎经营的权责边界，同时也积极回应了投资者诉求，给予了受损投资者合理的经济赔偿。20%? 中安消 连带--25% 华泽钴镍 40% --连带



第三条 资产管理计划应当向合格投资者**非公开募集**。合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承受能力，投资于单只资产管理计划不低于一定金额且符合下列条件的自然人、法人或者其他组织：

（一）具有**2年以上投资经历**，且满足下列三项条件之一的自然人：**家庭金融资产**不低于300万元，家庭金融资产不低于500万元，或者**近3年**本人年均收入不低于40万元；（二）最近1年末净资产不低于1000万元的法人单位；...（家庭金融总资产包括银行存款、股票、债券、基金份额、资产管理计划、银行理财产品、信托计划、保险产品、**期货及其他衍生产品**等。家庭金融资产是指家庭金融总资产减去全体家庭成员的全部负债。）

合格投资者投资于单只固定收益类资产管理计划的金额不低于**30万元**，投资于单只混合类资产管理计划的金额不低于**40万元**，投资于单只权益类、商品及金融衍生品类资产管理计划的金额不低于**100万元**。资产管理计划投资于《管理办法》第三十七条第（五）项规定的非标准化资产的，接受单个合格投资者委托资金的金额不低于**100万元**。

资产管理计划接受其他资产管理产品参与的，不合并计算其他资产管理产品的投资者人数，**应当有效识别资产管理计划的实际投资者与最终资金来源**。

第四条 证券期货经营机构、接受证券期货经营机构委托销售资产管理计划的机构（以下简称销售机构）应当充分了解投资者的**资金来源、个人及家庭金融资产、负债等情况**，并采取必要手段进行核查验证，确保投资者符合本规定第三条规定的条件。

《**私募基金监督管理暂行办法**》第十三条 下列投资者视为合格投资者：（一）社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；（二）依法设立并在基金业协会备案的投资计划；（三）投资于所管理私募基金的**私募基金管理人及其从业人员**；（四）证监会规定的其他投资者

证券期货经营机构从业人员及员工跟投平台，是否视为合格投资者？ 《资管细则》适用相关问题解答（一）

答：综合考虑风险识别能力和风险承受能力，证券期货经营机构专职从业人员，投资于本机构管理的资管计划**不低于《资管细则》规定的最低认购金额的，视为合格投资者**。但是以合伙企业形式设立的员工跟投平台，除备案为资管产品或登记为私募基金管理人外，应当**穿透核查最终投资者是否为合格投资者，并合并计算投资者人数**。

五、单一资管计划是否可以通过转让方式变更委托人？

答：原则上不得以转让方式变更委托人。为“限嵌套、去通道”等规范整改要求，存量可以变更。应协商一致，重新签订资产管理合同。及时备案，抄送监管。（银行理财）

六、以有限合伙企业形式设立的**私募股权投资基金**，其投资者的投资金额，按照认缴规模还是实缴规模进行备案核查？

答：合格投资者参与私募股权投资基金，其首轮实缴金额不低于100万元。豁免组合投资要求的私募股权投资基金，其投资者应全部为专业投资者，且原则上单个投资者首轮实缴金额不低于1000万元

公募产品作为投资者的，**募产品投资者人数众多、变动频繁，无需穿透识别公募产品的实际投资者和最终资金来源**（公募不穿透）

私募

报刊、电台、电视、互联网等传播媒体或者讲座、报告会、传单、布告、自媒体

人民银行征信报告；2年有效期；持仓进出

《**私募投资基金募集行为管理办法**》投资者的评估结果有效期最长不得超过3年

《**公募基金直播业务专题讨论会**》不宜娱乐化，红包应以价值适当、投资者教育为目的。

直播平台不是基金销售服务主体的，不得介入基金销售业务的任何环节（含基金宣传推介材料制作发布），不得收集、传输、留存投资人基金交易信。

穿透

向上穿透最终资金来源，向下穿透最终资金投向

备案提示（八）

投资者类型包含私募银行理财产品、信托计划或保险资管计划的，产品设立备案时应提交向上穿透后的**最终投资者信息资料表**，其他情形可不提交。

第二十七条 证券期货经营机构... 对投资者进行分类, 对资产管理计划进行**风险评级**, 遵循**风险匹配原则**, 向投资者推荐适当的产品, **禁止误导投资者购买与其风险承受能力不相符合的产品, 禁止向风险识别能力和风险承受能力低于产品风险等级的投资者销售资产管理计划。** **禁止低买高**

禁止“低买高”

“带障碍条款的奇异期权” 突出收益、淡化风险

突出收益、淡化风险 雪球结构具有高票息但非保本的特点, 当挂钩标的指数发生大幅连续下跌时, 投资者可能面临本金较大幅度亏损, 属于一类风险较高的产品, 需要加强对终端投资者的风险提示和适当性管理。

《证券法》85条、163条
过错推定责任

中国J银行股份有限公司北京N支行与甲某财产损害赔偿纠纷案

北京市海淀区人民法院
一审 (2018)京0108民
初21776号

北京市一中院 二审
(2018)京01民终8761
号

北京市高级人民法院再审
(2019)京民申3178号

G银行: 甲某作为金融案件审判领域的专家, 有高于社会普通人的金融投资专业知识, 具有相对丰富的投资经验, 且自2011年起多次在G银行N支行购买基金产品; 甲某在《须知》和《确认书》上签字, 表明其履行了充分告知义务。

甲某: 1.G银行混淆了法律专业知识与证券投资专业知识的界限, 甲某作为金融审判人员, 也许具有较高的法律知识, 对法律风险有较高认识, 但并不代表其对证券投资具有高于常人的认知。2.虽然甲某自2011年起有多次购买基金的行为, 但并不意味着就有证券投资的经验。

法院: 《须知》和《确认书》上载明的内容均是G银行N支行提供的通用一般性条款, 未能体现涉诉基金的类型及风险等具体内容, 即不能体现G银行向甲某告知说明的具体内容, 故虽然甲某在上述文件上签字, 但不能就此认定G银行履行了告知说明和文件交付等适当性义务, 不能因此而减轻G银行未向甲某尽到告知说明等义务的过错, 故本院对G银行上诉意见不予采信。

G银行在向甲某推介涉诉基金过程中, 存在明显不当推介行为和重大过错, 若G银行的不当推介行为甲某不会购买涉诉基金, 相应损失亦无从发生, 故应认定G银行N支行的过错行为与甲某的损失之间存在因果关系。赔偿原告甲某损失(亏损5X万元), 并赔偿相应利息损失

最高人民法院 《全国法院民商事审判工作会议纪要》 (九民纪要)

过错推定责任 连带赔偿责任

72.【适当性义务】 ...卖方机构 ...必须履行的了解客户、了解产品、将适当的产品(或者服务)销售(或者提供)给适合的金融消费者等义务。卖方机构承担适当性义务的目的是为了确保金融消费者能够在充分了解相关金融产品、投资活动的性质及风险的基础上作出自主决定, 并承受由此产生的收益和风险。在推介、销售高风险等级金融产品和提供高风险等级金融服务领域, 适当性义务的履行是“卖者尽责”的主要内容, 也是“买者自负”的前提和基础。

74.【责任主体】 金融产品发行人、销售者未尽适当性义务, 导致金融消费者在购买金融产品过程中遭受损失的, 金融消费者既可以请求金融产品的发行人承担赔偿责任, 也可以请求金融产品的销售者承担赔偿责任, 还可以根据《民法总则》第167条的规定, 请求金融产品的发行人、销售者共同承担连带赔偿责任。

75.【举证责任分配】 在案件审理过程中, 金融消费者应当对购买产品(或者接受服务)、遭受的损失等事实承担举证责任。卖方机构对其是否履行了适当性义务承担举证责任。卖方机构不能提供其已经建立了金融产品(或者服务)的风险评估及相应管理制度、对金融消费者的风险认知、风险偏好和风险承受能力进行了测试、向金融消费者告知产品(或者服务)的收益和主要风险因素等相关证据的, 应当承担举证不能的法律后果。

异常交易	<p>监控：同一投资组合的同向与反向交易 监控：不同投资组合的同向与反向交易（包括交易时间、交易价格、交易数量、交易理由等）</p> <p>监控：证券期货经营机构应当对不同资产管理计划之间发生的同向交易和反向交易进行 豁免：确因投资策略或流动性等需要发生同日反向交易的，应要求投资经理提供决策依据，并留存书面记录备查。 豁免：同日反向：期货及期权合约等标准化商品及金融衍生品类资产</p>	期货公司 资产管理 业务管理 规则（试 行）
投资比例	<p>监控：期货公司或子公司关联方自有资金参与其设立的单只资产管理计划的份额合计超过该资产管理计划总份额50%的，对上述资产账户 禁止：期货公司或子公司自有资金和董事、监事、高级管理人员、从业人员及其配偶，参与本公司单只资产管理计划份额合计不得超过该资产管理计划总份额的50% 监控：期货公司或子公司的关联方认购其设立的分级资产管理计划劣后级，对上述资产账户监控，报告</p>	大资管 新规细 则
自有资金	<p>禁止：自有资金参与集合资产管理计划的持有期限不得少于6个月。参与、退出时，应当提前5个工作日告知投资者和托管人。 禁止：自有资金参与单个集合资产管理计划的份额不得超过该计划总份额的20%。证券期货经营机构及其附属机构以自有资金参与单个集合资产管理计划的份额合计不得超过该计划总份额的50%。（FAQ 附属机构包括控股子，不包括母公司、兄弟公司） 豁免：（主动）为应对集合资产管理计划巨额赎回以解决流动性风险；不存在利益冲突遵守合同约定，及时告知投资者和托管人，及时报告监管自律</p>	大资管 新规细 则
投资比例 80%	<p>豁免：（被动）因证券期货市场波动、证券发行人合并、资产管理计划规模变动等因素导致资产管理计划投资不符合监管要求的投资比例或者合同约定的投资比例的，证券期货经营机构应当在流动性受限资产可出售、可转让或者恢复交易的十五个交易日内调整至符合相关要求。 豁免：（主动）固定收益类、权益类、商品及金融衍生品类资产管理计划存续期间，为规避特定风险并经全体投资者同意的，投资于对应类别资产的比例可以低于计划总资产80%，但不得持续6个月低于计划总资产80%。</p>	大资管 新规细 则
投资比例	<p>资产管理计划参与股票、债券、可转换公司债券、可交换公司债券等证券发行申购时，单个资产管理计划所申报的金额不得超过该资产管理计划的总资产，单个资产管理计划所申报的数量不得超过拟发行公司本次发行的总量。 同一证券期货经营机构管理的全部资产管理计划投资于非标准化债权类资产的资金不得超过其管理的全部资产管理计划净资产的35%。因证券市场波动、资产管理计划规模变动等客观因素导致前述比例被动超标的，及时报告，且在调整达标前不得新增投资于非标准化债权类资产。 同一证券期货经营机构管理的全部资产管理计划投资于同一非标准化债权类资产的资金合计不得超过300亿元</p>	大资管 新规细 则
合同约定	<p>预警线 平仓线 投资比例 阈值设置 临时关闭风控阈值、突破风控阈值</p>	大资管 新规细 则
公司规定	<p>黑白名单 债券交易 ST股票 股票池</p>	大资管 新规细 则

证券公司风险控制指标监管报表

编制单位	年月日	单位			
	26				
	27				
持有一种非权益类证券的规模与其总规模的比例前五名注8	28		≤16%	≤20%	
	29				

孰低
从严

SR2期货公司净资本计算表

	A	B	C
5	项目		行次
6			
7	1. 期货期权经纪业务风险资本准备[1]		1
8	期货期权经纪业务客户保证金总额		2
9	2. 资产管理业务风险资本准备		3

净资本 /
风险资本准备总额比例

一个集合资产管理计划投资于同一资产的资金，不得超过该计划资产净值的**25%**；

同一证券期货经营机构管理的全部集合资产管理计划投资于同一资产的资金，不得超过该资产的**25%**。

豁免1: 银行活期存款、国债、中央银行票据、政策性金融债、**地方政府债券**等中国证监会认可的投资品种除外。

豁免2: **全专业投资者**（不含募集两个以上投资者资金设立的私募资管产品）+ 单个投投资金额不低于**1000万+封闭式集合**资产管理计划

豁免3: 监管认可的集合计划：**完全指数构成比例证券投资型、专门员工持股计划**、符合条件的并购基金、符合条件的员工跟投平台、

豁免4: FOF 母投资“定制”型，豁免后一个**25%**（仍需4个以上投资者）、

专业投资者: 1、员工跟投平台除非符合《资管细则》规定条件，否则不豁免专业投资者要求；

2、资管计划接受其他私募资管产品参与，该私募资管产品投资者为专业投资者且单个投资者投资金额不低于**1000万元**，按照穿透原则，**该私募资管产品**视为符合条件的专业投资者。（若集合产品投资者均是专投资+1000万，则此集合产品可以豁免，视为专业投资者。）**给符合条件的优质私募预留空间**

大资管
新规
细则双
25%

资产种类	同一资产	资产种类	同一资产
单一融资主体及其关联方的非标准化资产，视为同一资产合并计算			
股票	股票市值（单券）/计划资产净值	债券	债券票市值（单券）/计划资产净值
标准化衍生品	同一月份合约保证金占用总规模/计划资产净值	存款（除银行活期存款）	单个银行除活期存款外的存款/计划资产净值 (适用于银行定期存款)
非标准化债权类、股权类资产	同一融资主体及其关联方的非标准化资产/计划资产净值	同业存单、 银行承兑汇票	该银行全部承兑汇票总额/计划资产净值
非标准化衍生品	比照非标准化债权	商业承兑汇票	商业主体承兑汇票总额/计划资产净值
债券逆回购	单一交易对手的逆回购交易/计划资产净值	其他资管产品	其他资管计划市值(单只)/计划资产净值 穿透计划投资同一资产的比例及投资同一资产或同类资产金额
信用风险缓释工具	作为债券信用保护工具 在同一债券资产不超 25% 基础上，面值不超过债券的名义本金，面值原则上均不会超过 25%		

案例

案例1 证监局

XX期货有限公司：

经查，你公司资产管理业务存在以下问题：一是为应付检查，公司于检查进场前一日对不满足合同风控要求的资管系统风控设置进行修改；。。。。相关问题违反了《期货公司监督管理办法》第四十六条、四十七条和《私募投资基金监督管理暂行办法》第十六条的规定。根据《期货公司监督管理办法》第八十七条的规定，我局决定对你公司采取责令改正的的监督管理措施。你公司应高度重视，切实采取整改措施，加强资产管理业务管理，依法合规开展业务。

你公司应当于收到本决定书之日起30日内向我局提交书面整改报告，我局将对你公司的整改情况组织检查验收。

案例2 中期协

经查明，X期货有司在业务开展过程中存在以下违规行为：

三是 **XX**资产管理计划的风控措施内置在交易程序中由**投资顾问**掌握，公司无法验证内置的**事中风控措施**，仅能通过停止程序进行风控；

四是**201X年X月**，**XX**号资产管理计划投资者**L**与公司董事长结婚后，其与公司自有资金参与该资产管理计划份额占**总份额的6X%（超50%）**；

五是**XX**资产管理计划由**投资顾问**经系统风控审核后**直接执行投资指令**，两次跌破预警线，公司未按约定对客户进行风险提示。

上述行为违反了协会《期货公司资产管理业务管理规则（试行）》第十二条、第十六条、第二十七条、第三十七条、第三十九条、第四十条的规定。根据《中国期货业协会纪律惩戒程序》第二十条的规定，中国期货业协会第五届理事会自律监察委员会审议决定：

给予X期货有限公司“训诫”的纪律惩戒

投资者利益优先 投顾隔离（各地局） 债券交易 投行 研究咨询

证券法	128条 证券公司应当建立健全内部控制制度,采取有效隔离措施,防范 公司与客户之间、不同客户之间 的利益冲突。 证券公司必须将其 证券经纪业务、证券承销业务、证券自营业务、证券做市业务和证券资产管理业务 分开办理,不得混合操作。
证监会	《证券公司内部控制指引》 证监机构字[2003]260号 证券公司主要业务部门之间应当建立健全隔离墙制度,确保 经纪、自营、受托投资管理、投资银行、研究咨询 等业务相对独立。 证券公司应通过部门设置、人员管理、信息管理等方面的隔离措施,建立健全研究咨询部门与投资银行、自营等部门之间的 隔离墙制度 ;对跨隔离墙的人员、业务应有完整记录,并采取静默期等措施;对跨越隔离墙的业务、人员应实行重点监控。
中证协	《中国证券业协会关于证券公司做好利益冲突管理工作的通知》 三、证券公司有关业务的决策机构应当实行回避制度,防范可能产生的利益冲突。 证券公司工作人员不 应同时履行可能导致利益冲突的职责 ,业务部门工作人员不应在与其业务存在利益冲突的子公司兼任职务。 同一高级管理人员 同时分管两个或两个以上存在利益冲突的业务,不应直接或间接参与具体证券品种的投资决策、投资咨询等可能导致利益冲突的业务活动。
证监会	二、主承销商关联方是否可以认购其承销的公司债券? 我会《证券发行与承销管理办法》第十六条规定,首次公开发行股票网下配售时,发行人和主承销商不得向关联方配售股票。同时,第四十二条规定,其他证券的发行与承销比照执行。从《证券发行与承销管理办法》的具体规定来看,其仅对主承销商关联方参与首次公开发行股票作出了禁止性规定,对于主承销商关联方参与其他证券的认购并未直接作出禁止性规定。考虑到 公司债券特性有别于股票 ,主承销商关联方认购债券利益冲突较小,允许主承销商关联方在定价公允、程序合规并进行相关披露的前提下参与认购。与此同时,承销环节不得有违反公平竞争、进行不正当利益输送、破坏市场秩序的行为。承销机构自身参与认购的,在发行业务和投资交易业务之间应设立防火墙,实现业务流程和人员设置的有效分离。我会将重点关注其公告及簿记建档过程的规范性
《期货法（草案）》	69条 期货经营机构应当依法经营,勤勉尽责,诚实守信。期货经营机构应当建立健全内部控制制度,采取有效隔离措施,防范经营机构与客户之间、不同客户之间的利益冲突。期货经营机构应当将其 期货经纪业务、期货做市交易业务、资产管理业务和其他相关业务 分开办理,不得混合操作 71条 期货经营机构从事 资产管理业务 ,接受交易者委托,运用交易者资产进行投资的,应当公平对待所管理的不同交易者资产。 83条 事禁止期货经营机构及其从业人员从事下列损害交易者利益的行为: (十)利用为交易者提供 期货投资咨询服务和资产管理服务 的便利,获取不正当利益或者转嫁风险;

投资者利益优先 投顾隔离（各地局） 债券交易 投行 研究咨询

投资于本机构、托管人及前述机构的控股股东、实际控制人或者其他关联方发行的证券或者承销期内承销的证券，应当建立健全内部审批机制和评估机制，并应当遵循**投资者利益优先原则**，**事先取得投资者的同意，事后告知投资者和托管人**，并采取切实有效措施，防范利益冲突，保护投资者合法权益。

除前款规定外，证券期货经营机构不得将其管理的资产管理计划资产，直接或者通过投资其他资产管理计划等间接形式，为本机构、托管人及前述机构的控股股东、实际控制人或者其他关联方提供或者变相提供**融资**。

豁免：全部投资者均为符合中国证监会规定的专业投资者且单个投资者投资金额不低于 1000 万元，并且事先取得投资者同意的资产管理计划除外。

原则禁止：证券期货经营机构的**自营账户、资产管理计划账户、作为投资顾问管理的账户**之间，以及不同资产管理计划账户之间，**不得发生交易**，有充分证据证明进行有效隔离并且价格公允的除外。

豁免：子公司从事私募资产管理业务的，证券期货经营机构的**自营账户、资产管理计划账户**以及作为投资顾问管理的账户与子公司的资产管理计划账户之间的交易，适用本条规定。

证券期货经营机构和托管人应当加强对私募资产管理业务从业人员的**管理**，加强关键岗位的**监督与制衡**，**投资经理、交易执行、风险控制**等岗位**不得相互兼任**，并建立从业人员**投资申报、登记、审查、处置**等管理制度，防范与投资者发生**利益冲突**。

证券期货经营机构应当采取有效措施，确保私募资产管理业务与其他业务在**场地、人员、账户、资金、信息**等方面相分离，**不同投资经理管理的资产管理计划的持仓和交易等重大非公开投资信息相隔离**，控制敏感信息的**不当流动和使用**，切实防范**内幕交易、利用未公开信息交易、利益冲突和利益输送**。

同一人不得同时兼任公募产品（含券商大集合）与私募产品的投资经理。

豁免：年金、社保、接受商业银行理财资产产品委托的单一资管产品暂时除外。

案例1: 《证券公司私募业务违法违规案例通报》

A证券公司201X年 X月募集成立一只规模约为 X亿元的限额特定资产管理计划，根据投资周期的长短分为 A、B、C三类，周期分别为 3个月、6个月和 1年，分别对应不同收益率。根据备案信息，该产品的投资范围为国内发行的固定收益类资产和现金、准现金类资产，并特别强调包括合格金融机构（含管理人）作为信托委托人所形成的信托受益权。该产品通过复杂的交易结构设计，利用基金子公司一对多专户受让公司自营和直投子公司持有的信托受益权，进行关联方交易和利益输送。整个交易涉及众多参与主体，包括上市公司、信托公司、券商资管、券商自营、券商直投子公司、基金子公司，具有较强的隐蔽性和较高的复杂性。

中证资本市场发展监测中心

通过此笔转让，A证券公司自营业务在不到3个月时间赚取利润 9XX万元，年化收益率约为 25%。两日后，基金子公司一对多专项资产管理计划又以0.7X 亿元受让证券公司直投子公司所持有的某上市公司股票质押类信托受益权。而该受益权为证券公司直投子公司于 2013年 X月 X日投资，成本价为0.X亿元。证券公司直投子公司在这笔业务中赚取利润 2XX 万元，年化收益率约为 110%。以上两笔业务的收益率均明显偏高，该证券公司涉嫌通过交易设计，利用限额特定资产管理计划向公司自营和直投子公司进行利益输送。

监管：A公司在开展资产管理计划业务过程中，未将资产管理业务与公司证券自营业务建立有效隔离。对A证券公司违规行为予以警示，并要求其进一步加强风控与合规管理，依法规范开展证券自营业务和资产管理业务。在监管部门采取行政监管措施后，市场监测中心依据《证券公司私募产品备案管理指引》已将该证券公司私募产品备案列为限制类，期限为三个月。

案例2: 证监会

我会发现你公司存在以下问题：
二是业务岗位未有效隔离，**资管同时开展资产管理、投顾业务**，人员混合办公，且投顾业务关键岗位混同操作。

- 事先取得投资者的同意，事后告知投资者和托管人： 方式1 方式2 动态跟踪 托管人配合
- 自营、资管同时持有债券等资产，违约处置： 隔离—优先 侵害投资者利益 / 国企 股东
- 自营、资管股票质押，风控标准，违约处置
- 资管、投行承销
- 关联方、重大关联交易？ 资管计划是否算关联方？ 《企业会计准则第36号》：一方控制、共同**控制**另一方或对另一方**施加重大影响**，以及两方或两方以上同受一方控制、共同控制或重大影响的，构成关联方。

“将资产管理计划资产投资于本机构、托管人及前述机构的控股股东、实际控制人或者其他**关联方**发行的证券或者承销期内承销的证券”

“网下申购规模遵守资管规定和网下申购规定；关联方审查”



<p>主体</p>	<p>从事资产管理业务的持牌证券期货经营机构、商业银行资产管理机构、保险资产管理机构。</p> <p>1、含证券公司私募子 2、商业银行资产管理机构包括可从事资管业务的商业银行+银行理财子 3、暂不含信托公司等</p> <p>私募证券投资基金管理人（一）在证券投资基金业协会登记满 1 年、无重大违法违规记录的会员；（二）具备 3 年以上连续可追溯证券、期货投资管理业绩且无不良从业记录的投资管理人员不少于 3 人</p>
<p>禁止行为</p>	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 应当对投资顾问的投资建议进行审查，不得由投资顾问直接执行投资指令 ➢ 证券期货经营机构不得允许投资顾问及其关联方以其自有资金或者募集资金投资于分级资产管理计划的劣后级份额 ➢ 不得向未提供实质服务的投资顾问支付费用或者支付与其提供的服务不相匹配的费用。（三方机构？） ➢ 得聘请个人或者不符合条件的机构提供投资顾问服务 ➢ 投顾不得为主要投资于非标资产的资产管理计划提供投资建议服务（备案管理规范第 2 号） ➢ 业务隔离：1、债券交易 参与者应将自营、资产管理、投资顾问等各类前台业务相互隔离，在资产、人员、系统、制度等方面建立有效防火墙 2、常规隔离
<p>管理人信批</p>	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 编制计划说明书：管理人与托管人概况、聘用投资顾问等情况 ➢ 风险揭示书：表述应当清晰、明确、易懂，并以醒目方式充分揭示资产管理计划的聘请投资顾问的特定风险 ➢ 向投资者详细披露所聘请的投资顾问的资质、收费等情况，以及更换、解聘投资顾问的条件和程序，充分揭示聘请投资顾问可能产生的特定风险。
<p>管理人职责</p>	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 证券期货经营机构从事私募资产管理业务，可以聘请符合中国证监会规定条件并接受国务院金融监督管理机构监管的机构为其提供投资顾问服务。证券期货经营机构依法应当承担的责任不因聘请投资顾问而免除。 ➢ 建立投资顾问的授权管理体系，明确投资顾问的准入标准和程序，对相关机构资质条件、专业服务能力和风险管理制度等进行尽职调查，确保其符合法规规定。应当以书面方式明确界定双方的权利与义务，明确相关风险的责任承担方式

1、业务性质 2、隔离？（债券） 3、可为谁做投顾？ 银行？ 机构？ 资管产品？

<p>案例1 中期协</p>	<p>经查明，XX期货公司在业务开展过程中存在以下违规行为：三是未对个别资产管理计划的第三方投资顾问提供的服务进行合规监控；四是资产管理业务未与期货公司业务隔离。 上述行为违反了《期货公司设立子公司开展以风险管理服务为主的业务试点工作指引》（2014年8月26日修订发布）第十七条、《期货公司资产管理业务管理规则（试行）》第二十三条、第二十七条、第四十条的相关规定。 给予XX衍期货有限公司“训诫”的纪律惩戒。</p>
<p>案例2 中期协</p>	<p>经查明，XX期货公司在业务开展过程中存在以下违规行为：二是为投资顾问申请拥有交易权限的资管系统投资顾问账户，并绑定投资顾问的MAC地址，部分资产管理计划运行期间由投资顾问设备委托下单共计6XXXX余笔；</p> <p>上述行为违反了协会《期货公司资产管理业务管理规则（试行）》第四条、第十六条、第三十一条、第三十七条、第四十四条，《期货经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》第三条、第二十八条的规定。 给予XX期货公司“公开谴责”的纪律惩戒。</p>
<p>案例3 证监会</p>	<p>XX证券公司 经查，我会发现你公司存在以下问题：一是201X年X月，公司资管产品A将当日发生实质兑付风险的XX中票MTN卖给YY证券公司；同日内，公司投顾产品XX号从YY证券买入等量XX中票MTN，净价高出0.0X元，风控部门对资管和投顾产品上述交易未监控核查。 二是业务岗位未有效隔离，资管同时开展资产管理、投顾业务，人员混合办公，且投顾业务关键岗位混同操作。</p>
<p>案例4 证监会</p>	<p>一、甲某知悉XX期货-AA资产管理计划投资建议、交易执行等未公开信息</p> <p>甲某为A公司股东，实控人。201X年X月X日，A公司与XX期货公司签署《投资顾问合作协议》。X月X日XX期货公司的AA资产管理计划成立，A公司投资负责AA资产管理计划的日常操作建议。AA资产管理计划存续期间，A公司由甲某实际履行投资经理职责。</p> <p>XX期货公司根据合同约定的风控要素在恒生PB系统中设定相应的风控阈值，A公司在资产管理合同和投资顾问合同约定的投资范围内，通过恒生PB系统投顾端发出投资建议，系统风控端自动审核，符合风控指标要求的投资建议指令直接发送报单至券商柜台下单，甲某能够即时查询投资建议指令的执行情况。根据相关证据，AA资产管理计划实际由甲某前往XX期货公司洽谈后成立，劣后方为甲某募集，系统设定的投顾端用户名为“投资顾问-甲某”，且实际由甲某负责投资决策及发送投资建议。 综上，甲某知悉AA资产管理计划投资建议、交易执行等未公开信息。</p> <p>甲某的行为实质是私募证券投资基金经理利用未公开信息交易证券的行为，该行为破坏了资本市场三公原则，严重损害了AA资产管理计划其他持有人的利益，依据《基金法》进行处罚于法有据。依据《基金法》第一百二十三条第一款和《私募基金管理办法》第四十条的规定，我会决定：对甲某责令改正，没收违法所得1XXX万元，并处以1XXX万元罚款。</p>

法规	递延内容	关注
《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》 (新八条)	第十条 证券期货经营机构不得对私募资产管理业务 主要业务人员及相关管理团队 实施过度激励，包括但不限于以下情形： (一) 未建立激励奖金递延发放机制； (二) 递延周期不足 3年 ，递延支付的激励奖金金额不足 40% 。	交叉 从严
《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》 (大资管新规细则)	第四十一条 证券期货经营机构应当针对私募资产管理业务的 主要业务人员和相关管理人员 建立收入递延支付机制，合理确定收入递延支付标准、递延支付年限和比例。递延支付年限原则上不少于 3年 ，递延支付的收入金额原则上不少于 40% 。	
《证券投资基金经营机构债券投资交易业务内控指引》	第三十一条 参与债券投资交易 的人员 薪酬与激励 合计超过 100万元人民币 的，超过部分应当按照等分原则递延发放，递延周期不少于 2年 。	
《投行内控指引》 (ABS适用) 30-40%	第三十条 证券公司应当针对管理和执行投资银行类项目的主要人员建立收入递延支付机制，合理确定收入递延支付标准，明确递延支付人员范围、递延支付年限和比例等内容。 对投资银行类项目负有 主要管理或执行 责任人员的收入递延支付年限原则上不得少于 3年 。	

起算时间?	当年?	150+50	100+50+50
收入口径?	收入 / 薪酬与激励	奖金、业绩提成、基础工资、绩效工资	
人员范围?	法律	管理人员、投资经理、销售人员、交易人员、合规风控、财务	
	跳槽/背锅	终身追责	

《关于规范债券市场参与者债券交易业务的通知》

(银发〔2017〕302号)

人民银行 银监会
证监会 保监会

代持

规避监管、杠杆逐利、美化报表、可质押权债券供求、维护客户

- 债券市场参与者，包括…等内合格机构投资者，以及非法人产品的资产管理人与托管人。
- 一) 参与者应根据所从事的债券交易业务性质、规模和复杂程度，建立贯穿全环节、覆盖全业务的内控体系，并通过信息技术手段，审慎设置规模、授信、杠杆率、价格偏离等指标，实现债券交易业务全程留痕。
 - (二) 参与者应将**自营、资产管理、投资顾问等各类前台业务相互隔离**，在**资产、人员、系统、制度**等方面建立有效防火墙，且不得以人员挂靠、业务包干等承包方式开展业务，或以其他形式放松管理、实施过度激励。
 - (三) 参与者的**合规管理、风险控制**、清算交收、财务核算等中后台业务部门应全面掌握前台部门债券交易情况，加强对债券交易的合规性审查与风险控制。
 - (四) 前中后台等业务岗位设置应相互分离，并由具备相应执业能力的人员专门担任，不得岗位兼任或混合操作。
- 三、参与者不得通过任何债券交易形式进行利益输送、内幕交易、操纵市场、规避内控或监管，或者为他人规避内控与监管提供便利。非法人产品的资产管理人与托管人应按照有关规定履行交易结算**等合规义务**，并承担相应责任。
- 杠杆率等风险监管(五) 私募性质的非法人产品，包括但不限于…银行理财产品，资金信托计划，证券、基金、**期货公司及其子公司发行的客户资产管理计划**，保险资产管理产品等，债券正回购资金余额或逆回购资金余额超过其上一日净资产100%的。对于多层嵌套的产品，其**净资产按照穿透**至公募产品或法人、自然人等委托方计算，相关金融监管部门另有规定的除外。

《关于进一步加强证券投资基金经营机构债券交易管理的通知》

证监办发〔2017〕89号

- 实质重于形式 严禁“抽屉协议”或通过变相交易、组合交易等方式规避监管要求 建立交易对手方白名单和额度管理制度
- (二) 债券有关业务应当按照经纪、自营、承销、资管、投资顾问等业务类型分开办理，并在人员、账户、资金、信息等方面严格分离，切实防范利益冲突；债券交易的投资决策、交易执行、风险控制、清算交收等关键岗位应当专人负责、相互监督，禁止岗位兼任或者混合操作。
- (三) 合规管理应当覆盖各类债券交易相关部门、人员和业务环节。公司应当有专职合规人员负责债券交易合规管理，债券交易相关部门下设二级部门应当有**兼职能规人员**，并明确其合规管理要求及责任。债券交易相关部门与公司总部异地办公的，公司总部应当派驻合规人员，并通过增加合规检查和稽核审计次数等手段加强管控。
- (三) 完善交易监控。公司应当主动建立多指标、差异化的债券交易价格和利率比较基准体系，避免过度依赖单一比较基准，除通过证券交易所集中交易外，债券现券交易价格**偏离比较基准超过1%或者回购利率偏离比较基准超过50个基点(BP)**的，应当向风险管理部门备案并作出合理说明(公募基金另有规定的，从其规定)。债券投资交易人员应当使用公司统一配置的电话、邮件、即时通讯等系统开展债券交易询价等活动，其工作邮件、通话记录、即时通讯信息等应当监测留痕，并接受合规部门监督检查，严禁债券交易人员使用个人的邮箱、社交网络账户、即时通讯工具等进行交易询价等活动。
- (四) 加强债券交易人员管理。参与债券投资交易的人员，应当具有交易员资格等相应执业资格。在职人员名单、权限以及公司中后台部门债券交易核对专岗人员的联系方式应当在本公司、证券业协会或证券投资基金业协会网站公示，离职信息应当在2个工作日内更新。参与债券投资交易的人员薪酬与激励合计超过100万人民币的，超过部分应当**按照等分原则递延发放，递延周期不少于2年**。

《关于进一步加强证券经营机构债券交易监管的通知》 各(监管局) 《关于加强证券投资基金经营机构债券投资交易监测的通知》(中证协发〔2018〕230号) 《证券经营机构债券投资交易业务内控指引》(中证协发〔2018〕319号、中基协字〔2018〕524号)

《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》 最高院 发行人 集中管辖

《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展的指导意见》 人民银行 发展改革委 财政部 银保监会 证监会 外汇局

(二十五) 探索规范发展资产证券化、**高收益债券产品**。合理控制短期公司信用类债券滚动接续产生的再融资风险，逐步提高中长期债券发行占比。扩大“双创”债券、绿色债券发行规模。提升民营企业发债融资的可得性和便利度，推动民营企业债券融资支持工具增量扩面。推动建立承销商等中介机构“尽职尽责、失职追责”的激励约束机制，提升金融机构承销与投资民营企业债券积极性，引导企业完善公司治理，**增强诚信意识和履约能力，提升市场认可度**。

案例	
<p>案例1: 证监局</p>	<p>XX期货有限公司： 经查，你公司在开展资产管理业务中存在以下违规问题：</p> <p>一、未能遵守审慎经营规则，制定科学合理的资产管理业务投资决策和 risk 管理制度，有效防范和控制风险；业务开展与资本实力、管理能力及风险控制水平不相适应，不符合《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（证监会令第151号）第三条有关规定。</p> <p>二、资管业务内控制度不完善。未通过信息技术手段对资管产品在银行间市场开展的债券交易审慎设置风险控制指标，合规风控部门未对资管部门债券交易情况进行跟踪监测；资管业务投资者适当性制度未及时修订，资产管理产品的风险评价不完善；未建立交易对手备选库的遴选机制，未对债券交易对手实施交易额度管理，不符合《关于规范债券市场参与者债券交易业务的通知》（银发〔2017〕302号）第二条和《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（证监会令第151号）第五十八条、第六十条、第六十一条的相关规定。</p> <p>上述问题反映出你公司资管业务内部控制不完善、合规及风控体系存在缺陷，...现责令你公司改正。</p>
<p>银发 [2017] 302号</p>	<p>第二条： 二、参与者应...加强内部控制与风险管理，健全债券交易合规制度。</p> <p>（一）参与者应根据所从事的债券交易业务性质、规模和复杂程度，建立贯穿全环节、覆盖全业务的内控体系，并通过信息技术手段，审慎设置规模、授信、杠杆率、价格偏离等指标，实现债券交易业务全程留痕。</p> <p>（二）参与者应将自营、资产管理、投资顾问等各类前台业务相互隔离，在资产、人员、系统、制度等方面建立有效防火墙，且不得以人员挂靠、业务包干等承包方式开展业务，或以其他形式放松管理、实施过度激励。</p> <p>（三）参与者的合规管理、风险控制、清算交收、财务核算等中后台业务部门应全面掌握前台部门债券交易情况，加强对债券交易的合规性审查与风险控制。</p> <p>（四）前中后台等业务岗位设置应相互分离，并由具备相应执业能力的人员专门担任，不得岗位兼任或混合操作。</p>
<p>案例2 银行间</p>	<p>禁止 结构化发行</p>

1

期货资产管理业务概述

2

资产管理相关法规

3

资管业务合规重点问题

4

合规工作心得分享

敢于说“不”，善于说“行”

- 规矩 制度 流程
- 否决 “最大的风险是没有业务的风险吗”？
- 提出问题+解释问题+解决方案
- 知道**法规**，熟悉**市场**，了解**意见**
- 提示留痕
- 对等沟通

- 性格 禀赋 核心竞争力
- 追求
- 体质

持而盈之，不如其已。

揣而锐之，不可常保。

----- 《道德经》



中国期货业协会
China Futures Association

合规创造价值

谢谢观看！