

期货公司资产管理业务信用报告的规则构建*

——基于对期货业协会自律管理的研究

傅福兴** 朱力***

摘要:当前我国期货公司资产管理业务发展迅速,但相应的规范制度尚待完善。基于我国期货市场“五位一体”的监管体系,参考国际期货市场自律管理的模式,在我国,由期货业协会以自律规则的形式构建针对期货公司资产管理业务的信用报告制度是恰当且必要的。信用报告可在稳定性、发展性、专业性及合规性等四个维度对期货公司进行深入的评价,督促期货公司在开展资产管理业务的过程中积极履行信义义务,以期推动我国期货业市场的有序发展。

关键词:期货公司 资产管理业务 期货业协会 自律规则 信用报告

近年来,随着“资管新规”^①的施行,期货公司资产管理业务在去通道的过程中取得了新发展,主动管理能力不断提高,规模增长迅速。2020年年度期货公司资产管理业务累计收入同比增长16.05%,资管产品规模同比增长52.57%。^②资产管理业务作为期货公司最重要的创新业务之一,也是发挥期货及衍生品市场在大类资产配置中工具特性的重要方面。然而,我国尚未建立完善的规则体系用以监管期货公司的资产管理业务。

2021年7月6日,中共中央办公厅、国务院办公厅在《关于依法从严打击证券违

* 本文仅为作者个人观点,不代表所在单位立场与观点,且不作为针对任何案件或问题的意见或建议。

** 现供职于华泰期货有限公司金融产品部。

*** 现供职于深圳证券交易所巡回审理协作部。

① 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《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(银发[2018]106号)。

② 参见中国期货业协会:《2020年度中国期货市场发展综述》,载中国期货业协会网2021年2月10日,http://www.cfachina.org/aboutassociation/associationannouncement/202102/t20210210_15426.html。

法活动的意见》中明确提出,加强资本市场信用体系建设,建立健全全国统一的资本市场诚信档案,全面记录资本市场参与主体诚信信息,形成各方共建共治共享的资本市场诚信建设格局。信用是金融市场的基石,也是期货公司资产管理业务发展的关键所在。唯有完善金融信用评估体系,才能形成完整的金融链条。目前,我国期货公司资产管理业务信用缺失的现象依旧普遍,建立有效的信用评估机制具有紧迫性和必要性。

我国期货市场监管构建了以中国证监会为核心,辅以派出机构、期货交易所、监控中心和期货业协会“五位一体”的工作机制,但在其中作为重要自律组织的期货业协会尚未有效地发挥管理职能,自律监管存在缺位。^①在期货公司资产管理业务的规范中,主要以中国证监会监管规则为主,而期货业协会的自律规则也多是对中国证监会规则的重述,未能体现出自律规则的特点。

在我国社会信用体系建设的专项规划下,中国期货业协会理应充分发挥自律组织的作用,构建期货行业资产管理业务信用积累的报告制度。信用报告制度的建立将有助于促进公司内部合规和外部行业自律形成合力,既能有效降低投资者获取信息的难度,又可督促期货公司积极履行信义义务。

一、信用报告规则的意义

(一) 自律规则的必要性

由于我国期货业协会发展时间较短,自律规则体系的建设仍在不断完善的过程中。既往的监管经验证明,政府监管权力的行使与期货业协会自律功能的发挥,可以并行不悖,相互补充。进言之,协会对其会员的自律管理是政府监管无法替代的。^②据此,我国可以构建具有中国特色的协会自律管理制度,以更充分发挥我国自律协会的优势。在实践中,政府层面往往会倾向处罚式的监管,其目标在于维持监管底线。而究监管之本质,其工作应是着力于服务式监管,最终目的在于推动期货市场正向有序发展。近30年来,我国政府监管的规范体系已逐步完善,其保障期货市场稳定的监管底线目标也基本实现。在此情形下,推动市场发展的“正向监管”应当成为今后的重点建设目标,而期货业协会将是最适宜承担此项职责的组织。

^① 参见谢甜甜:《期货公司合规法律制度研究》,对外经济贸易大学2015年博士学位论文,第151页。

^② 参见杨宏芹、胡茂刚:《中国期货市场的三级监管制度》,载《中国金融》2005年第6期。

从法理依据来看,可将期货业协会归属于经济法主体中的社会团体,期货公司等会员以章程的契约形式制定共同规则,让渡部分自由权力于协会,以接受自律组织的管理。协会作为期货行业内组织化利益的代表,既能在相当程度上弥补政府在行业监管中的缺失部分,又能有效避免行政管理灵活度不足的问题。在公法层面,协会经国家公权力机关的授权和批准而设立,故享有部分公共管理的权限。在现实依据方面,《中国期货业协会章程》中约定,协会有职责制定和实施行业自律规则,监督、检查会员的行为,对违反自律规则的会员给予纪律处分。^①因此,更宜将期货公司资产管理业务信用报告规则界定为期货业协会的自律规则,而非政府监管规范。这一性质的界定,无论是在程序还是实体上,都更符合高效、灵活推动期货业资产管理业务发展的目标。

(二) 信用报告的作用

期货公司的资产管理业务本质上仍是私募基金,因此也应当遵循《中华人民共和国证券投资基金法》所规定的信义义务。信义义务是资产管理行业的基石,而如何切实推动期货公司恪守信义义务则是规范的关键所在。构建信用报告的制度或许会是切实可行的方案。

在我国信用体系发展的实践中,早已尝试在企业信用体系建设中使用“信用报告”这一形式。在我国企业信用管理中,中国人民银行征信中心提出“企业信用报告”,用以全面记录企业各类经济活动,将其作为企业的“经济身份证”。^②因此,在信用报告的模式中,我国期货业协会可将最大化投资者利益作为资产管理业务开展的先决条件,按照一定的量化指标构建评价机制,定期对期货公司资产管理业务进行评价记录并形成“资产管理业务信用报告”,从而推动行业以信用“立身”。

(三) 信用报告的应用

在信用报告的使用方面,需明确其必须符合私募资产管理业务宣传推介相关法律法规的限制性规定。期货公司可根据自身经营需要,将信用报告提供给相应合作机构,但该报告不能等同于尽职调查报告,也不得用以豁免任何尽职调查的相关义务和责任。信用报告不构成对期货公司投资管理能力、未来持续合规经营情况的认可,不作为委托资产安全的保证。

^① 参见中国期货业协会:《中国期货业协会章程》,载中国期货业协会网 2018 年 9 月 15 日, <http://www.cfachina.org/aboutassociation/associationintroduction/associationconstitution>。

^② 参见中国人民银行:《企业信用报告介绍》,载中国人民银行征信中心网 2014 年 1 月 14 日, <http://www.pbccrc.org.cn/zxzx/qyzx/201401/9a0174cc87ca4176ac9f8db05789a3ac.shtml>。

在报告数据方面,应当要求期货公司按照相关规则,真实、准确、完整报送公司治理、业务发展、投资管理、内部控制及合规风险管理方面的数据信息,并由其填报至协会资产管理业务平台。对于报送信息和资料有虚假记载等情况的期货公司,以及直接或间接地公开发布信用报告的期货公司,协会则可明确在一定期限内不提供该期货公司的信用报告,同时对该公司及其主要负责人采取自律措施。

二、信用报告的规制方向

虽然基金业协会已在私募证券投资基金领域使用管理人信用信息报告,但期货公司资产管理业务因其所处的行业和公司内部架构的设置均具有相当的特殊性,所以基金业协会不能完全等同于一般意义上的基金管理人。在实践中,特定指向私募证券投资基金管理人的信息信用报告规则也无法全面覆盖期货公司的资产管理业务的发展模式。在信用报告规制方向的解析中,无论是从期货行业的特殊性,还是期货业协会作为自律组织的重要性出发,针对期货公司资产管理业务建立信用报告制度都具有相当的必要性,且其与基金管理人信用报告并非职能重复。

(一) 聚焦期货行业的特殊性

期货公司自 2012 年开展资产管理业务以来,基本保持了稳步发展,合规程度逐步提高。目前,期货公司资产管理计划主要以集合类、主动管理类和固定收益类产品为主,投向主要以标准化债权资产和其他私募资管产品为主。期货公司是期货市场的重要参与者和中介机构,期货公司资产管理计划参与期货及衍生品市场的比重也在逐年增加,行业特色逐步凸显。信用报告有利于正向引导行业专注于期货及衍生品市场探索,发挥期货市场在大类资产配置中的作用,形成差异化竞争优势,促进行业良性竞争。在投资者适当性方面,期货市场是高度专业化的金融市场,对投资者适当性的要求理应更严格。信用报告可以引导期货公司严格履行信义义务,遵守适当性要求,充分进行信息披露,并以客户最佳利益为原则执行交易、管理产品。

在现实层面,信用报告的目的在于促进期货公司提升经营管理的稳定性、业务长效发展性、投资运作的专业性和业务开展的合规性。资产管理业务作为期货公司“一体两翼”多元化发展业务模式之一,主动管理能力日益增强,产品规模稳步扩大。期货公司资产管理业务应当将财富管理与风险对冲作为业务发展的核心驱动力,体现期货及衍生品投资优势的基础,持续提升多资产、多策略的投资管理能力。信用报告

有利于期货公司不断提升自身经营管理的稳定度,引导业务长效发展,驱使机构着重专业性和合规性的培养,提升期货公司资产管理业务的内在竞争力。

同时,信用报告可为未来期货公司试点开展资产管理业务相关的其他业务或者扩大业务范围等提供参考依据,也可为中国证监会及其派出机构、政府机关等相关部门开展工作提供参考。虽然既有的期货公司分类监管在引导期货公司专注主业、合规经营、稳健发展、做优做强、提升服务能力和竞争力方面发挥了重要作用,但分类监管体现的是期货公司的整体情况,不能完全体现资产管理业务的开展情况,不利于监管机构对资产管理业务作出客观评价。此外,分类评价是针对前一年度的情况进行测评,在时效上有着不可避免的滞后性。相较而言,信用报告以资产管理业务开展情况的基本数据为基础,可以客观及时地反映业务的发展情况。

(二)完善自律组织的规范体系

美国商业市场中以邓白氏公司提供的信用报告为主流,且政府注重引导市场对信用产品的需求,利用法律规定等方式促使交易者参加信用评级。^①可以发现,美国的信用管理体系的关键环节在于市场化信用服务企业的产品,其信用服务机构均为私人公司,与交易所、金融机构和政府无直接关联。虽然这种模式体现了相当的效率性和中立性,但其独立性和公正性实际上不能得到有效的保证,存在较明显的缺陷。

在我国监管体系下,制度除了实现规范职能外,还需要重点考虑对期货市场的创新与培育。在我国期货市场的投资者中,机构投资者相对较少,投资者教育水平仍有较大提升空间。综合考虑国际信用管理体系的缺陷,交由市场化的信用服务公司提供信用报告的做法显然是不妥当的。因而,在我国期货资产管理业务中建立信用报告制度,无论从法理或实践层面,选择由期货业协会这一自律组织主导将更加恰当。

从期货业监管管理体系上看,新加坡等国家均倾向采用政府监管与自律监管结合的二元模式。^②这类二元分层的监管有利于在不同层次分别采用市场手段和行政手段对期货市场进行综合监管,其中期货业协会的自律监管方式能够更好地保障监管的灵活程度。在当前的监管趋势下,自律监管是政府监管的有益补充,监管体制应根据市场规模和复杂程度,适当发挥自律组织对各自领域进行直接监管的

^① 参见高雷、曹永锋:《我国金融信用缺失与金融评估体系建设》,载《中国流通经济》2006年第5期。

^② 参见张建刚:《期货市场自律监管体系比较与借鉴》,载《武汉理工大学学报(社会科学版)》2005年第5期。

职责。^①

自律组织体系也并非千篇一律,依据国情构建适宜自身发展自律监管体系尤为重要。如美国期货业的自律协会组织有全国期货协会(National Futures Association, NFA)和期货业协会(Futures Industry Association, FIA),其分属的职能略有差异。在 NFA 之上,同时设立有商品期货交易委员会(U. S Commodity Futures Trading Commission, CFTC),其作为美国期货市场的最高监督和管理机构,对全国期货市场实行全面监管,负责识别可能的市场操纵、大户报告制度及投机持仓限制等重大事项的处置。^② 美国《商品交易法》(Commodity Exchange Act, CEA)为 NFA 的管理提供了法律保障,其中明确规定,期货、外汇市场给客户 provide 交易服务的个人与机构必须在美国商品期货交易委员会注册成为 NFA 成员从业人员,并加入全国期货业协会这一法定的自律组织。^③ NFA 的主要任务是从机构会员单位获得财务报告并加以分析,以制定针对会员的最低财务审查标准,并以此为依据对其进行审计。此外, NFA 还承担对会员的纪律处罚、会员之间的纠纷的仲裁和会员资格审查等自律监管职能。^④ 而 FIA 源于 1955 年的商品交易公司协会,其主要负责行业发展等问题。

相比而言,日本期货行业自律性组织具有民间性的特点,且其交易所自律组织与经纪商自律组织分离,包括日本商品期货交易协会(Commodity Futures Association of Japan, CFAJ)等多个自律组织。^⑤ 日本期货业自律监管的机构过于繁杂,可能会造成效率与监管资源的浪费,与我国目前的自律管理方向并不相符。

(三) 积极发挥我国期货业协会的监管作用

目前我国期货业协会可对期货公司进行评级,但并未审计其会员的财务状况,且不同于对证券公司公示年度财务报表的要求,期货公司的经营状况并未公开。事实上,我国期货业协会的自律管理往往滞于形式上的表格数据报送,并不对会员实际的资本情况和经营状况作出反馈,所以预防和阻止会员单位潜在违规行为的作用也无法实现。

期货行业协会自律组织的优点在于其规则的高效性、灵活性、效益性以及自律参

^① 参见戴建国等:《证券监管的目标和原则》,载《证券市场导报》2006 年第 7 期。

^② 参见上海期货交易所《美国期货市场监管研究》课题组编著:《美国期货市场监管研究》,中国金融出版社 2014 年版,第 3 页。

^③ 参见[美]《美国商品交易法》,中国证券监督管理委员会编译,法律出版社 2013 年版,第 51 页。

^④ 参见叶萍、陈世伟:《美中两国期货市场监管体制比较——兼论金融危机背景下中国期货市场监管体制改革方向》,载《浙江学刊》2009 年第 5 期。

^⑤ 参见周欣:《日本期货市场监管体系研究》,载《现代日本经济》2009 年第 2 期。

与者的专业性,且其在管理时可以施加道德标准。^①目前,政府机构承担了我国期货业监管的大部分职能,期货业协会组织和管理性质的优势尚未得到充分发挥。在我国监管实践中,一方面,政府监管负担过重,难以面面俱到;另一方面,自律监管机制缺位,市场信息资源未能有效提供。

综合来看,期货市场监管要求遵循政府监管与行业自律监管并重的原则。^②因此,我国期货业协会仍有发展较大的发展空间。进一步完善我国期货市场监管体系的关键在于实现自律组织和政府监管的平衡,其最终目标在于推动市场和行业发展。由中国期货业协会统一规范期货公司及其从业人员行为,明确开展资产管理业务时履行信义义务的侧重点,强化对期货公司内部风险控制的培训,将有助于进一步完善期货行业自律监管体系的建设。

三、信用报告的指标构建

根据期货行业的特点和既有规则的要求,期货公司资产管理业务信用报告的数据基础应当为期货公司合法合规情况及其向协会报送的登记备案、业务运作、信息披露及从业人员信息等客观、动态的事实。由此,可以从公司治理及稳定度、业务发展性、投资运作专业性、内控合规性等四个维度持续记录资产管理业务综合管理情况。

(一)公司治理及稳定度

在公司治理及稳定度方面,主要考虑的指标应当包括期货公司控股股东变更次数、分管资产管理业务的相关管理人员发生变更次数、展业年限和风险覆盖率(见表1)。

表1 期货公司稳定性指标

序号	指标	具体情况
1	股东变更情况	近一年期货公司控股股东、实际控制人发生变更的总次数。以资管子公司开展业务的,以其期货公司的控股股东、实际控制人变化情况为评价指标

^① 参见陈凤琴:《期货行业协会法律规制研究》,载《商业研究》2003年第8期。

^② 参见钟芸:《美国期货交易所自律监管问题研究》,载《中国证券期货》2019年第4期。

续表

序号	指标	具体情况
2	人员变更情况	针对高级管理人员,是指近一年期货公司分管资产管理业务的高级管理人员、首席风险官发生变更的总次数。 以资管子公司开展业务的,以期货公司分管相关业务的高级管理人员、合规负责人变更总次数为评价指标
		针对中层管理,是指近一年期货公司资产管理业务部门负责人发生变更的总次数。 以资管子公司开展业务的,以资管子公司的公司主要负责人变更情况为评价指标
		针对执行人员,是指近一年期货公司资产管理业务部门(资管子公司)投资经理离岗的总次数/期末投资经理总数的比例
3	风险覆盖率	期末期货公司净资本与风险资本准备总额的比例。 以资管子公司开展业务的,以其对应期货公司的风险覆盖率为评价指标
4	展业年限	指期货公司管理的首个已备案的资产管理计划的成立日期至期末的期限,单位为年。 其中,展业初始日期不因产品清盘、变更等原因而发生变化;展业主体发生变化的,应以最早发行资产管理计划的日期为准

1. 人员变更情况

在人员变动方面,既有的基金规则^①将“期内基金从业人员的离职率”作为稳定性的一项评价指标,并不能达到准确衡量期货公司资产管理业务的目的。在实践中,存在部分公司为在形式上满足监管要求,而将通过基金从业资格考试的行政、人事等非资产管理业务部门的员工登记为基金从业人员的状况。就实际稳定性的层面而言,这类人员的离职对资产管理业务的稳定性不会产生过多的影响。故而,有必要根据实际情况对人员变动范围作出明确界定。

首先,期货公司是符合公司法规定的法人主体,可按照其管理层级和岗位分工归类出具体的人员。在高级管理人员方面,显然应重点考虑分管资产管理业务的高级管理人员。此外,我国《期货公司监督管理办法》规定,期货公司应当设首席风险官并

^① 参见中国证券投资基金业协会:《私募证券投资基金管理人会员信用信息报告工作规则(试行)》2018年1月12日。

履行一系列职责。^①在一定程度上,首席风险官相当于辖区证监局和期货公司共同指定的人员。因此,首席风险官的变动有必要纳入其中评价。

其次,中层管理者也应纳入指标计算。基于内部控制框架(The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, COSO)和我国《企业内部控制基本规范》,中层管理者需要在内部控制中发挥示范作用。中层管理者在企业内部控制实施中占据关键地位,其风险识别能力及采取应对措施的能力将直接影响公司的稳定情况。^②在重点关注资产管理业务部门负责人变动情况的同时,还可适当将合规、风险管理等部门负责人的变动作为辅助的参考指标。在执行层面,则可将对象范围界定为投资经理,关注投资经理的离岗情况和原因。

期货公司作为各部门协调运作的机体,公司内部重点岗位负责人长期缺位的情况也势必影响稳定性。规模较小的公司在面对经济困境的时候,往往会倾向采用裁减后台部门人员的方式以削减财务费用支出,导致后台部门基层员工一人身兼数职的情况极其常见。从文件形式的层面来看,各部门岗位的职责和职能似乎权限清晰,但实际往往呈现为形式文件与实际效果的背离,其原因在于内部岗位的设置破坏了既定的层级职能。^③实际运作中的这类情况可能使公司内部控制体系完全沦为形式,也将对资产管理业务的发展造成极大隐患。

2. 风险覆盖率

当前我国构建了以净资本为核心的期货监管体系,从而对期货公司的风险状况进行有效监测,对存在风险隐患的公司提前预警,以便有针对性地采取监管措施。^④因而在稳定性方面可以借用相应指标对期货公司进行评价,从风险准备金的角度考虑“风险覆盖率”的问题,风险覆盖率可用期货公司净资本与风险资本准备总额的比例确认。^⑤

^① 《期货公司监督管理办法》(中国证券监督管理委员会令第155号)第48条规定:“期货公司应当设首席风险官,对期货公司经营管理行为的合法合规性、风险管理进行监督、检查。首席风险官发现涉嫌占用、挪用客户保证金等违法违规行为或者可能发生风险的,应当立即向住所地中国证监会派出机构和公司董事会报告。期货公司拟解聘首席风险官的,应当有正当理由,并向住所地中国证监会派出机构报告。”

^② 参见张亚朋:《经营目标下中层管理者实施内部控制框架的探讨》,载《商业会计》2016年第10期。

^③ 参见唐蓓蕾:《国有企业决策层向中层授权问题的若干分析》,载《上海经济研究》2004年第6期。

^④ 参见刘惠萍、丰久宽:《期货监管部门对期货经纪公司的风险监管——基于期货经纪公司净资本指标的分析》,载《当代经济管理》2005年第3期。

^⑤ 《期货公司风险监管指标管理办法》(中国证券监督管理委员会令第131号)第11条规定:“期货公司风险资本准备是指期货公司在开展各项业务过程中,为应对可能发生的风险损失所需要的资本。”该办法第8条第2项规定:“净资本与公司风险资本准备的比例不得低于100%”。

(二) 投资运作的专业性

在期货公司资产管理业务专业性方面的评价,需要尤其关注期货投资的特点,在指标设置上更体现出期货的特殊性。除了投资经理总人数和从业年限两项基本指标外,还应当重点关注期货端的投资基金经理数量,可将其界定为“从业以来期货公司在岗的管理过 3 只(含)以上商品及金融衍生品类产品的投资经理数量”。

在可量化的指标外,在评价期货公司资产管理业务专业性时还应当考虑投资经理的实际履历背景。中国证监会规定,投资经理应当具备 3 年投资管理经验,^①但在实践中,该项履历要求较难达成实质审核。有的投资经理过往仅是在金融行业公司从事行政或市场销售岗位的工作,实际上并不具备任何专业的投资经验,这类人员的专业性必然是存疑的。

除专业人员外,产品的规模和业绩也是重要的评价指标。在管理规模方面,可对主动管理的产品存续时间进行加权计算,以此统计产品的平均规模。在投资管理业绩方面,可分为固定收益类产品、权益类产品、混合类产品、商品及金融衍生品类产品四类,并计算期货公司正常运作的主动管理的产品的加权平均单位净值。

基于期货公司资产管理业务特色化、差异化发展的考虑,信用报告还需要关注商品及金融衍生品和场外衍生品类投资情况。在场内衍生品投资中,报告应关注商品及金融衍生品类产品规模和投向规模,其中产品规模为可计算期货公司正常运作的主动管理的商品及金融衍生品类产品的平均规模;投向规模则为期货公司正常运作的资产管理计划投向标准化商品及金融衍生品类资产的月均规模,规模应为产品本层直接投向标准化商品及金融衍生品类资产与穿透后下层基金投向商品及金融衍生品资产之和。在场外衍生品投资中,则应关注产品数量、规模及单位净值,分别计算其期间的平均值。

(三) 内控合规性

关于内控合规性方面的指标,除自律处分情况和监督管理措施情况外,应当重点关注信息披露情况。全球顶级商品期货经纪商美国全球曼氏金融(MF Global Holdings Ltd.)破产原因之一即为存在信息披露违规,其为追求短期的业绩增长,挪用客户保证金投资高风险的欧债而未披露,违背了会计信息披露的真实性和充分性原则。^② 因

^① 《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》(中国证券监督管理委员会令 151 号)第 12 条规定:“投资经理应当依法取得从业资格,具有三年以上投资管理、投资研究、投资咨询等相关业务经验,具备良好的诚信记录和职业操守,且最近三年未被监管机构采取重大行政监管措施、行政处罚。”

^② 参见李寿喜、张晨:《世界顶级期货交易商破产原因探究——来自曼氏金融的教训》,载《技术经济与管理研究》2018 年第 5 期。

此,统计协会收到的因管理人违反信息披露相关规则而引发的投诉或举报的总次数也应当纳入评价。

(四) 业务发展性

前述三个维度的指标主要用于评价过往的情况,而对于期货公司的资产管理业务来说,衡量业务可持续发展的重要性也不可忽略。在业务发展性方面,可主要评价近一年平均资产管理规模、上一年资产管理规模增速、机构营收能力、产品类型丰富度和资产管理业务从业人员情况。在资产管理规模和增速方面,可分为主动管理、投资顾问、基金中的基金(Fund of Funds, FOF)等三类,分别计算其规模和增速均值。但在实践中,存在形式分类与实际执行不符的情况:一是有期货公司假借投资顾问的名义,实则其投资指令均由公司下达的通道业务;二是有期货公司以自有资金投入自身发行的资产管理产品,再以此进行投资运作。此等类型的情况已经偏离衡量指标的初衷,建议应按照实际情况计算。

在营收方面,则应以管理费收入和业绩报酬收入为指标,分别计算期货公司资产管理业务对应项目的全年总收入,同时也应对经纪业务端的手续费予以考量。此外,也当适当关注资产管理业务从业人员的数量和履历背景。如前文专业性部分所述,有期货公司存在任用实际无投资经验的人员担任投资经理,或仅能勉强维持符合最低投资经理人数的情况。如果期货公司长期呈现此类状况,实际上也是资产管理业务持续经营能力不足的表现。

四、结 语

遵循《关于依法从严打击证券违法活动的意见》中夯实资本市场诚信建设制度基础的要求,由期货业协会发挥自律组织的作用,增设诚信建设专门条款及规则,构建期货公司资产管理业务信用报告,建立资本市场诚信记录主体职责制度,将有助于依法依规开展资本市场失信惩戒和守信激励。

当前我国期货公司资产管理业务发展迅速,并不意味着所有期货公司均适合拓展该项服务。曼氏金融破产的教训表明期货公司在转型发展创新业务的过程中,尤其应当注意平衡业绩快速增长和合规风控的关系。在监管层面,只有多维度地评价期货公司才能提高发现其违规的概率,以有效维护市场的有序运行。