

“一参一控”政策松绑

部分大券商欲申请公募牌照 或优先布局权益产品

中国基金报记者 李树超

新规优化了公募牌照制度,放宽“一参一控”限制,券商挺进公募基金行业迎来大利好。

记者从多位业内人士处获悉,多家大型券商有意申请公募牌照。业内人士分析,大型券商入局,公募行业参与主体将更趋多元化,未来券商可能在股票ETF等权益类产品、公募REITs等创新产品方面优先布局。

部分券商拟申请公募牌照 公募参与主体更趋多元化

记者了解到,部分大型券商已经开始筹备申请公募牌照,有的启动了内部讨论和决策流程。政策开闸后,有望很快推动落实。

一位券商资管人士向记者透露,他所在券商资管已经开始准备公募牌照申请材料。“一参一控”政策放开,待董事会决议通过,走完内部流程之后,会很快推进这项业务。

另据业内人士透露,华南一家大型券商也有意申请公募牌照,该公司旗下大集合改造公募产品长期业绩较好,管理规模较大,申报公募牌照有利于加强公司业务协同,提升资管业务。

多位业内人士认为,“一参一控”限制放宽,未来大型券商陆续入局,将带来公募参与主体的多元化,提升公募在资管行业的比重,为普通投资者带来更丰富的产品和服务。

景顺长城基金总经理康乐表示,“一参一控”政策松绑,将进一步加强公募基金市场参与主体的多元化,更多有投资能力的优质券商可以加入进来,提供更多优质产品和服务。

在创金合信基金副总经理黄越岷看来,适当放宽公募牌照限制的政策背景是,当前财富管理需求旺盛和资管新规下,需要更多资管机构参与进来。

上海证券基金评价研究中心基金分析师李颖认为,此次“一参一控”政策的松绑,最直接的影响是打通了证券公司进入公募基金管理领域的政策通道。至此,银行、保险、证券三大类金融机构均能通过资管公司、理财子公司等形式开展公募业



务。而从深远影响来看,各类金融机构的充分参与,能够更快将公募基金价值扩散至更广泛的人群,推动整个社会更快接纳这种标准化产品形态;而对投资者而言,产品选择、公司选择会更加丰富,也会带动投资服务体验得到提升。

德邦基金表示,“一参一控”政策松绑,解决了已控股基金公司的证券公司、商业银行以及保险机构申请公募基金管理资格的问题。而券商资管子公司申请公募牌照,也是券商大集合公募化改造最直接、最顺畅的解决方案,预计未来公募基金占大资管行业的比重将进一步上升。

在德邦基金看来,大型券商的资管子公司成为公募管理人,其体系内大量资源可以协同,相对普通基金公司来说,具有更强大的研究服务支持,更多的基础客户资源;其完备的人力管理、知识库、培训体系、资本实力较强,以及较好的承担风险和处置风险能力,相比普通基金公司更具优势。

李颖也说,银行、保险、券商三类金融机构,在公募基金领域竞争,证券公司的优势在于客户风险接纳度、投顾团队专业度、投资管理实力相对较高,具有差异化优势。”

或优先布局权益类产品

具体在业务和产品布局方面,多位业内人士预判,大型券商入局对头部公募影响有限。但从长期来看,券商在股票ETF等权益类产品、公募REITs等方面,以及高质量人才、基金销售渠道、投研等方面,都可能成为基金公司强大的竞争对手。

在李颖看来,券商资管入局公募基金会有两个选择:一是发行权益产品转化现有股票客户;二是抢夺客户的银行理财资产作为新增份额。对于公募基金公司而言,最直观的影响将是渠道会变得更昂贵和拥挤。

李颖认为,无论是何方参与者,公募基金公司发展未来大概率会有两个发展方向:一个是产品品种、销售渠道都很丰富的“内循环”型的集团公司;二是产品有限、服务优秀的“内外双循环”的局部市场公司。仅靠投研特色很难维持稳定的规模保有量,提升服务能力、改善投资者体验将成为无论哪种方向都需要投注的选项。

黄越岷分析,未来大型券商入局,短期看,对于银行理财子公司和头部

基金公司影响有限;长期看,会形成一些冲击,特别是在ETF业务方面。他认为,大型券商通常业务范围比较广泛和全面,此前部分基金公司券商创新合作部分资管产品的情况可能减少或不再出现;其次,此前券商作为公募基金的销售渠道之一,有可能因为更多资源倾向于自家资管产品而减弱对公募基金的销售力度;最后,在非标业务进行标准化供给方面,比如公募REITs方面,预计券商会积极参与。未来券商在公募业务上的布局,会倒逼公募基金公司继续精简。公募基金需要提供更有竞争力的产品,部分基金公司可能会缩小产品布局范围,基于核心能力圈打造精品系列,在资管产业链中找到得以长期立足和持续发展壮大的路径,以保持竞争中的优势地位。

上述券商资管人士认为,尽管业内有声音认为券商在拿到公募牌照之后,在ETF领域会与基金公司形成竞争,但券商资管在股票ETF产品上不一定具备更多优势,因为ETF销售主要还是通过券商渠道,而券商一般不太愿意销售别家的资管产品。不过,自有渠道很强的大型券商,也不一定需要依靠别的券商销售。

进退有序、扶优限劣 基金行业加速优胜劣汰

中国基金报记者 陆慧婧

近日,证监会就公募基金管理人监督管理办法公开征求意见,基金行业20多年来“只进不出”的局面很快要被打破。

多位业内人士表示,新规将促使行业进入良性循环,优秀人才基于创业诉求或发现好的投资机会这一目的设立公募基金,头部机构或具有特色的优秀公募机构可以通过合并实现快速发展。同时,退出机制将打破“牌照保护”,基金管理人必须具备持续输出为投资者创造价值的的能力。

实现基金管理人进退有序

7月31日,证监会发布《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法(征求意见稿)》(以下简称新规),首次提出基金管理人退出机制的触发情形,完善市场化退出渠道,实现“进退有序”,强化“扶优限劣”。同时,明确了管理人的三种退出情形:解散、破产及采取风险处置措施。

早在2009年,股东方中信证券受到“一参一控”约束,华夏基金吸收合并中信基金,成为基金行业少有的合并案例。而在市场化退出渠道方面,自1998年首批公募基金诞生至今,基金产品层面早已引入清盘机制,基金管理人方面依旧是“只进不出”,这一情况将随着《管理办法》的正式落地而发生改变。

创金合信基金副总经理黄越岷

表示,退出机制的建立有利于行业的创新和壮大。一方面,公募门槛相对降低的情况下,可以吸引更多优秀的人才和匹配的资本参与;与此同时,在有较为明确退出机制的情况下,当管理人发展遇到较大问题时,可以进行资源的有效整合,避免恶性竞争。他强调,实际操作中的细节问题较多,比如强制退出的标准和条件,是主要靠市场机制来实现,或是根据行政指示,还有待后续观察。流水不腐。海外资管业务发展的历史也证明,好的合并分立对于公募基金行业发展壮大产生积极的影响。”

汇安基金副总经理窦星华也指出,合并分立本就是现代企业与现代市场中商业运行的底层逻辑之一,核心是竞争参与者的优胜劣汰,只有这样才能保证一个企业、一个行业或者说大到一个国家持续向前发展,不断地提升产品质量和服务水平。在公募基金20多年的发展历程中,除了因基金公司股东层面原因导致的基金公司合并外,没有发生过市场化的合并,更不要说市场化的退出,20多年来,基金公司一直享受着某种程度的“牌照保护”。

新规首次提出市场化的分立合并以及退出机制,实际上是进一步强化了基金管理人必须具备持续输出为投资者创造价值的能力。具备平台化主动管理能力的公司,坚守自身经营理念与投资理念的公司,可以通过稳定的治理结构践行长效考核机制并将之与投资人利益挂钩的公司将在未来的竞争中胜出,真正做到“强者有进、弱者退出”,对于真正有实力、有定力、有恒力

的基金管理人而言,新规进一步打开了未来发展的空间。”窦星华说。

上海证券基金评价研究中心基金分析师李颖认为,新规中关于退出机制的规定,是对日益开放的公募基金市场蕴含风险的“朱雨绸缪”。将使基金公司“优胜劣汰”的基准不只是停留在对股东利润负责,更是为持有人利益负责、为金融市场秩序负责。

中融基金分析,完善退出机制是金融市场改革的重要组成部分,是平衡市场供需关系、提升行业质量、对投资人负责的不可或缺的手段。随着A股市场监管不断完善,投资者更加趋于基本面、价值投资。对于个人投资者而言,将资金交予专业的投研团队来管理是更加理智的选择,也会在客观上造成基金产品潜在需求的上升。而供给端的良莠不齐将会对需求产生一定抑制。只有完善退出、形成良性竞争机制,才有利于整个公募基金行业的健康发展可持续发展。

允许优质公司围绕主业 推进集团化运营

新规还允许优质基金公司围绕主业、推进集团化运营。

根据新规,基金公司设立的子公司可以从事的与资产管理相关业务包括:公募基金管理、私募资产管理、投资顾问、养老金融服务、金融产品销售和运营管理等。

德邦基金表示,此项政策与前期打造证券行业航母级券商的监管思路是一致的。而强调基金公司治理,与允

许优质基金公司围绕主业、推进集团化运营也是一体两面、一脉相承的。

德邦基金强调,只有在保证良好治理的前提下,基金公司才能良性地利用股东和集团资源,发挥集团化运营的协同效应,与国内外同行进行良性竞争,为客户创造更多价值,提升基金公司的品牌与规模,打造一流的资产管理机构。反之,如果仅强调集团化运营,而忽略了基金公司治理,则基金公司很可能被股东和集团的意志左右,决策偏短视,难以成为一流的、受人尊敬的基金管理人。

新规允许基金公司围绕主业、推动集团化运营,给予基金公司应对新竞争形态的政策支持。”李颖分析,银行、保险、证券三类金融机构的业务相比基金公司更为丰富,如能展开资源整合利用,突围会比基金公司更快。基金公司要发展壮大,必须在服务品种上、质量上、服务半径上全面升级。不过,集团化运营并不是谁都可以驾驭,更适合在战略上做好充分预备工作的大型公司。”

此外,征求意见稿还针对基金子公司从严准入,子公司经申请可关闭,规范参股子公司行为等内容,进一步规范子公司的治理。

黄越岷认为,规范子公司治理利好行业头部公司。对行业会产生两方面影响:一是会倒逼尾部公司聚焦主业,在特色化、差异化的方向上加大投入,避免利用子公司相对灵活的政策而背离主业。二是在创新方面设立了边界,使得尾部公司在求生存的过程中更有可能发现行业潜在的发展机遇。

长期化考核与企业文化共同发力

中国基金报记者 方丽

《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法(征求意见稿)》(以下简称新规)发布,公募基金基础性法规迎来大变革。强化长期激励约束,加强行业文化道德建设”,基金行业将迎来发展的新阶段。

中国基金报记者采访了多位业内人士,他们认为,长期化的内部机制、优秀的文化是基金公司运作的基本保障,需要长期化考核与优秀企业文化协同发力,促进行业持续稳健发展。

注重长期化发展

新规明确了基金经理、董事会、股东会、经营管理团队的长周期考核要求,不少基金公司为此点赞。

追求长期化应该是自上而下的。只有基金公司的股东会、董事会具有长期经营理念,才能在长期视野下进行经营和业务选择,包括对基金经理投资考核的长期化。”景顺长城基金总经理康乐说。

创金合信基金副总经理黄越岷表示,长周期考核,多数基金公司已经在实施之中。投资考核政策犹如指挥棒,决定了公司的经营理念和基金经理的投资行为。基于长周期的考核机制有利于稳定团队,基金经理也能够践行长期投资理念。

以往监管更多倡导的是公募基金经理业绩考核的长期化。但如果一家公司管理层的业绩考核是短期的,两者之间就会存在时间上的错配。管理层基于自身的考核目标,很难容许基金经理在短期内不出成绩。”德邦基金认为,本次新规正是针对这一问题,要求董事会对经营管理人士的考核长期化,不得以短期的规模、盈利增长为主要考核标准。但该要求在实践中弹性较大,期望长期化考核的理念能够成为行业的理念和共识。

上海证券基金评价研究中心基金分析师李颖认为,长期业绩考核落地生根不是一个孤立的实践。如今很多基金公司在实践战略薪酬激励机制,即根据企业的经营战略和企业文化制定薪酬结构,是从上到下有所取舍,并要引导员工注重长期业绩,同时保持较高的尽职尽责性。“长期业绩导向”说起来简单,但是它的内涵,在不同思想角度、不同计算方法中、不同利益分配体系都会有不同的阐释。首先需要基金公司在方针思想上梳理清晰长期业绩导向到底意味着什么,然后在战略上统一重视导向的结论,在利益机制上引导这一价值取向,并通过科学的量化考核方法论优化设计使得这一机制得以落实可行。”

“软”文化建设不能落后

过去基金行业谈得最多的是投资。其实,健康良好的文化建设才是基金行业强筋固本的力量之源,是资本市场行稳致远的立身之本。去年监管层召开证券基金行业文化建设大会,制定了提高行业软实力的路线图。进一步在新规中提出了加强行业文化道德建设,并要求基金公司将之纳入考核范畴。

康乐表示,企业文化对公司的发展非常重要。如果说法律法规和监管要求决定了企业经营的底线,解决了业务上什么能做,什么不能做的问题,是企业的硬约束;企业文化则决定了一个企业怎么做,以什么样的态度和方式去做的问题,是发展中的软约束。软硬结合才能保证公司的长期稳健发展。公司经营理念在一定程度上决定企业文化的形成,同时企业文化又指引员工从集体认知上与公司保持一致,保障经营理念的有效执行。文化建设可以为基金公司和行业长期发展奠定基石。

德邦基金表示,新规明确了加强行业文化道德建设的要求。建设良好的行业文化对于传承和弘扬行业精神,积淀和凝聚行业价值观,指导和引领行业高质量发展具有十分重要的意义。行业机构必须从战略的高度充分认识行业文化建设的重大意义,补短板、强弱项,不断提升行业文化“软实力”。

合规、诚信、专业、稳健的行业文化,是公募基金行业的立身之本、发展之源,把文化建设落到实处,融入企业发展的血脉,也是公募基金发展和保持核心竞争力的土壤,有文化建设的内核做支撑,有利于吸引和留住优秀人才,投研人员队伍稳定,更有利于打造稳定的长期业绩。”中融基金表示。

黄越岷认为,加强行业文化道德建设,是公募基金发展的必然要求,随着行业规模、利润水平等“硬指标”的快速扩张,行业文化“软实力”的有效建设也要跟上步伐。