

股权激励的中欧样本

2014年4月25日,首单公募基金股权激励获批。

中欧基金当日发布公告称,经公司2014年股东会决议,公司股东国都证券和北京百骏公司,分别将其持有的公司各10%的股权转让给股东以外的自然人窦玉明、刘建平、周蔚文、许欣和陆文俊,其中,窦玉明和刘建平各占公司注册资本的4.9%,周蔚文和许欣各占公司注册资本的4.1%,陆文俊出资占公司注册资本的2%。五位均为中欧基金高管,合计持有公司股本的20%。

自然人首次出现在公募基金公司的股东名单,对于年轻的、刚走完16年历程的中国基金业来说,无疑具有划时代意义。解决困扰基金业多年的制度问题——公司治理结构问题,终于走出了关键性的一步。

中欧样本

作为首家获批股权激励方案的基金公司,中欧基金的股权激励方案无疑具有样本价值。

在实施股权激励之前,中欧基金四位股东为:意大利意联银行占公司注册资本的35%,国都证券占公司注册资本的30%,北京百骏占公司注册资本的30%,万盛基业占公司注册资本的5%。在实施股权激励之后,意联银行、万盛基业注册资本未变,国都证券、北京百骏、前述五位高管分别占注册资本20%。

五位高管的股权激励方案只是第一步。业内人士表示,基金公司的股权激励通常会考虑到中层与核心投研人员,前海开源股权激励的对象除了高管,还有核心投研人员和部门总监。中欧基金正在进行事业部制改革,股权激励的对象除了五位高管,至少还有核心投研人员。窦玉明也公开表示,这只是中欧基金股权激励的一个阶段性成果,未来外方股东及其他股东,还会继续向核心团队转让股份,公司会根据发展的需要,不断深化推进员工持股,让更大层面的公司核心员工通过个人出资形式获得公司股权。

未来,如果中欧基金的外方股东让出股权,公司核心团队增持股权,这一减一增,意味着原本持股35%的意联银行,与核心团队的持股比例可能拉平,意联银行与核心团队可能为公司并列第一大股东。如果外方股东足够开明,不排除

核心团队持股超过第一大股东,获得相对控股的地位。

前海开源是另一家正在推进股权激励的基金公司。据了解,在实施股权激励方案后,前海开源核心员工与另外三家股东分别持股25%,均等持股为管理层留下了相当的话语权。不过,有已经离开基金业的大佬对中国基金报记者表示,前海开源的核心员工持股25%还是太少,“人才是基金公司的核心资产,一家公司能不能做起来,看的是人,而不是股东。”

前海开源成立于2012年底,为次新基金公司,白手起家,实施股权激励相对容易。而中欧基金为老公司,管理规模上百亿,能够实施这样大比例的股权激励殊为不易,显示了股东的开明和对窦玉明团队的足够信任。有券商投行人士就表示,中欧基金的股权激励采取了存量转让的方式,国都证券和北京百骏愿意率先让出各自10%的股权,足见两家股东对公司股权激励的支持态度,也显示全体股东在此事上已达成共识,另外,存量转让的价格确定也较方便,只要双方认可就行。

股权激励抑或股权激励?

在接受采访时,窦玉明表示,更愿意

把这次股权变动说成是股权激励而不是股权激励。

激励带有浓厚的短期利益色彩,改革则意味着创新与变化,具有持久的生命力。南方一家大型基金公司的副总经理就表示,对于窦玉明这样的基金业重量级人物来说,股权能起到的激励作用比较有限,如果为了股权激励,窦玉明完全可以去做私募,100%持股。”

该副总经理进一步表示,要分清短期利益与长期目标,总经理代表的管理层与基金经理的目标其实不太一致,管理层更重视公司的长远发展,而基金经理则相对看重短期收益,因为基金经理只要做好投资,天下得去,管理层却不便轻易跳槽,客观上也更关心公司前景。特别是对于窦玉明这样有理想、有经验的基金经理来说,应该对公司的发展方向有更大的参与权。”他表示。

有两位已经离开基金业的大佬总经理就曾对记者表示,真心不是为了5%的股权激励,而是希望在公司发展的重大问题上,公司管理层能够与股东有相对平等的话语权,这样,更有利于做出真正有利于公司长远发展的决策。

有一位分管营销多年的基金公司高管多次跟记者聊到:如果我们管理层能够说了算,一定不会赔本去卖新基金,也不会冒险去追逐短期排名。

规模的指挥棒、优秀人才频频流失、

追求短期排名导致基金风格漂移,基金业一系列顽疾诟病的问题,都与基金公司的短期行为有关。

总经理随时会被炒鱿鱼,老想着三年保位,谁还会考虑长远发展的问题?”有业内人士表示,实施股权激励后,管理层与股东将站在同一个层面考虑问题,如果大家从10年、20年的时间长度来考虑问题,基金公司才有可能建立良好的治理结构,真正把持有人利益放在首位,实现持有人、员工、股东的共赢,整个行业才能获得健康良性的发展。”

在泛资管时代,公募基金可谓危机四伏,银行、保险、信托、私募等各路机构纷纷崛起,而公募基金长期停滞不前,令人忧心。很多业内的有识之士,多年来一直在呼唤制度改革。

显然,中国基金业的制度变革已经拉开序幕,基金业裂变已然开始,无论小公司还是大公司,股权激励已成不容回避的问题。前海开源总经理蔡颖告诉记者,中欧基金股权激励获批,显示中国基金业在股权激励方面迈出了实质性的一步,这也为有意实施股权激励的基金公司,包括前海开源,提供了很好的借鉴和参考。我们会根据相关细则,结合自身特色和发展情况,不断修改并积极推进股权激励方案。”她说。

迷你基金成行业难题 清盘合并或是主要出路

在普遍赎回和股市低迷的情况下,迷你基金阵营在今年一季度迅速壮大,根据中国基金报记者统计,在截至一季末的1616只基金中,规模不足2亿元的基金多达464只或28.71%,更有118只跌破5000万元警戒线。

业内人士认为,基金规模过小带来了费用负担高、运营成本高等诸多问题,也对投资也生了不利影响,迷你基金的处置已经成为基金业界的重大难题。去年底以来大成沪市500ETF联接等多只基金主动转型寻找出路只是为迷你基金转型打开了一扇窗,从美国等成熟市场基金发展历程看,清盘合并或是迷你基金的主要出路。

迷你基金猛增 最小基金仅280万元

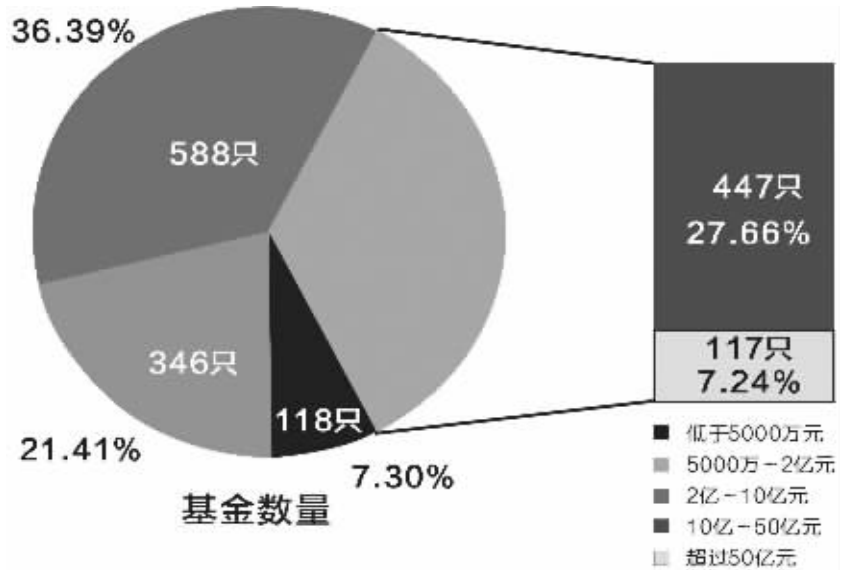
基金一季报显示,一季度除货币基金以外的各类基金整体净赎回,再加上股市低迷、基金净值缩水,迷你基金阵营迅速扩大。

统计显示,截至今年一季末,1616只基金合计净值规模为3.45万亿元,平均单只基金规模为21.35亿元,其中净值规模跌破5000万元警戒线的多达118只,比去年底的69只大幅增长71%,规模低于5000万元基金的占比也从去年底的4.46%上升到一季末的7.30%。此外,一季末规模低于2亿元的基金也多达464只,占基金总数的28.71%,较去年底的422只,占比27.3%明显增加。

从基金公司看,在84家基金公司中,旗下规模不足5000万元基金数量达到或超过3只的共有16家,交银施罗德、信达、景顺长城和上投摩根等4家基金公司旗下分别有7只、6只、5只和5只;旗下规模不足2亿元基金数量达到或超过10只的共有15家,华安、国泰、大成等公司旗下分别有17只、16只和15只。显然,迷你基金已经成为行业普遍现象。

从单只基金看,一季末共有7只基金规模不足1000万元,其中诺安中小板等权ETF联接基金规模最小,只有280万元,公开信息显示,该联接基金于2012年12月10日成立,首发规模为4.09亿元,去年该基金开放赎回后规模一路缩水,到去年底只有2351万元,但今年一季度该基金继续遭遇大赎回,单季度份额缩水87.8%。工银瑞信全球资源主题基金和诺安中小板等权ETF一季末规模分别只有391万元和584万元,分别为规模最小QDII和ETF。工银瑞信安心增利A和泰达宏利逆向策略则分别成为规模最小的货币基金和主动股票基金,一季末规模分别为607万元和674万元。

从迷你基金的类型分布看,QDII基金、ETF及其联接基金、分级基金和普通指数型基金是重灾区。从成立时间看,一季末规模不足5000万元的118只基金中,有57只是在2012年成立的,2013年成立的则有23只,这些基金多数成立规模都不大,开放赎回后遭遇资金大规模流出,再加上近年来大盘表现低迷,最终快速沦为



证券简称	一季末资产净值 [单位:亿元]	基金成立日	投资类型 (一级分类)
诺安中小板等权ETF联接	0.0280	2012-12-10	股票型基金
工银瑞信标普全球资源	0.0391	2013-05-28	国际(QDII)基金
诺安中小板等权ETF	0.0584	2012-12-10	股票型基金
工银瑞信安心增利	0.0607	2013-03-28	货币市场型基金
泰达宏利逆向策略	0.0674	2012-05-23	股票型基金
信诚全球商品主题	0.0762	2011-12-20	国际(QDII)基金
信达月定期支付	0.0994	2013-12-30	债券型基金
交银全球自然资源	0.1000	2012-05-22	国际(QDII)基金
建信全球资源	0.1054	2012-06-26	国际(QDII)基金
德邦优化配置	0.1086	2012-09-25	股票型基金
方正富邦红利精选	0.1092	2012-11-20	股票型基金
华宝兴业策略50	0.1241	2012-06-12	债券型基金
银华上证50等权ETF联接	0.1342	2012-08-29	股票型基金
易方达黄金ETF	0.1350	2013-11-29	另类投资基金
泰达宏利中证500指数分级	0.1430	2011-12-01	股票型基金
银华永泰积极	0.1501	2011-12-28	债券型基金
华富中证500分级	0.1549	2012-09-06	股票型基金
万家中证创业板成长分级	0.1648	2012-08-02	股票型基金
金鹰中证500分级	0.1683	2012-06-05	股票型基金
华富鑫盛	0.1690	2013-12-18	债券型基金

张常春/制图

迷你基金。

转型尝试开启 清盘合并或是主要出路

在不少业内人士看来,近年来市场环境不佳而基金公司盲目发行新基金,是导致迷你基金愈加严重的主要原因,基金公司应该集体反思自己的产品发行策略。按照目前施行的有关法规,当基金规模连续低于5000万元时,基金公司需要向证监会备案并提出解决方案。

已经有基金公司率先为迷你基金寻找出路,通过改变基金类型和投资范围、投资策略,让迷你基金改头换面。目前,陆续已有大成中证500沪市ETF联接基金转型为大成健康产业股票基金、鹏华21天理财债基转型为鹏华月月发理财债基、万家14天理财债基转型为万家日日新货币、华宝兴业中证短融50指数债基转型为华宝兴业活期货币,以及长信中短债转型为长信利稳纯债基金。真正的直接清盘

或合并的情况并未出现。

上海某基金公司人士向记者表示,事实上很多基金可以直接清盘,没有继续运作的必要,但没有公司愿意做第一个,担心清盘会对公司品牌造成负面影响。去年业内一直希望监管层给出统一操作指引,但目前并未有说法。不过,日前有消息传出,管理层拟制定统一的基金合并清盘操作办法并在业内征求意见,如果该办法出台,将大大推动迷你基金处置进程。

当一只基金已经不再适应市场需求时,清盘或许是最好的选择。上海证券基金评价研究中心代宏坤表示,在高度竞争的美国基金行业,基金清盘司空见惯,基金公司一方面设立新基金来满足投资者需要,另一方面并购和清算那些投资者兴趣不大的基金。据他统计,2011年美国新成立的共同基金有580只,进行合并的基金有292只,清盘的基金数量达到了194只。

代宏坤预计,基金清盘在不久的将来取得实质性进展。他认为,在基金设立变得相对容易后,基金公司没有太多动机来维护那些面临清盘的基金。相反,可能会更倾向于结束那些业绩很差,或投资策略投资范围已不适应市场的基金。

公募托管队伍扩张 中国结算发力

进入2014年,公募基金托管队伍大有加速扩张之势。截至2014年3月底,证监会网站公布的公募基金托管人已有29家,其中有7家是在今年前3个月里获批托管资格的,这个数字超过了过去任何一年里发放的托管牌照。

中国证券登记结算有限责任公司(下称中国结算)在今年3月4日获得托管资格,其托管业务相关负责人表示,拿到公募基金托管业务资格意味着其资产管理服务业务范围进一步扩大,拓展托管业务将是下一步工作重点。

3年前已试水托管

中国结算虽然新获公募基金托管资格,但实际上其早在3年前就已经

试水托管业务。

据了解,2011年5月,以配合证券公司现金管理产品创新试点为契机,经证监会批准,中国结算为证券公司现金管理产品提供托管服务,11月8日,中国结算资产托管业务正式上线运营,托管的第一只产品是信达证券“客户保证金现金管理计划”。在这种示范效应下,后来发行的类似产品都托管在中国结算,并扩展到债券类、股票类产品,目前,其托管产品已有56只。

记者获悉,中国结算的公募基金托管系统已经建设完成,相关各项准备工作已全部到位。“下一步重点是,充分发挥中国结算自身优势,积极参与市场竞争,稳步拓展基金托管业务。”上述负责人表示。

不过,业内人士分析,中国结算在

公募基金托管业务上并没有太多优势。首先,基金公司选择托管机构主要就是看其销售能力,银行作为第一销售渠道的地位难以撼动;其次,银行和券商可协助基金公司开展投资者教育;第三,在对基金公司服务方面,券商可为基金公司提供研究支持,并且有分仓合作,这些都是中国结算所没有的。

差异化竞争

据Wind数据统计,2013年全年公募基金托管费达52亿元,其中工行以12亿元托管费收入排名第一,其次是建设银行、中国银行、农业银行,合计占托管市场70%以上份额,托管费率从0.05%到0.35%不等。

此外,截至2013年底,仅有18家托管机构实际开展了业务,这意味着,中国结算要与10家零业务机构竞争第一单。

基金业人士认为,中国结算要想顺利开展基金托管业务,必须要在不依靠银行等传统渠道销售的基金产品上入手。一家中小基金公司市场部人士向记者表示,与互联网合作的各种宝类产品不需要银行和券商的销售支持,如果中国结算能把费率降到最低,我们很期待与他们合作”。

济安信基金研究中心副总经理王群航表示,目前最适合托管在中国结算的公募产品莫过于场内交易基金,由于中国结算建立的中央数据交换平台涵盖了全部证券机构,因此在具体托管业务上中国结算有先天优势,可以提供一站式服务,可以降低基金产品运营成本、交易成本和沟通成本。

无论如何,银行独大的托管市场格局不会一成不变,银行也意识到了这一点。在2013年底中国银行业协会托管业务专业委员会举办的研讨会上,有银行业人士指出,一系列与托管紧密相关的银行、基金、券商、保险等资管新政相继出台,为托管行业带来前所未有的机遇和挑战;今年3月份,该委员会还针对银行托管业务的特点、定位、核心竞争力和治理体系改革方向展开了一次深入研讨。

基金业协会数据显示,已经有380家私募基金进行备案,这意味着将有更多产品进入市场,托管行业与资产管理行业均处于发展上升期,市场空间非常大。上述中国结算负责人表示,中国结算是依据《证券法》设立的全国性证券交易场所提供登记结算服务的非以盈利为目的的专业性机构,后台服务经验非常丰富,而托管市场足够大,市场需求也有很大差异,中国结算会结合市场需求和自身优势,积极拓展包括公募在内的托管业务。

(本版稿件均转自《中国基金报》)

券商备战公募托管 不打价格战

截至目前,国信、招商、海通等3家券商获得公募基金托管资格,中国基金报记者获悉,国信证券、招商证券的公募托管业务已准备就绪。

国信证券资产托管部总经理叶萍表示,托管部已经整合了公司资源,重在发展个性化服务。招商证券则表示,公募基金托管系统已正式投入运行。

叶萍表示,对于基金托管行业来说,基金法的修改给托管行业更多发展空间,增加托管服务机构,可以给基金公司更多的选择。

长期以来,银行一直垄断公募基金托管业务,四大国有银行市场份额巨大。据记者统计,2013年工、建、中、农共计托管基金1101只,占基金总数的77%,托管份额2.2万亿份,占总规模近70%,托管费收入达41亿元,已经占据全行业的78%。

“对于一般的基金产品,托管银行就是基金的主销售渠道。”济安信基金研究中心副总经理王群航表示,托管机构的选择往往与基金销售量挂钩。叶萍也认为,“以销定托”是目前券商获得托管项目面临的问题,在这方面,券商与银行相比并没有优势。

叶萍称,国信证券的托管业务将分两条路走。首先,随着基金产品多样化,比如投资黄金、股指期货、两融、期权等的基金产品陆续出现,银行对于这类产品没有交易通道,也没有相关

业务经验,更不是交易主体,对这类产品设计复杂或跨市场的基金产品的托管是国信优势所在;其次,国信将增强基金产品研发能力来推动销售,如果推出国信专属公募基金产品,并全额包销,可以满足国信客户的产品需求。

招商证券向中国基金报记者表示,未来将为托管基金公司提供资金管理、绩效评估、合规监控、融资融券、证券借贷等更丰富、多元的资产托管增值服务。

王群航表示,目前来看场内交易基金比较适合券商托管,比如ETF、LOF、分级基金等。

从业务模式上看,券商还会从基金公司获得交易佣金,有业内人士担忧,券商可能会为了争取更多的分仓而把托管费率降到零,从而引发价格战。

不过,叶萍表示,托管职责是托管人在基金产品运作时必须履行的法定职责,包括资金保管、投资清算、估值核算、信息披露等内容,系统和专业人员的投入较大,如果托管费率太低,势必影响托管职责的履行以及相关服务,不利于行业的持续发展。另有券商托管部人士向记者透露,券商托管业务将按产品类别收取最低的托管费,不会打破行业规则。

王群航表示,证监会规定一家大券商分仓比例不得超过总规模30%,因此分仓应该不会影响到托管费的制定。