

基金业25年国际化之路:

从“取经”到“造经” 引进来和走出去双向碰撞

编者按:今年是中国基金业成立25周年,如果说25年前的公募基金还是个“舶来品”,行业初期的众多顶层设计都借鉴于海外成熟市场的先进经验,那么25年后的今天,中国公募基金业已然在兼容并蓄中完成了本土化和创新发展,并继续向高质量对外开放探索,自生力量破土而出。

证券时报记者 王小芊 裴利瑞

公募25周年,合资20周年,海外子公司15周年……今年是中国基金业国际化之路上极具里程碑意义的一年。

1998年7月,首都国际机场,一架波音客机腾空而起,目的地是美国金融中心纽约,机上载有13个人的基金代表团,专程前往美林证券进行为期一个月的培训学习。中国基金业在诞生第一年便组织人员前往发达国家系统学习。对外开放,是中国基金业与生俱来的基因。

今年是中国基金业成立25周年,也是第一批合资公募成立20周年,第一批中资基金出海15周年。从向外资机构“取经”起步,到“引进来”和“走出去”双向碰撞,中国基金业一路走来到今天,国际化的脚步从未停歇。今年以来,外商独资公募加速获批并陆续开始发行产品,更是为中国的公募行业注入了又一股活水。

筚路蓝缕“取经路”

“我们公募基金行业为什么发展得这么好?我觉得很大原因在于,它在行业诞生之初就制定了一套和国际接轨的标准化制度框架,顶层设计是基金行业健康发展的基石。”一位公募总经理在接受证券时报记者采访时表示。

对标国际,是中国基金行业自诞生之初就对自己提出的高标准、严要求。

从《证券投资基金管理暂行办法》到《基金法》,中国基金业在学习成熟市场经验的基础上形成了独立托管、净值管理、披露透明、合规风控等一批既遵循国际惯例又符合中国发展阶段的制度规范;从第一只开放式基金到ETF等开创性产品,中国基金业的每一次重大创新也都建立在借鉴成熟市场经验或中外合作的基础上。

开放式基金的方便便是中国基金业向外资机构“取经”的缩影。2000年,时任中国证监会主席周小川提出要积极推动开放式基金,证券时报当时的报道显示,中国证监会在当年专门组织了由五家境外基金管理机构和托管银行和香港证监会专家组成的开放式基金试点专家评审小组,第一只开放式基金华安创新便是华安基金与香港怡富的合作成果。

2001年,中国加入世界贸易组织(WTO),作为加入WTO的承诺之一,2002年末起,中外合资基金公司陆续获批成立,外方股东将海外成熟的资产管理经验、投资理念、产品设计、投教理念带入中国,给基金行业带来了许多新气象。

上投摩根基金在近期刚刚完成了从合资到独资的转变,在总经理王大智看来,外方股东摩根资管对研究的坚持、对长期业绩评估的重视、对投资人才的要求,都深刻地影响了上投摩根基金。“举个例子,在多元资产配置方面,摩根资管为上投摩根提供了许多发展经验,因为摩根资管业务覆盖全球不同市场,它经历过很多金融周期,可以帮

助我们在摸索的过程中少犯错。”王大智向证券时报记者表示。

海富通基金成立于2003年4月,是首批获准成立的合资基金公司之一,外方股东最初为富通基金,后因法国巴黎银行收购变更为法国巴黎资产管理BE控股公司。谈及外方股东为公司发展带来的助力,海富通基金相关人士坦言,“公司成立之初,海外资管机构在专业程度上明显领先。外方股东为我司输送了大量人才,很多创始员工都具有海外学习、工作背景。外方股东也为我司员工组织了多场培训,不仅传授了实务经验,还为长期理性、注重研究的投资文化打下基础。”

高度重视与客户多形式多渠道沟通,也是外资带给合资基金公司的珍宝。2003年发行海富通收益基金前夕,海富通曾邀请双方股东代表和基金经理,在充满老上海风情的马勒别墅召开了一场机构投资者交流会,虽然现在的投资者对各类路演司空见惯,但这在当时十分少见。

上述人士表示,海富通基金与外方股东的合作延续至今,“比如,外方股东非常重视风险控制,对于公司建立起良好的风控流程和合规文化起到了重要作用;法国巴黎资管是可持续及负责任投资领域的主要市场参与者,我们也在向其学习先进经验,将可持续发展理念融入日常经营。”

扬帆出海布局全球

如果说行业早期还只是单向的“引进来”,随着行业逐渐成熟,中国基金业也开始尝试“走出去”,向广阔的全球市场扬帆起航。

2002年,QFII制度推行,内地基金开始以投资咨询顾问的身份参与QFII的投资管理;2007年,4只QDII基金扬帆出海,国内基金公司主动开始海外征程;2008年,为促进RQFII、QDII业务的发展,证监会允许基金公司到香港设立分公司、办事处、子公司等,南方、易方达、华夏等基金公司率先获准开设香港分支机构。

作为内地资产配置海外资产的桥头堡,香港市场成为了中资公募“出海”的第一站。在华夏基金(香港)总监、机构销售主管高磊看来,政策的开放和香港股市格局的转变,为中资机构带来了崭露头角的机会,首批出海的中资公募基金,正是在这样的时代背景下先后落地香港。

南方东英是首家由中国内地公募基金管理人在香港设立的子公司。回忆起公司当年的创业历程,南方东英CEO丁晨坦言,是困难和挑战促进了他们快速成长。“我们初来香港时,外资公募已经在香港基金市场耕耘多年,以雄厚的资金实力、较为成熟的产品线与分销银行建立了紧密关系,中资机构想要实现突破,难度较大。”不过,南方东英意识到,ETF由于是在交易所上架、直接在券商

平台买卖,一定程度上可以解决银行渠道的问题——这成为了南方东英业务的重要突破口。

“中资出海过程中确实遇到了来自各方面的挑战,包括适应本地监管合规、渠道销售、品牌建设等方面。”高磊直言。他告诉证券时报记者,在香港市场拓展公募业务,首先需要符合当地的监管要求,因此需要建立起本土化及专业的合规团队。不仅如此,对于首次“出海”的公募基金业务而言,开拓本地分销渠道十分重要。

“中资的公募基金产品进入香港的银行渠道难度很高。而且,由于品牌知名度的关系,即使产品顺利进入分销渠道,本地及海外投资者也缺乏对中资品牌的认识。”高磊告诉证券时报记者,在中资基金公司出海早期,从机构客户进行破局是重要且有效的策略,这也是华夏基金(香港)取得现在发展的重要基石。

在一代开拓者的努力下,中资公募在香港的业务进入了平稳期,公募“出海”的版图也不断扩容。譬如,南方东英于2018年在新加坡设立首个海外子公司;汇添富基金则于2021年落地美国,进一步加强其全球分散化的投资能力,与此同时,汇添富基金的第三家境外子公司——汇添富新加坡的设立申请正在等待证监会批复,未来将主要服务于环太平洋及中东地区。

外资公募翻开国际化新篇章

中国基金业对外开放的脚步从未停歇,而且越来越快、越来越活,“引进来”和“走出去”在双向碰撞中不断激发出火花。

2014年,沪港通开通;2015年,内地与香港基金互认实施;2016年,深港通启动;2017年,债券通推出;2020年4月1日,中国正式放开金融机构外资持股限制,外商独资公募开始跑马圈地,中国基金业的国际化之路翻开新篇章。

贝莱德基金于2021年6月获批展业,成为内地首家外商独资公募。此后,路博迈基金、富达基金、施罗德基金、联博基金相继获批展业,新设外商独资公募扩展至5家。此外,泰达宏利基金、上投摩根基金和摩根士丹利华鑫基金经过股权变更,相继由合资公募转为外商独资公募。

回忆起路博迈基金的展业过程,路博迈集团亚太区负责人、路博迈基金总经理刘颂颇为感慨,“总体来说从申请到发行第一只产品经历了三年的时间,是非常不容易的。尤其是经历了新冠疫情的冲击,对于我们中国团队的业务搭建带来了不小的挑战。”刘颂告诉证券时报记者,他坦言,正是因为对中国市场的坚持和信心,才能让路博迈走到今天,“以我个人来说,我有整整三年没有和海外家人团聚了。”

展业后,外商独资公募在中国发展也有一些新的挑战。施罗德投资管理(上海)有限公司中国区总裁张兰直言,新设外商独资公募在渠道对接方面或面临压力,这与中资公募“出海”时的情况十分相似。她认为,挑战首先来自于本土企业的竞争,不少内地资产管理公司已在市场深耕二十余年,颇具优势;此外,海外合规风控要求与中国市场存在差异,外资公募在与内地渠道进行法律文本对接时需要做更多功课;不仅如此,外资公募在境外使用的系统可能无法与境内直接匹



如果说行业早期还只是单向的“引进来”,随着行业逐渐成熟,中国基金业也开始尝试“走出去”,向广阔的全球市场扬帆起航。

配,需要进行本土化调整。不过,她相信,随着外资深入参与中国市场,这些问题将得到有效改善。

作为中国基金业的新成员,外商独资公募的特色也很鲜明。

在多位外商独资公募的高管人员看来,外商独资公募的一大优势是可以利用全球视野来分析中国市场,打造差异化的投资方案。此外,外商独资公募的母集团投资历史悠久,积累了丰富的资本市场经验。不仅如此,外商独资公募全球化的渠道资源和投研能力,也能为海外和中国市场提供更多双向投资的选择。

开业后,新设外资公募的布局也在日趋完善。贝莱德基金目前已经发行了4只混合型基金和1只债券型基金,第五只混合型基金正在募集;路博迈基金首发的一只“固收+”产品已经结募,富达基金的首只公募产品也即将亮相。多家外商独资公募表示,在未来,ESG产品和养老产品将是他们重点发展的方向。

“外资机构的加入会丰富产品供给,给客户提供更多选择,提升机构和个人投资者大类资产配置的效率。”在刘颂看来,在一个公平、公开和开放的市场中合作和竞争,最终受益的将是广大投资者。

曲折中坚持前行

当然,在合资公募20年、中资公募出海15年的漫漫旅途中,公募的国际化也经历了数次折戟沉沙的时刻。

例如,2007年,首批4只QDII基金在喧嚣中高调登场,但随后便遭遇2008年的国际金融危机,全球股市均受波及,QDII基金一问世就经历了业绩滑铁卢。截至今年3月17日,首批发行的4只QDII基金累计收益均为负值,其中一只QDII基金的累计亏损仍超过了30%。

由于首战出师不利,在此后的三

四年间,基金行业一度“谈QDII色变”,相关产品销售陷入困境。直到2010年之后,陆续发行的QDII基金逐渐用业绩挽回投资者信任,再加上全球多元资产配置的价值逐渐受到内地投资者的重视,QDII家族才逐渐壮大。

“后面发行的QDII吸取了首批QDII的经验教训,比如淡化并不擅长的主动选股,以指数基金为主;回归QDII投资本源,尽可能分散与A股相关度等等。目前国内的QDII基金已经覆盖了美国、德国、法国、日本等发达国家,越南等新兴国家地区,可以为投资者提供丰富的全球配置工具。”一位QDII基金经理向证券时报记者表示。

与此同时,也有公募基金经历了外方股东退出,或宣布解散其境外子公司的情况。

对此,上述公募总理解释道,一方面,本土公募经过多年的资本市场实践,已经具备了独立发展能力;另一方面,随着中国对外开放的不断深化,外资进入中国市场的渠道也更加多元,股份方面的合作不再是唯一形式。

“中资与外资合作的方式有很多,比如一起做跨境业务等。从战略的角度来看,只要中国的公募圈始终接纳外资机构的参与,同时坚定自己向海外拓展的步伐,国际化的进程就没有中断。”他表示。

如何更高质量对外开放

中国基金业的25年是国际化探索的25年,也是对外开放、兼容并蓄、创新突破的25年。站在新的时间节点上,基金行业应该如何推进更高质量、

更高水平的对外开放,早日成为全球资本市场的重要参与者?基金公司应该如何进一步提升服务境内外投资者及全球资产配置的能力,尽快跻身国际一流资管机构?

贝莱德中国区负责人汤晓东表示,制度方面,期待能够推出更多扩大开放的举措,例如优化拓展境内外资本市场互联互通,推动境外机构投资者参与交易所债券市场的制度落地,稳步扩大商品和金融期货国际化品种等。

在王大智看来,作为外资背景的本地机构,需要做好跨境和本土资源间的平衡,既要强化本土人才的培养,也要利用外方股东的优势,向海外学习产品和解决方案的创新方向,提升服务投资者的能力。

例如,公募基金必然将朝着管理大规模的基金的方向发展,Megatrend基金可能会是一个产品创新的方向。据王大智介绍,Megatrend的投资在欧洲和美国市场已经被验证成功,目前最大的Megatrend基金为Capital Group New Perspective,截至2021年末,其策略总规模约为1489亿美金,或可以为国内基金公司提供参考。

在丁晨看来,公募基金的国际化需要持之以恒的经营。无论是外资进中国,还是中资走向海外,都不能简单复制以往的成功经验。

她认为,一方面,需要了解当地市场的行业模式,理清供求关系,找到业务切入点,弥补后来者的弱势;另一方面,要结合需求,聘请适合的人才,深入到当地市场。再次,需要抓好品牌建设,树立自身特色,在众多竞争者中逐渐明晰自身的业务和品牌形象。“只有持之以恒,脚踏实地,勇于尝试,方能走出一条适合自己的成功之路。”

