

基金降费让利谋共赢

文/顾梦轩 夏欣

伴随公募基金市场规模愈加壮大,“基金赚钱、基民不赚钱”的问题亦愈加凸显,一场彻头彻尾的降费改革行动呼之欲出。

2023年7月7日,证监会发布了公募基金行业费率改革工作方案,详细部署了基金降费改革的阶段和相关举措,正式吹响降费改革的号角。交易佣金、申购费、赎回费、销售服务费等费率的改革渐次展开,涉及领域包括基金公司、券商、银行、第三方销售机构、买方投顾等。

为避免基金费率“陡升陡降”,本次费率改革按照“管理费用—交易费用—销售费用”的实施路径,分阶段推进费率改革。目前,第一阶段工作已顺利完成。

按照“管理费用—交易费用—销售费用”的实施路径,在完成第一阶段管理费用的调降后,证监会启动了对交易费用的改革工作。

国联基金在接受《中国经营报》记者采访时表示,经过降费改革,公募和券商原有的合作商业模式可能需要发生改变,基金公司或对整体的佣金分配架构进行重新调整,这同时也会对卖方服务发生一定的影响,利好头部的卖方研究,一定程度上也会推动研究队伍专业水平和研报质量的提升,能够通过加强研究提高服务质量的中小券商是有可能弯道超车。

降低投资者成本

降费改革第一阶段,公募基金管理费率调降初显成效。这一阶段,费率改革注重在主动权益类基金管理费率的调整上,要求新注册产品的管理费率、托管费率分别不超过1.2%、0.2%,存量产品于2023年年底前分别降至上述水平。

Wind数据显示,截至12月21日,全市场管理费率高于1.2%的权益类(股票+混合开放型)产品数量

以及托管费率高于0.2%的权益类产品数量均占比2%左右。

记者采访了多家基金公司,其根据2023年6月底规模测算,公募行业每年可为投资者节约各项费用支出合计约140亿元。不仅有效降低投资者成本,而且符合让利于民的监管导向。

管理费下调后,基金公司首当其冲。“我们公司九成基金都已经降费,影响肯定是有。”一位不愿具名的公募基金人士向记者表示。

晨星(中国)基金研究中心总监王蕊指出,第一阶段的降费有序调降权益类公募基金管理费率,和托管费率,越来越多的基金公司加入到降费利他的行列,产品类型也从主动权益类基金逐步拓展到了指数基金、债券基金以及货币市场基金。同时,基金公司在市场化竞争中探索出差异化的“浮动费率”产品,让管理费收取更加合理,给投资者更好的体验。

天相投顾基金评价中心有关人士表示,众多基金公司已经开始对存量基金费率进行调降,并着手发行一些创新型的浮动费率基金,这不仅提高了投资者获得感,还使得行业健康发展并与投资者利益更加协调一致。此外,降低费率尽管对基金管理人的收入产生一定冲击,但从长期来看促进了市场的良性竞争以及优胜劣汰。

此外,由于费率改革时间相对较短,目前基金公司的降本增效和业务创新尚未达到理想的效果,想达成预期的成效仍需要一定的时间;由于目前各类让利型的浮动费率基金不断推出,相关监管制度以及投资者教育也应该同步加强。

降费潮不断推进之际,浮动费率新品也随之而来。一位公募基金业内人士指出,首批20只浮动费率基金已全部正式成立,进一步完善了公募基金产品谱系,有利于将基金管理人利益与投资者利益“捆绑”,促进行业发展与投资者利益同提

升、共进步。

减少行业乱象

12月8日,为进一步加强公开募集证券投资基金证券交易管理,保护投资者合法权益,证监会研究制定了《关于加强公开募集证券投资基金证券交易管理的规定(征求意见稿)》(以下简称《规定》)。这标志着公募基金行业第二阶段费率改革工作正式启动。

一石激起千层浪。《规定》出台后,意味着未来隐藏在“海平面”下的证券交易佣金率将合理调降,进一步降低投资者的持基成本;更进一步规范基金公司的交易行为,合理优化公募基金证券交易佣金制度,保护投资者合法权益。”一位公募基金业内人士向记者指出。

湘财基金指出,《规定》一方面是促使公募基金行业业务模式调整。由于交易佣金以及佣金分配比例的降低,整个公募基金行业的业务格局将迎来调整。同时,券商销售行为与交易佣金的脱钩也会对以往部分销售模式重新进行规范。另一方面是强调更严格的合规审核与信息披露。基金投资透明度会增加,特别是在交易活动方面,这将提升投资者的信心并可能吸引更多的投资,一些可能存在的利益输送的问题将有效减少。

王蕊也指出,调降交易佣金率一是有利于降低被动和主动管理基金的交易费用。二是强化基金管理人内部控制要求,尤其是严禁以任何形式向证券公司承诺基金证券交易量及佣金或利用交易佣金与证券公司进行利益交换,严禁通过增加证券交易量损害基金份额持有人利益。

不可否认,国内存在部分基金为了满足合作券商的佣金要求,人为制造高换手率,目的是为了获得券商提供的基金代销服务,在增加交易费用的基础上盲目扩张基金

规模,损害持有人的利益。

王蕊指出:“在交易佣金率调降的背景下,基金公司不太可能通过提高换手率、增加交易量的方式支付更多的佣金。《规定》明确要求卖基金和交易佣金不能挂钩,只有研究服务才能够换取交易佣金,基金高换手率换取基金销售规模的模式将被颠覆,只有销售能力而缺乏研究能力的券商将被淘汰。基金公司需要从保护持有人利益出发,客观看待证券公司研究能力,选择扎扎实实做研究服务的券商,真正借助外部研究力量为基金的投资决策提供有力的支持。”

券结模式进入“快车道”

多位受访人士表示,新规之下,基金分佣将向头部券商、研究能力强的券商倾斜,中小券商也有望通过研究能力弯道超车。

与此同时,《规定》提出券结模式原则上不受分配比例上限的影响,券结模式和买方投顾的重要性将不断凸显。“券商传统的佣金收入在受到压力后,则可能进行相应的业务创新。因此券商可能更倾向于销售券结基金,大力发展买方投顾也可能成为公募基金管理人以及券商带来新的业务增长模式。”天相投顾基金评价中心有关人士表示。

前述公募基金业内人士指出,《规定》出台后,将有利于推动券结模式的发展,公募机构对于合作券商的选择上会更侧重销售能力,头部券商具备明显的竞争优势,因为大规模券结基金的合作券商基本都是头部券商。

湘财基金指出,在新的市场环境下,券结模式深度绑定券商和基金公司,为券商增加收入的同时,也提高了基金公司的资金使用效率,基金可以参与融资融券、股票质押式回购等业务。此外,在券结模式下,券商对基金的交易行为为实时验资券,对异常交易行为起到



了监控作用,有利于资本市场的公平交易。

“由于采取券结模式的基金不受此条规定影响,预计将推动券结模式发展进入‘快车道’,券商可通过持续提升综合服务能力,带动更多权益类产品选择券结模式,弥补分配比例上限带来的影响。”湘财基金有关人士表示。

第三阶段降销售费用

目前,公募行业降管理费、降佣金的进程正在有条不紊地推进中,新规的实施将推动基金行业和服务于其的券商机构进一步规范、专业化和透明化。虽然短期内可能会带来一些收入下降和业务调整的压力,但从长远看,为投资者创造一个更加公平、有效的市场环境,将有助于整个资本市场的健康持续发展,最终实现多赢格局。

“后续认购费率和尾佣比例的调整将对销售渠道,尤其是银行、券商等传统销售渠道的基金业务产生较大影响(主要为申购费率的折扣),而基金公司方面将受益于尾佣比例的调降。”国联基金有关人士指出,后续对交易佣金费率调整,则将对券商研究所产生冲击。在这个时候推行降费,虽然给从业者带来了难度,但它也给行业带来

了正面影响。它反映出监管层推动普惠金融的决心和方向。

对于公募基金降费改革的第三阶段举措,机构猜测结果不一。国联基金认为,第三阶段或许从基金销售环节降费为核心开始着手,这一系列改革的目的是依然是通过各种形式的降费,对公募机构加强监管和规范,促进基金经理的管理水平提高,加强投顾队伍专业水平的建设,逐渐重拾当前投资者对公募基金这种投资方式的信心。

湘财基金预计将进一步降低三方代销机构尾佣佣金比例,规范公募基金销售环节收费,更好地降低投资者交易成本与投资门槛,推动公募基金行业更为良好的发展生态。

“以基金销售环节降费为核心的第三阶段降费有望于2024年年底前落地,将对三方、银行等代销收入会带来一定压力,利好基金公司降低渠道费用。”前述业内人士说。

王蕊指出,费率改革助力解决基金公司、证券公司、销售机构与投资者之间存在的利益冲突问题,从改变背后的考核激励机制到扭转机构销售行为模式,让行业参与主体回归公募基金行业发展的本源,以投资者利益为出发点,做到真正符合行业发展的规律,“只有投资者赢了,行业才能赢。”王蕊说。

信托再出发:强调服务社会民生

文/樊红敏

2023年是信托行业发展历程中最具变革之年。

这一年,信托业务三分类新规实施,厘清了业务边界与服务内涵;分级分类监管政策落地,差异化监管正式启动;行业风险进一步出清,多家高风险机构风险处置工作迎来了重大进展;增资潮再起,中小信托公司集中补足资本短板,增厚业务转型基础;高管变动频频,战略布局调整优化……

在变革中,信托业持续优化业务结构,重塑商业模式,以期找到可持续的盈利模式,重拾规模化增长。

厘清行业定位

信托业的使命和定位是随着社会的发展而不断变化的。2023年,随着业务分类改革、分级分类监管改革等政策文件的落地,信托行业的定位及发展方向愈加明晰。

监管层面对信托业务的分类改革酝酿已久。2023年3月,原银保监会正式发布《关于规范信托公司信托业务分类的通知》(以下简称“三分类新规”),将信托业务分为资产服务信托、资产管理信托、公益慈善信托三大类共25个业务品种,自2023年6月1日起实施。

业内认为,此次对业务分类的调整,本质上是对信托业重新定位,使信托行业回归到服务社会民生的本源业务。

“三分类新规的落地标志着过去对信托进行的融资类和投资类分类已成为历史。三分类新规之下,信托公司将逐步回归本源转型发展方向,发展成为真正的‘资产管理机构’,积极拓展资产管理信

托、资产管理信托和公益慈善信托等信托本源业务。”百瑞信托战略发展部高级研究员孙新宝在接受《中国经营报》记者采访时表示。

国投泰康信托研究院高级顾问周小明也撰文表示,信托业是一个国家进入中高收入阶段后顺理成章的金融服务需求而发展出的更高阶位的金融服务业态。信托三分类新规形式上是对信托业务的重新规范,实质上是对信托业在我国金融服务体系中的功能定位进行了更加清晰描述和界定。

“从信托业高质量发展的现实路径来看,需要把握时代脉络,紧扣时代主题,在信托业功能定位的框架内,将时代性和商业性进行有机结合。”周小明在上文中还提到,新时代的“新”字,核心是全面服务社会民生,具体体现在方方面面,比如服务实体经济、支持战略性新兴产业、优化资源配置、防控化解金融风险、促进和谐社会建设、推动共同富裕、服务人民美好生活等,每一方面都孕育着新的需求。在信托业务的每条赛道中,结合“新”字做文章,每家信托公司就能构造出适合自己高质量发展的差异化商业模式。

北方信托创新发展部总经理王栋琳在接受记者采访时也表示,在信托业“变革年”,信托业定位更加清晰地聚焦到支持实体经济高质量发展、满足人民群众美好生活需求、为受益人的最大利益处理信托事务。

“三分类新规强化了信托回归本源,从事信托业务应当立足受托人的定位,为受益人的利益最大化处理信托事务;这也是突出发挥信托制度优势,有助于与其他资管机构形成差异化发展模式。在这样的背景下,变化的关键应该更加聚

焦、更加高效地服务实体经济发展和满足人民美好生活需要。”上海信托总经理陈兵也向记者表示。

同时,三分类新规也为信托公司差异化发展奠定了基础。三分类新规之下,信托业可以通过不同业务工具切入资产管理、财富管理、社会服务和公益慈善等服务领域和场景,给信托公司差异化发展提供了巨大空间和机遇。

2023年11月落地实施的《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》则标志着差异化监管真正启动。

能力体系再造

新定位给信托业提出了更高要求。为加速向新三分类业务方向转型,信托公司从业务组合到商业模式,再到公司内部组织架构等都需要进行重塑和再造。

孙新宝表示,在新定位下,信托公司需要结合自身既往优势不断打造和提升自身核心竞争力,其中最主要的是提升投研能力,更好地支撑业务转型发展。要不断加强投研力量,包括人力投入、系统投入及外部合作资源投入等。同时还要同步提升科技、风控、运营、人力、文化建设等的支撑能力,更好地保障信托公司高质量转型发展。

王栋琳则认为,信托公司需要逐步建立与新定位相匹配的“五力”,即以标品投资和操作风险及法律风险管理为核心的风险管控能力,以大类资产配置和组合投资为核心的投资研究能力,以财富专家顾问和多元渠道拓展为核心的市场营销能力,以一站式全生命周期产品设计和产品筛选组合为核心的产品创设能力,以线上运营及资管服务和人工智能技术开发为核心的科技运营能力。

麦肯锡全球资深董事合伙人、中国区金融机构咨询业务负责人曲向军撰文表示,目前,国内信托业在业务组合、商业模式、组织体系、精细化管理模式上,正逐步推进四个转型:在业务组合上,过去信托业的业务组合比较单一,现在需要朝着多元化组合的方向发展,向服务型信托、资产管理信托、慈善信托和财富管理多元化发展,从行业专业化能力方面也有要从对地产、政信业务的高度依赖向产业端综合化拓展。在商业模式上,主动向受托服务和受托理财思路转变,即从过去以非标资产获取、非标项目审批为核心,转向关注机构自身的投研能力、产品设计能力、运营能力和客户服务能力。在组织体系上,过去的组织模式是围绕传统非标融资业务,设立多个平行展业团队,现在则围绕三分类新规下业务领域设立专业化前台团队,并强化总部配套中后台能力建设,实现对前台团队的赋能。在精细化管理上,过去偏向于粗放型管理,现在则更注重精细化管理,并将精细化管理落实到投研能力、运营能力、风险合规、人力资源、信息科技等关键能力的建设以及战略实施推动的精细化过程管理上。

实际上,从公开信息来看,2023年信托公司在推进转型方面的努力也显而易见。比如本报记者根据监管披露的信息不完全统计,2023年,共有12家信托企业增资获监管核准,合计增资规模超过200亿元。又如,据统计,截至2023年12月27日,2023年监管部门核准任职资格的信托公司董事长、总经理共有26位,涉及24家信托公司。

“这些都是行业顺应监管趋势、主动转型升级的表现。信托公司通过寻求更有耐心的长期稳定

的资金从而增强资本实力,调整优化股东背景、重组高管团队,有益于进一步健全公司治理机制,加强风险防范能力。”厦门信托方面分析表示。

“在监管趋严和业务转型深化的大背景下,资本实力发挥着越来越重要的作用,除了满足监管要求外,还利于做大信托业务规模、缓释信托项目风险、探索创新业务等。而信托公司高管变动频繁,也反映出信托公司加快转型步伐的趋势,通过自上而下的战略布局适应转型发展需要。”孙新宝称。

行业分化趋势

2023年,信托行业监管框架已定,业务定位及边界进一步厘清。2024年是信托行业在“新三分类”下再出发的元年,行业发展会呈现怎样的趋势,又面临哪些机遇与挑战呢?

“从2019年房地产信托调控至今,信托经过持续近5年的业务转型,资产规模逐渐稳定,风险化解和处置加快,业务类型逐步清晰。2024年信托业应会进入‘先立后破、晓喻新生’的新阶段,新赛道、新客群、新渠道、新模式将会层出不穷。”王栋琳表示。

某央企信托公司发展研究部门人士向记者表示,2024年或是信托行业继续深刻转变的一年。一方面,三分类新规的配套政策会加快出台,诸如出台资产管理信托监管制度,进一步规范业务行为,同时对市场较为关注的现金类管理信托也可能对标其他资管产品,在投资范围、估值方式、流动性等方面有更详细的要求。另一方面,资产管理信托仍会深入探索,现在行业已经基本尝试了分类里的资产管理信托种类,未来是要聚焦重点

方向,固化业务模式。

“整体而言,信托公司转型发展将进入深水区,不进则退,行业分化则是必然趋势,在新华信托破产案例后,行业优胜劣汰的机制会更加清晰。”上述央企信托公司发展研究部门人士向记者表示。

厦门信托方面也认为,行业未来的发展趋势将进一步分化,差异化发展的特征更加明显,可期待行业在百花齐放中聚焦各自资源禀赋和区域特色稳中向好发展。

就信托行业2024年面临的机遇与挑战,孙新宝认为,展望2024年,一是严监管态势将持续。2023年信托业务分类新规、分级分类监管等重磅文件发布,信托行业监管框架已基本成型,但相关配套制度的完善仍有很长的路要走。二是推动信托行业回归本源,服务实体经济高质量发展。资产服务信托内容丰富,发展空间广阔。他预计将在2023年基础上持续多点发力,如财富管理信托、行政管理服务信托等。资产管理信托将持续高速发展态势,成为越来越多信托公司的主要发力方向。三是绿色信托发展空间巨大。从宏观经济发展方向上看,绿色金融是中央金融工作会议“五篇大文章”之一,发展绿色信托是大局所向。从金融行业服务实体经济的角度来看,发展绿色信托是大势所趋。

王栋琳则认为,2024年,信托业在科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五大领域将面临难得的机遇。不过,王栋琳也同时强调,随着新旧产能更迭和经济周期波动,2024年行业风险处置压力不减,行业也需要结合新的定位重塑社会形象,新业务、新定位对公司战略布局和管理能力提出挑战,信托从业者还需要付出艰苦努力。