

■ 基金管理公司转型和基金业未来发展系列专题之六

法律关系突破 明确税收问题 监管标准统一 业务领域开放

基金公司转型财富管理公司需解决四大问题

□嘉实基金管理有限公司

挑战与机遇并存

一方面，挑战不仅仅来自于基金行业本身。郭主席提出了创新与转型，而类似的改革不仅仅出现在基金管理行业，整个金融行业都在变革：比如券商的创新大会、保监会推出的保险资金新政“13条”，郭主席希望整个证监会监管下的证券公司、基金管理公司、期货公司都要做的更大更强。所以理解主席的讲话，也要看整个同业环境的变化，看中国自身的变化。

另一方面，加强直接金融能力，服务实体经济。郭主席在讲话中提到了坚持从实体经济需要出发，服务实体经济经济的要求。我们今天看到银行通过增发不断地获取和壮大资本金的模式已经很难进行下去，银行的资产负债表不能再扩大，而实体经济却需要得到支持，特别是来自直接金融的支持。这个环境非常有利于直接金融的发展，我们需要从传统上熟悉的、擅长的只会买交易所股票、债券等“标准品”转向“非标准品”的投资；需要直接与实体经济对接来满足融资人的需求，

随着《证券投资基金法》修订步伐的加快，基金管理公司在业务范围及投资标的等方面或将有较大突破，基金管理公司正在面临着一个全新的竞争环境，在面对机遇的同时面对的却是重大的挑战。对于嘉实基金而言，很早就认识到行业存在的问题和“发展”的重要性，并且在向财富管理公司转型的方向上也做了较为充分的准备和布局。

特别是非上市的融资需求。

总的来说，财富管理市场是投资人市场与融资人市场的结合。对于投资人市场，将不再局限于二级市场只是投资于股票和债券，因为是财富管理，但凡财富的领域都可能成为可投资的标的；对于融资人市场，也将是不限于资本市场的融资人市场，也就是所谓的服务实体经济。

驱动发展的“三驾马车”

今天，行业在加速向现代财富管理转型的过程中。嘉实基金认为，产品创新、业绩与销售能力是驱动行业发展的“三驾马车”。

其一是产品创新与产品质量。这里特别要强调的是产品创新，产品是连接战略和目标之间，战略和客户之间最重要的变量，是当前行业保持竞争优势的利器。正如郭主

席提到的，要根据客户偏好，设计出既能为大众投资者可以跑赢通胀、风险又有所控制的产品，也能为少数高端客户提供较高风险、较高收益的投资组合。我们可以试图寻找新的资产类别、细分市场和投资策略。

其二是业绩。在所有的资产管理业细分中，特别是基金管理公司中，业绩始终是品牌当中最为重要的构成，始终是实现战略目标的核心。优秀的业绩也是作为有责任的基金管理公司，从投资人的角度出发，让投资人获得真正的回报。

其三是销售能力。在战略的实施中，创新应建立在整个产业链之上。我们应该思考能否给顾客提供更加个性化的理财服务，亦或是为零售渠道提供更加精准的营销支持。销售渠道的广泛抵达，以及销售服务的深

度，同样在战略当中是资产管理业重要的竞争方面。

对于嘉实基金而言，早在两年前已经认识到行业存在的问题，认识到“发展”的重要性。6年前我们就着手准备了“REITs”，虽然尚未有产出，但我们做了充分的准备。同时，我们在ETF上也准备了4年多。应当说，作为业内公司，嘉实基金还是比较早地看到应该发展。

除了在传统领域上，嘉实基金在非传统领域上利用香港平台对非资本市场业务也进行了一些探索，有的成功、一般，也有失败。比如，今年我们关闭了2010年末成立的大中华对冲基金业务（JT Capital），因为全年业绩不佳，经营亏损较多。尝试总有失败，这是我们面临的挑战，特别是非标准品的投资非常容易失败，因为需要很强专业的能力。

转型中需解决的主要问题

在转型的过程中，嘉实基金认为有以下几个主要问题需要解决和关注。

首先，是法律关系的突破。在从基金管理向财富管理的转型中，以一种什么样的法律关系来包装我们的业务和产品非常关键和重要，是当前的基金，还是信托，还是GP-LP，还是SPV？这一公司形式我国公司法是不支持的？不同法律关系承载和适合的产品形态是非常不同的，比如我们基金部制定的专项资产管理计划，能否在实际业务开展中得到工商等物权登记机构的认可。基金业要实现转型，就需要在基金这种单一的契约法律关系外寻求最大限度的突破。

其次，是税收问题的明确。在未来诸多新业务中，税收问题如何处理是核心矛盾之一。

再次，是监管标准的统一。在未来多元化业务全面发展的情况下，监管标准统一就变得非常重要，而监管标准统一就必定涉及到所谓“合格投资人”的问题。其实，“合格投资人”是一个不正确的概念，因为它基本上就是以投资人资金规模为基本依据，同时还涉及由

谁来认定某投资人是否合格的问题。正确的概念应该是专业投资人（Professional Investor），在此概念下，投资人自身应该具备对某类产品的风险和收益判定的能力。

最后，是业务领域的开放。在近期召开的IOSCO年会上传出，中国资本市场的对外开放度只有1.7%，而不少新兴市场已经达到了20%多，有必要进一步提高开放度，希望监管机关尽快给中资资产管理机构批准QFII额度和业务。此外，做好新业务工作中既符合监管要求、又符合投资人利益的防火墙。

总体而言，嘉实基金已经在向财富管理公司转型的方向上做了较为充分的准备和布局。我们利用与国际团队的合作来探索开展与实体经济相关的业务，我们也很高兴郭主席的讲话使得嘉实基金可以在更多的领域上进行探索，在这个过程中得到更多的支持与依据。在传统业务上，嘉实基金将按部就班地在现有成熟架构下继续提高投研与产品创新的能力。在境内，待基金管理公司管理办法出台后，根据法规要求再考虑下一步的布局。

强大的财富管理行业需要独立的基金销售公司

□上海好买基金销售有限公司

正实现居民储蓄、资本市场、企业和社会事业的良性互动，进而提高我国经济效率、服务实体经济。

同时，强大的财富管理行业也一定是一个以市场为导向的行业。在这个市场中，参与者通过大胆创新、公平竞争，自然会形成服务于财富管理各个环节的专业机构，不断创造多元化的理财服务和产品，满足机构与个人各式各样不同的理财需求。

“客户利益”需要独立基金销售公司

基金以其种类丰富、门槛较低的优势，成为我国个人理财市场的主导者。但目前银行独大的基金营销渠道，已经成为基金行业发展的桎梏，以推销为导向的基金运作模式，已经引发了投资者对基金公司的信任危机。

注重“客户利益”，是基金管理公司在加快向现代财富管理机构转型的过程中重拾信用的重要牵引。而围绕“客户利益”做定位，从而实现销售机构自身和基金行业乃至整个财富管理行业的进步，是独立基金销售机构在这场变革中的重要使命。相对于传统的销售渠道，独立基金销售机构至少可为市场带来以下价值。

(一) 全产品平台，给予投资者更多的选择权

第三方理财机构可以消除投资者在各基金公司的产品之间转换的壁垒，

给予投资者更多的支配权、更多的机会以及比以往任何时候更大的选择权，同时，也能为基金公司带来更多的客户，平衡各方利益，实现多赢。

(二)引导投资者健康的理财观念

基金的投资具有很强的专业性，而投资者往往存在追涨杀跌的投资心理，对市场风险没有清醒的判断，容易导致投资失误。而第三方理财机构可以“局外人”的身份，帮助投资者分析市场形势及各类产品，给投资者客观的投资建议。

(三)为投资者挑选合适的基金

优秀的第三方理财机构，往往拥有一定规模的投研团队作支撑，拥有权威的研究，站在专业、客观、独立的立场上，帮助投资人认识风险，理解基金产品，进而做出合适的选择。

(四)帮助客户进行资产配置，达到客户理财终极目的

第三方理财机构将是基金与投资者之间的桥梁，其一是根据客户的现实状况先做出大类资产的资产配置，避免买基金时“千人一面”；其二是寻找出风格切合市场特点的基金推荐给投资者。

目前，我国第三方理财机构已有上百家，处在共同培育市场的时期，行业参与者良莠不齐。目前证监会已发放独立基金销售机构资格，为规范行业参与者，提高行业影响力，提供了很好的发展方向。

四个角色维护“客户利益”

作为首批获得独立基金销售牌照的公司，好买为自己定下四个需要扮演的基本角色，期望能以一己之力，为财富管理行业开创新的行为准则，从而使行业取得更长远的发展。

(一)以优质服务建立交易通道

独立基金销售公司最基本的角色就是卖基金，给投资者提供完整的产品线和交易通道。根据证券业协会的统计，2010年开放式基金销售总额为16436.89亿元（包括机构业务），其中直销渠道占比34.58%，券商渠道占比7.36%，银行渠道占比58.07%，银行在基金销售渠道中的支配地位短期内难以撼动。

因此，好买认为，独立基金销售公司必须寻找差异化的角色定位，包括在基金优选、资产配置和产品创造上形成独特的专业优势。而这差异化的定位，不仅为独立基金销售公司带来自身的生存空间，更有望改变我国基金销售市场长期以来渠道为王的局面，从而使我国个人理财市场更加健康、持久的发展。

(二)通过专业研究实现基金优选

好买基金研究中心通过对近5年来公募基金的投资业绩的统计，同类别的不同基金之间业绩存在巨大的差异。以公募偏股型基金为例，各年业绩极差至少在60个百分点以上，近5年平均极差高达111个百分点，最高的2007年甚至达到172个百分点。好买还注意到基金业绩差异随市场环境变化而变化，当指数涨幅越大时，基金表现的差异越大；指数跌幅越大，差异反而越小，这就意味着牛市中基金挑选的难度要远大于熊市，所以在牛市中尽管基金投资者的投资亏损风险较小，但选择风险却很大。

如何在琳琅满目的产品族中挑选出好的品种，好买基金研究中心参照国际FOF经验所开发的4P原理或许能为广大投资者提供一些参考。即通过基金的业绩表现（Performance）、管理人（Personnel）、组合风格（Portfolio）、决策流程（Process），四个大的角度对基金进行考察，达到全面性研究的目的。

(三)通过资产配置实现绝对收益

不过，选择优秀的单个基金，只能保证投资者取得较好的相对收益，只有基金类型选好了，才会叩响绝对收益之门。

从2001年到2011年6月份，股票型基金为投资者创造了接近3.5倍的回报，同期上证指数只上涨68%，股票型基金给投资者带来了超额收益。但是，这3.5倍的回报充满了动荡。从2003—2010年间，有3年（2006、2007、2009）股票基金的平均回报均超过100%，但基金在2005、2006年平均回报处于亏损状态，2008年甚至巨亏54%。而且，在所有的申

购里，60%是发生在2007年市场的高点。可见，投资者由于没有择时和资产配置的能力，大部分并没有盈利。

因此，在投资人跟基金公司之间，应该有一个专业的理财顾问角色。根据市场的波动，理财顾问需要为客户提供从货币基金、债券基金，到股票型基金，甚至到海外QDII基金的整个大类资产的配置，尽量为投资者分散资产、避免系统性的风险。

(四)通过产品创造给客户稳定收益

在基金公司没有合适产品供选择的时候，独立基金销售公司就有机会去做一些产品创造，创造出能给客户带来稳定收益的新产品。就国外成熟市场情况来看，FOF的资产在整个市场全部基金资产规模的占比达到20%到30%之间，组合对冲基金（FOHF）的数量也已占全球对冲基金总规模超过四成。而第三方对基金市场非常熟悉和了解，从业绩、基金经理、品牌、流程等各个方面研究基金，在FOF产品的设计和销售方面有着天然的优势。

正如郭树清主席所言，“发展财富管理对经济转型具有根本意义”，随着我国财富管理市场日益壮大，独立基金销售公司大有可为。但独立基金销售公司一定要坚持中长期的心态、以客户为先的精神，建立起强大的市场品牌和公信力，才能成为我国财富管理市场中一支不可忽视的力量。

建信全球资源股票型证券投资基金管理人关于基金开放日常申购、赎回、定期定额投资业务公告

公告送出日期：2012年7月4日

销售机构的相关规定

1. 投资者须知
投资者到各销售机构申请开办基金定投业务并约定每期扣款时间及固定的投資金额，该投資金额即为申购金额限制，具体申购金额限制以各销售机构有关规定为准，但每期申购金额不得低于人民币100元（含100元）。2. 交易确认
每笔定期定额申购即视为基金份额申购申请，并以该笔T日的基金份额净值为基准计算申购份额，申购成功后T+2工作日起计入投资者的基金账户内。基金份额净值以公告日为T+1工作日起至下一个销售机构申购确认结果。3. 赎回
投资者在基金开放期间，可以在交易时间内随时办理基金赎回的手续。如遇大额公告，本基金已申

购的赎回费或赎回费率等同于正常的赎回业务。赎回时遵循“先进先出”规则。

4. 其他
4.1 申购
4.1.1 申购
4.1.2 申购
4.1.3 申购
4.1.4 申购
4.1.5 申购
4.1.6 申购
4.1.7 申购
4.1.8 申购
4.1.9 申购
4.1.10 申购
4.1.11 申购
4.1.12 申购
4.1.13 申购
4.1.14 申购
4.1.15 申购
4.1.16 申购
4.1.17 申购
4.1.18 申购
4.1.19 申购
4.1.20 申购
4.1.21 申购
4.1.22 申购
4.1.23 申购
4.1.24 申购
4.1.25 申购
4.1.26 申购
4.1.27 申购
4.1.28 申购
4.1.29 申购
4.1.30 申购
4.1.31 申购
4.1.32 申购
4.1.33 申购
4.1.34 申购
4.1.35 申购
4.1.36 申购
4.1.37 申购
4.1.38 申购
4.1.39 申购
4.1.40 申购
4.1.41 申购
4.1.42 申购
4.1.43 申购
4.1.44 申购
4.1.45 申购
4.1.46 申购
4.1.47 申购
4.1.48 申购
4.1.49 申购
4.1.50 申购
4.1.51 申购
4.1.52 申购
4.1.53 申购
4.1.54 申购
4.1.55 申购
4.1.56 申购
4.1.57 申购
4.1.58 申购
4.1.59 申购
4.1.60 申购
4.1.61 申购
4.1.62 申购
4.1.63 申购
4.1.64 申购
4.1.65 申购
4.1.66 申购
4.1.67 申购
4.1.68 申购
4.1.69 申购
4.1.70 申购
4.1.71 申购
4.1.72 申购
4.1.73 申购
4.1.74 申购
4.1.75 申购
4.1.76 申购
4.1.77 申购
4.1.78 申购
4.1.79 申购
4.1.80 申购
4.1.81 申购
4.1.82 申购
4.1.83 申购
4.1.84 申购
4.1.85 申购
4.1.86 申购
4.1.87 申购
4.1.88 申购
4.1.89 申购
4.1.90 申购
4.1.91 申购
4.1.92 申购
4.1.93 申购
4.1.94 申购
4.1.95 申购
4.1.96 申购
4.1.97 申购
4.1.98 申购
4.1.99 申购
4.1.100 申购
4.1.101 申购
4.1.102 申购
4.1.103 申购
4.1.104 申购
4.1.105 申购
4.1.106 申购
4.1.107 申购
4.1.108 申购
4.1.109 申购
4.1.110 申购
4.1.111 申购
4.1.112 申购
4.1.113 申购
4.1.114 申购
4.1.115 申购
4.1.116 申购
4.1.117 申购
4.1.118 申购
4.1.119 申购
4.1.120 申购
4.1.121 申购
4.1.122 申购
4.1.123 申购
4.1.124 申购
4.1.125 申购
4.1.126 申购
4.1.127 申购
4.1.128 申购
4.1.129 申购
4.1.130 申购
4.1.131 申购
4.1.132 申购
4.1.133 申购
4.1.134 申购
4.1.135 申购
4.1.136 申购
4.1.137 申购
4.1.138 申购
4.1.139 申购
4.1.140 申购
4.1.141 申购
4.1.142 申购
4.1.143 申购
4.1.144 申购
4.1.145 申购
4.1.146 申购
4.1.147 申购
4.1.148 申购
4.1.149 申购
4.1.150 申购
4.1.151 申购
4.1.152 申购
4.1.153 申购
4.1.154 申购
4.1.155 申购
4.1.156 申购
4.1.157 申购
4.1.158 申购
4.1.159 申购
4.1.160 申购
4.1.161 申购
4.1.162 申购
4.1.163 申购
4.1.164 申购
4.1.165 申购
4.1.166 申购
4.1.167 申购
4.1.168 申购
4.1.169 申购
4.1.170 申购
4.1.171 申购
4.1.172 申购
4.1.173 申购
4.1.174 申购
4.1.175 申购
4.1.176 申购
4.1.177 申购
4.1.178 申购
4.1.179 申购
4.1.180 申购
4.1.181 申购
4.1.182 申购
4.1.183 申购
4.1.184 申购
4.1.185 申购
4.1.186 申购
4.1.187 申购
4.1.188 申购
4.1.189 申购
4.1.190 申购
4.1.191 申购
4.1.192 申购
4.1.193 申购
4.1.194 申购
4.1.195 申购
4.1.196 申购
4.1.197 申购
4.1.198 申购
4.1.199 申购
4.1.200 申购
4.1.201 申购
4.1.202 申购
4.1.203 申购
4.1.204 申购
4.1.205 申购
4.1.206 申购
4.1.207 申购
4.1.208 申购
4.1.209 申购
4.1.210 申购
4.1.211 申购
4.1.212 申购
4.1.213 申购
4.1.214 申购
4.1.215 申购
4.1.216 申购
4.1.217 申购
4.1.218 申购
4.1.219 申购
4.1.220 申购
4.1.221 申购
4.1.222 申购
4.1.223 申购
4.1.224 申购
4.1.225 申购
4.1.226 申购
4.1.227 申购
4.1.228 申购
4.1.229 申购
4.1.230 申购
4.1.231 申购
4.1.232 申购
4.1.233 申购
4.1.234 申购
4.1.235 申购
4.1.236 申购
4.1.237 申购
4.1.238 申购
4.1.239 申购
4.1.240 申购
4.1.241 申购