

基金内购门道多 暗藏复杂“生意经”



视觉中国图片

基金公司从业人员购买公司旗下基金,旨在成功召开持有人大会“保盘”;新基金发行低迷,公司从业人员自掏腰包为基金成立“护航”……近日,中国证券报记者在采访调研中发现,在基金公司从业人员的内购中,除了可以看出他们的投资偏好,还隐藏着不一般的花样门道。

●本报记者 张韵

自掏腰包保成立

“这个月的业绩太惨淡了……”一位中小基金公司从业人员感叹道。近日市场持续震荡,许多公募基金公司的销售有所承压,新基金发行更是面临较大压力。此情形下,部分基金公司开始出现公司从业人员自掏腰包,以保证基金成立的情况。

Wind数据显示,2023年内新成立的基金中,有十余只基金2023年末的公司从业人员所持份额比例超过10%。其中,多只基金的相应份额为基金首发阶段认购进场,且不乏基金属于刚刚“踩线”成立。在部分基金的保成立案例中,公司从业人员自掏腰包贡献了相当部分比例。

例如,成立于2023年8月的某只一年持有期产品,该基金在近3个月募集期限内合计募资约2.17亿元,刚好在基金成立的2亿元规模要求线之上。在这一基金的首发中,公司从业人员认购份额占比超过五分之一,达到约4916.59万份。其中,公司高级管理人员、基金投资和研发部门负责人认购超100万份,基金经理认购10万份至50万份(含)。

业内人士认为,从涉及的相关基金情况来看,多为持有期产品。近两年持有期产品表现不尽如人意,使得这类产品的营销变得尤为困难,不仅个人投资者回避三舍,很多机构投资者也采取了回避的态度。因此,此类产品的发行往往会面临较大困难。但是,“好做不好发”时,通常会较好的布局时点,这也会促使部分想要布局的基金公司情愿自掏腰包也要保障产品成立。当然,自掏腰包也不排除是因为基金到了申报后的发行截止期,不得不发的无奈之举。不过,也有人士认为,基金发行也要量力而行,不能一味将基金保成立任务转嫁到公司从业人员身上。

从基金运作情况来看,上述基金建仓相对谨慎,且成立以来的基金净值表现相对较好。

以上述一年持有期产品为例,截至2023年末,距离基金成立已有近5个月时间,该基金股票仓位仅约37.31%,尚未达到基金合同规定的60%最低要求。鉴于新基金通常在成立后6个月内完成建仓,由此推断,该基金或在2024年1月进行了大幅建仓,或许正因为这样的操作节奏,该基金较好回避了A股市场2023年8月至12月的调整行情,又踩中了2024年1

月相对低点的布局机会,基金净值表现较好。截至今年4月16日,该基金是基金经理在管产品中任职回报表现最好的一只。

“公司高管的钱都在里面,谁敢亏太多?这自然会倒逼产品运作更加审慎……”一位基金行业人士调侃说,这恰恰也是部分市场投资者较为关注公司从业人员跟投情况的重要原因所在。但是,这也并不代表投资者跟投就一定赚钱,毕竟也有不少此类基金出现亏损。数据显示,2023年末公司从业人员持有份额比例超20%的基金在今年以来的表现参差不齐,有基金的净值回撤甚至超过10%。

巧用员工份额“保盘”

在采访调研中,中国证券报记者发现,公司从业人员内购基金的花样门道中,有一种颇为巧妙的现象,那就是通过公司从业人员自购,来保证基金份额持有人大会顺利召开,进而确保基金不被清盘。

据悉,召开基金份额持有人大会历来是令不少基金公司头疼的事情。一般而言,召开持有人大会,需要有至少二分之一份额的持有人参会才能生效,部分重大事项还需要至少三分之二份额的持有人参会表决。“很难找齐足够的人来参加大会”“而且流程所需时间也很长”……一系列吐槽透露出基金公司对于召开持有人大会时的无奈。

在此情形下,通过自购来达到持有人大会的要求,似乎就显得简单了许多。例如,一只成立超3年时间的定

开产品,在2023年二季度遭遇巨额赎回,基金规模从2023年一季度末的超4亿元骤减至2023年年中的约11万元,跌破基金清盘线。根据基金合同规定,若连续60个工作日出现基金份额持有人数量不满200人或者基金资产净值低于5000万元情形的,基金管理人应当在10个工作日内向中国证监会报告并提出解决方案,如持续运作、转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等,并在6个月内召开基金份额持有人大会进行表决。

也就是说,基金规模骤减至仅剩11万元,除非有近5000万元新资金注入,使该基金规模站上5000万元。否则,无论是继续运作,还是走向清盘,召开持有人大会都将成为该基金不得不面临的事情。

随后,该基金“恰好”出现了明显的公司从业人员增持现象。Wind数据显示,该基金2023年年末的公司从业人员持有份额比例达到82.81%。这使得该基金得以满足持有人大会规定的“出具书面意见的基金份额持有人所持有的基金份额不小于在权益登记日基金总份额的二分之一(含二分之一),则本次通讯开会方式视为有效”的要求,并使基金持续运作议案生效。

结合2023年第四季度内该基金无任何申赎变化,这部分的从业人员增持份额应发生在2023年第三季度。巧合的是,在公司从业人员完成增持后,该基金继续运作的持有人大会于2023年四季度召开。由此推断,期间的公司从业人员增持很有可能就是为了能召开持有人大会,避免基金被清盘而做出的决策。从相关公告数据来看,公司高管、基金投研部门负责人、基金经理的增持或在公司从业人员增持份额中占据较大比例。

除此之外,不少面临清盘风险的迷你基金中,都出现了公司从业人员较大比例增持的现象。不过,对于“保盘”效果而言,似乎相对有限。至于类似动作是否合规,多位基金人士未给出明确判断。

内购“1份”实为内测

Wind数据统计,截至2023年末,全市场上万只公募基金中,超八成都有公司从业人员购买的份额。但令人诧异的是,其中不乏公司从业人员购买份额仅为1份的产品,共有40余只产品获公司从业人员购买份额不足100份。日前,也有基金因公司从业人

员购买份额较少等现象而受到市场关注。有观点认为,此举显示公司从业人员也不看好旗下基金的表现。

如果真的不看好,那完全可以不购买,购买1份,损失或收益微乎其微,其中的意义又是什么?是因为基金公司从业人员必须购买旗下基金的硬性要求吗?

围绕上述疑问,中国证券报记者采访调研多家基金公司后了解到,类似于“1份”等微小份额的认购,通常是基金公司在基金发售阶段进行内测的结果。基金发售时,为确保基金能够正常申购,公司从业人员可能会小额买一些,测试系统是否正常。对于公司从业人员买基金事宜,多家基金公司表示,并没有公司从业人员必须购买旗下基金的强制要求,主要是自愿行为。

“整个公司才多少人,而且不是每个人都那么有财力,普通员工的购买对于提升基金规模和完成销售任务指标而言,作用其实有限。”部分基金人士表示。其中,一位中小规模基金公司的销售人士表示,其销售规模考核要求都是千万元起步,单靠公司从业人员购买,其实很难完成考核。还有基金人士解释,相关公告中体现出有的公司从业人员持有份额,其实是包括公司高管、基金投研部门负责人、基金经理等人的持有份额在内,他们的持有份额往往在其中“占大头”。

谈及公司从业人员购买基金的主要逻辑,有基金人士表示,更多可能还是“仁者见仁、智者见智”,“只能说公司从业人员可能对基金和基金经理相对更了解一些,其它方面可能跟普通投资者差不多”。也有基金人士表示,产品营销节奏可能会是促进公司从业人员购买的一大动力。“基金新发是大事,公司上下都会动起来,这种东西就好比自己的小孩一样,忙活了好久,总是会想买一点的。如果真的非常看好,那肯定还是愿意多买点。”该人士说,营销节奏其实反映了公司对市场行情的一个输出态度。一只员工持有份额比例较高基金的所在公司人员也表示:“公司当时重点推这个产品,所以大家买得比较多。”

业内人士认为,基金公司从业人员尤其是公司高管的增减持动向,确实能够在一定程度上反映内部人员的投资偏好,具有一定参考意义。但值得注意的是,增减持背后可能也存在不一般的花样门道,投资者在选择基金时,不应对此一指标过于敏感。

红利策略“花香正浓” 短期参与谨防“带刺”

●本报记者 王宇露

国务院近日印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》。其中,关于“强化上市公司现金分红监管”相关内容成为市场的焦点:对多年未分红或分红比例偏低的公司,限制大股东减持、实施风险警示,加大对分红优质公司的激励力度,多措并举推动提高股息率。增强分红稳定性、持续性和可预期性,推动一年多次分红、预分红、春节前分红。同日,沪深交易所就发行上市审核等多项规则公开征求意见,对分红不达标采取强约束措施。将多年不分红或者分红比例偏低的公司纳入“实施其他风险警示”(ST)的情形。

对此,部分基金经理认为,强化上市公司现金分红监管有助于促进市场长期的健康发展,增强投资者信心,提高资本市场长期回报率。对对应投资策略上,市场有望提高长期分红因子的定价权重,红利策略的有效性和配置价值或进一步提升。不过,短期来看,投资者在参与红利策略时仍需谨慎,密切关注市场变化,以避免潜在的风险。

强化上市公司现金分红监管

对于强化上市公司现金分红监管,方正富邦基金的基金经理薛锐认为,这有助于促进市场长期的健康发展。通过强化分红监管,确保上市公司充分考虑股东利益,及时向股东分配盈利,增强投资者信心,提高资本市场长期回报率。对于上市公司来说,合理的现金分红政策有助于约束公司过度投资或资金滞留,鼓励企业更好地运用资金,提高资本利用效率,增强企业盈利能力和竞争力,推动企业健康发展。另外,分红监管引导市场重新对资产进行定价即给予分红率更高的关注度,从而鼓励市场参与者坚持价值投资和长期投资的理念。

不过,相关规则发布后,近几个交易日小盘股承压明显。对此,证监会上市公司监管司司长郭瑞明就分红和退市有关问题答记者问时表示,分红不达标实施其他风险警示(ST),主要着眼于提升上市公司分红的稳定性和可预期性,重点针对有能力分红但长期不分红或者分红比例偏低的公司。需要指出的是,ST不是退市风险警示(*ST),主要是为了提示投资者关注公司的风险。公司如仅因此原因被ST,并不会导致退市;满足一定条件后,就可以申请撤销ST。

此外,本次退市指标调整旨在加大力度出清“僵尸空壳”“害群之马”,并非针对“小盘股”。在标准设置、过渡期安排等方面均做了稳妥安排,短期内不会对市场造成冲击。市场有观点认为“本次退市规则修改主要针对小盘股”,这纯属误读。

薛锐建议,在确定分红标准时,应该考虑到不同行业的特点和公司的具体情况,避免一刀切的做法。另外,建议在确定分红频次时,应该充分考虑到各种因素的综合影响,确保分红政策的合理性和可执行性。

投资策略相应调整

强化上市公司现金分红监管相关制度落实,对未来A股的生态会产

生哪些影响?机构投资选股的思路是否会做相应调整?

华泰柏瑞基金指数投资部李茜表示,这一政策的落实,或将提高上市公司分红的稳定性和可预期性,使得在成长板块机会结构化的当下,市场有望提高长期分红因子的定价权重,重新评估并认可高分红公司的投资价值,红利策略的有效性和配置价值或进一步提升,相关标的可能在“大力推动中长期资金入市,持续壮大长期投资力量”的背景下受益。

薛锐指出,分红监管实施后,从中长期来看,投资者可能会更加关注公司的分红政策和历史分红情况,将分红作为选股的重要指标之一,更加倾向于选择具有稳定、可持续分红能力的公司进行投资。基金公司可能会根据新的监管规定调整其股票池,增加那些符合分红政策标准的公司,减少那些分红表现较差的公司,以提高基金的整体预期投资回报率和风险管理水平。

不过,一家大型公募基金认为,投资选股逻辑或不会有明显变化。可以把分红相关的股票分成两部分,一个是高股息,一个是泛红利。前者等同于“长债增强”,可以理解为浮动票息、无限久期的超长债,后者是覆盖面积更大的有些分红的股票。由于前期经济复苏存在不确定性,有观点认为由于总量增长不明显,成长板块稀缺,应该专注价值类股票,专注红利策略。但其实,一旦宏观经济表现超预期,资金会从红利策略中流出,进入更具性价比的相关板块。

短期谨慎参与

今年以来,市场对红利策略关注度持续提升。交易拥挤度指标一度上行至较高水平,近期市场情绪有所降温,交易拥挤度回归合理区间。

展望后市,李茜认为,短期来看,4月市场进入所谓“数据验证期”,随着年报预期逐步兑现,具备业绩支撑及高股息性价比的红利资产可能成为攻守兼备标的的重要抓手。从中长期维度看,未来定价体系可能会发生变化,或将增加对于盈利定价的权重。以股息率作为筛选标准的红利策略天然具有盈利定价的优势。

薛锐指出,红利策略是一个比较宽泛的投资策略,以红利指数作为红利策略的代表指数来看,目前红利指数的整体估值水平相对于其他大多数的市场指数来说还是相对较低,红利策略的中长期配置价值凸显,有望继续受到市场的广泛关注。随着投资者对稳定收益和长期资产增长的需求不断增加,红利策略或将持续受到青睐。尤其是在经济增长放缓和市场波动加剧的情况下,投资者会更加重视收益的稳定性。不过,投资者在参与红利策略时仍需谨慎,密切关注市场变化,特别是要注意市场风险和估值水平的变化,以避免潜在的风险。

天弘基金也表示,尽管中证红利低波指数近几年连续正收益的表现引发了很多投资者的关注,但短期的业绩不宜简单类比或者线性外推。投资者更适合从长期维度出发,将红利策略品种作为权益型资产配置的底仓之一。短期红利板块的走势,还需关注宏观经济的复苏力度,若经济基本面超预期,不排除短期资金流出的可能性。

【广发证券投资者教育“财富+”专栏(一)】

家族信托:高净值人士财富传承的首选工具

广发证券 郭琪华 孟醒 吴乔

家族信托作为已有几百年发展历史的财富传承工具,近年来越来越受到高净值人士的关注。券商以全金融行业领先的业务能力在家族信托的财富管理上表现卓越,其严格的风控与合规为财富保护提供坚强后盾;凭借丰富的操作经验和灵活的配合模式,能够高效协同信托公司、银行、保险、律师事务所等机构,为客户量身定制个性化的财富规划方案。

一、家族信托:家庭财富保护、传承和管理的“大管家”

家族信托是指信托公司接受单一个人或者家庭的委托,以家庭财富的保护、传承和管理为主要信托目的,提供财产规划、风险隔离、资产配置、子女教育、家族治理、公益(慈善)事业等定制化事务管理和金融服务的信托业务。

也就是说,家族信托是委托人出于家族财富保全、传承和管理的目的,基于对受托人的信任,将委托人合法所有的财产委托给受托人,并将委托人家族成员指定为受益人,由受托人

按照委托人的意愿,以自己的名义,为受益人的利益或其他信托目的,对信托资产进行管理运用的一种信托安排。

二、家族信托:三大优势+两大方面 广受高净值人士青睐

家族信托会受到高净值人士的青睐,主要得益于三大核心功能优势:财富管理,财富保护,财富分配与传承;经过灵活设计,可从多方面满足高净值人士对于财富的管理与传承的需求。同时,在各类金融工具中,家族信托是唯一被法律法规同时赋予资产隔离、保护、传承和资产管理等各项功能的金融工具。我国在立法、司法和监管方面对其有效性做出了明确规定。成功设立的家族信托在国内现行法律和政策环境下具有充分保障,在未来法律和监管环境中也将持续有效。

此外,通过设立家族信托两大方面即可以实现资产隔离的目标和财富管理,第一委托人将资产所有权从个人名下剥离,委托给受托人进行管理;第二委托人聘请专业投资顾问为其资产

进行保值增值。此外,通过信托协议条款的安排实现实际传承。

三、家族信托:资本市场运作能力+投研能力 券商服务优势突出

在现行政策环境以及法律支持下,家族信托功能优势的实现可以得到强有力的保障。同时,家族信托对于服务团队的专业能力、资源整合能力及创新能力都提出了较高要求,需要一支具有较高综合能力和涵盖法律、金融、财务等多方面专业背景的团队,能够有效整合律师事务所、会计师事务所、投资管理公司等内外部资源参与家族信托的方案设计和实施,才能积极创新帮助客户化解财富安全长久传承中的难点和风险点,并在其存续期内提供持续的专业咨询服务及服务支持,灵活有效地满足委托人的综合需求。

目前,家族信托业务主要由信托公司、银行、保险、券商以及第三方财富管理机构的五种机构提供服务。其中,券商凭借强大的资本市场运作能力以及投研能力,

在家族信托担任投资顾问或财务顾问角色,券商的优势在于强大的资本市场运作能力以及投研能力,具有大量的客户营销线索。券商类的家族信托在投资标的上更为丰富,投向更偏向权益类,更符合证券行业高净值客户的风险偏好。

此外,券商在资产配置,尤其是在二级市场配置方面有着牌照和研究优势——券商具有金融行业对于投资标的最严格的风控及合规要求,也受到市场最严格的间隔,投资标的准入有严格规范。券商优势还在于,股权类家族信托的操作可以实现上市公司股票类架构以及为上市公司股权的最佳筹划,也是在家族信托业务市场崛起的领先优势。不仅如此,券商机构天然与企业生命周期的服务相连,在任何企业发展过程中都可以为企业主提供家族信托等高端服务,形成自身的优势。

可以说,家族信托业务将为投资者实现从资产配置到代际传承再到风险隔离的多元化目标,是高净值人士财富传承的首选工具。