

从“模糊账”到“明白账” 百亿佣金“隐秘角落”期待阳光化

□本报记者 张凌之 杨皖玉

公募佣金新规刚刚发布,多家基金公司和券商已展开行动。按照新规,如何把此前佣金分配的“模糊账”变为“明白账”,是各机构行动的重点方向,毕竟距离新规正式实施时间7月1日,只剩下两个月了。

此前佣金分仓中的“市场条线”被新规范明文禁止,而保留的投研佣金分配在许多基金公司仍是一本“模糊账”。中国证券报记者调研了解到,一直以来部分券商对基金公司的服务,如路演、研究报告等不留痕、无记录,导致佣金分配无源可溯。基金公司根据券商服务内容对佣金“打分-派点-公示”这一流程,在部分基金公司尚未形成闭环,佣金分配的逻辑经不起仔细推敲。

据了解,目前社保基金等基金管理人已有较为系统的券商服务管理模式。业内人士表示,标准化、流程化券商服务管理,使得佣金分配有据可依,方可充分发挥佣金信息披露的意义,进一步助推交易佣金制度改革,降低投资者基金投资成本。



视觉中国图片

百亿佣金透明化

为进一步加强公募基金证券交易费用管理,4月19日,证监会发布《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》(以下简称“佣金新规”)。其中的第四条明确,基金管理人应当与提供证券交易服务的证券公司签订协议,约定双方的权利义务,明确服务内容、收取交易佣金的价格标准与计算方式。第十二条明确,基金管理人应当于每年3月31日前,在官方网站公开披露选择证券公司的标准和程序、与提供服务的证券公司的关联关系、股票交易佣金费率、交易量年度汇总及分配明细、交易佣金年度汇总支出及分配明细等信息。

综合上述规定,基金公司不仅要明确佣金分配的计算方式等管理制度,还需要将具体分配情况进行披露。基金年报显示,2023年,券商从基金方面得到的分仓佣金达168.33亿元。也就是说,基金公司要将百亿佣金账“算得清清楚楚,写得明明白白”。

某公募人士向中国证券报记者解释,简单理解的佣金新规就是把佣金使用透明化,更深层次来说,佣金透明化的过程也是基金公司跟券商之间业务关系的重建。

刚刚过去的一周,一家金融数字化服务公司——讯兔科技“忙坏了”。“不少基金公司和券商找到我们,希望尽快提供券商服务管理系统。”讯兔科技合伙人喻春燕说,相关新规要求佣金信息按期披露,对于基金公司来说,佣金分配依据是什么?按照什么计算公式分配,都是佣金信息披露前需要明确的内容。

“对于佣金的使用情况,不是所有基金公司之前都会有清晰的记录。”喻春燕表示,在接触30多家基金公司的过程中发现,部分公司由于服务记录零散、缺失、甚至登记错误导致的佣金分配问题,仍是行业痛点。

上述公募人士表示,此前券商对基金公司的服务信息散落在微信、邮件中,没有中心化的系统管理,缺乏汇总和整理,难以进行统一的日程管理。“券商服务记录不留痕,比如路演没有记录,记录格式不统一等,导致打分、派点没有有效依据。”他说,更重要的一点,根据券商服务内容对佣金“打分-派点-确认佣金金额”这一流程,在部分基金公司尚未形成闭环,即佣金分配的逻辑经不起仔细推敲。

此外,中国证券报记者采访了解到,将基金销售规模与佣金挂钩的现象,可能导致基金公司更注重销售业绩而忽视投资研究和服务质量,不利于激励券商提供更优质的服务;由于外部研究支持的存在,可能导致基金公司忽视内部投研能力的建设,较为依赖外部研究服务。

不该成为“隐秘角落”

探讨佣金新记账模式,需要先了解佣金是如何被基金公司“花出去的”。

基金租用券商交易单元进行股票投资,将交易量按一定配比分给券商,同时向证券公司支付交易手续费、研究服务费用等,被业内称之为“分仓”。

中国证券报记者调研了解到,新规之前,在基金公司内部,券商参与基金分仓一般有两个条线,即投研条线和市场条线,分别对应研究佣金和市场佣金,研究佣金即通常所说的“派点”。“一般来说,如果基金公司需要券商研究所提供研究服务,研究所会给出报价,如果一个项目的对价是一亿的交易金额,那就会对应万分之八的派点,折合现金是8万元;双方就此项目签合同,对价要么是一亿的交易金额,要么是万分之八的派点,要么是8万元现金,这要根据双方谈的情况来定。”一位资深业内人士李想(化名)说。

市场佣金则是基金通过券商进行交易时支付的费用。市场佣金方面,基金公司一般都会与券商约定对价,如券商帮基金公司代销大规模的产品,基金公司给到相应倍数的交易规模。李想透露:“通常交易规模是代销规模的30-40倍,但对于一些特殊的基金,有时交易规模可以高达60-80倍。”

事实上,在市场条线,基金公司跟券商的合作模式花样繁多,这也成为此次新规重点整改的方向。“基金公司通常还以交易规模作为对价,由券商进行转移支付,支付本应由基金公司承担的一些费用。”

研究佣金和市场佣金的分配比例,可能会根据不同的券商和基金公司的协议而有所不同,一位基金人士透露,研究实力较强的券商可能会有更高的研究佣金比例,有时市场佣金和研究佣金的比例可达到5:5。

从交易佣金费率来看,此前,公募股票交易佣金费率为个人投资者佣金费率的近3-6倍。证券交易费率近年来维持着机构高于个人的态势,即个人股票交易佣金费率为万分之1-万分之3(大多数在万分之1.5-万分之2),私募万分之2(量化策略收费更低,为万分之1.2-万分之

1.5),保险资管万分之3,而公募为万分之6-万分之9。上海证券根据Wind数据统计的107家券商数据估算,2023年公募佣金费率平均值为万分之7.82,大多数分布在万分之6-万分之10之间。

多方寻找可行解决方案

本次佣金新规明确要求:严禁基金公司选择、交易单元租用、交易佣金分配等与基金销售规模、保有规模挂钩,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。这意味着,此前佣金分仓中的“市场条线”被明文禁止。

除被动股票型基金外,其他类型基金仍可以通过交易佣金支付研究服务费用。中国证券报记者调研了解到,“投研条线”的佣金如何建立起清晰明确的分配制度,如何设计经得起推敲的佣金分配计算公式,对于不少基金公司来说仍是待解的难题。

对此,目前监管层、基金公司、金融科技公司多方都在寻找可行的解决方案。

2021年,有关监管部门在北京地区率先启动资本市场金融科技试点创新试点工作。其中“投研服务数字化解决方案I期——机构间数据流通解决方案”进入首批试点名单。据了解,该方案I期的主要成果便包括实现研报数据、路演日程数据的线上标准化整合,以及应用区块链技术,实现了线上研究内容、服务信息的存证。

喻春燕表示,基金公司可参考社保基金对佣金的闭环管理模式。“这是一个自下而上,再自上而下的过程。”她表示,总体是以数字化系统中的券商日常服务记录或分析师服务记录为打分的进行服务动态评价,并按服务对象或类型等参数进行权重配置及派点计算。满足机构服务流程化、数据透明化、记录可追溯的管理要求。目前,由券商进行转移支付,支付本应由基金公司承担的一些费用。

某公募高管透露,其所在的基金公司季度末打分是通过投研过程服务记录按照券商、行业、服务类目去打分,再把打分的分值转化为派点的点数,最后再把点数转化成具体金额支付给券商,未来公示的或是对应券商的排名和所属券商的分值、点数。

回归基金行业本源

根据最新的规定,被动股票型基金的股票

交易佣金费率不得超过市场平均股票交易佣金费率;其他类型基金通过交易佣金支付研究服务费用的,股票交易佣金费率原则上不得超过市场平均股票交易佣金费率的两倍。上海证券估算,降费后被动股票型基金的佣金费率下调为万分之2.5,其他类型基金下调为万分之5,根据2023年年报数据测算,公募股票交易佣金总额将由180.39亿元下降到106.15亿元,每年将为投资者节省近74.24亿元的股票交易成本,降幅约41.15%。

对投资者而言,广发基金表示,交易佣金制度改革有利于降低投资成本、维护投资者权益。此次公募证券交易佣金改革后,投资者未来承担的综合费率将进一步降低,有助于降低投资者基金投资成本,最终形成投资者获得感提升和吸引更多中长期资金入市的良性循环。

华夏基金认为,新规有利于推动公募基金行业进一步端正经营理念,回归“受人之托、代人理财”业务本源,更加关注投资者服务和回报,聚焦投研能力建设,着力提升投资者长期收益,降低投资者交易成本。

富国基金认为,新规明确了公募股票交易佣金费率的上限,将交易佣金费率与市场平均股票交易佣金费率挂钩,将有效降低基金资产的交易成本,对基民而言是实实在在的利好政策。

汇百川基金公募投资部联席总经理刘敬钰认为,新规要求更透明的信息披露机制,有助于投资者更清楚地了解基金的运作机制,提升投资者信心,增强投资者对基金行业的信任。

对基金公司而言,广发基金认为,交易佣金制度改革,将引导行业不断提升增强投资者获得感的能力水平,推动行业高质量发展。一方面,改革将推动公募行业回归资产管理业务本源,聚焦于投研核心能力建设,通过丰富投资策略、创新管理模式、优化投资流程,打造稳定可持续的投资能力,通过提升研究的广度、深度和前瞻性,不断增强价值发现功能;另一方面,改革将推动公募行业进一步把维护投资者利益放在首要位置,专注提升客户服务能力,通过发展投顾业务、开展投资者教育陪伴以及“逆周期布局”等多种手段,改善投资者体验,提升投资者长期回报。

富国基金表示,新规将促进证券公司始终着力于持续强化研究服务能力建设,进一步提升对公募行业的卖方投研服务质量,更加聚焦投研能力建设,努力打造成为一流投资机构。