



飓牛理财订阅号

C3-C4

2017.4.28

# 华宸未来缘何走不出袖珍困局

基金一季报已告收官，华宸未来基金公司再度垫底百家基金公司规模排行榜榜底，值得一提的是，华宸未来早已不是所谓的次新基金公司，而是已成立近五年之久，并先后经历了债券和股票市场的牛市行情，借此机遇很多中小型基金公司实现逆袭扩张，那么为何华宸未来却依旧原地踏步，沦为袖珍基金公司，值得人们深思。



## 公募业务停滞不前

大浪淘沙，洗尽铅华无数，近年来公募基金迎来爆发式增长，不少基金公司在激烈的市场竞争中占据一席之地，但也有部分基金公司没能把握发展良机，在行业推进过程中逐渐陨落。随着今年基金一季报规模数据的揭晓，华宸未来规模再度垫底引发市场关注，北京商报记者注意到，近年来华宸未来似乎走进了发展“死胡同”，公募业务遭到全面停盘。

目前华宸未来旗下仅有华宸未来信用增利债券型发起式基金一只基金产品，据了解，上述基金产品成立于2013年8月，首募规模为1.98亿元，事实上，这只基金产品自成立之日起，规模长期低于2亿元。

华宸未来信用增利债券型发起式基金一季报数据显示，截至一季度末，该基金产品规模仅剩0.17亿元，北京商报记者注意到，2014年三季度是华宸未来信用增利债券型发起式基金规模变化的转折点，这只基金在2014年三季度遭遇投资者大规模基金份额赎回，此后该基金规模一直低于5000万元。同花顺iFinD数据显示，截至2014年二季度末，华宸未来信用增利债券型发起式基金的基金份额为8397万份，而截至2014年三季度末，该基金基金份额缩水至3659万份，缩水幅度达56.42%。

值得一提的是，华宸未来信用增利债券型发起式基金并不是华宸未来发行过的唯一一只基金产品，2013年4月26日，华宸未来还成立了华宸未来沪深300指数增强型发起式基金(LOF)，然而这只有发起式基金由于规模不断萎缩最终没能逃脱被迫清盘的命运。根据基金合同“三年期合同届满后，基金资产规模低于2亿元将触发合同终止情形”的规定，

2016年4月26日，华宸未来沪深300指数增强型发起式基金履行基金财产清算程序，宣告清盘。

也就是说这家成立近五年的基金公司目前只靠华宸未来信用增利这只迷你型债基苦熬，然而该基金目前已低于5000万元规模清盘线的事实，也让这唯一一只基金再度面临清盘危机，一旦遭遇清盘，华宸未来恐怕会沦为空壳公募基金公司。

受公募基金业务发展停滞影响，华宸未来基金公司自2014年开始连续三年基金规模下挫，垫底基金公司规模排行榜榜底，今年一季度华宸未来基金规模再度缩水，依然没能摆脱垫底尴尬。数据显示，2014—2016年底，华宸未来基金公司规模分别为0.62亿元、0.37亿元、0.18亿元，今年一季度，华宸未来规模缩水至0.17亿元。

北京商报记者注意到，由于渠道资源匮乏、投研实力不足，也有不少中小基金公司选择“轻公募重专户”的路径，然而，华宸未来除了公募业务裹足不前外，专户也没有大作为。根据中国基金业协会数据显示，华宸未来基金旗下共有21只一对多资管计划，最后一只专户基金产品华宸未来-理成风景9号特定多个客户资产管理计划的备案数据仍停留在2014年8月。

## 子公司连曝危机

华宸未来母公司公募投研的“不作为”，似乎也传导到子公司业务上，旗下基金子公司深圳华宸未来资产管理有限公司(以下简称“华宸未来资管”)由于风控问题接连踩雷，此前曾受到监管暂停新业务申请为期3个月的行政处罚，原有业务经营堪忧、新业务又被暂停，华宸未来基金公司雪上加霜。

华宸未来资管第一次曝出违约事件是在2014年7月，该公司“华宸未来-湖南

信托志高集团专项资产管理计划”的借款人淮南志高动漫文化科技发展有限公司(以下简称“淮南志高”)所建设的“淮南志高动漫文化产业园”项目因故停工，项目运作出现风险状况，导致资管计划无法按期支付共计3298.9万元利息。

据了解，志高项目于2013年7月成立，存续期共计两年，即2015年7月到期，募集资金高达3亿元，由于到期后依旧无法兑付遭遇投资者上门投诉。同年8月，华宸未来资管还因涉及合规问题被证监会开出暂停3个月受理新业务的处罚罚单。

值得一提的是，2014年华宸未来资管志高项目风波未止，同年9月，华宸未来资管参与的另一项房地产资管计划“华宸未来-长兴莱茵河畔专项资产管理计划”再曝兑付危机，原因是因项目销售回款资金不足，融资人湖州市长兴振宇房屋开发有限公司在约定的付息日未能按时付息。据悉，经过督促，融资人长兴振宇房屋开发有限公司已于同年9月30日支付三季度利息。

2016年，华宸未来资管又被曝出旗下资管计划“中普城市广场专项资管计划”出现兑付危机。据了解，该资管计划A类、B类、C类期末总规模2.951亿元，主要向滁州中普置业有限公司发放贷款，信托资金用于安徽省滁州市城南新区“中普城市广场”建设，后期由于当地房地产形势不佳影响，中普城市广场项目销售状况惨淡，进而该项目出现回款风险导致发生违约兑付问题。

纵观这三起违约事件，风险爆发的很大因素来源于该公司风控尽职调查工作不到位，过于热衷承接通道业务，忽视潜在风险。北京一家大型基金公司合规部人士表示，基金子公司更倾向于采用嵌套模式发行资管产品，在产品中加入“信托”二

字，会对产品形成增信作用，尤其对于成立时间不久能力有限的小公司来说，通过通道业务做大规模往往成为一条发展捷径，不过由于嵌套式套利模式过于复杂，基金子公司风控能力不强，基金子公司资管计划违约兑付事件频发。

北京商报记者注意到，近年来，监管加强对基金子公司监督管理，去年底，证监会下发《基金管理公司子公司管理规定》及《基金管理公司特定客户资产管理子公司风险管理指标管理暂行规定》两项基金子公司新规，对基金子公司通道业务净资本做出约束，基金子公司通道红利逐渐消失。

## 人事不稳无动力

近几年多起基金子公司通道业务违约事件后，让本就资本实力较弱的华宸未来“元气大伤”，此后，无论在公募基金业务还是专户业务上，华宸未来都鲜有作为，公司规模也随之下滑，逐渐沦为袖珍基金公司。北京商报记者注意到，华宸未来还存在人才吸引力不强、股东重视程度不高、渠道处于劣势等种种问题无不困扰着华宸未来的进一步发展。

投研人才匮乏、人事变动频繁也是华宸未来实现突围的较大桎梏。今年3月29日，华宸未来发布高级行政人员变更公告，公司董事长于建琳自3月29日起代任总经理一职，尽管公司还没有发布总经理正式离职公告，但也预示着华宸未来总经理杨桐离职似乎不太远了，对此，北京商报记者尝试联系华宸未来相关负责人进行核实，但截至记者发稿时，仍无法联系到该公司相关负责人。

此外，2014年9月、11月，华宸未来原董事长刘晓兵、原督察长兰飞燕分别因个人原因离职。2014年12月，华宸未来沪深300指数增强型发起式基金(LOF)原基金经理申蕾也选择出走，值得一提的是，目前华宸未来基金旗下仅有应晓立一位基金经理。

北京一家小型基金公司相关负责人曾对北京商报记者表示，对于基金公司来说，人才凝聚力是发展的第一要素，而对于发展初期的小型基金公司来说，股权激励制度成为较好的选择，一方面可以留住已有的研究人员保证投研能力，另一方面，股权激励制度和事业部制成为吸引投研强将加盟的利器。不过，这也要看基金公司股东方和高管层推动的积极性与否。

除了利用股权激励制度吸引投研强将增加投研实力外，部分小型基金公司去年借助委外资金涌入公募的东风，吸引机构客户实现规模的跨越式发展，如去年规模实现大幅跃升的金元顺安基金，截至去年末金元顺安旗下产品机构投资者占比平均值达到56%。此外，太平基金、中加基金、兴业基金、新沃基金、浙商基金等诸多中小基金公司机构投资者比例均已超过50%，并借此实现规模扩增，而华宸未来再度错过这一波机会。

北京商报记者 崔启斌 王晗