

# 瑞银瑞信合并启动在即 在华证券基金牌照 如何取舍？

突如其来的母公司合并，将瑞银瑞信在中国的展业计划全部打乱，两张证券牌照、三张公募牌照正面临如何取舍的难题。

瑞银在 4 月 25 日发布一季报时表示，对瑞信的收购交易预计在今年 6 月底前完成，但瑞银董事长戴赫龙（Colm Kelleher）此前表示，完成业务整合至少需要三到四年的时间。目前，这两家公司在中国的展业格局已经开始受到影响。

瑞银集团在中国有持股 67%的瑞银证券；瑞信目前持有瑞信证券（中国）51%的股权，从另一股东方正证券手中收购剩余 49%股权以实现全资控股的交易，正在等待监管最后的审批。而根据中国证监会的相关规定，同一实控人控制证券公司的数量不得超过 1 家，瑞银瑞信合并后将会面临这一问题。

据此前报道，瑞银正在向中国证监会申请独资公募基金牌照；而瑞银此前已有持股 49%的国投瑞银基金，以及瑞信方面已有持股 20%的工银瑞信基金，待瑞银瑞信合并完成后，亦会面临违反证监会关于公募基金股东“一参一控/两参”的规定。

就在瑞信拟 100%控股瑞信证券(中国)的交易等待监管“临门一脚”、瑞银申请独资公募牌照即将被中国证监会受理之际, 突如其来的瑞银瑞信合并, 将这些计划全部打乱, 不得不将证券牌照和公募牌照各舍弃一张.....

## I. 两张证券牌照“超标”

2006 年 12 月, 瑞银证券在对原北京证券进行重组的基础上正式注册成立, 是中国首家外商投资且由外商享有管理权的全牌照证券公司。起初, 瑞银集团持股 20%。随着中国资本市场对外开放深入, 外资在证券公司的持股比例不断放开, 瑞银集团在瑞银证券的持股后增至 24.99%, 在 2018 年 12 月增至 51%, 成为首家外资金融机构在中国通过增持股权而实现控股的合资证券公司。

2022 年 3 月, 瑞银集团进一步增持瑞银证券, 持股达到 67%; 另 33%股权目前由北京市国有资产经营有限责任公司持有。

瑞银证券董事长钱于军此前接受专访时表示, 对于瑞银集团计划何时实现 100%全资控股, “会继续抱着开放的态度探讨进一步增持股权, 更好地服务国内外的客户。但目前我们并没有具体的时间表。瑞银和中方股东也一直保持着很好的合作, 所以当我们说要行权去增持的时

候也没有什么特别大的障碍”。

瑞信证券前身为瑞信方正，成立于 2008 年，是中国证监会修订《外商参股证券公司设立规则》后，首家获批设立的合资证券公司。最初，方正证券持有瑞信方正 66.70% 股份，瑞信持有 33.30% 股份；2020 年 4 月，证监会核准瑞信方正注册资本由 8 亿元变更为 10.89 亿元，瑞信增资 2.89 亿元。此后，方正证券的持股降低至 49%，而瑞信持股增至 51%；2021 年 6 月，瑞信方正更名为瑞信证券（中国）。

2022 年 9 月，方正证券公告称，拟向瑞信转让瑞信证券 49% 的股权，转让对价为 11.4 亿元。转让完成后，瑞信证券将成为外资全控股的证券公司。不过，这一交易目前还没有得到中国证监会的核准，因此工商资料也尚未变更，方正证券目前仍持有瑞信证券 49% 股权。

待瑞银和瑞信完成合并后，在中国的瑞银证券和瑞信证券将由同一股东瑞银集团控制。根据中国证监会发布的《证券公司股权管理规定》，证券公司股东以及股东的控股股东、实际控制人参股证券公司的数量不得超过 2 家，其中控制证券公司的数量不得超过 1 家。

也就是说，瑞银集团必须在中国市场的瑞银证券和瑞信证券中舍弃掉一张牌照。

## II. 瑞信瑞银谁去谁留？

根据公开信息，截至 2021 年底，瑞银证券在中国共有 356 名正式员工。其中，投行部人员最多共 81 人，其次是研究部共 76 人、财富管理部 56 人。此外，其子公司瑞银期货有正式员工 22 人。2021 年，瑞银证券实现营业收入和净利润分别为 10.03 亿元和 1.47 亿元，在全行业排名第 72 位、第 79 位。

同期，瑞信证券在中国共有员工 237 名。其中投行业务人员最多，共 68 名，其次是研究部人员，共 24 名；员工的年龄分布从 24 岁到 59 岁不等，平均年龄 36 岁。2021 年，瑞信证券实现营业收入和净利润分别为 4.97 亿元和 0.45 亿元，在全行业排名第 90 位、第 88 位。

就近年来在亚洲市场完成 IPO 的单数而言，瑞银略胜一筹。2010 年以来，在 A 股市场，瑞银证券累计完成 22 单 IPO，同期瑞信方正仅完成 7 单 IPO；在港股市场，2010 年以来，瑞银香港完成 52 单 IPO，瑞信香港完成 42 单。与瑞银的全牌照不同，瑞信此前在 A 股市场仅有股票和债券承销与保荐、证券经纪业务（限前海深港现代服务业合作区）牌照；2023 年 3 月，瑞信获准变更业务范围，证券经纪业务范围扩展至全国，并增加了证券投资咨询、证券自营业务两项牌照。

此前瑞信方面对原瑞信方正投行业务多年来没有做出成绩颇为不满，但由于此前外方并没有太多话语权，且公司高管多由方正证券派员，一直处于被动地位。于是，瑞信方面此前欲以股权变更为契机，对内部人员做大的调整。

瑞银集团中国区总裁、瑞银证券董事长目前是钱于军，他 1997 年就加入瑞银，2003 年后离开，又于 2015 年 6 月重新加入瑞银，历任中国区总裁、中国战略委员会主席、瑞银证券总经理、董事长，他拥有复旦大学法学学士以及英国牛津大学博士学位。

瑞信中国区首席执行官、瑞信证券（中国）董事长胡知势，毕业于英国剑桥大学文学专业，她于 2001 年加盟瑞信，曾出任瑞信中国区投资银行业务负责人等多个高管职务。

据了解，瑞信方面将要处理掉唾手可得的瑞信证券 100% 的股权。“收方正那边 49% 股权的交易快走完了，应该是最后把 100% 的股权全部卖出去。”一位知情人士称，“但是原来瑞信这边的员工怎么安排？如果只是单纯卖牌照的话，瑞信的人是不是可以无缝转到瑞银，都还不明朗。”另一位知情人士称，“大概率肯定是要卖给一家外资机构，不然中国的外商独资券商就会少一家，这是金融开放背景下中国监管者不愿意看到的。”

据多方了解，来自美国的花旗集团，在其独资券商牌照申请迟迟未有进展的情况下，有意接盘瑞信证券以曲线获得独资牌照。花旗证券（中国）的设立申请，自 2021 年 12 月递交材料后，中国证监会截至目前仍未作出受理或不予受理的决定。

### III. 独资公募牌照“胎死腹中”？

除了证券牌照，瑞银在中国还参股了一家公募基金，目前持有国投瑞银基金 49% 股权，另外 51% 股权由国投泰康信托持有。国投瑞银基金的前身是成立于 2002 年 6 月的中融基金，三年之后由国投信托和瑞银集团 100% 收购原中融基金公司股权，并更名为国投瑞银基金。这是中国第一家外方持股比例达到先前政策规定最高上限的合资基金管理公司。

截至 2022 年末，国投瑞银基金共管理 88 只公募基金，规模约 2370.26 亿元。这在目前中国公募基金行业中，属于中小型的规模。不过，银河证券数据显示，截至 2022 年 12 月 31 日，国投瑞银最近五年年化主动股票投资管理收益率为 12.26%，业内排名 5/73；固收类基金最近五年总收益率平均值为 26.99%，业内排名 14/99。

相比之下，瑞银在中国的公募牌照则要名气大得多。由工商银行持股 80%、瑞信持股 20% 的工银瑞信基金，成立于 2005 年 6 月，是中

国首家银行系基金公司。截至 2022 年 12 月 31 日，工银瑞信（含子公司）旗下管理 227 只公募基金和多个年金、私募资产管理计划，资产管理总规模 1.72 万亿元，在行业中属于头部位置。

2022 年，工银瑞信公募基金的管理费收入高达 43.33 亿元，在全行业排名第十。根据工商银行年报披露的数据，工银瑞信 2022 年的经营净利润达到 26.78 亿元，在全行业中仅次于易方达（38.37 亿元），超过广发基金、华夏基金、汇添富基金等。

海通证券数据显示，截至 2022 年末，工银瑞信近三年、近五年主动权益基金绝对收益率分别为 70.01%、96.85%，在权益类大型基金公司中排第一。

此外，据此前报道，瑞银方面正在申请独资公募基金牌照，前期与中国证监会有过多次预沟通，已经到了准备递交材料的最后阶段。但瑞银瑞信的合并将这一努力多时的计划全部打乱。根据中国证监会发布的《公开募集证券投资基金管据中国证监会发布的《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》（下称《办法》），同一主体或者受同一主体控制的不同主体参股基金管理公司的数量不得超过 2 家，其中控制基金管理公司的数量不得超过 1 家。

而完成合并后的瑞银集团，将有持股 49%的国投瑞银基金，以及持

股 20%的工银瑞信基金，若瑞银独资控股的基金公司获批，将会违反上述规定。尽管上述《办法》允许“一参一控一牌”，即允许同一集团下证券资管子公司、保险资管公司、银行理财子公司等专业资管机构申请公募牌照，但对瑞银来说，独资公募申请并非“一牌”且离能够申请“一牌”还为时尚早。

据悉，瑞银方面的独资公募基金牌照申请将会主动放弃提交材料，可谓“胎死腹中”。