

2012年6月11日 星期一  
总第114期 本期16版  
国内统一刊号:CN11-0207  
邮发代号:1-175 国外代号:D1228

# 金牛基金周报

## FUND WEEKLY

主编:王军  
副主编:余喆 杨光

### 先升后降 基金上演仓位“过山车”

【04·本周话题】



GETTY图片

■ 主编手记

### 管理费改革需要更多突破口

近来有迹象显示,基金行业正在酝酿改革管理费制度,主要的思路是管理费与业绩挂钩,投资业绩超过预定目标,管理费率就可以向上浮动;低于目标,则要向下浮动。这确是值得尝试的一个方向。不过,从实践来看,如果将此看作是改变目前基金业困局的良药,恐怕会让人失望。笔者认为,管理费制度改革需要更多突破口,步伐可以更大一些,比如可以考虑让公募基金参与利润分成。

事实上,管理费率的浮动并不是新创,8年前就已有基金实施。但从实践来看,效果并不理想。有基金公司曾推出了将

管理费与业绩挂钩的基金产品,规定当基金净值低于预先设定并能动态调整的净值目标时,将暂停收取管理费。这些基金还在如何与业绩挂钩的有关问题上进行了细化,不同基金设计了不同的方法,可以说他们都在认真负责地探索这条道路。在2005年熊市时,这些基金纷纷出现了净值跌破预定目标的现象,多只基金均按照基金合同暂停收取管理费。

现在舆论抱怨的是基金旱涝保收,即使业绩亏损照样计提管理费。按理说,上述产品就能解决这个问题,为什么这些产品并未因此而特别受到欢迎呢?

事实上,对投资者来说,

选择基金最重要的指标是基金的投资能力,将管理费与业绩挂钩,并不必然能使基金盈利。上述产品为了能获取管理费收入,在操作上大都小心翼翼,多采用保本技术,这样以来其收益自然就不可能有什么吸引力。如果投资者偏好低风险,完全可以去购买那些管理费原本就低的债券基金或货币基金。

可见,将管理费与基金是否取得正收益挂钩,可能会把所有的基金都变成保本基金。如果采用相对收益标准,将管理费与业绩比较基准挂钩,也恐怕难以改变什么,基金基准并不必然能给投资者带来

收益。而且在熊市,基金战胜基准的概率很高,即使亏钱反而能多收管理费,这只会让投资者更加不忿。如果管理层只是想减轻基民负担,那只要调低费率即可,真要有大的改变,可以考虑放开公募基金参与利润分成的路径。笔者认为,只有这种程度的利益诱惑,才能刺激或者说倒逼基金公司拼命去提升投研团队的能力,同时又能保持基金市场产品的多元化,让股票基金继续保持高风险、高收益的特征。

徐国杰

**银华基金**  
YINHUA FUND

基金代码: 180031

**银华中小盘精选  
股票型基金**

**正在发售中**

代销机构: 工行、中行、建行、招行、农行、交行等银行及券商有售  
客服电话: 4008 878 3333  
公司网站: www.yhfund.com.cn

市场有风险, 投资须谨慎  
一搏进取享生活

**第九届中国基金业  
金牛奖巡访特刊**

7-9

02

基金新闻

### 瑞福分级转型方案高票通过

新瑞福分级在设计上与众不同:一是新瑞福分级的优先份额将不上市交易,且每半年开放申购赎回一次;二是新瑞福分级将采用指数化投资且不能配对转换

03

基金动向

### 基金主动减仓2.01个百分点

机构监测数据显示,截至6月8日,主动型股票方向基金平均仓位为77.29%,较前一周下降2.57个百分点,其中基金主动减仓2.01个百分点

05

投基导航

### 降息利好分级基金进取份额

债券分级基金进取份额是降息的最大受益者,而定期调整约定收益的分级债基稳健份额吸引力则显著下降

16

私募基金

### 风格漂移并非都能华丽转身

2011年以来,市场整体环境不佳,一些私募基金的投资风格在业绩压力下悄然改变。策略的改变,对不同公司产品产生的实际效果大有不同

责编:鲁孝年 美编:韩景丰