

基金销售费用新规·重划利益版图?

《开放式证券投资基金销售费用管理规定(征求意见稿)》(下称《规定》)10月13日一经发布,即在市场内引起广泛关注。这一新规,对各路投资主体影响几何?新规对基金销售将产生怎样影响?这都成为人们热议的话题。

◎本报记者 马全胜



“短炒费”剑指短期交易

《规定》第八条指出,基金管理人可以在基金合同、招募说明书中约定,对于持有期少于7日的投资人,收取不低于赎回金额1.5%的赎回费;对于持有期少于30日的投资人,收取不低于赎回金额0.75%的赎回费;并且按上述标准收取的基金赎回费应全额计入基金财产。

对此,国泰君安证券的基金分析师吴天宇表示,“这一规定直接针对市场上以基金为标的的短期炒作,显然对于抑制机构等大额短期套利资金的过度交易有极大的震慑力。如果按照这一比例征收短期赎回费,基金在短期内可套利的空间将大为缩减;即使有部分先知先觉的资金成功实现短期套利,那么‘全额短期赎回费返还基金资产’还是一种积极的补偿机制,将有效地抵减由于短期套利的发生而可能给中长期持有人带来的间接损害。”

除了将约束部分投资者运用资金优势短期套利的冲动外,国金证券基金研究中心张剑辉分析,《规定》增列短期交易的赎回费,还在一定程度上提升了“帮忙资金”的成本,并抑制了其短期行为,而且产生的赎回费全额计入基金财产,对于基金资产的稳定运作具有积极的作用。

值得一提的是,《规定》中,基金公司对于持有期小于一月的投资者征收短期交易的赎回费是一个“备选项”而非“必须项”。这给予基金公司充分的自由选择权,也给予了投资人考察基金管理人一个新的指标,但市场也由此产生了对于这一规定将面临的实际实施情况的怀疑。其中,沪上一家中型基金公司的市场推广负责人向记者表

示,“如果征收短期交易的赎回费,公司不仅难以在此方面获得行业领先优势,而且还有流失大客户之虞,至少目前看来,我们公司缺乏实施的动力。”

渠道费用规范的实与虚

《规定》的又一大亮点是,在于取消了基金公司向基金销售机构支付的一次性奖励,而对尾随佣金部分则予以规范和肯定。基金公司普遍认为,禁止一次性奖励可能很大程度加强对市场的规范,不过该举措将对银行渠道的收入产生负面影响,最终银行渠道可能采取提高尾随佣金以弥补相关损失。法学专家陈岱松也强调,由于征求意见稿并未规定向销售机构支付“尾随佣金”的比例,这就使得“一次性奖励”有转嫁到“尾随佣金”中的可能。

上海一家基金公司的市场总监指出,“在基金公司和银行合作上,基金公司长期以来一直处于相对弱势地位。基金公司的发展不光要拼业绩,而且还要拼奖励,特别是如果基金的首发规模上不去,再加上面临的赎回压力比较大,那么付给渠道银行的费用对于基金公司来说也不堪重负,甚至在一定时期内可能出现‘批得越多亏得越多’的现象。”

同时,《规定》还明确了,“基金销售机构销售基金管理人的基金产品前,应由总部与基金管理人签订销售协议,约定支付报酬的比例和方式。”这一规定可能将基金公司与渠道银行分支机构之间的利益分配关系进一步转换为基金公司和渠道银行总行、渠道银行总行和各分行之间的双重利益分配关系。陈岱松分析,通常而言,“总部”即是渠道银行的总行,亦即只

有总行才有权与基金公司签署销售协议,基金公司总行与银行分支机构之间的利益分配关系也因而转化为基金公司总行及总行与各分行的关系。但是,从法律上来讲,由于“总部”并非一个完整的法律概念,征求意见稿也未就其作出相应的解释,因此,是否只有总行才有基金销售协议的权利,尚需证监会进一步的明确。

理财师面临转变

此外,伴随着收费模式“新规”的出现,理财师的执业方式和执业理念将面临转变。

张剑辉指出,《规定》对于基金管理人支付给基金销售机构的“客户服务费”着重强调了以“基金保有量”为基础的计提方式,较大程度抑制了以往以“基金交易量”为基础的计提而可能带来的销售人员引导投资者频繁交易的结果。这种转变对于银行理财师而言,或许意味着激励方式的转变,并且促使他们在做理财规划的时候,将更多的注意力投向基金产品未来的业绩和基金公司的管理能力上。

兴业证券理财中心理财师徐幸福表示,“这种政策如果能够落实的话,将引导银行理财师更加关注基金的长期投资价值。长期以来,基金公司更为注重的是对新发基金的营销,而持续营销的重视程度相对欠缺,这就导致银行渠道的一些理财师出于自身利益的考虑,引导客户频繁地进行申购和赎回;而《规定》出台后,强化对老基金营销的奖励方式可能会逐渐变得更为普遍,理财顾问就会推荐管理能力更强、业绩更稳健的基金了。”

“后端收费”时代投基应注意什么

◎西部证券 黄晓军

证监会日前公布《开放式证券投资基金销售费用管理规定(征求意见稿)》,《规定》明确:基金公司可对持有少于一周、一个月赎回基金的投资者加收不低于赎回金额1.5%和0.75%的赎回费,对于选择后端收费方式的基金,对持有其基金低于3年的投资人,不得免收其后端申购费。

《规定》另一大亮点是,正式提出了“后端收费方式”的这一概念,其中第六条,对基金后端收费方式进行了明确定义:“赎回基金时,从赎回金额中扣除认购费或申购费的一种基金费用收取方式”。同时,规定也“鼓励”投资人选择后端收费方式:“基金管理人设置可以对选择后端收费方式的投资者根据其持有期限适用不同的后端申购(认购)费率标准;对于持有期

低于3年的投资人,基金管理人不得免收其后端申购(认购)费用”。

之前,对基金销售费用的规范在2004年7月1日发布实施的《证券投资基金销售管理办法》中有过要求,但着墨不多,也未明确提出后端收费方式这一概念及政策鼓励的倾向。

从目前部分基金公司对前、后端费率标准的设置上可看出,追求长期投资并持有的投资人,选择后端收费方式将会减少其投资的成本,投资时间越长,投资成本越低,尤其对于基金定投的投资人,这一点体现得更为明显,基金定投每月定额扣款,持有时间一般均较长,在前、后端收费方式下的最终收益差异会较大,而且这种差异随着时间持续,越来越明显。

设置后端收费方式,对于基金管理人来讲,能够吸引到一批长期稳定的基民,投资人队伍的相对稳定也有

利于基金投资的运作和投资目标的实现,两者最终形成良性循环。

此次新规明确提出后端收费方式,将对投资人的未来的投资习惯和基金管理人的费用结构设置带来积极的影响。

与此同时,投资人在后端收费选择上时还应注意两点:

一、选择合适的投资时间,若预计基金持有时间不足1年的,选择后端收费方式反而会增大交易成本,若持有时间在3年以上的,选择后端收费方式较为合适,其中,持有超过4年或5年的,交易成本为零;二、选择合适的基金类型,一般而言,指数型基金表现与股票市场走势贴合度最为紧密,若看好未来市场长期向上趋势,则投资指数型基金的长期效果最好,加之指数型基金的被动投资特征,因此,指数型基金+后端收费方式,将使收益锦上添花。

选基金 先看重仓股

研究表明其对整体净值增长率贡献超三成

◎华泰证券 胡新辉

基金重仓股一般占基金股票仓位的30%左右,持股也保持相对的稳定,重仓股收益的高低对基金的业绩存在明显的影响,也体现了基金经理选股的能力。对2009年前三个季度的偏股型基金重仓股收益分析表明,业绩良好的基金不仅仓位控制良好,重仓股收益也超人一等。而业绩差的基金往往仓位与重仓股均不尽如人意,对这样的基金投资者应有足够的警惕。

以2008年底之前成立的267只偏股型基金作为分析样本,267只基金的三个季度的重仓股平均收益为57%,同期沪深300上涨了65%,表明总体上基金重仓股表现不如指数。但从个体来看,排名前10的基金重仓股收益高达108%,远远超越了指数,而排名末10位的基金重仓股收益只有25%,不到指数的一半,只有最好的四分之一。其中华夏大盘精选与华夏策略精选以及银华领先策略三只基金重仓股收益位列三甲,广发大盘成长、国泰金马稳健回报、广发稳健增长、华宝兴业先进成长紧随其后,这几只基金的重仓股收益均超过100%,整体的业绩平均为54%,而偏股型基金的平均净值增长率为41%,获取了13%的超额收益。而排名末10位的基金平均净值增长率为23%,低于平均18%。分析表明,重仓股收益率与净值增长率之间的相关系数为56%,表明重仓股的收益对整体净值增长率的收益贡献占三成以上。由此可以得出结论,重仓股收益与业绩息息相关,投资基金应关注其持有的重仓股。而重仓股的选股能力也可验证基金经理的选时能力,很难相信在个股选择上一般股的基金经理可以把握整体的市场走势。换句话说,重仓股收益不佳的基金,整体业绩十有八九也是较差的。投资者可关注华夏兴业先进成长、银华领先策略等目前处于开放的基金。

以基金公司旗下基金的平均重仓股收益率来考察基金公司总体的重仓股选股能力,国泰基金、新华基金、华商基金、银华基金、广发基金等几家公司排名靠前,这几家公司旗下的基金三个季度的平均净值增长率排名也在前10位,再次表明了,即使从基金公司的角度考虑,重仓股的收益也很大程度上决定了整体的业绩。如排名前5名的基金公司旗下基金平均净值增长率为60%,排名后5名的为22%,差异达到了令人惊异的38%之多。

因此,我们认为,投资基金,必定要考察其重仓股收益,重仓股表现如何,不仅体现的基金经理的选股能力,也表明了其选时能力,并且决定了基金的业绩。