



一出一进 基金创新一年间

作为国内首只创新型基金,2007年6月,国投瑞银瑞福基金揭开了封闭式基金的创新大幕,创新将带领封闭式基金市场走出“边缘化”困境。

首只基金 QDII 试点一年后,2007年7月,随着华夏、南方基金 QDII 资格获批,基金 QDII 业务全面开闸,公募基金由此走进全球投资这一“空白地带”。

在这一出一进间,2007年将因创新而在我国基金业的发展史上留下浓墨重彩的一笔。而随着股指期货等金融衍生品的上市,2008年,基金业或再掀创新高潮。

◎本报记者 商文



走出“边缘化”困境 封基重获新生

身陷“边缘化”困境的封闭式基金市场,在今年迎来了转机。6月,首只创新型基金——国投瑞银瑞福分级股票型基金获准发行。7月,首只创新型封基——大成优选基金获准发行。

随后,工银瑞信红利基金、华夏复兴基金纷纷面世,封闭式基金产品创新高潮迭起。

随着创新型封闭式基金的破题,业内人士期盼,封闭式基金市场能从此走出“边缘化”困境,掀起第二轮发展浪潮。

自第一只开放式基金诞生后,封闭式基金的市场境况便开始逐步恶化。发行数量日渐减少,交投不再活跃,市场不断萎缩。而延续多年,一直得不到有效解决的“高折价”问题,更是给封闭式基金的未来发展蒙上了浓重的阴影。

统计显示,2002年至2005年的4年间,封闭式基金平均折价率为36%。进入2006年,国内证券市场开始逐步回暖,并在下半年走出了大幅上涨行情。在这样的市场环境之下,封闭式基金全年的平均折价率仍高达25%。

2006年,作为首只到期的封闭式基金,基金兴业的“封转开”再次将封闭式基金推向风口浪尖。在基金兴业的带领下,随后到期的封闭式基金无一例外将“封转开”作为其出路所在。不少人就此推断,封闭式基金已经失去了存在的价值,最终将退出历史舞台。

实际上,尽管与开放式基金相比,封闭式基金有着这样或那样的问题,但不可否认,封闭式基金自身也拥有无可比拟的优势。封闭运行的特点使得资金规模比较稳定,受基金持有人交易行为的影响较小,管理人可主动制定投资策略,并加以实施,从而提高基金的投资效率。

通过大比例分红来挽救封闭式基金高折价的命运,曾一度被业内寄予厚望。然而,现实中封闭式基金大比例分红缺乏有效动力。道理很简单,开放式基金大比例分红可以吸引更多的资金流入,从而提高管理费收入规模。

而封闭式基金实行大规模分红却只能造成资金流出。

仔细分析封闭式基金“边缘化”的状况,其制度设计上的缺陷成为重要原因。于是,创新便成了封闭式基金的唯一出路。

具体来看,4只创新型封基各有独特之处。大成优选基金首次引入了“救生艇”条款,即在基金合同满12个月后,若折价率连续50个交易日超过20%,基金公司将在30个工作日内召开持有人大会,审议“封转开”事宜。而在分配制度方面,分红次数由过去的“每年至少一次”增加到了“每年至少分配两次,且每次分配不少于当期可分配收益60%”。

国投瑞银瑞福基金的创新之处则在于通过“结构分级”来满足不同风险偏好投资者的需要。瑞福优先的目标投资者是风险偏好较低的投资者,其分红方案为年基准收益率等于1年期定期存款利率再上浮3%。瑞福进取则定位于较高风险偏好的投资者。

应该说,与传统的封闭式基金相比,创新型封基在产品设计上进行了诸多有益的尝试。与此同时,其对股票投资比例的限制大大放宽。不仅突破了封闭式基金20%债券投资比例的限制,还突破了所有开放式基金股票投资95%的上限,最高可达100%的投资额度。

应该说,创新型封闭式基金的推出,为解决长期以来困扰封闭式基金的高折价问题迈出了积极且具有实质意义的一步。来自Wind的数据显示,瑞福进取自11月20日开始溢价交易,最大溢价幅度曾高达7.39%,创新型封基开始得到市场的认可。

尽管现有的创新型封基已经取得了一定成效,但业内专家也指出,封闭式基金仍有很大的创新空间。除了在产品结构、分配制度等方面的创新,还应该在投资方式上的创新。只有真正的创新,才能引领封闭式基金彻底走出“高折价”泥潭,赢得投资者最终的认可。

走进投资“空白地带” 基金 QDII 出海

而6月20日,中国证监会正式发布了《合格境内机构投资者境外证券投资管理办法》和《关于实施〈合格境内机构投资者境外证券投资管理办法〉有关问题的通知》。继国内首只QDII基金试点运作一年之后,基金出海的大门终于完全敞开。

同时,《办法》和《通知》并未对基金QDII产品设计进行严格限制,可由公司根据市场需求和自身能力去开发设计,为基金QDII产品预留了广阔的创新空间。

截至目前,已有包括华安基金、南方基金、华夏基金、嘉实基金、上投摩根基金、华宝兴业基金、海富通基金等在内的11家基金公司获得了QDII业务的试点资格。其中,华安、南方、华夏、嘉实、上投摩根等5家基金公司发行了自己的QDII产品。第二批QDII基金也开始放行,在2008年1月3日,工银瑞信中国机会全球配置股票型基金也将开始发行。

2006年以来,A股市场的火爆行情使得境内外投资者更多地将目光集中境内市场上。然而,随着A股指数的快速攀升,投资风险也开始逐渐积聚。投资海外市场,不仅成为分散单一市场投资风险的需要,也是保障国内证券市场平稳发展的重要举措。而基金QDII的全面开展正是顺应了这一形势。

真正产品创新 明年或迎高潮

除了创新型封闭式基金和基金QDII产品外,2007年,基金业在产品领域的创新上仍进行了其他有益的尝试。

11月30日,《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》正式颁布。在“一对不特定多”客户的公募业务运作多年后,基金公司“一对一”的“私募”业务也将开闸。

“试点办法”的颁布,突破了基金“一对不特定多”的业务形式,试点阶段先允许基金管理公司开展5000万元以上的单一客户理财业务。待条件成熟时,将择机推出“一对特定多”的基金集合理财业务。

突破了首只QDII基金——华安国际配置的原有模式,第二只获准发行的QDII基金——南方全球精选将自身定位为股票型基金。随后发行的华夏全球精选基金则再实现新突破,成为我国市场上首只高风险、高收益的直接投资股票的QDII产品。

为了能与高收益的A股市场基金一争高下,新一轮的基金QDII产品摒弃了华安国际配置稳健的投资风格,取而代之的则是更加激进的“高风险、高收益”策略。华夏、上投摩根等推出的QDII产品不仅将股票仓位的投资上限进一步提高,其投资范围也由主要以香港市场为主扩大到亚太地区,甚至全球市场。

在募集币种的门槛上,自南方QDII基金率先以人民币形式募集以来,此后的基金QDII产品均沿用了这一方式。而相比华安QDII基金的高募集门槛,新一轮的基金QDII产品也将门槛进一步降低,与A股开放式基金保持了同一水平。基金QDII产品真正走入了寻常百姓家。

应该说,无论是产品定位、设计等方面,还是从这一基金新品种本身来说,基金QDII产品的全面启航,无疑都是国内基金业进行的一次大胆创新尝试。

然而,目前国内基金QDII产品尚处于起步阶段,无论是跨市场的投资

管理能力,还是管理人的投资经验都有待进一步积累和提高。自上市以来,基金QDII产品的业绩经历了一轮“过山车”行情。

在香港恒生指数一路攀升的带动下,南方、华夏、嘉实、上投摩根四只基金QDII产品的净值均一路上扬,势头强劲。然而此后的情势却发生了大幅逆转。随着恒生指数走出了一轮大幅调整行情,基金QDII产品净值也开始大幅跳水,最终跌破一元发行价。

尽管基金QDII产品上市以来的表现并不尽如人意,但应该认识到,创新之路从来就不会是一帆风顺的,会遭受挑战,也会付出代价。然而,一个行业若想获得持续长久的发展,创新的步伐就不能停止。

基金创新大事记

- 4月
首只复制基金成功实现拆分;
- 6月
首只创新型基金——国投瑞银瑞福分级股票型基金获准发行;
- 7月
《合格境内机构投资者境外证券投资管理办法》正式实施,华夏、南方、华宝兴业等5家基金管理公司当日向证监会提交了QDII产品方案;
首只创新型封基——大成优选基金获准发行;
- 9月
首只股票型QDII基金——南方全球精选获准发行;
- 11月
《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》正式颁布;
- 12月
上投摩根旗下两只开放式基金首开老基金定向募集的先河。