

**力推股指期货基金 降温分级基金**

监管部门特别对有力度的公司明确了明年产品设计主线,建议加大股指期货衍生品的研究,争取早日推出挂钩股指期货的基金产品。 B2

**TOT短期业绩理想 管理人投入力量待检验**

银行、券商、信托公司甚至还有第三方独立机构都在发行TOT产品,这个原本是为绕开“不能开户”的迂回战术产品如今大行其道。 B3

**邱国鹭:2011白马股 将率领大盘创三年新高**

2011年A股市场将何去何从?南方基金公司投资总监邱国鹭就2011年的宏观经济与股市走向,进行了深入的分析。 B4

**踏错节奏调错股 10只偏股基金四季度亏逾3%**

10月中旬是基金的战略决策期,追涨周期股还是坚守新兴产业?多位基金经理选择追涨,之后他们被套于11月的阶段高点。 B5

贺岁档 我左爱看葛优 右爱看葛优  
 贺岁档 我给妈买黄金、给爸买ipad  
 贺岁档 我过了圣诞又过元旦 我消费 消费再消费  
 我遇到一只贺岁档的基金 ----- 鹏华消费优选基金

**基金也有贺岁档**

**鹏华消费优选股票型基金** 全面覆盖大消费行业 捕捉大消费创新之源  
 12月2日—12月23日各大银行券商发售 基金代码:206007  
 www.pfund.com.cn / 400-6788-999

# 披合伙制外衣 阳光私募奔向自由

证券时报记者 杜晓光

本报讯 一款名为“定增宝”的信托计划正在由西安信托公司发行,而这一产品与传统的阳光私募信托计划完全不同,它可能使阳光私募产品彻底烧开“开户”限制,并能自由参与定向增发,甚至可能成为阳光私募走向自由发展的契机。

据了解,该产品将全部信托资金作为有限合伙人的出资与其他合伙人共同设立有限合伙企业,通过该合伙企业参与上市公司定向增发,而此前阳光私募信托计划是不可以参加上市公司的定向增发的。

证券时报记者了解到,这一模式

主要是信托公司与阳光私募成立有限合伙企业,信托公司扮演有限合伙人身份,由阳光私募为普通事务合伙人。与传统的信托计划完全一样,阳光私募在这一模式中收取固定管理费和业绩提成。与今年4月出现的私募合伙企业不同的是,以信托资金作为合伙人出资解决了合伙企业退出、税费和向投资人大规模募集的三大难题。业内人士透露,合伙企业的税收各地不同,西安、天津等地就有税率优惠,合伙企业实际所缴税费并不是很高。而广州一位私募经理则表示,在合作中投资定向增发产品被最先提出,是因为这种模式解决了退出机制问题,因为投资于定向增发的产品采取完全封

闭的方式运作,规避了赎回退出的难题。还有业内人士透露,此类产品也被运用于直接投资二级市场的产品上,退出方式则会在信托合同中具体约定。至于大规模募集,由于用信托资金作为合伙企业出资则可以容纳众多投资人参与。

据知情人士介绍,这种模式也已用在PE上,今年下半年先后有四家股权投资合伙企业成立,而其合伙人都有信托公司的身影。

虽然这一模式出现还不到一年,但已为私募和信托公司所接受,证券时报记者了解到,目前有几家私募正与部分信托公司秘密磋商,研究采取成立合伙制企业的形式共求发展。不过,一家较早参与此类产品的信托公司透露,正因为目前该产品运行不足一年,还处于发现问题总结经验阶段,所以作为一个新生事物,这种模式是否能够获得市场的认可,还需要时间的检验。

深圳某私募经理表示,这种信托与私募成立合伙制企业的方式的积极意义已不仅仅局限于绕过账号的问题,这种模式的创新很可能成为私募基金走向自由发展的契机,除参与定向增发,还有很大空间可以运用,阳光私募正在开辟一条通天大道。广州一位私募经理也认为,未来这种方式将会逐渐受到市场关注,这种新模式将使私募行业发展改变依靠存量资源的现状,打开快速发展的闸门。

# 险资波段操作 基金爱恨交加

证券时报记者 张哲

对以收取管理费为主要盈利模式的公募基金而言,蒙保险资金垂青获得大笔申购本是好事,但在今年的震荡行情中,数百亿规模保险资金频繁的波段操作手法,让一些公募基金对保险资金爱恨交加。而10月份以来保险资金的大进大出,更是在印证保险资金精准踩点能力的同时,让部分基金经理大呼“折腾死了”。

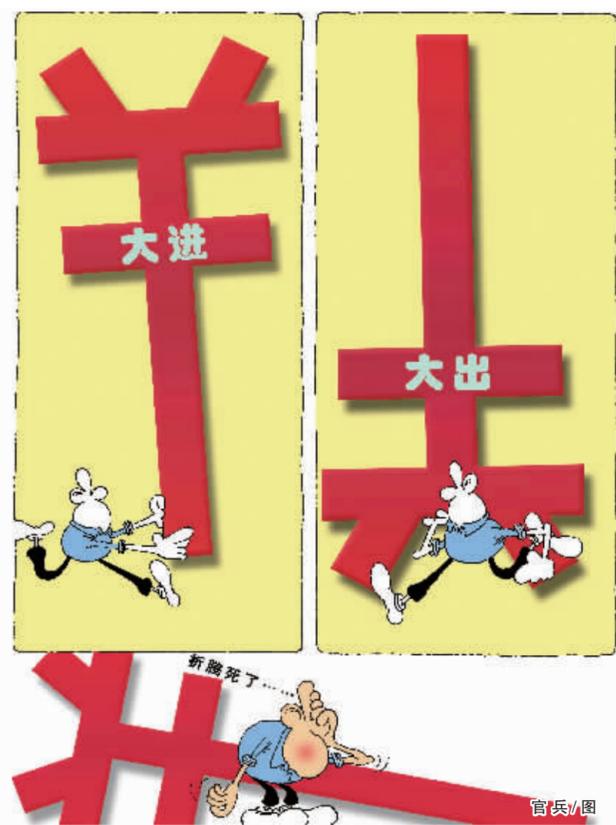
## 基金:保险做波段陡增投资压力

上海一家基金公司投资总监告诉证券时报记者:10月份A股市场大涨,据我了解,几家大的保险公司包括中国人寿、太平人寿等,都大笔申购了多家基金公司的绩优基金,我们也在其中,尽管申购我们的资金量相对不大,但从绝对数量来看还是给了我们很大的建仓压力。我们当时的基金规模并不大,几只重仓股涨势很猛,大笔的资金短期内还是让我的基金业绩受到了一定影响。”

深受险资大规模申购影响的股票基金中,首当其冲的还是指数基金。保险资金入市申购基金,一向偏好指数基金,上海一位指数基金经理向记者诉苦,保险大举迅速入市,巨额申购使得指数基金的跟踪误差瞬间变大。从保险提交申购单,到我真正动用这些资金去买股票,中间需要2天时间。在2天之内,这笔申购资金已经计入基金净值,但我却不能动,市场大涨的时候,我的跟踪误差一度从万分之六上升到万分之十。”除了跟踪误差变大,指数基金频繁操作,对指数基金交易费率也有影响。

上涨时保险活跃,下跌时保险跑得更快。11月12号市场大跌前一天收盘前,我们收到了某保险公司的大额赎回申请,包括我们的基金在内,该保险公司共计赎回了将近80个亿。尽管当时我们公司不愿意抛股票,但还是要卖出足够的资金。同时,这一笔资金走了,第二天又有另一家保险公司的赎回申请。我这几天根本顾不上研究股票,每天收盘后,就得赶紧做功课,需要提前决定明天卖哪些股票,卖多少,以此控制好基金本身的仓位和持仓比重。”上述上海某公司投资总监回忆。

公募基金投资短期化历来备受诟病,但今年以来大型保险机构做波段,对市场的影响更大,由于掌握的资金量巨大,其本身的买入、卖出行为在很大程度上能够引领市场走向。现在一些保



险机构也经常在购买后向媒体放风,对市场的干扰更大。”一位基金公司人士表示。

不过,也有基金公司人士表示,保险资金10月份时的申购动作比较统一,但并非每家保险机构都选择3100点左右时进行赎回,近期市场分歧还是比较大,保险资金也是一样,有些留下了没走,但走了的那些至今还没进来。而且我个人感觉保险资金的波段操作也不是完全准确,至少某些基金公司今年10月份以前几次对指数基金的操作是踩错了点。”

## 保险:不良影响应可避免

针对公募基金的这些不满,保险机构也有自己的说法。一家大型保险机构负责投资的人士告诉证券时报记者,作为市场主力机构之一险资的投资动作一向备受关注,保险资金并非如有些人所说的“割韭菜、做波段”。

保险资金一向被称为市场的“先知先觉者”,对政策的信号反应更为及时,在前瞻性判断上远远超过其他机构投资者。从历史情况来看,保险资金往往在市场处于估值底部时大举杀入,在市场出现明显估值泡沫时果断退出。以2009年A股市场处于2000点时为例,当时市场上看空情绪浓厚,但保险资金大举申购基金,事后证明,保险资金可谓踩点精准。

我们之所以踩点精准,是多年实战和注重宏观政策面的结果,低点进、高点出,也并非频繁做波段扰乱市场,纯粹是根据股市的估值情况作出的市场行为!”一家保险机构负责权益类投资的人士表示。况且我们与一些基金公司平时沟通交流也比较多,在出现大额申购之前会提前知会基金公司,让基金公司有所准备。退一万步说,如果基金公司真担心大额申购影响净值,完全可以暂停申购。”

## 监管层就基金参与转融通业务征询意见

本报讯 证券时报记者从基金公司获悉,在融资融券推出后,监管层正在就转融通业务征询基金公司意见。据基金公司人士介绍,推出转融通业务后,基金参与融资融券需要解决两大问题。

据基金公司人士介绍,第一大问题是基金参与转融通业务,基金融出证券是否有法律限制,是否需要召开持有人大会。第二大问题是基金参与转融通业务后,从流动性和券种考虑,基金可以融出券的券有多大。

监管层人士表示,在2005-2006年以后设立的基金,在基金合同中有融资融券业务条款的基金,基金融出证券可以考虑不召开持有人大会,但是在基金合同中完全没有融资融券条款的基金,则必须召开持有人大会。不过大部分基金公司都不希望召开持有人大会,主要是基于现在的持有人结构,个人客户占85%,召开持有人大会比较困难。

深圳一家基金公司投资总监表示,希望监管层在对基金参与融资融券的问题上和基金参与创业板股票的投资一样,只要监管层出台说明文件后,基金即可参与。

北京一家基金公司的相关人士表示,他们的基金合同没有明确规定可以参与融资融券,但是为了持有人的利益,他们愿意召开持有人大会。

深圳一家大基金公司的人士表示,经过该公司的内部调查,指数基金参与融资融券的意愿最强,该公司指数基金全部愿意参与,参与量为基金资产净值的50%,主动股票型基金考虑换手等问题,只有30%的基金愿意参与融资融券,参与量的最高上限为30%。在美国,相关法规规定基金融出券的上限为基金资产净值的30%。

相关人士表示,目前指数基金3000多亿元的规模,如果按照50%的比例考虑,指数基金可以参与融资融券的量将达到1500亿元,按照30%的比例考虑,则这个量在1000亿元左右。(杜志鑫)

**金鹰基金管理有限公司**  
 GOLDEN EAGLE ASSET MANAGEMENT CO., LTD.

**金鹰主题优势 股票型证券投资基金**  
 基金代码:210005

**12月16日结束募集**

客服热线:4006-135-888  
 网址:www.gefund.com.cn

风险提示:基金投资有风险,决策需谨慎

---

**大成基金**  
 DACHENG FUND

深证成长40交易型开放式指数证券投资基金  
 大成深证成长40交易型开放式指数证券投资基金联接基金

追踪40位成长明星!

基金管理人:大成基金管理有限公司 基金托管人:中国农业银行

深证成长40ETF (159806)  
 募集时间:2010年11月23日-2010年12月15日

大成深证成长40ETF联接基金 (090012)  
 募集时间:2010年11月29日-2010年12月17日

400-888-5558 / www.dcfund.com.cn

## 第一基评

# 基金排名 无关持有人的狂欢

证券时报记者 陈楚



制造基金排名争抢中的紧张气氛,可以吸引眼球。原本神秘的基金被媒体层层撕开,一些基金经理在排名战中的进退退,也成了大家茶余饭后的谈资。特别是关于某只基金如何在排名战中胜出,基金公司如何合力拉抬,如何狠砸对手重仓股,这些“阴谋论”极大地满足了大众的偷窥欲和好奇心。也让一直号称“信息透明、公开公平”的基金在大众眼中的形象大打折扣,基金行业赖以生存的诚信基石遭到侵蚀。

通观这场排名战,最受益的还是进入了前十甚至前三的基金公司,基金经理的年终奖很有可能成几何级数放大,他们的职业生涯很有可能“豁然开朗”。而相关的基金公司主政者,也增加了更多的“光辉形象”,基金公司拼命宣传自己的腰杆,也会陡然硬起来。

然而,“江山代有才人出,各领风骚一二年”。从历年明星基金的表现看,真正能够做到常胜将军的,可谓少之又少。

从持有人的角度来看,如果能够事先买到年度排名战中的明星基金,是值得庆贺的事情,可惜这只是个大概率事件。待基金大功告成后再买入,没准下一个年度又会成为倒霉蛋。无论基金年度排名战炒得如何火热,与持有人都没有太大的干系,排名战背后深重的面子和成王败寇意识,折射的是基金业浮躁的现实,以及对持有人利益的漠视,这与管理层大力倡导的长期投资和价值投资理念,显然是背道而驰的。

对于媒体来说,报道基金排名战,

制造基金排名争抢中的紧张气氛,可以吸引眼球。原本神秘的基金被媒体层层撕开,一些基金经理在排名战中的进退退,也成了大家茶余饭后的谈资。特别是关于某只基金如何在排名战中胜出,基金公司如何合力拉抬,如何狠砸对手重仓股,这些“阴谋论”极大地满足了大众的偷窥欲和好奇心。也让一直号称“信息透明、公开公平”的基金在大众眼中的形象大打折扣,基金行业赖以生存的诚信基石遭到侵蚀。

通观这场排名战,最受益的还是进入了前十甚至前三的基金公司,基金经理的年终奖很有可能成几何级数放大,他们的职业生涯很有可能“豁然开朗”。而相关的基金公司主政者,也增加了更多的“光辉形象”,基金公司拼命宣传自己的腰杆,也会陡然硬起来。

然而,“江山代有才人出,各领风骚一二年”。从历年明星基金的表现看,真正能够做到常胜将军的,可谓少之又少。

从持有人的角度来看,如果能够事先买到年度排名战中的明星基金,是值得庆贺的事情,可惜这只是个大概率事件。待基金大功告成后再买入,没准下一个年度又会成为倒霉蛋。无论基金年度排名战炒得如何火热,与持有人都没有太大的干系,排名战背后深重的面子和成王败寇意识,折射的是基金业浮躁的现实,以及对持有人利益的漠视,这与管理层大力倡导的长期投资和价值投资理念,显然是背道而驰的。

对于媒体来说,报道基金排名战,

**本周在售新基金一览**

序号	基金名称	基金类型	托管银行	咨询电话	发行期间
1	诺安全球黄金 QDII	商品	工商银行	400-888-8998	2010年12月10日到2011年1月10日
2	鹏华消费优选	股票型	工商银行	400-6788-999	2010年12月2日到12月23日
3	深成40ETF	ETF	农业银行	400-888-5558	2010年11月23日到12月13日
4	40ETF联接	ETF联接	农业银行	400-888-5558	2010年11月29日到12月17日
5	银河创新	股票型	招商银行	400-820-0860	2010年11月29日到12月23日
6	金鹰主题	股票型	工商银行	4006-135-888	2010年11月18日到12月16日
7	华安稳固	债券型	工商银行	400-885-0099	2010年11月19日到12月17日
8	上投大盘	股票型	建设银行	400-889-4888	2010年11月22日到12月15日

制表:杨磊

**嘉实沪深300 指数基金**  
 150万投资人的信赖与选择

嘉实基金 Harvest Fund 嘉实睿选

嘉实热线:400-800-6830 嘉实网址:www.harvest.cn