

从行业和投资两个角度看基金分红门证券从业资格考试 PDF 转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/587/2021_2022__E4_BB_8E_E8_A1_8C_E4_B8_9A_E5_c33_587724.htm 这几天基金“分红门”成为媒体和投资者关注的焦点。张远忠律师代表基金持有人向南方基金发出法律意见书，认为基金应对08年未分红导致的投资亏损负责。前几天受邀和张远忠律师一起做了一个访谈，谈谈分红门事件的前因后果。从法律层面我不能发表什么专业性的意见，但有必要就从这一事件在行业层面和对基金投资者的意义说说我的看法。分红门凸显行业问题：持有人利益缺位 正像我在访谈中提到的，不分红或晚分红，并非南方基金一家所独有，而是一个行业性的普遍问题。原因就在于基金契约上关于分红条款的模糊定义。这使得基金公司在制定分红方案时有相当大的自由度，可以在分红时间、分红金额、分红次数上自由决定。迟分红或不分红并未明确违约，实际上是钻了契约规定模糊的空子。对于基金契约上分红条款的漏洞，基金公司普遍的解释是，格式合同设计的当初，并未细致考虑到执行问题(全行业皆是如此)。对这种说法我们姑且听之；但显然的事实是，无论合同漏洞的源头是什么，一旦规定不清，必然会有基金公司在需要时钻这个空子。在基金持有人利益实际上缺位的情况下，作为商业机构的部分基金公司很自然地采取了对自己有利的解释方式，采取有利于自己的分红操作方案。这说明部分基金公司虽然嘴上说的是以持有人利益为重，但实际上还是自己的利益考虑占了上风。因此，分红门的意义之一是提醒我们关注基金行业中还存在着种种不规范的做法，可能损害持有人利益

。这种漠视持有人利益的行为是应该谴责的。即使可能只是小的纰漏，但在特定情况下也有可能对持有人利益造成巨大损失。这也包括最近再次爆出的疑似老鼠仓事件。客观地说，分红门中基金的过失远不如老鼠仓对基金行业、对持有人利益造成的伤害。基金持有人的利益是整个行业长期健康发展的基石，以持有人利益为核心不是一句简单的口号。基金行业中存在忽视持有人利益的种种做法应该谴责，应该受到更多的监督。但在基金持有人利益代表实际上缺位的客观现实下，不能指望所有基金公司都会自觉从持有人利益出发；这不但需要公众舆论予以监督，更需要监管层予以严格监管。而基金公司自身也应从中吸取教训，真正把持有人利益贯彻到经营决策中，这才是行业和公司长期发展的根本。最近证监会针对基金分红中出现的合同约定模糊不清可能引发的分红问题，专门出台了基金公司分红实施指引，规范了基金分红中存在解释不清的模糊条款。其核心是两条，一是明确可分红的条件是基金财务报表上有可分配收益；二是在计算完财务年度报表后，需要在15个工作日内按照契约规定的分红比例执行分红。这两条规定一出台，基本上解决了分红门中的漏洞。从法律上，“分红门”中基金公司是否需要承担相应的违约责任或赔偿，我并非法律专家，无法给出法律层面的专业意见。但相关基金公司在此事件中存在过失毫无疑问。我认为相关基金公司应该深刻反省，是不是在行动中真正做到了以持有人利益为重。从投资角度理性看待基金分红话又说回来，从我们的老本行基金投资的角度看，基金分红究竟和基金的投资价值有什么关系呢？分红门是事关持有人整体利益的大问题，但从投资的角度看，分红却是个小问题

。这是基民应该理性认识的。对于封闭式基金，定期分红是有正面意义的。原因在于封闭式基金不能以净值赎回，想拿回自己的投资只能在二级市场上以打折的价格卖出；而分红则是把一部分资产按照净值原价返还给投资者。同时封闭式基金分红前后，在二级市场上还会出现分红套利效应，这就是封闭式基金分红行情的由来。而对于开放式基金，分红的意义就要仔细辨析。实际上，开放式基金分红并没有绝对的好坏之分，这取决于分红前后的市场状况。首先分红只是把基金净值的一部分变现。分红之后基金单位净值相应降低，因此无非是基民自己的钱从左手转到右手而已，从留在基金投资转回自己的银行存款。但是在许多基民自己缺乏赎回主动性的情况下，如果选择现金分红方式，那么分红实际上是基金公司代替投资者进行了部分赎回操作(如果选择红利再投资，那么对基民而言分红等于没分)。但在什么情况下这种强制性赎回是好的呢？这个道理也很浅显，如果分红之后股市出现下跌，基金净值出现下跌，那么现金分红的部分就避免了随后的损失，对基民是有利的。但如果在分红后基金净值仍然在上涨，那么现金分红就无法享受到后续的净值上涨收益，因此实际上对基民不利。以此来看，在熊市下，分红作为强制赎回是有利于基民的；而牛市下，分红尤其是大额分红则不利于基民。前者的例子就是“分红门”，08年熊市中未分红给基民带来巨大损失；而后者的例子是，07年牛市下许多基金大比例分红实际上是损害了投资者利益。其次，基金的大比例分红往往会对投资运作造成不利影响。原因之一是基金可能需要卖出股票来筹集分红的现金，在特定市场状况下对基金的投资不利；原因之二，基金大比例分红往往被

基金公司当成一种营销行为吸引投资者眼球，有可能导致基金规模迅速扩张，这是不利于老持有人和新持有人利益的。这在07年也常常发生。不难理解，这也是基金公司利用了基民对分红的误解，误以为分红多的基金就是好基金。这也就不难理解，为什么有些不分红或少分红的基金实际上是优秀的投资品种。关键是投资者自己要能对基金分红作出理性分析和判断。决定基金投资价值的关键是基金的投资管理能力，和此外的分红、拆分等等都没有太大关系。特别值得一提的是，既然分红是基金公司代替投资者进行赎回操作；那么无论基金公司是否执行分红，对于基民来说都可以自己主动选择赎回。现金分红或主动赎回的差别很小，只有赎回费率0.5%的差别；如果持有期较长，许多基金是免赎回费的。许多基民对基金盲目长期持有，这种僵化的投资方法并不可取。应该意识到，作为标准化投资产品的基金，无论基金经理作出怎样的投资决策，都只能有限度地避险或增值；尤其在大风大浪来临时，基金投资者适度的灵活主动是必要的。从投资角度看，分红门给基民提了个醒，与其把分红的主动权交给基金公司，不如自己把握投资的主动权。编辑推荐：好资料快收藏，百考试题证券站 百考试题证券在线模拟系统，海量题库2009年证券从业考试远程辅导，热招中！百考试题声明：百考试题登载此文出于传递更多信息之目的，并不意味着赞同其观点或证实其描述。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com