
关于公募 FOF 的反向思考

一、什么是公募 FOF

公募 FOF 是按照 FOF 基金所投资基金的标的属性去做的一个分类，即公募 FOF 的投资范围限定在公募基金的基金产品当中，与此相对应的则是私募 FOF。

公募 FOF 与私募 FOF 的不同之处主要在于：

公募 FOF 是大众化理财产品，购买起点低（与公募基金购买起点相同，因各家基金公司而异，从 1-1000 元不等），而私募 FOF 主要是针对特定人群和合格投资者发售，具有严格的私募属性和购买起点（金融资产不低于 300 万元或者过去三年每年收入不低于 50 万元人民币的自然人或最近一年净资产不低于 1000 万元的单位），因而不属于普惠金融、大众理财的一种。

二、公募 FOF 的困境

目前市场上出现了很多诟病公募 FOF 基金的声音，也确实戳中了公募 FOF 的痛点。其中，两块最核心的问题是大类资产配置的问题和内外部 FOF 的问题。

（一）大类资产配置困境

在海外成熟市场，FOF 基金 90% 的业绩来源于择时和大类资产配置策略。然而公募 FOF 在大类资产配置方面也面临着诸多限制。目前公募基金市场的主要产品包括股票类基金、混合类基金、货币型基金和债券型基金几大品类，小众一些的还有 QDII 基金。从底层的投资标的上看，主要还是以股票和债券为主。因此公募 FOF 最大的一个问题是无法做真正的大类资产配置。

（二）内外部 FOF 之争

中小型公募基金管理人的成立时间和规模都比较有限，产品线不够完备，因此给大型公募基金管理人的内部 FOF 提供了机会。但对于很多投资者而言，他们又普遍担心内部 FOF 会涉嫌利益输送，存在信息不透明地带。

针对外部 FOF，又不可避免的要谈到双层收费的问题。根据测算，投资内部基金可以减少近 1% 的费用成本，对中低风险 FOF 产品而言，节省这一成本会对产品的收益有明显提升。

三、面临困境的反向思考

（一）针对大类资产配置的问题

首先，公募 FOF 发展的困境之一在于当前国内另类基金的种类少与规模小，难以满足 FOF 各项大类资产配置的需求。公募基金作为普惠金融，一直是国内金融产品创新的先头部队，例如科创板公募基金的发行、公募 REITS 的即将落地等等，随着未来另类资产与相关投资基金的丰富，公募 FOF 实现多元化资产配置的能力将得到进一步增强。

此外，FOF 的一个根本属性是分散风险，平滑波动。与其纠结于是否能够大类资产配置，不如换个思路，将 FOF 资金集中于单个投资标的，做更加类型化的 FOF 基金，例如股票型基金 FOF，债券型基金 FOF。尤其是对于风险偏好较大的股票型基金，通过配置多家表现优异的同类型基金，可以平滑由于行业过度暴露、个股过度暴露的而带来的风险。这类 FOF 可以给专注于类型化投资的客户提供更加稳健的收益。

（二）内外部 FOF 的质疑

对于 FOF 而言，内外部 FOF 经过两年的洗礼，其实争辩已经无关紧要，市场最终会在优胜劣汰后给出答案。此外，针对外部 FOF 双层收费的问题，建议配置更多对于费率敏感性较低的产品。此外，公募本身存在渠道优势，越大的资金量，对于费率的议价能力就越高，因此，降费问题也有充分的活动空间。