

“盲盒”基金再现 风格漂移引争论

□本报记者 张韵



视觉中国图片

近日,有数据显示,在业绩压力之下,一些“盲盒”赛道基金再现,这一现象引发业内较多讨论。有观点认为,这可能是近年主动权益基金业绩承压和部分赛道持续回调导致的,但业绩压力不应成为违背契约精神的借口,契约精神应是行业根基;也有业内人士表示,“业绩论英雄”,虽然过程中有所出入,但结果确实为投资者赚钱效应服务,应该能被理解。双方各执一词,再度将基金风格漂移话题推上风口。

“盲盒”基金卷土重来

“原本想观摩学习一下,结果发现是这个操作模式,忍不住拍桌,这不守武德啊……”有基金经理吐槽道。在2023年主动权益基金业绩整体承压下,一些表现相对较好基金的操作受到同行基金经理们的普遍关注。但是,在研究过程中,他们发现,有些基金的业绩亮眼并非手法上的卓绝,其操作反而令人困惑:新能源主题基金重仓信息技术,名字里含有“科技”、“智能”的基金却重仓银行股。

例如,一只新能源主题基金,业绩基准含有中证内地低碳经济主题指数收益率,但是其前十大重仓股中,却没有一只个股是中证内地低碳经济主题指数成分股,其中仅有主营天然气的九丰能源算得上是低碳经济行业标的,持股市值占基金资产净值比例仅为3.31%,其余重仓股多以信息技术行业个股为主,第一大重仓股为主营无线通信业务的海格通信。

某只名称含有“科技”二字的股票型基金,2023年末前十大重仓股中,几乎清一色是银行、煤炭等高股息个股。从持仓变动来看,该基金大举切换至银行股的举动始于2023年二季度。虽然该基金招募说明书投资范围中提及金融科技字眼,但在引发的市场热议中,有观点认为,以此为由不够有说服力,基金所持重仓股今年在科技水平上并未有太大变化,调仓手法反而符合近期的高股息风潮。

一只本应主投招募说明书中规定的“智能机器、智能穿戴、智能医疗、智能家居、智能电网以及因采用与新一代信息技术深度融合的智能化而具有比较优势企业”,且名称中含有“智能”二字的混合型基金,其2023年四季度末前十大重仓股中,除了万和电气外,清一色的银行股。

观点迥然有别

中国证券报记者在近期采访调研中了解到,不同人士所持观点迥然有别,大致可以分为

两大派别:一种是认为基金产品应该严守契约精神,这应该是公募基金行业赖以生存的前提;另一种则是,虽然有些风格漂移了,但最后的业绩表现还可以,也为投资者实实在在创造了收益,投资者其实一般也不太会计较漂移与否。

“部分基金‘挂羊头卖狗肉’的行为也该消停了,基金业绩比较基准、基金名称是投资者选择基金的重要抓手。”在第一派别人士看来,“没有规矩,不成方圆”,倘若基金可以不恪守契约精神来运作管理,那置诚信于何地?违背规范的操作很容易引发他人各种猜忌,甚至可能带来一些难以预料的后果。近期,某军工主题基金因曾买入医药个股而引发的风波就是一个教训。而且,假如这种行为被默许,行业内极易兴起一股效仿之风,大家都进行风格漂移的话,其中的道德风险该如何防范?这无疑将加剧行业无序状态。在采访调研期间,就不乏基金经理面对一众案例的诱惑悄然发问:“现在是不是不怎么管风格漂移了?如果可以的话,其实我也想调一调……”

对于投资者来说,购买有风格漂移性质的基金那无异于“开盲盒”。据了解,不少投资者在对某一赛道基金有投资偏好时,会根据关键词例如“新能源”等来检索相应基金名称进行购买,这一模式也时常成为驱使基金公司修改基金名称的动力。然而,如果名为新能源,投资的却不是新能源,此种做法不仅打乱投资者资产配置计划,容易引发投资者愤怒;更为严重的是,此种随意的做法将破坏投资者对公司和行业的信任感。“名以正体,字以表德”,洞悉基金这一做法的基金公司应该更周到地设计产品名称,不能不顾契约精神。将名称中包含“消费”的基金,在合同中“取巧”界定消费泛指几乎所有行业,这种做法不可取。

在第二派别人士看来,“业绩论英雄”,投资者对于投资其实最看重的就是投资收益。即使有些风格漂移,但只要最后的结果是好的,投资者也会理解,可能还会比较满意,因为较

同类基金取得亮眼表现;而如果明明就不太看好相应赛道未来走势,还要死守于此,最后给投资者带来较大亏损,实质上才是置投资者的利益而不顾。在他们看来,风格漂移有时更多是迫于业绩压力和客户压力的无奈之举。“当然,如果漂移之后,业绩反而更差了,那可能就说不下去了。”持该派别观点的一位人士补充道。

从上述几只基金业绩来看,确有多只基金2023年四季度表现优于同类基金。例如,在重仓避险性质的高股息资产影响下,一只名称中含有“科技”但重仓高股息股票的基金较业绩基准超额8.46个百分点,在同类基金亏超7%的同时,实现0.98%的正收益。名称含有“智能”但重仓银行股的基金较业绩基准的超额收益达2.51个百分点。但是,也并非所有风格漂移的基金都有那么幸运。例如,一只名为“低碳”但漂移至TMT行业后的基金区间回报反而较业绩基准亏损扩大约1.68个百分点,亏损达6.07%。此前,基金风格漂移折戟的情况亦比比皆是。

坚守还是追风

为何“盲盒”基金现象会再度发生?有业内人士认为,这主要是由于近年主动权益基金业绩承压,以及部分赛道持续多年回调等压力造成的,当然,也可能与风格漂移并无相关处罚有关。假如有明确的奖惩规定,可能也就不存在所谓的观点派别争执了。

据初步了解,目前一些基金公司尚未对旗下产品风格漂移专门制定明确处罚措施,业内也较少听到类似做法。仅有部分基金评价机构会对风格漂移产品采取评价降级做法。上海证券基金评价中心曾表示,对风格漂移的产品会给予一定惩罚。“因为我们希望评级体系下的高星级基金,会是那些不仅能够带来更好的投资体验,而且能够对自身契约足够尊重的‘三好学生’。”

一边是不应被违背的契约精神,一边

是来自客户和业绩的压力;一边是原有赛道跌跌不休,一边是新热门赛道扶摇直上。坚守与追风之间,究竟该何去何从?该如何平衡?

如果下定决心想要转移至另一赛道,那为何不直接与投资者沟通清楚基金的具体投资方向,采取基金转型举措,这样岂不是可以一举两得?例如,2023年,在以ETF为代表的指数基金大热之际,就不乏普通股票型基金转型为指数型基金,指数型基金转型为ETF产品;在权益基金业绩承压下,亦有混合型基金转型变更为债券型基金。对此,有基金公司内部人士告诉记者,基金转型需要召开持有人大会,这一般很难成功。据悉,在召开持有人大会事情上,光凑齐符合大会召开要求的出席人数,就已成为不少基金公司头疼的一大问题。

至于追风热门赛道,在倡导价值投资的主流环境下,多数基金经理都曾公开表示,投资应逢低布局,不应一味追逐热门赛道。但在实际操作中,似乎也不乏言行不一的现象。例如,2023年4月,AI风口兴起初期,多数基金尚能保持冷静态度。但在这一概念屡创新高之际,就有不少原本重仓新能源、半导体、白酒的基金慢慢动摇,最终切换至AI赛道,AI行业甚至一度出现资金“虹吸效应”。然而,其中在泡沫之际进场的基金则迎来AI板块部分个股超半年的深度回调,以及原本重仓板块的反弹,颇有“赔了夫人又折兵”之感。

不过,有基金人士认为,投资操作逻辑因人而异,如果原本就是全市场选股的基金,基金经理采取这样的操作,那最多只能说是其追风失误,和对价值投资框架不够坚定,或许会因此而被吐槽,但在遵守契约精神上是无厚非的;可是,如果原本规定了特定的行业赛道或投资风格,还采取这种违背契约要求的追热点操作,那就不太说得过去。“如果扭曲了基金风险收益特征的风格漂移还能收获鲜花与掌声,那让老老实实坚守其中的人又情何以堪?”另一基金经理说。