

# 发起式基金“成长烦恼”背后有何玄机

□本报记者 万宇 张凌之

“一边扎堆发行,一边密集清盘。”这是发起式基金现状的真实写照。

今年以来,新成立的发起式基金共有80只,占全部新成立基金的比例超过30%。其中,不少基金有效认购户数仅有1户或是个位数。兴银创盈一年定开认购户数仅1户,国寿安保高端装备有效认购户数仅5户;另一边,在清盘的基金中出现大批发起式基金,多是因为成立三年,业绩不振,规模持续偏小。浙商基金仅3月20日当天就有三只发起式基金公告进入清算程序。

仅“自己人”认购的基金引发坊间热议。业内人士认为,发起式基金扎堆发行的背后,有市场震荡以及基金公司产品布局的主客观因素,但更深层次的原因是销售渠道选择其代销新基金的主要标准是“好卖”。对于基金公司想在市场低位布局的权益基金,渠道并不愿意配合代销,基金公司只能无奈成立发起式基金;而部分基金公司决策随意,运营不佳也让不少发起式基金难逃清盘宿命。



视觉中国图片

## 新基金仅5户“自己人”认购

近日,国寿安保基金旗下新成立的国寿安保高端装备有效认购户数仅有5户“自己人”的话题引发市场广泛讨论。国寿安保高端装备成立于2月27日,公告显示,该基金首发募集规模共计1000万零26元,认购该基金的5户全是国寿安保基金公司或者公司员工,其中,国寿安保基金认购1000万元,4名自家员工认购26元。

这一现象折射出尽管市场有所回暖,但投资者对新基金认购热情依然不高,发起式基金成了不少基金公司的无奈选择。Wind数据显示,截至3月22日,今年以来新成立的发起式基金(基金全称中含有“发起式”的基金)共有80只(按基金成立日统计,下同),在今年新成立

的基金中占比超过30%。

由于A股市场此前出现不小的调整,权益类基金发行难度较大,所以今年新成立的发起式基金中,权益类基金居多。按基金类型来看,股票型基金最多,共有44只;混合型基金其次,共有16只;债券型、ODII、FOF分别有9只、6只和5只。

在成立规模方面,今年新成立的发起式基金中,多数基金的成立规模较小,有71只发起式基金首发募集规模不到1亿份。富国盛利增强是今年新成立的发起式基金中,首发募集规模最大的,达26.17亿份;农银金季三个月持有、东方锦合一年定开、国泰君安稳健增利3只发起式基金首发募集规模超过10亿份,这4只基金均为债

券型基金。

在认购户数方面,今年新成立的发起式基金中,有18只发起式基金有效认购户数超过千户,最多的是宝盈纳斯达克100指数和农银金季三个月持有,有效认购户数都过万户。但也有一些新成立的发起式基金认购户数较少,有6只发起式基金认购户数在10户以下,其中,兴银创盈一年定开认购户数只有1户,东方锦合一年定开认购户数只有2户。

除了这些已经成立的发起式基金,还有华夏国企创新、南方中证光伏产业、广发恒生消费联接、红塔红土医药精选等不少发起式基金正在或即将发行。

发起式基金扎堆发行的背后是今年以来新基金发行仍难言乐观。Wind数据显示,截至3月22日,今年以来共有259只新基金成立,合计发行份额为2281.47亿份,平均发行份额为8.84亿份。首发募集规模达到或超过10亿份的新基金共有49只。其中,安信长鑫增强在今年新成立基金中首发募集规模最大,达到80亿份。另外,国投瑞银启源利率债、浦银安盛普安利率债、招商中债0-3年政策性金融债等7只基金首发募集规模超过70亿份。首发募集规模不足2亿份的新基金多达84只,其中不乏一些头部公司,比如易方达基金旗下有9只今年新成立的基金发行规模只有0.1亿份。

## “长不大”的发起式基金

如雨后春笋般出现的发起式基金,有些也确实成功在低位布局,给持有人带来良好回报,但多数发起式基金还是面临“长不大”的烦恼。

一些发起式基金确实在成立后给投资者带来了良好的回报。比如,曾经由知名基金经理周应波担任第一任基金经理的中欧时代先锋A,自2015年成立以来,截至今年3月22日,累计收益率达193.31%,年化收益率达13.68%。中科沃土沃瑞A自2019年成立以来,截至今年3月22日,累计收益率达182.09%,年化收益率达22.11%。多只在去年或今年年初市场底部时成立的发起式基金,也因为低位布局,并把握住市场反弹的机会,今年以来录得较高的收益。中欧时代共赢A1成立于2023年11月28日,今年以来截至3月22日,该基金的收益率达20.82%。百嘉百瑞于2023年8月29日成立,该基金今年春

节后截至3月22日收益率达23.70%。

不过,并不是所有的发起式基金都能“逆天改命”。根据相关规定,在开放式基金合同生效后的存续期内,若连续60日基金资产净值低于5000万元,或者连续60日基金份额持有人数量达不到200人,则基金管理人在经中国证监会批准有权宣布该基金终止。很多发起式基金也会在基金合同里规定,《基金合同》生效之日起满三年后的对应日(自然日),若基金资产净值低于2亿元,基金合同自动终止。因为很多发起式基金成立时规模就偏小,如果管理不当,业绩不佳,规模持续低迷,很快就会走向清盘,因此出现部分公司一边发行发起式基金,一边清盘发起式基金的情况。

截至3月22日,今年以来共有51只基金清盘,其中有不少就是发起式基金。今年清盘的信

诚养老2035三年持有混合(FOF)、鑫元核心资产等发起式基金就是因基金资产净值低于2亿元不得不清盘。

有些基金公司有多只发起式基金清盘。3月20日当天,浙商基金旗下浙商创业板指数增强、浙商智选家居股票、浙商智选食品饮料股票3只发起式基金进入清算程序。浙商智选家居股票进入清算程序前的基金规模不足1500万元,2024年以来、2023年、2022年收益率分别为-0.62%、-18.93%、-21.08%。浙商创业板指数增强、浙商智选食品饮料股票也是因成立三年基金资产净值低于2亿元而清盘。

观察一些清盘的发起式基金,成立的三年期间净值下跌,规模偏小,一到成立三年的时间点,便进入了清盘程序。比如,成立于2021年2月3日的招商盛洋3个月定开,已于今年2月7日清

盘,基金成立以来净值腰斩,下跌54.97%,截至2月7日,该基金净值为0.4503元,规模为0.95亿元。成立于2021年2月8日的弘毅远方港股通智选领航同样如此,该基金也在今年2月8日清盘,该基金成立以来净值下跌56.56%,最后规模仅有0.27亿元。

“发起式基金虽然在募集效率上比普通基金更具优势,但对于后续在运作上要求却会更高。如果后续业绩不及预期,会导致基金沦为迷你产品,甚至让基金公司亏损,成为‘负资产’。不仅损害其品牌形象和投资者的信任程度,也会对现有产品的运营和销售产生负面影响,从而减少公司的整体业绩。”一位基金研究人士表示,基金公司需要避免产品同质化、重首发轻持营等不利于产品运作的情况,不能一味地让明星基金经理采用影子策略方式一人分管多只产品。

## 谁是“罪魁祸首”

作为面向广大投资者的公募基金,发行时本应该面向千家万户,但发起式基金近几年越来越多。中国证券报记者走访调研发现,这其中既有客观原因,也有基金公司主动为之的因素。

客观方面,近年来,A股市场持续调整,基金赚钱效应减弱,导致新基金发行难度增加,越来越多的基金公司选择申报发起式新基金,这在很大程度上是为保成立不得已而为之。主观方面,市场经过一段时间的调整,已经酝酿了新的机会,基金公司作为专业的机构投资者,希望能在市场底部逆向布局,发起式基金能够确保成立,机会把握得当,甚至可以达到“以小博大”的效果。

“市场调整导致新基金发行难度大大仅仅是表面原因。销售渠道不愿意接新基金代销,但基金公司又必须根据市场的变化来布局新产品,丰富产品线,如果不做发起式基金,根本发不出来,这或许才是发起式基金盛行背后更深层次的原因。”一位资深基金业内人士直指症结。“公募基金的首发,银行占据了90%以上的话语权,基金公司都是被代销渠道‘绑架’。而很多代销机构选择产品的标准主要看当下客户喜欢买什么。在当前市场环境下,客户的风险偏好普遍降低,权益基金的新发难度大,因此,债券基金成为代销机构的‘座上宾’。其实,当前的市场新发权益基金对客户很有利,

很多基金公司也想发权益基金,但代销机构并不配合。”

事实上,除了“长不大”的烦恼外,发起式基金还面临着市场接受度不高,难以在短期内获得足够的市场认可和投资者支持;此外频繁发行和清盘发起式基金可能面临较高成本,影响基金公司的长期运营。

天相投顾一位基金研究人士建议,发起式基金要摆脱这些困境,首先要审慎决策、理性发行,在成立发起式基金之前,应进行充分的市场调研和风险评估,确保产品市场定位和投资策略的合理性,并将发起式基金纳入公司的整体战略规划中,确保其与公司的长期目标和

市场定位相一致;其次,优化产品设计、勤勉运营,基金管理人应设计更具吸引力和竞争力的发起式基金产品,以满足投资者的需求,同时,在基金管理运作中勤勉尽责,力争为投资者带来更多的收益,也利于发起式基金的长远发展;第三,加强投资者教育,基金管理人在践行逆向销售、逢低布局的同时,也应该进行投资者教育,使投资者了解产品的特点以及目前市场情况,与投资者保持开放和透明的沟通,确保投资者充分理解发起式基金的特点、风险和预期收益。如果投资者能够与基金管理人达成一致,那么发起式基金也有可能逆市获得较好的发展。