

# 明星“一拖多”加速退潮 多基金经理合唱“一台戏”

□本报记者 万宇 张凌之

一位明星基金经理同时管理多只基金的“一拖多”模式已开始被多基金经理共管共管的“多管一”模式所取代。

据不完全统计,今年以来宣布增聘基金经理的基金产品超过200只。整体来看,全市场中有超过四分之一的基金产品采用双基金经理或多基金经理共同管理的模式。

在业内人士看来,多基金经理共管模式是基金公司去“明星化”的一种成熟方式,可以综合不同基金经理的特长,减轻一些管理规模较大基金经理的压力,减少规模对业绩的稀释效应,让基金涵盖更多投资方向。与此同时,这种模式也面临着产品风格不明确、投资者理解难度加大、基金公司管理难度增加、权责关系不明确等问题。

尽管公募基金去“明星化”大势所趋,但去“明星化”不能演变为“去基金经理化”,基金公司需要构建一体化投研平台,并在产品、人员、机制等多维度深度协同下对投研平台价值进行深度挖掘,通过为基金经理赋能让其充分发挥主观能动性,为投资者创造更多价值。



视觉中国图片

## “多管一”风潮

4月4日,银华添润定期开放债券发布增聘基金经理的公告,增聘边慧为该基金基金经理,与瞿灿共同管理该基金。4月3日,工银聚益混合发布增聘基金经理公告,增聘陈鑫为该基金基金经理,与李敏共同管理该基金。4月2日,大成成长进取混合发布增聘基金经理的公告,增聘杜聪为该基金基金经理,与王晶晶共同管理该基金。

今年以来,不少基金都发布了类似增聘基金经理的公告,据不完全统计,今年宣布增聘基金经理的基金产品超过200只,整体来看,全市场中,有超四分之一的基金产品采用双基金经理或多基金经理共同管理的模式,基金经理最多的一只产品由四位基金经理共同管理。

多基金经理共管的模式并不是行业里的新鲜事,易方达消费行业由萧楠和王元春共同管理,银华心怡由李晓星和张萍共同管理,中欧价值发现由曹名长、蓝小康、沈悦共同管理。出于老带新、分工合作、提振业绩等方面的考虑,很多基金公司都会做出多基金经理共同管理一只产品的安排。

资深基金经理的传帮带,可以帮助新基金经理在实践中快速成长,兴证全球基金经常用“老带新”共同管理的方式培养年轻基金经理。董承非曾于2013年10月到2021年10月期间管理兴全趋势投资,这期间兴全趋势投资取得了超过300%的回报,与他一起管理的基金经理包括乔迁、董兰、邹欣等,一些基金经理已经从初出茅庐的新人,成长为独当一面的大将。

一些混合型基金会采取多基金经理共同管理的模式,其中权益投资部分由股票基金经理决策,固收投资部分由债券基金经理负责,两人分工合作,将各自的优势放大。金鹰基金旗下金鹰鑫瑞混合、金鹰年年尊享一年持有债券等多只基金由龙悦芳和倪超共同管理,龙悦芳是金鹰基金固定收益部总经理,倪超是金鹰基金权益研究部总经理。在两人的配合下,他们管理的多只基金近年来均取得了不错的收益。

此外,在全行业基金的管理中,为了弥补单

个基金经理能力圈的不足,基金公司会安排投资风格或擅长领域不同的基金经理共同管理,比如,安排一个成长风格的基金经理与价值风格的基金经理共同管理,还有基金公司为了把握近些年科技行业层出不穷的机会,会安排以科技投资见长的基金经理与以消费投资见长的基金经理一起管理,以期让全行业基金能够在各种市场风格下穿越牛熊,持续获得良好的回报。

## 去“明星化”疾行

“如果一只基金规模过大,正确的做法是什么?那一定是增聘基金经理,用分仓的模式去做,这样基金涵盖的投资方向更多,基金经理自身的压力会随之减小,规模对业绩的稀释效应也较小。”一位知名基金经理对中国证券报记者表示。

由此可见,多基金经理共管模式是基金公司去“明星化”的一种最行之有效的做法。盈米基金研究员谭瑶认为,共管模式能够综合不同基金经理的特长,突破个人能力的限制,展现每个基金经理的投资思想、策略布局,从而使产品获得更稳定的收益,同时减少对明星基金经理的依赖,使基金公司能够长久持续的发展。天相投顾基金评价中心还认为,共管模式可以向投资者展示基金公司的强大投研实力和丰富的管理经验,从而提升投资者对基金的信任度和满意度,这有助于吸引更多的投资者,增加基金的市场份额。

“一只基金如果由多位基金经理管理,也会使这只基金没有明确的特色和风格,没办法给投资者一个明确的预期,这只基金投什么,怎么投,投资者对产品的理解难度加大。”在一家大型基金公司内部人士看来,多基金经理共管模式也存在一定的问题和不足。

对此,天相投顾基金评价中心一位研究员也表示,首先,共管模式下各基金经理之间的权责关系可能不明确,可能导致决策过程中的混乱和冲突,这会影响团队的协作效率,甚至可能对基金业绩产生负面影响。其次,沟通成本增加,随着基金经理数量的增加,团队成员之间的沟通和协调成本也会相应上升。这可能导致信息传递的延迟或失真,影响投资决策的及时性

和准确性。第三,对于基金公司来说,管理难度加大,管理一个由多位基金经理组成的团队需要更高的管理水平和更完善的管理制度。如果管理不当,可能导致团队内部的矛盾和冲突,影响团队的稳定性和凝聚力。

近几年,监管部门在出台的多项政策中均提及去“明星化”。2022年,证监会在《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》中,有两处提到对“明星基金经理”现象的限制,在“着力提升投研核心能力”中提及要扭转过度依赖“明星基金经理”的发展模式;在“突出厚植行业文化理念”中提及要坚决纠正基金经理明星化、产品营销娱乐化、基民投资粉丝化等不良风气。今年3月发布的《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见(试行)》指出,强化公募基金投研核心能力建设,完善投研能力评价指标体系,摒弃明星基金经理现象,强化“平台型、团队制、一体化、多策略”投研体系建设。

## 平台化体系赋能

“经历了这几年的市场大幅波动,基金行业、基金经理、投资者的心态都在改变,市场发展到目前阶段,过往那种依靠明星基金经理做大首发规模的商业模式,或许已经不复存在,去‘明星化’不仅是被动响应外部要求,也是公募基金行业应有的主动选择。”一位公募基金人士表示,“在新的发展范式中,增强投资者的获得感,改善他们的投基体验,比培养明星基金经理更加重要。”

除了共管管理模式,基金公司也正通过其他方式来推动去“明星化”。华南一家基金公司渠道部门负责人介绍,从业务品类上来看,公司更加重视指数、投顾、FOF等凸显平台价值的产品布局与持营推广;从管理模式上来看,即使是主动权益这一类更加关注基金经理个人主观能动性的产品,也会尝试探索采用多人共管等模式,引导发挥团队的优势;从营销宣传上来看,一方面尽量避免前明星基金经理的曝光宣传,刻意压低传播势能,另一方面,也在配合新发持营做一些新生代、中生代基金经理的推广,避免资源与曝光的过度集中。

天相投顾基金评价中心认为,这些措施的实施效果是积极的。一方面,基金公司的整体业绩得到了提升,风险控制能力也得到了加强。另一方面,投资者的投资理念逐渐成熟,对基金经理有了更加理性的认识。这使得基金市场更加健康、稳定地发展。

“这几年来市场震荡带来的基金产品净值下挫让投资者体验不尽如人意。很多投资者,都是2019年、2020年市场热度比较高的时候,被明星基金经理过往业绩和声望光环等因素吸引入场的,这些投资者或许本身的投资经验不多,叠加遇到了多年未见的持续调整,难免会对明星基金经理心怀不满。”某头部基金公司人士表示,“但我们需要明确的是,行业的确实需要去‘明星化’,但不能演变成了去‘基金经理化’,无论是参考海外发展经验,还是结合我们的发展实际,主动管理型产品还是要求基金经理充分发挥主观能动性,在资产配置、择时选股等方面做出自己的专业判断,在科学与艺术之间,寻求投资的机会,从而为投资者创造更多的价值。”

“去‘明星化’是一个长期而复杂的过程,需要基金公司持续不断地努力和改进。未来,基金公司还需要进一步完善投研体系、加强人才培养、优化激励机制等方面的工作,以推动去‘明星化’的进程不断深入。”一位明星基金经理表示,除了规模上进行分仓外,基金公司通过平台化的投研体系为基金经理赋能也十分重要。

一家大型基金公司内部人士介绍,已通过产品、人员、机制三个维度协同下对投研平台价值进行了深度挖掘。一方面,投研组织架构管理与产品体系设计形成呼应。另一方面在公司内部营造专业优先、开放包容的投研文化,持续挖掘和运用优秀研究员的成长能力,打通职业上升通路。此外,机制的建立让目标的达成更加清晰可循。设立了模块化的考核机制,让投研人员对平台的贡献都能被看到;设立相对行业基准的超额收益考核机制,鼓励基金经理在行业贝塔之上创造更多阿尔法;设立投研大板块的例会分享机制和午餐会机制,让投研观点高频交换,打开视听、充分分享;通过投研部门总经理联席会议机制,在跨部门层面搭建起沟通交流平台。