

明星基金经理喊累

频繁路演 密集受访 担忧业绩

□本报记者 江沂 深圳报道

股市回暖，令原本对股基退避三舍的基金公司重燃发行热情。在人才储备不足、营销需要等多种因素的作用下，一些老基金经理不得不承担更多的责任，频繁营销或兼任新基金的基金经理。特别是2012年业绩领先的明星基金经理，“复制成功”、“扩大规模”几乎就是他们今年开年的第一要务。业绩领先随后就是密集的产品复制，对于明星基金经理来说，却是疲惫的开始——新基金快速发行，频繁的渠道拜访，迅速透支着他们的体力。而分身乏术的现状也让他们担忧老基金业绩辉煌不再，其内心的忧愁与惶恐更让他们感到疲惫不堪。



CFP图片

■ 记者手记

谨防竭泽而渔

□本报记者 江沂

在新一轮股基发行潮中，记者见到不少被视为“业内潜规则”的故事一再重演——明星基金经理成了空中飞人，根本无暇顾及原来管理的老基金；双基金经理管理的产品，以明星为宣传亮点，但实际管理基金的却是刚获得资格的新人；新发行的基金与老基金风格及投资主题几乎一模一样，基金公司坦陈就是为了“拷贝成功”……

很多时候，记者脑海里浮现的是这样一个词：竭泽而渔。尽管投资收益不可捉摸，但复制要趁早，趁着上一年排名新鲜热辣，将基金经理的个人品牌最大化。但眼前闪过的一张张疲惫的脸总让我不禁要问，过度透支，会不会最终毁了这个品牌？

在采访中，很多基金经理并不抱怨“空中飞人”的生活，抱怨的是与投研无关的琐事分散了精力。他们在成名之前，很多人都是不折不扣的工作狂，有些人一年有三分之二的工作时间都在路上，但成名之后，拿着一份PPT全国巡讲，却没有时间去调研和充电，常令他们莫名的惶恐。“我们对基金的老持有人是有感情的，他们中很多人是从一开始就认购的，低位时也没有赎回，持续营销之后又有好些打钱进来申购。要是让他们亏钱了，我睡觉都不安稳。”有基金经理私底下告诉记者，2008年一次大规模的持续营销后迎来市场大跌，他有段时间寝食不安，白头发一下增添了很多。

成功到底能不能复制？的确，在A股市场上，一些优秀的基金经理长期业绩领先同侪，给基民带来了优良的回报，但不能忽略的是，公司品牌、投研体系是他们成功的坚实支撑，个人的勤奋和不断钻研是重要的辅助条件，另外，投资还需要讲点灵感，而灵感往往来自良好的心理状态。从目前来看，成为明星基金经理后，公司资源在增加，但若花在钻研本职工作的时间减少了，或频频分心，原有的投资习惯有可能被改变，心理状态也会随之改变。而心态一旦变了，有些人就再也难以找到投资灵感，这是相当部分明星基金经理后续业绩不佳的重要原因。所以，如果给这些明星基金经理不断地加码，甚至以配合销售的名义透支他的品牌，最后的结局有可能是双输——原有的基金业绩辉煌不再，新管理的基金业绩也难有起色。这也是相当部分基金公司关于业绩的宣传总是很短命的原因。

至于明星基金经理仅挂名不操作的现象，记者认为更不能作为潜规则一直存在，这不仅增加了基金业绩的不确定性，对于实际管理者也是非常的尊重。希望基金公司改变这一规则，也呼唤相关部门对此严加管理。

明星的焦虑

在一次银行新基金发售的内部讲座上，一位去年管理的股票型基金领先市场的基金经理在演讲间不时发出阵阵剧烈咳嗽，有时几乎难以成声。私底下打听得知，由于新基金发行，他不得不辗转于各个城市间，为新基金销售进行路演，频繁接受各地媒体采访，以致自己的病情迟迟不见好转，而不断增加的新任务也使其难以顾及老基金的操作。在和中国证券报记者的交流中，其疲惫尽显，言语间也流露出相当的焦灼。

焦灼的并不只是这位基金经理。上海一位去年获得基金管理单项奖的基金经理坦言，近期最紧要

的任务是做“持续营销”。“同一个PPT讲了又讲。怕影响正常工作，我一般都希望安排在周末协助渠道做工作，但有时也身不由己。市场变化太大，但想好好坐下来看看报告都是奢望，经常一坐下来，电话就响个不停。”这位基金经理告诉记者，原本计划新年后好好调整一下基金的持仓结构，但节奏不断被打乱，现在持股非常分散，调仓迟迟未能完成，所以自己的心态也很难平和。

“顾此失彼”是这些绩优基金经理共同面临的现状。因为市场的风格在变，去年四季度重仓的银行地产过了一个年，股价就不再领

跑，是继续持有还是换仓需要考虑，感兴趣的股票也必须和研究员上门调研，可是大部分时间却花费在配合营销上，让这些基金经理不禁担忧，老基金领先的业绩还能坚持多久？

“去年基金业绩跑到前十分之一，我倒没感觉什么压力，12月底还休了年假。但过了新年我就被勒令挂名一只新基金，接着不停地跑渠道，经不起折腾就大病了一场，当时最担心的就是影响老基金的业绩。现在实在是分身乏术，实际上也对老基金有所影响了。”深圳一位老基金经理说，业绩领先到处领奖的荣耀，还不如大病一场来得

刻骨铭心。

不管主动还是被动，这些明星基金经理都走在“复制成功”的道路上。由于去年四季度监管部门解除了一名基金经理最多只能管理3只基金的禁令，基金公司有更多的自由将新基金发售的任务放在明星基金经理身上，冀望明星效应带来更高的首发规模。而近几年领先的基金相当部分规模也在2亿以下，因此这些基金还担负着持续营销的作用，大量的投研以外的任务只能让他们感觉疲惫，即便不生病，很多原本平和的基金经理也突然变得焦虑起来，患得患失，在投资上找不到感觉。

成功难复制

“私底下说，明星效应把我的操作节奏都打乱了。”一位明星基金经理告诉中国证券报记者，从他的上年四季报数据看，持股相当分散，这与他以往集中出击的投资风格大相径庭。他坦言，这是大量散户资金涌入所致，而且持股分散的状态在一季度也没办法改变。资金呈现净申购，市场在单边上行的情况下，不买入就意味着跑输市场。但市场正在发生变化，仅仅加仓原有的重仓股意味着积聚风险，因此只能分散配置。“如果没有那么多的申购资金，我可以从容一些。”但公司需要的是他以明星效应进行更多的持续营销，“我向来主张精选个股，但现在资金来得快，没那么多时间去精选，所以总觉得没啥可买。”

在美国有专门的研究表明，明星基金经理往往在排名靠前之后迎

来资金的申购，但他们的业绩在接下来几年却会逐渐回归到市场的平均水平，持续的常胜将军凤毛麟角。”深圳的一位海归量化基金经理告诉中国证券报记者。

而从国内公募、私募冠军基金的表现看，这一规律也一样被印证。以私募为例，2009年、2010年、2011年的私募冠军在夺冠第二年业绩都几近垫底。而王亚伟在华夏基金时的持续领先有其特殊原因，其管理的基金长期停止申购，节奏相对容易控制。

据了解，散户申购的节奏往往是顺周期的，加上一些营销因素，越到高位申购越多。而大量进入的申购往往会打乱基金经理的投资节奏，若不换成股票仓位，则会摊薄原持有人的利益，同样也会影响基金经理的排名。而近几年，另外一股力量——机构资金的申购更

会干扰基金的业绩。“机构往往对市场有自己的看法，有时候保险机构事先不进行沟通，突然就会赎回5000万元，杀你个措手不及，业绩肯定大幅受到影响。”有基金经理告诉记者，近几年机构做波段的频率越来越高。虽然是因为自己做得好而被机构选中，但其中的各种辛苦只有自己知道。

值得关注的是，一些基金经理因为荣誉和光环，往往难以坚持自己的投资风格。如有的基金经理擅长在某些行业做配置，能在行业最不被看好时大幅加仓，等待行情的到来，而行情出现后，他就成了明星基金经理。但戴上明星光环之后，并不是每个人都有以往的胆量。“根据我的经验，开个好头很重要，比如去年开年时我见到市场有机会，就放手一搏，在大家最悲观的时候配置了高弹性的品种，随后

市场印证了我的看法，等到大家都转换过来时我已经积累了相当的涨幅。但事实上去年年中年末又有这样的机会出现，但我出于谨慎，就连续错过了机会。”有基金经理告诉记者。这样的情况往往发生在年轻的基金经理身上，一夜成名后，投资风格甚至发生360度的改变。但改变不一定有业绩，相当部分人的业绩难以持续。

而另外一种情形则更为普遍，那就是业内的潜规则——由明星基金经理担纲的基金，实际操作却是双基金经理中的另外一位新手，一旦新手管理的基金业绩不佳，业绩同样算到明星头上。双基金经理是公司的安排，由于证监会对基金经理任职年限有规定，要结束这种名不副实的状态，至少还要等一年。“扶上马，送一程”，这就是辅助新人的代价。