

公募基金业绩比较基准改革落地

立标尺定锚点 告别“基金盲盒”

□本报记者 张舒琳 王鹤静 张凌之

10月31日,中国证监会发布了《公开募集证券投资基业绩比较基准指引(征求意见稿)》(以下简称《指引》),中国证券投资基金业协会同步发布了《公开募集证券投资基业绩比较基准操作细则(征求意见稿)》(以下简称《操作细则》),向社会公开征求意见。

上述基础性制度安排直击行业长期存在的“风格漂移”“挂羊头卖狗肉”等痛点,旨在通过四方面系统性推动公募基金业绩比较基准规范化:突出其产品表征作用、强化投资约束作用、发挥考核评价作用,并构建多方联动的良性生态。

多位业内权威人士表示,新规将从根源上重塑行业行为。对基金管理人而言,这不仅是“标尺”,更是内控管理的硬约束,倒逼公司审慎设定基准并建立全流程风控;对基金经理而言,基准将成为投资决策不可或缺的“锚”,绩效薪酬将直接与战胜基准的能力挂钩,促使投资回归本源;对基金产品而言,新规将有效杜绝“基金盲盒”,确保产品风险收益特征清晰稳定。

业内人士认为,这场制度变革最终将惠及广大投资者。清晰的基准如同产品的“说明书”和“透视镜”,帮助投资者识别产品特性,形成合理预期,从而做出理性决策。当行业从“重规模”转向“重回报”,投资者才能真正告别“基金赚钱基民不赚钱”的困局,共享长期稳健回报。

四方面强化业绩比较基准作用

《指引》共六章二十二条,围绕四个方面重点展开,一是突出业绩比较基准的表征作用;二是强化业绩比较基准的约束作用;三是发挥业绩比较基准的评价作用;四是健全多道防线,构建围绕基准的良性互动生态。

在突出基准对产品的表征作用方面,《指引》明确基准应充分体现产品定位和投资风格,符合基金合同关于投资目标、投资范围等约定。另外,《指引》要求管理人根据业绩比较基准任命具备相关投资研究经验的基金经理,且基准一经选定不得随意变化。

《操作细则》从产品设计、业绩比较基准展示、业绩比较基准与产品的匹配等方面细化《指引》要求。从产品设计来看,要求管理人评估业绩比较基准的适当性,确保业绩比较基准能够体现基金产品主要的投资目标、投资范围、投资策略等。

从基准展示来看,《操作细则》对于如何明确、清晰、简洁地展示业绩比较基准提出原则性规定。从基准与产品的匹配来看,对不同投资策略的基金选择匹配的业绩比较基准做出原则性要求,并提出业绩比较基准要素的设置应当与可投资的主要资产类型相匹配。

《指引》强化了基准对投资的约束作用,避免基金出现“风格漂移”等问题。《指引》提出针对性要求:一是管理人建立健全覆盖业绩比较基准选取、披露、监测、纠偏及问责的全流程管控机制;二是提高基准选取的决策层级,由公司管理层对基准选取进行决策;三是强化内部监督力度,由独立部门负责监测基金投资相对基准的偏离情况。

《操作细则》进一步落实《指引》要求。一是要求管理人指定独立于投资部门的部门并配备足够的人员,定期对基金偏离业绩比较基

准的合理性和潜在风险进行全面评估,并建立合理的风控模型;二是要求管理人的合规负责人和合规部门在新产品开发、存量产品变更等环节对业绩比较基准是否符合法律法规规定和基金合同约定进行合规审查;三是要求基金管理人建立健全内部问责机制,明确业绩比较基准全流程管理机制中相关人员的履责规范和问责措施。

《指引》强调发挥基准对考核的指导作用,明确管理人应建立以基金投资收益为核心的考核体系,体现产品业绩和投资者盈亏情况,健全与基金投资收益相挂钩的薪酬管理机制。在衡量主动权益基金业绩时,管理人应当加强与业绩比较基准比较,基金长期投资业绩明显低于业绩比较基准的,相关基金经理的绩效薪酬应当明显下降。

为推动各方归位尽责,构建相互约束、良性循环的行业生态,《指引》对其他市场机构也提出相应的要求。托管监督方面,明确基金托管人应当履行基金合同审核、基金投资风格库复核、权益类基金投资风格稳定性监督等责任;销售展示方面,要求管理人、销售机构展示基金业绩的同时,应当展示业绩比较基准的表现;评价评奖方面,要求基金评价评奖机构应当将业绩比较基准作为评价基金投资管理情况的重要依据;信息披露方面,规范基金合同、定期报告等信息披露文件对业绩比较基准的披露内容。

《操作细则》进一步细化对基金托管人、基金评价机构等市场机构的要求。同时,要求管理人披露基金实际投资与基准在收益率、波动率、资产配置、持仓行业分布的对比情况。对于不同类型基金提出相应披露要求。此外,明确要求基金管理人应在定期报告中,通过定性或定量方法就当期基金与业绩比较基准的差异进行解释说明。



视觉中国图片

设定投资考核评价的“锚”和“尺”

在此次《指引》及《操作细则》落地前,业绩比较基准的系统性作用在一定程度上被忽视,深刻影响了投资行为和市场生态。风格漂移、押赛道、追逐短期排名等问题屡见不鲜。此次监管提出的基础性、整体性制度安排,将直面当前公募基金市场存在的痛点,解决行业突出问题。

“以往业绩比较基准设定比较随意,缺乏有效约束,无法准确反映基金投资策略和风格,而且基金经理在实际投资管理的过程中对业绩比较基准的关注度也偏低,导致部分基金持仓严重偏离基准,‘挂羊头卖狗肉’的现象屡见不鲜。这也引发基金风格漂移、赌赛道以及抱团等现象,从而导致基金业绩波动加剧,更催生了基金赚钱而基民不赚钱的怪象,严重影响投资者体验。”晨星中国表示。

富国基金认为,本次《指引》的发布,分别从制度设计、内控管理、外部监督等全链条发力,为公募基金行业高质量发展划定了“业绩标尺”,推动行业更精准地衡量投资业绩,而《操作细则》就业绩比较基准的实操

落地进一步细化,规范业绩比较基准展示、管理人基准选取、托管人外部监督等机制。

具体而言,从产品层面来看,广发基金认为,强化业绩比较基准的约束作用,能够明确产品定位,有效防范“风格漂移问题”。且有助于构建稳定的投資风格,增强产品业绩的可预期性。

对于基金经理而言,业绩比较基准将成为其投资重要的锚点。晨星中国认为,《指引》要求基金所选基准必须与产品类型和投资策略高度匹配,这将促使基金经理减少短期博弈行为,更均衡、稳健地进行资产配置,降低因押注单一赛道产生的风险,致力建立长期稳定的超额收益。

对于基金管理人而言,新规成为约束基金管理人考核投资行为的“尺子”。华夏基金表示,《指引》要求基金公司严格依据产品投资策略设定合理的业绩基准,一经选定,不得随意变更,这将进一步约束基金实际投资行为与产品策略定位相匹配。也将要求基金管理人更加审慎选取业绩比较基准并采取措施管理实际投资

与业绩比较基准的偏离,通过将业绩比较基准与基金经理考核相挂钩,建立以长期业绩为核心的评价体系,促使投资行为更加规范、透明。

更长远来看,《指引》和《操作细则》对行业的意义重大且深远,将促进行业构建以基准为核心的良性生态,推动公募基金行业高质量发展。济安金信基金评价中心表示,《指引》和《操作细则》真正强化了业绩比较基准对基金公司和基金经理的约束作用,通过改革彻底扭转“重规模轻回报”,这种制度重构,正在倒逼基金公司重新审视每一只产品的基准设定是否真正“名实相符”,也迫使投资动作逐步向基准收敛,风格漂移问题也将得到强力纠偏。

天相投顾表示,业绩比较基准不仅是界定投资范围的“说明书”、评估收益风险的“透视镜”、衡量投资能力的“试金石”,也是投资者配置权益资产的“指南针”。业绩比较基准从过往的“装饰品”到“核心标尺”的转变,标志着公募基金行业正从“重规模”向“重回报”转型。

引导投资者理性决策

“受人之托,代客理财”是投资机构的初心,关于业绩比较基准的制度完善,最终将切实提升投资者获得感。投资者能够更清晰地了解基金投资目标和风险收益特征,准确评估基金表现,理性进行投资决策,从而显著提升投资体验,并促进其长期持有。

“《指引》和《操作细则》要求业绩比较基准与基金投资所覆盖的资产类别、标的品种、国别或地区、市场板块以及投资策略等相匹配,将进一步增强业绩比较基准的明确性和清晰度,有助于投资者客观直接了解产品特性,引导投资者形成合理收益预期并做出理性投资决策。”易方达基金副总裁王骏表示。

华夏基金表示,清晰的业绩比较基准不仅有助于投资者准确识别产品风险收益特征,做出符合自身需求

的资产配置选择,同时,投资者还能够通过对比基金实际收益与基准表现的差异,客观评估基金管理人的专业能力。

“在业绩比较基准的约束下,每只产品的风格应当是清晰且相对稳定的,持有人不必担心开出货不对板、风格捉摸不定的‘基金盲盒’。”济安金信基金评价中心表示。

广发基金也表示,业绩基准对产品投资策略的定位起到明晰作用,提前告知产品定位有利于更好地引导投资者做出投资决策,更好助力销售适当性的发挥。

此外,此前证监会发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》中,强调了浮动费率机制的作用,增强与投资者的利益绑定。中金公司认为,清晰合理的业绩基准将有助于投资者识别投资风格及拆解超额来源,而

浮动费率机制又将助推其依据实际管理效果支付合理报酬。

长期来看,这将切实提升投资者的获得感,帮助投资者享受长期投资的成果。天相投顾认为,基准为投资者提供了理性的风险收益预期,避免不切实际的幻想,有助于减少投资者焦虑,提升价值认同,并帮助投资者关注长期超额收益能力而非短期波动,这种长期视角有助于避免投资者追涨杀跌,真正享受到时间的复利效应。

整体而言,此次《指引》及其配套规则的出台,通过筑牢业绩比较基准这一基础性制度“锚点”,让产品定位更清晰、投资运作更规范,投资者权益更有保障。富国基金表示,未来,公募基金将更有力地发挥普惠金融作用,为投资者创造长期稳健回报,为资本市场健康发展注入持久动能。