

“基金经理·行进中的思考”系列报道

# 基金经理“闪离”“留守”投资者叫苦 去留之间如何践行长期投资共识

■本报记者 吴珊 昌校宇

“我还被‘关’在基金封闭期里，管理产品的基金经理却‘半道下车’了，可我认购封闭式基金就是出于对明星基金经理的信任”。近年来，基金经理在募集期、封闭期及产品成立不久(即基金运作的“关键期”)便“闪离”的现象频现，引发“留守”基民不满，甚至直接影响到“长期稳健投资是最佳理财策略”的行业共识。

对于“闪离”现象，基金经理自称有苦衷，“基金经理只是职场打工人，很想把业绩做好，那些无法向投资者公开解释的原因，往往才是主动离职的导火索。”

被连带“炮轰”的机构主体——公募基金也觉得“委屈”，“基金行业的劳动用工管理受到《中华人民共和国劳动法》(以下简称《劳动法》)和金融行业执业规范的双重约束，基金公司没办法完全约束基金经理离职。”

近日，基金业迎来对基金经理自律管理的“最强音”。中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)修订发布自律新规，对基金经理随意离职等多类情况进行强有力的约束，精准有力回应市场关切。

《证券日报》记者在采访基金经理、基金公司及渠道方、基金评价机构等的交流中发现，新规增强了投资者的安全感，基金经理也有了“特殊情形”的解释机会，业内对一些过去实践中未明确之处也逐步达成共识。但是，包括封闭式基金产品能否设置临时开放期、基金管理人如何从产品营销层面实现基金经理“去明星化”等在内的中长期课题，仍需行业在发展中探索最优解。

## 基金经理“闪离”遭诟病 市场各方都称有苦衷

“拟任基金经理具有多年投资经验，过往曾打造多只五星评级基金”。很多基金公司在发行募集新基金时，都进行过类似内容宣传。不过，貌似霸气的“五星好评”背后，基金经理其实并没有真正与产品“绑定”。

据东方财富Choice数据统计，截至12月1日，年内共有117家基金公司离任基金经理255人，部分人员卸任时，所管理的产品还处于封闭期。另据《证券日报》记者不完全统计，今年以来，有1800余只产品(仅含主代码)涉及基金经理离职，其中含有封闭式、持有期的基金超过400只。

《证券日报》记者进一步翻阅相关公告发现，基金经理“闪离”的现象并不在少数。例如，11月份，某基金公司公告旗下一位基金经理卸任所有在管产品并离职，其中一只6个月定开混合基金目前正处于封闭期，这只产品在该基金经理任职期间亏损17.39%。

再如，一位基金经理所管理的混合型发起式基金在今年2月底刚成立不久，就因个人原因于3月初离职，也就是说，该基金经理任职时间仅10天左右。而从收益看，接任基金经理的成绩并不理想，任职回报为-14.52%。

如果把时间线拉长，去年，一只一年期持有混合基金距离发行还有一周时间突然调整募集期，同时原拟任基金经理发生变更，此后证实该基金经理离职。

同样是一年持有期混合基金，另一只基金成立于2021年末，不过成立不到一年，原基金经理就因个人原因离职，其任职回报为-12.42%。

“发行新产品时宣传拟任基金经理有各种奖项加持，结果封闭期内业绩接近‘腰斩’不说，基金经理还提前‘下车’。”从某基金公司晒出的账户情况来看，其以51万余元的本金购买某3年持有期混合型基金产品，目前持有逾2年，持有收益率为-35.9%，亏损金额接近19万元。

另一位入市近8年的基民常先生在遭遇类似情况后抱怨称：“本想和基金产品天长地久，奈何



基金经理扭头就走，说好的注重长期投资呢?”

不过，离职的基金经理也觉得无奈。《证券日报》记者摸底调查了解到，多数基金经理并非一言不合便离职，“钱没给够”“心里委屈”或是主因。

一位去年离职的基金经理向记者透露：“薪资不达预期，研究支持薄弱，公司发展战略与个人理念不匹配、职场人事关系紧张……这些无法向投资者公开解释的原因，往往是基金经理主动离职的导火索。”

“都说买基金就是买基金经理，但对于如何设计、包装、营销基金等，我们作为打工人多数时候并不掌握决定权，只是接受基金公司统一安排。”华北地区某公募基金“新生代”基金经理解释称，如果基金公司盲目追求规模，过度消费基金经理，也有可能让他们压力过大，投资变形，不得不离职。

但有渠道方持不同意见：“既然基金经理在事先了解产品封闭期时长等情况下接手管理，就该有契约精神。”

对此，格林基金人力资源相关负责人认为：“基金的本质是代理理财，基金经理‘闪离’不利于所管基金业绩增长，也有违基金长期投资的理念。产品变更基金经理后，可能会调整基金的投资策略和持仓标的，这既增加基金的交易成本，也会导致基金投资策略的延续性难以保障。”

“基金运作关键期，需要基金经理的全程参与和把控。基金经理‘闪离’，会影响基金的募集效果与后续管理，给投资者带来不必要的风险及损失，基金公司还可能面临声誉风险。”排排网财富管理合伙人汪普秀在接受《证券日报》记者采访时坦言。

## 从业自律新规落地 增强对“闪离”的约束力

基金经理“闪离”，作为主体机构的公募基金也被基民“炮轰”。那么，基金公司能否从内部做到完全约束?

华东地区某大型公募基金机构人力资源工作人员向《证券日报》记者透露：“基金行业的劳动用工管理受到《劳动法》和金融行业执业规范的双重约束。基金公司没有办法超越《劳动法》干预基金经理的去留。不过，新规发布后，基金公司可以在守法的基础上，依靠行业自律的力量约束基金经理‘闪离’。”

该工作人员所提及的新规，是指11月24日中基协修订发布的《基金从业人员管理规则》及配套规则

和《证券期货经营机构投资管理人员注册登记规则》(以下简称《注册登记规则》)。其中，《注册登记规则》明确14项不得注册为基金经理的情形，包括无特殊情况管理公募基金产品处于募集期、封闭期内主动离职，且离职时间未满24个月(含静默期);未配合公司妥善完成工作移交或无特殊情况管理公募基金产品未满1年主动离职，且离职时间未满18个月(含静默期);从公募基金管理人、证券期货经营机构离职未满6个月的基金经理、投资经理等。

“新规对于基金持有人来说是一个鼓舞人心的消息。”上海财经大学法学院副教授、博士生导师李睿对《证券日报》记者表示，新规强化了对投资管理人员流动的合理性和平稳性要求，对基金经理离职后去新公司发行产品有了更多限制，增加了募集期、封闭期基金经理的离职成本，从基金经理注册审核上为其随意离职带上“紧箍咒”，或可有效防止类似情况发生。

此外，多数基金公司对基金经理“闪离”并非坐视不管，而是在能力范围内积极给予应对方案。华北地区某小型公募基金机构旗下曾有基金经理在产品封闭期离职为例，向《证券日报》记者介绍：“公司会安排精兵强将‘救火’，例如由业绩优异的基金经理接任，并承诺会管理产品较长一段时间，且尽力做到过渡期的业绩表现让渠道方和投资者满意。”

李睿则建议，基金公司可加强信息披露，及时回应投资者关切，对于基金经理离职的情况，也要给出真实明确的答复，语焉不详的信息披露最终损害的是公募行业的公信力。

在晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞看来，行业自律规则不断完善，有助于加强投资者保护、增强市场透明度、规范市场行为和提升公募基金行业声誉，这对吸引更多投资者加入以及推动公募基金行业可持续发展至关重要。

代景霞认为，自律规则的有效性和影响力取决于其执行和监管的力度，确保自律规则得到全面执行和有效监管是关键，这需要监管部门、行业组织和市场各方的共同努力。

受访公募基金机构已从内部着手，多措并举减少基金经理频繁流动及相关影响。

“基金经理任职是否稳定，关键看其与所在基金公司的价值观是否趋同。”格林基金人力资源相关负责人介绍称，其一，公司实施年度考核与长期考核相结合的考核激励机制，引导基金经理更加

关注长期业绩;多方位保障基金经理充分发挥自身优势;营造和谐的工作环境和氛围。其二，公司重视投研团队整体实力的培养，拥有稳固的人才矩阵与后备力量，即使有基金经理因业绩考核、人才竞争等原因流动时，也尽力把影响降到最低，加强对投资者的保护。

朱雀基金表示：“公司更多强调调研人员集体智慧与协作，一方面强化研究能力，另一方面降低个人英雄主义风险。基于公司股票库汇聚各产业链组的研究成果，基金经理根据投资授权构建与调整投资组合，努力实现可持续的长线回报。”

华北地区某中小型公募基金综合管理部门负责制定内部考核激励机制的工作人员向《证券日报》记者坦言：“公司会在合规范围内尽可能多与基金经理沟通，用正向激励引导他们不在短期频繁跳槽，如为他们提供更多晋升通道等。”

此外，还有基金评价人员建议从代销机构角度给基金经理设置“设限”。他向《证券日报》记者分析称：“基金代销机构可以将职业操守、文化观念等因素纳入与基金公司、基金经理销售合作的考评维度中，若市场自发对基金运作关键期随意离职的基金经理‘差评’时，他们就不敢随意‘闪离’了。”

## 市场各方 提出多项建设性意见

不过，新规中部分表述待清晰之处也引发市场讨论。

例如，有投资者提出疑惑：“对基金经理来说，持有期的产品不算《注册登记规则》中提到的公募基金产品处于封闭期?”对此，有资深业内人士分析称：“只要基金产品当下状态处于封闭期，就算。”

另有投资者提问：“如果基金经理管理的是只一年定开产品，且已管理了多轮周期，在产品处于封闭期无特殊情况下主动离职，是否离职时间也需要满24个月(含静默期)才能注册为基金经理?”上述资深业内人士表示：“只要基金经理的离职时间卡在产品封闭期，就触发了24个月的‘门槛’(18个月的惩罚和6个月的静默期)，与其管理多少轮周期无关系，不然对投资者而言确实不公平。不过，新规发布前的相关离职情况不会按此追究。”

除了上述对于新规细节的讨论，市场还对如何更好地解决基金经理“闪离”提出了建设性的思考。其中，为“被锁住”的投资者

开设“下车”通道、产品营销层面实现基金经理“去明星化”、薪酬与工作环境和氛围等也被市场各方提上“议程”。

汪普秀提议，针对封闭期的基金经理离职，基金管理人应设置临时开放期，把选择权还给投资者。

华东地区某公募基金曾有基金经理在产品封闭期离职，该机构产品部工作人员向《证券日报》记者透露：“我们确实研究过产品变更基金经理时，能否以产品开放赎回等方式为在封闭期内的投资者提供‘下车’通道，但基金封闭期开放赎回是严格的执行过程，涉及的各种流程均需要报备、审批等，解释成本极高。此外，监管层面未制定相关硬指标，行业也暂未有严格意义上的先例可参考，基金合同内更没有相关条款可以作为支撑依据。”

华北地区某小型公募基金机构也坦言：“增加封闭期赎回通道这一条款并非易事，需要评估该行为带来的影响，以及在此过程中产生的诸多细节、费用等问题。”

此外，还有机构建议解决问题前置，从产品营销层面实现基金经理“去明星化”。“基金公司应把产品卖点集中在其本身的设计上，而非基金经理个人的包装上。多数基金公司在产品营销过程中，对基金经理的宣传用力过猛，却忽略了如此‘收益来源’的因存在不可持续的风险。但目前渠道方和投资者还是抱有‘基金经理过往业绩就代表其未来业绩’的思维，产品营销一下子实现‘去明星化’确实不好实现。”

此外，部分投资者希望机构把基金经理薪酬与投资者收益绑定。事实上，监管早已引导公募基金机构通过薪酬制度，约束基金经理频繁流动，保护基金份额持有人利益。2022年，证监会发布《关于实施<公开募集证券投资基金管理人监督管理办法>有关问题的规定》提到，公募基金管理人应当建立实施薪酬递延支付和追索扣回等制度。追索扣回的规定同样适用于离职人员。

李睿建议，基金公司可加强基金经理收入与基金净值表现的联系;对于持有期基金，可加大基金公司和基金经理的跟投力度，比如对此类基金设定最低跟投标准等，以加强基金管理人持有人的利益绑定。

“公司对于基金经理的考核与业绩密切相关，长期业绩不佳也会在基金经理的薪酬待遇方面有所体现。”华北地区某小型公募基金机构前台人员建议，如业绩考核无法改善产品业绩，也可以考虑引入双基金经理。

## 8月份以来A股证券板块公司 回购金额合计已达13亿元

■本报记者 周尚行

自今年8月份证监会明确了“活跃资本市场，提振投资者信心”一揽子政策措施后，A股证券板块内有6家上市公司积极回应并加速推进股份回购，预计回购最高金额上限合计为29亿元(包括西部证券的董事长提议回购)，以此表明对自身股票的信心，并持续向市场传递积极信号。截至12月3日记者发稿，其中5家公司累计回购股份金额已达13亿元。

8月份以来，东方财富、国投资本(安信证券控股股东)、东方证券、国金证券、海通证券相继推出了A股回购方案，回购资金总额的最低下限分别为5亿元、2亿元、2.5亿元、1.5亿元、3亿元，最高上限分别为10亿元、4亿元、5亿元、3亿元、6亿元，回购价格分别不超过22元/股、8.46元/股、12元/股、12元/股、12.8元/股。

还有券商正在跟进回购事项。11月2日，西部证券董事长徐朝晖提议通过集中竞价交易方式回购公司股份，并在未来适宜时机用于股权激励或员工持股计划、减少公司注册资本等，拟使用公司自有资金回购股份，资金总额不低于5000万元，不高于1亿元。

“对券商而言，执行股票回购可视为一种增加股东价值的战略，此举能够减少股本，提高每股收益，提升公司市值。”中国银河研究院策略分析师、团队负责人杨超在接受《证券日报》记者采访时表示，通过此策略向股东返还价值，不仅能够增强投资者对公司的信赖与忠诚，还将吸引更多的资金流入证券板块。在宏观层面，券商的回购行为传递出对市场未来正面发展的信号，有助于稳定投资者情绪并提振预期。

与以往以“年”为单位的回购周期不同，本次券商回购的速度较快。日前，东方财富、国投资本、东方证券、国金证券、海通证券相继发布回购公司股份的最新进展，累计已斥资13.04亿元回购股份。截至12月1日收盘，上述5家公司的A股收盘价分别为14.72元/股、7.01元/股、8.81元/股、9.55元/股、9.81元/股。

从进展来看，截至11月30日，东方财富通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份已使用资金总额达4.96亿元(以下均不含交易费用);东方证券通过集中竞价交易方式已累计支付的总金额为2.77亿元;国投资本通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计支付的总金额为1807.85万元;国金证券已累计回购股份支付的金额为1.6亿元。截至11月16日，海通证券已累计回购A股股份支付的总金额为3.53亿元。

“也需要认识到，回购行为主要从短期情绪面提振市场信心，市场的长期价值仍然依赖于向好的经济基本面和经营业绩。”杨超向记者补充道。

“从市场表现来看，券商回购后股价表现有所分化。”华福证券非银首席分析师周颖婕表示，虽然券商发布股份回购公告的时点多位于券商板块指数的相对低位，但受市场情况、回购节奏及后续处理方式情况差异影响，各公司股价表现也有所分化。

## 连通公司第三次增资获批 注册资本达57.6亿元

■本报记者 李冰

日前，中国人民银行官网公示非银行支付机构重大事项变更许可信息显示，中国人民银行同意连通(技术)服务有限公司(以下简称“连通公司”)注册资本由50.6亿元增加至57.6亿元。

“本轮增资充分体现了公司和股东对中国市场不变的承诺、信心和期待。”连通公司相关负责人对《证券日报》记者表示，“增资的资金将用于继续投资公司发展，并携手监管部门和合作伙伴进一步拓展业务。”

经梳理，此次为连通公司2020年8月份开业以来第三次增资。此前，2021年1月份，连通公司注册成立以来之初的10亿元增至37亿元;2022年11月份，连通公司再次增资，将注册资本由37亿元增至50.6亿元。

资料显示，连通公司成立于2017年11月份，由美国运通公司与连连数字科技有限公司共同发起成立，二者持股比例均为50%。连通公司于2018年获得中国人民银行筹建银行卡清算机构的许可。2020年，连通公司获得颁发的《银行卡清算业务许可证》，成为我国首个拥有外资背景的清算机构，并在同年8月份正式开展银行卡清算业务。

从连通公司业务来看，其银行卡清算网络能处理美国运通品牌卡在中国境内线上线下支付的支付交易，并能支持在国内主流移动支付平台绑卡交易。

博通分析金融行业资深分析师王蓬博在受访时表示：“连通公司此次增资，有利于增加自身资金实力，更好地拓展市场并提升技术能力。”

纵观行业来看，作为我国首家中外合资银行卡清算机构，连通公司也正面临着竞争的市场格局。

11月19日，中国人民银行官网显示，中国人民银行会同国家金融监督管理总局审查批准“万事网联信息技术(北京)有限公司”(以下简称“万事网联”)提交的银行卡清算机构开业申请。随着万事网联的获批开业，中国银行卡清算市场正式迎来中国银联股份有限公司(以下简称“中国银联”)、连通公司、万事网联三家公司并存的格局。

而在8月份，中国人民银行同意中国银联注册资本由29.30亿元变更为99.63亿元。据此前数据，截至2022年，中国银联共设有36家分公司，50家境外分支机构。银联受理网络已延伸至全球181个国家和地区，境内外成员机构超过2500家。

“银行卡清算市场竞争格局已开启。”在王蓬博看来，此次连通公司增资与上次中国银联增资目的类似，两家清算机构都有增加自身资金实力来抵御外部竞争压力的需求，另外连通公司也存在拓展市场特别是国内市场和提升技术能力的需求。

易观分析金融行业高级咨询顾问苏筱芮认为：“在政策持续推动下，我国银行卡清算市场也处于稳步开放中。从今年各家清算机构动作来看，竞争序幕已拉开。清算机构的良性竞争，一方面有利于推动支付清算行业向高质量发展迈进;另一方面有利于丰富我国银行卡清算领域的产品供给，从而为产业链各方及消费者提供更好的差异化服务。”