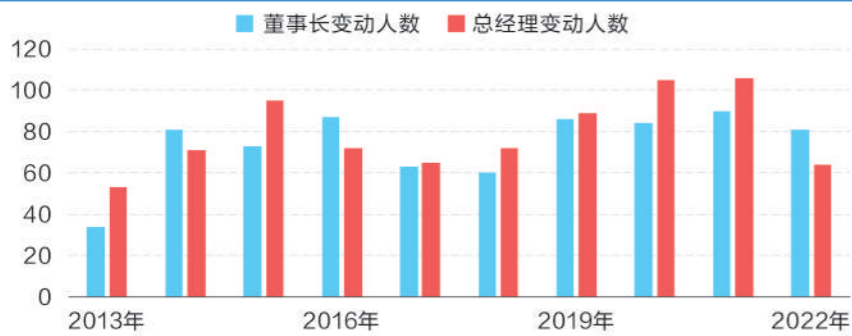


壬寅岁末十问公募 行业精英汇智求解(下)

近十年公募基金高管变动情况



6 公募高管频繁变动,公司治理如何提质?

(上接A5版)

根据Wind数据,截至2022年末,公募基金24年来高管变更平均数为163位,中位数是138位。但2019年至今的四年里每年变更的数量均超过300位,分别为361位、403位、391位、322位;董事长变更数量分别为86位、84位、90位、81位。业内将这一现象称为“走马灯”。当然数据仅是表象,需要探讨的是背后的本质。

黄越岷认为,基金公司高管变更频繁这一现象,可能暴露出公司治理方面的问题,治理问题很大程度上受制于行业和股东等因素。不过从积极方面看,这在一定程度上也体现出基金行业竞争在加剧,基金公司高管需要不断探索好的盈利模式,以获得更好的发展。

此外,记者还专门采访了人力资源和公司质量方面的专家。上海市党委党校人力资源管理专家杨国庆对记者表示,公募高管频繁流动,与行业特点、发展阶段、业务结构、后备人才等多种因素有关,但总体上还是良性的。除少数公司因内部股权分配或经营管理等方面出现较大问题导致人才流失过多外,整个行业并没有出现明显青黄不接的情况。

杨国庆具体分析,基金行业是高投入、高风险、高回报的行业,从业者往往会承受较大的心理压力和身体透支,无论是出于身心健康还是工作、家庭平衡角度考虑,并不愿

意长期浸淫其中。公募行业近年发展迅速,优秀高管人才所积累的经验 and 掌握的资源比较稀缺,需要快速变现。很多时候为了某个业务或某个项目就可能变动,形成了非常高效的职业流动。另外,某家公司同类人才过多很容易造成资源配置失衡,而其他公司正逢该类人才短缺,便形成了该类人才变动。但公募人才并不是单向流失,行业收入较高的特征会源源不断地吸引优秀外部新人加入,经过一段时间培养后成为高管并肩负重任。

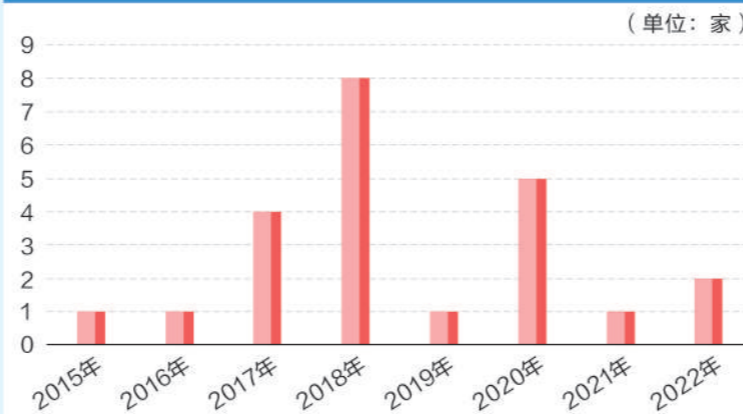
透视镜公司研究创始人况玉清也认为,人才频繁流动与公募基金的行业特性有关。和银行、券商等机构相比,公募基金的市场化运作程度相对是最高的,激励体系也相对更加灵活,受到的行政因素干扰也较少,所以人才跳槽情况远较其他金融机构频繁。但这种人员流动并没有影响行业的正常运转,反而有助于行业优胜劣汰良性发展。

“从公司治理角度而言,公募基金的激励体系虽然相对较好,但还远远不够。管理者占股比例过低仍然是不合理的,不利于长期人才沉淀和利益绑定,不利于长期发展,却容易成为私募机构的‘黄埔军校’。国内外做得好的资管机构,普遍采用合伙人制度,这是公募基金可以考虑的,但不是全盘引进,而是吸取精华。”况玉清说。

从公司治理角度而言,公募基金的激励体系虽然相对较好,但还远远不够。管理者占股比例过低仍然是不合理的,不利于长期人才沉淀和利益绑定,不利于长期发展,却容易成为私募机构的‘黄埔军校’。国内外做得好的资管机构,普遍采用合伙人制度,这是公募基金可以考虑的,但不是全盘引进,而是吸取精华。

规模大的基金公司既可能是大而不倒,也可能是常青树,关键在于大公司的基金业绩是否优于行业平均水准,包括收益率、波动率等。因此,仅从规模维度衡量基金公司发展质量是不够的,也是片面的。

2015年以来个人系公募获批数量



7 基金经理从业年限超短,如何稳住投资队伍?

根据Wind数据,公募基金基金经理人数在2022年突破3000人,截至2022年末达到了3278位,其中有1877位基金经理从业年限不足4年,占比为57.27%;从业年限在6年以上(包括6年)的基金经理只有888人;从业10年以上(包括10年)的只有219位,占比不足7%。投资队伍年轻化态势明显。

“基金经理数量增加与行业规模扩容之间的相关性较明显,但基金经理平均从业年限较短,行业人员储备未能跟上行业发展速度。”桑俊指出,投资和科研较难在短期内实现快速积累,除个别优秀基金经理外,绝大部分基金经理还是需要长期的知识储备和投资实践。如果没有未雨绸缪、厚积薄发的人才培养体系,就很难跟上行业快速发展的步伐。

鹏华基金直言,资产管理行业是智力密集型行业,行业发展会带来基金经理队伍的不断壮大,越来越多的青年才俊投入到公募基金行业中来,呈现出年轻化特点。但也要看到,投资者对基金经理的期待,是拥有丰富从业经验,能够穿越牛熊、驾驭复杂,能够经受住市场和时间的考验。

徐勇总结到,专业人才、专业体系、专业文化是基金公司投资能力的三大根基。公募基金是基金经理制,基金业绩的好坏很大程度上由基金经理决定。但基金经理都有自己的能力圈,投资队伍需要打造专业体系,从依赖个人能力升级为依赖团队化、一体化、智能化投研体系,运用分工合作机制和现代化金融科技工具为基金经理赋能。但专业体系也不是万能的,还要看能不能把体系的力量充分迸发出来,这就需要专业

文化为专业体系赋予灵魂。

“人才梯队建设非常重要,这与公司治理稳定性、长期发展政策和导向都有关。”黄越岷认为,从创金合信基金实践来看,合伙人机制和合伙文化使得公司更能长期做难而正确的事,坚持做长期见效的事。合伙人机制解决了归属感的问题和团队成员的信任问题,对稳住队伍有很大帮助。

桑俊建议,基金公司应有适度超前的人员梯队培养战略,从研究到投资的金字塔型人才梯队中,横向适度扩充研究规模,纵向完善投研传承,尽量在研究岗位上做好足够的人员储备,赢得研究积累所需要的时间,此外还可通过持续培训和引导构建中长期的投资理念,为投资业务的发展提供优秀的人力基础。此外,基金经理也看重公司投研文化稳定性和未来发展空间。“在行业快速扩容背景下,公募人才外流会常态化。除了薪资待遇和晋升空间等显性指标外,投资文化上的认同感和归属感,是基金公司团队建设更为重要的隐性竞争力。”

嘉实基金认为,公募人才队伍培养最重要的是对投研价值观的传承与投研体系的持续夯实。除了在行业维度上建立起涵盖不同细分领域的全行业研究架构,让对不同行业感兴趣的研究员、基金经理都有深耕发展的空间外,还通过包括行业研究、公司研究、实地调研以及估值模型的完善对公司的历史沿革、竞争优势、核心竞争力等进行长期跟踪,从而使每一位新加入公司的研究员都能获得对公司价值的全面认知,并在日后的跟踪中不断完善。

8 长大太难,个人系公募该如何实现差异化发展?

从2015年弘德基金成立至2022年,个人系公募基金已有24家。根据Wind数据,截至2022年三季度末,个人系公募管理规模为4439.84亿元,在26万亿体量的公募市场里占比微乎其微。其中有3家公司规模超500亿元,有11家规模不足50亿元,对核心基金经理高度依赖的现象依然明显。

“个人系公募是近年来出现的新兴势力,在精英人才的治理和激励上会有较强优势。个人系公募基金经理大多历史业绩比较优秀,取得了较为突出的阿尔法收益,且被市场广泛认可。”黄越岷表示,个人系公募基金经理大约有两类:一类是个人能力非常突出,对基金公司的依赖性较弱;另一类是在基金公司的支持下成长为业绩优异的基金经理。如果个人系公募基金经理以第一类居多,则是非常稀缺的资源,很可能使得这类公司趋向服务于高净值或超高净值客户。但公募市场的主要定位,更多在于普惠金融,所以这类个人系公募大概率难以成为公募行业的中坚力量。当然,也不排除会有一些个人系公募经过长期努力,慢慢打造出非常优秀的人才梯队,逐步向现有的优秀公募基金方向发展。

东方阿尔法基金也说到,个人系公募的发展定位与核心团队的背景、资源禀赋等因素是密不可分的,如今已成为一股新兴成长力量。与传统

机构化公募相比,个人系公募最大的优势就是制度灵活,能够在治理结构上将从业人员的利益与持有人利益捆绑在一起,在一定程度上实现了专业人才和公司发展、持有人利益的深度捆绑。“因此,走精品化的路线,专注于为投资者创造长期收益,就能充分发挥与生俱来的优势,进而推动个人系公募的长远发展。同时,走精品化的路线能够在公司发展的初期更好地集中优势资源,实现突破。”

东方阿尔法基金认为,个人系公募要在行业中发挥出更重要作用,核心在于市场口碑。“如果核心团队原来在市场上就有一定知名度和认可度,对公司初期的规模发展会有很大的帮助。而随着公司逐步发展,投资团队和市场团队能否在行业与市场发展的历史潮流中抓住机会,发挥团队优势前瞻布局,能否得到渠道和投资者的支持,则显得更为关键。”

同泰基金表示,个人系公募发展之初依赖核心创始团队资源禀赋,但持续成长则需要内部人员的知识体系、能力体系、产品架构能够自我循环、自我成长,把公司自我造血的功能练出来,“这要把打造科学投研体系置于重要位置,需要泛标准化、从严管理,不是以打造明星基金经理为目标,而是以打造一支有长久生命力、能够协作作战的投研队伍为重点”。

9 基金行业拼规模冲动何时止息?

虽然突围不意味着规模超越,但规模是基金公司发展的基础。无论是行业排名、渠道准入、基金经理评价等方面,规模都是一个核心指标。与此相对应,无论大小基金公司,他们的“规模焦虑”一直存在,并体现在近年来的百亿爆款产品和娱乐化营销等现象中。

付立春指出,规模首先是一种商业优势,这是普遍现象,除公募外还存在多数金融和实业领域中。尤其是在公募基金这类持牌行业,先入者的规模优势往往是“大而全”的,又与其他商业指标(如营收等)有着显著的强关联性。但规模增加是否带来质的提升?付立春提到,规模大的基金公司既可能是“大而不倒”,也可能是“常青树”,关键在于大公司的基金业绩是否优于行业平均水准,包括收益率、波动率等。因此,仅从规模维度衡量基金公司发展质量是不够的,也是片面的。

袁雨来认为,规模是现有行业对市场评价的主流标准,所以很多公司就会选择通过短平快的方式来提升规模,主要是和规模、销量、交易量等指标相关的内容,但没有建立与投资者获得感相关的利益驱动机制。宝盈基金直言,基金公司不应该单一追求规模,规模与投资收益之间应该要寻找到平衡点,持有人的利益也很重要。没有持有人的长期信任和支持,

一家资管机构如何长足发展?

“规模是一个结果,也需要区别不同产品类型,因此规模肯定不是衡量基金公司是否得到很好发展的唯一标准。”黄越岷表示,如何为客户创造价值,如何与合作伙伴一起共同服务好客户,这是比规模更重要的标准。“此外从外部看,衡量基金公司的量化指标相对较少,阶段性的规模数据成为对基金公司的一个衡量指标。未来如果可以通过衡量基金公司长期为客户服务的能力,加上价值观等方面的评价,可能会更利于行业的高质量发展。”

深圳某中小公募内部人士表示,对小型基金公司而言,规模是活下来的前提保证,要肯定规模的重要性。但基金公司突围的方式,并不只有规模这一种。从近年情况来看,通过比拼规模成功突围的基金公司基本没几家。发展突围更多是通过特色化产品进行“小而美”的差异化竞争。

袁雨来建议,机构要真正做到从客户的利益出发,为大量不成熟的投资者提供专业的帮助,而不是利用客户在知识和理性上的弱点去赚钱。另外,还要增加获得感相关的评价指标,并且公开让全市场监督,而不仅仅是以规模论。最后,要加强内部价值观的建设,避免唯利是图的价值观导向,要真正建立客户第一的价值观导向。

10 马太效应凸显,中小公司如何突围?

马太效应是一个经济规律,是随着行业主体增加、禀赋差异扩大必然出现的现象。在140多家基金公司中,既有易方达、华夏这样的万亿巨头,也有规模微小的个人系公募。“突围”成了基金公司的重要课题,并且在市场生态逐渐丰富之下,差异化理念受到了越来越多的关注。

如宝盈基金所言,突围不意味着规模超越,更多是在市场上如何差异化竞争。未来的市场依然很大,要在这个赛道如何奔跑,这点很重要。黄越岷表示,当前阶段中小公司突围的内涵,是需要具备特色核心竞争力,这一竞争力需要能给基民带来某方面价值,也需要能形成自身的独特价值。

以投顾业务为例,袁雨来说到,随着权益型理财时代到来,客户对基金理财服务有了更高需求,例如如何挑选、如何控制风险、何时买何时卖、怎么调仓?因此中小公司应尽可能提供个性化的资产配置服务,让客户长期获得实实在在收益,这或许能成为新的核心竞争力。

“未来公募基金行业有望持续扩容,竞争将进一步加剧,这种竞争将会倒逼行业生态和竞争格局的重塑,马太效应将更加凸显。”南方基金认为,未来综合实力较强的大型基金公

司将持续深耕全产业链,延伸产业链,而中小型基金公司则可能会结合自身资源禀赋探索差异化、特色化发展,最终形成综合性大型财富管理机构与特色化专业资产管理机构协同发展、良性竞争的生态。而在“鲶鱼效应”之下,各机构将不断创新组织架构、延伸业务链、注重制度创新与产品创新,并基于自身资源禀赋,探寻合适的发展之路。

徐勇的描述更具层次感。他认为,公募行业未来将呈现出综合化与特色化并行发展、优胜劣汰格局:一是头部机构综合化。目前前20大头部基金公司管理着超60%的资产规模,头部公司多是全品类多渠道的综合化经营。头部机构做不到“大而全”,势必会在竞争中淘汰。二是中小机构特色化。10年前基金公司之间的差异没那么大,1000多亿规模已是头部。但是经过10年发展,管理1000多亿资产的公司已超过50家,晋升头部的门槛越来越高,中小机构要生存必须要特色化经营,在细分领域、细分客群创出自身特色;三是优胜劣汰、进退有序。未来公募基金不再具有牌照优势,或者至少牌照优势相比10年前大大降低,越来越成为竞争性行业,竞争就意味着能上能下,能进能出。

本版撰稿:余世鹏 制表:余世鹏
数据来源:Wind 图虫创意/供图 本版制图:周靖宇