

# 许小松：精耕细作方能浮出海面

证券时报记者 杨波

世间自有公道，付出总有回报。刚刚过去的2010年，对国联安基金公司总经理许小松来说，无疑是有所收获的一年。

在市场弱势震荡、基金资产总规模整体缩水7%的大背景下，国联安逆势增长70%，增长率位列行业前5名。

从2008年中接管国联安，许小松率领国联安走过了两年多的艰辛路，他的付出也得到了回报，国联安管理资产规模从50多亿增加到2010年底的170亿，增长了3倍。而这一时期的股市乏善可陈，除2009年上半年出现过一轮像样的反弹，市场一直在震荡走低。这种市场环境，无疑给许小松出了一道艰难的考题。

另一方面，市场的低迷、投资者的成熟与基金发行日益市场化，使基金公司之间的分化不断加剧。大公司挟品牌、渠道、人才的优势，强者恒强，而中小基金公司的生存环境日益艰难，这是许小松面临的另一道更难更复杂的考题。

对于现实，许小松有着清醒的认识，基金业市场化已是不可逆转的大趋势，每个参与者、各家基金公司都在博弈，越来越多的产品，越来越拥挤的渠道，引发的是越来越高的成本、越来越紧缺的人才。中国基金业已走过了跑马圈地的初创阶段，进入平稳发展的阶段，靠大干快上发新产品的时代已经过去。”这种大背景下，一家普通的基金公司，在时刻拥挤不堪的代销渠道发行一只普通的产品，结果也只能是很普通。

而许小松的时间并不是太多，要在较短的时间内完成人才队伍、市场营销、投资业绩的蜕变，几乎就是一

个不可能的任务。但许小松没有退路，从担任国联安基金总经理的第一天开始，他只有一个选择，就是迎着困难，一路向前。

在严峻的市场环境与行业背景下，如何才能突围？许小松认准了创新这条路，从2009年开始，国联安就在产品创新上下苦功夫。2010年，国联安推出了双禧分级基金、大宗商品ETF基金，从最初产品创意形成到最终发行，我们花了几乎整整一年的时间，等待它们的出世，就像等待自己的孩子一样，我们非常珍惜。”

许小松表示，2010年的分化说明投资者开始逐渐成熟，他们一是要选择业绩比较好的基金，二是选择适合自己的产品，持有人对基金产品的需求更加多样化，在客观上为基金创新产品提供了合适的土壤。投资者成熟了，市场成熟了，基金公司只能依靠特色突围。一家默默无闻的小公司，可能因为某一只基金产品表现优秀实现规模增长，天弘、华富等基金公司都是如此。”

创新，对于许小松来说，不是一个花俏的名词，而更意味着专业与精细化的运作。你必须要知道哪片地盛产高粱，哪片地优产玉米，必须在合适的时机为客户提供合适的产品。”不可否认，双禧分级基金与大宗商品ETF基金都体现出了相当的专业水平，国联安2010年在产品创新上也打了一个漂亮的胜仗。

对基金公司来说，创新实非易事，既要符合监管要求，又要与合作伙伴达成一致，更要符合基金民的需求，前期需要进行非常细致的论证，预估各种可能的风险并提出规避方案，以求达到创新与市场、收益与风险之间的最佳平衡点，需要5、6



个月甚至更长的研发期。”许小松表示，这也许是未来基金公司必须要走的一条路，尽管很难，却必须坚持。

在基金业征战多年的许小松深知，应对激烈的市场竞争，产品创新重要，业绩更重要。他的策略是，产品与业绩

两手都要抓、两手都要硬。在产品创新走上正轨、初见成效之后，国联安未来会在业绩上下更大的功夫，国联安管理层和股东层已经针对一点达成高度一致：那就是加大对投研队伍的建设，采取更灵活的机制和更高的待遇，吸引更多

优秀的人才。”对未来，许小松充满信心。

股市变幻莫测，价值投资者坚信，是金子总会发光。相信，有着良好机制与人才队伍的国联安，在未来将实现新的超越。

## 业绩与产品两手都要硬

证券时报记者 张哲

### 在重要岗位设置灵魂人物

证券时报记者：在国联安两年多，您最大的体会是什么？

许小松：有不少人问过我这个问题，这里一并回复大家。我是在2008年的秋天，带着愿望来到国联安，来之前我曾有过一幅蓝图：首先是在重要岗位上设置灵魂式的人物，确定投研和市场的左右臂；其次是打造一个知无不言、奋发向上的团队。两年多来，我也是如是做。来到国联安的人都是带着自己的梦想，埋下希望的种子，等待春天的发芽，我也一样。

### IPO文化常见于新兴市场

证券时报记者：不想当将军的战士不是好战士，不想实现规模增长的基金公司总经理也少见。某种程度上，规模就像魔术棒，基金公司一直以来难以走出追求规模的怪圈，对此，您怎么看？

许小松：自从新基金审批渠道放宽后，基金公司不是正在推出新基金产品，就是准备推出新基金产品，与之相应的结果是，新基金越来越多，规模越来越大。IPO文化盛行是新兴市场的一个普遍现象，韩国的基金有上万只，在IPO文化的背后是基金公司对规模的渴求。规模是基金公司赖以生存的根本，从这个角度看，基金行业崇尚规模论也是人之常情。但心态和方法很重要，往往欲速则不达，规模如同细沙，你抓得越紧，就抓得越少。从更长的时间来看，我们一定要跳出规模怪圈，IPO文化也终有淡化的一天。

### 基金公司已投身大海

证券时报记者：2008年来，基金行业进入了“滞胀”期，规模一直停止不前，对此您怎么看？

许小松：于无声处听惊雷，虽然从数字上看基金业规模变化不大，整个行业却已发生了非常大的变化，过去那种粗放式的跑马圈地时代已经结束，开始走向成熟。如果说以前的基金行业监管还带着襁褓的味道，随着基金业的壮大，新基金发行的多个通

道都已打开，基金公司已经投身大海，自己去遨游，至于游向何方，采取怎样的姿势游，监管机构基本不会干涉。基金资产管理的土壤已经形成，各个公司在上面种什么庄稼都由自己决定。

在基金业不断市场化的大趋势下，各个公司之间的竞争会更加激烈，竞争越来越体现在两个方面：一是业绩；二是产品，即产品是否符合市场需求。业绩与规模增长靠前的公司，这两方面都是有亮点的。虽然竞争激烈，但只要好好把握，永远都有机会。

### 精耕细作 寻找同盟军

证券时报记者：国联安的特色经营体现在什么方面？

许小松：精耕细作、寻找同盟军则是国联安逐步摸索出来的策略。国联安将“特色化”经营渗透到了公司运营的方方面面，将产品创新和渠道创新结合，比如我们看到中信银行理财产品比较多，而银行理财产品在收益率、方便性、流动性、透明性上，比基金的固定收益类产品要差很多，而基金的固定收益类产品可以承受一定的封闭期，于是我们和中信银行合作推出了信心增益基金。

与此类似，国联安大宗商品ETF将合作方锁定了中国银行。中国银行黄金交易量比较高，投资者对大宗商品类的投资品种比较感兴趣，更适合将大宗商品相关的产品托管在中行，一方面新产品具备了较好的客户基础，另一方面公司也取得了较为优惠的佣金。此外，国联安更携手浦发银行，借货币基金发行助其回归基金托管市场。

### 创新思路是特色加配套

证券时报记者：2011年，国联安在产品创新方面的思路是什么？

许小松：我们的思路是特色加配套。在特色方面，要针对渠道和客户需求。具体来讲，国联安基金公司的股东国泰君安在股票、期货市场都非常活跃，管理固定收益的水平也在前列，我们未来会加强与股东的合作，结合股东的力量，形

成国联安基金的特色。从这个角度来看，国联安在交易所交易产品和固定收益产品方面还进一步的发展空间，也有望取得更大的成绩。

在产品配套方面，我们会给投资者提供尽可能多的选择。如大宗商品，其特点是波动性较大，应配套稳定的产品；双禧分级基金跟踪中证100指数，其投资标的是沪深两市100只最大的股票，我们今年会继续开发跟踪不同指数的产品，给客户提供更多的选择空间。

### 培植一片人才的沃土

证券时报记者：对于未来公司的经营管理，您有这样的设想？

许小松：国联安管理层和股东已经达成高度一致：那就是加大对投研队伍的建设，采取更灵活的机制和更高的待遇，来吸引更多优秀的人才。事实上，去年下半年开始，国联安已经在履行这一方针。

作为基金公司的总经理，除了要在公司建立公平的分配机制和竞争机制外，更重要的是要建立企业文化。我的理念是，培植一片沃土，以及研究系统和投研交流的文化，让基金经理在上面能够有较大的空间去种植。同时，对基金经理的考核，也需要一个相对较长的时间，去年业绩好的今年业绩未必好，反过来，今年业绩不好，未必明年业绩就一定好，关键还是要考察基金经理长期的投资管理能力，而长期的投资投资来自于投资理念和价值观的建立。我们正在全方位努力，希望能够尽力打造一个精英投研团队，当然，这需要时间，也是一个比较艰辛的过程。

证券时报记者：您选基金经理的标准是什么？

许小松：首先，必须看历史业绩，但不能唯历史业绩是从。其次，还要看本人的理念和素质，勤奋程度、人品。

### 用公募的资源与私募的机制吸引人才

证券时报记者：公募基金的专户理财业务正酝酿降低门槛，您在专户业务方面有什么计划？

许小松：未来国联安会加大专户理财业务方面的投入力度，要用公募

的资源（团队、投研、营销、清算、客服、销售）和私募的机制吸引一流人才，这两者有相当的互补性，有利于打造一流的团队。我们的目标是，尽可能提供一片沃土，让人才发挥更大的作用。

举一个例子，一家海外资产管理公司旗下一个非常优秀的基金经理，他在这个平台时间很长，对短期排名感到厌倦，希望能到对冲基金、私募去，有更自由的发展空间。老板为留住这个人才，为其开设了私募基金。基金公司如何才能留住优秀人才呢？我们虽然无法控制行业的大环境（如行业娱乐化，基金经理明星化等），但希望行业协会能带动大家，客观理性看待基金管理公司、基金经理短期收益的波动，同时，基金公司内部也需要将文化和机制有机整合，留住人才，让更多优秀的人才为中小散户贡献自己的聪明才智。

证券时报记者：您是否考虑吸引私募的人才来公募？

许小松：英雄不问出处，人才本应该互相流动。公募基金必须形成良好的氛围与机制，既留住公募基金培养出来的人才，也能吸引过去公转私的基金经理回归公募。拿什么来拯救基金公司？还是人才。公募基金应该为基金经理提供更规范和方便的资源与平台，以及私募的机制。

证券时报记者：国外有些大的资产管理公司，通过收购一些私募，再由母公司发起新基金，按私募的体制去运作，这种方式是否值得我们借鉴？

许小松：这是一种非常好的方式，值得我们学习。按照我国的法律规定，基金管理公司对外投资购买股权是被禁止的，《基金法》修改正在进行，私募的规范管理基本已成定论，公募不能收购私募？我觉得完全可以尝试。私募作为市场主力的一部分，如果一直处于边缘化，这个市场永远成熟不了，很难形成长期投资理念，反过来，还可能会挤压公募基金的生存空间。

### 管理层有较大决策权公司发展较好

证券时报记者：在基金业市场化

过程中，人事斗争、权力之争不时浮出水面，公司治理结构成为制约不少底子较好的基金公司发展的硬伤。对此，您怎么看？

许小松：股东方首先要理解基金公司的盈利波动，基金并非暴利行业，它有自身的生命周期，有一个从亏到赚的过程，更受制于资本市场的涨跌变化。

对于董事会、管理层、股东三者之间的微妙关系，基金法里写得很详细：基金公司涉及到双重代理问题，即代理基民赚钱、代理股东经营公司。基金公司一方面要放平心态，另一方面要完全按照监管机构的要求来做。经营较好的公司都有共通之处：董事会、股东大会涉及的都是比较高层的意见，比如公司的发展方向、风险控制、保护持有人利益、公司运营、人员安排和基金运作等，而公司具体的运营，则需要设立严格的防火墙。总体上看，这个行业中发展好的公司，都是管理层拥有较大决策权的公司，发展过程比较曲折的公司基本都是股东干预过多的公司。

基金已经开始全面走向市场化，监管机构已放开政策，什么时候、找什么渠道和发什么产品都由基金公司自己决定，如果老是踩错点，就只能和管理层的能力问题，需要自己承担后果和责任。

证券时报记者：在与股东的关系上，国联安是怎么做的？

许小松：国泰君安和安联都比较严格地按照证监会的要求，坚持市场化的原则。我一直是以代理的身份来做这个工作，和股东之间有充分的沟通。我们欢迎股东做更多应该做的事情，当然，在具体事务上，股东应该相信管理层的领导能力。我们公司现在的情况是，股东对管理层基本没有什么干预。

证券时报记者：在磨合期的沟通成本是否会比较高？

许小松：有些事情的沟通成本确实比较高，比如在关键岗位的调整上面，人才队伍的建设上面，决断会慢一些。在具体战术上，包括人才运用、产品方向和策略、资源投放三方面，则需要授权给总经理；而在大的战略上，如规模、利润等，需要在董事会上要充分讨论，在发展规划上，股东与管理层应保持较高的一致性。

### 观点 Point

●如果说以前的基金行业监管还带着襁褓的味道，随着基金业的壮大，新基金发行的多个通道都已打开，基金公司已经投身大海，自己去遨游，至于游向何方，采取怎样的姿势游，监管机构基本不会干涉。基金资产管理的土壤已经形成，各个公司在上面种什么庄稼都由自己决定。

●在基金业不断市场化的大趋势下，基金公司之间的竞争更加激烈，竞争越来越体现在两个方面：一是业绩，二是产品，规模增长靠前的公司，这两方面都有亮点。

●股东方首先要理解基金公司的盈利波动，基金并非暴利行业，它有自身的生命周期，有一个从亏到赚的过程，资金公司的发展更受制于资本市场的涨跌变化。

●关于董事会、管理层、股东三者之间的微妙关系，基金法里写得很详细：基金公司涉及到双重代理问题，即代理基民赚钱、代理股东经营公司。基金公司一方面要放平心态，另一方面要完全按照监管机构的要求来做。

●经营较好的公司大多有共通之处：董事会、股东大会涉及的都是比较高层宏观的意见，比如公司的发展方向、风险控制、保护持有人利益、公司运营、人员安排和基金运作等，而公司具体的管理与运营，则需要严格的防火墙。总体上看，这个行业中发展好的公司，都是管理层拥有较大决策权的公司，而另一些发展过程比较曲折的公司，基本都是股东干预过多、管理层不稳定的公司。

●拿什么来拯救基金公司？只能是人才。公募基金必须形成良好的氛围与机制，既留住公募基金培养出来的人才，也吸引过去公转私的基金经理回归公募。公募基金应该为基金经理提供更规范和方便的资源与平台，其中可以考虑引进一些较灵活的私募的机制。

●IPO文化盛行是新兴市场的一个普遍现象，韩国的基金就有上万只，在IPO文化的背后是基金公司对规模的渴求。规模是基金公司赖以生存的根本，从这个角度看，基金行业崇尚规模论也是人之常情。但心态和方法很重要，往往欲速则不达，规模如同细沙，你抓得越紧，就抓得越少。从更长的时间来看，我们一定要跳出规模怪圈，IPO文化也终有淡化的一天。