

一个季度近百名基金经理变更

成长股浪花淘尽价值派英雄

□本报记者 郑洞宇

2014年的公募基金行业充满了感伤的离别气息。一个季度内,已有近百名基金经理出现了变更,其中不乏备受瞩目的基金经理离职,更有久经沙场的公司高管作别。而在公募基金这座围城之内,不少新生代基金经理的横空出世也给行业注入了全新的活力。可以说,2013年以来市场剧烈分化加速了新老基金经理的更替。而从行业角度看,在公募基金向大资管转型的过程中,也无可避免地面临着来自其他资管行业的人才竞争压力。对于以资管人才为核心的公募基金行业而言,如何更好地吸引并留住人才,是行业转型过程中的必修课。

市场扭曲 价值伤离别

2013年以来至今,沪深300指数跌幅逾13%,创业板指数涨幅则超过85%,市场的天平毫无疑问地倾向了成长股的那一端。在这种价值被扭曲的投资环境中,对于多数坚守价值投资理念的公募基金经理而言,这段时间无疑是难熬的年份,也最终成了离别的年份。

根据Wind数据统计,在普通股票型、偏股混合型以及灵活配置型基金中,2012年全年共有84只产品出现了基金经理变更,而2013年全年基金经理变更的产品数据激增至143只。如今,2014年一季度刚过,已经有60只产品更换了基金经理。业内人士认为,价值派基金经理在2013年的成长股结构牛市中业绩考核不佳,是基金经理变更频繁的主要原因之一。

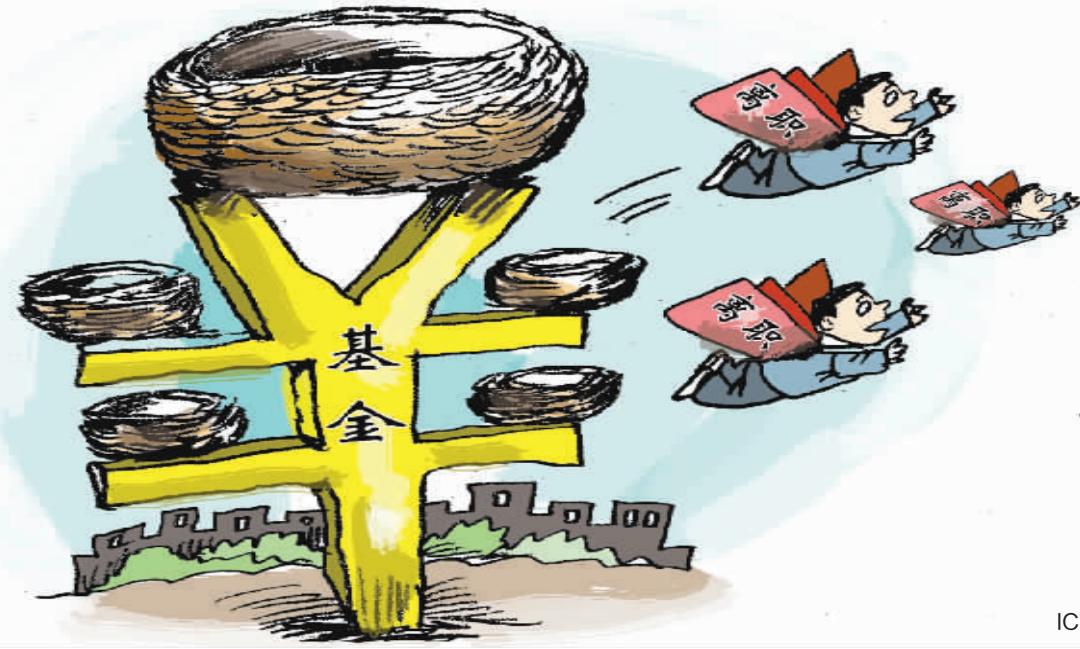
从2013年的业绩表现上看,重仓成长股的榜首基金与重仓金融股的末尾基金业绩差距几乎达到100%,基金经理的投资理念决定了业绩排名的位置。深圳一位基金经理表示,如果2013年下半年不是逼着自己去调研和配置成长股,2013年全年的投资业绩就会很难看。而这位基金经理管理公募基金以来始终坚持价值投资理念,却在2013年市场的结构分化中不得不改变原有的股票审美观。

顺应市场的人留了下来,始终不改价值理念的基金经理则在今年相继离开。特别是今年一位大师级的价值派基金经理离职,让不少信奉价值投资的投资者唏嘘不已。事实上,这位价值派大佬在多年的从业生涯中对市场始终保持较为准确的判断。2012年12月蓝筹股的快速修复行情启

动前,这位价值派大佬便及时地提醒投资者机会来临。但在2013年二季度中国证券报记者问及这位价值派大佬对于成长股行情的看法时,他却摇了摇头,表示行情已经看不清方向。虽然2013年中期的“钱荒”促使成长股大幅调整,但却为此后的连创新高创造了进场机会。市场“抛蓝筹追成长”的高度情绪化环境,确实让不少从业经验丰富、崇尚价值的基金经理无法做出清晰的判断。

另一方面,业绩做得到的成长派基金经理强调选股、淡化择时,不喜欢谈价值派所重视的估值,更重视上市公司的行业前景与业绩增速。但成长派基金经理在2010年至2012年也经历过成长股漫长的调整,只有熬过来的人才能享受到成长股丰收的喜悦。有研究人士表示,国内公募基金行业考核的短期化,使得基金经理的流动较容易受到市场波动影响。在美国市场,持有基金10年以上的持有人占比达三成左右,持有基金在3年以上的则高达七成,而国内持有基金3年以上的投资者可能只有两成左右。基金持有人的高换手率造成了基金经理业绩考核的短期化。

在这种重视一年期业绩排名的行业格局中,坚持单一投资风格的基金经理很容易在市场风格轮动中错失机会,承受来自各界的质疑与压力。2013年以来的成长股行情让不少价值派基金经理黯然离开。也许等到市场风格再度转向蓝筹股时,大家又会开始怀念这些离人的背影。他们的理念并没有错,只是他们清醒得太早了。



IC图片

人才更迭 公募年代秀

市场是外部环境,公募基金行业内部结构的变化则是人才更迭的内因。随着大批80后跨过而立之年,公募行业也顺利地进入了“换血”阶段。大批80后基金经理的上岗,并逐渐成为引领成长股行情的主力军。而80后基金经理与70后基金经理在投资理念上也普遍存在区别,年轻的一代对于“捡烟蒂”或“遛小狗”等投资理念并不执信,而更热衷于费雪和欧奈尔那套寻找成长股的逻辑。

一位长期投资业绩出色的资深基金经理认为,从2013年的行情来看,与其说是学院派的基金经理被市场派所颠覆,不如说是老基金经理被新基金经理所颠覆,是2004年之后成长起来的基金经理被2010年之后成长起来的基金经理所颠覆。眼下,从业于2004年之前且还在任的基金经理已所剩无几,留下来的人都比较稳定,业绩也长期保持了较高水平,这些基金经理经历了几番牛熊更迭,对行情的把握更为从容。而2004年后成长起来的基金经理,忍受了2004年、2005年的煎熬,在2006年、2007年的牛市中在周期股上获利,此后又看到了

网络股泡沫的破灭,这批基金经理从成长经历来看很容易错失2013年的成长股牛市。

而新一代80后基金经理进入基金公司的时点,多数遇上了2008年至2011年的漫长熊市。研究传统周期性行业的研究员,在周期股的长期调整中显得灰头土脸;而研究新兴产业的研究员,则在2010年那波成长股行情中取得成绩,也为未来成为基金经理奠定了基础。从专业能力的角度看,以80后为主的新一代基金经理在从业期间经历了2010年以莱宝高科、大华股份等新兴产业个股首波成长行情的预热,无论是研究还是投资上都对这类高成长个股有着独特的感情。上述基金经理表示,2010年第一波成长股行情以进口替代为基础,这些还是属于看得见摸得着的东西,老一代基金经理还能够接受;而2013年以来大热的手游、传媒等领域,讲的大都是无法感受的商业模式,很难看清这些产业的发展前景到底有多大,老一代基金经理也基本上不会参与。

除了市场风格并不吻合老一代基金

经理的审美,这些在行业有了一定积淀的前辈们也有着更高的职业发展诉求。一位“公转私”的资深基金经理表示离开公募的原因就在于投资上的诸多限制,使得个人投资风格不能自主发挥。研究人士分析,对于从业一两年的基金经理来说,需要的更多是成长机会;对于从业3-4年的基金经理而言,需要薪酬与激励;而对于特别资深的基金经理来说,他还会重视工作环境、平台,更希望在投资上有着较大的自由权。

对于公募基金而言,新秀辈出固然为行业带来了新的活力,但老一代基金经理的离去与投资经验的流失,对于行业而言也是莫大的损失。一位投资总监表示,对于基金经理的管理,应当是最大限度地发挥其长处,抑制其短处。基金经理风格的稳定对于投资非常重要,但短期业绩的考核压力会对基金经理形成干扰。因此,在基金经理的管理上应更注重业绩考核的专业化,排除业绩的负面影响,并针对基金经理的风格进行有效分组,通过研究支持和帮助基金经理稳定投资风格,创造良好的内部工作氛围。

围城之惑 大资管变局

但也有在近年快速成长起来的新生代基金经理对公募基金行业的发展产生了忧虑。“现在资管行业的竞争太激烈了,公募基金的牌照不再值钱。而且公募相比于私募在投资管理上不够灵活,与券商、险资相比又没有资金优势,在混业竞争的格局下行业压力不小。”一位近年业绩不错的新生代基金经理说。

在大资管的变局下,各大行业对于投资管理人才的争夺也愈发激烈。近年来,就有多位基金公司大佬相继转投险资、私募等其他资产管理机构,而资产管理人才储备最为丰富的公募基金行业则面临着同行“挖角”的人才竞争。近年来,其他资产管理机构以更高薪资挖走公募基金经理的情况并不少见。一位转投券商的前公募基金经理表示,现阶段的待遇比在公募时更好,且无公募基金挥之不去的排名压力。

除了资管行业对人才的竞争激烈,公募基金管理的种种拘束也让一些基金经理产生“私奔”的念头。基金经理虽然被

各界视为金融行业中的“高富帅”,但其工作环境纵然舒适却并不轻松。据了解,在多数基金公司,基金经理上班前需要上缴所有通讯设备,办公时也有摄像头监视,在投资管理上必须遵守严格的风控流程,在调研时需要时时警惕内幕交易的嫌疑,在投资上需要经过审核方能重仓配置看好的个股。公募严厉的监管环境,让基金经理感受到了不小的压力。

“公募基金的牛人都自己干去,只剩下我们这些新手了。”一位业绩领先的新生代基金经理感叹。近几年,“私奔”成了越来越多公募基金大佬的选择,自主创业无疑有着一个更自由、更开放的平台。但从这几年私募大佬“私奔”的案例来看,却也并非都如想象中的那么美好:有遭遇管理矛盾者,如合伙人反目出走,独自管理多只产品;有业绩不堪者,在行情来临之前清盘所有产品,黯然退出投资界;也有四处流浪者,在“私奔”后找不到事业发展的定位,频繁换岗;更有甚者,则身陷囹圄,成为“私奔”中最不幸的案例。

在公募基金这座围城中,有人想离开,也有人想进来。比如一些海归精英就在回国后积极投身公募基金行业。一位近年加入公募基金行业的海归基金经理表示,国内资产管理行业与海外相比还处于发展初期,且目前业内对公募基金行业的转型前景存在困惑与忧虑,但随着政策逐步放开与国民理财需求的提升,公募基金未来有着非常广阔的发展空间,这正是吸引他进入公募基金行业的主要原因。

随着公募基金行业向大资管转型,人才也进入了更新换代的阶段。业内人士认为,在留住人才的问题上,公募基金行业在基金经理的业绩考核上应当在短、中、长期业绩中做出有效衡量,重点以契约规定的业绩比较基准为基金经理业绩考核基准,而非单纯的同行业绩排名;对于更为资深的基金经理以及高管,则可通过股权激励的实施,以留住高端人才。