

■ 主编手记

私募分家的启示

今年以来,私募基金分家新闻不断。不仅彤源、于翼等百亿私募核心人员离职引发行业普遍关注,甚至还有量化私募高管反目成仇,上演了争夺公司控制权的闹剧。在近两年私募规模整体上台阶的背景下,小作坊式的私募运营模式已经越来越制约私募基金的健康发展,合规经营、健全的公司治理,已成为私募基金走向成熟的必经之路。

近几年来,私募基金在财富管理、高净值客户资产配置中的地位越来越重要,管理规模持续快速增长。私募证券投资基金的总规模较2016年底增长1倍,百亿私募的队伍不断壮大。

不过,正如易会满主席在基金业协会第三届会员代表大会上的讲话所言,私募基金行业仍然存在多而不精、大而不强、鱼龙混杂等情况,结构是制约当前行业高质量发展的突出问题。与公募基金相比,私募基金具有激励机制灵活、重视投研和业绩的优势,但在公司治理和运营方面普遍随意性较强,规范性不够。

很多私募崇尚“小而美”,公司掌门人就是投资经理,带三四个研究员,配一两个销售人员,再有一两个财务行政人员,这种人员结构是不少小型私募的“标配”。在股权结构上,大部分私募的创始人是核心投资经理,对公司绝对控股。但也有部分私募的大股东和核心投资经理并不是同一个人,这种股权结构在私募规模较小的情况下一般不会出太大问题。但一旦业绩起飞,规模膨胀,私募大股东与核心投资经理之间的利益分配就可能发生冲突。实际上,今年以来多起私募分家的案例,大多是公司规模超百亿元后,没有控股权的核心基金经理认为其所得与贡献不匹配,最终以离职告终。

俗话说:“可以共患难,难以共富贵。”私募规模增长之后,公司治理和运营上的瑕疵就会被放大。一方面,管理规模膨胀之后,私募的投研和销售人员的必要增加,这就考验公司掌门人的管理能力。不少私募掌门人是投资出身,在投研方面熟门熟路,但未必就是好的管理者。公司的规章制度、人事管理、合规风控不一定十分健全,往往等出了问题才会想起补救。另一方面,不完善的股权结构也可能制约私募的成长,即使控股股东就是核心投资经理,没有大股东和核心投资经理发生矛盾的隐患,也要面对核心研究员离职的风险。

面对私募基金“成长的烦恼”,一些私募选择将公司管理交给职业经理人打理,公司掌门人专心做投资。也有一些私募走向平台型公司,通过引入优秀的基金经理应对公司规模增长。无论哪种应对方案,合规经营、健全的公司治理,都是私募基金走向成熟的必经之路。

金喆

顶流基金经理 持股图谱逐渐清晰

◀◀ 04版 本周话题

02基金新闻

基金两大主线掘金
四季度消费股

03财富视野

工银瑞信基金蒋华安:
锚定配置中枢 守住风险底线

05投基导航

平滑组合波动 获取稳健收益

08基金人物

西部利得基金董事长何方:
新锐基金公司的务实哲学