

截至目前,全国 61 家基金公司中总经理曾出现变更的有 33 家,上海一地就有 19 家;而仅今年一年便有 8 位基金公司总经理离职,涉及高管变动的公司达 30 多家。

铁打的基金公司流水的总经理

证券时报记者 金焯 张哲

近日,上投摩根发布了有关公司总经理王鸿斌不再续任的消息,华安基金则在各权威媒体发布全球招聘总经理的广告,两则信息预示着上海两家具有行业代表性的基金公司即将面临掌门人的变更。而据 Wind 统计资料显示,截至目前,全国 61 家基金公司中总经理曾出现变更的有 33 家,上海一地就有 19 家;而仅今年一年便有 8 位基金公司总经理离职,涉及高管变动的公司达 30 多家。

作为一个新兴市场中的新兴行业,人们对于基金公司中基金经理的频繁变动已经习以为常,但总经理身为基金公司“掌门人”,头戴高管和精英的双重光环,管理着数百名堪称“久经”的高学历金融人材,手拿少则数百万多则上千万高薪,何以也如走马灯般换得勤?

总经理就是个上等兵

铁打的营盘流水的兵,说到底,总经理也就是个上等兵。”上海一位基金公司总经理对记者笑言。他认为,在基金这个市场化程度相对较高的行业,基金公司总经理往往是以职业经理人的角色出现,发生变动并不奇怪,只不过对于这个新兴行业来说,引起变动的因素确实比较复杂。

首先是股东变动引起的总经理职位变化。如国泰、万家、中海等公司,由于公司控股股东发生变化,董事会自然也面临换届,新任董事会对于公司现状以及未来的发展目标都有自己的考虑,同时也希望能由自己所信任的人出任总经理来保持对公司的实际控制。而原先的总经理也往往在股东出现变动时就找好方向,自觉地留出了总经理的位置。

这类总经理职位的变动往往出现于内资公司,究其原因,一方面是内资公司前些年出现的股权变动相对比较多,尤其是本世纪前 5 年熊市的最后阶段,国内一些券商在黎明前最黑暗”的时刻纷纷转让手中基金公司股权,还有一些则因破产重组导致基金公司股权易手;另一方面也是由于一些内资公司总经理原

先就是国有控股股东的部门领导,一旦股权发生变化,回归原单位或是服从组织分配就成了第一选择。

其次是股东间控制权之争导致的总经理变动。这类变化往往发生在合资公司,由于国内相关法规规定外方股权不得超过 49%,因此绝大多数合资公司名义上都是内资控股,但在经营权方面则是由更熟悉资产管理业务的外方控制,双方在合资初期往往都以私下协议的形式规定下来。于是,一些公司在前三年的创业期中股东相安无事,但随着近年来基金规模的急剧扩张以及公司利润的增加,控股股东希望能增强其在公司经营中的话语权,没有实际经营权的控股股东与非控股股东委派的总经理与控股股东委派的董事长之间的相互掣肘,其结果不是东风压倒西风,就是西风压倒东风,最终实现双方在利益上的再次妥协。而妥协的重要成果之一,是换一个双方都认可的总经理。这样的情况在上海的合资公司中尤其突出,特别是一些内外资股东都比较强势的公司。

第三种总经理变动的情况则出现在合资公司高管的本土化过程中。基金行业的实践以及国内基金市场的逐步成熟加快了合资公司本土化的过程,彻底淘汰了不会讲中国话的老外总经理,近两年甚至一些“黄皮白心”的总经理也被完全本土化的本土人士替代,可见这场本土化运动有多彻底。

而最后一种因素只在上海出现。主要是上海金融工委对于挂靠于旗下的几家基金公司管理思路的转变,从原先高管人事的组织审批变革为市场化招聘,去年富国基金以及今年华安基金的总经理招聘就是这方面改革的实践措施。

临阵换将,福兮? 祸兮?

近期某大型网站针对上海一家基金公司总经理变动进行网上问卷调查,超

过 6 成的基民认为高管变动会对基金业绩产生影响,而 3 成多的投资者表示高管变动后自己会选择赎回所持有的该公司基金。而一些业内资深人士则认为,高管层的变更对公司经营以及投资业绩的影响应当进行具体分析。

他们认为,对于大部分基金公司来说,投资部门都是相对独立的部门,总经理关注的主要是人员考核、组织架构、风险控制、薪酬激励等制度建设及管理层面的措施,不太可能直接插手选股等具体投资业务,因此总经理的变动理论上不会具体的投资决策。

但确实有一部分基金公司总经理是投资出身,甚至少数总经理的投资能力以及宏观判断能力在业内有口皆碑,这些总经理往往在一些关键时刻对基金的投资策略有决定性影响,如兴业基金总经理杨东。不过业内也有某些总经理直接插手具体投资事务,甚至下单交易,搞得公司投资人员无所适从,投资业绩往往不尽如人意。因此换一个懂得管理的职业经理人可能对投资者是更有好处。大多数情况下,董事会不会因为投资业绩不佳而撤换总经理,更多的是因为经营业绩不佳或是管理出现重大问题,尽管这两方面实际上是有联系的。”一位基金公司总经理对记者说。

一些业内人士认为,更换高管对于基金公司影响首先是在经营策略和团队建设层面,而后才会传导到各种具体业务。一些中小型公司,更换总经理带来的效应可能更加立竿见影。举例来说,以往在私募业务发展较快而公募业务是其短板”的诚信基金更换总经理以后,其经营策略以及公司资源比以往更偏向公募业务,新发基金规模比以往有显著提高;而国联安基金更换总经理以后,重点

是加强制度建设和团队整合,其中也包括对投资团队的加强,聘任了包括魏东在内的一些经验较丰富的投资人员,今年以来业绩表现以及发行规模有一定的进步。

与这些船小好调头的公司相比,更换总经理对于一些规模较大,人员较多,业务种类较齐全的公司来说,首先是企业文化和管理风格上的变化。富国基金的员工说,更换总经理之后最强烈的感觉是管理更加严格,职业化的要求更高,穿西装戴领带的时间较以往大大增加;国泰基金的老员工则感觉换了老总以后,公司对员工的要求有所提高,做事标准比以往更明确,看问题的视野比以往开阔。

值得注意的是,一些基金公司屡次更换总经理以后,整个公司的管理团队严重不稳定,从分管各个业务的副总经理到投资总监再到基金经理换了两遍以上,公司业务则毫无起色,究其原因,无非是大股东近亲繁殖,将总经理职位牢牢把握在自己手中,但本身又缺乏合适的管理人才,导致业务发展停滞不前。



官兵/图

优胜劣汰要靠制度约束

张哲 金焯

业内专家认为,对于基金这样一个新兴行业,高管出现一定的变动并不可怕,关键是如何让基金行业留住真正有才能的管理人才,淘汰一批不适合基金行业发展节奏的高管。

他们认为,基金行业应当加强自身职业经理人队伍的建设,引导基金公司加大在高管人员任用上的市场化程度,让更多没有股东背景的管理人才加入基金公司的高管行列,最大程度上避免因股东因素造成经营层的不稳定。

“目前造成基金公司高管尤其是总经理频繁更换的最主要原因还是股东的因素,事实证明,对于基金公司来说,容易造成灾难的不是更换总

经理,而是之前因股东关系不稳定造成经营层进取心缺失,得过且过,并最终传导到下属员工,导致公司人才流失,业务发展陷入困局。”业内专家对记者说,“聘任职业经理人的好处在于,他没有任何股东背景,而且又是双方股东挑选的结果,这是目前解决经营权之争的最好办法。”

另一方面,专家呼吁尽快在法律层面扫清障碍,允许基金公司股权的多元化,推动管理层持股等激励措施出台;同时推动基金公司在组织结构上的创新,允许基金行业存在合伙制等多种组织形式,从而为基金行业的长远稳定发展打下扎实的制度基础。

重建平衡 惠理对股市前景转向中立

Morningstar晨星(中国)研究中心 陈飞



惠理是香港最著名、最优秀、也是规模最大的本土基金管理公司之一。其旗下的投资旗舰惠理价值基金,成立 16 年以来,总回报超过 15 倍,年化回报为 15.3%,远高于同期恒生指数的总回报 2.9 倍和年化回报 8.5%。在 16 年中,惠理价值基金出现负回报的年数为 3 年,远好于恒生指数的 7 年。今年前三个季度,该基金的净回报为 57.3%,高于恒生指数的 49.7%。

惠理长期以来坚持“自下而上”的选股方法,这种方法使他们在从去年年底至今年初负面消息接连不断的时候,依然能够重仓股票。当时他们采用“自下而上”的分析,并根据价值投资的选股原则,发现很多股票都非常便宜。这使他们不但没有错过今年的市场反弹,而且能够持续跑赢大市。

进入四季度,全球经济已经普遍触底回升,全球股市也已经大幅反弹。展望未来,惠理认为尽管市场消息显示全球经济,特别是中国,正逐渐改善,但是他们对市场前景持中立态度。因为根据“自下而上”的分析,中国相关股票的整体估值已经处于合理水平。按 2009 年盈利预测计算,恒生指数和 MSCI 中国指数的市盈率均接近 19 倍,而上证指数的市盈率则约为 25 倍,相对道琼斯指数的 17 倍市盈率并不低廉。因此,基金经理认为流动资金充裕及股票估值低廉的时期即将过去,投资者未来将很难轻松获利。尽管如此,他们也认为中国相关股票的投资范围相当广泛,包括数千家上市公司,目前仍然有大量被忽略的价值投资机会。

在这一时刻,惠理认为选股方面的技巧和经验是现在投资的关键,但是

惠理评价新加入股票

申州国际:是中国最大的服装生产商之一,为优衣库、耐克和阿迪达公司等主要客户做代工,其主要竞争优势是订单周转速度快。在当今快速变化的时装界,订单周转速度是品牌持有人尤为重视的一项表现指标。由于采用涵盖棉纺、织布、染色、印花到服装最终完工的垂直整合模式,该公司的交付时间远远短于竞争对手。所以在许多小型服装企业纷纷破产的情况下,该公司仍在不断增长。

东风汽车:是中国三大汽车制造商之一,并与本田、尼桑和标志建立合资关系,其汽车型号较为多样,过往销售业绩持续领先行业平均水平。2008 年底,中国乘用车的普及率仅为 3%,处于极低水平。未来 10 至 15 年,预期东风汽车将因双位数的行业长期平均增长而受益。

仁宝电脑:在台湾上市,是全球最大的笔记本电脑生产商之一,市场份额超过 20%。该公司为宏基、戴尔、惠普、东芝和联想设计及生产笔记本电脑,过去五年其笔记本电脑全球出货量的年复合增长率约为 28%。凭借其强大的研发和高效的供应链管理,仁宝电脑能继续保持领先地位,而且其股份估值低于同类企业。

中国银行:是中国第四大银行。其国际化银行模式令其于日益宽松的经营环境中占据更有利的竞争位置。同时,中行于国际结算、人民币外汇兑换交易、贸易融资以及私人银行方面又有竞争优势,有利于开展中介业务。

●摩根“投资通天下”

美联储议息结果的意义

就业市场疲惫无力,信贷困扰也依然沉重,两座大山齐压之下,美国的货币政策只能继续维持极度宽松。上周三美联储的议息结果一如市场所料,维持当前利率在接近零水平不变,以继续刺激经济复苏。展望未来美国的利率政策变化,摩根资产管理预计,当前的低利率水平可能会至少维持到明年中以前。

市场对于美联储的这项决定早有预料。因为尽管美联储已向银行体系注入大量流动资金,但却尚未能够刺激货币及信贷出现自我维持的增长。事实上,在过去一年中,虽然美国的货币基础扩张了 7.880 亿美元,但未偿付的银行贷款总额却收缩了 6.380 亿美元。与此同时,实际通胀及通胀预期仍然疲弱。

正是在这种背景下,尽管刚刚公布的美国国内生产总值数据已经止跌回稳,但美联储在此次议息会议中仍决定维持利率水平不变,而且会后发表的声明也与上次议息会议并无显著不同。比如,有关经济展望,除了“家庭支出”部分略有改善,用词从“回稳”改为“扩张”,其关键语句仍然是“经济活动很可能在未来一段时间内保持疲软”。

声明中的通胀部分也保留了

上次的“通胀将维持低企相当时间”,而资产购买部分则将机构债券购买的目标从 2,000 亿美元下调至 1,750 亿美元。不过,后者与其说是政策上的变化,还不如说是市场上机构债券供应量有限所致。

有关利率前景的指引,此次声明表示:“经济形势,包括资源使用率较低、通胀趋势低迷以及通胀预期稳定,都将令联邦基金利率在相当长时间内保持于极低水平。”与上次的声明相比,这三大因素是新增内容,也就是说,虽然美联储对于未来可以改变利率的总体条件保持不变,但此次已更进一步透露其中的具体细节。

综上所述,仅是经济恢复增长看来并不足以支持美国上调利率,未来唯有失业率能从高位回落,通胀趋势以及通胀预期也能够复苏,美国的货币当局才会考虑采取加息行动。因此,考虑到低息环境还将持续一段时间,暂时而言流动性情况应该不会成为风险资产价格继续上升趋势的阻碍。

