

换帅换将 优秀经理人引领基金公司浴火重生

证券时报记者 朱景锋

在过去几年间,虽然中国基金业整体上陷入困顿,但一些基金公司更换总经理却收到奇效,新的管理层和投研理念的引入使基金公司面貌焕然一新,不少原本业绩糟糕的公司因此触底反弹;一些实力公司则因换人带来了综合实力的稳步提升,发展前景看好。

换帅带来积极变化 中小公司业绩V型反弹

对于一家基金公司来说,总经理和投资总监无疑是最为重要的职位,总经理决定了公司的发展战略和经营决策,而投资总监水平的高低很大程度上会决定公司业绩好坏,在业绩为王的公募基金行业,投资总监及其领导的投研团队在很多时候能起到决定性的作用。

中小公司换帅之后业绩大幅改善甚至V型反弹的故事近年来频频上演,最近的例子则来自民生加银基金。

民生加银基金2008年11月3日在深圳成立,董事长为杨东,总经理是张嘉宾。当时股市处于底部,应该说这是很好的成立时点。2009年3月27日,民生加银首只公募基金——民生加银品牌蓝筹募集成立,首发规模达到27亿元,而当天上证指数收盘在2374.44点。民生品牌蓝筹也抓住时机快速建仓,到2009年底时,其累计净值达到1.237元,为投资者带来了不菲的绝对回报。

但好的开头没有持续太久。从2010年开始,民生加银投研团队开始动荡,投资总监黄钦来离职,民生加银基金的业绩大幅下滑,民生品牌蓝筹2010年以6.88%的跌幅在混合基金中位列倒数第八名。2011年民生加银旗下基金更是出现集体萎靡,两只股票型基金民生成长和民生精选单位净值分别下跌34.93%和30.78%,跌幅居前。去年1月28日成立的民生内需到年底累计跌幅达到25.6%。

糟糕的业绩最终引发人事变动,民生加银成立时的管理层从董事长到总经理全部离职,民生银行董事会办公室主任万青元接替杨东出任民生加银董事长,去年9月,原中银基金主管投资的副总经理俞位曦加入民生加银,今年2月2日正式被聘为总经理。

换人的效果可谓立竿见影。重组之后的民生加银立即在今年迎来大反弹,业绩显著回升。据天相投研统计

显示,截至3月16日,民生加银旗下4只股票型基金业绩表现抢眼,涨幅全部位列前三分之一。

换帅如换刀,在民生加银身上得到了充分体现。实际上,在过去几年,类似民生加银这样中小公司换人后大幅反弹的例子还有很多。如2010年汪钦出任宝盈基金总经理之后,宝盈旗下基金在去年全面抗跌,不仅扔掉了连续多年后进生的帽子,2011年公司整体业绩更跃居前四分之一。2010年初殷克胜担任金鹰基金总经理之后,金鹰基金在保持业绩出色的同时,实现了规模的显著增长,改变了规模连年停滞不前的尴尬。2009年于华加盟大摩华鑫担任总经理,之后大摩华鑫业绩和规模双双回升。再往前说,2008年许小松空降国联安之后,国联安投研和产品风生水起,规模实现了显著增长。可见,总经理的变化往往能给基金公司带来起死回生的效果。

值得注意的是,自2010年底以来发生总经理变动的多数为业绩不佳的小型基金公司,根据天相投研的研究,从长期来看,总经理变动对这些公司或许并不是坏事,一些小公司有望通过换人实现积极变化,而这已经在不少公司上得到了验证。

实力公司 借换帅更上一层楼

实际上,总经理不仅对中小公司具有重要意义,对大中型公司来说,更具有决定性作用。在过去几年,我们看到了太多大公司起起伏伏的故事,背后的原因很多,但总经理变动往往是最直接的影响因素。一些大中型公司凭借优秀管理层的引入实现了市场份额的提升、品牌影响力的扩大,各项业务蒸蒸日上。

近年来品牌影响力不断提升的富国基金就得益于职业经理人的加盟。2008年,通过全球招聘,原嘉实基金副总经理窦玉明成为富国基金总经理。在2008年之前,对于富国基金这家老十家公司来说,地位十分尴尬。据统计,截至2007年底,富国基金总规模只有641亿元,排在中邮创业、汇添富、诺安、长城等基金之后,仅位列第十九名。而当年年底,有9家公司规模超过1000亿元,同为老十家的华夏、博时和嘉实规模甚至超过2000亿元。

随着窦玉明的到来,富国基金开始了赶超之旅。窦玉明要把富国基金打造成多策略投资专家,从目前的情况来看,至少包括主动权益类投资、固定收益投资、另类投资



张常春/制图

和海外投资等四大类。主动权益类投资是富国基金的传统强项,这一优势在窦玉明上任之后的几年得到加强并持续保持领先地位,固定收益投资也多点开花,李笑薇的引进使富国基金另类投资加速发展。伴随各项业务的顺利推进和口碑的不断提升,富国基金规模和市场地位开始显著上升。2008年底富国基金排名上升到第十七位,2009年和2010年分别上升到第十一位和第十位,时隔多年之后,富国基金重新回到前十大基金公司之列。去年底虽然一些公司依靠货币基金将富国基金挤出前十,但一季度伴随赞助基金的退出和货币基金规模缩水,富国基金仍有重返前十。

近年来,由于种种原因,不少大中型公司的总经理都发生了变更,如仅在去年就有博时、易方达、招商、长盛、交银施罗德、长城、融通等几家实力公司总经理易主,2010年则有华安基金、上投摩根等两家大公司总经理变更。招商基金在许小松入主后,整体上发生了

巨大变化,一方面进行了投研改革,另一方面强调专业化营销,到今年2月底,招商基金公募基金规模由去年底的600多亿,一跃超过800亿。

天相投研认为,由于总经理对于公司发展战略持续、统一,以及企业文化、核心投研团队等的稳定起到至关重要的作用,因此总经理相对稳定的基金公司,整体来说业绩相对偏好。若总经理发生变动,短期内将对基金公司整体业绩造成不利的影响,但随着时间的推移这一影响将逐渐淡化。

很显然,总经理变动本身不是问题,关键是新任总经理是否有足够能力为基金公司带来积极变化。在当前行业整体低迷、竞争日益激烈的大环境下,基金公司必须寻求变革才能获得突围的机会。

投资总监变更 引发业绩革命

从基金业的历史看,决定基金公司成败的最重要驱动因素终究还是靠业

绩。良好业绩的取得需要一个高水平的投研团队,而带领这个团队的投资总监能力的高下往往起到很关键的作用。投资总监也是除了总经理之外,最关键的人物。

2010年5月,庞飒从汇添富加盟东方基金,担任投资总监。由于投研人事动荡,2010年东方基金业绩出现显著下滑,多只基金排名落后。经过一段时间的适应,在去年,东方基金取得了全面抗跌的优异业绩,东方成长获得股票型基金抗跌榜第三名,东方龙获得混合基金抗跌榜第二名,今年以来东方基金整体业绩同样表现不俗。投资总监的变化往往能带来意想不到的革命性变化。

据天相投研的研究,若投资总监发生变动,短期内公司业绩恶化的概率较大。但随着时间的延伸,在投资总监变更后,基金公司的中长期业绩较变更前出现了小幅的提升。业绩恶化的持续时间取决于投资总监对新公司的适应情况和投研团队的重塑时间。

●去年9月,原中银基金主管投资的副总经理俞位曦加入民生加银,今年2月2日正式被聘为总经理。民生加银立即在今年迎来大反弹,业绩显著回升。截至3月16日,民生加银旗下4只股票型基金业绩涨幅全部位列排行榜前三分之一。

●招商基金在许小松入主后,整体上发生了巨大变化,进行了投研改革、强调专业化营销,到今年2月底,其公募基金规模由去年底的600多亿,一跃超过800亿。

●2010年汪钦出任宝盈基金总经理之后,宝盈旗下基金去年全面抗跌,不仅扔掉了连续多年后进生的帽子,2011年公司整体业绩更跃居前四分之一。

●2010年初殷克胜担任金鹰基金公司总经理之后,金鹰基金在保持业绩出色的同时,实现了规模的显著增长,改变了规模连年停滞不前的尴尬。

●2009年于华加盟大摩华鑫担任总经理,之后大摩华鑫业绩和规模双双回升。

由于投资总监变更引发业绩革命的还有中欧基金,2009年3月刘建平担任中欧基金总经理之后,一直在寻找合适的投资总监人选,直到去年1月份,中欧从富国基金挖来周蔚文担任投资总监,此后,中欧基金的业绩出现显著提升,在去年,中欧价值发现位列股票基金抗跌榜第十四名,中欧新蓝筹获得混合基金抗跌榜第十名。今年以来,中欧基金业绩呈现集体上涨势头,中欧动力、中欧价值发现、中欧趋势收益率全部超过10%,排名居前。中欧新蓝筹和中欧小盘收益率也都超过同类平均。

基金公司是一人力资本高度密集的行业,人的因素从来都是最为关键的,吸引并留住优秀的职业经理人和投研人才是各家基金公司面临的共同问题。

欧美货币政策审慎行动

莫兆奇

俗话说“治大国若烹小鲜”,作为调节国家经济增长的重要工具,货币政策既不能操之过急,也不能松弛懈怠,只有恰到好处才能发挥出最大效果。面对当前各种不明朗因素,各国货币当局的政策行动更需小心谨慎。

美联储在上周议息会议结束后发表声明称,维持超低基准利率不变。同时,由于美国近期经济数据利好,就业市场复苏,再加上全球金融市场的紧张局面有所缓解,当局并未提供进一步放宽货币政策可能性的线索。

正如美联储声明中所述,美国经济正在展现向好形势。2月份服务业获得最急速增长步伐,供应管理学会非制造业指数由1月的56.8上升至2月的57.3,而制造业活动亦有增长,取得连续第31个月的扩张。

就业市场复苏也正凝聚动力。美国2月份新增职位227000个,今年1月和去年12月经修订数据

再增加61000个。截至2月份,6个月新增职位数为2006年以来最佳。与此同时,2月份失业率维持在8.3%的3年低位,而就业不足率亦降至3年低位。

基于上述数据,此次美联储的议息结果基本在预料之中,市场更关注接下来4月25日和6月20日的两次会议。摩根资产管理认为,届时第一和第二季数据可较清晰地反映美国经济的扩张力度,投资者应能据此估计第三轮量化宽松的可能性。

由于美国消费信心加强,劳工市场又见改善,一般预计美联储将待6月份扭曲操作结束后才会宣布有关第三轮量化宽松的决定。同时也要注意今年是美国大选之年,传统上美联储在9月3日劳动节之后会暂缓改变政策,以免有干预选情之嫌。不过,假如美国当局干预市场的政策行动的确以劳动节为期限,那么6月份的议息会议将成为公布第三轮量化宽松政策的最后可行日期。

在欧洲,由于长期再融资操作已达到预期效果,欧洲央行对市场的口风较之前强硬。欧洲央行行长德拉吉近期于每月记者会上一改以往的温和立场,表示欧洲央行已采取相当足够的措施以平息市场焦虑,因此短期内不会进一步放松银根。不过,一旦欧洲市场气氛再次显著恶化,欧洲央行应将重推其量化宽松方案。

(作者系摩根资产管理执行董事)

今年拉美系股票基金表现抢眼 平均收益21.5%



网络图片

车小婵

截至3月2日,晨星美国90余个共同基金分类中,拉丁美洲股票型基金回报率一马当先,成为进入2012年以来表现最为抢眼的基金类型。拉美系股票基金平均收益率21.5%,超过次位的亚太(日本外)股票型基金4个百分点以上。相对于2011年平均22.6%的深度跌幅,拉美系股票基金的反转令人振奋。

两大因素造好拉美股基

拉美系股基今年以来表现出色的重要原因在于,投资者对全球其他市场的担忧未完全消解。如A股市场尽管今年以来也有所上涨,但仍然受制于经济增长放缓的忧虑情绪、人民币升值等因素。随着美国投资者对国内经济的担忧渐散,银行股大幅反弹,进而推高金融板块美股基金收益率,但公众对于银行业前景的疑虑仍在,也制约了其上

涨幅度。形成鲜明对比的是,拉美地区最大的股票市场,巴西股市受到当地央行一系列降息政策的刺激,高歌猛进。

汇率是令拉美系基金受益的另一个不可忽视的因素。今年以来,占据拉美股票基金最主要持仓的巴西与墨西哥两国货币汇率相对于美元急剧上升。此外,巴西国家石油公司和淡水河谷两大拉美股票基金的能源矿产类重仓股,今年以来股价都攀升了超过20%。

可供选择产品稀缺

当然,仅因同类平均收益率上升而看好一类基金是不明智的,投资者需要从这类基金中挑选出值得关注的基金产品。然而,能够进入拉美系股票基金观察列表的产品少之又少。剔除了具有杠杆操作及仅覆盖单一拉美国家市场的产品后,只有7只基金可供选择。其中只有3只获得了晨星最近推出的前瞻性分析师评级,而获得正面评价的只有1只——贝莱德拉丁美洲基金,另外两只获得中性评级的分别是富达拉丁美洲基金和T. Rowe Price拉丁美洲基金。

两只尚无分析师评级的基金,分别来自JP摩根和德意志银行DWS,也值得投资者关注。JP摩根拉丁美洲基金一直以来的表现都能超越同类平均水平,5年相对回报排名靠前,但其2011年的年度费用率高达1.89%,即使与平均费用标准颇高的拉美系股票基金同类相比,也要高出一大截。DWS拉丁美洲基金的成立时间比JP摩根拉美基金

还要稍早,但其基金经理更换过于频繁,业绩平平,都削弱了其投资者的吸引力。分类中剩下的两只基金MFS拉美和ES拉美因成立较短,无历史业绩可循,规模也较小,暂不列入观察。

另外,指数基金方面,尽管美国投资者能购买的交易型开放式指数基金(ETF)中有20余只跟踪标的是拉丁美洲股指,但其中的绝大多数目标投资区域都是拉丁美洲单一国家指数。拥有更为宽泛基准指数的ETF基金中,安硕标普拉美40ETF和SPDR标普新兴拉美ETF从跟踪误差与费用方面均表现占优,两只基金分别持有拉美股市市值最大的前40只和前100余只股票。

风险不可小觑

投资于拉美系股票基金,投资者所面临的风险不可小觑。这类基金除了与其他新兴市场产品类似的高波动率外,大多具有极高的地域集中度,巴西与墨西哥的资产比重往往在80%到90%之间。重仓股集中度也常常高得惊人,例如巴西国家石油公司和墨西哥美洲电信公司,全球最大的无线运营商之一。产品选择的稀缺性、高波动率与高集中度,无疑让拉美系股票基金的吸引力大打折扣。有较高风险承受能力成熟的投资者可尝试在组合中少量配置此类产品,以提高组合整体回报。对普通投资者而言,最好保持谨慎。

(作者单位: Morningstar晨星(中国)研究中心)

摩根资产管理 (J.P. Morgan Asset Management)

隶属于摩根大通集团, 是全球最大的资产管理公司之一, 拥有两个世纪的卓越投资管理经验, 现于全球各地管理资产13,000亿美元。

摩根 资产管理