

# “奔私”潮涌 基金公司变革提速

□本报记者 黄丽

趁着这一轮牛市的风头,公募基金资产管理规模突飞猛进至4.5万亿元,但基金经理的“奔私潮”愈演愈烈。这一幕似曾相识。2007年的那一轮牛市曾使公募基金行业进入爆发期,资产规模屡上台阶,但基金经理出走一时蔚然成风。

在本轮牛市中“奔私”的明星基金经理很多是在上一波大牛市中“接棒”走上基金经理岗位的新人,如今他们弃公募而去,又有一大批“80后”基金经理“接棒”。一代新人换旧人,牛市的来去与基金公司人才换代、血液更新的节奏形成了强烈共振,也促使基金行业不断变革。基金公司无论规模大小,即使是已有大量利益积淀、股东强势的大型公司也不得不打响人才保卫战。

## 放弃年终奖“裸奔”

在众多“奔私”的基金经理心目中,当前

的行情是2007年以来最大的一轮牛市。他们中的一些人甚至不惜在去年底放弃高额的年终奖,义无反顾地投身私募。业内将这一现象戏称为“裸奔”。据统计,去年公募基金有215位基金经理离职,12月离职人数达30人。今年以来又有19位基金经理离职。部分排名位居前十的明星基金经理也出现在离职的名单中。

上海一位明星基金经理在2006年夏天重返公募基金,从管理5亿元的产品起步,产品规模最大时一度超过60亿元。一个月前,他发出离别信,决定开始创业。他认为,阳光私募将是未来十年最屈指可数的好行业之一,所以再次离开公募基金。

另一位离职不久的明星基金经理崛起于2006年,在深圳的一家大型基金公司中逐渐升至公司高层的位置,其掌管的是社保基金组合和公募基金产品的排名均位于前列。就在去年还剩最后几天时,他放弃唾手可得的年终奖,决意离职。据他的同事透露,保守估计,他年底应

该能拿500万元年终奖。

业内人士表示,这些基金行业内名声显赫的“大脑”转身不仅是为了利益,公募基金的管理制度、公司风格、个人理想等都是影响因素,牛市的到来正好给了他们一个转型的机会。

## 基金公司变革提速

牛市将促使基金公司变革提速。与小公司相比,大公司更新换代的时间较长且更为不易。此前,中欧、前海开源等新公司规模小,大胆推行员工持股、事业部制改革、股权激励等新制度,吸引优秀人才,但大中型基金公司很难进行制度上的创新。

资产规模排名前三位的某大型基金公司高层人士表示,小汽车在高速公路上掉头比较轻松,我们这样的大公司可以说是载满乘客的列车,在高速奔驰时调转方向有风险。除涉及客户利益外,由于历史积淀,股东对现有利益格局的立场比较强势,大型基金公司对制度创

新的态度往往是先观察再选择性吸纳。

不过,牛市的到来有望冲破层层藩篱。基金经理“奔私”后,公募基金面临人才匮乏的窘境,而基金行业又是高度依赖人力资本的轻资产行业。2007年,为了应对人才流失的巨大压力,多家大型基金公司曾改善基金经理激励制度,研究将基金经理报酬与业绩挂钩,有的公司推出面向基金经理的基金份额激励计划。

类似的行业变革如今再次出现,并且比当年更彻底。一家中型基金公司总经理明确表示要全面推行事业部制,使“公募平台私募化”。在行业内具有标杆性意义的某大型基金公司总经理透露,将在2015年推行事业部制,同时试行员工持股。按照这两家公司的计划,基金经理对公司贡献的评估将精确化,公司利润将按比例分配,股东分红比例将首次下降,基金经理的收入可能远远超过总经理。目前多家基金公司表态要进行类似的制度创新以吸引人才。

## 庄心一:继续支持广东利用多层次资本市场

广东省人民政府网消息,证监会副主席庄心一2月3日会见广东省副省长陈云贤,双方就加强多层次资本市场建设和提高上市公司发展质量等问题进行了交流。

庄心一介绍了我国资本市场改革创新情况,并表示将继续支持广东发展利用多层次资本市场和拓宽企业直接融资渠道。(李超)

## 保监会:深化险资运用市场化改革

保监会副主席周延礼4日在中国保险行业协会第四届理事会第二次会员大会上表示,今年保监会将推出三项重大改革:车险、万能险、分红险等费率改革,推动实施偿二代,继续深化保险资金运用市场化改革。这对保险业把握、应对和处置风险的能力提出了新的挑战。同时,推动巨灾保险、健康险和养老险的政策落地等工作,既要求保险业抓住机遇做好准备,更要做到创新发展和规范发展。对于巨灾保险,保监会鼓励先行先试。(李超)

## 四公司首发申请获准

2月4日,证监会主板发审委召开第21次、第22次发审委会议,通过爱普香料集团股份有限公司、常州腾龙汽车零部件股份有限公司、江苏立霸实业股份有限公司、上海龙韵广告传播股份有限公司的首发申请。

证监会发审委会议提请爱普香料集团股份有限公司保荐代表人说明发行人及其子公司与实际控制人及其近亲属控制的企业之间是否存在同业竞争事项和共用商标、商号等问题以及发行人主营业务收入增长的原因。提请常州腾龙汽车零部件股份有限公司保荐代表人补充说明发行人收购关联方相关集体土地使用权及其转性履行的法定程序等情况,补充说明发行人报告期外协采购金额和占比持续增长的原因,并请发行人代表补充说明目前进入新车市场以及为新车型配套的准备情况。对于另外两家公司,发审委会议提请各自的保荐代表人就公司经营、财务、税务等部分具体问题作出说明。

证监会发言人此前表示,为进一步提高首次公开发行股票和上市公司再融资审核工作的透明度,证监会将在审核过程中公开首次公开发行股票和上市公司再融资审核过程中证监会提出的反馈意见和反馈意见回复内容,同时公开委员在发审会上提出询问的主要问题和发审委审核意见。自2月1日起,对于首发、配股、增发、可转债等适用普通程序的融资品种,在发审会召开当日,将委员在发审会上提出询问的主要问题随会议表决结果一并向社会公开。(李超)

## 港交所全部ETF 免征印花税

香港交易所4日公布,随着香港特区立法会当天通过《2014年印花税(修订)条例草案》,所有香港上市交易所买卖基金(ETF)从2月13日起免征印花税。目前124只在香港上市的ETF中,有26只须缴纳印花税,其成交额占去年香港交易所上市ETF的近四分之一。

香港特区政府2010年首次扩大印花税免征范围后,香港上市ETF由2010年底的69只增至目前的124只。ETF平均日成交额由2010年的24亿港元大幅增至去年的47亿港元。(黄莹丽)

## 山东设立资本市场发展引导基金

山东省资本市场发展引导基金及两只子基金4日召开创立大会。资本市场引导基金是山东省政府出资设立并按照市场化方式运作的政策性基金。两只子基金包括鲁信集团鲁信资本市场发展股权投资基金和齐鲁证券齐鲁天使投资基金,是首批由山东省级股权投资引导基金作为母基金出资设立的子基金,规模均为5亿元,其中由山东省资本市场发展引导基金各出资1亿元,主要面向山东省两家区域性股权交易市场齐鲁股权交易中心、青岛蓝海股权交易中心挂牌和拟挂牌企业,投资比例不低于基金规模的60%。(康伟伟)

## 两条中关村主题指数 5日发布

为反映中关村国家自主创新示范区A股上市公司的运行情况,进一步丰富指数化投资标的,满足市场投资管理的需要,深圳证券信息有限公司定于2月5日发布中关村50指数和中关村股综合指数。(张莉)

## 沪深交易所公布春节休市安排

沪深交易所4日发布2015年春节休市安排公告。2月18日(星期三)至2月24日(星期二)为节假日休市,2月25日(星期三)起照常开市。2月15日(星期日)、2月28日(星期六)为周末休市。(周松林 张莉)

□本报记者 刘丽敏

中国证券报记者日前获悉,关于混合所有制企业实行员工持股的初步意见目前正在讨论,员工持股与央企薪酬改革将统筹考虑。中国能建可能在下属改制较彻底的优势企业中争取试点。

业内人士表示,国有企业的员工持股计划将是推进混合所有制企业的工具之一,未来国企上市公司将加快推进员工持股,同时需考虑更多配套制度安排。

## 上市公司推进员工持股

据安信证券统计,去年6月20日至今年2月1日,已公布或实施员工持股计划的上市公司达到92家。从单月来看,最近6个月中,发布员工持股计划的上市公司数量分别为4家、8家、10家、11家、26家、28家。去年12月以来数

量增长明显,上市公司推进员工持股呈加速趋势。

从已发布员工持股计划的上市公司所有制属性来看,民营企业占83%,国有企业占11%。市场对于国企发布员工持股计划的反应更显著,国企类上市公司发布员工持股公告次日、公告后三日、公告后二十日的股价相对涨幅分别为3.83%、3.01%和7.29%;民企类上市公司对应周期的股价涨跌幅分别为2.18%、2.39%和0.37%。公告次日、公告后三日、公告后二十日,国企类上市公司股价涨幅分别超越民企类上市公司1.65个百分点、0.62个百分点、6.92个百分点。在已发布员工持股计划的国企类上市公司中,股票来源均为非公开发行。

安信证券认为,对于国企混改来说,员工持股更大的意义在于能更好地实现股权多元化,促进公司治理的进步。

## 首度公开解析投资思路

# 安邦保险明确五个战略投资方向

□本报记者 李超

据新华网报道,安邦保险集团近日在哈佛大学举行招聘会,集团董事长吴小晖在会上宣讲公司的投资理念和布局战略,首次公开解析安邦的投资思路。他表示,任何投资都考虑三个维度,投资原则是“PB(市净率)低于1,ROE(股本回报率)高于10%”。安邦保险明确了生命科技、不动产、汽车和基础设施、能源和资源、互联网等5个战略投资方向。安邦保险的目标是所有子公司和集团公司都要上市。

在谈及此前安邦保险收购纽约华尔道夫酒店一事时,吴小晖表示,该酒店共1400多个房

间,面积16.3万平方米,19.5亿美元的投资约合每平方米7.3万元人民币,与中国北京金融街拍卖地价每平方米10万元且40年使用权相比,有很大的盈利空间。

安邦保险的投资决策谨慎。在投资的财务数据计算过程中要判断商业模式能不能盈利,现金流能不能持续,能不能带来财务回报,这就是基本的投资逻辑。在这一基础上,对不同的项目进行比较选择,对不同地区行业进行资产配置,筛选回报率高的项目进行投资。概括来讲,安邦的任何投资都从三个维度考虑,即选择成本和效益、综合成本和效益、财务成本和效益。

从这三方面去执行投资决策的过程中,

“我没有决策权,只有否决权。我们公司内部的决策都由专业人士负责,我只保留否决权。”吴小晖说。

安邦保险在选择目标公司时,投资原则是PB低于1,ROE高于10%,这是底线。去年两个海外并购案例的预期回报基本都超过20%。

在上市目标方面,吴小晖表示,安邦保险的目标是所有子公司和集团公司都要上市,全部跟资本市场连接,以此达成核心骨干员工持有股份的“连股连心计划”。至于上市时间和地点要看具体情况。安邦保险还将在全球并购上市公司。

吴小晖表示,在实施“人”字战略时,保险、银行、资产管理是安邦保险的“大脑”,“左手

# 降息仍有必要

无论是出于托底经济、应对通缩风险的需求,还是从保持货币政策松紧适度的角度出发,当前都存在适度放松货币条件的必要。在具体做法上,目前监管层已然在推动宽信用的进程,但投资增速回落导致的融资需求萎缩一时难以扭转,货币增速还在走低。近期人民币对美元汇率贬值的倾向更加明显,即期汇价持续徘徊于波动下限附近,但考虑到人民币国际化战略和防范国际资本大量流出,央行势必不会允许人民币出现趋势性贬值预期和走势。相比之下,降低实际利率更为容易。

降低实际利率,首先有必要下调存款基准利率。鉴于信贷在我国社会融资结构中占有

的五个手指”是个人金融全面解决方案、法人企业金融全面解决方案、互联网金融、健康医疗、养老养老。在健康医疗方面,安邦将在全球并购医院。“右手的五个手指”是安邦的五大投资战略,包括生命科技、不动产、汽车和基础设施、能源和资源、互联网。至于“两只脚”,只是互联网,另一只是全球化。

在谈到安邦保险未来发展构想时,吴小晖表示,如果十年是一个轮回,十年后的安邦将会完成它的第二个轮回。届时,安邦在全球各大洲都会有自己的企业;安邦会在世界上很多资本市场上市,是一个全球开放的企业;安邦的团队将由不同肤色、不同文化背景的员工组成。

重要地位,要有效降低实体经济融资利率水平,很难回避调降存贷款基准利率这一选项。其次,降准亦有助于引导利率下行。目前法定存款准备金率仍处于高位,银行存款的资金效率较低,加上利率市场化的作用,导致银行的资金成本无法下降。通过下调存款准备金率,可一次性释放出大量低成本资金,有助于增加银行体系流动性,推动市场利率下行。

因此,央行选择全面降准,既是对冲外汇占款下降,也是对偏紧货币条件的合理修正。降准搭配降息的做法,更有助于引导实际利率下行。目前来看,一季度经济下行压力大、通缩风险上升,央行继续下调基准利率值得期待。

只有投研能力强的公司才能给投资者带来较好回报,短期而言,对于成长型公司研究较多的PE、VC更有优势。

启迪创投合伙人罗茁对中国证券报记者表示,新三板挂牌公司平均市值不到5亿元,因而成长空间还很大,同时要看到真正的好公司只是其中的一部分,股东存在惜售心理,因而未来投资门槛下调,好股票可能会更难买到。有观点认为,做市以前买到的股票增值空间最大。实际上,做市以后的企业估值也偏低,这是因为券商在做IPO的眼光看企业,未来随着更多机构加入做市,市场的评估体系有望调整。

隋强说,“做市商在股票选择上有IPO的影子,也有眉毛胡子一把抓的问题。如果要求盈利,对新兴业态则难以包容,无法享受这些行业的成长收益。希望未来能够诞生一批对于新兴行业有估值特长的做市商,这也是其竞争优势的根本所在。”

优势,一条核心理由是流动性驱动。各路资金正在跑步进场。

政策方面对于资金进场也持鼓励态度。证监会发布的《关于证券经营机构参与全国股转系统相关业务有关问题的通知》提出,明确证券公司、基金管理公司等机构投资全国股转系统挂牌股票的有关要求。各证监局、全国股转公司及会内相关部门应指导相关机构依法合规投资全国股转系统挂牌股票,壮大全国股转系统机构投资者队伍。

对于公募基金投资新三板股票,股转系统有关人士称,这需要证监会发布这方面的指引,投资标的主要是流动性较强的股票,如做市股票、竞价转让股票。

分析人士认为,大量资金涌入将提升新三板估值水平,但也要看到供给端并没有控制节奏,因而投资标的的选择至关重要。以当前表现较火爆的新三板专户产品为例,封闭期满后,以

## 流动性牛市将开启

“未来1—2年,新三板将迎来一轮由流动性推动的牛市。”一位乐观的机构投资者称,新三板的政策红利正逐步释放,现在入场仍有先发

## 62个城镇入选 新型城镇化综合试点

国家发改委4日印发《国家新型城镇化综合试点方案》,江苏、安徽两省和宁波等62个城市(镇)列入国家新型城镇化综合试点地区。

方案提出,试点在2014年底前开始,到2017年各试点将取得阶段性成果,形成可复制、可推广的经验;2018年—2020年,逐步在全国范围内推广试点地区的成功经验。试点的主要任务是建立农业转移人口市民化成本分担机制、建立多元化可持续的城镇化投融资机制、改革完善农村宅基地制度、探索建立行政管理创新和行政成本降低的新型管理模式、综合推进体制机制改革创新。(王颖春)

## 湖北推动上市公司再融资

湖北证监局局长李秉恒4日在2015年湖北公众公司监管工作会议上表示,今年要推动上市公司更好地利用市场的再融资、并购重组等功能。

李秉恒说,辖区上市公司去年股权融资较前年翻了一倍多,达144.15亿元,但全国排名仍在第11位,中部排名第2位,融资情况与湖北经济发展在全国的地位仍有差距,特别是全省有30多家公司自上市以来从未进行再融资,未有效发挥资本市场对公司发展的推动作用。此外,融资工具使用不充分,产业整合外延式并购重组少,也是利用市场不给力的表现。辖区大部分上市公司运作较规范,市场总体运行平稳,未发生重大风险,但仍有一些公司和高管人员存在违法违规问题。今年要大力推进新常态下监管工作转型,强化监管执法等重点工作。(向勇)