

# 原副总“老鼠仓”曝光 信达澳银十年“长不大”

本报记者 易妍君 广州报道

一桩基金经理“老鼠仓”的旧案曝光,令信达澳银基金公司成为

## 原高管“利用未公开信息交易”获罪

据中国裁判文书网 2018 年 2 月 1 日披露的广东省深圳市中级人民法院刑事判决书(2016)粤 03 刑初 748 号)显示,王某 2006 年到信达澳银基金公司任研究员,2008 年后先后担任精华配置精选、领先增长、产业升级基金经理,其中,2009 年到 2015 担任领先增长基金经理兼投资总监,以及投资决策委员会的执行委员、经营管理委员会的委员。2013 年任公司副总经理,分管投资部、研究部、交易部,仍兼任领先增长基金的基金经理和投资总监。

从违法过程来看,王某伙同其妻通过其岳母证券账户先于、同步或稍晚于领先增长基金买卖股票共 73 只,趋同交易金额合计 7834630584 元,获利金额 4565501.45 元。

广东省深圳市中级人民法院认为,被告人王某作为基金管理人从从业人员,利用因职务便利获取的内幕信息以外的其他未公开信息,违反规定,与被告人蔡某同从事与该信息相关的证券交易活动,情节严重,其行为均已构成利用未公开信息交易罪。法院判处王某有期徒刑一年六个月,并处罚金人民币 150 万元。

对于王某从事的老鼠仓交易行为,信达澳银有关人士向《中国经营报》记者表示,在本次事件中,王某“并未向公司申报上述案件所涉证券交易账户信息,公司并不知情”。

市场关注焦点。这家已成立近十二年的公募基金公司,并没有快速成长起来。近两年来,得益于货币基金增长,信达澳银基金公司管理规模

据其透露,公司制定了《内幕信息和内幕交易控制办法》,并要求员工入职时签订保密协议、自律承诺书。这些制度和措施均已明确规定投资管理人员(含基金经理)不得从事违法违规活动。“我公司多年来高度重视员工行为合规管理,并通过多种方式在公司内部进行合规宣导,采取多种措施加强管理。”其如是强调。

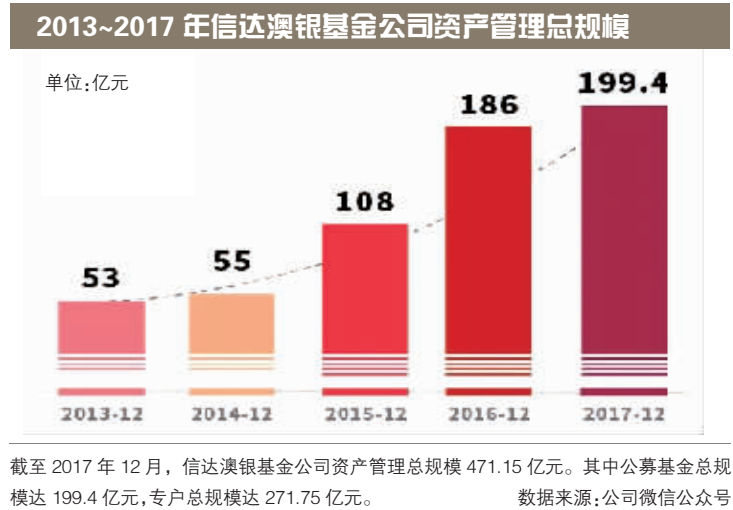
按照信达澳银的说法,王某在入职时以及在任期间,均按照公司要求签署了保密协议书、自律承诺书,且其本人已知悉公司内部制度规定、保密义务及自律要求。

事实上,近几年,公募行业“老鼠仓”事件时有发生。资深基金研究专家王群航指出,作为基

增长至近 200 亿元。但在公募基金应大力发展权益类基金的窗口指导下,曾经以货币基金发展为重的小基金公司无疑将面临多重挑战。

基金从业人员,都知道不能做“老鼠仓”交易。基金公司也会制定相关规范,各家公司都会执行相关规范,也比较重视这方面的内部风控,这种情况更多属于基金经理个人的道德问题。“如果基金经理偷偷摸摸做、私下做,公司层面的确管不到。”

信达澳银有关人士进一步解释称,我公司已严格按照《基金法》《基金从业人员证券投资管理指引(试行)》等法律法规要求,制定了《员工投资管理办法》,明确员工投资管理各环节的要求,并已在公司内部全面执行。且对于除本人、配偶、父母、子女外的其他社会关系人,若属于其利害关系人,公司已通过规章制度及日常合规培训中多次明确员工本人应当申报。



## 公募弱 VS 专户强

信达澳银基金公司成立于 2006 年 6 月,由中国信达(01359.HK)和澳洲联邦银行的全资附属公司康联首域集团有限公司共同发起,是国内首家由国有资产管理公司控股的基金管理公司,也是澳洲在中国合资设立的第一家基金管理公司。2015 年 5 月 22 日,信达证券股份有限公司受让中国信达持有的股权,与康联首域共同持有公司股份。

不过,其公募管理规模与公司发展年限似乎不大匹配。据 Wind 统计数据,截至 2017 年 12 月 31 日,信达澳银基金管理规模为 47 亿元(不含货币基金),较 2016 年减少了 28 亿元。有业内人士向记者指出,究其原因还要从股东层面寻找结论,比如,

## 避免恶性循环

基金经理从业时间短是信达澳银要面临的另一大挑战。

记者注意到,截至目前,信达澳银现有的 8 名基金经理中,任职时间 3 年以上的仅有 2 名,分别从业 9.5 年和 6.4 年,有 2 名基金经理任职时间尚不足两年,另有 3 名基金经理的任期在 2018 年 1 月刚满两年。

上述业内人士分析,这一现象说明信达澳银的制度不够有优势,无法吸引更多优秀的人才加盟,也无法留住优秀的人才。只能是从新人培养,内部培养。这样的做法,产品很难有好的表现,市场认可度就低,慢慢地陷入恶性循环,也是信达澳银发展较慢的原因。

不过,如果从业绩表现来看,任期尚不足两年的基金经理冯明远在短期内成绩良好。根据海通证券最新发布的《权益类基金绝对收

益排行榜》,过去一年,冯明远所管理的信达澳银新能源基金,总回报为 39.27%,在同类 128 只基金中排名第 11 位。同时,另一名任期不长的基金经理唐弋迅所管理的信达澳银新目标基金在 2017 年度也取得了 20.87% 的回报率。

从更大的背景来看,在新的市场环境,同类中小基金公司都面临着前所未有的竞争压力。在天相投研投资研究中心经理贾志看来,公募基金公司是人才密集型行业,需要前期有较大的投入。过去的中小基金公司都是耐心打基础,等待一波牛市来救场。在新的市场环境,打破刚兑,公募将迎来良好的发展机遇。FOF 类产品创新加快,也是中小基金公司的机遇。不过,他强调,“只有制度建设合理,激励机制有效,才能吸引更多优秀人

才加盟。”

信达澳银也深知,未来行业的竞争需要的是专业能力的竞争,“意味着基金公司必须要脚踏实地、精耕细作、以工匠精神心无旁骛地扎实做好研究,并把专业、扎实的投资能力真正打造成保证公司持续发展的核心竞争力。”前述信达澳银有关人士表示。

据悉,在专注做好国内市场的同时,信达澳银也将把目光延展到国际市场,把握当前形势下资产配置中对跨境投资所释放出的巨大需求所创造的机会。销售渠道多元化将为公司业务多元化提供有力支持,机构业务也将继续成为支持业务拓展的重要支点,专户业务将进一步推动业务多元发展,在继续稳固和推动固收业务同时,也将推动混合型、权益型、量化型等产品类型。

# 预估 \*ST 华泽 61“跌停” 华商基金不幸“踩雷”

本报记者 顾梦轩 夏欣 北京报道

ST 保千里(60074.SH)连续 30 个跌停已经跌破了众人的眼镜,而 \*ST 华泽(000693.SZ)更耸人听闻。

## 业绩变脸有前兆

继华商基金调低 \*ST 华泽估值之后,银华、鹏华、大成三家基金公司于 2 月 3 日亦宣布调低旗下基金持有的 \*ST 华泽估值。加上 1 月 30 日招商基金已经调低 \*ST 华泽估值,至今已有 5 家公募基金下调估值。

根据 Wind 数据,截至 2017 年第三季度,流通股中机构持有 \*ST 华泽的基金共有 17 只,其中主动管理类基金只有两只(华商稳健双利基金是其中之一),其余都是指数基金产品。

记者查阅基金季报发现,华商稳健双利从 2016 年第一季度就开始持有 \*ST 华泽(前身为华泽钴

镍)。两年以来,该只股票在华商稳健双利基金中的占比从 2016 年第一季度的 1.31% 被动上升至 2017 年第四季度的 5.08%。

不仅如此,华商基金的另一只基金华商智能生活基金比华商稳健双利更早买入 \*ST 华泽。该上市公司 2017 年三季报显示,截至 2017 年三季报末,华商智能生活持有 100 万股;与此同时,根据 \*ST 华泽 2015 年四季报以及该公司 2016、2017 年所有的季报年报显示,该基金一直都是 \*ST 华泽的前十大流通股东。

对于华商基金的两次下调估值原因,中证金牛相关负责人在接受

《中国经营报》记者采访时表示,第一次下调估值的原因是由于 \*ST 华泽自 2016 年 3 月 1 日开始停牌至今,已有将近两年时间,同时 \*ST 华泽多次发布公告称公司股票存在被实施暂停上市的风险,第二次下调估值主要原因是 2 月 1 日 \*ST 华泽发布关于收到证监会行政处罚决定书公告,公告指出公司存在关联方非经营性占用资金及相关的关联交易、无效票据入账、信息披露不及时等违法违规行为。

天相投研研究员认为,调整估值,主要是对基金的持有人负责,防止套利并损害基金持有人的利益。《成都华泽钴镍材料股份有限公司关于收到中国证券监督管理委员会四川监管局行政监管措施决定书公告》。其中,证监会分别指出 \*ST 华泽现金流量表编制与列报存在问题,包括部分仓储费用、运输费用未及时入账以及 2014 年年报应付票据分类、销售收入明细披露有误等一系列问题。可见,\*ST 华泽的财务问题在 2015 年末就已经有所显现。

到底是上市公司刻意隐瞒误导还是华商基金经理看走了眼? 说明》《成都华泽钴镍材料股份有限公司关于收到中国证券监督管理委员会四川监管局行政监管措施决定书公告》。

其中,证监会分别指出 \*ST 华泽现金流量表编制与列报存在问题,包括部分仓储费用、运输费用未及时入账以及 2014 年年报应付票据分类、销售收入明细披露有误等一系列问题。可见,\*ST 华泽的财务问题在 2015 年末就已经有所显现。

中证综合债指数 2017 年涨幅仅为 0.28%,因此,华商稳健双利在 2017 年四个季度均跑赢了业绩比较基准。

同样都是踩雷,另一只基金华商智能生活的业绩就不甚乐观。同花顺数据显示,截至 2018 年 2 月 8 日,华商智能生活最近一年收益为 -22.45%,同类排名为 1877/1903;同时根据天天基金网,该基金 2017 年规模下降严重,规模从年初的 4.73 亿元下降到年末的 2.98 亿元,

后估值价格为 0.55 元,下调比利高达 95.62%,相当于 61 个跌停。而在此之前(1 月 5 日)华商基金已经对该只股票进行估值调整,调整价格为 6.25 元。

根据中国证券投资基金业协会数据,截至 2017 年三季度末,股票质押待回购金额为 15000.35 亿元,较 2016 年末增长 22.32%。其中证券公司自有资金融出规模为 7445.64 亿元,较 2016 年末增长 53.34%,占比 49.64%;以资管计划作为融资工具的表外业务为 7554.71 亿元,较 2016 年末增长 1.99%,占比 50.36%。

北方某证券公司非银行分析师表示,股票质押自有资金的融资规模在增长迅速,日后净资产将成为制约券商资本中介业务的硬约束。

此次新规也要求,证券公司及其资产管理子公司管理的公开募集集合资产管理计划不得作为融出方参与股票质押回购,券商自有资金不得参与场外股票质押业务。

上述从事股票质押业务的人士表示,目前券商用来做股票质押业务的资金更多的还是来自资管计划的资金,其中,定向资管计划占大头。“以前我们拿到银行资金做点机构化设计发个定向资管产品就可以用于股票质押业务,如今监管‘去通道’,新规对融出资金又进一步限制,现在很多银行都不能做结构化产品了,银行给的折扣率又低,上市公司能融到的钱就更少了。”

“对于业务到期的融入方来说,现在资金供给端收紧,融入方短期内可能又没足够的资金回购股票,尤其是那些股价波动大的上市公司,其质押股票跌破平仓线或者到期没有足够资金赎回的可能性更大。”该人士强调道。

一位基金研究人士告诉记者,基金经理自上而下选股的投资逻辑本身没有问题,然而“踩雷”反映的则是基金经理的投研水平存在问题。“就算公司存在虚假披露和隐瞒的问题,但依然表明基金经理并没有研究透这家公司,如果仅凭财务数据就决定是否买入,那基金经理也太好当了。”

天相投研研究员告诉记者,遇到这种情况,基金经理是难辞其咎的。作为专业投资机构,获取超额收益固然重要,规避风险显然更重要。“从华泽钴镍已经披露的问题来看,很严

重,而且应该是可以提前预见的。”

同时,他进一步说明,深度分析上市公司投资价值,规避风险,不集中持股十分重要。不过,中证金牛相关负责人则持有不同看法。他表示,基金经理对于踩雷 \*ST 华泽负有一定的责任,但这并不一定说明基金经理对于上市公司可能发生的状况没有做好良好的准备且尽职调查存在问题。“在 \*ST 华泽停牌之前,公司并未发生重大利空事件,同时股票走势未出现明显异常,基金经理未能预测到该公司后续事件的发展也属正常。”

下降比例为 37%。对于华商智能生活基金的业绩不佳和规模下降的原因,天相投研相关负责人告诉记者,近期市场的快速下跌,基金净值普遍回调。该基金的估值调整后,加速了净值回调,持有的其他个股也未能有效抵抗下跌。中证金牛研究员表达了相似看法,他认为,业绩不佳的主因是 2017 年该基金多只重仓股跌幅较深,例如航天科技、炬华科技、航天

上接 B7

据 Wind 数据统计,2015 年初至 2018 年 1 月 12 日,未解押股票有 4539 亿股,总市值 5.94 万亿元。而目前券商股票质押融资业务资金主要来自券商自有资金或资管计划资金。

北方某证券公司非银行分析师表示,股票质押自有资金的融资规模在增长迅速,日后净资产将成为制约券商资本中介业务的硬约束。

此次新规也要求,证券公司及其资产管理子公司管理的公开募集集合资产管理计划不得作为融出方参与股票质押回购,券商自有资金不得参与场外股票质押业务。

上述从事股票质押业务的人士表示,目前券商用来做股票质押业务的资金更多的还是来自资管计划的资金,其中,定向资管计划占大头。“以前我们拿到银行资金做点机构化设计发个定向资管产品就可以用于股票质押业务,如今监管‘去通道’,新规对融出资金又进一步限制,现在很多银行都不能做结构化产品了,银行给的折扣率又低,上市公司能融到的钱就更少了。”

“对于业务到期的融入方来说,现在资金供给端收紧,融入方短期内可能又没足够的资金回购股票,尤其是那些股价波动大的上市公司,其质押股票跌破平仓线或者到期没有足够资金赎回的可能性更大。”该人士强调道。

下降比例为 37%。对于华商智能生活基金的业绩不佳和规模下降的原因,天相投研相关负责人告诉记者,近期市场的快速下跌,基金净值普遍回调。该基金的估值调整后,加速了净值回调,持有的其他个股也未能有效抵抗下跌。中证金牛研究员表达了相似看法,他认为,业绩不佳的主因是 2017 年该基金多只重仓股跌幅较深,例如航天科技、炬华科技、航天

长峰、凯文教育、思创医惠、杰瑞股份、奥普光电等股票跌幅均超过 20%。“该基金踩雷对业绩有一定的影响,但并非关键因素。”

关于规模下降,他表示,规模下滑的主要原因是基金业绩持续不佳。他分析,2016 年四季度末和 2017 年二季度末机构投资者持有份额占比分别为 1.88% 和 2.12%,机构持有占比较小,因此遭遇大额赎回的可能性不大。