

獨家專訪》晨星創辦人——喬·曼斯威托 受股神啟發 他變570億富豪

撰文：賀先蕙

在全球各地，崇拜巴菲特（Warren E. Buffett）的人很多。但真正能把他的投資理念和經營哲學同時拿來貫徹到創業及投資的人，並不多。而能因此成功的，更是少之又少。美國400大富豪之一的喬·曼斯威托（Joe Mansueto）就是其中一例！

曼斯威托這個名字對台灣投資人來說，或許有些陌生，但你一定認識他所創辦的公司，「基金研究

機構晨星（Morningstar）」。曼斯威托在1984年用自有資金創辦晨星。創業第1年，晨星的營收只有10萬美元；29年後，截至去年底為止，晨星的營收則成長為6億9,800萬美元（約合新台幣209億4,000萬元），成長幅度超過6,000倍！

雖然晨星（MORN）於2005年在美国那斯達克上市（詳見圖1），但截至目前為止，曼斯威托

仍是晨星最大單一股東，持股估計達55%。也因為身為晨星最大股東，美國《富比士》（Forbes）雜誌估計曼斯威托身價達19億美元（約合新台幣570億元），名列全美400富豪之一！

今年6月，在香港所舉辦的晨星亞洲投資論壇開幕前夕，曼斯威托在香港辦公室接受《Smart智富》月刊獨家專訪、也是台灣媒體的首次訪問。從採訪開始到拍照結束，他全無億萬富翁的架子，有問必答、還不時開玩笑，令人印象深刻。

談到啟發他創業的重要人物巴菲特，曼斯威托有感而發的說，「你提到巴菲特。他在很多層面對我影響都很大。當我創業的時候，華倫（指巴菲特）的觀點影響了我怎麼看待什麼是好的企業、什麼是壞的企業」。

啟蒙》 效法巴菲特投資理念 嚴謹分析公司基本面

事實上，早在1999年曼斯威托接受美國媒體專訪時，他就曾說，「過去20年來，影響我經營策略最深遠的，就是華倫·巴菲特的投資哲學！」到底，巴菲特是如何影響曼斯威托、又如何影響著這家全球著名的基金研究公司的發展？

雖然今天已經是億萬富翁，但當年大學剛畢業的曼斯威托，跟現在很多年輕人一樣，還沒有看到方向。如果你在1978年的冬天，恰巧經過芝加哥近郊的小城哈蒙（Hammond），很有可能看到城裡一塊空地上寫著「優質松樹和極優冷杉出售」，這是正在就讀芝加哥大學MBA的曼斯威托租來販售耶誕樹的場地。

除了曾賣過耶誕樹，創辦晨星前，曼斯威托也在美國知名速食連鎖品牌Arby's當過夜班經理。並不是因他需要錢，而是當時他在思考是否要開1家餐廳！

工作一個換過一個，當時大概很少人相信，他今天能成為富比士的全美400大富豪之一。帶給曼斯威托人生轉捩的起點是一本叫做《股市大亨》（The Money Masters）的書。這本書初版於1980年，記載了包括葛拉漢（Benjamin Graham）、巴菲特、費雪（Philip Fisher）等人的投資故事。

「當時我剛從芝加哥大學商學院畢業。雖然在學校裡有學過證券分析和投資，但卻沒有點燃我心裡的火。那些學術理論看起來都跟企業好遙遠，實在很難令人感到興奮。但在這本書讀到巴菲特的章節時，對我來說，就像天主顯靈一樣。我發現一種投資方法，對我來說非常合理，『嚴謹的分析1家公司的基本面、了解企業如何賺錢、了解企業未來的前景，然後決定這是否是一個好生意。』」曼斯威托強調。

受到巴菲特啟發，曼斯威托開始寫信向基金公司索取例如約翰·坦伯頓（John Templeton）這樣知名基金經理人的基金年報（在當時，

圖1 晨星（MORN）上市9年，股價漲幅達289%



基金資訊仍相當缺乏），研究他們所買進的個股和其投資哲學。

創業》 28歲創立晨星 建立3大護城河

看著自己蒐集來的滿桌子基金年報，曼斯威托心裡想，「如果能把這些報告彙整成1份報告，應該會很棒，」至少這是他自己會願意買的產品。創業的概念就開始在他心裡萌芽。

為了實踐這個創業概念，他決定先到以價值型投資出名的基金公司——漢瑞斯（Harris Associates，現為法儲銀資產的一部分）擔任股票分析師，實地演練價值型投資的分析方法。

經過1年的歷練，終於在1984年，曼斯威托在自家只有1個房間的小公寓裡成立了晨星，靠4至5台個人電腦建置基金資料庫。創業第1年，晨星推出的第一個產品是紙本的《共同基金資料書》（The Mutual Fund Sourcebook），收

錄了400多檔全美販售的股票型基金，售價只要32.5美元（約合新台幣975元）。

公司創立後，曼斯威托念念不忘的，就是必須為晨星建立巴菲特所說的「護城河」（編按：指一家公司能夠藉此賺取高額利潤的競爭優勢）。對他來說，晨星的護城河有3個：強大的資料庫、忠誠的客戶基礎和有利的品牌。

理想》 鎖定個人客戶與理財顧問 提供價格合理的資料

以客戶基礎為例，不同於彭博（Bloomberg）等同樣提供股票、基金分析資訊的系統廠商，一開始就是以鎖定機構法人為主，晨星打從一開始，就是以提供價格平易近人的基金研究資料給個人客戶和理財顧問。而這群螞蟻雄兵，也成了晨星日後最重要的「護城河」。

曼斯威托強調，「如果你是從另一邊、從法人客戶開始，為了討好法人客戶，很難提出任何負面的評



喬·曼斯威托 (Joe Mansueto)
 出生：1956年
 學歷：芝加哥大學MBA
 經歷：漢瑞斯（Harris Associates）股票分析師
 現職：晨星創辦人、晨星董事長

- 1956年 出生
- 1984年 曼斯威托在芝加哥用8萬美元的個人資金，創辦晨星
- 1985年 推出著名的「晨星等評級」
- 1999年 日本軟體銀行（SoftBank）入股晨星，買下20%股權
- 2005年 晨星於美國那斯達克上市，上市股價18.5美元
- 2008年 晨星因為現金流穩定、低槓桿，無裁員度過金融海嘯
- 2010年 響應巴菲特號召，曼斯威托承諾捐出一半財富
- 2011年 推出「晨星基金研究評級」

圖：晨星提供

論。因為他們會換掉你！但因為我們在個人客戶和理財顧問間，建立了廣大的基礎，我們唯一的宗旨就是幫助他們做更好的決策，那麼法人客戶不管喜不喜歡我們分析師的看法，他們都只能忍受」。

目前晨星在全球已經有890萬名個人用戶、26萬名理財顧問和5,100個法人客戶，都依賴晨星所開發的基金、股票分析平台來作為投資決策的參考。

成就

用基本面分析研究基金 建立星等、研究評級制度

除了受到巴菲特的啟發，建立「護城河」外，在過去30年中，晨星的基金分析和股票分析方法，也深受巴菲特哲學的影響。

「我30年前創立這家公司的時候，心中的想法是希望創立一個可以仔細分析每一檔基金的產品，然後幫助投資人做更聰明的決策。因為當時我看到的是，投資人真的是只依賴總報酬就做投資決策了。我希望能把我在股票投資上運用的基本面分析帶入基金研究」，曼斯威托說。

因此，晨星在創辦的第2年、1985年，就推出了現在知名的「晨星星等評級」(Morningstar Rating)制度；26年後，又推出「晨星基金研究評級」(Morningstar Analyst Rating)。前者是晨星著名的「5星」基金量化評等制度，是根據風險和成本調整後的報酬率制定；後者則是分成金、銀、銅、中立和負向等5個質化評級，深入剖析1檔基金的5個「P」，包括

他從股神粉絲變股神好友

晨星創辦人曼斯威托在2010年被巴菲特「號召」，響應公開承諾捐出一半財富。不免令人好奇，這段故事的緣由以及巴菲特如何號召他加入？

聊到這個問題時，曼斯威托從容的解釋，「華倫打電話給我，說他有這樣一個活動，希望我能夠參與」。接著曼斯威托也說，他本來就打算捐出大部分財產，因為他不可能花光所有的財富、也不想要給小孩留下太多錢。

「剩下的財富該怎麼辦？如果能捐出來做些好事，我覺得是好的……我欽佩巴菲特和比爾·蓋茲(Bill Gates)，他們願意捐出大部分的財富來幫助別人。他們的資產比我多多了。他們願意捐出大部分的財富，影響了我。所以我願意參與，希望也能影響別人」，曼斯威托說。

而這些年來，隨著曼斯威托的成功，他也從20多歲時、只是巴菲特的「粉絲」，而漸漸演變成了巴菲特的朋友，他們曾多次在不同場合交流，「你在公開資訊上面看到的巴菲特，就是我私底下看到的他！是個了不起的人……記憶力驚人的好。他可以跟我說他1950年代所做的事。真的，他有很銳利的腦袋(sharp mind)，而且對任何主題，都有很有趣的看法！充滿很多趣事」，曼斯威托強調。(文◎賀先蕙)

投資流程(Process)、報酬率表現(Performance)、經理人(People)、母公司(Parent)和價格(Price)。這些分析方法，都是希望能把基本面分析、價值投資的概念，也帶入基金投資的領域。

從公司的經營到產品設計都是巴菲特的信徒，那麼，曼斯威托本人的投資呢？

受訪的時候曼斯威托透露，在股票投資上，他也是個貨真價實的價值投資信奉者。「我想要做價值投資最重要的是要能有獨立的思考力」。曼斯威托舉例，在2008年金融海嘯時，美國著名珠寶商Tiffany的股價曾一路跌破25美元，他就決定買進！

「在珠寶上，Tiffany就是一個重要品牌、全世界只有一個。而他們的股價跌到如此便宜，我不認為還有任何下檔風險。他們不可能歇

業。在2008年、2009年，大家的確是買比較少的奢侈品，但我根本上相信，世界會恢復。人們總是會想買奢侈品的。只要有健全的資產負債表、健全的財務，他們一定可以生存的。」曼斯威托強調。Tiffany的股票他一路抱到目前價格大約100美元都沒賣，粗估他獲利至少3倍。

當記者最後問曼斯威托有什麼想跟時下需要機會的年輕人分享時，他用他依然柔軟的語氣說，「我想對一個想要開始的年輕人來說，只是坐在辦公桌後面『思考』是行不通的，一定要走出去、嘗試各種可能性。所以我想關鍵就是『開始』，從小做起、不需要一開始就把企圖放得太大。今日，可以用很低的成本在網路上創業。我還是認為今天不缺機會，只是缺乏創意、信心！」