

贝莱德中国范华： 结合海外经验 持续推进本土化

□本报记者 葛瑶



范华,历任贝莱德建信理财公司董事总经理,现任贝莱德中国区负责人、贝莱德基金董事长。毕业于北京大学数学系,并于美国哥伦比亚大学获得金融学博士学位。此后,就职于高盛公司、中国投资有限责任公司。

逆周期布局权益产品

中国证券报: 贝莱德基金的尾佣水平一直较高,有哪些原因?结合海外经验,你如何评论中国公募市场的产品发行?

范华: 尾佣水平较高更多是新基金公司的特征,因为贝莱德基金成立时间不久,谈判能力还有待改善。在国内市场如果想发权益类产品,新成立的公司尾佣高的问题很难避免。虽然贝莱德在海外市场有多年经验,但是本土市场有其特点,渠道需要基金公司在本土有业绩。我相信随着时间和业绩的积累,尾佣水平较高的问题会有改善。

在发行节奏上,尽管我们希望在市场低点发行产品,但实际操作受到了多种现实因素的限制,比如发行渠道的档期和市场变化的不确定性。关于持营方面的计划,我们正在研究中。从成本和客户利益的角度来看,对已发行的基金进行持营更有利于投资者。因为在市场好转时,新基金相对于老基金来说,由于建仓速度慢,优势并不显著。我们鼓励投资者做出明智的选择,多考虑现有产品的投资。

中国证券报: 在市场低点买入基金,大概率可以赚钱,但逆向销售难度非常高。贝莱德基金在成立后遇到市场持续调整,在产品布局过程中,遇到了哪些问题?

范华: 海外市场对基金首发并不像国内市场那样重视。如果一个投资经理有一只产品,投资者大概率会购买他现有的产品,而不是去购买新产品,更多的是持续营销现有产品。我们也希望国内市场能向这个方向发展。另外,国内产品的发行方式主要是审批制。产品发行速度一定程度上也取决于获批的时间,这对全产品线的布局有一定影响。这确实是我们面临的一个难题。目前,我们计划权益类产品的发行不再

完全遵循顺周期性。如果市场处于低点,我们会继续发行,也会考虑发起式的产品。

对于国内市场的基金发行渠道,我们观察到已经有一些变化。过去,银行是主要的渠道,但现在我们看到第三方机构和券商的占比都有提升。贝莱德海外更擅长服务机构投资者,因此产品定位和投资策略更倾向于机构投资者的偏好,注重业绩的稳健和可持续。在国内,我们希望能有机会和一些与机构投资者偏好更契合的渠道开展合作。

中国证券报: 贝莱德的ETF产品在全球行业领先,近期在中国市场有布局ETF的计划吗?

范华: 其实国内和国外,ETF是很不一样的生态市场。在国外,以养老金、主权基金为代表的资产所有者通常从资产配置出发,对每一个大类资产选择一个代表性指数,然后根据该指数选择基金管理人进行配置。如果能找到战胜指数的阿尔法因素,他们会选择主动管理的基金;否则,他们会选择低成本的ETF产品。但在中国,这种机构投资者主导的投资方式并不普遍。另外,由于海外市场已经发展多年,机构投资者占据主导地位,市场的有效性高,主动管理的阿尔法收益相对较低,甚至不排除费后的阿尔法为负的可能;中国的主动基金长期阿尔法收益显著,仅在近一两年内在阿尔法方面的表现不理想。与此同时,关于ETF的跟踪误差、税收政策、融券等方面,海外和中国市场也存在很大的差异。

债券ETF这几年在海外市场发展的非常快,在中国市场,我们觉得债券ETF领域也存在机会。贝莱德集团在海外债券ETF市场份额较高,并且也有丰富的经验,如果能够把相应模式移植到国内,可以进一步活跃中国债券市场的流动性。

稳定并非衡量团队的唯一标准

中国证券报: 近期外资公募机构高管变动较为频繁,你认为有哪些原因?

范华: 国内的外资公募成立的时间都较短,所以我更愿意称之为创业公司。创业公司的高管变动通常会比较频繁。统计数据表明,创业公司的离职率大约是30%,我们现在的离职率比30%低得多。虽然不能把贝莱德中国完全看作是一个创业公司,但是我们也处于磨合阶段。有些员工从海外过来对国内环境不太了解,国内员工进入一个全球性的机构,可能对海外的管理方式也有不同的理解。因此,一定程度的调整是正常的。实际上,我们的团队中有潜力的员工或者表现优异的员工,他们的稳定性非常高,我们也希望能保持这样的稳定性。

很多海外的资管公司团队都很稳定,但实际上,稳定性并不是唯一的衡量标准。我来到贝莱德后发现,虽然我们的团队变动确实存在,但这些变动是正面的,朝着好的方向发展的,那么这个组织也会是非常有活力的。

中国证券报: 你的投研背景深厚,贝莱德在考虑中国区负责人的时候有哪些考量?

2020年,金融业外资准入全面放开,全球领先的资管机构贝莱德成功拿下国内首张外商全资公募牌照,至今已有将近四年。贝莱德基金的一举一动都被放在聚光灯下细细审视,“国内首家”“全球领先”,这些标签成为了贝莱德基金创立时的“光环”。

日前,贝莱德集团中国区负责人、贝莱德基金董事长范华在接受中国证券报记者专访时对于投资者关注的问题一一回应。她表示,今年以来,贝莱德基金旗下产品业绩有所回升,长期来看,希望贝莱德的产品策略更侧重于稳健的长期表现,而不是短期的高风险高收益。在谈及产品时,范华表示,由于贝莱德基金后来者的身份,除了积极提升产品业绩,探索更多的投资品类,完善产品布局之外,更重要的是,贝莱德基金已经朝着更加本土化的方向前进。

不断调整和适应本土化

中国证券报: 贝莱德基金成立以来对于投研团队有哪些调整?如何在中国市场打造贝莱德基金本土投研团队?目前看来,效果怎么样?

范华: 我们的人才选拔策略一直在不断地适应和调整。当初贝莱德基金成立的时候,正处于新冠疫情期间,给我们的筹备和规划工作造成了一定的不便。所以在私募基金管理(PFM)领域有经验的同事首先参与了贝莱德基金前期的筹备和成立初期的工作。随着业务的逐步发展,我们没有局限于海外的人才资源,而是全面从本地市场上选取最适合我们平台的人才。无论是本土的人才还是海外有意回国的人才,只要能够为平台增添价值,我们都是欢迎的。

从招聘来源来讲,贝莱德基金的团队是比较多元化的。我们管理的产品是境内的,所以投资经理首先需要适应本土化的市场、有本土业绩。同时,贝莱德强调投资流程,在海外有一套成熟的风险管理模型、管理方式。我们希望团队不仅具备本土经验,而且能够持有开放的心态,接受海外更为系统化的投资流程。

今年年初,我们对权益投资团队进行了一些调整,带来的变化比较大。尤其是对研究员的考核机制进行了调整,主要的思路是不会有“大锅饭”,对超额收益的评价标准有所调整,不再仅仅是超过基准,而是更强调对投资组合的贡献。目前来看,产品业绩有所改善,虽然调整时间还比较短,至少团队的积极性有所提高,这是可以直观感受到的。

中国证券报: 贝莱德目前对于基金经理的考核是怎样的?海外投资机构的考核周期相对较长,但国内基金经理的考核周期较短,贝莱德在考核周期方面如何衡量?

范华: 国内机构对基金经理的考核期确实是比海外机构要短,但是正在逐渐向更长时间发展。这一

变化不仅是监管层面的导向,也反映了市场的实际需求。贝莱德海外服务的机构投资者更偏向长期投资,我们结合了国内外的特点,设定了1年、3年和5年的加权考核,考量不仅是投资回报,还有风险因素。

这样的设置更符合国内投资者对投资周期的实际期待。同时,在解读投资回报时,我们还会进行深入的归因分析,探究是市场因素、投资风格还是个股选择带来的收益。

中国证券报: 贝莱德基金成立三年以来,产品业绩表现不尽如人意,内部对此怎么看?

范华: 产品投资业绩的问题,我们内部一直非常关注,一直都在做积极的调整。截至2024年4月12日,我们的第一只产品贝莱德中国新视野的投资收益虽然不够理想,但产品净值已从低点有所回升。这主要与我们今年年初对权益投资团队的调整,新更换的基金经理接手有关。我们发行的其他几只权益产品,如贝莱德港股通远景视野、贝莱德先进制造一年持有期以及贝莱德行业优选,在同类产品中的表现还是可圈可点的。

我们想强调的是,虽然我们的产品短期业绩的波动比较大,但是大部分产品成立时间都不到两年,从投资角度来看,时间还是偏短的。因此,能做到现在的表现,我们认为是一个好的开始,但仍需要更多时间来证明。

当然,不可避免的是这几个产品表现目前与投资者的期望还有些距离,对于部分产品的前期表现,与发行时点在市场高位有一定关系,因此在发行节奏方面,我们后续也需要改进。

我们的两只固收类产品排名一直在合理水平范围内,新成立的短债产品也表现不错。长期来看,我们希望贝莱德基金的产品能更符合机构投资者的需求,策略更侧重于稳健的长期表现,而不是短期的高风险高收益。