

嘉实基金管理公司

赵学军 标准化产品 个性化服务

□本报记者 余喆 北京报道

期待制度变革

2007年底,伴随股市从高点滑落,中国基金业的“盛世”也戛然而止。三年多来,在中国财富管理的竞技场里,公募基金的发展速度与银行理财产品、阳光私募、券商集合理财等竞争对手相比明显逊色。处于瓶颈期的中国基金业出路何在?赵学军有着自己的思考。

成功的资本市场,必须有长线、稳定的资金来源,并在制度设计上给投资人充分的保护。”赵学军认为,正是由于国内资本市场对投资者利益保护不够,造成市场上的供求关系失衡。当流动性充裕的时候,这种缺陷表现得还不明显。当流动性收紧时,企业融资不断往外舀水,却没有稳定资金流入的缺陷就会暴露无遗。”

因此,赵学军很早就呼吁,基金业应该成为我国养老体系制度安排的重要组成部分,从而使养老金成为资本市场稳定的资金来源。他表示,中国基金业具备银行托管、信息披露等制度优势和十多年积累的资产管理经验,可以更加透明、更有效率地承担起管理养老资产、实现保值增值的职责。无论是公募产品还是企业年金产品,都可以为普通老百姓提供丰富的养老金投资渠道,从而在一定程度上缓解未来的养老危机。在这一过程中,基金业也可以迅速壮大资产管理规模,提高国际竞争力,更好地利用国内、国外两个市场为中国老百姓的养老钱提供资产管理服务。

实际上,赵学军为基金业设想的这条发展之路并非无先例可寻。美国的共同基金业在上世纪八十年代获得快速发展,很大程度上即拜以401K计划为主体的养老金制度变革所赐。但中国基金业若想获得类似的发展机遇,还需要在政策扶持、制度设计等方面获得更多的支持。希望在五年之内,我们能看到中国的养老制度发生根本性的变革。在此之前,中国基金行业要面临一段艰苦泥泞的时期。”赵学军坦率地说。

保险、券商甚至是阳光私募,这几年的成长速度都快于基金行业。我们应该反思,如果股市环境使我们徘徊,为什么别人没有徘徊?”赵学军认为,目前基金业存在且亟待解除一些制度性束缚。他举例说,既然现在保险公司可以向资产管理端扩张,允许成立资产管理公司,那么基金公司是不是也可以向负债端扩展,申请设立保险公司?或者向销售端扩展,成立基金销售公司?

去年12月,监管层提出了“加强监管、放松管制”的基金监管新思路。对此,赵学军的解读是加强监管应该以保护投资者利益为核心,特别是保护中小个人投资者,而放松管制的核心应该是让基金公司充分竞争。基金业应该还谈不上是完全市场化的行业,自由的市场应该是企业可以根据擅长和不擅长,扩展擅长或必须扩展的业务,但目前这方面还存在管制。”

嘉实的特点是什么?如果问业内人士,回答可能五花八门。有人说是擅长成长投资,也有人说是渠道销售很强。但在总经理赵学军眼里,嘉实基金最大的特点是它的战略导向。在嘉实走过的每一个发展阶段中,战略的预设与执行都贯穿其中,最终把它塑造成为国内最大的合资基金公司。

“凡事预则立,不预则废。”赵学军的心中,已经描绘出嘉实未来一年、三年、五年后的发展图景。但要想“让梦想照进现实”,前进的途中仍遍布荆棘,甚至有些障碍绕也绕不开。“看得越明白,心里越痛苦。但领导者看不明白,这样的机构注定没有前途。”



嘉实基金管理公司总经理 赵学军

深化多策略模式

身处尚在瓶颈期的中国基金业,赵学军准备带领嘉实基金往哪个方向走?他的回答很简单——嘉实仍然最关注让我们的产品有好的业绩。”

2010年,迈入新十年的嘉实迎来了“全天候、多策略”投研体系全面开花结果的一年。尽管股市震荡下行,但嘉实主动型开放式偏股型基金规模加权平均业绩达12.35%,超越上证综指26个百分点,旗下7只基金进入主要类型基金业绩榜前5名。

在赵学军看来,业绩是“多策略”

模式深化的结果。多策略是让基金经理能够聚合在一起,相信结合在一起会产生独特的方法论。去年我们强化了对各个策略的深入,让贯彻每个策略的不是一个人,而是一组人,使得这个策略能够升华,在这个方向上创造出更好的成绩。”赵学军希望,通过“多策略”的深化,能够“行行出状元”,每个策略都能力争做到最好。如果你是卓越的,市场走完一个周期,不管你是买左边的还是买右边的,都可以有好的回报。”

但嘉实的进步是有成本的。”赵学军表示,在2010年,嘉实着力加强各策略小组的队伍建设,在单个策略里做相似的产品,例如在主题策略里发行了主题新动力基金。付出的成本是创新不足,没有发行新的典型产品。”

相应的,今年嘉实在投研方面将着力两个方面。“一方面是布局我们认为重要的点,对某些还没涉及的策略进行布局;另一方面是创新,我们希望下一步以创新为主导,进一步深化策略。”

今年以来,由于市场风格的转

换,嘉实一贯擅长的成长投资受到影响,赵学军对此并不避讳。真正证明一个团队有没有竞争力,不是顺境的时候,而是逆境的时候。嘉实比较擅长成长,今年年初市场风格是大盘价值,如果嘉实能在半年时间把业绩拉回到行业平均水平,这是个证明自己的机会。”他认为,真正的“全天候、多策略”,应该在策略层面得到系统性安排,对不擅长的策略进行弥补。同时,对擅长的策略进行深化,从而使整个投研体系更加中性和稳健。

奉献绝对回报

作为一家鲜明的以战略为导向的基金公司,赵学军希望在嘉实打造一个“全天候、多策略”的投研平台,着眼的不不仅仅是投研体系本身,更将其作为嘉实整体发展战略的一个载体。

2007年股市高点以来,公募基金整体业绩难如人意,降低了基金对投资者的吸引力,也成为近几年行业发展缓慢的重要原因。如何带给持有人更好的回报,从而重获投资者认可,已成为业内有识之士都在思考的重要问题。一些资深人士认为,基金行业应该提供更多追求绝对收益的产品,进而满足国内老百姓低风险偏好的需求。

面对同样的问题,赵学军的解决

之道却与行业内绝大多数人截然不同。过去我们的重心是关注产品的回报,现在应该关注如何让投资人真正得到回报。”在他看来,产品的回报和投资者的回报是两个不同的概念。比如嘉实某只基金几年来的回报可能有400%,但基金的回报不等于投资者的回报,投资者申购的时点也许是错误的时点。基金公司往往讲自己的产品年化回报是多少,都挺高,但是绝大多数的投资人都挣不到这个回报,我们就应该思考这是为什么?”

赵学军认为,单纯从产品设计角度思考问题,提供绝对收益产品,未必是治本的选择。简单地假想,有的投资者要5年以后达到他的最大收益目标,有的想明年就实现目标,每

个人的情况都不一样,风险承受能力也不一样。怎么可能靠一只产品同时让所有人的利益最大化?”

好的商业机构应该有社会责任,能以商业的形式最大化客户的福利。”但资本市场永远有涨有跌,基金公司能不能让客户赚到钱?赵学军的回答非常坚定——能。很简单,熊市里你可以让投资者买债基。但关键是必须以科学的方法去建议,没有基本的方法论是不可能真正帮助投资人提高回报的。另外,这些建议必须以投资人利益最大化作为根本的出发点。”

因此,赵学军的解决之道是“标准化产品、个性化服务”。而“全天候、多策略”的投研平台,正是着眼于提

供好的“标准化产品”。投研的核心是加强研究和风险管理。所谓的风险管理,就是保证策略和基金的风格不能漂移,对所有的漂移都要进行监控。过去基金公司的产品严重雷同,但未来基金必须明确定位,要有不同的策略和风格。”

由此也可以理解,嘉实为什么要下大力气打造“全天候、多策略”的投研平台。只有在深化各种策略的基础上,嘉实旗下不同基金才能形成鲜明的风格并产生相应的超额收益。而这些风险收益特征明确的产品,才能满足不同类型投资者的风险收益偏好,并让他们在资产配置时发挥最大效用,最终保证投资者获得绝对回报。