

王栋:做纯粹的主题投资专家

□本报记者 徐国杰



王栋,2001年8月加入汇丰环球投资管理伦敦总部,在环球产品开发部任职。于2002年4月被调往香港,先后从事产品开发和亚太地区机构销售业务。2003年4月成为亚太区企业拓展经理,期间协助亚太区企业拓展及中国事业主管就与山西信托在中国内地合资成立汇丰晋信基金管理有限公司的项目进行计划、谈判和具体实施工作,并在汇丰晋信基金管理公司成立后历任财务总监、国际业务总监和总经理助理。王栋在上海交通大学获得工业外贸和计算机科学的双学士学位,在荷兰阿姆斯特丹大学获得国际金融(数量金融方向)硕士学位。在加入汇丰之前,王栋曾服务于一间国际会计师事务所,担任高级税务咨询顾问。他曾先后持有英国、香港和中国内地的基金从业资格。王栋是特许金融分析师(CFA)和中国注册会计师(非执业)。

公募基金风险可控

中国证券报:现在公募领域竞争越来越激烈,甚至有声音说,私募基金的产品设计、激励制度等方面都优于公募,公募基金的没落是大势所趋。您怎么看这个问题?对公募基金发展有信心吗?

王栋:这是个没有疑义的问题,公募基金当然有吸引力。

公募基金有其优势。我们都知道,第一,透明度高。透明、简单的架构,易于投资人理解;定期公告信息,对投资人完全公开。这是一个阳光下的行业。第二,门槛低,普通投资人易于接受。第三,流动性好,基本可以每天申赎。这些都是比其他金融产品存在优势的地方。

另外,就激励制度而言,有些人可能有误解。比如,看到私募基金提成形式的激励制度,就觉得这会使得基金管理人跟投资人的利益趋于一致,有做好业绩的更大冲动,从而为投资人带来更多收益。但是,他忽视了一点,就是只看到收益冲动,没有看到风险冲动。就是说,因为净值涨的多,才能有更多的分成,基金经理就有冲动去冒更大的风险,甚至是超越与收益水平相匹配的风险程度,去博取高收益。这一点上,就要看投资人是否理解这种错配,并有相应的风险承受力。比如,海外的对冲基金就对投资人的投资经验、风险偏好有很高的要求,要求“买者自负”。

中国证券报:难道公募基金就不冒风险?

王栋:公募基金的收入是服务费,也就是一般在1.5%左右的管理费,本质上和医生、律师这些职业一样,通过付出专业的服务获得收入,并不与投资人直接分享损益。

但公募基金管理人也并非和投资人完全不相关,因为随着净值的增长,管理费收入也会增长。所以,公募基金也有奖励机制,同样与投资人利益相关,但又没有过分的冲动去冒险。

另外,公募基金的双十规定等,也保证公募基金的风险可控。公募基金

整体上,是在限定好的风险框架下运作。所以,公募和私募基金本质上是不同的运作模式。没有绝对的好坏,也没有哪种形式能把另一种替代掉,只有适合何种类型客户的区别。

中国证券报:公募基金基金经理离职创办私募基金这在海外也是司空见惯,汇丰作为一家全球资产管理公司对此有什么看法、判断和应对之道?

王栋:有杰出能力的基金经理离职创办私募基金可以算是正常的结果。像前高盛基金经理Cliff Asness创办了AOR基金,其在结合价值投资和趋势投资方面独树一帜,当然,在2007年至2010年间的金融危机中,AOR基金也损失惨重。

换个角度说,市场有这样的需求,需要这些基金经理提供更优质、同时更昂贵、门槛更高的服务,有这样实力的投资人自然可以去购买这些高端服务。所以本质上,这属于市场需求的细分。

对于公司来说,我们更需要的是基金经理和他人合作,将好的理论体系、管理方式等,凝结、沉淀、传承下来,这才是对公司最宝贵和有价值的地方。

中国证券报:公募基金是不是只有股权激励或事业部改制一条路可走?

王栋:任何一种模式都有利弊。基金公司什么最重要?人才最重要。对于目前激励机制较为单一的公募基金公司而言,优秀人才的流失的确是未来相当长时间内最严峻的挑战。但我认为,对这个问题也不必过于悲观。

对公募基金而言,我们所能做的就是持续地进行人力资源的投资,以老带新做好团队梯队建设和人才储备。大家都说“事业留人,金钱留人,感情留人”,我觉得最重要的是事业留人,也就是说要能让同事们看到自己事业的发展轨迹。汇丰晋信的几只基金的基金经理都是我们自己培养起来的,从研究员、研究主管等岗位上转为基金经理助理,经过一段时间的培养再逐步转为基金经理,乃至最后能独当一面并领导一个团队。

公募行业目前已有100多张“牌照”,曾经带有半垄断性质的公募行业就这么成为了一片红海,不仅公募基金间互相竞争,券商资管也加入进来,而私募在另一边虎视眈眈,不管业务或是人才的抢夺都毫不手软。在此前景下,公募基金公司又有何应对之道,中国证券报记者就此与汇丰晋信基金公司总经理王栋展开了对话。

汇丰晋信作为一家合资基金公司,向来以稳健和国际化作为发展的基调,日前公司对旗下基金和投研体系也作出一系列调整动作,事实上也可以看成是在目前的竞争环境下所作出的长远布局。4月伊始,公司发布的一系列公告显示,旗下几只主题类基金的比较基准全部改成了行业指数,而非同行通用的全市场指数沪深300,按照王栋的说法:这样做的目的是希望基金经理更明确自己的投资方向,并以超越比较基准作为投资目标,而非全市场排名,做真正纯粹、专业的主题基金。

王栋认为,“所有市场都会趋向成熟,或快或慢,或曲线或直接,但方向不会改变。我们相信,做对的事情,做对投资人真正有价值的事情,才有可能最终成功的生存下去。”

为基金投资定“锚”

中国证券报:汇丰晋信似乎一直很强调风险控制?

王栋:前段时间有个流行的问题,叫“一个股票50个涨停后50个跌停是什么价格”,答案不是回到原点,而是跌去40%!我想这是对风险控制必要性的最好诠释。

投资人经常会参考的评级机构的星级评价,也并不简单是根据业绩排名来评判,而是根据“风险调整后收益”。市场中风险与收益总是相匹配的,我们希望的是在同等风险下,取得更好的收益;取得同样的收益,我们承受了更小的风险。

4月份开始,汇丰晋信科技先锋基金、低碳先锋基金、消费红利基金将各自的比较基准从沪深300改为相应的行业指数,本质上也是从风险控制的角度出发。

中国证券报:为什么做这样的修改?

王栋:在没修改比较基准之前,我们旗下的主题基金就是85%以上的高仓位,并且80%以上的个股投资相关主题行业,坚持鲜明、纯粹的主题风格。而改变业绩比较基准,是希望我们“所投即所得”的基金风格更加明晰,一方面让基金经理有

一个可以跟踪的“锚”,让投资风格不至于漂移;另一方面,投资人也有更加明晰的评判标准,即,是否超越业绩比较基准。

中国证券报:这与您说的风险控制有什么关系?

王栋:我们常说,基金的优势之一就是分散投资。那么基金经理如何做分散投资?比如某个行业投资比例是多少?如果没有一个“锚”,往往只是主观的经验判断。打个比方,科技先锋基金的投资领域是TMT,包括传媒、计算机等。现在科技先锋的比较基准是TMT行业指数,其中传媒的比重假设是5%,那么5%就是基金经理配置这个行业的“锚”,如果看好,便在此基础上超配;如果不看好,就低配。

需要提出的是,风险控制不代表牺牲收益,而是追求以更小的风险获得超越比较基准的收益。

中国证券报:这是将基金经理的投资行为更加标准化?

王栋:每位基金经理都有各自的特长和风格,这点不会改变。只不过在风险控制和策略上,是可以流程和用技术来协助达到更好的效果。

基金业绩“可预期”

中国证券报:您之前提到“所投即所得”,可以具体说说这个理念吗?

王栋:目前市场上,其实大多数基金不用看名字,基本都是全市场基金。而我们希望,我们的基金别人看到是什么名字,就能理解我们投资的是什么,并且我们会坚持这么做下去。比如,我们的低碳先锋基金就是投资环保相关主题的基金,前十大重仓股都是环保相关个股。“穹顶之下”视频热播的那几天,环保股应声而起,低碳先锋基金表现就相对较好。而近期环保主题表现较平淡,低碳先锋基金同样如此。就是说,投资人可以预期在什么情况下基金会表现较好,什么时候表现会相对落后。即,基金业绩的“可预期”。

中国证券报:主题基金将是汇丰晋信重点布局的方向吗?

王栋:对,主题基金不仅是行业主题,也包括策略主题。前者如低碳、科技先锋基金,后者如我们最早成立的生命周期基金,以及去年成功发行的双核策略基金,其应用了汇丰集团成功运作多年的PBROE流程;我们今年还计划发行一只低波动风格基金,将是国内第一只专

注于降低组合风险、降低回撤的基金,也是只策略主题基金。

我们的主题基金都会严格按照主题限定的概念进行投资,做纯粹的、真正的主题投资。

中国证券报:就是说,每只基金都将有鲜明的特色?

王栋:对。我们总是认为,要坚持做自己擅长的领域,不是市场什么热就做什么,哪怕自己并不擅长;市场哪怕不热,但我们认为这个领域有价值,同样会去尝试。我们希望成为主题领域的专家。

中国证券报:在国内这个还不够成熟、投资人也不够理性的市场上,您觉得汇丰晋信的这些理念能够成功吗?

王栋:我们也不是一蹴而就,而是结合国内市场的特点,不断进行尝试和摸索,进行投资者教育,引导投资人理解、接受。同样,投资人的逐渐成熟也会引导我们变得更加专业、理性,这是一个互动的过程。

所有市场都会趋向成熟,或快或慢,或曲线或直接,但方向不会改变。我们相信,坚持我们认为对的方向去做,按照我们指导投资人的去做,最终就会成功。