

密集上报“全仓对冲产品” 公募基金求师海外

全仓位运用股指期货对冲的基金,目前业内仅有2013年12月成立的嘉实绝对收益策略一只产品。此外,华宝兴业、摩根士丹利华鑫、海富通等基金公司均已或计划上报全仓位参与股指期货的公募产品。

公募基金实际投资股指期货的比例非常低,一方面是因为基金经理还不太会运用这个工具,另一方面,股指期货对冲的风险比较大。

见习记者 刘梦

在专户产品上试验股指期货对冲并积累经验后,个别步伐较快的基金公司开始将这一对冲工具真正运用于公募基金。

证券时报记者获悉,除了2013年12月成立的嘉实绝对收益策略基金以外,华宝兴业、摩根士丹利华鑫、海富通等基金公司均已或计划上报全仓位参与股指期货的公募产品。

我们专户参与股指期货交易获得了不错的业绩,现在也想把积累的经验运用到公募上来,让更多人分享股指期货对冲带来的收益。”摩根士丹利华鑫

基金数量化投资部总监刘剑说。

全仓对冲基金现仅一只

深圳一家基金公司量化投资总监在接受记者采访时说:在基金公司的公募业务上,现在很少有公司做纯粹的对冲基金。”

现有的对冲工具主要是股指期货、融资融券,但由于融资融券涉及繁琐的转融通业务,公募基金尚未寻找到合适的解决途径,因此其使用的对冲工具一般是股指期货。

前述量化总监所说的“纯粹的对冲基金”,是指全仓位运用股指期货对

冲的基金,目前业内仅有嘉实绝对收益策略一只产品。

公开信息显示,嘉实绝对收益策略成立于2013年12月6日,截至今年3月21日,嘉实绝对收益策略基金的累计净值为1.017元。

据记者了解,华宝兴业近期也上报了一只量化对冲基金,也是全仓位参与股指期货。

这个产品刚报到会里不久,就是把以前在专户的量化对冲产品公募化了。”一位熟知华宝兴业基金专户部的人士透露。另外,在专户“成功试验”股指期货而计划发行全仓对冲公募基金的,还有摩根士丹利华鑫。

知情人透露,摩根士丹利华鑫计划上报的全仓对冲公募基金,将参照嘉实绝对收益策略的投资方式,用足股指期货的所有头寸,对冲大盘全部风险。另外,海富通基金相关人士也对记者称,海富通也上报了全仓位对冲公募基金。

老公募参与股指期货少

全仓位对冲基金,突破了监管层此前对于公募基金投资股指期货比例的限制。2010年4月21日,证监会发布《证券投资基金参与股指期货交易指引》,明确提到,股票型基金、混合型基金、保本型基金可投资股指期货,在投资比例上,买入股指期货合约价值不得超过基金资产净值的10%,卖出合约价值不得超过基金持有股票总市值的20%。

随后,一些基金陆续修改基金合同,将股指期货纳入投资范围,并向中金所申请了交易编码,但总体上,公募基金实际投资股指期货的比例非常低。

公募基金经理之所以很少参与股指期货,一方面是因为基金经理还不太会运用这个工具,另一方面,股指期货对冲的风险比较大,万一使用后产生了负收益,影响了基金业绩排名,得不偿失。”深圳一位对冲投资经理如是说。

记者还了解到,个别基金公司风控部门对基金经理首次使用股指期货交易非常敏感。

重阳投资总裁王庆在接受记者采访时说:监管层对公募、私募参与股指期货交易的监管力度并没有明显的差异。私募在股指期货的配置比例也会有一些限制,比如要求信托产品风险敞口不超过资产净值的80%。”

因而,此前基金公司多倾向于在专户产品上使用股指期货对冲工具。记者获悉,包括易方达、嘉实、博时、富国、华宝兴业、摩根士丹利华鑫等在内的众多基金公司都已经成立了股指期货专户产品。个别主打特色牌的小型基金公司,如财通,这方面业务发展很快。

财通基金对本报记者称,截至2014年2月底,公司已发行80单针对期货的创新型专户产品,募集规模近50亿元,使用了股指期货跨期套利、股票指数期现套利等策略。

一位不愿透露姓名的业内人士称,去年没有听到业内哪家公司有特别出色的业绩。据说一个知名量化对冲团队跟银行合作对冲产品,还亏了钱,客户意见很大。”

该人士称,国内大中型基金公司发的对冲专户产品之所以业绩普遍一般,

是因为其团队核心成员大多来自巴克莱国际投资管理公司(BGI),使用的量化对冲模型也比较接近。而这类模型与2013年A股市场的风格并不契合,因而没有特别出色的业绩。比如,景顺长城基金量化总监黎海威、华泰柏瑞基金经理田汉卿、富国基金量化投资总监李笑薇均曾在BGI任职,易方达基金指数与量化投资总监罗山则曾在巴克莱银行任职。

海内外合作尚浅

记者从两位不同的公募投资总监获悉,海外对冲基金对中国A股市场很感兴趣。今年初,有国内量化团队总拜访海外对冲基金,受到对方热烈欢迎。

但是,公募基金公司与海外对冲基金仍然停留在交流层面,更多是海外对冲基金向国内公募基金销售研究模型、策略等,还没有具体的投资合作。

深圳一家合资基金公司人士也向记者透露,有不少海外对冲基金公司主动提出合作意向,但多数是通道业务。由于通道利润并不高,业绩风险又大,因而公司高管并不提倡这类业务。如果股指期货能出来的话,我们倾向于用股指期货来做对冲。但公募运用这个新工具的时间可能比较慢。”刘剑说。

九届基金年会看变迁 创新成频率最高主题词

互联网金融、中港基金互认、普惠金融成今年三大关键词

证券时报记者 佩韦
见习记者 刘子沐 李真

一年一度的基金业年会,是行业的盛会,也是业内人士沟通交流的极好平台,而年会的主题词变迁,也从一个侧面折射出中国基金业的变迁。

从2006年首届中国证券投资基金业年会开始,每年的年会主题词都会有所差异,因为基金业在发展,证券市场也在不断变化,基金业的焦点和热点话题也不断变化,但贯穿行业发展始终的核心命题,比如创新、发展、趋势等热词就成为年会上出现频率最高的主题词。统计显示,九届基金业年会十大主题词分别是:创新、发展、趋势、挑战、服务、格局、未来、机会、营销、责任。在具体细分的主题词上,不同的年会则有明显不同,比如以前大家关注过的QDII基金、QFII等主题词,如今被中港基金互认、股权激励、普惠金融等主题词所取代。

不过,创新、挑战、服务等如此不仅过去,现在,未来也将成为基金业年会的主题词,在急剧变化的社会转型期,面对互联网金融时代的到来,中国基金业亟待以创新的精神、稳健的步伐,开拓出行业的新格局、新未来。

在今年的基金年会上,互联网金融、中港基金互认及普惠金融成最受关注的三大热门关键词。

关键词1: 互联网金融

基金子公司要注意短期激励和激励过度

中国证券投资基金业协会副会长汤进喜表示,金融创新必须注意短期激励和风险错配的问题,体现在基金公司子公司上面,就是要注意短期激励和激励过度的问题。同时,基金公司要探索多元化的治理模式,建立长效激励约束机制,鼓励基金公司上市。同时,基金公司董事会要牢牢把握持有人优先原则。

汤进喜认为,公司治理是影响基金业发展最基本的问题之一,首先,从股东到管理层、基金经理都缺乏长期的理念,基金公司也缺乏长期规划,内部缺乏长期考核机制;其次,基金公司的治理应该区别于其他类型公司的治理。

在汤进喜看来,基金公司要探索多元化的治理模式,但基金公司治理没有统一的模式,只有合适不合适的问题,要结合法律环境、社会环境,采取符合实际情况的治理模式。在坚持依法公开、效率优先、激励和约束相结合的基础上,积极推进专业人员持股。同时,基金公司董事会应该牢牢把握持有人优先原则,重点做好公司发展战略,为经营发展创造良好的环境。汤



进喜认为,在基金公司子公司的过程中,要注意子公司短期激励和激励过度造成长期风险和短期激励不匹配的问题。同时,要探索多元化的组织形式,鼓励基金公司上市。

我们要鼓励基金管理公司结合实际情况,完善经营组织模式,探索集团化、专业化、多元化的发展路径,基金管理公司可以走集团化的道路。”汤进喜表示,通过走集团化的道路,基金管理集团下面可以设立不同业务的公司,比如公募、私募,将多元化和专业化结合起来,做基金公司擅长的事情,把不该做、做不好或者成本很高的业务外包给专业化的机构。

基金公司应实行经理人负责制

万向信托有限公司董事长、原博时基金总经理肖风对互联网金融和大数据非常看好,他认为互联网对金融的影响分为三个阶段:金融互联网、互联网金融、数字化金融。这三个阶段,互联网的作用是不一样的。互联网最初对金融业的影响就是工具的作用,作为工具和技术来改进金融业。但是到了移动互联网时期,就已经不再是工具和技术了,而是思想和价值观上面的影响。以互联网思维来看待基金业,肖风提出了自己的四点思考。

第一,公募基金到底是以结果为导向还是以过程为导向?肖风认为,对于基金公司来说,投资管理、资产管理和财富管理是三个不同层次的东西。投资管理只管结果,也就是投资收益。比如信托计划,不需要告诉客户具体的投资过程,资产管理实际上卖的是投资策略,而不是投资收益,必须管过程。基金必须有一个很

好的过程,使得投资策略能够按照公开披露的方案实现。

第二,公募基金的投资风险管理到底是在环节还是在流程?基金公司通常把风险管理当作一个环节,但从整个投资环节的生产流程来看,它应该是一个过程、一个流程。

第三,国内基金公司目前实行的是基金经理负责制,这就容易造成把基金经理个人承担不了的责任强加在一个人头上,这里面存在非常大的问题。肖风认为基金公司应该实行基金经理人负责制,而不应该是基金经理负责制。

第四,基金公司应该以客户为先导还是以产品为先导?回答这个问题,就要回到互联网对客户“极致好”的观察角度上来。到目前为止,基金业都是在工业经济的方式进行运作,自己设计产品,然后推销给客户。但这些产品真的是客户需要的吗?余额宝给基金业的启示,最核心的一点,就是以客户需求为导向。

关键词2: 中港基金互认

可先推出低风险产品

银河证券基金研究中心总经理胡立峰表示,中港基金监管政策不同,应吸取2007年合格的境内机构投资者(QDII)基金的经验教训,稳步推行。中国建设银行个人存款投资部的副总经理曹伟也表示,互认基金两地发行的条件严苛。

胡立峰建议,可以先推出低风险产品慢慢培养市场,比如海外证券基金。曹伟分析,当年QDII基金生不逢时,业绩大幅下滑给客户资产带来了很大损失,因此对于内地基金业是一个挑战。曹伟认为,将来只搞排名不给老百姓挣钱的

时代可能一去不复返,所以中港基金互认既是机遇又是挑战。胡立峰表示,中港两地推出基金一定要简洁简单,过于复杂的基金产品并不符合投资者,甚至可能有毒。”

1:1的资产配置成为基金互认最苛刻的条款。曹伟表示,为了平衡双方利益做出的规定,也就是说,香港在内地发行份额与内地在香港发行份额一样。但是王伟全给了另一种解释,香港基金在香港发行规模不能小于在内地发行规模。

最终的监管问题仍未解决,香港基金在内地卖,但其主体仍在香港,受香港证监会监管,反之亦然,一旦主体在异地发生风险如何监管和保护持有人利益。胡立峰建议,中港基金互认将分阶段分批进行一会一步到位。

有业内人士表示,中港基金互认对于双方应该是个双赢的局面。从双方的各自的利益上看,对内地的投资者来说拓宽了投资渠道,分享海外市场的增长。对香港投资者来说较为直接参与A股市场以及银行债券市场。

关键词3: 普惠金融

普惠金融要能容忍创新失误

南方基金公司总经理杨小松:普惠金融有三个特征,第一是普及性,即人人能享受到金融服务;第二是包容性,即要能够容忍一些创新失误和错误;第三就是便捷性,即大多数客户在地铁和公交车上都能享受金融服务。与其他金融理财相比,基金具备两个优势,首先是其他金融机构推出的理财计划,投

资起点高,而基金业门槛低;其次有很多私募理财计划,人数有上限限制,而基金没有,投资者参与众多。根据普惠金融的特点,基金业必须牢牢把握两点:第一点就是渠道的建设。第二点就是要牢牢把握住基金业存在的根本问题,为客户创造价值。

银华基金公司总经理王立新:普惠金融是我们目前非常需要发展的,它实际上是个金融体系,以前我们传统金融没有做到普惠。并不是说我们传统的银行或者是传统的金融机构不愿意干这个事,而是因为传统银行考核指标有风险指标、坏账率,同时还要考虑成本。但是随着新技术的发展,互联网的理念为普惠金融提供了大发展的基础,普惠金融已经到了可以大发展的阶段。

天弘基金公司总经理郭树强:为什么要把普惠金融提到这么高的角度?一方面,在传统的金融体系下,高净值的客户享受的服务更多,收益水平也更高;而低净值的客户收益率是最低的,服务也是最少的,最终的结果造成了穷人补贴富人。另一方面,从资产利用来讲,大型企业而且是重资产企业一直能够得到金融的支持,甚至是低利率的金融支持,这在工业时代发挥了非常好的作用,但是在新时期,这样做就实现不了转型。根据我们不严谨的估算,如果所有的金融企业行动起来,包括银行、基金、保险,能够充分的利用互联网技术,在向百姓提供金融产品和向企业提供金融支持方面,至少可以降低80%的成本,反过来至少也可以提高80%的效率,这样的话为实业提供金融支持的效果会有革命性的提升。”(佩韦)

基金年会花絮

花絮一: “肖风的演讲什么时候开始?”

万向信托董事长肖风离开基金业后,对互联网金融和大数据高度关注,且在不同会议场合时有精彩言论,给资产管理行业人士带来启发。第九届中国证券投资基金业年会上,聚集了不少基金公司董事长、总经理,引来众多听众。得知肖风要来演讲,很多资产管理行业人士和媒体早早来到会场,想听一听肖风这位重量级人士的观点。

肖风以往在上午演讲,一些肖风的“粉丝”上午听完他的演讲之后离开。这次主办方把肖风的演讲安排在了下午,不少听众一个劲地打听:“肖风是不是不来了?”下午的论坛上,肖风围绕“金融互联网、互联网金融、数字化金融”三者之间的逻辑演进进行了精彩演讲。

在互联网金融大潮汹涌而来之际,传统金融行业如何直面转型,探索出新的盈利模式?与其说与会人士对肖风这一资产管理行业的领军人物高度关注,毋宁说在金融行业融合转型时期,行业人士对未来的路径选择高度关注。

花絮二: 基金公司老总扎堆关注中港基金互认

与往届年会不一样的是,第九届中国证券投资基金业年会除了主会场之外,下午还设置了一个分论坛,主要讨论中港基金互认的相关问题。原本主办方担心分论坛会冷场,出乎意料的是,中港基金互认的分论坛还未开始,国海富兰克林基金公司董事长吴显玲、华润元大基金公司总经理林冠和、南方基金副总裁朱东就进入会场,在座位上守候。“我们公司专门成立了研究中港基金互认的组,得好好了解一下。”一家基金公司的高管表示。

从台湾过来的林冠和格外关注中港基金互认,作为一家新成立不久的基金公司,华润元大想走差异化之路,“新基金公司和基金公司拼资产管理规模和主动管理肯定拼不过,我们只想走细分化、差异化发展之路,中港基金互认也许是个好机会。”(佩韦)