

People



艾萨克：选人用人择时 三招管好200亿美元资产



“要做好 FOF 业务就要做好三方面的工作，一是选好人才；二要综合好人才，即整合不同基金管理人的不同优势，扬长避短，规避市场风险；第三个且关键的是，要从宏观到微观这样一个自上而下的策略来更好地分配资金，也就是在正确的时间把正确数量的资金分配给正确的资金管理人才”

◎记者 周鹏峰 ◎编辑 朱绍勇

掌管着200亿美元的资产，拥有190名基础对冲基金经理，作为Permal集团的掌舵人，艾萨克 Isaac R. Souede 被全球公认为另类投资领域的专家。成立于1973年的Permal集团，目前为全球FOF(基金的基金)行业中历史最为悠久，管理资产规模最大的集团之一。1985年，艾萨克加入其中，且在随后长达近25年的职业生涯中，艾萨克与Permal已经成为了一个同义词。

25年效力Permal

很难想到，被誉为另类(区别于常规投资)投资领域专家的艾萨克本科主攻为生化，而在加入Permal集团之前，艾萨克的工作履历虽然丰富但却并无华尔街色彩。艾萨克的第一份工作落在安永会计师事务所旗下的一个企业，5年后他转投另一家企业任职业规划主管，再后来在另一家公司出任CFO，并帮助该公司实现了上市的目标。可以说，以此履历加入Permal从事对冲基金的基金(FOF)这一具有明显华尔街特质的工作，对于艾萨克来说是一个很大的转折，但艾萨克在谈及此次转型和由此取得的成就时，则显得有些轻描淡写。

也许，一个不用强调便已夺目的履历便是，艾萨克从此在Permal长达近25年的职业生涯，并于1997年成为Permal集团首席执行官。

而这25年，对于对冲基金以及FOF而言，正是经历指数级发展的25年，基金管理人员由80年代可以从世界各地寻找投资机会的通才转变为术有专攻的专才，所服务的对象也从局限于高净值人群转为高净值人群与机构并举，而仅就对冲基金而言，则发展到难以简单的表述明确其定义，而要从地域、投资产品类别等多个不同角度区分其属性。

成立于1973年的Permal也在这期间发展壮大，并成为全球FOF行业中历史最为悠久的领军企业之一。目前Permal直接面向200多家机构，管理着约200亿美元的资产，有190个基础对冲基金经理为其效力，他们选自7000名可选的基金经理，而在20年前，Permal仅有的40多名基金经理则选自1000个人选。

艾萨克说，仅从基金经理的人数，以及Permal旗下管理的资产数量就能充分说明这个行业的发展与壮大。而亲历了对冲基金行业巨大发展的艾萨克，也成功地领导Permal从一个仅管理着2.5亿美元的资产管理公司转变成在全球范围内有16只对冲基金的基金和200多家分销商市值达数十亿美元的企业。

可以说，这个行业指数级的成长与Permal集团本身的成功是艾萨克在长达25年的时间里一直致力其中的主要原因之一。但艾萨克说，他之所以一直致力Permal的一个非常重要的原因就是，在Permal工作，无论是从不同的资产类别，还是不同的区域等角度，每时每刻都可以探索新的东西，对他而言，这样一份工作令人神往。

也正是Permal，使得艾萨克能在长达25年的时间里，有一个面向客户，面向市场发挥才能的优秀运作平台，并为客户带来财富，这在艾萨克看来，便是一个非常值得为之奋斗的事业。

而25年的时间里，艾萨克带给Permal的则有经验，还有愿景。但在艾萨克看来，他对Permal更大的贡献则是以同一种理念塑造了如今的Permal。

胜利突围金融危机

艾萨克与他带领的团队取得的成就有目共睹。但当我们把目光转到金融危机后的Permal，或许我们依然很难想象在1973年Permal成立时，股东投资总额仅为1000万美元，到1989年，这一数字也仅为2.5亿美元，而现在的规模则约为200亿美元。

但这一个资产规模，在Permal的历史中还不是最高点。艾萨克毫不回避在金融危机发生之前，Permal

管理的资产实际上最高达到过360亿美元，而今这一数字则有44%的下滑。

这一管理资产数额的下滑对于有着36年历史的Permal而言，似乎是一个难以承受的打击，但实际上，在金融危机背景下，同业更为悲惨的境地，以及Permal相比市场更为优异的变现，则让Permal继续维持甚至巩固了其行业领军者之一的地位。

艾萨克说，资产管理公司管理的资产规模取决于两个因素，一是管理资产的整体业绩表现，另一个是客户对现金的需求情况。而金融危机发生后，特别是2008年四季度和2009年一季度，很多客户取走了放在Permal的一部分资产，有的是为还债，而那些银行客户则是为存够资本金，这导致了Permal管理的资产减少。

但危机正在过去，市场对经济复苏的信心也在增加，因此，在过去的两个季度中，Permal的客户资金也在逐步回流，公司重新拥有了净现金流入。Permal的业绩对此大有帮助，其在过去的23个月内上升了3%-4%，同期这个市场平均的业绩则下降了20%-25%。且在这轮金融危机中，美国大概有20%-25%左右的对冲基金关停，FOF也有差不多数量的企业倒闭。

可以说，自我加入Permal之后的这段历史中，过去23个月Permal的表现相对市场来说是最为出色的阶段之一。”艾萨克对其所带领的团队在金融危机中的表现颇为自豪。

艾萨克说，Permal之所以比竞争对手做得更好，主要是因为Permal灵活的做法，以及从宏观着手，并融合微观的投资方式。

艾萨克说Permal的理念是要保持充分的流动性，也就是说，当客户需要抽回一些资金时，Permal没有任何门槛，因此，Permal不需要因为在特别的情况下，客户需要赎回现金而暂停某些基金。也因此，Permal得以在很长一段时间不断的调整战略，适应市场的变化，而很多其他基金管理公司与客户签订合同时对此则有一些限制性的规定。

除了以上区别于其他FOF企业的资产管理方式之外，艾萨克还表示，要做好FOF业务就要做好三方面的工作，一是选好人才；二要综合好人才，即整合不同基金管理人的不同优势，扬长避短，规避市场风险。第三个且关键的是，要从宏观到微观这样一个自上而下的策略来更好的分配资金，也就是在正确的时间把正确数量的资金分配给正确的资金管理人才，因为在一个市场不好的时候，在另外一个市场可能表现非常好，所以作为FOF也要发扬不同市场的优点，扬长避短。

刚刚经历过的这场金融危机在艾萨克看来是最为可怕和糟糕的一次，相比1998年那次金融危机，这一次伴随的还有金融恐慌，且影响史无前例。艾萨克说，正是由于Permal非常出色的统筹了以上三方面的工作，Permal才得以在整个行业中占据领军企业的地位。也正是区别于其他资产管理公司的灵活做法，还有从宏观入手的投资策略，使得Permal在这次史无前例的金融风暴中顺利过关。

有个比如，就是过去的23个月大家是经历了烈火的考验，这个烈火的考验让我们看到了哪些人可以经受住考验继续玩下去，哪些经受不住考验从此消失。”

Permal的表现无疑是优异的，且在动荡的金融危机中，Permal的员工没有人选择离开，他们甚至觉得金融危机对他们的脑力与智力是一次难得的挑战，虽然这个挑战压力之大无与伦比。

艾萨克说，在这个过程中，整个团队必须非常抱团，必须坚守这些核心理念，遵守纪律，同时也要做好更充分的准备，因为危机来临时，也是机会悄然降临之时。

艾萨克的中国“关系”

2009年圣诞前夕，艾萨克带着多重目的来到中国行学习与考察。在他看来，2010年对于中国、对于世界都是非常关键的一年，也因此，他认为有必要来中国了解具体情况。

只不过，对于身为Permal掌舵人的艾萨克而言，中国是一个令人激动且不能不能考虑的投资市场，

但对于个人身份的艾萨克来说，中国的意义却不限于此。

艾萨克第一次来中国可以追溯到1989年，在过去的20年里，艾萨克频繁来往中国，次数多到他自己都不甚清楚，只称约二三十次。

对自己二三十次的来访总结，艾萨克谦虚的称主要是为学习吸收中国的经验，并与中国相关机构交流投资方面的经验。而二三十次的来访，也让艾萨克收获颇丰，即得益于对中国的考察与学习。

艾萨克提到的一个案例即是，2002年Permal清晰地认识到，中国实现了指数级的发展，而这种发展会使得中国成为自然资源的大型购买国，这将为巴西、智利提供大量的机遇。也因此，从2002年开始，Permal对巴西、智利以及自然资源本身进行了一些投资，旗下基金经理也开始投资于中国的企业，这个创意为Permal带来了很好的收益。

这一案例被艾萨克作为Permal贯彻自上而下，从宏观到微观的投资理念的一个很好的诠释。同时，艾萨克也以此称，Permal相对于竞争对手之所以表现更优秀的原因之一，就在于Permal在了解情况的基础上做出了具有创意性的决定，而这种好的创意并非俯拾皆是。

实际上，Permal或者说艾萨克个人的学习和探究精神在媒体见面会上也颇有体现。

在记者们轮番提问之后，艾萨克出人意料地给在坐的记者提问，他的提问包括编辑关心的话题是什么，还有记者所能接触到的市场中最关心的问题是什么。与此同时，在上证指数从6000多点下降到1600多点，又回到现在的3000多点之后，艾萨克对记者们对未来12个月之后上证指数达到什么点位的预判也颇为感兴趣。因为，在他看来，作为喉舌的新闻媒体代表了市场，甚至也有政府意图的体现。

中国是一个令人激动的市场

◎记者 周鹏峰 ◎编辑 朱绍勇

记者：您怎么看金融危机后的以美国为首的发达国家经济发展趋势？

艾萨克：美国是发达国家的领袖。但我觉得美国经济现在不正常，26%的GDP来自政府的开支，这是二战以来没有的情况，这是难以持续的。

我认为，2010、2011年美国经济的年会达到4%-5%，当然这一数字需要人为的方式比如统计的手法得来。如果我们的刺激方案撤出之后，比如增加税收，我觉得美国经济增长又会有所收缩，比如增长率达到2%-3%。

美国经济持续的发展，有三个关键的因素要考虑，首先是失业率，2010年美国的失业率必须下降，否则美国就会面临信用卡损失的进一步加剧，房地产价格的进一步下滑，以及商业贷款的进一步损失，所以我一般早上起来第一个要看的就是失业率。

第二个就是住房。住房对于美国人的个人财富和消费是至关重要的，只要失业率到了峰值，我觉得住房的价格就已经触底，我认为失业率已经到过峰值了。

第三是信心，自从金融危机爆发以后，美国的储蓄率从0上升到了5%-7%，而自美国人感觉好以后，在过去的6个月储蓄率便没有明显的上升，而是保持在一个平稳的状态，消费也有企稳的迹象。所以美国并不是消费不起，关键是有无消费的信心。

简单说一下欧盟和日本。欧盟的主要问题是不团结，不可能有统一的货币政策和财政政策，比如葡萄牙等国现在处于财政金融非常混乱的状态，而德国的情况则不太糟糕，所以欧盟各国需求不一样。而日本，由于它的民主状况、整体的社会

可以说，对于记者而言，这是一次特殊的媒体见面会。而艾萨克的这种投资考察方式也让记者们颇感“这个老外好智慧”。

回到艾萨克与中国的“关系”这一话题。艾萨克之所以频繁来往中国，一是因为中国对于投资的重要性，同时与他对中国乐观的预期也颇相关。

艾萨克认为，从世界的角度考虑投资的话，不能不考虑中国，因为中国就会成为仅次于美国的第二大经济体了，而中国的政策及其影响则是深入到全球各个角落的。

如果有人对中国投资不感兴趣，当然他可以这么说，但这样说的结果并不会给他带来什么好处，实际上我们的投资都离不开中国。”

Permal把世界分成了不同的区域，并分配不同的经理去不同的地区，不同的市场进行相关的投资管理。而对于中国，艾萨克则称：因为她实在太让人激动了，所以我自己管。”

对冲基金行业在不断的发展，中国金融市场也在不断的发展成熟，中国领导人也明确了这样一个目标，即今后20年要在中国打造一个世界级的金融中心，这个金融中心可以和伦敦、纽约相提并论，甚至超越二者，这在艾萨克看来就是机会。

目前，Permal已经在包括纽约、巴黎等9个国家和地区设立办公室，对于是否有意愿在中国内地设立办事处的问题。艾萨克的回答是：我在北京买了一套公寓房，就在银泰。算是我们为计划在内地设立办事处迈出了一步吧。”

在采访接近尾声的时候，艾萨克还透露了他的另一重“中国关系”，即他的夫人是中国人，一个漂亮的川妹子。而在过去十年中，他的夫人一直在努力地教他学中文，只不过他目前的中文水平还有待提高。

仅是危机，还是金融恐慌，危机与恐慌又带来国际政治的变化。这样的危机不仅重新塑造了全世界的金融的架构，也在重新打造地域政治的架构，但这个过程大概要经历10年的时间才能完成。

中国和美国是最主要的国家，他们的影响非常明显，我去世界各地出差都能看到中国的企业，听到中国的声音，从肯尼亚到巴西都能看到，而且在非洲中国的影响比美国更明显，而其他的地方能与美国媲美的也只有美国了。另外，像中石化这样的公司也在世界各地购买和利用当地的资源，这点中国和美国是一样的。

Permal在赤道以南地区设立办事处还要很长的时间，但我们现在有三个基金经理负责非洲的业务，主要是因为中国在非洲的投资，为非洲创造了财富，带动了非洲银行、保险业的发展，所以说，都是和中国分不开的。

记者：您怎么看待中国这个新兴市场的投资潜力？

艾萨克：从世界的角度考虑投资的话，不能不考虑中国，我们认为，2010年中国经济会取代日本成为仅次于美国的第二大经济体了。中国资本市场的发展是一个自然演变的过程，复杂程度在不断提高，从我们190个基础对冲基金经理角度来看，这样一个市场的发展是令人激动的，因为市场上有了更为复杂的工具后，这些经理就能更有效的表达他们的意愿，同时也更加愿意进行投资，带来更好的回报。我们的基金经理在投资过程中，非常倾向于流动性很高的战略，也就是说，如果市场上出现更多更复杂的投资工具后，我们希望应用于流动性好的战略。对于我们的投资经理而言，中国资本市场上，股票、债券市场以及指数产品都会发展，这些都可以是投资机会。

记者：金融危机是一次重塑世界的机会，您觉得就现在的情况来看，金融危机给世界带来了什么改变？

艾萨克：无论你有没有做好准备，在金融危机发生15个月之后，已经到了这样一个阶段，或舞台，在这个舞台上，核心的主体就是中国和美国。这次的金融危机的独特之处不