



阳光私募分化元年

2008年之前,对于阳光私募这个行业来说,看得到的只是阳光。区别仅仅是谁的身上阳光多一些、谁的阳光少一些。

2008年以来,阳光私募的身上多了不少新的颜色,有黯然退出者的空白,有业绩低迷者的灰暗,还有业绩出色者依旧的鲜艳。

2008年,成了阳光私募的分化元年。

◎本报记者 周宏

1

高调退出

私募基金的变数在年初就出现了。

2008年1月2日,“阳光私募第一人”赵丹阳宣布清盘旗下所有信托计划,这一举动震动行业和市场。

尽管市场当时普遍认为,赵丹阳清盘基金与其信托业绩在过去两年牛市中表现不佳有关,颇有些“败军之将”的意味。比如深国投数据显示,截至2008年1月3日,赤子之心(中国)近六月增长率仅为8.61%。而成立于2007年2月26日的赤子之心(中国)2期成立以来的累计净值增长更是仅为20.43%。这与2007年偏股型开放式基金动辄超过100%的收益率相比相去甚远。

但事实证明,赵丹阳在《致投资者的一封信——2007》中

写下的原因可能更贴近后来的实际一点。

“至今日,H股和A股都已越过我们所理解的范围,我们在H股10000点,A股3500点实现了我们的收益。回头看,我们过早地出局。指数的顶和底永远是个谜。今天,就我们的投资能力,已找不到既符合我们投资标准又有足够安全边际的投资标的。未来一段时间,市场的强劲也许会持续很久,经过慎重考虑,并和两个信托公司沟通后,赤子之心作为顾问的所有信托将尽快清盘。将投资款返还给投资者,便于投资者自由把握未来投资机会。”

多和错永远是相对的,尤其当这个市场处于剧烈变动之中。这可能是阳光私募2008年给投资者的第一个启示。



2

业绩分化

而业绩分化则更加明显,而这是建立在业内存量信托品种扩容的基础上的。

在数量方面,2008年是阳光私募行业快速发展的一年,根据本报基金周刊的统计,2008年度发行设立的阳光化证券投资类私募基金产品超过120只,为历年来所罕见。

同时,阳光私募也经历了迄今为止最为惨烈的淘汰过程。2008年至今,阳光私募及部分结构性信托产品出现了清盘品种。至三季度末,新发的结构性信托产品几乎属于停滞状态。阳光私募的扩容也仅限于大牌顾问或是既往业绩非常出色的少数公司之中。

业绩方面,尽管2008年,对于襁褓中的私募基金而言是严峻的一年,但整个私募行业业绩整体相较公募基金、银行理财产品等尚有一定相对优势(仅考虑可比品种)。在“控制风险”和“追求绝对收益方面”,私募基金确实有相当明显的优势。

在与业绩基准比较的超额收益方面,在跌幅巨大的几个月份中,私募都有很好的整体业绩表现。这再次证明了,私募在本轮下跌中的相对优势,主要体现在整体的投资风格和产品设计更加偏向绝对收益方面,而不是其他。

另外,从整体业绩来看,2008年A股市场系统性风险释放也对私募基金造成明确影响。

上证指数前11个月累计下跌达到64.44%,沪深300指数下跌65.72%。而2008年1月前成立的34只的阳光私募产品的平均收益率为-34.82%,战胜同期指数,扩大一些范围来看,很多产品的平均亏损率也只有36.02%左右,整体相比其他同类金融产品的波动幅度明显较小。

包括深圳市金中和投资管理有限公司管理的重庆国投·金中和、云南信托管理的中国龙精选、深圳市星石投资顾问有限公司管理的深国投·星石1~3期、深圳市武当资产管理有限公司管理的深国投·武当1期等6只产品在没有任何对冲市场风险工具的背景下依然取得正收益,更是相当亮眼。

不过,值得注意的是,也有部分阳光私募产品整体运作结果相当失败。在没有公募基金明确仓位约束的限制条件的情况下,有多只基金亏损幅度超过65%,考虑到其产品本身的灵活度和客户结构,其运作可能已经实际上处于非常巨大的压力之中,对其投资者和管理顾问来说,未来可能都不是很好的结局。

这表明,在合规经营上和流动性方面,监管更加宽松的环境下,部分私募基金已经有风险暴露的苗头存在。

分清投资顾问的资质和信用,对投资者而言,将是一个重大考验。

3

风格分化

而承袭上两个特点之外,私募基金在2008年也明显地表现出了其风格上的特点。

保守型、灵活型、策略型、个股精选型,各类风格的阳光私募基金总体上都开始登台亮相。而对于投资团队精干、客户沟通密切的私募投资团队来说,维持一个鲜明的风格既有可能也是必须。

比如去年业绩相对较好的深圳市金中和投资管理有限公司管理的重庆国投·金中和、云南信

托管理的中国龙精选、深圳市星石投资顾问有限公司管理的深国投·星石1~3期、深圳市武当资产管理有限公司管理的深国投·武当1期等6只产品就相当明显。其中的投资风格,总体上是偏保守型或灵活型的。而在熊市中,这样的风格会比较占优。但可以几乎同样断定的是,这些产品在牛市中继续保持行业业绩前列的可能性会明显低一些。

与之相比,一些最近短期净值压力较大的信托品种包括深圳

同威,则未必会在未来市场中落后,尤其是,一些理念相对完善,过往投资业绩经历过考验的投资顾问而言,短期的净值压力可能是未来业绩上升的一个动力。

而可以预期的是,经历了这一轮市场的波动以后,未来的阳光私募会有更多的空间和信心去坚持各自的风格,业绩分化的元年同时也预示各私募产品的投资风格的强化,业绩分化的背后也是风格分化。

4

两个隐忧

伴随着私募产品的纷纷出炉,两个非常明显的隐忧开始逐步出现在整个市场里。

首先的问题是,如何评价一个私募产品的业绩,一个相对公平、合理而长期的业绩评价体系,对于任何从事投资管理业务的行业发展都非常重要。

基金业绩评估对私募基金的同样重要,对于单个团队是如此,对于整个行业也是如此。但从现在看,由于信息披露的不

足,事实上,私募信托产品的业绩评估处于极为粗放阶段,超短期评估、不可比数据条件下的评估,成为很多所谓权威研究、权威排行的做法。

一个其实需要更高评价要求的产品,事实上在一种相对粗劣的环境下进行评估,这不能不说是投资者的一个遗憾,也是整个行业的遗憾和隐忧。

而紧随之来的则是,诚信经营的要求越来越成为整个行业的

瓶颈,2007年下半年以来快速增长的产品数量、团队数量,以及非常恶劣的2008年经营环境,事实上已经使得部分产品上,投资顾问和客户的矛盾趋于激化。关于投资产品的争议,事实上在少数不合规经营的公司中已经有所体现。这一趋势很有可能在2009年继续蔓延。

2008年,阳光私募的分化元年终究来了,而它带给我们的启示将是长久的。