

“2·27”暴跌 私募不是砸盘主力军

◇本报记者 王文清

“2·27”暴跌所创造的黑色星期二前后,在股市扮演着重要角色的私募基金在做什么呢?“谁说是我们引起的暴跌?瞎说,起码我没有卖!”在近期召开的一次关于2007年中国宏观经济预测会后,记者们围住了著名的私募基金经理但斌追问他近期的操作。其实和但斌一样,一批坚信价值投资理念的知名私募基金在突如其来暴跌前后表现得较为平静。

“天下没有不散的宴席”,深圳同威资产管理公司的董事总经理李驰如此形容上次大跌。他并不看好今年市场会出现大的上涨机会,因此对

这次调整已经是早有预期,该减持的品种事实上已经提前逐步进行,因此也决不会成为本次暴跌的众多幕后推手之一。

选择低市盈率的可以百年传承的企业股票,买进后长期持有,进行超越周期的长期配置。同样是私募性质的深圳东方港湾投资管理公司董事总经理但斌,选择的是用耐心去换取价值,他更愿意用历史的眼光关注当前中国经济正在发生的变化。在他看来,从长期的眼光看,如果你有一个更大的目标的话,目前的波动根本不需要进行应对。在个股方面,但斌认为,目前分歧较大的房地产和金融股,如果从一个较长的眼光看具有不可替代的投资价值。他认为目前针对

房地产业的宏观调控将导致资源进一步向优势企业集中,在这个过程中,会出现很大的企业,超过人们的想象;而在一个未来的20年到30年,有可能成为世界第一经济大国的国家里面,金融股无疑将迎来投资的黄金时代。

号称永远满仓,只看20只股票,自己的组合总市值不论牛市熊市都能年年创新高的林园,投资管理公司董事长林园,无疑是一个投资界的狂人。林园是不管大盘炒个股的一类最顽固的价值投资者,对于今年一季度的股市的大幅波动,林园说他是按三年的时间来布局,在短期难以判断大盘方向的情况下,他根本不研究指数。

其实公募基金也是长期价值投

资的主要倡导者,但公募基金的短期考核和基金赎回等方面的原因,致使基金经理在贯彻自己的投资理念方面受到的阻力更大,因此在市场波动面前较少束缚且有较长投资目标的私募基金则表现得更为从容。特别是在市场狂热的时候,公募基金有顺势做高业绩争取更大规模资金流入以收取更多管理费的动力,因此部分基金经理会面临被动投资的压力,但私募基金由于规模稳定、目标较为明确,所以不论减仓或者加仓,其自主性都较强。有部分研究者认为,在一季度的波动面前,部分私募事实上又再次扮演了高卖低买的价值投资角色,而不是一些人认为的砸盘主力军的角色。

◆第三只眼

认识非法私募

◇王欢

私募基金,在国外被称为Private Placement,是与公募基金(Public Offering)相对应的一个金融概念,是一种非公开宣传的、私下向特定投资人募集资金进行的一种集合投资,也即是我国金融市场中常说的“地下基金”。

金融市场上的私募基金,惯常采用的类型主要有两种,一种是基于签订委托投资合同的契约型私募基金,另一种是基于共同出资入股成立股份公司的公司型私募基金。目前我国比较盛行的私募基金一般都是契约型私募基金。

从法律性质来看,契约型私募基金实质上是一种信托法律关系,其当事人包括发起人(基金管理人)、投资人(基金份额购买人)、受益人(一般为投资人或基金份额持有人)。投资人将信托基金通过契约(信托合同)信托给基金管理人;基金管理人以自己的名义运用基金资金进行证券投资或产业投资,投资收益由份额持有人分享,投资亏损也由基金份额持有人分担,同时基金管理人按照约定收取报酬。在我国调整私募基金的相关法律法规未出台前,对此类私募基金的规范事宜可参考《信托法》的相关规定。

由于缺乏系统的法律规范约束,我国的契约型私募基金在运作中往往存在巨大的风险隐患,甚至成为一些不法分子牟取非法利益的工具。实践中,非法的私募基金常见于两种类型:非法集资、非法或变相吸收公众存款。

根据我国《刑法》规定,非法集资是指法人、其他组织或个人,未经有权机关的批准,向社会公众募集资金的行为。非法集资的对象是社会公众,手段大多为欺诈,以许诺高回报和高利息率欺骗公众诱使其投资,欺诈性是其被法律禁止最重要的原因。一般而言,私募基金的对象则是少数的特定投资者,且对这些投资者一般门槛较高,参与的资金量要有一定规模,如100万元以上,其目的是共同投资、共享收益,当然也包括风险,但如果私募基金的发起人向投资人许诺高比例的保底收益,那么则可视为非法集资。

根据我国法律,非经金融主管机关批准,任何单位或个人都不得从事吸收公众存款或变相吸收公众存款的业务,否则即构成违法行为。非法或变相吸收公众存款与私募基金相区别的根本特征在于是否给付利息,私募基金的收益来源于风险收益,不应涉及任何形式的固定利息,否则既有违法之嫌。

综上所述,私募基金的设立如符合我国信托法规定,其合法性应当是不容置疑的,但在其具体运作过程中不得违反现行法律的有关规定。

(作者为上海社会科学院金融法研究中心副秘书长,律师)

◆私募高手访谈

热闹时从来就不适合买入

——专访深圳同威资产管理公司董事总经理李驰

◇本报记者 王文清

李驰和同威资产管理公司,现在知道的人很多,他之所以引人注目,除了在股市上活得长和活得好之外,更重要的是来自于他敢于直言和特立独行的个性。“热闹的市场是个大赌场,冷静的市场才是黄金矿”——在《证券市场周刊》主办的“2007宏观经济预测春季年会”上听了李驰一次演讲后,记者更坚定了和他聊一次的决心,因为在一个大街小巷都在谈论股票的年份里,冷静而且还能说真话的人是孤独的,李驰先生的观点也许更值得媒体去关注。

说真话是一种善举

“吴敬琏先生在‘两会’上说了春运火车票不涨价是违背市场经济原理的,这是多数人不喜欢听的真话,结果遭到一片骂声,所以,这年头人们是不喜欢听真话的”,李驰虽然一再表示自己不想再多说,但很快还是毫不隐讳地亮出了自己的观点:“说真的,现在这么热闹的市场不是一个适合增加投资的时候,我们的新资金很多都在账上未动,非常热闹的时候从来就不适合买入,十几年来这个规律从来没有变化”。

“过分热闹的市场风险非常大,

当你看到大市值股票不动,三四线股票乱窜,小道消息遍地飞的时候,这个市场暂时已经没有甜头了”,这是作为一个老投资者容易明白的道理,但是当许多人看到周围的人都似乎很容易赚钱的时候,诱惑往往会战胜谨慎的心理。李驰承认自己更喜欢熊市,熊市里参与淘金的人很少,而且黄金满地。在低市盈率的时候找一个好公司进行安全边界之内的投资是李驰更愿意做的事情。他的观点是“低风险并不是低回报的李生兄弟,只有低风险才可以取得高回报”,因此作为理性的投资者根本没有必要冒很高风险进行赌博式的投资。

“我们不懂在二级市场寻找牛市里洼地,因为熊市里的高地比牛市里的洼地还要低!”,在人们的印象里,私募基金是更敢于冒险的机构投资者,但李驰认为其实私募更注重风险控制。“我们其实更追求获取长期稳定收益的价值投资,远离垃圾股像远离毒品一样坚决,不论熊市还是牛市”。

李驰坚信说真话很少有人愿意听,但说真话是一种善举,能影响一人算一个。他还是想提醒抱着发财梦投身中国股市的人们:除非市场出现调整,热度降低,否则在目前市场热情高涨的情况下再加仓无异于飞



蛾扑火。

期待2008幸运之星

“等待是价值投资的最精华部分,机会绝不会错过。不要忘了:地铁永远都有下一班”。

李驰认为今年投资者应该有足够的耐心在别人狂热的时候守得住寂寞,机会一定会来临。“现在匆忙入市的投资者可能在2007年不小心就会亏本,但今年迟些入市的投资者将抓住2008年来临的更大时机”,李驰告诉记者。

李驰向记者反复强调他不是看空后市,在这一点上很多人对他有误解。“手上有钱的人喜欢清静的市场,目前应该是保持实力,避免在目

标出现的时候不至于手里没钱”。在投资者建议方面,李驰完整的观点是:“今年股市没有方向标,我们原来买的,卖也对,不卖也对,但如果有较大下跌我们才会再买,我们的目光在2008年”。

李驰认为2007年股市是消化各方面诸多压力的一年,而2008年市场将迎来天时地利人和。作为知名的私募性质的投资机构,目前仍然不断有新的资金进来,但李驰和身边不少的朋友却在耐心等待。

“等待机会,现在可以先忙别的事了”。颇有艺术家气质的李驰忙别的事去了,于是和记者关于股市的对话告一段落,也许明年的今天我们将可以用另一种心情继续这个话题。

2007年度中国私募基金风云榜榜单

基金名称	基金经理	资产总值	周收益率	累计收益率	风云排行
宝大基金	顾宝军	2620000	21.30%	24.17%	1
风云基金	风云	2837658	22.19%	20.82%	2
叶嘉程投资3号	陈康一	2905955	24.09%	20.45%	3
财富基金	czj	3100000	8.87%	15.67%	4
硅谷基金	硅谷子	7119644	7.06%	12.62%	5
民生1号	民生1号	1119803	10.10%	11.98%	6
潇湘基金	邱玉强	1503518	7.55%	11.95%	7
海昊投资	海昊投资	6213000	5.03%	11.79%	8
岩峰投资	岩峰	2690000	12.55%	11.16%	9
潮升波阳光基金1号	潮升波	2357185	11.84%	9.41%	10

基金名称	基金经理	资产总值	周收益率	累计收益率	风云排行
微笑如风	微笑如风	2707274	3.48%	9.15%	11
成健投资基金	传说	6128729	8.02%	8.51%	12
网股对冲基金	第3组	2028846	6.11%	8.49%	13
弘胜基金1号	管理团队	3103116	9.07%	6.52%	14
恒一对冲基金	云飞扬	1276139	7.73%	5.87%	15
大道成长1号	大道成长	2584933	8.94%	5.57%	16
杰拉德基金1号	杰拉德	1138206	10.54%	5.47%	17
潮升波阳光基金2号	潮升波	1813040	9.85%	5.17%	18
安康-永胜基金	福星高照	2407575	3.45%	5.09%	19
长泓基金	营业部	1376531	3.68%	4.94%	20

备注:统计日期:2007年3月9日。资产总值为选手参选账户的资产总值,账户情况经其在券商营业部的确认。

朝阳永续2007年度中国私募基金风云榜将近似地以2007年3月1日至2007年12月31日的实际累积投资收益率作为评判标准,以评选出本年度最具才华的私募基金管理人。报名参加评选的私募基金经理所管理的总基金规模必须在500万元以上,并且2006年的投资收益率达60%以上。选手们在资格审查通过之后,可以用其中某一个100万元以上的账户作为参选账户参加评选,朝阳永续作为业绩见证方,将每周记录其参选账户的实际业绩,据以排名风云榜。

以上资料由上海朝阳永续信息技术有限公司 www.go-goal.com 提供。