

# 空头ETF产品:助你对冲基金DIY

空头ETF产品独一无二

假设你并不能预测整个市场将会如何运行,但是相信Nasdaq将比纽交所上市股票面临更大风险。一个中庸的策略就是,购买一个长期的多头ETF产品,同时也购买ProShares的某只空头ETF,它将对Nasdaq指数的前100只股票做空。购买ProShares空头ETF产品的年开销还不算太糟糕:低于1%。而对冲基金的年度费率通常在2%-20%之间。

空头ETF产品由Michael Sapir设计。他是一位49岁的证券业律师。Sapir先生花了整整七年的时间去说服SEC (Securities & Exchange Commission) 批准此类产品。1997年,Sapir成立了ProFunds公司,这一指数基金提供商最初的产品定位于专业投资者。2006年他成立了ProShares,一个专注于ETF产品的姊妹公司。目前这两家公司共管理着137亿美金的资产,其中ProFunds规模为78亿美元,包括60只长期或短期指数基金;ProShares公司的规模为59亿美元,包括52只长期或短期ETF基金。

ProShares的多头ETF产品与先锋Vanguard或巴克利Barclays公司的ETF产品相比,并无特殊之处。但是占其总资产80%的空头ETF产品却是独一无二的。只有ProShares的空头(短期)ETF产品被SEC批准。

ProShares提供不包含杠杆工具的常规ETF产品,也为追求高收益率的投资者提供含有2-1杠杆的ultras ETF产品。假设你投资了5000美金的短期ultras Dow30产品,你可以控制道琼斯30指数1万美金的资产。如果指数下跌了,你可以得到200%的收益,如果指数上涨,你的损失也是双倍的。短期Dow30

对冲基金的高价收费可能受到挑战:如今运用ProShare的新ETF产品,你也可以定制自己的对冲工具——既简便又便宜。

对冲基金如何来证明它们的天价管理费是正当的?一个理由是,短线投资是个非常危险的生意,潜在风险并没有底线。对于个人投资者来说,对冲风险很难实现。不过,补救的手段已经出现。一些新的投资工具令个人投资者也可以参与做空指数。你可以低成本地定制自己的对冲基金。

这种新工具就是ETF产品。在过去的12个月中,ProShares公司推出了29种跟踪指数(如S&P 500与Russell 2000)及其附属领域的空头指数基金。为了对冲这种空头ETF产品的风险,你可以购买常规的股票或是共同基金,或是ProShares为此设计的另外23种多头指数基金产品。

产品追踪DOW。

不会面临保证金警报

投资ETF产品的风险是有边界的,并且不会面临保证金警报的问



题。但如果投资某一股票,风险却是无限的。“假设你在500美金的价位做空google,但它的股价随即上涨。你需要补充大笔现金来应对保证金警报,令保证金账户充足。如果价格上涨到1000美金,2000美金,甚至5000美金,你就极有可能暴仓。”Sapir表示。

ProShares适用于各类市场标的。比如,你认为大盘股或是基金将会表现良好,但却担心普通的中盘或小盘股会表现糟糕。那么你可以在购买你看好的股票或基金的同时,购入ProShares S&P 500空头基金。你可以用ProShares的空头基金来做空房地产市场,并且同时做多石油与天然气市场。你可以找到成长概念股票与价值概念股票之间对冲的方法。或者你可以利用基本的经济数据如汇率来进行投资。你是否认为汇率上涨不可避免,并且相对于消费类股票而言,将更多地危及到银行股呢?那么就同时买入ProShares的消费类多头杠杆基金,

与金融类空头杠杆基金吧。

成本低廉是最大优势

如果你认为小盘股将会下跌,并且希望在保住你的小盘股收益的同时,又不卖掉它们呢?你可以利用购买Russell 2000空头基金来实现一定程度上的对冲,假设你预计Russell 2000指数将会出现下跌。当你希望能规避资本利得税或是节约开支时,你也可以有灵活的选择。一个10万美金的ProShares常规基金,每年的固定开销在1000美金,而如果是5万美金的杠杆基金再加上5万美金的国债,一年仅仅花费500美金。

目前ProShares还没有针对债券市场或是海外资本市场的空头ETF产品,但Sapir表示,正在加紧研发。值得注意的是,对冲并不代表没有风险。任何交易都面临风险,只不过Sapir能做得更好些。他目前拥有旗下公司20%-50%的股权,年资本管理费达1.7亿美金,而员工仅为90人。(本报见习记者 郑焰 编译)

◆市场观察

## 美国共同基金界的四位明日之星

◇Morningstar 晨星(中国)袁星

如何寻找还未被人们发现的潜力基金?晨星美国分析师罗素·金奈尔告诉投资者,他通常会观察以下这类基金:基金的管理人往往具有丰富的基金管理经验和优秀的业绩记录,但因这样那样的原因还未能吸引大量的资金。一些已呈现新星潜质的年轻基金经理也会受到人们青睐。这些有前途的年轻经理人掌舵下的基金与新兴成长型股票一样,十分具有潜力;都能够在一个较长的时间里提供给投资者优秀的回报。但没有投资者愿意以整篮子的鸡蛋作为赌注,投资在这些年轻人运作的基金里。如果你是很谨慎的投资者,不妨先把以下基金列入你的观察列表。

马尔西科 21 世纪基金

Cory Gilchrist 以特有的托马斯·马尔西科(Thomas Marsico)风格管理着马尔西科 21 世纪基金(Marsico 21st Century)。托马斯·马尔西科创建了马尔西科资本管理公司(Marsico Capital Management)。马尔西科的投资风格是每次投资大约 25 只股票,投资组合比平均水平更为集中;喜欢以

大体的经济趋势作为投资依据,实行自上而下的投资主旨,但结合自下而上的纪律和研究方法。Gilchrist 则以自上而下的资产配置主旨结合自下而上的成长股选股方式。与创始人马尔西科有所区别的是,Gilchrist 投资目标涵盖全部规模的公司;而马尔西科管理的基金则集中投资于大规模公司。

36 岁的 Gilchrist 已经掌舵该基金四年,且成绩优异。在 Gilchrist 和他的前辈们的努力下,该基金已经有三到五年的突出业绩记录。这一优秀的记录将带来蜂拥而至的人群,所以在投资者真正知道该基金之前,其资产可能已经从 18 亿美元增长到 50 亿美元。截至今年的 5 月 31 日,该基金的三年年化回报率已经达到 19.7%。而这期间标准普尔 500 指数的收益率只有 13%。

先锋红利成长基金

Donald Kilbride 管理着先锋红利成长基金(Vanguard Dividend Growth)。作为一名有潜质的新星,管理该潜力基金仅有一年时间,却已经有许多让投资者欢喜的地方。Kilbride,42 岁,从资产管理者惠灵顿(Wellington)公司转至先锋旗下。惠灵顿公司和先锋基金均有着较深入

的合作平台和一个较好的记录,其中包括温莎基金(Windsor)、惠灵顿基金(Wellington)和健康关注基金(Health Care)。事实上,在管理先锋红利成长基金之前,Kilbride 已经开始协助管理该基金。由于先锋红利成长基金从集中投资于公共事业转移到在更广阔的范围投资红利良好的企业,所以其过往记录看上去很平淡,晨星的评级也只有两星。然而,Kilbride 专注在红利支付股票中挖掘价值这一点,恰恰符合该基金 0.38% 微小的费率。截至 2007 年 5 月 31 日,该基金 12 个月的收益率为 24.2%,高于标准普尔 500 指数 22.8% 的收益率。

富达激进国际基金

Darren Maupin,30 岁,在任职分析师八年后,于 2006 年开始接管富达激进国际基金(Fidelity Aggressive International)。Maupin 的加入为富达注入了新鲜空气。富达的大部分基金经理们交易迅速并且组合中持有上百只股票。然而,Maupin 运作了一个相对集中的投资组合,其运用纪律价值策略管理组合,并且集中投资于拥有良好资产负债表且现金流强劲的公司。当找不到好股票的时候,Maupin 将会持有部分现金。简而

言之,比起彼得·林奇(Peter Lynch)和威尔·丹奥夫(Well Danoff),其投资风格更像是沃伦·巴菲特(Warren Buffett)。像是巴菲特,但在业绩回报方面却还未能达到巴菲特的水准,尽管如此,Maupin 仍然值得关注。

杰纳斯基础资产基金

Minyoung Sohn 管理杰纳斯基础资产基金(Janus Fundamental Equity)两年,管理杰纳斯成长 & 收益基金(Janus Growth & Income)三年。在这之前,其任职为杰纳斯的分析师六年。晨星的分析师愿意相信,对杰纳斯基础资产基金的运作正体现了 Sohn 以合理价格集中投资于成长型股票的投资策略。其寻找投资于具有强劲、稳固现金流、且拥有未来成长催化剂的公司。对比一些较为出名的杰纳斯基金经理,例如 Scott Schoelzel 管理 Janus Twenty 基金,Sohn 更加具有估价意识。在其组合中将会看到一些成长型的股票例如 J.P.Morgan Chase 和 General Electric。Sohn,31 岁,被看作杰纳斯公司有希望的新星。其管理该基金两年中的业绩均高于标准普尔 500 指数。这一成绩再加上三年管理成长 & 收益基金的经验,Sohn 应该能提交一份漂亮的成绩单。

◆全球

汇丰调查十位基金经理  
看好股票 青睐持有

汇丰控股上周四公布的一项调查显示,管理着约 4.3 万亿美金的基金公司在第二季看好股票,但担心债券估价过高,并青睐持有现金。

此次调查在 4 月中旬至 5 月中旬之间进行,访问了 10 位与汇丰控股合作的基金经理。调查发现,他们一致看好大中华区股票前景,并大量增持日本以外亚太地区的股票。被问及在 2007 年第二季的资产配置策略时,所有基金经理表示,他们持有的股票比重将超过基准水平,与三个月前一致。

74%的基金经理持有债券比重低于基准,只有 13%的基金经理的债券比重超过基准,剩下 13%持中性立场。有一半的经理人对现金的持有比重超过基准水平,37%的经理人持有现金的比重为中性,13%的经理人持有比重低于基准。(郑焰)

交通银行推 QDII  
投资香港红筹股

交通银行上周二表示,将推出两款 QDII 产品,预计筹资逾 4 亿美元,其中不超过 50% 资金投资于在香港上市的红筹股。

交行指出,本次推出的 QDII 产品之一将以澳元计价,投资一篮子 H 股红筹股票,并有对冲 3%—5% 人民币升值的风险;另一款产品则除了投资在香港上市的中资企业股票外,还将投资于亚太区货币和美国短期国债指数组合。截至目前,已有 19 家中外银行获得 148 亿美元 QDII 投资额度。交通银行是继工商银行之后第二家推出 QDII 产品的商业银行。(晓正)

加拿大前总理马尔罗尼  
将加入黑石集团董事会

美国私人直接投资公司黑石集团上周称,将有一些知名人士包括加拿大前总理马尔罗尼(Brian Mulroney)加入其董事会,该公司预计将于未来数周进行首次公开招股(IPO)。

马尔罗尼目前是律师事务所 Ogilvy Renault 的高级合伙人。黑石集团在呈交证券交易委员会(SEC)的文件中称,他将在黑石 IPO 前加入董事会,此外英国投资银行家 Nathaniel Charles Jacob Rothschild 亦将加入。该公司称,上周刚卸下德勤执行长职务的 William Parrett,亦将于今年晚些时候加入黑石。(晓正)

英国高富诺拟成立  
中国地产投资基金

据路透报道,英国房地产公司高富诺(Grosvenor)亚太区董事总经理陆智德上周称,将在今年下半年成立一个最高达 10 亿美元的基金,用于投资中国的商业地产和住宅。

陆智德表示,希望该基金在初期可以募集到三到五亿美元。同时,通过其它方式再募集价值相当的资金。(阿焰)

