

Fund

澳洲基金感染美国次级贷“流感”

悉尼日前正成为华尔街的次级贷款问题扩散最远的地方,由于美国次级贷款的投资,澳大利亚最大、最知名的一家对冲基金——拥有20亿美金资产的基础资本基金管理公司(Basis Capital Funds Management Ltd.)也陷入危机,该公司是1999年两位亚洲金融老手建立的,现在它是澳大利亚对冲基金的领导者之一。上个月,两只投资美国次级贷款的对冲基金公布了严重的损失,导致基础基金紧急限制投资者的赎回。



澳洲基础基金辉煌几何

Basis Capital 基金遇到的问题,是美国次级贷款市场导致的最新危机,这种金融工具主要是给予不良信用记录者以贷款有关。这次危机已经击倒了美国包括贝尔斯登在内的多家金融机构,也打击了至少两家伦敦对冲基金。

随着两只贝尔斯登基金近乎破产的消息逐渐传开,机构投资者、基金的基金和其他对冲基金投资者开始希望了解他们的投资和次级贷款的关联程度,其中一些人开始希望拿回自己的钱。当对冲基金的投资者寻求赎回的时候,这家公司没能迅速出售足够的资产,为了满足赎回的需求,必须将那些难以变现,或者具有巨大的折价卖掉。

Basis Capital 基金是亚洲公开表示出现问题的第一个对冲基金,这对它的两个创始人 Steven Howell 和 Stuart Fowler 的名誉造成了很大损害。虽然他们都在亚洲金融界工作超过了20年,他们都在多家著名金融机构工作,在澳大利亚金融中心悉尼的对冲基金圈里名声很好。根据2006年12月标普的一次调查,他们两个由于优秀的投资记录和避免不必要风险的能力而名列澳大利亚最好的基金经理之中。晨星一位研究主管 Anthony

Serhan 表示,他们现在的状况并不是他们管理能力的问题,而是他们所专注的市场所出现的问题。

在过去几年中,澳大利亚对冲基金的评级和资产获得了飞速的增长。截至2006年7月,澳大利亚基金经理直接管理的资产多达305亿美元。虽然这在美国和英国对冲基金界并不算多,但这已经超过了日本的223亿和我国香港的196亿。

如果再加上那些投资多只对冲基金的基金,整个资产总额在2006年7月多达466亿美元。而这已经是两年之前的3倍。

危机扩散迹象并不明显

澳大利亚允许散户投资这些基金,而在许多其他国家只允许大户和机构投资者进行投资。同时澳大利亚政府也鼓励提高储蓄利率。根据1992年公布的法律,要求工人将他们收入中的很大一部分储备作为养老金。这些资金总额目前已经达到9820亿美元,尽管澳大利亚经济已经比较繁荣,但其规模还比较小,所以这些资金的大部分都投在了其他国家。

分析师表示,他们并不认为 Basis Capital 基金所遭受的损失

会在澳大利亚金融界广泛扩散,因为其他对冲基金并没有像 Basis Capital 基金一样在美国次级贷款市场有那么大的关联。而且也没有明显标志这种损害会在亚洲扩散,尽管分析师认为有些银行会遭受一些损失。

在过去几年中,Basis Capital 基金由于专注于有固定回报的投资,给予了投资者稳定的收益。这家公司一共有4只基金,两只针对本国投资者,两只针对国际投资者。而这两类基金的投资范围也有很大的交叉。

截至今年5月底,2000年9月为澳大利亚投资者创立的基础 Aust-Rim 机遇基金平均年回报率是11.37%,而2004年另一只针对本地的 Basis Yield 基金的年收益率是14.5%。

而上周 Basis Capital 基金告知投资者,针对国际投资者的基础回报阿尔法基金6月份净值损失了14%。截至5月底,该基金的资产总额为4.59亿。而另一只国际基金,拥有5.7亿资产的基础 Pac-Rim 机遇基金损失了9.2%。

Basis Capita 基金一直被认为是通过固定回报套利的专家,对冲基金一直根据这种策略利用政府和

债券、可转换债券、资产背景的证券、以及其他债务工具的定价低效获利。据熟悉 Basis Capita 基金和澳大利亚对冲基金的一位悉尼经营者的透露,大约60%的基金投资者来自海外,40%来自国内,这里面还包括了澳大利亚养老金基金。

骨牌效应让人不得不防

Basis Capital 基金的最新警告显示,已指定均富会计师事务所作为重组顾问,称资产拍卖后,投资者也许只能收回一半的资金。该公司告知投资者,曾在部分贷款上有违约行为,导致债权人没收其资产并出售。这是今年四月以来美国次级抵押贷款市场最终崩盘以来,所引发的新风暴。

次级房贷最大贷款者之一新世纪金融已于四月申请破产。其后,贝尔斯登旗下两只对冲基金也濒于破产。6月23日,英国巴克莱银行股价下跌1.2%并拖累英国富时100指数,只因该公司证实与贝尔斯登陷入困境的对冲基金有一些业务往来。如今,这一风暴又波及亚洲对冲基金界。由于美抵押贷款市场的证券化,此轮风波的涉及范围或更加扩大。美个人贷款者向抵押贷款公司申请抵押贷款后,商业银行或投资银行从抵押贷款手中购买抵押贷款,并将它打包成抵押证券出售给投资者。如果多米诺骨牌倒塌的情况出现,银行将不得不承担最后的损失。

出于对次级抵押贷款危机的担忧,上周五美国股市再次收低。当日的跌幅之大拖累三大股指上周中指长达三周的涨势,收至平盘下方。上周道指收低0.4%,标准普尔500指数收低1.2%,Nasdaq 下滑0.7%。在金融股方面,普尔金融股指数下滑1.8%,遭遇2月以来的最大一周疲势。

(本报见习记者 郑焰 编译)

■全球

全球投资者加大股市投资

上周三公布的美林调查显示,投资者进一步加大股票投资,现金持有则减至将近10年低点。

据美林7月对186位全球基金经理人的调查结果显示,69%的基金经理股票持有比重超过基准。而持有的现金比重则降至3.4%,为1998年1月此项调查开始以来的最低。

基金的风险偏好上升令新兴市场受益最大。对该市场投资部位超过基准的基金经理人比重由上次调查时候的39%提高至49%。(郑焰)

瑞穗银行推出亚太新兴市场基金

日本瑞穗银行日前推出一只新的共同基金,其投资范围涵盖了股票、证券和房地产投资信托等各种投资品种,主要投向日本和澳大利亚之外的亚洲新兴证券市场。

新成立的瑞穗资产管理公司将管理这个基金。公司是通过在7月1日合并 Daiichi Kangyo 资产管理公司和富士投资管理公司而创建的,它也是瑞穗金融集团的一员。这个基金将提供月发行或者每年两次支出,最小投资额从1万日元起。(晓正)

上半年全球地产投资创纪录

仲量联行上周三数据显示,上半年全球房地产投资金额已达到了创纪录的3820亿美元。

仲量联行称,尽管主要地区的借贷成本上升,今年上半年以投资为目的的地产买卖仍较上年同期上升16.6%。举债投资的投资者改变了策略,而现金充裕的投资者则冲在前列。仲量联行预计下半年地产投资仍保持强劲。

新加坡成为2007年全球最热门的地产投资市场,今年上半年其主要资本价值上涨一半。(郑焰)

欧盟警觉海外基金收购

欧盟上周表示,其将调查外国有投资基金收购欧洲企业,以保证此种收购不会破坏区内市场。欧盟执委会发言人 Oliver Drewes 表示:“担忧在于我们相信我们的市场,这个市场是建立在一定的自由原则上的。”

德国总理默克尔18日呼吁欧盟采取一致行动,仿效美国,对外国政府基金在欧盟的大规模投资行为实施严格审查,以保护欧盟企业和国家的利益。默克尔表示,外国政府基金向欧盟企业投资,可能有施加一定政治影响的目的。(晓正)

■市场观察

美国基金业费用披露改革又起波澜

◎Morningstar 晨星(中国) 邵星

投资者对基金的费用大都是雾里看花,晨星(Morningstar Inc.)分析师克里斯托夫·戴维斯(Christopher Davis)根据美国的基金业现状提出了对费率披露的改革建议。

首先列举一个生活中支付费用的简单例子。当房客为打破的窗户支付维修费时,房东会为他提供一个账单,上面会列出详细的花费,具体到几元几分,这些费用将被加入到房租中,从房客的账户扣除。想象一下,如果这一过程像支付基金费用那样进行又会是怎样的一种情形?房东将不会提供账单,而只是告诉房客维修费占房租的1.28%,然后直接从房客的账户中扣除。这样房客对打破窗户到底花费了他多少钱也就不甚明了了。

所以相对于人们清楚地知道他们到底付给了杂工、律师以及会计多少费用,大多数基金投资者对自己付出的费用模糊不清。

基金费用能否单披露

美国证监会(SEC)已经规定了基金公司需要针对基金的费用公布一些范例,假定投资者投资10000美元,那么在一年、三年、五年以及十年后他需要支付的费用具体是多少,包括如果投资者的基金账户是课税的,他的收益将被课税多少。但是戴维斯认为,基金公司应该在此基础上更进一步,为每一位投资者揭示基金费用的具体数额。

这不会给基金公司带来更多的计算负担,它们只需将已有的数据公之于众,从而让投资者也得以获悉这些数据。这并不是痴人说梦。事实上,MFS公司就在它的网站上提供了一个工具,使投资者可以看到他们实际支付的费用。

另外,让投资者更清楚地认识自己的花费可以为基金业引入更多的价格竞争机制,这也是这一行业所需要的。虽然基金的费用在近几年已经在一定程度上有所降低,但

实际上,这只是单纯源自于十几年来基金资产规模的迅速膨胀。不可否认的是,投资者对价格的认识越清晰,基金的费用就会越低。这一点可以从其他行业得到证实——从计算机到航空业,各个行业中的价格竞争都会导致费用的降低。

会不会舍本逐末

上述建议的批判者可能会担心投资者将成为奥斯卡·王尔德(Oscar Wilde)所描述的愤世嫉俗者——知道一切事物的价格,却对其价值一无所知。一些判断错误的投资者可能会仅仅因为标价过高就放弃一项很有价值的投资。但是聪明的消费者会将账户或者法律事务交给专业人士打理,即使这需要支付额外的费用。所以如果需要的话,他们也会为专业的资金管理人打开钱包。基金业可能会对为客户提供费用细则所增加的成本表示不满,但是投资者也许会愿意为此付出一定的额外费用,因为透明度的增强会使整个

基金行业收取的费用有所下降,从而补偿了这一额外费用。

基金费用是预测长期收益的有效工具,因为当投资期限延长到一定程度,基金的收益就会平均化,而此时费用的高低就会起到至关重要的作用。随着费用透明度增强,相信投资者能够更好地作出投资决策。

国内基金业值得借鉴什么

上述观点对于国内的基金业也具有一定的借鉴意义。之前很多投资者依据净值的高低来判断基金是否“便宜”,却很少关注基金所收取的费用。但是随着市场一步步的走向成熟,投资者们也会变得越来越“精打细算”,届时基金的费用也会受到越来越多的关注。国内监管层规定基金必须披露相关的费用,目前基金也会在招募说明书中提供一些范例,但是还未能像美国一样列出一年、三年、五年和十年的具体费用数额。相信随着这一行业的进一步发展,信息的披露也会越来越规范和详细。

财富源自前瞻
GAIN FROM OUR PERSPECTIVE

富源基金有限公司
FUND MANAGEMENT