

解密上海首家合伙制私募

朱雀投资:长线人生 长线投资

◎见习记者 郑焯 记者 贾宝丽

6月,在证券业摸爬滚打了15年的李华轮完成了人生的一次重大抉择。他离开了服务多年的证券公司,与合作伙伴一起注册成立了上海朱雀投资发展中心(有限合伙)。这是新《合伙企业法》于6月1日生效后,上海首家注册成立的有限合伙企业,也是国内最早几家专注于二级市场投资的有限合伙制企业。除了普通合伙人外,朱雀投资还有多名来自于不同实业领域的有限合伙人,初期入伙资金上亿元。

“对我来说,这意味着生活方式的改变。每个人都在寻找一个可以纯粹做事的自由天地。合伙制为我们的投资理想提供了制度保证。”李华轮说。而对于处于灰色地带的各种私募机构而言,朱雀的模式,或许提供了阳光化的模板与方向。

宣告成立

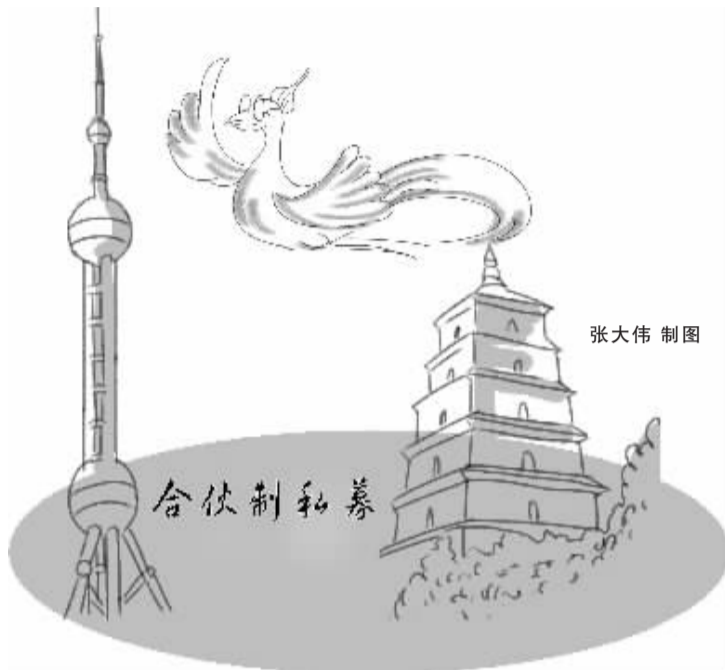
目前,朱雀投资由普通合伙人负责日常经营与管理活动。普通合伙人对合伙企业承担无限连带责任,并根据贡献度大小,确定其股权与出资比例。

其余的若干名有限合伙人则来自金融、地产、医药、IT与消费品行业。与契约型的管理模式不同,有限合伙人不仅仅是资产管理的委托人,更是这一合伙企业的股东,共同承担风险并分享收益。有限合伙人并不参与资产管理,但对合伙企业拥有表决权与财务监督权,并在自己的出资范围内对合伙企业承担有限责任。

“最关键的是,这些有限合伙人都来自我们最关注的行业,有着丰富的实业投资经验。这将对投资决策大有裨益。”朱雀投资合伙人梁跃军说。

对于朱雀投资而言,目前的管理团队主要来自内地某创新试点券商的投研团队。该团队在股市持续下跌的2003年和2004年间,分别取得了136%和168.1%的年投资收益;待到2006年,其投资收益率达148.95%。良好的业绩来自优秀的人才,而长期来看,优秀的人才只能根植于有竞争力的组织形式。“合伙制基金的模式,或许是每个投资人的最终梦想。黑石不也是从两三个合伙人起家的?”李华轮说。当初在得知新《合伙企业法》即将生效后,他进一步动心了。“我有一个朋友说,有些事情想好了就赶快去做,不要等老了后悔。”合作伙伴们经过慎重考虑,决定共同创业。

“我们查阅了国外的大量资料,



张大为 制图

制定合伙协议。新《合伙企业法》6月1日生效,我们6月2日召开了合伙人大会,6月4日便去工商注册。”朱雀投资投资经理林成栋说。“工商的反应很快。但因为是全新事物,包括营业执照在内的所有程序都得新设。”经过一段时间的等待,7月2日上海朱雀投资发展中心(有限合伙)终于宣告成立了。

收益分配

目前,朱雀投资发展中心选择了上海某商业银行为托管银行,某大型券商为交易机构。普通合伙人承担日常经营费用。而根据合伙协议,参考国际通行做法,普通合伙人要向有限合伙人提取一定比例的固定和浮动管理费用。为了方便新人入伙,朱雀投资定期对合伙人开放一次。根据《合伙企业法》规定,最高合伙人数为50人。

另一方面,作为目前“阳光私募”的主流投资方式,朱雀投资与深国投合作,将于今年8月推出两只信托产品,分别命名为“朱雀一号”与“朱雀二号”。该信托产品拟定首次认购金额不低于100万,固定管理费为15%,浮动管理费为收益的20%。朱雀管理团队计划将这两只信托产品收入的20%,按股权比例分配给有限合伙人,共同分享企业成长的赢利。

“我们将会选择相互信任,并认同理念的投资者作为有限合伙人。对于其它希望分享收益的投资者而言,则可以去购买我们的信托产

品。”梁跃军说。

长线投资与自由

朱雀是古代的圣鸟,象征着吉祥、平安与自由自在的生活。在这一投资团队的萌生地西安,朱雀大街则是盛唐的象征。在中国,大国经济的快速发展必将孕育着一个强盛的资本市场,朱雀投资努力在“长线投资,长线人生,快乐工作”理念的指导下,分享这一硕果。

“具体而言,首先要区分行业,作为一个小型的合伙制企业,我们会关注一些自己熟悉的,周期平滑、长期景气的行业,而非面面俱到。在这一基础上,我们将会自下而上地精选个股,长期投资于我们认可并尊敬的公司和团队。”李华轮介绍。他表示,希望这一投资团队可以在宽松的氛围里勤奋耕耘,去寻求投资和生活的本原。

朱雀的成员将保持着一颗对生活敏感的心。比如,你在用招商银行的卡,用携程的网站,这些感性认知或许可以促进你观察企业,进而发现机会。而合伙人制度,令投资人对这一团队更有归属感,从而为长线投资的理念提供了制度保证。

“电视系列片《大国崛起》里曾介绍,荷兰人为了建造不朽的议会厅花了几十年。只有正在创造历史的人,才会想到不朽!”李华轮说,“我们不敢说创造历史,但起码在参与历史的进程,不敢说追求不朽,但也是想做一件长期的事情。”

第三只眼

PE:不容忽视的力量

◎褚振超

PE(Private Equity Fund)——私人股权投资基金,正在从各个层面渗透进入中国市场,成为越来越不容忽视的力量。蒙牛、尚德、新浪和聚众传媒等一大批知名企业都是由私人股权投资培育起来的。

什么是PE

随着PE的渐行渐近,面对PE带来的巨额的投资回报和股市的震荡盘整泡沫积聚,很多投资者对私人股权投资跃跃欲试。到底什么是私人股权投资基金?

私人股权投资基金的投资对象一般为非上市公司,所谓“私人”股权,即是相对于证券市场的“公众”股权公司而言的。私人股权投资基金一般是指向具有高增长潜力的未上市企业进行股权或准股权投资,并参与被投资企业的经营管理,以期所投资企业发育成熟后通过股权转让实现资本增值。

私人股权投资采取的基本运作方式是,先低价买入企业的控股权,经过几年的运营和重组使其升值,再通过将企业出售或上市来获利。迄今,全球已有数千家私人股权投资公司,KKR公司、凯雷投资集团、德州太平洋集团和黑石集团是其中的佼佼者。

PE如何发展而来的

现代意义上的私人股权基金的发育和发展始于上世纪四十年代中期。当时美国社会盛行的观点认为美国的新企业形成率不足,新的项目难以得到长期资金,希望政府采取措施改变这种状况的呼声不断。波士顿联邦储备银行的行长拉尔夫·弗兰德斯,和“创业投资基金之父”的乔治·多里特将军,积极参与了新的融资渠道的建立,创办了“美国研究与发展公司”(American Research and Development Corporation,以下简称ARD),目标之一是设计一种“私营机构”来解决新兴企业和小企业资金短缺问题,同时希望这种“私营机构”在为小企业提供长期资本的同时,还能为其提供专家管理服务。然而,由于缺乏有效的制度安排,ARD在最初的资金募集和运作上并不顺利。因此从其设立到1958年的12年间,并无入效仿设立第二家同类机构。为促进经济中的技术创新与技术应用,美国艾森豪威

尔总统签署了《1958年中小企业投资法》,从法律上确立了中小企业投资公司制度,即中小企业投资基金。中小企业投资基金初期发展迅速。

但由于私人产权投资市场存在日益严重的信息不对称和道德风险的问题,一般的投资主体缺乏对投资对象的全面了解,同时很难找到合适的激励机制来促使投资对象改善经营。于是在上世纪七十年代后,以有限合伙企业形式设立的私人股权投资基金得到了迅速发展。

经过几十年的发展,如今这种资本投资手段已经成熟并壮大起来,在欧美资本市场饱和的前提下,国际投资者们纷纷看重亚太地区的发展潜力而开始向这一地区转移自己的投资重点。私人股权资本对市场的影响力也日渐增强,成为资本市场发展的新趋势。

PE将推动我国资本市场发展

1、提供新的融资渠道,改善融资结构

当前中国金融结构的一个重要特点和缺陷,就是融资渠道过于单一和集中。不同资金的供给和需求方的风险偏好存在差异,因而融资的渠道应当是多元化的。我国中小企业融资难,直接融资比例低。而目前在欧美等发达国家,企业直接融资比例一般占到70%以上。成熟的金融体系需要融资的渠道,对完善我国金融市场有积极作用。

2、积极股东主义的倾向有利于提高资本运用效率

基金作为一种投资工具,最为典型的特征之一就是专家理财,这是有利于资金使用效率的。同时,股权投资,积极的经营管理能够对所参股公司的经营管理形成外部的压力。考虑到产业基金对于分散风险的基金特性的要求,它不会对一个企业投入大量的资金从而获得控股的地位,一般不会超过20%。处于小股东地位的股权投资基金必然会更加关注企业的规范化运作。产业投资基金实施专业的管理和独立的决策,这对于建立和完善公司治理结构、引导企业的行为十分有益。

(作者单位:上海市杨浦区人民法院)

2007年度中国私募基金风云榜

基金名称	基金经理	资产总值	周收益(%)	四周收益(%)	累积收益(%)	风云排行	私募论市
硅谷基金	硅谷子	76,651,363	7.91%	31.42%	1112.53%	1	大盘在5000点附近有压力,蓝筹股泡沫逐步加大,后市控制风险为首要任务。
博江基金	许升宸	5,209,668	6.15%	55.56%	297.68%	2	大盘将继续维持强势状态,预计回落至4560点后,展开新一轮的上攻行情。
财富基金	周杰	8,500,000	1.81%	64.59%	277.69%	3	下周大盘将以整理为主。
微笑如风	胡源	3,862,257	-2.25%	19.86%	238.62%	4	下周市场可能进入高位震荡,只适合少量操作。
宏信基金	宏信基金投资团队	19,296,041	-3.69%	7.76%	185.15%	5	预计大盘近期以宽幅震荡为主。
量子基金	SUNTIME	17,762,379	-1.46%	41.77%	175.28%	6	关注国际市场的变化,看二八现象是否延续。
阳光基金	SUNTIME	133,487,183	-1.36%	38.21%	168.33%	7	关注国际市场的变化,看二八现象是否延续。
生命基金	生命	63,079,559	-1.46%	38.54%	167.57%	8	观察市场热点能否切换到其他行业,如钢铁等。看钢铁行业的估值是否提升。
精英基金	精英	3,572,916	0.70%	40.89%	166.03%	9	大盘有调整的要求,但估计以强势调整的形态出现。
快乐投资基金	十一郎	5,775,970	1.37%	3.35%	158.62%	10	本周大盘在指标股的带领下突破强阻力位4700,但是在高位已经出现滞涨状态,要提防下周在5000点左右的高位冲高回落。

备注:

1、以上数据统计日期截至2007年8月10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。

2、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,予以排名风云榜。

3、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。