

Fund

私募清盘 危险信号还是森林法则?

◎本报记者 周宏

1月2日晚,赤子之心资产管理公司关于清盘旗下5只私募信托产品的公告,成为上周基金业内的最大新闻。

作为最早启动阳光私募信托的管理人,赤子之心总经理赵丹阳在公司网站上发布的致投资者的信中提及了清盘原因:“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。”

这一消息同时把更多眼球从公募基金带向了私募基金,一个刚刚启动正在不断兴旺的行业,怎么出现了清盘的事情?这是私募信托产品走向艰难的危险信号,还是行业内生存劣汰的森林法则的表现呢?

清盘不是坏事

仅就赤子之心对外宣布的情况看,这是一个正常的基金经理的行为。

当一个基金经理或者投资团队,认为市场超越了自己的理解范围,已无力实现原先对投资者的承诺的时候,把资金还给投资人,应该是个相对负责的行为。

看不清市场方向,但又把投资者的钱留在手中,一面让大把资产衍生银行利息,一面继续提取基金管理费,这才是不负责任的基金管理人的行为。毕竟,投资者把钱托付给基金管理人,是让他(她)们进行投资管理的,而不是代存银行的。



史丽 资料图

如果说有什么不正常的话,就是在现阶段的中国市场环境中,在资产管理行业存在一股追逐管理规模胜于业绩的风气的时候,这样合乎投资理财的事情比较罕见,因为罕见而有些“反常”。

当然,如果深究的话,我们还可以问一下,就是赤子之心为何在今年年初才决定返还投资者的全部资金。因为根据“致投资者的信”中,基金经理在3500点已经实现了的收益,大致是2007年上半年的事情,此后的大半年中,赤子之心信托业绩平平,严重落后于同业。对于基金持有人来说,更早获得资金返还,是个更好的结局。

清盘不是趋势

不过,总体看来,私募信托产品的旺盛季节并没有过去。

就在赤子之心宣告清盘信托的同时,同样托管在深国投的星石4期、5期证券投资集合资金信托计划客户见面会宣布将于周末进行。这表明,继续有新的资产管理公司涌入阳光私募这块“热土”。

而从投资角度考虑,每个私募基金经理的投资理念、风格、适合的市场阶段也不同,覆盖的公司范围也不同。赤子之心认为不能理解的市场阶段,对其他公司来说未必不适合。赤子之心挖掘不到“有足够安全边际的投资标的”,其他管理公司未必没有办法覆盖到。

仅就理念而言,有清盘信托同时有新发信托,这才是一个正常的市场机制,只有进入没有退出,除了市场面临系统性大机会的特殊阶段,似乎只能说明这个行业没有形成一个正常的进入退出机制,行业中应有的筛选功能并没有出现,存

在一哄而上的苗头。

清盘的提示

当然私募信托清盘的出现,也提示整个投资者,市场已经进入一个新的阶段。不同的投资者群体之间,不仅在市场的热点发展上分歧很大,甚至对于市场的总体方向都开始出现不同的意见,这不能不令人关注。

今年开市的首个交易日周情况也证实了这一点,基金持有的重仓股和市场大部分股票的表现出现背离,这个情况在2007年初曾经出现,而在2008年,类似的一幕再度上演。

有意思的是,赵丹阳管理的信托产品其实并不是私募信托清盘的第一次,2007年年初,托管于上海一家信托公司的一信托产品,因为净值波动过大,而被清盘。而今年这个情况继续上演。

基金手记

要重视对通胀的判断



华宝兴业行业精选基金经理 闫旭

随着2007年11月份居民消费价格总水平创下了11年来的新高,中国经济宣告结束了低通胀、高增长的时代。

根据此前发布的宏观经济数据,11月份食品价格上涨18.2%,非食品价格上涨1.4%。2008年一季度物价上涨的压力依然很大,在农副产品供求紧张,能源价格上涨及

向其他领域扩散,元旦、春节等节假日等因素的综合影响下,CPI可能会再继续攀升。

从成因来看,此轮通胀主要是由上游的肉蛋粮食和能源引起,而这两方面的成因都具有长期化的趋势,同时外部因素对国内粮食和能源价格上涨也起到了显著的推动作用。能源的价格驱动来自于全球商品通胀,石油、金属等大宗原材料价格的上涨抬高了企业的成本。

农产品价格驱动则既有短期供需缺口的因素,也同时反映出国际农产品价格上扬的长期趋势。目前看,农产品有可能演变成成为全球中新的上涨动力,这个趋势值得我们重视,而美国新能源法的颁布,或许提示我们对农产品应以战略性的眼光来重新审视。

伴随新的涨价因素出现与长期的传导压力,人们对于全面通胀的担忧不断加剧,低廉的生活成本似乎正在离我们越来越遥远。能源价格高企,农产品价格上涨以及工资

水平的上涨,使中国不再是抑制全球通货膨胀的主导因素。这确实需要认真地思考,

投资过程中面对的是一个市场,长期来看最重要的是分析通货膨胀趋势与社会金融资产结构的变迁。而对于2008年的A股市场,对通胀的判断将是一条不可缺少的线索。

能源价格的持续攀升,将导致国际市场对于生物燃料的需求越加旺盛。根据美国新能源法案,至2022年,美国年产生物能源将达到360亿加仑,为2006年产量的7倍。至2015年,半数以上新车将必须使用生物柴油混合率为85%的混合燃料,与现在通常20%的混合率相比提高4倍以上。这将带动生物能源作物种植面积扩大,进而导致国际农产品价格的进一步上涨,也将对国内农产品价格的上涨提供有力的支撑。国内的大麦、原奶、大豆等上游农产品的价格已大幅上涨,未来可能仍将持续,而要素价格的扭曲严重到一定程度,或许会推动相应定价机制的适时调整。

在温和通胀的年代,一切似乎看起来都欣欣向荣,如果保持毛利率不变,销售收入会扩大,也会带来净利润规模的扩大,这是一个小游戏。集中度较高的行业中,在初期的毛利压缩后,龙头企业反而会通过提价促使毛利率水平扩大,这是我们所要寻找的。

但这种状况会持续多久呢?什么时候会发生转折呢?从对抗通胀的角度看,货币紧缩和人民币升值是政府将采取的最有效方式,但有一点是我们必须考虑的,在紧缩的情况下,如果企业的增长只体现为货币现象的话,是不是可能埋下经济滞胀的种子呢?而我们投资,需要判断的就是这种情况会在何时来临。

交通银行 财富管理

诚信百年 专业理财

客服电话: 021-01055000 公司网站: www.bankofcommunications.com.cn

资金观潮

群众当家

◎本报记者 周宏

每年的上半年似乎总是个人资金充分发挥的时候。今年这个状况更为明显。

2008年第一张基金发行批文在2008年的第一个交易周如期而至。不过品种依然是债券型。

根据上周披露的信息,2008年第一张基金批文,花落汇添富增强收益债券型基金。该基金的主要投资范围为债券投资和新股申购,在低风险投资品种上主要投资优质固定收益证券品种,同时将积极参与一级市场新股申购,力争在保障资产流动性的基础上获取较高的稳定收益。

该公司人士认为,积极配置债券基金,有利于构建攻守兼备、稳健回报的投资模式,让投资者更从容应对牛市波动。2007年已连续加息六次,从企业资金成本以及本外币政策协调等角度判断,未来加息空间已经较为有限。

但不可否认的是,今年第一张基金发行批文依旧债券基金也表明,监管部门在基金发行方面依然以相对谨慎的债券基金为主,除去基金封转开外,股票基金的发行批文依旧没有松动的迹象,这可能相当程度地反映了有关方面对于目前基金市场乃至股票市场的看法。

事实上,不用有关方面谨慎。资金认购的状况本来就很糟糕。

根据最新了解的情况。上周一共有4只基金处于发行期,分别是国投瑞银稳定增利、大成景阳领先、易方达科讯、工银瑞信全球配置等。但是实际的销售情况与前期都相差巨大。其中,一些原本业内比较看好的产品的日销售规模只有区区几亿元,大大低于市场预期。

从发行趋势看,自A股市场去年10月走弱以来,去年4季度的基金募集规模大为下降,仅为977.77亿元,相比去年2季度、3季度单季1600亿元以上的总体募集水平迅速走弱。而即便是上述的977亿中,两个QDII新基金600亿元的募集水平,占据了其中60%的份额。剔除这两只QDII基金外,实际上基金募集水平90亿元上下。

而这种状况在今年开年以后,似乎有愈演愈烈之势。从目前看,基金整体投资规模有进一步下行的可能。去年年初的投资者因为基金停发而掀起开户高潮的状况在今年注定难以重演。

最近成立的十家股票型基金

基金简称	首发规模(亿份)
华夏复兴	49.99
南方全球精选	301.229
华夏全球精选	300.461
嘉实海外中国股票	297.672
上投摩根亚太优势	301.204
长盛同德主题增长	121.743
南方隆元产业主题	111.912
嘉实优质企业	40.326
华夏行业精选	142.428
国泰沪深300	63.855