

# “赵丹阳清盘事件”激荡私募界

新年伊始,私募界冰火两重天,一边是“阳光私募第一人”赵丹阳默然清盘暂别A股市场,用这种堪称极端的方式看空A股市场,而另一边是许多阳光私募喧嚣成立,各种推介会不绝于耳,他们认为存在巨大淘金的机会。私募看法不一,多空分歧巨大。



◎本报记者 屈红燕

## 赵丹阳主动清盘

“我们永远是宁可错失不要冒进,在每次投资上活下来是永远第一位的。”赵丹阳如是解释自己的生存理念。

他也是这样做的。2008年新年伊始,赤子之心资产管理公司总经理赵丹阳将旗下与深国投、平安信托联合发行的5只私募信托产品清盘。其实,赵丹阳早在3000多点的时候,就一路看空,选择了以打新股作为主要投资方式,随着股市一路攀上5000点、6000点,选择离开看不懂的市场也在意料之中。

在2004年初的漫漫熊市中,赵丹阳依然杀回A股市场,率先成立了第一只证券投资类信托计划,抄到了市场的大底。2005年5月25日,A股跌至1060点,市场哀鸿一片,而赵丹阳却基于中国强劲的基本面,宣称A股未来三到五年会达到3000到5000点。但没有料想到,A股却用了不到一年的时间就攀上了赵丹阳预期中的三到五年的高度,此时,赵丹阳选择了以打新股作为主要投资方式,随着股市一路攀上5000点、6000点,赵丹阳理所当然地选择离开看不懂的市场。

“回头看,我们过早地出局。指数的顶和底永远是个谜。”赵丹阳说。

事实上,在赵丹阳看空市场之际,阳光私募依然雨后春笋般在深圳、北京、厦门、重庆等地信托公司发行,仅深国投一家在去年12月中就有13只阳光私募发行。就在昨日,由原工银瑞信投资总监江晖操刀的深圳市星石投资举行了深国投·星石4期5期进行了投资者见面会,而不到半年前,这家公司就推出第一只产品。你方唱罢我登台,在别人热闹之际,赵丹阳选择离开,是否踏空牛市尚需时间检验。

## 被誉为私募道德标杆

赵丹阳的离去引起了私募界的轩然大波,虽然对他的市场判断并不认同,但这并不妨碍私募同行对其道德的赞誉。

人们将赵丹阳这次主动清盘与巴菲特1969年解散合伙人公司、老虎基金解散相提并论,这些事件的共同就是本质就是不拿投资者的钱去冒险,坚守自己的投资理念。

深圳金融顾问协会(实质上是深圳私募人士联络的行业协会)秘书长李春瑜说:“赵丹阳个性非常鲜明,在市场不符合其投资理念时,他认为没有好股票时,清盘是一种对投资者负责的行为,他没有像某些公募、私募那样拿投资者的利益去博个人利益最大化,值得尊敬。”

据知情人士透露,其中赵丹阳牵头管理的国内五只信托产品总规模约为15亿,管理费约为1.5%,而绩效费用则为超额收益的20%,即使不考虑绩效提成,每年收取的管理费也极为可观。

某业内人士认为,赵丹阳必然在我国私募基金发展史上留下浓墨重彩的一笔。一是他把私募信托的方式引入国内,让其他私募基金发展避开了法律障碍,蓬勃发展;二是当他的投资理念与市场背离时,能够抛弃了一己私念,毅然解散基金,颇有美国巴菲特和老虎基金创始人之风。

## 私募业绩不敌公募压力巨大

虽然不像2006年那样牛气冲天,2007年股市依然涨幅巨大,两市上千个股股价翻番,但数据却说明私募的业绩却并不很理想。

根据深国投的数据显示,最近六个月以来,赤子之心在深国投的3只产品收益率仅有10%左右,明达投资旗下的3只产品收益率也不到10%,收益率较高的亿龙中国和亿龙中国二期也只有31.8%和36.51%。同期,沪深指数的涨幅约在42%,绝大部分的私募跑输大盘。

另据测算,几家顶尖私募2007年的投资业绩也只有70%多,最好的一家投资业绩为99%,远远低于同期公募的投资业绩。去年,股票型基金的平均年收益率达到128%,积极配置型基金达到104.5%。无论如何解释,数据胜于雄辩,私募业绩不敌公募。

在每月定期公布的业绩单前,

阳光私募的压力空前巨大。一位私募掌门人坦言:“压力太大了,夜里常睡不着,非常焦虑,还掉头发,这种压力是成立阳光私募前未曾预料到的。虽然我们的业绩也还不错,盘子也不大,但在投资者寄予的很高期望面前,作为负责任的投资顾问就是压力很大。”

睿信投资董事长李振宇也表示,每个月定期公布业绩单给私募很大的压力,也不利于投资者的长线投资理念培养,国外的私募像巴菲特那样,每年才给投资者一次报告,国内的阳光私募应该三个月公布一次业绩,不要去和公募比透明度。

## 赵丹阳的疑问值得思考

赵丹阳离开A股市场并不说明股市失去了投资机会,但是股市的投资难度却在加大。这一点可以从去年年末今年年初券商发布的谨慎看多的年度策略中看出。

平安证券在近日发布的2008年策略报告中指出,2008年A股市场

继续震荡上行,在不确定性政策背景下,机会与风险并存。预计2008年市场将不会再延续过去两年来的单边上涨走势,而是呈大幅震荡的走势,上证指数高点在7000点附近,低点在4000点附近。

招商证券指出,在理性繁荣的情景下,2008年上证指数波动区间为4500点—7500点,业绩浪最可能在一季度发生。

安信证券首席经济学家高善文表示,从实体经济变化和资金供求情况来看,牛市的基础依旧健康,但牛市正在逐步进入“下半场”,只是处于“下半场”的较早期,信贷控制的力度和持续时间构成了市场中短期内最大的不确定性。

赵丹阳离去时留给市场几个值得深思的问题:1、目前市场的整体平均市盈率水平合理吗?2、公司股票的市盈率水平合理吗?3、市盈率指标足以反映公司的内在风险吗?4、是否有更好的风险——收益的测度手段?无论答案多么不同,但这几个问题值得投资界认真思考。

## 从赤子之心清盘看私募基金的发展

◎李春瑜

获知赵丹阳旗下信托基金清盘的消息,虽然有点突然却并不让我觉得意外。前不久刚与赵丹阳通过一次电话,他在电话里表示明年大部分时间准备呆在美国,而不再做A股的想法在此前已经数次提及。

对于赤子之心清盘事件,我有以下三个观点:

第一,这是赵丹阳的个人行为,只代表他对市场的看法和管理风格。在同一时点上,有人看多,有人看空,是很正常的现象,据我所了解,目前私募基金业对后市乐观的占大多数,所以赤子之心清盘不能代表所有私募对市场的悲观态度;

第二,私募基金清盘在国外是非常普遍的行为,不必大惊小怪。国际的私募基金周期都比较短(有的三年,有的五年),因某个投资机会而募集基金并因此这个机会消失而清盘的案例每天都在发生,这恰恰是私募基金经营相对灵活的特点。我相信未来国内出现私募基金清盘案例会越来越多,但目前出现大量私募基金清盘的情况不会发生;

第三,赤子之心清盘表现出私募基金鲜明的个性和相当高的诚信水平。私募基金因不同的投资理念而表现出个性鲜明的投资风格,有价值投资者,有趋势投资者,而利用衍生工具做大量对冲投机的在国际私募基金中却占据了主要地位。诚信,是私募基金生存与发展的基石,赵丹阳能坦诚地告知客户自己对市场的看法并把资金归还给客户,这种气度不是一般私募基金所能具有的,也是对公募基金提出的一个挑战。

赵丹阳为人谦逊且睿智、稳健,他与深国投合作的证券信托产品开了私募基金阳光化的先河,如今又第一个清盘,我非常佩服他的勇气与胆量。他因为在A股找不到合适的投资对象而清盘,我相信有一天他也会因为发现了投资机会而卷土重来。

现如今的中国私募基金圈里精英荟萃,高手如云,中国资本市场因为他们的存在而精彩纷呈。私募基金行业发展并壮大非常有利于证券市场投资主体结构优化,有利于长期繁荣与稳定,有利于丰富委托理财产品。财富是需要专业人士去管理的,随着市场的发展,私募基金将被市场更广泛地接受。

(作者为深圳市金融顾问协会秘书长)

## 部分信托计划产品净值表现

产品名称	每月开放日	净值	近六月增长率	累计增长率	成立日期	更新日期
亿龙中国	5日	308.27	31.80%	208.27%	2006.4.18	2007.12.05
赤子之心(中国)	15日和尾日	136.41	10.68%	192.41%	2004.2.20	2007.12.29
明达	15日和尾日	182.28	4.06%	170.28%	2005.11.28	2007.12.14
景林稳健	10日	267.62	36.70%	167.62%	2006.10.31	2007.12.10
赤子之心投资哲学	15日和尾日	123.98	10.58%	159.98%	2005.1.25	2007.12.29
明达2期	10日	214.55	9.59%	114.55%	2006.10.24	2007.12.10
天马	5日	164.4	28.60%	114.40%	2006.9.11	2007.12.05
万利富达	20日	185.92	24.69%	85.92%	2007.3.20	2007.12.20
亿龙中国2期	10日	171.5	36.51%	71.50%	2007.2.16	2007.12.10
睿信	10日	168.32	5.62%	68.32%	2007.2.8	2007.12.10
尚诚	20日	161.02	20.16%	61.02%	2007.3.28	2007.12.20
景林丰收	20日	156.37	26.88%	56.37%	2007.3.30	2007.12.20
林园	20日	151.24	14.10%	51.24%	2007.2.28	2007.12.20
民森B号	25日	133.67	33.67%	33.67%	2007.6.25	2007.12.25
民森A号	25日	133.38	33.38%	33.38%	2007.6.25	2007.12.25
明达3期	20日	129.67	5.87%	29.67%	2007.4.2	2007.12.20
赤子之心(中国)2期	15日和尾日	113.33	9.86%	21.33%	2007.2.26	2007.12.29
睿信2期	25日	103.89	6.52%	3.89%	2007.6.15	2007.12.25
睿信3期	25日	102.97	5.98%	2.97%	2007.6.16	2007.12.25

资料来源:深国投网站