

做空美股 做多原材料与新兴市场

对冲基金“怪才”次贷淘金

约翰·伯班克(John Burbank), 对冲基金 Passport Capital 的创始人, 凭借成功做空次贷概念股票, 以及对中国和印度等国的投资, 正成为华尔街新宠。

伯班克称, 巴菲特的长线投资理念, 令他在 2007 年大赚了 3.7 亿美金, 荣登福布斯 2007 “华尔街创富榜”的第 17 位。



对冲神话

这一投资始于 4 年前, 当伯班克(Burbank)对太平洋东岸欣欣向荣的次级贷抵押市场产生怀疑时, 他把目光开始投向了新兴市场国家。

2004 年, 美国所有的房产都在大涨, 贷款人正竞相把美金借给那些信用评级糟糕的人。Burbank 坚信这一过度膨胀的市场终将破灭, 为了对冲全球投资的风险, 他选择了做空美国次级贷款提供商。

其后的几年, 房价仍在不断上涨。Burbank 于是双倍下注购买了信用违约掉期(Credit Default Swaps, CDS), 这一产品可以令投资者在次贷违约时获得赔偿。

去年夏天, 房地产市场掉头向下, 伯班克的空头仓位由此大赚。他的旗舰对冲基金, 资产规模达 25 亿美金的“Passport Global Strategy”(Passport 全球策略基金), 在除去 1.5% 的固定管理费与 20% 的收益提成后, 2007 年的净收益高达 219%。Passport 旗下另三只对冲基金, 资产总规模达 10 亿美金, 分别投资于全球基础材料、石油, 以及印度与中国。2007 年, 这三只产品取得了 64%—134% 的净收益。Burbank 本人则净赚 3.7 亿美金, 位列福布斯 2007 “华尔街创富榜”第 17 位。

高风险高收益

“你如果只是跟踪标普 500 指数, 就别想获得 30% 的年收入,” 这位 44 岁的基金经理这样解释他的

投资风格, “想要获得高收益, 就必须投资到能发生高增长的市场。”

伯班克勇猛的长期投资理念, 以及对短期损失的忍耐, 终于令他从众多的对冲基金中脱颖而出。在过去的 8 年间, Passport 投资人的平均年化净收益达 40%。“Passport 全球策略基金及其它几个年轻的区域基金, 自成立以来只有一年面临净亏损。2001 年, Passport 投资人的净损失达 7%, 而同期摩根斯坦利全球 EAFE 指数则下挫了近 23%。伯班克的另一个特点是, 他只使用了很低的杠杆, 来达到如上数据。

但 Passport 基金并不是没有瑕疵。其净值波动率很大, 高达两位数的月亏损, 对它来说习以为常。2008 年一月, Passport 全球策略基金净值损失了 14%, 另一只能源基金则损失了 11%。

Burbank 对这一数据却只是耸耸肩。Passport 要求最低 100 万美金的投资额与一至三年的锁定期。Burbank 称, 那些不能承担这一风险的投资者, 就不必申请买入他们的产品。

“和 John 一起投资, 你必须系好安全带。” Berens 资产管理的 Timothy Schilt 表示, 该公司旗下的一只基金产品投资了 Passport。

投资怪人

就像所有表现不俗的投资人士一样, 伯班克可谓是个“怪人”。他的父亲是名研究文学的俄罗斯后裔, 母亲是位图书编辑。在杜克大学英文系毕业后, 伯班克先到了中国

的宁波市教书。回到美国后, 伯班克于 1992 年取得了斯坦福大学的 MBA 学位。

但是伯班克仍然不知道究竟该做什么。他于是和 James Cunningham 一起结伴游历非洲和欧洲 (James 如今在 Passport 管理基础材料基金)。结束了第二次的海外游历回到美国后, 伯班克下定决心成为一名职业投资人。1994 年, 他从信用卡中预支了 5 万美金, 去资本市场感受风浪。

伯班克买入了当时颇为时髦的生物科技类股票, 准备大赚一笔, 但最后却亏得血本无归。伯班克由此上了第一堂课: 下注短期波动的风险很大; 专业的投资人需要花大量时间研究与行业, 还需要耐心。

其后, 在伯班克为对冲基金 ValueVest 担任新兴市场研究员的三年间, 这一教训被不断强化。2000 年 8 月, 伯班克从朋友处集资了 80 万美金, 成立了 Passport。其时, 高科技泡沫正在崩溃。伯班克选择了做多能源, 做空科技股, 于 2000 年年末取得了 5 月内 36% 的净值增长, 同期的标普 500 指数则下降了 7%。

伯班克把他的第一桶金用来组建投研团队。他雇佣的第一名能源研究员, 目前仍在 Passport 管理能源投资。如今, Passport 已拥有了 26 名研究员, 分属采矿、地质以及生物科技等领域。

看空美股 做多新兴市场

伯班克称自己一直努力向价值投资人巴菲特和约翰·邓普顿学习。

他表示分散战略只适合于那些并不清楚自己行为的人, 而他的重仓投入则是基于其长期的世界观。Passport 在成立后不久, 就重仓买入了黄金、基础金属以及新兴市场股票。

目前, 伯班克仍然看空美国市场。他表示, 房屋价格仍将持续下跌, 过分扩展的消费将损害增长, 美元仍将面临压力。而美元的贬值则会导致通货膨胀的长期问题。

作为一个对冲基金投资人, 他表示将继续把钱投入新兴市场, 如中国和印度, 以及黄金等硬资产中。“石油、金属等从地底采出的东西, 其产量并没有改变, 但需求却在不断增长, 所以价格也将不断攀升。”伯班克表示。

Burbank 目前管理着 40 亿美金的资产, 其中的四分之一投入了基础材料, 比如铁矿石和黄金采掘业。其它重仓股还包括: Financial Technologies, 一家从事金融业交易的印度科技公司; Raffles Education, 该教育机构在亚洲提供商业与设计培训; Yamana Gold, 这一来自加拿大的采矿企业, 在巴西拥有矿山。

伯班克还钟爱 Transocean, 这是家全球最大的海底石油钻探公司。伯班克预期它将受益于旺盛的石油需求和飙升的油价, 而其 10 倍的估值在目前市场上仍算便宜。他同样看好发展中国家日益膨胀的财富以及消费需求。在这一主题下, 伯班克买入了 EFG-Hermes, 这一埃及的投资银行, 拥有相当规模的资产管理业务。

(本报记者 郑焰 编译)

■全球

华尔街
或将裁员 3.6 万人

据路透社报道, 纽约州劳工部分分析师 James Brown 表示, 受美国金融危机和经济衰退的影响, 纽约经济命脉华尔街可能会裁员 3.6 万人。

Brown 表示: “根据以往经验推测, 裁员将会达到这种规模”。截至上月末, 在华尔街银行和股票交易公司就职的员工总数为 18.23 万, 较之去年 9 月减少 5000 人。Brown 解释道, 现在裁员规模不大, 可能反映了遣散费发放完毕和失业者申请失业救济之间的时间差。

美林与 TPG
正商讨紧密合作

据英国金融时报报道, 投资银行美林(Merrill Lynch)正与私人股本公司 TPG 商讨更紧密合作的问题, 其中包括如果美林需要更多资金时, TPG 投资美林的可能性。

双方最近一次会面是在上周一纽约的一次晚餐会。双方的会谈可追溯至去年秋季, 当时庞德文曾在美林寻找拯救融资时接触过塞恩。TPG 及其对冲基金关联公司 TPG-Axon 提议向美林投资至多 30 亿美元的资金。

对冲基金
助涨油市泡沫

太平洋投资管理公司(PIMCO)执行副总裁 Bob Greer 接受路透采访时表示, 对冲(避险)基金的活动对油价暴涨至 118 美元上方的纪录高位起到了一定作用, 但油价的关键推动因素还是长期供给基本面的制约。

Bob Greer 称, “短期内, 对冲基金的资金流会影响价格, 加剧了市场动荡。”商品作为一种资产类别的地位有所上升, 因其长期走向与股市债市不同, 可以用来分散投资组合。对冲基金近期转向油市和其他商品市场, 以逃避由信贷危机引发的股市和债市动荡。

不过 Greer 表示, 人们对油市基本面的看法已经改变, “长期来看, 你必须考虑供应面, 而供应不会突然出现增长, 某些商品的供应需求数年时间才能增长。”

(郑焰)

■数据

美国共同基金市场资金流向

基金类型	4月23日当周表现	4月16日当周表现
股票基金	净流入 26.6 亿美元	净流入 26.15 亿美元
债券基金	净流入 12.8 亿美元	净流入 38.99 亿美元

(数据来源: TrimTabs 投资研究公司)

美国货币市场共同基金资产规模变动

项目	4月23日当周规模	周变动
总资产	3,484 万亿美元	减少 8.3 亿美元
面向散户投资者	1,250 万亿美元	减少 121.6 亿美元
面向机构投资者	2,233 万亿美元	增加 113.3 亿美元

(数据来源: 美国投资公司协会 ICI)

全球配置基金(World Equity Funds)过去一周表现

投资地区	基金数量	资产(百万美元)	今年以来表现	最近一周表现
欧洲地区	116	63,473.80	-6.16%	0.31%
日本	61	11,396.90	-5.66%	0.59%
亚太	44	19,361.40	-6.29%	1.94%
亚太(除日本外)	55	27,963.40	-8.52%	2.81%
中国	69	18,820.10	-12.37%	7.53%
新兴市场	320	183,893.50	-5.41%	1.13%

数据来源: Lipper 截止日期: 2008 年 4 月 24 日

QDII基金过去一周表现

基金简称	份额净值(元)	今年以来净值增长	最近一周净值增长率
工银瑞信全球配置(QDII)	1.021	2.10%	2.50%
上投摩根亚太优势(QDII)	0.739	-17.40%	4.30%
嘉实海外中国股票(QDII)	0.741	-15.75%	7.50%
南方全球精选(QDII)	0.84	-10.38%	1.90%
华夏全球精选(QDII)	0.801	-10.27%	4%

数据来源: 中国银河证券基金研究中心, 截止日期: 2008 年 4 月 24 日