

一拖五频现 基金专户挂羊头卖狗肉

证券时报记者 方丽

一边是基金专户业务急速扩容,另一边是投资经理存在巨大缺口,因此目前不少基金公司专户投资经理只得一拖多。

证券时报记者了解到,目前基金专户一对多产品中,不少投资经理管理三四只产品,甚至有投资经理管理超过5只产品,而这基本成为行业内普遍现象。深圳一位专户投资经理就曾表示,在该公司专户运作初期,前面发行了五六期产品都是由他管理。

实际上,不仅是基金专户产品,券商集合理财、阳光私募也同样存在这一现象。据不完全统计,有50%左右的券商集合理财产品均为投资经理“拖多”,阳光私募这一情况更是普遍,往往十多期产品都是由一个人管理。相比之下,公募基金基金经理最多同时管理3只基金。

人才缺失是基金专户投资经理一拖多的主要原因。据悉,目前至少有10家基金公司旗下一对多专户产品超过10只,一对多专户产品超过20只也不在少数,而专户管理团队包括销售人员也不过10余人,一拖多实为无奈之举。

而且,不少一对多专户产品为了发行,让明星投资经理挂名管理,也是一拖多情况普遍的原因之一。据业内人士透露,在基金专户发展初期,往往是1至2位投资经理管理旗下所有产品,而这些人投资获得较好收益后,名气大增。基金公司大规模扩张专户产品导致人手不足,因此新手匆匆上马。与新基金发行时一样,明星基金经理吸金能力超强,为了筹集更多的资金,基金公司倾向于在发行期冠上明星基金经理名号,而在公司内部挑选优秀的研究员担任实际管理者。



专户投资经理一拖多会导致的专户产品投资风格、操作思路同质化,同一公司同类型产品业绩同涨同跌的现象。而且最直接后果是,投资经理精力难以集中,影响业绩表现。上海一家基金公司专户投资经理曾表示,虽然基金一对多的规模较小,但投资经理管理的总金额不宜超过50亿,毕竟个人精力有限。

准三方销售机构 有望回归主业

证券时报记者 木子

有准三方销售机构苦等牌照数年,眼看拿牌将近,为了“不在革命胜利前夜倒下”,迫于囊中羞涩,发了数只阳光私募以求生存,没想到这一无心插柳之举竟然“大赚了一笔”。好买最新数据显示,在有完整数据的415只阳光私募中,该机构旗下一只阳光私募产品取得了最近一年和今年以来绝对收益均排名第八的好成绩。有业内资深人士称,这一颇为戏剧化的状况或将有所改变,最快在未来几个月内,随着《证券投资基金销售管理办法》的最终定稿以及第三方销售牌照的申请和发放,准三方销售机构就可以“回归主业”。

好买数据显示,该产品成立于2009年6月,截至今年4月29日,净值已经达到了1.7260元,近一年的绝对收益为35.09%,今年以来的绝对收益为9.07%,在有完整数据的415只阳光私募中,这两项成绩都排名第八。另有朝阳永续数据显示,这家机构旗下的4只阳光私募在2010年均表现出色,全部进入了收益排名的前15%。

根据公开信息,该机构成立于2006年,是一家投资顾问公司,从成立之初就一直致力于成为独立的基金销售机构。经过五年的摸索和实践,在基金服务领域进行了大量的创新尝试,积累了丰富的经验。第三方销售肯定是要搞的,但有理想不能不吃,先要生存要吃饭,才能熬到发牌的那一天,坚持了这么多年,不能在革命胜利前夜倒下吧。”知情人士透露,这家公司目前已经有5只阳光私募产品,成立时间在2008年到2010年之间,“可以想见,如果没有这些产品的‘梯次’支援,坚守拿牌只是一句空谈。”

上海一家准三方销售机构人士认为,准三方销售机构发私募产品,这一看似“不务正业”的背后实在是不得已的苦衷,不仅等待牌照期间需要解决“吃饭问题”,即便拿到牌照,也需要足够的资金实力“砸”出自己的销售网络。他测算过,和国有大行动辄上千亿的基金存量规模相比,尽管几亿元的存量规模就能让第三方销售机构达到盈亏平衡,但要从前有先、渠道、品牌等诸多优势的银行垄断蛋糕上分得一小块,实属不易,前期的大量投入必不可少。

正因为如此,事实上,拟申请三方销售牌照的机构们各有“主营业务”,除了发私募产品外,研究咨询、私募销售领域都有机构涉足。

TOT两周岁80亿 短期业绩不理想

不过,成立满一年的10只TOT产品中,有8只实现正收益,9只跑赢同期大盘

TOT长期业绩明显优于短期业绩有两方面原因:一是作为组合基金的TOT产品,本身即是通过选择不同风格的产品平滑短期业绩波动,实现长期稳健收益。二是由于受到大盘结构性调整带来的阳光私募业绩快速下滑的影响,TOT短期业绩普遍下滑。

证券时报记者 刘明

5月26日,TOT(信托中的信托)迎来了两周岁生日。两年来,伴随着阳光私募基金的快速发展,TOT也迅速成长起来,产品规模已经突破80亿元。与此同时,TOT产品遇到了成长的烦恼,双重收费、业绩不太理想。分析人士表示,未来TOT还会有更为广阔的成长空间,但随着产品业绩的分化,TOT投资管理机构也会面临洗牌。

52只TOT规模超80亿

2009年5月26日,一款名为“平安财富·东海盛世一号”理财产品成立,标志着一类名为TOT的产品在中国资本市场上的诞生。据了解,该产品由平安信托发行,东海证券担任投资顾问,招商银行作为保管银行,选择7家阳光私募作为子信托的投资管理人。

在东海证券担任投资顾问的券商系TOT现身之后,2009年下半年,银行系的邮政储蓄银行和光大银行先后开发了“邮储金种子精选定投”和“光大阳光私募宝”两款TOT产品;信托系中铁信托、华润信托也相继发行了产品,华润信托开发了另一种模式的私募组合基金——华润信托托付宝TOF,产品完全由信托公司发行和管理;2010年3月,弘毅优选1号成立,第三方机构也加入到TOT队伍中来;9月,第三方机构融智投资发行第一只TOT产品——华润信托·融智组合宝1期。

TOT诞生两年来发展非常迅猛。据私募排排网统计数据,截至2011年4月,国内共发行TOT产品52只,总规模超过80亿元。其中,2009年成立产品6只,2010年成立产品34只,2011年前4个月成立的产品达12只。

华润信托证券投资部投资总监林宇坤告诉证券时报记者,这两年

TOT的快速发展有两方面的原因,一方面,对于投资者而言,TOT通过优选阳光私募,可以平滑单个产品的风险。另外,TOT还可以规避目前信托产品不能开户的问题。

第三方研究机构融智投资高级研究员张月表示,TOT在中国的发展,有其必然性。一方面,阳光私募信息的透明度较一般理财产品低,投资者在选择产品时存在很多盲区。而TOT模式可以通过管理人对私募机构的调查和研究,了解各款阳光私募的投资策略和私募管理人的操作风格、投研团队的变化等详细信息,提供区别化的产品,以满足个性化的投资需求。

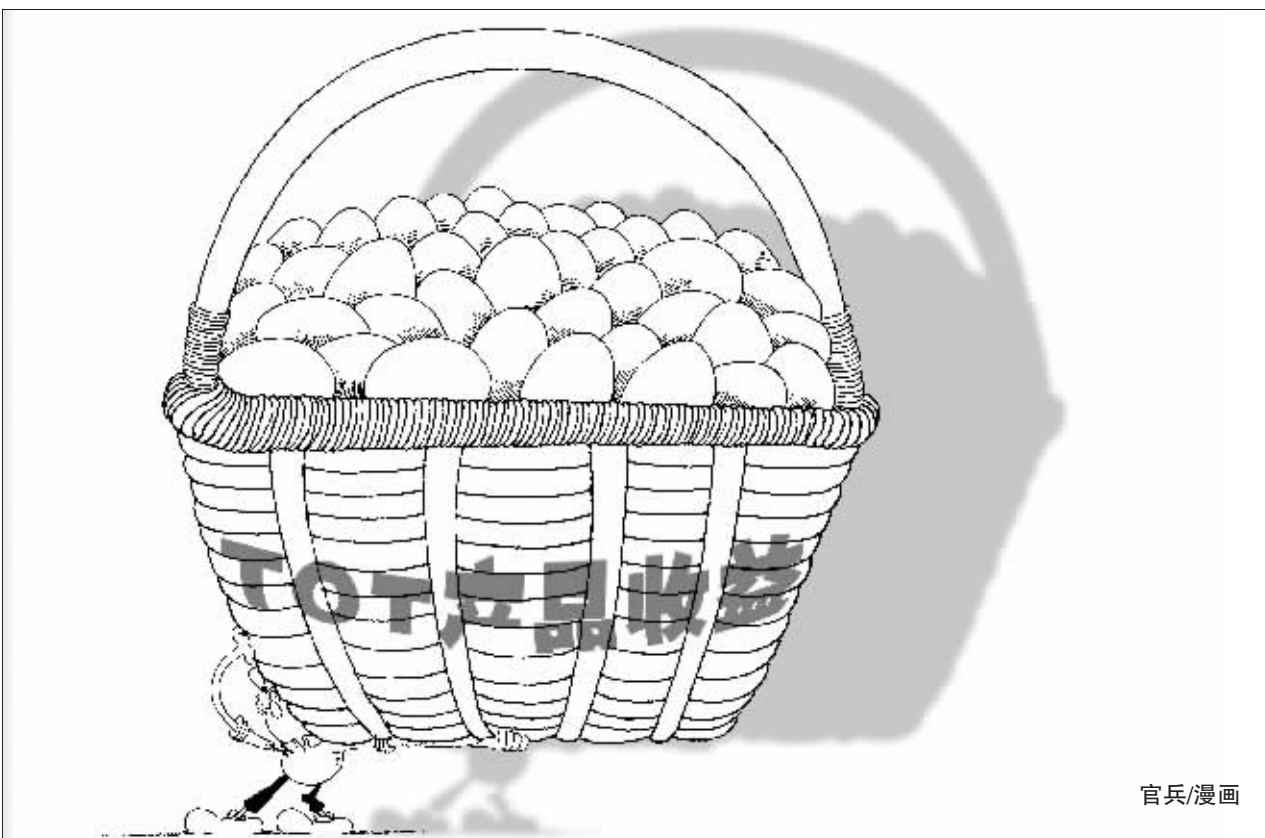
另一方面,各私募机构在投研团队、投资风格、风险收益配比等方面分化明显,而构建私募基金的动态投资组合,可以平滑不同市场环境下的风险和收益,使投资者获得长期稳定的绝对收益。

TOT短期业绩不理想

据统计,目前可统计业绩的42只产品,将近七成的TOT的业绩跑输同期沪深300指数。不过,TOT产品业绩出现长期与短期分化现象,长期业绩明显优于短期业绩。

从累计收益率来看,截至4月底,22只产品取得正收益。平安财富·东海盛世一号收益率20.74%,高居收益率榜首,平安财富·黄金组合1期1号、外贸信托·汇富(6号)、华润信托·融智组合宝1期三只产品紧随其后,收益率也在8%以上。收益率最低的两只产品跌幅在10%以上。

相对沪深300指数而言,纳入统计的42只产品中,仅有13只跑赢同期沪深300的表现,占比仅为三成。其中,计入统计的32只产品实现正收益,而其间跑赢沪深300大盘的产品仅为4只,占比仅



官兵/漫画

有一成二。但成立满一年的10只TOT产品中,有8只实现正收益,9只跑赢同期大盘,占比达九成。

2009年11月成立的华润信托·托付宝TOF1号截至今年4月底的收益率为6.34%,大幅跑赢同期沪深300指数近15个百分点,是相对大盘涨幅最大TOT产品。平安财富·黄金组合1期1号也跑赢同期沪深300指数13.43个百分点。此外,平安财富·黄金组合1期4号、阳光私募基金宝、平安财富·黄金组合1期3号等产品也较同期沪深300有不小的涨幅。

张月认为,TOT产品的特性,一是通过优选私募而获得较高绝对收益,二是通过组合持有不同的私募基金而达到平滑风险、提高收益的目的。而在成立时间较长的TOT产品中,这样的特性体现得淋漓尽致。

张月认为,TOT长期业绩明显优于短期业绩有两方面原因:一是作为组合基金的TOT产品,本身即是通过选择不同风格的产品平滑短期业绩波动,实现长期稳健收益。二是由于受到大盘结构性调整带来的阳光私募业绩快速下滑的影响,TOT短期业绩普遍下滑。

未来仍有广阔发展空间

与直接投资阳光私募基金相比,TOT有着专业投资者的优势以及平滑单个阳光私募风险的优势。同时阳光私募基金数量的迅速扩容与产品的不断丰富为TOT的发展提供了肥沃的土壤。因而虽然有着双重收费的困扰,但业内人士仍认为TOT的发展空间非常广阔。

据统计,截至2011年4月31日,全国共发行了证券投资类信托产品1479只。其中2010年全年发行的信托产品总数达488只,2011年前4个月发行245只。阳光私募基金与TOT的发展最终受益于我国高净值人群的快速增长。

根据招商银行发布《2011中国私人财富报告》,2010年,可投资资产1千万人民币以上的中国高净值人士数量达50万人,且高净值人群投资阳光私募、私募股权增速明显加快,2008年至2010年年均复合增长率达100%。

TOT在未来出现大发展也符合海外发展的大趋势。根据国金证券研究,与国内TOT相似的产品FOHF

(对冲基金的基金),在海外市场已经成为高收入家庭和机构投资者理财的重要组成部分。数据显示,自1971年FOHF引入美国,经过三十多年的发展,FOHF的产业规模达6000亿美元,占全球对冲基金总规模的40%。

张月表示,考虑到国内资产证券化比率较低、公募和私募等机构投资者占比较少,未来TOT的发展前景更为广阔。

创赢理财董事长崔军十分看好TOT的前景,他认为这是私募基金发展的必然过程。对于TOT存在双重收费问题,他觉得这个问题不大,只要能帮客户赚钱就行,TOT的收费也不是很贵,客户还是可以接受的。

挺浩投资总经理康浩平认为,资产管理行业本来就面临巨大的发展空间,TOT作为专业的投资产品,为投资者选择最好的私募产品是一个方向,况且现在账户费如此高昂,TOT发展空间更大,TOT双重收费是很正常的。

林宇坤认为,由于阳光私募的飞速发展,TOT也会有巨大的发展空间,不过,TOT的业绩分化会越来越明显,拥有专业研究实力的机构会凸显出来,非专业的一些机构会被淘汰出局。

副业不给力 公募投顾业务今年有点衰

证券时报记者 余子君

今年以来A股市场先扬后抑,形成了倒V形走势,受累于此,今年公募基金日子有点难过,不仅主业亏损,副业也不给力,亏损严重。

Wind数据统计显示,今年以来,13只由公募基金担任投资顾问的集合信托产品(有完整业绩统计区间)中12只出现亏损,仅大成基金公司担任投资顾问的大成灵活配置取得正收益,截至5月20日,该产品的单位净值为1.0404元,累计净值为1.322元,今年以来收益率达到4.99%。

除了大成灵活配置之外,另外12只产品均出现不同程度亏损。其中4只产品亏损幅度超过10%,分别为大成灵活配置2期、华夏积极策略2号、鹏华中邮制造板块和国泰中有制造板块,今年以来跌幅分别达到17.9%、12.69%、12.61%和10.51%。此外,还有2只产品今年以来跌幅控制在3%以内。分别为由博时基金公司担任投资顾问的华融1号和国泰基金公司担任投资顾问的紫金石T0302,今年以来跌幅分别达到1.51%和2.82%。

值得注意的是,目前担任信托产品投资顾问最多的基金公司北京一家大型基金公司,该公司共计

担任了8款产品的投资顾问,其中5只产品出现亏损。事实上,这家基金公司此前曾担任过一款信托产品的投资顾问,由于在投资过程中亏损严重,净值触及止损线,而被迫清盘。

基金业内人士表示,与公募基金相比,信托类私募产品在产品设计上往往更为灵活,当市场不好时,可以将股票仓位降至零,而公募基金则有一定的仓位要求,股票基金和混合型基金最低要求60%和30%的股票仓位限制。但是这种灵活性也给私募产品的操作带来一定的困难,如果投资顾问不具备较强的选股和选时能力,这种产品的灵活操作性往往会带来反效果。

最重要的一点是,由于信托类私募产品针对的是高净值客户,这类客户很多都具备丰富的投资经验,经常会和投资顾问沟通市场和投资标的,并且会做出一定的要求。这种行为其实很影响投资经理的投资业绩,如果操作正确,那么皆大欢喜,但是,如果操作不正确,产品亏损严重,那么投资经理还必须背负投资水平差的骂名。

深圳一家基金公司非公募业务投资人士无奈地表示,以前我管理的一只私募产品,就遭遇了类似问题,客户经常电话“骚扰”,不仅会质问为什么要买这只股票,甚至还具体到什么时点仓位要到多少以及买卖哪只股票等。”

行业忽冷忽热 部分阳光私募“重感冒”

证券时报记者 余子君

随着老百姓理财观念的日渐深入,同质化的理财产品已经很难吸引投资者买单。为了抢占更多的市场份额,新生的阳光私募也开始了创新之路。去年开始,电信、媒体和科技(TMT)、消费、医疗、化工等行业基金就频频现身。但是,由于今年市场风格转换明显,行业基金表现也参差不齐,有的基金亏损严重面临清盘风险,也有的基金净值表现却十分稳健。

从板块表现来看,医药生物板块自去年12月份开始大幅回调,今年年初虽然有所反弹,但是今年

以来该板块依旧以17.17%的跌幅位居所有板块之首。受此影响,投资于医疗板块的基金今年大多折损严重。由执耳投资公司发行的执耳医药基金,成立于去年9月28日,截至5月20日,该基金的单位净值为0.9026元,今年净值跌幅达到11.29%;此外,由另外一家私募基金公司发行的两只产品净值折损也十分严重。其中一只成立于去年6月30日,截至5月20日,该产品单位净值为1.2539元,今年以来下跌14.6%;另外一只成立于去年10月11日,截至5月20日,该产品的单位净值为0.8108元,今年以来跌幅达到25.41%。

此外,TMT行业的跌幅也不小,数据显示,深证TMT50指数今年以来下跌了13.37%,而以TMT行业为主要投资标的的朱雀17期虽然跌幅少于指数,但是今年以来也下跌8.49%。

与医疗、TMT行业的大幅下跌相比,化工、消费行业今年跌幅相对较小。朱雀18期(大消费行业)成立于去年9月28日,截至5月20日,该产品单位净值为1.0791元,今年以来净值上涨2.95%,而同期食品饮料行业下跌7.93%。此外,由中国对外经济贸易信托发行的化工量化双核心成立于去年6月10日,截至5月20日,该产品单位净值为

1.0526元,今年以来小幅下跌1.3%,而同期石油化工板块下跌4.65%。

好买基金表示,由于投资范围相对狭小,行业基金的分散性较弱,但其风险收益特征也不能一概而论。对于房地产、金融、钢铁、资源等强周期行业,受经济周期的波动和政策面的影响也会比较大,在牛市中表现出色。而食品饮料、医药等弱周期行业,其盈利受经济周期的影响较小,机构在市场走弱时往往比较青睐这些稳定增长的行业。因此,投资者在投资行业基金时,需要了解不同行业的周期性特征,结合基金管理人在该行业的资历,进行综合考量。

挺浩投资总经理康浩平: 目前是震荡市底部

上周,上证指数大跌至2700点附近,后市又将何去何从?挺浩投资总经理康浩平表示,目前是震荡市的箱体底部,越在底部越应该买入。在他看来,目前可以买入两类股票,一个是前期被错杀的超跌成长股,第二是有业绩支撑的抗跌股。

康浩平认为,近期市场下跌有以下几大诱因,一是国际板推出消息对市场的心理影响;其次是近期各地旱情的影响,市场对通胀的担忧;第三是对银行资本充足率可能提高引起资金面紧张的担心;第四,近期美元走强,新兴市场资金可能回流美国的影响。在康浩平看来,以上诱因都被市场过度反应,实际上,上述事件对市场产生的影响并不大。首先,国际板没那么快推出,即使推出也是有步骤的,不会有大的影响,其次通胀在6月份就会见顶,资金面目前不太可能继续趋紧,人民币目前还是比美元不强,资金回流美国的可能性也不大。

康浩平表示,2011年仍然会是一个震荡市,目前是震荡市箱体的底部,不应该过分杀跌,在底部越跌就越是可以买入。在他看来,前期被错杀的,超跌的有业绩支撑的股票现在就是买入的时机;另外,前期抗跌的一些股票,也很是值得关注,这些抗跌股一般业绩都不错,行业也好,公司也不错,受到大资金的关注,所以比较能抗跌。此外,市盈率在10倍以下的银行股非常便宜,安全边际非常高。

(刘明)