

■ 沐雪巴菲特一号纠纷系列报道之四

“一年三内讧” 合伙制私募纠纷频现

□本报记者 杨光 曹乘瑜 黄莹颖

从沐雪巴菲特一号合伙人纠纷,到今年1月30日阳光私募西藏新航线投资监事王新军提议罢免董事长汤林忠职务,再到去年3月份原从容投资医疗基金经理姜广策和从容投资董事长吕俊的恩怨,不到一年,三起“内讧”纠纷暴露出合伙制私募基金在国内频频遭遇水土不服的境况。事实上,一些有限合伙制私募老总私下也承认,有限合伙制形式下合伙人间容易产生纠纷,不利于公司稳定。

利益冲突 合伙变散伙

根据江苏沐雪一方提供的相关材料以及记者查询的工商资

料,私募产品“沐雪巴菲特一号”其信托资产中,6亿元的信托资产中湖北精九管理了3亿元的规模,广东鸿远管理了1.2亿元的规模。

“沐雪巴菲特一号”在盈利状态下意外终止,原因归根到底在于,湖北精九和广东鸿图一方与江苏沐雪出现内讧。次级出资人深圳凯雷是有限合伙企业,其两家出资方广东鸿远和湖北精九举报江苏沐雪(该信托计划的投资顾问)诈骗,而江苏沐雪则反控湖北精九和广东鸿图在管理资产单元期间进行内幕交易。江苏沐雪被天津信托聘为该计划的投资顾问后,又聘请广东鸿远和湖北精九作为投资顾问,分管一部分信托资产)。

一位业内人士分析,由于未

能看到信托合同和投顾协议,真相仍存有诸多谜团,不过这一纠纷发生在合伙制私募基金并不奇怪。当各自利益诉求发生冲突,管理团队和投资团队发生冲突在所难免。

水土不服已有前车之鉴

合伙制私募始于2009年12月底,当时证监会发布的《证券登记结算管理办法》规定了中国合伙企业可以开立证券账户。业内人士指出,在实践中,有限合伙制最直接的优势就是税负优势,可以避免投资行为的双重赋税,但合伙人的关系直接影响了合伙制私募的“内讧”隐患。

今年1月30日,阳光私募公司西藏新航线投资管理有限公司公

告,该公司监事王新军提议于2月1日下午召开临时董事会议,讨论是否罢免董事长汤林忠职务以及公司高级管理人员薪酬两个问题。公告称,因董事长汤林忠严重违反公司章程,损害公司及其他股东利益,公司监事王新军提议,召开2013年第二次临时董事会议,讨论两个问题:是否罢免董事长汤林忠职务;讨论公司高级管理人员薪酬。”

更早的时候,去年3月底,原从容投资医疗基金经理姜广策和从容投资董事长吕俊的恩怨浮出水面。姜广策在其微博中称,由于与从容公司吕俊、郑莹夫妇在价值观、投资理念以及为人处世方面存在的巨大差异无法调和,

本人即日起离开从容公司,建议从容医疗基金客户考虑赎回,赎回之后只要愿意我仍将继续为您负责投资顾问,不收任何费用”。互相拆台的事情此后继续升级,从容投资在其网站上发布了“向姜广策事件告客户书”,称姜广策在“公司不知情的情况下为某个个人私自操作资金投资股票,并且造成亏损,涉及资金大约百万元左右。”

业内人士指出,在发达资本市场上,有限合伙制是对冲基金的主流运作模式,但这种模式在国内却频频遭遇水土不服,合伙人因价值观、投资理念、利益冲突等的差异常常是矛盾的焦点。

(本系列完)

更多互动 请登录金牛理财网 — WWW.JNLC.COM

基金资讯 研究报告 理财数据 实用工具 全面互动

招商基金子公司招商财富开业

据介绍,从招商财富的业务范围来看,以前信托、创投及PE能做做的大部分业务,招商财富现在可以涉足拓展,同时,招商财富作为一家独立的公司,将与招商基金实行风险隔离,并在严格的风险控制基础上,坚持市场化运作。成立初期,招商财富已在深圳市市场监督管理局办理完成工商注册登记,取得营业执照。其1亿元的注册资本,在所有基金公司的全资子公司中排名靠前,显示出招商系对招商财富的重视程度和支持力度都相当大。

博时成立类信托业务子公司

博时基金近日发布公告称,博时基金全资子公司博时资本管理有限公司(以下简称“博时资本”)已获批成立,并已完成注册登记手续,取得营业执照。博时资本注册地为深圳市,注册资本为人民币5000万元,业务范围为特定客户资产管理业务以及中国证监会许可的其他业务。

谈及博时基金在子公司业务上的竞争优势,博时基金总裁何宝表示,一方面,子公司建设要有好的机制,例如吸引人才的机制,博时基金在这一方面的基因可以被子公司传承;另一方面,子公司的业务风险可能更高,博时基金强大的风控能力保证了子公司的可持续发展。(江沂)

融通标普中国可转债指基4日发行

融通标普中国可转债增强型指基将于3月4日发行,该基金也是国内首只可转债指数基金。标普中国可转债指数前身为中信标普可转债指数,截至2012年底,该指数推出10年来,其年均收益为15.35%,是同期中证全债指数的4倍;在2003年、2004年、2005年、2008年、2010年、2011年的熊市中,均跑赢了同期沪深200指数2.08%的涨幅。(郑洞宇)

华商基金双“箭”齐发

华商基金近日发布公告称,华商大盘量化精选基金近日起至3月29日起发售,华商基金首只发起式基金也将于3月8日起进行募集。

据了解,华商价值共享是华商的首只发起式基金,尤为引人注目的是这只基金由2012年混

合冠军田明圣掌舵。据海通证券

数据显示,截至2012年12月31日,华商基金以12.19%的近三年权益类基金绝对收益率,在可比的60家基金公司分类排行中名列第5,权益类投资能力可见一斑。(余皓)

鹏华资源分级模拟大赛今起开赛

由鹏华基金举办的“鹏华资源分级基金武林大会”网络模拟投资大赛将于3月1日起正式开赛,投资者在大赛举行期间登录鹏华基金交易大赛页面进行注册即可参赛。该赛事将以鹏华资源A、鹏华资源B为投资标的,赛程将分为月赛和总决赛,收益排名靠前的参赛者将获得Ipad Mini、

多媒体音箱、拍立得等多项奖品。

记者了解到,鹏华资源分级基金模拟大赛将持续3个月,投资者模拟投资的初始金额为10万元。为给客户最真实的模拟交易体验,该大赛的交易数据将模拟实时数据,

并规定在每个交易日的九点半至下午三点委托买卖,同时收取千分之一的佣金费用。(江沂)

上投摩根智选30今日结束募集

上投摩根智选30股票基金将于3月1日募集结束。在此之前,投资者仍可于建行等代销机构、上投摩根直销中心及上投摩根官方网站进行认购。该基金主要投资受益于国家经济转型,具有较高增长潜力的上市公司股票,且基金契约明确规定投资于基金持仓比例最高的前30只股票的资产不低于股票资产的85%。

据悉,该基金的基金经理由杜

猛同时执掌上投摩根新兴动力基金,银河证券数据显示,截至2月22日,上投摩根新兴动力收益率达13.88%。数据还显示,今年以来截至2月22日,上投摩根基金旗下9只股票型基金平均收益高达8.29%,在同类基金中均位居前1/2梯队,其中有5只产品在同类基金中居前1/4梯队。(李良)

易方达创业板ETF领涨指数基金

数据显示,截至2月27日,创业板指指数今年以来涨18.52%,超越同期上证指数和沪深300指数,创业板指数和场内交易型基金创业板ETF也多日创出今年以来新高。截至27日,易方达创业板ETF今年以来净值增长率达17.93%,领涨全部指数基金。此外,易方达创业板ETF联接基金、融通创业板指数等基金收益率为16%左右。

Wind数据显示,上周在上证

指数和沪深300双双下跌的情况

下,创业板指数周涨幅仍为1.91%,易方达创业板ETF过去一周净值也逆市上涨1.89%。另据统计,截至22日,2月份以来易方

达创业板ETF已获得8600万份净申购。分析人士认为,中小板创业板等成长类股票后市或将有更多机会,而创业板ETF成立以来成

交活跃,弹性特征明显,可作为波段操作和套利工具。(常仙鹤)

“纠结期”攻守兼备 基金积极布局可转债

□本报记者 郑洞宇

能在二季度陷入调整,而可转债在调整期会发挥其债券特质,呈现横盘或抗跌的局面。可转债隐含了认股权证,分红了还可以下调转股价,持有价值很高。投资可转债需要有耐心,三季度可能还有投资机会。”洪天阳说。

融通标普中国可转债指基拟任基金经理张李陵则认为,目前来看,虽然经过了本轮反弹行情,可转债估值水平仍然处于历史偏低的位置。而且今年基本面有望利好于权益类资产,资金面也比较宽松,可转债上涨空间或将进一步打开,现阶段转债市场具有较好的投资价值。

基金积极布局
主投可转债和信用债的招商

双债增强分级基金近期再度掀起了债基销售热潮,2月26日开始募集的招商双债增强A份额,首日认购份额就已达到10.5亿元的募集上限,提前结束募集,成为了今年的首只“日光基”。此外,目前仍有多只以可转债为主要投资标的的债券基金在发行之中。招商基金固定收益投资团队认为,股票市场尽管呈现震荡走势,但上行机会大于下行风险,中上游滞涨板块仍有结构性的机会,可转债市场仍有一定上涨空间,投资价值凸显。

对于可转债的选择,洪天阳认为有两大要点:一是可转债债券的债底足够厚,抛开隐含权证部分的价值,其纯债券属性也要有较高的收益率;二是要有较好的转股收益

率,相关股票有上涨空间,比如看好电力行业盈利拐点,除了可以关注相关股票,也可以考虑配置电力行业相关的可转债。

总体来看,张李陵认为,全年的通胀水平仍处于可控区间,通胀大幅上行的概率不大,有利于权益市场的表现。而二季度之后,随着经济继续保持稳定、同时带动价格水平显著上升,央行或将回归中性的货币政策。基于上述判断,股市短期内可能会出现震荡,但中期仍有上行空间。在这种情况下,持有股票将面临短期的波动,而不持有股票又较难把握后市的反弹。因此,债性可防守、股性可进攻的可转债产品在这种“纠结”的行情中更值得关注。

泰达宏利:重点投资中等评级信用债

□本报记者 余皓

泰达宏利基金管理公司在近期发布的2013年固定收益投资策略中表示,2013年仍以信用债为主要投资品种,重点投资中等评级信用债。

泰达宏利认为,从宏观经济来看,基本面一系列数据表明经济企稳回升,预期2013年GDP企稳在8.1%左右。2012年末连续两个月中采PMI和汇丰PMI双双回升至荣枯分界线上方,显示经济

进入复苏区间。11月工业增加值增速回升至10.1%,固定资产投资增速为20.7%,领先和同步指标均印证经济走出衰退。2012年第四季度食品价格涨幅多跌少,蔬菜和猪肉价格反弹明显,CPI逐月上升,PPI也呈触底回升之势,但物价水平难以大幅反弹,预计2013年CPI在2.9%左右。

从债市角度来看,泰达宏利表示,2013年债券市场基本面稳定,利率品种收益率进入区间震荡,信用债投资价值相对较高。

泰达宏利倾向于采取积极稳健的投资策略,以信用债为主要投资品种,重点投资中等评级信用债,并关注可转债和其他投资机会。具体来看,目前CPI见阶段性低点,2013年将低位徘徊,因此国债等利率品种的收益率下行和上升空间都相对有限。2012年下半年开始信用债收益率小幅上行,10年期AAA级和5年期AA级信用债收益率和信用利差处于历史均值之上,信用债仍具有较高投资价值。

机构青睐基金中性策略产品

□本报记者 曹乘瑜

特定客户资产投资策略各异,既有股票组合,也有债券类组合。据了解,一些旨在追求绝对收益的中性策略产品取得了良好的收益,某基金公司专户在去年最大回撤不到1%,而收益率则超10%。由于中性策略产品与大盘的相关性较低、并且能够充分利用基金公司的研究优势,因此正逐渐受机构客户青睐。

非纯量化对冲
所谓中性策略,是指一个组合由多头部分和空头部分共同构建,国内的市场中性策略主要采用做多股票,同时做空股指

货来进行对冲,因此与大盘的相关度较低,且收益稳定。据了解,嘉实基金某专户组合自2012年2月27日建仓以来,截至今年2月1日,产品单位净值达到1.106,年化收益率达11.13%,而该产品的年化波动率仅2.80%,最大回撤不到1%。其稳定的业绩表现受到了机构类投资者的认可,除了首期的“一对多”组合,相继又成立了多个该策略的“一对一”和“一对多”专户。

据介绍,该产品策略本质为市场中性策略,但并非纯量化对冲。首先,依靠基金公司的研究平台精选出股票备选库,再采用行业中性的配置策略,使得股票组合与沪深300的行业比例一致,由此获得多头组合。同时,产品利用股指期货的套期保值功能对冲掉多头组合中的系统风险,由此获得与市场不相关的阿尔法绝对收益。

该人士还介绍,这类产品在波动较大的市场中优势尤为显著,与纯粹多头产品的“过山车”表现相比,这类产品的业绩更加稳定,基本属于“天天向上”类型。尤其受到风险厌恶型投资者的青睐。此外,该类产品还能满足长期资金的资产负债配比的需求。

有望受险资欢迎

根据Wind资讯数据,目前券商集合理财中采用相似策略的产品共28只,平均年化收益率为

5.73%,平均年化波动率达到3.03%。分析人士认为,基金公司采用中性策略的优势在于研究能力,能够在量化对冲掉系统风险之后,保证较好的阿尔法绝对收益。

该人士还介绍,这类产品在波动较大的市场中优势尤为显著,与纯粹多头产品的“过山车”表现相比,这类产品的业绩更加稳定,基本属于“天天向上”类型。尤其受到风险厌恶型投资者的青睐。此外,该类产品还能满足长期资金的资产负债配比的需求。

由于保监会相关细则尚未出台,因此并没有保险机构参与到使用股指期货的基金专户中。但业内人士表示,股指期货能够帮助降低产品的波动率,同时基金公司的研究能力又能保证较高的阿尔法收益。等到政策出台,这类专户产品有望受到险资欢迎。

根据Wind资讯数据,目前券商集合理财中采用相似策略的产品共28只,平均年化收益率为

略,如果未来可纳入两融标的,又具备哪些投资价值?

张弘弢:行业系列ETF本身就是良好的资产配置品种,如果投资者看好某个行业的未来增长潜力,则可买入并长期持有某只行业ETF。A股市场行业轮动特征明显,不同的行业指数在一段时间内表现差异较大。当市场行业发生轮动时,投资者可以卖出看空的行业ETF并买入下一阶段看好的行业ETF。

行业ETF纳入融资融券标的后,投资者可以根据对市场的判断,进行行业ETF配对交易策略,

主要是做多未来的行业,做空未来看空的行业,从而最大化

华夏行业ETF拟任基金经理张弘弢:

以行业ETF把握行业轮动机会

□本报记者 曹淑彦

涨幅过大、估值过高或者盈利前景不佳的品种,将其换购为华夏上证行业ETF,从而增强资金流动性并降低投资风险。过了认购期,就必须以一篮子股票来申购行业ETF。由于行业系列ETF最小申购赎回单位为50万份,因而更适合中等规模以上的资金参与,也可以进行套利交易。

中国证券报:行业ETF投资方式有多种,结合目前市场环境存在哪些投资机会?

张弘弢:投资人可通过多种途径参与华夏行业ETF。在华夏上证行业ETF基金发行期间,可以进行网下股票认购。投资者如果持有认购清单中的股票,可选

择涨幅过大、估值过高或者盈利前景不佳的品种,将其换购为华夏上证行业ETF,从而增强资金流动性并降低投资风险。过了认购期,就必须以一篮子股票来申购行业ETF。由于行业系列ETF最小申购赎回单位为50万份,因而更适合中等规模以上的资金参与,也可以进行套利交易。

行业ETF纳入融资融券标的后,投资者可以根据对市场的判断,进行行业ETF配对交易策略,

主要是做多未来的行业,做空未来看空的行业,从而最大化

南方短期理财系列基金业绩居前

春节过后,短期理财债基的收益率不降反升,个别高收益的短期理财债基成为拉高该类产品的平均收益的主力,以南方基金旗下的南方理财14天和南方理财60天为例,两只产品节后以来的七日年化收益率均维持在4%以上,理财60天B近期最高收益率更是冲破9%。数据显示,南方理财60天B类份额年化收益率在2月20日突破8%之后,21日、22日和24日的年化收益率分别达到了9.253%、9.238%和9.197%;南

方理财14天A/B类份额的七日年化收益率均在5%以上,22日的年化收益率超过了6%。

近期良好的业绩表现使得南方短期理财债基年内业绩优势突出。银河证券数据显示,截至2月22日,南方理财14天A/B今年以来的净值增长率为0.6411%和0.6828%,均在有业绩可比的15只同类基金中位列第2;南方理财60天A/B的0.7283%和0.7070%,收益表现同样居前。(郑洞宇)