

FOF基金发展前景广阔

□本报记者 黄莹颖

FOF基金是海外主流投资的方式之一,不过在国内仍处于起步阶段。对于FOF基金在国内发展的前景,旗隆金融工程研究所认为,随着中国养老体系的完善,中国的FOF基金有广阔的发展空间。在收益方面,尽管FOF基金是基金中的基金,增加了部分运营成本,但是FOF基金的平均年收益率高于整个共同基金,在熊市中的表现更是超过共同基金。

近十余年来,FOF基金在海外的发展迅猛,已成为主流投资方式之一。旗隆金融工程研究所根据ICI(美国投资公司行业协会)公布的数据显示,截至2014年底,美国FOF基金的数量占共同基金总数的比例由2000年的2.64%增长到16.87%;净资产占比从2000年的0.82%发展到10.84%。2000年至2014年间,FOF基金净资产的年复合增长率高达27.56%,而共同基金仅为6.06%,充分反映出FOF基金在美国投资者中的受欢迎程度。

我国FOF市场无论从规模上还是质量上都有较大的发展空间。目前我国的FOF主要以券商集合理财计划、主投私募基金的组合基金为主。目前存续的券商资管产品53只,操作上以指数基金和场内外基金套利为主;依信托或管理人自主发行的私募组合基金在80只左右;目前公募基金管理公司尚无FOF产品发行,而以偏股型公募基金为主要对象FOF也有待发展。因此可以看出,无论从基金的规模还是形式上来说,与海外FOF基金都有较大差距。

FOF基金主要有四个优势:一是拥有FOF基金经理和投资标的基金经理的双重保险,通过分散化投资降低了持有单个基金的风险,风控更好;二是相对于直接投资股票的公募、私募基金,进出更为灵活,受股票涨跌停、停牌等影响较小,因而收益更加稳健;三是可以实现对ETF套利、传统封基投资、分级基金投资等更为复杂、更加专业化的基金产品的投资;四是面对市场上的数千只基金产品和动态变化的市场环境,通过系统的数据分析和准确的择时,更容易获得比长期拥有单个股票型基金更高的收益。

FOF基金的主要问题是双重收费,因为投资者除了要直接付费给FOF基金,还要间接承担FOF基金申购其他基金所产生的费用。在这一点上,主投公募基金的FOF有一定优势,因为公募的费率很低。

运营一只成功的FOF基金有哪些因素?从宏观看,要能准确解读国家政策和经济形势,从而判断市场行情和板块轮动情况,在最好的时机选择重仓相应板块股票的基金进入。从微观看,要能做好完善的数据分析工作,全面掌握各个基金的详细运营数据,构建出最优质的基金组合。这对投研团队的要求极高。公募基金的数据相对透明,主投公募的FOF在数据分析上会有很多便利,准确性也更有保证。

旗隆金融工程研究所看好FOF基金在国内的发展前景。

首先,去年8月施行的《公开募集证券投资基金管理办法》规定,“百分之八十以上的基金资产投资于其他基金份额的,为基金中基金”,为公募FOF基金发行提供了法规依据。这无疑会促进公募FOF的发展,为投资者提供多样化选择。

其次,对于保险、银行、社保等机构投资者,风控严格、回撤率小的FOF产品易受到这些风险厌恶者青睐。

在个人投资者方面,由于FOF基金对投资者的专业知识要求较少,随着居民投资需求的增加,市场空间较大。

参照美国的情况,中国的FOF基金有广阔的发展空间。美国FOF规模的迅猛增长主要得益于美国养老体系的发展,尤其是401投资计划和IRA个人退休投资计划的普及。在1997年至2007年,FOF基金共净流入资金4320亿美元,其中约70%来自于生命周期基金和生命风格基金,其主要持有人均为养老金账户。对于养老压力较大的中国人来说,这或许是个值得借鉴的先例。



CFP图片

穿过清盘迷障 直击投资本质

□好买基金研究中心 薛嘉盛

6月12日至8月26日间,沪指下跌约43.34%,近乎腰斩。目前,A股仍处在震荡之中,短期走势难以预测。而A股今年的暴涨暴跌也牵动了一大批私募基金和投资者。根据好买基金研究中心的不完全统计,前8个月中,逾千只私募基金清盘。但是,投资者不应将清盘妖魔化,基金清盘并不一定是因为业绩差,也有其他原因。

清盘原因一:基金存续期满

基金的存续期是指基金合同生效到终止的期限。私募基金公司在设计产品的时候,会设计出存续期不等的产品,存续期满后,私募基金会清盘或者续约。根据私募基金清盘的历史来看,存续期满是最常见的私募清盘原因,属于基金正常的新旧交替。

私募基金的存续期满后不续约是非常正常的现象。私募的成功续约不仅仅取决于投资者的意愿,还需要考虑私募管理人和信托公司的情况。有少数私募会在合同中注明是否续期由受托人决定,那么这类基金的续约只需要考虑私募管理人和信托公司的意愿即可。当然,普通情况下,私募管理人还是希望所管理的基金能够续约下去。投资者也可以用脚投票,选择业绩更为优秀的私募基金。

清盘原因二:基金公司内部调整

一些基金可能业绩并不是很差,但是由于基金公司内部调整的原因,导致基金需要清盘。常见的原因有基金公司战略调整、人事变动、节省成本等。金融市场瞬息万变,私募管理人有时候会出现截然不同的投资思路,对公司整体的投资战略会因此而改变。根据投资者利益优先原则,基金经理会选择把不符合未来投资战略的基金清盘来保全投资者的利益。这类清盘行为是可以理解的。而人事变动方面,原有的基金经理离职或者基金公司管理层有大的变动也有可能导致一些基金清盘。至于节省成本方面,由于私募的收入主要来自于20%的管理费,也就需要考虑到基金的规模。相比大规模的基金,管理人在小规模基金上投入的时间和管理成本并不少。在人手不足的情况下,私募基金可能会为了节省成本主动清盘小规模的基金。

清盘原因三:基金经理看淡后市

基金经理看淡后市也是清盘的原因之一。

目前的A股市场,私募的意见是冰火两重天,会有一定的基金管理人对后市持有悲观意见。而这时,为了维护投资者利益,也为了保护之前已获得的收益,基金经理会选择主动清算,防止后市大概率的下跌对投资者造成亏损。最著名的案例就是赵丹阳在2008年初因为看淡市场而清盘旗下基金。今年5、6月清盘的产品中,也有一些基金管理人因为不看好后市,而选择将基金清盘,从而成功逃顶的案例。这类基金清盘净值往往不会惨不忍睹,反而可能有很亮眼的业绩。

清盘原因四:净值下滑触及清盘线

投资者最不愿意看到的应该就是基金业绩下滑,触及清盘线。目前大部分私募基金公司的清盘线设在0.8左右。一旦基金净值跌至清盘线以下,该基金就会被强制清盘。此次A股大跌造成许多基金触及清盘线,割肉清仓。痛过后,投资者是否应该反思,清盘线对投资意味着什么?是风控还是伤害?

就本质而言,我们不能否认基金的清盘线是对投资者利益的一种保护机制,但这其实也是鼓励基金管理人追涨杀跌的一种机制。市场较好时,产品净值往往会长,管理人会随之提高仓位,但是这时可能已经过了上涨的黄金期。在市场回调时,由于清盘线的存在,基金管理人会倾向于减仓。如果遇到最近的股市下跌,那么,许多基金不是直接清盘就是挺在清盘线上低仓位扮演“僵尸基金”。这与投资背道而驰,虽说投机也是一类交易方式,但终究不是王道。

对于今年突然升高的基金清盘数量,与此轮下跌有很大关系,希望投资者能理智地认识清盘这件事。除去今年,每年平均都有500只左右的基金清盘。而且,并不一定是基金亏损了才会清盘,所以投资者不要因为有基金清盘就盲目排斥相关基金公司,要根据情况谨慎选择,以防错失优质标的。

期货私募周最高赚34%

毛泽红吴洪涛进前十

□私募排排网 张纯

9月7日至9月13日,有操作的164只规模大于100万元的单账户期货私募产品平均收益为-0.22%。其中“星火1号”领跑最高收益为33.87%,7只收益超15%,47.56%的产品获得正收益,多数期货私募取得负收益,7只产品跌幅超过20%,最低收益为41.94%,首尾极差为75.81%。另外,周排名前十的产品中,主观策略产品前十占七席,知名期货大佬毛泽红、吴洪涛、江育梅均有不错表现,入围前十。

中金所对股指期货投机性开仓日内限制在10手之内,三个股指期货的成交量萎缩,部分资金流到商品期货,铁矿石表现强势,白糖脱离了两个月形成的整理区间,爆发性上涨。

统计周期内(9月7日-9月13日),私募排排网整理了期货私募收益分布情况,纯主观策略表现优于纯量化交易策略产品。数据显示,纳入统计排名的164只期货私募产品中,包含纯量化交易策略的产品50只,占比为30.48%,周平均收益率为-0.34%;纯主观策略的产品78只,占比47.56%,周平均收益率为0.01%;采用主观交易策略和量化交易策略相结合的复合策略产品36只,占比21.96%,周平均收益率为-0.51%。

目前多数单账户期货私募管理规模在数百万元左右,所以股指期货遭“锁喉”对其在操作上影响有限。只是由于保证金的提升,导致期货私募资金利用率降低,从而一定程度上影响了期货私募收益率。

排名前十的期货私募多数参与了股指期货交易获利,但数量明显有所减少。其中以33.87%的收益排名第一的“星火1号”就仅参与了三大股指期货品种交易,该产品采用主观日内交易,成立于2015年1月5日,由星火资本陈伟强掌管,最新累计净值为2.775357元,创下历史新高。

同样采用主观策略的主观趋势产品“烽火高频1号”以32.21%的收益夺得第二名,其主要得益于三大股指期货品种,除此之外,在螺纹钢和天胶上也有获利。“烽火高频1号”由华澳投资王利森掌管,成立于2015年3月10日,运行之间,产品净值不断刷新历史新高,回撤较小,最新累计净值已达5.799463元。

基金管理人王利森,黑龙江齐齐哈尔人,原从事黑色产业链进出口贸易,6年前转期货投资行业,多年来保持优秀操盘战绩,多个高频账户年化收益均在200%以上。操作风格不隔夜,风险严格控制,收益曲线稳步上升。

排名第三的是系统化趋势产品“吉谷一号”,其受益于铁矿石和聚乙烯等品种,周获利24.13%。该账户由吉谷投资卢美伦掌管,刚成立于2015年6月5日,最新累计净值为0.63985元,净值波动非常明显。

知名期货大佬毛泽红、吴洪涛、江育梅均有不错表现,其中“凯泽一号”做多铁矿石周赚23.74%排第四,“善境投资(原佛意投资)”则交易了豆粕等农产品周赚19.51%排第六,“江豚期货1号”趋势做多沪镍周赚14.36%排第九。

排名前十的产品还包括“新隆盛2号”、“乐活恒永”、“敬和基金2号”以及“明盛一号”,这4只产品主要收益均来自于三大股指期货品种。

统计还发现,排名前十的产品中,主观策略产品前十占七席,除了“吉谷一号”、“乐活恒永”和“明盛一号”3只程序化产品外,其余均为主观策略产品,并且其中有6只为主观趋势策略产品。