



视觉中国图片

达里奥喊话“不投资中国是危险的”背后 海外机构加仓中国进行时

□本报记者 吴娟娟

中国投资占比将大幅增加

CPPIB的CEO Mark Machin的计划是,到2025年,对中国的投资最高可占其总资产的20%。截至2018年年底,CPPIB管理资产规模超过2800亿美元,中国投资占其总资产的7.6%,也就是说,在接下来不到7年的时间里,CPPIB的中国投资占比可增至近3倍。Mark Machin表示,中国是分散投资的重要选择。数据表明,Mark Machin掌管的CPPIB组合于2018年6月开始大幅增加对中国的投资。

2018年6月,在蚂蚁金服的C轮融资中出现大批在全球资管圈熠熠生辉的名字。外媒报道称,全球资管明星排队给阿里巴巴送钱,淡马锡、华平投资、凯雷集团等PE巨头均在蚂蚁金服的C轮融资中现身。

相较于老牌PE机构,CPPIB投资蚂蚁金服似乎略显突兀。有报道称,CPPIB是蚂蚁金服此轮融资中最后加入的资管机构之一。CPPIB在2018年6月8日发布的新闻中指出,其与蚂蚁金服达成确定性协议,将向蚂蚁金服的海外独资子公司蚂蚁国际投资6亿美元。CPPIB亚太区主管、高级董事总经理Suyi Kim表示,中国的在线电商服务为蚂蚁金服中国的发展提供了重大机遇,CPPIB将通过投资蚂蚁金服介入蚂蚁金服中国和全球发展进程。

投资蚂蚁金服之后,CPPIB的中国投资提速。作为OFII配额最高的养老金机构之一,CPPIB常常出现在A股上市公司的前十大股东名单中。2018年上市公司半年报显示,CPPIB出现在12家A股公司的前十大股东名单中。而2018年一季度,其仅仅出现在1家上市公司的前十大股东名单中。2018年二季度末,其持有A股市值更是从一季度的1.45亿元升至41.74亿元,上述12家A股公司按其持股市值排序,第一大重仓为美的集团,持有37.76亿元股票。到2018年三季度末,其对A股的持仓进一步分散,CPPIB出现在24家上市公司的前十大股东名单中。上市公司2018年年报显示,CPPIB在2018年年末对A股持仓进一步调整,从9家A股上市公司的前十大股东名单中退出,与此同时却进一步加仓美的集团,相较于三季度末,2018年年末其对美的集团的持股增加了2869万股。此外,2018年年末,CPPIB还新出现在ST天润的前十大股东名单中。

到2019年一季度末,CPPIB的A股市值增至73.05亿元,相较于2018年年末的41.63亿元呈现大幅增长。除了股价增长带来的市值增长,CPPIB此时也对部分个股进行了大幅加仓,如再度加仓美的集团1937万股。上市公司披露的数据显示,2018年6月30日到2019年3月31日,虽然美的集团的股价下跌了6.68%,但CPPIB却

8月7日,全球头号对冲基金——桥水基金创始人联席首席投资官瑞·达里奥在领英企业号和视频网站Youtube上发布了其与桥水基金高级组合策略师吉姆·哈斯克(Jim Haskel)的对话。对话中,达里奥喊话全球投资者:不投资中国是危险的。

这一观点在业内引起广泛关注。在桥水领英官方账号下面,有超过200人点赞,点赞者包括来自瑞银、高盛、德明信、摩根士丹利等海外资管机构人士,瑞银亚太固定收益投资主管Hayden Briscoe还转发了上述对话。事实上,Hayden Briscoe也曾多次建议外资购买中国国债。Briscoe认为,全球经济进入增长后期,资金急于避险,美国国债和中国国债均为避险选择,但中国国债的收益率更有吸引力,是新的避险天堂。

其后,达里奥被社交媒体上爆出,其近期正携家人在中国欢度70岁生日。不过,由于桥水基金的持仓无数据可考,记者目前尚无法得知桥水的中国相关仓位如何,但是有一类长线资金近期加仓中国的动作明显,即全球养老金对中国的投资正在增加,例如加拿大最大、全球规模排名前十的养老金——加拿大养老金计划投资委员会(CPPIB)。

在此期间持续加仓。

绝望中目光转向中国

业内人士认为,CPPIB的举动与其业绩压力和养老金捐赠基金投资的趋势有关。

“1993年,加拿大人陷入了绝望。他们不愿

意相信,政府可能将永远背负赤字,养老金计划已陷入绝境,年轻人以后再也不会领到退休金了。那时候的加拿大人,对政府失去了信心,不相信政府能够解决这些问题。直到1998年,随着CPPIB的出现,问题才得以解决。”

描述加拿大养老金改革的书籍《拯救未来:加拿大养老金“1997改革”纪实》2017年在内地出版,上面引用的是此书卷首语中的一段话。Mark Machin在接受媒体采访时坦承,加拿大养老金发展到当前的程度并不容易,上世纪90年代曾经遭遇危机,但目前运行良好,收益率可观。其官网显示,过去10年,CPPIB资产累计增值2390亿加元,十年年化净回报率达11.1%。

Mark Machin称,独立运行、分散投资、招聘顶尖投资人才是CPPIB运行的重要原则。

分散投资几乎是大数据的共识。新加坡政府投资公司GIC固定收益首席投资官近期出席活动时亦表示:“以我们的管理体量,我们很难像对冲基金一样去博取市场短期波动可能带来的收益。我们的策略是分散持股,长期持有。”对于包括养老金和主权基金等长线资金来说,分散投资非常重要。而分散投资的重要表现是对本国之外的股票进行投资,A股作为与发达市场相关性较低的股票市场受到长线资金青睐。

在此背景下,CPPIB的中国投资业务快速扩张。2019年3月,CPPIB对媒体表示计划在香港办公室之外,最快于2020年在中国内地设立办公室以增加对中国的投资。目前,CPPIB的香港办公室负责其亚太地区投资,香港办公室有130名职员,管理价值420亿加元的大中华区资产。CPPIB亚太区主管Suyi Kim透露,CPPIB在华投资的主线是中国崛起的中产阶级和消费增长。除了对美的集团和蚂蚁金服的投资,CPPIB还持有美团点评、腾讯控股等中国公司的股票。此外,它还通过投资中信资本、高瓴资本等PE机构的基金间接投资中国。

国研财富管理研究院首席专家范华曾分析CPPIB的投资状况指出,它投资谱线广,含全球范围各类资产。CPPIB法案没有设置投资要求,也没有设置区域、经济、发展以及社会等方面的目标。随着2005年“对外投资不超过30%”限制的放开,投资范围扩大到发达国家与一些新兴国家,并不断通过合作伙伴持续扩大策略范围与投资规模。

长线资金难以拒绝中国

虽然达里奥管理的桥水基金主要参与二级市场投资,不过达里奥表示,投资中国私募股权投资机构的机会很多。中国独角兽企业数量已占全球总量34%,达里奥认为这体现了中国的科技创新能力。事实上,海外养老金、捐赠

基金等长线资金早就看到了中国科技公司的

发展潜力。

彭博报道称,养老金在全球寻找投资机会。最近几年,这些机构越来越关注中国的科技创新公司,互联网巨头阿里巴巴的成功背后就不乏养老金的身影。近年来,无人机巨头大疆和人工智能先锋商汤科技亦被众多养老金追捧。即便在环境较为复杂的当前,为了践行信托责任,为客户创造可观收益,养老金也难以拒绝中国的投资机会。事实上,这些投资也为养老金带来了可观回报。华盛顿州投资委员会近期发布的一项数据显示,2017年至2018年,其投资于华平投资中国基金的内部收益率达24%,而该基金2018年私募股权组合的回报仅为15.3%。

彭博报道称,90%以上的美国基金会捐赠基金投资多少都涉及中国,很多养老金捐赠基金选择通过投资中国基金来参与中国科技公司的成长。例如,红杉资本的全球成长基金,其投资范围就包括中国。这只基金2018年募得了60亿美元,较其上一只基金规模增长两倍。这60亿美元中有来自华盛顿州投资委员会的资金。再如,高瓴资本最新募得超过100亿美元的并购基金,其中就吸引了部分捐赠基金和养老金,如得克萨斯州投资管理公司就投资了该基金。

此外,华平投资近期一只中国相关基金募得了140亿美元,包括密西根、路易斯安纳、华盛顿等州的州养老金都投资了这只基金。

除了州立的养老金,一些中小型公司近期也开始尝试投资中国。2019年8月7日,注册于北卡罗来纳州的Verger资本管理首席投资官Jim Dunn对媒体表示,该公司10个月前投资了一家美国公司,这家公司的一部分运营在中国展开,而这家公司管理的一部分资金来自于一家大学捐赠基金。“目前来看,相较于美国,我更看好中国的消费市场潜力。”他说。

业内人士称,捐赠基金、养老金向中国转向可能与耶鲁模式有关,因为耶鲁捐赠基金的成功为捐赠基金、养老金投资提供了范本。耶鲁模式重视包括私募股权在内的另类投资和本国之外股票投资。而养老金和捐赠基金等长线资金通过投资一些科技公司而了解中国,随着他们对中国的进入程度提升,其对中国的了解越来越接近实际情况。

8月6日,美国另一知名长线投资机构——资本集团的基金经理Steven Watson表示:“作为投资中国的投资者,多去中国走走有好处。如果你在洛杉矶或纽约,你很容易认为贸易摩擦下,中国经受了巨大的压力。但实地走访你会发现,贸易摩擦有影响,但是人们的生活正常开展,商业活动也在正常开展。”他认为,近期市场回调,部分中国公司已经出现了买入时机,作为长期投资者,“市场波动一直是你的朋友”,他说。