



公私募筑巢引凤 机构“出海”升温

□本报记者 黄莹颖

机构忙“出海”

过去数月,李明(化名)甚少在家。“每个月飞一次香港,然后有空再回趟深圳,大部分时间都在纽约。”李明这样总结今年下半年的行程。李明是一家大型私募基金的市场负责人,从今年7月开始,李明所在的机构即停止发行新产品,维持现有的基金产品规模。“公司的战略发生了重大变化。内地资产管理市场虽然很好,但是美国、香港等市场或有更多机会,相关的法规也更规范些。”李明直言。

与李明所在的公司有相同做法或者正在筹备“出海”的私募机构不少。上海一家大型私募机构人士表示,“近期不断收到海外一些主权基金的询问,要求到公司了解情况,可以感觉到海外资金对于投资中国资产的热情。公司未来会通过在香港发产品,以满足这一需求。”

公募机构的热情也不亚于私募,目前已有多家公募基金在香港设立子公司,虽然这些子公司在香港市场处境较为弱势。不过,随着两地基金互认,中资公募基金将会迎来再一次的发展机遇。根据已披露的方案,占据香港市场70%规模的跨国资产管理机构及其产品并未纳入互认名单。

“对于内地公司而言,互认标准的差异对待,将会给中资机构带来较大的优势。我认为最大的受益者就是中资机构。”香港一家中资基金子公司市场部人士表示。事实上,早在今年上半年,内地就有不少公募机构开始与香港子公司联手,快速拓展海外基金代销市场。

公私募机构看中的显然是海外资金的巨大需求。过去数月,李明的公司已发行了数只产品,规模已超过其内地产品数年养成的规模。从不少私募出海募集资金的经验看,海外资金的热情远远超出想象,内地数家已在香港发行产品的阳光私募机构,其海外产品规模也均明显大于内地阳光私募产品部分。凯石投资曾公开表示,将在境外发行一款公募产品,首期拟发5亿人民币,接下来的第二期公募产品拟发10亿至15亿人民币。目前欧洲市场的5亿元额度已经基本募集到位,资金主要来源于欧洲的一些家族财团。明年2月初,凯石投资相关负责人将赴以色列、日内瓦、苏黎世等进行路演。

公募基金方面,海外资金的热情此前也有先例,比如去年4月初,在沪港通的预期之下,尽管彼时内地市场人士并不看好,但此后数月,海外资金的热情却完全超出预期,ROFII基金博

眼下,两地基金互认渐行渐近,“深港通”也只待临门一脚。在此背景下,包括公募、私募等在内的中国资管机构加紧在海外设点布局。与此同时,与海外投资主题相关的基金亦不断涌现。不过,由于经验缺乏,以及中国资产更受青睐,机构“出海”仍主要体现为“墙外开花墙内香”,即先在海外募集资金,然后投资中国资产。

时FA50在沪港通消息传出后数月,规模暴增近13倍。

从调查的情况看,内地机构出海主流思路仍是海外设点布局,为“筑巢引凤”。“海外资金对于投资中国资产有着非常强烈的意愿,只要有合适的渠道,合适的资产,合适的管理人,募集资金并不难。”上述香港中资基金子公司市场部人士表示。

渣打银行的一份报告显示,目前人民币占全球外汇储备约1%,如果未来10年人民币的占比增加至11%,与人民币在SDR10.92%的权重等同,那么各国央行平均每年需要增持的人民币资产约为7000亿元。全球央行对人民币资产的增持在2016年将会达到850亿至1250亿美元。至2020年,全球至少将有1万亿美元的储备转为以中国资产形式存在。

而作为内地机构筑巢引凤的主要布局点的香港市场,亦会推出相关的利好措施。香港金发局在近日题为《加强香港作为零售基金分销中心的地位》的报告中提出,香港与其他市场比较,基金销售的主要渠道集中在银行,但目前渠道并不算多元化,买卖基金程序也较为复杂。报告指出,随着新基金分销平台在全球陆续成立,业界将更为积极开拓亚洲市场,目前资产管理公司面对的最大问题之一是基金分销,如果香港可以协助解决相关问题,将可巩固香港的全球资产管理和基金枢纽地位。

内地资金“出海”需求增多

值得关注的是,近期在人民币加入SDR、两地基金互认、深港通临近叠加的背景下,内地资金出海淘金热情进一步升温。

广发银行近日发布的一份调查显示,参与调查的1100多位金融资产在30万元以上的中高端客户中,近28%的投资者已经在积极配置海外资产,40%左右的投资者在未来一年有投资海外资产的计划。广发银行指出,境外投资近两年逐渐为国内的投资者尤其是高净值人群所接受,今年8月人民币汇率波动让更多中端客户开始关注海外资产配置。我国个人投资者境外投资的目的已经从“分散风险”,开始向“主动寻求海外收益”转变。

与此相应的是,不少公募基金亦正在迎合这一需求,比如沪港深基金。“虽然这一类型基金只是在投资合约上添加了港股这一项,大半配置还是以A股为主,但是确实可以满足不少投资者投资海外的需求。”深圳基金市场部人士表示,目前其所在公司亦在筹备发行沪港深投资主题基金。

事实上,从目前沪港深基金的发行看,仅11月发行的新基金产品中,就有3家基金公司发行沪港深相关的基金产品。而从证监会最新披露的基金募集申请许可情况来看,截至12月4日,即有前海开源、中海、东证资管、安信、平安大华、南方等多家公司提出申请。据不完全统计,目前已经上报或者已经获批待发的以“沪港深”或者“沪深港”为主题的基金共有36只。

对于投资机构而言,海外市场不仅仅意味着更多的资金来源,也意味着更多的资产品种。鹏华全球高收益债基金经理尤柏年表示,2015年对中国经济是挑战非常大的一年,中国经济增长减速或者换到低挡运行应该是一个较长的过程。在该阶段,投资确定性较高、收益尚可的中高品质企业债券是一个较好的选择。同样,中国企业在海外发行的债券也具有较大吸引力。现在中国很多全国性和区域性龙头地产公司在海外发行的债券收益率都在8%以上,属于较为便宜的资产,坚持买入并持有债券的策略就能够获得较好的票息收入。

鹏华基金表示,与内地债市相比,海外高收益债具有明显的高收益特征。一方面,国内企业在海外发行的评级较高的美元债券是个不错的投资选择;另一方面,在美国加息动向未明、短期市场杂音纷扰、波动仍显剧烈的环境下,具备平均债信评等较佳、存续期间较低,拥有较强健的资金动能、对能源及基本金属的曝险比重较低等四大优势的欧洲高收益债也可作为另一较

为稳健的固定收益产品选择。

上海证券基金研究中心近日发布报告指出,短期内对经济复苏偏弱和资产质量较低存在担忧,预计市场整体性投资机会缺乏,建议投资者以长期的视角进行大类资产配置,配置结构适度进取。但另一方面,启动于2005年的人民币升值步伐到目前或已难以为继,利率下行大趋势下投资者将普遍面临优质资产难寻的尴尬局面,建议放眼世界,更为积极地参与全球资产配置。

“出海”遇窘境

从记者了解的情况来看,不管是机构还是个人投资者,出海淘金都面临不少窘境。比如内地投资者出海,面临的则是“有钱无处花”。从广发银行调查的情况看,目前内地个人投资者可选择的境外投资工具不多,以QDII以及与境外资产挂钩的理财产品为主,已进行境外资产投资的客户中有48.6%选择了QDII。

对于公募基金而言,QDII产品则面临吃力不讨好的困境。2015年中报数据显示,从2007年第一批QDII出海至今,公募基金QDII产品由4只增加到123只,但资管规模却从1200亿元下降至857亿元。导致QDII规模窘境的原因在于相对惨淡的业绩,而业绩惨淡的原因在于2005年汇改以来,人民币大幅升值近4成,此外,最为重要的原因则在于海外投研人员的缺乏。“目前投资海外的人才主要是从香港或者台湾等地寻找的,内地这方面人才比较缺乏。”深圳一基金经理表示。

事实上,正是海外投研人才的缺乏,使得不少机构出海的打法演变成“墙外开花墙内香”,即在海外募集资金,转而投资中国资产。“与海外的投资机构相比,我们对于国际市场的理解有着很明显的差距,但是与内地机构相比,海外的投资机构也不如我们了解内地市场。这是相对劣势,也是相对优势。”前述私募人士李明表示。

比如此次凯石从欧洲募来的资金,也将直接投资于A股市场。事实上,这也是内地机构海外淘金的主要打法。李明透露,公司在海外的数只产品中,大部分都会投资与中国相关的资产,比如A股、港股中的中国企业。

此外,与国内资金选择投资机构的逻辑相比,海外资金也有明显差异。“打个比方,国内的资金普遍喜欢猛的机构,就是短时间内业绩看起来很好,长期业绩关注的少一些。而国外的资金更多看重五年以上的业绩,看重获得业绩的内在逻辑。如果业绩好,但是逻辑不对,也不会被认可。”上述私募人士表示。