中海油：加紧收购广东民营油站 B03

银行

央行：若危机深化信贷仍需适度增长 B02

渣打银行：逢低吸纳风险资产 B11

今年私募业绩全面超越公募

□本版撰文 信息时报记者 袁峰

去年11月以来沪深指数已大涨超过50%以上，市场的大反弹为私募基金提供了表演舞台。根据好买基金研究中心的数据显示，近一年来，私募基金业绩平均跑赢了沪深300指数31.31%，跑赢公募基金19.04%。在今年的大反弹中，私募由于出色的业绩再度受到资本的关注，总规模首度超过200亿，已成为资本市场上一道亮丽的风景线。

资料图片

一季度跑赢公募

“目前私募基金的净值水平，已相当于上证指数4000点左右的水平。”好买基金研究中心分析师庄正分析指出，如果只是将私募基金前10名和公募基金前10名相比较，私募基金对公募基金无论在近6月还是近12月在业绩上似乎正形成全面超越之势。

不过，私募基金在此轮反弹行情下依然未能跑赢大盘。据国金证券统计，一季度内144家非结构化证券投资类私募基金产品平均收益率为15.68%，绝大多数跑输了大盘。其中表现最佳的深国投睿信2～4期的平均收益在50%以上，而小部分产品同期净值还出现了缩水，与高收益产品的业绩差距达到60%以上。这样巨大的业绩分化，对于以提取超额业绩报酬为生命线的私募而言，业绩压力显然比公募要沉重得多。

三大原因导致私募胜出

对于私募基金全面超越公募的原因，私募人士归结为其制度的全面胜利。从广州公募界转向私募的某知名经理告诉记者，最重要的是私募与投资者的利益已趋向一致，“一荣俱荣，一损俱损”。具体表现为，私募20%的业绩报酬提取通常都是采用高水位标记的方法，如果下跌后反弹，却反弹不到历史净值高位，是不能收取业绩报酬的。正因为此，私募对下行风险的控制特别重视，因为净值一旦下跌，则不能计提业绩报酬。因此，私募的关注重点转到争取正收益上来，而不是如公募的排名，或是管理规模。

此外，很多私募产品也要求私募管理人自己购买一定份额，作为特定信托计划受益人，一些老产品中，私募管理人常购买10%的份额，如星石早几期等，即使不购买10%，很多产品如深国投在发行时一般均要求私募管理人购买至少一份，并在未来提取业绩报酬时，要将业绩报酬中的一部分转成份额，一直到管理人占到总份额的10%。这样的条款，会让私募基金的管理人与投资人的利益更趋一致。

最后，私募的自律也成为了赢得投资者信任的制胜法宝。不少投资者担心私募基金公司不如公募规范，然而不少私募尽管成立时间不长，但许多公司和基金经理却十分看重其声誉，在管理上努力向规范化、专业化看齐，部分私募基金公司已呈现出“基业常青”的潜质，比如说星石、金中和等都赢得了投资者的信任，这些公司的投资管理人有较丰富的市场经验，有些本身就是来自优秀的公募基金经理。

阳光私募规模逾200亿

业绩的好转让一度沉寂的私募在09年再度发威。据好买基金研究中心的不完全统计，截至09年3月运行满3个月的私募基金共163只，运行满一年的有120只，而06年时只有3只。从产品只数和规模来看，私募在09年真实地获得了市场的关注，产品数首次超过200只(包括刚发行的)，规模首次冲过200亿，产品发行频率超过公募。较有名的私募管理公司，如星石，产品数已经达到13只，规模也在10个亿左右，可以与一个小型公募基金公司相比。

一家位于深圳的私募基金人士告诉记者，私募在中国才刚刚起步，其规模只占公募基金规模的比例仅为不到0.5%。在国外，私募的总数目也有10000多只，总规模达15000亿美元，占到公募基金总规模的8%左右，因此国内私募发展潜力巨大，其规模将在未来会有更大更快的膨胀。

难以“飞入寻常百姓家”

随着资本市场的火热，私募基金逐渐走入了人们的视野，但对于公募基金来说，私募并不是每个人都能享有的资本盛宴，有两个门槛是很多人跨不过去的：一个是起点金额，一般是100万以上，如从容优势200万，博颐精选300万起点。第二个是业绩报酬，一般是盈利的20%，也就是说，投资人要将盈利部分的20%分给私募管理人，这也是国际上私募基金业绩提成的通常标准，但一些人难以接受；相比较而言，公募不收业绩报酬，只收管理费更适合普通的老百姓。

好买基金研究中心市场总监张茹分析指出，其实私募从诞生之日就是适合部分投资者购买的，因为其高收益、高风险的特征只有对金融产品比较了解的投资者才会有兴趣，准确地说，它是适合高端人群的产品。

私募的无奈

可以看空，但只能做多

目前中国的私募基金囿于金融产品的有限性，基本是“多仓股票”的策略，只能在投资范围中看到为融资融券、股指期货推出后留下的口子。与公募相比，其目前主要的不同是仓位灵活，对行业分散度没有明确要求，可以集中持有一个行业，对个股分散度要求不高，很多私募可以集中持有4只股票。部分私募管理人，如智德，在投资范围中有权证，也确实用少量的资金操作了一些权证，希望为将来的多策略投资做准备。

但整体而言，“多仓股票”是唯一可获得绝对正收益的策略，所谓“可以看空，但只能做多”。所以从投资策略和投资范围来说，私募目前与公募的差别并不大，其可运用的金融工具并不多，不过，未来一旦股指期货等新的金融工具上线，私募将有机会开拓新的投资策略和利润空间。

新规制约提取业绩方式

据悉，私募基金并不是每天公布业绩净值，而是每周、双周或月来公布业绩净值。业绩报酬的计算公式很简单，与历史最高净值进行比较，超过的部分可以提取20%作为业绩报酬，未超过则不计提。但实际算账时，却很复杂。好买基金研究中心市场总监张茹，由于私募的估值日一般是月、双周或周，这里面出现了第一个算账问题，如果不考虑流动性，每月的比双周的对投资人更有利。举例而言，一只私募在4月份前两周涨了5%，后两周又跌了5%，则按月计提的，提不到了；而双周计提的，可以提走1%。另一种让人郁闷的极端情况，可能是计提当日股市大跌，所以业绩报酬是提走了，投资人当月可能根本没赚着钱。这种情形的发生被不少投资者视为欺骗行为，广受争议。

因此，银监会今年2月份出台的《信托公司证券投资信托业务操作指引》明确指出，私募产品终止后才可一次性计提业绩报酬。这无疑是对私募基金收入来源的考验，清盘之后的阳光私募产品或面临不能复生的局面；此外重新募集产品发行成本较高，路演费用不菲，这也给阳光私募带来生存压力。

此外，并不是所有的私募基金的业绩报酬方式全都是高水位式的，即要突破历史最高净值才能收的。有的产品是每年清零，即08年跌到7毛后，09年就以7毛为高水位重新开始，超过7毛就可计提。更有甚者，有的产品会将历史净值自行清零。如彤源一号，曾于08年2月26日发布业绩报酬计算方法变更公告，只要比初始净值（1元）高就可以提，甚至只要比一年前的净值高就可以提。

投资私募建议

购买私募要三看

张茹建议，对投资人来说，有关私募的业绩报酬：一是在挑选私募时，要选择用高水位的方法来计算业绩报酬的产品；二是对一些业绩差不多的产品，选择业绩报酬计提间隔较长的产品对自己更有利；三是不要去买净值远离1元，潜在水里太深的产品，这样的产品业绩难以让人信服。

名词解释

私募基金在美国称为对冲基金，私募基金和对冲基金拥有一些共同的特点：1.以私募的形式筹集资金；2. 由专业人士管理并收取业绩费，管理人自己也需要在基金中投入一定的资金；3. 有较高的投资门槛；4.相对宽松的监管环境。

对于设立私募的条件，银监会今年2月份出台的《信托公司证券投资信托业务操作指引》明确指出：

（一）依法设立的公司或合伙企业，且没有重大违法违规记录。

（二）实收资本金不低于人民币1000万元。

（三）有合格的证券投资管理和研究团队，主要成员通过证券从业资格考试，从业经验不少于3年，且无不良从业记录，并有可追溯的证券投资管理业绩证明。

（四）有健全的业务管理制度、风险控制体系，有规范的后台管理制度和业务流程。

（五）有固定的营业场所和与所从事业务相适应的软硬件设施。

（六）与信托公司没有关联关系

责编：叶志明 美编：朱燕艳 校对：段丁