

## 瞻前顾后选好“新郎”

投资私募基金同购买一般商品一样，购入之前，都需要货比三家，量入而出

文/《法律风险观察》研究员 邵博

毫无疑问，目前全球私募基金最活跃的市场在美国，对私募基金监管最完备的市场也是美国。美国证监会对于私募基金投资者的资质有极为严苛的规定。比如，私募基金的个人投资者必须拥有 500 万美元以上的证券资产，而且最近两年的平均收入最少在 100 万美元以上。另外，只有资产在 2500 万美元以上的机构投资者，才有资格投资私募基金。

这意味着私募基金注定成为了“富人的游戏”。不过即使是有钱人，在选择私募基金时，都应该做到“瞻前顾后”，由此才能遴选出适合自己的私募基金，收到事半功倍的良好效果。

### “瞻前”——投资私募基金之事前管理

当个人或机构决定投资私募基金时，单凭有关的金融理论来投资自然是纸上谈兵，在真正进行投资的时候，仍需留意“事前准备”的相关事项。只有具备深思熟虑的投资设计，投资的成功率才可能得以保证。

由于不同的投资者有不同的客观情形和不同的风险承受能力，故在私募基金投资前，宜对本身先做一个清晰透彻的理解，比如风险的承受能力、所属行业类型等。

接着，便是明确自己的投资目标，以及为实现这一目标而应该采取的投资策略。投资目标因人而异，它取决于投资者的投资取向及可能承受风险的能力。

举例来说，如果投资者是计划长期持有的大型机构，如保险公司等，其可能更关注成长性，其目标就是在一个长时段里基金价值的增值；如果投资者是能够承担很大风险的个人投资者，那么他可能更关注收益，其目标就是从投资中获取可靠的收入流；如果投资者是社保基金，那么它可能更关注基金的稳定性，其目标就是保证投资的安全可靠。

针对以上这三种投资目标，投资策略也可以划分为相对应的三种类型：保守型、进取型和稳健型。明确了自己的投资策略后，就应选择与自己投资策略相一致的私募基金。私募基金是由私募基金管理公司设计和管理的，因此，投资者应对基金管理公司的背景、财力、规模、信誉和管理方式有所了解。比如有的私募基金的投资组合是由一组投资经理及分析人员负责的，有的则是由一两个经理人主管。后者的个人因素较重，故遇上人事变动时，对基金的直接运作影响较大。

投资者可以参考私募基金以往的业绩来进行选择，尽管过去的表现不能完全预测未来，但看一下私募基金过去的表现至少可以知道它在不同的市场条件下表现如何，与其他有相同投资目标的私募基金相比较，它的业绩是否更加出色。

除了基金管理公司的背景、历史、经验需要考虑外，基金经理人的投资哲学也构成一项重要的参考因素。不同种类的私募基金有不同的投资目标，不同的投资目标有其不同的投资组合，不同的投资组合导致不同的投资结果。由于基金经理采取的投资策略各不相同，因而取得收益的来源和方式也不一样，所需要承担的风险自然也不相同。

其实简单来说，投资私募基金同购买一般商品一样，购入之前，都需要货比三家，量入而出。而且挑选基金公司也是一个“稳中求胜”的过程，慢与稳才能取胜，急功近利只能适得其反。

## “顾后”——投资私募基金之事后管理

选择私募基金后，投资者自然可以坐享其成，让基金慢慢增值。只是，在变现之前，投资者期望中的利润只是纸上数字，定期的分红派息，也只是投资收益的一部分，想要最终达到预期的收益情况，投资者还是应该主动关心投资的整个过程。

基金公司每日都会定时在指定的报刊上公开报价，有关的年报、基金市场指数及各类基金等信息也会通过有关传媒向投资者披露。投资者可借此了解到所投资的私募基金最新的买卖价、净资产值及投资结果。

此外，投资者还需要密切关注基金大股东的变动及基金经理人的人事变迁。私募基金的主要持有人姓名以及他们持有基金数目占基金单位总数的比例高低，构成了影响该基金稳定性的两大因素。

当私募基金内大部分的持有者是机构投资者时，其稳定性不如持有者大部分为个人的私募基金强，特别是机构投资者大规模赎回时，则会对私募基金投资产生较为不利的影响，所以基金公司为了保护基金资产的相对稳定，都会想方设法采取各种措施使大中小持有人维持一个适当的比例。投资者对私募基金进行投资时，要随时留意持有人方面的变动，以免受大户的操纵和摆布。

私募基金经理人的变动也是影响基金稳定性的因素之一。人们投资私募基金时都希望选择一个经营良好、管理严谨、投资目标与本人目标一致的基金公司，如果这一切都归于某几个经理人，在投资者准备投资该私募基金前，该基金恰好发生了重大的人事变动，那么还是应该先静观其变然后再做决策。千万记住，不要把血汗钱交到那些缺乏投资经验，业绩不佳的经理人手中。

私募基金的四大风险		
风险类型	定义	作用机理
市场风险	由于私募市场行情变动,而引起投资实际收益率偏离预期收益率的可能性。	<p>私募市场变动往往是和证券市场变动联系在一起,私募机构为了获得高额回报,经常通过证券市场的短期炒作来获得超额收益。</p> <p>但这种运作方式在证券市场繁荣时,可以实现预期的收益率,可是一旦证券市场受到经济和政治等因素的影响出现低迷时,众多中小散户就会撤离证券市场,当没有人为私募机构买单时,就会形成风险倒逼机制,私募机构无法兑现向投资人承诺的收益率,违约的情况就会出现。</p>
法律风险	在中国,有关私募基金的法律法规迄今还是空白。私募基金尚处于灰色区域,由此将会带来大量的法律纠纷和社会问题。	<p>由于缺乏相应的法律依据,私募基金的来源、组织方式、运作模式都很不规范。</p> <p>首先,没有对投资者的门槛设定一定的限制;</p> <p>其次,私募基金的资金来源缺乏合法性;</p> <p>再次,我国的私募基金大部分是依照我国现有的《民法》、《合同法》的委托代理原则来构建当事人之间关系的,基金的合约设计和运行中没有内部的风险控制机制和外部的监督约束,再加上合约先天的法律缺陷,极有可能导致受托者发生“道德风险”。</p>
信用风险	私募机构因倒闭或其他原因不能履约而给投资人带来的风险。	<p>目前,中国缺乏社会诚信体系,私募基金的运作不得不依靠管理者良好的个人信用和盈利记录。由于在法律上没有正式的地位,私募基金与客户签定的合同得不到法律的保护,如果管理人不遵守合同,就会给投资者造成损失。</p>
流动性风险	私募基金在变现过程中因为变现成本而产生的风险。	<p>由于私募基金的流动性较差,不能上市交易,风险很难回避。即使在国际上,私募基金的大起大落也屡见不鲜。</p>

资料来源:本刊研究员邵博整理

版权所有 © SGLA 2008。

此出版物仅供阁下参考和兴趣阅读之用,无意作为完整全面的信息,并不构成亦不应予以依赖为法律意见。请根据自身情况寻求专门咨询。