

Legg Mason 红利策略基金

演绎“乌鸡变凤凰”传奇

基金经理 Scott Glasser 通过购买一些美国最大公司的股票,令 Legg Mason 红利策略基金从一名行业落后者变成了领跑者。

据理柏统计,Legg Mason 红利策略基金的回报率如今已列 800 家巨型基金的前 10%。而在 Glasser 走马上任的 2004 年,Legg Mason 红利策略基金却排在这一精英榜单的后 5%。

重仓持有价值型股票

自执掌这一身家 27 亿美金的共同基金后,Glasser 便不断增持埃克森美孚(Exxon Mobil Corp.)、杜邦公司(DuPont Co.)与通用电气(General Electric)的股票。Glasser 表示,这些公司通常的年收入增长率都超过 10%,分红收益超过 2%。他把这些股票描述为被其他投资者遗忘的“价值股”。

“我们已经进入了这样一个时代:价值型股票将会赢得投资者的宠爱,投资的新风向将不可逆转,” Glasser 说,“这是个持有的好时机。”

Legg Mason 红利策略基金在过去的 12 个月里,增长了 11%,跑赢了标普 500 指数,那斯达克综合指数与道琼斯工业平均指数。2007 年,当三大美国指数都下滑时,这一基金的变化也不大。

Glasser 把 Legg Mason 红利策略基金近 40% 的资产放在了构成道琼斯工业指数的 20 至 30 家股票上。他自称并不在意 2 月 27 日道琼斯指数下跌 546 点,虽然该次下跌是自 9·11 事件后,美国股市最可怕的一次下跌。Glasser 解释道,因为他没有把指数的日波动列入考察范围。

出售传媒股票

美国晨星公司分析师 Annie Sorich 表示,投资者不应该用拆东墙补西墙式的回报去衡量 Legg Mason 红利策略基金那样的红利型基金。根据晨星的数据,Legg Mason 红利策略基金的夏普比例(sharp radia)只有 0.28,而大型基金公司的夏普比例有 0.69。夏普比例用以衡量每单位风险所能换得的平均回报率。一般来说,这一数字愈高,表示基金在考虑风险因素后的回报情况愈高。

现年 40 岁的 Glasser 毕业于佛蒙特州的 Middlebury 大学。2004 年,他与 48 岁的 Peter Hable 一起,在 Legg Mason 红利策略基金处于花旗集团控制时,取代 Larry Weissma,担任基金经理。2005 年,Legg Mason 红利策略基金用 37 亿美元收购了花旗集团的资产管理部。

Glasser 和 Hable 卖掉了媒体公司 Gannett 和 Regal 娱乐集团,以及食品制造商 Kellogg 和 Kraft Foods Inc 的股份,同时减少了该基金在公用事业上的投资。他们希望 Legg Mason 红利策略基金的分红和利润增长能达到 GE 与杜邦那样的水平。

重仓股表现让人艳羡

美孚石油是 Legg Mason 红利策略基金目前的第一重仓股,占其总资产 4.2%。2006 年,随着国际原油价格急速上涨,美孚石油也升值了 36%。埃克森美孚表示,它将在 2007 延续 25 年一贯制的大比例分红政策。

美孚首席执行官 Rex Tillerson 3 月 7 日对分析师表示,公司计划在本



张大伟 制图

季度回购价值 70 亿美元的股份。去年美孚通过分红和回购给了股东 326 亿美元的回报,而在 2005 年这个数字只有 94 亿美元。“他们回购股份不费吹灰之力。”Glasser 说。

然后是 GE。GE 是 Legg Mason 红利策略基金目前的第二重仓股。自从 GE 公司总裁 Jeffrey Immelt 试图加速利润增长后,GE 减少了给基金的回报。GE 股价自 2005 年有所贬值后,去年股价增加了 6.2%。Glasser 和 Hable 把对 GE 的持仓比例从前两年的 3.1% 增加到了 3.7%,而这家公司自 2001 年以来每年都会把分红增加 10%。根据 Bloomberg 数据,相对于 GE 的赢利水平,这只股票的交易价格自从 2003 年 4 月以来一

直保持在较低的水平。“这是一只没被重视的大股票,”Glasser 说。他认为 GE 的赢利水平能保持在每年增加 12 到 14 个百分点,而且分红在今后的 3 到 5 年内仍然会继续增加。“你会想要是你也有这只股票就好了。”

Legg Mason 红利策略基金还把资金的 3.2% 投在了杜邦,美国第三大化工企业。两年前,杜邦股票只占 Legg Mason 红利策略基金资产的 1% 不到。杜邦去年实现了 3.3% 的分红,股价攀升了 15%,这是自 1999 年来最多的一次。“你即将看到更多分红,” Glasser 肯定地表示,“杜邦的资产平衡表太棒了。”

(本报实习记者 郑焰 编译)

◆关注中国

Martin Currie 基金: 中国市场中期上涨仍有力

◇本报实习记者 郑焰

Martin Currie 基金管理公司表示,中国经济增长将继续拉动全球经济,并推升资源、基础设施和农业相关类别股,以及其他与中国市场息息相关的企业股票。

Martin Currie 自称是中国 A 股最大的外国管理机构。截至 2006 年底,这一位于爱丁堡的投资机构管理着 133 亿英镑的资金,其中有数只专注于亚洲和中国市场的基金,包括一只专注于中国的避险基金。

投资总监 James Fairweather 称,在近期全球股市大跌狂潮中,公司的投资组合并没有作大调整。“我认为市场潜在的信息仍相当正面,我们坚持当初的投资布局。价格波动自然不可避免,但从中期看,中国市场的上涨趋势仍非常有力。”

Fairweather 认为,就中期而言,中国每年约 8%—12% 的经济增长率不可能大幅下滑,而这一趋势可望继续推动全球对矿产与能源的需求。

◆放眼世界

2006 年美国对冲基金业绩回顾

◇Morningstar 晨星(中国)袁星

2006 年,全球股票市场强劲的上漲态势为对冲基金的回报提供了坚实的背景。在这一年中,标普 500 指数盈利了近 16%,以美元计算 MSCI EAFE 指数获得了约 26% 的收益。晨星对冲基金数据库中的年平均回报为 11.6%,除了卖空股票的基金,每个类别均实现了正收益。

对冲基金的投资策略有很多种,按照投资策略的不同,大致可以归纳为股票聚焦(Equity Focus)、套利(Arbitrage)、企业生命周期(Corporate Life Cycle)、宏观经济趋势(Macroeconomic Trends)四大类。晨星公司在该四类的基础上进行了类别细分。各类别去年的年度业绩又如何呢?以不同类别的业绩来进行比较,对冲基金 2006 年展现在我们面前的又是怎样的一幅画卷呢?

新兴市场 and 危机公司类各领风骚

基于去年全球股市不可思议的业绩,并不使人意外的是,2006 年两个回报出色的策略类别为新兴市场 and 危机公司类别。这两个类别的基金,主要投资于对相关经济环境和市场走强有着显著敏感度的公司。新兴市场基金巧妙抵挡住年中

市场的大幅调整,在 2006 年轻松战胜其他类别,去年的平均收益为 28%,特别受益于投资于中国和东欧地区的基金。而危机公司基金类别 2006 年也获得 18% 的平均收益。

稳固的多策略类和净买空类

多策略基金,具有能力关注那些看似盈利时机成熟的区域。净买空基金,在股票市场对冲后实现正收益的基金类别,在去年转为更稳固的表现。两个类别在 2006 年的收益分别为 13% 和 14%。

活跃的合并收购类

2006 年对于合并和收购类别是创纪录的一年。据汤姆森金融(Thomson Financial)的调查表明,私有资产购买者在收购的旋风中扮演主要角色,去年全世界范围内宣布的合并收购交易达 3.8 万亿美元。以合并套利和企业事件为驱动策略的基金,受益于活跃的合并收购活动,两个类别的基金 2006 年的收益均接近 14%。

意外惊喜——可转换套利类

从 2005 年可转换套利类别基金平均回报看,仅仅实现盈利。进入 2006 年,该类别终于告别了暗淡年份。由于套利者在早前的十年中聚

集了巨大回报,在此吸引下,之后可转换领域也变得拥挤起来。然而,2004 和 2005 年相对较小的回报似乎又让不少对冲基金开始在其他领域寻找投资机会,2006 年只留下参与者和较少的竞争者进行可转换套利交易。但 2006 年可转换套利基金给这些寂寞的游戏参与者带来意外惊喜,年收益反弹为 14%。

基金中的基金,作为单一对冲基金的风险分散组合,旨在大程度的跟踪全部对冲基金市场,2006 年平均收益为 10%。

在去年的大部分时间,美国国库券收益曲线相对平坦。许多固定收益套利基金具有复杂的策略,难以将他们归纳为一组。然而,其中的一些基金利用长期证券和短成熟期证券的收益差进行套利。期间并没有显现十分具吸引力的固定收益环境,相对的该类别的年收益仅仅为低于 7%。

落后的全球宏观策略类

2006 年,另一个对冲基金中值得关注的落后类别为全球宏观策略。全球宏观类别是一组基金,其组成成分的战术策略多变化,并且难以套用老套方法。他们运用多种手段投资于汇率、利息率、广泛的全球经济趋势。全球基金去年平均挣得多于 6% 的回报。

◆全球

日兴资产 20% 入股融通基金

日兴资产管理有限公司(Nikko Asset Management)购入融通基金管理有限公司 20% 的股权,成为首家进入中国 1100 亿美元共同基金市场的日本基金公司。

这是自德意志银行两年前购入中国大型基金管理公司嘉实基金少数股权以来,外国基金公司首次直接入股中国基金管理公司。

日兴资产提出以每股 3.1 元人民币的价格,从陕西省国际信托投资股份有限公司手中购入融通基金 20% 的股权,对融通基金的估值为 3.88 亿元人民币(合 5020 万美元),占融通基金管理资产的 6%。

陕西省政府 3 月 21 日表示,已同意以每股 3.8 元人民币(总价 1240 万美元)出售这部分股权。

日兴资产是日本第三大基金管理公司。为日本共同基金投资者管理着价值超过 10 亿美元对中国内地 A 股市场的投资 (阿焰)

贝塔斯曼 组建收购基金

德国媒体巨头贝塔斯曼集团(Bertelsmann AG)将与花旗集团(Citigroup Inc.)和摩根士丹利(Morgan Stanley)携手创建一个总资产为 10 亿欧元的基金,用以在媒体行业进行杠杆收购。

该基金计划和其他私人资本集团一道收购媒体公司,并在其中持有 20%—30% 的少数股权。贝塔斯曼集团计划通过举债方式为多数收购交易提供融资,从而在投资中进一步发挥杠杆作用。(小正)

美共同基金资产 当周增 71.3 亿美元

美国投资公司协会(ICI)上周四公布,3 月 21 日止当周美国货币市场共同基金总资产增加 71.3 亿美元,至 2.431 兆(万亿)美元。当周面向散户的货币市场基金资产增加 38.2 亿美元,至 1.008 兆美元;面向机构投资者的货币市场基金增加 33.2 亿美元,至 1.423 兆美元。(焰焰)

对冲基金 RAB Capital 资产利润翻番

对冲基金 RAB Capital Plc 宣布,由于在资源类股票上投资的成功及获得 Mittal 家族 2 亿美元的投资,其去年利润和资产都翻了一番。

RAB 在公告中宣布,从一年前的税前利润 2560 万英镑,每股 3.78 便士,该基金今年税前利润提高到 5030 万英镑(9890 万美元),每股 8.17 便士。收入从去年的 5690 万英镑提高到 1 亿 1800 万英镑。总资产翻了一番,达到 52 亿美元。(晓艳)

财富源自前瞻
GAIN FROM OUR PERSPECTIVE
国信证券
GUILIN SECURITIES