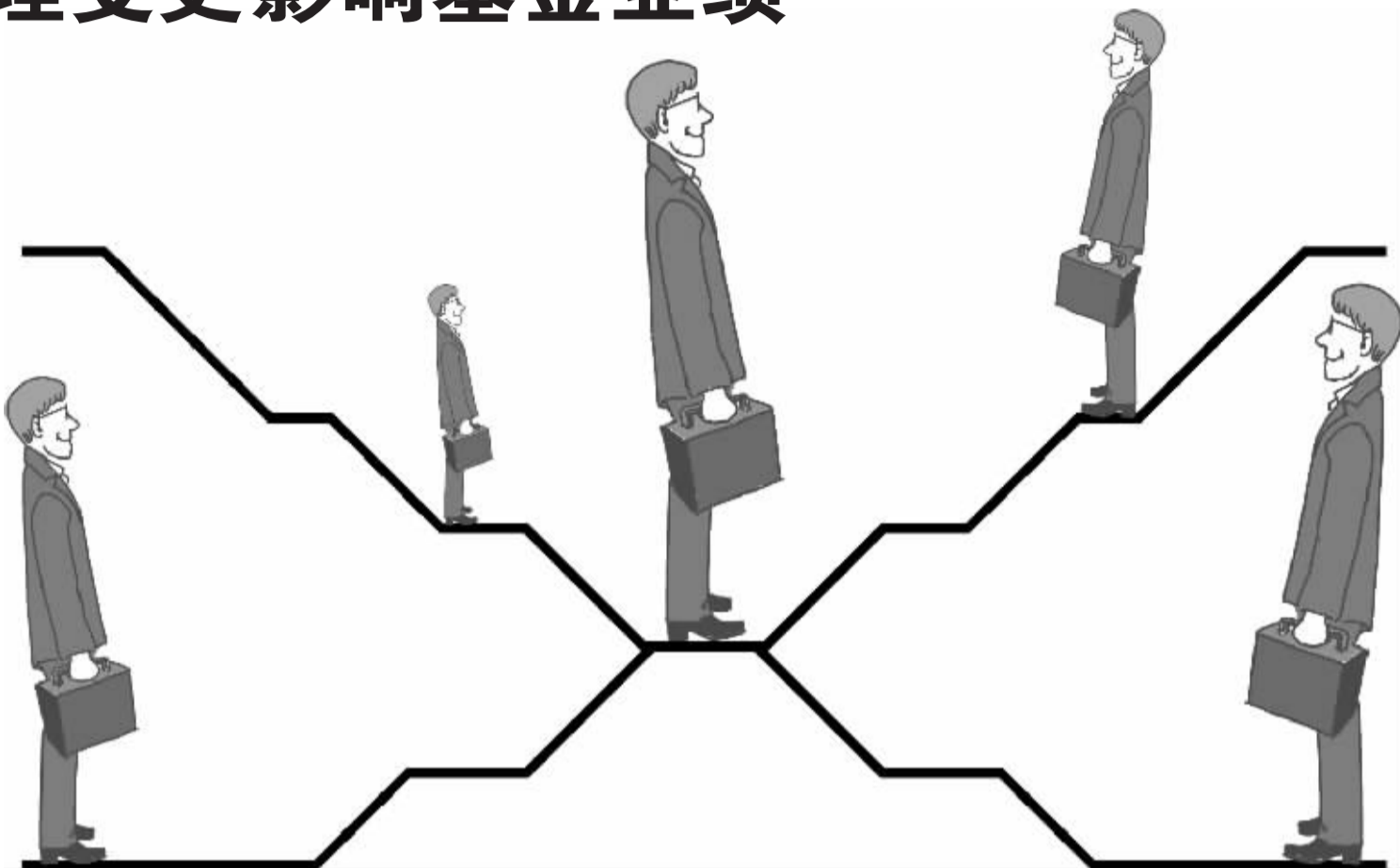


基金经理变更影响基金业绩

不完全统计显示,2007年国内基金经理变更频繁,同时双经理趋势更为明显。作为基金投资的整个概念中很重要的一环,基金经理变更肯定会对基金业绩产生影响,然而影响程度和影响方向却要视具体情况而定。

◎西南证券 孙菊



张大伟 制图

基金经理变更频繁

根据不完全统计,今年有近百只基金进行了基金经理调整,约占到所有基金的三分之一。大成基金公司、国泰基金公司、海富通基金公司、华宝兴业基金公司各有旗下4只基金调整了基金经理。富国基金公司、工银瑞信基金公司、华安基金公司、华夏基金公司、嘉实基金公司、南方基金公司、鹏华、融通、上投摩根、泰达荷银、中银国际等基金公司,旗下各有三只基金调整了基金经理。可以看出,这些在基金经理调整数量上占较大绝对值的基金公司,大部分是成立时间早的基金公司,剩下的则是近几年出现的新锐,由于旗下基金数量发展快,因此基金经理变更数量多的概率相对更高。

从历史上看,个别基金基金经理变更频繁,比如招商安泰平衡,从2003年成立至今,已经先后变更了6位基金经理;长盛成长价值从2002年底成立至今,5年间先后有7位基金经理参与管理该基金。长盛同智优势成长是由封闭式基金同智封转开而来,从2000年到2007年期间,先后有8位基金经理参与管理该股,尤其是在近几年更是每年都调整了基金经理。

也有部分基金的基金经理一直未曾出现过调整,比如嘉实沪深300指数基金,从2005年8月份成立以来,一直由杨宇担任基金经理。再如融通巨潮100指数基金,从2005年5月份成立以来,一直由张野担任基金经理。进一步观察可以看出,大部分指数型基金的基金经理

稳定性较好,除了上面提到的两只指数型基金,包括华夏上证50ETF、华夏中小板ETF、友邦华泰红利ETF、长盛中证100指数基金、长城久泰中标300、华安MSCI中国A股、融通深证100在内的指数基金,都未曾变更过基金经理。指数基金属于被动性投资,投资技巧更多地体现在对标的指数的跟踪上,因此运作业绩的好坏,更多地体现所跟踪标的指数的样本股的市场表现。指数基金经理的压力相对小于主动性投资基金经理,因此稳定性也相对较好。

另外,一些运作业绩突出的基金,除非一些个人发展方面的原因,基金经理的稳定性也较好。比如华夏大盘精选基金,其从2004年成立至今,仅更换过一次基金经理,拥有极强个人能力的王亚伟从2005年底担任基金经理后,一直管理至今,同期该基金运作业绩表现非常突出,净值增长率在所有偏股型基金中排名第一,且明显高于其他基金。再如富国天惠精选成长基金,从2005年底成立以来,一直由朱少醒担当,该基金长期运作业绩较好,在2007年上半年还一度表现突出。再如南方高增长基金,从2005年7月份成立至今,业绩表现在偏股型基金中排名前二十,其基金经理也一直由吕一凡担任。

不完全统计显示,包括新发基金在内,大概有70多只基金未曾调整过基金经理,其中大部分属于2006年之后新发的基金。

更多双经理制开始出现

早先设立双经理制的大多是混合型基金,因为资产配置在股票和债券之间大比例变动,股票和债券品种的配置一样重要,因此配备两个基金经理,一个擅长股票资产,一个擅长债券资产。但随着基金经理变更频率的加快,为了防止基金经理变更对基金业绩造成冲击,今年以来很多基金纷纷开始设置双经理制。据不完全统计,今年有30多只基金增加为双经理。比如一直由石波担当基金经理的华夏回报二号,

在7月底调整为由颜正华和胡建平共同担任。华安宏利则在保留原基金经理尚志民的同时,增加陈肖宇共同担任。其他如易方达策略成长2号、融通行业景气、中银国际持续增长、东方精选等基金,也在今年纷纷采用双经理制。

从早期的单一基金经理到双经理制,现在还出现了三经理、四经理。比如成立于去年底工银瑞信稳健成长基金,在成立初期采用了双经理制,2007年1月和3月先后

增加了两位基金经理。增加的两位基金经理又与工银瑞信稳健成长基金的另外一位基金经理兼任工银瑞信精选平衡的基金经理。而其中的一位基金经理更是兼任上述两只基金和工银瑞信核心价值基金三只基金的基金经理。看起来突出了团队投资,但是基金经理的责任似乎看起来不是那么明确。基金经理难道真的是越多越好吗?投资管理运作效率会越来越高吗?这个问题似乎值得业内思考和研究。

对基金业绩影响各不相同

作为基金投资的整个概念中很重要的一环,基金经理变更肯定会对基金业绩产生影响,然而影响程度和影响方向却要视具体情况而定。

如果基金公司更多的是依赖团队力量,基金经理对基金投资的个人影响力较小,那么基金经理的变更对基金业绩的冲击就相对较小。比如华夏基金公司旗下基金经理的变更对基金业绩的冲击就相对较小,这是因为该基金公司的投资决策依赖于强大的研究平台和投资决策团队,保证了旗下基金的整体投资水平,个人能力对基金的运作业绩属于加减分行为。再如上投摩根基金公司,今年因为基金经理唐建事件和吕俊离开,出现了大幅的基金经理人事调整。但是统计数据显示,变更基金经理的三只基金,其业绩并未受到冲击,仍然表现出良好的业绩增长态势。另外,指数型基金由于被动操作性,受基金经理变更的冲击也相对较小。比如万家

上证180指数基金,其基金经理一年一变更,然而其长期运作业绩却表现不错,最近两年的净值增长率在所有偏股型基金中排名前三十。

如果基金经理个人能力对基金业绩贡献度较高,那么,运作业绩一直不理想的基金变更基金经理,也许对基金是一个好的因素,可以改善我们对基金未来业绩的预期;相反,如果运作业绩一直较好的基金调整了基金经理,我们将对其业绩的持续性持不确定性态度。比如去年以来运作业绩一直突出的东方精选,在今年6月中旬进行拆分之后,其运作业绩突然大幅下降。理论上而言,其拆分正遇上市场调整,集中申购降低了持股结构,该基金的净值下降幅度应该相对较小,然而实际上单位净值亦出现大幅下滑,在短短一个月时间内损失15%,之后市场转入上涨,该基金的净值依然增长速度缓慢,与此前的表现判若两人。

查询后发现,该基金在7月份增加了一名基金经理,让我们不得不把其运作业绩的大幅下滑与基金经理的调整联想到一起。再比如富国天瑞强势地区精选,负责管理该基金的徐大成,个人能力突出,其在6月份不再担当基金经理后,该基金业绩预期的不确定性将会增加。而管理能力突出的基金经理保持了稳定性,就可以大大增加基金的业绩持续性。比如华夏红利,自2005年6月成立以来,一直由孙建东担任其基金经理,该基金自成立以来实现净值增长440%,在最近一年、最近两年的统计区间内,其净值增长率排名均位于上游水平。再如国泰金鼎价值精选基金,该基金是由封闭式基金金鼎封转开而来,其在早期基金经理变更也较为频繁,然而在2004至2007年期间,基金经理稳定,一直由徐学标担任,同期运作业绩在封闭式基金中表现突出,并表现出较好的业绩持续性。