

Fund

基金投资的“成长烦恼”

◎本报记者 周宏

前一周才宣布突破3.2万亿总规模的基金,突然在上周再度陷入“成长的烦恼”之中。

根据上周发布的有关公告,有三家基金和一家机构在伟星股份增发中出现失误。因同时参与其网上、网下申购而导致网下申购部分无效,大约有32.08万股的应配增发股份最终流失。上述情况经伟星股份公告后,迅速引起了市场的高度关注,并逐渐扩大为沸沸汤汤的申购“乌龙门”。

“乌龙门”直接损失微小

不能不说,被引申为“乌龙门”的本次基金申购失误,实际造成的经济损失十分微小。

根据《浙江伟星实业发展股份有限公司公开增发A股网下发行公告》,伟星此次增发的规模为1000万股,价格为26.85元。目前伟星股份的二级市场流通价为31.53元。因此,三家有关基金32.08万股的申购无效导致的潜在机会损失为150万元,按上述基金的实际规模推算,每份额基金的潜在机会损失为0.000025元。

另外,根据此次增发的条款设置:机构投资者可以自愿选择网上或网下的申购方式中的一种方式参加发行,如果投资者同时参加网上和网下申购,则网下申购部分将被视为无效申购(这也正是机构网下申购无效的原因)。

上述机构显然还参与了伟星增发的网上申购,这块投资的实际收益虽不明确,但可以肯定会相当比例的对冲其在网下申购的机会损失。因此,该件事情的实际机会损失还要更少,其实际影响和性质远逊于当初部分基金在上电转债上发生



三家基金在伟星股份增发中出现失误 资料图

的投资损失。

反映投资流程疏漏

相对于那些经济损失,更值得行业关注的是,基金在本次申购失误中反映的投资信息更新不够及时、风险控制不够全面等问题。

根据通常的投资流程,一项交易操作的具体执行,应该由从基金经理岗位——交易员岗位——风险控制岗位等多岗位的参与,申购失误应该是逃过了所有相关岗位“法眼”才会实际被执行。因此,一项看似简单微小的投资失误的出现,表明相关投资流程的运行存有疏漏环节。

此外,此次的申购失误与伟星增发启用全新的“网上、网下申购不兼容”准则,而部分基金仍按“老思维”进行申购密切相关。

面临新股发行数量居高不下,

发行新政策、新条款随时可能出现的大背景下,如何在流程上设置专职岗位,强化新股(包括增发)的信息搜集、更新、提醒乃至管控,从机制上防范类似疏漏再度发生,行业应予以关注。

推卸责任心态令人担心

不过让人担心的是,少数基金公司人士在此次失误发生后,对该项事件的反应和态度。

根据某财经媒体记述,一家牵涉其中的基金公司人士认为:“这个事情主要的失误在于承销商,承销商没有对网上网下申购的投资者进行严格核对,从而导致机构投资者同时出现在网上和网下申购的名单中。”

还有人表示:“机构不小心同时申购了也是会有发生的,但是为什么只有这次才会发生这样的事情?”

原因就是别的承销商发现了会提醒一下,最终就不会出现这样的情况了。”

上述表述是否是基金公司原意不得而知。但是,如果把投资不出错的希望寄托在承销商再多“提醒”一下。这显然和基金管理人应尽的审慎、勤勉的信托义务不相符合,亦与行业发展的大趋势背道而驰。与之前的经济损失相比,上述态度才是真正让投资者担心的。

在目前基金规模急速扩张,基金团队快速膨胀、新股发行数量增多、新政策、新规则、新条款不断推出的情况下,基金投资出现一些疏漏是难免的,也是“成长中的烦恼”,市场应予宽容。不过,如果不能正确对待这个失误,让类似疏漏重复发生,那市场的宽容能持续多久呢?有三家基金和一家机构在伟星股份增发中出现失误。

基金手记

回避风险不代表放弃机会



汇丰晋信动态策略基金经理 王春

A股市场的牛市行情已经演绎了两年。在2008年到来之际,投资者对新一年的投资机会又开始了新的美好憧憬,而A股市场新年第一天的精彩表现让不少投资者热血沸腾,基金净值的快速攀升也让不少投资者重新跃跃欲试。但是,在各类精彩的背后,近期一只在熊市之

中声名遐迩的私募基金宣告清盘却让人不得不在狂热之中感受一丝清醒。在A股大牛市的背景下,在赚钱变得如此轻而易举之时,如何规避投资风险却是一个很容易被忽略的重大问题。

投资的真谛是什么?综观国内外诸多成功投资人士,无不都是将“规避风险”放在投资的首要位置。事实上,在一轮大牛市的氛围下,由于投机机会层出不穷,赚钱机会唾手可得,狂热的市场情绪很容易让投资者失去独立判断的能力和清醒的理智。

也正是因为如此,绝大多数中小投资者,甚至包括机构投资者,其最大的投资损失往往出现在牛市中后期,而非熊市中。由于在牛市中后期,市场情绪更加趋向于狂热,企业盈利增长已经难以支撑过高地估值水平,股价开始无限期地向未来透支业绩,如果在此刻失去了价值判断标准,跟随市场涨跌而随波逐流,则很可能成为大牛市的牺牲品。因

此,诸多成功的投资者,尤其是那些具备严格的操作纪律和清晰的投资理念的投资者,往往会在寻找不到理想的投资标的之时,宁愿退出市场也不愿意降低选股标准。

对于今年的A股市场,尽管我们认为企业盈利继续超预期增长的可能性仍然很大,但是,在整体高估值的背景下,由于诸多外生性因素所推动的盈利高增长将很可能使得2008年的A股股价具备更大的波动性,企业盈利增长的不确定因素在增加,市场氛围很可能阶段性地偏向于题材和概念炒作。但是,作为一个理性的投资者而言,我们坚信企业的股价将最终反映企业的中长期盈利增长前景。因此,与其追逐不断升温的题材概念,我们更愿意潜心寻找那些估值合理,企业盈利持续增长的确切投资机会。当然,作为不同的投资个体,基于其风险偏好和知识信息结构的差异,对个股投资“确定性”的理解也必然存在差异,但

是,作为一种投资理念,对“确定性”的追求却是共同的。在牛市中,投资者可以选择诸多方法来提高投资的确定性:譬如通过追求估值的安全边际,寻找估值低估的品种;譬如通过追求可持续的高增长,寻找成长低估的品种;譬如通过踏遍青山的草根调研,寻找未被市场充分理解的沙石中的明珠。

A股牛市来之不易,投资需要一步一个脚印。我们相信在A股市场已经成为全球第四大股票市场之时,A股将迎来长期的持续繁荣,只要投资者遵循既定的投资理念和方法,必将给带来长期的丰厚回报。

交银施罗德基金管理有限公司
BANK OF COMMUNICATIONS Schroders

诚信百年 专业理财

客服电话:021-01055200 公司网站:www.fund.com.cn

资金观潮

年初效应

◎本报记者 周宏

根据统计原则,中外股市每年年初多数都会有良好的表现,因此名为“一月效应”或是“年初效应”的说法源远流长。

同样,在基金发行当中,年初的1月份和1季度都是基金发行的旺盛时机。远的不说,根据Wind资讯的统计,2007年1月,开放式基金募集274.75亿,单个基金平均募集91.58亿。无论是规模还是单个募集数量均超过2月份的同期水平,而这个状况在3月份得到强力增长。

另外,2004年基金发行百亿基金也同样是在春节后出现的。如果说,三月份因为春节后首个完整的日历月而备受重视外,那么1月份则更像一个乍暖还寒的“小阳春”,或给市场惊喜,或依旧昭示全年的发行状况。

从现在看,2008年的基金销售状况很有可能如同今年1月份的前两周这样——温和并有回暖之意。

根据上周最新公布的基金募集情况,易方达基金管理公司旗下的基金科讯,日前进行的“封转开”获得了较大成功。公告显示,在2007年12月24日起至2008年1月4日期间,基金科讯的集中申购共计获得累计有效申请金额130.21亿元,最终其中的118.33亿份被确认成功申购。科讯股票型基金也成为近期发行的基金中,唯一一例启动“末日比例确认”机制的基金。

值得注意的是,科讯股票型基金之所以出现“超额”申购,相当程度是因为该基金在1月4日的销售形势突然放量所致。根据公告数据计算,科讯在1月4日合计获得超过26亿元的认购申购。约占全部申购额的三分之一。这似乎表明,同期股票基金的销售可能有转暖迹象。

此外,由基金景阳转型而来的大成景阳销售状况似乎也有转好的迹象,于上周结束集中申购的该基金,据悉,有望达到较高的募集规模,另外国投瑞银旗下的基金融鑫也将进入封转开行列。

一些乐观的业内人士预期,如果基金景阳与基金融鑫均能达到规模上限,这三只“封转开”而来的新基金,将为市场带来近300亿元的新鲜血液。

不过,值得注意的是,随着基金融鑫集中申购的落幕,这批由去年下半年延续至今的“封转开”大潮将告一段落。若股票型新基金的发行仍无松动,由封转开而带动的股票基金新增资金转好的迹象将面临“后继无人”的状况。

最近成立的十家股票型基金

基金简称	首发规模(亿份)
南方全球精选	301.229
华夏全球精选	300.461
嘉实海外中国股票	297.672
上投摩根亚太优势	301.204
长盛同德主题增长	121.743
南方隆元产业主题	111.912
嘉实优质企业	40.326
华夏行业精选	142.428
国泰沪深300	63.855
易方达科讯	118.33