

美国市场上“配角”基金：玩的就是心跳

在基金市场上,回报良好且风险较低的基金是令多数投资人心仪的“当家花旦”,但那些风险高而长期回报同样出色的基金也具有一定的魅力,从而吸引了人们的关注,就像舞台上演技出众的配角,尽管戏份不多,但其风头有时候并不逊于端庄稳重的“当家花旦”。

◎晨星(中国)研究中心 黄晓萍

“配角”分属三个群体

今年年初的时候,我们曾经分析了美国市场上这样一些风险较高但长期业绩有吸引力的基金。当时,对于风险的衡量是采取同类基金对比的方式。现在,我们要做的尝试是采用绝对指标的波动幅度即标准差作为风险标尺,在美国市场全部基金中寻找波动高但长期业绩在同类基金中表现出色的“配角”基金。

对于愿意承受高波动的投资人,其往往期望在长期可以获得更多的回报来补偿风险,尽管结果未必总能如愿。需要说明的是,这些“配角”基金的波动并不是令你发点牢骚或短期内郁闷一下就罢了,有的年份,他们直接测试的就是投资人的心跳。且不必说什么过往的风险收益水平不可以预测将来,有的时候,基本面隐藏巨大风险的基金也可能显示出低的波幅,而过往收益巨大的基金实际上总会滑落,并且幅度可能超出你的预期。因此,对于普通的投资人而言,即便如何喜欢这些风头强劲的“配角”基金,在组合中最好也只进行少量的配置。

在分析这些“抢戏”的配角基金时,我们以美国市场的基金为范围,采用了几个筛选标准。首先是在基金层面上,不考虑同一个组合不同级别的问题;基金经理经历了时间的考验,任期等于或超过10年;运营费率小于同类平均水平;尚未关闭,且投资起点在2万美元及以下。

在风险指标上,取基金最近三年

的标准差(波动幅度)大于或等于11.27%,即在全部基金中属于波动较高的那一半群体;取十年的年化回报率在前四分之一,约为9.6%以上的水平。

经过上述筛选,有50多个基金落入名单,他们主要属于以下三个群体:行业基金,小盘及超小盘股基金,新兴市场基金。

行业基金

在选出来的基金中,有相当一部分属于行业基金,例如黑岩全球资源(Blackrock Global Resources)基金和GAMCO Gold AAA基金等。这些基金专注于资源类股票和黄金生产企业,当这些行业下跌时,其回报也声跌落。

得益于近年的商品市场牛市,相关的行业基金回报出众,即便到了股市动荡下挫的2008年上半年,也依然表现亮丽。但随着7月份石油触到147美元/桶记录后的急速下滑,大宗商品价格普遍下跌,这样的反转使得相关的商品类基金几乎成为最近三月表现最差的行业基金,其中,至9月5日,贵金属基金和能源类基金今年以来的跌幅分别达到30.48%、23.78%。

黑岩全球资源属于自然资源行业基金,基金经理丹·莱斯(Dan Rice)和丹尼斯·沃什(Denis Walsh)采取了自上而下的投资方法,首先预测一到三年的能源价格,之后重点投资在其认为能够最大程度地从长期商品价格预期中获益的



小盘能源股。他们都是很有耐心的投资人,所以组合的换手率相对较低。今年6月底的组合显示,其股票投资部分超过9成配置在能源股上。由于与能源价格高度相关,该基金通常与一般股市的表现非常不同。至9月5日,尽管今年以来仅下跌1.23%,但是最近三个月,该基金下跌了27.45%,其中仅最近一周的跌幅就有12.19%。从风险指标看,三年的波动幅度达到28.59%。

GAMCO Gold AAA基金属于贵金属基金,其投资几乎全是黄金和白金的采掘企业,这使其在此前金价飙升中获益匪浅。基金经理的策略是主要投资于大型、稳定的黄金生产企业,对于小型的、投机性强、尚在探寻矿产的企业则非常谨慎。该基金最近三个月损失了30.69%,今年以来回

报率为-25.68%。在风险指标上,最近三年波幅达到33.18%。

的确,上述名单中贵金属基金的波动幅度最高,在历史上经历了巨幅的下跌,可谓妖冶的美丽。例如美洲世纪全球黄金(American Century Global Gold)基金在2004年4月就下跌了22.8%。这可以说是只“纯”黄金基金,组合中清一色的黄金生产企业,钼和白金等其他贵金属企业均不在其投资范围内。最近三年波幅33.39%。最近三月下跌了30.15%,近一周就跌了14.16%,与上述的GAMCO Gold AAA可谓交相辉映,“玩的就是心跳”。

所以,除非你对自己的投资运作起来非常果敢,对于这样的基金,还是将其作为组合的补充角色比较稳妥。

另外还有一只基金CGM Focus,其并不是行业基金,只是同样在过去一年里重配了能源与其他商品类股票并受益匪浅。Ken Heebner是出色的基金经理,但该基金高的波动幅度和近期如过山车般的下跌更加说明了,你若想拥有它,先测试一下自己是否有钢铁般的神经;即便你可以拥有它,也应该小心翼翼地只让其占有组合的一小部分。

小盘及超级小盘股基金

在名单中有一些基金主要投资于交投清淡的小盘股以及超小盘股,例如Peritt Micro Cap Opportunities基金。该基金属于小盘平衡型,其持股的平均市值为2.5亿美元,比同类基金17亿美元的平均持股市值要小得多,因此确切地说,这是一只超级小盘股的基金。

该基金成立于1988年,最近的资产规模约4亿美元。至2008年8月底,最近10年年化回报率14.49%,处于同类基金的前10%;但今年以来的表现差强人意,以-12.65%的水平处于同类基金的最后20%内。主要原因是其持有的一些个股急速下挫,例如数字证券公司Aladdin Knowledge Systems今年以来跌幅超过50%,还有就是那些很小的股票过时不受市场青睐了。

从其长期的波幅看,并没有离开同类基金的普通水平,但持有太多超

级小盘股使基金实际上承担了较大的风险。在经济不景气和资金紧缩的时候,超级小盘股往往下跌得很快,因为企业的成长性更具不确定性而且其对资本市场的融资依赖性大大增强。实际上,回顾该基金历史上的艰难时光,例如2002年第三季度18%的下跌,对其的业绩下滑也就不足为奇了。

灾难的背后往往隐藏着机会,基金经理Michael Corbett发现有大量负债率很低、账上有足够现金以应对难关、具有价值的小型公司。在过往,他与其研究团队采取自下而上的方法发掘出相应的股票,并在长期取得了不错的回报。如今,我们只能等待时间的验证。

新兴市场基金

此外,还有一些基金是新兴市场股票基金,例如T.Rowe Price新兴市场股票基金(T. Rowe Price Emerging Markets)。该基金设立于1995年,最新规模为44亿美元。

基金经理Chris Alderson自设立以来就负责掌舵,和其他三位在运作区域基金方面业绩斐然的基金经理配合。其采取中等的成长策略,寻找那些具有收益成长性强劲的行业领先者,展示了在高波动新兴市场的投资技巧,创造了长期良好的业绩。

从长期看,该基金在过往年度的回报均没有处于同类的最后四分之一,而且有几年是排在了同类基金的前四分之一,其中2007年凭借基金经理在中东及其他地区的精准选股以及年末及时从中国市场撤离,从而以42.90%排到了同类的前15%。但是2008年以来情况不妙,年初在印度市场布局过重、风格激进,都成为其回报的拖累。

至2008年8月底,该基金最近10年的年化回报率为18.53%,处于同类分散化新兴市场基金的上游,但从各年度回报看,真是跌宕起伏。其中,1998年为-29.49%,1999年为87.44%,2000年为-26.35%;经历了2003年至2007年每年两位数的回报后,2008年前8个月下跌了25.90%,落后于85%的同类基金。

全球

Ospraie管理公司将关闭旗下最大基金

美国对冲基金Ospraie管理公司近日表示,公司将关闭旗下最大的Ospraie基金,因其投资原油、天然气和结构性产品出现大幅度亏损。

Ospraie管理公司是全球大宗商品市场最大的投资者之一。Ospraie基金经理Dwight Anderson在向投资者发出的信件中表示,该基金所持有的能源、矿产和资源类股票过去6周的时间里大幅下跌,一些股票甚至创下10年至20年以来的最大跌幅。在

过去三周的时间里,Ospraie基金不断被卖出,该基金仅在8月份的跌幅就达到26.7%。另外,自今年年初以来,Ospraie基金掌控的资产已经损失了近38%。

根据协定,当亏损超过30%时将允许基金投资者撤资,因此Ospraie决定关闭该基金。Ospraie基金计划在9月30日之前将该基金的40%资产分发给投资者,到今年年底再分40%,剩下的部分作为非流动资产,可能需要三年的时间才能彻底返还给

投资者。

Ospraie基金的关闭将对雷曼兄弟公司造成冲击,因雷曼兄弟在2005年购入该基金的20%权益。受此消息拖累,雷曼兄弟股价在周二美国股市盘后交易中的跌幅达到5.1%。

有分析师表示,今年以来,许多对冲基金都出现亏损,Ospraie基金的关闭可能是对冲基金关闭浪潮的开始。对雷曼兄弟而言,可能会对其与韩国产业银行之间的谈判造成障碍。(晨星)

高盛进军印度共同基金业

根据路透社报道,高盛成为进军印度共同基金业的美国资产管理机构俱乐部的最新成员。

9月初,高盛宣布获得印度监管机构的批准在印度从事共同基金方面的业务,比肩其他美国资产管理机构AIG和摩根大通等。据悉,高盛以后在印度募集的基金将由旗下的高盛资产管理公司(印度)进行管理。

根据研究机构Cerulli协会的一份报告,印度的共同基金资产规模将会在今后的5年翻一番,到2012年将达到12.8万亿卢比,大约3000亿美元。

然而,欧洲同行也不甘示弱,纷纷在印度这块基金业的新大陆上抢占地盘。安盛(Axa)最近在印度成立了新公司,锋裕环球资产管理

(Pioneer Global Asset Management)和保诚金融(Prudential Financial)都在印度成立了合资企业以开拓印度市场。

根据印度经济时报(India's Economic Times)的报道,富达、日本的新生银行(Shinsei Bank)和瑞士的UBS都在不遗余力的扩展印度业务。(晨星)