

Fund

在金融风暴漩涡中的美国基金

◎晨星(中国)梁锐汉

雷曼兄弟、美林和AIG最近发生的一连串危机,犹如被卷入金融市场的“黑洞”,投资者只看到不断的巨额资产被疯狂的吞噬。

回顾这三大巨头今年的表现,金融市场的变幻莫测不得不让我们保持敬畏的态度,不止一位投资大师告诫我们,不要试图预测市场的短期波动。截止到2008年9月18日,雷曼的股价几乎是做自由落体运动,已经跌去了99.9%,市值仅仅为3千6百万美元,全球保险巨头AIG也毫不“逊色”,今年以来股价下跌了95%余,市值缩水到仅为72亿美元,而另一巨头美林状况稍好,今年以来股价蒸发了57.5%,市值为337亿美元。

对美国共同基金投资者来说,他们迫切地想知道这场堪称百年一遇的金融危机将给他们的投资造成多大的损失,如何通过适时的调整投资组合来应对当前混乱的局面。而目前市场上却是风声鹤唳一片,到处充满了各种噪音和恐惧,投资者此时可能更需要一种着眼长期的投资策略,需要耐心等待市场的投资机会来避免过度的恐慌,正如牛市中应力戒过度的贪婪。即使如此,市场中的部分基金总比其他的有着更高的金融股票仓位,而且有些恰恰是较重仓配置到雷曼、美林和AIG这三只股票上,持有这些基金的投资者脑海里闪过的念头很可能是:到底在雷曼、美林和AIG上持有多高的仓位?对基金表现构成了严重的影响吗?需要卖出所持有基金的全部或部分吗?下面,我们就顺着投资者所关心的问题来对这些基金进行探究。

根据各基金最新的投资组合日期,我们筛选出分别在雷曼、美林和AIG资产配置比重最高的前5只基金,因为所有的投资组合日期在7月31日前,所以我们可以估算即使基金不对在这三家股票的仓位做出调整,目前它们的仓位比重应该随着股价的下降而大幅下调,随之是基金的表现也受到影响。在筛选出的基金名单中,我们可以看到相当多的金融行业类基金,总共有5只占列表基金的三分之一。从投资管理方面看,富达旗下的基金有三只,其中富达精选保险在AIG上的仓位比重高达16.7%;另一只摩根士丹利金融服务在雷曼和美林上均有较重的资产配置,这将不可避免地影响到基金的表现,

另外我们也可以看到列表中有投资者比较熟悉的基金,如美盛合伙人积极成长和剪选基金(详见表)。下面我们就和投资者一起来探究这些处于暴风雨中心的基金。数据如无特别说明截止到2008年8月31日。

摩根士丹利金融服务

今年以来回报:-36.74%。

该基金在雷曼和美林均有较重的仓位,截止到2008年6月末其在这两只股票的仓位比重分为3.22%和4.74%,两家投行暴风雨中飘摇的股价给基金的表现蒙上重重的阴影。该基金今年以来回报为-36.74%,大幅落后同类基金和标普500指数16和25个百分点之多。基金的长期业绩表现也不甚理想,最近5年和最近10年的年化回报率分别排在同类基金的末10%和20%。从投资风格看,该基金表现出了集中持股、低换手率等价值投资者所奉行的特点。截止到2008年6月末,该基金的十大重仓资产比重达到54.14%,所持有的股票数量也只有25只,年换手率为47%,但这些并没有给投资者带来回报。令人联想到之前我们对美国共同基金的研究发现,对于集中持股、低换手率的“长期投资群体”基金,多数基金业绩相对平庸,能够缔造辉煌成果的仅是少数优秀的基金经理。

美盛合伙人积极成长

今年以来回报:-11.67%。

截止到2008年6月末该基金在雷曼上的股票仓位为3.19%,但考虑到雷曼在接下来如此惨重的暴跌几乎变成“仙股”的背景下,依然伤害到基金的表现。基金今年以来下跌了11.67%,表现略优于同类基金,但是该基金在2007年大幅落后同类基金超过12个百分点使得基金最近3年、5年的年化回报率排在同类基金的末2%和20%,但是该基金在2004年以来的其他自然年度均战胜同类基金,而基金目前正从2007年的黯淡中恢复过来,事实上,基金的10年年化回报率排在同类基金的前2%,达到12.17%。该基金的基金经理弗里曼(Freeman)作为一名资深的投资人在长期展现出优秀的投资能力和意志。该基金对雷曼的投资可以追溯到

持有雷曼、美林和AIG占净值比重最大的前5只美国基金

重仓雷曼的基金	投资组合日期	晨星类别	资产比重%
富达精选投资银行	07-31-08	金融行业	5.27
摩根士丹利金融服务	06-30-08	金融行业	3.22
美盛合伙人积极成长	06-30-08	大盘成长	3.19
API有效边界价值	05-31-08	中盘平衡	2.45
Ehrenkrantz 成长	03-31-08	大盘平衡	2.34
重仓AIG的基金	投资组合日期	晨星类别	资产比重%
富达精选保险	07-31-08	金融行业	16.7
剪选基金	06-30-08	大盘平衡	6.05
富达成长 & 收益基金	07-31-08	大盘平衡	5.39
Grisanti棕色价值	03-31-08	大盘平衡	5.32
哈佛优质成长股票	04-30-08	大盘平衡	5.3
重仓美林的基金	投资组合日期	晨星类别	资产比重%
Natixis哈里斯大盘价值	06-30-08	大盘平衡	4.84
摩根士丹利金融服务	06-30-08	金融行业	4.74
MassMutual精选价值	05-31-08	大盘平衡	4.62
远见价值	03-31-08	中盘价值	4.55
JHT金融服务信托	07-31-08	金融行业	4.45

数据来源:Morningstar Direct



1995年,当时弗里曼看好雷曼的投资银行业务,而之后雷曼确实给该基金带来了不菲的回报,但雷曼的轰然倒下终究成为弗里曼投资生涯的一大遗憾。弗里曼投资的一大特点是善于发现那些在早期表现出很强的成长潜力并会一直持有这些股票;也因为如此,由于所持股票往往从小公司成为行业的龙头,从小盘型转变为大盘型,基金的风格也随之变化。弗里曼在选股上的耐心程度从基金的换手率可见一斑,基金年换手率经常以个数出现,不管市场环境是牛市还是熊市。

富达精选投资银行

今年以来回报:-20.09%。

虽然该基金在雷曼上的投资遭受重大损失,但基金的今年以来回报仍达到同类基金平均。而且,基金自2005年以来的3个自然年度均大幅超越同类基金,其中2005年回报接近30%,高出同类平均23个百分点,在次贷危机爆发的2007年,基金也仅为损失了0.15%,领先同类基金11.49个百分点。资产配置是该基金的一个特色,目前基金有着将近18%的现金资产,而且配置在美国之外的资产比重为23.11%。

富达精选保险

今年以来回报:-28.3%。

作为富达另一只专注于金融行业的基金,富达精选保险长期表现中规中矩。该基金5年和10年年化回报率分别排名同类基金的前56%和23%。AIG的股票资产比重和该股今年以来的严重缩水使得该基金业绩受到严重的冲击。该基金是目前晨星金融行业基金中唯一一只集中投资于保险股的品种,也使得其投资范围相当的狭窄。

从以上对雷曼、美林和AIG资产配置比重较大的基金中看,对个股投资的失误并不能导致否定该基金投资价值的结论,我们仍然看到某些基金在今年的风暴中表现坚强,而且有着持续的投资策略和长期较优的投资业绩。对其中大部分基金来说,相对重仓雷曼、美林和AIG确实给基金的短期业绩造成了很大的冲击。

■全球

巴克莱收购雷曼北美核心业务

巴克莱董事局日前宣布,同意收购雷曼兄弟旗下北美投资银行及资本市场业务部门。

巴克莱发表声明表示,收购雷曼交易部门资产,现在的估值为720亿美元,并要承担雷曼交易部门的负债,大约680亿美元。

巴克莱表示,交易将会

以25亿美元现金支付;另外,巴克莱也将以目前市场价的15亿美元,收购雷曼的纽约总部以及两个数据中心;巴克莱要支付总计175亿美元来收购雷曼的资产。

声明还表示,如果有关的收购交易在9月24日之前还没有完成,则交易可能会终止。

美林调查:全球投资者忙于避险

美林对全球基金经理的月度调查发现,由于市场动荡,投资者纷纷寻求安全庇护,债券比过去10年中的任何时候都更受欢迎。

该调查是在雷曼兄弟(Lehman Brothers)申请破产和美国政府为保险公司美国国际集团(AIG)纾困之前进行的,接受调查的186位基金经理管理着6410亿美元的资产。然而调查发现,4%的基金经理持有的债券权重较大,而37%的基金经理持有的股票权重较轻。

奥尔尼称:“市场出现对风险资产的大规模抛售,投资者疯狂涌入防御型股票。”

她表示,由于投资者涌向食品类股,食品和饮料已成为欧洲市场价格最高的类股。因为投资者认为,无论经济多么不景气,人们“还是必须吃饭的”。

在天平的另一端,欧洲37%的基金经理所持基础资源类股权重较小,此类股票容易受到周期性经济低迷的影响。

美债券大王投资AIG损失惨重

陷入困境中的美国保险业巨头美国国际集团(AIG)让全球最大债券基金的经理人格罗斯深感“头疼”,因其管理的基金为AIG发行的7.6亿美元债券所提供的担保可能在AIG无法继续顺利运营后蒙受巨大损失。

格罗斯旗下的Pimco总回报基金管理着1320亿美元的资产。根据美国证交会文件显示,Pimco

总回报基金通过向投资者出售信贷违约掉期产品的方式支持AIG债券。

另据美国《保险内线人士》的一篇报道指出,为了解决目前的资金问题,AIG还可能在和伯克希尔·哈撒韦公司的主席巴菲特进行“援助”谈判。但对于此事目前双方都拒绝评价。15日,伯克希尔·哈撒韦公司在暴跌的美国股市中表现稳定,微幅上升。