

揭開基金經理神秘面紗

投資基金其中一個好處，就是有專業的基金經理為我們管理資產及找尋合適投資機會。但對於基金經理的工作，你又知道多少呢？基金公會將會一連三期，邀請中銀國際英國保誠資產管理投資總監郭家樂先生及標準人壽投資董事兼亞太區投資主管孫瑩心小姐，為我們現身說法，介紹基金經理的投資管理方法。

(郭： 郭家樂； 孫： 孫瑩心)

問：基金經理如何制訂基金的投資目標？

郭：在成立一隻新的基金前，我們需要透過市場調查確定市場的需求。由於分銷商與投資者有緊密的接觸，所以他們給予的意見就顯得至為重要。而能否做好這些前期工作，更會影響基金是否成功為市場所接受。

問：在銷售文件中，基金投資目標一般定得很闊，投資者好像較難知道基金經理實際投資於什麼？

孫：為配合不同的市況的投資環境，基金經理均希望在投資策略上保留較大的靈活性，所以一般投資目標或策略都會寫得較為廣泛。要了解基金的投資方向，投資者可以從基金公司及基金經理的資料著手，例如了解他們投資風格及基金的過往表現(Track record)等。

問：一般而言，投資者未必知道基金經理是誰，更遑論知道他們在做什麼工作。有什麼方法可以增加基金的透明度？

郭：投資者在選擇基金時，必先了解其投資目標及政策，按證監會規定，這些資料必須詳細列明在「基金說明書內」。另外，現時約 80%的基金銷售都是通過銀行進行，所以加強與銀行前線人員的溝通，對增加投資者對基金的認識是十分重要的。根據證監會的規定，我們會在每月更新的基金專頁(Fund fact sheet)中羅列基金的資料，包括基金經理的姓名、投資目標、市場展望、資產分佈、十大持股名單、基金表現數據及圖表等。此外，我們亦會為投資者及分銷商舉辦投資演示會，為他們分析不同的市場、每一隻基金的投資重點及風險系數等。目的是直接令投資者更了解基金運作，或讓前線人員掌握更多的資料，以便清楚明白地向每一位投資者介紹基金的內容。相對而言，現時基金公司投放在分銷商的資源及時間均比從前大為增加。

問：外國較為流行明星基金經理，香港的基金公司似乎都標榜團隊管理模式，兩者孰優孰劣？

孫：採用明星經理最大的問題是過分依賴個人的表現。簡單而言，若明星基金經理離職，旗下基金表現可能大受影響。我個人認為每間基金公司其實都有表現優異的基金經理，只是採用團隊方式更能集合不同專家的長處，通過合作和分工，從而達到最佳的管理效果。

問：管理零售基金(Retail fund)與機構性基金(Institutional fund)，對基金經理的要求有否不同？

郭：一般而言，零售基金的資金流入或流出會較機構性基金快速和波動，所以管理零售基金的基金經理可能需要保留較多的現金，以應付突如其來的贖回。在這樣情況下，基金表現有機會受到影響。但除此之外，無論管理零售基金或機構性基金，基金經理的投資策略及管理模式都不應有重大差異。

孫：在零售或機構性基金的層面，對基金經理的基本要求並沒有特別的分別。然而，一個好的基金經理應該可以在某程度上改變自己的投資風格，來適應不同市場的要求。例如管理一隻成熟市場和一隻新興市場基金，對基金經理的要求就會有很大的分別。以一隻中國股票基金為例，我認為一位好的基金經理除了需要有良好的基礎分析能力及選股技巧之外，他亦必須對中國的法規政策及營商環境有深刻的理解。由於頻密的政策改變會對不同行業、不同公司的經營環境構成重大的影響，所以基金經理不能單單以一隻股票擁有優越的條件而長期把它持有。

問：一個成功的基金經理，需要具備什麼條件？

孫：傳統的看法認為如果一位基金經理對某個市場擁有豐富經驗，他就應該管理這個市場的投資。但我卻有不同的意見，根據我自己的觀察，成功的基金經理應該有舉一反三的能力。有些人可能對某市場有十年的經驗，但亦不能把它充分掌握；相反，有些基金經理在接手一個新的市場後，可以在3年內交出理想的業績。當中的關鍵是基金經理的選股能力，以及他能否建立一套有效的系統去分析不同的市場。

郭：此外，我們亦要求基金經理有良好的量化分析及風險控制能力和技巧，這是由於基金的投資通常覆蓋多個市場及不同的行業，當中不同因素互相影響的關係和所產生的變化，尤其需要通過精密的量化分析，去制定有效的風險控制方法。所以，除了基礎分析的技能外，我們還十分強調風險預算(Risk budgeting)的工作，包括計算基金經理在加重某些方面(如某國家或某股票)的投資後，是否能夠在可接受的風險範圍內推動整體投資組合的回報表現。這些工作都是透過管理團隊去執行，並廣泛地使用於所有的投資組合，包括環球性、地區性或單一國家基金。

投資管理（三之一），下期待續。

香港投資基金公會

網址：www.hkifa.org.hk

電郵：hkifa@hkifa.org.hk