

《对冲基金的未来》

图书基本信息

《对冲基金的未来》

内容概要

《对冲基金的未来》

作者简介

《对冲基金的未来》

书籍目录

《对冲基金的未来》

章节摘录

棕榈滩，佛罗里达 佛罗里达的棕榈滩是美国最富有的一些高净值人群（High Networth Individuals）聚居的地方。这个群体数十年来一直在投资对冲基金，同时，很不幸，这里也成了很多金融巨骗的目标。我觉得有必要深入研究一下这个社区的居住者构成以及他们的心理因素。而要了解这些，弄清他们投资的一般方式、过分依赖人际关系而轻视尽职调查的情况无疑是很有帮助的。棕榈滩岛是一个很排外的社区，大多数超级亿万富翁的豪宅都集中于沿南洋大道（South Ocean Boulevard）约两英里的地带。浪花酒店（Breakers Hotel）和唐纳德·特朗普（Donald Trump）的马阿拉歌（Mara-Lago）俱乐部每年都会举办很多慈善盛会，这是棕榈滩居民必须参加的盛典。在棕榈滩，争取更高的社会地位以及让名字排在邀请函的最前面，对每个人来说都是最重要的。对他们而言，在棕榈滩社区报纸的耀世榜（Shinny Sheet）上看到慈善机构对他们的赞誉远比知道这些慈善捐赠的去向要重要得多。毫无疑问，在这样的环境中，一家以超额、稳定收益为卖点，并且只接受被其邀请的投资者的对冲基金必然会受到追捧。常常是盲目贪婪、一味追逐精英俱乐部以及缺乏应有的尽职调查最终导致了金融灾难。

KL金融集团，2005年3月 对冲基金KL金融集团的创始人之一，约翰·金（John Kim）曾说：“我从未承诺过1509仓的年收益率，我只是没说这不可能。”KL金融集团在20世纪90年代末发迹于旧金山的一间公寓，在互联网热潮以及日间交易（day trading）盛行的时候达到顶峰。作为KL金融集团三个合伙人中的两位，约翰·金和李元书最初从事科技股票的日间交易，不过在此之前他们既没有受过股票交易员的正式培训，也不具备相关实践经验。更有意思的是，负责监管证券从业人员的全国证券交易商协会（NASD）也称KL金融集团的三个主要主管都未曾向他们申请必要的从业资格，而从业资格是在华尔街为客户交易股票所必需的。尽管从业记录如此模糊不清，约翰·金和李元书还是成功地借科技热潮之机，在加州的欧文建立了交易公司，并于2002年在佛罗里达的棕榈滩设立了办公室。

《对冲基金的未来》

精彩短评

- 1、值得推荐，可以学习和思考一下
- 2、读完这本书，我忘不了了alpha。。。
- 3、推荐给商人看一下
- 4、作者对Hedge Fund的了解不够深入，很多专业词语的翻译不够地道。同一个公司竟然有两种不同的译名。对冲基金属于专业性较强的细分金融领域，要求翻译者不但具有金融知识，还要了解对冲基金，如果是从业者就更好了，一般的财经记者如果是专门覆盖这一块也行，否则很难翻译不好。

****://hi.baidu****/hfanalyst/blog

- 5、基本都是作者在吐槽，fof如何sb，投资者如何sb，监管者如何sb总之一切都得靠自己。
- 6、评价来自比较...和《富可敌国》一比感觉这书就被比没了...
- 7、适合投资人了解的投资对冲基金的入门读物。
- 8、作为对这个的了解的话 还不错
- 9、策略加风险
- 10、仰望再多，不如低到没有调地各种?!?!? 围观再多，不如削尖猪脑玩命一搏
- 11、由于工作需要，了解一下对冲基金的相关知识。买了几本书，这本相当不错。
- 12、写的差，翻译的也差，完全的标题党+软文，浪费了我四个小时时间
- 13、对冲基金与对冲基金的基金一些基础知识，存在的漏洞和解决方案。
- 14、看过富可敌国的人可以不看这个了
- 15、地铁读物，可读性还行
- 16、可以说是对冲基金的入门字典
- 17、都说是最基本的入门介绍，但也没有完全看明白！隔行如隔山！但有一点看明白了，所有理性和成功的投资都离不开尽职的了解。人云亦云的盲目信任其实就是偷懒，投资失败的比例就会高！尽职的背景了解下那些靠管理费谋生的基金经理，那些来回重开新基金的常败基金经理，那些玩旁氏骗局的基金经理是基本无从遁形的！
- 18、了解对冲基金的一本很好的入门的书，不错，已经看得差不多了
- 19、对冲基金的來，金融业的未来。
- 20、越来越混乱了.....
- 21、非常基础的介绍入门书
- 22、速度相当快，就是没送到家附近

1、对冲原理先看一个例子。在指数900点的时候，买入一份指数。分别在900点上下18点的位置，在918卖出一份看涨期权，并用卖出获得的资金买入一份在882点的看跌期权。当指数上涨到918点以上的时候，我被迫卖出指数，以后的盈利与我无关。同样，如果跌到882点以下的时候，我可以行使权力在这个位置卖出指数，从而止损了解。可见购买期权没有花费一分钱（除交易费以外），本意是看多指数，但是预判指数不会有太大涨幅，倘若这两点前提错误，亦没有关系，可以采取止损策略，并且不会存在流动性问题。对冲实际上是一种减少风险的策略，尽管人们对它的印象是高收益，但它并没有违背投资的基本规律：低风险低收益。以上便是一例，在降低风险的同时，也减少了收益。当然，它可以采取风险暴露的方法来增加收益，例如以上的这个例子，可以通过取消看涨期权的卖出，来增加收益率，但问题在于，如果没有上涨，反而下跌，则损失为指数下跌损失，加上购买看跌期权费用。对冲基金操作的理念在于，任何一个资产，它的波动都是由系统性波动和自身的波动组成，系统性波动很难消除，涉及太多方面，亦很难预测，所以提出这一风险后，个别资产的风险/收益较容易把握。对冲，与投资无关，它是一种交易策略，意在中短线获利了结。识别市场的不合理部分，并且做出方向性选择，但是在此过程中，进行对冲，正如以上所言，进行系统性风险的消除。但有时候，系统性风险貌似消除，但当特殊环境出现的时候，所有规则都被打破，如2008年的金融风暴。在2008年，依赖相关性理论建立的均值回归模型对冲基金，都损失惨重，如相对价值套利、可转债套利、固定收益套利等均属此类。对于对冲基金来说，杠杆二字再熟悉不过，因为对冲大多采用衍生金融工具，而衍生工具采用的是保证金交易。而且，杠杆其实就是对冲基金的精髓所在，同样对于做多某一个标的来说，所采用的工具结构是核心所在。以一个最安全的杠杆构造方式来说，多头伽马策略，规模为1亿的对冲基金，购买德尔塔系数为0.2的期权，名义金额为15亿。杠杆率为 $15 \times 0.2 / 1 = 3$ 倍，但是当走势不利，判断失误的时候，德尔塔系数变0，杠杆也变为0；如果判断正确，则德尔塔变为1，杠杆扩大至15倍。市场有效性市场有效性决定了操作的方式，如果市场是有效的，那么资产价格的变动不会呈现连续变化，或者出现趋势，或者出现偏离价值的走势。因为，市场有效，是假设一旦价格偏离价值，那么会有资金介入，从而使其恢复，这种迅速程度，在流动性高的成熟市场中，应该在几秒至几分钟之内完成，而不会出现套利的机会。实际上这种套利的机会也确实越来越少，但是仍有许多难以量化的策略，使得市场的无效性充斥。很简单的，如何判断一个市场是否有效？如果时常出现明显趋势，或者股价变动常呈现连续的而非离散的变化，说明市场无效。对冲基金经理何许人也？对冲基金，实际上就是在做交易，无论是否涉及价值评估，对冲总是希望在波动中获得收益。许多顶级对冲基金经理，都是从交易员做起，有一点特别注意，没有一位对冲基金经理是从日内交易做起的。实际上，日内交易的发展，可能会向高频交易发展。日内交易只要对于当前几分钟几小时的多空头力量进行研判，因此限定了其资金肯定不会很大，而且观察的面不会很广。因此，对冲基金对人的要求显然超过了日内交易者所具备的能力。即使是高频交易，需要对微积分理论、模式识别算法、神经网络模型的内容有比较深入的了解。许多交易员在3年之后，能够开始独立管理资金。从先前的无数次交易中，他们都会培养出属于自己的一套获利技巧。对于交易员来说，决定其输赢的不是知识的结构，而是实践中的运用，以及冷静的头脑。一位交易员能够有60%的胜率就已经很高了，另外40%的失误的处理决定其业绩。就好像赛车场中，比的不是加速，而是刹车的技术，刹车刹的好，就能加快单圈速度。顶级的交易员，不应该把赌注放在一笔交易上面，而且市场挑战自己对于市场的观点并及时纠正。当不确定性较高的时候，他会试探性的进行建仓，正如拳击运动员不能随意挥舞重拳一样，只有当罕见的确定性机遇出现的时刻，才能挥出重拳。常见对冲策略多空仓策略，是力求产生收益，同时做多和做空股票，从而规避系统性风险，但与此同时，由于做空与做多的标的是经过价值判断的，因此它们之间的价格倾向于回归到平均水平。一般而言，做多占据仓位的60%，而做空占据40%的份额。但是，多空仓有时候难以完全规避系统性风险，例如，做多的板块和商品价格相关，而做空的板块和利率相关，在大多数情况下，系统性风险是不存在的，但是偶尔也会出现两者的相关性显著背离的情形，由此产生了系统性的风险。事件驱动型，是利用无效市场的典型做法。事件驱动型的投资机会往往出现在企业出现并购或者危机的时候。基金经理需要对于投行这一行业有深刻的理解，并拥有广阔的人脉，从而能够获得一手资料。而且对于任一案例，都必须对方案实施细则、相关法律条文、监管的内容有相当的研究。全球宏观对冲基金，需要对政变、战争、贸易摩擦等情况作出敏锐判断。这类基金多使用衍生工具进行操作，并且，风险管理经理的能力要求较高，需要擅长衍生工具相关的

《对冲基金的未来》

杠杆和非线性风险计量。固定收益套利，一般由于收益范围很窄，因此，往往会使用20-25倍的杠杆，杠杆具有两面性，提高收益的同时，使得利率的上升和信用额度的降低对于基金的冲击力上升。技术进步和全球化使得这一类基金的竞争程度十分激烈。相对价值套利，要研究收益率曲线、波动率区间、相关系数矩阵及历史价差，而且确定标的之间的相对价值。这类基金的操作理念是，短期价格的错位往往是多空力量对比的外在表现。

2、本书从组合对冲基金经理的角度审视对冲基金。这是一本针对初级阅读者的泛读本，通俗易懂。由于2008年败露的麦道夫旁氏骗局，本书重点关注对冲基金的尽职调查。诚然，这本书不是讲对冲基金的未来的，而是讲对冲基金的过去和现在的。摘抄一些主要内容和观点：1、1949年，Alfred Jones创立第一只对冲基金。他认为，单一资产的价格变动由整个市场价格的变动和资产自身价格的变动两部分组成，买入预期看涨的股票，同时卖空预期看跌的股票，这样可以消除市场的系统性风险。2、对冲基金的旁氏骗局：2008年12月，运作15年、融资650亿美元的伯纳德-麦道夫（Bernard Madoff）经营的旁氏骗局被揭露。以下为麦道夫旁氏骗局中受害的机构：国家 对冲基金 潜在

损失	英文名称	美国	法菲尔德-格林威治	75.000亿美元	Fairfield Greenwich	美国	潜在
Group	特里蒙特资本管理	30.000亿美元	Tremont Capital Management	美国	阿斯科特合伙人		
盖特全球基金	28.000亿美元	KinGate Global Fund	美国	阿塞斯国际	14.000亿美元	Accsaa	
18.000亿美元	Ascot Partners	法国	瑞士联合私立银行	10.000亿法郎	Union Bancaire Privee	英国	
International Advisor	曼恩集团	03.600亿美元	Man Group	瑞士	雷克母斯银行		
03.250亿美元	Reichmuth & Co.	美国	马克萨姆资本管理	02.800亿美元			
Capital Management	欧洲	欧洲投资公司	02.300亿美元	European Investments			
Management	法国	法国国民互助信贷银行	00.900亿欧元	Credit Industrial ET Commercial	英国		
布莱姆狄恩另类投资	00.210万英镑	Bramdean Alternatives	美国	奥斯丁资本管理			
00.120亿美元	Austin Capital Management	国家	银行机构	潜在损失			
英文名称	西班牙	西班牙国家银行	30.000亿美元	Banco Santander	奥地利	美第奇	
行	21.000亿美元	Bank Medici	荷兰	富通银行	10.000亿欧元		
Fortis NV	瑞士	本巴萨特银行	10.000亿美元	Benbassat & Cie	英国		
银行	10.000亿美元	HSBC	荷兰	苏格兰皇家银行	04.000亿英镑		
Royal Bank Of Scotland	法国	法国那提克希斯银行	04.500亿欧元	Natixis	法国		
巴黎银行	03.500亿欧元	BNP Paribas	西班牙	西班牙对外银行	03.000亿欧元		
BBVA	日本	野村证券	03.000亿欧元	Nomura	日本	日本青空银行	
01.370亿美元	Aozora Bank	比利时	德克夏银行	00.780亿欧元	Dexia	意大利	
利	意大利联合信贷银行	00.750亿欧元	Unidredit Spa	意大利	意大利银行		
00.600亿欧元	UBI Banca	北欧	北欧联合银行	00.480亿欧元	Nordea Bank	瑞	
瑞士财富管理银行	00.470亿欧元	Benedict Hentsch	国家	捐赠机构			
潜在损失	英文名称	美国	波士顿地产	00.300亿美元	Boston Propertie		
美国	纽约大学	00.240亿美元	New York University	美国	叶史瓦大学		
00.145亿美元	Yeshiva University	美国	柴氏基金会	00.125亿美元			

Chais Family Foundation3、证券交易委员会犹如纸老虎。一家麦道夫公司竞争对手的员工，曾在2005年向证券交易委员会的纽约办公室提交一份21页的报告，指出麦道夫公司正在运作一个规模惊人的旁氏骗局的29个疑点。而且，早在2000年，他就向证券交易委员会波士顿办公室的Edward Manion表示过对麦道夫公司的怀疑。但是在长达8年的尽职调查后，证券交易委员会认为麦道夫公司没有问题。如果不是2008年金融危机使得麦道夫公司在2008年12月11日低头认罪，麦道夫公司可能至今仍在运作它的旁氏骗局。

4、对冲基金ABC：（1）主要投资者：养老基金，高净值投资者、银行、捐赠基金。（2）费用结构：2%的年度管理费和20%的业绩提成费用。作者认为管理费应按年度收取固定数额，而不是固定比例。（3）发展路径：多数对冲基金经理起步于著名投行的交易员，从助理交易员到首席交易员，有注重技术分析的趋势交易者或逆势交易者，也有偏好数量分析的程序交易者。5、对冲策略（1）股票多空策略（Long Short Equity）。买入低估的股票，卖出高估的股票。（2）事件驱动策略（Event Driven）。在事件中挖掘交易机会，包括并购、接管、重组、资产拆分、资产出售、清算、破产等事件。主要策略有风险（并购）套利策略，资本结构套利策略（某家公司增发新股，做多债券做

《对冲基金的未来》

空股票；某家公司面临债务重组或破产危机，做多优先级债券做空次级债券），危机债券套利策略（某家公司经历严重的财务困境但是市场低估了重组成功的可能性）（3）全球宏观对冲策略（Global Macro）。依据宏观经济状况，进行全球的和自上而下的分析。索罗斯是典型的宏观对冲交易专家。多数全球对冲基金会在广泛的市场范围（发达市场、新兴市场、亚洲市场）和证券品种（股票、货币、固定收益证券、大宗商品）间进行投资，以及运用广泛的衍生工具（期货、期权、互换等）。主要有两种方式，一是相对价值分析，通过研究相关市场和证券的利率收益曲线、波动率区间、相关系数等确定相对价值，比如如果预期某国利率下降，可以购买2年期国债卖出10年期国债（或者使用期权来完成交易）；二是通过程序预测市场价格变动从而进行套利。（4）固定收益套利策略（Fixed Income Arbitrage）：发掘和利用固定收益证券定价中的套利机会。比如，在买入（或卖出）国债的同时卖出相应的国债期货合约进行套期保值，从期货和现货的基差中获利。由于固定收益证券的价格差很小，对冲基金一般都会使用20~25倍的杠杆。（5）相对价值套利（Relative Value Arbitrage）：通过研究证券的利率收益率曲线、波动率区间、相关系数矩阵和历史价差数据确定相对价值，买入估值便宜的证券，卖空估值较贵的证券。典型的策略有：收益率曲线相对价值（Yield Curve Relative Value，不同期限政府债券的相对价值），股票市场中性（Equity Market Neutral，同一板块不同公司股票的相对价值），可转债套利（convertible Arbitrage，公司股票和可转债中内涵股票期权的相对价值），信用多空策略（Credit Long-Short，不同国家、政府和公司债券的相对价值）。

6、基于投资理念的对冲策略（1）均值回归策略。利用证券价格向其内在价值回归的过程获取收益，包括全球宏观基金、危机证券基金、特别状况基金等。（2）利差套利策略。以高价卖出期权，购买高收益率的资产，并通过低息的短期借款融资。（3）高频交易策略。运用计算机模型进行运算，挖掘短期的套利机会。又称高频交易。（4）动量交易策略。市场的趋势会在一段时间内持续。

7、组合对冲基金。组合对冲基金会持有10~100只对冲基金组成的组合。首先，组合对冲基金经理会建立一个基于对冲策略的分类体系；接着，从这些分类中筛选对冲基金（多数组合对冲基金挑选基金的过程是一个对历史数据挖掘和分析的过程）；然后，联系对冲基金经理进行尽职调查（对冲基金经理通常可以预知有哪些问题）。作者认为，组合对冲基金的投资决策委员会缺少从事过交易的专家，而这是尽职调查的必备技能；而且还需要对对冲基金交易策略、经济环境和交易员纪律进行积极监督，此外，对对冲基金的尽职调查应持续进行。

8、组合对冲基金的误区：（1）无用的历史数据研究。历史业绩不代表未来收益，但是组合对冲基金却把历史绩效作为投资的核心。市场是动态的，不同基金策略收益率的影响因素也是多种多样的，而且它们总是在不断变化的。（2）贝塔衡量的是证券收益波动率相对于市场收益波动率的相关性；阿尔法衡量的是证券收益超过资本资产定价模型确定的预期收益的部分。共同基金追求的是贝塔，而对冲基金追求的是阿尔法。能产生阿尔法的是交易员而不是策略，投资于对冲基金，本质上是投资于一个团队的交易员和策略。（3）基于资产类别和区域划分的基金分类体系不能为分散投资提供指导，因此不是评价对冲基金策略的合理方式。（4）要求对冲基金提供稳定收益，只会导致对冲基金放弃产生阿尔法收益的策略。（5）组合对冲基金的首席投资官应由训练有素的交易员或者对冲基金经理担任。

9、重塑组合对冲基金：（1）聘请独立知名的审计师、基金管理人/托管人、经纪商（交易）、第三方（估值），深入的信息披露。（2）限定对冲基金的头寸规模，确保月度、季度、年度跌幅没有超出止损线。（3）负责交易和投资的关键人员没有流失。（4）每周至少研究一次风险报告，就任何疑点对对冲基金经理进行询问。（5）每月一次的电话会议，了解盈亏的原因以及对市场走势和投资机会的看法。（6）每三个月一次的实地调研，同基金经理进行面谈，包括其他人员。

10、规范对冲基金的尽职调查：（1）组合对冲基金不应关注对冲基金是否分散，分散投资是组合对冲基金的事情。（2）止损管理是对冲基金风险管理的核心内容，包括单个证券、交易员额度、投资组合等。一名交易员的正确率能达到60%，就已经很不错了。一旦到达约定的止损点，应立即强行平仓。（3）避免过度使用杠杆和缺乏流动性。（4）基金经理面对面。除了基于投资理念的对冲策略、教育背景、工作经验等问题外，还应涉及基金经理的风险偏好、纪律和个性。风险偏好：面对动荡的市场，你偏向于等待市场稳定还是果断入市？纪律：我非常清楚交易的压力，也常常把止损规则放在一边。我屡次犯这样的错误，你是否也曾遇到类似的情况，是如何处理的？止损：你的月度止损线是怎样的？很好奇的是，你在如此艰难的一年中坚持了下来，但突然在短短一个月内出现了大量的亏损。公司管理：作为投资经理不仅需要管理好投资组合，还要管理好整个公司，这是一个挑战，你是怎样做到的？

精彩语录：1、在市场回归理性之前，你已经破产了。

3、可读性还可以，但本质上还是一本开户广告……该书概括了投资对冲基金要看的東西，特别强调

《对冲基金的未来》

说不要信任其他机构，要自己去做尽职调查，而且作者特别反感对冲基金的基金，建议绕开这些中间层直接投对冲基金。其他的？你还指望在广告上看到什么东西？虽然该书的可读性确实不错，有需求的话（准备拿钱投对冲基金（和私募）的话）也确实值得一读。

4、还可以再翻译的差一点么，是谷歌翻译的吧，您还可以翻的更差一点的，还可以再翻译的差一点么，是谷歌翻译的吧，您还可以翻的更差一点的还可以再翻译的差一点么，是谷歌翻译的吧，您还可以翻的更差一点的还可以再翻译的差一点么，是谷歌翻译的吧，您还可以翻的更差一点的还可以再翻译的差一点么，是谷歌翻译的吧，您还可以翻的更差一点的还可以再翻译的差一点么，是谷歌翻译的吧，您还可以翻的更差一点的

5、中国也有对冲基金了，但了解对冲基金的人还在少数，有钱人的游戏到底玩的是什么，当中又有什么玄机，混迹华尔街对冲基金业多年的作者自几个轰动世界的“庞氏骗局”入笔，介绍了对冲基金的现状，剖析了对冲基金业存在的问题，对对冲基金业的未来做了展望，三段式的内容体系看似缺乏新意，但着实能带人透彻地认识对冲基金。

《对冲基金的未来》

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:www.tushu000.com