



Legend of Top 10 Hedge Fund Companies

学习富可敌国的华尔街对冲基金的赚钱秘诀
深度解读金融大鳄的核心投资策略

王者的世界

——全球十大对冲基金公司传奇

对冲网阿尔法研究中心

组编

卢扬洲 黄振

等编著



电子工业出版社

PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY
<http://www.phei.com.cn>

王者的世界

——全球十大对冲基金公司传奇

对冲网阿尔法研究中心

组编

卢扬洲 黄振

对冲网

量化投资与
对冲基金丛书

电子工业出版社

Publishing House of Electronics Industry

北京•BEIJING

内 容 简 介

当谈及对冲基金的时候，人们很容易地就会想起量子、老虎等曾经让世界为之震惊的对冲基金及其经理人，直到现在很多人对这些基金经理人都还充满个人崇拜。就算时过境迁，风云变幻，一些优秀的老牌对冲基金公司及其经理人还是很少被提及——多数人对这个“富可敌国”的行业还停留在想象的阶段。

以公司管理资产规模排名，本书收录了全球十大对冲基金管理公司，详尽地描述了各个公司历史沿革和它的“掌舵者”的管理理念，重点分析了公司发展的根本指导——投资策略，列举了运用该策略基金的投资案例和收益情况。对公司多维度的分析介绍，有利于读者理性地认识对冲基金。

本书可供对金融感兴趣者、从事金融行业的专业人员阅读参考，对于高净值人士，本书也是很好的理财参考书。

未经许可，不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。
版权所有，侵权必究。

图书在版编目（CIP）数据

王者的世界：全球十大对冲基金公司传奇 / 对冲网阿尔法研究中心组编；卢扬洲等编著.
北京：电子工业出版社，2013.1
（量化投资与对冲基金丛书）
ISBN 978-7-121-19090-2

I. ①王… II. ①对… ②卢… III. ①对冲基金—金融公司—研究—世界 IV. ①F831.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2012）第 284473 号

责任编辑：李 冰

印 刷：三河市双峰印刷装订有限公司

装 订：三河市双峰印刷装订有限公司

出版发行：电子工业出版社

北京市海淀区万寿路 173 信箱 邮编 100036

开 本：720×1000 1/16 印张：17.75 字数：422 千字

印 次：2013 年 1 月第 1 次印刷

印 数：4000 册 定价：59.80 元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题，请向购买书店调换。若书店售缺，请与本社发行部联系，联系及邮购电话：（010）88254888。

质量投诉请发邮件至 zlts@phei.com.cn，盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。

服务热线：（010）88258888。

编委会

主编：丁 鹏

编委：卢扬洲 林万佳

郭慎之 苏 迪

黄 振 徐佳伟

翟振阳 陈浩传

蔡 哲 张 弘

喜欢做一名宽客，是因为可以自己掌握命运！

近十年来，量化投资成为了欧美资本市场发展的热点与焦点，发展势头迅猛。从 2012 年开始，国内量化投资与对冲基金的各类论坛、会议、组织如雨后春笋，层出不穷。其中 2012 年 3 月中国量化投资学会正式成立，仅仅半年，就从十几个人的兴趣小组发展成为中国最大的量化投资的研究团体，会员遍及全国各地，甚至北美、欧洲、港台均有相应分会成立。

对于量化投资生机勃勃的发展势头，我有着很深的体会。2011 年年底我的《量化投资——策略与技术》一书出版，出版后一个月内就脱销了，说明整个市场对于量化投资方面的书籍的渴求巨大，在这种情况下，中国量化投资学会提出编撰《量化投资与对冲基金丛书》的设想，立刻得到了业内人士的热烈响应。

卢扬洲博士的《王者的世界——全球十大对冲基金公司传奇》，是这一丛书的“故事”系列中的一本，本书以管理资产规模排名，收录了全球十大对冲基金管理公司，详尽地描述了各个公司历史沿革和它的掌舵者的管理理念，重点分析了公司发展的根本指导：投资策略，列举了运用该策略基金的投资案例和收益情况。另外，也对对冲基金公司的文化、创始人、投资团队进行了介绍，旨在为投资者提供对冲基金公司的更多和全面的信息，希望读者通过本书能对对冲基金公司有更深入的了解。

国内有关对冲基金故事的书籍已经有过几本，但是大多数都是粗略介绍对

冲基金的特点、主要业绩等，很少有详细介绍对冲基金的投资策略与投资理念的，卢博士的这本书在这方面做了很多总结性的工作，值得读者细细品读。

书中介绍了布里奇沃特的绝对 Alpha 策略、摩根大通的股市中性策略、奥奇-齐夫的逆向投资策略、贝莱德的另类投资策略、鲍波斯特的困境证券策略、保尔森基金的并购套利策略、安祖高顿的可转换证券套利策略、文艺复兴科技的高频交易策略、埃利奥特的困境债券策略和法拉龙的事件驱动策略。

从这些众多成功的对冲基金策略的分析中，读者可以了解到很多目前国际上主流的绝对收益方法与模型，并且可以将其应用到国内的市场中去。书中也介绍了一些策略如何在国内市场的应用情况，相信随着未来国内金融市场的放开，各种金融产品越来越多，这些国外的策略一定在国内会得到更大范围的应用。

目前，国内的阳光私募所发行的产品绝大多数就是名副其实的对冲基金，中国的对冲基金已成为中国金融市场的一股重要力量，可以预计，中国在未来将有越来越多的人直接或间接地把资金投资到对冲基金中去以求获得绝对阿尔法收益。

本书还从不同的角度介绍了这些对冲基金的投资理念和他们的风控原则，与其他同类故事书相比，增加了很多实战价值的内容，已经不仅仅是一本故事书，更是一本可以成为入门教材的书籍。

国内很多的阳光私募产品，同样有不少应用了市场中性策略、事件套利策略等，当然无论从应用的广度还是深度方面来看，和国外的对冲基金尚有很大的差距。他山之石，可以攻玉，学习这些先进的投资理念和策略，提高自己的投资能力，为客户创造更多的投资收益，是每一个从事投资研究的人的必由之路。

本书尤其适合各类有志于资产管理的投资者，通过对海外对冲基金的了解，对自己的投资理念、投资方法获得较大的帮助，是一本适用范围很广的通俗读物。

中国经济经过三十年的高速发展，各行各业基本上已经定型，能够让年轻人成长的空间越来越小了。未来十年，量化投资与对冲基金这个领域是少

有的几个可以诞生个人英雄的行业，无论出生贵贱，无论学历高低，无论有无经验，只要你勤奋、努力，脚踏实地地研究模型，研究市场，开发出适合市场稳健赢利的交易系统，实现财务自由，并非遥不可及的梦想。所以，从事量化投资与对冲基金这个行业，不仅仅是为了实现财务自由，更重要的是人性的尊严。

让我们一起拥抱中国量化投资与对冲基金黄金时代的到来！

丁鹏 博士

中国量化投资学会 理事长

方正富邦基金公司 资深量化策略师

《量化投资——策略与技术》作者

《量化投资与对冲基金》副主编

CCTV/第一财经特邀嘉宾

2012 年 12 月

北京 丰融国际大厦

前言

理解和投资对冲基金是一个令人望而却步的任务，并非每个人都有获得哈佛或耶鲁捐赠基金、高净值人群那样的资源或机会。但这并不意味着如果你是一位有能力的投资者，你就应该避免投资与认识对冲基金。

在中国，私募基金设立的形式，发行的私募性、专业性，投资的灵活性及其申购和赎回操作与对冲基金非常类似，带有这些性质的私募基金通常被认为是中国的对冲基金。阳光私募经历了 2007 年、2009 年两轮璀璨的绽放后极速陨落，2011 年达到了爆发的巅峰，到 2012 年私募基金清盘频繁地被披露在报端，行业面临洗牌。这种爆发式的增长难免会使得人才、技术以及观念出现脱节，对此，了解对冲基金公司并在此基础上有自己的独立思考，对于投资者来说显得非常迫切。

谈及对冲基金，人们更多地会想起曾经让世界为之震惊的金融事例。这些事例极大地吸引人们的注意，现有的对冲基金、对冲基金公司和对冲基金经理人等对冲基金相关信息无法满足人们的好奇心，影响投资者投资的有效信息更少，投资者很难对对冲基金做出正确评价。信息的不对称使得部分投资者可能因为盲目崇拜而缺乏理智，将资金投入 to 未得到专业分析的公司或基金，犹如将财富投入黑洞，无法预知未来财富的情况。如果出现的结果没有达到自身的预期，因投资者的失望而带来的恐慌时刻威胁着基金的生存，

对行业会造成极大的动荡。因此，对对冲基金的公司、经理、投资策略、投资风格等有所了解，对于投资者来说极为必要。

本书特色

本书以全球十大对冲基金管理公司为载体，结合公司投资案例，重点讲述对冲基金公司的发展、基金投资策略及基金绩效，另外也对对冲基金公司文化、创始人、投资团队进行了介绍。旨在为投资者提供对冲基金公司的更多和全面的信息，希望读者通过本书能对对冲基金公司有更深入的了解。

表 2012 年前 10 名对冲基金资产管理规模

2012 年排名	2011 年排名	公司/基金	注册地	管理资产（十亿美元）		
				2012 年	2011 年	2010 年
1	1	布里奇沃特联合基金	韦斯特波特	76.6	58.9	34.6
2	2	摩根大通资产管理	纽约	45	54.2	45.1
3	7	奥奇-齐夫资本	纽约	28.4	27.6	23.5
4	8	贝莱德	纽约	25.5	25	16.9
5	11	鲍波斯特集团	波士顿	25	23.4	21.7
6	4	保尔森公司	纽约	22.6	35.89	32.11
7	10	安祖高顿公司	纽约	21.23	23.6	20.8
8	17	文艺复兴科技公司	纽约	20	17	15
9	18	埃利奥特	纽约	19.2	16.8	16.09
10	12	法拉龙资本管理	旧金山	19.2	21.5	20.66

注：以上数据均为年初数据

数据来源：Absolute Return + Alpha

书中介绍的十大基金公司（如表中所示）为 2012 年年初绝对收益阿尔法公布的以管理规模排名的前十大对冲基金管理公司。对冲基金行业的竞争激烈，无论是以资产规模还是以绩效排名，名单的变化是比较大的。但是取得或者保持行业排名前列都可以证明它们在这个行业的创新或者成熟。因此本书选择的十大对冲基金公司可以认为是行业先进的代表。

读者对象

本书可供对金融感兴趣、从事金融行业的专业人员阅读，对于高净值人

士，本书也是很好的理财参考书。

本书由深圳市中金阿尔法投资研究有限公司总经理卢扬洲、研究员黄振主持编著。第1章介绍了对冲基金的基本内容；第2章到第11章对世界前十大对冲基金公司分别做了深入的介绍。全书经过卢扬洲、黄振多次通审校正，最后定稿。在此特别要感谢对冲网阿尔法研究中心的团队，在本书写作到定稿过程中，研究员苏迪、陈浩传、蔡哲、张弘、徐佳伟、翟振阳和对冲网副总编郭慎之先生做了大量工作。如果没有他们的努力，本书无法如期与读者见面。感谢中金阿尔法投资研究有限公司对本书编辑撰写的全力支持！感谢对冲网数据中心提供数据支持。

最后需要指出的是，由于作者水平有限，本书中难免存在不足，敬请广大读者批评指正。

目 录

第 1 章 对冲基金综述	1
1.1 什么是对冲基金	1
1.2 对冲基金投资者	3
1.2.1 养老基金	4
1.2.2 高净值人群与家族办公室	4
1.2.3 银行	6
1.2.4 捐赠基金	6
1.2.5 主权财富基金	7
第 2 章 布里奇沃特	9
2.1 Bridgewater 简介	9
2.1.1 公司员工	11
2.1.2 公司文化	12
2.2 公司管理准则	12
2.2.1 营造理想的公司文化	13
2.2.2 寻找并培养优秀的人才	13

2.2.3	有效处理问题	14
2.2.4	做出有效的决定	15
2.3	公司投资策略和投资理念	15
2.3.1	投资策略	15
2.3.2	投资理念	16
2.4	公司产品	20
2.4.1	绝对阿尔法 (Pure Alpha) 对冲基金	20
2.4.2	全天候对冲基金 (All Weather Fund)	25
2.4.3	绝对阿尔法主要市场 (Pure Alpha Major Markets)	31
2.4.4	“日常观察” 调研报告 (Daily Observations)	31
2.5	公司竞争地位分析	32
2.5.1	资产管理规模比较	32
2.5.2	收益水平比较	35
2.5.3	投资者综合评分	37
第 3 章	摩根大通	43
3.1	公司轮廓	43
3.1.1	J.P. 摩根公司	46
3.1.2	美国大通银行 (Chase Manhattan Bank)	47
3.1.3	美国化学银行 (Chemical Banking Corporation)	48
3.1.4	芝加哥第一银行 (Bank One Corporation)	48
3.1.5	贝尔斯登 (Bear Stearns)	49
3.1.6	华盛顿互惠 (Washington Mutual)	49
3.1.7	高桥资本管理 (Highbridge Capital Management)	49
3.2	J.P. 摩根资产管理的优势	51
3.3	高桥资本	54
3.3.1	高桥资本创始人	54
3.3.2	投资策略	57

3.4	典型投资策略——股票市场中性策略	58
3.4.1	股票市场中性策略介绍	60
3.4.2	股票市场中性策略的种类	60
3.5	基金代表——高桥统计市场中性基金	66
第4章	奥奇-齐夫资本	69
4.1	公司介绍	69
4.1.1	基金公司实力及基本现状	70
4.1.2	公司管理理念	71
4.2	投研团队	72
4.3	投资理念和策略	74
4.3.1	可转债套利	74
4.3.2	股票多空仓策略	75
4.3.3	事件驱动套利	76
4.3.4	逆向投资	77
4.3.5	结构性信贷	78
4.3.6	私人投资	78
4.4	投资收益	78
4.4.1	OZ 母基金	80
4.4.2	OZ 亚洲母基金	83
4.4.3	OZ 欧洲母基金	83
4.4.4	OZ 全球专项母基金	84
4.5	投资策略在国内的应用	85
4.5.1	股票多空仓	86
4.5.2	事件驱动套利	87
4.5.3	逆向投资	87
第5章	贝莱德	89
5.1	贝莱德集团的发展史	90

5.2	贝莱德经营哲学	93
5.3	贝莱德的业务区域	93
5.3.1	美洲	93
5.3.2	欧洲、中东、非洲 (EMEA 地区)	95
5.3.3	亚太 (ASIA-PACIFIC)	96
5.3.4	贝莱德的服务对象	96
5.4	贝莱德投资资产类别	99
5.4.1	股票和固定收益	100
5.4.2	多元资产	101
5.4.3	贝莱德另类投资产品	102
5.4.4	现金管理和证券贷出	114
5.5	贝莱德的投资风格	114
5.5.1	积极策略	115
5.5.2	机构指数	116
5.5.3	Ishares 基金/交易所交易产品 (ETP)	117
5.5.4	贝莱德方案和咨询	117
5.6	贝莱德管理水平有待提高	119
第 6 章	鲍波斯特	121
6.1	Baupost Group 公司简介	121
6.2	公司总体投资风格	122
6.3	公司投资理念	123
6.3.1	自下而上的价值投资	123
6.3.2	绝对表现导向	124
6.3.3	风险规避投资	124
6.4	公司企业评估艺术	125
6.4.1	净现值分析	126

6.4.2	清算价值分析	126
6.4.3	股票市场价值分析	127
6.5	公司投资策略分析	128
6.5.1	投资公司清算	129
6.5.2	投资复杂证券	130
6.5.3	投资企业配股	131
6.5.4	投资风险套利	132
6.5.5	投资企业分拆	133
6.5.6	投资困境或者破产证券	134
6.6	公司投资分析	136
6.6.1	公司持股分析	136
6.6.2	公司投资事件举例	137
6.6.3	公司投资收益分析	139
6.7	竞争分析	141
6.7.1	资产规模分析	141
6.7.2	阿尔法收益能力	143
6.7.3	预期收益的一致性	144
6.7.4	独立监督性	145
第7章	保尔森	146
7.1	公司概况	146
7.2	公司历史	147
7.2.1	第一阶段(1994年—2002年): 并购套利策略	147
7.2.2	第二阶段(2003年—2010年): 金融危机获利者	147
7.2.3	第三阶段(2011年至今): 遭遇滑铁卢	148
7.3	公司创始人	149
7.3.1	个人经历	150
7.3.2	投资信条	150

7.4	公司投资理念和策略	152
7.4.1	并购套利策略 (Merger Arbitrage)	152
7.4.2	困境证券策略 (Distressed Securities)	154
7.4.3	全球宏观策略 (Global Macro)	156
7.5	公司基金分析	158
7.5.1	The Paulson Advantage Funds	158
7.5.2	The Paulson Merger Funds	162
7.5.3	The Paulson Credit Opportunities Fund	166
7.5.4	The Paulson Recovery Funds	169
7.5.5	The Paulson Gold Funds	171
7.6	公司竞争地位分析	172
7.6.1	资产管理规模 (AUM)	172
7.6.2	收益水平比较	172
7.6.3	公司现状	173
第 8 章	安祖高顿	175
8.1	Angelo Gordon 公司概况	175
8.1.1	业务与客户群体	176
8.1.2	创始人	177
8.1.3	股权结构	178
8.1.4	收益状况分析	178
8.1.5	综合评价	180
8.2	投资团队	182
8.2.1	投资团队概况	182
8.2.2	复合策略投资组合——Michael Gordon	182
8.2.3	可转换证券套利投资组合——Gary Wolf	183
8.2.4	信贷套利投资组合——Bruce Martin	183

8.2.5	困境证券投资组合——Thomas Fuller	183
8.2.6	私募股权投资组合——David Roberts	184
8.2.7	房地产投资组合——Adam Schwartz	184
8.2.8	固定收益证券投资组合——Jonathan Lieberman	185
8.3	投资理念与策略	185
8.3.1	投资理念	185
8.3.2	投资策略	187
8.4	公司投资案例	193
8.4.1	投资于困境报纸公司	193
8.4.2	投资于房地产	194
8.4.3	私募股权	195
8.5	行业现状及竞争分析	195
8.5.1	市场行情	195
8.5.2	困境证券收益趋势分析	196
8.5.3	竞争分析	197
8.5.4	主要竞争对手	197
8.5.5	SWOT 分析	199
第 9 章	文艺复兴科技	201
9.1	公司概况	201
9.1.1	公司发展史	201
9.1.2	基金公司实力及基本现状	202
9.2	投研团队	202
9.2.1	Jim Simons	202
9.2.2	Henry Laufer	203
9.2.3	George Zweig	203
9.3	投资理念和策略	203
9.3.1	投资策略	203