

第 源部分 继续向前

第 园章 对冲基金业的前景

对冲基金正处于令人兴奋的十字路口。新基金数量和基金经理的投资风格多样性也处于顶峰时期。同时，一些机构的获利和分配也是空前的高。

园园园园可以检验谁将是最佳对冲基金经理。随着道琼斯工业平均指数、标准普尔 缘园园指数和纳斯达克指数分别下降了 缘园园、怨园园和 猿园园，真正的对冲基金经理才方显英雄本色。那些并没有真正实现套期保值或没有足够的风险控制能力的基金经理纷纷落马。

在这样的转折时期，对冲基金产业需要进行调整，以便于长期的发展和繁荣。从投资者和基金经理的角度来看，这些调整也是有必要的。

对冲基金公司和一般机构的文化氛围不同；认识到这一点有助于制定出互利的妥协方案。有些情况下，多数对冲基金经理的目标是绝对收益，而一般机构习惯于相对业绩和基准。另外一个问题是大多数对冲基金经理偏向于用基金结构来规避监管。而大多数机构偏向于分离账户，这样它们的透明度更大。

关于透明度有很多工作要做。大多数的机构习惯的是传统的多头投资方式，而对冲基金使用的交易程序和策略与它们完全不同。不同对冲基金策略的风险也不同。结果，很难通过一种全面的方法来评价不同对冲基金经理的风险。用透明度来解决机构的这种问题还有一段路要走。而且，有风险资本介入的机构习惯于获得详细的投资计划，并且希望看到对冲基金有同样的操作。机构非常想知道有哪些投资者介入了——或者至少哪类投资者。

机构对对冲基金越来越了解，并且经验越来越丰富。许多人热衷市场中性之外的策略，或者把资产委托给基金之外的公司来管理。一些机构把他们的资产委托给新的基金经理或者非美国经理来管理。许多人把精力集中在特定的战略上。机构并不担心费用太高，而通常偏向于跃进式收益率。这是它们一直推崇的作风。

一些机构要求经理理解它们的需求，并定制创新性的产品来满足他们的需要，而不只是销售他们现有的产品。机构需要持续的回报、更低的波动性以及与传统投资的相关性更低。根据这些要求，经理应该更加以客户为中心。投资者关系似乎是很多对冲基金不太重视的一个领域。

由于更多机构的资产流入，高级经理管理的资产规模变得更大，而经理能力和规模仍然是个有待解决的问题。在成长的过程中，经理应该小心谨慎；他们应该不断地衡量和量化增大的规模对业绩的影响。他们最优先考虑的应该是在各种各样的市场环境中保持优异的业绩——而不是作为最大的对冲基金来收取最多的费用。

投资者应该继续他们艰辛的努力来避免各种市场高涨和问题。一个主要的问题是，决定经理在什么时候达到了他的能力上限。太多的资产可能会对经理的业绩产生负面影响。如果机构委托一个能

管理百万资产的经理来管理，它需要找出实际上是谁在管理资产——是主要投资组合经理还是次投资组合经理？我们还应该考虑每个经理的经验。如果是后者，次投资组合经理有资格和经验作为一个主要经理吗？

经理应该掌握技术(比如说,利用技术流),以增强他们的优势。随着一些策略变得复杂和国际化,只有那些具备技术能力的经理才能驾驭这种复杂性。经理专业技术和能力的分化就会发生。

对冲基金公司需要让他们的公司一直存在下去。需要注入团队结构和文化,以便于这些优秀公司的下一代能够接管和维持前任的工作。