

## 第 15 章 保罗·辛格 艾略特联合投资公司

### 套利以及投资危机证券——过程驱动型业务

保罗·辛格( ~~原名: 辛格~~ )就读于哈佛法学院, 他在 1952 年毕业之后曾经先后在两个名气很响的纽约律师事务所工作, 而后来保罗·辛格却进入了投资行业, 他说, 他的这一转行完全是兴趣所致, “我对投资这件事确实情有独钟, 对我来讲, 投资是一种难以割舍的嗜好。我发现在做这一行时, 你必须得研究各种各样的关系, 而进行这些研究是非常有意思的, 那种感觉就好像你正在玩一种充满冒险意味的游戏或在猜谜语。”正是出于这种强烈的爱好, 保罗·辛格的艾略特( ~~原名: 艾略特~~ )联合投资公司在 1957 年诞生了, 艾略特是保罗·辛格的全名中名和姓之间的名字。艾略特联合投资公司的原始资本来自于保罗·辛格的朋友及家人, 而在那时, 保罗·辛格的目标仅仅是不要赔本。

在与辛格的交谈中, 我们明显地感觉到了他性格中的果断、坚决以及很强的自律性。此外, 辛格还有一个特点, 那就是他能通过语言把自己的意思清楚、恰当地表达出来。不论是在思考、谈话还是工作中, 保罗·辛格都表现得非常周密严谨。

我们是在保罗·辛格那间可以俯瞰纽约中央公园的会议室里对他

进行采访的，就是在那间房间里，这位 56 岁的投资家向我们阐述了他那变化多样、积极捕捉投资机会的投资理念。他说：“世界充满了各种各样转瞬即逝的机会。你必须在这个动荡的世界里生存，你不能老是呆在家里。这就好像装满糖果、点心的马车只在你家门口停留 15 分钟，你必须快点出来，否则就分不到好吃的饼干了。”此外，保罗·辛格还强调了这样一点，即从事投资行业，投资理念上的兼收并蓄与异想天开和对各类看法只是浅尝辄止是有本质区别的。

保罗·辛格所追求的投资回报率的大小与其资本保值、增值的目标相吻合，为了达到这一目标，辛格在业务上主要采用买卖危机证券与套利这两种投资手段。就目前的情况来看，由于的确存在相应的投资机会，类似于投资信托套利、对冲基金套利、期权套利和相关的证券套利这些套利战略代表了艾略特联合投资公司对所持资金的有效使用；而艾略特联合投资公司拥有的与股权有关的长期交易头寸则大部分来自于保罗·辛格所进行的对危机证券以及可转换债券的投资，这部分投资代表着艾略特联合投资公司的另外一大块业务，这块业务同样使公司拥有的资金得到了有效使用。对危机证券的投资——这种业务曾在艾略特联合投资公司的运作中占有主要地位，目前正面临着一定程度的萎缩。

在早些时候，在保罗·辛格所进行的业务中，利用可转换证券进行套利曾占了很大比例。但 1980 年市场崩溃之后，保罗·辛格发现这种证券与股票市场之间存在着很大的交叉相关性和相关性，因此辛格认为在这样复杂的证券市场上实现套期保值是非常困难的。他说，“也许把可转换债券叫做推动市场行情的促进因素的确有些言过其实，但也并非完全没有道理。”例如，在市场疲软的 1981 年、1982 年、1983 年、1984 年以及 1985 年 1 月间，可转换债券

的日子也不怎么好过。辛格觉得在熊市持续时间较长的情形下，可转换债券可能会面临交投清淡的状况。上涨的利率以及熊市都只能是一些使可转换债券变得易受攻击的因素。从那时起，可转换债券的买卖就在辛格的交易总额中不断减少。辛格在日本所做的可转换债券的套期保值——该业务曾在 1985-1986 年非常活跃，自此也开始萎缩。如今，对于可转换债券，辛格并没有将其置于战略地位，而是把它们放在有机会就做一把的位置上。

一般情况下，在辛格拥有的相关证券组合中存在 100 个左右的交易头寸(套期保值)。至于如何使其资产最大化，辛格说他同时使用定性分析方法和定量分析方法两种工具，但对此，辛格没有进行进一步解释。辛格经常评估其拥有的证券组合的状况，并根据变现能力的高低，对相应资产进行排列。

## 109 身体力行，勤勉尽责

辛格把他的精力主要投放在那些使资产增值的交易实践中，这些业务非常具体。对于保罗·辛格来讲，这些交易是对资产进行加工处理的过程，而该过程本身就能够使资产增值。例如，他积极参与买卖危机证券所需进行的各种谈判以及投资委员会的各种相关工作，因此他对投资对象有十分详尽的了解。而交易过程能够增值的这一观点还体现在这样一种情形中，即有时候投资对象的价值已经比较明确，而真正会影响投资回报率或利润的是法院将对相关资产进行怎样的判决。此外，我们还可以从辛格对套利战略的运用上看出他是如何积极参与实践的，他对于投资信托套利(套期保值)策略(即套利)有这样的评论：“我们并非只是处理和利用各种关系，我们还

必须促使事情发生。”

辛格认为，实质上艾略特联合投资公司与那些个人从事的代客理财的资金管理人类似，只不过后者在规模上要小得多。此外，个人从事的代客理财的资金管理人可能手里只掌握一种股票的所有权，而这种类型的投资只占艾略特联合投资公司的多样化证券组合中很小的业务。

与其他同行相比，艾略特联合投资公司最大的特点在于他们在业务上下了更大的工夫，使用了更多的手段和对策。可以这样讲，他们在单位投资货币上所付出的努力以及他们对每一单位风险所给予的分析都远远多于其他公司。辛格把工作重点投放在那些需要下大力气的业务上，这些业务对于人力的投入有很高的要求。与有些资金管理公司不同，艾略特联合投资公司通常并不只买那些进行破产处理的公司的便宜股票，当出现此类情况的时候，它采取的是一对一的工作态度，即对不同的投资对象做不同的处理。

关于艾略特公司所采取的工作手段和对策，辛格说，他们的确采取了很多量化的手段，但他们并不是一个数字加工工厂。他们的许多交易中确实含有套利、量化以及金融衍生品的性质，但这些都只不过是一个共同体的不同成分组成而已。“我们还对交易涉及的公司有实际的了解，做各种各样的工作，熟知有关的各类数字。”换句话说，他们的工作同时包含定量分析与定性分析两个方面的内容，而这两个方面对艾略特联合投资公司来说都是至关重要的。

当被问及艾略特联合投资公司与其他同行相比具有什么优势时，辛格说他不喜欢“优势”这个词，因为他并没有设立任何竞争对手，也不打算和任何人斗。不过对此他还是发表了他的看法，他说，“与那些对股票进行挑拣的人以及玩弄价值游戏的人相比，我们的确是

有所不同的，那就是我们的命运掌握在我们自己手中。而我们之所以能够如此是因为我们所下的力气，也就是说取决于我们的工作以及判断的质量，这才能使事情朝着正确的方向走。”

## 圆圈 辛格的团队

艾略特联合投资公司共有 150 名员工，分别分派在纽约和伦敦两地。高级证券组合经理分别负责不同的经济部门、行业以及不同的情形；而分析人员则对他们给予必要的支持；其他人即为交易员。公司证券组合的主要组成部分都是来自于美国本土，而伦敦办事处是公司进行跨国交易的重要基地。艾略特联合投资公司没有设立投资委员会。至于奖励制度，公司也没有明文规定，奖金的发放基本是依据辛格的判断来进行的。

作为艾略特联合投资公司中负无限责任的普通合伙人，辛格对公司所拥有的全部资产的所有权负责。他是高级风险控制经理，决定每种资产所持有的数量。他的任务是将责任分派给公司的每个人，然后让他们来做各自权限所允许的各种决定。在公司，他的地位相当于指导员，给新手以指引并提出建设性的建议。辛格将对手下的各类行为进行最后把关，以确保职员正确执行他的思想战略。

现在让我们来看一看平常辛格是怎样度过他忙碌的一天的，通常他首先会通过报纸、电脑以及来自其他渠道的新闻把握整个世界的动态，然后再对价格走向进行判断。接着他就去和他的证券组合经理、分析人员以及交易员进行讨论，同时还会和他在华尔街的熟人进行交流。他的所作所为无非是改变公司当前所持有的各种资产的种类和数量，并且合理地控制风险。公司目前所持有资产的种类

和数量就是辛格确定的，他每天都要审视资产的数量、种类与结构，看一看证券组合中哪一部分需要调整？调整的时机是否合适？规模怎么样？“我力求使价值得到增加，使痛苦降至最低。”而平常，辛格并不花很多时间与客户交谈。

辛格在许多方面都取得了成功，如使所控制的基金赚钱，打一些漂亮的仗，帮助他人学会一些有用的东西等等。

在辛格掌握的基金中，辛格、他的家人以及委托人是最大的投资者。在他的公司里有一条规定，即任何雇员都不得拥有个人交易账户，所有雇员的用于交易的资金都必须投放到公司的各个基金中去。

## 11.1 风险管理

辛格认为，任何一个基金经理都不能吃老本，而和他过去 10 多年的成就相比，现在的他不过是在原地踏步。

自从 1971 年艾略特联合投资公司创建以来，其年均投资回报率为 15%。在 1981 年，当几乎其他所有的对冲基金管理公司的经营业绩大幅下滑的时候，艾略特联合投资公司却保持了上一年的投资回报率。辛格认为，造成 1981 年对冲基金业绩下滑的原因是信贷紧缩和异常的交叉相关性。辛格碰到的第一个报酬率降低的年份是 1985 年。

辛格持有这样一种观点，即市场一直都过于温良，而难熬的日子没多久就会到来。他觉得股票市场正处在变化的进程中，这是一种极富挑战性的、对所有参与者都有可能带来损失的市场环境，人们有可能急于补偿损失而低价抛售证券，从而导致过度的借贷投机

行为。在这样的情形下，他认为应该采取保守低调的策略，将财务杠杆控制在较小的范围内是一个重要的风险防范手段。除了在固定收益债券的套利交易中，艾略特联合投资公司所启用的财务杠杆系数都非常低，其比值为  $\frac{1}{10}$ ~ $\frac{1}{15}$ ，这种规模比同行要低。而在固定收益债券的套利交易中，艾略特联合投资公司所启用的财务杠杆系数是  $\frac{1}{10}$ ，这和其他公司的水平是一样的。艾略特联合投资公司的这一低调的财务杠杆策略在公司运用了很多年。

很久以来，辛格一直将工作重心放在风险管理上，最近在纽约的一次会议他还对这一话题发表了演说。忆及 1929 年 10 月的股市崩溃，他提出了这样的质疑，即那次崩溃到底是百年不遇的偶发事件——就像小行星撞击地球那样是小概率事件，还是对未来灾难的预兆。他说，自从 1929 年以来，我们实际上已经经历了 1929 年和 1987 年两次市场崩溃。

关于风险，辛格认为主要存在三种类型，即模型风险、羊群现象以及产权投资市场风险。“那些迷信模型的人得为自己的行为负责。他们所信赖的模型是错的，因此他们必然受损。如果不套用模型，现在世界也许是另外一个样子。”而技术上的发展、容易的借贷投机渠道、迅捷的通讯手段以及羊群现象都会加剧交易的势头，而使风险更加难以控制。

为了减少由于羊群现象的存在而导致的可能发生的风险，辛格认为应该首先找出和你处在同样交投地位的人，即要找出那些拥有和你一样的股票签约价格买卖权的人，然后将其持有的动机明确化。如果这样的人很多，那么这一头寸就很有可能成为一个陷阱，这些人的存在将会影响日后的退出。那些陷入麻烦的人也可能产生羊群现象，有两个例子可证明这一点，即求索( 阿拉斯加 ) 和西部美国( 宰杀 )

公司的合并以及通用电气与休斯( ~~厄普森~~ )电子公司的合并。在这两个例子中，套利交易的数量很多，这使得华尔街受到了牵连。另一个例子是贝尔(加拿大)公司，该公司拥有北方电讯公司的大量股份并将其全部抛售。进行套利的人把价格估计得过高，而事实上当交易开始的时候却正好相反。辛格说，“现在那些套利的人不得不保持不动，慢慢消化他们以前买进的证券，这得花很长的时间。”

辛格的目标之一是力求使自己所进行的交易与股票市场不相关，也就是完全回避了股票市场上的风险，因为如果不是这样，要想进行对冲是非常困难的。

他认为，股票市场已经越来越不是一个单一的概念了，这个市场上的各个部分正在发生越来越多的变化。

一旦股票市场发生下跌，辛格不会有什么可担忧的。他所偏好的危机证券与股市和债市都不相关。他说，总的来讲，他用来进行套利的那些证券头寸是与股票熊市绝缘的。但他所拥有的长期的与股权相关的头寸则不仅与发行者的自身经营有关，也受到股市上各种力量的影响。艾略特公司要做的就是力求把这样的风险对冲掉，套期保值是通过做股票空头以及其他空头，如期指、期权、波动较大的头寸、互换以及使用其他衍生工具来进行的。

## 11.1 辛格 不觉得工作有很大的压力

辛格不认为在不久的将来公司将要考虑所谓的规模限制。投放在公司两支主要的基金——面向美国投资者的艾略特联合投资基金和面向非美国投资者以及美国免税投资人的西门国际( ~~辛格~~ )基金的总资产大约为 100 亿美元，这样的资产规模是这两支

基金成立以来的最高水平。辛格说，“正如我们一直在成长一样，金融市场也在不断发展。这样的市场中存在很多机会。例如最初在高收益发行市场上的可转换证券的总市值是 1.5 亿美元，而到 20 世纪 80 年代初，这一数值已经达到 15 亿美元。”

此外，辛格不认为他的工作有多大的压力，“压力并不是来自于你要管理 1.5 亿美元的公司，压力来自于人、各种关系、犯的错误和损失。”在这一管理哲学的指引下，辛格推行的投资风格力求使压力最小化。在公司的管理方面，辛格的目标很简单，就是使自己能够像现在一样将投资任务分派给反应敏捷、具有天分和风险意识的职员，而他自己则可以专门把心思放在如何使风险管理更有创造性。

辛格在处理工作与生活的关系时十分讲究平衡，他说，“我是一个越忙越有劲的人，而不是拼命干活把自己累垮的家伙。”他能够长时间地进行艰苦的工作，“对我来说，退休似乎是一件不可能的事情。”

除了工作以外，辛格还运营着家庭基金会，在许多委员会中他也表现得很活跃，此外他还参加了各种政治团体。他坚信个人的力量的确能够使事物发生根本的改变。

## 来源 投资人状况

据辛格估计，艾略特联合投资公司大约有 100 名投资者，这些投资者包括个人、基金的基金以及捐赠基金。根据 1989 年全美高校商务官员联合会（1989 年 10 月）的统计，一家投资的捐赠基金是瓦萨学院（1989 年 10 月）。

关于信息透明化，辛格的做法是每一季度向投资人提交报告，每年提交审计报告，但这些报告中不包括各个头寸的确切规模。美

国的基金的节税问题也是辛格重点考虑的方面，他说要寻找节税的最优化方案，这与长期内保持盈利这一目标相吻合。

## 对基金行业的看法

对于辛格来说，直接将老一代对冲基金经理和新一代的对冲基金经理分开叙述过于简单。“每位经理都有他自己的经营方式。基金经理将他们自己个人所掌握的技巧、个人风格甚至行为习惯与他们所处的环境相适应，而是否真的与环境协调则要看他们经历过什么，以及他们所处的困境是什么样子的。”

辛格认为，大多数较为年轻的对冲基金经理都没有意识到他们的成功本身是有基础的，他觉得这些经理人在他们进入对冲基金业之前所取得的在其他投资方面的成功以及目前为止在对冲基金这一行业中的成功，是与非正常的市场状况分不开的，而这种非正常的市场状况已经延续了 19 年、20 年或者是 25 年——这要看你是怎样划分市场变化趋势的。从大的方面讲，市场一直是处于牛市，这一大牛市可以说是从 1929 年 9 月 1 日一直持续到 1929 年初。

他把这一段的市场的总体状况概括为公众大力参与投机阶段。“在这一阶段，由于公众有效信息不足和惯性的作用，市场充斥着各种各样跟风。投资者是无理性的，他们是一种混乱的群体。”他回忆起他在很多年以前读到的一本书，“那本书的核心思想是‘如果公众的表现犹如蜂群，那么公众的力量是无法估计的。’在今天市场的各个组成部分上，根本没有什么对市场价值进行估计的有效依据。”每日交易者跟风型的投资者（[见前页插图](#)），如进行因特网证券的投资者和技术使得股市对于那些真正的专业投资者来说十分危险，危险得

不可思议。股票市场上的波动或者说摇摆是与理性或者什么基础性的东西毫不相关的。“这使得市场出现异常的波动，效率降低。在这种环境下进行卖空是困难的。”

辛格还看到了市场环境的变化是多么地快。“在一个概念的支持下，思想、呼声以及市场可以沿着某一方向向前发展很长一段时间。而从一个明确的时点或事件开始——这一时点或事件的出现是毫无预兆的，这一切忽然停止，完全变成了另外一种感觉，而这种感觉可能又会持续另外几年。”他回忆起1980-1981年的那些年，那时对于许多基金经理来讲，是严厉的，甚至是毁灭性的1981年。

另外，辛格还认为投资机构的专业化程度也在不断变质恶化。业绩跟进(业绩跟进)和势头跟进(势头跟进)愈演愈烈，因此好多钱似乎是给投资者扔掉的，而这些扔掉的钱被最新的投资明星们接到了。更糟的是，许多投资机构不知道什么时候应该离开股市，而且害怕离开。辛格相信，随着股市的回报率不能在低波动的基础上长期保持每年15%的水平，越来越多的投资机构将进入对冲基金业。他认为拥有股指的人过多，股指价格被高估。

作为一名工作了10年的投资经理，辛格只对特定的一些同行怀有敬意，这些同行能够在各种环境中保持盈利，不论面对的是高利率还是低利率，也不怕贸易逆差或者是美元暴跌。与这些人形成对比，新生代基金经理(1980-1981年初发展起来的那批人)主要运用的是单一的战略，即牛市投资战略。随着时间的推移，投资者一定会逐渐发现他们的投资有效回报不足，这样，在牛市环境下追捧股票的能力也将日益不被重视。辛格说，“每当出现对投资者和筹资者均不利的市场环境时，许多基金经理都会赔钱。只有为数不多的基金经理才能将投资技巧与风险控制很好地结合在一起拓展业务。”辛

格还承认进行投资与做出商业决策都是很重要的事，两者都是必不可少的。同时做好这两件事是一门艺术，而不是科学。

图 1-1 1995 年度艾略特联合基金的净收益率，详见表 1-1

### 个人简介

姓名：保罗·辛格。

表 1-1 艾略特联合基金的净收益率

机构名称：艾略特联合投资公司。

年 度	净收益率( 豫)
1995	25.0%
1996	18.0%
1997	15.0%
1998	12.0%
1999	10.0%
2000	8.0%
2001	7.0%
2002	6.0%
2003	5.0%
2004	4.0%
2005	3.0%
2006	2.0%
2007	1.0%
2008	0.0%
2009	0.0%
2010	0.0%
2011	0.0%
2012	0.0%
2013	0.0%
2014	0.0%
2015	0.0%
2016	0.0%
2017	0.0%
2018	0.0%
2019	0.0%
2020	0.0%
2021	0.0%
2022	0.0%
2023	0.0%
2024	0.0%
2025	0.0%
2026	0.0%
2027	0.0%
2028	0.0%
2029	0.0%
2030	0.0%
2031	0.0%
2032	0.0%
2033	0.0%
2034	0.0%
2035	0.0%
2036	0.0%
2037	0.0%
2038	0.0%
2039	0.0%
2040	0.0%
2041	0.0%
2042	0.0%
2043	0.0%
2044	0.0%
2045	0.0%
2046	0.0%
2047	0.0%
2048	0.0%
2049	0.0%
2050	0.0%
2051	0.0%
2052	0.0%
2053	0.0%
2054	0.0%
2055	0.0%
2056	0.0%
2057	0.0%
2058	0.0%
2059	0.0%
2060	0.0%
2061	0.0%
2062	0.0%
2063	0.0%
2064	0.0%
2065	0.0%
2066	0.0%
2067	0.0%
2068	0.0%
2069	0.0%
2070	0.0%
2071	0.0%
2072	0.0%
2073	0.0%
2074	0.0%
2075	0.0%
2076	0.0%
2077	0.0%
2078	0.0%
2079	0.0%
2080	0.0%
2081	0.0%
2082	0.0%
2083	0.0%
2084	0.0%
2085	0.0%
2086	0.0%
2087	0.0%
2088	0.0%
2089	0.0%
2090	0.0%
2091	0.0%
2092	0.0%
2093	0.0%
2094	0.0%
2095	0.0%
2096	0.0%
2097	0.0%
2098	0.0%
2099	0.0%
2100	0.0%
2101	0.0%
2102	0.0%
2103	0.0%
2104	0.0%
2105	0.0%
2106	0.0%
2107	0.0%
2108	0.0%
2109	0.0%
2110	0.0%
2111	0.0%
2112	0.0%
2113	0.0%
2114	0.0%
2115	0.0%
2116	0.0%
2117	0.0%
2118	0.0%
2119	0.0%
2120	0.0%
2121	0.0%
2122	0.0%
2123	0.0%
2124	0.0%
2125	0.0%
2126	0.0%
2127	0.0%
2128	0.0%
2129	0.0%
2130	0.0%
2131	0.0%
2132	0.0%
2133	0.0%
2134	0.0%
2135	0.0%
2136	0.0%
2137	0.0%
2138	0.0%
2139	0.0%
2140	0.0%
2141	0.0%
2142	0.0%
2143	0.0%
2144	0.0%
2145	0.0%
2146	0.0%
2147	0.0%
2148	0.0%
2149	0.0%
2150	0.0%
2151	0.0%
2152	0.0%
2153	0.0%
2154	0.0%
2155	0.0%
2156	0.0%
2157	0.0%
2158	0.0%
2159	0.0%
2160	0.0%
2161	0.0%
2162	0.0%
2163	0.0%
2164	0.0%
2165	0.0%
2166	0.0%
2167	0.0%
2168	0.0%
2169	0.0%
2170	0.0%
2171	0.0%
2172	0.0%
2173	0.0%
2174	0.0%
2175	0.0%
2176	0.0%
2177	0.0%
2178	0.0%
2179	0.0%
2180	0.0%
2181	0.0%
2182	0.0%
2183	0.0%
2184	0.0%
2185	0.0%
2186	0.0%
2187	0.0%
2188	0.0%
2189	0.0%
2190	0.0%
2191	0.0%
2192	0.0%
2193	0.0%
2194	0.0%
2195	0.0%
2196	0.0%
2197	0.0%
2198	0.0%
2199	0.0%
2200	0.0%
2201	0.0%
2202	0.0%
2203	0.0%
2204	0.0%
2205	0.0%
2206	0.0%
2207	0.0%
2208	0.0%
2209	0.0%
2210	0.0%
2211	0.0%
2212	0.0%
2213	0.0%
2214	0.0%
2215	0.0%
2216	0.0%
2217	0.0%
2218	0.0%
2219	0.0%
2220	0.0%
2221	0.0%
2222	0.0%
2223	0.0%
2224	0.0%
2225	0.0%
2226	0.0%
2227	0.0%
2228	0.0%
2229	0.0%
2230	0.0%
2231	0.0%
2232	0.0%
2233	0.0%
2234	0.0%
2235	0.0%
2236	0.0%
2237	0.0%
2238	0.0%
2239	0.0%
2240	0.0%
2241	0.0%
2242	0.0%
2243	0.0%
2244	0.0%
2245	0.0%
2246	0.0%
2247	0.0%
2248	0.0%
2249	0.0%
2250	0.0%
2251	0.0%
2252	0.0%
2253	0.0%
2254	0.0%
2255	0.0%
2256	0.0%
2257	0.0%
2258	0.0%
2259	0.0%
2260	0.0%
2261	0.0%
2262	0.0%
2263	0.0%
2264	0.0%
2265	0.0%
2266	0.0%
2267	0.0%
2268	0.0%
2269	0.0%
2270	0.0%
2271	0.0%
2272	0.0%
2273	0.0%
2274	0.0%
2275	0.0%
2276	0.0%
2277	0.0%
2278	0.0%
2279	0.0%
2280	0.0%
2281	0.0%
2282	0.0%
2283	0.0%
2284	0.0%
2285	0.0%
2286	0.0%
2287	0.0%
2288	0.0%
2289	0.0%
2290	0.0%
2291	0.0%
2292	0.0%
2293	0.0%
2294	0.0%
2295	0.0%
2296	0.0%
2297	0.0%
2298	0.0%
2299	0.0%
2300	0.0%
2301	0.0%
2302	0.0%
2303	0.0%
2304	0.0%
2305	0.0%
2306	0.0%
2307	0.0%
2308	0.0%
2309	0.0%
2310	0.0%
2311	0.0%
2312	0.0%
2313	0.0%
2314	0.0%
2315	0.0%
2316	0.0%
2317	0.0%
2318	0.0%
2319	0.0%
2320	0.0%
2321	0.0%
2322	0.0%
2323	0.0%
2324	0.0%
2325	0.0%
2326	0.0%
2327	0.0%
2328	0.0%
2329	0.0%
2330	0.0%
2331	0.0%
2332	0.0%
2333	0.0%
2334	0.0%
2335	0.0%
2336	0.0%
2337	0.0%
2338	0.0%
2339	0.0%
2340	0.0%
2341	0.0%
2342	0.0%
2343	0.0%
2344	0.0%
2345	0.0%
2346	0.0%
2347	0.0%
2348	0.0%
2349	0.0%
2350	0.0%
2351	0.0%
2352	0.0%
2353	0.0%
2354	0.0%
2355	0.0%
2356	0.0%
2357	0.0%
2358	0.0%
2359	0.0%
2360	0.0%
2361	0.0%
2362	0.0%
2363	0.0%
2364	0.0%
2365	0.0%
2366	0.0%
2367	0.0%
2368	0.0%
2369	0.0%
2370	0.0%
2371	0.0%
2372	0.0%
2373	0.0%
2374	0.0%
2375	0.0%
2376	0.0%
2377	0.0%
2378	0.0%
2379	0.0%
2380	0.0%
2381	0.0%
2382	0.0%
2383	0.0%
2384	0.0%
2385	0.0%
2386	0.0%
2387	0.0%
2388	0.0%
2389	0.0%
2390	0.0%
2391	0.0%
2392	0.0%
2393	0.0%
2394	0.0%
2395	0.0%
2396	0.0%
2397	0.0%
2398	0.0%
2399	0.0%
2400	0.0%
2401	0.0%
2402	0.0%
2403	0.0%
2404	0.0%
2405	0.0%
2406	0.0%
2407	0.0%
2408	0.0%
2409	0.0%
2410	0.0%
2411	0.0%
2412	0.0%
2413	0.0%
2414	0.0%
2415	0.0%
2416	0.0%
2417	0.0%
2418	0.0%
2419	0.0%
2420	0.0%
2421	0.0%
2422	0.0%
2423	0.0%
2424	0.0%
2425	0.0%
2426	0.0%
2427	0.0%
2428	0.0%
2429	0.0%
2430	0.0%
2431	0.0%
2432	0.0%
2433	0.0%
2434	0.0%
2435	0.0%
2436	0.0%
2437	0.0%
2438	0.0%
2439	0.0%
2440	0.0%
2441	0.0%
2442	0.0%
2443	0.0%
2444	0.0%
2445	0.0%
2446	0.0%
2447	0.0%
2448	0.0%
2449	0.0%
2450	0.0%
2451	0.0%
2452	0.0%
2453	0.0%
2454</	

一般合伙人及其拥有的资产：辛格、他的家人以及委托人是最大的投资者。

捐赠基金(资料来源：沃顿商学院网站)：瓦萨学院。

投资方法与投资组合结构

风格：机会投资者；危机证券。

投资组合中的头寸数量：有限

从事的交易：选择无特殊标准。

美国交易所占的比例：大部分。

技术股所占的比例：很小。

私募股票的地位：也很小，或者更小。

宏观战略的地位：无。

对其他经理的投资：无。

风险管理

净风险暴露：在股权市场上几乎为零。

对冲方法：股票、期权、期指、互换。

最大杠杆率：除了固定收益套利外杠杆率都很低。

值得纪念的损失：交易南安普顿及庞德罗萨造纸厂债券。

风险管理：找出那些拥有同样股票签约价格买卖权(净敞口)的人，将其持有的动机明确化；不相关性。

背景信息

初展锋芒：嗜好。

职业背景：律师。

教育：哈佛法学院。

动机和满足感：竞争、快乐、猜谜、帮助他人成长。

年龄：36岁。

闲暇：公共事务。