

對沖基金

近來，因為對沖基金 TCI 大手買入香港的領匯房地產投資信託基金，令不少人留意到對沖基金的活動。要了解對沖基金，首先應該了解它的歷史。據說最早期的對沖基金是在 1949 年，由一位名為 Alfred Winslow James 的人所成立。他於 1923 年畢業於哈佛大學，二次世界大戰曾擔任外交官及記者。於 1948 年於哥倫比亞大學取得博士學位，之後在「財富」雜誌工作。

1948 年當他替「財富」雜誌寫一篇有關投資及市場預測的文章時，他發覺自己有一套比其他人更有效的投資方法。於是在 1949 年籌集了 10 萬美元的資金（其中 4 萬美元是他的私人儲蓄），開始了他的投資事業。據稱當時他利用沽空的方法，去對沖手頭上其他股票因整體大市下跌時所面對的風險，因此，「對沖基金」一詞才應運而生。此外，這位鍾斯先生亦在兩方面開創了先河。其一，就是利用借貸的「槓桿效應」去增加回報率；其二，就是首創收取基金盈利 20% 作為基金管理費。

最後他的成績如何呢？根據 1966 年「財富」雜誌的記載，這個對沖基金於 1966 年跑贏當年表現最佳的傳統基金達 44% 之多，以 5 年平均回報計算，更跑贏 85% 之多！而且已經是扣減了這基金高昂的管理費，仍有如此回報，這個成績實在令當時的投資市場咋舌不已！亦由於這篇文章，令不少「闊佬」對此投資產品產生興趣，於是不少高手便捨棄高薪厚職，成立了自己的對沖基金。1968 年時，美國曾有

達 200 多個對沖基金，其中不乏熟悉的名字如索羅斯及「股神」巴菲特所管理的對沖基金。

但是好景不常，對沖基金跟著進入了所謂「黑暗時代」，究其原因，就是因為六〇年代末期的大牛市（Bull Market，意思指股市持續向上），令不少基金放棄對沖。試想當時整體投資市場處於長升長有的時候，就算只有小部份基金資產用作沽空，亦會嚴重影響到基金的回報。因此很多所謂對沖基金就放棄對沖，而集中利用借貸的「槓桿效應」去達到提高回報的目的。這種投資策略於 74 年股災的下場，自不待言。不少對沖基金更因此而結業。根據一個 1984 年所做的市場研究，當時只剩下 68 間對沖基金。七〇年代一役的慘烈，可想而知。但是，這一役並不代表對沖基金的末日。於 80 年代，隨著許多衍生工具例如期權及期貨的誕生，基金經理有更多其他的方法去作風險管理。故此，對沖基金不再侷限於利用傳統股票「長短倉」的方法去對沖風險，各式各樣的對沖基金亦開始應運而生。這時候，產生了不少基金界的一代傳奇，如索羅斯的「量子基金」特別擅長外匯投資操作。

另一傳奇人物祖利安·羅伯遜更於他的「老虎基金」及「黑豹基金」中，大量利用期貨及期權去增加回報，加強槓桿效應及作為風險管理的工具。由於新的投資策略，高回報及明星效應，對沖基金再一次吸引投資者的注意。

以下和大家討論對沖基金的特點及幾種對沖基金