



SECURITIES AND FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會

## 證監會持牌基金經理／顧問的對沖基金活動 調查報告

2015年3月



## 摘要

### 引言

證券及期貨事務監察委員會（證監會）對香港對沖基金業進行了第五次探究事實的調查，此次調查同時協助國際證券事務監察委員會組織所統籌的數據收集工作，蒐集有關全球對沖基金活動的資料。

本報告載述香港對沖基金業及對沖基金管理資產在 2014 年 9 月 30 日的最新資料。

證監會藉此機會，向所有參與是次調查的持牌對沖基金經理<sup>1</sup>致以謝忱，並且感謝另類投資管理協會（AIMA）香港分會的支持。所有持牌對沖基金經理均有參與是次調查。

### 主要調查結果

#### 1. 香港的對沖基金業錄得持續增長。

- 證監會持牌對沖基金經理在香港管理的對沖基金數目由 2012 年的 676 隻，增加至 2014 年 9 月 30 日的 778 隻。
- 在香港的對沖基金管理資產總值由 2012 年的 871 億美元，增加至 2014 年 9 月 30 日的 1,209 億美元，升幅為 38.8%。
- 在香港的對沖基金管理資產總值已超越了 2008 年的高峰，是 2004 年（本會調查涵蓋最早的年份）的總值 91 億美元的 13 倍多。

#### 2. 香港的對沖基金經理主要採取以投資亞太區為主的好淡持股策略及多元策略，並以海外機構投資者佔大多數。

- 好淡持股策略和多元策略仍然是最普遍的投資策略。多元策略中，最常用的有好淡持股、事件主導（股票特殊情況）及股票對沖（市場中性）。
- 資金分布仍然集中於亞太區市場，所佔份額為對沖基金管理資產總值的 63.9%，香港和中國內地佔 31.7%。
- 美洲<sup>2</sup>及歐洲聯盟（歐盟）投資者佔管理資產總值的 61.3%，而香港投資者則佔 7.9%。
- 機構投資者佔管理資產總值的 66.9%，是最主要的投資者類別，當中包括基金中的基金、金融機構、退休基金、捐助基金／基金會、主權財富基金及政府相關實體。

<sup>1</sup> 就是次調查而言，“對沖基金經理”一詞包括管理對沖基金資產及向對沖基金提供意見的基金經理。

<sup>2</sup> 本報告內所提述的“美洲”包括北美洲及南美洲。



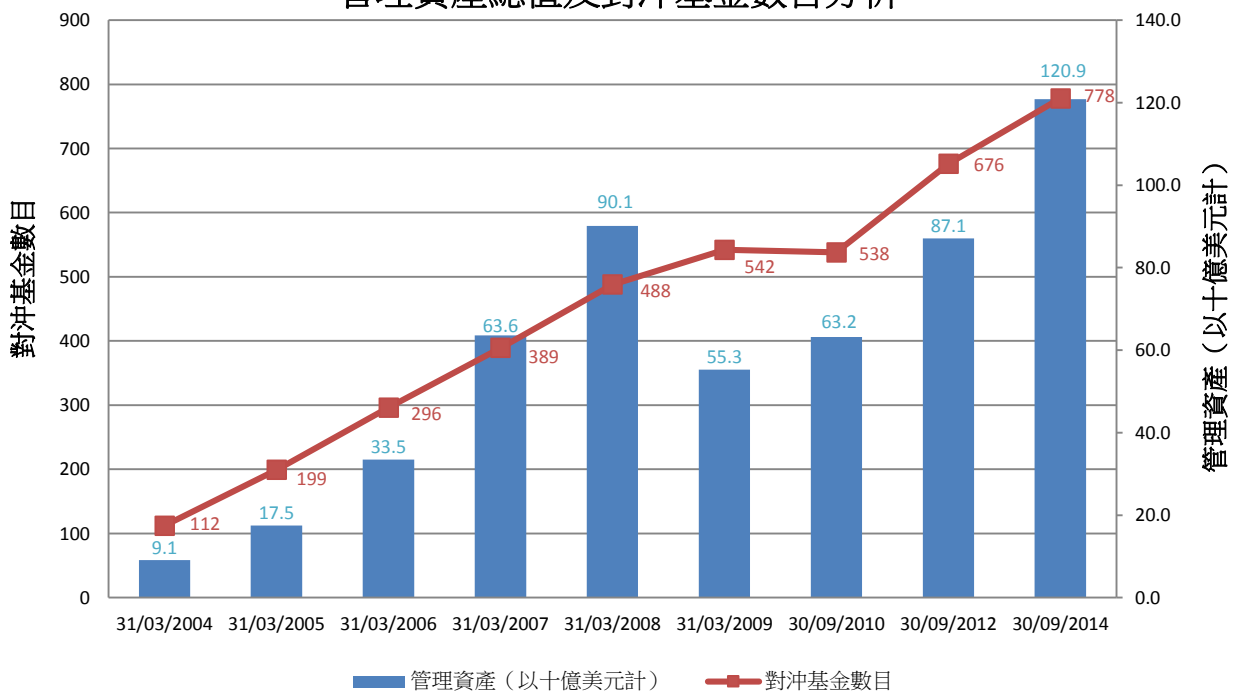
## 概覽

對沖基金經理的數目由 2012 年 9 月的 348 家，增加至 2014 年 9 月的 401 家。

	2014 年 9 月 30 日的機構數目
活躍持牌對沖基金經理（在香港管理資產者） <sup>3</sup>	357
非活躍持牌對沖基金經理 <sup>4</sup>	44
總計	401

在香港的對沖基金管理資產總值增加至 1,209 億美元，超越了 2008 年 3 月的 901 億美元高峰。

### 管理資產總值及對沖基金數目分析



<sup>3</sup> 共有 357 家活躍對沖基金經理參與是次調查，其中一家由於未能將在香港管理的資產區分出來，故未有包括在本報告的其他分析內。

<sup>4</sup> 非活躍持牌對沖基金經理是指於至 2014 年 9 月 30 日沒有推出對沖基金的經理，及在 2014 年 9 月 30 日後已終止業務故沒有匯報任何管理資產的經理。

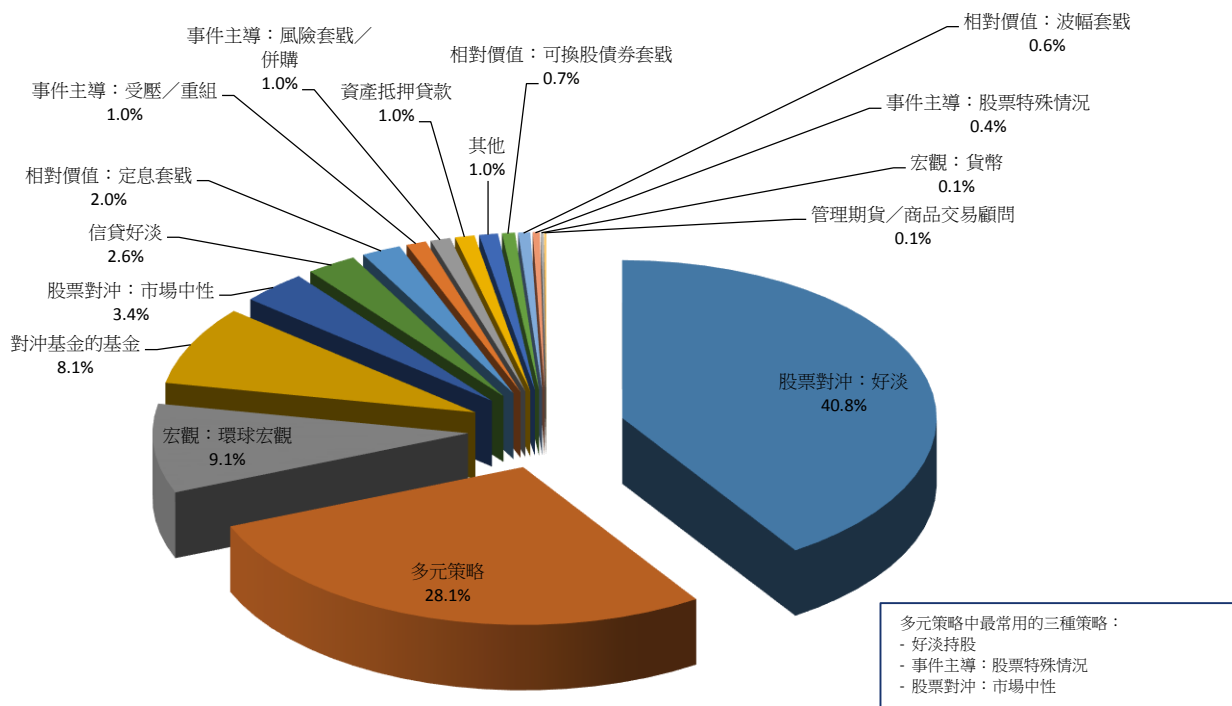


## 投資策略（按基金經理匯報的三大對沖基金作分析）

好淡持股策略及多元策略仍然是香港最普遍的投資策略。採用好淡持股策略的比例由 33.1% 上升至 40.8%，主要是由於好倉主導策略由 2012 年的 3% 上升至 2014 年的 10.9% 所致。

對沖基金的基金佔管理資產總值的比例顯著下跌，由本會在 2006 年首次收集該等可比較數據時的 20% 跌至 2012 年的 11.2%，其後再跌至 2014 年的 8.1%。

### 對沖基金的投資策略 （佔對沖基金所匯報的資產淨值的百分率）



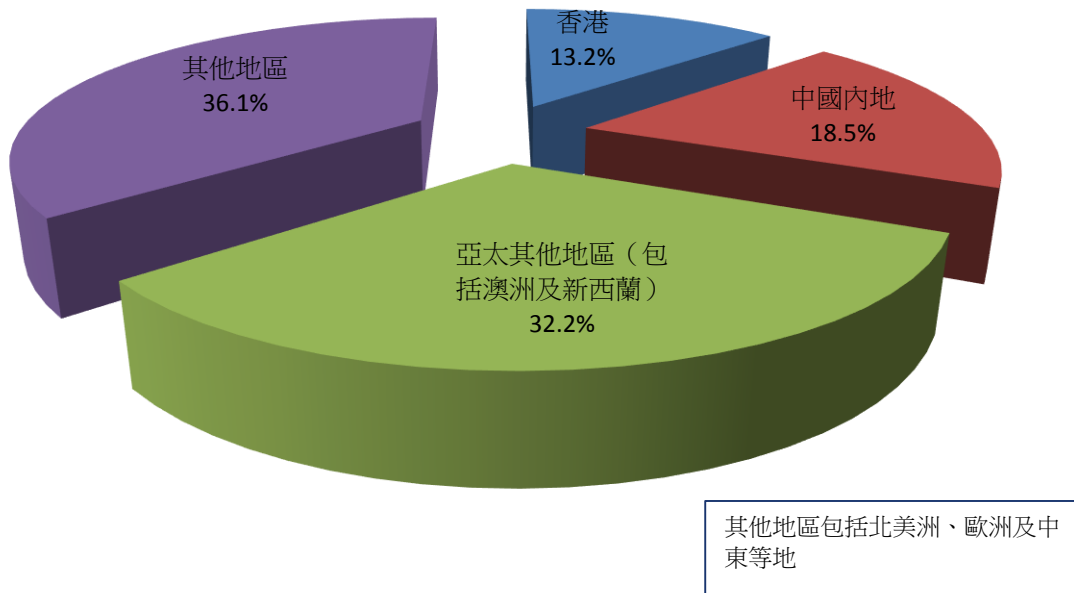
對沖基金主要投資的資產類別為股票（包括股票衍生工具）、主權債券及定息衍生工具。由於好淡持股策略是主要採用的策略，因此投資的資產類別中，以股票（包括股票衍生工具）投資佔最多。



## 按地域劃分的資金分布<sup>5</sup>

香港的對沖基金經理分布於亞太區市場的管理資產佔總值的 63.9%，其中香港和中國內地佔 31.7%。

### 按地域劃分的管理資產分布情況



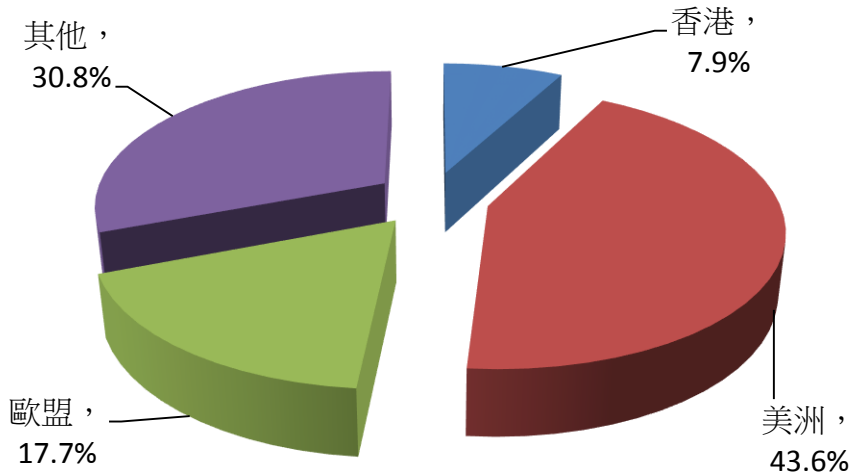
<sup>5</sup> 在 2014 年，剩餘或未有用途的現金獲納入或歸類於有關地域，而非投資項目（例如贖回應付款項及認購應收款項等）則根據其計值貨幣獲編配地域，而不是像以往的調查般被分開呈報於“未有用途的現金及其他”類別之下。



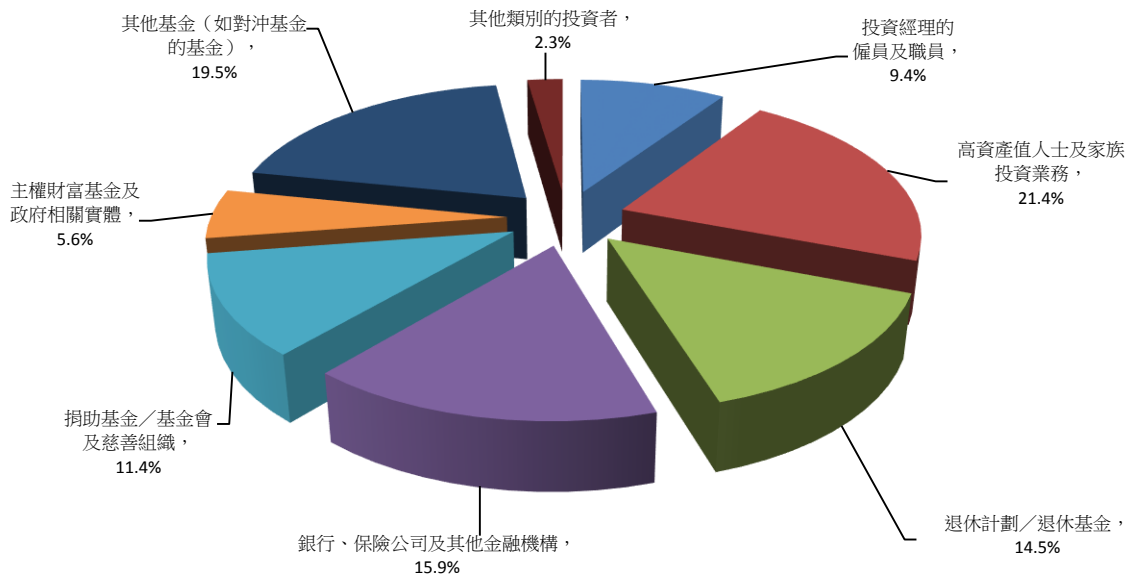
## 投資者分布

對沖基金的投資者主要仍然是來自美洲，有關投資於 2014 年 9 月 30 日佔香港的對沖基金管理資產總值的 43.6%，其次是歐盟的投資者，佔 17.7%。按投資者類別而言，機構投資者如基金中的基金、金融機構、退休基金、捐助基金／基金會、主權財富基金及政府相關實體仍然是對沖基金的主要投資者。

### 按所在地劃分的投資者分布情況



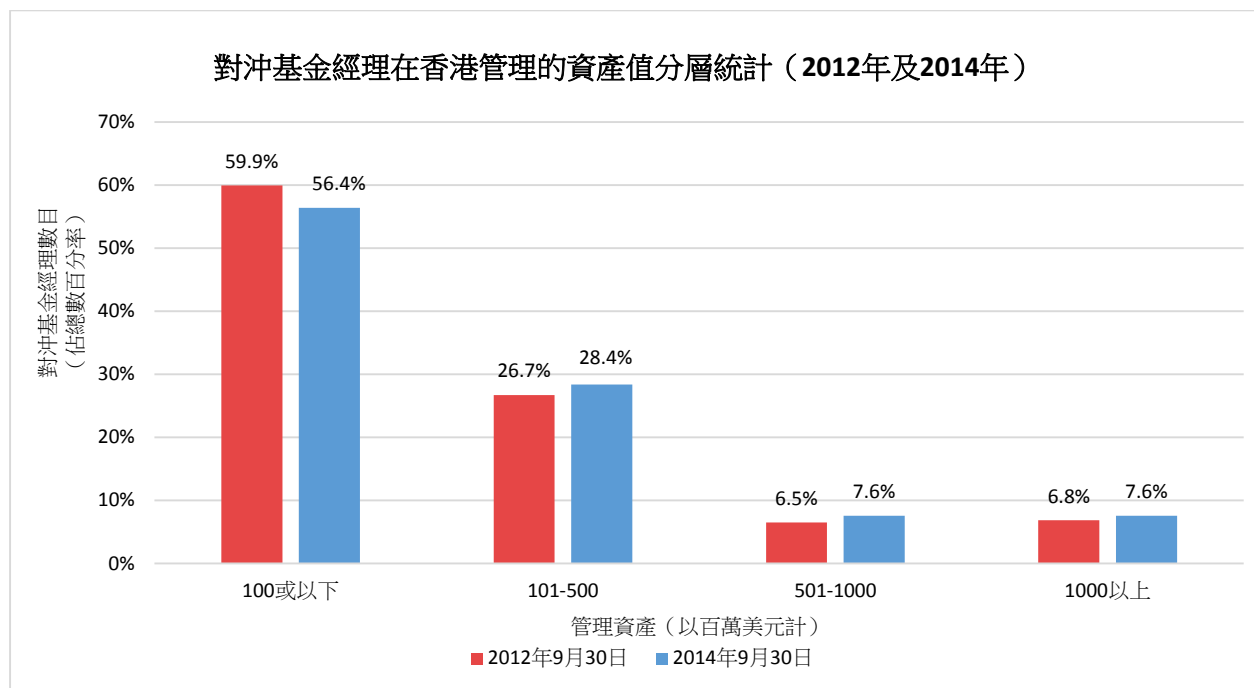
### 按類別劃分的投資者分布情況





## 對沖基金經理的管理資產值分層統計

按佔對沖基金經理總數的百分率計算，管理資產值為 1 億美元或以上的對沖基金經理數目，由 2012 年的 40% 上升至 2014 年的約 44%。管理資產值達 10 億美元的對沖基金經理數目由 2010 年的 5.9% 增加至 2012 年的 6.8%，其後再增加至 2014 年的 7.6%。



按管理資產值計，於 2014 年 9 月首 50 家對沖基金經理管理的資產佔總值的 72.9%，而 2012 年 9 月則為 73.5%。在首 20 家基金經理中，三家負責管理對沖基金的基金。

	2014 年 9 月 30 日		2012 年 9 月 30 日	
	管理資產 （以十億美元計）	佔管理資產 總值的百分比	管理資產 （以十億美元計）	佔管理資產 總值的百分比
首 1 至 20 家	62.8	51.9%	45.8	52.5%
21 至 50 家	25.3	21.0%	18.3	21.0%
51 至 100 家	18.0	14.9%	14.6	16.8%
101 家及以上	14.8	12.2%	8.4	9.7%
總計	120.9	100%	87.1	100%