BNY MELLON

第二期

资产竞赛

处在十字路口：
投资者的需求和基金经理的现实

作者：纽约梅隆另类投资服务Alan Flanagan及Peter Salvage

酝酿变化： 98%的基金经理认为，投资者的对新的运行解决方案需求正在增加

开门见山： 59%的投资者认为，在考虑挑选资产管理公司时，透明度是一个极为重要的因素。71%的经理称，他们会在未来 12 个月内提高透明度

资金谈话： 近五分之四的投资者计划寻求基金经理降低费用。68%的基金经理称，他们会降低管理费

热切期待： 最大型投资者（管理资产规模超过 510 亿美元）的要求最为苛刻。这一类的投资者中有 67%认为透明度是极为重要的。而 74%认为费用结构极为重要

随着另类投资基金经理的管理资产规模持续增长（据Preqin[1]，2017 年时管理资产规模达到创纪录的7.7万亿美元），机构投资者对配置各类资产类别更有信心来。

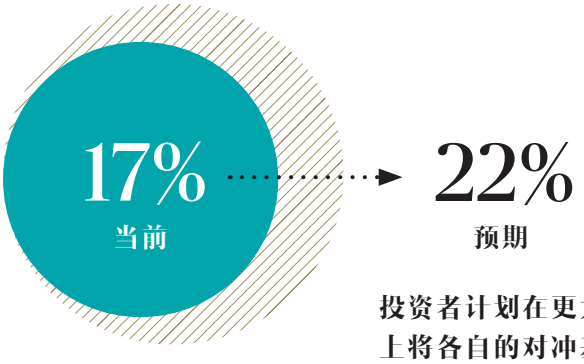
但他们也越来越多地谈到他们对于基金经理的期望，费用和透明度是他们两大主要的变革方面。

虽然我们的*资产竞赛*[2] 调查显示，半数以上的投资者预计另类投资配置将在 2018 年上半年内实现增长，但这项调查还表明，对于另类投资的偏好增加绝不是无条件的。

97%的投资者提到，费用是他们在考虑是否投资基金时需要考量的一个因素，而近五分之四的投资者称，他们计划寻求降低费用。与此同时，近半数（45%）的投资者希望看到对冲基金中的透明度提高，并且这些投资者中多数（83%）正寻求获得与基金中的相关资产有关的更多信息。

显然，基金经理正听取这些意见。*资产竞赛*调查显示，多数基金经理正计划在未来 12 个月内提高透明度并降低费用。还有证据表明，尤其各种对冲基金正转向提高业绩以及降低管理费，而这应当令基金经理及投资者的利益更加密切地保持一致。

但只下调管理费是不够的。很明显，如果基金经理要达到既提高透明度又降低成本的双重目标，采用新的运行模式及解决方案至关重要。



投资者计划在更大程度上将各自的对冲基金配置转向管理账户

管理账户呈上升势头

对于大型投资者（可配置的管理资产约有 2 亿美元以上）而言，一部分资金可配置对冲基金的管理账户。据我们的调查显示，作为规模小但快速增长的投资方案 – 管理账户如今占对冲基金配置的 17%，但预计这一比例将在来年上升至 22%。

管理账户不仅为投资者提供对于对冲基金敞口的更大控制力，还提供了降低管理费以及在各自投资方面细化报告的机会。

虽然这一趋势正呈上升势头，但并非所有对冲基金经理正提供此类结构。但随着投资者对于管理账户的偏好持续上升，更多经理可能扩展他们的服务內容。

> “有针对透明度的需要。毕竟，投资者在资产负债表上有相关资金交易，他们想了解它们是什么。”
>
> Claus Fintzen，安联首席投资总监兼基础设施债务主管

实时报告

鉴于投资者想要基金经理降低管理费以及提高透明度，无论规模如何，基金经理都需要密切关注各自报告的习惯做法。

风险是个大问题：投资者正要求获得更多信息，以了解有多少资产是由基金经理定价的，有多少资产是由独立第三方定价的，并且投资者想要获得有关单个持仓的数据。

处于另类基金管理领域前沿的基金经理正向投资者提供类似于零售银行的体验。利用在线门户网站或应用程序，投资者可与实时数据互动，令投资者能够看到总体以及其他更多数据。投资者可了解投资组合中的价值在哪里发生了变化以及发生了怎样的变化，并且是否已经收到和投资了催缴的资本。投资者还可追踪业绩归因。

总体而言，这是一种更为及时且方便用户的报告解决方案。这正取代诸如电邮报告等较为传统的沟通形式，及减低对有关投资组合和投资者报告而耗费大量时间且容易出错的人工处理。

对于习惯于严格控制沟通形式和内容的基金经理而言，用这样的形式提供更多信息可能将变得非常不合时宜并且违背公司的文化。但如果管理得当，可量身定制线门户网站，为投资者提供所需的信息，同时还保护商业敏感的信息。

面向新时代的新工具

提高透明度的关键在于以投资者可以使用的形式报告足够的信息，同时避免出现数据过载。拥有管理账户且有权查阅有关各自所有相关仓位之数据的投资者，可能需要确保他们有适当的技术和资源，可供他们用于实时分析和解读大量的信息。

但并非所有投资者都需要这么细化的数据，或者能够将数据做到这种程度的细化。对于向客户提供每日风险观点的基金经理而言，这并不总是有帮助的，甚或是想要的。新工具可提供月度绩效和归因报告。在基金经理同意后并且只有在投资者有要求的情况下，新工具还可更为深入地探究与单个仓位作为一种投资方案有关的更加详细的信息。

“我们需要与投资可能面临的任何风险有关的知识。如果没有这些知识，我们将很难做出投资决策。”

欧洲退休基金首席投资总监

利用技术解决方案

随着管理账户在对冲基金领域日益盛行，财资优化成为焦点。自动化在这方面是一个重要的趋势，目前已经拥有工具，可在交易日结束时将资金移至最安全且回报率最高的隔夜即期市场。

可编写程序，以遵照特定的规则并逐行优化财资，从而消除出现人为差错的可能性，同时还使得无需进行人工转移。

对于技术基础设施的投资将最终使得运行成本下降，并将使得基金经理能够向投资者提供及时、详细且精确的报告。基金经理需要投资开发新的业务能力，例如在线认购和赎回，以提高效率、降低成本以及提高精确性，同时在投资者迁至新系统时向他们提供支持。

共同投资呈上升势头

由于投资者想要在更大程度上控制他们的投资敞口、降低费用以及提高透明度，对于共同投资和合资企业的偏好日益上升。我们的调查显示，虽然只有 19%的投资者目前在进行共同投资，但超过三分之一（36%）的投资者有意在未来两年内增加共同投资活动。

除了内嵌于共同投资中的透明度以外，与完全通过基金进行的投资相比，通常此类投资的管理费较低并且还有附带权益。在有些情况下，投资者可在没有管理费的情况下利用这些机会。这可提升总体的回报率，同时还缓解从基金的资本池中进行赎回以及追加认购基金的资本池的风险。此外，投资者通过共同投资可拥有比通过基金工具更大的控制力和影响力。

对于经理而言，好处是显而易见的。提供共同投资权可有助于吸引投资者，使基金经理有别于竞争对手，以及使基金能够在基金经理有特殊的优势并因此有更高的回报潜力的情况下提高投资力度。

对于双方还有附带的好处。通过在投资机会上合作，基金经理和投资者之间的关系可以通过加深了解、增加信任以及更紧密地协调一致而得到加强。

但共同投资将意味着投资者和基金经理之间的关系发生变化。利用共同投资机会的投资者将想要获得对于投资层面活动的更加深刻的观点，并且想要了解配置和费用方法，以确保利益协调一致。如果要能够探究到这一深度，则可能还需要对投资者层面的能力进行重组。

但我们的调查表明，基金经理提供共同投资机会的程度（目前有 71%的基金经理提供这一机会）和投资者利用这一机会的程度（这一程度低但在不断上升）之间有差距。这在一定程度上归因于投资者在共同投资机会出现时需要采取行动的速度。

71% 的基金经理提供共同投资机会

投资者可能只有几周甚至是几天的时间来考虑，这取决于所考虑的另类资产。许多投资者目前无法这么快地做出决策。但我们认为，投资者很可能会在未来保留更多的现金储备，以使得能够进行投机性的共同投资，将此作为通过直接投资私人资产来提升回报率的进一步方式。

承认投资者，收获回报

对于绝大多数基金经理而言，找到新的运行解决方案是第一要务，因我们的调查表明：98%的基金经理称，投资者需求使得这些解决方案需要增加。结果可能具有变革性。最成功的经理会释放资源以用于更有价值的战略性工作，同时还会以对投资者有用的形式向投资者提供他们需要的信息。

98% 的基金经理称投资者需求已使得新的运行解决方案需要增加

忠告

迈向成功的三步

1 **意识到现在正在发生的就是未来的发展。**虽然是一项新兴的技术，但区块链（对交易进行非居间化的一种数字账本）正被众多基金采用。资产管理公司正使用这项技术来提升行政管理流程和合规情况。这创造成本效益、提升数据安全性以及提高透明度–这些是对于投资者而言最为重要的因素。

2 **为更加标准化和自动化的报告做好准备。**这将成为常态。尤其是，越来越多的投资者将从另类投资基金经理寻求获取可整合入各自的总体投资组合的信息，以更好地了解各自的敞口、管理风险以及获得对于其各个资产类别业绩的全面观点。

3 **在透明度和保护敏感信息之间达成适当的平衡。**关键投资者请求是与相关投资组合有关的披露信息以及与基金和第三方所估值资产的比例有关的信息。基金经理需要决定他们愿意或能够向投资者披露哪些信息和多少信息，并且需要认识到，如果拒绝提供某些信息，则有可能会妨碍投资者关系以及未来的筹资活动，尤其是在业绩下跌的情况下。

如欲了解本系列的最新内容，敬请访问 bnymellon.com/raceforassets

Alan Flanagan
基金服务私募股权和房地产全球主管
纽约梅隆银行另类投资服务
Alan.Flanagan@bnymellon.com

Peter Salvage
对冲基金服务全球主管
纽约梅隆银行另类投资服务
Peter.Salvage@bnymellon.com

1: https://www.preqin.com/docs/reports/Preqin-Investor-Outlook-Alternative-Assets-H1-2017.pdf

2: https://www.bnymellon.com/us/en/our-thinking/alternative-investments-surge-ahead.jsp

FT Remark
Research from the Financial Times Group

FT Remark 编制定制的研究报告，调查主要受众群体的想法和观点，然后将这些想法和观点用于形成多平台思想领导力活动的基础。FT Remark 的研究由 Acuris Studios（隶属于 Acuris）开展，并且通过 FT.com 和 FT Live活动分发给《金融时报》(Financial Times)的受众。

BNY MELLON

纽约梅隆是一家全球性投资公司，致力于帮助客户在整个投资周期内管理并经营其金融资产。无论为机构、企业还是个人投资者提供金融服务，纽约梅隆银行在 35 个国家和超过 100 个市场提供明智的投资管理及投资服务。截至 2017 年 12 月 31 日，纽约梅隆银行拥有 33.3 万亿美元托管及/或管理资产，且管理资产规模达 1.9 万亿美元。纽约梅隆银行为寻求建立、交易、持有、管理、经营、分配或重组投资的客户提供一站式服务。纽约梅隆银行为纽约梅隆银行公司（纽交所代码：BK）的企业品牌。更多信息请查阅网页 www.bnymellon.com。如欲了解最新公司新闻，请关注我们的推特账 号 @BNYMellon 或者访问我们的新闻发布室网页 www.bnymellon.com/newsroom。

bnymellon.com

BNY Mellon is the corporate brand for The Bank of New York Mellon Corporation. Products and services referred to herein are provided by The Bank of New York Mellon Corporation and its subsidiaries. Content is provided for informational purposes only and is not intended to provide authoritative financial, legal, regulatory or other professional advice. Products and services referred to herein are provided by The Bank of New York Mellon Corporation and its subsidiaries. Content is provided for informational purposes only and is not intended to provide authoritative financial, legal, regulatory or other professional advice. For more disclosures, see https://www.bnymellon.com/us/en/disclaimers/business-disclaimers.jsp

©2018 The Bank of New York Mellon Corporation. All rights reserved.