

WILEY



全球金融与投资
佳 | 作 | 精 | 选

High Yield

高收益债券市场利润丰厚，尚未充分开发。对机构和个人投资者来说，现在是进入这个市场掘金的好时机

高收益债券 市场交易指南

[美] 拉杰·巴格利亚 著
(Rajay Bagaria)

马海涌◎译

Debt

An Insider's Guide to the Marketplace

清华大学出版社



High Yield
Debt

an Insider's Guide to the
Marketplace

高收益债券
市场交易指南



[美] 拉杰·巴格利亚 著
(Rajay Bagaria)

马海涌 译

清华大学出版社

北 京

内 容 简 介

《高收益债券——市场交易指南》是一本高息债市场投资的入门书，也是目前介绍全球高息债产品的最新著作。本书首先介绍了高息债的发展历程，然后从卖方与买方两方面介绍了高息债市场的主要参与者。在发掘高息债投资机会时，掌握与高息债有关的重要财务概念及经济术语是非常重要的，本书对这些基础知识进行了概括，并专辟一章，介绍了与高息债相关的法律问题。高收益债券与抵押贷款是高息债的两种主要形式，本书对它们之间的区别进行了区分，并比较了各类高息债的历史业绩。最后，本书介绍了高息债公募基金（封闭式基金、交易所交易基金及企业发展公司）及私募基金（夹层基金、信用对冲基金及不良债务基金）。

本书面向金融市场的广大读者，无论是高息债的投资者，还是高息债市场的从业人员，抑或是管理资产组合的基金经理，本书都应该是他们的案头必备之书。

RAJAY BAGARIA

High Yield Debt: an Insider's Guide to the Marketplace

EISBN: 978-1-119-13441-1

Copyright © 2016 by RAJAY BAGARIA

Original language published by John Wiley & Sons, Inc. All Rights reserved.

本书原版由John Wiley & Sons, Inc.出版。版权所有，盗印必究。

Tsinghua University Press is authorized by John Wiley & Sons, Inc. to publish and distribute exclusively this Simplified Chinese edition. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only (excluding Hong Kong, Macao, SAR and Taiwan). Unauthorized export of this edition is a violation of the Copyright Act. No part of this publication may be reproduced or distributed by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

本中文简体字翻译版由John Wiley & Sons, Inc.授权清华大学出版社独家出版发行。此版本仅限在中华人民共和国境内（不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区）销售。未经授权的本书出口将被视为违反版权法的行为。未经出版者预先书面许可，不得以任何方式复制或发行本书的任何部分。

北京市版权局著作权合同登记号 图字：01-2016-9896

本书封面贴有 John Wiley & Sons 防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究。侵权举报电话：010-62782989 13701121933

图书在版编目（CIP）数据

高收益债券：市场交易指南 / (美) 拉杰·巴格利亚 (Rajay Bagaria) 著；马海涌译. — 北京：清华大学出版社，2017
书名原文：High Yield Debt: an Insider's Guide to the Marketplace
ISBN 978-7-302-48336-6

I. ①高… II. ①拉… ②马… III. ①债券市场—指南 IV. ①F830.91-62

中国版本图书馆CIP数据核字（2017）第218390号

责任编辑：刘 洋

封面设计：李召霞

版式设计：方加奇

责任校对：宋玉莲

责任印制：李红英

出版发行：清华大学出版社

网 址：http://www.tup.com.cn, http://www.wqbook.com

地 址：北京清华大学学研大厦A座 邮 编：100084

社总机：010-62770175

邮 购：010-62786544

投稿与读者服务：010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈：010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者：三河市铭诚印务有限公司

经 销：全国新华书店

开 本：170mm×240mm

印 张：13 字 数：178千字

版 次：2017年10月第1版

印 次：2017年10月第1次印刷

印 数：1～3000

定 价：69.00元

产品编号：073651-01

如今，美国高息债的市值高达 2.5 万亿美元以上。这一数字比大多数国家（包括德国、法国、加拿大）的股票市值还高。高息债基金的数量超过了 350 家，这些基金包括共同基金、交易所交易基金和封闭式基金。此外，越来越多的另类基金（如不良债务、夹层融资和信用对冲基金等）也从高息债中获取收益。对全球各地的机构投资者和个人投资者来说，进入高息债市场从来没有像今天这么便利。

高息债的吸引力源自其调整风险后的高收益。高息债有两个市场分支：高收益债券与杠杆贷款。在过去的 20 年里，高收益债券的年度总收益率接近 10%，这与标准普尔 500 指数的收益相差无几，但其年度波动率还不到后者的一半。^① 杠杆贷款的收益率在 5% 左右，而波动性要低于债券，20 年中只有一年的收益率为负值。^② 正因为高息债的优异表现，越来越多的养老基金、捐赠基金、保险公司、机构与退休人士开始买入高息债，将其作为当前收入的来源，并补充股息支付股票。

尽管高息债的规模及重要性与日俱增，这一资产类别却经常遭到人们的误解。高息债市场是一个场外市场，缺乏透明度。自早期的“垃圾债券”时期以来，高息债变得日益复杂。市场专业人士搞清楚了这样一件事，那就是并非所有的高息债都有相同的风险：在同一时期内，特定的市场分支与基金类型可能会产生迥然不同的结果。深入掌握市场信息可以进一步提高业绩水平。

① 苏黎世信贷。

② 同上。

在业内领先的投资公司工作，让我有机会在高息债市场处于发展中最重要变革期时站在这一领域的发展前沿。我在大学毕业后的第一份工作是在摩根大通公司的投资银行项目组任职。我加入了他们的高息债部，当时公司正在开拓信用违约互换业务，如今这一行业的规模已达上万亿美元。我后来又进入高盛公司，在一个管理数十亿美元的夹层基金中任职，该基金是一个大型私募高息债投资领域的开创者。继高盛之后，我在阿波罗投资管理公司工作了八年，在那里担任合伙人和投资委员会成员，负责通过企业发展公司投资各种高息债。最近，在一个著名的家族理财办公室的支持下，我创建了一家信用对冲基金。该基金涉及高收益债券与杠杆贷款的长短期投资策略，在本书写作之时，该基金的业绩在高息债投资领域名列前茅。^①

在我近 20 年的职业生涯中，经历了两次衰退，能从业内最聪明的一些人那里学习我感到非常幸运。我曾与团队成员密切合作，在高息债公司发行上投资了数十亿美元。我经历了经济的繁荣与衰退，见识了市场的高低起伏，对业绩不佳的公司进行重组。我在本书中分享了许多与高息债市场有关的见解，这都来自我的宝贵经历。

撰写本书的决定大概萌发于两年前。在筹集资金时，我遇到了很多高息债投资的负责人，令人惊讶的是，他们对这一市场知之甚少。我不想通过演讲而是通过一本由本人撰写的初级读本，向这些群体宣传高息债知识，所涉及的内容从高息债市场的演变到发债人的财务健康，以及利差的估值等。我发现，即便是投资总监这一层次的群体也存在知识缺口，这让我意识到，高息债市场对高质量信息的需求非常广泛。换言之，如果大型投资基金的管理者都没有很好地理解高息债，这对其他人又意味着什么呢？

尽管高息债市场的规模及其对经济的重要性与日俱增，但与高息债

① eVestment（全球机构投资数据分析供应商）。业绩数据取自 181 家样本基金向 eVestment 报告的业绩表现及基金信息，截止时间为 2015 年 9 月 14 日，选取了 2013 年 5 月—2015 年 6 月的业绩数据（扣除了成本及费用）。根据这份数据，WDO 基金自创建以来，业绩排名第一。

市场有关的文献却很少。在 20 世纪 90 年代初期出版的几本高息债书籍，提供了与垃圾债券有关的信息，但那时的市场与现在大不相同。其市场规模只有如今的 1/10，结构很简单，也不像现在那样还有一个大型的杠杆贷款交易市场。最近出版的一些高息债书籍都很专业化，其目标读者主要是那些寻求提升工作技能的分析师，或是那些关注风险管理类前沿主题的基金经理。却还缺少一本以其他读者（实际上涵盖了大多数市场参与者）为受众的书籍。

在高息债行业中，在单个债务工具层面上做出买卖决策的人相对较少。这是因为，高收益债券与杠杆贷款很难进行小批量交易。大多数资产管理者所做的决策与这样两个问题有关：是否购买高息债基金，要买的话，买哪只基金？其他专业投资者（如市场分析师和银行家）则提供业内相关服务，他们更关注的是更宏观的问题。而私人股权公司、律师及发行人等市场参与者需要了解与高息债有关的财务与法律条款。通过参与培训项目，商学院的学生和分析师可以进一步熟悉高息债资本市场及投资银行业，从而在面试中占据优势，在求职市场中掌握先机。

撰写本书的目标，是想尽可能地用基本的术语简单介绍美国公司高息债市场。本书将介绍高息债市场的发展状况，高息债的投资者与发行主体，高息债的债务结构，高息债这一资产类别的业绩表现，以及如何对不同类型的基金的投资机会进行跟踪及评估。在撰写本书时，我对读者的知识水平不作任何的假设。我认为大多数行业术语都是令人困惑的，需要解释，所做的分析具备一定的深度，即便是经验丰富的市场专业人士也会从本书中学到有趣的新东西。我会尽力解释高息债市场中的一些最常见的问题。最后，本书还加入了一些重要的历史市场数据，读者可以根据自己的兴趣自行查阅。

在阅读本书前

读者既可以通读本书，也可以从书中查阅感兴趣的主题。目录部分概括了本书的进展，列出了读者共同关注的关键主题，供读者查阅。其

中有许多主题是我在投资者会议期间遇到的问题。任何有可能造成困惑的术语均以斜体表示并收录在词汇表中。每章都包含了简介及概括了该章关键内容的章末小结，这些内容也与后续章节相关。尽管本书可做参考书使用，但为了更好地了解本书的内容，我建议读者至少通读本书的各章小结。

第1章从高息债开始谈起，首先介绍了高息债的基本定义，然后讲述了高息债怎样从堕落天使发展成为一个规模高达2.5万亿美元的蓬勃发展的行业。第2章对高息债的发行人进行了深入探讨，解释了他们通过高息债筹资的原因、他们所面临的决策以及投资银行的融资过程。第3章讨论了高息债的买方，并介绍了买方基础和高收益债券和杠杆贷款融资之间的重要差异。本书还讨论了作为场外市场的高息债及流动性趋势的影响，这也是一个普遍关心的问题。第4章讨论了与高息债有关的重要财务概念与经济术语，这对于高息债市场估值及跟踪至关重要。

第5章和第6章概括了发掘高息债投资机会所需的基础知识。第5章讨论了高息债的债务结构及高收益债券与杠杆贷款之间的差异。了解激进型及保守型债务结构构成，有助于我们跟踪高息债市场的发展趋势。第6章概述了高息债贷款合同，这一主题的技术性更强，同时讨论了其他法律因素（如监管的最新进展），这些主题对信贷投资者、高息债发行人和公司律师都非常重要。第6章旨在解释高息债贷款合同中存在哪些保护措施，同时阐明了一些经常使用但时常被误解的行业术语。

在构建了高息债行业的框架，理解了高收益债券与杠杆贷款这两大市场分支之间的区别之后，第7章转而关注另一个让人感兴趣的主体：高息债的业绩表现。本章讨论了许多与高息债有关的常见问题——如总收益、波动性、利率风险、违约和回收等。在此基础上，第8章提供了一些对给定时间内的市场机会进行评估的工具和指标。这种评估方法包括将行业的基本面与公司的利差结合起来，以此了解杠杆贷款和高收益债券的风险收益状况。本章还提供了一些信息资源，高息债投资者可以以此做出更明智的决策。如果能够掌握这些知识，读者就能更好地形成

和表达对各种投资选择的看法，大多数投资者将会选择投资于基金，而不是单个债务工具。

第9章介绍了不同的“上市”（1940年法案基金）高息债基金，这些基金包括共同基金、封闭式基金、交易所交易基金及企业发展公司等。按照所承担的风险类型，不同的1940年法案基金的利弊也各不相同。本章还介绍了选择各种基金的主要考量因素及其在不同时期的业绩表现。第10章主要涉及一些“私募”（另类）高息债基金——如夹层基金、信用对冲基金及不良债务基金。通常只有那些满足特定收入及净值要求的大型投资者才能投资私募基金。这类基金具有较高的费用结构，但通过使用资金杠杆、主动型投资策略以及更大的投资组合集中度，这些基金可以在某些特定的市场环境中跑赢大市。了解基金的成功原因将有助于我们选择合适的基金。

联系作者

很荣幸您能选择本书，如有任何问题，请不吝赐教。读者可以通过邮箱：

rajaybagaria@hydebt.com 与作者联系，或登录 www.hydebt.com 网址获取更多的信息。

免责声明

本书中的概念及想法均属个人观点，其他专业人士或许不同意我的结论。投资有风险，资本也可能遭受损失。在投资之前，投资者应考虑投资目标、风险及资金成本。由于本书没有提供税务指导，如有任何税务相关事宜，请向您的会计师咨询。

序言

大约一年前，当拉杰跟我说他想写一本关于高息债投资的书时，我的反应是双重的。一方面，在管理一个成功的对冲基金时，撰写一本书所需的时间承诺看似一个十分艰巨的挑战。另一方面，经过 20 年的公司法实践及处理各种各样的杠杆融资交易，我深知本书出版的必要性。我曾不得不在每笔交易中一遍又一遍地解释高息债工具的基础知识，我非常清楚，要克服人们常见的误解、知识的匮乏及怀疑态度，很容易让人产生一种挫败感。

作为参与杠杆融资多年的朋友和同事（我与拉杰在业务及法律方面有过合作），我们都很清楚，高息债市场受到了很大的误解。20 世纪 80 年代后期和 90 年代初期的过度泛滥引发的大量刑事诉讼，加之人们对高息债存在高度波动性及高违约率的固有印象，使高息债市场信誉不佳，我们认为，对高息债的这种看法是不公平的。《高收益债券——市场交易指南》全面概括了高息债的基础知识，以翔实的数据与客观的分析，揭穿了高息债市场过度波动及固有风险的谬见。

事实上，没有谁比拉杰更适合阐明高息债投资的原理了，他从高盛公司开始投资生涯，随后担任阿波罗投资公司（一家专门投资于高息债及夹层投资的上市企业发展公司）的重要负责人，最终成立了自己的高息债投资基金，该基金一直稳步发展，收益远超市场平均水平。这就是拉杰的成功之路！

《高收益债券——市场交易指南》一书为读者逐章揭开高息债市场的奥秘。为了更好地理解高息债，首先，本书以高息债的历史背景作为

开篇（对我来说，这一部分也很有趣，因为它勾起了我对过去的回忆）。其次，本书介绍了高息债市场的参与者，对高息债工具的经济原理进行了解释，并简单介绍了流行的债务结构及相关的法律要求。再次，本书说明，高息债的优异业绩使其成为投资组合的有力补充。最后，本书介绍了一些更专业的概念（如夹层投资、不良债务和信用对冲基金等）。大量的图表和统计资料让本书变得更可信。而且，本书的文笔生动，读者在受教育之余，也享受到很大的阅读快感。

当前，这不是第一本与高息债有关的书。但那些书主要面向学术界，其写作手法也更加学术化。我认为那些书不适合作为日常的案头参考书。另外，本书旨在满足市场参与者的需求，他们可能是家庭理财办公室的投资经理，也可能是在公司法律事务所开始职业生涯的年轻律师，或是为企业客户选择新型投资工具的投资银行新人。在对某个特定工具的投资主体进行概念化，或是理解经验丰富的专业人士使用的市场行话时，（书末的术语表实在是太赞了！）本书可用于快速查询。我也会向那些寻求高效筹资手段的公司财务总监推荐此书。总而言之，本书的魅力主要在于其用途多样、结构清晰、视野广阔，这让其可以在各种情况下发挥作用。

现在，在拉杰首次萌生撰写本书的想法过去了一年多以后，我仍然为其写作时所体现出的巨大努力所鼓舞。然而，这本呕心沥血之作的质量、深度及广度给我留下了更深刻的印象，这本书完全理应成为我的案头必备之书。我深信，读者会发现，《高收益债券——市场交易指南》是高息债市场信息的无价宝藏。能够在本书的出版过程中略尽绵薄之力，我感到非常的自豪。衷心祝贺拉杰圆满完成了这部力作，愿他能够再接再厉，开启新的征程。

埃米尔·布克曼

弗莱德·弗兰克、哈里斯、施莱弗与雅可布森律师事务所合伙人

致谢

尽管我是本书的署名作者，但许许多多的同事与朋友也为本书做出了很大的贡献。首先，我要感谢我的研究助理肖恩·奥基福。他仔细检查了每一页草稿，创建了很多有深度的图表分析。没有他的巨大努力，我很难完成此书。我还要感谢瓦瑟斯坦公司的所有同事们，他们为本书奉献了大量的时间。瓦瑟斯坦公司的董事长埃利斯·琼斯是我在职业生涯中遇到的最亲切、最体贴的投资者。根据他的职场经验，埃利斯提供了一些深刻的见解，帮助改进本书的内容。我在瓦瑟斯坦债券投资部团队——尤其是亚历克斯·凯尔西和贝斯·加德纳帮助我审阅修订了草稿。我要感谢他们给予我的支持。

多年以来，我与一些欣赏我的专业人士共事。在高盛公司，梅琳娜·希金斯是我的导师，她给了我大量机会来学习高息债。在阿波罗管理公司，我的朋友兼同事布鲁斯·斯派克与我共渡难关，他教我怎样实施公司重组，我很幸运拥有这样的良师益友。还有我的表弟阿努普·巴格利亚，我的朋友和法律顾问埃米尔·布克曼。布克曼是瓦瑟斯坦公司的共同合伙人，他是我最大的支持者，在我职业生涯的几乎每一个环节中都发挥了作用。如果没有他，我不可能走得这么远。埃米尔是弗里德·弗兰克律所的公司法合伙人，我在高息债法律方面的所有知识都来自他的教导。我们从2000年以来一直合作进行交易。埃米尔为本书做出了重大贡献。

我还要感谢几个人。加拿大丰业银行的董事总经理巴里·德尔曼提供了许多关于总收益互换的见解，该市场非常模糊难懂。来自弗里德·弗兰克的公司法律合伙人杰西卡·福布斯帮助审阅了第9章和第10章，并

给出了深刻的评论。标准普尔资本 IQ LCD 的马克·奥尔巴赫为本书提供了大量数据。艾德·博尔和比尔·威斯托为各资产类别的表现提供了宝贵见解。我的作家朋友彼得·史蒂文森和莎拉·邓恩也为我这个初涉写作的人提供了许多有益的帮助。我非常怀念我们一同在火车上通勤写作的日子。我的其他朋友——特雷西·伯恩斯坦、亚历克斯·特里普、艾略特·苏美尔、斯科特·扎莱尔和玛利亚·斯泰因·玛丽森，尽管他们对高息债不感兴趣，但他们还是非常耐心地倾听。尽管我决定不给本书起名为“垃圾债券经济学”，但我仍然要感谢莱德利·霍顿的创造力及无私帮助。我还要感谢我的兄弟桑杰，还有我的父母奥姆和钱德拉，他们的爱和鼓励让我感到生命是如此的美好。最后，我要感谢我的编辑托马斯·西克尔和威利出版公司团队所做的贡献。

对我的妻子拉杰尼和我们的孩子阿里和阿马利亚，我要向她们致以深深的谢意。她们鼓励我追求自己的梦想，尽管这意味着她们要付出很大的牺牲。我永远感谢他们的爱和支持。拉杰尼填补了我在家庭中制造的所有空白，耐心地审阅了本书草稿的全部章节，她给出的反馈意见也恰如其分。她是我认识的人中最聪明、最有趣的。我无法想象我的生活没有她和孩子的样子，她们以一种自然的方式激励我不断进步。因此，我把本书献给我的家人。

拉杰·巴格利亚有着近 20 年的高息债市场投资经历。他目前担任瓦瑟斯坦机遇债券基金管理公司（Wasserstein Debt Opportunities Management, LP “WDO”）的总裁与投资总监，WDO 是拉杰在 2013 年成立的一家信贷对冲基金，得到著名的家族理财办公室的鼎力支持。据 eVestment 的数据显示，WDO 在高息债基金中名列前茅。^①

在创建瓦瑟斯坦机遇债券基金以前，巴格利亚先生曾担任阿波罗投资管理公司（“Apollo”）的合伙人及投资委员会委员，阿波罗投资管理公司是一家上市企业发展公司，公司旗下管理的资产（AUM）超过 3 万亿美元。在阿波罗投资管理公司任职时，巴格利亚所投资的资产有优先债、高收益债券、夹层债券及股票等。他还负责二级市场交易、投资团队建设、阿波罗投资管理公司的能源信贷与航空投资平台开发等。

巴格利亚先生曾担任多家公司的董事会成员，这些公司包括 LVI 服务公司、世代品牌公司、Playpower 公司等。在进入阿波罗投资管理公司以前，巴格利亚先生是高盛公司直接投资部（PIA）夹层基金的一名投资人，该基金是全球最大的夹层基金，他还在摩根大通公司的高息债投资银行部任职。

巴格利亚先生在纽约大学及伦敦经济学院学习，并获得纽约大学的学士学位。他也是位于纽约冷泉港的曼尼托小学（一家私立实验小学）的联合创始人。巴格利亚和妻子及两个孩子住在纽约的加里森镇。

① eVestment（全球机构投资数据分析供应商）。业绩数据取自 181 家样本基金向 eVestment 报告的业绩表现及基金信息，截止时间为 2015 年 9 月 14 日，选取了 2013 年 5 月—2015 年 6 月的业绩数据（扣除了成本及费用）。根据这份数据，WDO 基金自创建以来收益率排名第一。

目录

第1章	高收益债券市场的发展历程	1
1.1	什么是高收益债券?	2
1.2	信用评级的重要性	4
1.3	高收益债券的起源	6
1.4	杠杆收购的产生	8
1.5	垃圾债券	10
1.6	市场的发展壮大	12
1.7	高收益债券市场现状	15
1.8	本章小结	16
第2章	发行高收益债券	17
2.1	高息债的发行方	18
2.2	资本结构的考量	22
2.3	高收益债券与杠杆贷款之间的选择	23
2.4	按行业划分的高息债的发行方	25
2.5	发行高收益债券的目的	27
2.6	投资银行的角色	29
2.7	高息债的融资程序	31
2.8	本章小结	33

第3章 购买高息债	35
3.1 谁能购买高收益债券？	36
3.2 谁能购买杠杆贷款？	38
3.3 高收益债券的买方	38
3.4 投资权限影响波动性	40
3.5 贷款抵押债券（CLOs）	41
3.6 场外市场的影响	44
3.7 高收益债券流动性信息的跟踪	46
3.8 总收益互换与保证金融资	48
3.9 本章小结	51
第4章 与高收益债券有关的金融概念	53
4.1 与高收益债券有关的重要经济学概念	54
4.2 高收益债券的赎回保护条款	55
4.3 固定利率债券与浮动利率债券	57
4.4 债券收益率、无风险利率与利差	59
4.5 更高级的收益率及利差概念	62
4.6 一般发行人指标追踪	64
4.7 本章小结	66
第5章 债务结构	69
5.1 债务偿付次序与从属关系	70
5.2 经营性公司与持股公司	73
5.3 杠杆贷款结构	75
5.4 高收益债券结构	79
5.5 实物支付债券	82
5.6 适用高收益贴现债券（AHYDO）	83
5.7 本章小结	83

第6章 贷款合同及法律方面的考量	85
6.1 贷款合同及债务合约	86
6.2 高收益债券文件的路线图	87
6.3 肯定性条款与否定性条款	90
6.4 触发性条款与维持性条款	92
6.5 什么是低门槛贷款?	93
6.6 更高级的贷款合同条款	95
6.7 神圣权利与破产法	100
6.8 近期的法律法规	101
6.9 本章小结	104
第7章 高收益资产的业绩表现	105
7.1 总收益、波动性与夏普比率	106
7.2 可比资产类别的业绩表现	107
7.3 年度业绩变量	108
7.4 高收益债券与杠杆贷款的价格波动	110
7.5 债券评级与收益率	111
7.6 贝塔值与相关性分析	112
7.7 利率风险	115
7.8 违约与回收	117
7.9 本章小结	118
第8章 市场机会评估	121
8.1 市场信息来源	122
8.2 如何评估高收益债券的信用利差	124
8.3 将信用利差的历史数据考虑进来	127
8.4 跟踪发行者的基本面数据	128

8.5	到期墙	131
8.6	过度冒险行为的监控	132
8.7	高息债的供给与需求	133
8.8	本章小结	135
第9章	1940年投资公司法与高息债投资基金	137
9.1	1940年投资公司法	138
9.2	高息债共同基金	139
9.3	高息债ETF基金	142
9.4	封闭式高息债基金	146
9.5	比较封闭式基金与开放式基金的收益率	148
9.6	企业发展公司	149
9.7	本章小结	152
第10章	夹层债务、不良债务与信用对冲基金	153
10.1	私募投资基金	154
10.2	夹层债务基金	156
10.3	不良债务基金	158
10.4	信用对冲基金	159
10.5	本章小结	161
术语表		163