

THE ALTERNATIVE ANSWER



另类 投资

天使投资、私募股权、对冲基金
所有你不熟悉的投资品种中都蕴藏
着意想不到的投资机会

探索投资世界的未知蓝海
开拓金融市场的全新疆域

[美] 鲍勃·莱斯 (Bob Rice) 著
郑磊 龚荻涵 译



机械工业出版社
China Machine Press

014033793

F830.59
714

THE
ALTERNATIVE
ANSWER
另类投资

the Nontraditional Investments That Drive
the World's Best-Performing Portfolios

[美] 鲍勃·莱斯 (Bob Rice) 著 郑磊 龚荻涵 译



北航

C1722100



机械工业出版社
China Machine Press

F830.59
714

图书在版编目 (CIP) 数据

另类投资 / (美) 莱斯 (Rice, B.) 著; 郑磊, 龚获涵译. —北京: 机械工业出版社, 2014.2

书名原文: The Alternative Answer: The Nontraditional Investments That Drive the World's Best-Performing Portfolios

ISBN 978-7-111-45684-1

I. 另… II. ①莱… ②郑… ③龚… III. 投资—基本知识 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 024429 号

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号: 图字: 01-2013-9389

Bob Rice. The Alternative Answer: The Nontraditional Investments That Drive the World's Best-Performing Portfolios.

Copyright © 2013 by HarperCollins.

Simplified Chinese Translation Copyright © 2014 by China Machine Press.

Simplified Chinese translation rights arranged with HarperCollins through Bardon-Chinese Media Agency.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 HarperCollins 通过 Bardon-Chinese Media Agency 授权机械工业出版社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) 独家出版发行。未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

责任编辑: 刘利英 版式设计: 刘永青

藁城市京瑞印刷有限公司印刷

2014 年 3 月第 1 版第 1 次印刷

170mm × 242mm · 14.25 印张

标准书号: ISBN 978-7-111-45684-1

定 价: 45.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

推荐语
THE
Alternative
Answer

《另类投资》是投资者和咨询师的必读书！鲍勃解密了另类投资世界，提出了关于如何使用和评估各种投资策略和结构的独到观点。《另类投资》必将成为经典著作。

托尼·达维都，另类贝塔和资产配置策略师

金融研究院 Schwab 中心

这不是一本关于如何挖掘下一只优质廉价股或下一个绝密的突破性技术的空头支票。莱斯提供了复杂但易行的建议，可以让我们通过使用另类投资工具，构建能够在这个回报微薄的时代获取稳定收益的投资组合，而且能在全球金融危机中保持足够的应对能力。

彼得·帕塞尔，米尔肯研究院高级研究员

《何处安放你的金钱》作者

在过去的 13 年中，股票已经发展到了极致，债券几乎不再有收益。投资者感觉到应该存在其他投资选择，但是不知道到哪里去找。现在终于有了救星！鲍勃·莱斯及时撰写了一本无价的另类投

资指南。《另类投资》提供了一条挖掘另类投资宝藏的清晰路径，你无须承担过高风险，就可以安全地抵达高收益的彼岸。阅读这本书是你踏上提高收入、保存财富以及过上富足退休生活之路的第一步。

詹姆斯·里卡兹，畅销书《谁将主导世界货币》作者

莱斯为普通美国人——他们是被市场忽视而且很少得到服务的投资群体，提供了一项伟大的服务和一个及时的教育工具。这种书早就该写了，莱斯的这本书非常及时。

盖伊·哈塞尔曼，丰业银行美国利率销售和策略总监

鲍勃·莱斯撰写的这本另类投资的必读书，无论是复杂性还是净资产，另类投资都是任何投资策略的一个必备组成部分。

斯蒂芬·威斯，小山资本合伙机构的管理合伙人

鲍勃·莱斯用铁棍为我们撬开了另类投资的大门。他用清晰的笔调和明智的建议，揭示了之前禁止进入的对冲基金、期货和合伙制世界的秘密。

托德·布霍尔茨，老虎对冲基金前董事总经理

前言

Alternative
Answer

书本上的知识告诉我们，投资体系是由股票、债券和一些房地产组成的。但是投资精英们知道，这些只是投资渠道中的冰山一角……他们在拓宽投资领域并付诸实践的同时，能够奇迹般地提高回报、弥补亏损。而我们甚至都不知道这些能够力挽狂澜的“另类投资”究竟扮演了怎样的角色，也不知道该如何去投资它们。现在，这一切将会发生改变。今天，几乎所有的投资者都应该拓宽投资领域，并从这些全新的机会中获利……进而在下一次不可避免的市场冲击中得以保护自己。这就是本书的宗旨所在。

诚然，投资界中的词汇都很老套，但是观念却与之相反。在我闯荡另类投资界的30年中，作为一名律师、投资者、企业家、经纪和投资管理公司董事，看到相对简单的概念被包裹在晦涩的术语里，觉得很惊奇。毕竟，最初的“另类投资者”是欧洲贵族，他们把自己的艺术收藏和黄金藏在马鞍中，暂时逃离，然后再回到他们的林地中。在此期间，他们甚至完全不懂得什么是均值回归。

甚至早期的对冲基金经理本杰明·格雷厄姆，巴菲特心中的英雄，实际上也只是一个传统的价值投资者，他认识到，不管市场大

盘怎样变化，只要在购买廉价股的同时做空高价股，就能创造利润。如果你从来没听别人讲过做多/做空策略如何操作（你大概听说过），那么这种做法听上去似乎就不可思议而且相互矛盾。一旦你用过了，就不觉得那么离奇了。

事情就是这样。虽然文字和策略对我们来说可能比较陌生，但是至关重要的还是其核心思想。数十年来始终都被世界顶级投资者视为“秘密”的另类投资，对于任何一个想在不稳定、有限且收效甚微的金融环境中拔得头筹的人来说，都是一件不可多得的利器。

很显然，现在每一个对这一话题感兴趣的人可能都怀揣着不同的金融需求和目标。因此，为了让本书尽可能为更多的人群提供帮助，我将围绕以下四项任务对投资的不同表现进行阐释：

任务一：获得比一般的固定收益投资更高的收入，并关注通胀带来的影响。

任务二：通过采用多种策略战略和资产的多元化，为股票下跌提供保险保障，降低整体风险。

任务三：利用比传统投资有大幅上升的投资机会，强化长期增长。

任务四：保护购买力，避免通胀、货币贬值和危机对其造成的影响。

在阅读本书的过程中，从专利权到全球宏观基金，从创业投资到木材生意，你会发现几十种全新的策略和资产类别。当然，并不是每一项选择都适合所有人，但是大家的目标是一致的：尽可能地提高回报和降低风险。

如果你对另类投资已经略有耳闻，那么你一定会对本书的结构感到很惊讶，因为它并不是按照“私募股权投资”“房地产”“对冲基金”分类来写的。不过放心，在本书中，这些概念已经解释得很清楚了。这些概念对于投资者来说几乎没有任何实践价值，不仅仅是因为在现实世界中这些概念的交替和融合，更是因为现在共同基金和交易所可交易基金（也称交易型开放式指数基金，ETFs）所采用的相似策略已经将投资蓝图变得模糊不清。

与往常不同，我们将全面解释另类投资为什么以及如何有效运作（第2～3章），描述相应的投资工具（第4章），然后深入探讨更具战略意义的细节，详述处于不同财务状况的投资者怎样才能完成这四项任务（第5～8章）。

本书的全部内容将汇总为第9章“宏伟蓝图”，其中包括适用于不同层次财富和流动性的投资组合，以及从投资者的角度看未来经济的发展前景（你能够了解我的看法）。至此，你就拥有了所有必需的工具、一个有助于寻找机会的资源清单、在投资前必须要问的关键问题以及术语表，全副武装重返战场。

好了。如果在这些方面你还是只菜鸟，在读完第1章之后，你就可以长驱直入动手实践了。愿你享受其中的快乐！如果你对这方面已经很熟悉了，或者你是一位专业的投资者，或者对本书的概念框架感兴趣，那么你就应该深入阅读此书。

也许你想知道本书与你本来就知道的另类投资是如何关联的，所以为了方便（意思是，你可以决定你是否真的想读这本书！），我总结了一下：

最基本的方法是改进战略资源配置模型，养老金已经沿用多年了，它体现了两点关键的修改：第一，要重点关注流动性和通胀保护。第二，它在投资组合建构方面，特别是关于风险溢价的积累和避免跨资产类别的漏洞上，采用了最新的分析结果。你可能会说，这种结果可以被视为“后养老”模型。

本书中所讲述的很多案例可能听起来耳熟能详，但是它们都是在特定的层次结构里，以特殊的方式展开的。我在这里给出一个摘要。

这个概念的出发点是，投资组合应该是“全面的”“能够抵御风险的”。全面的投资组合是高度多样化的，利用所有可用的资产类别和策略，在较长的时间范围内，获取收入和成长方面的优势。其中很重要的一点就是，尽管流动的重要性是不言而喻的，但是很多高净值投资者和家族财富管理人，还是忽略了非流动性溢价和市场提供的绝佳的长期机会。

同样，投资组合必须具备抵御风险的能力。其中有三个方面：

第一，最具流动性的证券应该在包含积极风险管理的策略下持有，以避免损失。

第二，投资组合应采用能产生“互不相关”回报的资产和策略，在不同的经济环境中能够独立做出反应。对于投资组合是否能够抵御风险的测试，就是看它是否同时包含了“集中”和“分散”投资策略。作为现代投资组合理论的

产物，集中投资策略在正常市场中往往表现得很好，但是分散投资策略在市场震荡期间却有出众的表现，这可能是由于它们建立于截然不同的供求动态机制和行为经济学理论基础之上。

第三，能够抵御风险的投资组合应该是“绝对多元化”的，而其重点就是漏洞“分散化”。这超出了“互不相关”，甚至超越了集中和分散投资策略概念，以确保各种投资不会指向同一特定的系统性风险（如另一项信贷冻结）、经济状况（如通货膨胀和通货紧缩）以及地缘政治。

现代的投资需要现代的投资工具，而这些投资工具一直都存在：只是没有可靠而又实用的使用指南。但愿本书就是这样的使用指南。

译者序

Alternative
The Answer

另类投资是相对于传统投资而言的，可以将未包括在常见的传统投资中的一切选项，都归结为另类投资。这样就出现了一个逻辑上必然的结果，另类投资所含的内容越多，说明资本市场越不够发达。建设多层次、多渠道的资本市场，其核心意义在于丰富投资品种和渠道。所以，在中国内地，原本不怎么另类的投资产品，也被划为了另类投资。

而在美国这个全球最发达的金融资本国家，也有另类投资，只是相对来说，可能我们会觉得更陌生，业主有限合伙、掉期选择权、管理期货、林木 REIT、GP 共同投资股权等，真是洋洋大观，让人看得眼花缭乱。而对于中国读者来说，黄金、房地产这些“另类”投资反而显得很常见。这就是金融的落后与发达之间的差距。

我们显然不仅应该正视这一差距，而且应该本着学习的态度奋起直追。本书就像一个另类投资的万花筒，在不长的篇幅里，足够清晰地介绍了多种另类投资工具，并对另类投资的组合策略给出了 4 种不同风险类型的投资建议。本书的难能可贵之处就在此，深入浅出而不失其体系完整性。

中国读者似乎也不应单纯地以增长知识为目的去读这本书。本书毕竟不能当作一本另类投资的工具手册。作者的一个主要意图已经在开篇就点明了，另类投资的最大优势是在日益多变的不确定的金融资本市场中创造超额收益和更好地抵御风险。这才是作为投资者的读者诸君更应该关注之处。

翻译本书对于译者来说并不是轻松的事情，必须对近年来的金融资本产品，特别是衍生工具有较多的了解，才能驾驭这样一本话题多样的专著。但是，作者的笔调风格却并不古板，而是以非常口语化的风格在谈着非常专业的事情。大家可以在正式阅读之前，先浏览书后的专业术语部分。同时，本书更大的特色是包括了一个非常丰富的网上资源清单。当然，这些网站都是英文的，但却是你进一步了解和介入另类投资领域的最值得参考的工具网站。仅仅这个资源清单就值得你拥有本书了。

作为金融资本市场的从业人员，郑磊博士对于本书翻译中的一切疏漏负有文责。因为毕竟无法全面覆盖资本市场的每一个产品，所以错漏之处在所难免，欢迎读者指正。

郑磊

2013年于香港中环

郑磊博士

招商银行在香港全资投行招银国际金融有限公司的中国业务负责人，香港证监会持牌人、中国上市公司市值管理研究中心学术顾问、资深资本市场运作和战略顾问。曾在跨国高科技制造企业担任地区运营高管，在进入投资银行业之前，曾有 10 年制造业运营经验和 5 年管理咨询、研究经验，曾担任深圳市政府决策咨询委员会专家、中国脑库创业投资和产业基金研究中心副主任。在投行业有超过 10 年的工作经验，曾参与或主导企业融资、上市、基金管理、投商行联动创新业务。曾在内地、香港出版资本市场译作 10 余部，同时也是《海外整兵——中国企业跨国经营的实践案例与行动指南》、《聚变——中国资本市场备忘录》的作者。

专业博客：<http://charlielzheng.chinavalue.net>

新浪微博：www.weibo.com/charlielzheng

龚荻涵

兰州大学国际政治专业硕士研究生，曾与人合译出版过资本市场类书籍。

推荐阅读

序号	书号	书名	作者	定价
1	30250	江恩华尔街45年 (珍藏版)	(美) 威廉 D. 江恩	36.00
2	30248	如何从商品期货贸易中获利 (珍藏版)	(美) 威廉 D. 江恩	58.00
3	30247	漫步华尔街 (原书第9版) (珍藏版)	(美) 伯顿 G. 马尔基尔	48.00
4	30244	股市晴雨表 (珍藏版)	(美) 威廉·彼得·汉密尔顿	38.00
5	30251	以交易为生 (珍藏版)	(美) 亚历山大·埃尔德	36.00
6	30246	专业投机原理 (珍藏版)	(美) 维克托·斯波朗迪	68.00
7	30242	与天为敌: 风险探索传奇 (珍藏版)	(美) 彼得 L. 伯恩斯坦	45.00
8	30243	投机与骗局 (珍藏版)	(美) 马丁 S. 弗里德森	36.00
9	30245	客户的游艇在哪里 (珍藏版)	(美) 小弗雷德·施韦德	25.00
10	30249	彼得·林奇的成功投资 (珍藏版)	(美) 彼得·林奇	38.00
11	30252	战胜华尔街 (珍藏版)	(美) 彼得·林奇	48.00
12	30604	投资新革命 (珍藏版)	(美) 彼得 L. 伯恩斯坦	36.00
13	30632	投资者的未来 (珍藏版)	(美) 杰里米 J. 西格尔	42.00
14	30633	超级金钱 (珍藏版)	(美) 亚当·史密斯	36.00
15	30630	华尔街50年 (珍藏版)	(美) 亨利·克卢斯	38.00
16	30631	短线交易秘诀 (珍藏版)	(美) 拉里·威廉斯	38.00
17	30629	股市心理博弈 (原书第2版) (珍藏版)	(美) 约翰·迈吉	58.00
18	30835	赢得输家的游戏 (原书第5版)	(美) 查尔斯 D. 埃利斯	36.00
19	30978	恐慌与机会	(美) 史蒂芬·韦恩斯	36.00
20	30606	股市趋势技术分析 (原书第9版) (珍藏版)	(美) 罗伯特 D. 爱德华兹	78.00
21	31016	艾略特波浪理论: 市场行为的关键 (珍藏版)	(美) 小罗伯特 R. 普莱切特	38.00
22	31377	解读华尔街 (原书第5版)	(美) 杰弗里 B. 利特尔	48.00
23	30635	蜡烛图方法: 从入门到精通 (珍藏版)	(美) 斯蒂芬 W. 比加洛	32.00
24	29194	期权投资策略 (原书第4版)	(美) 劳伦斯 G. 麦克米伦	128.00
25	30628	通向财务自由之路 (珍藏版)	(美) 范 K. 撒普	48.00
26	32473	向最伟大的股票作手学习	(美) 约翰·波伊克	36.00
27	32872	向格雷厄姆学思考, 向巴菲特学投资	(美) 劳伦斯 A. 坎宁安	38.00
28	33175	艾略特名著集 (珍藏版)	(美) 小罗伯特 R. 普莱切特	32.00
29	35212	技术分析 (原书第4版)	(美) 马丁 J. 普林格	65.00
30	28405	彼得·林奇教你理财	(美) 彼得·林奇	36.00

推荐阅读

序号	书号	书名	作者	定价
31	29374	笑傲股市 (原书第4版)	(美) 威廉·欧奈尔	58.00
32	30024	安东尼·波顿的成功投资	(英) 安东尼·波顿	28.00
33	35411	日本蜡烛图技术新解	(美) 史蒂夫·尼森	38.00
34	35651	麦克米伦谈期权 (珍藏版)	(美) 劳伦斯 G. 麦克米伦	80.00
35	35883	股市长线法宝 (原书第4版) (珍藏版)	(美) 杰里米 J. 西格尔	48.00
36	37812	漫步华尔街 (原书第10版)	(美) 伯顿 G. 马尔基尔	56.00
37	38436	约翰·聂夫的成功投资 (珍藏版)	(美) 约翰·聂夫	39.00
38	38520	经典技术分析 (上册)	(美) 小查尔斯 D. 柯克帕特里克	69.00
39	38519	经典技术分析 (下册)	(美) 小查尔斯 D. 柯克帕特里克	69.00
40	38433	在股市大崩溃前抛出的人: 巴鲁克自传 (珍藏版)	(美) 伯纳德·巴鲁克	56.00
41	38839	投资思想史	(美) 马克·鲁宾斯坦	59.00
42	41880	超级强势股: 如何投资小盘价值成长股	(美) 肯尼思 L. 费雪	39.00
43	39516	股市获利倍增术 (珍藏版)	(美) 杰森·凯利	39.00
44	40302	投资交易心理分析	(美) 布雷特 N. 斯蒂恩博格	59.00
45	40430	短线交易秘诀 (原书第2版)	(美) 拉里·威廉斯	49.00
46	41001	有效资产管理	(美) 威廉 J. 伯恩斯坦	39.00
47	38073	股票大作手利弗莫尔回忆录	(美) 埃德温·勒菲弗	39.80
48	38542	股票大作手利弗莫尔谈如何操盘	(美) 杰西 L. 利弗莫尔	25.00
49	41474	逆向投资策略	(美) 大卫·德雷曼	59.00
50	42022	外汇交易的10堂必修课	(美) 贾里德 F. 马丁内斯	39.00
51	41935	对冲基金奇才: 常胜交易员的秘籍	(美) 杰克·施瓦格	80.00
52	42615	股票投资的24堂必修课	(美) 威廉·欧奈尔	35.00
53	42750	投资在第二个失去的十年	(美) 马丁 J. 普林格	49.00
54	44059	期权入门与精通 (原书第2版)	(美) 爱德华·奥姆斯特德	49.00
55	43956	以交易为生II: 卖出的艺术	(美) 亚历山大·埃尔德	55.00
56	43501	投资心理学 (原书第5版)	(美) 约翰 R. 诺夫辛格	49.00
57	44062	马丁·惠特曼的价值投资方法: 回归基本面	(美) 马丁·惠特曼	49.00
58	44156	巴菲特的投资组合 (珍藏版)	(美) 罗伯特·哈格斯特朗	35.00
	13303	巴菲特致股东的信	(美) 沃伦·巴菲特	38.00
	27497	主动型指数投资	(美) 史蒂芬 A. 斯科恩菲尔德	78.00



北航

C1722100

目录

推荐语

前言

译者序

译者简介

第1章 另类宣言 | 1

第2章 另类投资是否有效 | 9

有风险承受能力的投资 | 10

对冲的起源 | 12

全方位投资组合 | 16

第3章 主要的另类投资策略 | 25

对冲基金策略 | 26

私募股权投资和创业投资 | 32

有形资产 | 37

管理期货 | 40

第4章 主要的另类投资结构 | 45

流动性 | 46

从阿尔法到贝塔 | 48

十字路口 | 50

全方位、可以承受风险的投资组合 | 55

现代投资组合理论和资产配置 | 55

第5章 更高通胀保护下的现金收益（任务一） | 61

业主有限合伙 | 65

特许权使用费 | 67

巨灾保险债券 | 69

新兴市场债务 | 70

多元化ETF | 71

专业融资 | 71

企业贷款：美赞恩夹层融资、商业发展公司与浮动利率证券 | 73

第6章 扩大降低风险的基础（任务二） | 81

其他相对的价值型股票策略 | 85

对冲策略组合 | 87

农场和林地 | 89

管理期货 | 90

不相关的利基策略 | 93

新兴市场 | 95

黑天鹅和肥尾效应 | 97

第7章 长期增长的强化（任务三） | 103

全球宏观基金 | 104

维权基金 | 106

不良资产基金 | 107

非流动性投资 | 108

私募股权投资 | 116

第8章 购买力保护（任务四） | 121

黄金以及如何持有黄金 | 124

林木 | 128

艺术品 | 129

红酒、钻石和其他收藏品 | 132

房地产：发起人股权 | 133

基础设施 | 135

通货膨胀保值债券 | 137

水资源 | 138

第9章 宏伟蓝图 | 143

重提流动性 | 145

可承受风险的投资组合（未完待续） | 148

叠加 | 149

系统性风险 | 156

第10章 代理商 | 161

对冲基金 | 162

PE和创业投资基金 | 168

天使投资 | 170

挑选CTA | 172

红旗和黄旗 | 172

后记 把握机会 | 176

致谢 | 177

专业术语表 | 179

参考资料 | 204