



香帅的北大金融学课

站在高处 · 重新理解财富

第十三周讲义·另类投资

第十三周任务：基金章节·另类投资

模块二：金融机构·另类投资

另类投资

- 1 传奇的对冲基金到底对冲的是什么？
- 2 私募股权基金：“果农型”的投资人
- 3 主权财富基金：金融市场上的超级玩家

第十四周 另类投资

一周3课时30分钟

香帅带你轻松登入金融殿堂，训练专业金融思维，重新解密财富和人生

第1课 传奇的对冲基金到底对冲的是什么？

了解对冲基金常用的“卖空”手法和“对冲”的含义。理解对冲基金具有的少监管和复杂交易的特点。

第2课 私募股权基金：“果农型”的投资人

了解私募股权基金从长期经营中获利的目的，理解其具有的高风险、高收益特征和有限合伙制度。

第3课 主权财富基金：金融市场上的超级玩家

了解主权财富基金体量庞大，其产生的起点是管理外汇储备，深刻理解其背后反映的世界格局变化。

第1课 传奇的对冲基金到底对冲的是什么？

要点1 对冲基金就是一种私募证券投资基金，因为受到的监管少，可以更灵活地达到对冲风险、放大收益的目的。

对冲基金经常使用的

“卖空”策略是什么意思？

“卖空”就是你卖出某个自己看空，但自己手里没有的东西，通过借来股票卖出，“空手套白狼”地获益。

对冲基金中的

“对冲”（hedge）是什么意思？

指在买入一个金融产品的同时，卖空另一个和它价格变动相连的产品，来规避风险，即通过同时买入和卖空使得基金具有独立于（市场）大盘的走势从而对冲（消除）了市场风险。

第1课 传奇的对冲基金到底对冲的是什么？

要点2 对冲基金赚钱的秘诀是复杂交易和高杠杆，为了避开监管和保证策略优势，一般都在高度保密的情况下进行。

躲避监管

与公募基金打擦边球，声称自己是“私募”基金，不需要接受政府监管。

交易策略

- 复杂交易
- 高杠杆

第1课 传奇的对冲基金到底对冲的是什么？

要点3 对冲基金并没有完全把风险对冲掉，“对冲策略”放大收益的同时，也放大了风险。

理论：

“对冲策略” 可以对冲风险

实际：

一旦判断失误，高杠杆将放大损失。

高收益仍然与高风险相对应

第2课 私募股权基金：“果农型”的投资人

要点1

私募股权基金是非公开募集的用于投资企业股权的基金，它们进行“果农型”投资，目标是从企业的长期经营和稳定增长中获取利润。

私募股权基金

- 私募：向200个以下的投资者募集
- 投资对象：企业股权
- 优势：少监管、高激励

第2课 私募股权基金：“果农型”的投资人

要点2 对于不同类型的公司，私募股权基金有着不同的作用，它们既能帮助初创企业融资，还能协助成熟企业完善公司治理。

对初创企业

- 资金支持
- 技术赋能
- 案例：滴滴打车

对成熟型企业

- 现代管理
- 资本运作
- 案例：现代牧业

第2课 私募股权基金：“果农型”的投资人

要点3 美国私募股权的投资人大多数为财大气粗的机构投资者，而“有限合伙制度”促进了私募股权投资基金的快速发展。

私募股权投资基金的投资人是谁？

养老金、保险金、捐赠基金等是重要的资金来源。在美国的私募股权基金中，地方政府和企业的养老金计划就占了1/4左右的份额；中国的社保资金、保险也都是重要的私募出资人。

私募股权基金使用什么制度安排来确保管理人和投资人利益一致？

私募基金机构采取的是“有限合伙制度”：基金管理人是一般合伙人（GP，General Partner），承担无限责任，而投资人是有限合伙人（LP，Limited Partner），主要承担出资义务，不承担管理责任，只负以其出资额为限的有限责任。责权利非常明确，大大减低了投资人对于“基金管理人”的不信任感。

第3课 主权财富基金：金融市场上的超级玩家

要点1 主权财富基金是一种替国家财富增值保值的资产管理机构，管理的资金规模非常大。

对冲基金

- 桥水1500亿美金

私募股权基金

- 黑石4000亿美金

外国主权财富基金

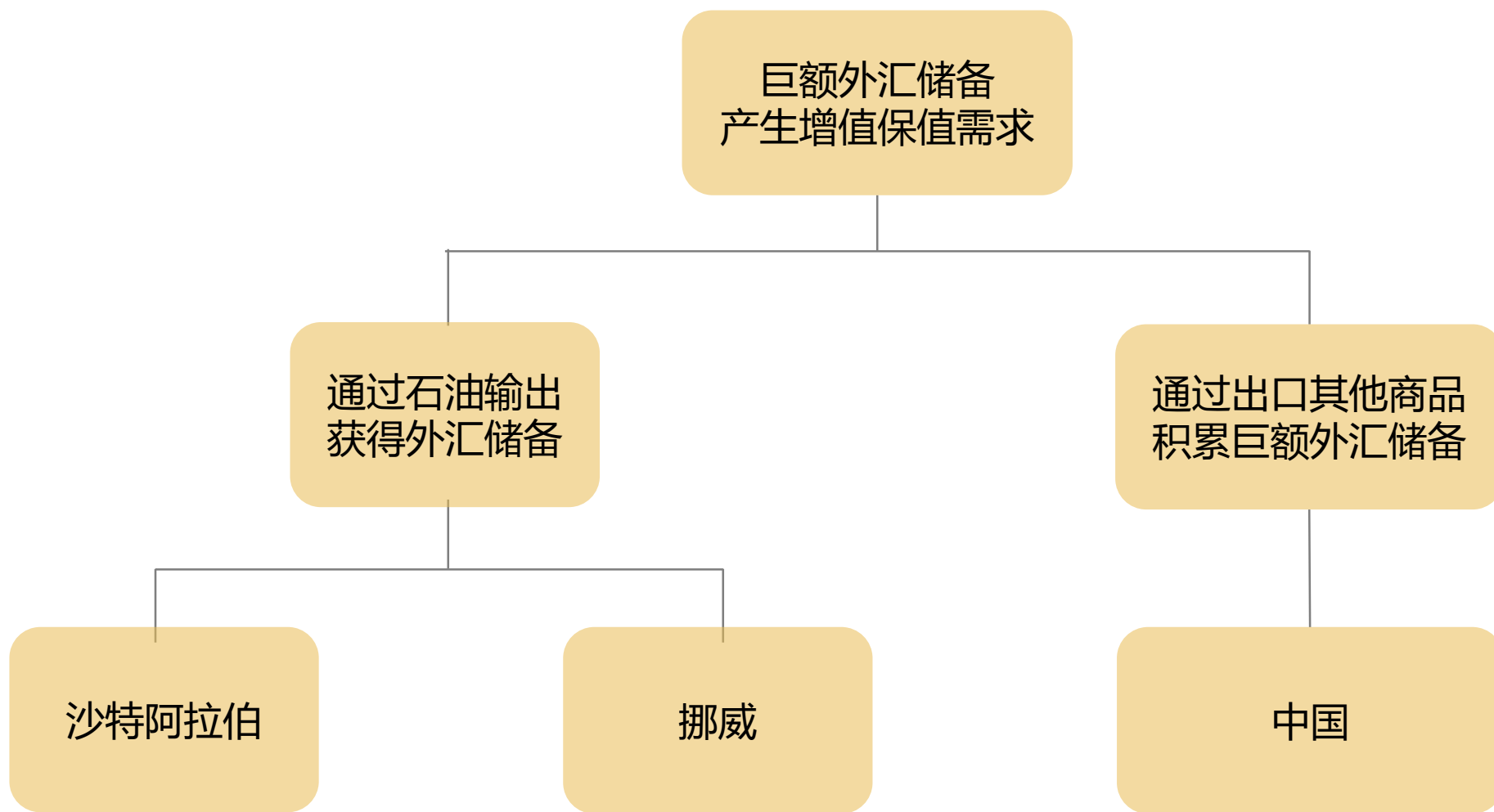
- 沙特央行5000亿美金

中国主权财富基金

- 外汇管理局3万亿美金

第3课 主权财富基金：金融市场上的超级玩家

要点2 主权财富基金是从外汇储备资产的管理开始的，许多石油输出国和出口大国中国都累积了巨额的外汇储备，也拥有庞大的主权财富基金。



第3课 主权财富基金：金融市场上的超级玩家

要点3

新加坡的淡马锡是全球最成功的主权财富基金之一，其经营权和所有权相分离的模式为中国国有企业改革提供了一种可能的方向。

股东结构及其影响

- 新加坡财政部是最大股东
- 业务发展契合国家战略

管理结构及其影响

- 董事会完全独立
- 可以市场化和商业化运作

淡马锡实现了国家战略和基金商业化运作的完美结合

第3课 主权财富基金：金融市场上的超级玩家

要点4

在全球主权财富基金的版图里面，石油国和新兴国家占据着巨大的比重，这与全球从单极到多极的经济格局变化是息息相关。

主权财富基金的特征

- 前20大主权财富基金中，除挪威外绝大部分是石油出口国或新兴发展中国家，而欧美国家没有上榜。

欧美国家未上榜反映的趋势

- 大部分新兴国家都是依靠出口战略发展起来的
- 发达国家运行的是一种藏富于民的机制
- 经济全球化

第十五周任务：基金章节·基金业绩

模块二：基金章节·基金业绩

基金业绩

- 1 运气与能力：基金经理能为我们赚钱吗？
- 2 主动型基金和被动型基金：哪个更靠谱？
- 3 基金风格与基金业绩

THANK YOU