

第12章 身边的投资机会都太贵怎么办

处于30多岁的年龄段，上有老、下有小，除非豪门世家，否则在现今社会没有几个人是不焦虑的。最近流行一句话：谁说阶层固化了？虽然往上流动不易，但往下的通道是永远敞开着的。

陈莹也是焦虑症候群患者中的一个。

尽管收入还可以，然而，三年前，在金融业工作的陈莹率先闻到了人民币贬值的气息，加之通货膨胀的阴影挥之不去，眼看中国内地和香港的楼价越涨越疯，限购政策频出，再难找到物美价廉的投资标的。中产的典型焦虑随着二娃的诞生达到了顶点：孩子们要不要读昂贵的国际学校？出国读书要储备多少资金？人民币理财产品利息低于汇率差和通胀怎么办……

这时候，一张海外置业的宣传单飘进了陈莹的信箱。

本着学习的态度，坐完月子后，陈莹去参加了讲座。在讲座上，她第一次听到了“以楼养学”这个概念。

12.1 “以楼养学”：击中焦虑的软肋

所谓“以楼养学”，顾名思义，就是指用海外买房获得的租金收入或房产升值来抵消留学花费的方式。留学结束后，物业可继续保留收租或卖出。

比如，孩子在英国读书，假设一年需要人民币30万元，4年需要120万元。两个孩子就需要240万元。

按惯常做法，父母辛辛苦苦存钱，存了240万元现金（教育基金也是同一原理），等两个孩子读完四年大学就清零了。

如果“以楼养学”，用240万元买一个公寓，扣除费用后，每年保守估计有6%的租金回报（每年14.4万元）、6%的楼宇升值（每年14.4万元）。孩子读书期间，也可分租空房间赚取租金。你只需要提前五六年买，供两个孩子读完四年大学绰绰有余，还有盈利。而且留学结束后，可以继续委托中介帮你出租，收取稳定的租金收入。

虽然这个道理很浅显，而且这笔钱投去其他地方一样有收益，不过收益多少、稳不稳定，就有太多变数了。对中国人来讲，“砖头”有着其他投资品无可替代的魔力。

“以楼养学”除给你带来稳定的租金和房产升值外，还有以下几个好处。

好处一：让孩子在留学期间更有归属感；节约了父母看望孩子时所花费的高昂的酒店住宿费用。

好处二：给未来孩子移民打下坚实的基础。

好处三：子女在完成留学之后，可以出售房产，得到一笔不菲的创业资金。

总之，“以楼养学”：投资、旅游、自住、留学一举多得。

当然，这种方式也有其局限性。房产投资属于长期投资，不能期望立刻收回成本，需要时间的积累。起步时，需要预先支出较大一笔费用。不过，由于海外房产的总金额不高，又可以申请贷款，所以，所需的资金量并没有想象中那么大。

“以楼养学”的理念，不管你信不信，陈莹当时是信了。

12.2 选择英国的理由，被打了脸

当然，在正式掏钱之前，陈莹作为一名学者型的女性，还是习惯做一些广泛性调查的。为了买英国的房子，陈莹比较了美国、日本、加拿大等很多国家的地产情况。最后，之所以决定买英国的房子，陈莹说，原因有以下几点。

12.2.1 英国政治安全稳定—第一次被打脸

陈莹开始研究英国地产是在2014年，那时候的英国是全球公认政治、经济最稳定的国家。曾经的日不落帝国，尽管经济增长放缓，但社会安定、法制健全、犯罪率低。

但谁也料不到英国会离开欧盟。刚煲完《唐顿庄园》的陈莹，脑子里的英国人都是一个个有原则、有风度又善良包容的格兰瑟姆伯爵。女性的情绪化让她完全忘记了当年来中国贩卖鸦片的也是英国人。

不过，平心而论，英国的法律机制公正独立，出现政治不稳定、对地产政策性干预、欺诈的概率还是远远低于其他大多数国家的，只不过陈莹恰恰在不稳定的脱欧前夕进入了英国市场罢了。再次证明，在历史洪流中，个人只是一只无力的小帆。

12.2.2 所有权使用年限高、天然灾害少

不像国内的房子仅有50年或70年的产权，英国大部分房子都具有永久性产权

(Freehold, Share of Freehold)。也就是说，这房子不仅属于你，还属于你的儿子、孙子、重孙子，直到有一天你们把它卖掉。

英国也有许多公寓是地上物使用权（Leasehold），但年限一般短则99年，许多长达999年，而且使用年限还能延长，且手续非常简便。

另外，英国处于东西半球之间，气候宜人，没有地震与飓风，天然灾害较少。相较之下，日本、马来西亚等地地震与海啸频繁，不利于不动产投资。美国也常有飓风侵袭，使房屋损坏严重。

12.2.3 监管严格，品质保证—第二次被打脸

在伦敦，到处都是上百年楼龄的维多利亚建筑，里面萦绕着无数耸人听闻的鬼故事。这些建筑就是英国绅士的物质形象，刻印着日不落帝国昔日的辉煌。

据说，这些大楼能维持百年而屹立不倒，主要归功于英国政府一直以来坚持对居民建筑施工的严格监管，确保了英国楼宇在建筑结构上的高品质，使用期可达数百年之久。新建造的公寓和房子，在施工和竣工阶段都要经过当地政府监管人员的严格审查，以确保房屋建筑商建造出最优质的新居，偷工减料或影响房屋安全的因素较少发生。

事实上，陈莹后来持有的一一个公寓，由于陈莹当时无法飞去英国收楼，通过律师聘请了一位楼宇测量师去现场评估。但这价值一万元的报告，却如小学生作业一样简单得令人失望。

陈莹还有一个公寓楼花（还未建成的预售楼宇），当时的房产销售和律师声称，买家的订金会单独放在律所的客户账户上。在建楼过程中，会有工料测量师（Quantity Surveyor）监工，根据公寓完成的进度，分阶段支付。但当陈莹中途查询时，发现她的订金账户早已清空，而该公寓的进度比对应的付款阶段滞后很多。虽然购房订金被提前支取，但从流程上来讲，都是合规的，主要是工料测量师监督不力，地产商有意在财务数据上合法地夸大支出也是很容易的事。

与中国香港一样，在英国，楼宇买卖也需要通过律师。购房款必须由买卖双方律师（Solicitor）经手。律师牌照考取不易，如私自挪用客户资金，将会被永久吊销执照。且每个律师都是英国律师协会会员，该协会有义务协助买家追回被骗取的资金。

在英国，那些常见的房屋买卖风险，如房屋注册登记不属实、预售屋骗局、交易金挪用、房屋品质太差等问题，还是比较少见的。相对其他国家来说，英国

买房的交易过程还是相对安全的。

12.2.4 高投资报酬率、低入场费

英国有号称世界上最严格的土地规划政策，严格限制土地的用途。如果开发商想把土地改为建屋用地，除了要跟政府展开长期的讨价还价，提交详细的规划方案，还需要为改变土地用途支付大笔补偿费，中间可能会遇到不同团体的反对，整个过程既昂贵又耗时，使得开发商很难快速地开发土地，增加房地产的供应，从而人为地制造了一个供不应求的市场。

据统计，英国的土地只有6.8%属于已开发的土地，其中开发率最高的英格兰地区也只开发了一成。之前因为金融海啸，开发商的新楼动工量大减，这几年随着经济好转，建屋量虽然有所增长，但新建成的单位数量还是低过需求量。

此外，在脱欧前，由于英国经济稳定，工作机会较多，吸引了很多从经济较差的欧盟国家来英国工作的人。人口在过去十几年间，从5 000 多万人升到了6 000多万人。

英国是重要的国际旅游和商务中心，英文则是全球最普及的通用语言。作为全球高等教育发达的国家之一，英国拥有世界上最完善的教育系统和顶尖的教育水平。这些著名的高等学府和各类大专院校，每年吸引着成千上万的莘莘学子从世界各地慕名而来。因此，成就了英国各大学城市租房的强劲需求。

由于英国房地产市场长期供不应求，近年来租金持续上扬，全国平均房屋租金收益率稳定在6%~9%。如果地段较好，租金收益率更是可以达到10%。

在全球低利率的今天，如此高且稳定的收益率项目较难找到。且房产的投资除了收取租金，还能获得房产本身的价值升值，抵消通货膨胀的压力。

此外，除了伦敦，其他地区的楼价都很便宜，如英国中部的伯明翰、曼彻斯特、里兹等，折合成人民币不过100多万元一间。12万英镑以上的公寓，还能借七成按揭贷款。比如售价12万英镑的公寓，首期只需3.6万磅，折合成人民币只要32万元左右。相比之下，无论是中国香港还是北京、上海、广州、深圳，一个普通得不能再普通的公寓，动辄就要几百万元，回报率不过才二厘多。同样的资金用来投资英国房地产，回报率更高。

12.2.5 英镑稳定，处于平均线以下—第三次被打脸

20世纪70年代前，英镑与黄金挂钩，与港币的汇率一直稳定在1：16。1971年，英镑离开了固定汇率制度，才开始自由浮动。但当时英国经济不景气，政府财政赤字严重，罢工此起彼伏，英镑与港币的汇率曾跌到1：7.68，直至1990年，才回升至1：15。2000年起，英镑逐渐强势。

2006年时，陈莹刚工作不久，手头不宽裕。去英国旅行，每花一元钱都要乘以16，颇为心痛，印象极其深刻。2009年，金融海啸，英镑与港币的汇率曾跌到1：10.57。

回顾历史，英镑还算比较稳定，且与港币的汇率的平均线在1：13左右。2014年，陈莹决定买房，当时英镑与港币的汇率为1：11.8，在英镑的历史平均线以下，陈莹感觉风险不大。

结果大家都知道了，2015年英国脱欧，英镑一泻千里。

人是很奇怪的动物。当你认定一件事时，你所找到的证据大多都是在印证你的选择是正确的。当时促使陈莹立刻做决定的，还有一篇篇李嘉诚撤资中国前往英国投资的报道。尤其是生活在香港，李嘉诚的影响无处不在，他就是大众的指路明灯。反正，陈莹当时就是想着“抱大腿”了。

12.3 掉坑买教训

交易非常顺利，她甚至都没有飞去英国。请了香港的律师，用发邮件的方式请了英国的验楼师，在香港银行开了英国银行账户，在网上填报了英国税收，等等——所有手续都在香港搞定。

由于是新楼现楼，陈莹很快就收到了第一笔租金，扣除所有费用及中介出租服务费，有6.5%的净回报，由英国汇丰网上银行转账回香港账户，零手续费，即刻到账，怎一个“爽”字了得。

很快，国家领导人访问英国，带去了众多中英合作项目，开通了北京和曼彻斯特的直航。一切看起来都特别美好，于是陈莹又继续加注了。激动中，在隔壁利物浦又买了三个楼花：两个一房，一个两房。在与两个不同的开发商签订的协议里，一房保证三年净回报10%，两房保证两年净回报7%。

利物浦，有美丽繁华的码头，有知名的球队，有光辉的工业和海运史。陈莹买的这两个公寓就在码头的一左一右，从地图上来看，位置超级棒。陈莹飞去英国看楼，坐在码头附近的西餐厅里，喝着香槟，透过落地玻璃窗，看落日余晖，看海鸥成群结队地飞来飞去，看游艇慢慢地在港口停靠。在这一切的美好中，利

物浦稀少的人流和安静的街道被陈莹华丽丽地忽视了。

然后就是时间飞快地流逝。因为中资大量投入英国市场，曼彻斯特楼市涨了20%；最后买的一房楼花收楼了；剩下一房还差一层；两房，因为是大盘，建了一期，还没轮到建陈莹的。虽然建得慢，但每个月都能收到施工报告和现场照片，看到有进展，情绪还是很乐观的。

2016年6月23日，英国公投脱欧了！陈莹对我说：“从没觉得，世界大事离我这么近过。”

英镑直接跌了20%，一下子抵消了账面的涨幅。当然，英镑的跌幅也是浮亏。陈莹打着长期投资的心理，倒是也没受多大影响。黑天鹅事件，全球都受影响，过了，自然还会反弹。陈莹还因此又趁机换了不少英镑。

紧接着，陈莹买的两房，开发商挖地基时发现了一枚未爆的炸弹（感觉像在讲故事，反正开发商是这么解释的）。于是，开发商和承建商花了很多钱移走了炸弹。再有，承建商破产了。至于为什么破产，各家都有合法合理的缘由。工程停工，需要找新的承建商，停工了两三个月。脱欧的一系列影响，又让开发商亏了很多钱。于是开发商决定改动楼宇设计，减少公用面积，增加住房比率，加高楼层，以筹集更多的资金。楼宇设计的更改，需要上报政府相关部门，又停工了两三个月。结果，相关部门否决了更改方案。一系列的变化接踵而至，像多米诺骨牌一样，很快高管集体辞职，公司接近破产边缘。

中国香港与英国情谊较深，很多香港人有了闲钱都会考虑去英国买房。由于这个开发商同时拥有五个在建楼盘，光香港受影响的业主就将近有一千人。业主们纷纷组织了自救小组，在网络群组中讨论解决方案。在群组中，几百人每天从早到晚讨论此事，有愤恨、有抱怨、有因为不同理念造成的争论、有反反复复的意见重申，满屏的负能量。每个家庭的情况不同，每个人的价值观也不同，要不要一起出钱请第三方律师？选哪一家律师行？要不要自筹公司接手楼盘？要不要公布媒体？要不要报警……每一件事都有很多不同的意见，是民主制，还是集中制，这对要求民主又想高效解决问题的香港人来说是一次很大的考验。

陈莹有些受不了了。与其长时间耗在争论里，不如止损、向前看。陈莹对先生说：“就当是买股票亏了钱。我们还年轻，这个损失很快就能弥补回来。”

事后，陈莹对我说：“想通了止损，感觉世界一下子又开阔了。”

花了折合为人民币约180万元，总能得到些经验教训。陈莹总结了如下几点。

错误一：先入为主。即便做了详细的功课，主观意愿也会给你带来偏向性的

建议。尤其是对购买楼花这一类风险较大的投资来说，对开发商的过往业绩要仔细考察。

错误二：踏入新的投资领域，步伐太急切。尤其是尝到甜头后，不断加码。陈莹在以往的房地产投资中太过顺利，以致丢失了一颗谨慎和敬畏之心。

错误三：高估了老外的诚信力。有时候我们有些崇洋，觉得外国的月亮都特别圆，觉得西方人什么都好，福利好、守规矩、认真、诚实，但事实上，很多西方人玩套路玩得比我们更熟练。

错误四：高估了国外政府的影响力。在香港的销售现场，利物浦的前任市长亲自接见了香港的业主们，让习惯信任政府的我们，以为这个项目有了政府的背书。事实上，外国的市长都是选举换届的，很快新的市长上台了，前任市长的事情与他没有任何关系。

此外，海外置业必定涉及当地货币，使得投资房地产的同时也是投资外汇交易。投资前，除了要计算物业本身的投资回报率，还要计算外汇波动的可能性。

投资房地产最讲究的就是地理位置。任何城市都有好的地区，也有坏的地区。你可以在日常的报纸杂志中了解该地区的情况，也可以亲自去巡视，体验该地区的优劣。但海外置业就没有这么方便。不过，现在可以通过Google Map看到实景图，通过当地的房地产网看到租售价格和空置比率，从而也能在侧面了解到当地的情况。

英国楼宇上百年的比比皆是，旧楼的质量参差不齐，很多无法从外表上发现问题，有可能会造成日后维修费过高。且一些旧楼是在法律尚不完备的年代建成的，契约中会保留一些适合当时情况的奇怪条款，如果律师疏忽，就可能会带来较大的损失。所以，陈莹建议，海外置业还是买新建成五年内的新楼，不要贪便宜。因为不在当地居住，旧楼需要的维护成本很难控制。另外，尽量不要买楼花，就算开发商有较好的履历，因为战线拉得太久，容易受到政治、经济和管理不善的影响，发生问题时，海外买家维权不便。

12.4 做好资产配置是风险管理的根基

人的一生，有五大财富管理需求：个人与家庭生活保障（含家庭日常吃喝用度、买自住用房用车、医疗保障等）、子女教育、退休规划、资产增值及财富传承。在人生的不同阶段，需求的侧重点也不同，如图12-1所示。

上一章中，我们介绍了风险承受能力评估，分享了“100-年龄”配置法。好的

资产配置方案应该以当下的财富管理需求为出发点，在评估了自身风险承受能力的基础上，计算出三个账户的资产配比。把大的格局先定下来，再来讨论投资什么行业、进行怎样的周期性策略调整、买哪些具体的投资标的。这样，就算其中一个模块失败了，也不会影响大局。

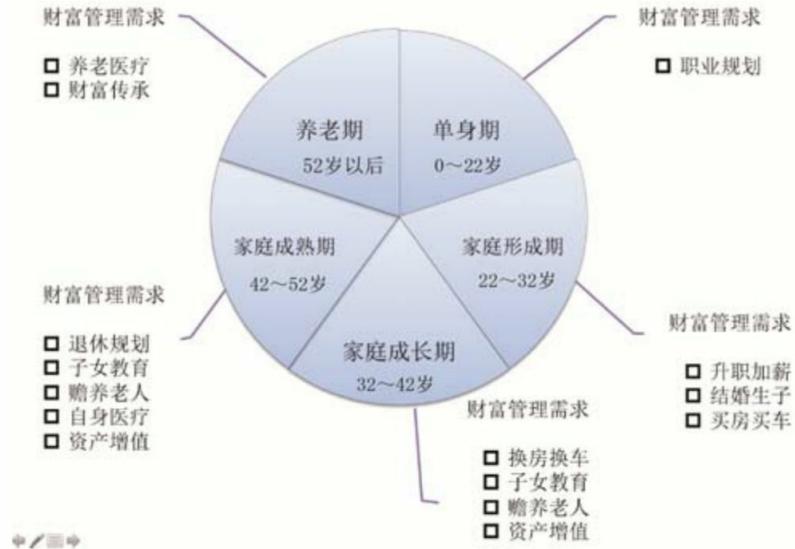


图12-1 人生五大财富管理需求

12.4.1 不买自住楼而直接选择海外置业的业主

陈莹参加的维权群里，有几个业主，因为香港楼价太高，在香港还没有购买自住物业，存了一笔钱，怕通胀，想买房，听人说英国楼好，就急匆匆地去英国隔山买牛。

从财富管理需求的角度来讲，自住物业是刚需，他们当下的重点是个人与家庭生活保障，先解决买房、子女教育等基本问题，而不是资产增值。

从配置的三个账户角度来讲，他们的增值账户还没有搭稳，就贸然把本金全部投入投机账户。在我们的投资工具金字塔里，房地产已属于高风险投资品种，更何况是去一个文化、习俗完全不同的陌生地区，购买未建的房地产楼花，这是三重高风险。

他们应该先在香港买一个小户型的房子，慢慢再根据实力和需要换成大户型的。满足了刚需之后，再考虑投资第二个物业收租用，且一开始没有经验，应该从熟悉的环境、熟悉的产品开始。千万不能人云亦云，听别人说什么投资收益高，就跟着去投资。像海外置业这种较高风险的投资，在资产配置的组合中占比

不能过重，建议一开始在5%~10%。

12.4.2 退休夫妇

维权群里还有一对夫妇。夫妻俩都已近70岁，用退休金买了英国楼。他们的投资同样不符合自身的风险承受能力和当前的财富管理需求。

从财富管理需求的角度来讲，养老期应该以自身的生活和医疗保障及财富传承为主，而不是资产的快速增值。

从配置的三个账户角度来讲，年纪越大，风险承受能力越弱。按‘100-年龄’配置法，他们增值账户的金额占总金额的比重就应该越高。养老期的投资组合应该选择风险较低的投资项目，如存款利息、保本债券的利息或息率较高的公用股和房地产信托基金等。不能太进取，以免风险太大，把老本都丢了。海外置业如隔山买牛，风险实在太大。一旦失败，老年生活得不到保障，更遑论传承财富给子女了。

因此，在维权群中，这两类业主的反应最大，也最焦虑。

反观陈莹，这么洒脱地说止损就止损，是因为这180万元在她的资产配置中比重不大，仅占其总资产的不到 5%。她及时止损，省下时间、精力去做新的投资，很快又能把损失赚回来。

她的年龄处于家庭成长期，但由于夫妻收入较高，早年财富积累得较快，当下的财富管理需求已不再需要考虑基本的家庭生活保障和子女教育了，又没有到规划退休和财富传承的时候。此时她的需求主要是资产增值，加之根据风险承受能力评估表，她的等级是“很高”，因此，可以适当提高投机账户的比例，多购买一些位于投资工具金字塔中第三、第四层的投资工具。

诺贝尔经济学奖获得者哈里·马科维次曾提出著名的现代资产组合理论。他认为，组合可分散风险，是现代风险管理的基石。他通过分析30年来美国各类投资者的投资行为和最终结果，发现在所有参与投资的人群中，有90%的人不幸以投资失败告终，幸运留下来的10%的投资成功者，投资成功的原因就在于做了资产配置。

大家都知道高风险高回报，低风险低回报，但还是有很多人既想要高回报，又想避免风险。因此，不断地听消息、听所谓的专家推荐，短期内频繁转换投资标的或投资工具，借此想要提高投资回报率。偏偏大多数投资者都处于投资信息的下游，最终不但没赚到钱，反而还赔了不少。

还有很多人因为过于担心风险，而宁愿固守极低回报的银行存款或货币基金理财产品。结果利息跑不赢通胀，同样承受着隐形的风险。

因此，太激进和太保守都不合适。

资产配置，简单来说，就是从原来想到哪里投资哪里的随意性投资状态，转变成在不同风险程度的投资品种中按比例分散投资。这种系统的投资方法分散了投资风险，减少了投资组合的波动性，使资产组合的收益趋于稳定，不会出现一损俱损的情况。资产配置，在把风险控制在一定范围的基础上，让资产得到稳定的增长。

在资产配置中，增值账户里的风险小、安全性高的保障类资产和投机账户里的潜在收益较高的风险资产，两者同样重要。它们在资产组合中各司其职，发挥着不同的作用。前者让你的财富稳定增长，是你投资的定海神针，保证在你亏损时不会影响家庭的基本生活；后者让你有机会实现资产的快速增值。当个人财富的积累达到一定程度后，必须从追求单一产品的回报，转向全景化的财富规划和多元化的资产配置方案。

12.5 降低风险的“黄金三原则”

在确定三个账户资金配比的大格局之后，我们再来看看如何进一步降低风险。

哈佛大学考恩博士曾提出降低风险的“黄金三原则”——跨地域国别配置、跨资产类别配置和增配另类资产。据悉，耶鲁大学校际基金就是按此配置标准进行投资的，多年来，平均每年有两位数的回报。

12.5.1 跨地域国别配置

陈莹踏出海外置业这一步并没有错。我们常说，要分散投资以降低风险，不仅投资项目要分散，地域也同样要分散。

远在三国时期，跨地域国别配置已经被世家豪门广为采用了。比如，诸葛亮和诸葛瑾一个在蜀、一个在吴。之后，尽管三国破、晋曹一统、南北朝混战，城门变换大王旗，但千年的豪族世家却屹立不倒。

不把所有身家都放在人民币资产一个篮子里，用成熟市场来对冲新兴市场的波动，这是资产增长到一定阶段的必然选择。这几年，国内楼市价格飞涨、股市波动剧烈，投资收益率越来越低，加上人民币汇率波动，使贬值成为可能，越来

越多的国内资金开始走向海外。

发达国家家庭海外配置比例大约在 15%左右，而中国家庭目前仅有不到 4% 拥有海外资产。但随着中国经济的继续发展，国民财富的继续累积，高净值资产家庭和人群数量的继续扩大，海外置业的比例只会越来越大。中国的金融市场也会日趋成熟，资本走向世界只是时间问题。

12.5.2 跨资产类别配置

降低持有单一资产类别所带来的集中性风险。过去的十几、二十年，中国绝大多数普通家庭的财富积累都与房地产有关。投资得越早、越多，资产增值越快。但如今中国房地产的价格已经远远脱离居民收入水平。除一线城市因为城市化进展，不断涌入新鲜血液外，二三线城市的房地产泡沫已经非常严重。投资后的出租回报率很低，仅有1%~2%，甚至很难租出去。这时候是套现换手的好时机，应尽快套现一部分，转投其他类别的资产；否则，万一房地产泡沫破灭，资产很快又会被打回原形。

其他资产类别也是如此，必须避免整个资产组合中某个大类资产占比过高，否则，一旦此类资产发生风险事件，损失不可估量。

除此之外，要留意组合中各资产类别的相关性。如果投资的几类资产相关性非常大，比如投资了房地产、股票的地产股或 REITs，则有可能导致一荣俱荣、一损俱损的局面。

再进一步，如果购买金融衍生品，则要了解该产品的底层资产，即这个产品背后实际购买的投资品到底是什么。一个私募产品，也许穿透到底层，就是去投资三四线城市的房地产。美国2007年次贷危机的爆发，就与金融衍生品转卖掩盖了底层资产的风险有关。否则，就算你从表面看来已经做了分散投资，但追溯到底层风险依然集中。

12.5.3 增配另类资产

得益于全球量化宽松带来的流动性泛滥，过多的资金追逐有限的资产，把股市和债市的估值推得很高，在公开交易平台越来越难发现便宜货。资金纷纷开始寻求另类的机会，从而导致近十年另类投资空前发展，总规模比十年前暴涨了50多倍。

所谓“另类投资”，是指在股票、债券及期货等公开交易平台之外的投资方式，包括私募股权、风险投资、物业投资、矿业、贵金属、石油、杠杆并购、基金等诸多品种。第9章中介绍的REITs也是另类投资的一种。

另类投资的重点是那些没有上市，但具有包装潜力的企业和项目。通过购买、重组、包装，将收购的企业或项目的价值凸显出来，最后上市或套现退出，获得远高于公开市场的收益。在过去 15 年，另类投资基金的平均年回报率高达 24%，远高于共同基金的11%和对冲基金的14%。

另类投资古已有之，只不过以往只是有钱人小圈子里的游戏，门槛极高，过去最少需要100万美元，部分基金的门槛更高达500万美元。项目从购入到套现通常需要几年的时间，一般有5~10年的锁定期，操作缺少透明度和流动性，因此中小投资者很难参与。

不过，近年来，越来越多的另类投资私募基金选择在交易所上市，或打包成标准化另类投资工具（如 UCITS），如私募股权基金 KKR 在荷兰上市、土地并购基金Fomess和杠杆并购基金黑石在纽约上市。另类投资的流动性提高了，操作价格门槛也大大降低，让想涉足非上市投资项目，又不愿意将资金锁死的小投资者也能有限度地参与进来。

由于另类投资的投资方向和传统投资产品的差异极大，彼此相关性弱，因此成为降低投资组合风险的三大途径之一。

除了以上提到的“黄金三原则”，还有通过对资金量的控制来降低风险的方法。比如第11章中介绍的基金定投，通过控制每一次购买的资金量，分不同时段购买，达到降低风险的目的。类似的方法还有分段投资、相对盈利等，也都是通过控制资金的流入、流出量，将风险造成的后果限制在一定范围内，从而达到降低风险的目的。

12.6 风险事故发生后的事后补救

风险管理可以分为事前控制和事后补救两大类。前文谈到的通过资产配置、“黄金三原则”和控制资金出入量的方法，都属于事前控制的范畴。但投资标的有好坏之分，只要是人，都会犯错。当风险发生时，如何进行有效的补救，以降低损失，也是风险管理的重要一环。事后补救的主要方法包括风险回避、损失控制、风险转移和风险保留。

12.6.1 风险回避

风险回避，也就是我们常说的“止损”。当风险事件发生时，撤资以避免更大的损失发生。

陈莹放弃继续维权，以避免因漫漫维权路带来的律师费用、追查举证费用、时间和精力成本等。止损是最消极的风险处理方法，投资者在放弃风险行为的同时，也放弃了潜在可能的收益。万一维权成功，就有可能追回部分损失。放弃了，就什么都没有了。但这并不意味着陈莹做出了错误的决定。在追回的可能性极低，或机会成本更高的情况下，如果有新的投资方案明显优于把时间、精力和财力继续投入此项目，那么止损就是一个很好的选择。陈莹认为海外追偿的成功率太低，且太耗时间、精力，愿意腾出手来投资其他项目，因此止损对于她来说是一个很好的选择。

12.6.2 损失控制

损失控制是制订计划和采取措施，降低损失的可能性，或者减少实际损失。

最经典的案例是巴菲特的伯克希尔·哈撒韦公司，这是巴菲特整个商业帝国的母公司，也是巴菲特的一次重要投资失误。巴菲特秉持“烟蒂”投资理念，即购买别人不要的、极度便宜的，但拥有最后一点残余价值的公司，如人们抽剩丢在路边的烟蒂，捡起来还能吸两口。当年，巴菲特购买了低价出售的伯克希尔纺织厂，打算转手套现。但面对外国纺织业的低成本竞争和日益陈旧的设备，纺织厂经营状况不断恶化，几次转卖都没有成功。巴菲特曾说：“当时我很多钱都套在这个‘湿漉漉的烟蒂’里。如果我从来没听说过伯克希尔，那么可能我的情况会更好。”

巴菲特选择的方式就是损失控制和转移风险。他通过联系内部股东，压低股价，吃进大量股票，成为大股东，对公司管理层进行了重组，制订了一系列“开源节流”的改革方案，保证用最少的资本投入带来最大的现金流，把给员工的分红改成股权激励，把员工的利益和股东绑定在一起。精简后的伯克希尔开始有了稳定的现金流。但巴菲特并没有继续扩展纺织业务，而是进行了一系列的投资，把伯克希尔逐渐变成了一家“壳”公司。1964年伯克希尔的股价是16美元一股，如今已翻了将近1.9万倍，变成了30万美元一股。

12.6.3 风险转移

风险转移，是指通过契约将风险转移给他人承担的行为。比如购买保险，或把难以追回的应收账款低价转卖给追债公司，挽回部分损失。通过风险转移，有时可大大降低经济主体的风险程度。

12.6.4 风险保留

有些风险是无法消除的，只能预先采取手段弥补损失，如预留风险储备金，即在可能的损失发生前，通过做出各种资金安排来确保损失出现后能及时获得资金以补偿损失，避免因为资金缺口造成挤兑等更大的恶果。

投资有风险，不投资同样有货币贬值和通货膨胀的风险。但如果我们把风险控制在可以接受的范围内，提前做好资金准备和应对方案，我们就能很好地管理风险。最后，虽然传统智慧一直强调“不懂的不要投”，但每个人都是从不懂变懂的。如果因为一开始不懂，就一直不尝试，那么你永远都不会懂。市场是不断变化的，你当初懂的，可能之后不再有市场价值。所以，只有不断学习投资知识，不断磨炼心态，才能在未来趋利避害，发现更多的好机会。学习，可能不能立刻带来效果，但一定会在未来某一天成为你成功的基石。

重要的不是你今天投资了什么，而是你今天学到了什么。

本章知识点

本章我们分享了陈莹海外投资失败的故事。

·“以楼养学”理念。

- 投资英国房地产的好处。
- 海外投资失败的教训。
- 资产配置是风险管理的根基。
- 降低风险的“黄金三原则”。
- 事后补救的四大策略。

本章练习

· 评估你当前财富管理需求的侧重点。

- 根据资产配置理念和“黄金三原则”，试着调整你的投资组合，让风险更分散。