

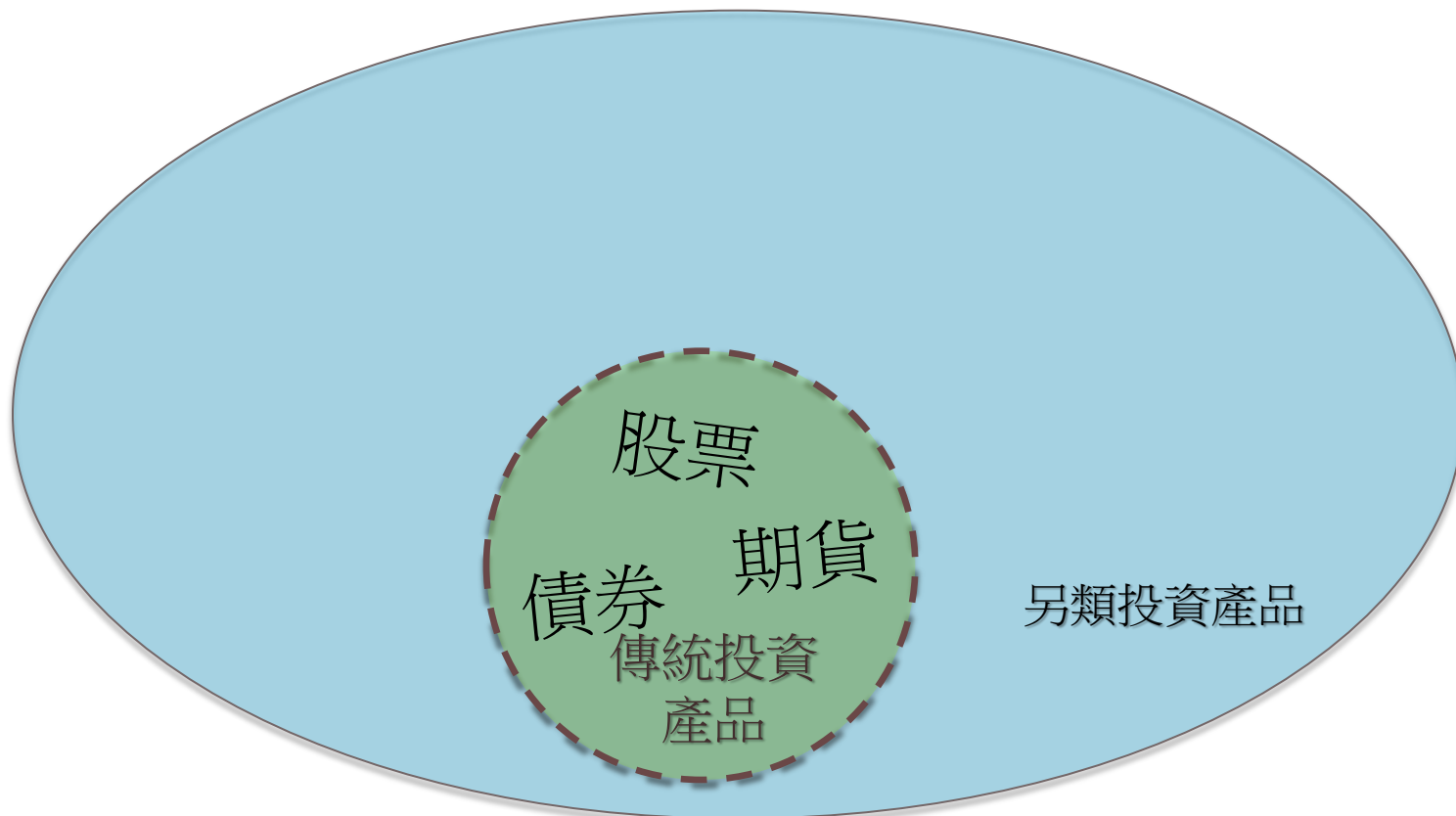
另類投資簡介

另類投資很陌生？

- 股票、債券這些主流投資產品，相信大家都一定聽過。那麼另類投資一定要很另類？其實不是。

甚麼是另類投資

- 廣義上說，另類投資其實就是在投資世界內除股票、債券、期貨以外的投資產品，範圍非常廣泛，當中其實包括很多我們非常熟悉的投資產品



人民幣定存也算另類投資

- 離岸人民幣定期存款近期廣受市場大眾歡迎，主要因為其低風險特性(人民幣存款受《存款保障計劃條例》保障)、又可坐享人民幣升值。其實離岸人民幣定期投資產品也是屬於一種另類投資，這主要從兩方面體現，首先，人民幣定存是一種外匯產品，另外它沒有一個公開的市場交易。



貼近生活的另類投資

- 廣受歡迎的紀念鈔，就如上年曾引起全年哄動的「中銀百年紀念鈔」，其實也被歸類為另類投資



- 領匯(823)、盈富基金(2800)，嚴格上也被歸類為另類投資產品。他們分別是歸屬於房地產信託基金(REITs)和單位信託基金(ETF)

領匯
The Link

貼近生活的另類投資- 收藏品投資

- 生活中裏還有很多小事物與另類投資息息相關，例如這些供玩具愛好者收藏的模型，便有相當大的升值潛力。



貼近生活的另類投資- 收藏品投資



- 除玩具模型外，紅酒、首日封和紀念鈔也是熱門的收藏品

玩具的升值潛力

財經地產 2007年05月11日 Tomica玩具車37年升逾千倍 3,475

Tomica玩具車37年升逾千倍

f讚 0



蘋果日報

《6年升86-117%》
70年香港製三菱 Galant GTO-MR
原價約180至260日圓
01年售 \$6000-7000
06年底售 \$1.3萬

兩岸國際 2007年07月14日 變形金剛升值80倍 9,433

變形金剛升值80倍

f讚 0



HASBRO

00 士家 173號
01 士家 18000-3000
02 士家 1700至300日圓
30 士家 1800三號 0999 010-113
《C本計 00-113》

另類投資
產品篇

你認識這些另類投資產品嗎？



另類投資產品簡單分類

與傳統投資相關的另類投資產品

- 衍生工具
(期權、認股證、牛熊證)
- 商品期貨
- 預託證券(DR)

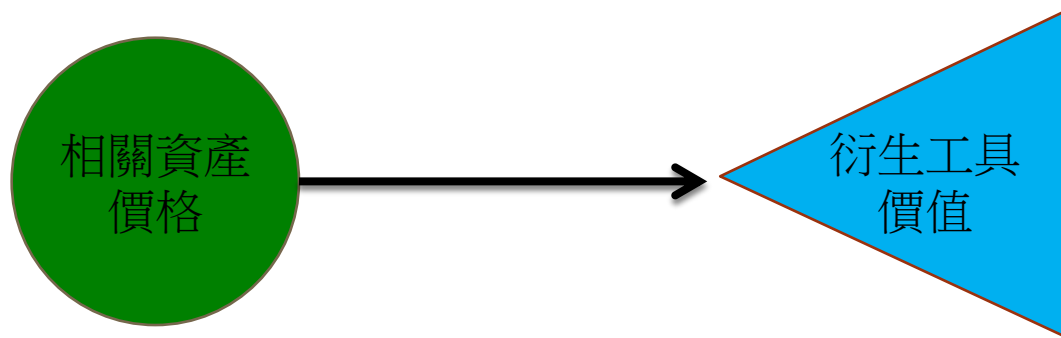
其他另類投資產品

- 地產、房地產信託基金
- 對沖基金
- 創投基金、私募基金
- 單位信託基金、交易所買賣基金、組合型基金
- 外匯、貴金屬
- 主題基金
- 收藏品

衍生工具(期權、認股證、牛熊證)

- 顧名思義，衍生工具產品的回報主要取決於其他物品或者資產的價值。它的主要功能包括：
 - 對沖投資
 - 用作投機，藉衍生工具槓桿效應倍大回報

衍生工具定價基於

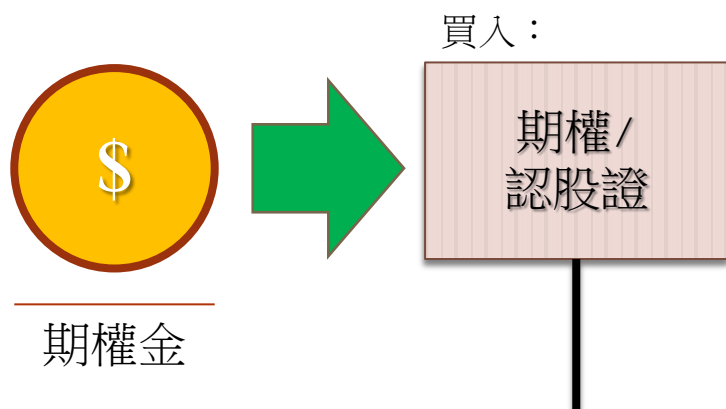


衍生工具簡介

- 期權
 - 賦予買方權利，從賣方買入(如持有認購期權)或向賣方法沽出(如持有認沽期權)相關資產。
 - 市況不如意時，買入期權者可選擇不行使期權
- 認股證
 - 是其中一種期權產品
 - 認股證與期權主要分別在於，認股證是由公司本身或金融機構發行的，而期權則由交易所指定的莊家充當中介人撮合買家及賣家。
 - 投資者不能自行發行認股證

期權運作原理

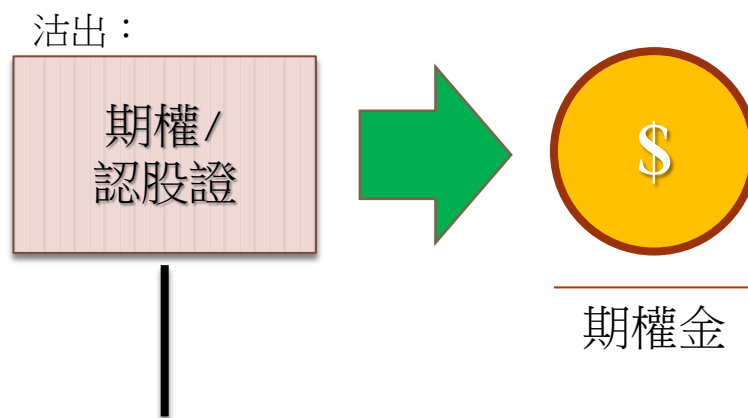
買入認股證/期權



當行使期權對投資者有利時便可行使期權給予的**權利**

例如行使認購期權以較低價格買入正股

賣出期權



有**責任**在指定時限內履行買方行使期權時，期權內裏的條款

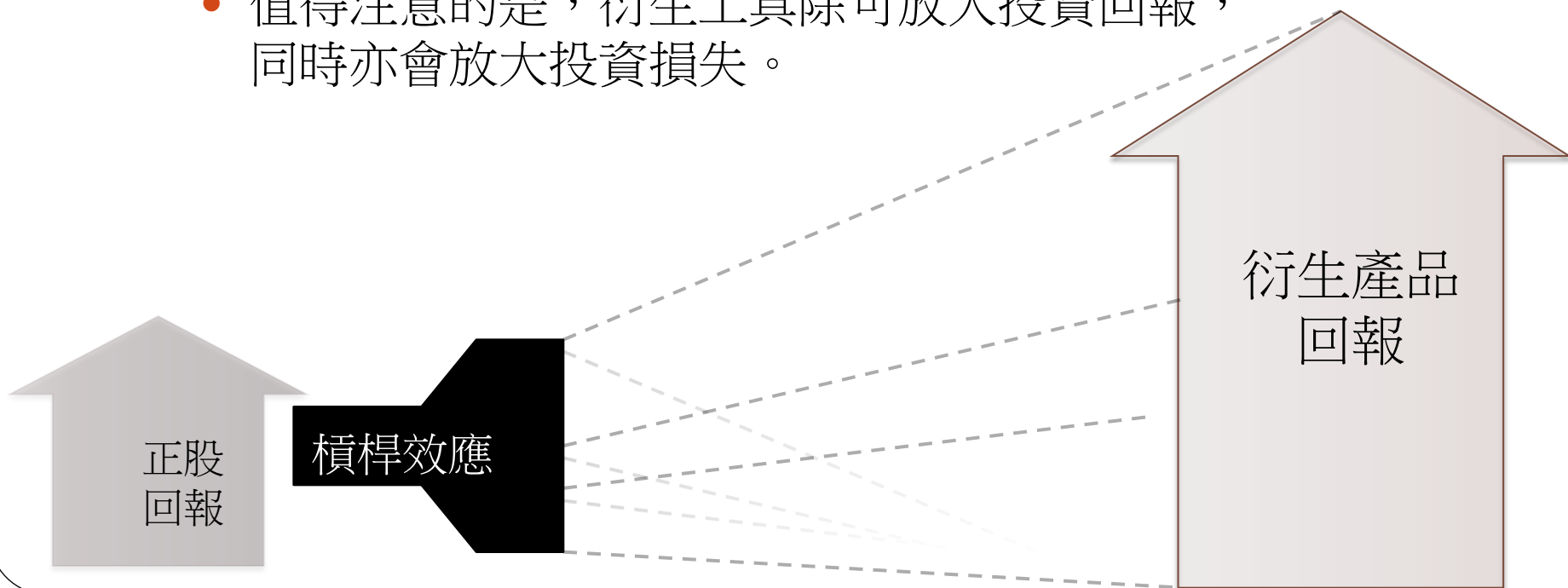
當買方行使認購期權時，賣方須支付買方由期權所取得的回報

衍生工具簡介

- 牛熊證
 - 與認股權證相似，能夠追蹤相關資產的表現。
 - 設有強制收回機制：只要相關資產價格觸及收回價，將觸發牛/熊證被強制收回。

「槓桿」效應

- 除此以外，衍生工具中的槓桿成分，更能讓投資者「刀仔劇大樹」，以小博大。
- 在保證金制度下，認股權、期權、牛熊證等衍生工具，以及商品期貨、槓桿式外匯等產品都帶槓桿成分，投資者可通過較少的金錢賺取較往常高出數倍的投資回報。
- 值得注意的是，衍生工具除可放大投資回報，同時亦會放大投資損失。



槓桿效應

恆基地產 00012.HK (指數 分類)		最後更新	
現價	3天後派息	升降	
49.050		↑ 0.750	
波幅	47.700 - 49.200	升降(%)	↑ 1.553%
成交量	4.49百萬股	市值	1,302.93
成交金額	2.19億	每股盈利	7.7
市盈率(倍)	6.37	收益率	1.9
每手股數	1000	52週	38.727 - 54.4

恆地瑞信三八購 A (@EC) 23580.HK (認股證)			
現價		升降	
0.029		↑ 0.008	
波幅	N/A	升降(%)	↑ 38.095%
成交量	0.00股	溢價	9.85%
成交金額	0.00	實際槓桿(倍)	25.80
每手股數	1000	對沖值	0.1385
類別	認購	引伸波幅	24%
街貨量(%) ³	6.79%	行使價	53.618
街貨量 ³	3.40百萬	換股比率	9.1

圖：恆基地產(12)與
相關認購權在7月12日單日股
價變化

(資料來源：AAstocks)

- 認購權證內裏的槓桿效應可倍大投資回報

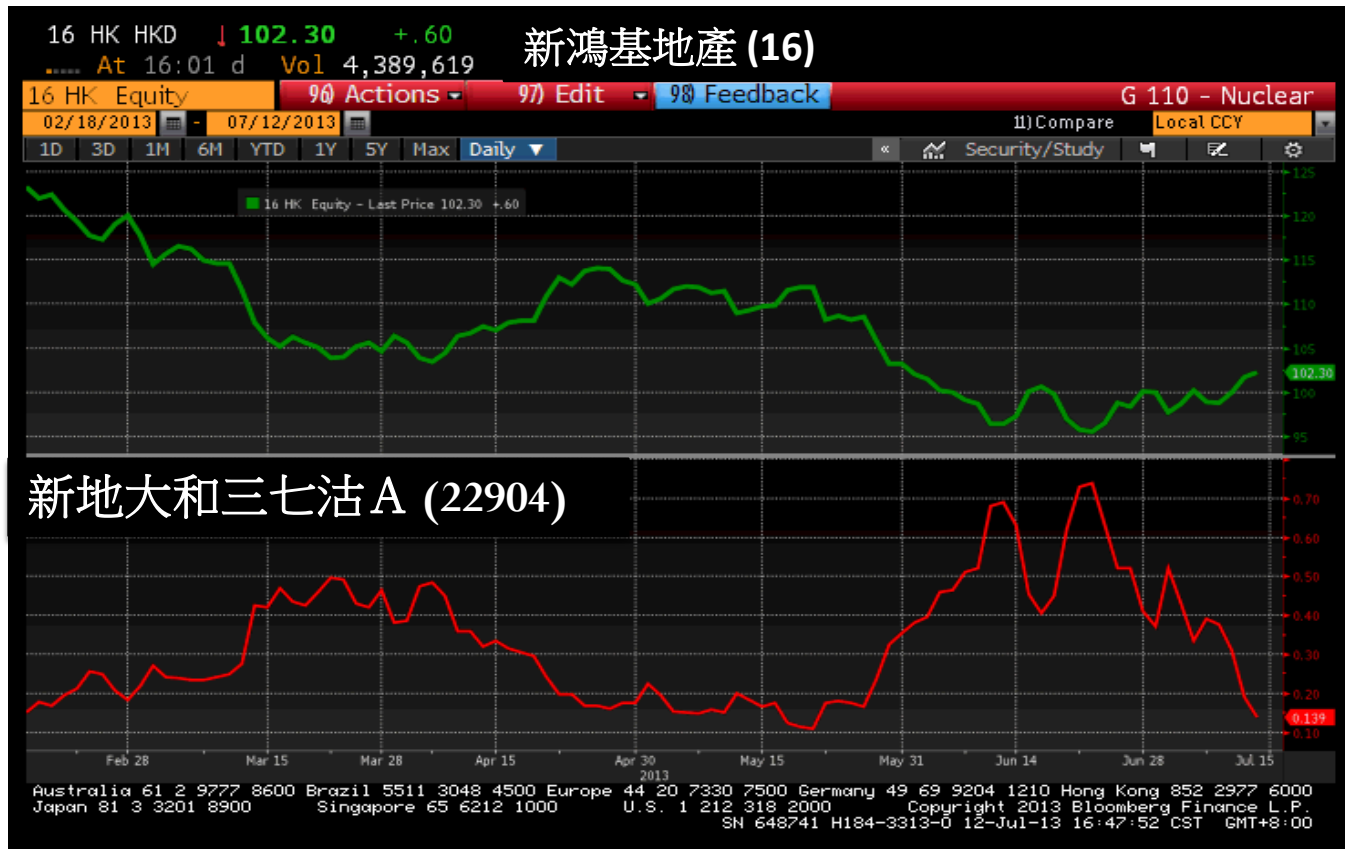
衍生工具助逆市獲利

- 衍生工具同時提供了看好看淡特定資產的投資選擇，是在期貨外另一有效讓投資者在逆市中獲利的投資工具。
- 相對期貨及沽出期權須承擔跌市引起的損失，投資者在購入窩輪、期權、牛熊證可選擇不行使相關期權，故當相關資產表現不如投資者預測時，最多僅需承受期權金的損失。

	看好相關資產	看淡相關資產
期貨	長倉	短倉
窩輪市場	認購證	認沽證
期權市場	買入認購期權； 沽出認沽期權*	沽出認購期權*； 買入認沽期權
牛熊證	牛證	熊證

在跌市中賺取回報(例：新地)

今年2月16日至7月初新鴻基地產(16)與相關認沽權證價格表現變化
(資料來源 - 彭博)

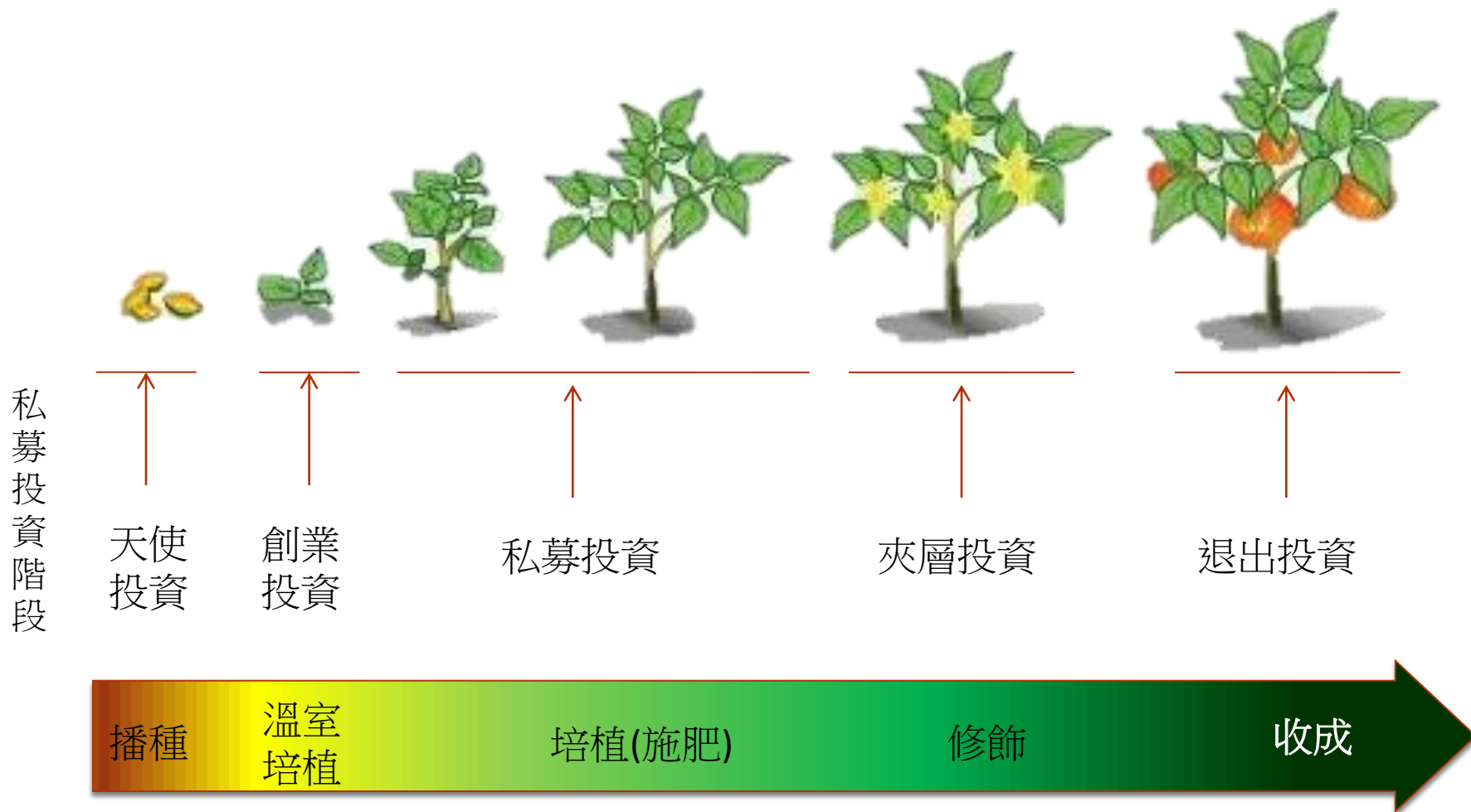


- 從上圖可見新鴻基地產(16)與相關認沽權證價格的反向關係，讓投資者可從看淡新地股價中獲利

創投基金、私募基金

- 私募投資泛指任何一種不能在股票市場自由交易的股權資產投資。他們大部份均通過收購和投資項目，並對項目加以培養，務求項目升值，最後以上市等方法獲利。

創投基金、私募基金



Facebook 與天使投資



- 現時我們使用的Facebook，當初在發展這個社交網絡意念時困難重重，包括缺乏資金聘請頂尖人才解決術問題。幸好，他們在發展初期已獲得一些天使投資者支持。
- 在2004年，Facebook獲得PayPal創始人彼得·泰爾 (Peter Thiel) 提供約50萬美元的天使投資，換取該公司10.2%股份，成為首件投資者。
- 你們試猜猜最後他取得多少回報?

Facebook 與天使投資

- 答案：2000倍
- 他雖然沒有堅持持股至 Facebook 上市，在此以前已出售近一半的股份，剩餘份也因為 Facebook 的多輪融資而進一步被攤薄，錯過資產升值的最佳機會，但直至2012年8月出售大部份 Facebook 股份後，他已經變現10億美元以上收益，而他最初投資金額僅約50萬美元。



愛迪生與另類投資

- 愛迪生(Thomas Alva Edison)是一位偉大的發明家，他所發明的東西多不勝數，其中留聲機、電影攝影機和鎢絲燈泡改變整個世界。
- 可是，他的發明團隊如何取得充足資源研發新產品？答案是來自華爾街銀行家的資金。



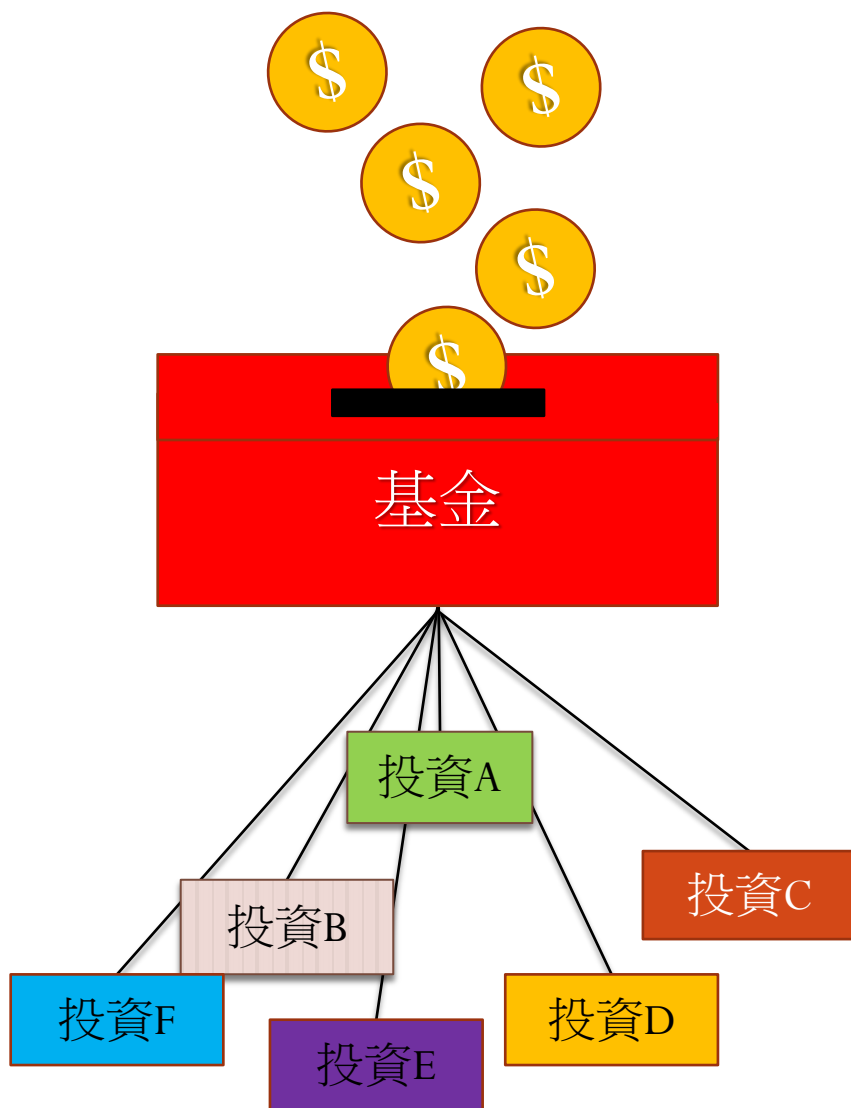
愛迪生與創業投資

- 愛迪生發明鎢絲燈泡後，宣布計劃用電燈代替煤氣燈，這個異想天開的想法顯然需要龐大資金支持，結果JP Morgan等財團向愛迪生的電燈項目提供資金支持。他們成立愛迪生電燈公司(即是後來的通用電氣- General Electric)，JP Morgan支付200萬美元參與投資。
- 愛迪生得到充足資金後，電燈泡項目快速發展。在1879年，愛迪生向公眾發布白熾電燈泡。伴隨著電燈計劃，發電系統也被發展起來，在1882年，愛迪生看到的第一個設於曼哈頓的商業中心電力系統。到1887年，美國已有121愛迪生中央發電站。
- 沒有金融市場的資金支持，愛迪生難以實踐理念

基金

- 一般散戶投資者來說可用於投資的資金有限，難以有效分散投資風險。基金是集合了不少投資者的資金並加以統籌運用，有助取得較為豐厚的回報。

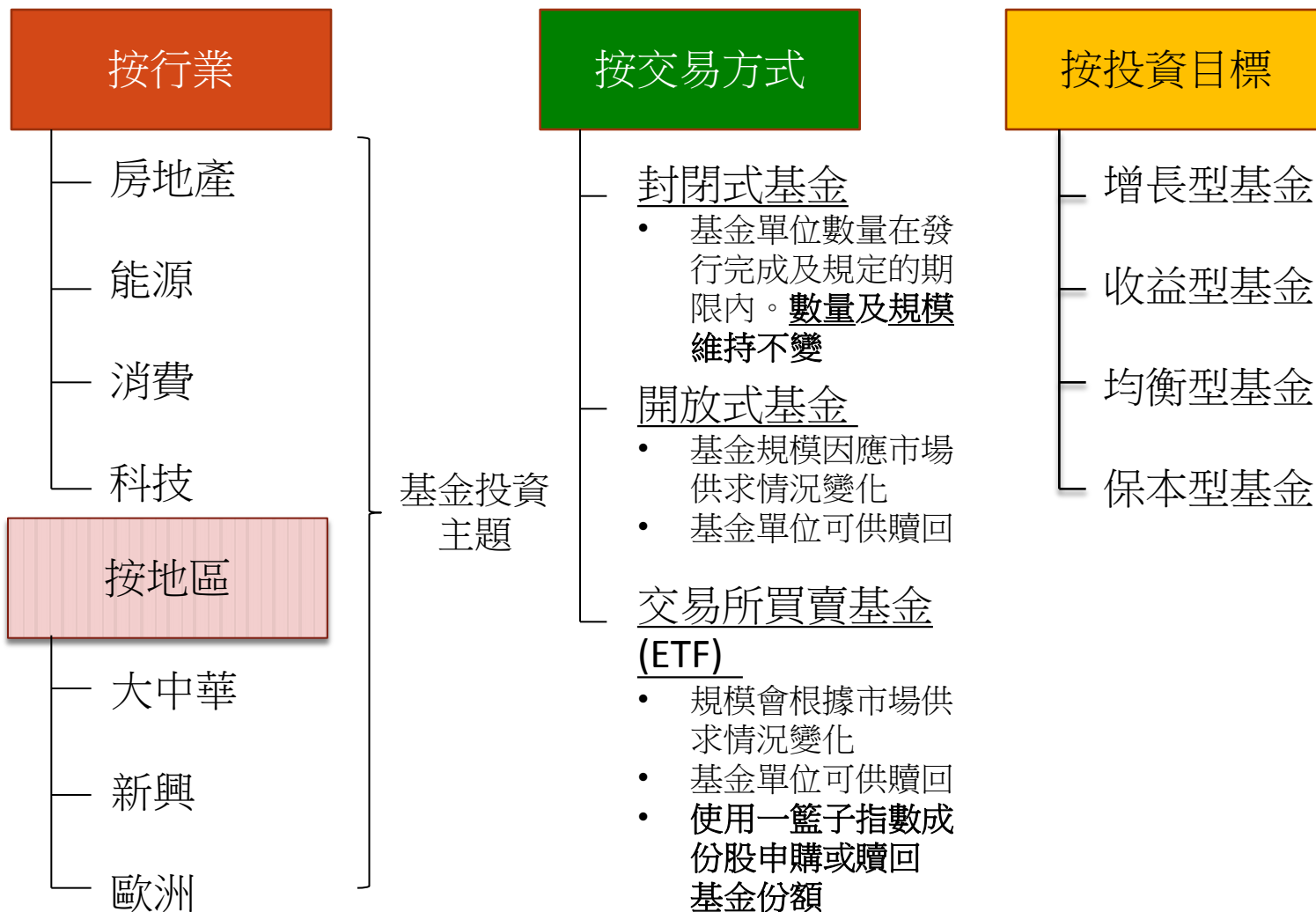
基金



募集資金

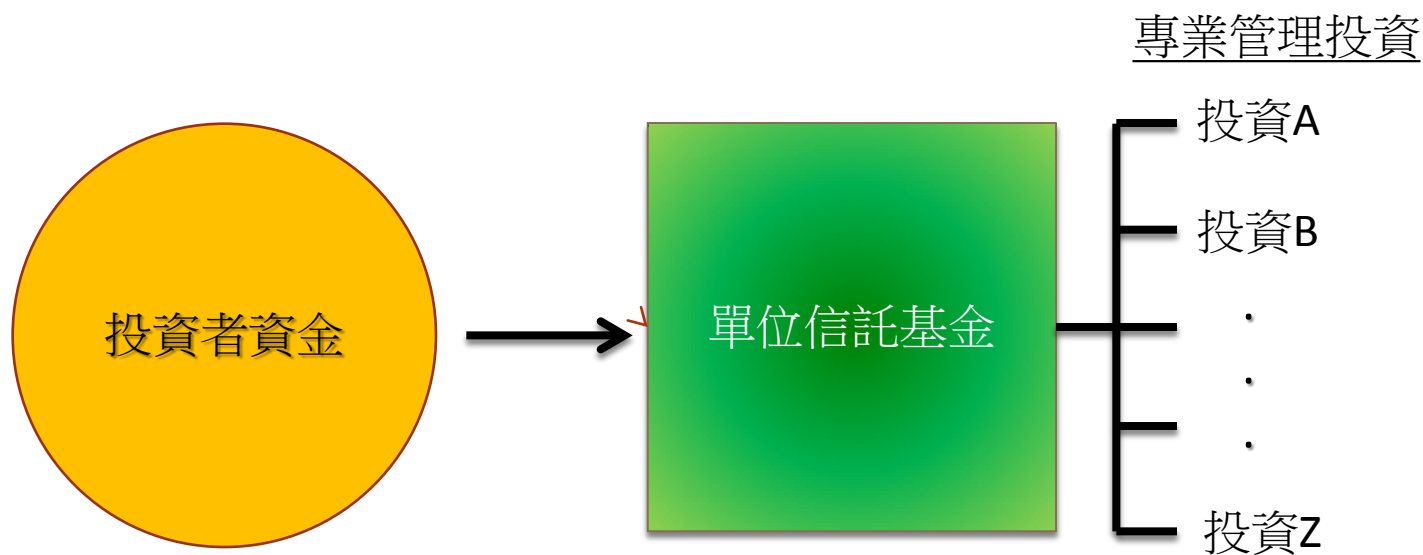
將不同
資金集中
在同一個基金，
然後有效率地作
分散投資
賺取相對穩定又
較高的回報

基金的分類



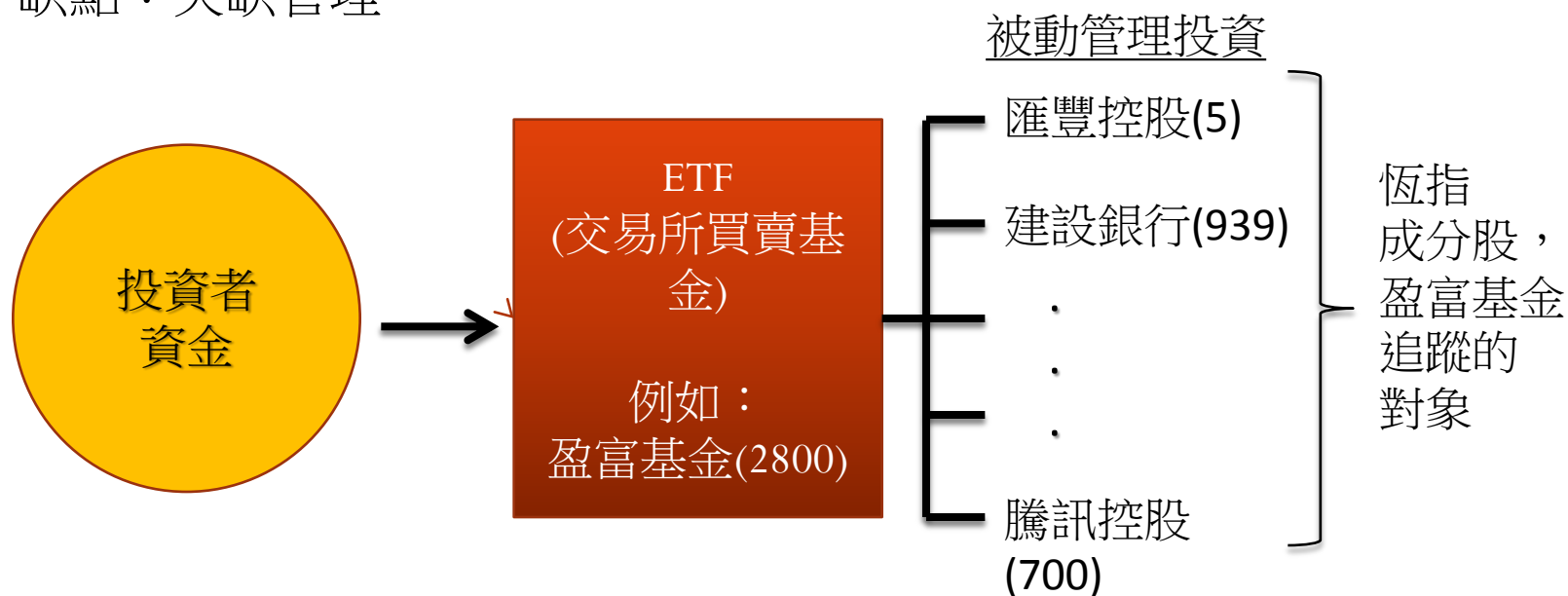
單位信託基金

- 單位信託基金即是集成投資計劃。專業的基金經理先匯集個別投資者的資金，再按照基金預定的投資目標來進行投資管理。
- 優點：專業管理
- 缺點：管理費較高



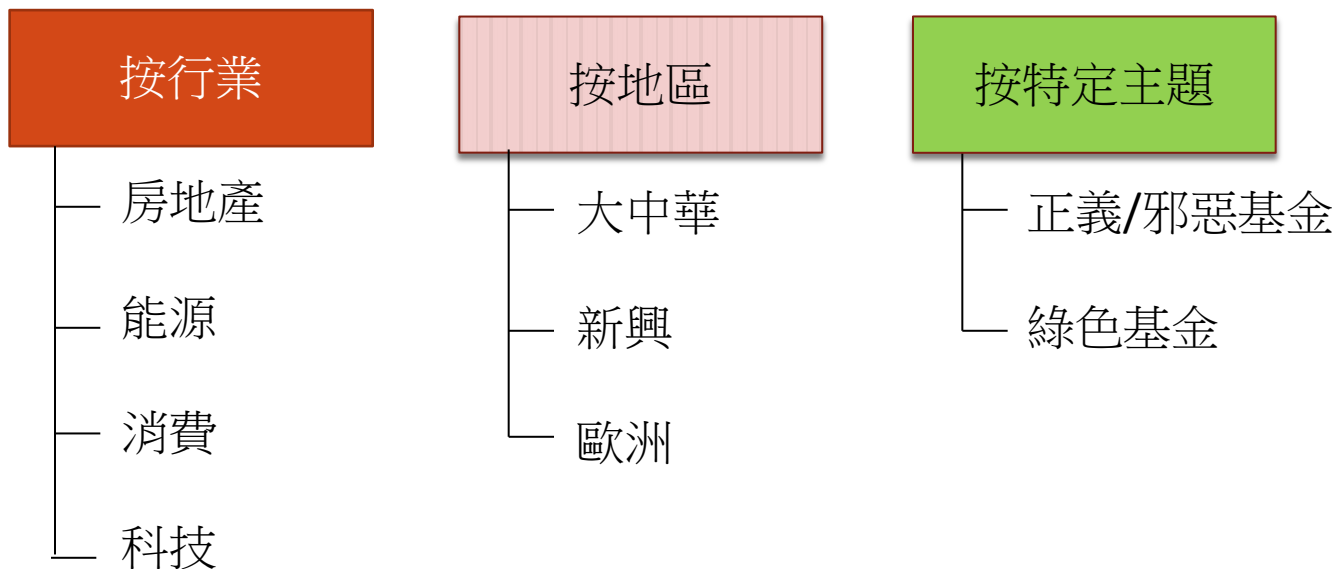
ETF(交易所買賣基金)

- 交易所買賣基金是一個指數證券化的投資，投資人不以傳統方式直接進行一籃子股票之投資，而是使用一籃子指數成份股申購或贖回基金份額。投資ETF的目的多為跟蹤某一特定指數的表現。
- 優點：管理費低，流通較易
- 缺點：欠缺管理



主題基金

- 主題基金是指一些集中投資在某一主題行業和企業的基金，這些基金揀選投資主要依行業和投資的標準，以滿足不同投資者的投資需要。
 - 優點：專業管理、捕捉行業增長
 - 缺點：較難分散投資(礙於投資主題)



另類的主題基金 - 道德基金

- 道德基金泛指一些將依據社會倫理道德標準作投資準則的基金，他們將會通過正面或負面的篩選策略以揀選合適的投資產品。
 - 正面篩選
 - 基金只會投資在對社會有正面貢獻的公司，例如基金在投資時只會持有重視勞工關係、環境保護、產品安全品質及人權的公司
 - 負面篩選
 - 避免投資對社會造成傷害的公司，如煙草公司、從事賭博彩事業的公司、軍備生產公司等。
- 常見基金種類有社會責任投資基金，以及以依據伊斯蘭教教條作為投資準則的伊斯蘭基金。

另類的主題基金 - 邪惡基金

- 邪惡基金的投資思維剛好相反，他們專門投資在道德基金不會投資的領域，例如在國防、博弈、酒精、煙草等被市場視為不道德的行業。基金投資股票的主要宗旨在於其股息及股息增長能力。



道德與邪惡基金，誰的回報較多？

- 若對比一些追蹤對社會、環保有貢獻的社會責任指數，如Calvert Social Index、FTSE KLD 400 Social Index，及追蹤被認為有違道德的「邪惡指數」(ISE SINdex)，我們不難發現「道高一尺，魔高一丈」的諺語原來也可以套用在投資市場產品的回報上。

道德與邪惡基金，誰的回報較多？

圖一12.1.邪惡指數(ISE SINdex) 和Calvert 社會責任指數由2001年1月至2012年10月的累計回報表現(資料來源：Bloomberg)

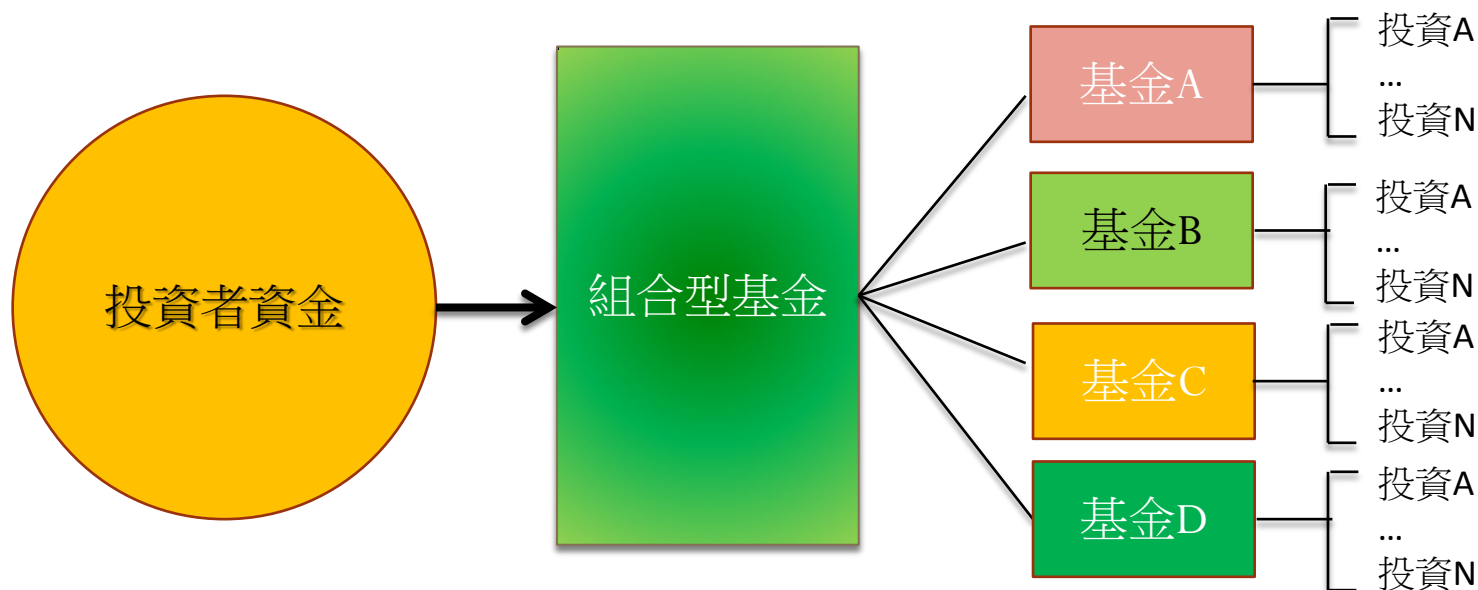


道德與邪惡基金，誰的回報較多？

- 值得注意的是，負上社會責任的企業經營成本相對提高，但未來可能受惠於政府的相關優惠政策，長線對它們應該有利。相反，賭場、煙草商受政府政策監管，後者在禁煙政策愈趨嚴厲的大環境下，未來盈利增長存在隱憂，所以未來邪惡基金的回報未必能夠像以前般在回報上跑贏道德基金。

組合型基金

- 與其他基金最大的不同在於其投資方式，組合型基金只會投資基金，而不會直接持有股票、債務和其他投資產品，這使基金易於分散投資風險。
 - 優點：專業管理，分散投資效果顯著
 - 缺點：雙重徵收的管理費



對沖基金

- 利用各種方法在金融市場上賺錢，同時避免暴露於市場風險。常見方法包括：
 - 同時買入及沽空股票(長短倉)
 - 買入估值偏低及沽出估值偏高的股票(市場中性)
 - 分析各地經濟金融體系，從而作出相應的買入沽出投資行動(環球宏觀)

對沖基金狙擊財技

- 我們總會稱呼一些對沖基金作「金融大鱷」，他們經常在金融市場興風作浪，例如90年代初索羅斯的對沖基金成功迫使英倫銀行最終將英鎊貶值，獲取11億美元進帳。其後在1998年的亞洲金融風暴與狙擊港元行動，也與對沖基金有關。

對沖基金如何狙擊資產？

圖片來源：東周刊



1.先出口術，唱淡一地方的經濟及股市。



2.在外匯市場沽空當地的貨幣，令匯價急跌，製造金融不穩及資金流走的現象。



3.在股票期貨市場大手沽空獲利。

對沖基金成功非必然



圖片來源：左－無線電視；右－蘋果日報



不要認為對沖基金能隨時呼風喚雨，在它們風光背後也有很多失敗例子。在金融海嘯期間，對沖基金規模由2007年的2萬多億美元「縮水」至2009年的1萬多億元。能夠有五年運作的，少於三分之一，即失敗率高達接近70%

收藏品

- 生活裏許多小事物，隨著歲月流逝，若成為一些群人的「集體回憶」，相關產品隨時升價數倍，變身成為收藏良品。
- 常見的收藏品種類：
古董、藝術品、錢幣、郵票、紅酒

試猜想以下產品的投資潛力



AIR JORDAN 11 RETRO

原價: \$1400港元



**Limited Edition
Neo-Dx喬巴超人**

原價: 2000日圓
約\$160港元

且看Yahoo拍賣出價

AIR JORDAN 11 RETRO



拍賣檔案

目前出價： HKD 3,499.00

直接購買價： HKD 3,499.00

剩餘時間： 9 小時 17 分 (倒數計時器)

市場上有人出價\$3500

如成功出售，這波鞋升值約
1.5倍 (+150%)

Neo-Dx喬巴超人



拍賣檔案

目前出價： HKD 318.00

直接購買價： HKD 318.00

剩餘時間： 7 天 17 小時 (倒數計時器)

市場有人出價\$318

如成功出售，這手辦升值近倍
(+98.75%)

升值原因

- 限量版
 - 市場供應少推高價格
- 產品受特定消費者歡迎
 - AIR JORDAN 11 RETRO是米高佐敦創立品牌的產品，而米高佐敦是籃球史上最偉大的球員，球迷無數，因此已有一定叫座力
 - 喬巴超人是日本最受歡迎漫畫《ONE PIECE(海賊王)》的一個主要角色。由於讀者群廣闊，其產品具相當號召力。
- 作品質素高，保存得宜
- 潮流
 - 例如《變型金剛》上市，相關收藏級模型價格顯著上升

其他另類投資

- 地產
 - 房地產投資主要按其物業用途分類，除大家熟悉的住宅外，近年來工廈及商廈亦受不少投資者青睞。
 - 兩種獲利方式：1)出租；2)等待升值
 - 投資物業門檻甚高，因此，購買1)地產股或2)房地產信託基金 便成為了一般投資者參與地產投資的重要渠道。
- 外匯、貴金屬、商品
 - 顧名思義，是與外匯、貴金屬、商品相關的投資工具。
 - 可以是純粹的存款產品(外幣定期存款、紙黃金)，也可以是複雜的投機工具(槓桿式外匯、商品期貨、倫敦金)

另類投資的
機遇與風險

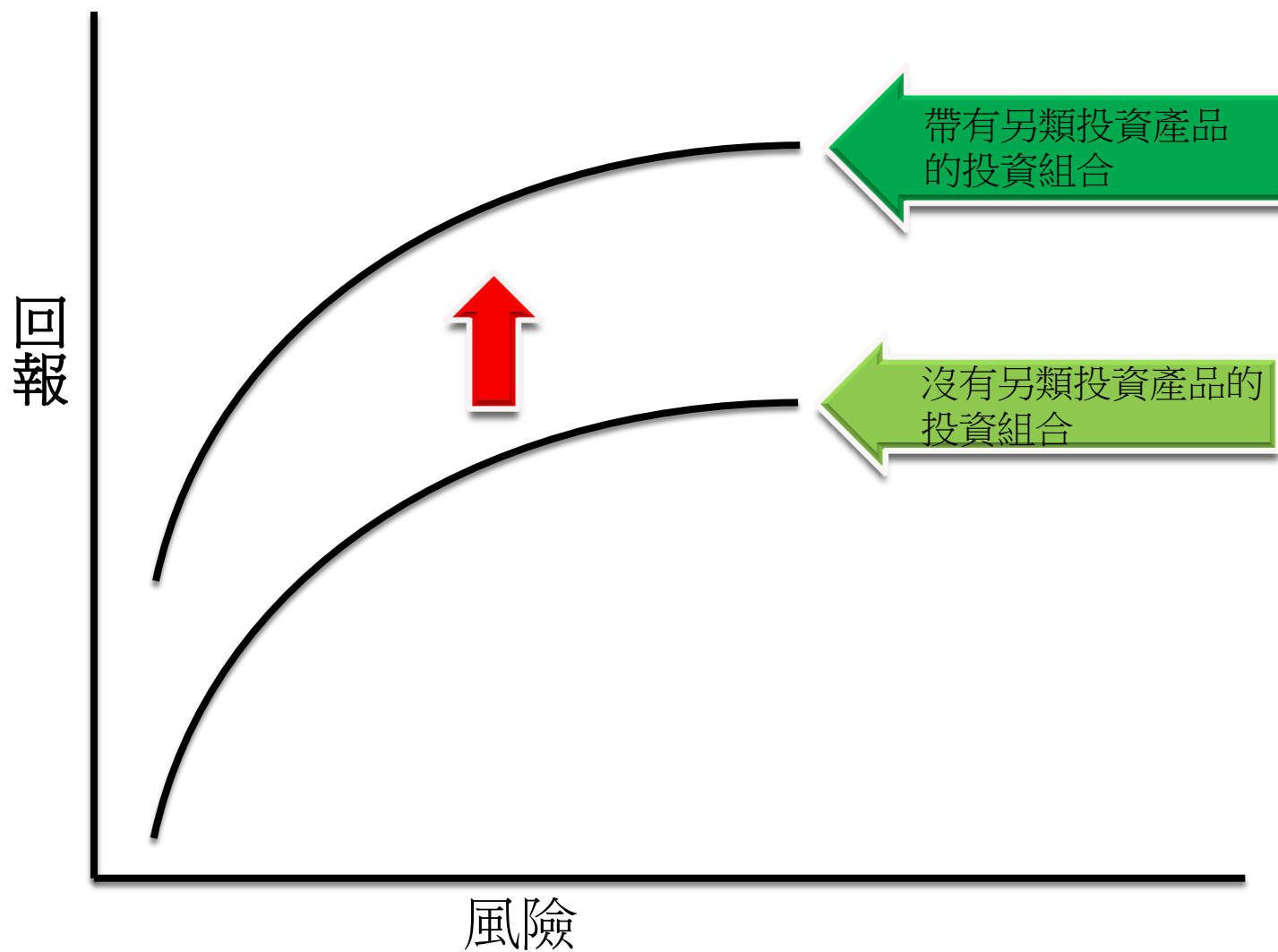
我知道另類投資並不另類
可否告訴我另類投資的吸引之處

投資另類投資的一些好處

- 「絕對回報」：在跌市中獲利
- 「槓桿」：倍大投資回報
- 分散投資風險

另類投資

相同風險，更高回報

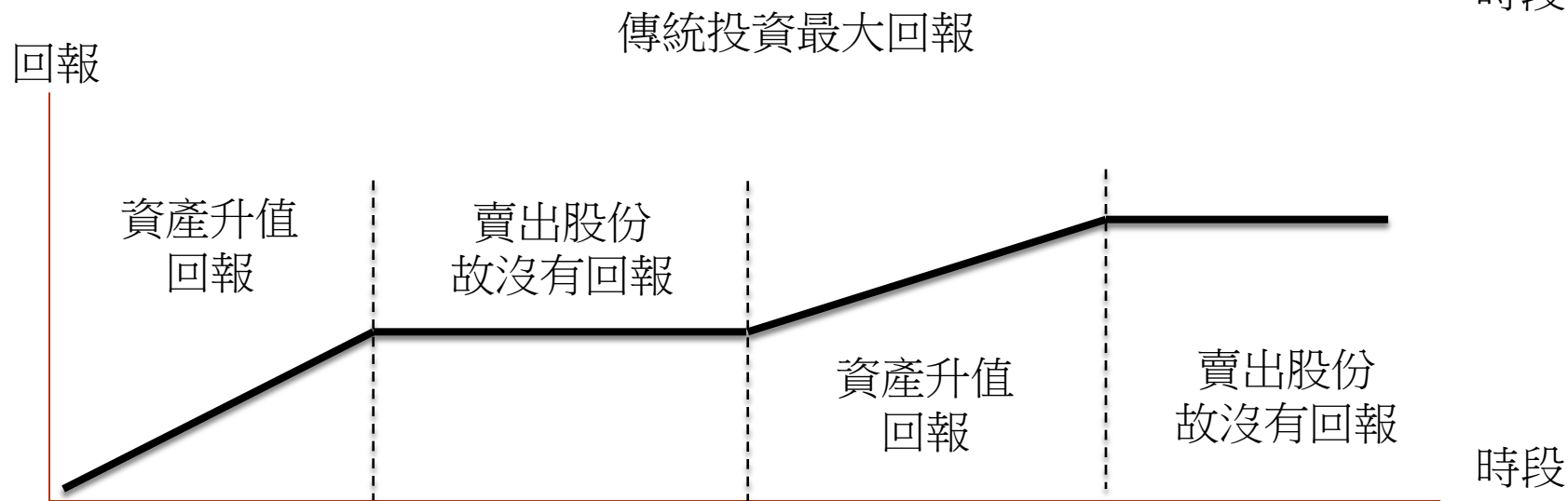
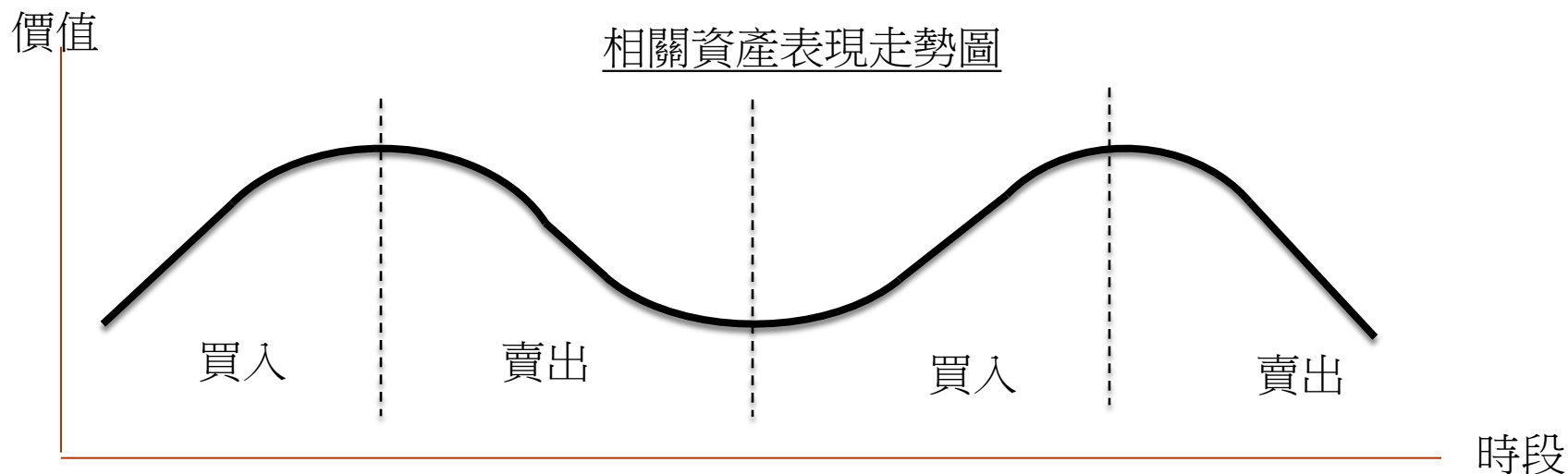


傳統投資另類投資大不同

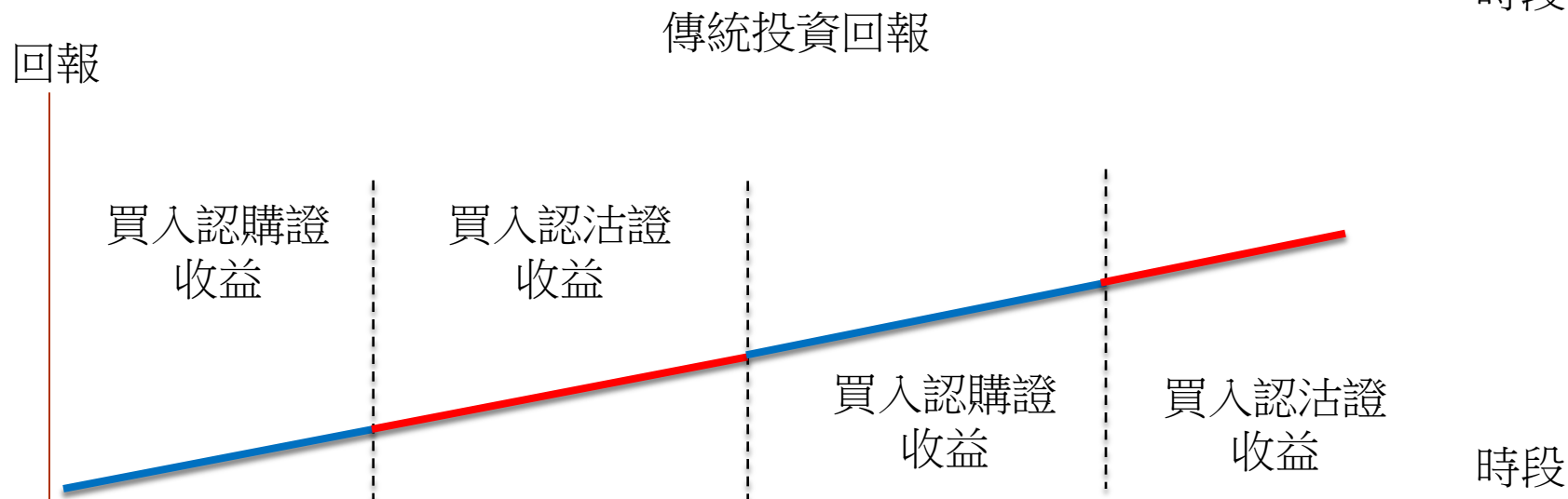
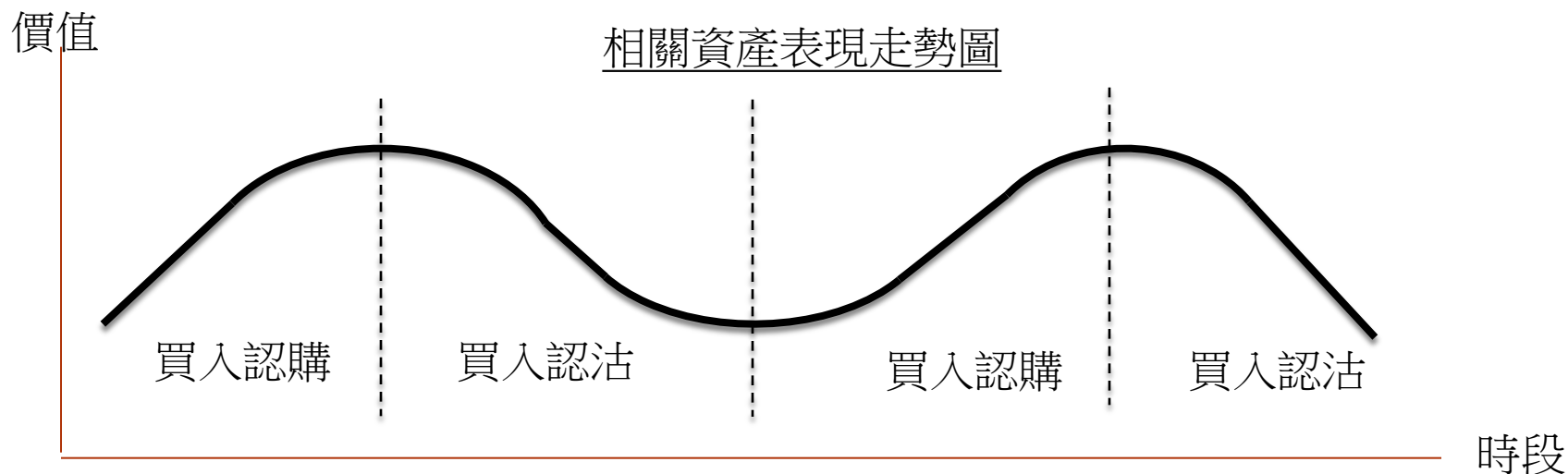
- 傳統投資發展成熟，市場資訊流通，是大眾投資的主要途徑。不過傳統投資工具也有缺點，例如投資者不能看淡投資產品，令投資者不能在跌市中獲利，變相只能獲取市場回報。另類投資產品，則提供一種既可買入又可沽出相關資產的投資門徑。

傳統投資	另類投資
只可買入 等待資產升值然後獲利	可買入，亦可沽出 只要看準走勢即可獲利

傳統投資與回報關係



另類投資與回報關係



另類投資

有助分散風險

- 俗語有云：「不要把所有雞蛋放在一個籃子」，另類投資在分散傳統投資風險擔當重要的角色，由於不同另類投資有與眾不同的投資風險特性，其中一些產品與市場回報甚無關連，投資者可將之組合成不同的買賣策略，可因應不同市況獲取盈利。

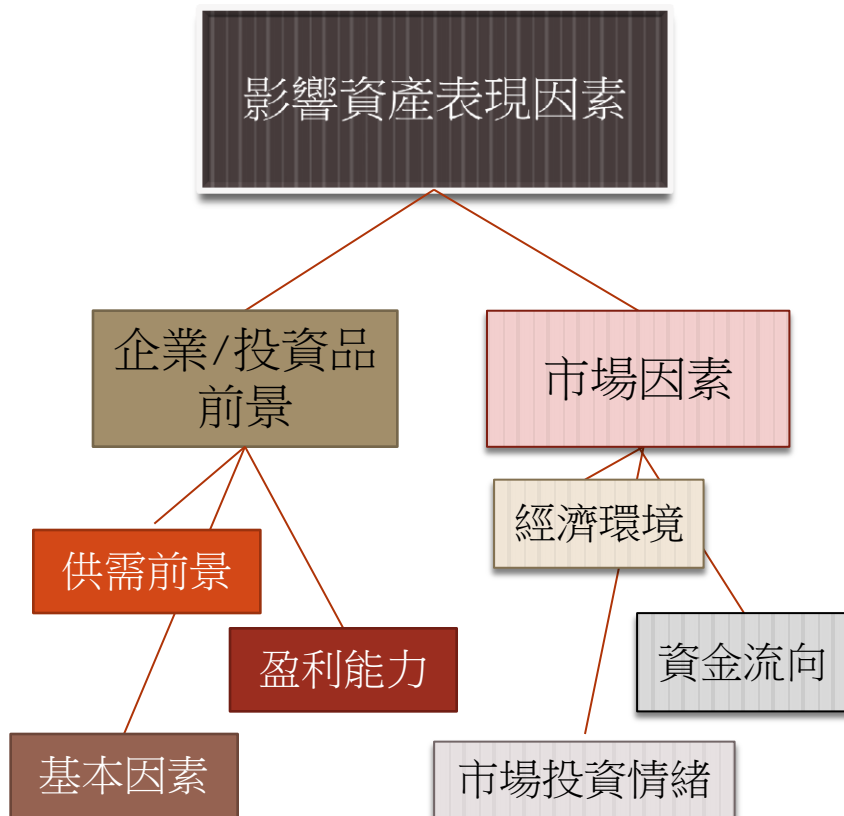
另類投資聽起來很吸引，
但會否很危險？

另類投資的風險

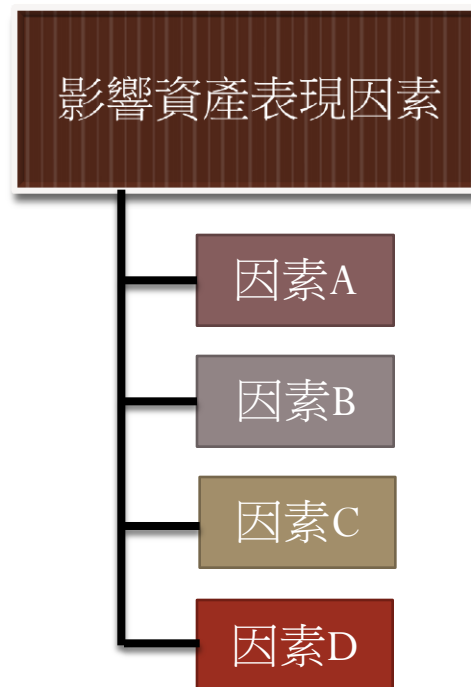
- 不同衍生工具受其獨有的風險因素所影響，其須承受的投資風險各有不同。
- 一些例如迷你債券的衍生工具產品背後涉及異常複雜的運作機制。投資者須具備專業知識、並須花費大量精力才能了解當中的運作原理及當中隱藏的風險。

影響另類投資因素有些另類

傳統投資市場

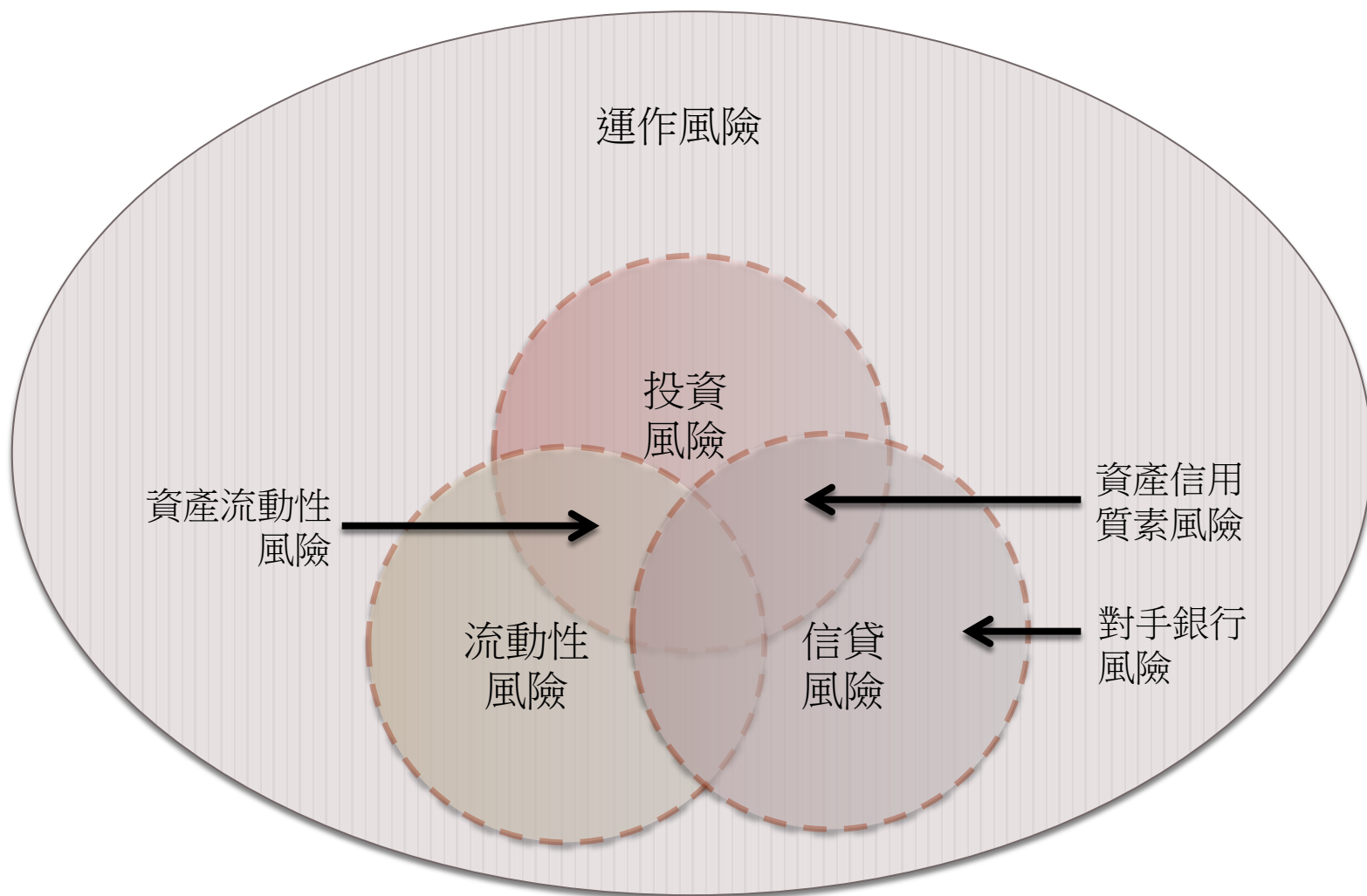


另類投資



視乎每種產品投資特性，
難一概而言，投資者須慢慢深究

另類投資不只受市場風險影響



另類投資的風險

- 另類投資市場畢竟並不完善，因此衍生了很多問題，其中一個主要問題在於產品估值可能存在主觀因素。
- 舉個例子，在香港窩輪、牛熊證發行商須對已發的輪證仍需履行維持流通量責任，不過由於種種因素，或計價出錯，有些時候出現輪價偏離理論值，例如認沽證在跌市價格下跌有些時候會出現同跌的反常情況。

輪商錯價時間

窩輪商報錯價

財經地產 2011年12月16日 滙豐輪證亂開價 大跌市Put輪離奇跌 苦主：激死我

滙豐輪證亂開價
大跌市 Put輪離奇跌 苦主：激死我

32,008

appledaily.com.hk



有糊唔俾食 大笨象惡極

A A f t

在2011年12月，輪證主要發行商滙豐，超過300隻輪證開價及報價嚴重偏差、脫離市場價格，持貨的散戶未能以正常價沽貨。滙豐承認昨早系統出現問題，故轉用人手計價報價。

資料來源：蘋果日報

高盛烏輪案

- 2011年3月高盛曾發生「烏輪」事件，涉及的4隻高盛日經指數。高盛在發行文件誤把計算程式的「除」當「乘」，被市場評為「低級錯誤」，引起有關窩輪買賣出現秩序混亂，最終停牌收場。



資料來源：Now TV、蘋果日報

極端市況帶來極端虧損

- 系統錯誤、報錯價很大程度上屬於單一個別事件，不過複雜產品結構與計價模式令這些投資產品潛藏著高風險，在市況極端波動下容易招至巨額損失。

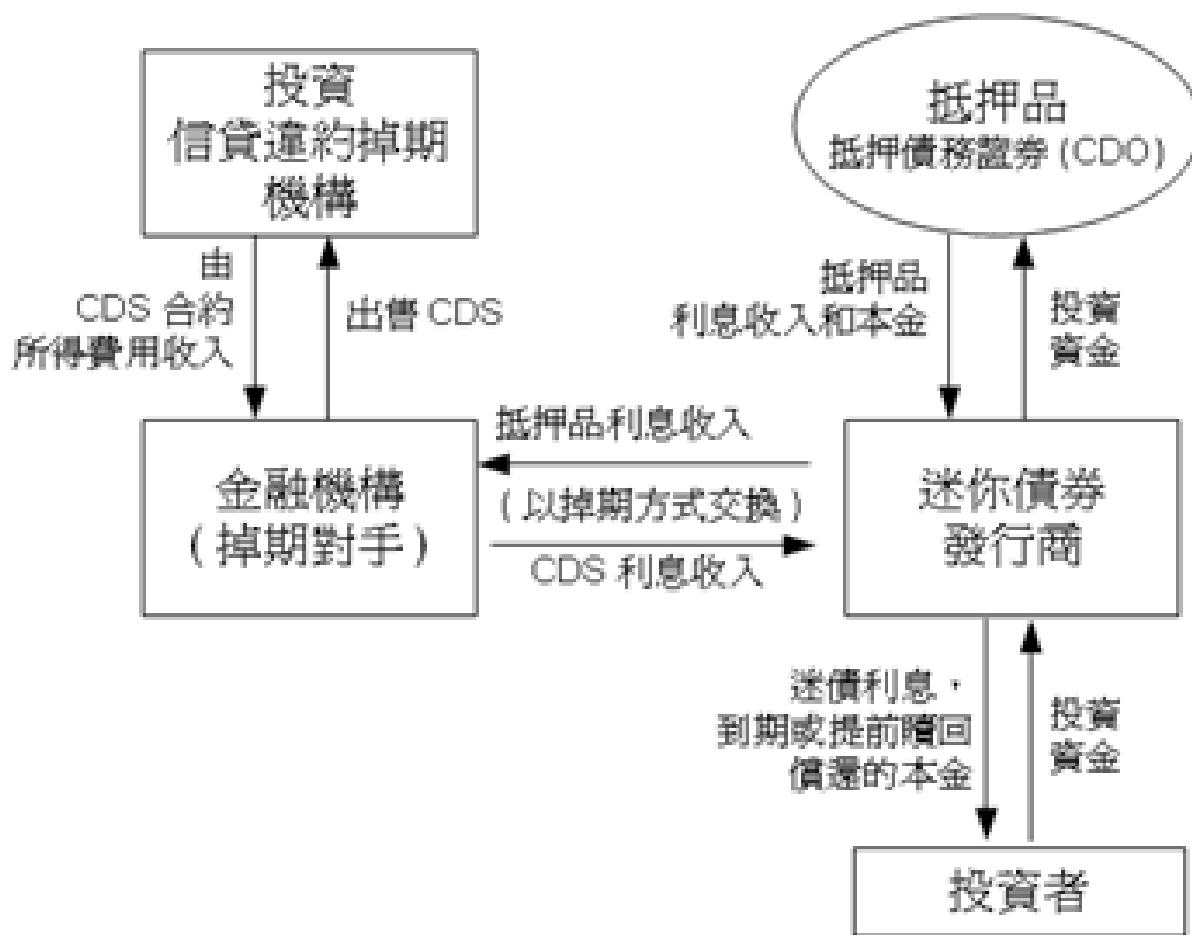


雷曼迷債和中信泰富(267)累計期權錄得巨額虧損事件，足見一些另類投資產品看似平穩實質潛藏高風險的特性



異常複雜的投資產品結構

- 迷你債券的複雜結構，連專家都難以理解



欠缺流通性

- 除貴金屬、農產品、原油等主流投資產品外未必有完善市場，流通性較差。
- 就以在香港上市的預託證券為例，由於其成交量普遍處於極低水平，即使名義上資產有所增值，但投資者可能須以較大的折讓沽價獲利，最後可能得不償失。

欠缺流通性 (Coach HDR - 6388)



缺乏監管

- 金融機構對另類投資產品監管很多才剛起步，還需繼續改善。
- 在2009年，G20領袖承諾改革場外衍生工具市場。直至最近，香港立法會才為二讀《2013年證券及期貨（修訂）條例草案》，在香港設立場外衍生工具市場監管制度，以符合國際要求。

結語

了解投資特性，才能無往而不利

- 另類投資須面對很多傳統投資沒有的風險因素，大部份源自欠缺一個高效率的交易市場，例如產品定價具主觀因素、產品流通量較低等。
- 儘管如此，另類投資給予我們更多空間實踐投資理念，而且產品性質與傳統投資有明顯分別，是一種能夠分散投資風險，讓投資者在同等風險下爭取更高回報的理想投資工具。
- 若要運用另類投資獲取更高回報，首先我們必須放下我們對傳統投資的固有思維，嘗試了解產品的運作原理與風險，這樣才能夠揀選合適個人投資需要的產品，爭取更佳回報