

黑石文化

Business 十一与思想有关

财富汇

黑石的选择

【美】彼得·彼得森◎著

THE EDUCATION OF AN
AMERICAN
DREAMER

HOW A SON OF GREEK IMMIGRANTS LEARNED
HIS WAY FROM A NEBRASKA DINER
TO WASHINGTON, WALL STREET, AND BEYOND

黑石的选择

纪念版

黑石创始人彼得·彼得森的人生七堂课

【美】彼得·彼得森 (Peter G. Peterson) ◎ 著
陈斌 ◎ 译 巴曙松 ◎ 审校

浙江人民出版社



THE EDUCATION OF AN
**AMERICAN
DREAMER**

HOW A SON OF GREEK IMMIGRANTS LEARNED
HIS WAY FROM A NEBRASKA DINER
TO WASHINGTON, WALL STREET, AND BEYOND

黑石的选择

黑石创始人彼得·彼得森的人生七堂课

【美】彼得·彼得森 (Peter G. Peterson) 著

沈轶 译 巴蜀校 审校

 浙江人民出版社

版权信息

本书纸版由浙江人民出版社于2018年7月出版

作者授权湛庐文化（Cheers Publishing）作中国大陆（地区）电子版发行（限简体中文）

版权所有·侵权必究

书名：黑石的选择

著者：[美] 彼得·彼得森

电子书定价：89.99元

THE EDUCATION OF AN AMERICAN DREAMER

Copyright © 2009, Peter Peterson

回望过去，

我遇到的机会最后都成了二选一的题目——

眼前利益还是长远利益。

而我的选择都是——

长远利益。

满怀爱，钦佩与感激
献给我的父母

乔治欧斯·彼得罗普洛斯和维妮夏·帕帕帕梧罗

推荐序

黑石的投资哲学与黑石奠基者的人生感悟

巴曙松

中国银行业协会首席经济学家
北京大学汇丰商学院金融学教授

在金融危机的冲击下，全球金融市场以不同的方式进行了结构的转型与调整。在中国金融市场上，最引人注目的现象之一就是迅速蓬勃兴起的股权投资行业。

在强调投资眼光、专业判断能力、市场把握能力和社会资源动员能力的同时，无论是在数量还是规模上，迅速扩张的中国股权投资行业都迫切需要找到参照，这种参照应该是现实的而不是理论的、第一手的而不是隔靴搔痒的投资家与投资机构。就如同巴菲特成为许多投资者学习的榜样一样，股权投资同样需要一些参照。

在众多关于股权投资的案例之中，黑石对中国的股权投资行业来说尤其具有参考价值。这不仅是因为黑石一波三折的成长经历，还因为中国的主权财富基金恰好在危机爆发之前投资黑石而出现了为数不菲的账面浮亏。

我认为，金融实践的重要价值之一就是把书读薄。参与第一线的操作之后，再回过头来看理论分析著作，就会发现，实际上其中最关键的环节就是少数的那几步，笼统地进行理论分析往往容易忽略这些关键环节。从这个意义上说，中国的股权投资正处于加速发展的起步阶段，从黑石这样一家有国际影响力的股权投资公司入手，分析私募投资的决策过程、私募股权基金的运作机制、私募投资的理念，更有实践意义上的参考价值。

当然，本书并不是一本理论色彩浓厚的私募投资分析教科书，更多的是一本关于黑石投资哲学和黑石奠基者人生感悟的著作。

本书讲述了黑石集团创始合伙人彼得·彼得森的成长经历。这个出生于追求美国梦的希腊移民家庭的穷小子，青年时因抄袭论文被麻省理工学院开除，后分别进入西北大学商学院和芝加哥大学商学院深造，辗转从事过广告业、制造业和资产管理行业，还曾跨入政界担任美国商务部长和白宫经济顾问。离开政界后，彼得森利用自己积累的人脉关系，与曾在雷曼一起共事的史蒂夫·施瓦茨曼共同创立了这个管理资产达几百亿美元的股权投资机构——黑石集团。

从内容上看，本书与我主持翻译的另外一本著作《资本之王：全球私募之王黑石集团成长史》（*King of Capital*）共同构成了一份完整的“黑石成长史”。《资本之王：全球私募之王黑石集团成长史》一书对黑石集团运作的细节进行了较多的介绍，读者可以清晰地感受到黑石历史上每一次重大的机遇与挫折、高潮与低谷，体察出在每一笔重大交易的背后都有着不为人知的努力和风险。从书中叙述的经历可以看到，黑石的两位创始人和黑石集团的步步惊心与步步为营，对于起步阶段的中国股权投资行业尤其具有参考价值。

可以说，由这两本书共同构成的“黑石成长史”，为读者提供了一个近距离了解私募股权产业运作模式的窗口。在本书中，彼得森认为自己的投资哲学非常简单：“我始终相信在一个机构中，道德规范应该放在第一位。从黑石成立的那天起，职业道德和诚信一直都是最重要的。”正是基于这一理念，彼得森强调“永不进行敌意收购”，他深信这一投资立场将帮助黑石与其他企业建立更加有益且持久的关系。同时，出于减少裁员、为员工提供稳定工作的考虑，黑石创立了重组咨询等反市场周期的业务。彼得森的这些做法都与华尔街一度风行的短期化行事风格有较大的差异。但是，放到金融业发展历史的大背景下来观察，正是彼得森的这些更富有洞察力的投资理念成

了黑石集团的护身符，使黑石在20世纪80年代末的并购浪潮中得以幸存且进一步壮大，也使黑石在各大投行于金融危机中折戟沉沙的险峻时刻依然屹立不倒。

在品味彼得森的人生和投资故事之余，我更关注的是黑石集团成长史中折射出的私募股权行业发展轨迹、它对实体经济的推动作用以及中国股权投资行业可以从中借鉴的地方。

从美国金融市场的发展历程看，私募股权投资产业的先驱之一应该是KKR公司。20世纪80年代，石油危机导致美国经济动荡，许多公司的市值都已低于重置成本，KKR从中看到了机会，开始通过杠杆收购来对企业进行收购重组，这不仅引领了第四次并购浪潮，而且开创了一种新的金融服务业态。黑石集团正是在这一并购浪潮中应运而生的。虽然杠杆收购会给私募股权基金带来沉重的债务负担，但20世纪90年代的美国经历了10年高增长、低通胀的时期，联邦基金利率一直维持在5%~6%的水平，当时美国的股权投资基金有较好的金融环境来控制债务成本并获得丰厚的收益。近20年来，随着退休基金和保险业资产规模的迅速扩大，长期投资产品愈加成为这些机构青睐的对象。而私募股权投资的期限较长，在相对平稳的市场环境中，这些私募股权投资的绝对收益率通常明显高于股票和固定收益证券，这些条件一度迎合了市场需求，使私募股权投资迅速成为华尔街和全球金融市场上冉冉升起的新星。

2008年，金融危机席卷全球，美国一些海外私募股权基金的有限合伙人无法兑现出资承诺，一些私募巨头因此出现了一定幅度的亏损，比如黑石集团2008年第四季度亏损达到8.271亿美元。面对金融危机的考验，股权投资基金开始逐步改变原有的投资策略，有的开始探索降低投资风险，增加对风险较小领域的投资，例如从投资初创期的创新型企业转向投资成长期和成熟期的企业；有的则在行业选择上更

加集中和保守，并开始参与一些中小型并购交易，同时大幅度减少杠杆收购；有的则在此基础上将更多的注意力转向新兴市场。

2005年以来，中国的股权投资产业开始出现快速发展的态势。特别是创业板等推出之后，中国的股权投资基金无论是在募资、投资和退出规模上都取得了显著的进展。不过，由于中国股权投资产业发展时间还不长，股权投资基金发挥的作用还不是十分明显，特别是在目前股票上市发行受到较严格的管制的情况下，市场往往认为监管当局会对上市公司进行挑选，股权投资基金是否参与公司筛选对保证IPO质量意义不大。另一方面，严格的管制令IPO资源处于相对稀缺的状态，促使股权投资基金过于追求短期化，过于注重Pre-IPO的投资，相应地，对小企业在扩张期的资金投入就容易忽视，这也会相应削弱私募股权产业对资本市场的正面影响力。

不过，随着参与股权投资的资金越来越多，依赖Pre-IPO获得短期暴利的空间越来越小，竞争也越来越激烈，而且随着上市发行管制的不断放松，业务风险也在不断加大，因此，从趋势上看，中国的股权投资基金会逐渐步入更激烈的市场化竞争阶段。例如，发行上市的市场化程度提高等因素会促使更多的股权投资基金将更多的资源投向处于创业早期的企业，并做好产业和区域投资布局，加强与不同金融机构的密切合作，积极拓展多渠道的资本退出方式。显然，在这样一个日益市场化的环境下，黑石的成长经历将提供更多的参考价值。

追逐梦想

我是从几个角度写成此书的。首先是作为贫穷的希腊移民之子。我的父母在他们17岁时来到美国，身无分文，只有小学三年级的文化水平。他们工作，然后省钱，如此往复，为自己和孩子创造生活。很幸运，我是他们劳动和付出的受益者。因为他们，我才得以在美国这个有着无限可能的国度接受教育，追逐梦想。

其次，我从5个孩子的父亲、9个孙儿的祖父这一角度来著述本书。我希望我的晚辈们能享有我曾享有的机遇，能明白他们也可以践行美国梦。“美国梦”是美国的说法，但其实它并不只属于美国。它是一种机会，一种通过由自我目标激发、不受人为限制的进取心和才能来塑造生活的机会，一种长江后浪推前浪的机会。

然而，我担心年轻一代的美国人可能无法享有我曾拥有的机会，我担心按照美国当前的趋势，压在后人身上的债务负担可能会限制他们的选择空间，阻碍他们的雄心壮志。

我著写本书的第三个角度是作为美国前商务部长。在理查德·尼克松担任总统期间，我在政府任职，见证了尼克松总统努力建设中美关系所带来的深远影响。自那以来，我一直密切关注中美两国的经济发展状况。不得不说的是，近些年来两国的巨大反差让我惊讶不已。

改革开放以来，中国从一个小规模新兴经济体成长为世界第二大经济体，并且有希望在未来超越美国成为世界之首。2005—2010年，中国的经济以每年11%左右的速度增长，人均收入也以几乎同样飞快的速度提高。⁽¹⁾近几十年来，中国的贸易呈指数增长，为自身积累了将近3万亿美元的外汇储备。

欢迎访问：电子书学习和下载网站 (<https://www.shgis.com>)

文档名称：《黑石的选择》 [美] 彼得·彼得森.pdf

请登录 <https://shgis.com/post/2261.html> 下载完整文档。

手机端请扫码查看：

