第一图书网, tushu007.com

<<不落俗套的成功>>

图书基本信息

书名：<<不落俗套的成功>>

13位ISBN编号：9787500687085

10位ISBN编号：7500687087

出版时间：2009-4-1

出版时间：中国青年出版社

作者：大卫·F·斯文森

页数：335

译者：武倩

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：http://www.tushu007.com

前言

手中的样稿书名叫《不落俗套的成功》，是中国青年出版社即将出版的美国投资界的传奇人物大卫·F·斯文森（David F. swensen）的杰作。
关于投资主管、价值80亿美元的耶鲁“财神”斯文森，在好多人看来，其最让人津津乐道的恐怕是他所主管的“耶鲁捐赠基金”令人乍舌的业绩：20多年来，创造出16．1%的年平均回报率，其他大学无人与他匹敌！
而在我看来，这部来自于他的经验总结的著作，比他主管的基金对于投资者、对于人类的贡献要大得多得多，所谓“授人以鱼，勿如授人以渔”是也！
读他的书让我想到不能让我私自独享的更多东西。
最近怀旧的倾向似乎有所恢复，不经意间再一次复习1986年买的商务印书馆出版的亚当·斯密的《国民财富的性质和原因的研究》。
亚当·斯密之无人能望其项背的地位是我再读以后再一次强烈感受到的。
他对赖以决定经济模式的人性的深刻剖解、他雕塑的那只“看不见的手”，今天依然指导和左右着不仅仅是伦敦、华尔街人们的生活，就像当前的金融危机不可理喻地不仅仅影响到老爷、太太，也影响到家庭保姆的生活一样。
但亚当·斯密并不是天然就坐上了“自由经济灯塔”这个显赫的宝座。
大到整个实体经济的走向。
小到证券交易所的交易，关于这只“手”到底能不能看见，能见度到底多少，一直是投资界争论的焦点，于是在经济、投资学说里，就有了“市场效率理论”。
“市场有效论”者认为，市场在“看不见的手”的魔法下就像人们随机漫步那样让人不可捉摸，所有当前的价格已经充分反映了足以引起投资标的价格变动的信息，短期的市场是不可预测的，人们不可能从昨天的价格预测明天的价格趋势。

<<不落俗套的成功>>

内容概要

畅销书《机构投资与基金管理的创新》为机构基金管理提供了一个完整而可靠的模板，它的作者又带来了一本指导个人投资者如何管理财产的好书。
在《不落俗套的成功》一书中，投资界的传奇人物大卫·F·斯文森用无可置疑的证据告诉我们：盈利性的基金业一直都在让普通投资者们失望，从过高的管理费用到投资组合的经常性“炒单”，基金管理公司对利润的不懈追求伤害了个人客户。
即使投资者能在与追逐利润的共同基金业的交手中安然无恙，个体投资者也可能会感到痛苦。
追涨杀跌（经常是两者一起操作）这种常见的操作损害了投资组合的收益，又增加了税负。
这对投资者是种双重打击。
简而言之：普通投资者所面临的障碍几乎是不可逾越的。
斯文森的解决方法是什么呢？
那就是一种逆向投资策略——选择多元化的、股票导向型，“模拟市场”的投资组合，有勇气坚持下来的投资者便会获得回报。
斯文森的投资建议与传统相悖，他建议选择对投资者友善的非盈利性投资公司。
投资者如果能回避主动管理型基金，并选择为客户着想的共同基金管理人，就为取得投资成功创造了前提条件。
那么。
本书的关键之处又是什么呢？
《不落俗套的成功》为个人投资者提供了指导意见和金融专业知识。
从而使他们在现在以及未来的理财之路上走得更加顺利！

作者简介

大卫·F·斯文森——耶鲁大学投资总监，是投资界的一位奇才。
摩根士丹利的前任投资策略家巴顿·比格斯称他为“在一个充满了自我推销式偏执的职业中的一位哲学王子”。

他管理着耶鲁大学140多亿美元的捐赠资产，并让耶鲁大学在过去的20年里的年收益率达到16.1%，这在机构投资者中。
几乎无人能敌。

斯文森是美国教师保险与养老金协会（TIAA）、华盛顿卡梅格研究所（CarnegieInstitution ofWashington）、美国布鲁金斯研究所（The Brookings Institution）的受托人，也是霍普金斯大学受托人委员会的财务主管。
在耶鲁大学，他是伯克利学院的成员，伊丽莎白俱乐部的合伙人之一。
还是国际金融中心的成员。
斯文森先生在耶鲁学院和耶鲁大学管理学院为学生授课。

斯文森曾出版著作有：畅销书《机构投资与基金管理的创新》。

<<不落俗套的成功>>

书籍目录

中文版序　我们不必学习巴菲特本书简介概述第一部分：资产配置　第1章　　核心资产类别　第2章　投资组合的构建　第3章　非核心资产类别第二部分：择时交易　第4章　追逐业绩　第5章　再平衡第三部分：证券选择　第6章　共同基金的业绩亏损　第7章　共同基金失败的明显原因　第8章　共同基金业绩不佳的深层原因　第9章　在主动管理中取胜　第10章　另一种选择——交易所交易基金后记　盈利性共同基金的失败　附录1　投资盈亏的衡量　附录2　阿诺特、柏金和叶甲对共同基金收益的研究

章节摘录

第一部分 ：资产配置　　第1章 核心资产类别　　定义资产类别既需要艺术，也需要科学，试图将同类的资产归在一起，其最终目的是将相对而言同类的投资机会集合在一起。
成功定义的某一资产类别是一组证券的组合，它们能一起为投资者的投资组合带来确定的收益。
　　各种核心资产类别有很多共同的重要性质。
第一，核心资产类别赋予一个投资组合基本的、重要的、不同于其他投资组合的特性。
第二，核心资产主要依靠市场带来收益，而不是依靠对投资组合的主动管理。
第三，核心投资产生于广阔、深厚、有投资价值的市场之中。
　　核心资产类别赋予投资组合基本的、重要的、不同于其他投资组合的特性，包括提供大量的预期收益，并与通货膨胀一起对抗金融危机。
谨慎的投资者对资产类别风险的定义一方面狭隘到足以保证投资工具能够完成预期任务，另一方面又非常宽泛，可以适用于大量规模的资产。
　　核心资产类别主要依赖市场带来的收益，因为投资者们要求投资组合的各个组成部分都有合理的确定性实现它们的既定使命。
如果市场不能带来收益，投资者将会选择能力更高一筹的积极管理人。
在有些情况下，管理对特定资产类别的成功是必不可少的，这时，投资者要取得收益，就需要有能力或好运气来选择证券。
如果积极的管理人能力不足或运气不佳，那么这个资产类别将不能完成目标，投资者也会受损。
令人满意的投资目标非常重要，不能依靠机缘或市场主体的所谓专业知识。
因此，核心资产类别主要依靠市场带来的收益。
　　最后，核心投资在广阔、深厚、值得投资的市场之中进行交易。
市场的广度赋予投资者们大量的选择机会。
市场的深度意味着对个人持有量有大量的市场的可投资性保证了投资者们能拥有投资机会。
投资者投资组合的基本组成部分来自发展成熟、经久不衰的市场，而不是来自华尔街的金融工程师们所倡导的时髦秘方。
　　核心资产类别包括股票、债券和房地产。
被投资者用于为投资组合带来收益的资产类别包含国内股票、国外发达市场的股票和新兴市场的股票。
被投资者用于使投资组合多元化的资产类别包括美国长期国库券和美国通货膨胀保值国债，前者能在发生财政危机时实现保值，后者能保证在发生通货膨胀时资产不会贬值。
最后，房地产股权所面临的资产类别风险使其具有了既类似于股票又类似于债券的混合属性，能在发生通货膨胀时实现保值，并且机会成本也低于其他的投资产品。
核心资产类别为投资者们创造多元化的投资组合提供了投资工具，并能满足特定投资者的特殊要求。
　　对核心资产类别的描述使投资者们认识到了各种投资工具在投资组合中的作用。
通过评估某一资产类别的预期收益和风险、它对通货膨胀可能做出的回应以及与其他资产类别的预期相互作用，投资者们便积累了取得投资成功所需要的知识。
而有关证券发行者和证券持有者利益一致性的话题，则显示了投资某一资产类别的潜在风险和可能收益所在。
　　核心资产类别为构建一个多元化、低成本的投资组合提供了足够多的投资工具。
通过将这些基本组成部分合理地组合在一起，投资者们构建出的投资组合就有可能满足多个投资目标。
　　国内债券　　投资于国内债券意味着拥有一家美国公司的所有权。
持有美国股票构成了大多数机构和个人投资组合的核心，它引起了华尔街的涨跌起落，并决定了许多投资者的投资成效。
由于为数众多的市场参与者过于依赖有价证券，美国股票也就理所应当的在投资组合中占据了显著位置。

国内股票在投资组合中起着关键作用，这不仅出于理论上的原因，也有实际操作方面的原因。
股票这种投资工具的在预期收益上的特性很好地配合了投资者的需要，即在多年内实现投资组合的巨大增长。
历史表明，股票的长期收益鼓励了投资者持有股票。
杰里米?西格尔用200年的数据向人们表明美国股票的年收益率是8.3 %，而罗格?伊博尔则用78年的数据表明美国股票的每年的收益率为10.4 %。
其他任何一种资产类别都没有如此引人注目的长期业绩。
股票主导的投资组合在历史上取得了长时间的成功，这符合人们从基本理财原则出发的期望。
股票投资昭示着高于债券投资的收益，虽然有时候这种更高的收益并没能实现。
历史记录表明股票市场的收益大体看涨，但是也有几段较长的时期提醒人们：持有股票有不利的方面，这便不足为奇了。
在公司的资产结构中，股票代表的是一种剩余利益，它只有在偿付了其他所有对公司的索取权后才具有价值。
持有股票具有更高的风险，这就使得理性的投资者要求获得更高的预期收益。
股票具有很多诱人的特点，从而激发了投资者的兴趣。
股东和公司管理层的利益往往趋于一致，使外界的持股者能感到一些安慰，认为公司采取的行动既有益于股东，也有益于公司管理。
股票通常能规避预料之外的高通胀带来的风险实现保值，但短期内这种保值是极其不可靠的。
最后一点是，股票要在广阔、深厚、流动性强的市场上进行交易，这就赋予投资者们相当多的机会。
我们应该对股票投资进行深入的讨论，因为在很多方面上它代表了市场评论家评价所有其他投资产品的标准。
股票风险升水　　股票的风险升水是指持股者接受的风险高于债券投资的固有风险从而获得的超额收益，它是投资界中最为重要的变量之一。
同其他所有的前瞻性指标一样，预期风险升水也受未来不确定性的影响。
要想知道明天会发生什么，深思熟虑的投资者会去审视过去的市场有何特点。
耶鲁大学管理学院的教授罗格?伊博森对资本市场做过一次统计，其结果被广泛引用，它反映出股票和债券的收益在78年里的差异是每年5.0%。
沃顿商学院的教授杰里米?西格尔用200年的数据研究表明股票的风险升水是每年3.4 %。
不管精确数字到底是多少，历史上的风险升水水平表明股票持有者享有的收益比债券持有者高出许多。
事实表明，风险升水的大小对于正确做出资产配置的决策非常重要。
历史表明，谨慎的投资者会认真解读过去的投资结果。
菲利普?乔瑞（PhillipeJorion）和威廉?格茨曼（WilliamGoetzmann）对生存偏差的研究表明：美国股市的发展历程具有独特性。
他们在审视了75年内39个市场的发展历程后，指出：“这个样本里的所有市场几乎都受到一些大规模混乱的困扰，只有美国等极少数市场例外。”　　美国股市的运作在19世纪和20世纪基本没有中断过，这就保证了较高的股票收益。
乔瑞和格茨曼的研究称从l921年到l996年间，美国股市的实际资本升值达到每年4.3 %。
相比之下，其他国家由于大多都受到经济和军事危机的不利影响，实际资本升值平均仅为每年0.8 %。
考虑周到的股市评论家在解读美国股市的独特经历时会将其放在一个更广泛、更平静的大环境下。
即使投资者们认为历史上美国股市是最佳的，我们也有理由质疑过去的市场对未来市场的指导价值。
看一下过去200年里股市的业绩，它带来的收益是股息、通货膨胀、实际股息增长和估值上升这四者的结合。
根据罗伯特?阿诺特（RobertArnott）在2003年4月发表的一项名副其实的研究《股息和它的三个阻碍因素》，股息在长期股票收益中占最大比重。
阿诺特的这项研究表明，过去200年里，股票的年均总收益是7.9 %，其中整整5%来自股息。

通货膨胀占到l.4 %，实际股息增长占0.8 %，而估值上升只占到0.6 %。
阿诺特指出，股息在历史上的股票收益中极为重要，这和人们的传统看法——认为股票带来的首先是增长，其次才是收入——大相径庭。
阿诺特通过对历史的观察进而对未来进行了一些预测。
他的结论是：如果股息收益率低于2.0%（2003年4月），除非实际股息增长加快或股市的估值上升，那么，投资者将面临的未来股市将比过去股市更为艰难、收益更差。
阿诺特注意到在1965到2002年间实际股息没有任何增长，因此他对带动未来股票收益的股息增长也几乎不抱希望了。
于是人们转而依赖估值的增长，而这取决于公司在未来股市上的收益，人们只能在这个薄弱的基础上构建投资组合。
在用过去的收益对未来进行简单推断时，隐含的假定是过去的估值变化将会在未来继续存在。
在美国股市的特例中，期望历史能为未来提供指导就暗示着股息将会以前所未有的速度增长，或者公司的收益将决定从未有过的高估值。
相信这些预测的投资者们不仅要看公司的基本盈利能力，也要看股市是否愿意继续提高价格来支付公司的利润。
1999年出版的一本关于牛市的大部头书赞成的观点是股票估值将会一直增长，而股票的风险升水为零，这看上去似乎不合逻辑。
詹姆斯·格拉斯曼和凯文·哈赛特在《道指36000点：如何在即将到来的股市上涨中获利的新战略》一书中提出，在长时期内股票的业绩要优于债券，他们的结论是股票面临的风险并不比债券高。
这两位作者忽略了股票和债券的内在差异，而这些差异清楚地表明股票风险更高。
他们没有考虑美国以外股市的发展历程，这些股市有时会消失，让人怀疑长期股票投资是否必然会带来高收益。
最关键的一点也许是作者高估了会坚持二三十年长线操作的投资者的数量，同时又低估了在股市下跌时不能坚持下来的投资者的数量。
金融理论和资本市场的发展历史在理论分析和实际操作两个方面支撑了风险升水这一概念。
如果不能期望在风险资产身上得到更高收益，那么人们将会从反面来认识金融界。
如果风险更高的股票不能带来更高的预期收益，那么市场参与者就不会选择股票。
举个例子，如果在一个市场上债券和股票的预期收益相同，理性的投资者将会选择相同预期收益、风险较低的债券。
没有哪个投资者会去持有相同预期收益而风险更高的股票。
资本市场要想有效运转，必须存在风险升水。

媒体关注与评论

共同基金的管理人和推销人不会喜欢大卫·斯文森缜密而睿智的个人分析，即由于基金业“对投资者的系统性剥削”而会遭遇“惨败”。
大卫·斯文森是美国最成功和最富有正义感的理财经理之一，这本书集合了他的思想与智慧，他将会改变你对共同基金的看法。
你早就应该听从他在这本好书中提出的那些极为简单的投资建议。
——约翰·C·伯格（John C.Bogle）先锋集团的创始人兼前任首席执行官　　斯文森是最出色的。
他总是一个先驱者，他在这本新书中所展现的投资之道不但绝妙，而且实用。
——巴顿·比格斯（Barton Biggs）　摩根士丹利前任首席全球战略师　　一个传奇式的机构投资者向我们披露了很多利益冲突，这些冲突使大多数的金融服务公司都不会向个人投资者提供足够的产品。
斯文森提出了明智的解决方法：通过交易所交易基金（ETF）或非盈利性共同基金公司购买低成本、低税负、模拟市场的基金。
正如斯文森的《机构投资与基金管理的创新》是为机构投资者而写，这本《不落俗套的成功》是为个人投资者而写。
——伯顿.G.麦基尔（Burt011 G.Malkiel）　《漫步华尔街》的作者　　如果斯文森不是当今最优秀的捐赠基金管理人，那他也是其中之一。
《不落俗套的成功》完美地总结了一个重要行业的弊病所在。
这本书将指导读者做出更好的投资决策。
——麦克尔·F·普莱斯（Michael F.Price）MFP投资集团执行合伙人　　非常不幸，在我们这个行业——货币管理的最底层，覆盖了一层厚厚的污泥，而斯文森的《不落俗套的成功》以了不起的方式详细地展示了这层污泥。
这就是真相。
全部的真相，丑陋的真相。
如果你想躲开那些潜伏在货币管理中的陷阱，为自己省下大笔的钱财，那么你一定要读这本书。
——杰里米·格兰森（Jeretlly Grantham）波士顿投资公司GM0董事长

第一图书网, tushu007.com

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:http://www.tushu007.com