第一图书网, tushu007.com

<<投資顧問怕你發現的真相>>

图书基本信息

书名：<<投資顧問怕你發現的真相>>

13位ISBN编号：9789861574363

10位ISBN编号：9861574360

出版时间：美商麥格羅希爾國際(股)台灣分公司

作者：麥可．艾德賽斯（Edesess， Michael） 著

页数：360

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

寫這本書的目的，是為了揭發我在職涯和生涯中親身經歷、目睹的兩股邪惡趨勢。
多年來，這個趨勢不斷發展、壯大，近幾年的走向甚至更加惡質化。
我一方面眼睜睜看著我熟識的個別投資人（甚至機構投資人），傻楞楞的雙手捧著錢交給一些收費高得離譜的投資顧問與基金經理人，另一方面，卻又親眼目睹這些顧問和基金經理人一再琢磨修飾、美化他們的銷售說辭（為了欺騙投資人與保障自身收入）；我明知這些銷售說辭根本完全沒有道理可言。
這些所謂的「投資專業人士」只在乎他們的銷售說辭是否聽起來夠吸引人，能否讓他們自己賺錢。
過去幾年，這些現象持續惡化，我個人對他們的感受也愈來愈糟。
現在，有經驗的投資顧問和基金經理人的收費，甚至變得更加高不可攀。
各個收入階層（低收入、中收入及高收入）的投資人，持續將他們的財富以一種毫無生產力的模式，流向這些「超富者」的口袋。
這個趨勢不僅未曾衰減，反而變得更加強大，甚至演變成一股洪流。
這些精心巧飾的銷售說辭和廣告造勢活動，全都是為了掩蓋我所謂的「投資界的漫天大謊」。
為了和這些惡質勢力對抗，本書確實有存在必要。
不過，光靠這本書並不夠，必須能引起更多回響、更多新聞和媒體的報導，直到公開大眾了解多數「投資專業協助」不管看起來多有幫助，其實反而有害財務健康。
大眾一定要知道這個事實，這就像每個人都知道抽菸有害身體健康一樣。
只要是受過一般程度的教育，略懂投資皮毛的人都能看得懂這本書。
雖然本書假設讀者對股票、債券、資產、證券和投資報酬率等名詞已有基本了解，不過，還是會提供一份解釋專有名詞意義的詞彙表。
這本書不僅寫給對投資有興趣的人，也寫給關心自己的財務前景和負責監督基金的人。
我的書不僅是寫給小散戶，也寫給有資格投資避險基金的有錢投資人；這本書既為散戶而寫，也為機構投資人而寫，也就是負責管理退休基金和捐贈資金的人。
甚至要寫給那些只透過公司退休基金累積退休金的員工，因為他們可能根本不知道公司退休基金是怎麼隨便將他們的錢揮霍在一些貴得不合理的投資服務上。
讀者將從本書吸收到非常重要的實務資訊。
首先，他們將發現所謂的專業投資協助不僅無用，甚至糟糕至極。
第二，他們將了解，儘管投資業界刻意把投資搞得很複雜，但其實最有利的投資策略其實非常簡單。
本書分成三大部分，第一部是說明專業投資顧問和管理成本有多高（遠超乎你的想像）。
第二部是說明為何這些專業顧問和管理服務其實毫無價值可言；我也將說明一些諾貝爾得獎理論，這些理論證明最好的投資策略就是完全迴避所謂的專家。
第三部將說明專業顧問和管理產業利用什麼方式向你推銷。
另外，這部分內容也將解釋避險基金用什麼方式向有錢人推銷基金，以及一般資金管理和避險基金管理公司用什麼方式向機構投資人推銷（而成本卻是由退休人士、營利事業股東或非營利事業的捐贈者支付）。
最後，本書的結論將告訴你，只要遵守一些簡單的投資原則，並將投資組合的適當比重投入一些經過嚴格精選但成本極低、現成可取得且精密規劃的投資模組，一定可以創造最理想的財富成長率。
請告訴我，這是真實的世界嗎？
這是多年前的故事，當時我還年輕。
1971年春天，即將取得抽象數學（即純數學）博士學位的我，正在考慮畢業後要找什麼類型的工作。
一般的純數學博士幾乎都立志成為教授，不過，我並不想這麼做。
我想要真的去運用數學，不想教數學。
一直以來，我深受科學和科技吸引，因此，我希望將數學運用到這些領域，並成為頂尖高手。
不過，我的計畫因越戰開打而受阻。
在剛開戰前幾年，我召集了一些反戰會議。

當時戰火正熾，每個科學或科技相關企業似乎都完全投入戰爭事務，幾乎所有大公司和實驗室都沒閒著，努力研究或製造軍備、脫葉劑等的零組件。
對完全不認同這場戰爭的我來說，這些原本令人醉心且高挑戰性的職業已經遭到污染。
後來，有個校友告訴我，他聽說芝加哥（我當時住在那裡）有家券商〔A.G.貝克證券（A.G. Becker & Company）〕，「正在進行一些和數學有關的計畫」。
於是，我到這家公司面試，也順利謀得一個職位。
我當時暗自忖度，我一點都不懂股票市場，甚至不知道它是個什麼東西，不過，反正我可以學習。
再者，我認為我應該可以輕鬆利用我的數學知識來致富，這有什麼難的？
我那麼聰明，一定知道怎麼在股票市場賺錢。
當時我並沒有想到後來會遇到那麼多和我抱持相同看法的人，但我們的想法其實全錯了。
頂著西北大學純數學博士光環的我，在1971年7月到貝克證券報到。
開始上班不久後，上司拿了一堆書讓我讀，那是一些和股票市場理論有關的書。
當時我是全公司唯一的數學博士，所以很快就成為公司的首席理論師。
公司指派我和芝加哥大學一位年輕的助理教授麥倫．史戈斯（Myron Scholes，後來因Black-Scholes選擇權定價模型而一舉成名）合作，當時貝克公司聘請他擔任顧問。
另外，公司也派我去參加許多和計量財務學有關的座談會，我和很多未來的諾貝爾獎得主齊肩並坐，共同討論這些主題。
但才過了短短幾個月的時間，我就發現情況好像有些不對勁。
雖然學術上的發現既清晰且無可否認，但我們公司甚至整個產業卻對這些發現視而不見。
這就好比儘管理論物理學家早知熱力學定律的存在，但工程師卻還是繼續將時間和大量成本消耗在永動機器的建構上一樣。
證據顯示，專業投資人根本無法打敗市場平均績效。
專業投資人對股票價格的預測甚至不比計程車司機的預測更精確。
一位名為麥可．詹森（Michael Jensen）的年輕教授曾在1968年的《財務期刊》（Journal of Finance）上發表一份研究成果，這份研究的結果顯示，專業基金經理人管理的共同基金績效並未能超越市場指數，這份研究的結論是：　以上有關共同基金績效的討論不僅證明這些……一般而言共同基金無法精確預測證券的價格，故無法超越「買進且長期持有策略」，也沒有明顯證據可證明任何一檔基金的績效能大幅超越完全隨機機會下的期望報酬。
學術模型顯示，在高度競爭的市場下，股價將呈現隨機且無法預測的變動模式。
自此以後，也有很多人進行和詹森類似的研究，結果一再顯示詹森的結論是正確的。
當時的貝克公司擁有全世界最大的免稅投資基金資料庫，包括退休基金、基金會基金和捐贈基金。
當中有些基金屬企業監督，有些是由州與地方自治政府、政府機關和工會所監督。
有些基金的規模相當龐大，以當今的標準來計算，其資產價值大約值數百億美元。
貝克公司的專利資料庫是當時最大的專業管理型基金資料庫。
我有權使用這個資料庫，也知道如何設計電腦程式。
所以，我利用這項資料來印證那些學術研究的結論。
當然，這些研究的結論一點都沒錯。
我們公司資料庫裡的股票投資組合，全都未能打敗「單純買進整個市場組合」的策略。
此外，這些投資組合的行為模式不僅無法預測，也呈現隨機波動的模式，所以根本無法事先看出哪個投資組合的績效有可能在任何一個特定年度超越市場表現。
儘管事實證明打敗市場是不可能的任務，但我們公司所有業務，甚至整個所屬產業，都將目標鎖定在「打敗市場」這個目標上。
銷售這些資訊（貝克公司的業務就是銷售大量資訊）的推銷詞暗示，擁有這項資訊的人將比較有機會打敗市場。
公司方面也未曾讓業務人員（領的薪水比其他人更高，擁有比其他人更高的頭銜）知道是否真的有可能打敗市場，只告訴他們要如何推銷產品。

貝克公司當時的產品是一大本密布基金績效統計數字的書，這些書主要銷售給基金的贊助者和基金經理人。
不管你信不信，這本書在1971年的售價高達2萬至3萬美元之譜。
售價之所以能訂得這麼高，主要是因為「內定經紀」（directed brokerage）或「軟元」（soft dollar）等行業慣例使然，我將在第二章進一步討論這些內容。
一本書價值2萬美元！
當時這樣一筆錢可用來支付一個一流大學的學生整整4年的食宿學費，而且還綽綽有餘。
以這本書為例的目的，只是要讓你們了解業界酬庸的金額和水準究竟有多高而已。
高薪的誘惑促使業務人員利用巴夫洛夫式的實驗流程來發展他們的銷售說辭，也就是說，他們以「試誤法」來尋找有利於推銷產品的說辭。
這就好比科學流程創造一種假說，並以現實情況來測試假設的真實性。
而銷售流程則是創造一種說辭，再根據市場現實來測試哪些說辭比較容易為客戶所接受；在這當中，現實情況（也就是真實面）並非必要考量。
我認識一個業務人員，他總能長篇大論的談論一些聽起來很專業的語言。
他說話時習慣頻頻用手肘頂著別人的肋骨，而且用他的雪茄接觸到嘴巴的那一端去撥弄對方的領帶。
其實他的談話內容完全沒有意義，但他卻有辦法賣掉很多貝克公司的書，最後還成為業務經理（當時公司稱這些業務人員為「顧問」，但他們其實只是業務員）。
於是，我很快就了解到這整個產業只重視哪些東西能賣錢，根本不在乎事實。
對一個數學家來說，這是個很令人難以接受的領悟，因為我過去的學習和努力完全是以尋找真相為目標，畢竟一個數學論證是否能「賣錢」並不重要。
總之，當時的我就像一條離開水的魚，整個公司甚至整個產業都不關心真相，我完全無法接受這個事實。
不過，我後來想，也許這就是商業，因為即使連學者都不認為學術環境（尤其是類似純數學這種與世隔絕的領域）等於真實世界。
商業才是真實世界，而我活在這個商業環境裡，在商就得言商；想通後，我決定儘量試著去融入這個環境。
「儘量融入」的意思就是：　．和潮流對抗，私底下還是要了解產品的真相，但卻儘量不要傷害到公司的銷售額。
．認同商業語言只不過是一種代碼，雖然這些代碼聽起來好像完全扭曲事實，但它其實是一種歐威爾式（Orwellian）翻譯，產業裡的每個人都了解這些翻譯的意思，也能正確解讀這些語言的意義。
．屈服於犬儒主義的淫威，鄙視消費者〔如同麥可．路易斯在《老千騙局》（Liar’s Poker）一書裡所做的結論：「顧客是我們的犧牲品」〕，或認定他們愚蠢至極，所以，唯一能幫助他們的方式，就是要說一些簡單的謊言。
另一個選擇方案是離開這個行業。
在往後的職業生涯中，我有時離開這個行業，有時又回到這個行業，不過，還是盡力和潮流對抗。
離開這個行業意味必須接受遠低於先前的薪酬水準。
有幾年的時間，我在科羅拉多州的一個研究機構從事有關可再生能源的工作。
不過在1980年代初期，原油嚴重供過於求導致這個替代方案遇到瓶頸，我只好重回投資事業。
那時的我成為「孤鷹」，以科羅拉多的語法來說，孤鷹是指獨自營業、住在山巔且用電子郵件、快遞與客戶聯繫的獨立顧問（如果長久以後，我們還是繼續從事這個行業，就會被稱為「禿鷹」）。
當時我為機構投資人提供艱深的數學諮詢，主題包括動態資產配置、以選擇權和期貨規避風險、資產－負債建模與建立最適投資組合等。
另外，我也編寫了一個衡量投資績效與選擇資金經理人的電腦系統。
這套系統先後被很多投資公司採用，包括賀頓（E. F. Hutton）到雷曼兄弟（Shearson Lehman）、美國運通到美邦（Smith Barney）等公司，另外添惠（Dean Witter）、花旗和很多大公司也都曾用過這套系統。
那時，我又有機會使用有關許多投資帳戶績效的龐大專利資料庫，而我也再次針對這些資料進行研究

，看看專業經理人是否真能恆久打敗市場，其績效是否真的可預測；但答案再度令人失望——他們做不到。

每次回到投資領域，我都會試著留下很多時間來從事我認為更重要的其他活動——主要是非營利領域的活動。

最後，在1990年代中期，我和別人共同創立了一個新的投資顧問公司：洛克伍德金融集團。
我們試著為投資人提供更有用的協助，堅持完全以事實為本。
但在整個產業憑藉著謊言而蓬勃發展的大環境下，我們的決心終究逐漸瓦解。
到最後，這個公司在2002年9月以高價賣給紐約銀行，也就是由亞歷山大．漢米爾頓（Alexander Hamilton）所創設的大型紐約銀行。

不久後，我在很短暫的期間內連續目睹了幾件不可思議的投資蠢行（稍後將會詳細說明），而且犯下這些蠢行的全都是一些非常聰明的人。
於是，我決心寫這本書。
本書所傳達的並非全新的訊息，以前也有很多人曾針對這個主題寫了不少書，但是這些書的影響力似乎還是不夠。
如果本書訴諸暴戾，那是因為其他方法都已不管用，因為投資產業為了以極端不合理高價銷售他們的產品而撒下的漫天大謊，依舊沒有被拆穿。

相較於35年前我還在貝克公司服務時，現在這個謊言（「付很高的費用給專業投資服務業者是值得的」）更加盛行。
從當時迄今，這個領域並沒有什麼長進，只有在以下這個方面持續有進步：設計更完美且更賺錢的謊言來剝削客戶。

現在我偶爾還是會去參加一些有關投資理論和運作方式的演講，令人不敢相信的是，那麼多年來，演講的內容竟然沒有什麼改變。
現在這類演講內容依舊充斥著和以前一樣難以理解且被過度簡化的數學。
整個概念依舊是以一些樂觀的假設為出發點，完全不理會所有事證。
這些樂觀的假設是：「很多投資專家天生就有打敗市場的能力，我們有辦法及早發掘擁有這種能力的人，並藉由他們的技術獲益，所以花錢請他們幫忙一定值得。
」　本書將利用許多有趣甚至可笑的經驗／單一例證、簡單解釋各種理論與提供許多證據的方式來釐清事實真相，讓你們了解什麼是「投資界的漫天大謊」、投資產業是用什麼方式推銷這些謊言，同時教大家如何避免這些謊言的傷害。

首先，我將說明說謊有多麼容易（即使並非蓄意），以及外界是多麼輕易相信這些謊言。
在這當中，業界所要做的，不過就是持續聘用很多行銷與業務人員來圓這些謊而已。
接下來，我將一一說明以下主題：這個謊言讓我們付出多高的代價、投資產業如何以竄改後的統計數字來傳達這個謊言、真正的事實是什麼、事實如何在銷售流程中遭到扭曲，以及如何避免相信謊言，做出正確的決定等。

市面上也有其他書籍是以這些主題為題材，但這是第一本由數學家所寫的。
本書不僅將陳述內行人對投資產業的知識，也會以高深的數學專長來揭發這個大謊言腐敗但極端智慧的基礎。
我將揭發整個投資產業所宣稱的「精密技術」和「精密數學」的真相，也將說明該產業利用這些金玉其外的宣言來銷售其高價服務的做法不僅荒謬、沒有意義，而且很諷刺。

而對我來說，這本書（終於）讓我有機會好好運用我在投資領域所學到的經驗。

<<投資顧問怕你發現的真相>>

内容概要

揭穿投資界精心策劃的漫天大謊　　整個投資顧問和管理產業建立在「專業顧問絕對能恆久幫你創造更高投資報酬率」的欺詐基礎上。
這個產業以精心策劃、巧妙修飾、帶有「華爾街風味」和包裝著「麥迪遜大道」外衣的奸巧手段，向大眾推銷這個漫天大謊，而且這個謊言的效果竟然異常好！
不過，本書揭發一個令人震驚的事實：這些賺大錢的投資專家之所以那麼成功，並不是因為他們擁有幫客戶創造較高投資報酬率的能力，而是因為他們有辦法向客戶剝削驚人的高額費用。
本書作者透過一些引人入勝且時而幽默的單一例證來說明他的觀察，同時也簡單解釋了各種投資理論與科學事證，讓投資人瞭解自己究竟被「投資界的漫天大謊」騙得有多慘。
他認為這整個產業根本是由許多銷售大師所組成，他也進一步說明這些「專家」如何向毫無戒心的消費者推銷他們精心策劃的扭曲事實，讓這些消費者漸漸上鉤，直到完全沈溺在他們所編造的謊言裡為止；而專家們則透過這些欺詐行為，一年向消費者壓榨高達2000億美元的費用。
接下來，他又把焦點轉向這個產業毫無用處的投資建議真實隱含成本。
他認為只要能依循一個保守的策略，穩健的散戶投資人就能賺取比被「投資界的漫天大謊」所蒙蔽的投資人高40%到100%以上的利潤。
坊間關於投資理財的書籍和報導相當多元，有強調輕鬆上手的實作面，也有重技術分析的策略面，但許多由投資理財專家或機構所出版的書籍，基本上是幫助作者本身、作者所從事的投資理財產業或所服務的公司賺錢，書中所謂的「投資理財之道」，其實只是「行銷說詞」，並不是一般投資人最佳的累積財富之道，最終成為有錢人的，是我們的投資理財顧問，而不是我們。
本書提出十大簡單而有效的投資原則，幫助占職場人口70%的「職場三低族」聰明理財，輕鬆變成有錢人。

作者简介

麥可?艾德賽斯（Michael Edesess）　現任知名非營利機構美國國際發展企業（International Development Enterprises USA）董事長，擁有數學博士學位，也是位受敬重的經濟學家，曾在多家機構投資人擔任獨立顧問，也是洛克伍德金融集團（Lockwood Financial Group）的共同創辦人，並擔任該集團的首席經濟學家，直到該集團於2002年9月以2億美元出售給紐約銀行為止。
陳儀　目前任職於投顧公司，擔任投資部主管，投入金融理財領域長達十年以上，曾任投信基金經理人及專業投顧研究主管，實務經驗豐富。
譯作有《管理會計與決策績效》、《透析財務數字》、《財務管理立即上手》、《聰明理財的第一本書》、《識破財務騙局的第一本書》、《標準普爾教你做好選股策略》等。

<<投資顧問怕你發現的真相>>

书籍目录

自序 創造最理想的財富成長率前言 請告訴我，這是「真實」的世界嗎？
第一部：你究竟付了多少冤枉錢？
1.麥芒鎮女士與專家2.令人瞠目結舌的投資顧問成本3.最高極限：避險基金4.稅金將再剝你一層皮5.為什麼要把金屑給已經很有錢的人第二部：你得到的報酬為何這麼少6.為何投資專家無法預測市場7.投資顧問與經理人的難堪失敗8.市場瞬息萬變9.資金經理人宣稱：「吸我們品牌的煙可以防癌」10.無所事事的貪婪之手利用大量資料從事邪惡的工作11.諾貝爾獎得獎理論的簡單法則12.天下沒有白吃的午餐13.他們是投資天才？
還是光憑運氣？
第三部：他們用什麼方式向你推銷14.有效說辭推銷「投資界的漫天大謊」15.投資人如何欺騙自己16.避險基金的運作模式與推銷方式17.投資諮詢師和資金經理人用什麼方式向機構投資人推銷18.衍生性金融商品的美妙與醜惡19.商業道德的現代滑坡謬誤後語 投資理財新十誡附錄 投資理財小百科

媒体关注与评论

「艾德賽斯是個內行人，唯有內行人才會說這種內行話。證據顯示，積極型基金經理人所推銷的各種複雜但昂貴的策略全都不值得你花錢去採用。本書提供了既簡單又有效的指導方針，它將幫助每個人締造成功的投資經驗。」——Dimensional 基金董事長、執行長、總經理與投資長／大衛?布斯（David Booth）

「艾德賽斯以其機智、精準度和多年的個人經驗為你提供清晰且簡單的建議，這個建議將讓你的投資組合大幅增值。」——諮詢師與分析軟體先驅／喬治?凱斯（George Case）

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