

Value and Capital Management

价值与资本管理

金融机构财务与风险管理指南

托马斯·威尔逊 (Thomas C. Wilson) 著

朱杰 朱文革 等译

黄捷校

*A Handbook for the Finance and
Risk Functions of Financial Institutions*

上海财经大学出版社



Value and Capital Management

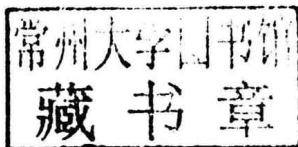
价值与资本管理

金融机构财务与风险管理指南

托马斯·威尔逊 (Thomas C. Wilson) 著

朱杰 朱文革 等译

黄捷 校



图书在版编目(CIP)数据

价值与资本管理:金融机构财务与风险管理指南/(美)托马斯·威尔逊(Thomas C. Wilson)著;朱杰等译. —上海:上海财经大学出版社,2018.1

书名原文:Value and Capital Management: A Handbook for the Finance and Risk Functions of Financial Institutions

ISBN 978-7-5642-2906-1/F·2906

I. ①价… II. ①托… ②朱… III. ①金融机构—财务管理—指南
②金融机构—风险管理—指南 IV. ①F830.2-62

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 310964 号

□责任编辑 刘 兵

□书籍设计 张克瑶

JIAZHI YU ZIBEN GUANLI

价值与资本管理

金融机构财务与风险管理指南

[美] 托马斯·威尔逊 著
(Thomas C. Wilson)
朱 杰 朱文革 等译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

江苏苏中印刷有限公司印刷装订

2018 年 1 月第 1 版 2018 年 1 月第 1 次印刷

710mm×1000mm 1/16 47.5 印张 801 千字

定价:185.00 元

图字:09-2016-246 号

Value and Capital Management

A Handbook for the Finance and Risk Functions of Financial Institutions

Thomas C. Wilson

© 2015 John Wiley & Sons, Ltd.

All Rights Reserved.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise, except as permitted by the UK Copyright, Designs and Patents Act 1988 without the prior permission of the Publisher.

Authorised translation from the English language edition published by John Wiley & Sons Limited. Responsibility for the accuracy of the translation rests solely with Shanghai University of Finance & Economics Press and is not the responsibility of John Wiley & Sons Limited. No part of this book may be reproduced in any form without the written permission of the original copyright holder, John Wiley & Sons Limited.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, Copyright © 2017.

本书简体中文字版专有翻译出版权由 John Wiley & Sons, Inc. 公司授予上海财经大学出版社。未经许可,不得以任何手段和形式复制或抄袭本书内容。
本书封底贴有 Wiley 防伪标签,无标签者不得销售。

2017 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社
版权所有 翻版必究

谨以此书献给我深爱的
父母 Kurt 和 Arlyn

书评

托马斯在银行和保险公司的独特经历成就了这本广受欢迎的手册。本书清晰阐述了银行业和保险业的风险承担与战略管理必须整合在一个价值创造框架,这为管理风险识别、资本配置、绩效测量和风险管制等问题提供了非常宝贵的工具。托马斯·威尔逊的著作所分享的丰富经验是业界的一份珍贵礼物。

——詹·德米内(Jean Dermine),银行与金融学教授,《银行估值与基于价值的管理》(*Bank Valuation and Value Based Management*)一书的作者

作为行业的一名长期从业人员,我见过很多由于误认为利润的产生即是价值创造的过程,从而导致错误决策的情况。这本书明确地破除了一些在银行和保险业曾经是根深蒂固、至今仍被盲目推崇的估值神话,同时提供一套通用且实用的工具,填补了现有文献的空白。本书涵盖了在整个融资和风险管理活动中首席财务官和首席风险官的全部行为:从估值到信息管理,再到管理行为。

在过去的几年里,我研究了很多与本书内容类似的主题,整个过程十分艰辛,相信作者也经历了类似的历程。如果之前我手头有这本书,本应简单许多。

——乔·奥克斯林(Jo Oechslin),瑞士信贷集团首席风险官

托马斯的书在风险和资本管理领域是最全面的,不但结构严谨,而且很透彻,是一本通俗易懂的读物。我特别喜欢保险、银行的实例中的轶事,志同道合的首席风险官和首席财务官们还将发现这本书说出了他们心中想说观点,认同价值是唯一衡量标准的人并不是孤单的,且会越来越成为发展趋势。我想称赞托马斯关于首席风险官和首席财务官在金融机构中的职能的论述,书中明确指出,从战略制定到战略执行,首席风险官始终是管理决策的重要组成部分。

——汤姆·格隆丹(Tom Grondin),荷兰全球人寿保险集团首席风险官

过去的十年间,首席财务官和首席风险官们在金融服务中的作用正经历着巨大的变化。托马斯的书对于风险调整、财务和绩效管理与提高公司价值之间的关系提供了解决方案。庞大的内容提供了一系列有效的工具,便于了解风险和财务指标的内在联系,使得我们能够更好地管理公司。

——阿克塞尔·P. 莱曼(Axel P. Lehmann),苏黎世保险集团有限公司

如何管控风险、创造价值,金融服务业仍有很长的路要走,为股东创造、维护价值,为所有利益相关者的利益而经营企业,这是一个令人耳目一新的观点。同时,我也很高兴看到首席财务官和首席风险官展示和量化他们对价值创造所做的贡献,并为很多大集团避免“集团化折价”(conglomerate discount)所做的努力。托马斯·威尔逊基于金融理论以及他丰富、杰出的高管经历,提供了有益的见解。

——威廉姆·霍金斯(William Hawkins),欧洲保险研究常务董事

托马斯·威尔逊驾轻就熟地提供了金融服务业价值和资本管理实践的独特视角。托马斯历任许多世界领先的人寿保险公司、财产保险公司、再保险公司、银行和资产管理公司的首席风险官以及顾问。他的这本书阐明了价值和资本管理实践,将理论与整个行业实践的发展相结合,并借鉴了许多现实中的案例。

——罗伯·琼斯(Rob Jones),标准普尔金融服务评级前董事

托马斯·威尔逊在保险、再保险和银行业有着丰富的首席风险官资历,他为首席财务官和首席风险官如何更好地管理资本和风险,为公司、客户和股东创造价值提供了更好的视角。这本书提供了很多的建议,以实际案例为背景,提出了挑战性的解决方案。它不仅给管理风险的金融专业人士、董事会和监管机构带来了新思路,同时也激发了学生从事金融服务的兴趣,这一点十分重要。

——沃尔特·基尔霍尔茨(Walter Kielholz),瑞士再保险监事会主席

价值管理从来就不是一件容易的事。随着当今银行业和保险业快节奏和根本性的变革,新规定、前所未有的低利率、疲软的全球经济发展和非传统竞争者,这些都使得价值管理更富于挑战性。

——保罗·阿赫莱特纳(Paul Achleitner),德意志银行监事会主席

在经历了金融危机的艰难困苦之后,金融机构已经明白了调整收益、资本需求和风险承担的重要性,估值是复杂的,必须以批判性的眼光来审视。调和收益、资本和风险之间的关系是至关重要的,本书将解决这三个重要的挑战。

——库斯·提姆曼斯(Koos Timmermans),荷兰国际银行副主席

资本是保持风险和资产负债集中型业务正常运营的燃料。积极管理资本——通过更优化的分配来确保企业以最高效率运作——是股东能否存续经营企业的关键点,这本手册是银行业、保险业管理价值和资本的重要参考。

——戴特尔·维莫(Dieter Wemmer),安联集团首席财务官

托马斯·威尔逊将学术研究与深入实际的商业经验结合在一起,写成了这本《价值与资本管理》。他本人不仅是高层管理人员的顾问,也是一位高级管理者。本书应该摆上各领域领导者的办公桌上,书中所述的风险管理的估值框架中,你可能找不到比这里更为恰当的阐述。

——托马斯·科普兰(Thomas Copeland),谷轮估值顾问、联合创始人

感谢托马斯·威尔逊与我们分享他在保险业和银行业中如何管理价值和资本的非常好的经验和想法。他指导我们彻底明白了现代风险与金融机构价值的本质和复杂性。作者不仅对目前在整个行业的管理中使用的一些工具的发展做出了贡献,而且亲身在各种各样的公司中实践了这些新工具,显然,作为托马斯理论和实践成果的这本书将为学界同仁在更多领域中的应用研究起到重要作用。

——保罗·恩布里奇(Paul Embrechts),苏黎世联邦理工学院风险
研究实验室数学教授

中译版序

让“价值创造”成为行业的核心价值观

回顾我国保险业的历史脉络,可以基本清晰地看到,行业价值观走过了“以规模为中心”和“以利润为中心”两个阶段。

20世纪80年代,国内保险业复业之初,我国保险业走的是一条以保费规模为导向的粗放型经营之路,绝大多数保险公司都以保费规模、增长速度和市场份额等作为追求的目标,形成了“以规模为中心”的行业价值观。之所以如此,主要有四方面的原因。一是当时保险供给严重不足是保险市场面临的主要矛盾,迅速增长和尽快做大,的确是当时的主要任务;二是巨大的市场空白为规模至上的经营理念和跑马圈地的经营手法提供了现实可能性;三是在以传统国企为主的保险市场中,国有企业的“软预算约束”问题,也为保险企业不计成本效益、片面追求规模提供了制度基础;四是专业能力和人才的制约,也就是说,那个时候,寿险精算规则刚刚建立,非寿险的精算制度还完全空白,保险公司连准备金和成本都还算不清楚,相应的人才也严重短缺,即使向追求效益和价值,也没有这个基础和能

经过20多年的高速增长,以规模为中心的经营模式暴露出越来越多的问题。2003年我国保险业第一代偿付能力监管标准(以下简称偿一代)的正式实施,偿付能力监管实质性启动,可以认为是推动行业价值观从以规模至上向利润至上转变的最重要力量。当然,国有保险企业的改制上市以及保险业会计标准、精算标准的建立、专业队伍初具规模,也成为必不可少的条件。偿一代明确地向保险行业的每一位经营者和监管者传递了“有本经营”和“有利经营”的理念。在有本经营这个原则提出来之前,很多人的认识是,靠很少的本钱甚至不要本钱,收过来的保费越多越英雄、经营越成功、对国家贡献越大。这显然违背了金融业“有多大本钱,做多业务”的基本规则。作为以负债经营为基本

特征的保险机构,杠杆率控制不好,很容易出问题。有利经营也是偿一代确定的一个重要规则,持续亏损会同金额地直接减损公司的实际资本和偿付能力,以亏损为代价一味抢占市场份额的做法,必然会使公司的偿付能力充足率迅速下降甚至在监管标准之下。这个传导机制,使得“能不能亏损经营”这件事,从一个由保险公司股东决定的事项,转化为了一个监管者要管的事情了。即使股东能够容忍持续亏损不要投资回报,监管者也不会任由偿付能力指标下降而坐视不理了。当然,能够不断给亏损的保险公司注资的土豪可以任性。不过这强大的持续注资能力,是不是都经得起时间和法律的检验,也是个问题。

偿一代最大的历史贡献,在于推动了行业价值观从“规模至上”向“利润至上”的转变。在偿一代当道的 10 余年里,保险业在保费规模、资产规模保持快速增长的同时,盈利能力和盈利规模也稳步增长。近几年,一些保险公司每年的利润已经达到数百亿之巨。在分析这些赚了大钱的保险公司时,人们不难发现偿一代存在的一个重大缺陷,那就是它制止了保险公司赔本赚吆喝的做法,鼓励保险公司赚钱,但没能约束或者激励保险公司去平衡风险。这是因为偿一代这套监管体系,并不是“以风险为基础”的。往往是那些产品激进、投资激进、风险容忍度高的公司,排在行业利润榜的前列。企业在追求利润的过程中忽视了相应的风险,“利润”很高,但经风险调整后剩下的“价值”却并不多。保险行业是对全社会的风险进行管理的行业,牢固的风险管理理念、严格的风险管理体制、科学的风险管理方法才是行业立业之本和发展之基。因此,推动行业价值观从“以利润为中心”向“以价值为中心”的转变,成为偿二代的历史使命。

2012 年 3 月,保监会启动中国风险导向的偿付能力体系(C-ROSS)建设,2015 年进入“双轨并行”过渡期,2016 年正式实施。“以风险为基础”是偿二代最本质的特征,体现在四个方面:一是风险覆盖更加全面;二是风险计量更加科学;三是监管工具和监管措施的风险针对性更强;四是以提升行业风险管理能力为最终目标。相比偿一代,偿二代旨在将风险理念融入利润创造中,通过风险对利润的平衡来实现价值的创造。

偿二代运行两年多来,我们看到了行业在风险管理和价值创造方面出现了很多可喜的变化,但行业价值观要真正实现从“以利润为中心”到“以价值为中心”的转变,我认为,还需要认真思考和解决以下三个问题。

第一个问题是要形成真信真做的风险管理的制度和他文化。简言之,风险管理的信仰很重要。建立一套真抓真干的风险管理制度、塑造良好的风险管理文

化是“以价值为中心”的行业价值观的关键和前提。在偿二代框架下,保监会2015年下半年对全行业开展了从首次正式的偿付能力风险管理要求与评估(SARMRA)。结果显示,行业的风险管理基础相对薄弱,总体上处于追求形似的合规遵循阶段,相对于“内化于心、外化于行”的目标,还处于刚刚起步阶段。比如,有的公司抱着急于求成的心态,突击发布制度以求获得较高的分数,有的有公司简单照搬监管规定或模式化风险管理框架,并未认真研究和深刻理解监管规则的实质。风险管理绝不是简单的面子工程,有效、健全、完善的风险管理体系是公司经营和行业发展的“稳定器”。因此,在行业价值观重塑的过渡阶段,保险行业需要尽快建立和完善自身的风险管理制度,在这一过程中不仅要符合监管要求,更要制定出适合自身发展的一套东西来,能够真正将风险管理的架构与制度框架层级相匹配,切实发挥好风险管理的作用。此外,过去大家都认为风险管理是拉业务后腿的,不能创造价值。偿二代改变了行业的这种认识。通过引入控制风险最低资本要求这个概念,用SARMRA评估结果来度量公司的控制风险,风险管理能力强的公司,资本要求会降低,风险管理能力弱的公司,资本要求会提高,从而对保险公司的风险管理能力赋予了真金白银的经济激励或经济惩罚机制。

第二个问题是需要一套实用有效的风险管理工具体系。与成熟市场相比,我国的新兴市场金融体系尚不成熟,与完善健全的金融体系仍有较大差距,发达市场常用的风险管理工具在中国市场的适用度相对较低。先进的东西不一定管用。简单地照搬照抄很容易就成了隔靴搔痒甚至张冠李戴。这是当前中国金融业尤其是保险业在推动风险管理制度的建设时,监管者和保险公司所面临的一个共同难题。因此,我们需要在风险管理工具方面充分地学习西方发达市场的先进经验的同时,结合我国市场实际特点加以改进和运用,其中也包括总结中国的经验和做法,提炼和创新出新的风险管理工具。学习、消化、吸收、创新,是我们对待西方工具体系的正确态度和必要程序。

第三个问题,虽然放在最后,却是最重要的:在行业的准入机制中,如何筛选风险管理的主体,即什么样的投资人和经营者最适合从事保险业?这个问题至关重要。保险这一行,并不是任何资本和任何人都适合做的。保险业把全社会的风险聚集到一起进行管理,事关经济的持续、社会的稳定和公众的利益,管的是吃饭钱、治病钱、养老钱。受人之托,当竭心尽力、战战兢兢、如履薄冰。因此,社会平均风险偏好之上的投资者和经营者,可能都不适合做保险。保险资

金,显然是慢钱、冷钱、长钱。大浪淘沙后沉淀下来的“价值”才是行业真正需要的。在那些资本市场中的快钱、热钱、短钱甚至灰钱、黑钱,以及只有激励机制没有约束机制的所谓职业经理人们面前,再科学和完美的风险管理体系和监管规则,都将沦为摆设和装饰。在这方面,我们是有现实教训的。

偿二代的初心,在于通过引入风险因素,推动中国保险业的行业价值观从“以利润为中心”向“以价值为中心”转变。本书的立意和内容,与“偿二代”的历史使命不谋而合。本书作者托马斯·C. 威尔逊现任德国安联保险集团的首席风险官,之前他曾在瑞银集团、麦肯锡、瑞士再保险等多家国际知名公司担任高级管理人员。因为工作关系,我与他有数面之缘,在对金融和保险行业的很多问题上,我们有着共同的认识和理解。非常荣幸能够为托马斯博士的新作《价值与资本管理》中译本作序,我相信此书在中国的出版,可以为偿二代实施提供一个重要的技术支持,有助于推动中国保险业行业价值观的演变和进步。

赵宇龙

中国保监会偿付能力监管部主任,北京大学、
西南财经大学兼职教授,中国社科院特聘博导

前言

创造价值在任何竞争激烈的行业都是具有挑战性的，这是一场争夺市场份额、捍卫利润和改善开支的日常斗争。由于风险和资本在商业经济中的独特作用，管理金融服务业的价值更具挑战性——大多数工业企业都力图积极规避风险，而银行和保险公司必须面对和承担风险，否则就无法给予股东和顾客满意的回报，在银行和保险业，风险和资本管理与价值管理是同义词。

首席财务官和首席风险官的作用和角色已经演变并适应了这种经济现实。现代金融和风险职能对企业的战略、经营和最终价值都有重大和实质的影响。这种影响部分来自于业务合作伙伴，部分原因来自于首席财务官和首席风险官们职责范围内的财务和风险管理活动。

本书旨在为对管理价值感兴趣的金融和风险专业人员提供一个实用的理论基础参考，由三个主要部分组成。

更好的信息——衡量价值。衡量什么，管理什么？准确衡量价值是管理价值的必要前提。这一部分针对银行和保险公司制定了风险调整后的估值和业绩衡量框架，这与股票价格由市场决定的机制实际上是相通的。该框架明确将管理行动与股东价值创造联系起来，是内部价值管理举措的基础。

更深入的认识——管理价值。更好的信息可能是一个必要条件，但它不是充分条件：最终必须做出“正确”的决定。将资本在现有的业务与利用新的增长机会之间进行分配需要超越风险和资本的洞察力；它还需要了解市场、经营业绩的驱动因素和利润增长的来源。本部分介绍企业和部门特定的“游戏规则”（或策略）以及针对银行业和保险业的关键绩效指标（KPI），并给出了价值提升举措的实例。旨在为首席执行官、首席财务官和首席风险官列出提升企业单个业务以及整体业务组合的价值的具体思路和构想。

更好的决策——资本、资产负债表和风险管理。首席财务官和首席风险官在自己的职能范围内直接贡献价值创造。特别是通过战略规划和资本分配,资产负债表、流动性和资产/负债管理,风险承保和风险管理。本部分介绍首席财务官和首席风险官如何在这些领域积极创造价值。

谁应该读这本书?

本书为金融服务业内外的专业人士提供了一个无障碍的参考:

■ 有兴趣提高公司价值的银行和保险公司的首席财务官、首席风险官和其他金融和风险专业人士。特别是积极参与战略规划和绩效管理的人员,资金管理,财务、资产负债表、流动性管理和资产/负债管理,风险承保和风险管理。

■ 想要了解企业如何通过金融和风险完成价值创造的首席执行官和业务部门负责人。

■ 从价值和偿付能力角度对银行和保险公司进行分析的分析师,包括买入和卖出股票分析师、评级机构、监管机构以及监管机构的分析师。

■ 商业,经济和金融专业的研究生,他们有兴趣在金融理论与银行和保险业实际管理之间架起价值的桥梁。

致 谢

本书得以成功付梓,全赖过去 20 年我在银行和保险行业工作中与诸多财务专家和风险专家共事所获得知识与经验。鉴于篇幅,我只能列举部分代表,以示谢意。

同事

首先,要特别感谢安联集团的 Michael Diekmann 先生、Oliver Baete 先生以及 Helmut Perlet 博士,找到我并支持我建立这样一支世界级的风险管理队伍;特别感谢 Dieter Wemmer 先生在安联集团内部积极加强资本管理;感谢 Max Zimmerer 先生与我一起探讨资产负债管理;感谢 Clern Booth 先生与我讨论核保管理;还要感谢 Manuel Bauer、Helga Jung、Christoph Mascher、Jay Ralph、Axel Theis 以及 Werner Zedelius 等诸位先生与我就业务发展话题进行了非常有价值的讨论。

特别感谢安联集团财务与战略规划部的 Peter Etzenbach、Kamesh Goyal、Burkhard Keese、Thomas Naumann、Walter Reinl、Giulio Terzariol 以及 Renate Wagner;司库与资本管理部门的 Dirk Diederich 和 Stephan Theissing;投资者关系职能的 Oliver Schmidt;投资管理部的 Michele Gaffo、Andreas Gruber、Guenther Thallinger 以及 Axel Zehren。当然还要感谢安联集团在全球各地的风险团队成员,特别是 Larisa Angstenberger、Blaise Bourgeois、Violeta Bondoc、Michael Buttstedt、Jean-Marc Cornet、Wolfgang Deichl、Doug Franklin、Marco Hauck、Andreas Graser、Erick Holt、Pierre Joos、Kathrin Meier、Sebastian Picher、Sigurd Volk、Terry Watson 以及 Andreas Wilhelm 等诸位。与他们的沟通交流,让我受益匪浅。

在荷兰国际集团,感谢我的朋友和导师 Cees Maas、John Hele 还有 Koos Timmermans。同时特别感谢荷兰国际集团风险团队的 Doug Caldwell、Bill Cokins、Emmanuel van Gribmbergen 以及 Francis Ruijgt。

感谢奥维咨询的 Drzik、Thomas Garside、Andy Kuritzkes、John Paul Pape 以及 Dylan Roberts,他们激发了我将财务与风险合并建立一致性价值导向型框架的想法,并在实践和与客户合作中都给予了大力支持。感谢 Mercer 人力资源公司的 Vicki Elliott,帮助我理解了战略、绩效和激励在改变公司文化以及绩效方面所能发挥的重大作用。

感谢瑞士再保险集团的 Walter Kielholz、John Fitzpatrick 以及 Bruno Porro,给予我机会去思考并实施自己的想法。感谢 Paul Huber、Adam Litke 和 Christoph Menn 帮助我化理论为实践。

尤其感谢麦肯锡公司的 Peter Wuffli。Peter 善于洞见事物的本质,在我步入职业生涯之初给予了全面的指导,激励我投身于财务与风险领域的工作。还要感谢 Kevin Buehier、Christian Casal、Arno Gerken、Wolfgang Hammes、Nils Are Lysoy 以及 Thomas Poppensicker 帮助我在多年前建立了风险管理实践。最后,感谢 Tom Copeland 给我提供了在估值和价值管理领域的实习机会。

业务伙伴

我相信,我咨询过的客户会把“做咨询这行,就是一边看着你的腕表指针,告诉你现在几点几分,然后还问你收钱”这样的陈词滥调当作玩笑,不会当真。尽管如此,我从以前的客户、其他的行业专家以及专业机构那里也学到了很多。

这里特别要感谢 Guardian Financial 的 Mark Abbor、Commerzbank 的 Martin Blessing、CDC-Ixis 的 Michel Crouhy、Algorithmics 的 Ron Denbo、Zuercher Kantonalbank 的 Philipp Halbherr、Credit Suisse Group 的 Tobias Guldemann、Aegon 集团的 Tom Grondin、Swiss Bank Corporation 的 Robert Gumerlock、KBW 的 Will Hawkins、Deloitte 的 Philipp Keller、Converium 的 Martin Kauer、Commerzbank 的 Arno Kratky、Black Diamond 的 Bob Mark、Toronto Dominion 的 Dam Marinangelli、KPMG 的 Chris Matten、AXA 集团的 Jean-Christoph Menuex、Morgan Stanley 的 Charles Monet、UBS 的 Per-Goeran Persson、Credit Suisse 的 Jo Oechslin、Swiss Life 的 Bruno Pfister、得克萨斯大学的 Stuart Turnbull 教授、Zurich Financial Services 的 Martin Senn、

Union Bank of Switzerland 的 Walter Stuerzinger、Royal Bank of Canada 的 Johnny Vo、Kelton 的 Bob Yates 和 Fox Pitt.

此外,我还要感谢欧盟首席风险官论坛(CRO Forum)和国际风险管理师中心(PRMIA),为各位行业同仁们相互交换意见和最优实践提供了重要平台。

科研与编辑支持

我还要感谢慕尼黑大学(Ludwig Maximilian University, LMU)的 Andreas Richter 教授,博士研究生 Dominik Lohmaier 和 Verena Jaeger 同学,以及 2014~2015 学期“金融机构价值管理”研讨班的各位在读研究生同学们。通过回答他们的问题,帮助我更好地组织了本书的相关内容。同样还要感谢慕尼黑大学的硕士研究生 Yoanna Histrova 同学在市场一致性方法的价值相关性研究中给予的协助。

致我的家人

最后,我要感谢我的家人对本书工作的支持和鼓励。我把这本书献给一生为我遮风挡雨的父母 Kurt Wilson 和 Arlyn Wilson;献给从动笔到付梓一直伴我左右,给予我无微不至关怀的妻子 Nontaya Ekmonachai;献给我的兄弟 Mare Wilson 和 Kurt Wilson,总能在我需要帮助的时候出现在我身边;最后,献给我的挚爱,让我快乐和骄傲的孩子们,Paige、Christian 和 Lucas。

免责声明

尽管获得了大家的支持和帮助,本书依然可能会有差错和纰漏。此外,本书中的任何观点或看法均为我个人的意见,不代表上述任何机构或相关人员的观点。