

马克·默比乌斯

威廉·夏普

巴尔·罗森伯格

约翰·内夫

BEYOND WALL STREET

超越华尔街

8位顶级投资大师的成功秘诀

[美] S·L·明茨 达纳·戴金 著
托马斯·威尔逊

大师的传奇交易经历和忠告 投资秘籍一网打尽！

彼得·伯恩斯坦 加里·布林森

福斯特·弗赖斯

格罗



BEYOND
WALL STREET

超越华尔街

8位顶级投资大师的成功秘诀

[美] | S·L·明茨 达纳·戴金 | 著
托马斯·威尔逊

李 凤 刘 畅 | 译

中 信 出 版 社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目(CIP)数据

超越华尔街: 8位顶级投资大师的成功秘诀 / (美)明茨, (美)戴金, (美)威尔逊著;
李凤, 刘畅译. —北京: 中信出版社, 2008.6

书名原文: Beyond Wall Street: The Art of Investing

ISBN 978-7-5086-1135-8

I. 超… II. ①明… ②戴… ③威… ④李… ⑤刘… III. 投资学 IV. F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第031892号

Beyond Wall Street: The Art of Investing by S.L. Mintz, Dana Dakin and Thomas Willison

Copyright © 1998 by Thomas Willison and Dana Dakin

Simplified Chinese translation edition rights © 2008 by CHINA CITIC PRESS

ALL RIGHTS RESERVED.

超越华尔街——8位顶级投资大师的成功秘诀

CHAOYUE HUA'ERJIE——8 WEI DINGJI TOUZI DASHI DE CHENGGONG MIJUE

著 者: [美] S·L·明茨 达纳·戴金 托马斯·威尔逊

译 者: 李 凤 刘 畅

策 划 者: 中信出版社策划中心

出 版 者: 中信出版社(北京市朝阳区和平街十三区35号煤炭大厦 100013)

经 销 者: 中信联合发行有限责任公司

承 印 者: 北京牛山世兴印刷厂

开 本: 787mm × 1092mm 1/16 印 张: 14.75 字 数: 217 千字

版 次: 2008年7月第1版 印 次: 2008年7月第1次印刷

京权图字: 01-2007-4789

书 号: ISBN 978-7-5086-1135-8/F·1319

定 价: 36.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84264000

<http://www.publish.citic.com>

010-84264377

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

序

Foreword

说来不怕见笑，我是个超级电视迷。但电视节目无法按索引点播，只能等着电视台安排播出才能观看，而且电视节目也不会因为你需要思考而暂停，更不用说你想躺在海滩上悠闲地欣赏节目了。

《超越华尔街》原来是 PBS 电视台制作的 8 集系列专题节目，由我和我的同事简·布赖恩特·奎因（Jane Bryant Quinn）共同主持。如果你恰巧是全世界 58 亿人中看不到或很少看这档节目的，那这本书就是为你而写。即便你以前看过这部专题片，你很可能还会对这本书感兴趣，因为此书生动地描述了 8 位被访者的人生故事、性格特征和投资智慧，并且还包含了许多在节目中没有播出的精彩内容。

本书中的明星

我采访福斯特·弗赖斯（Foster Friess）的地点选在怀俄明州杰克逊市他宽敞的大木屋里。几年前，他曾被员工评为最有爱心的董事；在我看来，他也是我遇见过的最阳光、最乐观的人。但这并不是我们采访他的真正原因，我采访他更不是因为他养了一头重达 450 磅、象征自己投资智慧的宠物猪——威尔伯。最重要的原因是，他以一种令人匪夷所思的方式成功地运作着 130 多亿美元的资金。他不断地将股票倒手，力图在成长股还未启动走高之前抢进；一旦他发现更有潜力的股票，他就会果断地将曾经的“宠儿”淘

汰出局，哪怕由此会产生高额的纳税成本。

对约翰·内夫（John Neff）的采访是在费城郊外他的家里进行的。他的投资方式正是我所偏爱的：坚定不移地买进“冷门股”——比如，曾经的花旗公司——他坚信终有一天这只股票还会东山再起。其实我久闻约翰·内夫的大名，因为他每年都会参加《巴伦周刊》的“圆桌会议”，但还是多亏了电视节目，我才有机会和他本人进一步接触。

巴尔·罗森伯格（Barr Rosenberg）做投资全靠电脑，但在大家都会用到电脑的步骤中，他却不用——我指的是进行交易的时候。他的公司总部设在加州的奥林达，那里的运转基本靠人工来完成，但是，股票买卖都是由计算机决定。他们所使用的软件都是高智能化的。每天，亿万条数据从世界各地传送过来，让人叹为观止。采访时，我摸着一条传输数据的缆线，开玩笑说：“如果我把它拔下来会发生什么事？”那一瞬间，巴尔·罗森伯格愣了一下，不过，他立刻恢复常态，机智的他随即反问我：“计算机能战胜市场吗？”要知道，他的一些做法实在叫人不可思议（比如说，他喜欢养鸡，但是从不杀鸡，因为他是佛教徒）。

比尔·夏普（Bill Sharpe）向我展示了他1990年的诺贝尔奖获奖证书复印件——证书原件收藏在某家银行的保险箱里。他开着1965年的雪铁龙双马型老爷车带我游览了帕洛阿尔托——我果然不虚此行。夏普指出，要想击败市场，只需要把风险作为一个因素引入模型就行了，他还把这个因素模型写给我看。那么，他本人在指数基金上又是如何投资的呢？

马克·默比乌斯（Mark Mobius）走遍了泰国、新加坡以及其他四十多个新兴市场。而我们只跟随他到了泰国和新加坡。夜半时分，我们在曼谷湄南河上乘船顺流而下，随后又去参观一家工厂，这里制造一种黑色尼龙纤维——雨伞布的制作材料——此行让我受益匪浅。

比尔·格罗斯（Bill Gross）管理着价值约900亿美元的债券。他的工作看似枯燥无味，但他却能从他的投资组合中每年收益1%，也就是9亿美元。不过，给我留下更深刻印象的是数字以外的东西。我们的访谈在他的会客厅进行，房间紧挨拉古纳海滩，窗外是波光粼粼的太平洋。53岁的他雄心勃勃地想要活到100岁，还决定用连续5天时间从旧金山市区到金门大桥跑上5个马拉松赛程。就在最后一天，他的肾脏突然破裂，鲜血顺着腿流了下来。

但那时他还没跑到金门大桥，于是他继续往前跑，一直跑到目的地，才叫来救护车赶往医院。

在芝加哥，加里·布林森（Gary Brinson）拿出一张图表给我看（虽然我总是禁不住看墙上挂的莫奈油画），向我说一些有趣且重要的事情。虽然海外股市（比如日本股市）的风险比美国股市大，但实际上，在你的投资组合中加入海外股不但可以降低总体风险，还可以提高一点预期收益。布林森所掌管资金高达1 200亿美元，我们算了一下，这个数字大致相当于全球可投资资产总额的0.25%。我们听听他的投资故事。

在采访彼得·伯恩斯坦（Peter Bernstein）时，我意外得知，他居然还是我的高中校友，而且，第二次世界大战后他和我的父亲就认识了。现在，我们正乘着直升机，从圣巴巴拉飞往艾琳海上石油钻井平台，一路上谈论着风险问题。他出了一本畅销书，名叫《与天为敌：风险投资传奇》。当我们顶着强风在钻井平台上着陆时，海上风大浪高，鲨鱼在平台边游弋——海里真的有鲨鱼——采访的时机到了。虽然时间跨度长能降低风险，但投资从来都不会是一帆风顺的。

通过这些采访，我获益匪浅，并得出了三条结论：首先，达到目标的办法不是唯一的，没有哪种投资办法是绝对“正确并唯一”的；其次，我的每一位被采访对象在投资方面所花费的时间和精力都是常人无法想象的，一般人谁也不愿意下这样的苦功；最后，不要忘了，当我们步入投资领域时，这些人以及许多类似他们的人正是我们的竞争对手。

安德鲁·托拜厄斯

前言

Preface

当今市场上任何有关这 8 位杰出投资家的书，都是全球性的。这本书名为《超越华尔街》，自然意味着它有全球化的视角。不过，纯属巧合，书中 8 位主人公中有 7 人都把家安在远离纽约金融中心的地方。价值投资大师约翰·内夫生于美国俄亥俄州，现居费城郊外；资产配置专家加里·布林森来自华盛顿，住在芝加哥；迷恋价值型投资的福斯特·弗赖斯，出生在威斯康星，现在则时常奔走于特拉华州的威尔明顿和怀俄明州的杰克逊霍尔之间；诺贝尔桂冠得主威廉（比尔）·夏普钟情于指数基金，他和债券大王威廉（比尔）·格罗斯虽然一个来自波士顿，一个来自俄亥俄州的米德尔敦，却都把家安在了加州；巴尔·罗森伯格是加州人，如今还在故乡安居乐业；要跟随马克·默比乌斯脚步可不容易——他的老家在纽约长岛，现在却入了德国籍，常年在中国香港和新加坡做生意，即便你找到了他，他转眼又要动身去考察另一个新兴市场了。最后是彼得·伯恩斯坦，他一生都守在纽约，虽然常年身处华尔街，却并未因此而影响到他对投资市场的洞察力。

在投资圈，人的个性往往被磨得没有棱角，而书中这 8 位投资大师，却以其鲜明的个性和坚定的信心著称。这本书为读者提供了一个机会，让大家能够了解到这些投资专家在职业生涯中的心得体会。但是，大家不要指望在这本书里找到稳操胜券的投资秘诀。选择一种适合自己的投资策略，往往要根据你的财务状况和风险承受能力而决定。不要贸然断定投资债券比投资成长股保险，资产配置法比价值投资法强，新兴市场投资比定量分析更胜一筹，每一种方法都有它的优势，也有其不足之处，没有一个投资者能做到百分之百地决策正确。福斯特·弗赖斯为白兰地基金选股时，每 10 只股票中也总会有 4 只判断失误，其他几位投资大师的成功几率也大致如此。

股市风云变幻莫测，股价的每一次跳动都反映着成千上万投资者的观点。当热点消息传进你耳朵时，它多半已过时，而采取短线策略更是弊大于利。

然而，那些对股市了解深透，眼光长远的投资者，却能够从众多个股中挑选出有价值的“成长股”；或者能够沙里淘金，识别那些日后能够东山再起的“冷门股”；或者能够巧妙配置各种不同类别的资产投资。作为刚刚踏上漫长的财富积累之路的投资者，正需要掌握这些技巧和才能。

诺贝尔奖桂冠得主威廉·夏普曾用开车来比喻投资所面临的挑战。从加州帕萨迪纳到洛杉矶，可选路线很多，洛杉矶高速路当然是最佳路径，但可能会堵车，还要谨防偶尔的爆胎和随时可能发生的地震、山体滑坡。若是抄小路，则很可能迷失方向。

对于那些指望日后有钱来盖房子、供子女读书或是养老的谨慎型投资者，规避风险是最大的挑战。每个谨慎的司机都知道，在非公路上行驶比在公路上行驶危险，可许多人并不害怕开着车乱走，却不敢把筹码压在活跃的股票或者债券上。

对于迟疑型的投资者来说，他们很容易从过度小心的极端走向过度冒险的极端。他们把钱存在银行，而一旦银行的利率跟不上通货膨胀的步伐，他们又会着急把钱投进证券市场，而此时的市场正被“群体效应”推向潮头，恰恰是最不利于投资的时候。

所幸投资者已经越来越精明了。如今，资产正以前所未有的速度累积，投资者运作资产的方式也日益增多，单靠打工挣钱已经远远跟不上时代了。正像伍迪·艾伦（Woody Allen）所说，我们现在关心的是怎样让钱生钱。

本书中的8位大师投资风格迥异，但他们的共同点是：他们都把风险当成朋友，而不是敌人。尽管他们也无法确定明天的股市会发生什么，但他们都积极“拥抱”风险，因为他们知道，只要足够慎重，就能提高成功的几率。

但我还是要提醒大家，过去成功的投资行为和投资方式并不能保证未来也成功，即便是最睿智的投资管理人，也难免有判断失误的时候。要说投资历史能够说明什么的话，那就是——钟摆不会永远只朝一个方向摆。

如果你希望学习投资的艺术，书中这些实干家就是最好的老师。他们的投资技巧胜过他人，想必也能对你有所启发。祝阅读愉快！

S·L·明茨

于新泽西蒙特克莱尔

目录

目 录

序 IX

前言 XIII

第一章 成长型投资：展翅高飞 1

福斯特·弗赖斯的过人之处在于他是一个独具慧眼的“伯乐”。他挑选那些潜力股，在其他投资者发现它们之前抢先买进，等到大家趋之若鹜的时候再将其高抛。

第二章 价值型投资：乘虚而入 31

内夫是价值型投资的倡导者，高涨的股价和诱人的市盈率不足以使他热血沸腾，相反，他更看好那种“倒霉”的公司。

第三章 定量分析投资法：“自动化”

投资者 61

“我们在探寻一些基本模式，希望从中发现投资机遇。”巴尔精辟地总结出自己的投资策略。这种策略

完全由电脑完成的——电脑每天要过滤数百万条数据信息，并从中筛选出要买入或卖出的股票。

第四章 指数基金：“如果你无法击败他们……” 85

威廉·F·夏普教授将“风险-回报”的概念提升到一个崭新的高度，并对其进行了拓展，使投资在不高于平均风险水平的前提下超过市场总体的表现。而在此之前，几乎没有任何职业投资经理能做到这一点。可见，夏普为指数基金的出现奠定了基础。

第五章 新兴市场：勇闯前沿 109

所谓世界新兴市场，是指俄罗斯、中国、印度、泰国、特立尼达、厄瓜多尔、马来西亚、巴西、博茨瓦纳、尼日利亚以及其他数十个国家市场。尽管投资管理费用高昂，市场表现动荡，流动性风险也大，但新兴市场却能吸引日益增多的投资者前来一试身手。他们志同道合，共同追寻着默比乌斯的足迹，追逐高额的投资回报。

第六章 固定收益投资：下注债券 141

格罗斯的成功不在于他的卓越智慧，而在于他对时机的准确把握。比如说他把债券交易的运作框架建立起来时，就正好赶上股市的大熊市。这迫使投资者转向债券市场，通过卖出来获取持续的收益。

第七章 资产配置：十拿九稳 163

一跃成为旅行者公司投资组合建构部负责人之后，布林森迅速声名鹊起。布林森的蓝图听起来很简单：把组织成员按技术特长归类，管理不同类别的资产，而后就依靠他们在这些不同的投资类别中去发掘超额收益——也就是专家们说的“阿尔法”。

第八章 风险与投资心理学：风险的价值 191

“人们一直认为，风险就是遭受损失的几率，”伯恩斯坦说，“人们都可能面临损失。但在资本主义社会里，风险也是机遇的代名词。人人都知道，如果不努力工作饭碗就不会有保障。“不入虎穴，焉得虎子”，这也是每个资产管理者都应牢记于心的信条。”

致谢 217

第一章

成长型投资： 展翅高飞

G r o w t h : F l y i n g H i g h

初涉股票市场时，福斯特·弗赖斯 (Foster Friess) 输得一塌糊涂，却从此找到了自己的事业。当时他年仅 19 岁，还是一个大学二年级的学生。“那个时候我正在威斯康星大学学习证券分析课程，”弗赖斯回忆说，“教这门课的教授对那家公司情有独钟——那是一家规模很大的公司，他正好是该公司的董事。于是我把父亲为我在路德宗兄弟公司 (Lutheran Brotherhood) 购买的价值 1 200 美元的保险单兑换成现金，准备购买这家公司的股票。”首次投资，弗赖斯是如此激动，以至于他输入的买入价足足比实时行情上显示的最高价高出了两块钱，很快，股票就成交了。“我亏得相当严重，大概损失了本金的百分之八九十。我决定把它们赚回来，从此便进入了投资领域。”

弗赖斯最初的职业规划中并没有投资这项。“我父母本想让我成为一个律师，就像我哥哥一样，”弗赖斯说，“他进了商学院，然后是法学院。我走着与他同样的人生之路，直到遇上布里廷厄姆 (Brittingham) 一家，是他们改变了我的人生之路。”在他即将读大四的那年夏天，特拉华州威尔明顿市的布里廷厄姆家族为弗赖斯提供了一份奖学金，供他去斯堪的纳维亚半岛进修。毕业后，弗赖斯服过一段兵役，最后在一家小型的投资公司工作，该公司管理着布里廷厄姆家族的各种投资。对于弗赖斯来说，这是很重要的一次人生转折，这种选择他永远不后悔。“我现在有一个任务，”他说，“那就是试图寻找那些进军法学院的年轻人，‘拯救’他们，并将他们带进投资领域。”

1974 年，弗赖斯自己创办了一家投资公司。此后，他打破了管理成长股的最高纪录——这种股票是波动性非常强的投资类型。由于布里廷厄姆家族的关系，诺贝尔基金会成为了弗赖斯联合公司 (Friess Associates) 的第一个客户，而那些声名远扬的诺贝尔获奖者应该感谢弗赖斯，因为诺贝尔奖金的很

大一部分都得益于弗赖斯在投资方面的贡献。

诺贝尔基金会的前任主席巴伦·斯蒂格·拉梅尔 (Baron Stig Ramel) 现在仍是弗赖斯联合公司的三位董事之一。“1972 年，在我刚加入诺贝尔基金会的时候，”拉梅尔回忆说，“我去美国拜访布里廷厄姆一家，当时他们掌管着诺贝尔基金会在美国的投资业务。随后我了解到，虽然那时弗赖斯只是公司里一个级别不高的年轻职员，但主要的工作都是他做的。第二年，我准备回国，福斯特开车送我去机场，并跟我说他打算自己创业。他问我：‘您愿意让我负责管理诺贝尔基金在美国的投资吗？’”

拉梅尔答应支持他，并打算把此事提交至诺贝尔董事会。“我们与布里廷厄姆公司保持了多年的业务来往关系，”拉梅尔解释道，“而且，我的前任是布里廷厄姆家族十分要好的朋友，不过布里廷厄姆父子过世之后，这个公司已不再是以前的那个家族公司了。”拉梅尔回到瑞典首都斯德哥尔摩 (Stockholm) 后，向董事会提议将基金会在美国投资总额的 70% 交给弗赖斯联合公司管理，剩下的 30% 仍由布里廷厄姆家族掌管。每年的 1 月份，基金会会把它们在美国基金总额的 10% 分配给上一年度业绩最好的公司。“随后连续 3 年，福斯特在管理基金方面显然比布里廷厄姆家族更胜一筹。3 年之后，基金会在美国的投资已经全部由弗赖斯管理了。”拉梅尔说道，“这就是游戏规则。”

没有椅子的会议室

一位精干的董事讲述的内容反映出了弗赖斯一直坚持的观点，即：投资最需要的是反应迅速。“我们有一个非常坚定的理念，那就是不惜一切代价避免开会。我们从不相信在会议中能够传递信息或做出决定。我们召开会议的目的只是为了交流情感，你可以在会上表扬工作出色的人，可以鼓舞士气，也可以听取大家的创造性意见。你可以把大家召集起来，然后说，‘来吧，咱们开始自由讨论吧’。不过在公司的日常运作中，我们不愿召开只有四五个人参加的会议，更想避免那些一对一的会议。因此，当我们确实需要开会时，我们会把大家安排在没有椅子的会议室以缩短会议时间。”

“无声交流” (Voiceless communication) 或者说“VC”盛行于弗赖斯联

合公司总部与其设在特拉华州威尔明顿、怀俄明州杰克逊霍尔和亚利桑那州菲尼克斯的分公司之间构成的虚拟办公室里。“我们利用了电子邮件、传真和夜间邮递这些方式，以确保我们所有的内部操作都以书面形式来完成。”弗赖斯得意起来，并举了一个实例来说明这种沟通方式的益处。“我们曾经把大家召集在一个房间里，然后说，‘这是《商业周刊》上的一页内容，每个人都要阅读它，看完后请举手’。等每个人都阅读完之后，我们记录下了完成时间。然后，我们让每个人都读给大家听一遍。这次，整个完成时间比原来多出了60%。”且不说那些无关的话题会干扰商业会谈——比如昨晚的篮球赛和迈克尔·乔丹的精彩得分——仅仅是说话者要清楚地说出每个字使对方能明白，花的时间就会比书面交流多得多。“由此我们知道眼睛处理信息的速度比耳朵要快得多。因而弗赖斯联合公司的每一位成员都要做出选择，是成为一块‘286’芯片还是一片‘奔腾’芯片。”

为证明“语言交流浪费时间”这一观点，弗赖斯和他的助理戴比·希比曾以书面的方式交流了一整天。这些交流信息中还包括以某个价位买入50万股股票的决定。“唯一的小障碍就是书写上的问题。戴比曾在一张纸条上写过：我看不清楚你的字迹。因此，我不得不稍稍放慢一点书写速度。这种交流持续了9小时，结束时，他们数了数，共有177张交流纸条。我可以向任何使用电话交流的人挑战，我能够比他们多出25次或30次的交流次数。”紧接着，弗赖斯又补充道，“书面交流还可以避免由情绪低落带来的沟通问题，也不用担心在正午时分还会有人来找你谈话。”

疯狂背后的道理

由弗赖斯联合公司管理的白兰地基金（Brandywine Fund）创造了几乎令人疯狂的业绩，然而疯狂的背后总是有其道理的，那就是弗赖斯公司独特的经营之道。自1985年创立之日起到1997年11月30日，白兰地基金的投资回报率竟高达710.2%（年均回报率为19.2%），远远超过了标准普尔500指数所达到的544.3%（年均回报率为16.9%）。若以美元来计算，两者的收益差距超过了初始资本的1.5倍。如果将10万美元投资到白兰地基金，12年后投资收益就能达到810200美元，然而相同的投资额度以标准普尔500指数的回

报率水平计算，同期收益仅为 644 300 美元。

1997 年 2 月，在美国《金钱》评出的前 11 佳基金中，白兰地基金荣登榜首。同年 3 月，该基金凭借其 10 年间的高回报率，被理柏基金研究机构（Lipper Analytical Survey）评为“投资者仍可买到的全美最佳零佣金成长基金”。白兰地基金在 1986 年度的投资回报率为 24.9%，五年期和十年期的年均投资回报率为 19.2%，这三种回报率在同行业中都名列前茅。

白兰地基金在 1993 年、1994 年以及 1996 年都被《卓越理财》（*SmartMoney*）杂志评为“超级明星共同基金”。唯有 1995 年，白兰地基金未被列入榜单，该杂志的编辑们为此而道歉，当时他们武断地认为这个基金发展过大，可能不会有上佳的业绩了。“事实上，我们应该一如既往地支持它。”编辑们道歉说。

伯乐相马

福斯特·弗赖斯的过人之处在于他是一个独具慧眼的“伯乐”。他选出潜力股，在其他投资者发现它们之前抢先买进，等到大家趋之若鹜的时候再将其高抛。他的投资原则有 3 条：

1. 不要投资于股票本身，而是要投资于某个公司。
2. 一旦持有某只股票，不要在乎它过去的表现，而要注重其未来发展趋势。
3. 如果另有一只股票比你现在手中的那些涨势更快、涨幅更大的话，就果断地卖掉手中的股票，买进更具潜力的那只。

弗赖斯在 1997 年 2 月的《金钱》中总结了自己的投资策略：“我们总是在寻找那些即将令所有投资者刮目相看的公司。”那么，他们如何寻找那些有潜力的公司呢？弗赖斯公司拥有一支眼光颇挑剔的专业团队，他们把注意力集中在价格和盈利均创新高的股票上，并对它们进行深入的调研。

在这个领域中，周转率是相当高的。白兰地基金对股票的平均持有时间大约为 6 个月，年周转率达到了 200%。这个速度到底有多快呢？举例来说，1997 年 3 月，基金持有的 15 只通讯类股票总市值超出买入成本的 5.3%，6 个月后，其中 10 只被抛售，另外又有 12 只被买进，此时通讯类股票的总市

值已超过成本的 41%。又如，基金在 3 月份持有的 14 只服饰类股票总市值超出成本的 17.6%，6 个月后，基金持有的该类股票共 9 只，其中仅有 3 只是最初买进的。此时，通讯类股票总市值已超过成本的近 60%。

在股票市场里，大家都在争分夺秒，因为 5 分钟的延误也许就意味着数百万的损失。在这样的市场环境中，那些机构庞大、效率低下的组织是没有竞争力的。弗赖斯随时随地都带着传呼机，他只有 3 分钟——更确切地说，是 180 秒的时间来决定是否同意基金经理的投资方案，如果延误了时间，也许机会就溜走了。要想领先于竞争对手就必须反应迅速。然而，成功的背后总是伴随着巨大的压力。“你也许会认为，一边泡澡一边喝啤酒，在这样悠闲的环境中工作是如此轻松惬意，”弗赖斯说，“但做我们这一行，永远都不要奢望能过上轻松的日子。说实话，我们的确是身负重任。”

股市风云变幻莫测，一眨眼的工夫，整个局势就变了。特德·凯尔纳（Ted Kellner）说：“拿起《华尔街日报》看看，上面天天都有人在抱怨，他们的估价只差了 3 美分，结果股票就跌了 35%。”凯尔纳在投资方面曾受弗赖斯提携，他十分欣赏弗赖斯善于捕捉投资机会的超凡能力。

敏锐的直觉

凯尔纳现在已经是信托管理公司（Fiduciary Management）的主席——那是位于密尔沃基（Milwaukee）的一家理财管理公司。“有些人在理解一家公司或者一个行业的内部运作上具有非凡的能力，”凯尔纳说，“分析资产负债表是任何一个注册会计师都能办到的事，然而要深入调查公司的财务情况，观察并了解债务的来源，就不单单是会计能解决的问题了。我认为福斯特在这方面比任何人都做得好。他天生就有比别人更敏锐的直觉，我也说不清楚为什么他就比别人知道得更多——为什么思科系统公司（Cisco Systems）和恒生通讯公司（Ascend Communications）的抗衡会造成市场的利空呢？——他的确有这方面的天赋。”

弗赖斯有敏锐的直觉，这是毋庸置疑的事实。从 1996 年 3 月到 1997 年 3 月，白兰地基金投资组合中各公司股票的平均收益增长了近 50%，是标准普尔 500 指数平均增长率的 4 倍。就在上个季度，白兰地基金的平均收益