

BLOOMBERG

一部对冲基金界风云人物的发迹史

亚马逊最畅销投资类图书

# 对冲基金 猎人

## HEDGE HUNTERS

Hedge Fund Masters  
on the Rewards, the  
Risk, and the Reckoning

[美] 凯瑟琳·伯顿 著  
Katherine Burton




华夏基金 ChinaAMC 荣誉出品

中国青年出版社 CHINA YOUTH PRESS

# 对冲基金 猎人

[美] 凯瑟琳·伯顿  
Katherine Burton

 中国青年出版社  
CHINA YOUTH PRESS

## 图书在版编目(CIP)数据

对冲基金猎人/(美)伯顿著;王正林,王权,肖静译.

—北京:中国青年出版社,2008

ISBN 978-7-5006-8204-2

I.对... II.①伯... ②王... ③王... ④肖... III.对冲基金—投资—基本知识  
IV.F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第063195号

Hedge Hunters: Hedge Fund Masters on the Rewards, the Risk, and the Reckoning  
Originally published by Bloomberg Press, Copyright©2007 by Bloomberg L.P.. All rights reserved.  
Bloomberg, Bloomberg News, Bloomberg Financial Markets, Bloomberg Press, Bloomberg Professional  
Library and Bloomberg Personal Bookshelf are trademarks and service marks of Bloomberg L.P.. All  
rights reserved.

Simplified Chinese Translation Copyright © 2010 by China Youth Press

## 对冲基金猎人

作 者: [美]凯瑟琳·伯顿

译 者: 王正林 王 权 肖 静

责任编辑: 于明丽

美术编辑: 朱 健

出 版: 中国青年出版社

发 行: 北京中青文文化传媒有限公司

电 话: 010-65516873 / 65511270

网 址: www.cyb.com.cn www.diyijie.com

制 作: 中青文制作中心

印 刷: 北京中科印刷有限公司

版 次: 2010年1月第1版

印 次: 2010年1月第1次印刷

开 本: 889×1194 1/20

字 数: 188千字

印 张: 11

京权图字: 01-2008-1123

书 号: ISBN 978-7-5006-8204-2

定 价: 39.00元

我社将与版权执法机关配合大力打击盗印、盗版活动,敬请广大读者协助举报,经查实将给予举报者重奖。

举报电话:

北京市版权局版权执法处

010-64081804

中国青年出版社

010-65516873

010-65511270

中青版图书,版权所有,盗版必究

# 目录

contents

		5
	马克·育斯柯：成功的要素	11
	迈克尔·斯坦哈特：对收益的狂热追求	23
	约翰·阿米蒂奇：谦虚、谨慎、理性	35
	马克·拉斯利：不容亏损	45
	克雷格·埃弗龙：掌控风险	57
	李·安斯：纯粹但不简单的选股师	69
	伯尔尼·博克斯：一流的小盘股淘金者	83
	波恩·皮更斯：沉稳的石油商	95
	波恩男孩：赢得一席之地	105
	乔希·弗里德曼和米奇·朱利斯：债券交易元老	113

# 目录

contents

第 11 章	杰弗里·斯卡特和波顿·温斯顿：不遗余力	127
第 12 章	德怀特·安德森：凤凰涅槃	139
第 13 章	罗伯特·米戈内：第一手资料带来的硕果	149
第 14 章	布鲁斯·雷特：掌控变化的市场	161
第 15 章	朱利安·罗伯逊：卓越的投资导师	169
第 16 章	吉姆·查诺斯：无路可退的卖空	177
第 17 章	理查德·佩里：经理的经理	191
第 18 章	丹尼尔·洛布：激进的董事会成员	203
附录		215
参考文献		217

## 前言

## Preface

20 世纪 90 年代中期,我开始为彭博新闻社(Bloomberg News)报道对冲基金,随后近十年时间里,经营对冲基金的人占据了金融服务业中一个鲜为人知的诡秘角落。被称为“击垮英格兰银行的人”的乔治·索罗斯,因迫使英镑退出欧洲货币体系而名噪一时,而另一位重要人物,长期资本管理公司(Long-Term Capital Management)的创始人约翰·梅里韦瑟,则几乎引发致使公司损失 40 亿美元的金融危机,这些响当当的名字偶尔会成为主流媒体争相关注的焦点。但大多数时候,没有人注意这些特立独行的经理,他们总是以常人不敢想象的方式管理着资金。

共同基金和其他传统投资组合的经理,只在预计增值时才投资;而对冲基金经理不仅在预计增值时投资,而且还设法通过投注那些预计可能下跌的有价证券来获取利润。对冲基金经理的目标是在任何市场情况下都获利。有时,他们利用借贷资金下注,并收取巨额费用——起初收取 1%(现在,2%更普遍)的管理费和 20%的各种收益费。

对冲基金经理被认为是富有冒险精神的英雄,他们具有鲜明的个性,不适应大公司的种种约束。希望根据自己制订的规则来经营公司。因此,当时这一行业的传统格言是:规模是效益的毒药。基金定期向投资者提供资本回报。到 20 世纪 90 年代末,只有老虎基金(Tiger Management)的朱利安·罗伯逊和索罗斯基金管理公司(Soros Fund Management)的乔治·索罗斯两位经理的投资额超过了 200 亿美元,但这二位也未在这么高的投资水平上坚持多久。

此后,形势发生了剧变。原本就为数不多的专业投资人士开始

脱离这一行业——一位早期业内人士告诉我，如果他不经营对冲基金，可能最终会以赌马为生——转而投向大规模的保守产业。2007年，全世界大约有2,400家对冲基金公司只有一位经理，他们管理着1.7万亿美元的资产。最大的两家基金集团也并入了两家主要的金融机构——摩根大通(JPMorgan Chase & Company)和高盛公司(Goldman Sachs)，而在2007年初，7家最大的资本管理公司控制着整个行业约2,000亿美元的资产。

随着新从业者涌入这一领域，效益开始下滑。2000年年初至2007年6月，对冲基金的年均回报率不足9%，与过去十年的18%相比急剧下滑。如今，在市场中设法获取利润变得更为艰难，尤其是随着公司的日益壮大，每笔单一交易对总体效益的影响日渐变小。

本书出版之时，债务危机和因此而出现的安全投资转移成为热点话题，后者导致某些对冲基金公司出现重大的——有些情况下甚至是致命的——损失。在多年紧缩信贷息差和股市升温后，一些基金公司经历了沃尔夫国际资产管理公司(Wolf Asset Management International)投资总监爱德华·瓦塞尔所谓的“自满危机”。迄今为止，亏损最严重的是那些大量使用借贷资金的基金，以及那些使用计算机模型来做买进卖出决策的计量型基金。本书介绍的各位经理不是“理学专家”，而且也只有一到两位经理大量使用借贷资金。总体而言，大多数基金都平稳渡过了这些动荡时期，或许稍有损失，但依然挺了过来。

一个渐趋成熟的行业的这种背景似乎告诉人们，目前是提出一些最基本问题的时候了：怎样成为一名卓越的对冲基金经理？在只有少数幸存者才能取得成就的市场中，怎样才能茁壮成长？这些问题的答案，需要长时间从注定成为资金管理明星的数百位新从业者中深入挖掘——这种挖掘，还可为那些想在这个经过精挑细选的投资者群体中占据一席之地的年轻人提供某些重要启示。

为寻求这些答案，我挑选了业内一些领军人物和传奇人物——已成功经受住反复无常的金融市场数十年洗礼，并创造了远超同行回报的对冲基金大师。我选择他们，是因为他们在对冲基

金发展史上曾扮演过重要角色。他们擅长于不同的投资策略,他们要么在著名导师的指导下练就了自身的投资技能,要么自己成为了导师,影响着整个行业的实际操作。

老虎基金的朱利安·罗伯逊以培养投资人才而闻名于世,他还是对冲基金行业的创始人之一,而迈克尔·斯坦哈特与他一样,也是该行业的创始人之一。“幼虎”李·安斯和德怀特·安德森早年曾在朱利安·罗伯逊旗下的老虎基金工作,后来创办了自己的公司。基尼克斯联合基金(Kynikos Associates)的吉姆·查诺斯只在他预期将下跌的股票上赚取利润,是生存时间最长、拥有资产最多的卖空专家,查诺斯与商品交易之父波恩·皮更斯一样,都是本书最具特色的案例。在罗伯特·鲁宾担任首席执行官时期,理查德·佩里帮助高盛公司建立了著名的兼并套利交易柜台,那一时期的高盛公司造就了某些当今最成功的对冲基金经理。峡谷公司(Canyon Partners)的米奇·朱利斯和乔希·弗里德曼创建了总值达165亿美元的多策略基金公司,其投资范围包括高收益债券、股票和银行债务。丹尼尔·洛布的第三点公司(Third Point)已发展为能够在伦敦证券交易所发行公众交易基金的大公司,但目前,该公司仍敢宣称可以创造最佳回报。而最注重集团制度建设的艾威资本集团(Avenue Capital Group)的经理马克·拉斯利创造了十分稳定的收益,并创建了业界增长最快的公司,从养老基金和其他相对保守的客户那里吸引了数十亿美元的资产。

我与这些经理讨论过他们所接受过的培训、经历过的工作、在商海中吸取的教训,以及他们认为的成功的必需品质。尽管他们是业界鼎鼎有名的人物,但有些经理此前从未接受过深入采访。他们具备的一些共同品质是显而易见的。

他们都令人难以置信的勤奋,而且,都更多地考虑可能使其不可自拔的豪赌,而不是仅仅满足于能够赚取巨额利润的交易。“为明天而活”是其中一位经理的座右铭。然而,每位经理如何确保在商海中生存,却是令人惊奇的不同。一位经理在描述增加某一特定头寸的原因时,探究那些令人头脑麻木的市场琐事。另一位经理告



诉我，投资决策的制定是基于多年实践后磨练出来的内在本能。他无法解释令他作出该决策的思考过程，但他知道自己是正确的。经理们的个人风格迥然不同。这些对冲基金专家，有的十分注重培训和对其员工的监管；另一些——甚至那些在青年时代接受过投资大师指导的经理——则说他们简直对培训没有耐心。

为把公众注意转向这些鲜为人知的基金行家，我还请求他们谈谈那些拥有他们所期望掌握的技能的、大有前途或尚未崭露头角的对冲基金专业人士。我访问了这些更加不被知晓的交易员，以探究他们怎样赢得经理们的尊重。起初，我以为这些对冲基金新星都是二十多岁或三十出头的年轻人，其基金也刚刚创办几年。然而，候选者在年龄和经验方面各不相同。有些尽管在业务上已打拼十多年，但依旧默默无闻，因为他们的资产增长有限。另一些人最近刚刚创办自己的公司。他们的年龄范围从 35 岁左右到接近 60 岁。这种差异令人产生兴趣，但在极大程度上，经验丰富者对他们选择自己创办公司的原因的解釋坦诚而直白：为了赚钱。

在探求所有人拥有哪些才干的过程中——不管是经验丰富的老手还是初出茅庐的少壮派，我都曾希望他们能揭示出之所以能创造出出色业绩的成功秘诀，以找出这些投资和创办公司的天才与普通职员之间的区别。但那种秘诀并不存在。因为，与他们各自不同的背景及个性一样，他们经营投资管理的方式也各不相同。他们中有些人在十几岁时就开始从事股票交易并构建投资组合。少数几位拥有 MBA 学位。另外一些经理的成功之路则更加曲折：有一位曾在以色列研究过犹太法典，另一位曾在法律界工作。他们对亏损之痛的承受限度也不尽相同。一位经理把大量期权用作应对市场暴跌的保险，另一位则从不避险。

资金管理的基本技能——构建投资组合、风险管理、公司分析以及研究——可以通过学习来掌握。然而，各位经理的独家秘诀，他们对不同投资工具的重视程度，都是塑造了他们迥异性格的元素的体现——无论是令人讨厌的，还是引人喝彩的，是即将离职的还是已经退休的，是隐居家乡乐享田园生活的，还是潜心钻研学术

知识的。这些特立独行的经理的故事体现了他们不同的风格。

无论是在培训、教育或风险承受能力等哪个方面,他们都拥有许多共同品质:他们是敏感的、求知欲强的独立思考者。他们对自己的专业和目标都满怀激情,而且能够着眼未来。他们坦言将追求收益作为第一要务,因此他们首先要创造纪录,然后才创办公司。或许他们已扫除的最具挑战性的障碍,就是在自信、确信以及对可能犯的错误的清醒认识之间取得平衡。埃杰顿资本公司(Egerton Capital)的约翰·阿米蒂奇最近直截了当地指出:“你必须痴迷于其中,必须有勇气,必须知道何时该坚守,何时该退出。”为做出那些至关重要的鉴别,他们综合各种实情,并质疑自己的投资前提。这一过程令自己失眠,使客户抱怨,但这些经理一旦确信自己的决定是正确的,他们就决不会动摇。

而当决策变得真正重要时,他们通常展示出的就是其坚定的一面。



# 第 1 章

## CHAPTER 1

### 马克·育斯柯：成功的要素

**2004**年，一位名叫哈坎·亚伦卡的纽约大学(New York University)学生向全世界宣告他将经营对冲基金，当时他年仅 21 岁。他与母亲爱费雷菲特一起在康涅狄格州格林威治市租了一间办公室，买来新电脑和华丽家具，并接入彭博公司的终端。他们雇用临时人员操纵这些屏幕。富有的投资者蜂拥而来，一睹这位创造奇迹的男孩的风采，他们被告知，这位年轻的选股天才出生于一个拥有 8 亿美元财产的土耳其富豪家庭。母子二人赚了 700 多万美元。

亚伦卡从来不买股票。相反，检察官指出，他用来购买保时捷汽车和珍贵珠宝，并向纽约大学捐赠了 125 万美元——亚伦卡把这称为 2,100 万美元礼物的第一笔捐款——当时他还是该大学的大四学生。年轻的土耳其人随后被逮捕，并被指控犯有银行欺诈和电信诈骗罪。亚伦卡被判入狱 42 个月，其母被判入狱 2 年，罪名是共谋电信诈骗。

这个可悲的故事对于对冲基金界很有现实意义。任何行业都可能发生欺诈。但由于对冲基金承诺为人们带来空前的财富，它的

这种金色光环使那些不可能实现的诡计成为可能，并使一个只能买瓶啤酒的小孩子能够从拥有真正职业和巨额存款的成人手中夺走数百万美元的财富。

每个人似乎都想在对冲基金领域分得一杯羹。全美的 MBA 学生都在避开大型投资银行而加入基金公司，但 10 年后，这其中的多数人最终都离开了这些公司。努力获得领先优势的经理会创办一些基金，从事诸如艺术品和葡萄酒之类的不可靠资产的交易。

对冲基金的世界并不是一直如此引人关注。业内的一位朋友向我讲述了他有一次回家探亲的故事。期间，一位儿时伙伴的母亲问他是怎样经营自己前景美好的公司的：“你母亲说你的工作是什么对冲避险？”对冲基金——一种私营合伙公司，其经理对股票、债券和其他金融工具的价格涨跌投下赌注，并随后获取一定利润——的历史至少可追溯至 1923 年，当时，价值投资之父本杰明·格雷厄姆创办了一家那样的基金。然而，直到 80 年后，对冲基金这一投资趋势才广为人知。

如今，酒吧男招待、按摩师以及每个人的邻居，都知道对冲基金经理是世界上新的主宰者。他们成为《纽约》(*New York*)杂志的封面人物，事实上，各种出版物——从《纽约邮报》(*New York Post*)到《名利场》(*Vanity Fair*)——都竞相报道他们的故事。他们受欢迎的程度甚至使美国家庭影院频道 (HBO) 为其推出了电视系列节目。与其他大型资本基金相比，他们管理的资产并不多。甚至加上借贷资金，对冲基金行业的资产仍可能不及共同基金控制的 10 万亿美元的一半。然而，最大对冲基金公司的经理，其影响力远远超过股票和债券公司的经理。他们是 21 世纪的卡耐基和洛克菲勒：他们中的很多人是世界上最大的慈善家，最大的政治献金捐赠者，以及最具影响力的艺术品收藏家。

1990 年，全球只有数百位对冲基金经理，行业的总资产为 390 亿美元。到 2006 年年底，全球两家最大的对冲基金公司管理的资产超过 650 亿美元。当年全世界总计约有 2,400 位对冲基金经理，基金总资产为 1.5 万亿美元。由于新从业者的不断涌入和竞争的加

剧，平均回报率已开始降低。而随着对冲基金公司数量不断增多，那些管理水平低下的公司也越来越多。找出最佳经理比以往更难。

但马克·育斯柯似乎自有其诀窍。他做对冲基金投资已经有十几年了，起初是作为圣母大学(University of Notre Dame)的高级投资主管，而后成为教堂山(Chapel Hill)北卡罗莱纳大学(University of North Carolina)的首席投资官。他在北卡罗莱纳大学任职六年半，期间他将对冲基金中的捐赠投资增值到占其 12 亿美元资产的 55% 左右。2004 年，他离开北卡罗莱纳大学，在教堂山创办了摩根克里克资本管理公司(Morgan Creek Capital Management)。公司为投资机构和富有的投资者提供如何投资以及在哪些领域投资的建议，并为对冲基金和其他投资公司提供资金借贷。

在育斯柯挑选经理的数年时间里，他一直与许多对冲基金公司经理及业内许多一流的投资人士一起投资，其中，大部分的对冲基金经理都成立了自己的公司，并接受了本书作者的采访。育斯柯曾与朱利安·罗伯逊密切合作，后者为北卡罗莱纳大学管理资金将近十年，而且在摩根克里克公司中拥有少量股份。罗伯逊还为老虎精选基金管理公司(Tiger Select Fund Management)提供原始资本，该公司是育斯柯经营的一组基金，从事对其他对冲基金公司的投资。

“我开玩笑说，我用了 5 年时间才想清楚是否想与某些人一起投资，”育斯柯说，“但我只用 5 分钟就明白，是否绝不与某些人一道投资。当他们不具备‘它’时，这立即变得明白无误。”这里的“它”——就是那些似乎成为投资回报指挥魔杖的经理们所具有的特殊品质——很难界定。育斯柯未能发现他们具有可确定的共同特点，且这些特点是取得成功的必备要素，但在某些情况下，只需见一次面，这些特点便一目了然——无论是什么。“我一见到大卫·邦德曼(德克萨斯太平洋集团[Texas Pacific Group]收购公司创始人)，就把我的钱包扔给他说，‘请带走我所有的资金。’他收下了，”育斯柯说道，“我在与朱利安和约翰·格里芬见面时也有过类似的经历。”格里芬曾在罗伯逊的老虎基金担任总裁，目前在纽约经营一家对冲基金公司，称为蓝山资本(Blue Ridge Capital)。

成功的必备要素可能难以界定，但在育斯柯为期数年挑选对冲基金经理的过程中，他对杰出人才的构成要素以及怎样培养这种要素形成了自己的看法。他指出，成功的核心要素是人，而名师的指导也是成功路上至关重要的部分。“资金是由人，而不是由机构来管理的，”育斯柯说，“许多人因为这样一种观念而感到精神紧张，压力巨大：那就是成功的经理必须毕业于特定的教育机构、必须拥有一定的证书，或者必须具备在类似于高盛公司这样的大公司中工作过的经历。全然不是那么回事。”投资是一门艺术，而伟大艺术家都是从学徒开始做起的。

育斯柯把学习怎样管理基金的过程比作数百年前的画家学习绘画的过程。导师布置好画架，学徒则在他的周围布置各自的画架。学徒通过模仿导师对颜色和光的使用、一笔一画的技巧等进行学习。最终，杰出画家——自成一派风格的画家——是杰出导师教出来的。“当朱利安经营老虎基金时，其他经理围坐在大圆桌四周，”育斯柯说道，“朱利安是导师，而这些年轻人则在模仿他的技巧。”他们关注导师怎样决策、怎样处理信息，并精明地选择适合自己的方式去操作。

集中注意力总能得到回报。以前，比如说在 20 世纪 90 年代，许多最大的赢家总是比其他投资者更快地了解市场。但如今，信息获取更加便利，而越来越多的基金经理正努力细致地分析这些信息。由于这种竞争十分激烈，拥有杰出的导师向你提供诀窍变得至关重要。“一旦这一行业变得信息拥堵，经营一家基金就与过程、实践以及信息综合能力等联系日益紧密，”育斯柯说道，“而那些能力是通过学习获得的。”

但无论那些技能是从导师那里学来的还是通灵板 (Ouija board) 上显示的，经理们必须学会怎样获得优势并识别机会。市场上总有赢家，也有输家。“最后，我们投资于这些经理，是因为他们具有优势。你向伟大的经理支付那些高额的费用，是因为他们知道怎样寻找赚钱的机会，或者从资金市场中赚取财富，而资金市场是一个零和游戏的场所。”

育斯柯解释道，当罗伯逊于 1980 年创立老虎基金时，他认为自己具有大多数机构投资者不具备的突出优势，这些机构投资者主要是共同基金或者购买并持有股票的传统投资者。育斯柯说，“当朱利安进入业内时，他有十分明确的界定：‘就是我和一群傻瓜在竞争。’”罗伯逊并非指他的竞争对手缺少智慧，但他发现他们受规则的约束。基金的招股说明书迫使他们受制于那个框架。规则可能允许他们持有这种，而不是那种债券。规则可能禁止卖空或严禁持有某家公司过多的股份。“这些经理类似于手里不能拥有 A 牌的扑克玩家，”育斯柯说，“如果你无法拥有 A 牌，赢一局牌将异常艰难。”

随着时间的推移，蜂拥而入的新从业者指望加入这一看似充满乐趣的行业。育斯柯说，“不受这些规则约束的人开始进入业内。”所有年轻的分析师和投资组合经理都希望离开富达投资集团（Fidelity Investments），并创办下一个索罗斯基金管理公司。交易员越来越多，约束却越来越小，但大多数人并不知道怎样在这场博弈中取得更好的业绩，因此，这些不受规则束缚者不再具有优势。

育斯柯说：“如今，随着对冲基金数量的激增，这场博弈中又出现了新型傻瓜。”育斯柯说道新一代“傻瓜”没有经过大师的指点，不懂得投资组合的构建。他们中的许多人认为：因为自己是才华出众的分析师，所以也将成为卓越的投资组合经理。事实上，优秀分析师和杰出的投资组合经理是完全不同的。“分析师需要注意细节、对心态进行基础研究、能够开展积极的尽职调查，并且具备金融建模的技能。这是定量的研究。而一名卓越的投资组合经理几乎与之完全相反。他必须敏锐地察觉外推法与内推法之间的细微差别。必须阅读报表中的每一行数据，理解实际报表中未曾真正体现的各种要素，推断管理人员在公开场合没有说出的话，并发觉他们在为财务报表撰写注释时所忽略的内容。”

最后，投资组合经理需要具有勇气，勇于在结果不确定时采取决策性行动，勇于使资金置于险境。

育斯柯说，各种技能的完美结合并不是大多数人预期的对冲基金经理们共有的特点。在如今的对冲基金业，最佳经理不一定是



最优秀的分析师，而且他们中的大多数最注重的甚至不是投资数量。育斯柯指出，“卓越的投资组合经理通常是伟大的思考者，他们反应机敏，对工作充满激情，并接受过伟大思考者关于市场方面的指导。”

或许罗伯逊最擅于发现那种人才。“他对其有一整套研究，”育斯柯说，“他精于此道。他是不扣不扣的导师。他引导他们，为他们提供工具。”而那些工具是至关重要的：经理们需要掌握一种方法和一种哲学——远见。如果他们不具备这些工具，将无法取得成功。

有些卓越的经理在培育一流人才方面不是如此出色，育斯柯认为这可能只是年龄原因造成的缺陷——或者更恰当地说，是年龄不够大的缘故。“年长智增。要成为卓越的导师，必须使自己的阅历更加丰富，更加成熟和理智。”育斯柯认为，经理们越年轻，就越难赢得学徒的尊重：“‘他比我大不了多少’，学徒们会想，‘他真得有那么出色吗？’”

多年来，育斯柯采访了数百位对冲基金经理并与之合作，基于此，育斯柯总结了一些他所认为的成功必备的品质。

**独立。**人们通常会将“反向投资”这一词汇与投资智慧联系在一起，但育斯柯更喜欢“独立思考者”这一名词。毕竟，如果仅仅与其他投资者反其道而行之，并不一定能令你脱颖而出。“有时候，公众舆论是正确的，而且这种势头还可能持续一段时间。”他说。

同样，某些反向投资者习惯于对一些因素进行假设，比如利率和股票市场回报是公平的轮回，他们坚信避免了重大损失的市场，最终会在长期的平均价值中体现出亏损。育斯柯引用了经济学家约翰·梅纳德·凯恩斯的话说：“当然，问题是市场处于非理性状态的持续时间比那些理性投资者能够坚守的时间更长。”育斯柯指出，早进入市场其实意味着犯错误。

为获得真正的不墨守成规者的精髓，育斯柯更喜欢波士顿百骏财务管理有限公司(Batterymarch Financial Management)创始人及前董事会主席迪恩·李巴伦下过的定义：“除多少添加了一点对公众舆论观点的不可知论外，反向思维其实与智力独立最为相似。”