

彼得·林奇亲自面试入职，
担任富达基金经理22年后辞职创业的她，
教你有理有智承担风险的四大法则

胜算

商业、投资和生活中的
风险管理

EVEN THE ODDS

SENSIBLE
RISK-TAKING
IN BUSINESS,
INVESTING
AND LIFE

[美] 凯伦·费尔斯通 (Karen Firestone) 著
任永坤 译

EVEN THE ODDS

SENSIBLE RISK-TAKING IN BUSINESS,
INVESTING, AND LIFE

胜算

商业、投资和生活中的
风险管理

[美] 凯伦·费尔斯通 (Karen Firestone) ◎著
任永坤◎译



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

胜算: 商业、投资和生活中的风险管理 / (美) 凯伦·费尔斯通 (Karen Firestone) 著; 任永坤译. —北京: 机械工业出版社, 2017.8

书名原文: Even the Odds: Sensible Risk-Taking in Business, Investing, and Life

ISBN 978-7-111-57636-5

I. 胜… II. ①凯… ②任… III. 风险管理—研究 IV. F272.35

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 179953 号

本书版权登记号: 图字: 01-2017-2500

Karen Firestone. Even the Odds: Sensible Risk-Taking in Business, Investing, and Life.

Copyright © 2016 by Karen Firestone.

Simplified Chinese Translation Copyright © 2017 by China Machine Press.

Simplified Chinese translation rights arranged with Karen Firestone through Andrew Nurnberg Associates International Ltd. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 Karen Firestone 通过 Andrew Nurnberg Associates International Ltd. 授权机械工业出版社在中华人民共和国境内 (不包括香港、澳门特别行政区及台湾地区) 独家出版发行。未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

胜算: 商业、投资和生活中的风险管理

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 范泽鑫

责任校对: 殷虹

印刷: 北京文昌阁彩色印刷有限责任公司

版次: 2017 年 8 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 147mm×210mm 1/32

印张: 8.375

书号: ISBN 978-7-111-57636-5

定价: 49.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

投稿热线: (010) 88379007

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

Even the Odds

赞 誉

风险无处不在，我们都需要聪明应对。这本书教你像资深专业投资人一样管理风险。凯伦·费尔斯通通过一个个有的放矢、引人入胜的案例，与大家分享她丰富的经验。

——Ben Shapiro, 哈佛商学院市场营销学名誉教授

《胜算》是一本独一无二的书。对于每位准备踏入职场的 MBA 学生，或准备跳槽的专业人士来说，它都是一本必读书。这本书以十分坦率、清晰、聪明的方式阐述了风险与收益之间的博弈，整合了沃伦·巴菲特（Warren Buffet）的智慧，以及奥普拉·温弗瑞（Oprah Winfrey）平易近人的人格魅力。本书的作者是世界上最成功、最具智慧的资金管理人之一，这本书将帮你在市场和资金的震

荡中寻找机会，解决爱、家庭、社区生活中的复杂问题。与大多数 CEO 及官员的传记式著作不同，费尔斯通还分享了失误的经历、逆势反弹的经验，以及如何察觉他人的危险行为。

——Jeffery A. Sonnenfeld, 耶鲁管理学院领导力行为学教授,
领导力研究所高级副院长, *Firing Back* 和
The Hero's Farewell 作者

《胜算》详尽地探索了风险的多个维度。结合风险管理理论、商界趣闻及亲身经历，凯伦·费尔斯通围绕着风险这个与所有人都相关的问题，创作出这本可读性极强的书。

——Lord Adair Turner, 英国金融服务监管局前主席,
《债务和魔鬼》(*Between Debt and the Devil*) 作者

凯伦·费尔斯通的这本书非常有见解、逻辑性强、通俗易懂，她创造性地对风险进行研究，探讨了如何应对这个充满不确定性的世界。我尤其喜欢她穿插其中的关于金融风险承担及个人风险承担的案例分析，这其中包含了她对成功与失败的中肯评价。她列出的例子充分证明了，为何系统评估风险有助于更好地制定决策，以及取得更好的结果。

——Edward H. Ladd, Standish Mellon 资产管理公司名誉主席，

CFA

《胜算：商业、投资和生活中的风险管理》一书详细展示了凯伦·费尔斯通的个人经历。凭借自己的勇气与敏锐的分析能力，她在动辄数十亿美元的风起云涌中游刃有余，在历史上规模最大的金融危机达到顶峰时冒险担任投资公司的 CEO。如今，她要帮助其他人应对风险带来的不确定性。

——Peter Gammons，作家，记者，棒球大联盟分析师

凯伦·费尔斯通已经成功地在市场风险中穿行多年。在《胜算》一书中，她向我们传授了自己明确、实用的评估市场风险的方法。通过向我们展示如何确定问题切入点，如何发现潜在的陷阱，这本书帮助我们在追梦的过程中保持头脑清醒。这是一本由一位充满智慧与胆识的商业女性著成的充满智慧与胆识的书。

——Robin Ely，哈佛商学院文化与社会学院高级副院长，
商业管理学教授

Even the Odds

前 言

我的工作是和风险打交道，你也一样。每天，我们都要应对各种充满不确定性的情况，这些情况可能没有危害，也可能非常危险；可能无关紧要，也可能会使我们付出昂贵代价。我们可能会在拥挤的路口将车强行并入车道；可能会在会议上打断同事的发言，发表有争议的观点；可能会一时冲动，不计后果地投资朋友的创业项目；也可能会吃下一份奶酪汉堡，暗喜吃到了薯条，而不是沙拉。

上述行为可能会导致多种后果：你可能会遭遇交通事故、消化不良、财务危机，也可能平安无事、顺利到家。这些例子说明在日常生活中，与风险有关的决策无处不在。然而，我们却经常意识不到潜在的危险，即便是应该仔细

对形势加以评估时，我们所做的努力也远远不够。

日常工作中，我一直在应对不可预测的情形。我供职的公司代理客户投资，为客户管理财富。客户信任我们的专业判断，愿意支付费用让我们代其做出艰难的投资决定。我们通过成功分析风险，帮助客户避开重大财务损失赚取利润。本书的重点便是探讨如何制定理性的风险承担策略，从而优化决策结果，增加财富净值。

除了中间几年去商学院学习外，成年后，我一直从事投资风险评估工作。自五年级起，我便对股票市场产生了浓厚的兴趣。那一年，卡尔亨（Culhane）老师带领我们创建了一个投资组合，我们在全年课程中跟踪这个投资组合的走势，记录自己的损失与收益。那一年是1967年，那个投资组合最初包括IBM公司、施乐公司（Xerox）、克尔-麦吉公司（Kerr McGee）、联合技术公司（United Technologies）以及伊士曼柯达公司（Eastman Kodak）的股票。我的投资决策包括卖掉联合技术公司的股票，买入Flying Tiger的股票；卖掉伊士曼柯达，买入雅芳（Avon）的股票。那些年正值牛市，我们都大赚了一笔，可惜只是在账面上。不过，我觉得卡尔亨老师自己在股市中是活跃分子。

后来，我去了英联邦学校（Commonwealth School）念高中。这是波士顿的一所私立高中，它的创始人兼校长查尔斯·梅里尔（Charles Merrill）非常慷慨，为我提供了一笔丰厚的奖学金。他的父亲老查尔斯 E. 梅里尔（Charles E. Merrill Sr.）是美林银行的联合创始人。¹ 我请梅里尔校长帮我在美林银行争取一个职位。美林银行在卡普利广场（Copley Square）设有办公室，就在学校附近。作为坚定的自由主义者，梅里尔先生先是将头埋入手中，剧烈摇头。但最终，他抬起头来看向我，并答应了我的请求。他同意帮我安排，让我参加美林分支机构主管比尔·斯劳特（Bill Strott）的面试，但我必须答应他，永远不会成为一名“资本主义者”。那时我只有 16 岁，并不能确切理解“资本主义者”的意思，我答应了他。（若干年后，我因没有遵守诺言而向梅里尔先生道歉。）第二天，我在公告栏上看到了梅里尔校长给我的留言：“与比尔·斯劳特先生的会面安排在下午三点半。要穿裙装！！！”我按时去了，斯劳特先生迫于情面雇用了我，安排我做一些零散的工作。这是我在投资界的第一份带薪工作，我仿若置身于天堂。

如今，我在自己参与创立的投资公司奥里斯（Aureus）公司担任 CEO。这家公司创立于十余年前，创立之初便遭

遇了美国历史上罕见的金融危机的侵袭。因此，我深切体会到创建一家新公司无法回避的风险。在创立奥里斯之前，我在美国富达投资集团（Fidelity Investments）工作了 22 年，负责管理的大型成长型基金的资产额超过 120 亿美元。在富达工作期间，我深刻认识到大额股票交易的风险，并努力在长期跑赢市场。在这些年里，我还养育了 4 个孩子，这为本就非常丰富的风险决策日程增添了新的维度。

《胜算》一书运用理性风险承担的四大原则来分析各种类型的风险情景。这四大原则包括：确定风险的大小，选择合适的时机，依靠知识与经验，对承诺与预期存疑。在多年经验的基础上，我总结出风险评估的这四大原则，它们帮助我完成了人生中不同领域的多个艰难挑战。本书将通过真实案例对这四大原则及其应用加以论述，案例的主人公要么十分精通这套理性风险承担策略，要么在这方面栽了跟头。

本书对每个原则的各个参数分别进行探讨，进而将这些原则广泛应用到商业、投资、生活中去。其中，第一部分论述了每个原则的要点及理论框架，并讨论了每个原则对应的案例。第二部分论述了如何将这些原则应用到商业领域，以及我从一家公司离职后创立新公司，并在严重的

金融危机中经营新公司的经历。第三部分论述了我与其他投资人如何将理性风险承担原则应用到投资工作中，以及因不重视这些原则而导致投资失败的案例。第四部分则通过几个生活困局，论述了如何将这些原则应用到个人生活领域。

随着对这四大原则探讨的不断深入，我们将愈加深刻地认识到需要用到它们的情景是如此之多。它们能够帮助我们选择正确的道路，避开潜在的危险。没有妥善处理风险的后果可能非常严重，可能会损失金钱、产业、声望、健康，甚至失去生命。无论是创立新公司，投资朋友的企业，养育一个孩子，还是在夜间跑步，《胜算》都能为你提供—个稳健、易懂的框架，来分析每日生活中的风险与收益。

本书中的案例短文，既有真实故事，也有将我遇到的多个事例糅合在一起虚构的故事。分析这些案例的目的在于展示风险在生活中的重要地位。风险如果被妥善处理，可能会带来积极的结果；如果被误读或处理不当，或许会带来巨大的灾难。书中的部分案例是我的亲身经历，这些案例也展示了我是如何学会应对风险的。

小时候，我在一张便签纸的中间画一条竖线，在竖线两侧列出转学的好处与坏处。自那时起，我便体会到了风险分析的乐趣。我仍然记得年轻时所做的明智决策，比如商学院毕业后选择工作，或是与未来的老公约会。当然，我也做过一些很失败的决策，比如暴风雪来临时等太久才步行回家，因而不得不在地铁里等好几个小时。我们不断从成功与失败中汲取经验和教训。接下来，我将与大家分享通过评估风险承担决策收获的一些见解，这里面既有我自己的总结，也有其他人的经验。

Even the Odds

目录

赞誉

前言

第一部分 风险管理

第 1 章 确定风险的大小 / 2

风险可以是金钱、情感上的风险，也可以是用时间、努力或精力来衡量的风险。

第 2 章 正确把握风险时机 / 17

我坚信，离开富达基金的正确时机已经到来。

第 3 章 依靠知识、技能及经验 / 28

孔蒂珠宝的案例向我们展示了一个历史悠久的家

族企业如何凭借多年积累的知识与技能，在珠宝业最高端的交易桌上赢得一席之地。

第 4 章 对承诺和预测永远保持怀疑 / 37

缺乏怀疑性，是投资界的大忌。如果轻信别人，你就会赔钱。要成为成功的股票投资者，你既要有强烈的怀疑精神，又要对所认同的理念无比忠诚。

第二部分 商业

第 5 章 跳槽 / 50

准备创立新公司时，有哪些个人风险因素需要着重考虑呢？我认为主要有三点：财务情况、长期安全性及声誉。

第 6 章 经营公司 / 65

一个好的想法，之所以能被称为“好”，在于刚好能在恰当的时机发挥作用。

第 7 章 渡过危机 / 87

里奥·德沃尔斯基曾在 20 世纪 70 年代管理富达的逆向基金，这是富达历史最悠久、规模最大的基金之一。我从里奥那里学到的投资逻辑之一便是，你应该永远对自己的投资决策感到不安。

第 8 章 解决难题 / 102

当我们处于危机之中时，总是不得不做出一些重

要的决定。还好，熟练掌握风险分析框架，能够帮助我们更好地应对这些挑战。

第三部分 投资

第 9 章 泡沫 / 124

股票市场是一个绝佳的均衡器。对于我们这些在股市中生活、工作、打拼的人来说，必须对股市有足够的敬畏。

第 10 章 风险与结局 / 145

作为专业投资者，数字是我们的工具。我们研究公司与行业，通过数据来证明某项投资决策的合理性。面对损失金钱的风险，数据是我们制定投资决策的依据和保护伞。最近，我回顾了公司过去 10 年的投资表现，用理性风险承担原则解释了公司经历的重大事件。这其中，既有成功的案例，也有惨败的经验。

第 11 章 知识与怀疑 / 161

到底应该确信还是怀疑自己的知识，是投资界最有趣的问题之一。

第 12 章 交易大师 / 182

在我的投资生涯中，有幸与多位投资大师共同工作。投资大师们对于理性风险承担有着天生的领悟能

力，他们对自己投资的公司及板块有着深刻的了解，本能般地怀疑其他人的预测数字，无论是彼得·林奇、乔治·范德海登，还是戈登·克劳福德，他们都在从业的几十年间展现了非凡的投资技能，破译的市场信息迟早被市场认可。他们发现巨大的投资机会，在确定投资规模及投资时机时小心谨慎，但又信心满满、无所畏惧。

第四部分 生活

第 13 章 逆境 / 204

我们一生都在衡量风险与收益。那时，我是一名事业心极强的年轻女性，从未想过会在 30 岁时生育 4 个孩子。然而，生活就是和你开了这样的玩笑。

第 14 章 走钢索的人 / 218

有些人承担的风险过大，有些人承担的风险过小。但是风险的大小往往和最终的结局无关。

第 15 章 跑步 / 232

每天早上五点半，我都会外出跑步。路上又黑又冷，这便是我每天应对风险的开始。

后记 / 242

在我的事业及生活中，我经历过很多高压情景，在制定重大决策时，风险总是无法回避的。学会评估

及处理这些不确定性，是我一生中所面临的最大挑战之一。

致谢 / 245

注释 / 247

译者后记 / 250

作者简介 / 252