

Beating the Street

郭淑娟 陳重亨——譯

彼得·林區 × 約翰·羅斯查得
Peter Lynch × John Rothchild

彼得林區 征服股海

財訊出版社

彼得林區征服股海

目次CONTENTS

自序	4
平裝版序言	9
導言 跳脫窠臼	13
第 1 章•聖艾格尼斯學校的奇蹟	19
第 2 章•週末的杞人憂天	35
第 3 章•基金總覽	49
第 4 章•麥哲倫經驗談：早期	87
第 5 章•麥哲倫經驗談：中期	109
第 6 章•麥哲倫經驗談：晚期	125
第 7 章•藝術、科學及採訪	155
第 8 章•逛街找股票：零售業	167
第 9 章•從利空挖寶	179
第 10 章•超級剪理髮記	197
第 11 章•沙漠之花	203

第 12 章●初探儲貸類股	217
第 13 章●再論儲貸類股	229
第 14 章●兩合公司的責任有限股權	247
第 15 章●景氣循環類股	263
第 16 章●虎落平陽的核電廠	277
第 17 章●山姆叔叔大特賣	289
第 18 章●芬尼梅大事紀	297
第 19 章●寶藏就在自家後院	311
第 20 章●餐飲類股	317
第 21 章●半年定期檢查	323
金科玉律 25 則	347
卷末瑣語	351

自序

1990年5月31日，我正式離開「富達麥哲倫基金」(Fidelity Magellan Fund)。到那一天，我接掌麥哲倫剛好13年。當時美國總統是吉米·卡特(Jimmy Carter)，他曾對《花花公子》雜誌自承，心裡對女人還是充滿了情欲。我也一樣是春潮欲滿，不過是對股票情有獨鍾。在麥哲倫的13年中，我替客戶操作過的股票超過15,000支，很多股票甚至不止買過一次。難怪人家以為，沒哪支股票是我討厭的。

離開麥哲倫是很突然，但也非一夕之間突發奇想。八〇年代中期，道瓊指數衝破2,000大關，我也突破43歲關卡，這時還要緊盯千百支股票，真的是代價不菲。雖然我很喜歡管理一個和厄瓜多爾(Ecuador)國民生產毛額一樣大的基金，但是我也錯過陪伴孩子的樂趣。小孩子長得可真快，幾乎每週都要讓他們自我介紹才認得。我實在花太多時間在工作上，比和他們相處的還多。

當你開始把家人名字與Fannie Mae、Freddie Mac、Sallie Mae搞混；記得2,000支股票的簡碼代號，卻記不住孩子生日時，對工作未免陷得太深啦！

1989年股票行情挺順的，1987年股災已成過去，我老婆卡洛琳和瑪麗、安妮、貝絲三個女兒為我慶祝46歲生日。慶

生會上我忽然想到：先父就是享壽四十六。當你年紀超過父母壽命時，就開始感受到死亡陰影。不管往後還能活多久，都有餘日無多的感覺。這時只希望能看更多戲、滑更多雪、踢更多足球。誰會在臨死前感慨說：「但願能多花點時間在工作上。」

我試著說服自己，孩子大了就不用太費心。但事實正好相反。小孩兩歲剛會走路時，成日橫衝亂撞，父母當然得隨侍在後收拾殘局。但是應付小鬼還好，真正耗時費神的是青少年的孩子，陪他們做西班牙文功課，和那些早就忘光的數學習題，去網球場、購物中心要接要送，有煩惱還得咱們加油打氣，這些可都不輕鬆。

每到週末，為了拉攏小孩，瞭解青少年想些什麼，只好跟著他們聽音樂，生吞硬背搖滾樂團名字，陪他們去看根本沒興趣的電影。這些事我都做過，只是不常。我週六幾乎都在加班，工作多得跟喜馬拉雅山一樣高。偶爾帶孩子看電影、吃披薩，還是滿腦子股票。正是因為帶他們去玩，我才知道披薩時光戲院（Pizza Time Theater）——真希望從沒有買過這支爛股；還有奇奇餐廳（Chi-Chi's）——沒買真讓人扼腕。

到了1990年，瑪麗、安妮、貝絲分別是15歲、11歲和7歲。瑪麗就讀寄宿學校，兩週回家一趟。那年秋天，她參加七場足球賽，我只看到一場；同年，我們家的聖誕卡晚了三個月才寄出去；而我們為孩子作的剪貼簿，集了一堆卻沒空貼！

我當時自願參加一些慈善機構和民間團體，所以平常晚上若不加班，可能就去參加這些機構團體的會議。通常我負責投資事務，為慈善、公益目的選股票，是再好不過的事，但是公

益活動需要更多投入，麥哲倫基金讓我愈來愈忙，女兒功課更艱深，需要的接送也愈頻繁。

那段期間忙得晚上睡覺都夢到客戶，可是和老婆的浪漫時刻，竟只剩在自家車道巧遇；每年一次健康檢查時向醫生自首，唯一運動是用牙線剔牙；18個月來沒讀過一本書，兩年來只看了三齣戲：《漂泊荷蘭人》、《波希米亞人》和《浮士德》，足球賽一場也沒看。所以我歸納出彼得定理第1條：

當你看歌劇的場數以三比零領先足球賽時，生活大概哪兒不對勁啦！

1990年中，我終於明白該離職了。我記得麥哲倫本人也是早早就退休，搬到太平洋偏遠小島。雖然他的悲慘遭遇讓我稍有猶豫（他被當地土人撕成碎片）。為了避免被生氣的股東大卸八塊，我和富達的老板強森（Ned Johnson）以及交易部主管柏克黑（Gary Burkhead），一起討論如何順利卸任。

我們坦誠而友善地溝通。強森要我繼續待在富達，統管所有富達證券基金，自己只操作一個小型基金，例如只有1億美元，這和我正在管理的120億美元相比，是輕鬆很多了。但是對我而言，儘管基金規模少掉幾位數，新基金所需耗費的心力，和經營麥哲倫基金沒兩樣——到時週六又得加班。因此我婉拒強森的好意。

大多數人都不知道，我當時還替柯達、福特和伊頓等大企業管理10億美元的員工退休基金；其中柯達比重最大。操作退休基金比麥哲倫更順手，因為投資限制較少，例如退休基金在個股投資比重上可以超過5%，但是共同基金就不行。

柯達、福特和伊頓公司也希望我繼續操作，不管我是否會離開麥哲倫，但我也沒接受其好意。另外有人慫恿我自立門戶，搞個封閉型基金，就在紐約證交所掛牌交易。那些人告訴我，隨便幾個地方宣揚一下，就能募到幾十億美元。

從基金經理人觀點來看，封閉型基金最吸引人的地方，就是不管玩得多爛，都不怕贖回賣壓。因為封閉型基金是在證交所買賣，就像莫克（Merck）、拍立得（Polaroid），或任何一種股票一樣；想賣掉封閉型基金，市場上就得找到相對買家才行，所以流通憑證數額永遠不會縮水。

但麥哲倫這種開放型基金可不同了。基金持有人要求贖回，基金公司必須依憑證淨值等額付現，而基金規模則相對減少。如果開放型基金操作不佳，投資人紛紛棄船，把錢轉到別的基金或貨幣市場時，基金縮水得很快。這就是為什麼開放型基金的經理人晚上睡覺，通常不像封閉型那麼安穩。

一個20億美元，在紐約證交所掛牌的林區基金，就像一家20億股本的公司（除非我犯了一連串重大錯誤，賠光所有的錢），每年穩拿0.75的管理費（1500萬美元）。

就金錢上而言，這個提議相當吸引人。雇些助理來選股，上班時間可以減到最低，平時打打高爾夫，多陪陪老婆孩子，還可以去睇球賽和歌劇。不管操作績效比大盤好或壞，豐厚酬勞照拿。

但還是有兩個問題。第一，我想超越大盤的企圖心，遠遠超過落後大盤的忍受力；第二，我認為基金經理人應該自己選股票。於是又回到原點，週六待在林區基金辦公室，在成堆年報中上窮碧落下黃泉，儘管賺進大把鈔票，卻和過去一樣無福

消受。

有錢人會慶幸自己放棄賺更多錢的機會嗎？對此我深感懷疑。能對大筆財富說不，確是凡人難以想像的奢侈。可是你若有幸像我一般身纏萬貫，就得決定是要做個金錢奴隸，一輩子只知聚斂搜括直到老死，還是懂得運用支配辛勤累積的財富。

俄國文豪托爾斯泰寫過一則貪心農夫的故事。有個妖怪對農夫說，一天內只要用腳踏過繞一圈，那些土地都是他的。貪心農夫拚命跑了幾小時，得到幾平方英哩土地，一輩子都種不完，傳子傳孫也夠吃好幾代。這個可憐蟲汗流浹背，氣喘噓噓。他想停下來——地夠大了，幹嘛再跑？但就是停不下來，只想抓緊機會多要點，最後筋疲力竭而死。

這就是我不想要的結局！

平裝版序言

本書精裝本出版後，各界熱烈回響，有些來自媒體，有些則是讀者在深夜電台談話節目的叩應。現在趁推出平裝本，讓我有機會稍作回覆。

在精裝本中，有些觀點是我一再強調，可惜書評家似沒注意到；有些地方，我意不在此，卻讓各方有所誤解。所以我很高興能在此釐清。

首先我要澄清的誤解，是以為敝人在投資方面多麼了不起，認為像我這種貝比·魯斯（美國棒壇的全壘打傳奇人物）級的職業明星，怎麼可能對少棒聯盟出餽主意，讓投資大眾以為他們能加入職業明星隊。感謝各方抬愛，不過說我是貝比·魯斯，實在太誇張了。在下打棒球老被三振，不然就是滾地球被封殺出局。而且，我一向認為少棒球員，也就是投資大眾，絕對不需要仿效大聯盟的職業球星。

我要說的是，儘管同在股市中投資，一般投資大眾跟專業的共同基金或退休基金經理人，其實是在不同的球場打球。許多專業經理人恨得牙癢癢的法規限制，一般投資人都可以不用管。作為普通投資人，閣下只須利用空閒時間，針對少數幾支股票加以研究，在適當時機進出即可。萬一找不到股票好買，你儘可抱著現金等機會。閣下操作績效也不用跟鄰居比，您不