

# 《谁绑架了上市公司》

## 图书基本信息

书名：《谁绑架了上市公司》

13位ISBN编号：9787111377771

10位ISBN编号：711137777X

出版时间：2012-5

出版社：机械工业出版社

作者：艾尔弗雷德·拉帕波特

页数：180

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介以及在线试读，请支持正版图书。

更多资源请访问：[www.tushu000.com](http://www.tushu000.com)

## 前言

我一直都非常关心一件事情：现在资本市场对股价的短期波动实在太过在意了，让大家对公司长期内在价值创造的关注日渐淡漠，而这原本是一个非常好的传统。事实上，凡是有点经验的投资人士心中都很清楚：股价随时都在变，根本就是浮云，上市公司所创造的内在价值才是真实且可持续的。

因此，当我在读到艾尔弗雷德·拉帕波特教授的这本新作时，简直欣喜若狂，它全面论述了近些年兴起的“短期主义”文化所带来的市场、公司和社会问题。跟我一样，拉帕波特对当今金融市场上的过度投机氛围也非常关注。如今的资本市场看上去更像一个投资者不断相互买卖的场所，而资本形成这一华尔街的传统经济功能则完全被淹没在大量交易之中，连交易的1/200都不到。

我估计了一下，2010年在二级市场上交易的股票的市值约为40万亿美元，而一级市场上发行的新股和增发的股份约为2000亿美元。华尔街的功能本在于为最有潜力的公司和上市公司中最有潜力的项目提供资金。当这一功能在不计其数的交易量的冲击之下退居次席时，我们就该问一问这是否合乎整个社会的最佳利益了。更为严重的是，在当今投机盛行的文化背景下，股东利益很多时候都要屈从于上市公司和投资基金管理层的利益。这一点，正如拉帕波特教授所说：“投资者总是期望公司管理层在支配公司资源时能以最大化股东长期价值为目标，期望基金经理在构建投资组合时能以经风险调整的长期回报最大化为目标，但他们提供给上市公司和基金管理层的激励却更为看重这些管理者的短期表现，并没有针对长期价值创造进行鼓励。”十多年前，1999年我在《共同基金常识：聪明投资者的新策略》中，开篇就写道：“投资是一项有关信念的活动。我们将自己的资本托付给公司的管理人员，便是因为相信——至少是希望他们能通过自己的努力为我们的投资带来高额回报……”当投资于共同基金时，我们也同样希望基金的专职管理者能对我们托付给他们的资产时刻保持警醒。但在该书的十周年纪念版（2009）中，我不得不写道：“在这个十年将近结束之际，投资者的信念遭到无情背叛似乎成了一个难以回避的结论。期望之中的高额回报常常只是公司高管利用金融工程手段制造出的一个泡影，而且经常会让公司陷入巨大的风险……”更为严重的是，在共同基金经理当中，有太多人没对我们托付给他们的资产保持适当的警醒。而这些问题，在本书中都得到了极好的反映。不过，本书并不满足于如实反映我们的金融体系中存在的问题，它还通过大量篇幅给出了改进当前金融体系的建议。这些建议以投资者利益为出发点，全都经过了深思熟虑。毕竟投资者才是公司资本的最终提供者，才是改进之后的投资体系的最终受益方。本书建议为公司管理层提供更为合理的财务激励方案，根据他们在长期价值创造上的贡献给予报酬，这里的长期价值指的是考虑了资本成本及公司资产负债表项目所蕴涵的风险之后的价值。对于投资机构的管理层，新的激励方案更加鼓励真正的投资行为而不是投机：只有当真正实现了经风险调整的超额长期回报后，管理层才能得到适当的回报。另外，拉帕波特还提供了一种更为有效的信息披露方法。他设计的“公司业绩报告”将收入和支出分为了两个不同的部分：与经营活动有关的现金流（确定部分）；应计项目（具有不确定性的部分）。应计项目要根据未来事件发生的概率来确定，例如对应收款项的可收回情况、重组费用、与医疗和年金有关的预计负债的估计。（现在普遍采用的主要根据历史回报情况来预计公司年金计划资产未来回报的方法实在有些荒谬。）在估计应计项目时，公司应同时提供三类估计值：最可能值，乐观估计值，悲观估计值。

当然了，要想让所有上市公司都转而提供“公司业绩报告”可没那么容易。传统和惰性，还有各种各样的既得利益，都是变革的敌人！但“公司业绩报告”将为我们提供大家都想知道的真相，正如《华尔街日报》的传奇编辑罗伯特·巴特利（Robert Bartley）在10年前所说的：“真正的赢利信息体现在现金流里面，而不是我们通常所报告的利润，因为前者反映事实，而后者充其量只是一种观点。”无论对于拉帕波特，还是对于我，上述观点都毫无新意可言。数十年来，我们一直都在撰文著书宣扬这些观点。他主要专注于强调现金流在决定长期投资回报时的决定性作用（更准确一点说，是经合适的利率折现之后的累计未来现金流量，或简称贴现现金流）。而我专注于将股票市场的长期回报拆分为投资回报（投资当年的红利加上随后各年年盈利增长）和投机回报（10年投资期内的年度投资回报变化百分比，一般通过投资者愿意为每单位赢利支付的价格，亦即大家所熟知的市盈率来反映）。从长期来看，既非预期也非情绪，而是上市公司的财务状况在决定着投资回报情况。对于这一点，没有人比著名的作家兼经济学家彼得·伯恩斯坦（Peter Bernstein）讲得更好。拉帕波特和我都曾引用过他的话：“金融市场并没有什么奇特之处，它只是一个需要现金的投资者将资产以未来现金流的现值卖给愿意等待的

## 《谁绑架了上市公司》

投资者的地方。如果你投资的时候没有考虑预期未来现金流，那么你根本不是在投资，而只是在收集艺术品或玩赌博机！”虽然股票市场的短期波动总是显得惊天动地，但即使是在短期之内，股价的波动也只会模糊人们对股票内在价值的了解。对于那些想要为自己未来的财务积累资产的投资者而言，整天盯着股价变动除了费力伤神之外，并不能给他们带来什么。根据多年的观察，我得出了一个反直觉的结论：对于投资者来说，股票市场就是一个巨大的迷魂阵！现在，请好好享受这本精彩的书，好好吸取拉帕波特教授在西北大学凯洛格管理学院积聚了多年的智慧，好好吸取他从多年为众多大公司和投资企业提供咨询的经验中得出的珍贵观点！只要他还在直击投资界所面临的现实问题，我们整个社会就会从他的深刻见解中继续受益。基于此，我强烈向你推荐本书！

约翰·博格 (Jack C. Bogle) 先锋集团创始人 2011年5月15日 写于宾夕法尼亚州福吉谷

# 《谁绑架了上市公司》

## 内容概要

如今的商业领袖整天在为季度赢利指标和当前股价头痛不已。其原因在于：相对于长期价值创造，目前上市公司提供的激励方案一般都专注于公司的短期利润。没有什么比这更能伤害企业和整体经济了。

最近几十年来，对这一议题，很少有人像拉帕波特一样做出如此多的贡献。拉帕波特既是一位开创价值管理原则的先驱，也是一名力推以长期股东价值来驱动公司战略的知名作家。他的新作《谁绑架了上市公司》堪称一声号角，必将市场引向创造长期价值的大道。

拉帕波特的解决方案简单且深刻：商业领袖应该确保公司、投资机构管理层的利益同股东、受益人的利益保持一致。他的计划包括：

让高管和董事会将长期价值创造定为公司治理的目标；

为CEO、运营单位主管和一线员工提供一份只有在创造长期价值时才能受益的激励方案；

财务报告应更具相关性且更透明；

采用业绩费率结构，将投资经理的利益与公司所有者的利益连在一起；

确保积极管理型基金在将投资头寸集中的同时延长投资期限，以提高份额持有者的长期回报。

如果企业界和投资界的领袖对短期主义的问题不闻不问，那么将会有更多金融危机出现，而且它们很可能比2008年的金融雪崩更为严重、影响更广。

目前需要我们做出选择：到底是继续以经济活力、个人财务安全甚至是自由市场体系为代价去追逐短期利润，还是按照本书所指出的负责的道路，通过创新来实现企业的长期价值与成长？

艾尔弗雷德·拉帕波特针对短期主义给出了极具洞见和智慧的见解，彻底揭示了这一错误的激励对上市公司和资本市场造成的损害。

——《金融时报》约翰·普伦德

在这本严谨、实用又引人入胜的书中，拉帕波特让短期财务激励方案露出了它本来的面目——一条专门吞噬一切创造价值的企业创新活动的寄生虫！除此之外，他还向我们指出：只要投资者给出正确的激励方案，管理层就会把精力放在能创造长期价值的投资上。

——哈佛商学院教授 克莱顿·克里斯滕森

在公司治理领域，如何让管理层专注于长期目标一直都是最为复杂的一个问题，也是一个引起无数论辩但始终没能得出一致答案的一个议题。拉帕波特教授这本富有洞见的图书对这一重要议题做出了极具价值的贡献。

——《无功受禄》合著者 卢西恩·贝库克

《谁绑架了上市公司》以极强的洞察力展示了非常矛盾的一点：我们为投资经理提供的激励方案，恰恰是导致上市公司专注于短期目标的一大原因！在一遍又一遍阅读本书的过程中，我深深震撼于作者从一个主题跳到另一个主题时所展现出的轻灵风格。这些主题恰恰都是我长期关注的，但在读到这本书之前还没有一个得到解决。买上一本，好好读读，好好享受一番吧！

——机构股东服务公司（ISS）、透镜治理咨询公司及公司图书馆创始人 罗伯特 A. G. 蒙克斯

# 《谁绑架了上市公司》

## 作者简介

拉帕波特，是西北大学 J. L. 凯洛格管理研究生院里奥纳德·斯佩斯克荣誉退休教授。他是经典商业图书《创造股东价值》的作者，并曾与迈克尔·麻鲍信一同撰有《预期投资》一书。

拉帕波特曾是《华尔街日报》、《纽约时报》、《财富》和《商业周刊》的特邀专栏作家。他开创了“华尔街日报股东计分卡板”，这是针对全美市值最高的1 000家公司总体股东回报的一份年度排名报告，开创于1995年，最近一次公布是在2008年。

## 书籍目录

- 推荐序（约翰·博格）
- 致谢
- 引言
- 第一部分 短期主义的前因后果
- 第1章 短期主义的兴起
- 短期功利主义的危害
- 由企业家资本主义到代理资本主义
- 第2章 短期主义引发金融危机
- 危险信号
- 公共部门的失职
- 私人部门的失职
- 信用的丧失
- 第3章 上市公司中的短期主义
- 股东价值模型的合理性
- 对短期赢利的错误着迷
- 过分重视利润有损股东利益
- 第4章 投资管理中的短期主义
- 不合理的业绩指标
- 对赢利指标的着迷
- 市盈率指标的缺陷
- 股票市场效率
- 群体的智慧
- 击败市场的机会
- 第二部分 向短期主义宣战
- 第5章 确立长期公司业绩激励
- CEO及高管的激励
- 运营单位主管的激励
- 一线员工的激励
- 结论
- 第6章 成为一家专注于长期价值创造的公司
- 获取承诺
- 长期价值创造公司的一些必要习惯
- 第7章 对公司财务报告的彻底修订
- 全球会计标准
- 收入度量的黄昏
- 公司业绩报告
- 公司业绩报告的好处
- 第8章 对投资经理的长期绩效激励
- 主动型管理的股票基金是否值得上它的投资
- 共同基金的费率结构
- 基于长期业绩的费率
- 基金回报与投资者回报
- 绩效评价指标之困
- 以投资者为导向的绩效指标
- 第9章 为更好的长期业绩而战
- 专注于高集中度的资产组合
- 读懂股价中隐含的市场预期

# 《谁绑架了上市公司》

识别出高集中度的股票  
注释  
译后记



# 《谁绑架了上市公司》

## 媒体关注与评论

艾尔弗雷德·拉帕波特针对短期主义给出了极具洞见和智慧的见解，彻底揭示了这一错误的激励对上市公司和资本市场造成的损害。——《金融时报》约翰·普伦德

在这本严谨、实用又引人入胜的书中，拉帕波特让短期财务激励方案露出了它本来的面目——一条专门吞噬一切创造价值的企业创新活动的寄生虫！除此之外，他还向我们指出：只要投资者给出正确的激励方案，管理层就会把精力放在能创造长期价值的投资上。

——哈佛商学院教授 克莱顿·克里斯滕森 在公司治理领域，如何让管理层专注于长期目标一直都是最为复杂的一个问题，也是一个引起无数论辩但始终没能得出一致答案的一个议题。拉帕波特教授这本富有洞见的图书对这一重要议题做出了极具价值的贡献。

——《无功受禄》合著者 卢西恩·贝库克 《谁绑架了上市公司》以极强的洞察力展示了非常矛盾的一点：我们为投资经理提供的激励方案，恰恰是导致上市公司专注于短期目标的一大原因！在一遍又一遍阅读本书的过程中，我深深震撼于作者从一个主题跳到另一个主题时所展现出的轻灵风格。这些主题恰恰都是我长期关注的，但在读到这本书之前还没有一个得到解决。买上一本，好好读读，好好享受一番吧！——机构股东服务公司（ISS）、透镜治理咨询公司及公司图书馆创始人 罗伯特 A. G. 蒙克斯 当公司管理层和专业投资者将他们的个人利益置于公司与投资的真正所有者的利益之上时，便是资本主义失败之时。在《谁绑架了上市公司》一书中，拉帕波特为21世纪的公司和专业投资机构准备了一套新的激励方案，一套能为股东创造长期价值的方案！——《投机狂潮》作者，GMO基金管理公司资产配置团队成员 爱德华·钱思乐



# 《谁绑架了上市公司》

## 编辑推荐

股东价值之父最新力作 指数基金创始人约翰伯格隆重推荐：只要拉帕波特教授还在直击投资界所面临的现实问题，我们整个社会就会从他的深刻见解中继续受益。

# 《谁绑架了上市公司》

## 精彩短评

- 1、喜欢这本书，有深度。
- 2、确实是一本好书，只是机工的印刷有点不让人满意啊！！
- 3、对于投资机构的管理层，新的激励方案更加鼓励真正的投资行为而不是投机：只有当真正实现了经风险调整的超额长期回报后，管理层才能得到适当的回报。
- 4、上市公司已经走入了一个怪圈，不算误入歧途也差不多。
- 5、利润很重要，可持续发展更重要。
- 6、比想象的薄一些，典型国外资本故事类书籍，还是国内的比较实用。

# 《谁绑架了上市公司》

## 精彩书评

1、这本书真应该给咱们的郭主席看看。上市公司的管理层如何做决策的，动机是否源于公司的长期发展，是否能够通过制定正确的政策使其自行运转，作者独辟蹊径。有具体的管理层业绩考核方式，有具体的财务执行方法，如果真的能执行，就是完美的股市了。。

# 《谁绑架了上市公司》

## 版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:[www.tushu000.com](http://www.tushu000.com)