

The Five Signs of  
Financial Fraud

# \$ HOW to Smell a Rat

# 小心！ 这是投资圈套

辛苦赚到的钱，为什么总是在市场中打了水漂？  
我们身边，其实处处隐藏着投资圈套！  
擦亮眼睛，别做**投资受害者**！

[美] 肯·费雪 劳拉·霍夫曼◎著  
李 莉◎译





The Five Signs of  
Financial Fraud

**\$** How to  
Smell a Rat

**小心！**  
**这是投资圈套**

[美]肯·费雪 劳拉·霍夫曼◎著

李莉◎译

中信出版社  
CHINA CITIC PRESS

## 图书在版编目 (CIP) 数据

小心! 这是投资圈套 / (美) 费雪, (美) 霍夫曼著; 李莉译. —北京: 中信出版社, 2010.8

书名原文: How to Smell a Rat

ISBN 978-7-5086-2216-3

I. 小… II. ① 费… ② 霍… ③ 李… III. 投资 - 基本知识 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 128904 号

How to Smell a Rat: The Five Signs of Financial Fraud by Ken Fisher, Lara W. Hoffmans

Copyright © 2009 by Fisher Investments Press

Simplified Chinese Translation Copyright © 2010 by China CITIC Press

All Rights Reserved. This translation published under license.

## 小心! 这是投资圈套

XIAOXIN! ZHE SHI TOUZI QUANTAO

著 者: [美] 肯·费雪 劳拉·霍夫曼

译 者: 李 莉

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区和平街十三区 35 号煤炭大厦 邮编 100013)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者: 北京通州皇家印刷厂

开 本: 880mm × 1230mm 1/32 印 张: 7.5 字 数: 150 千字

版 次: 2010 年 8 月第 1 版 印 次: 2010 年 8 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2009-7079

书 号: ISBN 978-7-5086-2216-3 / F · 2030

定 价: 29.00 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。

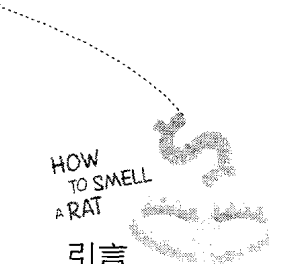
服务热线: 010-84264000

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

服务传真: 010-84264033

E-mail: [sales@citicpub.com](mailto:sales@citicpub.com)

[author@citicpub.com](mailto:author@citicpub.com)



HOW  
TO SMELL  
A RAT

引言

想象一下以下的场景：

吉姆是位兢兢业业工作的正派人士，他生活节俭，有一笔不菲的存款。吉姆周旋于他的工作、家庭、周六的高尔夫球嗜好，以及社会责任之间，没有多余的时间去了解投资的细节或建立投资意向，何况又有那么多令人眼花缭乱的投资选择——数万种共同基金、数以千计的投资经理人、对冲基金和名目复杂的经纪业务。太多了！所以吉姆去征求朋友的意见——像你可能会做的一样。结果他发现，他的高尔夫球球友、老板和几个教堂里的教友多年以来都有一个相同的投资顾问——大牌先生。他们极其信赖他！

大牌先生相当著名——他在 20 世纪 80 年代曾经担任政府官员。目前的他管理着数十亿美元资金，其中大多来自有钱人——并非吉姆这一阶层的人。大牌先生如此了不起，他拥有自己的经纪交易公司——大牌投资组合公司。吉姆的朋友说大牌先生的业绩从来没有下跌的时候——在 1987 年和 2000~2002 年的熊市中也没下跌过。他的收益看起来非常稳定——在目睹过熊市的艰难之后，对于吉姆来说，“稳定”这个词听起来相当悦耳。

吉姆的高尔夫球球友为他们安排了一次会面。大牌先生的办公室优雅豪华，里面摆满了大牌先生和社会各界名流的合影，包括三任美国前总统、美式橄榄球著名四分位布雷特·法弗、罗马教皇和U2乐队主唱波诺，除此之外有大牌先生驾驶私人喷气式飞机的照片，和他驾游艇赢得比赛的照片。这一切都显示出他干得不错，是位被光环环绕的成功人士。

令吉姆惊讶的是，当他迈进大牌先生的办公室时，大牌先生亲自接待了他（尽管他明确向吉姆表示自己很忙，不能聊太久）。吉姆询问了公司情况——投资策略是什么？大牌先生解释说：这是公司的机密——甚至大多数员工都不是100%的清楚——因为公司不愿意投资策略被泄露出去。如果有员工离职并将其外泄——可能把它交给竞争对手——这会伤害大牌公司的客户。大牌先生郑重其事地表示：他必须保护现有的客户。吉姆感觉自己坚持了解一切的做法不甚妥当，不过事关他毕生的积蓄也只好如此。大牌先生没有时间解释——这一切太复杂了——它涉及用期权对冲住宅房贷担保证券（RMBS），将其中一些套利，另外一些加仓——这样便削弱了波动，加强了稳定性。

吉姆之前只买过共同基金和几个个股——他不确定自己是否真的理解了。大牌先生提出他快没时间了。吉姆赶紧问他能从哪里获得更多信息？他能拿到财务报表吗？财务报表从谁手中得到？大牌先生说大牌投资组合公司会提供季度财务报表。吉姆又问起公司的组织结构是怎样的，大牌先生解释道，公司管理着一个“对冲基金”——这意味着公司不必在美国证券交易委员会（SEC）注册，而且事实上确实没有注册。但这样做对客户来说更好。如果在美国证券交易委员会注

册了，他就不得不公开独特的投资策略，这样就会与市场利益失之交臂。

大牌先生鼓励吉姆去问他的高尔夫球球友、老板和教友。他们会很高兴告诉吉姆相关的一切。大牌先生提醒吉姆——他希望吉姆不要向任何非投资者透露这个“对冲基金”。他希望保护客户的“专享性”——只允许“特定”的人在他这里投资。实际上，吉姆的朋友本不该向他谈起自己，不过大牌先生这一次表现得很宽容，因为他认识吉姆的朋友。

吉姆简直不敢相信他真的要“加入俱乐部”了。支票签给谁呢？大牌先生说签给大牌股份有限公司，他本人会亲自保管。吉姆递给大牌先生一张支票，随后他们握手告别，吉姆走出大牌先生的办公室，顿感自己已然成为一名百万富翁——他确信自己将每年得到 15% 的稳定收益。

你察觉出几个危险信号？最大的破绽出现在早期。或许大牌先生品格高尚，不会贪污投资资金——但如果他是个骗子，或有行骗倾向，那么吉姆便会很容易受骗。为什么？因为吉姆没能识别出金融诈骗的 5 个信号。这就是本书所要探讨的一切：5 个简单的信号，如果你听从劝告，它们便会保护你，使你免遭投资资金被侵占的风险。

## 不要把钱交给“麦道夫”之流

对大多数投资者来说，伯纳德·麦道夫在 20 多年的时间里骗取

了客户 650 亿美元，这一消息使得 2008 年对于大多数投资者来说悲惨万分。受害者囊括了各行各业的大人物——从政府官员到好莱坞名人。但受害者不仅仅是这些挥金如土的大人物。据报道，麦道夫还使得纳粹大屠杀幸存者埃利·威塞尔（诺贝尔和平奖获得者）以及他创建的人类基金会破了产。麦道夫从这些并不富有的犹太人手中骗取了巨额资金。麦道夫吸纳投资者时“大小通吃”——在诈骗犯面前，人人机会均等——他以“专享性”和稳定的正收益蛊惑人心。

我没必要再复述一切——你肯定对麦道夫已经有所了解。从现在起直至许多年以后，每当人们回想起麦道夫，就会想起他曾利用自己手中强大的社交关系攫取了受害者的巨额资产——并利用“金字塔骗局”将这些资金据为己有。事实上，很多骗子的做法如出一辙——从关系亲近的人手中掠夺财富。（本书描述了他们行骗的细节，同时会向你展示预先识别骗局的方法。）

麦道夫骗局并非孤本——2009 年充斥着无数类似的诈骗新闻，包括《福布斯》400 富豪榜上的名人、安提瓜的罗伯特·艾伦·斯坦福“爵士”的荒诞案例。我们将详细描述从古至今最异乎寻常的案例。而利用谷歌搜索，你将会得到更丰富的信息。

本书无意着眼于这些骗子如何规划骗局、如何围着钱团团转，也不着重于将他们所有不可告人的秘密全部公之于众。市面上有大量剖析此类事件的书——预测新一轮诈骗的书更多。也许将来还会出现更多的骗局——这是肯定的。总是这样！道高一尺魔高一丈，无论如何防范，总不能杜绝骗子们的身影。骗子的历史悠久，远在 1920 年查尔斯·庞兹成为“庞氏骗局”这一诈骗手段的代名词之前早已存在。

所以，怎么能保证你永远不会陷入下一个伯纳德·麦道夫、斯坦福或庞氏骗局中呢？

## 只有一件事

在我为个人和机构理财的 37 年生涯中，有 25 年我在为《福布斯》杂志撰写《投资组合策略》专栏，我倾毕生精力研究市场，亲眼目睹了投资经理人各种各样的所作所为——有好的、有坏的。我也目睹并研究过偶尔出现的金融诈骗犯——说实话，尽管造成的影响十分轰动，金融骗子还是相当少见的——是如何放弃资金管理转而“行窃”的。

诈骗犯所设的骗局可谓花样百出，不过骗局从结构上来说都是相似的。这是个好消息，因为这样一来便能够轻而易举地避免可能发生的骗局，无论诈骗大师如何令人信服。不过还有几个问题——其中一两个最为重要——你必须学会提问，才能避免陷入绝大多数骗局。对几个诈骗警戒信号保持警醒，你就会获得成功。不过有意思的是，大多数人都不知道该问些什么。

这些“金融老鼠”异常卑鄙，因此我会告诉你——就在此时，就在此地——你必须做的最重要的一件事是什么。我不在乎你是否在喜欢的书店阅读本书，也不在乎你是否再也不看这本书的其他内容。我想，只要我能够帮到一个人，使其免于陷入金融诈骗的陷阱，那么，我在这本书上所花费的时间就是值得的。

谨记以下忠告，你就可以避免雇用有诈骗可能的投资经理：



永远不要雇用对你资产有支配权的任何形式的投资经理或顾问。

这是什么意思？换个说法就是：要禁止决策者（他将决定你应该投资什么，例如股票、债券、共同基金等）以任何方式操控你的资金——即他们不能直接接触到钱。在第一章里，我会详细解释这一点。不过，简单来说，当你雇用投资经理时，你应该将钱存入一个信誉佳、规模大、口碑好，与投资经理或投资决策者完全无关的第三方托管。托管方的职责就是确保你的资产安全。如果你照做了——甚至无须做本书中所提醒的任何其他事情——你通常也能保护你的钱免于落入“麦道夫”之手。

如果你的投资顾问因为对资金托管方有控制权或有往来，进而拥有直接操控你资金的权力，那么在这种情况下，将永远存在他将你的资金秘密转移的风险。也许他心灵纯洁，也许不。干吗要冒风险来试验呢？不要给他任何机会。

## 多亏还有 5 个信号

假如你的投资顾问正在或即将成为“金融老鼠”，这里有 5 个警示信号：

1. 投资顾问同时监管资产——这是排在第一位的、最大也是最危险的信号。

2. 好收益一成不变！好到几乎不像真的。

3. 投资策略难懂、含糊、暧昧，或者对他（她或它）来说，向你描述清楚、使你可以轻松理解这些策略“过于复杂”。

4. 投资顾问向你主推的优势如“专享性”，其实对结果毫无影响。
5. 自己不必操心，一个可信赖的中间人会为你打理一切。

本书细致地考察了每个警示信号——通过多种视角——向你展示出如何综合利用它们来确保诈骗永远不会发生在你身上。注意：如果你的投资经理只是显露出以上一个或几个信号，这并不意味着他们应该马上锒铛入狱。从一定程度来说，这些警示信号表明的是你的投资顾问拥有了盗窃资金的方法和架设诈骗框架的可能性。因怀疑而安全，总好过因信任而懊悔。记住，麦道夫和斯坦福（据说）都将他们的骗局维持了很多年——麦道夫大概有 20 年！人们紧盯着他们的眼睛，然后信任了他们。

## 大小通吃

麦道夫窃走了数百亿美元，据说斯坦福窃取金额也差不多，甚至一些相对“更小”的诈骗犯也骗走了数百万美元。这样的数字可能会使小型投资者感觉自己很安全。如果钱不多，诈骗大师就不会感兴趣，对不对？

完全错误。就规模而言，你所知道的那些骗局听起来十分骇人，但是骗局却在小城市、小范围内随处可见。这样的骗局，报纸不会刊登——可能只局限在当地——这些骗局在规模扩大之前就被曝光了。但是就受害者而言，他们关心的并不是骗局的大小——无论如何，他

们最终都被骗得一无所有。最大的骗局都始于小骗局。

成功的诈骗大师倚赖他们的社会关系来寻找受害者（详见第四章）。很多诈骗者都倾向于掠夺自己的朋友和邻居的钱财——这意味着小城市的规模正符合他们的胃口。麦道夫以曼哈顿为根据地。有大量诈骗犯倚赖于更小的社会圈子，在那里，他们的熟人交易时更容易失察——例如达伦·帕尔默的骗局曾使得爱达荷州福尔西市震惊，而尼古拉斯·科兹莫则以纽约州哈帕克市——一个位于长岛、前往曼哈顿很方便的小村子——为据点。

## 小鱼，大老鼠

小型投资者不必害怕金融诈骗者，对不对？为什么金融诈骗者要骚扰他们？因为金融诈骗者都是“老鼠”。无论投资者规模如何——他们都想将其洗劫一空。如果你有钱投资——无论是1万美元还是1000万美元——总会有人想得到它。他们需要持续的资金收入以维持金字塔结构——而不管这些钱是从何而来。随着骗局的逐渐发展，这些诈骗者变得孤注一掷，这时他们将更加关注小型投资者，甚至任何投资者，以保证资金持续不断地流入，此时就是你受到伤害的时候。他们将毫不犹豫地骗走你所有的一切，让你一文不名。他们完全知道自己在做什么，也知道你会有什么样的结局，但他们毫不同情、毫无感情、毫不愧疚、不会自责。这是一种有预谋的活动，从结构上与简单的盗窃别无二致——唯一不同的是，这种方式能比直接用枪指着你得到更多的钱。

同样，不要被“专享性”迷惑！首先，这是一个预警信号。其次，

这是个谎言。麦道夫声称他的投资有非常严格的“专享性”。你从媒体报道上知道他有很多大客户——对冲基金、亿万富翁、诸多银行。但是他同样接受小型、毫无“专享性”可言的投资者——包括学校的退休教师。不是说教师们投资有什么不对，不过通常他们并没有数十亿美元。据报道，有些受害者丧失了他们的毕生积蓄——10万美元，而有些受害者损失数额更小。

尽管麦道夫是一只长期成功的“老鼠”，但他与其他诈骗“老鼠”并没有什么不同。他们有意突出专享性，以期使你感觉你是因为他们的允许而进入财富集团，因此你会对他们感激不尽。他们希望受害者认为自己是安全的，在骗局开始并进行的过程中，不会担心或者猜疑。他们希望牺牲者认为真正的大投资者服务的顾问不会是骗子——那些大型投资者又不是傻子。真这么想就大错特错了！骗子们有很多“网大鱼”的方法，不过他们也不想放过小鱼——因为小鱼的数量更多。不管什么样的鱼，他们都想一网打尽（不过以后不会再有这样的情况了，因为你会按照本书中给出的建议行事，从而避免受骗）。

事实上，投资者应该时刻保持警醒。这类金融诈骗者通常会伪装自己是全权委托投资顾问。有很多尤其是大型、合法的全权委托投资顾问，会设有严格的投资下限（将在第四章详述）。下限可能是1万美元、100万美元，甚至更多。这些全权委托投资顾问设置了这些限度，因为他们认为投资低于此限度时，他们将不能有效地帮助客户盈利。很好，很正常。如果你不能得到好处，为什么要收你的钱？

不正常的是，这个有着一流客户、趾高气扬、貌似大牌的投资顾问声称，他们的投资下限很高，不过这一次，单为你，他会很高兴地

接纳你和你的 1 万美元，亲爱的卑微先生。这与守法投资顾问的做法正好相反。如果一个真正的投资顾问有投资下限，他会严格坚守这个底线。假如你碰到一个说话方式像大牌先生、竭力想让你将个人退休账户里的 5 000 美元拿出来投资的投资顾问，一定要非常、非常小心。有些聪明的骗子专门钓小鱼——因为他们知道小型投资者的投资历史不会很长，他们不会拿自己去和别人作比较。

无论是大型或小型投资——投资金额为 1 万或 1 亿美元——都适用本书中提到的原则。

### 受愚弄的常常是聪明人

人们可能会想：“那些人被骗了！我可不会那样，我这么聪明。”也许对吧！只不过要记住：受害者是被骗了，但他们并不笨。人们不是傻子，却经常受愚弄。在麦道夫声称的 650 亿美元的骗局中，有 360 亿美元来自 25 位投资者——包括对冲基金、慈善团体，还包括一些成功、富有、有影响力并老于世故的个人。傻瓜或笨蛋不可能成为投资金额高达 10 亿美元的投资者。他们或许只不过缺乏怀疑意识，但他们绝不是傻瓜。聪明人受到了欺骗，人们的讥讽是一剂良药，它可以使你避免深陷骗子的迷潭。

## 熊市不产生骗局

2008 年和 2009 年出现了很多庞氏骗局，这两个年份果真那么不

同寻常吗？很难这样说。骗局在熊市时显露，但并不在熊市中产生。麦道夫的骗局维持了数十年——只不过 2008 年时，他再也无法将骗局维系下去，真相才暴露于公众面前。熊市和经济衰退毁灭了很多诈骗“老鼠”。诈骗者能够神不知鬼不觉地从受害者手中骗到足够的资金。不过，经济上的大波动却能轻易地揭穿他们的骗局。这有以下几个原因。首先，经济衰退使新的资金进入更难。金字塔骗局需要不断地获得新资金来填补分配给原有投资者的“盈利”。没有新资金的进入，“金字塔”就会崩塌。

另外，总的来说，投资者在经济衰退时会变得谨慎，会缩减手中的投资——即使他拥有非常理想而合法的投资工具——这也给骗子们施加了额外压力。也许会有一两个投资者对于别人都赔钱而自己却能赚钱的可能性心存怀疑，但这种怀疑相当少见，而骗子们则以此为生。诈骗“老鼠们”都有着非凡的魅力，他们有漂亮而花哨的“胡须”和“爪子”，并且巧舌如簧——但尽管如此，那些足够认真谨慎的人还是会成为他们毁灭的源泉。

这就是熊市能够暴露骗局的原因。媒体和政客称之为“时代的衰败迹象”，称之前“过度”的繁荣和失察导致了骗局的产生。（几乎每次市场和/或经济衰退都归咎于此前的过度繁荣——总是这样，从 1637 年的郁金香泡沫，或者更早时便是如此。）大错特错！是骗子创造了骗局——而不是其他任何人或任何事——这只是骗子邪恶灵魂、黑心肠的具体表现。他是一只“老鼠”。人类中总是存在败类，骗子是可耻的罪犯，必须以对待纯粹犯人的方式对待他们——将他们放进“鼠笼”里，让他们永不得翻身。骗子与那些从事盗窃、入户行窃和

偷窃的罪犯除了称谓上不同，在其他方面并无差别。没人会将入户行窃者称为“时代的衰败迹象”——所以这些被揭发出来的骗子只是他们自己的“衰败迹象”，并不代表其他任何东西。

## 正常的市场波动就是——正常

在经济大波动期间，有些人会感觉他们被骗了。小偷偷走了你的钱，而市场毁了你的投资组合——有时候相当猛烈。这两种情况有什么差别吗？

绝对有差别！经济波动是正常的——而盗窃是非正常的（详见第二章）。业绩优异而健康的公司，如宝洁公司或可口可乐公司，都会经历股价的大起大落——无论在经济繁荣期还是衰退期。广阔的市场周期性地经历着令人沮丧的调整期和令人心神不宁的熊市。在熊市结束后，股价上升——举例来说，曾一度急剧下跌的股价回升的速度比你预想的还要快，你整个人又恢复了正常。长期来看，股票的平均收益大约是每年10%（见表2-1），一切取决于你测量的方法和时间——这当中包括大衰退期间。而骗子从你手中骗到的钱永远不会回来，它们将一去不复返！

在一个长周期中，与现金或债券相比，股票可能会带给你更好的收益——但它绝不是一成不变的。牛市令人愉悦，熊市令人厌恶。但从长远来看，股票对于那些有足够承受力的投资者来说，的确是一种极好的长期投资工具。

颇具讽刺意味的是，这与麦道夫、斯坦福以及成百上千的各色骗子多年来的主张恰好相反。许多受害者都被他们声称的持续稳定、毫无波动的高额正收益所愚弄。问题是：那些麦道夫和斯坦福之类的投资者所认为的巨大、平稳的正收益建立在虚幻的基础之上。它很难脱离这样一个放诸四海而皆准的投资真相：如果你想从市场中得到收益，你就必须接受市场的波动。任何人都无法回避这个问题。任何告诉你他有其他办法获益的人都怀着恶意企图。

牛市过后是熊市，一直如此，除非外星人入侵或盗尸者胜利，否则我敢打赌，该规律将永不改变。事物千变万化，却万变不离其宗——人类尤其如此。因此，无论监管部门和政府如何引导人民向善，却总会有人行骗，而另外一些人会取得辉煌的成就，这就是原因所在。不过从现在开始，你不必担心自己会遇到麦道夫之流。读完这本书，按照书中 5 个简单原则行事，你就可以在投资时避免在任何形式的庞氏骗局中遭受损失。摆脱“老鼠”吧！

这是我的第六本书。我曾经有两本书上过《纽约时报》畅销书榜。麦道夫事件之后，我感觉这应该是我真正意义上的第一本书。如果有投资者问我应该从哪本书最先读起，我会推荐这本——因为有时拿回你的钱远远比以钱投资得到收益重要，这就是本书所要表达的一切——必须确信你的钱可以收回。希望你喜欢本书。



HOW  
TO SMELL  
A RAT



目录

## 引 言 VII

### 第一章 防住骗子，就是保护你的资产 1

信号 1：投资顾问有资产监管权 3

他们都是庞兹 6

受害者是什么样的？ 13

大骗局 17

操纵大师 25

筑起坚固的防线 27

延伸阅读 31

本章概要 33

### 第二章 太好的往往不是真的 37

信号 2：好收益一成不变！好到几乎难以置信 39

谎言在哪里？ 40

高收益多半是陷阱 42

多高是过高？ 46

骗子的巨额回报 49

你能分辨骗子和专业人士吗？ 50