



汇添富基金·世界资本经典译丛

Fatal Risk

A Cautionary Tale of AIG's
Corporate Suicide

致命的风险

美国国际集团自毁警示录

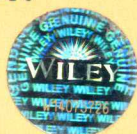
罗迪·博伊德 (Roddy Boyd) 著

从金融巨人到一片废墟，带您重走AIG的致命旅程。

从以风控为本到对利润贪噬，还原AIG在衍生品引力下的陨落。

随您一片AIG的残瓦，愿能成为投资者在资本漫途中的启明灯。

上海财经大学出版社





汇添富基金·世界资本经典译丛

致命的风险

——美国国际集团自毁警示录

罗迪·博伊德 著
(Roddy Boyd)

郭 印 郑佩芸 译



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

致命的风险:美国国际集团自毁警示录/(美)博伊德(Boyd, R.)
著;郭印,郑佩芸译. —上海:上海财经大学出版社,2014. 8

(汇添富基金·世界资本经典译丛)

书名原文:Fatal Risk: A Cautionary Tale of AIG's Corporate Suicide

ISBN 978-7-5642-1959-8/F·1959

I. ①致… II. ①博… ②郭… ③郑… III. ①金融公司-研究-美国
IV. ①F837.123

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 159553 号



责任编辑 陈 喆
封面设计 张克瑶
版式设计 孙国义
责任校对 王从远

ZHIMING DE FENGXIAN

致命的风险

——美国国际集团自毁警示录

罗迪·博伊德 著
(Roddy Boyd)

郭 印 郑佩芸 译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华教印务有限公司印刷

上海远大印务发展有限公司装订

2014 年 8 月第 1 版 2014 年 8 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 17.25 印张(插页:6) 281 千字

印数:0 001—4 000 定价:52.00 元

拨动琴弦
唱一首经典
资本脉络
在伦巴第和华尔街坚冷的墙体间，仍然
依稀可见



千百年后
人们依然会穿过泛黄的书架
取下
这些书简
就像我们今天，怀念
秦关汉月
大漠孤烟

.....

图字:09-2013-78 号

Fatal Risk: A Cautionary Tale of AIG's Corporate Suicide

Roddy Boyd

Copyright © 2011 by Roderick Boyd.

All Rights Reserved. This translation published under license.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, scanning or otherwise, except as permitted under Sections 107 or 108 of the 1976 United States Copyright Act, without the prior written permission of the Publisher.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, Copyright © 2014.

2014 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社

版权所有 翻版必究

献给劳拉：二十多年前，我们曾经共勉，即使没有金钱和愿景，我们至少还拥有着彼此和更美好的未来。今天，我们仍然深爱着对方，也有了美好的生活。能与你分享这一切，我极为珍惜，不胜荣幸。

总 序

“世有非常之功，必待非常之人”。中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家，素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍！（It's simple to be a winner, work with winners.）

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略之后，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和15%的费雪”，他认为这正是自己成功的原因：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理股份有限公司携手上海财经大学出版社，共同推出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。开卷有益，本套丛书上及1873年的伦巴第街，下至20世纪华尔街顶级基金经理人和当代“股神”巴菲特，时间

跨度长达百余年,汇添富基金希望能够借此套丛书,向您展示投资专家的大师风采,让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一到第十辑里,我们先后为您奉献了《伦巴第街》、《攻守兼备》、《价值平均策略》、《浮华时代》、《忠告》、《尖峰时刻》、《战胜标准普尔》、《伟大的事业》、《投资存亡战》、《黄金简史》、《华尔街的扑克牌》、《标准普尔选股策略》、《华尔街 50 年》、《先知先觉》、《共同基金必胜法则》、《华尔街传奇》、《大熊市——危机市场生存和盈利法则》、《证券分析》、《股票估值实用指南》、《货币简史》、《货币与投资》、《黄金岁月——美国股市中的非凡时刻》、《英美中央银行史》、《大牛市(1982~2004)——涨升与崩盘》、《从平凡人到百万富翁》、《像欧奈尔信徒一样交易——我们如何在股市赢得18 000%的利润》、《美国国债市场的诞生》、《安东尼·波顿教你选股》等六十一本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第十一辑中,我们将继续一如既往地为您推荐五本具有同样震撼阅读效应的经典投资著作。

《缺陷的繁荣——经济学的悲观视角》是法国著名经济学家丹尼尔·科恩的又一力作,科恩时任巴黎高等师范学校与巴黎第一大学的经济学教授,他曾担任法国总理旗下的经济分析委员会成员。作者引领我们回顾了人类发展的历史,“昨天在西方世界发生的一切如今在全球范围内重复上演:在中国、印度和其他地区,成千上万的农民从乡村涌向城市;工业社会正在替代农业社会;新兴力量不断崛起,昨天是德国与日本,而今天是印度与中国。由于对原材料控制权的争夺加剧,竞争对手间彼此激怒,资本主义旧时代的金融危机不断重现”。与“文明的冲突”观点不同,科恩得出了独特的、悲观的却又逻辑严密的观点:“21 世纪的巨大风险并不是文化与宗教的冲突,而在于全球性地重蹈西方历史的覆辙。”“战争和冲突是否会伴随着经济的繁荣与发展?现代的新兴国家是否在重蹈西方社会的覆辙?人类对发展的不懈追求又究竟是为了什么?”科恩试图解答这些哲学追问的终极意义。

随着大数据时代的来临和高频交易的日渐兴盛,怎样使用较为简便的方法从浩如烟海的大数据中提取有助于自己交易决策的有用信息,成为有识之士率先探索的难题。《大交易——市场回报最大化的简单策略》就是讨论一般投资者如何利用简便方法从大数据中提取有用信息进行交易获利的一本专业交易员的

心得之谈。《大交易》的作者彼得·范(Peter Pham)是全球权益市场的专业顾问。他曲折的人生经历和探索精神使他对投资和交易具有许多不同于一般投资者的独特感悟,也使他创立了自己利用大数据进行大交易的简单策略和方法,并且在实战中获得巨大成功。他不因循于传统技术分析方法的框框,敢于提出并利用大数据中提供的股票价格变动的各种信息计算其未来可能变动的方向和幅度的概率来指导自己的投资决策和交易行为。

21世纪初是全球金融市场极其恐惧和贪婪的时期。一些人失去了大量的财富,但也有一些人伺机大赚了一把,人们对于投资行业的信心正处于历史的最低潮。《恐惧与贪婪——动荡世界中的投资风险和机遇》旨在引导投资者在未来的几年里在面临金融市场的挑战和机遇时做好准备。著名投资经理尼古拉斯·萨尔克斯在指导自己公司的投资者成功度过了2007年投资市场的混乱期之后,从历史中吸取经验和教训,为投资者明示未来之路。萨尔克斯特别深入地探讨了自千禧年之后发达国家的股市困境,何时股市才能最终恢复元气,以及减少政府债务的过程对市场产生的可能性影响。他也对新兴市场国家的股票、黄金和欧洲单一货币的前景提出了自己的看法。萨尔克斯也从整体上研究了金融界所面临的一些最重要的问题,他重点关注了央行、监管者和违规者,并对它们在当下的金融危机中所扮演的角色做了深入的探讨。在这本真实而又不乏趣味的书里,萨尔克斯为投资者展现了未来几年投资的清晰画面以及诸多启发。

在投资市场上,一本万利是无数投资者的终极梦想,而残酷的现实却使得诸多投资者和交易者伤痕累累。《像欧奈尔信徒一样交易(二)——令我们在股市大赚18 000%的策略》一书为我们开启了一段获取丰厚投资回报的传奇。本书由两位威廉·欧奈尔公司前雇员撰写,他们花费了数年时间学习导师威廉·欧奈尔的经验教训,他们把这些基于欧奈尔方法的强大交易技术悉数倾注于这本书中,你可以将这些方法应用于自己的投资过程中。本书是畅销书《像欧奈尔信徒一样交易》的姊妹篇,它超越了前一本书的描述性叙述,提供了进一步的指导和相关理论的实践过程,并且让它们成为你交易系统的组成部分。投资股市,就是一场关于自己资金生死存亡的严酷测试,阅读本书,将有助于你在该测试中脱颖而出。

《致命的风险——美国国际集团自毁警示录》一书介绍了美国国际集团从初

创、成长、鼎盛，再到衰败、毁灭的各个扣人心弦的历程。对该公司各个阶段的核心人物格林伯格、沙利文、维伦斯塔、索辛、斯皮策等的描述细致入微，如索辛的AIGFP的业务标的、对待风险的态度，斯皮策带领的纽约州监管部门对AIG与格林伯格本人发起的法律攻击，AIG的内部管理层，以及与C.V.斯塔公司之间错综复杂的关系。对美国国际集团与著名的投资公司之间的关系也做了详细叙述，如与高盛、美林、旅行者集团等知名企业之间的业务关系以及在金融危机中的应对处理；对核心业务，如掉期、CDS、CDO、MBS等金融衍生工具进行了详实介绍。通过以上的讲述，本书不仅展示了衍生品业务在风险处理上的精妙与复杂，更生动展现了华尔街的惨烈斗争与全球金融环境的瞬息万变，揭示出了华尔街这个变化莫测的风险世界的真实生存状态。

投资者也许会问：我们向投资大师、投资历史学习投资真知后，如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念？

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略，相信我们十多年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题：

首先，中国基金行业成立以来的投资业绩充分表明，在中国股市运用长期价值投资策略同样是非常有效的，同样能够显著地战胜市场。公司成立以来我们旗下基金的优秀业绩，就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的，坚守基于深入基本面分析的长期价值投资，必定会有良好的长期回报。

其次，我们的经历还表明，在中国股市运用价值投资策略，必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况，做到理论与实践相结合，勇于创新。事实上，作为价值型基金经理人典范，彼得·林奇也是在总结和反思传统价值投资分析方法的基础上，推陈出新，取得了前无古人的共同基金业绩。

最后，需要强调的是，我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运，中国有持续快速稳定发展的经济环境，有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场，有一批快速成长的优秀上市公司，这一切将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信，只要坚持深入基本面分析的价值投资理念，不断积累经验和总结教训，不断完善和提高自己，中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定

的较好投资回报。

“他山之石，可以攻玉”。十几年前，当我在上海财经大学读书的时候，也曾经阅读过大量海外经典投资书籍，获益匪浅。今天，我们和上海财大出版社一起，精挑细选了上述这些书籍，力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹，有所感悟；而其中的正反两方面的经验与教训，亦可为我们所鉴，或成为成功投资的指南，或成为风险教育的反面教材。

“辉煌源于价值，艰巨在于漫长”，对于投资者来说，注重投资内在价值，精心挑选稳健的投资品种，进行长期投资，将会比你花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个稳健发展和经济转型相结合的黄金时期，站在东方大国崛起的高度，不妨看淡指数，让你的心态从容超越股市指数的短期涨跌，让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此，汇添富基金期待着与广大投资者一起，伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展，迎来更加辉煌灿烂的明天！

张 晖

汇添富基金管理股份有限公司副总经理、投资总监

2014 年 7 月

人物表

美国国际集团(AIG)

马丁·沙利文(Martin Sullivan)2008 年前担任美国国际集团首席执行官

史蒂文·本辛格(Steven Bensinger)2008 年前担任美国国际集团首席财务官

威廉·杜利(William Dooley)美国国际集团金融服务部主管

厄尼·帕特里基斯(Ernie Patrikis)2006 年前担任美国国际集团总法律顾问

阿纳斯塔莎·凯利(Anastasia Kelly)2009 年前担任美国国际集团总法律顾问

查克·卢卡斯(Chuck Lucas)2001 年前担任美国国际集团风险管理总监
(2007 年前担任顾问)

罗伯特·刘易斯(Robert Lewis)2010 年前担任美国国际集团风险管理总监

凯文·麦克金(Kevin McGinn)美国国际集团信用风险管理主管

维恩·诺伊格(Win Neuger, 又名蓝可风)2009 年前担任美国国际集团全球
投资总监

迈克尔·莱格(Michael Rieger)2007 年前担任美国国际集团抵押债券基金
经理

理查德·斯科特(Richard Scott)2008 年前担任美国国际集团全球固定收益
部主管

伊利亚斯·哈巴耶布(Elias Habayeb)美国国际集团金融服务部首席财务官
 克里斯·威南斯(Chris Winans)2008年前担任集团媒体公关部副总裁
 尼古拉斯·阿修(Nicholas Ashooh)2010年前担任集团通信部主管
 爱德华·利迪(Edward Liddy)2008~2009年担任美国国际集团首席执行

官

国际租赁金融集团(International Lease Finance Corporation, ILFC)

史蒂文·乌德瓦—哈兹(Steven Udvar-Hazy)2009年前担任ILFC首席执行

官

美国国际集团金融商品公司(AIGFP)

霍华德·索辛(Howard Sosin)1992年前担任AIGFP首席执行官、部门创建人之一

兰迪·拉克逊(Randy Rackson)1992年前原AIGFP部门创建人之一

巴利·戈德曼(Barry Goldman)1992年前原AIGFP部门创建人之一

汤姆·萨维奇(Tom Savage)1994~2001年担任AIGFP首席执行官

约瑟夫·卡萨诺(Joseph Cassano,文中使用乔·卡萨诺)2001~2008年担任AIGFP首席执行官

大卫·阿克特(David Ackert)2007年前担任金融商品公司(FP)业务发展集团和能源集团主管

雅各布·德桑蒂斯(Jacob DeSantis)2008年前担任FP股票和商品部主管

乔恩·列波加尔(Jon Liebergall)市政集团前负责人兼FP北美营销部门联席负责人

安德鲁·福斯特(Andrew Forster)资产金融集团负责人

艾伦·弗罗斯特(Alan Frost)美国投资银行和结构性证券化业务原负责人

加利·戈顿(Gary Gorton)(顾问)耶鲁金融学教授、FP债务抵押债券(CDO)风险软件开发者

尤金·帕克(Eugene Park)公司营销人员、结构性证券化业务原负责人

凯利·柯克兰(Kelly Kirkland)顾问、FP欧洲业务原负责人

美国国际集团国际金融公司(AIG Trading)

加利·戴维斯(Gary Davis)美国国际集团国际金融公司联合创始人

罗伯特·鲁宾(Robert Rubin)美国国际集团国际金融公司联合创始人

巴利·克莱恩(Barry Klein)美国国际集团国际金融公司联合创始人

美国国际集团董事会

罗伯特·维伦斯塔(Robert Willumstad)原 AIG 首席执行官兼董事会主席

弗兰克·扎博(Frank Zarb)原 AIG 董事会主席

卡拉·希尔斯(Carla Hills)原美国贸易代表

理查德·赫尔布鲁克(Richard Holbrooke)原美国高级外交官

弗雷德里克·蓝哈默(Frederick Langhammer)雅诗兰黛公司原首席执行官

斯蒂芬·博伦巴克(Stephen Bollenbach)希尔顿酒店集团原首席执行官

美国史带投资集团(前美国国际集团)C.V. Starr & Co. (ex-AIG)

莫里斯·“汉克”·格林伯格(Maurice “Hank” Greenberg)AIG 原首席执行官(至 2005 年)

爱德华·马修斯(Edward Matthews)AIG 原副总裁,负责金融业务

霍华德·史密斯(Howard Smith)AIG 原首席财务官

伯蒂尔·伦德奎斯特(Bertil Lundqvist)美国史带投资集团总法律顾问

高盛公司(Goldman Sachs)

加利·科恩(Gary Cohn)高盛总裁兼首席运营官

劳埃德·布兰克福恩(Lloyd Blankfein)首席运营官

克雷格·布罗德里克(Craig Broderick)风险管理总监

戴维·维尼亚(David Viniar)首席财务官

安德鲁·戴威尔曼(Andrew Devilman)经营主管,负责销售

拉姆·桑德拉姆(Ram Sundaram)经营主管,负责自营交易

丹尼尔·斯帕克斯(Daniel Sparks)合伙人,负责抵押交易

博伊斯—席勒和弗莱克斯纳律师事务所

(Boies, Schiller & Flexner LLP)

大卫·博伊斯(David Boies)格林伯格的律师

李·沃洛斯基(Lee Wolosky)格林伯格的律师

尼克·格拉万特(Nick Gravante)格林伯格的律师

美国盛信律师事务所(Simpson Thacher & Bartlett)

理查德·“迪克”·比蒂(Richard “Dick” Beattie)AIG 董事会外部顾问

萨德—弗宾嫩公关公司(Sard Verbinen & Co.)

乔治·萨德(George Sard)AIG 公关顾问

纽约联邦储备银行(The Federal Reserve Bank of New York)

蒂莫西·盖特纳(Timothy Geithner)纽约联邦储备银行主席

萨拉·达尔格伦(Sarah Dahlgren)纽约联邦储备银行监管负责人

托马斯·巴克斯特(Thomas Baxter)总法律顾问

凯尼克斯咨询公司(Kynikos Advisers)

吉姆·查诺斯(Jim Chanos)凯尼克斯咨询公司普通合伙人

查克·霍布斯(Chuck Hobbs)凯尼克斯咨询公司研发总监

梯度分析公司(Gradient Analytics)

唐恩·维克里(Donn Vickrey)梯度分析公司联合创始人兼研发总监

目 录

总序/1

人物表/1

引言/1

第一章 （互不相关的）梦幻之队/5

第二章 勇者必胜/24

第三章 胸有成竹/37

第四章 改颜换貌/62

第五章 下层灰尘/79

第六章 另起硝烟/97

第七章 孺子安好/120

第八章 航运行业/145

第九章 自存本能/163

第十章 下行阶梯/190

第十一章 九月黑夜/204

尾声/237

致谢/255

引言

罗伯特·维伦斯塔自认为是大好人一个。当然,大多数人都有这样的自我感觉,但他确实曾努力成为一个好人:一个豪爽、按规矩办事的人。在纽约,很多人都以与他握手为荣,他为此而骄傲。但更令他骄傲的是,在桑迪·韦尔建设花旗集团的梦想中他能够作为其中一员所付出的辛劳。在这家银行业和金融业巨头公司里,他的部门不属于那类能让证券交易委员会和司法部长愉快舒心的部门;他产出的是利润,而不是传票。

在这个充满高管的城市中,维伦斯塔是一名商人,至少自己得表现的像一名商人。高管接受任命、执行命令、按劳所得。商人打造企业,企业的寿命会长于经济周期,甚至长于公司创建人的寿命。一个高管专注于他的任期,很少关注其他,而一个商人必须要关心公司的全局。维伦斯塔总是尽量保持明察事理、提前规划并解决问题。他努力以平常心去做,而不是沽名钓誉,这也是令他值得骄傲的地方。

维伦斯塔联想到这一切的时候是在 2008 年 9 月中旬,他正坐在纽约联邦储备银行主席办公室外面的漂亮的接待室里,等待与蒂莫西·盖特纳的交谈机会。身为 AIG 首席执行官的维伦斯塔将要告知纽联储主席:他们在私人市场所有的努力都于事无补。现金已所剩无几,到周一,当他们的债务被降级时,他们将不得不筹措至少 500 亿美元,或者更多。没有人愿意购买公司的重点项目,贷款也