



汇添富基金
世界资本经典译丛

先知先觉

——如何避免再次落入公司欺诈陷阱

The Forewarned Investor:
Don't Get Fooled Again by Corporate Fraud

布雷特·S.梅辛
(Brett S. Messing)

[美]

史蒂文·A.舒格曼
(Steven A. Sugarman)

著

上海财经大学出版社



汇添富基金·世界资本经典译丛

先知先觉

——如何避免再次落入公司欺诈陷阱

[美] 布雷特·S. 梅辛
(Brett S. Messing) 著
史蒂文·A. 舒格曼
(Steven A. Sugarman)

王 勇 吴忠岫 陈 青 译

王 勇 审校

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

先知先觉:如何避免再次落入公司欺诈陷阱/(美)梅辛(Messing, B. S.), (美)舒格曼(Sugarman, S. A.) 著;王勇, 吴忠岫, 陈青译. —上海:上海财经大学出版社, 2008. 8

(世界资本经典译丛)

书名原文: The Forewarned Investor: Don't Get Fooled Again by Corporate Fraud

ISBN 978-7-5642-0257-6/F • 0257

I. 先… II. ①梅… ②舒… ③王… ④吴… ⑤陈… III. 公司-诈骗-案例分析-世界 IV. F279.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 093486 号

☐ 责任编辑 仲崇巍
☐ 封面设计 未 名
☐ 版式设计 孙国义

XIANZHIXIANJUE

先知先觉

——如何避免再次落入公司欺诈陷阱

布雷特·S. 梅辛
[美] (Brett S. Messing) 著
史蒂文·A. 舒格曼
(Steven A. Sugarman)

王 勇 吴忠岫 陈 青 译

王 勇 审校

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

上海市印刷七厂印刷

上海远大印务发展有限公司装订

2008 年 8 月第 1 版 2008 年 8 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 12.25 印张(插页:2) 200 千字

印数:0 001—4 000 定价:29.00 元

图字:09—2007—316 号

The Forewarned Investor : Don't Get Fooled Again by Corporate Fraud

Brett S. Messing and Steven A. Sugarman

The Forewarned Investor © 2006 Brett S. Messing and Steven A. Sugarman

Original English language edition published by Career Press, 3 Tice Rd. ,
Franklin Lakes, NJ 07417 USA. All rights reserved.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, copyright ©
2008.

2008 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

汇添富基金·世界资本经典译丛
编辑委员会

编委会主任

丛树海

编委会执行主任

张 晖 林 军

编 委

黄 磊	袁 敏
韩贤旺	钱 慧
于凌波	刘劲文
魏小君	王 波
曹翊君	郭 君
金德环	田晓军
柳永明	骆玉鼎
周继忠	崔世春

策 划

黄 磊 钱 慧

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”。巴菲特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”。



在本套丛书的第一辑里,我们为您奉献了《伦巴第街——货币市场记述》、《攻守兼备——积极与保守的投资者》、《价值平均策略——获得高投资收益的安全简便方法》、《浮华时代——美国 20 世纪 20 年代简史》、《忠告——来自 94 年的投资生涯》、《尖峰时刻——华尔街顶级基金经理人的投资经验》、《战胜标准普尔——与比尔·米勒一起投资》、《伟大的事业——沃伦·巴菲特的投资分析》这八本讲述国外金融市场历史风云与投资大师传奇智慧的经典之作。而在此次第二辑中,我们还将向您推荐八本同样具有震撼阅读效应的经典投资著作。

本辑丛书不乏投资大师现身说法的传世之作。其中的《投资存亡战》一书作者杰拉尔德·勒伯被称为“华尔街奇才”。该书以投资感悟入手,生动介绍了市场时机选择、资产配置、套期保值损失、股票组合调整等成功投资者需要了解的基本原则。该书笔调幽默、涵盖面广、可读性较强,杰拉尔德·勒伯作为一名华尔街股票经纪商,拥有 40 多年的从业经验,其建议中肯且切实有效,值得广大投资者借鉴。该书初版于 1935 年,并于 1936 年、1937 年、1943 年、1952 年、1953 年、1954 年、1955 年、1956 年、1957 年、1965 年和 1996 年进行了重版。《黄金简史》作者则为享誉全美的大师级投资顾问彼得·伯恩斯坦,他的书脍炙人口,《与天为敌》等在国内出版以来,受到广泛的引用与关注。该书叙述了自古以来,直到现代的黄金市场投资的全过程,是市场上关于黄金交易起源及其发展的一本最好的读本! 该书详尽分析的黄金投资作为我国一新兴的投资品种,目前正方兴未艾,相信此书的出版,将会切合市场脉动、满足市场的需求。丛书中的《华尔街的扑克牌》,通过扑克牌原理来完美地比喻投资行为和华尔街生活,向读者展示了风险和回报的真正意义。该书作者基于对金融心理学、博弈论和扑克牌经济学的研究分析,揭示了两个看似毫无关联的领域中所存在的具有相似性的高技巧工作和应该避免的危险性行为。该书语言诙谐幽默、通俗易懂,具有较强的可读性和趣味性。而本辑丛书中的另一本《标准普尔选股指南》则将为读者不遗余力地阐释投资工具的运用和策略。该书解释了如何针对不同的投资标的和投资风格,以归纳出不同的投资想法,在这当中,可以使用的筛选方式有很多。新手投资人可以选择比较简单的筛选工具,另外也有很多较深入的筛选工具可供专业的投资组合经理使用。该书前几个章节主要讨论什么是筛选流程,以及讨论到哪里能找到适合的筛选工具,并一一检视筛选流程的优势和劣势;此外,该书也介绍了有哪些财务资

料可供筛选器使用。接下来作者还将告诉你如何筛选股票、债券和共同基金。该书将举出许多筛选作业的例子,并解释筛选流程中常用的一些主题。同时作者也试图通过该书让投资人了解,在列出股票和其他投资标的的清单后应该进一步采取哪些步骤。在该书的后几个章节中,还将会讨论如何针对股票筛选结果进行逆向工程。最后作者将与你讨论未来的筛选趋势,以及筛选流程是如何使你成为一个更有知识、更为成功的投资人。

本辑丛书还为读者展示了以华尔街为代表的顶级金融市场波澜壮阔的历史风云。《**华尔街五十年**》以作者自己在华尔街耳闻目睹和许多亲身经历,用鲜活语言史料翔实地再现了自1857年开始到1907年发生的历次恐慌真实情况,并披露了著名“黑色星期五”的史实本末,揭开了对于华尔街发展和转型极其重要的历次重大垄断案的内幕。该书初版于1908年,2006年由国际著名出版商约翰·威利公司再版。如果读者阅读了《**戈尔康达往事——1920~1938年华尔街的真实故事**》,就可以全面了解华尔街在战争期间惊人崛起、全然崩溃和痛苦新生的生动编年史。通过聚焦于这一时期最引人注目的交易商、银行家、跟风者和诈骗者的生活与经历,作者约翰·布鲁克斯描绘了鲜活的生活场景:20世纪20年代牛市无情、贪婪、蛮勇和轻率的欣喜,1929年大崩盘前的绝望,以及之后几年间的苦难。布鲁克斯以权威、充满神韵和幽默的笔触,向我们展现了将华尔街从美国贵族的宫殿圣地变成平民场所的各种力量角逐。虽然该书首次出版于1969年,但这则极富吸引力的故事探究了对当代投资者深具意义的永恒主题。该书于1972年、1997年、1999年重版。在另一本《**铁血并购——从失败中总结出来的教训**》中,作者以敏锐的观察力详细介绍了美国历史上10起并购案,并且理性分析了这些案例之所以成败的动机。尤为重要的是,作者在该书中强调了并购成功和失败的关键因素,这种综合性的理解无疑为我国企业在这个领域的发展起着非常重要的指导作用。随着我国证券市场的深入发展,市场并购将愈来愈多地成为资源有效配置的手段。相信该书的推出,会有很好的市场预期。《**先知先觉——如何避免再次落入公司欺诈陷阱**》一书则是针对公司诈骗而对投资者的警示之作,为读者揭开了资本市场不为人知的另一面。书中列出了8个投资者应当尤其警惕的方面,涉及超乎寻常的业绩报告、家族企业、有不良历史纪录的首席执行官、收购狂热、庞杂的组织结构、会计欺诈、怀疑论调及过度关注股价。作者盘点了发生在20世纪的具有代表性的公司欺诈事件,正如其所言,历史总会重



演,而该书的写作宗旨正在于提醒投资者不再为天花乱坠的报表、夸夸其谈的企业家和一时飙升的股价等所蒙蔽。

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,中国基金行业成立十年来的投资业绩充分表明,在中国股市运用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。2005、2006 和 2007 年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,坚守价值投资,肯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,做到理论与实际相结合,勇于创新。事实上,作为价值型基金经理人的彼得·林奇,也是在反思传统价值投资分析方法的基础上,推陈出新,才取得了超越前人的业绩的。

最后,有一点需要强调的是,我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运的是,我们有中国经济持续快速稳定发展这样一个良好的大环境,我们有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场,我们有一批成长非常快速的优秀上市公司,这将使我们拥有更多、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。”十余年前,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,我们和上海财经大学出版社一起,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,亦可为我所鉴,或成为成功投资的指南,或成为风险教育的反面教材。

“芳菲歇去何须恨,夏木阴阴正可人。”本辑资本译丛出版之际,国内证券市场正经历着一场由春入夏的颇为剧烈的阵痛。“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,将会比费尽心机去预测市场走向、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高速发展的黄金时期,站在东方大国崛起的高度,何妨看淡指数,让自己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,迎来更加美好灿烂的明天!

张 晖

汇添富基金管理有限公司投资总监

2008年8月8日

致 谢

在著作的“致谢”部分，多数作者都将最衷心的感谢留到最后表达，然而我们却不想冒险，因为读者或许会感到厌烦，没读完这一页就收手。因此，我们希望从感谢家人给予的大力支持开始。他们忍受了我们研究和写作过程中夜以继日的工作和家中书籍资料的凌乱不堪。他们编辑了难以识别的初稿，让我们在倦怠时重新振作起来。我们要向马拉·梅辛(Marla Messing)、娜塔莉·梅辛(Natalie Messing)、萨曼莎·梅辛(Samantha Messing)、摩根·梅辛(Morgan Messing)、安斯莉·舒格曼(Ainslie Sugarman)和西拉·舒格曼(Sierra Sugarman)表达我们的感激和爱意。

我们要特别感谢我们的母亲桑迪·梅辛(Sandy Messing)和希尔达·舒格曼(Hilda Sugarman)、我们的父亲布莱恩·梅辛(Brian Messing)和迈克尔·舒格曼(Michael Sugarman)，他们使我们的生命、事业和本书的撰写成为可能。我们明白你们为我们的成绩感到自豪。现在你们一定要读快看！

我们还要感谢詹姆斯·克拉默为本书撰写序言、给我们鼓励，以及他主持的《疯狂的金钱》节目每天下午给我们办公室带来的娱乐和教益。

曾经影响我们事业和生命的人多得不胜枚举。真正先知先觉的投资者甚至不会尝试去列举，因为我们很可能会有所遗漏，从而无意中让他们烦恼。然而，撰写著作绝非一日之功可就，因此依照字母顺序，我们要特别感谢雷·阿尔法诺(Ray Alfano)、约翰·阿特基森(John Atkeson)、里奇·



阿特拉斯(Rich Atlas)、卡尔·奥斯汀(Karl Austen)、比尔·巴克利(Bill Buckley)、里克·坎普(Rick Camp)、约翰·达雷特(John Durrett)、萨拉·伊格尔(Sara Eagle)、本·范·德·邦特(Ben Van de Bunt)、劳拉·福克斯(Laura Fox)、詹姆斯·弗里曼(James Freeman)、格伦·富尔曼(Glenn Furhman)、史蒂夫·格里本(Steve Gribben)、比尔·格鲁弗(Bill Gruver)、凯文·汉德沃克(Kevin Handwerker)、德鲁·汉森和朱丽·汉森(Drew and Julie Hanson)夫妇、本·赫尔维(Ben Helvey)、道格·赫佐格和诺伦·赫佐格(Doug and Noreen Herzog)夫妇、杰夫·凯瑞士(Jeff Karish)、约翰·金(John Kim)、菲尔·杰克逊(Phil Jackson)、达雷尔·克拉斯诺夫(Darell Krasnoff)、参议员乔·利伯曼(Joe Lieberman)、迈克尔·利弗拉克(Michael Lifrak)、乔尔·莱文(Joel Levine)、本·麦基(Ben Mackay)、约翰·麦基和苏西·麦基(John and Susie Mackay)夫妇、艾伦·马兰士(Alan Marantz)、鲍勃·马茨(Bob Matza)、杰弗里·迈克尔(Geoffrey Michael)、尼尔·莫里茨(Neal Moritz)、海蒂·默迪(Heidi Murdy)、马修·帕洛(Matthew Parlow)、诺曼·派瑞兹(Norman Parriz)、戴维·佩尔斯坦和吉纳·佩尔斯坦(David and Gina Pearlsein)夫妇、索尼·佩尔斯坦和玛莎·佩尔斯坦(Sonny and Marsha Pearlstein)夫妇、约翰·派克(John Pike)、杰夫·平克纳和玛雅·平克纳(Jeff and Maya Pinkner)夫妇、J. B. 普里茨克(J. B. Pritzker)、艾伦·罗滕伯格和乔治娜·罗滕伯格(Alan and Georgina Rothenberg)夫妇、罗布·萨拉曾(Rob Sarazen)、安东尼·斯卡拉穆西(Anthony Scaramucci)、史蒂夫·赛德尔(Steve Sidel)、皮特·史密斯(Pete Smith)、加里·斯佩谢里(Gary Speciale)、阿米莉亚·舒格曼(Amelia Sugarman)、贾森·舒格曼(Jason Sugarman)、约翰·斯沃勒斯(John Svolos)、约翰·蒂普顿和卡罗琳·蒂普顿(John and Carolyn Tipton)夫妇、查德·汤斯(Chad Tons)、杰里米·特克(Jeremy Turk)、博比·特纳和劳伦·特纳(Bobby and Lauren Turner)夫妇、理查德·耶(Richard Yeh)、黛布拉·梅辛(Debra Messing)、丹尼尔·泽尔曼(Daniel Zelman)、罗伊·扎克伯格(Roy Zuckerberg)、以及已故的特里萨·克鲁格(Theresa Krug)、理查德·克鲁格(Richard Krug)和哈罗德·舒格曼(Harold Sugarman)。

我们还要感谢 GPS 合伙投资管理公司团队成员的努力工作。感谢杰夫·法伦(Jeff Farron)、查克·黑斯廷斯(Chuck Hastings)、查德·菲茨杰拉德(Chad FitzGerald)和奥申·威克拉玛纳亚克(Oshan Wickramanay-

ake)。

如果没有文稿代理人埃斯蒙德·哈姆斯沃斯(Esmond Harmsworth)的宽容和耐心,以及谢利·纽迈尔(Shelley Neumeier)和马克·华莱士(Mark Wallace)的精心编辑,本书将不会得以问世。我们还要向职业出版社的全体员工表示感谢,希望本书会受到读者的欢迎。

最后,我们再次感谢我们的妻子马拉和安斯莉,先知先觉的投资者(或精明的丈夫)这样做可谓谨慎而安全。有妻如斯,我们深感幸福。

致
谢

序 言

经验丰富的投资者一般都有些弥足珍贵的教训，而且通常是在惨痛的经历之后总结出来的。如同我在《真钱：疯狂世界中如何理智投资》一书中写到的，为了提醒自己篡改账目造成的重大损失，我在我的股票报价机上贴了一张写有“会计违规=卖出”的便利贴。但是在卖出为时已晚前，怎样才能及时察觉这些违规行为呢？这正是难处所在——或者说，本书面世前，这正是难处所在。《先知先觉》一书教你——用平实的语言——如何保护自己，让我们在拥有股票前掌握一些必需的投资经验。

我曾经无数次目睹这种痛苦的场景。投资者孤注一掷，用全部积蓄购买了近期的热门增长股票。该股正在飞涨。从账面上看，投资回报惊人。在推动公司增长的新业务模式的创始人、那位英明的首席执行官看来，股价只会一路飞涨。照此发展下去，孩子上大学的费用就有着落了，投资人退休后也高枕无忧。当然，这并不意外，因为你做过调查、很关注消息面，还阅读过分析师们的报告。你挑选的当然是一只牛股，你非常精明。

可是，突然有一天，情况开始全面崩溃。公司账目好像不对头。首席财务总监辞职，做空者开始打压股票价格。而在首席执行官看来，他们这样做毫无理由，纯粹是由于贪婪。在他看来，公司业务一如既往。可是随后证券交易委员会也开始调查，而股价则进一步下跌。有个讨厌的记者还挖掘出了首席执行官过去的一些不光彩经历的细节。然而，在你那位无所畏惧的总裁看来，业务环境仍然是有利于公司发展的。接着公司受到指控。不知不觉地，首席执行官锒铛入狱，公司破产，灰飞烟灭间，孩子上大



学的费用就无影无踪了。

人们可能觉得此类事情不会发生到自己身上,但我却屡见不鲜。事实上,多数投资者所做的调查根本不足以让他们幸免于最终损失几十亿美元的公司欺诈。这也是为什么即使是我这样的经验人士也感觉挑选股票不容易。这种事我们见得太多了。在许多方面,投资是一种信任博弈。哪怕是投资到历史清白、经营稳定的大公司可能也需要极大的勇气。即使是这样的公司,欺诈最终也可能导致许多人损失惨重。

好消息是你并非必定成为上当受骗者其中之一。世间不乏坏人,而公司世界和其他领域坏人一样多。但是这并不意味着你无法防范公司董事会会议室里的骗子们。要保护自己,你只要学会发现公司背叛的警示信号——并且在这些信号转变成全面危机前做出清仓的决定。

不要被公司首席执行官的如簧巧舌所蒙蔽。股票市场的经验人士都知道,在 20 世纪,警示信号并没有多大改变。通过回顾 20 世纪早期的重大骗局,譬如最早的庞兹骗局,以及近些年的林肯储贷协会丑闻和安然公司倒闭这样的惨痛事件,人们就可以了解到欺诈的早期信号方面的珍贵教训。无论是 20 世纪 20 年代的回邮代金券、70 年代的零售贷款,还是 21 世纪的能源交易骗局,大型公司欺诈通常都是以同样的方式曝光于世:首先出现一系列的危险信号,然后突然崩溃,让粗心的投资者失魂落魄、前途远大的公司溃于一旦。如果不注意或者不清楚该关注哪些方面,这种事情谁都可能碰上。

人们并非一定会有这种遭遇。要避免遭受公司骗子的欺诈,最好的办法就是学会如何发现危险信号,然后在投资化为乌有前及时出局。如果读者希望成为明白该在哪些方面当心的先知先觉的投资者,阅读本书是一个很好的办法。布雷特·梅辛和史蒂文·舒格曼仔细研究了查尔斯·庞兹(Charles Ponzi)、ZZZZ Best 公司、查尔斯·基廷(Charles Keating)、Bre-X 金矿丑闻等骗子和欺诈公司。警示信号往往重复出现,在我这样的人看来,它们发出的警报声震耳欲聋。听到警报,我会尽快脱身,因为我知道灾难可能马上就会降临。这不过是把耳朵调到正确的频率的问题,因此,你可要仔细听好了。

詹姆斯·J. 克拉默
(James J. Cramer)

目 录

总序	1
致谢	1
序言	1
绪论	1
金融欺诈的八种危险信号	1
历史往往重演	2
欺诈种种	4
教训 1: 如果情况好得不像真的, 那很可能就不是真的	6
教训 2: 小心亲友共同经营的公司	7
教训 3: 仔细审查公司掌门人	8
教训 4: 当心有收购瘾的公司	8
教训 5: 反复研究结构复杂的公司	9
教训 6: 注意公司的账目情况	10
教训 7: 聆听怀疑者的意见	11
教训 8: 警惕对股票价格的过分关注	12



第一章 如果情况好得不像真的	13
查尔斯·庞兹：“不满意就退钱”	14
证券交易公司	16
崩溃	19
教训 1: 如果情况好得不像真的, 那很可能就不是真的	22
跟着钱走	24
第二章 亲友总动员	26
塞缪尔·英萨尔令人震惊的崛起和出人意料的陨落	27
教训 2: 小心亲友共同经营的公司	38
开创先例	40
第三章 谁人掌控公司命运	42
费利普·穆西卡(又名 F. 唐纳德·科斯特, 医学博士): 酿私酒者 还是总统?	44
科斯特博士的诞生	49
一大群造假人员	52
教训 3: 仔细审查公司掌门人	57
第四章 反复研究结构复杂的公司	59
斯坦利·戈德布卢姆无与伦比的统计数字	59
编织网络	62
蒙骗股东	65
造假团队的结局	66
教训 4: 反复研究结构复杂的公司	70
美国产权基金公司的其他教训	71
第五章 当心有收购瘾的公司	73
兴衰第一轮	74
基廷西行	77
加州新领域	79