

哥伦比亚大学法学教授科菲说：在您相信任何投资建议之前，请先阅读本书！

Confessions of a Wall Street Analyst

A True Story of Inside Information and Corruption in the Stock Market

美国股市“内幕信息”及腐败

华尔街顶级 证券分析师的忏悔

丹·莱因戈尔德 珍妮弗·莱因戈尔德 著

华林煦 张德让 张静 翟红梅 译

凤凰出版传媒集团
译林出版社

Confessions of a Wall Street Analyst

A True Story of Inside Information
and Corruption in the Stock Market


美国股市“内幕信息”及腐败

华尔街顶级 证券分析师的忏悔

丹·莱因戈尔德 珍妮弗·莱因戈尔德 著

华林煦 张德让 张静 翟红梅 译

凤凰出版传媒集团

 译林出版社

图书在版编目(CIP)数据

华尔街顶级证券分析师的忏悔:美国股市“内幕信息”及腐败/(美)莱因戈尔德(Reingold, D.),莱因戈尔德(Reingold, J.)著;华林煦,张德让等译. —南京:译林出版社,2007.5

书名原文:Confessions of a Wall Street Analyst: A True Story of Inside Information and Corruption in the Stock Market
ISBN 978-7-5447-0252-2

I. 华... II. ①莱... ②莱... ③华... ④张... III. 股票-资本市场-美国
IV. F837.125

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第051015号

Confessions of a Wall Street Analyst by Dan Reingold with Jennifer Reingold
Copyright © 2005 by Dan Reingold with Jennifer Reingold
Published by arrangement with Collins, an imprint of HarperCollins Publishers
through Bardon-Chinese Media Agency
Simplified Chinese translation copyright © 2007 by Yilin Press
All rights reserved.
登记号 图字:10-2006-209号

书 名 华尔街顶级证券分析师的忏悔:美国股市“内幕信息”及腐败
作 者 [美国]丹·莱因戈尔德 珍妮弗·莱因戈尔德
译 者 华林煦 张德让 张 洁 翟红梅
责任编辑 冯一兵
原文出版 HarperCollins Publishers, 2006
出版发行 凤凰出版传媒集团
译林出版社(南京湖南路47号 210009)
电子信箱 yilin@yilin.com
网 址 http://www.yilin.com
集团网址 凤凰出版传媒网 http://www.ppm.cn
印 刷 扬州鑫华印刷有限公司
开 本 718×1000毫米 1/16
印 张 20.75
插 页 20
字 数 342千
版 次 2007年5月第1版 2007年5月第1次印刷
书 号 ISBN 978-7-5447-0252-2
定 价 28.00元

译林版图书若有印装错误可向承印厂调换

译 序

华林煦

这本《华尔街顶级证券分析师的忏悔——美国股市“内幕信息”及腐败》是一个 memoir, 在英语里它既有“回忆录、自传”的意思, 又有“研究报告、专题学术报告”的意思, 很巧的是, 这本书确实两个意思都有。

作者丹·莱因戈尔德从事投资价值分析 14 个年头, 是资深的证券分析师, 曾经供职于华尔街上几家著名的大型投资银行——摩根士坦利、美林、瑞士信贷第一波士顿等。他在自己作为电信分析师的职业生涯中, 大部分年头被权威的 *II*, 即《机构投资者》排在数一数二的位置。在美国证券与投资界以正直诚信, 有远见与洞察力, 独立思考, 作风踏实, 客观理性而著称。书中所描述的事件是作者在华尔街亲身经历的, 以他本人参加的会议以及当时在场的人的回忆为基础, 还依据了各种公司展示会及电话会议的录音、录像资料, e-mail 记录以及当场即时记录, 见面会和电话会议的文字记录及声音记录, 向记者发布的新闻稿、报纸报道、演讲记录、庭审记录以及其他文件。可见这本书具有完全的真实性和客观性。

正是这种真实性和客观性保证了该书既能成为全面系统、深刻精到的关于 20 世纪 90 年代至 21 世纪初美国金融证券状况的优秀科学分析报告, 又使它成为了一部情节紧张曲折、充满动感的出色的传记文学作品。说到后者, 这是因为那段时间毕竟是美国金融历史上最有戏剧性的、股指大幅飙升的一个时期, 作者在历史性的牛市刚开始时步入华尔街, 又在它全线崩溃时离开了这条街, 见证了——也是参与其中的一分子——电信业怎样从僵化的、处处受到束缚的一潭死水转变成一股充满活力的旋风, 其中发生了大量的并购收购交易以及互联网股票发疯一样地公开上市发行。作为历史上罕见的大牛市时期的最有活力的电信板块的分析师, 作者直接感受到了证券分析师在业界以及整个社会中的地位急剧转

变过程。在 20 世纪 80 年代，很有能力的交易员和投资银行家竟被人们看成是大佬。到了 20 世纪 90 年代中期，大佬成了分析师——他们是些拥有“笔和纸”力量的书呆子，其实是从躲在后室里的很会计算的、一心啃数字的书呆子变成了在资金市场上呼风唤雨的人物。其推荐意见被人们争先恐后地吸取，常常决定一家投资银行能否赢得一笔好几十亿美元的生意。这让他们很容易有摇滚歌星的感觉，因此分析师必定处于各种矛盾和利益冲突的漩涡当中，受到来自上市公司高管、各种基金经理、卖方分析师同行、买方分析师、本行总裁、本行银行家等等各方面的压力，与他们产生了恩恩怨怨、是是非非。这些都在客观上使得这部作品具有小说一般的曲折离奇和紧张刺激。另外，作者也以适当的笔墨描写了当时过着的一种光耀奢华的生活：在全美第一流的航班 MGM 上与伊丽莎白·泰勒隔帘相望；乘坐私人飞机周游世界；在最高档的饭店里用餐，席间不时有“好莱坞种马”汤姆·克鲁斯、让人惊艳的歌星麦当娜等明星进进出出；观看世界职业棒球大赛、美国网球公开赛和麦当娜的音乐会时坐在前排的位子上。华尔街上的人每跳一次槽，或者以假装要离开威胁雇主，都会使得他们那本来就已经很高的年薪成倍地往上翻。有些大银行将年薪打到分析师账上，多打了 150 万，它们根本就不当回事，也根本发现不了，这些实际发生的事情都为作品增加了不少趣味。

但是本书最重要的价值还是在于它的科学性和知识性，以及对我国股市研究、从而建设和完善我国的证券市场具有很大的启发性和很好的借鉴意义。最独特的一点是，它是分析师回忆从业经历，研究和分析华尔街前台后台运作的著作，以往这类书大多是操盘手、交易员、投资银行家写的，而且他们像调查人员那样，对那破灭没多久的电信泡沫，以及对华尔街证券分析师身边像皮疹一样多的冲突行为的描述是简单化的，而且常常是错误的，他们往往专注于几种类型的不道德行为——世通公司的欺诈、华尔街上对股票分析研究的不诚实——但是忽略了其他同样异常恶劣的实际行为，比如说内幕消息的泄漏，这本来是 20 世纪 80 年代华尔街丑闻的核心，但这一现象从未真正予以摒除，一直延伸到了 21 世纪。内幕消息的泄漏是一切金融丑闻、公司丑闻、做假账的财务丑闻和欺诈丑闻的源头，是一切内幕交易的发端，是华尔街上腐败与丑闻形成之初的氛围和因子。因此作者以分析师独到的眼光，一下子抓住了华尔街产生问题的病根，深入到肌理当中进行剖析，为读者展

示了以前从未见过的美国证券市场的“基因图组”。

2007年中国两会期间,资本市场成为代表委员们的热门话题。3月16日上午11时,中国国务院总理温家宝于两会结束时,在北京人民大会堂举行了中外记者招待会。温总理回答了《华尔街日报》记者关于中国股市的问题,他说了这样一段话:我们的目标是建立一个成熟的资本市场。这就需要,第一,提高上市公司的质量;第二,要建立一个公开、公正、透明的市场体系;第三,要加强资本市场的监管,特别是完善法制。最后,要加强股市市场情况的信息的及时披露,使股民增强防范风险的意识。可见总理对股市信息的及时披露十分重视,深知这一点对我们中国建立公开、公正、透明的市场体系非常重要,也清楚地了解防止内部消息泄漏是加强资本市场的监管,特别是完善法制的十分重要的方面。

中国证监会于2007年2月1日发布《上市公司信息披露管理办法》,旨在强化上市公司信息披露,保护投资者合法权益、提高上市公司质量、促进股市健康发展,体现了政府对这一问题的高度重视。

信息披露制度一直是证券市场中最基本的制度安排之一,建立和完善这一制度的过程就是证券界对其有效性、合理性、公平性不断进行辩论和求证的过程。按信息披露对象的范围来划分,证券信息披露方式可以分为面向所有投资者的公平披露和面向特定市场人士的选择性披露。上市公司有选择地进行信息披露无疑会侵犯投资者平等获取信息的权利,与证券市场公平、公正、公开的原则相悖离,但长期以来世界各国证券业界对此争论不休,各持一端,成为证券市场的热点问题之一。

2000年8月,美国证券交易委员会(SEC)通过了证券市场信息的公平披露规则(Regulation Fair Disclosure),明令禁止上市公司从事选择性信息披露的行为,并随之修订了内幕交易法的部分条文,试图以此来廓清公平披露与选择性披露相交叉的一些模糊范畴。选择性披露与泄密是两个紧密相关的概念,二者均为上市公司在未作出公开披露的情况下向他人私下披露有关重要信息。二者之间还是存在着细微的差异:选择性披露行为违反的是证券市场的公平原则,它侵犯了市场主体之间具有的平等获得证券信息的权利;而泄密则主要是违反了证券法的禁止性规定。

正因为两者之间差别细微，所以一向以铁面无私著称的美国纽约州总检察长埃利奥特·斯皮策也因此止步不前了，要知道，他倡导了席卷整个美国金融服务行业的改革，以打击华尔街和美国共同基金业的严重违规行为而成名，其影响力已超越了美国国界，是商界人士最畏惧的人物之一；当他盯上一家公司时，该公司首席执行官们将不寒而栗，危机管理咨询师们则要取消休假。但是在电信泡沫破灭之时，许多人从未被追究，许多事情明显逃过了埃利奥特·斯皮策和美国证券交易委员会委员的眼睛。从未有人出来解释真正在哪里出了错，也没人顺着错误行为的责任链条攀到可能的高度。许多造成股票市场严重不公的恶劣的违法行为没有得到处罚和纠正，各大银行和企业以及证券大腕们虽然缴纳了巨额罚金，但是比起当初进入其腰包的巨款，真是不值一提！

作者在书中对自己亲身经历的形形色色的内幕信息泄漏事件进行了真实而生动的描写，同时结合自己分析师的专业经验，对这些事件进行了深刻的“技术分析”，又从法律和职业道德角度进行了阐明。

丹·莱因戈尔德详细描述了自己踏上华尔街后第一次经历的“越墙”过程。“越墙”在华尔街上是众所周知的东西，这墙俗称“中国墙”，即中国长城(**the Chinese Wall**，一种企业内部信息控制、隔离制度)，意味着像长城一样宏伟而且严实，这个比喻讲明了就是，对那些促成交易的银行家手里的正在处理而尚未公布的消息要严守秘密。如果这些内幕消息泄露给了投资银行的其他人——从操盘手到分析师再到自助餐厅的服务人员，任何一个人——那么其中有些人就可能利用这些内幕消息来买卖相关股票，从而赚取不公平的和非法的利润。作者在职业生涯中有多次越过了墙。这本书也将带你越过城墙——这城墙隐藏了华尔街真正的运作情况，使得外人无法知晓。

作者描述了自己在世通公司的前身——微波通信公司的投资者关系部工作时的经历，举出了有意透露内幕消息的一种简单形式：“实际上，这种事有两个方面。如果这个季度盈利状况不好，我们就需要悄悄地、慢慢地透露一些信息出去，这样在盈利季报公布前一到两个星期之内股票的价格就能开始下降，也就不会引起媒体的任何注意。这比在季报那一天股票价格直线下跌好得多，因为那时全世界都在

注意你这家公司。另一方面,利好消息也应渗漏出去,但要轻描淡写,这样的话,当出乎意料的好消息传出时,股票的价格能有一个相当程度的上扬。这是人们的普遍做法,它这么普遍,以至于我当时都没有注意。(《美国证券与交易委员会关于公司信息披露制度》要求所有的金融信息在同一时间向所有的人公布,这项制度直到13年后才予以公布。)那种普遍做法意味着有些人会从中受益,而另外的人,主要是小投资者,从来都不知道公司内部正发生着什么。我知道这只不过是游戏的一个部分。”

丹·莱因戈尔德还列举了自己到华尔街任分析师后多次参加涉及大型购并交易的“越墙”会议,拥有这样的内幕信息,可以使得自己以及自己的亲朋好友轻轻松松在一夜之间甚至几分钟之内赚得难以估计的财富。

作者着力描述的自己的主要竞争对手杰克·格鲁布曼,不但从越墙会议上得到内部消息,而且与上市公司的高管们套近乎,拉关系,以此得到更隐秘的内幕信息,而且以此在基金经理、买方分析师,甚至在媒体面前明目张胆地炫耀。他不按上市公司的实际情况发表看涨或看跌的分析报告,绕过了自己所在银行的合规部门的检查,任意提高公司股票的评级,诱使机构投资人与投资散户购买该公司股票,人为拉升其股价,为它在股市上圈得大量金钱。当时美国证交会的规则规定,搞研究的分析师在其所在银行正在签订一家公司的股票或者债券的承销协议的过程中,不得写文章披露该公司的情况。这项规定旨在防止承销银行在股票上市之前就“有意制约市场”或者强行激活市场。

书中还从“技术流程”的角度,详细描述了诸如以下的各种内幕消息:大型投资银行的银行家为了赢得承销生意,迫使自己的分析师对上市公司发表看涨报告(作者本人为保持自己作为分析师的独立性或为该电信公司利益着想,经常不得不让自己所在的银行失掉了银行业务,有些业务的佣金高达2500万美元),分析师的这种双重身份(既做分析师又当银行家)显然充满了混乱复杂性和潜在的冲突。而普通投资者根本就不知道这里面的真实情况。再有一些电信公司在盈利报告公布之前,将需要分摊的盈利集中到一年里,如IRU协议,而将某一年的成本费用分摊到一二十年里,这样局外的普通投资人看到的就是这一年虚高的营收,并因此盲目地

追加投资。更令人不安的是公司利用所谓的“互相购买协议”来虚增收入。这些协议,通常又被称为掉期交易,是2001、2002年那些股价陡然上扬的公司大多喜好采用的把戏。掉期交易就是两家公司同时签订互相购买彼此货物或服务的协议,在不实现任何实质性的经济指标的情况下,使双方公司的收入大增。拿环球通讯公司或奎斯特通信国际公司来说,同购买IRU一样,其中一方公司向另一方电话公司出售使用其光纤的权利,同时购买对方所拥有的部分技术能力。若是出于合法营业目的,按照市场价格来签订的话,这一掉期交易无可厚非。但若是为了无中生有地制造交易假象或是以高于市场价格成交的话,那这一掉期交易轻者为不当行为,重者则为违法行为。掉期交易和一次性设备出售事实上只不过是掩盖收入漏洞的阴谋。如果投资者不知内情的话,就会被假象蒙蔽,因为这两种方法会导致比实际情况高得多的营收表象和快得多的股价上涨速度。

如此众多的以前不太为广大股民知晓的实际案例,会让他们对股市的看法更加成熟,更加理智。

本书对新经济时代新形式的内幕消息进行实际的案例式技术分析,并没有仅仅局限在细致的技术层面上,也并不单单介绍华尔街上各大著名投行的股票评级体系,以及卖方分析师们如何建立预测模型,而是在美国历史上罕见的大牛市,在其中活力四射的电信业的背景上,在金融史上少有的经济泡沫的膨胀与破灭的过程中,在分析师地位急剧上升的形势下,展开叙述与研究的。全书贯穿多条主线,它们相互交叉:对自己命运的把握,职业设计和职业生涯中多次关键性的选择,即跳槽;与当红明星一样耀眼的竞争对手杰克·格鲁布曼的激烈竞争,争夺在《机构投资者》排行榜上第一的位置;在全球众多国家电信私有化的狂潮中美国各大投行展开激烈的角逐,作者本人亲历了这一过程;1995年的《电信竞争与放松管制法》对电信业的巨大影响,美国证券交易委员会(SEC)通过的证券市场信息的公平披露规则以及后来的“暂不采取行动函件”对证券市场所起的作用;特别是对二战以来全球最大的公司欺诈案——世通公司案件作了最详尽、最具权威的描述与分析。

世通老板伯尼·埃伯斯曾经只是密西西比农村的一名送奶工,后来成了一名中学篮球教练,再后来开了一家小小的长途电话公司,并将它发展成微波通信-世界

通信公司(MCI WorldCom Inc.)，它是排在美国电报电话公司(AT&T)之后的全球第二大电信公司。伯尼也成了亿万富翁、知名人士、位居顶峰的首席执行官。“曾几何时，他所从事的行业——电信业——是全球最具挑逗性的行业。但是2002年年中时，他的公司崩坍了，股票持有人手中面值超过1800亿美元的股票蒸发了。世通公司的3万多名员工以及与之相关联的公司的近20万名雇员在随后而来的电信行业大崩盘中失去了工作。伯尼从英雄变成了混蛋。他作为交易大师的美名也变成了有史以来最大骗局主谋的恶名，成为人类历史上的‘白领犯罪之王’。”世通事件让布什下决心要实施金融司法制度大改革。

早在1993年，作者就曾经到密西西比的一座小镇杰克逊考察过世通公司的前身LDDS公司，即长话折扣服务公司。巧的是，作者毕业后最初服务的公司——微波通信公司后来就是被LDDS以小鱼吃大鱼的方式兼并的。作者来到华尔街后的主要竞争对手杰克·格鲁布曼为把这家小破公司变成举世瞩目的大型电信公司立下了汗马功劳，他用分析师的喇叭把LDDS从一只小老鼠吹成了一头大象。当时的LDDS公司从美国电报电话公司、微波通信公司、斯普林特(Sprint)公司以及WiTel公司租得多余的长话容量，再以自己的品牌转售给商务和居民用户。此后数年间，长途电话折扣服务公司吞并了数十家通信公司，并于1995年更名为世界通信公司，1998年，它以370亿美元收购长途电话公司微波通信，该宗交易涉及的金额创下当时的企业购并纪录。1999年，世通决定以1150亿美元的惊人价格收购美国主要电信商斯普林特，但最终，此项收购被美国政府否决。埃伯斯这种追求快速致富的价值观造成了世通在成长过程中对兼并收购手段的依赖，造成了世通公司为扩张而扩张的疯狂状况。

可笑的是，当时世通的效率和合并后的协力优势都让斯普林特公司和美国电报电话公司的高管们眼红。甚至世通奄奄一息的时候，美国电报电话公司和斯普林特公司的高管还在为弄懂世通所用的成本如何比它们自己的要少这一问题费尽脑筋。为了赶上一个十足的骗子公司，他们采取各种战略行动。解雇、雇请、重新部署和重新定价等等举措，此时全部成了残忍的笑话。事实上，凭借光纤电缆、电脑软件和精明的营销手段来赶超世通公司是天方夜谭。你真正需要的是一位只要一支铅笔、一块橡皮就可以改写乾坤的首席财政官斯科特·苏利文，还有在华尔街上玩弄

内幕消息、不顾法规和职业道德为你的公司发布虚假的看涨报高的当红分析师杰克·格鲁布曼！

在这里详细论述世通，不仅因为书中重点剖析了世通案件，而是因为它对目前我国的经济运行和发展具有极好的警示作用。特别是对我国的电信产业乃至 IT 产业的发展具有预警作用，因为大家知道，我国电信业的重大项目 3G 即将上马，这个项目将对我国的整个经济和人们的日常生活产生深远的影响。同时，我国股市在经历了较长一段熊市之后已然复苏并飞速上涨，美国世通泡沫乃至电信泡沫对我国目前蓬勃的股市也具有很好的警示作用。全球复兴策略公司 (Renaissance Strategy Worldwide) 的电信顾问马克·布鲁尼奥说：“用虚拟的钱买真实的东西，世通在这方面是个典范。”全国人大常委会副委员长成思危说：“股市是虚拟经济，它内在就存在泡沫，泡沫的膨胀和破灭，就造成了股市的波动。没有投机就没有股市，因此泡沫是股市内在的属性。我们要注意的问题是不要等到泡沫胀得很大的时候再让它破灭，就像 2001 年上证指数到 2245 点以后一下子掉下来了，造成了很多投资者的损失，我们要冷静地看待这个问题。”

面对世通的破产应该从中吸取教训的不只是美国人。经过 20 年的发展，中国涌现出许多雄心勃勃的企业，它们时下面临着扩张规模、占据世界市场的使命，在纷至沓来的兼并案中，这些企业家需要迫切考虑的问题则是：如何让失败的收购案例终结在西方。

难能可贵的是，丹·莱因戈尔德在本书的最后为防止内幕信息的泄漏与内幕交易的发生提出了大量极具参考价值的假定性建议与对策，但他首先分析了证监会改革措施的利弊：如将研究部门从投行中分离出来，分析师的报酬不可以再与特定的银行交易挂钩，研究人员不能向负责投资银行工作的人汇报工作，分析师要求“独立”研究 5 年，分析师们不能再参加路演或展示会，分析师不应参加董事会议，每个分析师必须在其投资意见中拥有一定比例的卖出建议，分析师必须保证他们的观点是自己的，停止接受非法收入。然后丹提出了自己的建议：内幕交易行为应当受到更有力的起诉，使“内幕人士”返还因抛售被虚假手段夸大价值的股票所获得的利润，停止分析师的“越墙”行为，延长证券发行后的“受限期限”，分析师在这

段时间内禁止出版发表任何评论,禁止分析师对并购交易的银行业务客户作评论,取消美国证券交易委员会“暂不采取行动函件”等等,并详尽而周密地分析了其中的利弊得失,这对我国的专业人士和监管指导部门具有很好的参考借鉴作用。

可惜的是,作者在最后竟然悲哀地发现,政策与规章在根本上是解决不了大部分问题的,他得出了这样极端的结论:“最后,也是最重要的是,投资者必须知道他们正在玩着输家的游戏。不管法律或章程如何改变,投资银行业和经纪行业都充满内在的、不可避免的冲突,即使最大的投资者,他们的利益都有可能受到侵害。购买股票的散户不应幻想股市对大家都是公平的,应该看清他们绝不会同专业人士获得相同的信息。这是个内幕人士的天下,并将一直都是。”也许不同性格的人会得出不同的结论吧,作者有这样的结论也是很正常的。

(本书序言及第一至第四章由华林煦翻译,第五至第十章及尾声、编后记由张德让、张静、翟红梅合译)

2007-4-9



献 辞

献给爸爸,是你让我懂得了诚实和努力工作的重要性。

献给妈妈,是你教我坚守信念,不让任何事情阻挡我实现自己的梦想。

献给葆拉,你是我的爱人也是我最好的朋友。

献给杰西卡和莉萨,你们是照亮我未来的灿烂阳光,你们如此酷爱独立,像你们的妈妈一样举止优雅,态度谦恭,心灵聪慧。

本书所描述的事件是我在华尔街以及在微波通信电信公司亲身经历的。书中的对话描写以本人参加的会议以及当时在场的人的回忆为基础,还依据了公司展示会及电话会议的录音、录像资料,本人的e-mail记录以及当场的即时记录。对于本人不在场时发生的那些事情和谈话,描写时也有各种各样的来源:当时在场的人的讲述,见面会和电话会议的文字记录及声音记录,向记者发布的新闻稿、报纸报道、演讲记录、庭审记录以及其他文件。英文出处也在文后及全书后注明。

序言

2005年3月15日,星期二

今天是伯尼·埃伯斯的**最后审判日**,但是还没人知道。当我走进位于曼哈顿的联邦法院大楼里的第318号法庭并且在旁听席我常坐的位子上落座时,感觉这仅仅是漫长等待的又一天。对伯尼进行刑事审判进入了第8周以及陪审团商讨的第8天。他可是罪大恶极:如果共谋、证券欺诈和虚造财务决算报告等9项指控成立,那么这位做过世通公司首席执行官的63岁的老头将坐穿牢底,那可不是在他的游艇上或是他在加拿大的大牧场上,而是在联邦监狱的牢房里。

我注视着坐在被告席上的伯尼,他高价请来的律师像保卫他似的坐在他的侧面。他身后坐着和他结婚6年的妻子克里斯蒂,还有克里斯蒂20岁的女儿卡莉。伯尼自己的女儿,乔伊和费丝,大多数日子都陪着他,但是前一天晚上就飞回了家。前几年的事情让这位曾经的亿万富翁吃苦头了。现在隐约可见的消沉取代了以前志得意满的大摇大摆,头发和胡子彻底灰白了,大肚子也耷拉下来了。他看上去有些疲惫,但又显得古怪,那12个随机选出的陪审团的人正在决定他的命运这一事实似乎并不太让他上心。他好像在专心读一部小说,满是皱纹的脸上毫无表情。很奇怪:我从1993年就认识了这个人,而且常和他发生冲突,可是到现在我还是觉得他让人捉摸不透。

现在的审判是一部非同凡响的“穷光蛋——富翁——穷光蛋”传奇的最后一幕。伯尼·埃伯斯曾经只是密西西比农村的一名送奶工,后来成了一名中学篮球教练,再后来开了一家小小的长途电话公司,并将它发展成微波通信-世界通信公司(MCI WorldCom Inc.),它是排在美国电报电话公司(AT&T)之后的全球第二大电信公司。伯尼也成了亿万富翁、知名人士、位居顶峰的首席执行官。曾几何时,他所从事的行业,当然也是我所从事的——电信业——是全球最具挑逗性的行业。

但是2002年年中时,他的公司崩塌了,原来它只不过是谎言和欺诈的圈套。股票持有人手中面值超过1800亿美元的股票蒸发了。世通公司的3万多名员工以及与之相关联的公司的近20万名雇员在随后而来的电信行业大崩盘中失去了工作。伯尼从英雄变成了混蛋。他作为交易大师的美名也变成了有史以来最大骗局主谋的恶名。

虽然伯尼和我从来没有相互非常欣赏对方,但是现在在法院里我们还是建立了一种奇特的相互坦诚的关系,有一天我们就最近的一次庭审进行了一次不长的谈话,或者

说是讨论。那天早些时候，审问开始前，我凑巧在男厕所碰到了伯尼。“伯尼，感觉怎样？能撑得住吗？”我问道。

“我很好，丹。”他边说边转过脸来，注视着我的眼睛。

“丹，我只知道一件事，”他说，脸色淡然，声音平稳，“不管那一天何时到来，我都将站在我的上帝面前。我知道自己没有做错任何事。”

我俩都走到池边洗手。

“伯尼，根据公开辩论时说听到的，”我说，“我没有发现你对斯科特所干的事情知情的证据。”我指的是斯科特·沙利文，世通公司的前首席财政官，他受到关涉世通公司几十亿美元账目欺诈案的多项指控。

我在诱导伯尼，当然，为的是能听到他告诉我一些东西，关于已发生的一切事情。我像所有人那样急切地想知道真相。关于世通公司数目巨大的账目欺诈案的新闻让我的内心受到了震撼。这件事我当时怎么就没察觉呢？

在华尔街我作为研究分析师，职责就是要弄清数字的。虽说对伯尼前些年说过的事情肯定不是每件都相信，但我还从未觉得有理由怀疑他公司报告的财务信息的正确性。不幸的是，华尔街的其他证券分析师、银行家、律师或者甚至是审计员都没有产生过怀疑。伯尼的公司一直在账目上造假，数目达到了几十亿美元之巨，可是我们当中竟没有一个人发觉有问题。

“丹，”伯尼说，“也许我早该发觉这样的事，但是我没有。这简直就是耻辱，奇耻大辱。整个事情都是可悲的。”

他说的两点肯定都对：他本应该知道的；这件事情肯定是可悲的。在我见证的电信业泡沫破灭的所有可悲的事情当中，世通公司的破产毫无疑问是最为可悲的，因为它可恶的数字游戏让那么多人的生活毁了。当听到他推卸造成这可怕局面的责任时，我震怒了。不管陪审团怎么裁决，所有这一切都发生在伯尼“当班”之时，而且是他一个人“当班”的时候。虽然证据未经核实，要依情况而定，但与此同时我觉得，这么大的欺诈行为他竟然没听说过什么，真是匪夷所思。

您瞧，世通公司也曾是我分析工作其中的一个对象。受怒火和强烈好奇心的驱使，我努力要弄清究竟发生了什么事情。我曾经是好几家世界级的、华尔街最大和最有实力的投资银行的首席电信分析师，我的职责就是要分析世通公司和其他电信公司的投资价值 and 前景，然后给客户提建议，是买进，还是卖出，抑或是持有。我非常认真地履行自己

的职责。

我的研究报告和建议在好多年里影响了这样的行业——数十亿美元被投进其股票市场。我的观点刊印在顶级的报纸上，在CNBC^①这样的世界第一大电视财经新闻频道播出，通过远程电信会议传播给成千上万的股票零售经纪人和灵活而又理智的短期资本职业投资者，以及崇拜我的媒体。我曾经是我们这个领域的佼佼者，一直与我的头号敌手——所罗门美邦公司^②的杰克·格鲁布曼争夺头号排名，他对证券分析师扮演什么样的角色这一点，与我的看法大相径庭。但是碰到世通公司欺诈案这样的事情，我们各自的观点就都不起作用了。杰克像世通的拉拉队长一样，为它的股票摇旗呐喊了将近十年，而我，推荐它的股票也有三年时间了，从1997年底到2000年年中，那时世通公司开始有麻烦的迹象了。

现在那些日子已经远去了。其观点关系到这件事的只有这12个纽约人，他们把自己关在陪审团的房间里商量，他们是局外人，审判之前很少知道或根本不知道世通公司、电信行业、华尔街，或是伯尼·埃伯斯。在法庭上他们常常显得疲惫而困惑，很可能想弄清楚为什么他们会运气这么不好——不得不和这些混乱的账目打交道，像被绳子串起来绑在那里——怎么就没有参加到对魅力四射的歌星莉儿金作假证案的审判中去呢？这件假证案同时正在同一个法院里审理，就在下面一层。

一天我正在法院大楼中的快餐厅里吃午饭，抬头看到伯尼和他的家人将快餐托盘放在离莉儿金及其随从不远的桌子上。这两伙人之间并无必然联系。终于伯尼的继女卡莉意识到那就是莉儿金，于是便与她攀谈起来。这位rap歌星和这名生意场上的大腕分属两个完全不同的世界，他们之间忽然有了那么多共同的东西，想起来真让人感到又可乐又悲哀。

3月15日中午12点20分，我正和伯尼夫人以及他的女儿在法庭外面的走廊里闲聊，忽然一名记者冲出来告诉我们，说速记员刚刚进去。根据我的经验，这是某件事情将要发生的确切信号。也许是件无害的事情，就像陪审团要求提供文件的字条，或者他们为了午饭不吃自助餐厅的糟糕食品而请求送来达美乐比萨饼的纸条。要是在几天前，这名记者

① 《华尔街日报》电视版，系美国国家广播公司(NBC)控制的有线电视网，又叫国家广播公司财经频道。

② Salomon Smith Barney，即SSB，是一家全球性的、提供全面金融服务(经纪人业务、投资银行业务以及针对世界各地的公司、政府和个人的资产管理服务)的公司。