

与 英 文 版 同 步 发 行

安然帝国梦

[美] 罗伯特·布赖斯 著

9·11 事件
没有改变世界，
但是安然改变了……



上海译文出版社

与 英 文 版 同 步 发 行

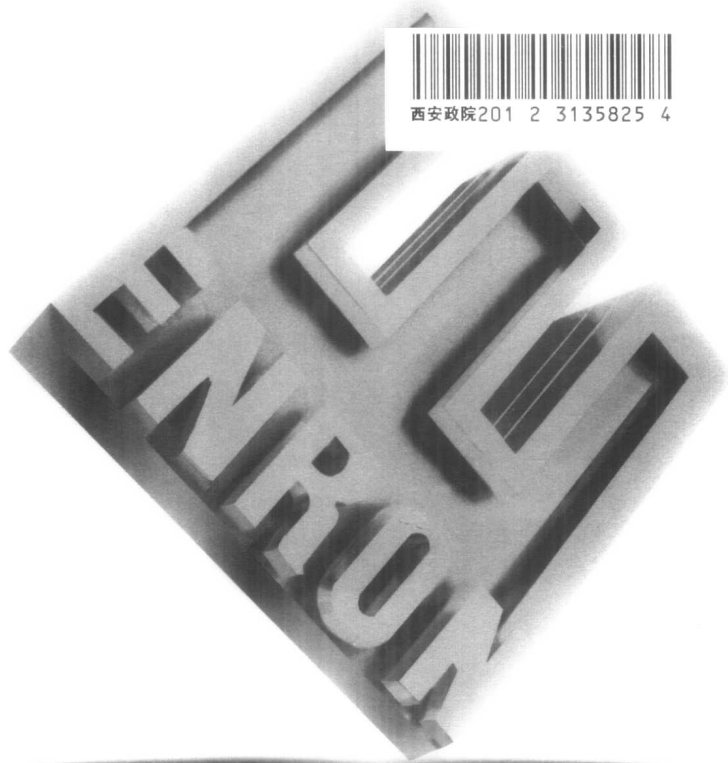
安然帝国梦

[美] 罗伯特·布赖斯 著

沈志彦 陈利贤 潘 宁 译
罗 汉 耿 静 黄远堂



西安政院201 2 3135825 4



上海译文出版社

图书在版编目(CIP)数据

安然帝国梦/(美)布赖斯(Bryce, R.)著;沈志彦
等译. —上海:上海译文出版社, 2002. 12
书名原文: Pipe Dreams: Greed, Ego and Death of Enron
ISBN 7-5327-3040-9

I. 安... II. ①布... ②沈... III. 企业倒闭-原因-研
究-美国 IV. F279.712.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 085125 号

Pipe Dreams: Greed, Ego and the Death of Enron

Copyright © 2002 by Robert Bryce

Chinese (Simplified Characters only) Trade Paperback

copyright © 2002 by Shanghai

Translation Publishing House (Shanghai Yi Wen Chu Ban She)

Published by arrangement with PublicAffairs, A Member of Perseus Books Group

Through Arts & Licensing International, Inc., USA

ALL RIGHTS RESERVED

图字: 09-2002-394 号

安然帝国梦

(美) 罗伯特·布赖斯 著

沈志彦 陈利贤 潘宁 译

罗汉 耿静 黄远堂

上海世纪出版集团

译文出版社出版、发行

上海福建中路 193 号

易文网: www.ewen.cc

全国新华书店经销

南京理工排版校对有限公司照排

上海长阳印刷厂印刷

开本 890 × 1240 1/32 印张 12.125 插页 6 字数 297,000

2002 年 12 月第 1 版 2002 年 12 月第 1 次印刷

印数: 0,001-7,000 册

ISBN 7-5327-3040-9/F · 146

定价: 23.50 元

本书献给数千名现在的和以前的安然公司雇员——勤劳、诚实的人们——他们失去了那么多，而这完全不是他们的过错。

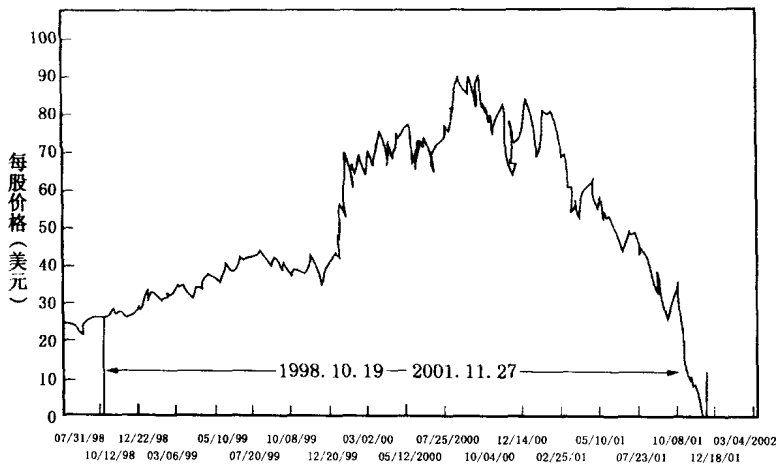
安然公司的重要人物和他们抛售的股票

姓 名	在安然的职位	出售股份 (股)	得到的总 收入(美元)
J. 克利福德·巴克斯特	副董事长	619 898	34 734 854
罗伯特·贝尔弗	董事会成员	2 065 137	111 941 200
诺曼·布莱克	董事会成员	21 200	1 705 328
里克·巴埃	风险主管	140 234	10 656 595
里克·考西	会计主任	208 940	13 386 896
罗尼·钱恩	董事会成员	8000	337 200
詹姆斯·德里克	安然总法律顾问	230 660	12 563 928
约翰·邓肯	董事会成员	35 000	2 009 700
安迪·法斯托	首席财务官	687 445	33 675 004
乔·福瓦	董事会成员	38 160	1 639 590
马克·弗雷维特	安然欧洲区首席执行官	986 898	54 831 220
温迪·格拉姆	董事会成员	10 328	278 892
凯文·汉农	安然宽带服务公司总经理	不详	不详
肯·哈里森	董事会成员	1 011. 436	75 416 636
乔·赫柯	高级行政主管	437 837	35 168 721
斯坦·霍顿	高级行政主管	830 444	47 371 361
罗伯特·杰迪克	董事会成员	13 360	841 438
斯蒂夫·基恩	执行副总裁, 人事部主任	64 932	5 166 414
马克·凯尼格	执行副总裁	129 153	9 110 466
肯·莱	首席执行官	4 002 259	184 494 426
查尔斯·勒梅斯特	董事会成员	17 344	841 768
丽贝卡·马克	首席执行官	1 895 631	82 536 737
迈克尔·麦康乃尔	执行副总裁	32 960	2 506 311
杰夫·麦克马洪	安然公司财务主任	39 630	2 739 226
辛迪·奥尔森	执行副总裁	83 183	6 505 870
卢·帕伊	高级行政主管	3 912 205	270 276 065
肯·赖斯	高级行政主管	1 234 009	76 825 145
杰弗里·斯基林	安然首席执行官	1 307 678	70 687 199
乔·萨顿	安然副董事长	688 996	42 231 283
格雷格·惠利	安然首席运营官	不详	不详
总 计		20 788 957	1 190 479 472

上表所列的股票出售都发生在 1998 年 10 月 19 日至 2001 年 11 月 27 日之间。总收入项内表示的数字是指股票数乘以出售的那一天安然股票的价格。它没有反映出安然的官员在实施股票出售时产生的任何成本。因此,表中各个人得到净收入有可能少于表中所列的金额。

资料来源:《马克·纽比等人诉安然公司》,证券交易委员会档案,国会听证会和安然公司新闻发布会材料。

1998年—2001年安然的股价



股价图

中译本序言

庞大的安然帝国轰然倒塌了，它所抖落的尘埃在美国的资本市场中久久不能散去。那些无辜的股民们手持着安然公司的股票，用极其悲愤的语调对着证券市场的官员们说，你们知道安然公司股票现在最值钱的是什么东西吗？就是印在股票上的这些油墨。当时，那些官员们只能无言以对。面对此情此景，人们不得不进一步反思：证券市场究竟怎么了？股票市场究竟怎么了？

当社会生产力发展到一定阶段时，人们惊奇地发现，股份公司的创立，能够完成过去个人资本所无法完成的社会化生产。此时，建立证券市场就成为顺理成章的了。资本市场这个蓄水池能够将社会多余的游资吸收进来，然后，再使其流向那些急需资金、且极有盈利能力的企业中去。这就既使得那些持有现金的投资者有了较好的回报，又使得那些企业得到了急需的融资，这种使社会资源达到最优配置的举措，真可谓一举两得。但是，这仅仅是人们理想中的一种状态。事实上，资本市场中的资金，从来就没有平平静静地按照人们的主观意图，流向它应该流去的地方。早在 1720 年英国南海股份公司的造假丑闻，就已经预示出证券市场并不是风平浪静的太平湖，而是一个暗流涌动、漩涡横流的急水滩。如不加以妥善管理与引导，资本市场很可能成为冲跨国家经济的洪水猛兽。记得当年英国南海股份公司为了筹措资金发展海上贸易，通过资本市场发行了近 1000 万英镑的可转换债券。然而，就在可转换债券快到期的时候，公司管理当局发现公司的经营状况并不十分理想，如投资者要赎回这些债券的话，公司根本没有这么多的现金。

于是,在公司管理当局的酝酿下,一个以欺骗投资者将债券转换为股票的阴谋出笼了。公司到处散布消息,说由于公司经营有方,到年底时,公司将按股票面值的 60% 支付股息。此消息一经流传,南海公司股票一路狂升,在短短的 4 个月中,从 1720 年 3 月的 300 英镑,上升到 1050 英镑。整个英国都陷入到狂热的炒股中去了。据资料记载,连大科学家牛顿都放弃了他心爱的科学实验,投入到炒股的狂潮之中,以至于当时的英国处在这样的一种状态中:“政治家忘记了政治,律师忘记了法庭,商人放弃了买卖,医生丢弃了病人,店主关闭了铺子,教父离开了圣坛,甚至连高贵的夫人也忘了高傲和虚荣。”(引自美国经济学家加尔布雷斯:《大恐慌》。)于是乎,英国的议会不得不出面干预,在经过缜密调查之后,发现这一切的一切,都是南海公司管理当局精心设计的骗局。内幕一经揭露,股票在短短 1 个月之内,迅速跌回 190 英镑。在公众愤怒的声讨中,英国国会一方面把造假的公司董事雅各希及卡斯韦尔爵士关进了伦敦塔监狱,一方面又急急忙忙地颁布了新法案《取缔泡沫公司法》,取消了股份公司的形式。直到 100 多年之后,股份公司才得以恢复。

1840 年英国公司法恢复了股份有限公司。之后,为了能锁住可能成为猛兽的证券市场这个怪物,一些证券市场较为发达的国家,每出现一个重大的上市公司丑闻时,就给这一怪物锁上一道紧箍链。例如,在汲取了英国南海公司的教训之后,英国的公司法规规定,上市公司的财务信息,不能由管理当局说了算,而应该由一个相对独立的专业中介机构,站在投资者的立场,来对经营者的信息进行验证,以保证信息的真实可靠。这道紧箍链,确实给股份公司的管理者形成了较大的约束。管理当局再也不能随心所欲地按照自己的意图来解释公司的财务状况了。他们的报表必须经得起中介机构的审核。证券市场似乎太平了一阵子。然而,老虎也有打盹的时候,作为中介机构的注册会计师不可能时时刻刻保持高度

警惕。当 1921 年美国弗雷特公司的财务报表因精心造假而骗过了注册会计师之后,投资者一怒之下,将注册会计师告上法庭。尽管按照当时的法律来看,如果中介机构与投资者之间没有合同关系,注册会计师就不必对投资者承担责任。然而,考虑到证券市场的公平原则,此案经过一审、二审、三审后,美国最高法院的法官卡道佐,还是破例要求注册会计师承担民事赔偿责任,开了中介机构如不尽职,应对证券市场予以赔偿的先例。于是乎,证券市场又加上了一道紧箍链。在此之后,内部控制制度的建立、独立董事的加入、民事责任的加重、公司高管的期权……随着上市公司案例的增加,紧箍链越加越多。资本市场中那些任意妄为的事件越来越少了,资本市场这个蓄水池也开始风平浪静了。

近几十年经济的快速增长以及资本市场的太平,似乎预示着资本市场已成为人们手中驯服的羔羊,人们开始对它有些麻痹大意了。除了赞扬之外,很少对它可能出现的叛逆性进行必要的反思。此时,安然帝国开始利用人们的麻痹,利用资本市场这头怪兽进行发力了。从本书看,1985 年成立的安然公司,并不是一个世界级的大公司。然而,通过资本市场的融资渠道,在短短的十几年间,一跃而成为世界 500 强中排名第七的超级巨型企业。但公司如此迅速的崛起,并不是靠着公司真正的经营业绩支撑出来的,而是利用了一系列令人眼花缭乱的金融衍生工具、复杂的经济组织形式,制造出了不可思议的业绩神话。而有着“百年老店”之称的安达信会计师事务所,除了被公司的巨大财力所迷惑之外,对那些游离于现代会计制度之外的业务,无所适从,进退两难。瓶子中的魔鬼被放出来了,安然公司利用资本市场中的市盈率这个魔方,将企业的业绩到市场中放大成股票价值的 50 倍、60 倍,甚至 70 倍。在制造了一系列报表利润之后,公司的市值高达 685 亿美元,真到了富可敌国的程度了。

然而,假的就是假的,建立在泡沫之中的会计利润,只能是纸上富贵。市场上需要的是真金白银的现金利润。但是,令人惊奇

的是,就在安然公司轰然倒塌之前,公司的高层管理人员,居然就在倒塌前的瞬间,非但毫发无损地激流勇退,而且还利用手中的股票期权,大大地发了一笔财。原本想用来铐住高级管理人员的金手铐,最后却成了他们的黄金屋。资本市场对社会资源如此歪曲的分配,再一次提醒人们:要警惕资本市场的暗流。

亡羊补牢,未为晚也。美国总统、白宫、国会和证券交易委员会,对安然事件后的美国资本市场,又开始上起了一道又一道的紧箍链。从布什总统的几点建议,到萨布斯法案的通过,这次的紧箍链比以往任何一次都要严厉、都要残酷。所有这些,都无非是想把资本市场这个怪物重新锁起来。但是,几年、几十年之后,这头怪兽是否还会兴风作浪,人们尚不得而知。

本书作者是美国资深的财经记者。书中运用了大量的一手资料,为我们揭开了安然公司的内幕。读完本书,我们能再一次领略到安然公司是怎样利用美国的资本市场,进行所谓的“圈钱运动”的;而安然公司与资本市场之间,又是如何进行惊心动魄的博弈的。这对我们进一步了解美国的资本市场是大有裨益的。

我记得上海证券交易所的副总经理周勤业先生在我院做学术报告时说过一句话:证券市场的发展与完善是由上市公司的案例推动的。因此,了解美国安然公司的案例,可以作为他山之石,来攻我国资本市场之玉。因为,我们的资本市场也处在一个发展与完善的过程中。但愿本书的出版,能够引起有关部门的重视。

李若山

复旦大学管理学院副院长、会计学系系主任

财政部会计准则专家咨询委员会委员

中国会计学会学术委员会委员(理事)

上海证券交易所上市公司专家委员会委员

2002年11月于复旦大学管理学院

作者说明

写作本书是一种乐趣,既充满挑战又扣人心弦。

我写作本书的目的是想说明安然公司为什么会失败。我不试图告诉人们关于安然公司的方方面面,或解释起过作用的所有法律和会计方面的问题。我并不试图去探讨有关安然如何从加利福尼亚的错综复杂的电力市场上摄取利润的大量具体细节。我也不会深入去钻研安然试图解除电力市场管制的做法。相反,我试图说明为什么安然公司会搞得如此一团糟,同时尽可能地避免采用行业行话和与会计相关的晦涩的专业术语。

在本书中我的前提是:安然公司的破产并不是由于错误的会计方法或是糟糕的规章制度——虽然这两个因素曾经(现在仍然)很重要,倒不如说安然的破产是由于公司的主要领导人在向有致命缺陷的项目上押上数十亿美元的赌注的同时,丧失了道德良心和伦理准则。从一开始,关键的问题就是:为什么安然的高层领导会腐败,为什么它的那么多赌注会落空?

找到这些问题的满意答案的最大障碍是切入的困难。这些主要的无耻之徒——肯·莱、杰夫·斯基林、丽贝卡·马克、安迪·法斯托、卢·帕伊、肯·赖斯或其他人——都沉默不语。从他们的角度来说,保持沉默是理所当然的。所有这些人正在受到指控。有些人将被起诉。大多数人将被剥夺他们的非法所得(意外的好处),或者,至少受到公众的谴责,日子难过,茶饭无味。鉴于以上这些因素,并且考虑到今后十年里他们有可能继续受到管制,要随时到庭作证和进行法庭应诉,他们保持沉默是自然的。安然公司

的董事会成员也是同样的情况。这些董事是这群骗子合唱队中倒霉的、骗人的肥猫，他们中许多人与安然公司有专门的咨询业务。当安然公司遭受毁灭时，他们却无所事事地袖手旁观。

由于这些无赖们不会对我或对任何其他入讲任何东西——我也没有兴趣同他们的律师和医生打交道——因此我的这本书是一本“局外人”写的书（而不是内幕书）。因为我没有门路了解这些高层管理人员的思维过程或得到他们的内部对话，我将依靠一些已有的可获得的资料：公开的记录和知道他们情况的人士。我尽可能多地采访了了解安然并且曾经在安然内部呆过的人。如你所见，这些人中的绝大多数——许多是过去的、有些是现在的安然公司的雇员——并不想被提到名字。他们中的许多人目前仍在休斯敦工作，害怕受到报复。所有的人都不想惹上官司。但是他们想要把安然破产的真实故事写出来。所以他们相信我。虽然我不能提他们的名字，我对他们表示真诚的感谢。

我有一批相交已久的老朋友，也认识一批安然的雇员（他们中的许多人成了我的朋友），他们坦诚、慷慨地付出了自己的时间支持我的工作。首先，我要感谢卢·杜博斯。他激发起我写这本书的想法，提供了本书的题目，给我找了一位代理人，甚至为我检查书稿的提纲。我也要感谢鲍勃·埃尔德，另一位了不起的记者，他出过许多糟糕的馊主意，甚至写过更糟糕的作品，并为此吃了苦头，但同时他又提出了很有深刻见解的建议。也要感谢罗伯特·沃尔什，感谢他的热情好客，他教我关于 Suite8-F 的知识，并向我介绍休斯敦令人吃惊的饮食场面。

我还要感谢（没有先后）谢丽·桑德斯、斯坦·汉克斯、乔治·斯特朗、克利斯·沃斯顿、肯·斯科特、保罗·奥克塞、洛厄尔·莱伯曼、丹·赖瑟、戴维和玛蒂·沃伊特克夫妇、特里·索恩、罗德·格雷、库特·霍尔姆斯、卢·加格里亚蒂、阿特·史密斯、约翰·赫罗尔德、卡洛尔·科尔、安德鲁·惠特、得克萨斯司法部、图克·皮

普金、玛丽亚·蒙得拉贡-瓦尔德兹、保罗·豪斯、迪克·赫克曼、迈克·马克勒罗伊、丹·威廉姆斯、约翰·阿拉里奥、戴维·伯格、约翰·奥尔森、吉姆·瓦尔策尔、罗伊·利纳德、理查德·赖卡特、胡德·罗恩、罗斯·帕顿、马克·罗姆、艾尔温·托马斯、鲍勃·斯坦、肯·韦德、空气动力公司、约翰·米克森、巴拉·哈兰、杰夫·迪特尔、罗伯特·弗洛伊德、乔·格里芬、罗伯特·拉福琼、兰德尔·多德、衍生工具研究中心、杰克·雷恩斯、菲利浦·阿扎尔、西斯·法伦索尔德、阿贝·梅塔、玛丽·怀亚特、亚当·贝恩斯、吉姆·布莱克本。所有这些人都是我提供了在其他任何地方都不可能得到的丰富的见解和知识。

我必须感谢斯科特·亨森和艾米·史密斯，感谢他们研究方面的出色的帮助。也要对咪咪·巴达琪小姐表示最诚挚的感谢，感谢她在核对 1250 个脚注的繁琐工作中所显示出来的崇高的职业精神。

在我为写作本书而做研究的过程中，我采访了 200 多位人士，有些人我还采访了好多次。我没有对采访做录音，我把谈话内容打在电脑上。我的文字材料十分丰富。我总共收集了 1800 多份电子文件（表格、图表、新闻报道，诉讼文件等），20 多本书和数十篇报纸剪报。

如果没有《纽约时报》、《华尔街日报》、《休斯敦纪事报》、《布隆伯格新闻》和其他渠道的记者们所做的辛勤报道，本书是写不成功的。我已尽力对这些报道者和出版物在适当的地方做了脚注。

除非另有说明，本书中所引的所有收入和现金流量数据都直接取自美国证券交易委员会（SEC）的档案。所有有关财产评估和所有权的信息都从公开的资料获得。所有有关安然公司官员拥有的财产和他们的住所的建造成本的信息都来自哈里斯中心评估区和休斯敦市政府。

在整理安然的财务资料的过程中，我尽量依赖安然公司的各

年年报、证券交易委员会的档案,和动力委员会 2002 年 2 月 1 日公布的报告。该报告受到安然董事会的指责,它是通过对法斯托和他的亲朋好友建立的资产负债表外的经济实体调查作出的。在我所利用的所有文件中,动力委员会的报告是最重要的。

在我写到关于安然的财务报表时,我尽力做到尽可能地正确。我极其倚重于两位熟悉公司账簿的注册会计师。这两位会计师不希望被提到名字,但是他们向我提供了大量有关安然行为的看法。也要感谢我的兄弟沃利·布赖斯,他是一位注册会计师,他耐心地回答了我提出的有关会计业务的 3761 个极其愚蠢的问题。

必须郑重声明,我从来没有拥有过安然的股票,然而,我拥有少量的(现在更少了)贾纳斯基基金(Janus Fund)的头寸,这是一个共同基金,该基金拥有安然公司的巨额股份。所以,我像数百万其他美国人一样,在安然的破产灾难中损失了金钱。

感谢我的代理人丹·格林,他始终是非常内行地、并且热情地鼓励我。我还要特别感谢始终耐心如一的编辑莉萨·考夫曼,以及出版人彼得·奥斯诺斯,给了像我这样的新手一个机会。

最后,要感谢我的第一位编辑,也是我的最爱洛琳·布赖斯以及我的孩子们玛莉、迈克尔、雅可布。没有你们这些人,这本书根本不可能写成,或者毫无意义。我爱你们胜过爱巧克力。

罗伯特·布赖斯于得克萨斯州奥斯汀

2002 年 8 月

序 言

奥斯汀

我认为生活中唯一的、最大的并非发财致富的乐趣是学习(另一个明显的候选目标常常会导致复杂性)。这就是为什么阅读本书是如此大的一个乐趣的原因所在。在得克萨斯,“乐趣”(JOY)一词可被用作动词,如“他在那场战斗中获得了乐趣”。人们也可以在阅读本书中获得乐趣。

所以,留下的问题是,人们从安然公司的崩溃中能学到些什么教训呢?我的工作是一直跟踪观察这头得克萨斯庞大的怪兽的古怪行径,所以很自然地,当我开始读《安然帝国梦》时,我已几乎没有什么需要了解的东西了。我认识安然已好多年了,而随着它最初的跌跌撞撞地走向毁灭的步子的,我必须承认,是一种令人烦恼的自以为是的满足感。当这座相当于世界贸易中心的财务上的摩天大厦坍塌而化作一阵有毒的烟雾尘埃时,我的第一个问题是,“这种情况会持久吗?”

那么,那些对事情一知半解的人为什么需要读一读这本有关安然的书呢?我只能告诉你,我同意写这篇“序言”,是因为我知道罗伯特·布赖斯是他的同代人中得克萨斯州最出色的专题研究记者——我了解他的作品已有好多年了,它始终是那么无可挑剔——所以我想我愿意为“这孩子”(指本书)做件好事。当我读了《安然帝国梦》开头 10 页时,我第一次惊讶得目瞪口呆,当我读了 20 页时,我第一次兴奋得笑不出声来,这种状况一直保持到我看

完全书。

布赖斯不仅是一位优秀的记者,而且是一位出色的解说者。如果你不知道一副假牙与一种衍生物之间的区别,那么他就是你需要找的人——他会耐心地向你作出解释,而不用行话乱说、不带恩赐态度,也不会小题大做——他的解释简洁明了,连七年级的中学生都听得懂。让我们切入故事正题读一读吧!

布赖斯一开始就提出了一个独一无二的、有意义的问题:“为什么?”为什么会发生这件事?贪婪?愚蠢?违规?腐败?谁知道?

罗伯特·布赖斯知道。

他报道说,“鱼从烂起。”事实证明了这一点。

2002年半年多的时间里,很清楚,我们一直在考察某种比金融市场丑闻更黑暗的东西。隐秘含蓄、串通合谋、相互利用,甚至彻底的腐化堕落,如我们在得克萨斯所说的,这是美国的政治制度的一个特色。

布赖斯并不打算写一本有关美国政界腐败的书。本书只是想说明安然公司为什么会垮台。这就是本书为何受到如此多的责难的原因:这是一本关于美国政界腐败的书,不管它的目的是不是要这样做。

我们一再地看到产生于美国政府的行为或无所作为的致命的贸然步骤:温迪·格拉姆同意联邦商品期货交易委员会在最后一分钟批准豁免该委员会的规则;国会对证券交易委员会提供的资金一向不足,使该机构的人员和设备负担大大超出资金的许可;五大会计事务所把大量的钱花在院外活动和对国会议员的政治献金上,以挫败阿瑟·莱维特的改革建议;参议员菲尔·格拉姆的2000年“商品期货现代化法案”包含了“豁免安然”的内容;任命肯·莱挑选的人为联邦能源管制委员会成员;政府的投资和保险在安然获得海外项目中所起的作用——等等,等等。