



汇添富基金·世界资本经典译丛

新金融资本家

——KKR与公司的价值创造

[美] 乔治·P. 贝克尔 (George P. Baker) 著
乔治·大卫·斯密 (George David Smith)

上海财经大学出版社
CAMBRIDGE



汇添富基金·世界资本经典译丛

新金融资本家

——KKR 与公司的价值创造

[美] 乔治·P. 贝克尔 著
(George P. Baker)
乔治·大卫·斯密
(George David Smith)

孙经纬 张爱玲 译



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

新金融资本家:KKR 与公司的价值创造/(美)贝克尔(Baker, G. P.)著;孙经纬译. —上海:上海财经大学出版社,2010. 1

(世界资本经典译丛)

书名原文:The New Financial Capitalists

ISBN 978-7-5642-0642-0/F·0642

I. ①新… II. ①贝… ②孙… III. ①金融公司-经济史-美国 IV. ①F837. 129

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 195270 号

□ 责任编辑 黄磊

□ 封面设计 钱宇辰

□ 版式设计 孙国义

XINJINRONG ZIBENJIA

新金融资本家

——KKR 与公司的价值创造

乔治·P. 贝克尔

(George P. Baker)

[美] 著

乔治·大卫·斯密

(George David Smith)

孙经纬 张爱玲 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

上海华业装璜印刷厂印刷

上海远大印务发展有限公司装订

2010 年 1 月第 1 版 2010 年 1 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 14 印张(插页:3) 229 千字

印数:0 001—4 000 定价:30.00 元

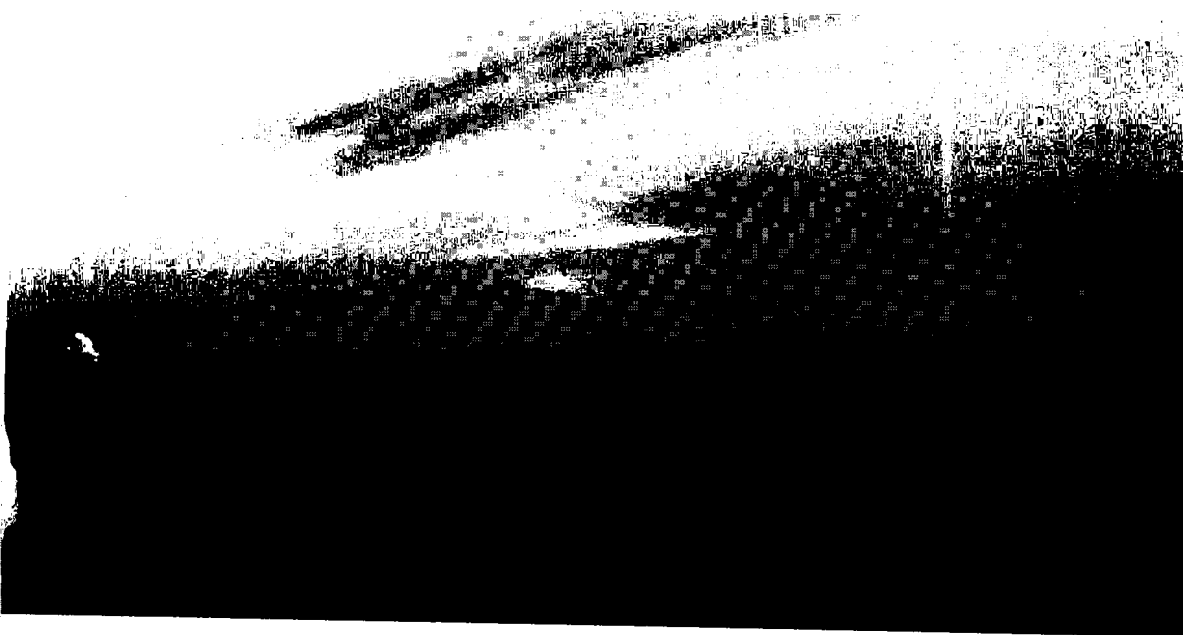
拨动琴弦

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—2009—507

The New Financial Capitalists: Kohlberg Kravis Roberts and the Creation of Corporate Value

(ISBN 978—0521642606) by George P. Baker and George David Smith, first published by Cambridge University Press 1998.

All rights reserved.

This simplified Chinese edition for the People's Republic of China is published by arrangement with the Press Syndicate of the University of Cambridge, Cambridge, United Kingdom.

2009 © Cambridge University Press & Shanghai University of Finance and Economics Press.

This book is in copyright. No reproduction of any part may take place without the written permission of Cambridge University Press or Shanghai University of Finance and Economics Press.

This edition is for sale in the mainland of China only, excluding Hong Kong SAR, Macao SAR and Taiwan, and may not be bought for export therefrom. 此版本仅限中华人民共和国境内销售,不包括香港、澳门特别行政区及中国台湾。不得出口。

2009 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 于东升

编 委

黄 磊	袁 敏
韩贤旺	钱 慧
曹翊君	刘劲文
郭 君	魏小君
益 智	林 皓
金德环	田晓军
柳永明	骆玉鼎
周继忠	崔世春

策 划

黄 磊 曹翊君

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，投资业绩很快有了明显的改善，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藉此套丛书,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、二、三、四辑里,我们为您奉献了《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》、《标准普尔选股指南》、《华尔街 50 年》、《戈尔康达往事》、《铁血并购》、《先知先觉》、《共同基金必胜法则》、《华尔街传奇》、《大熊市》、《证券分析》、《股票估值实用指南》等 28 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。而在此次推出的第五辑中,我们还将向您推荐 6 本同样具有震撼阅读效应的经典投资著作。

漫漫投资路,经典诚可贵。不了解货币,就很难真正理解投资的本质。本辑丛书中的《货币简史》一书堪称资本类书籍中讲述货币历史的经典。《货币简史》是著名经济学家加尔布雷思的代表作之一。该书以货币史上的重大事件为主线,以货币变革的历史走向为依托,批判有关货币理论的种种传统理念,揭示货币运行的规律,指出周期性金融危机的成因。在经济危机席卷全球的今天,以货币为代表的金融体系正在经受着巨大的考验,流动性益发滞缓,信任危机愈加强烈。这种情况下,此书无异于一盏指导人们重新认识货币、了解金融本质的明灯,发人深省,给人以智慧的启迪。

汇集了《纽约晚报》金融编辑梅里尔·斯坦利·鲁凯泽先生给出的富于常识的投资指导建议的《货币与投资》一书初版于 1924 年,该书被认为是“第一次以书本的形式讨论了没有经验的小投资者所面临无形财产方面的问题以及解决这些问题的方法”。大名鼎鼎的巴菲特将其推荐给朋友时这样写道:“随信寄上的此书……显然其中提供的观点依然有效……我粗略翻阅了一遍,发现这是一本经受了时间考验的一流之作。”“智者,知也,独见前闻,不惑于事,见微知著也。”阅读该书中语言简明朴素、说话直截了当的篇章,读者可以全面了解作者提出的诸如对安全投资的检验,怎样发现证券行业的骗子,有关华尔街的预测专家,怎样挑选诚实正直的股票经纪人等问题。正如曾任美国投资银行家协会教育委员会主席的劳伦斯·张伯伦所说的那样:“正是这些金融编辑,而不是那些投资银行家,对小投资者的情况有更多的了解。”本书将会让你发现,人们依然是这样的人们,他们依然拥有这样的缺点和弱点,资本依然遵循着其固有的规律,不管是

四分之三个世纪以前还是今天,本书依然都有着同样的指导参考价值。

投资本质上是选择能够持续成功的优秀企业。《新金融资本家》一书则描述了一家金融企业的创业成长史。书中的主角 KKR,是美国一家以收购重整企业为主营业务的合伙投资企业。在本书中,KKR 自创立至今近三十年经营活动中的方方面面——从投资理念、投资策略、融资手法、收购后的重组,到其经济和社会影响——都得到了详细描述。并且,本书远不止是一本企业传记和金融史著作,它更多的是一本探讨美国公司治理结构和治理机制的著作。这种公司治理机制体现为债务、经理持股和董事会监督。债务的硬约束作用能迫使管理阶层吐出企业中“闲置的现金流量”;通过经理大量持股,能使他们像所有者一样决策;通过强化企业内部约束机制——董事会,KKR 向读者展示了它是如何妥善处理董事会和管理阶层间的职能分离的。在某种意义上,KKR 的利润正是来源于代理成本的降低。全书通过 KKR 这个案例,向世人揭示了美国金融资本主义的再生。

叱咤风云的金融大鳄背后,原来隐藏着不为人知的问题和秘密,而这很有可能成为投资的陷阱所在。《美林证券:致命的代价——我与华尔街巨鳄的战争》一书通过向我们讲述一个金融业内“鸡蛋碰石头”的故事,揭开了金融巨鳄美林证券公司的神秘面纱。书中的主人公基思,作为美林的前理财顾问,与这个曾经的金融巨头展开了长达 10 年的艰难而激烈的诉讼。虽然以主人公的败诉而告终,但整个过程揭露了美林的种种不道德操作和违规、欺瞒行为,直指美国金融业内暗藏的问题。事隔数年,在由美国次贷危机引起的金融风暴中,美林未能幸免,因亏损严重,被美国银行收购。曾经纵横华尔街的美林已不复存在,如今借助本书重温这场诉讼战争,相信读者会感触更深。

了解资本富豪的发家史,无疑有助于我们更好地理解财富创造的价值和意义。《美国豪门巨富史》是美国“暴露”文学(所谓“扒粪运动”)中的一部重要作品。书中生动地描绘了美国一些著名大富豪的发家史,客观地披露了这些在土地、贸易、铁路、钢铁等产业创造了巨额财富的资本家们如何巧取豪夺、财富暴涨的记录,旨在揭露资本的“原罪”。随着时间的推移,有产阶级寡头集团的权力变得越来越大,越来越多的人做出有计划的努力,试图把这些财产的起源描绘为诚实劳动和致力于公共服务的产物。每一个探索真相的人都有权知道,这究竟是不是真的。但对读者来说,更重要的是要知道:一种依靠私有财产和工薪劳动制度而生存的体制,其累积效



应是什么？如果这一体制有很多据说拥有的优点，那这些优点到底是什么？如果说它是文明的高级秩序，那这种高级又体现在何处？本书将会满足读者刨根问底的精神，帮助解释这些问题，因为，一种优秀而高尚的秩序应该能产生优秀而高尚的人。那些被这一特定文明推向前台的成功人士，以及他们所使用的方法，其种类和性质将在这一解释中得到阐明。更重要的是，查明这些巨大财富来自何方，了解它们特殊的起源和发展，以及与之相伴随的方法和制度，对于读者来说应该有着非凡的意义。该书材料搜罗广博，视野恢弘开阔，叙事沉稳，立论有据，自1909年初版以来，多次再版，颇受读者欢迎。

金融衍生品及其交易对于绝大多数普通读者都充满了未知与神秘，这是一块充满诱惑和神奇的投资领域。《交易员、枪和钞票——衍生品花花世界中的已知与未知》描述了作者达斯在金融衍生品行业25年的真实经历，详尽剖析了衍生品行业的运作及其存在的意义。这本书并不旨在评价衍生品，而只是向读者展现在交易所和主要金融中心每日的运作，正是这些活生生的戏剧和充满理性的疯狂造就了现代异常繁荣的衍生品交易市场。该书主要是为两类读者而写：一是在银行业以及其他金融行业工作的人（无论他们有没有直接参与到衍生品交易中），在字里行间他们将会找到他们自己或者他们身边同事的影子；二是想进入衍生品这个奇妙世界的人，通过阅读该书将可能证实他们对于这些陌生金融工具的恐惧和偏见。

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余年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。几年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 and 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高速发展的黄金时期,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

汇添富基金管理有限公司投资总监

2010年1月8日

总
序

译者序

本书描述了一家金融企业的创业史。书中的主角是美国一家以收购重整企业为主营业务的合伙制投资企业，它的全称是“科尔伯格—克拉维斯—罗伯茨”(Kohlberg Kravis Roberts & Co.)，缩写为KKR。在本书中，KKR自创立至今二十多年经营活动中的方方面面——从投资理念、投资策略、融资手法、收购后的重组，到其经济和社会影响——都得到了详细描述。

但是，本书远不止是一本企业传记和金融史著作，更多地是一本探讨美国公司治理结构和治理机制的著作。

美国大公司的治理效率一直是一个有争议的问题。哈佛大学经济学家迈克尔·詹森认为，美国大型上市公司作为一种组织形式，已失去了有用性，以至于他预言了“公众公司的消逝”。取而代之的是组织形式，是能给公司管理阶层施加更严格的约束和更能动的激励，或者说能使管理阶层的利益目标与企业所有者利益目标相一致的组织形式。詹森心目中理想的组织形式之一便是本书中的主角KKR所采取的组织模式。

KKR作为一家以盈利为目的的企业，在追求利润的过程中使用了公司治理机制——债务、经理持股和董事会监督。债务的硬约束作用能迫使管理阶层吐出企业中“闲置的现金流量”，使他们无法把这部分资金用于低效率、目的在于建立“王国”的项目上；通过经理大量持股，能使他们像所有者一样决策；通过强化企业内部约束机制——董事会，KKR向我们展示了



作为大股东和大股东及债权人的代表,它是如何妥善处理董事会和管理阶层间的职能分离的。KKR 通过强化公司治理结构,降低了公司中两权分离所带来的代理成本。在某种意义上,KKR 的利润正是来源于代理成本的降低。

作者乔治·P. 贝克尔拥有哈佛大学企业经济学博士和哈佛商学院工商管理硕士学位,现任哈佛大学、哈佛商学院教授。他的研究集中在公司治理结构上,包括管理阶层激励和报酬体系、杠杆收购、企业所有权结构和管理之间的关系。他的最新研究探讨了管理阶层的绩效测度及在激励体系设计中的作用。贝克尔曾就报酬和激励方案的设计和实施为许多上市公司、非上市公司和合伙企业提供了咨询。在任教于哈佛以前,他曾是一家咨询公司(Temple, Barker and Sloane)的咨询专家。

乔治·斯密拥有哈佛大学历史学博士学位,现在是纽约大学斯特恩商学院经济学和国际商务教授,讲授“美国企业史”、“全球视角下的企业史”和“市场、伦理和法”。斯密在 1972~1978 年间曾任教于哈佛大学,1979~1981 年间在剑桥研究所(Cambridge Research Institute)担任项目经理和反托拉斯历史咨询专家,1982 年创建了咨询公司温特罗普公司(Winthrop Group, Inc.),担任发起合伙人。他曾为许多大公司提供过咨询。斯密的研究专长是企业战略和结构、政府管制、技术进步和金融体系的演变。他的著作有《金融资本主义转变》(*The Transformation of Financial Capitalism*, Blackwell, 1993)和《从垄断走向竞争》(*From Monopoly to Competition: The Transformations of Alcoa.*, Cambridge University Press, 1988)等。

本书的翻译分工如下:张爱玲翻译了前言、第三章、第四章和第五章,孙经纬翻译了第一章、第二章、第三章以及书末的附录和数据来源。

前言

好的组织留给人们的印象是深刻的。1994 年春天,乔治·罗伯茨 (George Roberts)让本书作者以顾问的身份帮助他的公司——KKR,用系统的方法将其投资的历史整理成文。大约 18 年后,KKR 已不再是一个小的有着共同经历的投资者协会。重要的是,公司的高层合伙人要将近二十年经验的详细情况和模式传输给年轻一代的专业人士以及越来越多的投资者。对于我们——一个经济学家贝克尔和一个历史学家斯密——来说,这是很让人兴奋的前景。虽然该项目严格地属于业主所有,仅供内部使用,但它使得我们有特权接近现代社会中最具革新性、最有影响力的公司的记录和当事人。我们了解到很多关于私人股权市场的情况,尤其是杠杆管理收购,在金融这个只有极少人能涉足的领域之外,杠杆管理收购现象一直是一个谜。

该课题涉及的不仅是将 KKR 完成的每笔交易的财务和结构参数整理成文,而且包括记录 KKR 在 1976~1992 年间收购的 40 多家公司所有交易背后的运作决定、管理和策略变化。我们将广泛的档案研究(提供买卖契约书、美国证券交易委员会的存档文件、内部预算和备忘录、年度报告等)与对 KKR 主要负责人和公司经理主管人员的访谈结合起来。我们所关心的不仅是用那些可以对杠杆和经营业绩进行定量分析的方法来回答的问题,也包括业务判断、行为动机以及个人和专业关系方面的问题。既然我们寻求的很多信息都是定性的、没有记录的,我们主要依靠访谈来勾



勒 KKR 每次投资的历史。

随着记录的积累,我们了解到金融革新和组织进化的丰富历史。我们在研究中得到的信息对我们来说都是新闻。我们了解到公司经理们在经历了杠杆收购后怎样了,管理行为和经营业绩是怎样作为杠杆、管理所有权以及主动控制作用的结果而发生改变的——这些并不是仅发生在一两家公司,而是十几家公司。当收购使所有者—经理关系的动态结构发生转型时,我们感受到了投资者和经理们的心路历程。我们积累了关于 KKR 的主要领导人作为投资银行家、普通合伙人、董事会成员是如何起作用的情况。我们开始在脑海里形成一个对所谓 LBO 公司更深的、更有实质内容的理解——它作为一个机构的性质、它在经济中的作用。对于那些最世故的金融经济学家来说,仅从公开记录中是很难了解到这一切的。

1995 年秋天,我们与 KKR 的高级合伙人亨利·克拉维斯(Henry Kravis)和罗伯茨商量,可否由我们来写一部适合公众阅读的更完整的历史。经过一番讨论之后,我们一致认为,让人们了解 KKR 的历史会带来更多益处。他们因此同意由我们来诠释和出版我们的研究结果,前提是我们必须同意任何写出来的书都应是在金融历史和政策方面认真研究的结果。KKR 一直是一大批公开商务文献所关注的主要内容。但是,这些内容几乎毫无例外地都没有提供公司经营的历史和财务方面的启示。KKR 的历史往往是由于那些琐碎的闲聊而丰满起来的,而财务方面则是试验性的。克拉维斯和罗伯茨一致认为,目前的时机已经成熟,应该把收购作为金融技巧和激励体制来加以认真考虑,评估它在公司管理和控制方面更广泛的含义。

因此,我们继续着这个课题,但现在有了一个公开目标。我们写出了本书的大纲,希望它具有历史性,我们努力把 KKR 的历史作为一个发展过程来理解,并将其放在更广泛、更长期的社会和经济背景中。我们也希望这本书有着明显的政策导向;我们会提出一个论点,即杠杆收购作为具备经济生产力的金融工程。我们希望解释我们所了解到的有关杠杆的优势和弱点、更严格的公司治理的必要性,特别是 KKR 如何促进了我们和其他学者对这种新颖的企业组织形式的认识。我们想评价管理收购对公司组织和在重组美国公司经济的水分岭时期有哪些含义。

遵循撰写公司历史的学者们都普遍接受的规则,我们要求 KKR 能让我们全面接触到它的档案和人员。所有主题和诠释都由我们来单独决定。

为了保证有一家严肃的学术出版商愿意接受我们的著作,可以没有审查制度。我们提出了请求并且得到了 KKR 的允许,得以公开 KKR 与其有限合伙人所共享的任何财务信息。KKR 给了我们接触手稿方面的权利。作为交换,我们同意 KKR 能够审读我们所写的内容,并且有机会提供对事实错误方面的更正;我们同意不透露眼下的竞争机密或投资方面的所有信息;我们同意对采访的人在一些敏感问题上的回答不加记录。这样,我们起码可以从一些重要的“背景”信息中获得帮助。

1997 年春天,我们将一份写作大纲交给了剑桥大学出版社,同时还有一些草稿文本给学术专家们审读。剑桥征到了三份审读报告,反应是肯定的,批评性的意见也很有用。尤其让读者感兴趣的是,我们计划不仅研究 KKR 成功的投资,也研究有问题的和失败的投资。有一份报告敦促我们不仅要写给专家看,也要考虑到聪明的非专业读者。为了这个目标,我们努力去除了一些不必要的行话,尽可能在不牺牲严谨性的前提下清楚地解释公司的性质和交易。

本书是我们努力的结果,全书分为六章,覆盖了 KKR 从 1976 年成立到 20 世纪 80 年代期间进行的所有兼并和收购活动。每一章都在不同程度上自成体系,有各自的主题和诠释结构,这样读者可以依照个人兴趣随时阅读任何部分。同时,我们设计本书的时候,也提出综合的、相互涵盖的主题,这些主题是关于财务结构是怎样在追求长期价值方面与管理业绩发生联系的。

第一章是关于长期的历史和编年背景下杠杆收购的总论。第二章着重把高度杠杆化的交易作为“价值被低估”的公司实现价值(改善经营业绩)的金融技巧和激励体制来加以探讨。第三章研究收购后的控制和管理问题,我们提供了一些深层案例的详细情况,即被收购的公司努力提高资产价值的多变的过程。第四章讨论不成功的收购投资——失败的各种原因和结果以及收购公司是怎样尽可能减少和解决严重问题的。第五章讨论的是 KKR 作为一种机构现象。这里,读者会碰到一家公司,我们相信无论在它的形式管理系统、风格、文化方面,它都是小型专业组织中的一个例外。我们也给杠杆收购协会提供一些希望是有用的矫正方案;我们认为,杠杆收购协会是在改革的关键阶段中,组织和调节公司的一种新颖的不同形式。最后,在第六章,我们对 KKR 直至今天的历史加以总结,找出我们认为在公司控制和管理方面,KKR 的理财方法所带来的启示。



我们预期,本书提供的定量分析和叙述内容会对金融经济学和历史专业的学生、公共政策制定者,以及法律和金融从业人员有用。我们希望对 KKR 历史的研究中所得出的观点也会对任何非专业读者有益。读者可以从中学到很多知识,但其中有四点特别值得提出来。其一,金融结构对公司价值创造很重要。与现代资本结构的诸多理论形成对照,我们提出,公司融资的方式不仅影响到现金流的分布,同时也影响到它的管理方式。其二,价值创造是一个长期的追求,要求努力工作和持续的警惕。我们发现,在购买之后,管理以及 KKR 创造财富的过程,远不是短期的、公式化的或者有保证的,这一点远远不同于随着“金融工程”这一术语进入人们脑海中的传统形象。其三,使经理的利益和所有者的利益结合在一起,这样会产生好的效果。一些读者会发现,这是本书中最突出的观点。但很少有人会理解,如果将经理们变成承担金融风险的所有者会产生多么大的效力。最后,融资方面的灵活性和对突发事件的适应能力是决定成功与否的关键因素。一家成功完成许多收购的金融公司与一家失败的公司最大的不同,也许就在于前者能不断地构造交易,能在突发事件中生存。如果金融家和经理们忽视这些基础课,那么,各方面——包括投资者、雇员以及社会作为一个整体——就会蒙受损失。

在这本书的写作过程中,许多人帮助过我们。特别值得致谢的是,温特罗普公司的大卫·代尔在我们早期文件整理阶段提供了充分的帮助,我们得力的研究助手伊丽莎白·内瓦、丹尼尔·格拉斯、伊丽莎白·约翰逊和马克·萨姆博都是不知疲倦的、很能干的。他们忘我地工作,为本书的问世作出了贡献。

在我们的专业同行中,我们都各自得到了老同事和朋友的帮助,从他们那里,我们学到很多,这本书也汲取了他们的很多智慧。贝克尔想感谢锡恩谢尔·蒙哥马利和哈佛商学院的组织协调、控制和管理教学组,包括卡尔利斯·鲍德温、凯文·墨菲和马尔利姆·萨尔特,尤其是凯伦·鲁克和迈克尔·詹森;多年来,大家一起交谈、思考,并在这些和其他相关问题上提出观点。(尤其是对詹森的感谢之情难以言表。)在此要感谢温特罗普公司的顾问伙伴们几年来的珍贵合作,在这里,他学到了经济和组织理论的使用和局限。与斯特恩商学院经济系的同事们无数次的交谈,以及与投资专业人员珍·戴特和贝蒂·希茨的交谈,加深了他对当代金融机构的了解。最多的谢意属于理查德·席拉,他们正在合写一本有关资本市场历