

# 第一部分

## 会计造假透视



## § 1 安然：衍生金融工具 制造的超级神话

**安**然：美国头号能源交易商，美国最具创新能力的公司。然而，自公司成立后，其一年之内其股价从 90.75 美元跌至 0.26 美元，缩水 350 倍，并创下美国破产申请纪录之最：破产申请开列资产 498 亿美元！

一颗巨星陨落了。

### 1.1 破灭的神话

安然公司于 1985 年 7 月成立，以中小型地区能源供应商起家，总部设在休斯敦。自公司成立后，其资产膨胀速度如滚雪球一般。到破产前，公司的营运业务覆盖全球 40 个国家和地区，共有雇员 2.1 万人，资产额高达 620 亿美元，2000 年总收入 1000 亿美元，利润达 10 亿美元，而下属公司（包括合作项目）达到 3000 多个。曾被认为是新经济时代传统产

业发展的典范，2000 年被《财富》杂志评为美国 500 强中的第七。

安然在破产前是美国乃至世界最大的能源交易商。拥有遍布全球的发电厂和输油管线，掌管着美国 20% 的电能和天然气交易，约占整个航运业衍生出来的能源市场上 1/2 的市场份额。1990 年，安然收入的 80% 来自天然气传输服务业，到 2000 年，其收入的 95% 来自能源交易与批发业务。

壮大后的安然不满足于传统的经营方式，开始把目光投向能源证券。安然管理层认为，任何一个大宗商品创造衍生证券市场都是可能的。于是安然公司开始不断开发能源商品的期货、期权和其他金融衍生工具，把本来不流动或流动性很差的资产“盘活”，在能源证券交易中获得垄断地位。至 20 世纪 90 年代末，安然已从一家实体性的生产企业摇身一变成为了一家类似于对冲基金的“华尔街”式的公司。另外，安然通过运用巧妙的会计手段，创造了一套十分复杂的财务结构用于资本运作。20 世纪 90 年代末期至 2001 年夏天，安然在金融运作上获得极大成功。1995 年安然公司被美国经济界权威杂志《财富》评为“最富创新能力”的公司，连续 6 年都排在微软、英特尔之前。它最主要的“成就”就是对金融工具的创新运用，由于它的“出色表现”，安然公司的管理人员被业界认为是资本运营的高手。

2001 年安然公司股价最高时每股 90 美元，市值 700 亿美元，这个业绩让 IBM 和 AT&T 公司黯然失色。但这座神话大厦却突然在一夜之间轰然倒塌。神话消融始于 2000 年 10 月中旬，安然公布的季度财务报告让人吃惊：亏损高达 6.38 亿美元！随后，一直深藏于安然背后的合伙公司被华尔街日报等媒体披露，这些合伙公司被安然用来转移账面资产，安然对外的巨额借款经常被列入这些公司，而不出现在安然的资产负债表中，这样，安

然的巨额债务就不会为投资人所知，安然的财务主管等官员也从这些合伙公司中牟取私利。到了 2000 年 10 月 22 日，美国证券交易委员会（SEC）介入安然事件调查。2001 年 11 月下旬，安然首次公开承认：自 1997 年至今，通过复杂的财务合伙形式虚报盈余 5.86 亿美元，在与关联公司的内部交易中，隐藏债务 25.85 亿美元，通过大约 3000 家 SPE（其中有 900 家设在避税天堂）进行自我交易、表外融资，编造利润，管理层从中非法获益。安然宣布其收入损失了 3/4，并且由于收支不平衡的一些账目仍存在疑问，股东权益下跌 10 亿美元。消息传出，立刻引起美国金融与商品交易市场的巨大动荡，2001 年 11 月 28 日，债券评级机构调低安然公司股票评级，安然公司的信用评估被降至“垃圾级”（junk-bond），一些合作者撤走了大部分能源交易，迪奈基公司也终止了 2001 年 11 月 9 日开始的神速收购计划，这一切使得安然迅速濒临破产。

2001 年 11 月 28 日是纽约股票交易所载入史册的一天，名列美国（财富）杂志 500 强第七位的安然公司（Enron）创下个股交易的天量，该股的交易一度使纽约股票交易所的系统在 12 时 30 分到 14 时 10 分之间瘫痪，成交量为 345681696 股，是平时该股交易量的近 17 倍，股价也由 4.11 美元跌至 0.61 美元，大跌 85.16%。11 月 30 日，该公司股票进一步跌至每股 0.26 美元。根据美国（破产法）第十一条的规定，2002 年 12 月 4 日，安然正式宣布申请破产，向纽约破产法院申请破产保护。公司在申请文件中开列的资产总额为 498 亿美元，超过德士古公司在 1987 年时提出破产申请 359 亿元，由此创下了美国有史以来最大宗的破产申请纪录。

在安然事件中，被套住的不仅仅是普通投资者，卷入其中的还有 J.P 摩根大通和花旗银行等多家大金融财团，其中单是 J.P

摩根大通和花旗银行借给安然的款项就超过 16 亿美元。此外还有德国最大的银行集团德意志银行可能损失数千万美元，日本四大银行当中的三大银行因借给安然款项使其股票面临巨大的抛售压力。负责对安然财务报表进行审计的安达信也成为传媒焦点，人们指责其没有尽到审查职责。

## 1.2 导致安然公司崩溃的会计问题

### 1.2.1 利用“特殊目的主体 (SPE)”高估利润和低估负债

特殊目的主体是指该主体或企业并非是为了经营之目的而设立，而可能是根据某种特殊目的而设立，比如，为了在企业资产负债表外融资。大企业为了使融资的负债不表现在资产负债表中以改变公司的权益结构，往往通过特殊安排让可以不予合并的子公司（如低于 50% 的权益）实施融资，母公司提供担保。由于子公司不纳入报表合并范围，母公司实质上得到的融资不会在资产负债表上列示，从而形成表外融资，隐藏企业债务风险。

按照美国现行会计惯例，如果非关联方（可以是公司或个人）在一个“特别目的实体”权益性资本的投资中超过 3%，即使该“特别目的实体”的风险主要由上市公司承担，上市公司也可不将该“特别目的实体”纳入合并报表的编制范围。安然公司利用这个只注重法律形式，不顾经济实质的会计惯例的漏洞，设立了数以千计的“特别目的实体”，以此作为隐瞒负债、掩盖损失的工具，导致 1997—2000 年间高估了 4.99 亿美元的利润，低估了数亿美元的负债。此外，以不符合“重要性”原则为由，未采纳安达信的审计调整建议，导致 1997—2000 年期间高估净利

润 0.92 亿美元。1997—2000 年各年度的具体情况如表 1.1 所示。

表 1.1 1997—2000 年安然净利润与债务统计

亿美元

项目名称	1997 年	1998 年	1999 年	2000 年	合计
净 利 润					
调整前净利润	1.05	7.03	8.93	9.79	26.80
减：重新合并 SPE 抵消的利润	0.45	1.07	2.48	0.99	4.99
审计调整调减的利润	0.51	0.06	0.02	0.33	0.92
调整后净利润	0.09	5.90	6.43	8.47	20.89
调整后净利润占调整前比例	8.6%	83.9%	72.0%	86.5%	77.9%
债 务 总 额					
调整前债务总额	62.54	73.57	81.52	100.23	—
加：重新合并 SPE 增加的债务	7.11	5.61	6.85	6.28	—
调整后债务总额	69.65	79.18	88.37	106.51	—
调整后债务总额占调整前比例	111.3%	132.1%	108.4%	106.3%	—

### 1.2.2 通过空挂应收票据来高估资产和股东权益

安然公司于 2000 年设立了四家分别冠名为 Raptor I、Raptor II、Raptor III 和 Raptor IV 的“特别目的实体”（以下简称 V 类公司），为安然公司投资的市场风险进行套期保值。为了解决 V 类公司的资本金问题，安然公司于 2000 年第一季度向 V 类公司发行了价值为 1.72 亿美元的普通股。在没有收到 V 类公司支付认股款的情况下，安然公司仍将其记录为实收股本的增加，并相应增加了应收票据，由此虚增了资产和股东权益 1.72 亿美元。

按照公认会计准则，这笔交易应视为股东欠款，作为股东权益的减项。此外 2001 年第一季度，安然公司与 V 类公司签订了

若干份远期合同，根据这些合同的要求，安然公司在未来应向 v 类公司发行 8.28 亿美元的普通股，以此交换 v 类公司出具的应付票据。安然公司按上述方式将这些远期合同记录为实收股本和应收票据的增加，又虚增资产和股东权益 8.28 亿美元。上述两项合计，安然公司共虚增了 10 亿美元的资产和股东权益。2001 年第三季度，安然公司不得不作为重大会计差错，同时调减了 12 亿美元的资产和股东权益，其中的 2 亿美元系安然公司应履行远期合同的公允价值超过所记录应收票据的差额。

### 1.2.3 通过有限合伙企业操纵利润

安然公司通过一系列的金融创新，包括设立由其控制的有限合伙企业进行筹资或避险。现已披露的设立于 1999 年的 LM，在法律上注册为私人投资有限合伙企业，LM 的合伙人分为一般合伙人 and 有限合伙人。安然公司在东窗事发前以 LM 的多名有限合伙人作为与安然公司没有关联关系的金融机构和其他投资者为由，未将 LM 纳入合并报表编制范围。但从经济实质看，LM 的经营控制权完全掌握在安然公司手中，安然公司现已承认 LM 属于安然的子公司 LM 从 1999 年设立起至 2001 年 7 月止，其一般合伙人推选的管理合伙人为当时担任安然公司执行副总裁兼首席财务官的安德鲁 .S. 法斯特。LM 设立之初，有关人员曾明确向安然公司的董事会说明设立 LM 的目的，就是要使 LM 成为向安然公司购买资产的资金来源及向安然公司投资的权益合伙人，以及降低安然公司投资风险的合作伙伴。

1999 年 6 月至 2001 年 9 月，安然公司与 LM 公司共发生了 24 笔交易，这些交易的价格大都严重偏离公允价值。安然公司现已披露的资料表明，这 24 笔交易使安然公司税前利润增加了

5.78 亿美元，其中 1999 和 2000 年度增加的税前利润为 7.43 亿美元，2001 年 1 月至 6 月减少的税前利润为 1.65 亿美元。这 24 笔交易中，安然公司通过将资产卖给 LJM 确认了 8730 万美元的税前利润；LJM 购买安然公司发起设立的 SPE 的股权和债券，使安然公司确认了 240 万美元的税前利润；LJM 受让安然公司联属企业的股权，使安然公司获利 1690 万美元；安然公司与 LJM 共同设立 5 个 SPE，并通过受让 LJM 在这 5 个 SPE 的股权等方式，确认了与风险管理活动有关的税前利润 4.712 亿美元。安然公司通过上述交易确认的 5.78 亿美元税前利润中，1.03 亿美元已通过重新合并 LJM 的报表予以抵消，其余 4.75 亿美元能否确认尚不得而知，但安然公司在 2001 年第三季度注销对 V 类公司的投资就确认了 10 亿美元亏损的事实，不能不让人怀疑安然公司在 1999 和 2000 年确认上述交易利润的恰当性。

#### 1.2.4 利用合伙企业网络组织自我交易创造价值 and 隐瞒利润

上述三个重大会计问题所涉及的金額，在我们看来已是天文数字，但安然公司的会计问题并非到此为止。安然公司拥有错综复杂的庞大合伙企业网络组织，为特别目的设立了约 3000 家合伙企业和子公司，其中约 900 家设在海外的避税天堂。它在利用一系列子公司进行资产置换关联交易达到避税目的的同时，把不动产置换给子公司，由子公司用资产抵押发债取得现金注入安然公司。如果资产升值，就收回资产，用现金或优先股偿债，实现利润；如果资产减值，损失便隐而不报，再建一个子公司，再用资产抵押套现偿还债务。就这样，用一种类似“传销”的链条式手段进行着自己的资本运营，创造着虚假的利润，这个被精心包装的财务黑洞也就越发深不可测了。

根据安然发布的内部调查报告，安然公司设立了大量的财务

合伙账户，其中有许多账户是虚构的，有几个账户甚至用的是电影《星球大战》中人物的名字。这些合伙账户除了被用来做假账掩盖债务和亏损、虚报盈余之外，还使公司少数人在几乎没有风险的情况下很快赚钱发财。2000年安德鲁·法斯特在笔合作交易中投入2.5万美元，在短短两个月中就轻而易举地赚取450万美元的个人巨额利润。另外，他唆使安然公司的另外两名员工参与交易，每人投资5800美元，各赚取了100万美元，凡是和安德鲁·法斯特勾结的安然员工都一夜暴富，数千万美元被他们鲸吞。

### 1.3 不可忽视的公司管理控制

“琼民源”故事在中国股票市场堪为造假的“典范”。这个公司曾因虚报5.66亿元人民币利润，虚增6.57亿元人民币资本公积金，使股价在一年内飞涨600%，创造了1996年的中国股市神话。然而，在真相曝光之后，这个神话在顷刻之间灰飞烟灭。很多人以为，这样的故事可能只发生在中国监管和公司治理尚不完善的中国股市，但出人意料的是，2001年12月2日，同样的美国版神话就在大洋彼岸坍塌了，这个故事的主角是美国安然公司。安然的管理层为什么出具虚假报表？董事会主席和首席执行官为什么一直批准虚假报表？为什么公司CEO对董事会隐瞒报表的许多重要信息？安然公司董事会特别委员会于2002年2月2日在纽约联邦破产法院公布一份长达218页的报告。据该报告分析，安然公司之所以倒闭，是因为管理层经营管理不善以及部分员工利用职权之便为自己聚敛财富。

### 1.3.1 上下串通转移财产

报告指出，公司破产的主要原因是董事会决策错误。1999年，董事会不顾职业道德，听从当时的董事会主席肯尼思·莱和首席执行官杰弗里·斯科林的建议，允许当时的首席财务官安德鲁·法斯特暗地里建立私人合作机构，非法转移公司财产。董事会和公司高层完全忽视了对安德鲁·法斯特行为的监控，甚至对他的盈利情况不闻不问。在此期间，大量的审计报告对此已经有所反映，然而，安然公司高层却对反映出来的问题置若罔闻。

### 1.3.2 董事主席疏忽过失

报告还披露，安德鲁·法斯特是安然账目欺骗事件的主要操纵者，董事会主席肯尼思·莱则犯有疏忽过失。虽然首席执行官杰弗里·斯科林尽量淡化自己的过失，他一直推卸说，他并不知道所发生的一切，但是他的账目还是引起了其他一些管理人员的注意。一位曾和安德鲁·法斯特有过紧密合作的前安然管理人员说：“安德鲁非常精明，他做任何事都畅通无阻。”其他公司员工还透露，董事会主席和首席执行官都一直批准虚假报表的通过，并且对董事会隐瞒了有关财务报表的许多重要信息。安然用了4年时间使其股票市值增加了500亿美元。因为经理们的薪酬是用一个市值公式计算出来的，其中的数据则依靠内部估算。其结果是大家实际上是迫于压力去高估合同的价值，尽管这样做与实际赚来的钱毫无关系，但坏消息可能砸掉饭碗，所以所有的问题都被掩盖起来，大家都维持着谁也不会出错的神话。

### 1.3.3 投资失误

对于安然破产的原因，还有其他的说法。资讯科技顾问公司

“META 集团”执行官库特尼克认为，后来安然公司并没有固守自己在网际网路在线交易平台的成功策略，逐渐偏离避险的做法，终于重蹈 1998 年长期资本管理公司（LTCM）失败的覆辙。长期追踪安然营运状况的瑞士信贷第一波士顿（CSFB）分析师劳纳则指出，安然在错误投资上浪费了巨额资金，却又无法创造利润。一个明显的例子就是安然曾投资 20 亿美元试图改善企业内部网路，但完全是血本无归；另一方面，安然又试图扩大线上交易规模，以便涵盖电力与天然气之外的产品，然而最终失败。

#### .3.4 资本运作风险

安然公司不断开发能源商品的期货、期权和其他金融衍生工具，同时通过运用巧妙的会计手段，创造了一套十分复杂的财务结构，用于资本运作资本市场扩大了企业的筹融资渠道，活跃了金融市场，促进了资金的有效配置及有效运用，它在国民经济中的作用至关重要。没有资本市场是万万不能的，但资本市场的确也不是万能的。如果一家企业主要依靠财务手段来创造价值，那么这家企业的风险就相当大。作为一个企业，为股东创造财富，不能靠筹资，而要靠直接投资，不能通过资本运营的手段甚至会计手段来“一夜暴富”。生产型企业要靠生产经营来创造利润，“在其业，谋其事”才是正道。

如果上市公司的心态扭转过来，为了生产经营来进行资本运作，不是为圈钱来资本市场淘金，股市健康发展就有了基础。在我国，公司用做假账来制造利润，通过“资产置换”和关联交易包装业绩，用资本运营来处理“垃圾”等手法在近年的资本市场上司空见惯，资产置换把债务转移到子公司的资产负债表上，母公司可以显示比较好的资产负债率；关联交易可以把利润显示在母公司的报表上，而亏损放在子公司账上。这些公司的主要精力

已不在生产经营上了，而是以“财务为中心”，运用会计手段，将意在“掏空上市公司”的关联交易的破棉絮塞进“重组”这个华丽的外套里，再借着这个“外套”在二级市场通过增发大捞一把，圈钱成为上市公司进行资本运营的最终目的。安然事件对这类“资本运作”的公司不能不说是个前车之鉴。

## 1.4 安然事件带来的思考

### 4.1 一个警钟：安达信总裁对安然公司倒闭的反思

2001年12月，安达信总裁对安然事件发表了如下意见：安达信事务所负责安然公司的年度审计。具体而言，我们的角色就是公司管理当局提交的年度末财务报表的审计者。我们正全力配合对安然的调查。如果是我们的过错，我们会勇于承认。如果是我们的工作还需要改进，我们也会去做。我们非常清楚我们的责任。做什么事情很重要，但是，把它做正确就更为重要。

安然公司承认它的有些投资是失败的，过度的融资和授权交易破坏了投资者、信用等级评估机构和柜台交易员的信心。由于安然的贸易往来和收入源流被截断，从而导致了破产。

如果说从安然事件中有什么值得汲取的教训，可能还需要从更广的视角上来考虑一些问题。例如，反思我们的会计准则。就像税法一样，为了把一门艺术变成科学，我们的会计规则和文化不仅在数量上与日俱增，而且也变得越来越复杂。在这个过程中，我们一直在鼓励走一种技术的、立法的路线，而这一路线却使得我们有时更关注所报告内容的形式而不是实质。

安然就是这方面很典型的一个案例。如此正宗地使用了会计

标准却使得投资者更难于理解业务的真相。像当今许多其他公司一样，安然使用了最复杂的、被称之为 SPE（特殊目的主体）的金融工具和其他资产负债表表外融资。诸如此类的工具允许公司在资产负债表中看不出负债的情况下增加融资。华尔街的那些著名的分析师和投资家，通过这些组合融资手段为公司筹集到了数以亿计的资金。

根据现行规则，如果提供融资的公司可以保持这些 SPE 的资产和负债不进入它们的合并报表，尽管这些资产和负债包含了大部分相关的风险和报酬。基于风险 / 报酬观而建立的会计规则，透过在资产负债表上揭示更多的风险资产和负债的方式，给投资者提供更多有关合并主体财务状况的信息，肯定是要比单纯披露所提供的信息多得多。职业界对于如何报告 SPE 已争论了多年，现在是值得我们认真反思这个规则的时候了。

改进我们这个已支离破碎的财务报告模式。安然公司的倒闭，有如网络泡沫的破灭一样，它提醒我们，以历史信息和单一每股盈利数字为重心的财务报告模式已经过时了，已经不应当今新的商务模式、复杂的财务结构和与此相关联的商业风险了。

安然披露了大量的信息垃圾，包括 2000 年报中的一份 8 页纸的管理讨论和分析，以及 16 页纸的报表附注。一些分析师研究了这些材料，并以卖空来赚取了利润。但其他一些资深的分析师和基金经理人则说，尽管他们被搞糊涂了，但最终还是买了并损失了钞票。

我们需要修正这个问题。我们不能长期忍耐资本市场上的财务报告系统只提供大量复杂的有关过去发生过什么的信息，而不顾一些理解能力有限的投资人理解当前正在发生什么和未来可能发生什么的需要。

现行财务报告系统产生于 20 世纪 30 年代的工业时代。那时

的资产是有形的，投资者是成熟的且数量不多的，并不存在有误导，也没有资产负债表表外融资，没有即时股票报价或共同基金，更没有 Lou Dobbs 或 CNBC。

我们需要迅速但又小心地转向一个更动态更丰富的报告模式上来。披露需要持续性的，而不是期间性的，以反映当今 24/7 持续运转的资本市场；我们需要提供几套相关的信息，需要扩展核心业绩指标的数量，而不仅仅只是每股收益，以传递给投资者真正能理解公司商务模式和它的商务风险、财务结构和经营业绩的信息。

改革与规范制度环境。相应的管理与监督机构——从美国注册会计师协会到美国证监会、审计准则委员会、紧急问题工作组、财务会计准则委员会再到公众监督委员会——所有这些机构在我们的职业规范框架中都发挥了重要作用。这些机构都集聚了最聪明、勤勉尽责和有献身精神的人。但是这个制度却不能与当今复杂的财务制度所产生的问题保持同步。准则制定得太慢了，执行起来又太散漫，处罚又不充分，致使职业的信任得不到提升。

我们所有的注意力都必须放在改进这个制度的方式上。相应的机构需要更多的资源和专家。程序需要重新设计。会计职业界需要关注我们的职业纪律和互查制度，并加以解决。有些批评意见尽管有失偏颇，但有些意见还是恰如其分的。就我方立场，我们愿意与 SEC、国会、会计职业界和其他认为需要做出改进的人士通力合作来考虑这些问题。

改进我们资本制度中的会计责任。不幸的是，这种事情我们以前目击了太多。两年前，当新经济公司风起云涌而使价值失去理性，以致随后的尘埃落定之时，投资者便对它们的商务模式和前景提出过疑问。网络泡沫使投资者遭受了数以亿计的损失。

在是该我们认真从中汲取教训的时候了。

具体而言，我们需要考虑这个制度中所有参与者的责任和会计责任，这正如我们在审视安然所发生的情形一样，问题是在更广的范畴上产生的。数以百万计的人们在很大程度上为了个人的财富和安危都寄希望于我们资本市场的完美无缺和长期稳定。

当然，投资者关注管理层、股东和会计师。但他们同样也关注投资银行家按公司和它的股东的最大利益来安排财务交易。他们信任推荐股票的财务分析师和代表他们买卖股票的基金经理，而自己却远离他们不理解的公司。他们指望银行家和信用机构挖得深一些。就这些运作在当今复杂的经济环境中的制度而言，这些牵制和制衡必须恰当地发挥效用。

安然事件提醒我们，制度必须加以改进。

#### 1.4.2 其他问题

##### (1) 安然事件中与安达信相关的审计问题：

安达信出具了严重实施的审计报告和内部控制报告；

安达信对安然公司的审计缺乏独立性；

在察觉安然公司会计问题时未采取必要措施；

销毁审计工作底稿，妨碍司法调查。

(2) 注册会计师的监管模式探讨。美国的注册会计师一直扮演双重色：既是注册会计师合法权益的守护神，又是注册会计师职业行为的监管者。安然事件使美国 SEC 主席宣布设立一个独立与会计师行业的监管机构。

(3) 公司实力与价值标准——收入、利润还是现金标准。安然的营运现金流在 1998 年为 16 亿美元，1999 年为 12 亿美元，而 2000 年的头 9 个月仅为 1 亿美元。尽管安然的营运现金流在逐步下跌，但它所公告的净利润却在年年上升。可见公司的经营

应当更看重现金流。

#### 参 考 资 料

1. 张连起：“安然事件的财务遗产”，《财务与会计》，2002年4月。
2. 陈志武、岳峥：“安然之谜”，《财经》，2002年1月。
3. 葛家澍、黄世忠：“安然事件的反思”，《会计研究》，2002年2月。
4. “安然：拔起萝卜带起泥”，《中国证券报》，2002年1月17日。
5. 汤谷良：“安然破产挑战公司财务经营理念”，《会计研究》，2002年2月。
6. 谢艳霞：“安达信遭遇诚信危机”，《南方都市报》。
7. 尹涛：“安然废墟上的反思”，《中国证券报》。
8. 董辅初：“关于安然事件的几点思考”，《中华工商时报》。
9. 张海波：“‘洋会计’能包治市场顽症？”，《羊城晚报》。
10. 张炜：“补充审计能否胜任打假”，《人民日报》。
11. “纽约惊爆美国版‘银广夏’”（发表时间：2001年12月4日）。
12. “因为低级错误安达信陷入尴尬”，《证券时报》，2001年11月28日。
13. “安然：一个警钟——安达信 CEO 对安然公司倒闭的反思”，《华尔街日报》2001年12月4日。