

伯纳德·麦道夫： 让祖师爷跳脚

经济史是一部基于假象和谎言的连续剧，要想获得财富，做法就是认清假象，投入其中，然后在假象被公众认识之前退出游戏。总归一句话，用钱生钱的生意没那么好做，小心，别被麦道夫了！

文 | 本刊记者 彭慧文

富有的人，往往比穷人多一项烦恼，那就是如何让自己的财富保值增值。选择做实业生意的，毕竟占少数，大多数人还是觉得用钱生钱来得更轻松。

有人把钱存银行，但看着那点利息怎么也抵不过通胀率，不免心焦；买债券，似乎也好不到哪里去；自己炒股，看起来技能门槛还是蛮高的，也不是人人都想那样劳心……于是总有一部分人会转向投资基金，尤其是对冲基金，那号称是高收益的选择。虽然最终的事实证明，对冲基金行业的平均收益水平并没有比指数基金更出色，但是每一个趋之若鹜的投资者都相信自己是慧眼识英雄的那个人，你看，对冲基金界出了那么多大佬，若是选中一个，那财富翻番再翻番就只剩下时间问题了。

不过，这高收益，自然带来了不可避免的高风险，对冲基金收益率的高度波动性着实让人讨厌。

在这个时候，如果有一个基金经理告诉他潜在的投资者：“我不能保证每年都让你们获得大丰收，因为谁都不会是常胜将军。但我可以保证，如果通过我进行投资，虽然你每年获得的回报率可能低于平均水平，但是你每年都会获得收益。”

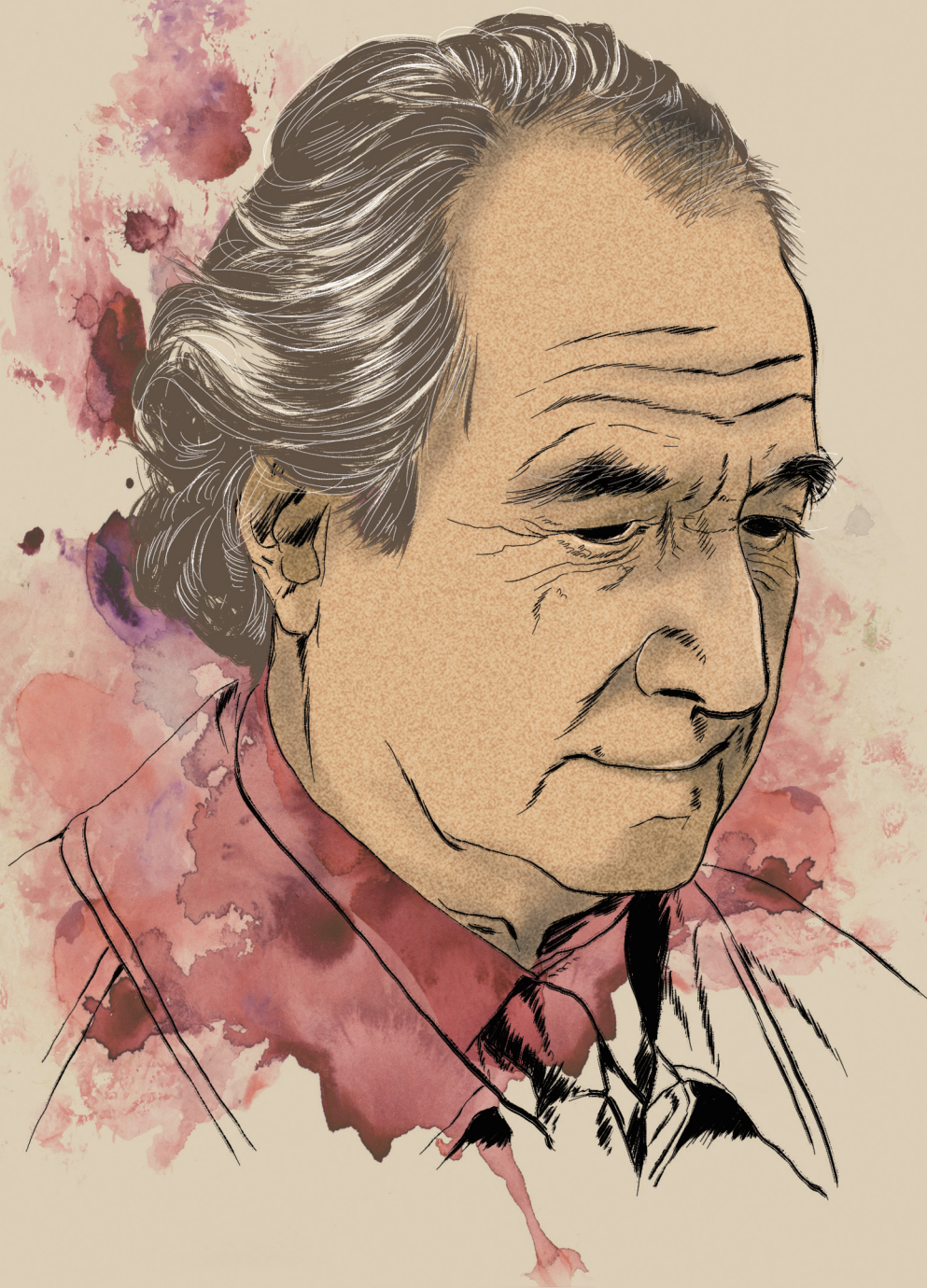
然后用铁铮铮的数据证明，这份每年都会获得的收益实际上超过了10%，而且波动性几乎为零，又有谁会不动心呢？


伯纳德·麦道夫（Bernard L. Madoff），就曾经是这样一个让各路投资者梦寐以求的偶像级人物！

精英中的精英

与自己的中学校友、“狼王”卡尔·伊坎一直顶着不怎么样的名声混迹江湖大相径庭，麦道夫在华尔街的声誉，曾是杠杠的。不过，他良好声誉的最初来源，并不在投资领域，而是在经纪业务的创新方面。

1960年10月，麦道夫在美国霍夫斯特拉大学拿到了政治学学士学位。估计当时的麦道夫同学也觉得政治学的学生不好就业，所以赶在毕业前抓紧时间考了个证——证券经纪人资格考试，然后向还算富有的岳父大人借了5万美元，毕业就创业，于1960年11月建立了伯纳德·L·麦道夫证券投资有限责任公司（Bernard L. Madoff Investment Securities LLC），开始经营证券投资经纪业务。谁也没想到，就是这么一家无论怎么排名都不可能排到前面去的小公司，后来竟然成了



伯纳德·麦道夫 

Bernard L. Madoff, 1938年4月29日出生于纽约，前纳斯达克主席，美国历史上最大的诈骗案制造者，其操作的“庞氏骗局”诈骗金额超过600亿美元。2009年6月29日，麦道夫因诈骗案在纽约被判处150年监禁。

插画 | 网中鱼

直到 2008 年金融危机袭来，让一切戛然而止。在临近圣诞节的 12 月 10 日夜里，联邦调查局纽约分局接到了一宗举报电话，麦道夫的两个儿子马克·麦道夫、安德鲁·麦道夫举报自己的父亲犯有金融诈骗罪。

美国证券交易方式改革的策源地。

彼时的华尔街，计算机技术还没有被应用到证券交易领域。如果股民要买卖股票，就必须到交易所的交易大厅找到一个真实的股票经纪人帮助操作，一次简单的股票买卖可能要几天，甚至几周时间才能完成。一些流动性低的小公司股票更加难以成交，因此它们很难争取到纽约证券交易所、美国证券交易所这两个主要交易所的交易机会。新进入者麦道夫为了争取生意，率先斥资打造了一个计算机交易系统，创造了一个高效的场外市场，帮助客户搜寻成交机会，交易速度快且佣金更低，这为他赢得了不少客户。1971 年先天具有计算机网络基因的纳斯达克市场创立，麦道夫立马嗅到了亲人般的味道，成为第一批接入纳斯达克系统的 5 个经纪商之一。他在技术方面有一定的灵敏性，很快加入到纳斯达克全国市场系统设计委员会，并于 1981 年和 1983 年主持该委员会的工作，最终推动了跨市场交易系统（ITS）的形成，将美国境内所有的地区交易所与纽约证券交易所、美国证券交易所的信息联通起来。跨市场交易系统让麦道夫公司的技术优势得以充分发挥，在那个时代，他公司的交易系统比任何其他同业公司都要先进，这为麦道夫赢得了更多生意；同时也迎合了当时美国证券交易委员会致力于引入竞争、打破纽约证券交易所垄断的意图，让他成了监管者面前的红人。麦道夫的行为，充分印证了亚当·斯密的理论，他一心一意地追求公司业务增长，却“意外”地推动了证券交易由手工操作向计算机系统自动撮合的革命性变革。

麦道夫的第二个创意，是向客户提供业务委托回扣，如果客户将经纪业务交给麦道夫公司，便可以得到每股 1 美分的回扣。在做市商制度下，买卖价差绝对不止 1 美分，所以用损失 1 美分利润的方式吸引更多客户是有利可图的。利用这种方式，麦道夫公司成功摆脱了“小经纪商”的标签，到 1989 年已经成为市场的决定性成员，尽

管不是纽约证券交易所成员，但其业务量却占纽约证券交易所交易量的 5%。向客户提供委托回扣，也在后来也成了华尔街的惯例。

在 20 世纪七八十年代，麦道夫所引领的新交易方式被炒得沸沸扬扬，在媒体眼中，他俨然成了“一个走在时代前面的人”。1990 年，他被选为纳斯达克市场主席，戴上了证券经纪界顶级大师的桂冠。

如果你以为这是麦道夫同志的人生高度，那就大错特错了。除了在经纪业务领域发光发热，他还一直在秘密地发展着自己的投资咨询业务。最初，这项业务是非正式的，只替自己的家人、朋友管理资金。可不试不知道，一试“效果”还不错，最开始的几十年投资收益率竟然在 20% 以上，于是一传十、十传百，找上门来委托麦道夫管理资金的人越来越多，他的对冲基金业务就这么“被迫”开张了。

从麦道夫寄给投资者的收益清单看，他绝对是一个投资天才，而且是一个另类的投资天才。在投资界，牛人不止一两个，沃伦·巴菲特差一点就被夸成了神，对冲基金界的哲学家乔治·索罗斯那是跟央行叫板的主儿，詹姆斯·西蒙斯的大奖章基金号称不知道亏钱是怎么回事儿，但是，麦道夫与他们都不同，拼收益率拼不过你们，我拼收益稳定性。将时间轴拉长，巴菲特等人的年收益率曲线均不停地上蹿下跳，跟没开凿过的山路有的一拼；西蒙斯若不是提前退休，就得因为文艺复兴科技公司后来开创的新基金投资收益不佳而晚节不保。而再看麦道夫的收益曲线，从 1900 年到 2007 年，一直稳踞在 10%~15% 之间，那就是一条柏油马路啊，笔直程度堪比长安街。

于是麦道夫的小伙伴们不淡定了，不得不感叹这位中学泡学妹、不用努力读书就可以获得不错成绩的同志，果然非池中物啊。面对稳赚不赔的生意，有钱的捧个钱场，没钱的、钱少的让亲戚、朋友来捧个钱场，麦道夫在对冲基金圈也

声誉渐起。

金融危机“受害者”

说也奇怪，有这么优异的投资收益，麦道夫却从不大肆宣扬，从不通过正常渠道进行融资，他甚至没有给这个从未经过正式注册的业务部门起个名字，所有的投资者都是直接找到麦道夫，由他个人负责对接。他向客户承诺自己会保守投资秘密，并要求客户不要告诉别人自己在替他们管理资金。

麦道夫对自己的投资策略也讳莫如深，多年来，他对外公布的最详细策略是“股票组合+股票期权控制风险”，若再深究，他要么借口是机密而拒绝回答，要么回答得比密码暗号还让人摸不着头脑，对不起，那是“一种具有专利性质的投资策略”，岂能容外人窥测。

如果投资者对他的回应不满意，可以撤资。反正不论市场好坏，麦道夫总能保证10%以上的投资收益率，他的基金从来不差钱。甚至表面上他从来只接受熟人介绍来的客户，没有门路的人恕不招待，以至于能够将钱交给麦道夫打理，成为了一种莫须有的荣誉。渐渐地，麦道夫与他的投资者们形成了一个圈子，圈子里面的人，包括麦道夫自己，充分地享受着高额收益带来的财富，一切都显得那么美好，每个人脸上都洋溢着幸福的微笑。

直到2008年金融危机袭来，让一切戛然而止。在临近圣诞节的12月10日夜里，联邦调查局纽约分局接到了一宗举报电话，麦道夫的两个儿子马克·麦道夫、安德鲁·麦道夫举报自己的父亲犯有金融诈骗罪。第二天，联邦调查局探员登门拜访，麦道夫平静地承认了犯罪事实，随即被逮捕。

原来，麦道夫经营的对冲基金实际上是一个“庞氏骗局”，多年来因为一直有新资金进入，整个系统持续良好地运转着。金融危机爆发后，



一位翩翩君子最终被证实为罪犯的轰动效果，要远远大于一个无赖被定罪，更何况麦道夫这次骗出了水平、骗出了境界、骗出了新高度，整个美国都轰动了。此案一出，100多年前“庞氏骗局”的始作俑者查尔斯·庞兹瞬间黯然失色。

大家立马发现自己都缺钱了，麦道夫的基金也开始有人赎回，据悉，在麦道夫被捕前的3个月内，就有60亿美元资金撤出，而到2008年年底之前，还有巨额的赎回申请需要兑现，麦道夫在四处筹资无果后，终于发现自己玩儿不转了。

麦道夫自己承认，他从20世纪90年代初开始运作这个“庞氏骗局”。但是很多人认为他在撒谎，事情的起始时间可能要久远得多。因为持续时间如此之长，具体诈骗金额竟然无从查起，大致的统计结果显示，共有4000多名投资者损失了200亿美元左右的资金，如果算上多年来那些账面上的投资收益，涉案总金额高达650亿美元，是有史以来规模最大的一起金融诈骗案。

事后的调查发现，麦道夫至少有十几年的时间根本没有进行任何投资操作，他每个月的任务只是给投资者寄送详细的投资记录，以证明在过去一个月中进行了证券交易，并且为投资者赚了钱。而这份投资记录，是算出来的。比如，他想让投资者在某个月获取1%的收益，那么他就在上个月结束时查询股票交易信息，确定一个可以获取1%收益的投资组合，然后捏造出一份交易记录，寄给投资者。因为有自己的经纪业务部门，麦道夫可以很合理地声称这些交易是通过自己的公司完成的，因此他一个人控制着整个操作过程，欺诈行为被外界发现的可能性大大降低。

同时，麦道夫也并非像他自己所宣传的那样，会拒绝找上门的资金，实际上，他甚至会花钱雇人替他融资。在1992年之前的30年中，岳父索尔·阿尔佩恩创建的会计师事务所是麦道夫的主要融资资源，该事务所的员工极力向客户推销麦道夫的投资能力，并向他们许诺13.5%~20%的年收益率，这难免让很多客户动心，纷纷将资金交给麦道夫打理。而实际上，麦道夫每年交给该事务所的投资收益却在本金的20%以上，其中的差额成为了事务所的佣金。这是一门好生意，因此即便后来事务所易主，这份生意依然得以延续，

直到1992年因为非法经营被查封，它一共帮助麦道夫吸收了4.4亿美元的资金。

在此之后，麦道夫莫名地将对冲基金收益率由20%以上下调到了10%~15%，继续寻找其他吸金渠道。他将触角延伸到富豪们聚集的棕榈滩乡村俱乐部、汉普顿乡村俱乐部，纽约州、佛罗里达州、明尼苏达州等地的教会组织，在这些容易建立信任关系的地方，麦道夫很轻松地就可以网罗到新的投资者。《华尔街巨骗：麦道夫沉浮录》的作者埃林·阿维德兰评价说：“麦道夫就像一只聪明的蜘蛛，悄无声息地编织着一张无形的大网，而且每一个被他网住的受害者还怡然自得。”据悉，仅棕榈滩乡村俱乐部就有大约三分之一的会员投资了他的基金。“借道”筹资的渠道也四通八达，他的资金来源慢慢扩散到了世界各个角落，从2000年到2008年，他以“专业服务费”“经纪服务费”等各种名义，向为他进行筹资工作的人员至少支付了6700万美元。

小心，别被麦道夫了

面对联邦法院包括证券欺诈、洗钱、虚假声明等在内的11项指控，麦道夫供认不讳。然而，他拒绝配合进一步调查，一力承担所有责任，不告发其他犯罪嫌疑人，不提供更多的材料。这样做，他或许是想保护自己的家人，毕竟他的弟弟、两个儿子都在麦道夫公司担任高管；或许是觉得再调查下去没有意义，认为自己“所骗的钱都来自那些富人或贪婪者，这些人上当受骗罪有应得”；又或许是在和自己赌气，毕竟“刚刚开始实施庞氏计划的时候，我认为很快就会结束，我和我的客户就会安全地从中解脱出来”这一美好夙愿再也未能实现。

但如论如何，结局都是多输的。投资者的追偿工作至今没有结束，大约还有100亿美元缺口无法得到补偿。而有些人甚至丧失了等待的勇气，法国老牌基金经理蒂里·德拉维莱切特将自己掌

管的28亿美元中的21亿都投入到了麦道夫基金，案件曝光12天后，65岁的德拉维莱切特便在自己的办公室割腕自杀了。

麦道夫本人被判150年监禁，不得不在71岁时从居住了25年、位于曼哈顿东64大街133号的顶层豪华公寓里搬出来，住进了美国巴特纳联邦惩教中心。自己和妻子的财产都被“充了公”，豪宅与度假别墅被拍卖了，私人飞机与游艇被拍卖了，甚至连他的高尔夫球杆和手表都被拍卖了，当在电视上看到自己花费20万美元买来的名表被以900美元廉价卖出时，他也只得坐在监狱的板凳上暗自恼怒。曾经一度，妻子每一笔超过100美元的支出都必须得到破产监护人的批准。而他想要保护的儿子也下场凄惨，案发两年后，大儿子马克因内疚自杀，小儿子安德鲁也在2014年因癌症离世。

就连麦道夫的主要开户银行——摩根大通，也在多年后卷入了此案的诉讼，不得不交出了26亿美元的和解费。

至于麦道夫此前多年积累的良好声誉，更是在顷刻间就瓦解了。一位翩翩君子最终被证实为罪犯的轰动效果，要远远大于一个无赖被定罪，更何况麦道夫这次骗出了水平、骗出了境界、骗出了新高度，整个美国都轰动了。此案一出，100多年前“庞氏骗局”的始作俑者查尔斯·庞兹瞬间黯然失色，毕竟他的骗局只运作了1年左右就露馅了，金额方面更是小巫见大巫。如果这位祖师爷泉下有知，应该也会气得跳脚吧。从此以后，“麦道夫”三个字甚至成了“盗窃”的代名词，比如人们会说“我被麦道夫了”。

案件曝光后，曾经有很多人梳理、分析了麦道夫诈骗案能够持续多年的原因，也指出了很多早已有之的预警信号：麦道夫公司的某一前员工曾连续多年坚称麦道夫是个大骗子，甚至多次向监管部门举报；《巴伦周刊》曾在2001年发文对麦道夫的投资策略表示质疑，等等。但是这

些纯属都是事后诸葛亮，如果按照此种逻辑寻找金融罪犯，估计所有的投资大鳄都应该被关进监狱——混迹江湖几十年，哪能没有一点非议呢。

如今再次讲述这一事件，只想说明一个问题：投资是一个专业性很强的工种，要表现得突出，则更难。所以，当不太可能出现的事情出现了，而且竟然还垂青到了自己头上，那么投资者在高兴的同时，也别忘了打起十二分的警惕心。

在事后接受采访时，麦道夫的投资者们有很多其实都曾产生过疑虑，但一想到“证券业监管非常严格，没有必要担心”，便都释然了，毕竟在一片歌舞升平当中，大家都不想跟钱过不去。就如橡树资本联合创始人兼主席霍华德·马克斯所说，当人们面对亏钱与错失机会这两种风险时，“在他的左肩上站着一个小天使，对他说：‘不要这么做，这是不谨慎的。’而在右肩上站着的是拿着小叉子的红袍魔鬼，它轻声低语道：‘做吧，这样你会变得更富有！’到最后，魔鬼通常是胜利者，谨慎、成熟、做正确的事情，已经被认为过时了。当人们为了变得更富有而在贪婪和恐惧间做选择时，通常会是在贪婪获得最终的胜利。”在麦道夫基金的投资者中，有众多的专业投资机构，如果他们曾经认真地分析过麦道夫寄给他们的账单，相信一定不会无所得。从某种程度上可以说，是麦道夫和他的投资者们一起，联袂导演了这场世纪巨骗。

索罗斯在2015年宣布终极退休时，曾经说过一段意义深远的话：“经济史是一部基于假象和谎言的连续剧……要想获得财富，做法就是认清假象，投入其中，然后在假象被公众认识之前退出游戏。”我们不想把世界描述得这样悲观，但有一件事可以确定，如果不是遭遇了2008年金融危机，麦道夫的局可能永远都不会破。这一次退潮，证明了他是一个裸泳者。而谁又能保证，潮水更深处没有其他的裸泳者呢？

总归一句话，用钱生钱的生意没那么好做，小心，别被麦道夫了！