

资产,却仅有12亿美元的净资本,杠杆率高达56倍,因此成为市场“寻找下一个贝尔斯登”的狙击目标。根据美国联邦破产法院的资料,曼氏金融2011年10月申请破产前的资产为410.5亿美元,股权资本为5亿美元,杠杆率达到令人瞠目结舌的82倍。此外,美国证券交易委员会等联邦监管机构对曼氏金融的资本状况进行的初步调查发现,以储蓄形式存在的客户账户上的7亿多美元“失踪”。负责清算曼氏金融经纪业务子公司的破产清算托管人詹姆斯·吉登斯发现,曼氏金融管理层本应隔离的客户资金的差额可能高达12亿美元。按照相关法律规定,这部分资金应由公司另设账户单独保管。挪用客户资金进行自营交易是违反华尔街监管规则的非法行为,其内控管理的松散程度堪忧。因此,曼氏金融不仅没能成就“迷你版高盛”,反而沦为“迷你版雷曼”,纯属咎由自取。

四、信息与沟通分析

曼氏金融的会计处理方法和相关披露原则也是其走向破产倒闭的原因之一。2010年8月初,曼氏金融为一项债券交易发起了初步募股书并向投资者许诺,如果科尔津能够被美国总统任命到某个联邦职位将额外支付1%的收益。曼氏金融的申请资料显示,其对交易的融资

是通过所谓的到期回购方式,债券本身被用作贷款的担保。这些交易都被视为出售处理,相关资产和负债都从其资产负债表上移除,从而主权债务的风险敞口并不包含在其对风险值的计算当中,这很好地掩盖了公司核心业务疲软的真实情况。如果公司能及早报告和反映问题,而不是一味用会计手段遮掩,将有机会采取必要的措施降低和管理风险。

五、内部监控分析

高盛在2008年的全球金融危机中岿然不动,其经营风格吸引了曼氏金融的注意。但高盛与曼氏金融的区别在于,前者的内部审计严密,风险经理有权质疑高层的投资决定。科尔津宣称在高盛的债券交易中从未亏损过,而在曼氏金融的债券交易中却一败涂地,原因恰恰在于高盛拥有曼氏金融所不具备的雄厚的资金实力、严格的风险控制和多样化的投资策略。科尔津在曼氏金融的一言堂和难以监管,造成内部监控的形同虚设和功能失灵。

六、启示

全球最大的期货及金融衍生品经纪商曼氏金融的破产表明,公司规模并不能简单地与效益、抗风险能力乃至优质服务划等号。曼氏金融破产的罪魁祸首

是其持有的巨额高风险欧债投资资产,而非传统的主营业务。需要警惕的是,2005年10月宣告破产的瑞富期货,当时也是全球最大的独立期货经纪商,也是由专业型期货公司发展成综合型公司之后轰然倒下的。企业如果将循规蹈矩蔑视为呆板,将“刀口舔血”式的快速扩张作为生存纲领,就会造成“基础不牢,地动山摇”的失控局面,或迟或早必将受到市场规律的惩罚。因此,我国企业应破除“大就是好”的规模迷信和“先发展后控制”的战略侥幸,而应脚踏实地地做好风险控制,在稳健经营的基础上实现适度扩张和可持续发展。从长远来看,内部控制与经营业绩并驾齐驱的企业,才能真正做到基业长青。■

(作者单位:上海财经大学会计学院)

责任编辑 雷 蕾

参考文献:

- 1.何春梅.2011.曼氏金融 豪赌欧债的下场.英才,12
- 2.刘立新,高媛.2011.全球曼氏金融公司破产的原因及启示.银行家,12
- 3.冯亮.2011.破译曼氏金融破产谜局.期货日报,12月29日

● 词条

利剩买卖法

利剩买卖法是股票买卖的操作策略之一。其操作过程是:在股价的上升过程中,分批购进某种股票,随着股价的上升,所持股票经不断地加码也愈来愈多。一旦大势反转向下而跌至某一点时(通常回跌3%左右),就迅速将所持的股票全部卖出。例如,某投资者在每股价格为15元时,买进股票10 000股,其后股价上升至15.50元时,再加码买进20 000股,再涨升3%时再加倍买进直至资金用完为止。至于卖点的选择,通常也以3%为限。以上述为例,投资者以每股15元的价位买进某股后,若股价一路上扬至每股20元时开始回落,一旦股价由20元的价值下跌3%至19.40元时,投资者即将所持股票全部抛出。由于利剩买卖法是采用了“买涨不买跌”的迫涨策略,因而在多头市场中,一般是能有利可图的,如遇暴涨行情,往往获利更丰。但由于此法是越涨越买,若把握不好,有时可能在最高价大量买进,而在行情反转时,又没有及时脱手,终致亏损累累。因此,采用利剩买卖法的投资策略时,应在投资过程中把握行情的基本走向,尤其是对股价高峰的到来应有基本的预测。