



成果检索

书名: 作者:

成果类型:

关键词:

“安然神话”：破产只是开端

作者:	王荣军	关键词:	美国经济
书名:	“安然神话”：破产只是开端	成果形式:	其他
合著者:		PDF版本:	
出版社:		出版时间:	2002-2-20

“安然神话”：破产只是开端

1月15日，纽约证券交易所宣布暂停安然公司股票（代号ENE.N）的交易，使得这支股票在摘牌的路上又向前迈进了一步。纽约证交所对这一决定的解释是：安然公司的破产案牵扯很广，预计会况日持久，对该公司股东的利益也会产生较大影响。这一决定再次证明了早已呈现在人们眼前的一个事实，即曾创造了发展神话的安然公司寻求破产保护不是麻烦的结束，而是开始。

“安然神话”的破灭

安然本来是一个很不错的公司，同一夜之间冒出来的网络公司不一样，安然有自己的业务，有自己的实际资产，有真正的收入，也有真正的利润。而且，实际上它也确实曾经有过炫目的业绩。“安然神话”至少包括两个基本组成部分，一是高速发展，二是大胆创新。从公司发展方面来看，1985年从没有多少人知道的休斯敦石油天然气公司起家，2000年时已发展到美国《财富》杂志500强的排名第七，公司经营收入达约1010亿美元，是全球最大的能源服务交易商和供应商。公司股价从90年代初的十几美元升至最高位时的约90美元，总市值约700亿美元。以董事长兼CEO的肯尼思·莱依为首的安然高层管理人员一度被视为有魔术师般神奇本领的人物。从创新方面来说，它最主要的成就在于敏锐地抓住了80年代后期以来美国放松能源市场管制所带来的机会，成为美国能源期货与期权市场的先行者和霸主，实际上完成了对安然的再造。这家原本以石油天然气输送管道的建设和维护见长的传统公司转变成了一家把主要精力放在经营能源类金融衍生工具上面的金融服务公司，1995年起连续6年被《财富》杂志评为最富有创新力的公司，成为新技术导致劳动生产率提高而改造传统公司的成功范例。可见，安然的神话并不是纯粹建立在空中楼阁上面，而是有一定事实基础的。

然而，安然在构筑神话的同时，也在构筑着危险。为了不断高速发展，公司不断扩展业务范围，并进行兼并，发展出一个有3000多家企业的庞大的关联企业体系。同时，为防止急剧扩张过程带来的大量债务影响公司财务报表中的资产负债率和利润状况，安然建立起与这些关联企业间十分复杂的合同关系和财务结构，以实现必要时隐藏债务、减税和人为操纵利润高低等目的。这些规避会计和审计准则的行为成为安然走向深渊的起点：利用自己这套复杂的系统，它一次又一次地向市场和监管机构隐瞒真实的负债和利润情况，用虚假的数字使自己成为华尔街的宠儿，投资者追捧的对象，股价一路攀升。然而，欺瞒之举终归难以长久。早在去年3月份，以《财富》为代表的美国媒体就开始置疑安然公司财务报表中利润数字的可信度，尽管安然公司高层拒不承认有任何问题，但其股价开始不断下挫。10月，当公布公司第三季度利润状况时，它与关联企业的可疑交易引起了越来越多的注意，美国证券交易委员会也决定进行调查。11月，在各方压力下，安然不得不宣布对过去几年的财务状况重新审核，将几家关联企业的情况也纳入其中。随即承认，1997年至2000年间，通过关联交易等手段，公司一共虚报了约5.5亿美元利润，后又承认将有大批借贷到期须偿还。11月底，美国两家最著名的信用评级机

构标准蒲尔和穆迪先后将安然债券等级下调6级为垃圾债券。当天，安然股价即暴跌85%，跌至1美元以下。与一年前的高位相比，公司市值缩水数百倍，并引发一系列的债务清偿问题。12月2日，安然公司向法庭申请破产保护，这是美国有史以来最大的一宗破产案。至此，“安然神话”已彻底破灭。

神话破灭之后的问题

没有哪个大公司的破产不导致一些附带的损失。但是，按任何标准来说，安然的破产造成的破坏性都是令人瞠目结舌的。安然的破产使一大堆原本被它的耀眼光环笼罩着的问题显露出来，这个曾创造神话的超级公司如今面临美国证券交易委员会、国会好几个委员会的调查和美国司法部刑事调查，还要应付本公司雇员提起的集团诉讼。它已不再是华盛顿和华尔街的宠儿，美国政、商界大亨们都拼命划清界限，避之若蛇蝎。眼下人们最关注的是这件事是否会成为经典的美国政治丑闻，《经济学家》杂志的一篇文章认为，它已经具备构成丑闻的一些基本要素：首先，小布什同安然的的关系非同寻常。早在1978年，布什首次竞选公职(国会议员)时，安然的老板莱伊就是他的真正捐款人。莱伊这些年一直是布什和他的家族的关系密切的友人。在布什当选总统后，曾一度传说，莱伊可能出任布什的能源部长。此外，布什的司法部部长阿什克罗夫特，副总统切尼，财政部长奥尼尔，商务部长埃文斯都同莱伊关系密切。一个总统布什老家的庞大公司，该公司由总统布什的密友领导，而这位密友又是布什的最大的政治捐款人。该公司破产了，一小部分高层管理人员在公司破产前将自己手中的股票全部抛出，而同时成千上万的普通雇员被禁止抛售股票，因此不仅失业而且他们一生的积蓄和养老金都付诸东流。此外，在公司破产前后，公司高层同布什政府要员接触频繁。人们都在猜测，这些事加起来，是不是能导致一个布什的水门事件。

但是，安然破产引发的还不仅是一个可能的政治丑闻。人们不禁要问，为什么本来是为防止一个公司失控的层层监管措施都未能发挥或未能及时发挥作用。1990年代中后期，除了经营自己熟悉的天然气、电力业外，安然进入几乎一切它感兴趣的领域如供水、煤炭、光纤等等。然而，这些业务不仅套牢了大量资金，而且很少赢利，甚至结果还亏本。到1990年代末，安然可能单单在电讯业中就亏损大约20亿美元，在水方面的投资亏损20亿美元，在南美国家巴西水电方面的投资亏损20亿美元，在印度进行的一个争议性的电厂投资又亏损10亿美元，安然的债务迅速攀升。如果当时这个严峻的事实为外界知道的话，安然的股票很快就会一泻千里。(当时，也没有多少外界人知道安然正在进行数以十亿计的资产负债表外的交易。例如，在1993-1997年间，安然曾先后同Calpers(加利福尼亚公务员退休金管理系统)及另一家公司进行了近10亿美元的合伙经营，但是这些活动没有列在公司的资产负债表上。结果，安然在1997年的利润仅仅因此就凭空增长了75%，并且在随后的3年中，安然都这么做。上市公司的高层管理人员有法律和道义方面的责任向公众提供诚实可靠的各种报表和记录——但安然的高层人员没有；公司外的独立会计人员的职责本应该是确保该公司的财务报告不仅符合会计规则，而且应该向投资人和借贷人提供公司财务方面的公正准确的报告。但安然的审计公司，列名美国五大会计公司之一的安达信公司没有这么做；为了保护自已，贷款方应该弄明白借贷方是否可靠，但安然的贷款方同公众一样对安然在干些什么毫无头绪；华尔街众多投资银行的分析师们本应该深入研究安然提供的各种数据，以发现公司到底是怎么回事，认真负责地向投资者做出推荐，但这些分析师几乎没有人这么做；此外，安然公司董事会14名成员中的大多数与公司管理层关系过于密切，没有起应有的监督作用，而美国政府的监管机构也没能及时阻止公司的违规行为。

安然的问题被美国媒体揭露之后，《华尔街日报》声称这是安然的失败，市场的胜利。确实，美国成熟的市场机制在事发后给安然公司以严厉的惩罚，随着调查的深入，欺诈者恐难逃制裁。然而，从最近揭露出来的情况来看，华尔街对安然公司高层的违规操作至少在1995年已有所闻。当时，安然公司的首席财务总监找到一家投资银行公司，要它为安然将组建的一个合伙公司筹集资金，这个合伙公司将通过购买安然的资产来使安然的资产负债表上没有债务。因为资产负债表上出现太多的债务将降低安然的信用评级，并阻碍安然的成长。而这位财务总监本人将领导这家新成立的公司，从中获得另一份报酬。尽管该投资银行没有同意进行这样的交易，但华尔街也没有因此而安然的做法表现出任何的警觉。相反，诸如摩根大通、花旗这样的著名投资银行和经纪公司在其后的几年中向安然提供了关键性的帮助，使它建立起错综复杂的财务结构。而象安达信这样位居世界第五的著名会计审计公司也未能真正保持独立性。回想起去年美国证券交易委员会对华尔街分析师们的投资分析报告的规范，以及近来对安达信、毕马威等著名会计师事务所的斥责，人们有理由相信，在金融衍生工具产品层出不穷，金融市场放松管制的背景下，美国的金融监管体制和其他各国一样，也面临严峻的挑战。

