

从美国安然公司破产案例看银行对项目的信贷管理 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/65/2021_2022__E4_BB_8E_E7_BE_8E_E5_9B_BD_E5_c41_65181.htm

摘要：本文从美国安然公司破产案例出发，结合国内银行业务实践，提出了对银行信贷决策方面的一些建议和看法，主要有：对借款人资产负债结构、账面价值与资产的市场价格的认识；借款人稳健经营问题，尤其是流动性风险问题；银行分散化投资的信贷原则问题；关于无担保的信用贷款问题，等等。美国安然能源公司（Enron Corp.ENE），曾名列世界500强第16位，并连续4年荣获“美国最具创新精神的公司”称号，2001年被美国《财富》杂志评为全球最受称赞的公司。2001年9月30日其资产负债表上显示的总资产达618亿美元；2000年8月，其股价曾超过90美元，其业绩甚至超过IBM和AT&T这些市场表现优异的公司。但即使是这样曾经是“业绩优良”的巨型公司，在涉嫌做假帐 [1]，受到美国证券交易委员会调查的消息公布后，该公司股价大幅下跌，标准普尔等评级机构将其债券评级下调为垃圾级 [2]，不得不递交了破产保护申请，成为有史以来最大的公司破产案 [3]。该公司目前也在中国开展业务 [4]，其破产在全球证券及银行业中引起较大震动。本文从美国安然公司破产案例出发，结合国内银行业务实践，提出了对银行信贷决策方面的一些建议和看法。一、要对公司的资产价值进行正确的判断，不仅要分析企业的财务报表，更要关注公司资产的市场价格及其影响因素。对企业资产价值进行评估，是金融分析的三大支柱之一 [5]。正确理解衡量资产与负债价值的核心原则，对于金融机构正确决策及防范信

贷风险非常重要。通常，我们在对借款人的财务状况进行评审时，关于企业的财务信息主要来源于其财务报表，但由于这些财务报表（包括资产负债表、损益表和现金流量表）是按照会计专业的原则制定的，仅用原始成本计量资产的价格，再考虑折旧后记录下来。显然，其所计量的某项资产或债务的价值，不仅没有考虑资产与负债当前的市场价格，而且忽略了一些经济意义非常重要的资产与负债。因此，某种意义上讲，报表中的资产与负债仅为账面价值，如果不与其市场价格结合起来，就不能对负债公司的状况进行全面、准确的判断。例如，某家公司因产品质量可靠、信誉良好，或因研发高效而拥有具有市场优势的科技产权，这些虽不一定直接表现为实际资产，但却会影响公司的市场价值。同样，有关其未来前景的信息，虽不直接表现为现实的资产或负债，但却是影响公司未来发展的重要预期因素，如该公司为上市公司，股票价格会相应做出反映 [6]。同资产、负债表的账面会计价值相比，其市场价格与公司的现金流量、信用的联系更加密切，对公司经营状况的反映更敏感，影响更深，美国安然公司就是证明之一。安然公司在证券市场上的不良表现，很快使其能源交易及行销业务受到重大影响，其曾是全美最大的在线能源交易平台（日平均成交金额高达30亿美元）网上系统交易基本陷于停顿，交易平台也在当天关闭。美国安然公司的破产，使我们不难看出：财务会计报表只能部分反映企业经营状况，只有正确分析、预测公司资产的市场价格及影响因素，才能正确评价公司资产的真实价值。从另外一个侧面也提醒我们，公司与资本市场的联系，使得对其资产价值的评估更加复杂。上市公司在资本市场上筹集到资金

的同时，受市场敏感性及反作用的影响，公司也面临更大的信用风险。可以想象，如果不是由于资本市场所做出的强烈反应，安然公司也许不会在如此短暂的时间内破产。但遗憾的是，目前我国，银行进行项目评估及信贷管理时，多数采用的还是传统的做法，较多地注重会计报表，而对上市公司资产的真实价值及价值影响因素重视不够；在对公司信用评估时，较多地认为上市公司一般信用较好、且能受市场监督，而对于市场的反作用可能带来的突发性的甚至是毁灭性的风险认识不够。

二、一般企业都具有扩大负债的倾向，且当负债高于一定比例时，具有隐瞒真实负债的动机。一般而言，公司管理者进行资本结构决策是为了增加股东财富。根据关于企业资本结构的MM理论，在理想、无摩擦的市场环境下 [7]，公司发行的所有证券的市场价格由公司的盈利能力和实际风险决定，与其资本结构无关。由于无摩擦环境不存在，公司资产的价值会因资本结构的不同而不同。比如，由于公司所得税的存在，借助债务融资，公司可减少纳税的金额。债务的利息抵税的现值会反映到股票的价格之中，对于一个无债公司，当管理者宣布公司将发行一定量的债券用于回购股票时，股票的价格一定会上涨。因此，为使股东财富最大化，一般管理者都会尽量增大公司资本结构中的负债比例。但是，一般认为，当公司资本结构中债务所占的比例逐步提高时，公司的违约风险也越来越大，当债务比例过高时，出现财务危机的可能性增大。因此，当公司的债务比例高于某一值（最佳负债率）时，其股票价格反而会随着债务比例的提高而下降。上图是国外对于某公司的个案研究结果，具有一定的代表性，它反映出一般情况下上市公司的股票

价格随负债率增大而变化的情况，股票价格处于最高点的负债率为最佳负债率（60%左右）。企业管理者的目标是实现企业股东拥有价值的最大化，最佳负债率的存在从另外角度告诉我们，一个上市公司为何尽可能扩大债务比例，而当比例高达一定值时又存在隐瞒债务的动机。再以美国安然公司为例，截止2001年10月末，该公司负债达312亿美元（资产为498亿美元），资产负债率为62.7%。从目前披露的情况表明，该公司长期以来一直采用虚假的财务结构和激进的会计政策，缺乏稳健和审慎作风，虽然具有所谓比较强的创新精神 [8]，但出现财务危机的风险也在同步加大。该公司在不断扩大负债时，为使债务不会立即被投资者们所了解，通过账务违规操作，将债务列入另外的业务部门，而不在资产负债表反映，欺骗投资者。我国部分借款企业存在负债率偏高的现象。按照规定，新建项目资本金比例一般为35-20%，按此推算，部分新建企业负债率则高达65-80%；部分老企业负债率也高达60%以上。从银行债权人的角度看，对高负债公司负债的真实性及变动情况应引起特别关注。可以通过金融同业的信息沟通，加强对借款人实际负债的了解。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问

www.100test.com