

# 白宮適時推出「欺詐門」

# 高盛案 為金融改革開路

美國證券和交易委員會 (SEC) 近日高調控告華爾街最頂盛名的投資銀行高盛集團詐騙，長達22頁的民事訴訟在整個華爾街激起巨大反響。「衰運」頻頻的高盛，除了流失業務客戶，在各國政府客戶中建立的信譽亦面臨「破產」。事實上，「欺詐門」並非簡單的金融欺詐案，其「樣本」效應巨大，背後展現了美國金融改革中錯綜複雜的利益博弈。

本報記者 王凡 李耀華

## 高盛近年走勢



△市場揣測，奧巴馬利用高盛「欺詐門」事件，作為金融改革中的「犧牲品」

▽▶ 高盛因「欺詐門」事件而名譽「掃地」



美 證交會的起訴書內容指出，「欺詐門」始於如今被稱為「對沖基金之王」的保爾森。於二〇〇六年，看準美國住宅市場將會大跌的保爾森找到高盛，要求定制一款抵押債務債券 (CDO)，高盛接受了這一委託，並且設計出來的產品便是事件的主角「Abacus」證券。

## 高盛之「罪」 欺詐始末

二〇〇七年一月八日，保爾森給高盛一份列有123隻基礎住房抵押貸款支持證券 (RMBS) 的名單，其中多數涉及加州、亞利桑那州、內華達州以及佛羅里達州等地區的住房貸款，當時這些地方的房價已經大幅飆升。

保爾森希望將這些投資納入一款新的CDO，因此變成名為Abacus2007-AC1。事實上，保爾森基金當時已然確信，樓市已經過熱，抵押貸款違約將會增多。換言之，對沖基金有強烈的動機押注在抵押貸款證券貶值，亦即是將這批RMBS沽空。因此，創建CDO是個幌子，保爾森需要CDO的買家，這樣才能變身為賣家。雖然高盛按要求設計出CDO，但高盛知道，如果保爾森以一個明確的沽空者身份與這批CDO存在瓜葛，便沒可能找到買家。

因此，高盛與負責Abacus2007-AC1交易的高盛副總裁雷吉找到了獨立管理者ACA擔任挑選抵押品的角色，並在交易合約中註明ACA為投資組合挑選代理人。在之後的6周時間，ACA在高盛撮合下，與保爾森反覆進行討論並最終決定了組成CDO的90隻基礎抵押貸款投資。證交會表示，在這份名單中，雖然ACA也挑選了一些，但大部分是保爾森選出的，而且保爾森否決了一些潛在較優質的債券，但ACA對此全不知情，另外一個買入高盛Abacus的機構投資者德國IKB，就連保爾森有份參與設計這個CDO也不知道。

該起訴書又認為，Abacus2007-AC1的投資者損失了10億美元以上。而保爾森便憑著沽空CDS獲利約10億美元。至於作為代理的高盛亦獲得可觀的手續費，估計賺得1500萬至2000萬美元的設計和營銷費用。

## 誠信「破產」 客戶流失

高盛最近可謂「禍不單行」，僅在過去的一周中，高盛就頻遭指控：包括高盛董事古斯塔被指協助帆船對沖基金進行內幕交易、華盛頓互惠銀行前負責人在國會作證時指責高盛以及高盛旗下一隻地產基金傳去年帳



▲ 高盛行政總裁布蘭克費恩否認欺詐指控

面上每1美元虧損98美仙。

如今「欺詐門」一出，高盛除了名譽「掃地」，誠信「破產」，正在放有薪假期的高盛副總裁雷吉成了「通緝犯」，就連近日高盛公布的純利強勁勁升91%的業績，也要受到欺詐官司而蒙上陰影。

消息人士透露，為了照顧公眾的情緒，美國財政部挑選了摩根士丹利負責出售政府320億美元花旗集團股份，而沒有挑選具有同樣專業能力的高盛來負責。除了收到源源不絕的「壞消息」，受「欺詐門」拖累，高盛將失去一群重要的客戶——歐美各國政府。

長期以來，高盛都是歐洲各國政策制定者最重要的財務顧問之一。目前，英國和德國的政界人士已開始呼籲各自的政府同高盛割裂聯繫。多年來，高盛在英國、德國以及很多歐洲國家，都是最重要的國債經紀行之一，在英德兩國的私有化過程中亦發揮了突顯出紐帶的作用。然而，目前美國和歐洲的政治壓力已經損害了高盛在大西洋兩岸政界花了20年時間精心構築的人脈網絡。

## 挽回聲譽 以儆效尤

據知情人透露，美證交會對是否向高盛集團進行訴訟一事進行投票，投票結果為3比2。其中，由民主黨總統奧巴馬任命的美證交會主席夏皮羅，與民主黨人阿吉拉爾以及沃爾特對高盛提出上訴投同意票。而共和黨委員凱恩和帕雷德斯則對指控投反對票。當夏皮羅更是第二次在兩黨對立平票的情況下與民主黨意向一致，並以高姿態投出決定性的一票。事件令人猜測美證交會起訴高盛應由白宮授意之下而成事的。

事實上，與其猜測美證交會的起訴為奧巴馬傳下的「聖旨」，倒不如認為美證交會與白宮讓高盛「摔跟頭」的想法「不謀而合」。

美國證交會由於未能及時發現麥道夫騙局而備受詬病。在過去一年間，證交會從華爾街招募了一批熟悉金融衍生品的專業人才，並設置結構化產品部門。本次的「背水一

戰」，乃美證交會期望「挑下」高盛，挽回聲譽和民衆信任的重要任務。

至於白宮方面，奧巴馬深知民衆對經濟甚為重視，對華爾街不抱好感。二〇〇八年，當奧巴馬還在與共和黨候選人麥凱恩競選美國總統時，由於麥凱恩在競選演講時表示，美國經濟沒有問題並將重點放在伊拉克的戰爭主題上，金融風暴的爆發令奧巴馬一舉獲得美國民衆的支持成為美國總統。

回想當年，財大氣粗的高盛與奧巴馬競選貢獻巨額捐款，如今事過境遷，奧巴馬眼見昔日盟友反對有關金融改革的游說團體投資亦如此不遺餘力，與其苦口婆心地勸退正如火如荼地進行論戰的游說團體，倒不如將「改革」奉行到底。

如此一來，作為奧巴馬政治棋局中的「一步棋」，以及金融改革中的「犧牲品」，高盛「欺詐門」的效用在於幫助奧巴馬在金融改革問題上獲得民意和國會的更多支持。

巴克萊銀行分析報告畫龍點睛稱：「高盛被起訴的時機恰到好處，也許並非巧合。」



▲ 被稱為「對沖基金之王」的保爾森

## 分析指高盛應坦白從寬

高盛被美國證券交易委員會提出民事起訴後，行政總裁布蘭克費恩對指控即時作出否認，同時辯稱這個涉及抵押債務債券 (CDO) 的指控毫無事實根據，高盛揚言會盡力捍衛公司的利益和聲譽。不過，有分析意見認為，高盛最好還是承認指控和道歉最好。

布蘭克費恩認為對高盛有關CDO的指控全無法律和事實根據，高盛將會盡全力捍衛公司的利益和聲譽。不過，有分析指出，今時今日，即時直接否認指控的做法並不妥當，假如布蘭克費恩希望挽救高盛所剩餘的僅有名聲，甚至是他的職位，就應該對相關指控承認錯誤，然後堅決地保證高盛日後不會再欺騙客戶。

相信只有來自火星的人才不會知道，高盛出售以按揭證券為抵押品的債券，即CDO給機構投資者，但該公司並沒有透露那些按揭債券是由對沖基金之王保爾森精心挑選的。

高盛一直強調，該公司不清楚那些作為抵押品的證券的升跌情況，不過，美國證交會引述高盛一個職員的投訴指出，該名職員目前已經成為了案件的被告，該名職員指出，一早已向高盛提出整個CDO市場隨時會崩潰。

於二〇〇七年四月份，美國的次級按揭債務問題瀕臨爆發時，按揭違約的

數字大幅急升，又在二〇〇八年一月份，那些CDO中超過99%的按揭債券已被降低評級。

高盛又稱，這CDO的交易中，本身亦損失了9000萬美元。假如這屬事實，便很有可能成為高盛最大的抗辯理由。

不過，這宗案件的指控關鍵並不是高盛對CDO投資回報的估計，而是高盛未能全面披露相關信息。高盛在內部把CDO投資組合中的債券定為保爾森對沖基金作為投資組合時，完全沒有向外界講清楚這些債券是由保爾森所挑選的，甚至就連保爾森有份參與這個投資計劃亦未有提及。高盛亦只向外界表示，這次的CDO中的按揭債券，是由中立第三者，即ACA Management所挑選的。

當然，證交會有關高盛的指控未必完全正確，布蘭克費恩大可以作出合理的抗辯，然而，有關指控非常詳盡，而且亦與美國報章中一直以來的報道相融合。假如證交會所說的完全屬實，那麼對高盛的負面影響肯定很大。

不過，所謂亡羊補牢，為時未晚，高盛應該放棄任何無謂的抗辯，及早就事實承認錯誤，並盡快與證交會達成和解協議，即使要賠償損失，亦是值得的。

## 「失掉高度專業精神和操守」

自從高盛被美證交會指控後，受到各方猛烈抨擊，《華爾街日報》專欄作家直言，現在的高盛已不是昔日的高盛，往昔的高盛是一家擁有高度專業精神和操守的金融機構。

該作家認為，很難想像高盛會受到最近的指控而影響聲譽，高盛一直給人的印象是其投資銀行業務信譽超著，且事事以客戶為先。迄今，客戶是否依然信任高盛，又或是高盛能否再吸收新客戶，仍然有待觀察。

從市場的反應來看，投資者的行動是迅速而且負面，當高盛被證交會起訴後，當天股價即大跌了一成三。對於被證交會指控，高盛聲稱無罪，並揚言會上訴。

有分析意見指出，高盛此舉未嘗不可，因為法律界專家相信，美國證交會要舉

證交會在組合複雜的CDO中，如何跟導投資者實為艱難工作。然而，亦有很多事實證明高盛在這次交易中實在難辭其咎，其中最主要的是該公司容許一直沽低次按揭債券的保爾森對沖基金為其CDO選擇債券。

《華爾街日報》專欄作者表示，一直是高盛股東的他，終於在去年結束此一關係，不過，在持有股份期間，他不斷向投資者推介高盛，原因是相信高盛的專業操守和欣賞高盛的信譽。

該作者亦有朋友在高盛中工作，並且認為這群人是華爾街的最佳員工，他們聰明、教育程度高、頭腦靈活、專業和勤力。不過，這只是昔日的高盛，現在的高盛已大不如前，最少實不應該與保爾森這類對沖基金經理合作。

事實上，高盛不單止正接受美證交會

的控告，而且還可能牽涉入多宗醜聞之內，《華爾街日報》在上周報道，高盛董事古斯塔目前正被調查中，消息指他與帆船對沖基金的內幕交易案件有關。



▲ 美證交會狙擊高盛可謂不遺餘力

產並於二〇〇七年接受德國政府一項救助之前，曾與高盛進行了涉及及債權抵押證券 (CDO) 的相關交易。圖為德國IKB工業銀行總部

