

保荐新规惹投行抗议 香港证监会忙安抚

证券时报记者 徐欢

近期在港上市的内地新股频频跌破发行价，保荐人尽职调查不达标的情况也有所上升，为加强监管，防止造假事件发生，香港监管机构近日启动了加强保荐人监管制度的市场咨询，并自上周三（9日）起就《有关监管保荐人的咨询文件》（以下称“咨询文件”）进入为期2个月的公众咨询期。不少外资投行银行家对此表示抗议，并聘请律师予以反击。针对这些情况，香港证监会主席欧达礼日前作出回应。

投行忧香港监管全球最严

咨询文件中建议，应清楚地制定保荐人须根据《公司条例》的条文，就招股书内的不真实陈述（包括重大遗漏）承担民事和刑事法律责任，并建议每宗IPO交易的上市保荐人数量应减少至一个，此外还建议，公司在递交上市申请后，香港交易所应立即在网站上公布其申请文件的草稿本。

咨询文件一出，投行们怨声载道。有投行人士指出，拟议中的新规将使香港成为全球监管制度最严的地方之一。香港证券监管机构提出的新规给上市保荐人带来了沉重负担，这些规定对投行来说过于苛刻。”一位外资投行人士表示。

在全球金融环境尚风雨摇曳之际，香港的新股公开发行（IPO）市场也受到了重创，香港过去3年连续在新股集资额方面居全球首位，此前，外资投行的亚洲收入中有超过50%都来自香港IPO相关业务。但是今年以来，在整体金融市场低迷的影响下，新股上市的融资额骤降至金融危机以来最低水平，并较去年同期减少一半。而在新股发行放缓之际，投行争夺新股上市的竞争也日益激烈，香港证监会的提议或将进一步压缩他们的盈利空间。

此外，除了将面临利润下滑的潜在风险，陷入牢狱之灾的可能性更是让投行陷入恐慌中。咨询文件显示，如果保荐方被发现篡改说明书里造假，银行家个人可能也会面临刑事指控，一经定罪，最高可被判入狱3年并缴纳高额罚金。

一位驻香港的华尔街银行家表示，一家公司决定造假，刻意隐瞒，或该公司可能与官员合谋，在募股说明书中发布虚假信息，对于上述情况，发现公司造假的难度很大，因此而陷入牢狱之灾更是让其承担了过大风险。

港证监会不担心上市资源流失

对此，香港证监会行政总裁欧达礼近日接受采访时表示，不需为此过分担忧。他指出，在募股说明书中作不实陈述而承担刑事责任的上市保荐人面临的最重处罚可能是罚款，而个人因该规定而被判入狱的可能性很小。欧达礼说，“银行家不会因为没有被进行足够的尽职调查而被判入狱；只有在被裁定主动与上市公司串通起来隐瞒重要信息时人才会承担刑事责任。”

香港此次拟议中的新规将使香港更接近美国和新加坡的模式。事实上，在美国和新加坡，检方必须证明银行家故意参与发布虚假陈述，因此银行家人狱的情况很少见。

咨询文件中还要求公司在提交上市申请时同时提交招股书的草稿本。有投行人士也对此表示质疑，认为这可能在公司还未成功上市就泄露公司机密，或不利于公司顺利上市。

此外，也有外资投行人士表示，新规可能促使公司在附近的新加坡等与香港形成竞争关系的国家和地区上市。欧达礼则回应道，公司不会因为这个新规而改道其他市场上市，上市地点将取决于经济形势以及公司情况。他举例指出，尽管美国发生股东诉讼案的可能性很大，但是仍然有许多因素吸引了众多公司选择前往美国上市。根据环境的改变，你会改变自己的行为，而不是退出。”欧达礼说。

对冲基金围猎“伦敦鲸” 摩根大通或亏30亿美元

证券时报记者 吴家明

“这相当于将鸡蛋扔在我们脸上。”摩根大通首席执行官（CEO）戴蒙在匆忙召开的分析师会议上愤怒地表示。

这位堪称美国银行业近20年来最伟大的CEO，却在职业生涯巅峰时刻陷入前所未有的尴尬局面，并可能给其辉煌的履历留下难以抹去的污点。摩根大通日前宣布，由于一项对冲投资策略出现失误，公司在近6周时间内巨亏20亿美元，并且未来损失还可能再增加10亿美元。

随着摩根大通20亿美元巨亏的曝光，神秘的“伦敦鲸”终于浮出水面，跃身成为震惊全球金融市场的焦点人物。

对冲基金巅峰对决

在华尔街，交易员不可避免要随时准备与重仓者做对手交易。对于一群对冲基金和其他交易者来说，摩根大通突然出现20亿的交易损失意味着巨额利润。

据海外媒体报道，在过去几年中，外号“伦敦鲸”的伊科西尔及所在团队在金融衍生品市场累计投下的“赌注”可能达到1000亿美元。当这些信息被外界得知，充满投机欲望的对冲基金就集结起来，与已经身在明处的摩根大通进行对赌。而在今年年初，摩根大通通过建立巨额的信用违约掉期（CDS）头寸，撬动了规模高达数万亿美元的债券市场，使部分投资者开始看到一些机会。

据消息人士指出，一些投资者之所以决定与摩根大通的交易对赌，是由于摩根大通的仓位太重了，不得不在未来某一刻减仓，原因或是来自上层高管的压力。

而在这场对决中，蓝山资本管理公司和兰冠资本管理公司各自获利3000万美元。一位交易员称，10余家对冲基金及多位银行交易员，都有机会通过与摩根大通做对手交易而获利。

“伦敦鲸”惨遭搁浅

事实上，摩根大通落得如此境地并非毫无预兆。早在4月份就有消息称，摩根大通旗下的首席投资办公室中有一名外号为“伦敦鲸”的交易员伊科西尔，重仓持有衍生头寸，扰乱了债券市场。怕南克对国债市场的地位有多重要，伊科西尔在衍生品市场的地位就有多重要。”美国一位金融市场投资主管说。

伊科西尔自2007年1月起为摩根大通工作，近年来他为公司赚取数亿美元。今年年初，伊科西尔为摩根大通建立了巨额的CDS头寸，后来在3月底之前卖出，押注美国经济的持续改善将推升企业债的价值。然而，多家对冲基金和其他市场参与方随后却投入了巨额对赌资金买入针对这些公司债券的违约保护。从4月初开始，局势开始朝着对伊科西尔不利的方向变化，摩根大通的许多衍生品头寸开始受损，而对赌的对冲基金则获利颇丰。

在摩根大通进行减仓和平仓时，产生了上述巨额亏损。损失发

生之时，摩根大通正试图缩小此类交易的规模。但知情人士透露，直到4月13日摩根大通召开一季度盈利分析电话会议之后，戴蒙才了解到损失的真实规模。一位伦敦交易商表示，极少数人可以在市场上兴风作浪，伊科西尔的上级事先不可能不知情。戴蒙也表示：“从事后来看，公司新的投资战略存在缺陷，过于复杂，缺乏审查，表现欠佳，疏于监管。”

更具讽刺意味的是，伊科西尔所工作部门——首席投资办公室的工作重点正是风险控制。摩根大通曾公开宣称，首席投资办公室可以对冲结构性风险，使公司的资产和债务处于更好的组合状态。然而，事实却是该办公室在投机方面的风险日益提升。目前，摩根大通也调整了对首席投资办公室的业绩预期，从此前预估的2亿美元盈利调整为亏损8亿美元。

全球避险情绪加重

摩根大通的此次巨额亏损事件对美国金融行业来说无疑是一重大打击，打压了市场投资者信心。美国股市11日全天震荡走低，金融类股跌至两个月低点，亚太股市和欧洲股市也受到牵连。到当天收盘时，摩根大通股价狂跌9.3%，市值蒸发约150亿美元，花旗银行和高盛集团股价跌幅也在4%左右。

有分析人士表示，在欧债危机再度侵袭全球市场的大背景下，摩根大通巨亏事件只会进一步加重市场的避险情绪。资产管理公司Solaris Group联合创始人格里斯基表示，摩根大通巨亏事件对美国大型银行的影响或将持续数个季度，并可能引发一系列连锁反应。

此外，摩根大通还遭到了评级机构的降级处理。惠誉宣布下调摩根大通债券评级，并将其列入负面观察名单，标准普尔则将其前景展望下调为负面。

美国证监会介入调查

摩根大通的巨亏事件也引起美国各界关注。美国田纳西州共和党参议员柯克表示，他正寻求让国会参议院召开一次听证会，对摩根大通的交易损失问题进行调查。美国参议院常设调查小组委员会负责人勒文表示，美国证监会已介入调查此案。另有消息指出，摩根大通已就巨亏事件与英国监管机构进行了谈话。

有消息人士透露，美联储官员正在收集更多有关导致摩根大通蒙受巨额损失的交易头寸信息，美联储或许在几个星期以前就已得知此事。在两个月以前，摩根大通刚刚通过了美联储的压力测试。然而，美联储官员认为，批准或否決华尔街银行的个体交易并非该行的职责，其工作是确保银行拥有足够的资本，从而有能力经受住损失的考验。

此外，自上个月以来，美国商品期货交易委员会（CFTC）一直都在对摩根大通的衍生品交易活动进行审查，但商品期货交易委员会尚未启动针对摩根大通的执法行动。



摩根大通交易巨亏，美国股市周五收跌。

IC/供图

看点一：金融监管再念紧箍咒

华尔街似乎并未从金融危机中吸取教训，仍然对美国金融系统构成威胁。而摩根大通首席执行官（CEO）戴蒙一直是华尔街反对政府加强金融监管的先锋，多次批评金融监管法案中旨在控制大银行自营交易的“沃尔克规则”将减少金融系统的流动性。

眼下，摩根大通巨亏事件要求加强监管者最好的证据，关于

拆分大银行、限制其自营交易的话题也再次成为热议焦点。

美国参议员莱文表示，摩根大通的巨额亏损是给监管者敲响的“一记警钟”，当局必须建立严厉有效的标准，保护纳税人不再承受这些高风险赌注造成的损失。

分析人士判断，本次摩根大通巨亏事件使呼吁美国设立新法，禁止银行自营交易的人士获得更多的

进攻弹药。

按计划，如果监管机构能够敲定细节，“沃尔克规则”最早将在今年7月生效，此举将限制大型金融机构的自营交易业务，摩根大通的盈利能力可能受到很大影响。

此外，一个表现向来良好的银行却出现巨额亏损，让投资者不得不质疑美国银行业的整体健康状况。

（皓林）

看点二：“华尔街之王”脸上无光

某种意义上说，摩根大通的此次意外巨亏原本可以避免。

让我们把视线再次回到4月13日摩根大通召开的一季度盈利分析电话会议上。

自视聪明绝顶的摩根大通首席执行官戴蒙对“伦敦鲸”的消息并未加重视，认为这完全是小题大做。事后来看，公司当时应该更多地注意这件事。

对于一个在金融危机期间依然能够保持盈利的银行来说，这种失

误的确让人难堪，究竟戴蒙是故意掩盖还是粗心大意呢？

戴蒙总把自己视为是华尔街的一个国王。”SNL金融分析师南希表示，“我不知道事情怎么会落到这种地步，他风险意识那么强。”

与此同时，戴蒙还不愿意承认公司所犯的错误在华尔街具有代表性，他说别的银行可能已经避免了类似风险，“我们蠢，并不代表别人也一样蠢。”

有分析人士表示，摩根大通在

名誉方面的损失可能远远超出其在金钱方面的损失。据悉，摩根大通目前拥有2.32万亿美元的资产，股东权益为1900亿美元，在过去两年里每个季度平均盈利都在40亿美元以上。

对戴蒙来说，一个重大的考验是5月15日的股东年度大会，戴蒙将面临如何说服股东的艰难任务，届时，他自己的薪酬计划也将接受股东的表决。

（皓林）

■ 链接 | Link |

多数问题交易员来自法国

“伦敦鲸”与摩根大通巨亏事件不禁让投资者回忆起近年来给银行巨头带来数十亿损失的问题交易员。不知是“巧合”还是“特意安排”，多数问题交易员都来自法国，金融丑闻似乎没有“法国主角”就不完整。

被称作“伦敦鲸”的交易员伊科西尔出生于法国。他行事比较低调，早前曾在法国投行Natixis工

作，后来加盟摩根大通，成为一名债券交易员。据一些交易员称，伊科西尔的信用违约掉期（CDS）空头头寸大得惊人，其行为严重扭曲了债市价格。

2010年4月，美国证监会起诉高盛公司以及法国交易员图尔，在涉及次级抵押贷款业务金融产品问题上涉嫌欺诈投资者，造成投资者损失超过10亿美元。

而在2008年，法国兴业银行曝出该行历史上最大的违规操作丑闻，违规的法国交易员凯维埃尔成为风暴中心人物。据悉，凯维埃尔在未经授权情况下大量购买欧洲股指期货，给法国兴业银行造成50亿欧元损失。与“伦敦鲸”相似，凯维埃尔思维敏捷、工作认真、处事低调，在同事眼中是个“诚实孩子”。

（皓林）

总有一个适合你

——安信证券投顾产品“全家福”

近年来各家券商都纷纷推出各式各样的投资顾问服务，其中，安信证券“投顾产品+投资顾问”的服务模式可以说是独树一帜。据了解，安信的投资顾问在开始服务客户前，都会先充分了解投资者的服务需求、风险承受能力、投资风格偏好等信息，然后基于投顾产品中心丰富全面的标准化产品库为投资者提供个性化的“定制”服务。在这当中，投顾产品中心的标准化产品库起到了至关重要的作用。那么这个产品库里到底有些什么产品呢？它们是怎么满足和匹配投资者们千差万别的投资需求和风格呢？下面我们来看看安信证券投顾产品的“全家福”：

安信投顾产品中心一条最基本的理念是“为投资者资产保值增值服务”，而为了实现这一理念，他们认为首要是要挖掘质地优良的投资标的，因而形成了极具安信特色的“精选”产品系列，这个系列涵盖主板、中小板和创业板三大市场。

我们首先看看“精选”系列中横跨这三个板块的老大哥——“安信精选”。称之为“老大哥”，不是因为它成立时间最长，而是因为它选择的范围最广，投资组合建议中不仅包括沪深股票，还有基金、债券和新股等。而且“操刀”该产品的产品经理市场经验非常丰富，不仅善于技术分析，

而且能够从不同角度看待市场，观点极具启发性。“安信精选”是投资者把握市场热点轮动，实现资产保值增值首选的产品之一。根据安信证券提供的数据，截至4月27日，“安信精选”的投资组合在年内实现绝对收益超过了百分之二十，组合中不乏大名鼎鼎（ST华源）、成都路桥这样的牛股。

接下来，我们来看看中小板市场的代表性产品：“中小板成长精选”。这个产品是目前行业内研究中小板市场的专业投顾产品之一，整体操作风格是稳中求进，熊市时稳健谨慎，小牛市时干劲十足。它专门挑选中小板最具成长性

的股票，要求个股不仅业绩良好，而且爆发力强，适合风险偏好较高、喜欢在中小板“淘金”的投资者。根据安信证券的数据，产品组合截至4月27日已经实现年内绝对收益超过百分之十五。“中小板成长精选”还有一个兄弟叫“中小板题材精选”，该产品重在把握中小板市场的题材性投资机会，适合偏爱追逐当前热点的投资者，年内也取得了超过百分之十二的绝对收益率。在两个产品的投资组合中，成都路桥、荣之联、烟台万润、蒙发利等都曾经在2月、3月的行情中走势抢眼。

既然有中小板，自然也不少了创业板。“精选”系列中创业板产品也有兄弟俩，分别是创业板成长精选和创业板

题材精选，前者主抓创业板成长性个股，后者精挑热点题材。这两个产品在业内创业板市场研究中别具一格，研究体系独到，组合业绩突出。根据截至4月27日的产品数据，两只产品实现绝对收益分别超过了百分之八和百分之十一。在这两个产品的投资组合中隆华传热、双龙股份、天泽信息等在一季度表现强势。

除了上述产品之外，安信的“精选”兄弟们还包括有价值精选、激进精选、稳健精选、成长精选、题材精选、沪深300精选、融资融券精选等，有的紧盯主板市场，有的锁定沪深300的蓝筹大盘，还有的关注特定板块，如融资

融券相关个股，为风险偏好不同、市场板块喜好不同以及题材兴趣点不同的客户提供丰富的选择。

产品中心不光有“精选”系列，其他产品还有很多，例如比较有代表性的机构研究内参。这个产品主要是为“资讯达人”准备的，它视野最开阔，喜欢网罗各大主流机构的最新研究报告。对于喜欢研报报告挖掘机会的投资者，机构研究内参是最佳的选择。

正是在如此丰富的产品库基础上，安信的投资顾问才能为不同需求的客户“量身定做”最适合的服务，协助客户实现投资资产的保值增值。

（CIS）