

8 股市基金 Stock-funds

项俊波挑明监管底线 坚决驱逐作乱大鳄

■ 黄蕾 陈婷婷

对于把保险公司视为融资平台和“提款机”的投机作乱资本,中国保监会主席项俊波近日在国新办新闻发布会上挑明底线——绝不能把保险办成“富豪俱乐部”,更不容许保险被金融大鳄所借道和藏身,一旦挑战监管底线,坚决将其驱逐出保险行业。

保险机构差异化监管政策呼之欲出。据项俊波透露,对恪守正确理念、长期经营稳健的公司,重点在“进”,鼓励和支持其加大创新力度,运用新业态、新技术服务经济社会发展;对成立时间短、处于成长阶段的公司,重点在“稳”,注重引导其遵循行业发展规律,步入科学发展的正轨;对激进发展、盲目扩张以及挑战监管底线的极个别公司,重点在“严”,保持高压态势,坚决控制其无序扩张、激进投资,消除金融风险。

绝不能把保险办成 富豪俱乐部”,更不容许保险被金融大鳄借道和藏身

保监会正通过一系列举措加强监管,重点瞄准保险公司的“免疫系统”——风险防控。项俊波直言,2017 年要把防控风险放到更加重要的位置。重点围绕公司治理、保险产品和资金运用三个关键领域,下决心处置潜在风险点。

“对个别浑水摸鱼、火中取栗且不收敛、不收手的机构,依法依规采取顶格处罚,坚决采取停止新业务、处罚高管人员直至吊销牌照等监管措施。”项俊波挑明监管底线,绝不能把保险办成“富豪俱乐部”,更不容许保险被金融大鳄所借道和藏身。

项俊波强调:“在保险市场就必须遵守保险监管的规矩,就必须承担保险业对社会、对实体经济、对人民群众的社会责任。容不得你挑战监管的底线,破坏行业的形象,损害群众的利益,否则我们就要坚决把它驱逐出保险行业。”

事实上,自去年以来,保监会对一些激进险企已展开“亮剑”行动。据项俊波披露,去年通过深入开展“两个加强、两个遏制”回头看,万能险业务专项检查等行动,在全系统部署开展各类现场检查 2800 余家次,对 612 家次



机构、820 人次个人进行了行政处罚,对保险机构罚款 7836 万元、对相关责任人罚款 1754 万元。

“当前,随着投资主体多样化,在激发市场活力的同时,也给保险公司股权管理和公司治理带来更大的挑战,少数保险公司的虚假注资、一股独大、治理失衡现象不同程度地存在。”保监会副主席梁涛透露,去年以来,保监会坚持问题导向,已经采取或准备采取一系列措施,不断加大对公司治理的力度,努力实现公司治理监管从“柔性”引导向“刚性”的约束转变。

战略投资应以参股为主控股为辅

对于市场关注的保险资金运用问题,保监会副主席陈文辉昨日也阐明了监管态度:“我们在推进保险资金运用改革的过程中,特别注重要求市场主体应遵循保险资金运用的基本原则。”

陈文辉说,具体体现在三个方面。一是保险资金一定要坚持稳健审慎的投资理念,在投资中应以固定收益类产品为主、股权等非固定收益类产品为辅。其中,股权投资应以财务投资为主、战略投资为辅。即使是战略投资,也应以参股为主、控股为辅。“这是基本的原则和理念。”

二是要坚持服务保险主业的方向。陈文辉直言,保险保障是保险业的一个根本功能,保险投资是一个辅助、衍生的功能。“但一段时间以来,一些保险公司把保险投资当做主要的工作来抓,把利润主要押宝在保险投资

上,我们认为,这是不对的。”

三是坚持长期、价值及多元化投资。“从这几年的实践来看,整个保险行业基本遵循了这样一个原则。2016 年保险资金运用余额是 13.4 万亿元,比 2012 年翻了一番。主要特点:首先是以固定收益类投资为主,股权投资中绝大多数也是财务投资,控股投资非常少。此外,多元化配置的格局初步形成,目前保险资金运用结构与西方主要发达国家的保险机构比较相近。”

具体至保险资金举牌行为,陈文辉明确表示,保监会一直高度关注。“我们采取了一系列强化监管和防范风险的措施。包括多次召开行业会议,提示风险;出台信息披露、压力测试等政策措施,加强社会监督;开展资产配置审慎性监管,加强资产负债匹配监管;加大查处力度,派出检查组开展专项检查,对于发现的违法违规问题,有些已经给予了严肃处理,有些将继续给予严厉处罚。”

对于在保险资金境外投资上的监管态度,陈文辉透露称,“积极而又审慎”。积极在于,在低利率环境下,全球化配置越来越重要;审慎在于,法律、政治、文化等环境的不同以及投资人才的缺乏,决定了海外投资对国内保险机构而言还是探索阶段。

据陈文辉披露,截至 2016 年末,保险机构在境外的投资比例只有 2.33%,距离 15%的监管上限还有比较大的空间。具体至资产分布,投资区域主要选择中国香港、英国、美国、澳大利亚等发达国家与地区;投资品种主要选择公开市场上的银行存款、债券、股票、基金等,这部分投资规模占有所有保险资金海

外投资规模的 比例达到 53.4%,而股权、不动产等投资规模占比达到 44.9%。“从数据、地域分布上可以看出,我们还是处于比较审慎的状态”。

资管业务统一监管框架正在酝酿

整肃万能险也是去年以来保监会加强监管的一大重点。保监会副主席黄洪明确表示,万能险本身没有问题,只是少数保险公司在经营中存在一些问题,但风险总体可控,且保监会已建立了与业务规模、期限结构相关的宏观调控机制。

对于个别保险公司在万能险经营中存在的问题,黄洪归纳为两类。一是少数保险公司的万能险业务“一险独大”,而且产品期限普遍偏短,这可能会导致公司的保险业务大起大落,公司经营存在不稳定性;二是短期负债配长期资产,形成资产负债错配,这有可能给公司带来现金流承压的风险隐患。

黄洪表示,对于这些风险,一开始保监会就紧盯不放,主要采取了四个措施:一是完善万能险监管制度,从精算定价到产品设计都提出了明确的要求,尤其强化了万能险负债准备金的监管,确保公司有能力兑付未来到期的债务;二是建立万能险业务规模、期限结构的宏观调控机制;三是开展全行业现金流压力测试,尤其是加强了对重点公司的日常监管;四是加大对现场的检查力度,始终保持高压态势,对一些公司在万能险业务发展方面存在的违法违规问题,都依法进行了严肃处理。

值得一提的是,对于有记者问及“央行牵头制定金融机构资管业务指导意见”,陈文辉表示,他也看到了这个消息。不过,他证实,“一行三会”一直在紧锣密鼓地从事资管业务整体监管框架的统一设计,因为总的来说,整个资管业务是有共同规律的,所以统一监管规则是非常必要的。

在谈及对保险资管业务的监管思路时,陈文辉表示:“我们一直在强调,保险资金运用主要为保险主业所服务。作为保险资管机构,它的主要职责也是在做自己的保险资金管理,至于第三方资管业务,占比目前仍然较小。在第三方资管业务方面,我们也不主张有太多的多层嵌套,包括杠杆率过高等问题。”

方面,选择了通过融券进行点对点对冲,从而能够较好的平滑底层波动风险,获取打新股无风险收益。

据上海证券基金评价中心统计,由于基金新股申购市值不能超过基金规模,假设规模在 0.5 亿元、1 亿元、1.5 亿元、3 亿元的基金,均获得每只新股最大可配售额或市值匹配的配售额,单纯的打新策略最高能为上述基金贡献年度收益率为 6.21%、5.95%、5.39%和 3.99%。

“私募和公募基金不同,能够格格申购新股,所以产品发行规模相对较小,打新对产品收益率更高。”某私募基金告诉记者,虽然都是网下申购,但私募和个人散户都属于 C 类投资者,不受公募、资管等 A 类投资者申购新股规模不能超过产品总资产规模的限制,因此能够发行更小规模的基金以便提高打新效率。

从万科股权之争谈中小股东利益的诉讼保护问题

■ 周小勇

2017 年 1 月 12 日,随着华润将其持有的全部股份转让给深圳地铁,备受关注的“万宝之争”基本尘埃落定。这场股权之争似乎只是资本与大股东之间的战争,中小股东利益被忽视和侵害。

一、万科股权之争中小股东利益受损

一是公司董事会让中小股东长时间蒙在鼓里。自 2015 年万科 A 股停牌到去年 6 月 17 日,万科才召开董事会正式讨论宝能系举牌带来的一系列情况。

二是独立董事没有履行好保护中小股东利益的职责。董事会审议深圳地铁收购预案,四名独立董事除一人要求回避外全部投了赞成票。独立董事张利平因回避表决是否合规而受到广泛争议。

三是宝能系“任性罢免”违背中小股东意志。罢免以王石为代表的董事会成员,这其中也包括独立董事,不仅冲击了万科多年积累的品牌价值和万科文化,而且任性的罢免违背中小股东的意志。

四是引入深圳地铁罔顾中小股东利益。万科过去十年均计提大比例的“任意盈余公积”作为企业的积累。引入深圳地铁是硬生地将无辜的中小股东在万科长期积累的利益强行掠夺。

二、以实际案例为背景谈滥用诉权和诉讼担保问题

投资者袁女士(持有 10000 股)、张先生(持有 11100 股)分别诉万科撤销董事会决议。万科认为,原告要求撤销 12 项董事会决议,涉及达 456 亿元人民币的资产交易总额,对万科及广大股东影响极其重大,两原告是以极低的持股比例动摇金额极高的交易,有滥用诉权的嫌疑,请求法院裁定原告提供共高达 12 亿元的担保。很显然,是否滥用诉权以及是否应当提供担保,担保数额多少是中小股东行权的关键所在。

《公司法》第 20 条第一款、《民诉法》第 49 条第三款是关于行使诉讼权利的规定,但是滥用民事诉权在我国目前的法律规定中仍较为模糊,法律性质不明确。普遍为大家认可的是,滥用诉权行为是具有违法性的侵权行为。侵权行为包括行为主观过错、侵权行为、造成损失、因果关系四个方面。而王石罔顾中小股东利益引进深圳地铁董事会决议的程序是否合法存在争议,中小股东可以提起决议撤销之诉。股东提起的派生诉讼并不符合侵权行为的四个构成要件,滥用诉权这种说法并不成立。

《公司法》第 22 条、《民诉法》第 100 条关于诉讼担保,并未对要求担保理由的合法性作出要求。从法律规定来看,如果说提起撤销之诉有影响万科股权变动之虞,要求提供担保,却也合理。至于担保金额,我国法律及司法解释并未对此做出具体的规定。但是根据《公司法》的基本原则,袁女士和张先生持股

45 只新股平均涨幅为 153.1%,比 2016 年 7 月峰值下降 188.9%。债券投资方面,去年上半年债券平均可贡献净值 3.5%至 4%,随着债市调整,这部分收益已变得越发不确定。

万家基金量化投资部总监下勇表示,股指期货“松绑”使得打新基金管理底仓的风险成本降低,此前打新基金管理底仓,负基差是一部分成本,期货头寸的保证金占用带来的资金成本也是其中一部分,这两部分成本会吞噬不少打新收益。现在这部分成本下降了,如果未来股指期货市场持续好转,打新基金的收益自然会有一定幅度上涨。

私募策略更灵活

事实上,在打新业态变化后,由于申购新股规模不受市值大小约束,私募参与新股申购更具优势,在产品设计方面也更为灵活。

据了解,目前有不少私募发行的打新产品多在 5000 万至 1 亿之间,在平抑底层风险

数额折算成人民币分别为几十万,让持股几十万的股东去承担 6 亿元的诉讼担保费用违背了公司法保护中小股东的利益均衡原则和权利与义务相适应的分权制衡原则。笔者认为,他们承担的费用应该与他们的股权份额相匹配,可以适当高于,但不能远远超出他们的持股份额。

综上,虽然万科认为两位股东滥用诉权并不合理,但是法律并未对诉讼担保的理由做出限制,可以要求两位股东提供担保,只是过高的金额要求,不应该受到法律的保护。

三、中小股东利益诉讼保护的其他问题

(一)诉讼制度的选择。公司法第 152 条和第 151 条分别规定了股东直接诉讼和股东派生诉讼。前者是为了维护少数或者部分股东利益,后者是维护公司的利益。前文所提及中小股东利益受损的四种情况只有第一种应该基于股东知情权提起直接诉讼,其他三种情况应该提起派生诉讼。选择股东派生诉讼要满足一定的前置条件,即“穷尽公司内部救济”。基于这样的诉讼制度安排,实践中股东提起派生诉讼会受到一定的限制。

(二)当事人。对于当事人资格,股东派生诉讼对原告股东的持股比例和持股期限有要求。我国民诉法第 53 条规定了人数确定的代表人诉讼,类似于日本的选定当事人制度。第 54 条规定了人数不确定的代表人诉讼,类似于英美的集团诉讼制度。相对于集团诉讼来

“抱团”共进退 银行业试水“债委会”模式

■ 李延霞 侯玉杰

去产能背景下,企业和银行都在经历阵痛。记者日前深入山东、浙江、江西等地调研了解到,作为银行业推动供给侧改革的创新机制,债委会制度一方面为暂时困难的企业提供资金支持,为去产能赢得时间;另一方面使银行债权得以保全,实现了金融风险的防化解。当前,如何推动债委会从应急举措向长效机制转变,是需要思考的问题。

信息共享 共担风险

去产能过程中,“抽贷”成为敏感词。不良贷款上升背景下,企业经营有任何风吹草动都会触动银行风险控制的神经。然而,一些暂时遇到困难的企业,会因银行抽贷而陷入危机。

江西省能源集团是一家百年老企,近年来受内外部因素影响,经营出现持续亏损。“在去产能的阵痛期,公司被个别银行列入融资受限行业,有的银行还要求变更担保方式,增加增信措施,这些都让企业资金链一度陷入紧张状态。”集团财务总监李松表示。

在江西银监局的协调下,20 多家债权银行组建债委会,涉及融资总额 150 亿元。“我们以企业实际产能为依据,多次沟通协调后,一致同意未来一年内维持对能源集团流动资金类授信较上年末下降不超过 5%,固定资产类项目贷款维持原信贷条件不变。”进出口银行江西省分行副行长梅建平表示。

李松表示,目前该集团流动资金贷款压缩过快的势头得到遏制,到期贷款续借过程更为及时,转型发展项目贷款也得到了有效支持。

银监会 2016 年开始推广债权人委员会制度,要求,“各债权银行金融机构应当一致行动,切实做到稳定预期、稳定贷款、稳定支持,不得随意停贷、抽贷。”目前,大多数地区已完成对符合条件贷款客户债权人委员会的组建工作。

不轻易打退堂鼓 也不能有求必应

债委会实现了银行间的一致行动,但这仅是第一步。债委会不是一味支持过剩产能行业,而是在保证秩序不乱的前提下对企业状况进行判断,确定是帮扶还是出清以及如何帮扶、出清。

“坚持能帮则帮,该退要退;不轻易打退堂鼓,也不能有求必应。监管部门和银行机构必须审慎研判,理性决策。”浙江银监局副巡视员张有荣表示。

在鹰潭江南铜业生产车间内,记者看到,企业自主研发的磷铜球生产设备——6 台上引炉和 15 台铜球机正在开足马力。厂房另一端,静静躺着曾为企业带来丰厚收益的粗铜加工设备,属于它们的黄金岁月已远去。

“公司从半停产状态重现生机,与鹰潭银行业成立债委会、大力支持企业转型升级无关系。”该公司销售总经理徐一特告诉记者,一方面面临产能过剩,一方面无法生产符合市场需要的中高端产品。公司最困难的时候,粗铜产品积压了上千吨。

2016 年初,鹰潭江南铜业债权人委员会成立,各债权银行通过降息、稳贷等政策,对企业的授信总额从 1.12 亿元增加到 3.12 亿元。

多位银行业人士对记者表示,债委会运行的关键在于对各类企业进行界定和区分。据了解,浙江银监局依托客户风险监测系统,每月在 18 万家企业中筛选、监测信贷风险数据,并根据信贷逾期和担保的严重程度,划分“扶持类、挽救类、退出类”三大类型。在此基础上,对值得救助的企业采取针对性帮扶办法。

协调难落实难 须从应急机制向长效机制转变

作为一项创新机制,债委会为降低去产能阵痛发挥积极作用的同时,运行中也面临一些问题。

“协调比较难。”山东银监局局长陈颖表示,“每个债权人授信的时间和成本不一样,风险缓释程度不一样,损失也不一样,导致各债权银行诉求不同,协调起来比较困难。”

据了解,山东肥矿集团债委会组建后,10 个月之内召开了 3 次全体会议,50 多次主席行联席会,与股东单位经过 40 多次协商。

这其实已经成为一些银行的担忧。梅建平表示,随着去产能的推进,企业账面资产和利润大幅下降,财务状况依然紧张;与此同时,各债权银行受国家产业政策约束和各自信贷政策的影响,继续实现稳贷、续贷都存在不同的困难。

专家表示,债委会的作用更多是确保债权人不自甘坐视断贷,真正化解产能过剩风险需要企业加强“自救”,拿出改善经营状况和债务偿还的可行方案。

虽然是应对化解过剩产能的应急举措,债委会制度对治理银行业长期以来面临的银企信息不对称、过度授信等问题同样有效,从应急机制完善为长期的制度性安排有着现实需求。