吴定富:支持上海保险业改革创新先行先试

证券时报记者 徐涛

中国保监会日前与上海市政府举行促进上海保险业发展座谈会。保监会主席吴定富在讲话中表示，中国保监会与上海市政府的合作伙伴关系具有战略意义，保监会将支持上海保险业改革创新和先行先试。

吴定富表示，保监会将在政策允许范围内，本着把上海建成保险资金运用试验区的考虑，积极支持保险机构按照商业化原则，在上海地区开展基础设施、股权和不动产等投资活动。

私下接受客户委托买卖 广东证监局罚当事人10万

证券时报记者 甘霖 叶峰

日前，广东证监局对辖区内一起证券从业人员私下接受客户委托买卖证券案件作出行政处罚决定，对该案当事人徐某予以警告，并处10万元罚款。这是自2010年11月中国证监会正式启动派出机构行政处罚试点工作以来首宗由派出机构作出行政处罚的案件，也是证券监管部门首次对证券从业人员私下接受客户委托买卖证券行为实施行政处罚。

广东证监局的行政处罚决定显示，该案当事人徐某于2006年10月至2009年4月在原中富证券广州东风中路营业部等证券经营机构工作期间，两次与营业部客户蔡某达成委托协议，约定徐某在蔡某提供的证券账户内进行证券交易，蔡某每月按5%的比例收取固定收益，实际收益超出固定收益的部分作为徐某的报酬，低于固定收益或亏损的，由徐某向蔡某补足本金和固定收益。此后，徐某通过办公室电脑进行热自助委托和网上委托等方式，操作蔡某提供的证券账户及其资金下单进行证券交易。徐某在接受蔡某委托进行证券交易期间未有违法所得。

广东证监局认定，徐某作为证券公司从业人员，私下接受客户委托进行证券交易，违反了《证券法》第一百四十五条有关“证券公司及其从业人员不得未经过其依法设立的营业场所私下接受客户委托买卖证券”的规定，构成了《证券法》第二百一十五条规定的证券公司从业人员违法私下接受客户委托买卖证券的行为。据此，广东证监局对徐某作出相应的行政处罚。

四川证监局明确今年上市公司监管重点工作

证券时报记者 刘昆明

四川证监局近日在成都召开辖区上市公司监管工作会，总结辖区2010年上市公司监管工作，传达2011年全国证券期货监管工作会议精神，明确辖区2011年上市公司监管重点工作。四川辖区上市公司的董事长、总经理、财务负责人、董秘，部分会计师事务所合伙人以及四川上市公司协会负责人参加了会议。

四川证监局局长杨勇平在会上指出，今年是“十二五”规划的开局之年，也是资本市场即将迎来巨大发展的开端之年。辖区内上市公司一定要坚持规范运作，充分运用资本市场这一平台，在规范的基础上求得更大发展。

会议强调，上市公司今年要重点做好以下几个方面的工作：一是认真做好内部控制试点工作；二是继续做好内幕交易的综合防控；三是深入推进解决同业竞争、减少关联交易工作；四是贯彻落实分道制，支持上市公司并购重组；五是抓住资本市场发展机遇，做优做强上市公司。

300亿元50年期国债本周三发行

证券时报记者 朱凯

为筹集财政资金，支持国民经济和社会事业发展，财政部决定于5月25日发行2011年第十二期记账式附息国债。国债期限50年，计划发行面值总额300亿元。本期国债利息每半年支付一次，每年5月26日、11月26日（节假日顺延）支付利息，2061年5月26日偿还本金并支付最后一次利息。

深证及巨潮指数系列

2011-5-20	收盘	涨跌幅	2011-5-20	收盘	涨跌幅
深证成份指数	12161.03	0.02%	巨潮沪深A指	3187.67	-0.11%
深证100指数P	3923.47	-0.01%	巨潮大盘指数	3005.54	0.07%
深证300指数P	3857.89	-0.14%	巨潮中盘指数	3786.31	-0.23%
中小板指数P	6019.85	-0.23%	巨潮小盘指数	3862.53	-0.28%
中小300指数P	1105.12	-0.32%	巨潮100指数	3130.62	0.20%
创业板指数P	875.43	-1.07%	泰达环保指数	3260.10	-0.48%
深证治理指数	6836.12	0.08%	中金龙头消费	5081.70	0.18%

深圳证券信息有限公司 http://index.cninfo.com.cn

聚焦 FOCUS 2011陆家嘴论坛

央行金融市场司司长谢多：

央行今年未对贷款规模提出明确数量要求

证券时报记者 孙玉

中国人民银行金融市场司司长谢多上周六在陆家嘴论坛上表示，在今年的宏观调控中，央行并未对贷款规模提出明确数量的目标要求。他认为，以限制融资数量的手段不能解决经济发展中的矛盾。

谢多表示，就人民银行今年的宏观调控而言，非常注重对社会融资总量基本概念的提出。“在今年调控中，央行并没有对贷款规模提出明确数量的目标要求。”他说，根据国务院的要求，央行未来将进一步推动直接融资的发展，因此根据现有法规，央行推出了银行间市场定向发行这一新的债券品种。

在银行间债券市场的发展问题上，谢多指出，不宜采用大量行政性的管制来管理公司信用类债券市场，从实践效果来看，如果更关注信用评级、更加注重信息披露等市场化的约束机制，会比加强行政管制审批的方式要好。未来央行还要坚持以场外市场交易模式占主导，以机构投资者为基础的发展模式。

他还指出，用限制融资数量的手段，不能解决经济发展中存在的矛盾。管理风险的有效手段应当是按照市场规律进行，比如提高市场透明度、自律组织，加强承销商的责任、投资者教育等等。

就私募债券发行配套制度中，发债规模不得突破企业净资产40%的规模上限的问题，谢多表示，这样一种约束作为风险管理具有一定的客观基础。他指出，央行在研究各国经验后也发现，可以通过对投资者进行适当限制，并对透明度和交易范围进行限制，可以解决现存的40%净资产的债券发行上限的约束。

谢多在会议间隙接受记者采访时还表示，目前外资机构进入银行间债市试点反应良好。“初期考虑到设计每家银行自身风险管理，因此外资金融机构进入境内银行间债市第三轮试点的额度并未对外公布。”谢多表示，迄今外资机构试点工作稳步开展，各方面反应良好。

孙玉/摄

银监会国际部主任范文仲：

全球系统性重要银行圈定30家左右

证券时报记者 赵缜言

去年9月，23国金融监管层达成巴塞尔协议III，同意大幅提高银行核心资本要求，重建稳健的银行体系。在上周六举行的陆家嘴论坛上，与会专家就巴塞尔协议III对中国银行业的影响进行了热议。监管机构也第一次就系统重要性银行的界定范围予以了回应。

“我们觉得巴塞尔协议III的改革方案，是一个国际的最低标准。”银监会国际部主任范文仲对中国版巴塞尔协议III高于国际标准，是否太严格作出了回应。他说，中国银行业资本充足率、流动性方面都大大优于国际标准水平，所以实际上中国银行业已经达到了国际要求的巴塞尔协议III的水平。中国银行业在国际上的发展以及资产规模增长速度都非常快，需要有一个比较审慎的监管指标，来应对可能出现的风险。

就全球重要性银行的界定范围，范文仲说，目前巴塞尔委员会确定的全球系统重要性银行为30家左右。国际上把全球系统重要性银行的监管列入今年监管改革的重要议题。但他并没有透露是否有中国的银行入选全球系统重要性银行的名单。

“巴塞尔协议III只是一个起点，并不是一个监管改革的终点。”范文仲说，现在对影子银行体系也在考量一些监管的方案。

对于巴塞尔协议III对银行造成的影响，农业银行副行长杨琨认为，在短时间内会影响业务的拓展和市场的扩张，利润方面也会带来一些影响。但从长期看这有利于打造百年老店。同时，巴塞尔协议III也不是中国特有的，是一个世界金融的准则，如果各个国家的银行从业者都按照巴塞尔协议III来执行，相信资本市场在衡量每个上市公司时也会有变化，被整个市场所接受。

摩根大通中国区投资银行副主席龚方雄表示，中国银行业目前实际上受巴塞尔协议III的影响较小。中国银行业资本充足率一定比巴塞尔协议III的标准高一些，这是中国经济发展的特性所决定的。

上海版境外直投方案已上报

上海市金融办副主任徐权上周六表示，境外直投目前有意设计为非金融类的投资，主要是移民投资，还有一块是房地产投资和企业投资。

“这项工作在去年已经以上海市政府的名义上报国务院，国务院已经征求有关部门的意见，现在正在汇总，还没有得到批复。”徐权称，现在国家有关部门还没有正式批复任何一个城市居民对外投资这项业务。

他表示，“目前的政策是必须要求设立一个公司才能对外投资，如果这项政策能够突破，对居民对外直接投资有一个便利的渠道，对上海金融中心建设也是一个重大的政策突破。”（孙玉）

保监会主席助理陈文辉：

上海建立保险交易所尚处研究阶段

证券时报记者 赵缜言

中国保监会主席助理陈文辉上周六在陆家嘴论坛上表示，上海筹划建立保险交易所一事目前还处于研究阶段。

陈文辉说，保监会正在和上海有关方面一同研究这个问题。保险交易所在国际上既有成功的经验，也有一些失败的教训，并没有一个非常标准的模式。

陈文辉表示，“十二五”期间中国保险业发展的前景是乐观的，在支持国家经济建设、社会管理、风险管理方面都能够起到非常重要的作用。保监会希望有更多外资企业进入中国市场，为中国社会经济服务。保险市场对外开放的步伐还会进一步加大。

针对目前保险业的监管问题，陈文辉说，首先要考虑到中国保险公司发展所处的阶段，采取不同的监管措施。目前不少公司的业务在全球各地都有，所以怎么样跟国际接轨，也是一个非常重要的问题。保险业监管跟银行业差距还比较大，银行监管都比较统一，但是保险业不是很一致。

沪确定试点跨境贸易人民币结算退税

上海进行跨境贸易人民币结算可进行退税的试点工作目前已经确定，对注册在上海的保险公司、保险机构从事航运保险业务取得的收入也都将可以免征营业税。上周六，国家税务总局政策法规司巡视员丛明在陆家嘴论坛间隙作出上述表示。

（孙玉）

创投市场泡沫隐现 风控能力考验创投机构

见习记者 陈中
证券时报记者 张媛媛

经历了风光无限好的2010年，创投业今年一季度仍然持续升温。业内专家开始警示创投市场的泡沫和风险，而众多创投机构不仅面临着分化的局面，也越来越重视对其自身道德风险的控制。

创投市场爆发增长引担忧

“在北京建国门一带，如果有什么东西砸下来的话，砸到的10个人中可能9个人是做私募股权投资（PE）的。”曾有人用这句玩笑来调侃近年来创投业持续火热的状况。

去年的中国创投业，无论是募资金额还是在投资金额，均创出了历史新高，不少创投机构也赚得盆满钵满。

来自ChinaVenture的数据显示，2010年中国创业投资（VC）及私募股权投资市场共披露基金359只，募资完成（含首轮募资完成）及开始募资基金规模分别为304.18亿美元及407.56亿美元。

创业投资方面，2010年全年披露VC投资案例804起，投资总额56.68亿美元，相比2009年分别上升65.1%和93.3%。

不过，关于创投业出现泡沫和风险的警示也随之出现。在近日举行的第六届中国创业投资暨私募股权投资论坛上，很多专家和基金经理认为，目前大量基金涌入，中国创投和私募基金市场已经出现泡沫。

在该论坛上，黑石基金的项目经理戴维·穆尼奥斯说，中国经济目前面临通胀上行压力，而且常年依靠低劳动力成本、低附加值产品的经济增长模式不可持续，这将给私募基金运作带来风险。

著名经济学家陈志武近日在公开场合表示，目前私募基金市场泡沫现象严重，很多经验少、资质差的基金涌向市场，导致竞争加剧的同时，也破坏了市场规则。他还表示，中国经济需要进行结构转型，目前房市面临调整、基础建设投资的不可持续、加入世贸组织的红利耗尽等因素都是中国经济面临的挑战，这些都对创投和私募基金构成风险。

创投业或迎变局

延续去年的创投热潮，今年以来创投市场持续升温。据清科集团统计，今年第一季度，私募基金的增长速度再创新高，当季共募资金120亿美元，投出40亿美元。清科集团创始人、总裁倪正东介绍，当前创投和私募基金资金募集规模、投资金额空前庞大，退出也非常活跃。

“现在创投机构管理的资金量不断放大，那么如此大的资金规模，是不是也对应了相应的投资机会呢？”基石资本合伙人陶涛对证券时报记者表示了他的担忧。他认为，现在创投市场不断攀升的募资量和市场上有限的投资机会存在不一致。

事实上，早在去年，某些被热炒的项目已然成为了某些机构的争抢目标。鹏德创投副总裁胡浪涛告诉记者，从去年下半年开始，某些没有价值的项目凭借着炒作，就成为了创投机构的“投资黑洞”，众多资金趋之若鹜，部分知名创投甚至也参与其中。

深圳市创业投资同业公会常务副会长兼秘书长王守仁也在近日表示，随着大量社会闲置资金进入创投业和新的创投基金纷纷成立，已经出现一定程度的无序竞争态势。一些创投基金为尽早实现资金的良性循环和高投资回报，在争夺优质上市企业资源上竞相使出浑身解数，而不惜触动行业道德的红线。

胡浪涛预计，“现在这股创投热潮并不会持续下去，有可能到明年就会降温。”王守仁则指出，新的竞争格局正在出现，创投基金分化在所难免。

高压下的道德风险

“去年，我们还能将投资项目的市盈率控制在10倍左右，但现在我们遇到的同行投资的项目已经普遍到了15倍左右。”陶涛认为，当机构募资越来越多时，投资经理的投资压力随之增大，可能会迫于压力将资金投入高估值高风险的项目。

一位创投界人士表示，在强大的利益驱动和投资压力之下，道德风险的防范显得格外重要。

据陶涛介绍，对投资经理来说，道德风险一方面来源于投资经理容易有积极投资的冲动：如果自己主导投资的项目成功退出，自己将名利双收，如果投资失败，则创投机构自身承担全部的损失，投资经理的个人财富损失是有限的；另一方面，道德风险则来自投资经理与被投资企业间的利益输送风险。

接下来的问题就是，如何保证投资经理在整个投资过程中，履行其应承担的信托责任，而不会冲动冒进或者通过额外的利益输送来获利？

胡浪涛认为，第一是创投公司内部的正向激励要到位，机构资金投资的回报和投资经理的回报要形成一个比较大的关联；第二是完善投资前的机制约束。“例如，我们对每一位投资经理都有严格的竞业禁止，以及保密方面的要求，所有的投资人员进入我们机构时要跟我们签订严格的从业协议，一旦出现道德风险、炒作项目等体外循环的情况，他在公司以及项目里的权益将被剥夺。”

据陶涛介绍，作为一家历史渊源深厚的私募股权投资机构，基石资本迄今已有超过10年的创业投资管理经验，目前管理包括公司型股权投资基金、契约型股权投资基金和有限合伙型股权投资基金在内的数只基金，管理资本金约15亿元人民币。在预防道德风险方面，基石资本积累了丰富的经验：一是在于严格执行民主的决策程序，即投资委员会一人一票制度，避免投资项目出现一言堂的局面；二是投资经理团队避免简单的单一项目跟投，而是要在其管理的创投基金中占有一个较大的跟进投资比例，实现有效的利益风险共同承担机制。例如，基石资本管理的4亿元人民币规模的广州基石创业投资合伙企业，投资经理团队跟投比例高达15%，今年正在募集中的新一轮16亿元人民币规模的创投基金，投资经理团队自有基金跟投比例也高达10%。

此外，“投资委员会成员要深入一线，实地考察企业，和企业家交流，而不是在会议室里纸上谈兵，最后，还要让好的中介机构组成专业的尽职调查团队。”陶涛说。