

受“11超日债”拖累 鹏元资信评估遭证监局警示

证券时报记者 李东亮

证券时报记者获悉,近期深圳证监局对鹏元资信评估公司采取了出具警示函措施。原因是,鹏元资信在债券发行主体超日太阳的经营环境和财务状况发生重大变化时,未及时出具不定期跟踪评级报告等。这是深圳证监局首次公开警示资信评估公司。

根据深圳证监局出具的警示函,鹏元资信评估在对上市公司超日太阳2011年公司债券进行信用等级评级的执业过程中存在诸多问题。

证监局出具警示函的一个理由是,在超日太阳的经营环境和财务状况发生重大变化时,鹏元资信未及时对超日太阳发行的公司债出具不定期跟踪评级报告。

去年12月20日,超日太阳股票和Y1超日债“双双停牌。数日后,市场上开始有超日太阳董事长倪开禄跑路的传闻。随着超日太阳发布澄清公告,该公司近5亿元的债务违约问题浮出了水面。

作为Y1超日债”的信用评级机构,鹏元资信也在去年12月27日匆匆下调超日太阳的信用等级,由AA下调为AA-。今年2月1日,Y1超日债”和ST超日同时复牌,前者暴跌23.26%,后者跌停。

当时,鹏元资信被推向舆论的风口浪尖。投资者普遍诟病的是,为何鹏元资信在Y1超日债”停牌和上市公司公告后才匆匆下调其评级,这显然无法体现评级机构的前瞻性。

证监局出具警示函的第二个理由是,鹏元资信未按约定在超日太阳2011年年报公布一个月内出具定期跟踪评级报告。

去年4月26日超日太阳公布了



资料图

2011年年报,该公司2011年亏损5478.88万元,同比下降124.85%。

按照该债券募集说明书中的约定,鹏元资信在初次评级结束后,将在本期债券有效存续期间对被评对象进行定期跟踪评级以及不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次,在发行人年报披露后一个月内出具定期跟踪评级报告。也就是说,鹏元资信2012年的定期评级最晚不超过当年5月26日。

事实上,直至去年6月28日,鹏元资信才出具了《Y1超日债”2012年

定期跟踪信用评级报告》,将本期债券信用等级和主体信用等级维持为AA,将评级展望下调为负面。这显然违反了募集说明书中的约定。

此外,深圳证监局出具警示函的理由还包括,鹏元资信在评级过程中未遵循已报备的信用评级方法、业务档案中未留存经营环境分析、债券募集说明书等原始资料等。

在以往的地方证监局执法中,监管对象主要针对证券公司、期货公司和上市公司等。而今年资信评估公司、银行分支也被各地证监局公开出具非

行政处罚性监管措施。

鹏元资信则被深圳证监局认定违反了《证券市场资信评级业务管理暂行办法》第5条、第19条等相关规定。两项规定均与机构应勤勉尽责维护债券投资者利益有关。

今年7月1日,农行福建的一个支行营业部被福建证监局出具警示函,原因是该网点现场摆放的“基金宝”宣传材料仅有收益提示缺乏风险提示。该材料称“农行基金宝,门槛低、风险小、收益高”,但没有醒目的风险提示和警示性文字,有误导投资人之嫌。

未来30年是金融经济学时代 ——访国时资产管理公司总经理张群革



证券时报记者 黄兆隆

未来30年,中国经济发展路径将发生重大变化。在国时资产管理公司总经理张群革看来,宏观经济模型中,金融部门将占据越来越重要的地位,中国将迎来金融广度和金融深度两个方面快速成长及成熟的黄金时期。

过去30年,我们实际上是在‘政治经济学’的框架内完成了曲折的发展历程,把资本、人力、土地矿产等变成了具有市场特性的生产要素,基本完成资产资源的第一次定价;延续前期发展成果,我国未来将重新整合资源,进一步优化配置,在资产、要素转移及再定价的过程中,金融将发挥核心和主导作用,我们称之为‘金融经济学’的30年。”张群革说。

消除三个不对称

证券时报记者:您怎么看未来金融行业的态势?

张群革:未来我们将迎来大资产管理时代。具体而言,一是金融向产业渗透,产业向金融渗透,产融混同趋势会更加明显;二是金融机构之间合作共生,这种互动构成混业经营态势,资管机构边界也会更加模糊;此外,各类各层级投资理财工具更加丰富,居民部门及社会财富的配置更加工具化,更加多样化。

对比美国就知道,美国在上世纪七八十年代掀起了新一轮金融创新高潮,金融工具日臻丰富、产融结合进一步深化、资产资源重新优化配置、社会经济格局随之出现巨大变化,金融资本主义才成熟。我国金融发育水平尚处于美国七八十年代,大资管跌宕起伏在所难免,但其勃兴势所必然。

证券时报记者:金融业发展是基于什么思路来变革?行业格局会如何?

张群革:金融的核心价值是消除三个不对称,即要消除信息不对称、消除语言不对称、消除资源不对称。

金融机构进化的方向:一是走向全能金融,在牌照齐备的基础上通过业务联动、客户共享,获取超额利润;二是走向专业金融,立足单一牌照精耕细作,通过技术性创新、深度挖潜,获取超额利润;三是个别没有牌照的金融服务企业,具备专业金融的技术性创新能力,并善于调动外部金融资源。

考验机构资源整合能力

证券时报记者:现阶段金融业将面临哪些挑战?

张群革:依靠单一金融机构或者单一金融工具已经很难满足投资者的需求,这就要求我们综合运用金融机构各类工具、高效率、低成本地实现客户投融资的需求。归根结底,大资管时代牌照价值将下降,仅靠制度红利不足以支撑金融机构发展。持牌和非持牌金融服务企业之间将比拼战略,比拼价值,比拼核心竞争力。

证券时报记者:能否具体举一个例子来说明?

张群革:市场不缺资金,缺的是优质资产、优质项目。市场需要这么一批金融资源整合商,比如专业资产管理机构为客户提供专业顾问服务,做好

需求方的辅导工作,为其量身打造一整套金融解决方案,通过结构设计、风险规避,提炼更多金融角度的价值,对接好项目方和资金端。这样的资产管理机构在消除信息、语言及资源不对称方面,具有独特性,能走得更远。

采取市场化风险处置手段

证券时报记者:目前,市场比较关注信托刚性兑付问题,其他资管产品也类似,您怎么看?

张群革:金融产品要经历制造、销售、持有三个环节,通常金融机构做一个或两个环节。而信托公司名义上只做制造和销售,实际上隐性刚性兑付导致信托公司持有到期兑付的责任,做了三个环节,却不享有三个环节相匹配的收益。刚兑无法突破的前提下,如何获取匹配收益,是战略思考方向之一。

另一方面,这些仅表现为流动性问题的不良资产,可以看作金融业的一个蓝海市场,这提供了主动管理风险获取超额收益的机会。同时,需要培育、引导社会资金关注不良资产市场,建立市场化风险处置手段。

证券时报记者:信托监管套利问题广受指责,您怎么看?

张群革:信托是什么?每个国家、每个历史阶段的答案不一样。就我国目前而言,说白了,信托首先是监管套利通道,其次是一种套用了信托制度的融资工具,再次是具有法律效力的风险收益隔离工具。我国信托业的特色发展轨迹具有合理性。

监管套利本身是个中性词,我们需要进一步思考:第一,为什么会有套利?那是因为有足够的套利空间,套利空间是制度或监管缺陷造成的,不是套利者造成的;第二,套利者起到什么作用?弥合套利空间,并推动制度和监管的完善,利己主义行为在客观上起到了正面作用;第三,有利可图为什么不套?不能完全依赖监管套利,一个行业也好,一家企业也好,要培育真正的核心竞争力。

国时资产有三大优势

证券时报记者:能否介绍一下国时资产的业务?

张群革:我们主要有三大项业务,分别是融资类资产管理业务;投资类资产管理业务;基金类资产管理业务。

分别来看,即我们在地方政府融资、房地产、股权投资等领域,扮演代甲方和金融业务外包的双重角色。通过功能结构重整、内外部信用增级并合理运用各类金融工具,提供融资整体解决方案,组织具体项目实施,为融资双方提供优质服务。

与此同时,我们依托股东背景并运用资本市场多年实操经验,提供资产并购、杠杆收购(LBO)、管理层收购(MBO)、资产负债重组、定向增发、间接上市等服务;此外,从事文化传媒产业、私募股权投资(PE)项目等直接投资业务。

最后一项业务是,我们发起设立并管理运营文化产业基金、房地产投资基金、矿业投资基金、基金中的基金(FOF)、信托中的基金(FOT)等,实现投融资一体化。

证券时报记者:国时资产的核心竞争力有哪些?

张群革:金融的原始概念就是资金的融通,经过数百年发展,现在演变为以风险(收益)买卖为核心的交易或融通。提供以上服务的机构都可以认为是金融机构,当然分为持牌和不持牌两大类,国时资产就是偏重于资产管理端口的金融服务企业。

我们具备三大优势,分别是项目挖掘及产品深造能力、渠道整合及“三跨”运作能力、价值发现及投资管理能力。具体来看,我们通过金融技术和内外信用增级,构造优质金融产品,精准安排金融渠道,“三跨”——跨区域、跨传统运作凸显整合优势,敏锐捕捉投资机会,充分拓展盈利空间,并通过高效管理实现再增值。

河南证监局举行座谈会征求治市之道

投资者称股市六大病症待解决

证券时报记者 李东亮

近期河南证监局举行座谈会,向辖区内投资者征求治市之道。与会的投资者表示,股市存在重融资、轻投资等六大病症。河南证监局局长刘青松称,将认真研究这些问题,涉及自身的将积极改正,涉及整个证券市场的将上报证监会。

河南证监局此次共从15家证券机构中,随机抽取了15名个人投资者和15名机构投资者代表,因此这些投资者的意见具有代表性。上述30名投

资者发言内容主要涵盖了市场定位、交易制度、税费制度、发行体制、上市公司和市场监管六方面问题。具体如下:

一是市场改革发展定位重融资、轻投资。中小投资者利益保护机制不健全。

二是交易制度不合理。股票交易实行T+1,股指期货交易实行T+0,导致股指期货和沪深300成分股票操作不能同步。

三是市场交易税费存在不合理的地方。例如,上海证券交易所仍收取过户费;上市公司股票分红除权还要扣

税,投资者难以得到实惠等。

四是新股发行体制改革有待进一步推进。例如,发行定价如何真正市场化;为何要提高机构投资者网下配售的比例;能否缩短新股申购资金冻结时间;能否从制度上限制解禁股减持套现;超募资金能否用于回购公司股票;应明确重启首发IPO时间表,以稳定市场预期等。

五是上市公司质量问题。部分公司信息披露质量不高,可供投资决策参考利用的有价值信息不多;部分公司不重视投资者关系管理,小股东参

加公司股东大会、了解公司情况存在困难;部分公司长期不能为股东创造价值等。

六是违法违规打击力度还不够。非法证券活动虚假信息披露、操纵股价、内幕交易等问题依然较多,监管部门对这些行为的打击力度还有待加强。

针对上述问题,刘青松给出了回应。他表示,河南证监局将认真研究投资者提出的意见建议,属于我们证监局的,我们将认真借鉴,积极改进;若是针对证监会或整个证券市场的,我们将及时整理、报告。”

■理财赢家 | Road to Win |

三招看懂银行理财说明书

证券时报记者 唐曜华

关于银行理财产品的纠纷近几年频繁发生,这与理财产品投资者盲目相信银行、未仔细研究银行理财产品说明书有一定关系。

虽然银行理财产品信息披露透明度仍然不高,但从理财产品说明书上多少能看出风险的高低。投资者可在识别风险后权衡风险收益,避免买到大幅超出风险承受能力的产品。

理财产品说明书的第一部分通常为风险揭示书,这是银行按照监管的要求例行披露理财产品可能隐藏的各种风险。比如不保本的理财产品风险揭示书里通常会提到“您的本金可能会因市场变动而蒙受重大损失”。但风险到底有多大,风险揭示书通常不会告诉投资者。

笔者认为,投资者可以从以下三个方面来读懂理财产品说明书:

首先,要看准备购买的产品是否为银行理财产品。即使银行工作人员销售的产品也不一定就是银行理财产

品,投资者必须看清楚购买合同或协议是否有银行的公章。去年以来集中爆发风险的产品主要是有限合伙私募股权基金。此类私募股权基金由于在工商部门登记注册后就可以开展业务,因此成为一些不法分子以理财的名义骗取资金投入高利贷领域的工具。投资者购买此类有限合伙私募股权基金产品或者购买信托产品时,可打银行客服电话查询是否为银行代销的产品。如果不是银行代销的产品,那么,这类产品没有经过银行筛选风险高低则难料,另外,银行也不会承担任何责任。

其次,要看清楚理财产品的具体投向。不同的投资方向、投资标的,风险程度会相差很大。投向股票、基金等领域的理财产品风险较高,此类理财产品在2009年曾成为风险高发领域。投向股票、基金等领域的理财产品的收益表现与股市相关,净值波动较大,需要投资者有较高的风险承受能力和对股市走势的基本预判能力。否则购买了在股市高点建仓的理财产品,投资者将面临漫长的等待解套过程。

投向股票等领域的理财产品又分

为两种,一种是直接投资股票、基金等的理财产品。此类产品的风险高低取决于投资股票、基金等领域的比重高低,产品说明书中约定投资股票、基金等领域的比例越高,风险则越大,可能实现的收益越高,反之则风险相对较低;另一种证券投资类理财产品为结构化产品,近两年银行发行的证券投资类理财产品大多为此类产品。此类产品大多认购结构化证券投资信托计划的优先受益权,通过结构化设计,止损安排等,在一定程度上保障了投资者的本金安全。

而如果理财产品说明书中没有股票、基金的字眼,只有债券等固定收益类品种的字眼,那么此类产品就属于低风险理财产品。

最后,还要看理财产品是否保本。上述有限合伙私募股权基金,以及投资股票、基金等领域理财产品大多为非保本的理财产品。其实,银行还有不少理财产品是保本的。保本的理财产品又分为两类,一类是固定收益类理财产品中的保本产品,有的银行甚至还保证收益,此类理财产品属于所有

理财产品中风险最低的;还有一类保本型产品是结构性理财产品,通常挂钩大宗商品、汇率甚至股票的表现。此类产品需要投资者对挂钩的标的有所了解,以便对预期最高收益率实现的概率有初步的估算。

长江青年投资人论坛日前在深圳举行

日前,由长江商学院投资研究中心主办的第二届长江青年投资人论坛在深圳召开。

在论坛上,中国银监会前主席刘明康指出,中国目前存在产能过剩、创新力不足及结构急需调整等问题。

长江商学院副院长项兵表示:“近日来全世界都对中国经济很担心,虽然现实中存在各种各样的挑战,但从整体来讲,我对中国经济未来非常乐观。” (张欣然)