



【莫名其妙】
他们号称投资精英，为何人生投资失败？他们身为学霸，为何却无法从别人的案例中学会保护自己？

从最大老鼠仓案看基金经理的数字迷狂症

老莫

昨天《羊城晚报》一则消息，再次为我们这个时代的价值观敲响了警钟。

全国最大老鼠仓案在广州刷新了纪录。前易方达基金公司副总经理陈志民利用未公开信息交易罪一案，被法院一审判处有期徒刑4年，并处罚金人民币2830万元，追缴被告人违法所得2826万元。陈志民一案涉及买卖股票87只，成交金额达18亿余元，非法获利达2826万余元，为目前全国最大的老鼠仓案件。

自2007年以来，出事儿的公募基金基金经理已近20人。

被宠坏的精英

我们第一眼会看到的是，这是一个令人羡慕嫉妒恨的行业——中国版的华尔街。

如果你不是官二代富二代，能够跻身基金经理行业就相当于上了财富快车道，年纪轻轻就年薪至少以百万

计，哪天投身私募，收入或者可以千万计。他们可谓时代的宠儿。

照理这些宠儿应该从此过着幸福快乐的人生才对吧？但可悲的是，他们却把这一领域玩成了高危行业，从前面数字可看到，其犯罪比例着实不低，如果深挖的话，还有多少老鼠洞，大家心知肚明。

而更加吊诡的是，这些高富帅基本都是学霸出身，自律极严，工作投入，天天加班，本案主人公案发前已是积劳成疾，而之前的纪录保持者马乐同样30岁不到就患上高血压和腰间盘突出，而与此同时又淡泊自守，自奉简约，比如马乐案发前居然连房子都没买还住在出租屋。

他们号称投资精英，为何人生投资失败？他们身为学霸，为何却无法从别人的案例中学会保护自己？

数字的奴隶

最恰当的答案：他们有病，真的病了，这种病叫数字迷狂症。

在资本主义时代，财富的评价开始转化为一种数字游戏与数字竞赛，华尔街把这种游戏发挥到极致，同时也以其强权推广到全世界，全人类开始陷入到数字迷狂当中。股市的涨跌、汇率的升降、利率的增减、价格的起落等等，通过金融体系，用人为制造出的数字绑架了所有人的正常生活，并且仿佛成了生活的全部，而这种病症也随着中国市场开放，感染国人，证券基金行业显然是重灾区。

如果你染上数字迷狂症，比如几个涨停板之后，你股票市值浮盈一百万，在感受上你会比较激动，但现实中你也基本像马乐一样，照样过着类似学生时代的生活；但几天以后，市场跳水，账面浮盈瞬间化为乌有。这时，其实你的生活与几天前、几年前也没什么不同，但你内心的感受却如同改天换地，你倍觉失败，追悔莫及，茶饭难咽，家庭失和。

然后你磨刀霍霍，融资举债，东山再起，力挽狂澜，接下来的故事是注定的，梦想开始破坏现实，百分之七十的

概率你是赔了夫人又折兵，非但生活的平静被打破，因为负债的压力倍感无路可走，严重者跳楼自杀也有所闻。这就是数字迷狂症的常见现象。

这种病的严重后果是：重则或者要钱——老本彻底赔光、或者要命——自绝于人民；轻则或者失去财务自由，或者失去人身自由。而且，这种病就像精神病一样，通常会觉得自己很精神并不会觉得自己很神经。

实际上早已经沦为数字的奴隶，但我们却还会有当家作主的感觉。但与此同时，资本市场上的数字就如同一个高傲的奴隶主，正在肆意地支配你的资本、你的才华、你的血汗、你的青春、你的家人、你的健康、你的诗情，诱使你倾家荡产，逼迫你以身试法，去服务它，满足它，就算把你吸成药渣，它永远也不可能满足。

像本文主角陈先生，他们以此为职业，全部的生活都为这数字主宰，所以，发病症状更容易显现，首先是失去人身自由，然后几千万的罚金再失去财务自由。这其实已经是不错的结

果，因为法律的制裁其实恰是最好的疗治，通过几年刑期，被迫远离这个数字魔咒，也许再回首，就可以得到生命的自由。

可怕的是，近些年来感染的人群日益扩大，因为这种病症更有欺骗性，通常打着合理合法的外衣，不像黄毒赌那样还有道德法律的外缘控制，所以，泛滥的速度极快，今天中国，不受其影响的家庭已经非常少了。

并不是否定所有的投资理财，重点想说的是你在理财还是被财所理。如果你做的都是合理需求下的理财，当属情理之中，如果你已经达到财务自由了，甚至像陈某某这样年少多金了，不要说非法谋利，就是合法交易，其实都是对生命的浪费。

有那份精力，投资一点无风险固定收益产品，省下时间，世界那么大、人生那么短，做点更有意义的事情不是对自己更加负责吗？

否则，就怕有钱理财，没命理人，到时追悔莫及。

(作者系深圳自由撰稿人)



【缘木求鱼】
预期很重要，尤其是信息动不动就泛滥的今天。

无时不在的预期

木木

人，都是活在预期中。

预期未来光明一片，日子就会过得比较带劲儿，比较乐观；反之，恐怕心情就很难阳光得起来。如果对未来的预期实在过于惨淡，有的人还会以自杀作为终极的应对手段。不过，在这个世界上，虽然每年自杀的人数实在不少，但纵观人类的发展历程，我们也不得不承认，人类还是比较偏向于以积极、阳光的预期来度量这个世界。

这无疑主流预期。不过，主流下面有支流，人类的预期，无处不在、无微不至。当然，主流的乐观，也不意味着支流不能不乐观，各式各样的预期，导致人们做出相应的判断，并进一步“操纵”着人类采取相应的行为，这几乎是人类的一种本能。也正因了这种本能，人类社会才显得多姿多彩，人生也才显得有滋有味。

无处不在、无时不在的预期，大约是没有好坏之分，但却有对错之分。如果预期与随后的现实合上了拍，预期者就一定会因了相应收益的获得而比较舒服，反之，估计就要比较难受。

比如，周家兵预期深圳的房价还要上涨，或者在接下的经济运行过程中会比较保值，于是，他就放弃了周

末休息时间跑去“抢房子”。但没想到的是，与他有同样预期的人实在是太多，大家你争我抢，周家兵同学就因为准备不充分，败下阵来，只能抱憾而归。不过，事情还不算完。如果深圳的房价就这样一直飙下去，大约周家兵同学的“痛苦指数”也就要随之发飙；如果深圳的房价竟然创出高点后从此一路开始下滑，周家兵同学的感觉就要大不一样，一定会由落寞而庆幸，感谢苍天“待我不薄”了。

这大约就是人生经历的迷人、可爱之处——一切皆有可能。个人预期与事件的现实走向之间的可能性实在是太多了，人非圣贤，所以希望每次都预期正确，就是一件希望不大的事情。比如，如果在2000年的时候，能预期到中国房地产会有一个持续15年的大牛市，估计所有人都会砸锅卖铁买房子。如果人们都能预期到2014年到2015年之间，中国股市会有一个3000多点的巨大涨幅，估计所有人都会扛了十倍、百倍的杠杆，去撬动这个市场；同样，如果预计到随后会有个大崩盘，恐怕所有人也会早早儿地就跳丫子。

类似的预期，只要能蒙对一次，大约人生轨迹就能发生一个质的变化。但正是因为其间掺杂了巨大的利益因素，作为一种感性动物的人，在预期的

时候，就一定会有各种各样的干扰因素在其中作乱。这绝对是一个复杂的系统工程，对这个世界上的绝大多数人而言，这工程实在是有点大复杂了，以致他们会自觉不自觉地就会把目光看向别人。

预期是可以传染的。大家众口一词说好的东西，个体就很有可能爱得死去活来；反之，个体也很可能会恨得咬牙切齿。那些各式各样的“脑残粉儿”做出的那些令人瞠目结舌的事情，就最能说明问题。当年，前秦皇帝苻坚在淝水与谢玄对阵，在两军短兵相接的关键时刻，躲在秦军后阵的“叛将”朱序扯着嗓子喊“完蛋啦”，一下子就改变了曾经欲投鞭断流的秦军的预期，军阵彻底崩盘，自相践踏，百万大军，死者八九。

由此可见，预期很重要，尤其是信息动不动就泛滥的今天。以前，“出其不意”的做法，曾经很流行过一段时间。这种手段在战争中对付敌人，大约没什么错儿。但在现代经济调控过程中，最好还是以预期引导为正。比如，如果人们预期美元将会会有一个较长时间、较大幅度的升值，而人民币汇率也会有一个相应的回落，人们的选择就是“秃子头上的虱子”。对付这种“虱子”，老想出其不意地捻一下，一次两次行，时间长了、次数多了，恐怕不但



请该漫画作者与本报联系，以便支付稿酬。

没效果，可能还会让人利用。

前两天，外管局的管涛就人民币汇率预期的引导谈了一些看法，认为在人心不稳、传闻四起的新旧常态过渡时期，要特别重视和做好市场的沟通和预期引导，“引导”的时候，要有诚意，讲信誉，把握主动，还要有专业精神，同时要讲方式方法。这些无疑都很

正。但是，要想“引导”成功，除了这些，恐怕还需要一些“干货”，比如，人家手里抓着一把人民币，你总要给人一个比较好的投资渠道吧，不能如何增值，但起码要保值。否则，光嘴上“引导”，希望得到的预期也很难树立起来或巩固住。

(作者系证券时报记者)

关于资产证券化的一个新问题

大成律师事务所资产证券化业务团队

证监会于2014年11月发布的《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》，明确了租赁债权纳入资产证券化基础资产范围，取消事前行政审批，实行事后备案和负面清单管理，为融资租赁企业开辟了多元化的融资渠道。

市场陆续推出了鹏桥一期、远东一期/二期/三期、宝信租赁、广汇汽车租赁等众多资产证券化产品，这些产品在基础资产的选择上主要是基于动产的融资租赁债权。作为资产证券化项目的核心环节之一，基础资产的确定和选择关系到该基础资产能否在未来产生可预期的稳定现金流，还应当权属明确，有明确的法律依据。在外商投资融资租赁公司现有业务中以不动产或基础设施(以下简称“不动产”)作为租赁资产，并以该租赁债权作为资产证券化的基础资产入池是否可行，笔者就其相关法律问题探讨如下。

根据商务部颁布的《外商投资租赁业管理办法》(以下简称“《管理办法》”)的相关规定，不动产并不在融资租赁的范围之内。《管理办法》第六条规定，租赁物财产包括以下几种：(一)

生产设备、通信设备、医疗设备、科研设备、检验检测设备、工程机械设备、办公设备等各类动产；(二)飞机、汽车、船舶等各类交通工具；(三)本条(一)、(二)项所述动产和交通工具附带的软件、技术等无形资产，但附带的无形资产价值不得超过租赁财产价值的二分之一。因此，外商投资融资租赁公司的租赁财产范围为动产，未列及不动产和单独的无形资产。

然而，笔者认为外商投资融资租赁公司以不动产作为融资租赁债权并不影响融资租赁合同的效力，因而具备将该等融资租赁债权列入基础资产的可行性。理由如下：

第一，根据《合同法》及相关司法解释的规定，不动产融资租赁并不属于合同无效的情形。根据《合同法》第52条的规定，以下情形导致合同无效：“(一)一方以欺诈、胁迫的手段订立合同，损害国家利益；(二)恶意串通，损害国家、集体或者第三人利益；(三)以合法形式掩盖非法目的；(四)损害社会公共利益；(五)违反法律、行政法规的强制性规定。”最高人民法院发布的《关于适用中华人民共和国合同法若干问题的解释》又进一步强调了这一点，其第4条规定：“合

同法实施以后，人民法院确认合同无效，应当以全国人大及其常委会制定的法律和国务院制定的行政法规为依据，不得以地方性法规、行政规章为依据。”目前我国现行有效的法律包括《合同法》的融资租赁的相关规定，行政法规并无禁止以不动产作为租赁物的规定。《管理办法》作为部门规章，并不能作为确定融资租赁合同效力的法律依据。

第二，相关司法解释及法院判例在处理此类问题上进一步认可了该类合同的法律效力。根据《最高人民法院关于审理融资租赁合同纠纷案件适用法律问题的解释》(法释[2014]3号)第一条的规定：“人民法院应当根据合同法第二百三十七条的规定，结合标的物的性质、价值、租金的构成以及当事人的合同权利和义务，对是否构成融资租赁法律关系作出认定。对名为融资租赁，但实际不构成融资租赁法律关系的，人民法院按其实际构成的法律关系处理。”在不认定不动产融资租赁为融资租赁法律关系的情况下，一般认定为借贷关系、租赁关系等其他合同关系。根据《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的解释》(法释[2015]18号)的

规定，法人之间、其他组织之间以及它们相互之间为生产、经营需要订立的民间借贷合同，除存在合同法第52条及该规定第14条规定的情形外，当事人主张民间借贷合同有效的，人民法院应予支持。

在现实实践中，商务部批准的外商投资融资租赁公司有大量正在或已经开展的不动产融资租赁行为，大量的司法判例实践也认可不动产融资租赁存在及不动产融资租赁合同的效力。如[2014]嘉南商初字第995号等。

第三，不动产融资租赁债权符合列入基础资产的基本法律要求。融资租赁基础资产一般包括：(1)原始权益人已经履行并遵守了基础资产所对应的任一份融资租赁合同的，且融资租赁合同的司法判例实践也认可不动产融资租赁存在及不动产融资租赁合同的效力。如[2014]嘉南商初字第995号等。

交易对价也公允，则符合资产证券化的入池基础资产。如果该基础资产不被认定为融资租赁债权，而是其他(或借贷或租赁等)合同债权，根据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》第三条的规定，基础资产可以是单项财产权利或财产，也可以是多项财产权利或财产构成的资产组合。此时基础资产为其他类型的合同债权(并不属于《资产证券化基础资产负面清单》第六条规定的“不同类型或缺乏相关性的资产组合”)，基础资产仍为融资租赁债权与非融资租赁债权的资产组合。

综上所述，笔者认为，外商投资融资租赁公司开展不动产融资租赁不符合《管理办法》的相关规定并不导致融资租赁合同的无效。在该等融资租赁债权纳入基础资产时，可考虑将其视为其他类型的合同债权(资产组合)，并建议约定属于权利完善事件而可实行加速清偿。因此，笔者认为就外商投资融资租赁公司的不动产融资租赁债权纳入基础资产时，可考虑将其作为资产证券化的基础资产入池。

(注，本文由黄其柏、姚伟琪、温祯三人合作完成)



【资本与法】
外商投资融资租赁公司开展不动产融资租赁不符合《管理办法》的相关规定并不导致融资租赁合同的无效。在该等融资租赁债权纳入基础资产时，可考虑将其视为其他类型的合同债权。