

## 对证券公司违法违规案件的思考

吴钧

自2002年9月鞍山证券公司被撤销起，证监会通过托管经营、行政接管或吊销证券业务许可证并责令关闭等方式处置了多起证券公司风险，尤其是04年以来，随着证券市场持续低迷，证券公司风险集中爆发，这一年中被处置的就有德恒、中富、恒信、闽发、南方、云南、汉唐、辽宁等8家证券公司，在调查中发现这些证券公司在风险不断积累直至爆发过程中伴随着大量的严重违法违规行为。根据工作安排，本人这几年参加了上述部分案件的联合调查工作，在案件调查之余，本人对证券公司典型违法违规行为的种类、产生的根源以及对证券公司监管工作的启示进行了思考。

### 一、证券公司存在的违法违规典型行为

被处置的风险证券公司普遍存在以下几种典型的违法违规行为：

**1、财务报表不真实，账外经营严重。**这些公司存在大量的账外经营，如有的公司账外违规委托理财规模是账内资产的数倍乃至数十倍，会计信息严重失真，财务管理混乱，以虚假信息欺骗监管部门。

**2、违规委托理财，高息融资。**这些公司以客户资产管理或委托国债投资为名，高息向上市公司、国有企业、农村信用社或其他法人和个人进行非法融资，产生严重亏损，形成大量的违规负债。有的公司因非法融资数额巨大，已涉嫌构成非法集资罪或非法吸收公众存款罪被公安机关立案侦查，如德隆系几家证券公司等。

**3、挪用客户资产。**一些公司利用交易所国债托管规则的漏洞挪用客户国债进行回购，融入资金进行股票操作或其他非法用途，在国债价格下跌或公司资金链断裂后造成大量国债欠库；一些公司直接挪用或变相挪用客户保证金，如将保证金暂时挪出用于注册壳公司操纵股价，通过将客户保证金在银行质押的方式取得银行贷款等。由于挪用大量客户资产用于非法经营造成亏损，形成巨额资金缺口，引发支付危机。

**4、非法发行债券。**一些公司采用向公众非法发行收益凭证或以卖空国债的方式，以高于正常利率的利息向投资者发售擅自开具的国债代保管单或其他收益凭证，但实际上却将所得资金投向了股票、房地产或其他实业，投资亏损后形成

巨额柜台债务，如鞍山证券和大连证券向自然人非法发行且最终无法兑付的柜台债务达数亿元。

**5、重仓持股，操纵市场。**一些公司在自营中通过挪用客户保证金、客户托管在公司席位上的国债及客户委托管理的资产等各种非法手段，操纵一只或几只股票的价格，这些公司普遍将“高息融资、重仓持股、操纵股价”作为公司的盈利手段，如南方证券操纵哈飞和哈药，闽发证券操纵双鹤药业等。

**6、大股东操纵。**一是个别公司股权管理混乱，股东虚假出资，私下转让，抽逃资本金；二是大股东或实际控制人把证券公司作为融资平台，利用证券公司进行融资或担保，通过关联公司占用或转移资金，使证券公司承担巨额或有负债或直接负债；三是把证券公司作为股票操作平台，要求证券公司配合其操纵股价，高位接仓，转移资金，把风险和损失转嫁给证券公司；四是控制证券公司营业部，恶意透支并挪用保证金。

## 二、证券公司违法违规行为产生的根源

证券公司违法违规从表面上看，有市场持续低迷，竞争日趋激烈，公司业务雷同，生存压力加大，缺乏良性盈利模式等原因，但从本质上看，我认为最根本的原因有三条，一是公司治理的问题，二是内控制度的问题，三是高管人员的问题。

### 1、证券公司法人治理结构严重失衡或失效。

一方面公司股权过于集中，一股独大，大股东尤其是民营大股东控制了证券公司董事会和经营层后，使证券公司的经营完全体现为大股东的意志。在目前市场诚信体系尚未建立、法律法规尚不完善的情况下，一些别有用心的民营大股东片面追求自身利益的短期最大化，把证券公司当作自己的“提款机”或“唐僧肉”，利用各种手段肆意掏空证券公司或向证券公司转嫁风险和损失。另一方面，公司股权过于分散，股东对公司决策权和经营权缺乏有效制约，权力集中在少数高管人员手中，形成一人独霸，内部人控制。在这种情况下，一旦对风险点控制出现问题，由于个别人的决策失误或道德风险，就会使证券公司的经营走上歧途，最终给公司带来致命损失。

### 2、公司内控制度不完善或形同虚设。

有的公司缺乏对分支机构集中统一的有效管理，对分支机构权力缺乏制约，

从而对证券营业部客户、资金、交易等环节不能实施实时有效监控，导致证券营业部违法违规行为不断发生，成为证券公司重要风险点；有的公司虽然按照要求制定了一整套内控制度，但由于管理混乱、监督无力，各业务部门或分支机构基本上是有法不依，有章不循，内控制度形同虚设；另外，在证券公司被恶意行为人控制的情况下，由于无法制约恶意行为人，再好的内控制度也只能是个形式，是个摆设。

### **3、证券公司高管人员不称职，有的甚至蓄意违规。**

部分证券公司高级管理人员缺乏法律意识和诚信意识，存在失职、渎职行为，有的为了早日甩掉公司历史包袱、消化亏损不惜以身试法，有的为完成任务指标而铤而走险，有的甚至为个人私利，蓄意违法违规，严重损害公司利益。如通过证券公司操纵股价，自己开设“老鼠仓”获得巨额收益等。

## **三、对证券公司监管工作的启示**

### **1、推动法制环境建设，加大法律法规对违法违规行为的惩治力度。**

目前，由于法律缺失或缺乏可操作性，对严重侵害证券公司和客户合法权益的违法者，只能由证券监管部门或司法部门根据现有法律法规给予其一定程度的行政或刑事处罚，这些惩治措施与其通过非法手段获取的巨大收益相比往往不能相提并论，违法者违规成本太低是目前证券公司违法行为屡禁不止并引发重大风险的重要外部原因之一。我们应积极协调有关部门推动《证券法》、《公司法》和《刑法》等证券市场基本法律制度的修订，推动《证券公司监督管理条例》等行政法规的早日出台，一是在《刑法》中明确对大股东侵占证券公司资产、证券公司挪用客户资产等犯罪行为的制裁措施，加大法律对证券公司违法犯罪行为的惩治力度；二是在《公司法》中引入“揭开公司面纱”和“股东代表诉讼”等制度。“揭开公司面纱”，即公司法人人格否认制度，意为当公司具有实际支配权的股东滥用公司的法人人格，损害了公司债权人和社会公共利益时，法院将抛开公司的独立人格，将公司的行为视为隐瞒在公司背后的实际支配公司的股东的行为，使其承担相应的法律责任。“股东代表诉讼”又称派生诉讼，是当公司权益受到侵害，且公司未能追究侵害公司利益人的法律责任时，由股东代表公司对侵害人提起诉讼，与股东直接提出的民事诉讼不同，股东代表诉讼胜诉后的利益归属不是提起诉讼的股东本人，而是由公司获得损害赔偿。通过引入上述两种制度，

有效遏制大股东与内部人恶意侵占证券公司权益事件的发生；三是在《证券公司监督管理条例》中明确监管部门对证券公司大股东或实际控制人的监管权和处罚措施；四是针对对证券公司违法违规行为的处罚往往重机构轻个人的情况，建议相关法律法规加重违法违规责任人个人的法律责任，加大对实施违法违规行为的责任人员的处罚力度；五是在相关法律法规中强化民事赔偿责任，完善民事诉讼机制，增强民事诉讼的可操作性，对违法违规行为造成他人损失的，都应规定赔偿责任，且由直接责任人员承担连带无限赔偿责任，使投资者在合法权益受到侵害时，能获得应有的司法救济，通过完善民事赔偿机制，使证券公司的经营置于投资者监督和司法监督之下。

## **2、加强证券市场诚信体系建设。**

近两年多家证券公司相继倒闭或被接管，以及最近部分上市公司高管人员频频落马的原因之一就是这些高管人员缺乏诚信意识。要解决上述问题，根本上要建立资本市场乃至整个社会的诚信体系，加强资本市场各主体的诚信建设。监管部门应采取多种措施完善诚信评价体系，提高证券公司高管人员诚信意识，加大其诚信责任，完善失信者责任追究和惩罚措施，以加强高管人员的行为规范。比如，通过建立证券公司股东和公司高管人员的诚信档案，加强监管系统内部的沟通和交流，使上述档案记录在监管系统内部实现信息共享，并适时向社会公布其诚信记录，对严重失信违规的人员实施市场禁入，造成损害的承担赔偿责任，以形成全社会的监管机制，让不诚信的人付出更大的代价，使失信违法者在证券市场寸步难行。

## **3、加强和改进对证券公司的日常监管。**

由于信息不对称，监管部门往往无法全面掌握证券公司的真实信息，对证券公司风险不能做到“早发现、早制止、早处置”。在日常监管中要加强对辖区证券公司真实的财务和经营状况的掌握，及时发现和处置证券公司风险，为此，一是把我们的工作重心从营业部监管转移到证券公司监管上来，把主要精力从报表收集，简单汇总，组织开会、传达精神等日常事务性工作切实转变为跟踪核实证券公司报表的真实性，监控各项风险指标，有的放矢地开展现场检查。通过综合运用多种监管手段，借助媒体、信访和其他相关部门等多种渠道，全面收集和掌握证券公司财务和经营情况，着力解决信息不对称问题。二是突出监管重点，

围绕“三条铁律”，做好辖区证券公司风险摸排。出现重大风险的证券公司普遍存在违反“三条铁律”的行为，即挪用客户保证金、挪用客户委托资产和挪用客户国债进行回购，客户资产的安全性直接关系到客户的基本利益能否得到保护，关系到投资者对证券公司和资本市场的信心，关系到证券公司的正常经营和持续发展，更关系到证券公司个体风险向社会风险的转化，关系到社会稳定大局，证券公司违反“三条铁律”同时也加大了证券公司风险处置的难度，所以证券公司监管的核心应该是维护客户资产的安全。在日常监管中，应采取多种形式全面掌握证券公司客户资产的安全状况，杜绝证券公司出现违反“三条铁律”的行为。三是力求把工作做细做扎实。如在证券公司股权转让的审核中，要求证券公司和股权受让方披露股东之间的关联关系和股权的终极控制人，以遏制大股东通过关联企业恶意控制证券公司；在证券公司高级管理人员任职资格审核中，通过派出机构间的沟通交流和诚信档案系统，发现某些拟任高管人员在异地任职时是否存在不诚信行为；现场检查中，通过上机查看柜台交易系统，核实公司国债回购规模、回购资金去向以及可能存在的挪用客户国债行为；查看公司贷款证，了解公司是否存在违规贷款或担保行为；关注公司与控股股东及其关联企业的异常资金往来情况，严格追查关联关系、关联交易性质和资金去向，核实公司是否存在大股东占用公司资金等情况，严防证券公司对大股东的利益输送行为。

#### **4、研究稽查提前介入机制，充分利用稽查手段摸清情况化解风险。**

针对证券公司日常监管手段和方法上的不足，对于某些风险证券公司，在风险爆发前，可尝试利用稽查提前介入的方式，一是发挥稽查工作全面深入、范围广的特点，利用稽查手段全面掌握公司真实的财务、经营情况和风险状况，为采取有效措施化解风险提高决策依据，比如，对证券公司涉嫌账外委托理财的情况，不是光凭公司提供的材料作判断，而是充分利用稽查手段，调查人员通过调取可疑客户资料、向客户进行函证或询问、外调查阅相关资料等形式，充分利用银行、工商、税务等部门的资信查询系统，核实了解公司是否存在账外委托理财行为。二是对蓄意违法违规行为人形成更大的震慑作用，对其发出警示，防止违法违规行为的继续扩大并造成严重后果。三是对提前介入中发现的违法违规行为直接提出立案建议，提高立案的准确性和及时性，提高案件调查的质量和效率。