

## 论中国社会保障基金治理结构与管理模式

<http://www.criifs.org.cn> 2006年3月17日 邓大松，吴汉华，刘昌平

目前全国社会保障基金的资产全部是现金资产，按《全国社会保障基金投资管理暂行办法》管理。下一步充实基金后，除现金资产之外，既有股权类资产，也有未股份化资产，划转以后会转为债权资产，因此需要分别研究股权资产和债权资产的具体划转办法和管理办法，切实解决其管理运作问题，实现保值增值。

1. 划转后国有资产的管理运营。经中编办批准，全国社会保障基金理事会设立了股权管理部，负责管理划转的国有资产股权或土地权益性资产。根据国务院规定，理事会可以拥有股权，享有所持股份的收益权，但不充当股东，不参与企业经营决策。全国社会保障基金理事会可依照有关法规聘请并委托符合资质要求的资产管理公司代理经营；另外，也可按照国家有关规定，在需要时向战略投资者协议转让所持股份，实现股权资产收益最大化。

国有土地资产，用每年分红或转让收益充实全国社会保障基金，主要是现金类资产，可根据全国社会保障基金的实际支付需要，合理确定其在资产组合中的比例，并以货币市场基金和银行存款为主要载体，实现保值增值。

2. 债权资产的管理与运作方式。经营性国有资产中尚未实行股份化和因各种原因而不能进行股份化改造的国有企业占用的资产，在划转以后将形成全国社会保障基金的债权资产。考虑到国有资产的股份化仍然需要一个过程，并且还要避免对股票市场产生过大的冲击，所以，债权资产在未来一段时期内仍然会存在。全国社会保障基金可以根据现金支出总体需要，在必要时对债权资产实行证券化，例如发行抵押债券，并建立相应的债券二级市场，实现这部分资产的保值增值，并满足支出需要。

### 3. 进一步加强和完善全国社会保障基金管理。

第一，我国国有资产实行分级管理，资产分布极不均衡，解决中央和地方企业“中人”的养老金历史权益问题，只能统筹考虑。划转中央或地方重点企业部分国有资产的政策，应按国务院规定由政府有关部门拟定，所划国有资产只能由中央统一管理，避免人为增加管理成本和投资风险，造成社会保障基金管理的混乱局面。

第二，全国社会保障基金理事会应尽快研究制定内部投资管理和风险管理办法，加强资产负债管理，根据分配方案需要制定相匹配的资产管理策略；应尽快建立内部控制和外部监管制度，积极引进外部审计。

第三，由劳动保障部会同财政部、中国人民银行、证监会、银监会，研究制定与全国社会保障

基金管理运营相配套的股权和债权资产管理运营方案，以及全国社会保障基金进入货币市场和债券市场的方案。对全国社会保障基金充实后的资金收益，由劳动保障部会同财政部，根据完善养老保险制度的统筹安排，明确使用方向，制定分配方案，使其最大限度地发挥作用。

第四，全国社会保障基金理事会要坚持安全至上、审慎投资的理念，积极稳妥地进入资本市场和货币市场。同时要积极探索更有效的资产管理运营体制，在保证基金安全性的前提下实现基金增值，并对我国资本市场、货币市场的健康发展和公司治理结构的完善发挥积极作用。

### 三、企业年金基金治理结构与管理模式

随着《企业年金试行办法》和《企业年金基金管理试行办法》从2004年5月1日起正式实施，我国的企业年金基金管理市场将进入一个迅速发展时期，因此，研究企业年金基金治理结构和管理模式，对于规范年金基金管理相关当事人行为，激励各管理服务主体，从而保护年金基金受益人合法利益至关重要。

#### (一)我国企业年金基金治理结构：信托型

当前国际上企业年金计划的管理模式主要分为四大类：信托型、公司型、基金会型和契约型，四类管理模式各有优缺点，而信托型是当前国际上的主流模式。我国的信托型企业年金计划管理模式是在参照国际上的主流模式的基础上，通过改造公司型、基金会型和契约型的基础上构建的。按照《企业年金试行办法》，我国企业年金基金受托人分为两类：法人受托机构和企业年金理事会，法人受托机构是依据我国法律建立的合法的法人机构，而企业年金理事会是企业代表、职工代表和有关专家组成的，依托企业年金计划存在的自然人的集合。法人受托机构模式吸收了公司型的优点，而企业年金理事会吸收了基金会型和契约型的优势。因此，当前我国的信托型企业年金计划管理模式是在吸收国际上信托型、公司型、基金会型和契约型的优点，避免四大管理模式的缺陷的基础上构建出来的，是一种全新的管理模式。

在企业年金基金治理结构中，企业和职工与计划受托人之间建立信托关系，依照《信托法》的有关规定执行；计划受托人与投资管理人、账户管理人、基金托管人之间建立委托关系，按照《合同法》的有关规定执行。计划受托人可以是自然人组成的理事会，也可以是一个依法成立的法人机构。计划受托人对受托的企业年金基金财产具有管理、处分的全部权利和责任，但并不意味着受托人有担任受托企业年金基金财产的账户管理人、投资管理人和托管人的法律资格和实际行为能力，当受托人不具备担任账户管理人、托管人和投资管理人的法律资格和实际行为能力时，受托人必须将部分或全部职能委托给第三方法人机构承担，但是基金托管人职能必须对外委托，这是当前世界性企业年金发展的主流趋势，也应适用于我国的企业年金制度。第三方法人机构按照计划受托人要求和合同约定提供基金托管、投资管理和账户管理服务。

#### (二)企业年金基金管理模式

1. 企业年金基金管理模式的分类标准：以受托人为出发点。企业年金基金管理过程中涉及到主要的四类管理服务主体，即受托人、账户管理人、托管人和投资管理人，企业年金基金管理模式就是以受托人为出发点，按照企业年金有关政策，在当前我国金融分业经营的框架下，研究受托人与其他三大管理服务主体之间的组合问题。

从法理上讲，受托人是企业年金基金运作的主体，其拥有管理、处分企业年金基金财产的全部权利，年金基金管理模式实际上是受托人行使管理权力的一种结果。需要特别强调的是，即使账户管理、托管和投资管理等业务由第三方法人机构担当，受托人的“分权行为”并不意味着是对信托权的“转委托”，受托人仍然是年金基金管理事务的第一责任人，对其他当事人的行为进行监督并承担信托财产的全部责任。所以，我们选择受托人为出发点，研究企业年金基金管理模式是科学、合理的。

2. 企业年金基金管理模式的分类。根据上述分类标准，企业年金基金管理模式(见表1)可以从三个层面进行分类。

第一层次：法人受托模式和理事会受托模式。按照受托机构的组织性质，可以分为理事会受托模式和法人受托模式。法人受托模式是指企业年金计划的委托人（企业和职工）将企业年金基金运作管理等相关事务委托给一个符合国家规定的法人受托机构，由其行使处置和管理企业年金基金的相关职责；理事会受托模式是指举办企业年金计划的企业和参加该年金计划的职工将企业年金基金的管理权和相关事务委托给企业内部年金理事会，由其行使处置和管理企业年金基金的相关职责。

第二层次：分拆模式与“捆绑”模式。按照《信托法》，企业年金理事会和法人受托机构作为企业年金基金财产的受托人，具备管理和处分企业年金基金财产的全部权力，但是这不意味着企业年金基金受托人具备管理和处分企业年金基金财产的资格和能力，当企业年金基金受托人不具备法律法规规定的资格和行为能力的前提下，企业年金基金受托人必须将企业年金基金的账户管理、托管和投资管理职能“外包”，即委托给具备法律行为能力的第三方机构；但是，按照《试行办法》，企业年金基金托管人职能必须委托给外部法人机构。如果企业年金基金受托人将账户管理人、托管人和投资管理人全部委托给外部管理机构或其中的一项或两项管理职能委托出去，我们就这种方式称为“分拆”；如果企业年金基金受托人将账户管理人、投资管理人职能全部由自己承担，或将其中的一项职能由自己承担，我们称之为“捆绑”。只有符合有关法律法规的规定，并经过有关监管部门同意和批准，取得企业年金基金管理服务主体资格的法人机构才能承担企业年金基金的受托人、账户管理人、托管人和投资管理人。

企业年金理事会作为企业年金基金财产的受托人具备管理、处分企业年金基金财产的全部权利，但是，由于企业年金理事会是一个由企业代表、职工代表和有关专家组成的自然人的集合，因此，按照《试行办法》和金融监管的有关规定，企业年金理事会没有承担企业年金基金账户管理、托管和投资管理的资格和能力。因此，在理事会受托模式下，企业年金理事会只有选择全分拆的基金运作模式，即将企业年金基金账户管理、托管和投资管理职能委托给外部法人机构管理。

与企业年金理事会相比，法人受托机构的管理资格和能力就要强很多，依据有关法律法规，除了托管人职能必须外包之外，法人受托机构只要具备账户管理人和投资管理人资格，就可以承担账户管理人或投资管理人。因此，在法人受托模式下，法人受托人机构可以依据自身的资格条件选择四种模式：与理事会受托模式一样，将账户管理人、托管人和投资管理人全部外包，即法人受托全分拆模式；法人受托机构与账户管理人捆绑的部分分拆模式；法人受托机构与投资管理人捆绑的部分分拆模式；法人受托机构与账户管理人、投资管理人捆绑的部分分拆模式。

第三层次：两类特殊的模式：以实际行为能力划分。从法人受托的角度看，按照《试行办法》，托管人和投资管理人不得为同一人，不得相互出资或参股，因此也就不存在所谓的“一站

式”或“全捆绑模式”。但在实际运作中，可以按照受托人与其他当事人关联关系的紧密程度为标准分为“法人受托全捆绑模式”，这不是从法律关系上划分的。在金融控股集团框架下，集团内部各企业可以为企业年金基金提供所有涉及受托、账户管理、托管和投资管理业务的服务，我们将这种模式称为“法人受托全捆绑模式”（金融控股全捆绑模式），它实际上是法人受托全分拆或部分分拆模式的一种特殊实现方式。

对于理事会受托模式，从法律关系上年金理事会只能将账户管理、托管和投资管理业务全部委托给代理人，但在实际运作中，也可以根据委托人与其他当事人关联关系的密切程度衍生出理事会受托部分分拆模式，例如设立企业年金计划的企业自己担当账户管理人，金融机构的年金理事会选择本企业为账户管理人、投资管理人或托管人。

作者：武汉大学社会保障研究中心

文章来源：《经济评论》（责任编辑：x1）