

行政和解试点首次实践应用 证监会与高盛亚洲等九名主体达成行政和解

□本报记者 徐昭 曾秀丽

日前,证监会与高盛亚洲、高华证券等九名主体达成行政和解。该案是证监会自2015年以来行政和解试点以来的首次实践应用。业内人士表示,行政和解制度是在借鉴境外经验的基础上,结合我国行政执法体制作出的重大制度创新,为全面提升执法能力水平提供了新的路径选择。行政和解有利于提高执法效率、尽快恢复市场秩序,是一种较好兼顾法律效果和社会效果的新型综合执法方式。该案开创了行政和解的实践先河,为完善行政和解制度提供了很好的研究范本。

全面提高执法效率

近年来,随着资本市场的快速发展,日益增多的违法违规行为对传统监管执法体制形成巨大挑战,行政和解作为一种有效提升执法效率、及时恢复市场秩序的补充性执法方式应运而生。

目前在发达市场国家和地区,行政和解已成为广泛采用的执法模式和制度选择。清华大学法学院教授、清华大学法学院研究中心副主任汤欣表示,和解制度在境外市场至少有两种形式,一种是行政和解机制,一种是民事诉讼中的和解机

制,二者在证券市场中的作用相当重要。此次证监会推出的是行政和解机制,备受市场期待。

据了解,采取这种执法方式的既有发达市场国家和地区(比如英国、美国、新加坡、德国等),也有新兴市场国家(比如巴西等)。我国台湾和香港地区也有专门的行政和解制度。在巴西大约有30%的证券案件以这种方式结案,英美两国更是高达80%~90%。美国2014年处理的美国银行违规销售抵押贷款担保证券案件,就以1665亿美元的“天价”和解金达成了和解协议。行政和解已经成为境外许多国家和地区在金融、反垄断、反倾销等商事领域的常用执法方式。

分析人士指出,行政和解之所以成为许多成熟资本市场普遍应用的执法方式,主要在于其具有传统行政处罚方式所不具备的独特优势。一方面,行政和解有利于解决资本市场违法行为查处难、执法成本高的问题。由于资本市场交易关系复杂,涉及利益巨大,违法违规行为多呈现高智能、涉众广、跨区域的特点。实行行政和解制度,由双方进行协商,能够更加快速实现案结事了,降低执法成本,节约执法资源。

另一方面,行政和解有利于破解制度供给不足或缺陷的现实难题。金融创新是资本市场永恒的主题,法律的供给与需求永远是一对矛

盾。采用行政和解,不要求强行作出当事人行为是合法或违法的明确认定结论,但可以根据当事人行为的社会危害后果,通过协商,以当事人交纳相应数额的和解金等形式进行结案处理,从而较为灵活地破解执法难题,实现教育当事者,达到监管目的。

再者,行政和解有利于减少和平息行政争议。资本市场监管执法是监管机构实施的一种单方行为,但所做的行政决定有时得不到行政相对人的内心认同,转而通过行政复议或行政诉讼寻求法律救济。而行政和解制度通过当事人全程参与的协商机制,尽可能地听取当事人等利害关系人意见,将原来监管机构的单方行为,转变为双方乃至多方的共同行为,更有利于实现案结事了,平息争议,恢复秩序。

不断完善行政和解制度

汤欣分析称,在发达市场上,尤其是在美国的行政处罚,在资本市场执法过程中,美国证券交易委员会(SEC)经常采取行政和解的处理措施,但SEC的处罚较为宽松,其允许行政和解的对方当事人在既不承认违法,也不否认违法的前提下,由SEC来形成和解。

公开资料显示,美国行政和解制度起步较

早,相关立法最早见于1946年联邦行政程序法,之后1996年行政争议解决法和1998年行政争议替代解决法也对行政和解作出规定。2003年《美国SEC行为规范》中的规则240(Rule240)专门对证券监管和解的条件、程序、和解建议的审查和批准、提出和解的建议人放弃的权利、对和解建议的最终接受等方面做了详细的规范。据统计,SEC有50%以上的案件在进入正式的民事诉讼或行政审裁程序前和解,此外还有大量的案件在诉讼/审裁进行中和解(例如在某些动议提出或证据发现程序进行之后)。实际上,SEC调查的案件中只有大约10%最终走完民事诉讼或由行政法官主持的行政审裁程序。

此外,在我国台湾地区,《证券金融监督管理委员会缔结和解协议处理原则》对监管机关和证券商、证券投资信托和期货商等相对人达成和解协议的问题专门作出了规定。在我国香港地区,相关金融立法也明确规定证券监管机关可以针对证券违法行为与违法行为实施和解,达成和解协议。

汤欣表示,证监会目前实践的和解处理办法比SEC的尺度更严,同样可以实现行政执法的基本目的。因此,尽早将已有制度落实,进行深入探索,对逐步地完善行政和解制度具有积极意义。

会员建言深交所: 不断加强风险防控能力

深交所日前以非现场方式组织召开2019年会员大会。这是深交所落实会员大会常态化召开机制的重要举措,对推动广大会员行使法定权利、参与交易所治理、形成发展合力,更好推进深交所市场建设具有重要意义。受访的会员代表普遍表示,2019年将凝聚合力,持续完善交易所治理结构和加强自身治理运行机制建设,进一步提升金融服务实体经济能力,有效防范金融风险,共同推动市场高质量发展,助力建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

“这次大会是深交所团结带领广大会员,持续完善交易所治理结构和加强自身治理运行机制建设的重要组成部分。”参会会员代表、会员理事、银河证券董事长陈共炎表示,深交所充分保障广大会员参与权、表决权和监督权,正式建立了会员大会常态化召开机制,进一步完善深交所“三会一层”法人治理结构,能够充分凝聚会员力量共识,推动全行业共同促进资本市场高质量发展和更好服务实体经济健康发展。

记者了解到,2018年度,深交所再次修订深交所会议工作规则,进一步强化理事会决策职能,组织理事、监事围绕深交所中心工作提出意见建议,制定针对性举措,确保理事会工作落实落地。此外,深交所理事会还完善决策咨询机制,实现专门委员会常态化运作。“这些举措对促进风险管理工作常态化、机制化、系统化起到了十分积极、重要的作用,不断巩固着全行业共同维护资本市场安全运行的良好态势。”陈共炎表示。

除了强化自身治理运行机制,深交所还不断提升服务国家经济社会发展全局的能力。在参会会员代表、会员理事、国金证券董事长冉云看来,过去一年,深交所携手广大会员,着力防范风险、补短板、促发展、严管理,市场建设各项工作取得积极成效。

此外,深交所还健全风险防控机制,提高防范化解金融风险能力,持续深化市场改革,夯实经济高质量发展基础。

针对未来深交所市场建设,会员们纷纷建言献策,包括建议从发行上市、再融资、并购重组等基础性制度方面加快推进创业板改革,做好各方面改革准备,强化金融配置功能。还有参会代表建议,出台有力举措促进ETF市场发展,让更多投资者享受到资本市场发展的红利;同时通过扩大深市核心指数影响力,引导境外及中长期资金入市,平滑市场波动,为资本市场的扩容和稳定性奠定基础,为市场长期、可持续的发展提供助力。

持续强化风险防控成为参会代表的共识。有代表建议,深交所2019年要从机制建设、风险监测平台建设以及重点领域、重点企业风险防控等方面,持续不断加强、优化风险防控能力,避免发生系统性金融风险,并重点发力于制度基础、监管公开、交易监管、风险监测等方面。(王兴亮)(相关内容详见中证网)

深交所与泰交所: 建立中小企业跨境服务机制

4月23日,首届中泰资本市场合作研讨会在泰国曼谷成功举行。本届研讨会由深圳证券交易所(以下简称深交所)、泰国证券交易所(以下简称泰交所)、中国工商银行(泰国)股份有限公司(以下简称工银泰国)联合举办。深交所理事长吴利军、泰交所董事长柴雅瓦特·威布尔斯瓦兹迪、总裁帕坤·佩塔赛瓦柴、工银泰国董事长李志刚以及中国驻泰国大使馆、泰国证监会等政府机构代表出席活动,逾100名金融机构和泰国特色企业代表参加相关研讨。

会上,深交所与泰交所签署合作谅解备忘录。双方将合作建立“中泰中小企业资本市场服务计划”,探讨建立中泰创业板市场联盟,进一步探索丰富两国资本市场投融资渠道,双方还将在指数、绿色金融产品等方面开展具体合作。(黄灵灵)

深交所投资者教育基地 全面升级

深交所投资者教育基地(简称“投教基地”)全面升级,由原“互动体验中心”升级至“金融博览中心”。深交所投教基地长期致力于帮助投资者提升风险防控意识、树立理性投资理念、增强自我保护能力,本次升级至“金融博览中心”,将采用更加互动智能的体验形式,为投资者呈现更加直观丰富的体验内容,进一步突出以历史性、知识性为特点的资本市场风险文化普及教育功能。

深交所相关负责人表示,深交所将认真贯彻落实中国证监会“四个必须、一个合力”工作要求,依托投教基地,不断丰富内容、拓展功能、创新形式、深化服务,为投资者提供水平更高、专业性更强的服务,持续推动资本市场健康稳定发展。(黄灵灵)

人力资源社会保障部:能保证 养老金长期按时足额发放

4月23日,人力资源社会保障部召开2019年第一季度新闻发布会。针对近期有研究机构发表报告称,2035年养老保险金将要用光这一说法,人社部回应称完全能够保证养老金的长期按时足额发放。另据披露,截至一季度末,17个委托省(区、市)签署的8580亿元委托投资合同中已有6248.6亿元到账投资运营。(程竹 王舒嫄)

上交所:科创板申报企业招股书普遍存在五个“不够”

科创板网下打新门槛划定



IC图片

□本报记者 吴娟娟 孙翔峰

日前,有关部门向包括私募基金在内的网下投资者下发《科创板首次公开发行股票网下投资者自律管理规则(征求意见稿)》(简称《办法》),并要求于24日前提交反馈意见。据了解,《办法》设立了参与门槛,私募基金须管理规模达到10亿元以上。

强化券商推荐责任

据了解,《办法》明确了投资者参与网下打新的条件。《办法》明确规定证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司、合格境外机构投资者以及符合一定条件的私募基金管理人等专业机构投资者,在证券业协会注册之后,均可参与科创板首发股票网下询价。对照现行A股网下打新规则以及此前上交所发布《首次公开发行股票、券商承销业务规范》,记者发现《办法》核心新增内容是关于私募机构门槛的划定。

根据《办法》,参与科创板网下投资的私募基金管理人基金管理总规模连续两个季度10亿元以上,且管理的产品中至少有一只存续期2年以上的品种;申请注册的私募基金产品规模应为6000万元以上,且委托第三方托管人独立托管基金资产。

《办法》还强化了券商公司推荐责任。要求证券公司开展科创板网下投资者推荐工作的,应制定明确的推荐标准,证券公司未尽审慎核查责任、推荐不符合条件的机构或产品注册为科创板网下投资者或配售对象的,协会按照有关规定对证券公司

采取自律惩戒措施。

对打新寄予厚望

少数派投资创始人周良表示,设立门槛有利于提高网下询价的专业水平和定价能力。针对券商推荐需承担责任这一要求,他表示,之前申请询价资格,券商也要审核,这次更强调了。券商和询价对象会更珍惜询价资格,促进合规运作。据了解,不少私募人士对科创板网下打新寄予厚望,更有业内人士称之为性价比最高的科创板参与方式。

周良指出,科创板网下投资者配售比例大幅提升。首先,在科创板中,网下发行比例将大幅提高,至少达到70%(公开发行后总股本不超过4亿股的)、80%(公开发行后总股本超过4亿股或者发行人尚未

盈利的)。其次,个人投资者将不能参与科创板的网下询价。在发行过程中,发行人是对网下投资者进行分类配售的。A类为社保、公募、养老金等,B类为保险公司,其他投资者均算做C类,这里面包括私募、券商自营、券商资管等。在科创板的规定中,C类配售对象中并未包括个人投资者。没有了个人投资者,在科创板的网下打新中,C类户数会减少6成左右。双重因素决定下,科创板网下打新的中签概率将大幅提升。

打新有风险

乔戈里资本管理有限公司董事长兼投资总监牛晓涛表示,科创板网下打新有风险,主要风险点包括上市公司的基本面和公司未来的潜力能否支持公司目前的发行价格。

北京科创板受理企业居全国首位

□本报记者 赵中昊

杠杆率取决于作为分子的债务和取决于作为分母的股权、股本。

引领长期资金投身科技创新

科创板的设立对引领长期资金投身科技创新的作用不容忽视。全国社会保障基金理事会副理事长王文灵以美国纳斯达克近50年的发展历史举例说明,需正确理解长期资金与科技创新两者关系,使长期资金真正成为科技创新企业的盟友,引导长期资金,投身科技创新领域,在实现经济高质量发展的同时,使各类长期资金也能获得良好的投资回报。

中国科学院党组成员、秘书长邓麦村认为,科技创新工作具有投入大、周期长、风险高等特点,需要资本市场的催化和放大作用。科技创新企业前期盈利能力差、股权结构复杂,特别需要科创板的包容性和适应性。科创板的设立将对全国的科技创新工作和科技成果转化工作起到非常积极的影响。

中国科学院党组成员、秘书长邓麦村认为,科

技创新工作具有投入大、周期长、风险高等特点,需要资本市场的催化和放大作用。科技创新企业前期盈利能力差、股权结构复杂,特别需要科创板的包容性和适应性。科创板的设立将对全国的科技创新工作和科技成果转化工作起到非常积极的影响。

拓宽股权融资资源

从科创板申报企业的区域分布来看,北京市企业的申报数量引人瞩目。

殷勇表示,北京参与科创板改革是推动企业降杠杆、防风险,促进首都经济金融安全稳定的重要举措。当前宏观杠杆率相对较高,尤其是企业债务负担重,是经济金融体系当中的一个重要风险点。

券商承销科创板IPO业务规范征求意见

(上接A01版)参考境外成熟市场经验,体现市场化原则,增加战略投资者路演推介环节,明确战略投资者一对一路演推介时间及路演推介内容,加强对公开路演、现场路演的自律管理,引入律师事前培训环节。

三是加强对承销商发行定价、簿记建档的规范,加强对承销商在发行承销工作中的自律监督,强调簿记建档工作的纪律性,加强对现场工作人员

行为的自律规范。

四是加强投资价值研究报告的规范,提高对报告的内容、风险因素分析、估值方法和估值结论的要求,建立健全定价报告的综合评价体系,进一步提高投资价值研究报告的客观性和公信力,引导市场理性定价。

五是强化对科创板承销商的自律管理力度。加

强对承销工作的事前、事中、事后报送要求,加强对

承销商的自律监督作用,加大自律惩戒处罚力度,加强自律规则执行情况检查和落实,完善与证监会行政处罚的衔接。

分析人士称,《承销业务规范》不仅对券商开展承销业务的主要环节进行了规范,还明确了承销业务中多个环节的禁止行为,要求发行人和主承销商应当对获得配售的网下投资者进行核查。

科创板受理企业900亿元募投大起底

(上接A01版)

募投项目“长短错落”

事实上,观察90家科创板受理企业募投项目资金,可发现投资研发中心、补充流动资金等,与总量比仍是次要项。整体而言,在90家科创板受理企业募投项目中,聚焦公司主业、布局长远发展、构建业务生态等是主流,显示出募投项目有的放矢、长短结合、组合搭配等特点。

“证监会发布的《公开发行证券的公司信息披

露内容与格式准则第41号——科创板公司招股说明书》,对科创板申报企业招股说明书格式、规范等有明确规定。对于募投项目中具体有多少是跟科技创新有关的,各企业采用的项目归类、表现形式等也差异较大。”一位会计师事务所人士表示。

对于募资补充流动资金、补充运营资金情况,中国证券报记者采访多位会计师事务所、律所人士发现,申请科创板上市企业,安排相应资金补充流动资金,符合相关规定。

“对照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第28号——创业板公司招股说明书》,可以看到科创板没有创业板企业招股说明书的对募资用于补充运营资金、偿还债务等的详细要求。这体现了科创板的创新和包容,也是考虑到了科创板受理企业对流动资金和偿债资金的实际需求。但是,对于募集资金补流等,一定要明确资金流向、持续做好监管,特别是大比例募资补流、偿债企业,该项募资应该作为重点监管内容。”有已受理企业董秘表示。