

统一裁判思路 改善担保生态

法治供给优化 推升上市公司规范治理水平

全国13家新闻单位及经济学家联合评出
2019年国内国际十大经济新闻

12月29日,由经济参考报主办,全国13家新闻单位及特邀经济学家联合评出2019年国内十大经济新闻和国际十大经济新闻。这一由经济参考报主办的评选活动至今已连续举办二十五届。

此次评选出的国内十大经济新闻是:1、新个税法实施 减税降费红利深度释放;2、重大区域规划密集落地 为高质量发展增添新动力;3、《中华人民共和国外商投资法》正式发布;4、科创板鸣锣开市 注册制加速推进;5、自贸区扩容构建高水平对外开放新格局;6、中共十九届四中全会在京举行 推动国家治理体系和治理能力现代化;7、5G商用服务启动 打开发展新篇章;8、猪价上涨推高CPI 稳产保供成效渐显;9、中共中央国务院发文支持民营企业改革发展;10、“六稳”工作扎实推进 中国经济稳中向好趋势不变。

评选出的国际十大经济新闻是:1、国际机构下调全球经济增长预期 多国央行纷纷降息刺激经济;2、波音737MAX因空难事故遭全球禁飞;3、法国开征数字税 美国采取反制措施;4、亚投行成员突破100个 获得更多国际支持;5、中国经济保持稳中向好 成为推动世界经济增长重要引擎;6、各国央行增持黄金储备 多重利因素推高金价;7、RCEP谈判取得重大突破;8、中俄东线天然气管道投产通气;9、上诉机构“停摆” 世界贸易组织面临危机;10、中美就第一阶段经贸协议文本达成一致。

2019年,面对国内外各种风险挑战和复杂局面,中国经济保持稳中向好的趋势,改革开放不断推进,取得的发展成就举世瞩目。中国坚持贯彻新发展理念,转变发展方式,实现了发展质量和效益不断提升。中国高举多边主义旗帜,推崇合作共赢理念,有效对冲单边主义、保护主义逆流,以开放合作优化全球治理,为世界注入正能量。

2019年,世界经济来到了十字路口,不确定性成为影响世界经济的关键词。这一年,全球化和多极化依然在曲折中负重前行,新一轮科技革命和产业变革正在破茧而出。面对经济下行压力,多国中央银行纷纷降息,对世界经济下行压力短期内起到一定对冲作用。

为筛选出2019年具有代表性的经济新闻事件,参加评选的评委在仔细比较、反复推敲备选新闻后,提出修改建议,并投下选票。通过对选票和修改建议的汇总,最终评选出2019年国内十大经济新闻和国际十大经济新闻。

参加此次评选的评委除经济参考报外,还包括(排名不分先后)人民日报、中央广播电视总台、中国日报、中国行业报协会、中国经济传媒协会、中国青年报、参考消息、中国证劵报、上海证劵报、中华工商时报、新华网、澎湃新闻等新闻单位的相关负责人。特邀经济学家为国务院发展研究中心原副主任侯云春和中国(海南)改革发展研究院院长迟福林。(赵东东 周武英 李奕蕾)

证监会：制定修改完善新证劵法配套规章制度

(上接A01版)明确了发行人的控股股东、实际控制人在欺诈发行、信息披露违法中的过错推定、连带赔偿责任等。

“这次修改的证劵法法律责任一章是所有章节中条文最多的。”全国人大常委会法工委经济法室副主任王翔强调,通过修改证劵法,通过综合治理发挥优势,让违法行为人在经济上不但无利可图,而且还要受到一定的损失,在社会信用评价上要受到一定的减损,在行为和活动上要受到一定的限制,构筑起综合惩治的体系。

“行政处罚幅度提高了,意味着刑事处罚力度也会相应提高。”中国人民大学法学院教授刘俊海认为,新证劵法可能促进刑法联动修改,新公司法值得期待。

完善投资者保护制度

新证劵法设专章规定投资者保护制度,做出许多颇有亮点的安排。包括区分普通投资者和专业投资者,有针对性的做出投资者权益保护安排;建立上市公司股东权利代为行使征集制度;规定债券持有人会议和债券受托管理人制度;建立普通投资者与证劵公司纠纷的强制调解制度;完善上市公司现金分红制度。

尤其值得关注的是,为适应证劵发行注册制改革的需要,新证劵法探索了适应我国国情的证劵民事诉讼制度,规定投资者保护机构可以作为诉讼代表人,按照“明示退出”“默示加入”的诉讼原则,依法为受害投资者提起民事损害赔偿诉讼。

全国人大财经委员会法室主任龚繁荣表示,这次修订既规范发行人、中介机构等市场主体行为,又规范证劵发行、上市、交易、退市各个环节,完善信息披露制度,依法加强监管,加大对证劵违法行为的惩处力度,着力构建更加有力的投资者权益保护机制。

退市大年彰显生态优化 系统性改革亟需趁热打铁

(上接A01版)

改革亟需趁热打铁

分析人士指出,尽管退市制度改革取得阶段性成果,但受制于市场结构、发展阶段及配套基础制度等因素,目前仍需进一步进行改革。随着新证劵法出台,退市制度改革已获得根本授权,亟需趁热打铁。

“以净利润为为核心的财务类指标易被操控,且并不能完全反映一个企业的优劣,退市流程过长;暂停上市制度需进一步完善,重大违法强制退市实施机制需进一步优化,风险警示制度需完善。”深交所有关负责人指出,目前,我国退市制度在自身规则体系优化、相关配套制度完善和整体市场环境净化等方面仍有较大提升空间,应统筹规划、逐步优化退市制度及相关配套机制。

上交所有关人士提出,退市指标与监管目标有所背离,应厘清退市改革脉络,坚持问题导向。“一是进一步完善以市场逻辑为基础的财务类和市场交易类退市指标设置,推动市场估值体系合理化,引导加强主动退市;二是可考虑从营业收入、净利润、规范运作、信息披露等多个维度,准确甄别‘僵尸企业’‘空壳公司’,打消风险公司市场炒作预期;三是提高退市效率和平稳实施相结合。”上述人士指出。

中信建投董事总经理相晖表示,今年以来,各方对这18家公司退市整体反映平稳。这说明,退市常态化已深入人心,这无疑是在进一步推动改革最好时机。



新华社图片

《全国法院民商事审判工作会议纪要》(以下简称《纪要》)发布一个多月以来,共发生7单涉及上市公司违规担保判决,这些判决判定担保协议无效,其中,5单判决判定公司无需承担任何责任。

分析人士认为,《纪要》的发布统一了裁判思路,明确了非“善意”债权人将不受保护,帮助上市公司“避开”恶意债务陷阱,是人民法院为经济高质量发展提供司法保障的体现。《纪要》的发布正在倒逼债权人、上市公司等多方规范治理,优化担保生态,使存量上市公司质量有较大提升。

□本报记者 胥秀丽

违规担保协议无效

杭州市中级人民法院在金盾股份实控人构成无权代理且未经公司追认的情况下,该代理行为对公司不发生法律效力,应由行为人承担责任;在*ST天马案中,北京市朝阳区人民法院判决微弘保理公司要求天马轴承公司承担连带保证责任的诉讼请求,没有依据,不予支持;北京市第四中级人民法院判决*ST高升《第三方无限连带责任保证书》无效等案例不断出现。在《纪要》发布后,7单涉及上市公司违规担保判决,均判定担保协议无效,其中5单判决判定上市公司无责,2单判决判定上市公司承担一半责任。上市公司违规担保免责概率显著增加。

近年来,由于巨额违规担保,上市公司陷入经营困境的情况频繁上演。“大股东一人违规担保,损失的往往是上市公司和中小股东利益。”某上市公司董事长对中国证劵报记者表示,《纪要》的发布,统一了裁判思路,给涉及违规担保的上市公司带来福音。

“根据公司法等规定,大股东关联担保必须召开股东大会,而上市公司股东大会决议必须进行公告。债权人对公司公告的审查可随时随地进行,不产生更多成本,也不存在任何障碍。因此,对上市公司是否履行召开股东大会程序、担保决议

是否真实等问题,债权人只要审查上市公司公告即可。但在实践中,有部分涉及违规担保的案件是没有公告的,但一些债权人也没有审查其是否公告就直接签了合同。”某业内人士表示,债权人连如此便捷的审查流程都未履行,就很难认定其尽到了合理的注意义务,也很难认定其为善意的。

“《纪要》将相关法律法规等串联起来发布后,就有了统一标准。当事人要去查公告,以公告内容为准。”清华大学法学院教授汤欣表示。

有的法院虽然认定上市公司违规担保无效,却判决上市公司承担一半责任。理由在于,公司对违规担保无效存在一定过错,需承担赔偿责任。

上市公司主动维权

《纪要》发布后,支持和保护上市公司权益的判决越来越多。分析人士指出,对未披露的违规担保行为,上市公司维权积极性明显提高。有的上市公司已主动进行信息披露,请求法院确认违规担保无效。

ST中天11月30日发布公告称,根据近期披露的诉讼情况,公司存在违规对外担保等表外(或有)负债情况。由于违规债务并未通过公司董事会或股东大会审议,亦未于公司备案,公司目前无法全面了解违规债务的情况,更无法尽早解决违规债务给公司正常经营带来的干扰、无法保护公司及违规债务合同相对方(下称

“相关当事人”)的合法权益。

公告表示,最高人民法院印发《纪要》,作为人民法院做出裁判的说理依据,根据该文件,违规债务属于无效合同。鉴于此,公司诚邀相关当事人尽快与公司联系,全面向公司披露合同及相关文件。望相关当事人抓紧时间,尽早与公司取得联系。

专家指出,此前,对上市公司违规担保的监管主要在行政监管层次,《纪要》的发布将对上市公司违规担保的监管上升到司法救济层面,为打击上市公司违规担保筑牢“最后一道防线”,提供了最有力的武器。上市公司应积极通过诉讼等法律途径,确认违规担保对上市公司不发生法律效力,积极提供证据证明上市公司在违规担保合同签订过程中不存在过错,切实维护自身合法权益。对已判决案件,上市公司应通过提出上诉、再审等方式挽回损失。

倒逼存量上市公司质量提升

分析人士认为,《纪要》的发布统一了裁判思路,在对解决上市公司违规担保乱象提供有力支撑的同时,将倒逼公司完



投服中心：

依据证劵法推动证劵群体性诉讼机制落地

□本报记者 周松林

证劵法完成“大修”。本次修订,对投资者司法救济进行了专门规定,特别规定了代表人诉讼制度、股东代位诉讼,社会各界对此反应热烈。投服中心29日表示,作为专门的投资者保护机构,将依据证劵法赋予的职责,从多个方面践行公益投资者保护职能,妥善推动证劵群体性诉讼机制落地,切实维护投资者及上市公司合法权益。

稳妥对接诉讼代表人职责

首先,稳妥对接诉讼代表人职责,发挥证劵公益机构投资者保护功能。投服中心表示,新证劵法第95条第3款在第1、2款的基础上规定,“投资者保护机构受五十名以上投资者委托,可以作为代表人参加诉讼,并为经证劵登记结算机构确认的权利人依照前款规定向人民法院登记,但投资者明确表示不愿意参加该诉讼的除外”。“默示加入、明示退出”是此次修订的最大

亮点。为此,投服中心将积极配合审判机关、监管机关出台相关规则,明确投保机构案件选取规则,做好系统互联互通,稳扎稳打推进制度落地。

其次,将进一步推行“追首恶”诉讼理念,提高违法违规成本。“追首恶”是投服中心以往证劵支持诉讼的独特理念,即以受处罚的大股东、实际控制人个人为第一被告。最高院发布的科创板司法保障意见明确采纳了“追首恶”原则。未来,投服中心将在代表人诉讼中进一步追究个人,精细化侵权责任,只要是受处罚的相对人均依法列为民事赔偿被告,减轻对上市公司的“二次伤害”。

最后,优化损失计算系统,积极发挥证据核定优势。投服中心研发的虚假陈述损失计算软件已于今年2月投入使用。代表人诉讼制度除声明退出机制外,另一个突出特点是增加了“海量”投资者损失计算。下一步,投服中心将优化系统,精准高效地实现大规模受损投资者损失计算。

积极实践股东代表诉讼

投服中心强调,在落实代表人诉讼制度,维护投资者合法权益的同时,还将努力提高上市公司质量。新证劵法第94条第3款规定,由于董监高职务行为造成公司损失或公司合法权益受控股股东、实际控制人侵犯时,投资者保护机构持有该公司股份的,可以为公司的利益以自己的名义向人民法院提起诉讼,持股比例和持股期限不受《中华人民共和国公司法》规定的限制。目前,投服中心已全面持有沪深两市共3700多家上市公司每家1手A股股票。未来,投服中心将充分行使法定权利,依法追究侵害公司合法权益的“关键少数人”法律责任,维护广大投资者合法权益。

进一步发挥公益律师合力,共同营造良好维权生态。投服中心介绍,在近3年的支持诉讼实践中,中心已形成完善的公益律师机制,现有公益证劵法律服务专业律

师146名,在证劵公益性诉讼领域树立了良好口碑。后续,投服中心将加强与公益律师的沟通联络,进一步发挥公益律师合力,做好代表人诉讼,共同营造良好的维权生态。

进一步加强理论与实践的研究探索,推动建立投资者专项赔偿基金。代表人诉讼显著的后果是违法行为人将支付巨额赔偿金,现实来看,任何一家上市公司或个人都很难全额支付。为充分保障受损投资者得到赔偿,投服中心将协调各方探索推动建立受损投资者特别救济制度,切实保障受害投资者获得赔偿与救济,让广大受损投资者在执行的最后环节得到赔偿。

投服中心表示,将在适当时机选取典型案例启动代表人诉讼,增强证劵领域投资者司法救济效果。投服中心将秉承公益职责,在合适时机选取典型案例,启动代表人诉讼,开创证劵维权新模式,切实发挥投资者保护机构的示范引领作用。

(上接A01版)从LPR走势来看,东方金诚首席宏观分析师王青表示,8月以来LPR报价显示,主要针对居民房贷的5年期以上LPR报价仅下调5个基点,明显低于主要针对企业贷款的1年期LPR报价的下降幅度,2020年这一差异化降息模式有望保持。不过,总体上看,未来5年期以上LPR报价也将出现小幅下行走势。

对银行影响可控

对于商业银行而言,兴业银行首席经济学家鲁政委表示,存量贷款换锚既有积

极影响,也蕴含挑战。一方面,与贷款基准利率相比,LPR与市场利率之间的联动更为紧密,使商业银行资产端收益能够与负债成本的变动更为匹配,有利于避免资产端与负债端定价不一致所导致的基准错配风险。另一方面,虽然LPR有进一步下降的空间,但存款基准利率维持不变,在此情况下,存量贷款转换为按照LPR定价可能压缩商业银行的息差。

建设银行资产负债部总经理刘方根认为,LPR改革既充分考虑了商业银行的承受能力,按照“先增量试点、后存量并

轨”的路径稳步推进,也充分考虑了银行经营现状和维护客户关系的需要,给银行和客户预留了充分的准备期。目前看,存量改革对银行的影响可控,从长远来看,改革有利于提高银行自主定价能力,为银行业长期健康发展奠定良好基础。

为加快适应LPR的市场化定价方式,彭家文认为,从招行的角度出发,将打造适应LPR改革后的贷款综合定价机制,提高利率风险应对能力,在有效平衡风险和收益的前提下灵活运用表内外主动管理措施对冲利率风险。加快客户结构调整和优化

资产配置组合管理,提升自身竞争实力和服务实体经济能力。

刘方根表示,建行将做好转换计划制定、合同条款变更、系统配套改造、客户公告和答疑、舆情处理等工作,按照公告要求的时间稳妥推进。彭家文表示,从3月1日起,招商银行将按要求正式启动存量贷款定价基准转换工作,积极稳妥、合理有序、分步骤、分批次实施,做好客户沟通和解释。民生银行资产负债管理部负责人表示,接下来,民生银行将尽快制定工作方案,包括系统配套、人员培训等,稳妥有序推进存量转换工作。