

“四明”指引 增强市场各方获得感 深交所稳步推进创业板注册制改革

□本报记者 黄灵灵

中国证监会日前召开2020年系统年中工作会议暨警示教育大会,总结上半年工作,分析当前形势,安排下半年重点工作。会议指出,要完善注册制制度规则,增强信息披露针对性有效性,提高审核注册的质量、效率和透明度,推进创业板改革并试点注册制平稳落地和稳定运行。

今年4月,注册制这一棒交到了创业板手中。作为继往开来者,创业板的特殊之处在于需要兼顾存量改革。如何让市场“无感”迎来崭新的创业板,考验着监管者的智慧。深交所经过不断的摸索与实践,揭开了问题的谜底,并以“开明、透明、廉明、严明”的原则落实推进创业板改革。

透明是中心环节

证监会年中会议指出,要完善预期管理机制,加强宏观研判,稳定市场预期。以编创权责清单为抓手,全面清理“口袋政策”和“隐形门槛”。深交所坚持“透明搞改革”正是在落实完善预期管理机制的要求。

“透明是我们这场改革所抓的中心环节。要让市场透明,交易所自身首先要透明,审核全过程让大家看得见、看得清、看得懂。”深交所有关负责人表示,从受理环节开始,全程电子化。为此,还专门开发了APP和网站,审核标准、审核进度、审核结果都会第一时间公开。

在发行审核工作方面,实行“阳光审核”,企业从申请到审核到注册再到上市,审核进程

可预期。其次,充分公开审核规则、信披规则、审核问答等,详细公开受理、问询回复及上市委审议结果,增强审核结果的可预期性。另外,制定并发布招股说明书信息披露审核关注要点,向市场主体充分提示招股说明书信息披露核心要求,提升审核效率和监管透明度。

在创业板发行承销环节,坚持以信息披露为中心。发行承销方案报备、问询、回复、代码申请等流程全部实现电子化,业务处理全程留痕、可追溯。

多位机构人士表示,创业板改革虽是资本市场划时代的重磅举措,但系列改革动作落地时却更像“润物细无声”的“春雨”,这与深交所各项工作透明度及可预期程度较高息息相关。

开门搞改革,是深交所推进“无感”改革的一大“秘诀”。“开明就是坚持以市场为中心,保持‘耳聪目明’的工作状态。看得见市场焦点问题,听得见市场不同声音,包容和支持市场新的东西,在制定规则、执行规则、完善规则的过程中,充分听取市场意见建议。”深交所有关负责人说。

如在规则制定环节,深交所就14件需证监会批准的规则公开或定向向市场征求意见,征求意见期间,深交所连续召开10场会议。最后共收到来自拟上市公司、上市公司、机构投资者、个人投资者、证券公司及证券服务机构等各界提出的意见建议共计1149条,按照实质内容相同合并的原则,梳理出意见建议共计249条。深交所根据征求意见情况,对相关规则征求意见稿进行了修改,并形成最终发布稿。

事实证明,市场的力量正在帮助创业板“量体裁衣”,制定出独具特色且市场认可度较高的规则体系。多位市场人士“点赞”了创业板的差异化跟投规则及上调长期资金优先配售比例的规定。

创业板实行差异化跟投制度,仅对未盈利企业、特殊股权结构企业、红筹企业、高价发行企业实施保荐人相关子公司强制跟投制度,对一般企业不要求实施跟投。安信证券研究中心非银行业负责人张经纬表示,跟投相当于保荐机构拿出真金白银投入,促使其在尽职审核方面与企业利益深度绑定,在原基础上加了一道保险阀。此举在促进保荐机构审慎尽职方面可以发挥巨大作用,但会快速消耗保荐机构资本金。因牵涉到复杂的存量市场,创业板注册制改革根据实际情况通盘考虑做出了差异化安排。

确保改革行稳致远

廉明和严明也是深交所推进改革“四明”的重要组成部分。深交所严守廉政防控底线,从严治市、从严治所,确保改革行稳致远。

“我们内部为了这轮改革制定了相对比较完备的廉政管控制度,织紧扎牢制度笼子。”上述深交所负责人表示,创业板改革围绕“透明公开、改革可期”设计制度流程,从源头上大幅压缩权力空间,并制定五大核心措施,形成立体化、常态化廉政监督体系。

一方面,科学配置权力,合理设置流程,强化廉洁、规范用权的制度机制,做到透明审核。据了解,审核中心工作人员与发行人主要通过

技术系统进行线上或录音电话沟通。

如确有现场沟通需求,需到深交所设置的现场沟通指定接待室。“接待室实行防火墙管理,与办公场所物理隔离,现场沟通严格执行系统提前预约、指定区域双人接待、全程录音录像等制度,强化工作人员与发行人、保荐人的接触管理。”深交所有关工作人员介绍道。

另一方面,完善廉政风险风控制度体系,形成10余项内部管理制度、4项廉政监督专门制度,同时把廉政要求融入业务规则和业务流程,用制度管权、管事、管人。

此外,严格监督执纪问责。配备专人成立现场监督小组,建立由党务、组织人事、纪检、审计等部门组成的内部监督体系,主动接受证监会、驻证监会纪检监察组和社会监督。

在严明方面,深交所坚持从严治市、从严治所,严肃执行制度规则,坚决打击违法违规行为,尤其对欺诈发行、财务造假等严重违法行为,绝不姑息、绝不手软。

上述深交所负责人表示,中介机构是对发行人信息披露进行核查验证、专业把关的第一道防线,深交所将督促中介机构勤勉尽责,提高信息披露质量,把好市场入口关。一是明确履职要求,重点强化核查把关职责;二是加强事前事中事后监管,督促严格执行制度要求;三是建立执业评价机制,开展行业培训,推动归位尽责。

本周,创业板注册制下首批企业将开启申购,这意味着首批企业挂牌已近在咫尺。“新”创业板如何助力资本市场深改、推动创新经济发展,值得拭目以待。

外汇局：探索私募股权基金跨境投资管理改革

□本报记者 彭扬

国家外汇管理局日前召开2020年下半年外汇管理工作电视会议。会议提出,下半年要探索私募股权投资基金跨境投资管理改革。

会议强调,2020年下半年,外汇管理部门要更好统筹疫情防控和经济社会发展工作,扎实做好“六稳”工作,全面落实“六保”任务,加快推进外汇管理各项工作。

会议部署了2020年下半年外汇管理重点工作。一是坚决做到“两个维护”,推动全面从严治党向纵深发展。二是深化外汇领域改革开放,统筹支持常态化疫情防控和经济社会发展。不折不扣落实各项外汇便利化措施,扩大贸易收支便利化试点,推进服务贸易付汇税务备案电子化。探索私募股权投资基金跨境投资管理改革。继续稳步扩大金融市场双向开放和互联互通。三是继续打好外汇领域防范化解重大金融风险攻坚战,防范跨境资金流动风险。加强跨境资本流动宏观审慎管理,完善外汇市场监管,保护外汇消费者和投资者的合法权益。以“零容忍”态度严厉打击地下钱庄、跨境赌博等外汇违法犯罪活动,维护外汇市场健康秩序。四是完善中国特色外汇储备经营管理,保障资产的安全、流动和保值增值。五是加强对“十四五”时期外汇管理改革发展等重大课题研究,深化“放管服”改革,健全多层次国际收支统计体系,推进“数字外管”和“安全外管”建设。

精选层再迎政策利好 券商可先保荐后直投

(上接A01版)按照新三板改革的有关安排,并考虑保荐机构为挂牌公司提供做市服务,发行人拟在新三板公开发行并在精选层挂牌的,保荐机构及关联方的持股比例不适用上述标准,即不受持股7%的比例限制。

新三板市场迎三利好

专家表示,首先,《指引》的发布有利于促进券商积极投资新三板,增强市场买方力量。证券公司具有较为雄厚的资金实力和较为便捷的补充资本渠道,取消保荐机构在关联方持有新三板发行人股份时实行联合保荐要求,以及其私募基金子公司、另类投资子公司直接投资其保荐项目的时点限制,有利于调动证券公司直接投资新三板挂牌企业的积极性,为证券公司通过相关子公司满足新三板挂牌企业不同发展阶段融资需求提供必要的政策保障。

其次,有利于增强投资者参与新三板投资的便利性。截至8月2日,新三板挂牌企业共有8509家,投资者参与新三板投资的突出问题之一在于投资标的选择困难。而保荐机构对于其所推荐企业有更为深入的了解,其所属子公司参与其保荐公开发行项目跟投,显示出对于所推荐企业的高度信心,因此对投资者选择投资标的具有较强的引领带动作用。投资者可根据保荐机构另类子公司等参与投资其保荐项目情况,进行跟投决策。

第三,有利于完善证券公司新三板业务链条,提高券商在新三板进行保荐、投资等业务积极性。证券公司新三板业务主要服务对象是中小企业,总体存在业务成本高、收费低等问题,一定程度上影响了券商从业的积极性。允许保荐机构或者控股该保荐机构的证券公司及前述机构的相关子公司如另类投资子公司、私募基金子公司等,投资其公开发行保荐项目公司,可进一步延伸新三板业务链条,在新三板探索更为灵活的证券公司投资与保荐业务协同机制,逐步形成可持续发展的证券公司新三板业务经营模式。



8月1日,渔船从福建东山大澳中心渔港出发驶向海外渔(无人机照片)。当日,福建省海域的灯光围(墩)网、张网、刺网、桁杆虾拖和笔壶作业渔船结束为期3个月的休渔期,开渔出海。

新华社图文

回归资管本源 助力实体经济提质增效

(上接A01版)加快理财业务转型发展,持续加快净值型产品发行,不断丰富和完善产品类型、形态和策略。成立短短一年间,中银理财产品架构已涵盖现金管理、固收、固收增强和混合四大投资类型,每日开放、定期开放、封闭三大产品形态,乐享天天、稳富、智富、睿富四大品牌,一共六大系列、25个子系列的产品,规模增速位于市场前列,业务转型初见成效。

借助国际资管机构经验 打造全国领先合资公司

中国证券报:此前银保监会已批准东方汇理资产管理公司和中银理财在上海合资设立理财公司,如何看待未来国际资管机构参与中国资管理财市场的趋势?刘东海:2019年国务院金融稳定委员会办公室公布了11条开放措施,其中半数以上与资产管理行业直接相关,明确外资资产管理机构可以通过参股、控股等途径,参与中国金融资产管理公司、理财公司、养老金管理、保险资产管理、公募基金、私募基金等各领域。

2019年12月20日,中国银行首家获得银保监会批准,由中银理财与欧洲最大的资产管理公司东方汇理资管合作筹建中外合资理财公司,目前各项筹建工作进展顺利。在合作过程中,我们深刻感受到,近年来人民币资产正受到全球投资者越来越多的关注。得益于我国经济长期向好的发展态势,国内经济

金融平稳发展,宏观经济政策稳定,金融开放持续推进,人民币资产享有良好的发展红利,在全球资产配置中的关注度与影响力持续提升,日益成为国际投资者全球资产配置的重要组成部分。随着全球逐步进入“负利率时代”,依托于我国稳健的经济基本面,人民币资产将继续保持较高收益率和安全性的优势。伴随金融市场对外开放水平的不断提升和投资渠道的不断拓宽与优化,未来人民币资产对国际投资者的吸引力将进一步增强,成为全球资产配置的重点之一。我们了解到,在本轮金融业开放中,已有多家外资金融机构表示将进入中国设立资产管理机构,充分说明中国金融市场加速对外开放顺应了全球市场发展趋势,体现出国际资产管理机构对中国经济长期向好的信心,以及对中国资产管理市场规模和发展潜力的充分认可。

合资理财公司成立后将充分发挥股东双方在能力和资源上的优势,引入东方汇理资管在多资产配置、IT系统、风控工具和体系等方面的专业经验,进一步丰富市场主体和业务产品,满足投资者多元化需求,为全球客户提供人民币投资方案。中银理财将与东方汇理资管一道,共同致力于打造资产管理领域的合资品牌标杆,共享中国资管市场广阔的发展机遇。

拥抱金融科技 提升智慧运营能力

中国证券报:当下,绝大部分资管机构都

在发力金融科技建设,如何看待科技给银行理财子公司带来的变化?

刘东海:随着人工智能、区块链、云计算、大数据、移动互联、5G等技术的飞速发展,不断催生并持续引爆着一系列重要金融科技应用,在包括资管行业在内的金融行业大幅提升工作效率、金融安全、专业能力和客户体验,同时为资产管理领域带来更多机遇,拥抱金融科技成为银行理财创新发展的必然选择。银行理财子公司应加快推动业务数字化转型,把握科技赋能,提升金融科技创新与智慧运营能力。

开业以来,中银理财积极把握科技变革为理财业务带来的发展机遇,与中银集团的数字化战略紧密结合,持续加大公司科技资源投入,完善科技创新机制,拓展外部科技合作,加快推动业务数字化转型,提升金融科技创新与智慧运营能力。

后续,中银理财将建立并完善多层次客户分析、销售管理、产品研发评估、投资交易执行、数据控制和运营管理等信息系统;建立适应理财净值化转型需要的估值核算、份额登记、清算结算、信息披露、风险监控等后台运营体系;针对理财产品发行数量和速度远远高于公募基金的特点,坚持科技引领,使用OCR、RPA等新技术应用于运营流程中,用科技为运营赋能,提升运营的集约化、标准化水平,提高后台运营的效率。

■ 今日观点

资管新规过渡期延长 一举多得

日前资管新规过渡期延长“靴子落地”,给金融机构吃下一颗“定心丸”。分析人士指出,此举有利于减轻疫情对实体经济和金融市场的不利影响,提振资本市场信心;同时也有助于平稳推动资管新规实施和资管业务规范转型。

首先,资管新规过渡期延长有助于提振资本市场信心。对债券市场而言,可避免债券市场需求大幅收缩,稳定中长期国债债券投资规模。对股票市场而言,监管部门强调避免单纯以卖出的方式处置银行理财投资的存量股票资产,避免了给二级市场造成太大抛压,有助于稳定市场情绪。此外,理财子公司等市场机构有了更充裕的时间提升投研能力,为资本市场提供更多长期稳定的增量资金。

其次,延长过渡期有助于缓解疫情对实体经济的影响,防范化解金融风险。一方面,受疫情影响,今年以来银行业不良贷款率有所上升。在此情况下,若规模庞大的表外理财回表,对应着巨额风险资本计提,将给银行业经营带来挑战,过渡期延长可缓解银行的资本压力。另一方面,疫情使全球经济面临衰退风险,过渡期延长有利于稳定金融市场投资规模,多数期限较长的存量资产可以基本实现自动到期,避免集中处置给实体企业等融资主体带来信用收缩压力。

再次,延长过渡期为金融机构完成规范转型提供了更加充裕的时间。资管新规出台以来,行业转型稳步推进,但在原定过渡期内完成转型存在诸多现实困难。以银行理财为例,《中国银行业理财市场报告(2019年)》显示,2019年末,非保本净值型产品共4.73万只,存续余额为23.40万亿元,净值型产品存续余额为10.13万亿元。市场机构普遍反映,目前资产端面临资产收益率下降、存量非标及权益类资产处置困难、投资者接受程度仍待提高等问题。过渡期延长体现了监管部门“以时间换空间”的思路,充分考虑了金融机构面临的实际困难,有助于巩固前期转型成果,同时也给金融机构更多时间提高发行新产品承接老资产的能力。

值得注意的是,监管层强调资管业务改革方向不变,并进一步明确新产品承接、市场化转让、回表等存量资产处置的方式,同时设置了“奖快惩慢”的激励措施。对于金融机构来说,应秉承“早转型、早受益”的思路,科学制定整改计划,严格按照进度扎实推进。在此过程中,还要加强投资者教育和分层管理,落实保护消费者权益主体责任,切实践行“卖者尽责”。(彭扬)

证券集体诉讼步入实操阶段

(上接A01版)“强调信息技术的运用不仅极大方便当事人,也将有助于案件高效、高质审理。具体说来,除了要在立案登记、诉讼文书送达、公告和通知、权利登记、执行款项发放等方面运用信息技术,更要通过信息技术保障投资者的知情权。证券代表人诉讼中,大量投资者无法直接参与诉讼,其对于诉讼中程序性问题与实体性问题的知情要依赖信息技术的帮助,未来可在现有中国审判流程信息公开网的基础上进一步构建证券代表人诉讼平台,对于庭审过程、诉讼中法院、原告代表人、被告的诉讼行为实施全面公开,确保投资者对于诉讼过程的了解,以对继续参加或退出代表人诉讼做出参考。”肖建华分析。

汤欣认为,依托信息化技术提高诉讼效率,降低诉讼成本,实现立案登记、诉讼文书送达、公告和通知、权利登记、执行款项发放等程序的便利化,同时相应提高了复杂的证券群体性诉讼在审判和执行程序上的透明度,追求司法公平、公正、高效。

权威人士表示,我国证券市场实行“看穿式”账户实名制和电子化交易结算,为进一步搭建信息化审判辅助平台打下了良好的基础。诉讼登记、立案、证据提交、诉讼文书送达、证据交换、发布公告和通知、权利登记、意见表达、审前准备、庭审、执行款项发放等各项工作都可以通过信息化技术平台高效、便利地完成。未来将开发建立一个全国性证券纠纷在线审判辅助平台,将会进一步提高投资者参与证券代表人诉讼的便利度,届时投资者足不出户就能获得赔偿。

注重诉讼过程可防可控

业内人士认为,司法解释的第三大关注点在于,设立必要的诉讼启动条件,注重诉讼过程的可防可控。

市场分析人士指出,证券代表人诉讼的意义在于,能够为小额分散情况下的投资者对抗大型企业提供一个强有力的杠杆,否则无法实现对侵权人享有的索赔权利。但是,若准入门槛太低,程序启动太随意,会容易引发滥诉风潮,挤压上市公司等被告的合理发展空间。司法解释作出如下规定,一是对普通代表人诉讼设置必要的启动条件;二是明确法院对是否适用代表人诉讼程序享有决定权;三是投保机构必须在获得50名以上的投资者授权后才可以参加诉讼,启动特别代表人诉讼程序。上述规定可以防止一些当事人滥用诉权,进而让证券代表人诉讼成为真正需要救助之人的维权工具。

“当事人滥用诉权的情况可以得到遏制。”肖建华分析,对于普通代表人诉讼的启动,司法解释设定了两个条件,即原告能够提交有关行政处罚决定、生效刑事裁判文书、被告人自认材料等证据证明证券基础侵权事实的,且代表符合法定的选任条件。对于当事人授权投资者保护机构提起的特别代表人诉讼,由于证券法仅规定投保机构接受投资者授权可以作为代表人参加诉讼,“可以”而非“应当”,意味着作为代表人起诉并非投保机构必须履行的法定义务。从目前情况而言,投保机构限于人力、财力有限等原因,更倾向于选择一些有代表性的案件提起诉讼,这也意味着大量投资者的案件并非通过授权投保机构提起特别代表人诉讼。因而,在未来证券代表人诉讼司法实践中,当事人滥用诉权的情况可以得到遏制。