

# 刑法修正案(十一)实施 “零容忍” 打击证券期货犯罪

●本报记者 鲁秀丽

3月1日正式实施的刑法修正案(十一)大幅提高了欺诈发行、信息披露造假、中介机构提供虚假证明文件和操纵市场四类证券期货犯罪的刑事惩戒力度。专家认为,修正案落地施行是提高违法成本的重要举措,表明国家打击证券期货犯罪的坚定决心。以修正案落地为契机,推动加快修改完善刑事立案追诉标准,进一步夯实刑事惩戒制度基础。

## 加大惩戒力度

业内人士指出,此次刑法修改大幅提高了四类证券期货犯罪的刑事惩戒力度,为打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场提供了坚实的法治保障。

首先,大幅提高欺诈发行、信息披露造假等犯罪的刑罚力度。对于欺诈发行,修正案将刑期上限由5年有期徒刑提高至15年有期徒刑,并将对个人的罚金由非法募集资金的1%至5%修改为“并处罚金”,取消5%的上限限制,对单位的罚金由非法募集资金的1%至5%提高至20%至1倍。对于信息披露造假,修正案将相关

责任人员的刑期上限由3年提高至10年,罚金数额由2万元至20万元修改为“并处罚金”,取消20万元的上限限制。

其次,强化对控股股东、实际控制人等“关键少数”的刑事责任追究。明确将控股股东、实际控制人组织、指使实施欺诈发行、信息披露造假,以及控股股东、实际控制人隐瞒相关事项导致公司披露虚假信息等行为纳入刑法规制范围。

再次,压实保荐人等中介机构的“看门人”职责。修正案明确,将保荐人作为提供虚假证明文件罪和出具证明文件重大失实罪的犯罪主体,适用该罪追究刑事责任。同时,对于会计师等中介机构人员在证券发行、重大资产交易活动中出具虚假证明文件、情节特别严重的情形,明确适用更高一档的刑期,最高可判处10年有期徒刑。

此外,与证券法修订保持有效衔接。一方面,将存托凭证和国务院依法认定的其他证券纳入欺诈发行犯罪的规制范围,为将来打击欺诈发行存托凭证和其他证券提供充分的法律依据;另一方面,借鉴新证券法规定,针对市场中出现的新的操纵情形,进一步明确对“幌骗交易操纵”“蛊惑交易操纵”“抢帽子交易操纵”等新型操纵市场行为追究刑事责任。

全国人大常委会法工委刑法室有关人士表示,修正案的修改完善,主要实现了三个立法目标:着重解决实践中反映的资

本市场严重违法犯罪行为违法成本低的问题;切实维护资本市场秩序,保护广大投资者的合法权益;进一步与证券法的规定相衔接,保障证券发行注册制行稳致远。

## 起到明显威慑作用

华东政法大学刑事法学研究院院长刘宪权指出,修正案将对证券期货违法犯罪行为起到明显的威慑作用。修正案不仅提高了有关罪名的法定刑,扩大了证券期货犯罪的规制范围,还强调了部分人员的刑事责任,势必会警醒有关人员。

中国人民大学法学院教授肖中华认为,证券司法的专业化要求很高,必须提高行政法律法规和刑事法律的解释技术水平,在执法司法中加强专业人才的培养,在遵立法目的的前提下,提炼“类案”裁判具体规则。同时,加强行政执法与刑事司法的衔接机制,防止以行政之罚替代刑事追究,杜绝刑事案件“被行政案件化”。

## 形成法治供给闭环

专家指出,此次刑法修改,也为行刑衔接、形成法治供给闭环提供了更加有力的保障。

一方面,织密法网,完善资本市场违法犯罪法律责任制度体系仍是重要任

务。证监会日前表示,将推动加快修改完善刑事立案追诉标准,进一步夯实刑事惩戒制度基础。

另一方面,构建有利于从严打击证券违法活动的执法体制机制是重要保障。“下一步,证监会将与最高法、最高检、公安部等共同研究加强协作配合,提升证券执法司法专门化和专业化水平;会同公安部进一步健全行政调查与刑事侦查衔接机制,形成在线研判、数据共享、情报导侦、联合办案等方面共同研究、共同决策、共同部署的新格局,充分发挥公安部证券犯罪侦查局派驻证监会的体制优势;进一步完善与司法机关之间的协作配合机制,加强协同配合,切实提升打击证券期货违法犯罪行为的效果;推动加强证券犯罪办案基地建设,加大对证券犯罪办案基地的案件投放力度。”证监会首席律师津洪日前在接受媒体采访时指出。

此外,强化重大证券违法犯罪案件惩治和重点领域执法,与刑事追责、民事赔偿等共同形成全方位立体式追责机制势在必行。“民事责任、行政责任和刑事责任追责的标准和价值追求存在很大差异。只有‘行民刑’责任规制体系相互衔接,方能力促资本市场治理有成效。资本市场正在形成‘行政处罚+民事赔偿+刑事惩戒’的法治供给闭环,刑法修正案与新证券法有效衔接,将进一步提高资本市场造假欺诈成本。”肖中华指出。



## 启动产业园区REITs 助力区域经济腾飞

●中金公司研究部 张宇

当前基础设施公募REITs试点项目正在稳步推进中,产业园区作为其中一类重要且独具特色的资产类别受到投资者广泛关注。做好做活产业园区REITs,构建良性活力的市场生态,对于产业园区建设和地方经济发展都具有深远影响,亦是中国特色建设基础设施公募REITs的初衷和应有之义。

## 契合公募REITs产品属性

中国产业园区起步于1979年,至今全国范围内各类产业园区数量近两万个。符合资产形成条件、成熟度较高的产业园区资产主要包含位于各类产业园区内、建设在工业用地或科研用地上的研发楼、标准厂房、孵化器与实验室三类。这些资产通常产权清晰,无特许经营限制,现金流稳定,具备增值空间,适合作为公募REITs产品发行。同时产业园区底层资产规模体量大,存量产业园区的潜在资产规模或可达到十万亿元级别;资产类别丰富,生产型和研发型用房均可作为产品发行;资产纵深程度高,除北京、上海等一线城市外,二三线城市也有符合发行条件的园区资产;发行主体相对丰富,政府园区平台、政府主导园区企业、专业园区运营商和开发商系园区运营类公募REITs试点当中。上述特点是产业园区REITs市场实现差异化定价和活跃参与的重要保证。从国际视角来看,海外市场的产业园区REITs底层资产以物流园为主,与我国园区资产内涵相近的产品通常分为工业类和办公类REITs,包含商务园、科学园、工业园等形式。虽然产业园区REITs在海外市场并非主流类型,但包含相似产业园区资产的REITs产品规模体量和市值增速不容忽视,是一类重要且有活力的产品类型。

## 为资金提供退出通道

产业园区REITs的首要优势在于能够直击园区股权融资与退出渠道缺乏的痛点。产业园区开发时间长、资金需求大、回款周期久,债权融资方式繁多但股权融

资渠道较少,退出机制不畅,故而投融资模式长期受到制约,部分上市产业园区运营现金流压力较重,资产负债率和净负债率偏高,有息负债规模大。产业园区REITs能够为资金提供退出通道,盘活存量资产,让产业园区能够实现“投资-运营-盘活-再投资”的良性内循环,即打通园区资产的“融-投-管-退”全周期通道,从而借REITs东风改善财务状况,扩大投资规模,构建投融资闭环。

其次,产业园区REITs实现对园区资产的“轻重分离”,促进园区开发全生命周期管理。按照现行的规定,原始权益人可以保留产业园区资产至少20%的权益,借此园区开发企业可以保留经营权,并将精力投入在园区的运营和管理上,改善“重开发、轻运营”的问题,从原来的“开发建设”为重转向“资产管理”为重,从而构建可持续发展的园区生态,促进园区全生命周期管理。这一过程对产业园区的运营管理能力也提出了更高的要求,因此产业园区REITs的设立还能促进进行资产管理能力的提升,助力我国产业园区资产管理人团队建设。

此外,公募REITs整体退出和持续经营,有利于促进土地集约利用。我国工业用地利用效率相较国际水平偏低,部分产业园区存在过度供应和用地浪费管理,各级政府亦对土地集约化管理高度重视。产业园区土地集约化管理的措施包括兴建标准化厂房、提高地上建筑容积率、提高建筑密度、限制分割销售等,这将导致产业园区建设成本的提升。而公募REITs则是一类行之有效的、更加合适和合理的整体化退出工具,适合不能散售的、高密度的建筑实现盘活,进而促进产业园区运营商对园区进行整体开发和土地的集约化利用。

最后,从长远来看,当前中国正在经历经济转型升级的重要进程,产业园区作为各类制造业产业重要的物理空间载体,是带动区域经济发展和产业升级的引擎,也是中国经济增长的原动力细胞。园区兴则产业兴,通过产业园区REITs激发园区活力如同发动区域经济增长的引擎,将助力中国制造,为中国经济的腾飞插上翅膀。

## 2020年我国经济总量 占世界经济比重预计超17%

(上接A01版)第三产业增加值比上年增长2.1%,占国内生产总值的比重达到54.5%,比上年提高0.2个百分点,其中信息传输、软件和信息技术服务业增长16.9%。

数据显示,2020年沪深交易所A股累计筹资15417亿元,比上年增加1883亿元。首次公开发行上市A股394只,筹资4742亿元,比上年增加2252亿元,其中科创板股票145只,筹资2226亿元;A股再融资(包括公开增发、定向增

发、配股、优先股、可转债转股)10674亿元,减少370亿元。全年各类主体通过沪深交易所发行债券(包括公司债、可转债、可交换债、政策性金融债、地方政府债和企业资产支持证券)筹资84777亿元,比上年增加12791亿元。全国中小企业股份转让系统挂牌公司8187家,全年挂牌公司累计股票筹资339亿元。

全年发行公司信用类债券14.2万亿元,比上年增加3.5万亿元。

## 证监会:努力把代表委员真知灼见转化为务实举措

(上接A01版)不断增强社会共识和各方合力,切实推动解决重点问题,努力把代表委员的真知灼见转化为推动资本市场高质量发展的务实举措。

十三届全国人大四次会议和全国政协十三届四次会议即将召开。证监会表示,下一步,将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,全面贯彻党的十

九届五中全会精神和中央经济工作会议精神,从坚持人民主体地位、发展社会主义民主政治的高度出发,在新发展阶段进一步强化责任担当,落实新发展理念,做好两会建议提案办理工作,努力办出更多共识、办出更大成效,推动资本市场“十四五”开好局起好步,为加快构建新发展格局、实现高质量发展积极贡献力量。



●本报记者 倪铭钰

国家统计局2月28日发布数据显示,2月份,中国制造业采购经理指数(PMI)为50.6%,低于上月0.7个百分点,连续12个月位于临界点以上。分析人士认为,受春节假日等因素影响,2月PMI回落,但经济稳定恢复势头没有改变。与此同时,多个积极因素凸显,表明经济稳定恢复势头进一步巩固。预计3月至12月制造业PMI与非制造业PMI中枢有望上移。

## 2月PMI季节性回落

数据显示,2月PMI为50.6%,低于

上月0.7个百分点。

国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河表示,今年春节假日在2月中旬,假日因素对当月企业生产经营影响较大,制造业市场活跃度有所下降,景气水平较上月回落。

“2月PMI回落,较大程度受春节假期因素影响。”国务院发展研究中心宏观经济研究部研究员张立群表示,基于PMI的特点,历年春节因素对指数短期走势影响都比较明显。

2月PMI季节性回落,但经济稳定恢复势头没有改变。张立群表示,2月份PMI继续下降,但仍然保持在荣枯线上,表明中国经济继续保持平稳恢复态势。展望下阶段PMI走势,英大证券研

究所所长郑后成表示,春节过后进入开工季,与此同时,国内外疫苗接种进展顺利,预计全球新冠肺炎疫情将大幅好转,经济复苏步伐有望加快。预计3月至12月制造业PMI与非制造业PMI中枢有望上移。

## 企业对后市预期较乐观

中国物流与采购联合会认为,2月PMI数据中的多个积极因素凸显,表明经济稳定恢复势头进一步巩固。

统计数据显示,新动能继续较快增长,制造业高端化步伐加快。2月装备制造业PMI为52.2%,生产指数和新订单指数均位于53.5%以上;高技术制造业

PMI较上月下降超过1个百分点,仍保持在53.6%的较高水平,行业快速增长。

此外,大型企业支撑作用有所加强。2月大型企业PMI较上月上升0.1个百分点至52.2%,较整体制造业PMI高出1.6个百分点,该数值创2020年以来新高,表明在春节因素影响下大型企业生产仍加快回升,对经济支撑作用增强。

随着春节因素消退,经济预计较快回归正常运行态势,企业对后市预期较为乐观。2月生产经营活动预期指数为59.2%,较上月回升1.3个百分点。企业将继续增加原材料采购以备后续生产所需,采购量指数为51.6%,较上月下降0.4个百分点,仍保持在较高水平,且降幅明显低于供需指数降幅。

## 徐明:进一步深化新三板改革 做精做细精选层

●本报记者 鲁秀丽

为贯彻落实中国证监会关于做好资本市场新闻舆论工作的部署要求,进一步加强与新闻媒体的沟通协作,听取媒体对新三板市场发展及新闻舆论工作的意见建议,2月25日,全国股转公司举办2021新三板媒体座谈会。全国股转公司董事长徐明表示,全国股转公司将进一步深化新三板改革,做精做细精选层,统筹发展创新层和基础层,着力提高挂牌公司质量,加大科技赋能,提升市场服务和内部管理水平,稳定市场预期,以优异成绩迎接建党一百周年。

徐明表示,全国股转公司将认真研究媒体的意见建议。他指出,随着本次新三板改革各项举措顺利落地,改革积极效应逐步释放,新三板持续改革创新的基础进一步夯实,各项工作迈上新台阶、取得新突破。一是市场基础制度进一步丰富,新三板作为证券市场的制度供给

逐渐完备。二是市场结构进一步完善,新三板在多层次资本市场的承上启下作用得到凸显。三是市场生态进一步优化,市场各方的获得感有所增强。

徐明指出,立足新起点,新三板正处于“成长”与“蜕变”关口,面临全新发展机遇。一是建设好新三板市场具有现实需要。发展新三板市场,对于服务经济高质量发展、助力多层次资本市场建设、支持中小企业融资发展、拓宽居民财富管理渠道均具有重要意义。二是持续深化新三板改革已成为各方共识。党中央、国务院高度重视新三板改革发展,证监会提出明确要求,作出具体工作部署,市场各方对新三板有更高期待。三是本次全面深化新三板改革的落地为持续改革创新奠定坚实基础。随着资本市场各板块分工定位和服务边界逐步清晰,新三板市场特色愈突出,企业向上发展预期更加明确。2021年是“十四五”规划开局之年,也将是新三板的“改革年”和

“服务年”,全国股转公司将坚持“建制度、不干预、零容忍”方针,坚持“四个敬畏、一个合力”监管理念,坚持市场化法治化国际化发展方向,以全面从严治党为根本保障,以强化服务“小特精专”企业平台功能为目标,以严守风险底线为前提,进一步深化新三板改革,做精做细精选层,统筹发展创新层和基础层,着力提高挂牌公司质量,加大科技赋能,提升市场服务和内部管理水平,稳定市场预期,以优异成绩迎接建党一百周年。

全国股转公司总经理隋强介绍,全国股转公司将在总结改革实施效果基础上,聚焦发挥“育英”“小特精专”功能,进一步巩固改革成效、促进投融资两活,在做好风险防控和市场监管的基础上,在市场改革创新方面重点推进六方面举措。一是做精做细精选层,力争把精选层打造为小特精专企业聚集地。推出精选层再融资制度,明确精选层企业并购重组要求。加快落地混合交易和融资融券制度,研发推出精选层指数。