

# 证监会：已草拟行政和解制度试点方案

新《上市公司重大资产重组管理办法》11月23日正式实施

□本报记者 李超

证监会新闻发言人邓舸10月31日在新闻发布会上表示，证监会已会同有关部委就行政和解制度相关工作进行了研究，草拟了试点方案，正在作进一步论证。下一步，证监会将在资本市场制度建设方面推动完善基础法律法规，做好现行规章、规范性文件的清理整合工作。证监会已关注到《上市公司重大资产重组管理办法》过渡期存在的问题，安排上市公司按分情况的原则执行。

邓舸表示，行政和解制度是一种兼顾对违法违规者经济制裁和对利益受损投资者经济补偿的执法方式。2013年，国务院办公厅发布了《关于进一步加强资本市场中小投资者合

法权益保护工作的意见》(国办发[2013]110号)，提出要“探索建立证券期货领域行政和解制度，开展行政和解试点”。为了贯彻这一文件精神，证监会已会同有关部委就相关工作进行了研究，草拟了试点方案，正在作进一步论证。

邓舸表示，经过20多年的发展，我国资本市场法律法规建设取得了很大进展。下一步，证监会将认真学习贯彻党的十八届四中全会精神，在资本市场制度建设方面着力做好以下几项工作：一是积极配合全国人大做好《证券法》修改和《期货法》制定工作，配合做好《上市公司监管条例》和《私募基金监管条例》的立法工作，推动完善基础法律法规。二是认真落实《资本市场法律体系建设规划意见》，做好现行规

章、规范性文件的清理整合工作，推动构建8个子体系组成的资本市场法律实施规范体系。三是努力提升立法工作的科学性、民主性。重视研究立法工作，在改革思路形成后，及时考虑如何归纳法律关系，如何安排权利义务，如何设计监管措施，如何落实法律责任。综合运用调研、座谈、咨询、公开征求意见等形式，全面提升立法工作的公众参与程度。进一步加大内部立法审查工作力度。四是及时组织开展立法后评估工作，对于执行效果差的规章和规范性文件要及时组织修改完善。

邓舸表示，证监会已于7月11日发布的答记者问中就《上市公司重大资产重组管理办法》过渡期方案进行了具体说明，新《重组办法》将于11月23日正式实施，上述《重组办法》过渡期

存在的问题，证监会已关注，安排按以下原则执行：11月23日之前，上市公司重组方案已通过股东大会表决的，该类公司适用原《重组办法》。若公司拟适用新规的，应当终止原重组事项，择机按新《重组办法》启动重组。

11月23日之前已通过董事会决议，但尚未召开股东会表决的公司，可自主选择是否按新《重组办法》对方案进行调整。如选择按新《重组办法》调整重组方案的，可选择前次董事会决议公告之日为定价基准日，同时，可相应调整交易价格，并召开董事会对新重组方案作出表决。上述选择新《重组办法》的公司，应于11月23日之后召开股东会表决重组方案。11月23日之后，上市公司重组方案通过股东大会表决的，执行新《重组办法》。

## 证监会：推进实施并购重组并联审批

证监会上市部主任欧阳泽华10月31日在上市公司协会年会(2014)上表示，并购重组是基于结构调整客观需要，是企业发展的必由之路，国务院2014年14号文等规定进一步优化了并购市场环境。监管部门努力推进并购重组的市场化改革，修订发布《上市公司重大资产重组管理办法》和《上市公司收购管理办法》，清理简化行政许可，完善市场化机制，优化审批流程、机制。同时加强对并购重组的事中、事后监管，营造市场环境，推进实施并购重组并联审批。

中国上市公司协会会长王建宙在理事会第四次会议上表示，2014年见证了协会从初创期到成长期的过渡，协会围绕“服务、自律、规范、提高”的八字方针，开展了六个方面工作：一是积极推进“国家智库、监管智囊”战略，努力打造会员诉求反映的直通车；二是从自律引导的角度出发，积极构建上市公司自律规范体系，促进会员规范发展；三是从会员的实际需求出发，不断拓宽服务渠道，整合服务资源，创新服务方式，搭建服务平台，努力提高服务水平；四是发挥身份优势，为监管部门的相关工作提供监管支持；五是加大上市公司宣传，提升上市公司社会形象；六是加强自身建设，完善内部管理。(倪铭娅)

# 保监会银监会规范保险资产托管业务

□本报记者 李超

10月31日，保监会、银监会联合发布《关于规范保险资产托管业务的通知》(以下简称《通知》)，明确禁止保险资产托管机构将保险资产托管业务与保险产品销售业务挂钩等八种行为。同期发布的《托管机构合规运作评价计分标准》明确托管机构合规运作评价计分标准采取百分制评分。

《通知》提出，保险集团(控股)公司、保险公司应当建立和完善保险资产托管机制，选择

符合规定条件的商业银行等专业机构，将保险资金运用形成的各项投资资产全部实行第三方托管和监督。保险机构应当确保保险资金运用的收支活动(除费用类支出外)主要通过托管资金账户进行；托管机构应当严格按照保险机构或专业投资管理机构的有效指令，办理资金收支，并确保托管保险资产的收支活动(除费用类支出外)主要通过托管资金账户进行。

同时，托管机构应当切实履行托管保险资产的投资监督职能，根据保险资金运用相关规定及时更新投资监督规则和流程，对托管合同

生效后所托管保险资产的投资范围、投资品种、投资比例、投资限制和禁止行为等进行合规监督。保险机构应当配合托管机构履行投资监督职责，及时、准确、完整地向托管机构提供与投资监督相关的数据和信息。

《通知》指出，托管机构从事保险资产托管业务，不得有八种行为，包括将保险资产托管业务与保险产品销售业务挂钩，利用非法手段垄断市场，进行不正当竞争，挪用托管的保险资产，混合管理托管资产和固有资产或者混合管理不同托管账户资金，违反合同约定将保险资

产委托他人托管(境外投资委托境外托管代理人托管除外)，以托管的保险资产为他人设定担保，利用托管保险资产的投资信息和相关资料谋取非法利益以及违规泄露托管保险资产的投资信息和相关资料等。

在合规性监督方面，《通知》提出，保监会按照独立客观、持续完善的原则，制定并适时调整托管机构合规运作评价计分标准，定期跟踪评价托管机构的合规运作情况。对合规运作评价计分结果低于80分或者履行保险资产托管职责存在风险的托管机构，保监会将责令其整改并提交整改报告。

## 姚峰：监管转型赋予上市公司协会巨大发展空间

中国上市公司协会执行副会长姚峰在中国上市公司协会年会(2014)期间召开的“适应监管转型 建设创新型自律组织”专题交流会上表示，当前社会组织面临难得的发展机遇，资本市场的监管转型为上市公司协会赋予了更大的发展空间。特别是上市公司监管模式由此前的以公司治理为主转向以信息披露为核心，这种监管转型客观上要求上市公司协会要更好地发挥自律管理和服务，在优化公司治理方面发挥更加积极的作用。上市公司协会可以在主动信息披露、最佳披露实践指引、行业披露指引方面更好地发挥服务作用。(倪铭娅)

## 光大银行拟发行不超过300亿元优先股

中国光大银行10月31日发布公告称，拟发行不超过300亿元优先股。公告称，光大银行本次拟发行的优先股总数不超过3亿股，募集资金总额不超过人民币300亿元，具体数额提请股东大会授权董事会(可转授权)在上述额度范围内确定，扣除发行费用后将全部用于补充本行其他一级资本。

本次优先股每股票面金额人民币100元，按票面金额平价发行。本次优先股将采取非公开发行的方式，在监管机构核准后按照相关程序一次或分次发行，不同次发行的优先股除票面股息率外，其他条款相同，每次发行无需另行取得本行已发行优先股股东的批准。(任晓)

## 日本央行扩大量化宽松规模

日本央行在10月31日结束的货币政策会议后宣布，将扩大量化宽松规模，把每年资产购买规模从目前的约60至70万亿美元增至约80万亿美元，以更好地刺激经济。业内此前普遍预计日央行此次将维持货币政策不变。

日本央行表示，鉴于日本通胀率增速缓慢，该行决定在货币政策方面为经济提供更多支撑，以防止今年4月的消费税率增加导致经济继续下滑，并实现2%的通胀目标。日央行将增购政府债券，并将扩大从银行及其他金融机构购买的金融资产，以刺激金融机构增加对企业放贷，同时为市场提供更多流动性。当日日本股市日经225指数盘中上涨逾5%，最终收涨4.83%，创下七年来新高；美元对日元汇率当日也涨至111以上，刷新2007年12月以来的高位。(张枕河)

## 四川长虹拟40亿收购大股东军工资产

10月31日，四川长虹披露了非公开发行股票预案，公司股票将于11月3日起复牌。根据预案，公司拟3.50元/股的价格发行11.4亿股，发行对象为发行人控股股东长虹集团及其他符合中国证监会规定的不超过10名特定投资者。发行人控股股东长虹集团以不低于其发行前持股比例23.20%参与认购。公司拟募集资金总额不超过40亿元，扣除发行费用后，拟用于收购零八一集团100%股权、智能交易平台和模式建设项目、智能研发管理平台及体系建设项目、补充流动资金。(姚轩杰)

## 豫商集团欲改造东方银星新一届董事会

豫商集团10月31日借中信证券名义对外正式发布自行召开和主持东方银星2014年第二次临时股东大会的通知，欲改选东方银星新一届董事会。通知称，现场会议将于11月18日举行。

豫商集团称，按照相关法律法规规定，公司通过中信证券的名义向东方银星董事会、监事会提交过请求召开临时股东大会审议董事会换届选举议案的书面函件，又通过邮件、快递等方式告知东方银星暨董事会。但东方银星对于本次自行召集股东大会事项，采取消极应付态度，在无合法、正当理由情况下，不及时协助股东履行相关信息披露义务，致使原定的2014年10月28日临时股东大会召开时间无法如期举行。但东方银星称，截至10月31日公告发布时，中信证券及豫商集团均未向公司提交过上述方案。公司对豫商集团自行发布股东大会通知不予认可。(姚轩杰)

# 国债期货交易保证金下调至1.5%

□本报记者 王辉

中国金融期货交易所(以下简称中金所)10月31日公告，中金所对《5年期国债期货合约》和《中国金融期货交易所5年期国债期货交易细则》进行了修订，并经中国证监会审议通过，即日起予以发布。

根据新修订的国债期货合约交易规则，5年期国债期货各合约的交易保证金标准为合约价值的1.5%，交割月份前一个月下旬的前一个交易日结算时起，交易保证金标准为合约价值的2%，交割月份第一个交易日的前一个交易日结算时起，交易保证金标准为合约价值的3%。梯度持仓限额由“1000手—500手—100手”调整

为“1000手—600手—300手”，梯度提高保证金和梯度限仓的执行时点后，并对大户持仓报告制度进行完善。同日，中金所发布《关于调整5年期国债期货交易保证金的通知》，宣布自2014年11月3日结算时起，5年期国债期货所有合约一般月份的交易保证金标准统一调整为1.5%。

# 新三板挂牌公司板块分层即将启动

□本报记者 顾鑫

10月31日，全国股转系统公司有关人士在全国股转系统制度规则解读会暨北京地区文化创意拟挂牌企业专场培训会上表示，新三板挂牌公司的板块分层工作即将启动，分层标准较为多元，不仅仅是规模、利润等指标。

该人士透露，扩大做市业务资格范围、引入

私募基金成为做市商的方案正在研究。另外，新三板优先股规则将于近期推出。对于中小微企业而言，发行优先股的好处在于不会分散控股权，也没有还本的压力。

北京市金融局有关负责人在培训会上表示，针对目前北京市全国股转系统挂牌企业资金扶持政策仅限于中关村园区企业的现状，北京市金融局正在协调相关部门研究推进全市统一的企业挂牌支

持政策，使园区外企业也能享受相关支持政策。

这位负责人还表示，进一步健全完善集体改制企业上市产权确认工作联席会议机制和北京市企业上市联动工作机制，将工作机制服务范围从拟上市企业延伸至拟挂牌企业，加强部门联动配合，强化部门工作合力，建立企业挂牌上市的“绿色通道”，协调解决企业挂牌上市过程中及挂牌上市后的问题和困难。

# 上市公司治理之嬗变趋势

(上接A01版)公司治理作为一国公司法制度的重要组成部分，必然受其自身的历史、政治、经济、文化等因素影响。国内公司治理“形似神不至”的现状，说明了制度移植的局限性和消解“水土不服”的艰巨性。

随着我国资本市场发展，上市公司类型日趋多元化，既有多量的国有控股的，也有民营控股的，还有股权较为分散的，既有传统经济模式，也有新经济模式，既有一般生产制造类企业，也有创新驱动类企业，既有高科技生产企业，也有文化服务类企业，同时上市公司行业、规模差异较大，情况千差万别，不同类型上市公司呈现出不同的治理特色和需求，单一模式的公司治理已经很难适用于所有公司。各家公司治理实践表明，没有最优的公司治理模式，只有更适合自己公司治理模式，公司治理没有最好，只有更好！在统一的治理目标和基本准则下，上市公司治理应该更加具有包容性、开放性和多样性，公司应根据自身实际，量身定制，构建符合自身发展需要的公司治理模式。

目前公司治理向法制化、市场化转变已成为现实趋势。随着资本市场市场化改革的不断推进和以信息披露为核心的监管转型的实施，行政管制逐步放松，市场主体力量和市场调节能力的增

强以及中介机构功能的逐步强化，尤其是控股股东行为在内外部制约下不断规范，公司治理的总体环境将得到改善，市场自律必然会发挥越来越重要的作用。尤其是当前我国机构投资者与上市公司的关系正在发生积极变化，多元的机构投资者在公司治理中的作用日益凸显。十八届三中全会提出推进国家治理体系和治理能力现代化，创新社会治理体制、激发社会组织活力，推进社会组织明确权责、依法自治、发挥作用。这些都为公司治理市场化转变奠定了极为重要的环境基础。

未来的上市公司治理监管模式将从行政主导模式为主，逐步向企业自治、市场自律和行政监管“三位一体”，行政监管和自律管理并重的治理模式演变，最终实现以自律管理和市场化监管为主的监管模式。上市公司应不断自治规范、自我完善，推进公司治理的内生机制建设，使公司治理成为公司和全体股东的共同行动，成为完善公司治理的实践者。社会中介服务机构以其公平公正的执业操守维护其专业水准与社会公信力，发挥其客观与独立的专业导向作用。自律管理要发挥中国上市公司协会、沪深交易所和各地方上市公司协会的服务和自律功能。中国上市公司协会先后组织开展了交流研讨、培训传导、调查研究和征集最佳实践等活动。

结实践经验，并进行宣传、示范、传导和普及。推行自律规则和提供务实服务相互结合，示范引导和自律约束相互兼顾，逐步形成务实有效的中国上市公司治理规范体系。证券交易所的自律功能主要是强化信息披露的一线监管，提高上市公司透明度，构建以诚信约束为核心的差异化监管体系，让市场自身的约束激励作用得到充分发挥。行政监管要以提高公司治理透明度和保护中小投资者合法权益为目标，依法惩治信息披露不实、利益输送等违法违规行为，强化市场激励和约束机制，推动纠纷解决机制的完善和司法救济渠道的畅通。总之，要通过多方协同，共同构筑由上市公司、中介机构、自律组织、监管部门等多个层次组成的、功能互补、归位尽责、有机互动的公司治理促进体系。

2012年8月开始，中国上市公司协会以独立董事和监事会的管理为切入点开展“倡导公司治理最佳实践”活动，这是探索公司自治，提升公司治理水平的有益尝试，也是推动公司治理本土化的积极探索。通过总结倡导公司治理最佳做法，推动形成“好”的指引和“管用”的范例，有助于提高公司治理的针对性和有效性。中国上市公司协会先后组织开展了交流研讨、培训传导、调查研究和征集最佳实践等活动。

各地证监局、上市公司协会反响积极，因地制宜各具特色的倡导独立董事、监事会最佳实践活动。上市公司积极响应，纷纷结合自身公司治理特点，总结行之有效经验和做法，形成公司治理最佳实践案例450多起。在此基础上中国上市公司协会编著了这份《中国上市公司治理报告》，从独立董事、监事会、外部审计和内部控制体系、机构投资者、控股股东与公司治理、上市公司监管六个方面，客观反映了上市公司治理现状并提出了政策建议，并选择收录了境内外的相关案例若干。报告对相关问题的挖掘和案例梳理、对制度安排和监管思路提出的建设性意见，从一个侧面反映了我国上市公司治理在环境、规则、实践方面取得的进步和存在的问题及困难，对下一步完善公司治理的相关理念、规则和实践工作具有积极的借鉴作用。

公司治理的成熟完善与自律管理的作用发挥密切相关。随着改革的深入推进，上市公司的活力将不断增强，股东行为将日趋市场化，公司治理的规范化要求也将不断提升，自律组织的作用与之相随将愈加突出。期待我国上市公司的自律组织在创新和完善上市公司治理上发挥更大作用，进一步促进上市公司提升质量和健康发展，不断夯实资本市场稳定健康发展的基础。

# 11月A股：知进退 懂取舍

(上接A01版)从10月底沪综指快速收复失地的走势看，短期若无重大利空袭击，市场很难出现明显下跌。支撑股市的中期积极因素有二。

一是资金利率持续下行。目前，不仅银行间利率保持低位，长三角票据贴现等表征实体经济利率的指标今年以来也出现了明显的持续下行，利率下行对股市估值的支撑意义不言而喻。二是改革红利持续释放。10月以来，自贸区、高铁等各方面改革措施不断出台，在经济转型的大背景下这一态势有望延续，促使市场中期风险偏好“锚定”在一个较高的位置。在上述两方面因素作用下，不仅A股流动性将保持充沛，而且资金的风险偏好也很难向下逆转，因此任何一次明显的调整都可能引发投资者抄底的冲

动。从这个角度看，大盘在11月大幅下行的可能性有限。

但是，类似于本周这种持续逼空的行情恐怕也很难在11月持续。从基本面看，宏观经济重归低迷，在基本面不能提供足够支撑的情况下，奢谈系统性机会并不理性；从技术面看，当前沪综指既受到7月以来反弹支撑线的压制，又处于3478点中期下降通道的上轨位置，短期向上有有效突破非易事；从个股层面看，创业板已明显滞涨，个别公司“黑天鹅”事件也会加大投资者对上市公司业绩的谨慎度，对短期市场人气的影响不容忽视。

总体来看，在多空因素基本平衡的背景下，投资者对于11月行情有必要继续保持“中性”

立场。短期而言，如果后市大盘继续逼空上涨，可能构成减仓良机。

## “博弈”“布局”两相宜

既然判断市场将大概率呈现震荡格局，那么11月就应该继续深耕结构性机会。对于未来一个月的具体操作策略，分析人士认为可以兼顾事件性博弈机会和中线布局机会。

近期市场风格主线明显转换，“二”类股票联袂走强，而以创业板为代表的“八”类股票则明显滞涨甚至逆市下跌，这说明经过四个月的上涨后，板块轮动基本完成，也意味着11月震荡期市场的赚钱机会或将大幅下降。不过，考虑到仍然充沛的流动性状况，那些具备上涨催化剂

的个股仍有望取得显著超额收益，近期高铁、自贸区等板块的上涨就是典型例子。不过，基于事件性驱动因素的机会可能更适合短线交易能力强的投资者参与，普通投资者很可能落入追高陷阱。

因此，对于稳健型投资人来说，与其在不多的热点中追涨杀跌，不如耐心等待中线布局机会。从中观层面看，高铁、特高压、核电、环保、医药等行业成长性都具备较高的确定性，相关行业内的优质股票如果在未来市场震荡中出现调整，将构成较好的布局2015年行情的左侧机会。在中期强势格局明确、结构性牛市延续的背景下，“立足中线、逢低布局、耐心持有”是11月更加稳妥的策略选择。