

肖钢:大力支持民族地区股权市场发展

提高民族地区企业在新三板市场融资功能

□本报记者 倪铭娅

证监会主席肖钢近日在广西南宁主持召开“民族地区股权市场规范发展座谈会”时表示,证监会系统要采取切实措施,大力支持民族地区区域股权市场发展。一是建立健全沟通交流机制。证监会与五个少数民族自治区建立专门的联系渠道和工作机制。二是加大改革创新,增强中介服务功能。支持证券公司等专业机构参与区域股权市场建设,发挥人才、专业、业务优势,加大产品创新、人才培养和业务拓展力度。三是加大全国中小企业股份转让系统支持民族

地区力度。减免民族地区企业挂牌费、年费等费用;建立民族地区企业即报即审的快速审核通道,提高审核效率;提高民族地区企业在新三板市场融资功能。四是推动完善小微企业股权登记托管办法,提高小微企业股权质押融资效率。五是落实好民族地区资本市场培训基金,把钱花在刀刃上。

肖钢表示,近年来,证监会积极配合民族自治区党委、政府,认真落实党中央、国务院对民族地区经济社会发展的一系列政策要求,把探索推进少数民族地区股权市场规范发展作为多层次资本市场体系建设的重要内

容,强化改革创新,取得一定成效。但总体看,民族地区的区域性股权市场仍处于起步阶段,面临不少困难和问题,需要进一步采取措施,明确定位、积极探索、改革创新、分类指导、共同建设。

肖钢表示,区域性股权市场是由地方政府管理的、非公开发行证券的场所,是资本市场服务小微企业的新的组织形式和业态,是多层次资本市场体系的组成部分。其主要功能和作用表现在:一是小微企业培育和规范的园地,二是小微企业的融资中心,三是地方政府扶持小微企业各种政策和资金综合运用的平台,四是资

本市场中介服务功能的延伸。区域性股权市场发展的业务范围应以属地化为原则,不要跨省区发展;业务和品种先以债信融资、并购重组为重点,逐步带动股权融资;运营模式以中介服务为主导,积极发挥投行等中介服务功能,在投融资双方个性化需求匹配中牵线搭桥,设计产品,创新投融资模式。区域性股权市场要转变观念,创新思路,不要追求企业挂牌展示的数量和股权交易的活跃程度,不走过去办交易所的老路,而要着力增强资本市场中介服务功能,提高竞争力。要在满足各种不同的投融资需求上,深耕细作,把功夫下在交易之外。

11月贸易顺差544.7亿美元

业内人士称顺差将维持高位

□本报记者 倪铭娅

海关总署8日公布数据显示,前11个月,我国进出口总值3.9万亿美元,同比增长3.4%。其中,出口2.12万亿美元,同比增长5.7%;进口1.78万亿美元,同比增长0.8%;贸易顺差3325亿美元,扩大42.2%。

11月,我国进出口总值3688.5亿美元,同比

下降0.5%。其中,出口同比增长4.7%,为近7个月最低;进口同比下降6.7%,为近8个月最低;贸易顺差544.7亿美元,创历史新高,比上月扩大90.7亿美元,同比扩大61.4%。

民生证券研究院宏观研究员李奇霖表示,11月出口回落的主因是去年同期基数较高。去年11月出口增速高达12%,环比上看,出口未见回落。进口降幅扩大主因是大宗商品和原油

价格下跌的价格效应,同时也有经济总需求不强的因素。人民币贬值和贸易区域拓展是未来出口的支撑因素,总需求疲弱和大宗商品价格下跌将继续改善贸易条件,贸易顺差仍将维持高位。

交通银行首席经济学家连平表示,出口、进口增速均进一步下降,进口萎缩导致贸易顺差大幅扩大,对人民币实际有效汇率带来一定程

度的升值压力。近几个月的先行指标显示外贸挑战仍然严峻,主要劳动密集型产品和机电产品出口增速下降。未来进口增速将在低位徘徊,以往的全球资源产品供需格局已被打破,新格局却还未形成,再加上政治因素的影响,布伦特原油期货亚市盘下跌至67.73美元/桶,全球主要经济体PPI低于1%或者负增长,大宗商品价格继续下跌的格局难以改观。

黄奇帆:五条路径推进国企混合所有制改革

□本报记者 周渝

重庆市8日举行国资国企改革项目签约活动,签约项目共28个,总金额835亿元。至此,今年以来重庆批准实施和签约项目累计已达50个,总金额1130亿元。重庆市市长黄奇帆表示,重庆市将通过集团层面混改、企业改制上市、设立股权投资基金、基础设施PPP、企业员工持股“五条路径”积极推进国企混合所有制改革。

今年5月份,重庆国资改革推出了110个项目,总额2650亿元,今年已实施及签约的1130亿元和9月份约1000亿PPP基础设施项目的承接,半年时间已有2000亿左右的项目落地。

黄奇帆介绍,2003年重庆国资委成立的

时候有1800多亿资产,到2013年是1.8万亿的规模,十年增长了十倍,这个增长的过程其实也是国资混合所有制的过程。近40个国资委直属集团从国有独资完成了公司制改造,部分集团已经是混合所有制,所有的集团都是公司制的集团;近40个集团下属的1500多个企业法人中,有63%是和非公经济实行混合所有制,在1.8万亿的国有资产里,非公经济资产占47%。此外,非公经济的比重在重庆国民经济中占62.7%,这一比例排在全国省市的前几位。

黄奇帆表示,下一步要通过“五条路径”推进国企混合所有制改革,一是对40个国资委直属集团引进战略投资者,形成混合所有制,而这

着重是集团级层面的混合所有制,不是二级、三级、四级企业的混合所有制,混合所有制可以引入战略投资者参股,也可以整体转让,然后国资退出;二是上市,现在40个集团中有8个集团上市,今年四联集团上市和能投集团中的燃气集团实现上市,争取到2020年40个集团中有条件上市的二十七八个集团都能上市;三是由管资产转为管资本,40个集团中有3个集团会转为资本类的公司,比如渝富集团、地产集团等都属于这方面,以后渝富集团和地产集团不会再有债务,债务全部还掉,成为纯资本;四是基础设施投融资平台转化为PPP的投资方式;五是职工和管理层可以持股,技术人才可以按技术专利的价值进行比例持股,这也是一种混合所有制的

中证期限结构商品期货成份指数系列月底发布

□本报记者 周松林

中证指数公司将于12月31日发布一批期限结构类商品期货指数,包括中证商品期货短期期限成份指数、中证商品期货中期期限成份指数、中证农产品期货短期期限成份指数以及中证农产品期货中期期限成份指数。

根据编制方案,商品期货期限结构指数的

选择、加权以及计算方式与对应的中证商品期货指数相同,不同的是采用了按照到期期限选择合约的模式。短时期限成份指数根据各品种不同合约月份的历史持仓成交分布情况,选择持仓、成交规模较大的合约月份作为该品种的主要期限。一般情况下,商品期货主要期限合约交投活跃,能够代表到期期限附近若干月份的商品价格特征。然后,指数以各商品中距离交割

最近的主要期限合约为持有合约,当该合约运行至交割月前一个月时,于第一至第三个交易日逐日移仓至下一个主要期限合约。中期期限成份指数则选择除短时期限成份指数持有合约之外的、到期期限在4个月以上的距离交割最近的主要期限合约为持有合约。

中证指数公司表示,期限结构商品指数能够反映不同到期期限对应商品期货合约的整体表

■ 美国投资者保护经典案例之十二

美国联邦证券法默示反托拉斯法不适用本案的情况——瑞士信贷诉比林案

在公司首次公开发行股票(IPO)期间,承销商通过搭售等手段人为抬高股票价格,购买新股的投资者提起反托拉斯诉讼,投资者因承销商违法行为而受到的损害是否会依据反托拉斯法获得赔偿?本案给出了答案。2002年1月,60个购买新股的投资者提起反托拉斯诉讼,称10家促销新股的投资银行非法约定不向投资者出售受欢迎的新股,除非投资者接受搭售、爬梯等条件。地区法院认为反托拉斯法不适用本案的有关行为,驳回了投资者的起诉。第二巡回上诉法院撤销了地区法院的判决,将案件发回重审。最高法院认为,依据反托拉斯法所提出的主张与联邦证券法两者之间明显格格不入,因此,证券法默示,反托拉斯法不适用本案的情况,撤销上诉法院的判决。

1997年3月至2000年12月期间,10家投资银行(含瑞士信贷,笔者注)组成了各承销团,帮助数百家科技公司首次公开发行。本案涉及的承销活动发生在公司股票首次公开发行

(IPO)期间。IPO是新企业向投资公众出售股票,是新企业的融资机会。

通常由若干承销商组成承销团销售股票。承销团调查并预测市场在不同价位对股票的需求,然后向公司提出定价和发行股份总数的建议。最后,承销团必须承诺,承销团以商定的固定价格,在事先约定的日期购入公司发行的所有股份。承销团再以同样的价格将股份转售给投资者。承销团从发行人处购买股票有折扣,相当于发行人支付给承销团的佣金。承销团开展促售活动,重中之重是确定股份的适当价格和数量。首先,承销团做出初步估计,写入注册陈述后,呈报给证券交易委员会。然后,承销团进行“路演”,承销团成员公司以及发行人的代表与潜在投资者会面,行业内称此作法为“需求建档”。其间,承销团和发行人向投资者陈述有关公司及其股票的信息,同时估测投资者购买股票的意向。承销团很可能就此询问投资者,他们购买股票的意向是否会因股票的发行价格和数

量变化而异。承销团所了解的情况包括:哪些投资者会购买股票,所购数量、价格以及转售股票前的持股期。根据此类信息,承销团成员与发行人商定最后的安排,确定每股的价格,落实承销商共同负责承销的股份数目。如同前所述,承销团购入打折的股票,然后再以固定价格转售给投资者,借此赚取佣金。

投资者称,这些承销商非法约定,不向投资者出售受欢迎的新股,除非(1)投资者此后在不断攀高的价位购入该股更多的股份(此举称作“爬梯”), (2)此后从承销商处购入该股时,支付超出寻常的高额手续费,或者(3)从承销商处购入并不中意的股票(此举称作“搭售”)。承销商通过开展部分或所有上述行为,人为抬高有关证券的股票价格。因此,投资者(含比林,笔者注)向地区法院提起反托拉斯诉讼。

法律规制有时有明示这些法律是否排除反托拉斯法的适用。但如果法律规制并没有

提到反托拉斯法,则法院必须确定,哪些情况下,这些法律默示排除反托拉斯法的适用。本案被告承销商要求地区法院驳回投资者的起诉,理由是联邦证券法默示,反托拉斯法不适用本案的有关行为。地区法院同意承销商的意见,驳回投资者的起诉。第二巡回上诉法院撤销了地区法院的判决,将案件发回重审。最高法院布雷耶大法官认为,在此类案件中提起反托拉斯诉讼风险很大,可能会损害证券市场,证券法与反托拉斯法明显不兼容,投资者依据反托拉斯法所提出的主张与联邦证券法两者之间明显格格不入,投资者如果因承销商的违法行为而受到损害,那么他们可以依据证券法提起诉讼并获得赔偿。因此,证券法默示,反托拉斯法不适用本案的情况,撤销上诉法院的判决。

(中国证券投资者保护基金公司供稿,翻译原文见《美国投资者保护经典案例选编》,法律出版社2014年7月第1版)

3000点之上 顺势而为

牛市不改 顺势而为

A股重回到3000点上方,可谓牛市梦想真正照进了现实,此时投资者的心中掺杂着激动喜悦和诚惶诚恐。分析人士指出,在改革大潮推动下,面对着蓝筹强势逆袭引发的扑面而来“牛旋风”,此时猜测指数还能涨几日意义不大,顺势而为应为上策。

回顾2011年股市冲上3000点的情形,在扩大直接融资的政策导向,以及房地产调控政策的综合影响下,不少炒房资金涌入股市推高了股指,同时市场中对通胀趋缓和货币政策放松预期升温。对比来看,分析人士指出,当前,市场同样面临着地产预期改变引发的资金入市、货币政策宽松格局;不过,比之前驱动力更强的是

光大集团股份公司成立

经国务院批准,中国光大集团股份公司于8日在北京正式成立,中国光大(集团)总公司由“国有独资企业”改制为“股份制公司”,并更名为“中国光大集团股份公司”。这标志着历时十一年的光大集团改革重组顺利完成。

新成立的中国光大集团股份公司由国家财政部和中央汇金投资有限责任公司共同发起,财政部持股比例44.33%,汇金公司持股比例55.67%。重组改制后,中国光大集团股份公司将承继中国光大(集团)总公司(包括境外分支机构)全部资产、负债、机构和人员。

中国光大集团股份公司在境内的主要企业有中国光大银行股份有限公司、光大证券股份有限公司、光大永明人寿保险有限公司、光大金控资产管理公司、光大兴陇信托有限责任公司等金融机构以及中国光大实业(集团)公司等20多家公司。(任晓)

陕西首单 小贷收益权产品落地

陕西省首单小额贷款收益权产品签约仪式日前在西安举行,此次发行产品为陕西省宁强县联丰小额贷款公司“联丰001”、“联丰002”小贷收益产品,此产品在陕西股权交易中心成功备案后,仅两周时间就已融资2000万元,短时间内解决了联丰小额贷款公司融资困局。

陕西省金融办副主任滕西鹏表示,陕西地区金融企业应多支持地方经济发展,同时,希望陕西股权交易中心更好发挥平台作用,为陕西省中小企业提供更广泛服务。此外,本次签约仪式上,陕西股权交易中心还与中小企业服务平台、资产管理公司、担保公司、投融资机构和小贷公司签订了一系列框架协议。陕西省股权交易中心董事长权永生表示,框架协议签订将有利于拓展陕西省小额贷款公司的融资创新渠道和发展模式,为小贷公司融资创新业务试点平台的建设创造良好条件。(徐洪萍)

山东举办公司治理与创新发展研讨会

山东省金融办、山东证监局、上海证券交易所近日在济南联合举办山东省公司治理与创新发展研讨会,这是山东省首次就公司治理举办专题研讨会。会议邀请专家以公司治理与创新发展为主题,围绕公司治理及上市公司监管实践、上市公司并购重组新规、债权市场发展及资产证券化最新政策、商业模式创新方法论及山东金融资本市场改革政策措施等五大方面进行了培训解读。主办方召集山东省重点拟上市企业举办座谈会,上交所有关专家围绕当前拟上市企业重点关心的企业上市、审核要点等问题进行讲解,就新股发行体制改革、沪港通等热点问题进行重点解读,与拟上市企业进行座谈交流。(康书伟)

私募基金加速 对接报价系统

(上接A01版)完善创业投资体制,推进创业体制建设,证监会私募部将从立法体系建设和政策环境体系建设两个方面来推进。

谈及报价体系,该负责人称,报价系统对私募基金会起到一定的作用,证监会支持报价体制的发展,推动报价体系发挥更好的作用。

报价系统对接私募基金

中证资本市场监测中心相关人员表示,报价系统是产品和机构互联互通的一个网络,是一个可以进行产品和业务创新的门槛。根据证监会批复,中证资本市场发展监测中心经营范围,主要是运营报价系统。中证资本市场发展监测中心下一步将会引入市场化的主体。

上述相关人员称,报价系统参与人坚持多元开放原则,下一步会逐步邀请各个行业的市场化机构加入,股权结构也会有所调整。未来报价系统的数据分析以及统计方面,还会请大数据机构予以一些基础性的支持,从另一个角度为市场发展和参与人提供更好的服务。报价系统已逐渐搭建了自己的规则体系,并根据需要研究制定相关的业务指引。

谈及报价系统对私募基金提供的服务,上述相关人员表示,报价系统能够为私募基金提供的服务是多元化的,主要集中在四个方面:募集服务、退出转让服务、投资对接服务、信息服务。

有效投资需引“源头活水”

(上接A01版)财政资金重在发挥四两拨千斤的引导作用,信贷资金则应避免向僵尸企业、半行政性国企流动。

这需要解决好市场准入问题,建立公平公正的市场竞争环境,也需要给投资者合理的投资回报预期。也就是说,有效投资更需要市场机制这个源头活水。当务之急是破除行业垄断,打破市场分割,建立公平的市场准入环境。中国经济并非总量上缺钱,而是大量资金并未流向实体。粗略统计,今年6月以来,上市公司认购的理财产品金额约1500亿元。原因种种,但民资在投资领域面临的行业、区域“玻璃门”、“弹簧门”是其中之一。混合所有制改革为民营发展提供了很大契机,应在防范国有资产流失前提下进一步加大对民资发展的政策支持力度,使社会资本成为投资主体。

此外,深化国有企业改革,建立适应市场化原则的现代企业制度,逐步改革政企不分的人事管理制度,推广职业经理人制度,建立重大投资决策终身责任制,使国企成为有纪律约束的市场主体,避免“拍脑袋”决策。