

全面注册制促建新型监管体系 资本市场法治建设疾进

本报记者 罗辑 北京报道

近年来,伴随着我国资本市场改革的不断深化,资本市场基础制度不断完善、法律规范体系愈发健全,资本市场法治建设加速推进。

以三年前新证券法的正式实施为起点,围绕资本市场法治生态建设,《刑法修正案(十一)》实施、《关于依法从严打击证券违法

活动的意见》出台,《期货和衍生品法》实施……可以看到,资本市场法律体系的“四梁八柱”相继落成,资本市场制度体系的系统性和科学性持续提升,资本市场生态环境得到明显改善。

法治建设为资本市场推进全链条、全流程改革一路保驾护航。如今全面注册制的实施更被看作是我国资本市场法治建设的“成人礼”。上海交通大学

上海高级金融学院研究员李明良指出,“成人礼”并非“终点站”。“从宏观层面看,加强资本市场法治建设,为全面注册制保驾护航,还需要立法机关进一步总结实践经验,把注册制在沪深北交易所的最优实践,用立法理念进行提炼和总结,从而丰富证券法、公司法的法律体系,更好地指导中国特色现代资本市场的发展。”

法治建设加码 建议立体化追责

进一步完善立体化追责体系,罚当其过、正本清源,构建、维护健康良好的市场环境。

在今年两会上,多位来自监管系统、学术界、资本市场相关行业的代表委员对进一步加码法治建设助推资本市场高质量发展建言献策。

全国政协委员、证监会行政处罚委一级巡视员罗卫提出,在当前新证券法实施三年、期货和衍生品法正式实施的背景下,现行基金法与证券法、期货和衍生品法协同不足的问题,“有必要及时启动基金法修改工作,促进基金行业高质量发展”。

罗卫提到,目前私募股权投资基金尚未被明确纳入基金法调整范围,导致实践中私募股权投资基金长期面临法律地位不明确、缺乏统一规则、监管手段不足等问题,私募股权投资基金法律地位与其重要性不相匹配,有必要进一步将私募股权投资基金纳入基金法调整范围。同时,基金与证券、期货市场在经营机构和从业人员、监督管理和自律管理以及法律责任等方面存在较多相通之处,且基金法中的部分条款脱胎于证券法。有必要充分借鉴上述两部法律相关内容,修改基金从业人员资格相关规定,完善证券监督管理机构的具体监管职责和手段措施。“确保三部法律在同类事项的处理上保持一致,构建协调统一的资本市场法律体系。”

同时,在当前法律框架下,着

眼于法律执行过程中下位规则空白、对配套法律法规尚需系统性更新的问题,不少代表委员也提出应进一步完善从民事、行政到刑事的立体化追责体系,罚当其过、正本清源,构建、维护健康良好的市场环境。

全国人大代表、北京证监局局长贾文勤建议,应完善证券领域法律法规,在证券法中增加对第三方配合造假的责任条款,从法律层面补足追责依据。并完善证券法配套规则,明确提供虚假材料、不配合调查、故意损毁材料等行为的取证、认定标准,对配合造假行为形成有效震慑。同时,加大其他部门法与证券法律的立法联动,在会计法、注册会计师法等法律中增加配合伪造、变造会计凭证、会计账簿,配合编制虚假财务会计报告等配合造假行为的法律责任条款;在商业银行法、票据法、保险法等法律中增加金融机构配合提供不实证明材料、出具虚假业务凭据等配合造假行为的责任追究规定。“应强化行政执法,提升监管合力;强化刑事惩戒,织密追责法网;强化民事追偿,筑牢追责底线。”

监管发布的数据显示,2013年至2022年,证监会系统共对欺诈发行、信息披露违法行为和中介机构未勤勉尽责违法行为作出873份行政处罚决定,罚款金额29.85亿元。2022年,证监会稽查

部门严厉打击各类证券期货违法行为,全年办理案件603件,其中重大案件136件,向公安机关移送涉嫌犯罪案件和通报线索123件,案件查实率达到90%。同时全年办理信息披露违法案件203件,其中,涉及财务造假94件,占比46%。同时,根据Wind数据统计,2022年虚假陈述民事诉讼案件的数量、索赔金额均创历史新高。

罗卫在接受媒体采访时表示,接下来,证监会将通过不断完善行政处罚和民事赔偿、刑事追责之间的衔接机制,形成行政处罚、民事索赔和刑事责任的立体追责合力。

此外,根据近年来资本市场违法违规手段的新趋势和新变化,如何及时封堵并加强惩处,全国人大代表、厦门国家会计学院教授黄世忠建议,应通过修法或释法的方式,明确关联方、客户、供应商和金融机构配合上市公司财务造假的法律责任,同时,建议配合上市公司财务造假,蓄意向注册会计师提供虚假文件资料应当承担《刑法》所规定的提供虚假证明文件的法律责任。

清华大学法学院教授汤欣在接受媒体采访时提到,通过立法机构、监管机构 and 司法机构协同发力,坚持市场化法治化原则,保障投资者权益,从而营造出更加稳定、透明、可预期的立法、司法、执法和发展环境。

我国资本市场法治建设大事记

2022年

最高人民法院修订《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》

《期货和衍生品法》实施

2021年

中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于依法从严打击证券违法活动的意见》,确立了“十四五”证券执法司法工作的主要目标与重点任务,其中明确要求抓紧推进证券纠纷代表人诉讼制度实施。

国务院发布《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法》

中办、国办印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》

2020年

国务院办公厅印发《关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》提出,要稳步推进证券公开发行注册制。

《证券法》明确规定建立代表人诉讼制度,成为中国版集体诉讼的纲领性法律法规。7月份,最高法院发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》。

《刑法修正案(十一)》出台

2019年

《证券法》实施

2013年

《基金法》实施

据公开资料整理

新型监管体系加速构建

全面注册制下监管重心后移,把选择权更好交给市场,这将显著提升资本市场规范化、法治化的运作水平,推动新型监管体系加快构建和完善。

“从核准制到注册制,看似一个名称的改变,背后却蕴含着从理念到制度的巨大变革。如果把企业上市比作一场赶考,注册制不仅是把主考机构从证监会变成了交易所,更重要的是主考理念和考试方式变了。注册制改革的本质是把选择权交给市场,审核全过程公开透明,接受社会监督,强化市场约束和法治约束。”证监会相关部门负责人提到。

这也意味着,注册制改革是一场涉及监管理念、监管体制、监管方式的深刻变革。全面注册制下,监管重心后移,把选择权更好交给市场,这将显著提升资本市场规范化、法治化的运作水平,推动新型监管体系加快构建和完善。

根据国务院机构改革方案,证监会由国务院直属事业单位调整为国务院直属机构。强化资本市场监管职责,划入国家发展和改革委员会的企业债券发行审核职责,由中国证券监督管理委员会统一负责公司(企业)债券发行审核工作;证监会的投资者保护职责划入国家金融监督管理总局。

在此变革下,如何进一步助推新型监管体系的完善?有哪些改革“抓手”值得关注?全国人大代表、清华大学五道口金融学院副院长田轩提出,推进证券交易所公司制改革,逐步提高交易所自主权的建议。

“全面注册制改革实施后,资本市场监管回归以信息披露为核心的监管理念。我国目前以会员制为主的交易所体制,由于所有权经营权界限模糊、非市场力量干预痕迹较重以及与证监会之间监审定位分割不清晰的问题,导致交易所监管效率无法满足现有全面注册制对于监管机制的要求。”田轩提到。

他建议,借鉴北交所公司制

的改革经验,平稳有序地在三个市场板块实施公司制改革。在完善证券市场法治、自律监管机制的基础上,将上市审核权、规则制定权、自律监管权等交给证券交易所,突出交易所的监管主体责任,充分授权证券交易所根据市场实际情况制定自律规则。同时,健全配套制度,防范改革风险。借鉴国际成熟交易所实践,在公司制改革的进程中不断优化交易所治理机制,明确交易风险控制、投资者管理、交易信息使用和技术系统管理等方面的要求,强化监督机制。以投资者权益保护为出发点和落脚点,压实各方责任,加强司法协同。关注可能出现的选择性监管、放纵市场风险行为,提高监管处罚力度。

事实上,为更好适应注册制改革的要求,助推改革平稳落地,证监会也正加快监管转型,深化“放管服”改革,推进科技监管建设,切实提高监管能力。据上述证监会相关部门负责人介绍,在审核注册流程方面,证监会建立分级把关、集体决策的内控机制。在业务监督方面,完善交易所权责清单,建立健全交易所内部治理机制。在廉政监督方面,坚持和完善对交易所的抵近式监督和对发行审核注册的嵌入式监督……

“资本市场试点注册制以来,证监会在部署指导的基础上,制定实施‘深改12条’,一揽子推进交易、退市、再融资等关键制度创新和一批重点配套改革,聚焦发行监管转型、带动其他领域监管转型,逐步将注册制改革由个别试点推广到全市场和各类公开发行股票行为,取得了重大突破性进展。”贾文勤在接受媒体采访时也提到,“我们将促进改革作为局内‘一把手’工程,全链条开展监管转型推动各项改革举措在辖区落地落实。”

护航注册制:压实发行人信披责任 厘清中介机构职责

本报记者 崔文静 夏欣 北京报道

全面注册制正式起航,这需要资本市场规范度进一步提高。与核准制不同,注册制对发行人的信息披露,券商、会计师事务所三大中介机构的切实履责,以及第三方财务公司等相关公司的规范运作均提出了更高要求。

如何规范市场各方的主体责任?全国两会代表委员纷纷建言献策。保证发行人信息披露的真实性,是注册制改革的关键环节,完善信息披露也成为呼声较高之处。落实发行人信息披露第一责任人制度、压实中介机构核查验证和专业把关责任,强化以投资者需求为导向的信息披露要求等,被视为促进信息披露规范发展的有力措施。

除信息披露以外,持续强化欺诈发行、财务造假等重点领域执法,加强对第三方财务造假监管力度,区分不同中介机构的责任边界等同样被代表委员们一再提及。全国政协委员、证监会行政处罚委员会一级巡视员罗卫表示,下一步,证监会将按照“零容忍”的工作方针,继续围绕上市公司信息披露不断强化执法工作,依法查处相关重大违法案件,压实发行人信息披露责任,督促中介机构发挥“看门人”作用,为注册制行稳致远夯实基础。

以信息披露为核心,提升市场透明度

“推进股票发行注册制改革,完善资本市场基础制度,加强金融稳定法治建设。”今年政府工作报告中强调注册制改革的意义和方向。

历经三年试点,2023年2月1日,全面注册制正式起航。市场人士普遍认为,相较于过去的核准制,注册制对信息披露的要求进一步提高,注册制改革必须坚持以提高信息披露为核心,离开了信息披露的准确及时,资本市场的

透明与公平将会大打折扣,投资者亦难以做出正确的价值判断和投资选择。全国政协经济委员会主任、证监会原主席、原银监会主席尚福林提到,注册制改革的基本内涵是处理好政府和市场关系,把选择权交给市场,最大限度减少不必要的行政干预。这就要求改革必须坚持以提高信息披露为核心,提升市场的透明度,坚持“三公”原则,特别要强调真实、准确、完整地披露信息。

资本市场各参与方职责明确、归位尽责

压实各方责任,也是全面注册制有效落地的关键所在,这需要资本市场各参与方职责明确、归位尽责。作为承担IPO保荐与持续督导之责的券商投行无疑是资本市场的主力军,其能否勤勉尽责,切实履行好资本市场“看门人”的职责,对全面注册制的规范发展举足轻重。

如何敦促投行人员履责?冯艺东建议压实保荐代表人签字责任。他具体解释道,为切实提高保荐机构执业质量,避免发行材料签字确认流于形式,保荐代表人要签字确认,确保全文阅读保荐材料、全部资料准确无误且不存在虚假陈述等事项,督促保荐代表人勤勉尽职;明确保荐机构主要负责人承担总体监督的领导责任,并据此制定职责范围。

明确划分各类主体责任边界,也被视为促使资本市场各参与方各司其职的力措之一。冯艺东提

议厘清各类中介机构责任边界。根据中介机构的专业分工不同,做出更加清晰完善的制度安排。财务信息、法律信息、证券发行信息应分别由会计师事务所、律师事务所、保荐机构发表专业意见、履行特别注意义务并承担直接责任。对于业务中的重大异常事件或前后矛盾事项,保荐机构需履行特定义务进行核查并承担责任。

除中介机构以外,资本市场的规范发展也需要其他市场主体的齐心协力。比如,朱建弟提到,全面注册制之下,各参与主体要归位尽责:“一是卖方有责,确保信息披露的准确、完整和及时;二是投资者买者自负;三是严格追究中介机构的把关责任。各市场主体都要各自承担自身的法律责任,司法部门应对责任界定清晰,不能有模糊空间,也不能混淆责任。”

持续强化欺诈发行、财务造假

等重点领域执法同样被看作护航全面注册制的必备举措。罗卫表示,欺诈发行、财务造假是资本市场的“毒瘤”,不仅严重损害广大投资者的合法权益,而且影响市场秩序和金融安全,甚至可能诱发社会不稳定。他进一步提到,从处罚工作角度来看,要重点做好持续强化欺诈发行、财务造假等重点领域执法,持续完善立体追责体系、推动形成监管合力,加强制度供给,完善相关领域规则等三方面工作,更好保障注册制改革平稳推进。

值得注意的是,在财务造假案件中,第三方配合公众公司财务造假是最为重要的原因之一,且近年来呈现高发、频发态势。在2020年~2022年证监会(不含下属派出机构)作出的41件公众公司财务违规行政处罚案件中,存在第三方参与

的措施上应当体现更加精细化的区分。

全国人大代表、立信会计师事务所董事长朱建弟建议,强化以投资者需求为导向的信息披露要求,加强事中事后监管,严格实施退市制度。他认为这有利于持续推动优胜劣汰,实现资本市场新陈代谢,从而打造规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

此外,尚福林还给出另外三条建议:一是压实中介机构核查验

证和专业把关责任;二是培育合格投资者,使其能够自主判断投资价值,做出投资决策;三是交易所和监管部门要做好审核注册,把住入口关。同时,要通过建立和完善相关制度规则并严格执行,以保证信息披露的真实性,真正做到“不做假账”。依法依规对信息造假等失信行为加大处罚力度、严加惩处,不断夯实信用基础,促进我国资本市场稳定健康发展。

为,第三方配合公众公司财务造假行为存在涉及范围广、危害大、查处追责难等问题。

全国人大代表、厦门国家会计学院教授黄世忠提到,我们的反舞弊研究团队发现,新证券法生效以来,交易造假型收入舞弊的实施手段愈发隐蔽的趋势。一个新变化是,协助、配合上市公司实施财务造假的“帮凶”从关联方向真实客户、供应商和金融机构转变。这种变化增加了注册会计师识别上市公司收入舞弊的难度,导致大量审计失败,值得充分关注并及时采取有效措施予以遏制。全国政协委员、中注协法律援助与权益保护委员会委员张连起也提出,最高法院以司法解释或指导意见的方式,明确关联方、客户、供应商和金融机构配合上市公司财务造假向注册会计师提供虚假文件资料的法律

责任,用于指导基层法院对上市公司财务造假案的审理工作。全面注册制之下,无论是发行人及时准确完整披露信息,还是投行、会计师事务所等中介机构归位尽责,抑或减少第三方配合公众公司的财务造假,均对监管完善相关领域规则提出了更高要求。罗卫表示,“零容忍”需要“建制度”,严格执法的前提是科学立法。随着全面注册制改革的施行,围绕欺诈发行、财务造假、中介机构未勤勉尽责等重点执法领域,需要继续增加制度供给,科学立法,统筹规则的立改废释纂,增强规则的系统性、整体性、协同性、时效性,更好发挥法律制度固根本、稳预期、利长远的保障作用。罗卫表示,下一步,证监会将进一步完善违法责任认定规则,健全行政裁量基准,筑牢“零容忍”制度笼子。通过各方共同努力,推动形成崇法守信、规范透明、开放包容的良好资本市场生态。