



上半年绿色债券发行增长33.6%

我国绿色金融市场仍须打好“基础”

最高法出台公司法司法解释

“铁公鸡”有法可治了

本报北京8月28日讯 记者陈果静报道：中债登今日发布的《中国绿色债券市场2017半年报》显示，截至6月末，中国绿色债券发行总量达到115.2亿美元（折合人民币793.9亿元），同比增长33.6%，占全球绿色债券市场的20.6%。另据中诚信统计数据显示，截至8月11日，我国境内发行的绿色债券只数已经超过去年全年。

从2015年开始起步，我国绿色债券市场迅速扩张。2016年，我国绿色债券市场呈爆发式增长之势，跃居全球最大的绿色债券发行市场。2017年上半年，这一良好发展势头得到延续。各项推动绿色金融发展的政策密集出台。去年8月份，中国人民银行等七部委联合发布《关于构建绿色金融体系的指导意见》，提出了35条推动我国绿色金融发展的具体措施，这标志着把发展绿色金融提升为国家战略。去年年底，中国人民

行和国家发改委分别出台了《绿色债券支持项目目录》和《绿色债券发行指引》，对绿色债券的项目分类作出了界定。目前，国内对绿色债券的项目分类基本以这两份文件为基础。由此，中国绿色债券市场迅速发展。

此前，中国人民银行研究局首席经济学家马骏指出，中国在发展绿色金融的初期，需要由大型金融机构和大城市来示范和推广，但随着市场发展不断推进，就必须积极推广到更多的地区，不同城市以及地方金融机构也必须积极参与其中。只有这样，绿色金融才能覆盖全国经济，才能支持大量中小企业的绿色化进程。

从目前来看，部分省市已经在积极推动绿色债券的发展。目前，一些地方政府已经积极响应，参照指导意见发布了当地的绿色金融发展规划文件，鼓励当地金融机构或非金融企业发行绿色债

券，这些地方包括北京、上海、广东、青海和浙江等。《报告》认为，伴随着绿色金融改革创新试验区在5个省（市）的建立，这些举措有助于降低政策不确定性，增强市场信心。

当前，绿色债券发行主体开始趋于多元化。《报告》显示，与去年上半年商业银行发行占绝对多数不同，今年前6个月，38%的中国绿色债券由非金融企业发行，24%由政策性银行发行；商业银行绿色债券发行的占比为38%，较去年同期的87%大幅下降。

未来，绿色债券发行仍将继续加速。据东方金诚不完全统计，截至2017年6月30日，已获批但尚未发行的绿色债券发行主体共46家，对应债券发行额度为1114.93亿元，市场尚有较大发行空间，2017年下半年绿色债券发行规模预计将较上半年继续加速。

我国绿色金融市场从起步走向成熟，

还需要经历较长时间的培育，当前仍须打好基础。东方金诚绿色金融团队负责人方怡向认为，目前《绿色债券发行指引》和《绿色债券支持项目目录》二者对“绿色”的定义存在差异，为市场参与者带来了投融资的困惑。据悉，各监管方正在整合全国统一的绿色债券目录，未来有望形成统一绿色项目定义标准，引导资金投向，避免绿色债券的监管套利。此外，在我国金融市场逐步对外开放的环境下，国际范围适用的绿色金融标准和标记机制也有待建立和完善。

“信息不对称是阻碍绿色投资的制约因素之一。”方怡向表示，加强绿色债券及上市公司环境信息披露、将环境信息纳入联合惩戒评价体系是促进环境外部性内生化的重要方式。未来上市公司强制性环境信息披露制度、绿色债券发行前后的规范性信息披露框架制度势在必行。

本报北京8月28日讯 记者李万祥报道：《最高人民法院关于适用若干问题的解释（四）》（以下简称《解释》）将于2017年9月1日起施行。从此，涉及决议效力、股东知情权、利润分配权、优先购买权和股东代表诉讼等纠纷案件将按照新规审理。其中，《解释》明确规定公司不得以公司章程、股东间协议等方式，实质性剥夺股东的法定知情权。公司以此为由拒绝股东行使法定知情权的，人民法院将不予支持。

“公司法第三十三条、第九十七条赋予了股东查阅、复制公司章程、决议等文件材料的权利。该权利是公司法赋予股东的固有权，属于法定知情权，是股东权利中的基础性权利，依法应当严格保护。”最高人民法院审判委员会专职委员杜万华指出，《解释》不仅明确了股东就公司法规定享有的诉权，有限责任公司原股东享有的有限诉权，而且对股东查阅公司会计账簿可能有的不正当目的作了列举，明确划定了公司拒绝权的行使边界。《解释》还就股东可以请求未依法履行职责的公司董事、高级管理人员赔偿损失作了规定，以防止从根本上损害股东知情权。

利润分配权，是指股东有权按照出资比例请求分配公司利润的权利。是否分配和如何分配公司利润，原则上属于商业判断和公司自治的范畴，司法一般不应介入。然而，近年来，公司大股东违反同股同权原则和股东权利不得滥用原则，排挤、压榨小股东，导致公司不分配利润，损害小股东利润分配权的现象时有发生。为此，《解释》规定，公司股东滥用权利，导致公司不分配利润给其他股东造成损失的，司法可以适当干预，以实现对公司自治失灵的矫正。

按照公司法规定，股东向公司股东以外的人转让股权时，其他股东享有在同等条件下优先购买转让股权的权利。这是股东维护其利益的主要法律依据。但关于股东优先购买权的行使通知、行使方式、行使期限、损害救济等，公司法没有具体规定。对此，《解释》作了细化规定。例如，转让股东应当以书面或者其他能够确认收悉的合理方式，将转让股权的同等条件通知其他股东；股东优先购买权的行使期限，应当按照章程规定期限、转让股东通知期限和30日最低期限的先后顺序确定；判断“同等条件”应当考虑的主要因素，包括转让股权的数量、价格、支付方式及期限。

已成为全球上市企业数量最多的证券交易场所——

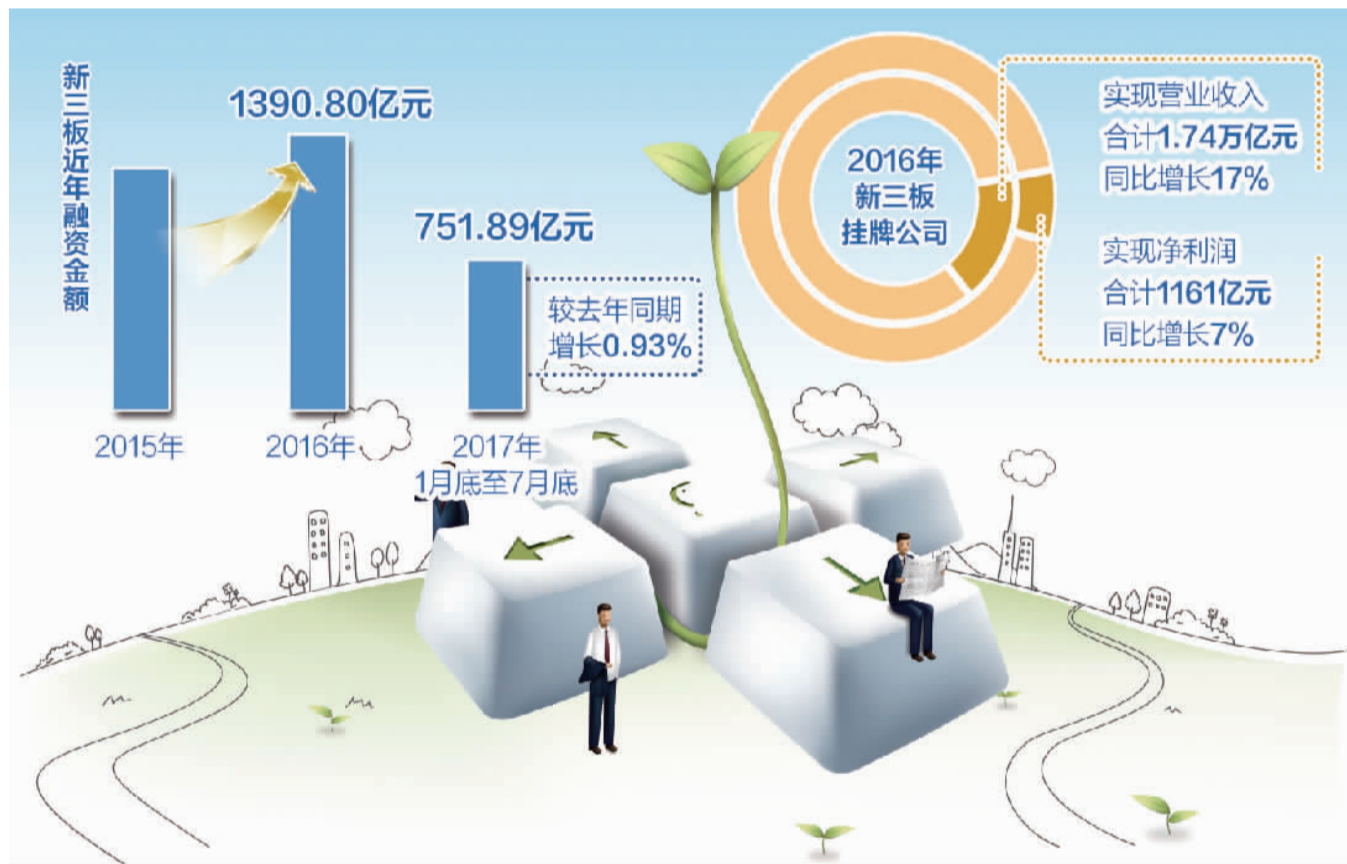
新三板服务中小微企业成效显著

经济日报·中国经济网记者 祝惠春



新三板拓宽了早期投资退出渠道，拉长了中小微企业直接融资链条。挂牌企业获得股票合法公开转让渠道，提高了金融服务获取能力，改善了融资条件。

新三板还建立了高度市场化的并购重组制度。A股上市公司收购新三板挂牌公司日益频繁



大连地税电子影像系统上线

坐在家也能办税

本报记者 苏大鹏

“以前我得带着资料和公章跑到办税大厅，现在可以用手机拍照上传各种资料，坐在家就能办税，再也不用顶着高温往税务局跑了。”近日，瓦轴集团的财务人员贾女士在自己的办公电脑上登录大连地税电子税务局，通过地税的电子影像系统，把加盖公章的纸质表格拍成照片传上去，短短几分钟，就办好了变更税务登记。

日前，大连市地税局电子影像系统正式上线运行，贴心便利的无纸化办税操作程序，极大方便了纳税人。记者看到，纳税人通过手机拍照、扫描等方式将纸质资料转换为电子影像资料，登录电子税务局上传资料即可办理涉税业务，不需要再到实体办税大厅办理。

据介绍，大连地税电子影像系统对地税窗口96项、网上20项依申请办理业务全面实现电子化覆盖，从纳税人端和税务局端分别采集信息，为纳税人建立起集涉税资料建档、扫描、保存于一体的电子档案库。今后，即使到实体办税厅办理业务，窗口税务人员也会将纸质资料扫描存储为电子影像资料，以便于后台各部门随时调用，同一份资料反复复印、多次送审的情况会逐渐成为历史。

电子影像系统还提升了效率。大连市地税局征管与科技发展处负责人吕俊杰说：“电子影像系统摆脱了涉税业务办理对纸质资料的依赖，税务人员可以通过网络及时查询、调阅、分析和审核纳税人的电子档案，在法定时限内实现涉税业务办理的二次提速，以更高效的服务提升纳税人的满意度和获得感。”目前，电子影像系统已在大连地税保税区局、瓦房店局试点运行，预计年底前在全市推广，大连纳税人将全面迈入无纸化、网络化办税时代。

创业担保贷款助农创业



近日，江西省遂川县中石乡罗文村村刘海燕在自家养鸡场喂鸽子，创业担保贷款帮助她扩大了养鸡规模。自2009年以来，遂川县创业担保贷款累计发放8.16亿元，累计扶持8860名城乡劳动者创业，辐射带动39006名人员就业。

李建平摄

上海仁会生物制药股份有限公司曾坐困愁城。成长中的生物技术企业，市场潜力大，资本缺口也大。处于研发阶段的企业如何融资？2014年，仁会生物登陆新三板，多次融资支持后期研发，研发总投入达6亿元。今年初，产品投产，企业实现了跨越发展。

8月25日，在“新三板市场建设媒体通气会”上，全国股转系统公司董事长谢庚说起仁会生物这个案例很自豪。谢庚表示，新三板自诞生之日起，就承载着服务实体经济、创新创业和多层次资本市场建设的重要使命。截至2017年7月31日，新三板挂牌公司数量与市值分别为11284家和4.87万亿元。进入8月份后，新三板总市值已经超过5万亿元。

引导带动早期投资

全国中小企业股份转让系统（新三板）是党的十八大以后正式投入运行的全国性证券交易场所。2013年6月份，以《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》发布为标志，新三板从小规模区域性试点扩大至全国。短短几年内，挂牌企业已突破万家。

新三板的设立，弥补了中国资本市场服务体系的缺失，增强了资本市场服务实体经济和供给侧结构性改革等国家战略的能力。谢庚表示，2014年至2016年，新三板挂牌公司整体营收增长分别为11%、17%、17%，净利润增长分别为24%、42%、7%。“如果剔除金融企业，新三板非金融性企业在2016年的净利润增长也保持在20%以上。”谢庚说。数据显示，在挂牌公司中，高新技术企业占比65%。2016年，1098家公司净利润超3000万元，150家公司净利润超

1亿元。

新三板另一个突出功能和亮点，是引导和带动了早期投资。新三板拓宽了早期投资退出渠道，拉长了中小微企业直接融资链条。据清科研究中心统计，2016年VC/PE退出案例中通过新三板退出的分别占61.5%、71.4%，改变了过去VC/PE集中做成熟项目的状况。

证监会公众公司部相关负责人表示，5年来，新三板市场最大的成就是实现了多层次资本市场的突破，中国的资本市场终于成了一个“正三角形”。数据表明，新三板已成为全球上市（挂牌）企业数量最多的证券交易场所，其中中小微企业占比达94%。

有效改善“融资难”

在经济学中，有一个“麦克米伦缺口”，指现代中小企业由于金融资源供给不足而形成的巨大资金配置缺口。中小企业“融资难”一个主因就是企业治理不规范，信息不透明。因此，财务信息标准化、透明化、公司治理规范化，是企业融资改善的微观基础。

在新三板，公司挂牌不设财务门槛和股权分散度要求，以包容性理念设置准入条件，以信息披露为中心，但与此同时也要求挂牌企业规范运营，建立规范的公司治理架构，公开披露重要信息，以保障投资者的知情权和决策参与权等。这些制度安排，一方面有效拓展了市场覆盖面，另一方面又较好解决了挂牌公司规范治理、会计信息标准化和信息公开问题，扫除了中小企业对接金融体系的微观障碍。“很多挂牌企业以前是家族企业，挂牌后，实现了从家族公司向公众公司的转变。”谢庚说。

目前，新三板已上线协议和做市转让方式。挂牌企业获得了股票合法公开

转让渠道，提高了金融服务获取能力，改善了融资条件。截至2017年7月底，新三板做市股票1513只，协议股票9771只，市场累计成交5387.85亿元。此外，通过银监联动，企业尽职调查信息共享，2016年有5771家新三板公司通过专项金融产品等方式获得银行贷款合计4871亿元。

值得一提的是，新三板构建了主办券商制度，要求券商以销售为目的遴选企业，以提升企业价值为目的持续服务和督导。此举意在“不比生源，比服务”，促进了券商转型，回归服务实体经济本质。目前，参与新三板市场服务的主办券商达100家，其中做市商93家。

针对中小微企业往往发端于行业细分领域，很难形成完整的产业链条和市场价值的最大化这一现象。新三板建立了高度市场化的并购重组制度。截至2017年7月末，挂牌公司累计披露重大资产重组和收购800次，交易总额1232.07亿元，其中七成以上交易为现代服务业和战略性新兴产业公司实施了产业整合，或传统制造业公司的转型升级。

加快完善市场功能

8月25日，也是新三板做市3周年的日子。3年间，新三板挂牌公司也在分化之中。有的市值一飞冲天，有的股价跌跌不休。由于新三板市场没有IPO制度，公司股份高度集中是市场特色。80%的公司股东不到10个人，这种情况决定了新三板市场不具备高效率流动机制。经过第一波投资热潮，新三板流动性不足特征凸显。一些优质挂牌公司转去A股IPO，也有一些公司因融资目标没有达到，又要付出监管成本，选择主动摘牌。

如何使企业愿意来、留得住；使

投资者愿意进、敢于投？这是新三板面临的重大挑战。一段时间以来，引入竞价交易的呼声日益升高。

对此，谢庚表示，对于当前所谓新三板市场低迷的情况，可反证前期市场火爆不太正常，现在降温属正常现象。“理性回归是市场进一步发展的重要前提。”他认为，市场的基本制度构建、监管能力提升都需时间。如果在不成熟的时候过分快马加鞭，会出问题。“新三板市场定位于服务创新型、创业型、成长型中小微企业，这个原则始终不会变。”

对于下一步的深化改革，谢庚强调，“改革方向和市场发展空间很明确，都在《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》中”。

可以说，新三板正在进入“从量的积累到质的飞跃”关键阶段。在1万余家挂牌公司中，成熟企业与初创企业并存。挂牌公司平均设立年限10.57年，其中10年以上的占比55%，短于5年的不足10%；平均股本5700万元，其中大于3000万元上市条件的占比55%。已有相当数量的公司与市场建立时的主体预设不一致，市场需求结构发生了深刻变化，需要加快完善市场功能。谢庚表示，“改革的思路，是进一步完善新三板市场内部分层”。

新三板未来是否考虑引入公开发行制度？谢庚表示，方向是明确的，空间是存在的，只是要看各方面条件的成熟情况。“既然是推进创新，肯定是不同于现有做法。具体什么内容大家可以期待”。

一些市场人士期待新三板能发展成“中国的纳斯达克”，这种愿望并非空想。“近期我们邀请纳斯达克的团队来新三板研讨交流，欢迎感兴趣的媒体参加。”谢庚告诉记者。