



# 对内幕交易应严查重罚

孟飞

近日,中国证监会对曹世斌内幕交易“国际医学”案、黄浩云内幕交易“贵人鸟”案和黄炳文泄露内幕信息及钟琼内幕交易“东风股份”案、张磊内幕交易“东风股份”案等4宗内幕交易案件作出行政处罚,罚没金额超过300万元。前不久,证监会刚开出一张内幕交易行政处罚罚单,安徽华都苑置业有限公司董事长边炯因内幕交易行为被罚400多万元。

内幕交易是指内幕消息知情人与以不正当手段获取内幕消息的其他人员违反法律、法规,泄露内幕信息,根据内幕信息买卖证券或者向他人提出买卖证券建议的行为。内幕交易多发扰乱了资本市场正常运行秩序。

我国证券法明令禁止内幕交易,并将上市公司及其关联公司董监高人员或相关中介机构人员作为法定内幕信息知情人,对内幕信息负有保密义务。监管部门对内幕交易的态度也非常明确,即“发现一起,查处一起,绝不手软”。在监管高压下,今年上半年内幕交易案件呈下降趋势。最新数据显示,今年上半年,在稽查系统新增立案案件中,内幕交易30件,同比下降21%。

但是,无论怎么打击,内幕交易这一顽疾都难以根除。究其原因有三:一是隐蔽性强,使得内幕交易查处工作非常困难。以边炯内幕交易为例,边炯与内幕信息知情人是商学院同班同学。边炯借着自己熟悉内幕消息知情人“除了看项目一般不出差”的工作习惯,判断知情人所在公司资产重组进展节奏,并交易该公司股票。证监会根据资金进出时间、买卖时点和边炯与内幕消息知情人联络接触时间等作出判断,认定其为内幕交易。由此也可看出,在内幕信息知情人和交易实施者分离,以及没有直接信息传递等证据下,认定内幕交易难度很大。

二是涉及面广。一般而言,内幕消息涉及方面较多,内幕交易防控也有赖多方参与,如何建立内幕交易综合防控体系是难点。值得一提的是,在这个过程中,上市公司应积极适应监管要求,发挥主体作用,不仅要在内部筹划、论证、决策过程中防控内幕交易,也要在与供应商、客户、信贷机构开展业务商谈过程中做好相关保密工作。上市公司更要从树立自身良好形象、奠定长远发展基础的内在需要出发,规范公司治理,从源头严防内幕交易。

三是惩罚力度待加强。虽然监管部门对内幕交易的查处日益严格,但当前处罚力度与成熟市场相比,仍存在一定差距。在巨大利益诱惑面前,内幕交易行为依然屡禁不止。目前,监管层对内幕交易的处罚以罚款和没收违法所得为主,但由于内幕交易受损者很难对内幕交易与自己所受损失之间的因果因果关系举证,内幕交易带来的实际损害远不止那些违法所得,这还不包括相应的刑事责任和行政责任。有鉴于此,需要进一步完善相关法律法规,加大执行力度,重罚内幕交易行为。

尽管很多内幕交易如侦探片一样情节复杂,但真相只有一个。监管部门要运用更多先进技术手段,加强监管协调,通过严查澄清事实,更应加大震慑和惩罚力度,让心存侥幸的投资者不敢触碰内幕交易红线,也让内幕交易参与者付出应有代价。

## “银关保”关税保函新模式落地

### 支持中小企业外贸进口“快步走”

本报记者 顾阳

7月19日,南京国晨化工有限公司以汇总征税的方式在金陵海关驻新生圩办事处申报一票硫酸乙酸,货值76.68万人民币,申报后海关系统随即放行。这是该企业当月在“银关保”关税保函新模式后申报的第五份汇总征税报单。

“银关保”业务是“企业申请—保险承保—银行授信—海关受理”的新型保函处理流程,通过引入保险公司向银行提供关税履约保证保险服务,分担了银行风险,从而降低企业在银行开立保函所需抵押担保条件及业务保证金,有助于中小企业获得银行授信。

近年来,为落实海关总署服务中小企业、推进多元化税收担保改革创新工作要求,南京海关一直在尝试推进税款担保方式创新,中国银行江苏分行、中银保险江苏公司一直在探索金融服务实体经济,解决中小企业“融资难、融资贵”难题新途径,共同的愿望让三方一拍即合。结合以往业务经验,银、关、保三方将目光瞄准了银行授信额度不足或保证金存在资金缺口的报关企业。“这些企业虽然规模不是很大,但是具有较好的成长性,合力支持对于企业发展将起到积极推动作用。”中银保险江苏分公司杨振华副总经理介绍说。

根据海关总署担保多元化政策,经三方多次研讨协商,银行通过引入保险公司的履约保证保险,为上述报关企业增信,并用于开立汇总征税保函到海关备案,“银关保”关税保函新模式由此产生。

根据“银关保”新模式特点,南京国晨化工有限公司成为该模式的第一个目标客户。7月4日,中国银行江苏分行为其开具了“银关保”关税保函,并以该保函成功向南京海关关税处申请汇总征税备案,随即企业陆续完成了5次汇总征税通关,货值总计达411.05万元。“汇总征税报单在放行前无需缴纳税款,企业只需在次月第5个工作日结束前完成应纳税款的汇总支付,企业可以享受“银关保”和汇总征税双重政策优惠。”金陵海关驻新生圩办事处通关科云鹏科长介绍。

“海关推出的通关一体化为企业办理通关业务提供了便利,缩短了通关时间,‘银关保’更帮我们解决了授信额度不足的问题,降低了企业资金占用成本。”南京国晨化工有限公司关务负责人罗云说,采用“银关保”关税保函,可以无抵押申请保函,且保函办理时间较快,加上采用汇总征税模式申报,通关时间大大缩短,企业支付税款操作从分散到集中,也减少了企业的工作量。

# A股敞开退市之门

## 数量明显增加 触发情形丰富

经济日报·中国经济网记者 温济聪



近日发布的退市新规,进一步敞开了A股退市之门。今年以来A股退市不仅数量明显增多,触发退市情形也更加丰富。需要注意的是,A股市场大多是被动退市,极少有上市公司主动退市的情况,远不能保障A股市场进出平衡。



### 退市制度仍待完善

自2001年退市制度建立17年来,沪深交易所年均退市率依旧



中国证监会正在积极完善A股市场退市制度。近日,证监会发布了《关于修改〈关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见〉的决定》,修订了2014年《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》。这次修改主要包括以下3个方面。一是完善了重大违法强制退市的主要情形,二是强化了证券交易所退市制度实施的主体责任,三是落实因重大违法强制退市公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等主体的相关责任。

随着退市制度不断完善,A股退市状况再现新气象,不仅退市数量明显增多,而且触发退市的情形也更加丰富。今年以来,已有5家上市公司确定退市。\*ST吉恩、\*ST昆机因业绩连续多年亏损甚至资不抵债被退市;\*ST烯碳即将成为首只因会计师事务所出具“无法表示意见”触发终止上市的公司;金亚科技成为A股欺诈发行强制退市第二例;雅百特则因涉嫌信息披露违法违规等行为面临退市。

### 5家上市公司退市

今年确定退市的上市公司数量较往年大幅增长。

5月22日晚间,上交所打响了今年退市第一枪,\*ST吉恩、\*ST昆机被退市;深交所两天后也举行了关于\*ST烯碳退市听证会;6月底7月初,继金亚科技后,雅百特成为8天内第二家因违法被启动强制退市的上市公司。

截至目前,在A股市场上完成退市的股票共约108只,原因大致为连续亏损、吸收合并、转板以及违法等。其中,因连续4年亏损被退市的上市公司数量最多,共约49只;其次为吸收合并退市的股票约36只。此外,有4家公司则由于连续3年亏损退市。

记者发现,2001年水仙电器、广东

金曼两家公司股票被终止上市交易,成为首批依法退市公司。2015年,\*ST二重申请终止上市,成为首家主动退市公司;2016年,\*ST博元成为A股首家因重大信披违法行为被强制退市公司;2017年欣泰电气因欺诈发行被退市,\*ST新都因财务指标不合格未能通过交易所恢复上市审核,被终止上市。

不过,在北京理工大学管理与经济学院副教授张永冀看来,自2001年退市制度建立17年来,沪深交易所年均退市率依旧不足0.35%,主动退市更是少之又少,远不能保障A股进出平衡。反观国外证券交易所,纽约证券交易所年均退市率为6%,约50%是主动退市;纳斯达克年均退市率8%,主动退市率占近2/3。A股市场则大多是被动退市,极少有主动退市的情况。

### 退市类型更加多样

“今年以来,A股退市状况有了新气象,不仅数量上有所增多,类型上更是多元化。”川财证券研究所所长陈雳表示,今年以来,退市类型除了存在业绩连续多年亏损甚至资不抵债的常规情况,也有因欺诈发行、信息披露违法违规被退市的公司,更出现了因会计师事务所出具“无法表示意见”触发终止上市的公司。

业绩连续多年亏损甚至资不抵债的上市公司退出市场,是退市制度下发生的主要情形之一。上交所《股票上市规则》对此有明确规定。\*ST吉恩和\*ST昆机因触及《股票上市规则》规定的多项财务退市指标,上交所决定其股票终止上市,退市标准客观、事实清晰、依据明确。

就\*ST吉恩而言,其触及了前述净利润、净资产和审计意见等3项退市红线。2014年、2015年和2016年,\*ST吉恩净利润均为负值。根据经审计的年报,2017年公司实现归属于上市公司

股东的净利润为-23.63亿元,期末净资产为-1.98亿元,同时会计师事务所对公司2017年度财务会计报告出具了保留意见的审计报告。公司在连续3年亏损后,第四个会计年度有3项指标触及了终止上市标准。

\*ST昆机则触及了前述净利润和净资产两项退市指标。上市公司2014年、2015年以及2016年净利润均为负值。根据经审计的2017年年报,公司实现归属于上市公司股东的净利润为-3.50亿元,2017年末净资产为-3822.1万元。公司在连续3年亏损后,第四个会计年度有2项指标触及了终止上市标准。

\*ST烯碳的2017年度财务会计报告被中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)出具了“无法表示意见”的审计报告,这种情形属于深圳证券交易所《股票上市规则》规定的应终止上市情形。

9年前上市、作为创业板“28星宿”之一的金亚科技如今遭强制退市。证监会调查发现,金亚科技为了达到发行上市条件,通过虚构客户、虚构业务、伪造合同、虚构回款等方式虚增收入和利润,骗取首次公开发行核准。其中,2008年、2009年1月份至6月份虚增利润金额分别达到3736万元、2287万元,分别占当期公开披露利润的85%、109%。上述行为涉嫌构成欺诈发行股票罪。

调查还发现,金亚科技和相关人员还存在伪造金融票证、挪用资金以及违规披露、不披露重要信息等犯罪嫌疑。根据《行政执法机关移送涉嫌犯罪案件的规定》(国务院令310号),证监会专门与公安机关会商,决定将金亚科技及相关人员涉嫌欺诈发行等犯罪问题移送公安机关依法追究刑事责任。

此外,证监会稽查局经查,雅百特在2015年虚增当期营业收入及利润,根据《中华人民共和国刑法》及《最高人民检察院、公安部关于公安机关管辖的刑事

案件立案追诉标准的规定(二)》等相关规定,雅百特上述行为涉嫌构成违规披露、不披露重要信息罪。

### 退市制度尚待完善

当前,我国资本市场退市机制也日益完善。

在制度层面,今年3月初,中国证监会就修改《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》公开征求意见,强化了沪深证券交易所对重大违法公司实施强制退市的决策主体责任,增加了“上市公司构成欺诈发行、重大信息披露违法或者其他重大违法行为的,证券交易所应当严格依法作出暂停、终止公司股票上市交易的决定。证券交易所应当制定上市公司因重大违法行为暂停上市、终止上市实施规则”的规定。

在证监会修订完善退市制度后,3月中旬,沪深交易所迅速跟进,分别就修订《上市公司重大违法强制退市实施办法》公开征求意见。办法明确了重大违法强制退市的情形,并强调从严实施重大违法强制退市。据悉,目前证监会、沪深交易所层面的相关意见和办法已结束征求意见,预计将适时发布实施。

上市公司退市涉及诸多方面,为更好对重大违法公司的强制退市实施工作,有关方面将加强统筹协调与工作配合,全面贯彻落实《证券法》和《退市意见》等相关规定,充分发挥退市制度积极作用,努力维护市场稳定,切实保障投资者,特别是广大中小投资者合法权益。

需要指出的是,上市公司退市改变了公司股票交易转让的方式,但公司本身仍然是股份有限公司,公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等相关责任主体应当本着对职工负责、对投资者负责的态度,切实履行公司退市后正常生产经营的各项职责。

## 行业正经历大浪淘沙,如何有效监管需要探索——

# 化解互联网金融存量风险尚需时日

本报记者 陆敏

近期网贷平台连环爆雷,行业风险暴露,投资者情绪恐慌,市场对互联网金融发展预期不甚乐观。

国家互联网金融安全技术专家委员会秘书长吴震认为,要认识互联网金融风险必须弄清概念。“互联网金融并不等于P2P网贷。在我们的监管体系中,互联网金融就有19种业态,包括互联网支付、互联网金融基金、互联网保险等,P2P网贷只是其中一类。”吴震说。

吴震认为,不能因为存在风险就将互联网金融“一棍子打死”,需要将其分门别类,研究制定专门的监管办法。“不可否认的是,互联网金融在我国取得了很大的发展成绩。”吴震表示,互联网金融发展符合数字经济的发展方向,数字经济是未来发展趋势。

中国社科院金融研究所法与金融研究室副主任尹振涛认为,应从宏观视角来认识互联网金融风险。“要将防范互联网金融风险放到稳杠杆和防范系统性风险的高度去认识。从目前情况来看,监管层可能需要两年到三年,甚至更长时间防范和治理互联网金融风险。”

当前,互联网金融领域到底存在哪些风险?吴震认为,主要有3种风险:一是平台跑路风险,大量非传统金融机构

□ 要将防范互联网金融风险放在稳杠杆和防范系统性风险的高度去认识。从目前情况来看,监管层可能需要两年到三年,甚至更长时间防范和治理互联网金融风险

□ 不能因为存在风险就将互联网金融“一棍子打死”,需要将其分门别类,研究制定专门的监管办法

涌入金融行业,缺乏相应风险管理能力,出现了大量跑路事件;二是社会风险,如网络高利贷和暴力催收等引发的社会风险,平台跑路甚至引发群体性事件等;三是宏观风险,即互联网金融资金流向与宏观调控方向不一致的风险。

尹振涛认为,具体到网贷行业,也有3类风险:一是欺诈风险。很多跑路的平台或者爆雷的平台并不是真正的网贷平台。这些平台披着网贷外衣,从事非法集资甚至金融诈骗等行为;二是合规风险。随着专项整治推进,监管框架也逐渐明晰,一些不符合新监管要求的业务需要消化和处理,可能会产生风险;三是网贷行业自身的风险,包括金融产品风险、平台经营风险等。

目前,互联网金融存量风险比较大,

化解风险需要时日。“以P2P网贷平台为例,我们监测到的就有2000多家,数量相当庞大,化解存量风险还需要更长时间。”吴震认为,对互联网金融监管肯定是长期的和长效的。

尹振涛认为,专项整治以来,监管机构对互联网金融的态度较为明确。在特殊时期更关注风险,在防范风险的过程中同样引导行业发展,并不像市场说的那样“一刀切”,监管对创新采取了一定的包容态度。

在吴震看来,首先要区分真正的金融创新和伪创新。一些不法之徒打着创新旗号搞金融欺诈,就不是真创新。对于伪创新要严厉打击,同时要保护真正的创新。其次,监管也要创新,互联网技术发展催生了互联网金融,与此同时监管技术也应该迎头赶上,这样才能有效监管互联网

金融。

吴震说:“在实际中强调比较多的是技术支撑监管,但还需要强调监管配合技术。举例来说,如果在监管政策推动下,通过技术获取更多有效数据,会提高监管的全面性和准确性。”

尹振涛认为,监管理念和监管技术的创新同样重要。“互联网金融是一种新业态,从全球来看,各国监管机构对这种新业态的监管都不是很清楚,无法为我国提供更多借鉴,这对监管机构提出了更高的要求和挑战。”

“大家目前看到了一些负面信息,但实际上还有很多正面作用是需要肯定的。”吴震说,互联网金融发展满足了一定的市场需要,包括普惠金融的需要,提高效率的需要。当前,行业需要探索一些真正有价值的商业或者服务模式。

“行业的未来是一片蓝海。在消费升级的大趋势下,随着居民财富的增加,互联网金融未来发展空间巨大。相信经过互联网金融整顿和治理,生存下来的都是行业具有代表性的企业,而且行业风险更可控。”