

堵塞内幕交易漏洞须筑牢监管篱笆



中国知名财经作家、知名财经评论家

莫开伟

近日,据媒体报道,证监会公布了一份行政处罚决定书,祥源文化实控人孔德永因给员工发“买吧”三个字,陷入内幕交易案被罚60万元。

内幕交易是指公司内部(或者和公司有来往的)知道内幕消息的人员,或者设法获取内幕消息的人员,利用信息不对称的优势,以不正当手段买卖证券的行为。它成为当今世界各国证券监管中最为棘手的问题。

在我国证券市场上,内幕交易一直比较盛行。数据显示,2018年,中国证监会全年披露的内幕交易类遭到处罚的案件高达87起。内幕信息交易屡禁不止,一方面,是因为监管部门力量有限,证监会稽查执法人员不足千人,对于仅A股上市公司就达3500家的资本市场而言,这显然远远不能满足要求。同时,内幕交易者们都大部分都为业人

员,拥有极强的专业知识,这也是他们进行内幕交易时精心伪装的成本,容易使大量的内幕交易游离在监管部门视线之外;另一方面,是因为通过内幕信息交易的犯罪成本较低,这主要体现在进行不法行为之前几乎不需要准备任何作案工具或者构思犯罪手法,仅需内幕信息的知情者口头将内幕信息泄露出去便可获得巨额利益。

所以在打击财务造假、欺诈上市等资本市场乱象的同时,也应把严防内幕交易放在重要监管位置。

完善相关的制度建设,是整治传递型内幕交易的第一步。如根据《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》,对上市公司进行追责,事实没有任何威慑力。建议对该条款进行修改,无论是内幕交易还是泄露内幕信息者,都应该由证监会启动立案调查与处罚程序。同时,媒体是监督内幕交易的重要力量,媒体监督并不仅仅局限于事后监督,也可以事先披露。那些本来只有上市公司少数利益相关者掌握的重大信息,也可能被媒体调查到并报道出来,从而使失去“内幕”价值,这有助于将大量的内幕交易消于未萌。

其次,监管好内幕信息知情人,才是打中了内幕交易案的“七寸”,才是抓住了主要矛盾。否则,即使监管部门加大打击力度与深度,今后内幕交

人进行经济处罚,比如内幕交易者获利100万元的,对信息泄露者处以同等金额的罚款。如果内幕交易没有获利,对信息泄露者的处罚不低于三万元。如果有这些刚性规定,相信内幕信息知情人不会再口无遮拦般地“狮子大开口”了。

最后,完善信息披露制度。“阳光是最好的防腐剂”,及时而完整的信息披露将使得部分潜在内幕交易行为无法进行。同时,内幕信息知情人名单的披露也能充分发挥舆论的作用,提高监管效率,在公司治理可能疏于监管的领域,媒体和大众将发挥监督的职能,对知情人士进行重点关注,令内幕信息泄露的行为无所遁形。正所谓法无禁止即可为,鉴于证券市场上内幕交易者大多为专业知识丰富的人士,完善的法律条款必不可少,针对可能出现内幕交易的领域,比如内幕交易高发的并购重组事项,必须制定具体的法律条款进行及时判定和惩处,以多角度、全方位的法律法规规范上市公司以及内幕信息知情人的行为,而对于出现的重大违法违规行为,要加大惩处力度,以儆效尤,提高犯罪成本,威慑其他潜在的内幕交易者。

“对于出现的重大违法违规行为,要加大惩处力度,以儆效尤,提高犯罪成本,威慑其他潜在的内幕交易者。”

易案仍然不可避免。对违规的内幕信息知情人同样要祭起严惩的法宝。比如泄露信息者为上市公司董监高的,可认定其为不当人选;如果是中介机构的人员泄露信息,可撤销其相关从业资格,并对中介机构进行处罚。另一方面,可对内幕信息知情



中国民营经济研究会理事

谭浩俊

重申房地产金融政策释放哪些信号

针对今年以来部分地区,尤其是个别城市房地产市场出现的一些苗头性变化,中国人民银行金融市场司副司长邹澜近日表示,人民银行还将继续严格遵循“房子是用来住的,不是用来炒的”的定位,以及“稳地价、稳房价、稳预期”的目标,坚持房地产金融政策的连续性、稳定性。

众所周知,金融手段是房地产市场调控最为重要的手段之一。正是有金融这把金钥匙,才使房地产市场取得了快速发展的良好势头,对经济快速发展起到了积极的推动作用。但是,由于房地产业发展对金融的依赖度很高,对金融的需求很大,金融政策的宽松、金融手段的好坏、金融行为的规范与否,将对房地产市场的稳定与健康产生影响。

客观地讲,在过去相当长一段时间,房地产金融政策宽松,特别是信贷投放过松,带来了房价上涨过快和房地产市场过度发展的问题,带来了地方负债增速过快、社会资源过度向房地产市场转移等方面的问题。因此,本轮房地产市场调控,从起步开始,就充分注意到了金融政策的把控和规范,从开发贷款到居民购房贷款,从对城市建设的支助到对地方融资平台的风险管控,都越来越注重掌握节奏,把握方向,掌握力度。因此,对房地产市场调控的作用效率也高。特别是对炒房行为的遏制,起到了非常关键的作用。

但是,从去年下半年以来,特别是近几个月,由于房地产业增速放慢、市场持续低迷,一些地方通过新的手段,试探政策的底线,试探居民的心理承受能力,试探政策的把控增加了许多难度,也带来了一些压力。特别是房地产贷款,继续呈现过快增长的势头。

也正是在这样的大背景下,央行相关负责人对房地产金融政策作出了重申,强调房地产调控和房地产金融政策的取向没有改变,并明确了四个方面的重点:一是配合实施好房地产市场平稳健康发展的长效机制;二是按照“因城施策”原则,落实好差别化住房信贷政策;三是会同相关管理部门,继续做好房地产市场资金管理的相关工作。四是完善相关制度,加大对住房租赁市场的金融支持和规范,促进形成“租售并举”的住房制度。

透过这四个方面的重点,我们不难发现,房地产金融政策并不会因为市场发生了一些变化就出现改变。特别是“房子是用来住的”定位,将是未来房地产金融政策必须优先考量、优先把握的原则。只有在这一基本定位没有改变的情况下,房地产金融政策才能合理调整与优化,才能不偏离目标和方向。

这也意味着,在如何更加有效运用好房地产金融政策方向,未来可能会做一些优化式调整,那就是对住房租赁市场发展,会更多倾斜、更多支持,会在信贷的投向、信贷规模的控制、信贷资金利率的掌握方面,给予一些优惠或倾斜。同时,对一些房地产市场比较稳定和健康发展,政府负债规模适度,保障房建设力度较大的地区,也给予一些照顾。其他地方则继续以严为主,继续围绕房地产市场调控落实政策。

所以,面对央行的最新表态和政策重申,切不要以这是房地产金融政策将转向的信号,不要错误判断房地产金融政策形势。房地产金融政策的方向不会变,这是前提,也是目标,更是未来一段时间的方向。

确保上市公司守住“四条底线”



独立财经撰稿人 专栏作家

皮海洲

5月11日,中国上市公司协会2019年年会暨第二届理事会第七次会议在京召开。中国证监会主席易会满出席会议并发表讲话。他特别强调上市公司和大股东必须牢牢守住“四条底线”:一是不披露虚假信息,二是不从事内幕交易,三是不操纵股票价格,四是不损害上市公司利益。

对于中国股市来说,上市公司和大股东守住“四条底线”,是一件非常重要的事情。实际上,A股市场违法违规行为之所以频频发生,其中很重要的一个原因就是上市公司和大股东并没有守住“四条底线”。因此,易会满此番强调这“四条底线”,无疑是抓住了市场监管的“牛鼻子”。

如何让上市公司和大股东牢牢守住“四条底线”呢?易会满开出的药方是,由上市公司对照这“四条底线”来认真开展自查自纠。对于问题严重、拒不整改或整改不力的,证监会将综合运用监管措施、行政处罚、市场禁入、刑事移送等手段,追究公司特别是大股东、上市公司董监高、实控人的责任。

应该说,让上市公司自查自纠等做法确实可

以在一定程度上敦促上市公司和大股东来遵守“四条底线”,这也是在现行法律框架下可行的一种做法。但基于现行法律法规的限制,这种做法并不能治本,要让上市公司和大股东牢牢守住“四条底线”,还必须上升到法律的高度来进行,即通过修法来加大对有关违法违规行为的惩处力度,让这种惩处对上市公司以及大股东、董监高等构成巨大的震慑力。

上市公司和大股东在“四条底线”面前之所以频频失手,究其原因不外乎两点:一是利益诱惑。不论是虚假信息披露,还是内幕交易,或是操纵股价,以及损害上市公司利益,这背后涉及到的都是利益关系。

二是惩处不力,上市公司和大股东及董监高们即便遭到惩处也有利可图。以虚假信息披露为例,《证券法》第193条规定,发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息,或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的,责令改正,给予警告,并处以30万元以上60万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告,并处以3万元以上30万元以下的罚款。这样的处罚对于上市公司及其当事人来说无异于挠痒痒,缺乏震慑力。

一方面是巨大的利益诱惑,另一方面是轻微的处罚,如此一来,上市公司和大股东突破“四条底线”基本上都是有理可图的,在这种情况下,上市公司和大股东在“四条底线”面前频频失手也是很正常的事情了。



图虫创意

“一方面要将易会满开出的‘药方’执行到位,另一方面是要积极推动与完善修法工作,通过修法来切实加大对违法违规行为的惩处力度。”

因此,要让上市公司和大股东牢牢守住“四条底线”,关键还是要对症下药。一方面是在现行的法律法规条文下,将易会满开出的“药方”执行到位;另一方面是要积极推动与完善修法工作,通过修法来切实加大对违法违规行为的惩处力度。从《证券法》三审的情况来看,有关违法违规行为的顶格处罚已提高到了500万元,但笔者认为与违法违规所得到的利益相比,这样的处罚仍然偏低,需要进一步提高。而这其中一个基本原则就是,不能让违法违规者有利可图,要让其付出沉重的代价。这也就是易会满所说的:“让做坏事的人必须付出代价,让心存侥幸的人及时收手。”

上市公司审计意见需要强化独立性保障



中国财政科学研究院应用经济学博士后

盘和林

最近上市公司财务造假引发各界关注,会计师事务所的审计更是让人诟病。4月30日,康得新发布2018年年报,瑞华会计师事务所出具的“无法表示意见”审计报告一时惹人热议,其中122亿元巨款不翼而飞更是让人唏嘘不已,至此康得新造假之路似乎已积重难返。据张家港市公安局官方微博最新消息称,5月12日,康得集团董事长、康得新复合材料集团股份有限公司大股东及实际控制人钟玉,因涉嫌犯罪被警方采取刑事强制措施。

事实上,康得新造假早有端倪。单从今年年初债务相继违约,多次难以偿还到期利息的财务危机便能看出康得新150亿元的账上资金名不副实,存在严重的伪造嫌疑。

尽管瑞华会计师事务所为康得新出具了“无法表示意见”的审计报告,并列出了十大疑点,也只能说明其对于已经漏洞百出的信息披露发表了客观专业的审计意见,是被审计单位接二连三出

现财务违约、被立案调查之后的亡羊补牢之举。而此年前年度的高现金高借款、巨额应收款项等异常现象均没有在瑞华会计师事务所的审计报告中得到充分地重视和强调。

作为依法独立承担鉴证咨询业务的第三方机构,瑞华会计师事务所并没有真正起到主动监督和客观鉴证的把关作用。在康得新造假事件中,会计师事务所并没有针对其财务状况和经济成果上的重大疑点主动发表明确的鉴证意见,没有充分履行客观公正评价、确认和反映企业经营业绩的责任。对于上市企业,事务所的审计报告意见是资本供应者和资本需要者之间信息中介,是将资本引向优势产业的重要参考,没有发挥重要的把关作用,便是对于维护投资人合法权益角色使命的失职。

从专业性上来看,会计师事务所对从业人员有着较为严格的理论基础和实践经验要求。尽管审计工作本身会受到一定限制,比如管理层舞弊问题、刻意隐瞒、财务报表的性质、合理时间内以合理成本完成审计工作的需要等等。在风险导向的审计程序下,审计人员对于被审计单位的年度报告能够起到必要的评价鉴证作用,执业专业性和程序严谨性决定了会计师事务所必须坚持独立客观的条件下能够实现财报质量的实质性测试和有效信息披露。

但问题的症结在于独立性。会计师事务所的独立性问题在目前审计体系的固有弊端中首当其冲。被审计单位既是审计业务的客户和付费方,其管理层又往往是被审计对象的责任方。现实情况

“审计行业的独立性问题,不仅需要会计师协会发挥行业组织的自律和引导功能,更需要上交所等监管机构强化对于事务所执业质量的监管力度。”

在科创板试行注册制的背景下,更加强调对信息披露质量的严格把控,从而引导投资者在信息充分的市场环境中作出理性判断和投资决策。而券商、会计师事务所及律师事务所等中介机构将在发行人信息披露的过程中起到客观独立的专业把关作用。在此过程中,由中介机构对申报文件发表的专业意见将对投资者的选择起到重要参考作用,成为注册制试行背景下推动资本市场规范透明建设的重要“看门人”。

本应起到揭穿“皇帝新衣”谎言的真实发声者,却往往在被审计单位“东窗事发”之后才发挥事后的“推介”和“审查”作用,在财务造假链条中会计师事务所的失职责任不可推卸。作为以专业性和独立性为基础的审计工作,如果提供的审计意见与实际情况天差地别,必定要为其对风险和责任的无视买单。

审计行业的独立性问题,不仅需要会计师协会发挥行业组织的自律和引导功能,更需要上交所等监管机构强化对于事务所执业质量的监管力度,以定期抽查和盲评等形式进一步明确中介机构在鉴证过程中的连带责任,通过严厉监管和有力追责制度体系大幅提高其违法违规成本,改善整个行业的执业环境,以督促第三方机构对信息披露质量的严格把关。

下,会计师事务所尤其是合伙人出于承接业务和绩效考核的考虑,未必会严格执行审计准则。迫于管理层和业内声誉的压力,否定意见,无法表示意见等非标意见的出具会慎之又慎。