

证券登记结算专栏之十

全面实现货银对付 完善结算风险管理体系

在证券市场的众多风险中,证券结算风险涉及市场运行的基础,对市场影响重大,因而倍受监管部门和市场各方的关注。对结算系统的危害最大的结算风险是本金风险,即结算参与人在交付日不能交付其应付的资金或证券,使已经先期交付对价物的对手方面临全部资本损失的可能性。为消除本金风险,1989年国际G30组织就提出建议:“所有证券交易应以货银对付的方法来交收,并应于1992年前确立一套货银对付的制度”。

一、货银对付概述

货银对付(Delivery versus Payment,DVP),俗称“一手交钱,一手交货”,是指证券登记结算机构与结算参与人在交收过程中,当且仅当资金交付时给付证券、证券交付时给付资金,交收完成后不可撤销。在货银对付的机制下,一旦结算参与人发生资金或证券交收违约,证券登记结算机构可以暂不向违约参与人交付其买入的证券或应得的资金,并在必要时对暂不交付的资金或证券进行处置,从而控制和化解结算机构本金损失的风险,保护履约参与人的合法权益。

按照货银对付的原则组织交收是有效控制结算风险的必然要求,是维护结算系统安全、保证市场正常运行的重要手段。当结算机构提供净额结算服务时,实行货银对付尤为重要。在双边净额结算制度下,结算机构作为共同对手方提供担保交收,将所有结算参与人的对手方风险集于一身。任何结算参与人出现交收违约,结算机构都必须为违约参与人垫付其应当交付的证券和资金,以维护结算的正常秩序,保证市场平稳运行。如果违约方无法及时弥补违约交收的证券和资金且达到相当程度,就可能导致证券结算系统无法正常完成结算,甚至引发系统性风险,危及整个证券市场的正常运行。从境外实践情况看,货银对付已成为全球证券结算系

统普遍实践的一项重要原则。

二、货银对付的基本模式

货银对付的原则要求在同日以持续方式即时对付证券和资金,并且要求交收是最终的和不可撤销的(Final and irrevocable)。根据国际清算银行(BIS)对各国证券结算系统的研究成果,各国实行的货银对付制度包括如下三种模式:

(一)证券和资金同时全额对付

证券和资金的交收以逐笔(全额)方式进行,即证券从卖方向买方进行最终交割的同时,资金也从买方向卖方作最终支付,所有交收都是不可撤销和最终的。这种模式需要结算系统同时维护参与者的证券账户和资金账户,通常为场外大宗交易的结算所采用。该模式可以完全规避本金风险,但缺点是交收量大,容易产生交收失败。同时,该模式还要求投资者保持较高的证券、资金头寸。为了降低结算失败率,投资者还需要事先缴纳具有抵押性质的证券头寸或保证金,以获得融券或融资服务。

(二)证券逐笔全额与资金净额同时对付

在交收周期内,证券以全额方式从卖方向买方进行最终交割,而资金交收则发生在处理周期的最后阶段,并且以净额方式进行最终支付。采用这种模式的结算系统一般需要维护客户的证券账户,而资金账户则由商业银行或中央银行来维护。这种模式可大大减少资金头寸需求,降低结算失败率。在证券卖空风险得到有效控制的同时,需要对买空风险建立有效的管理机制。需要建立资金支付担保制度,如银行担保付款制度,确保及时足额支付资金净额,从而有效控制结算参与人的资金透支风险。

(三)证券净额与资金净额同时对付

证券和资金交收均以净额方式进行,在周期最后阶段同时完成最终交收。结算系统为参与者维护证券账户,资金账户则由商业银行或中央银行来维护。这种模式适用于共同对手方制度下的多边净额结算。该模式是完全意义上的净额交收,最大限度降低了证券与资金头寸需求,提高了交易效率。但由于实行多边净额结算,任何参与方证券或资金交收违约,均可能影响整体结算工作的顺利进行。因此,实现这一模式需要建立风险共担机制(所有结算参与人均须缴纳风险保证金,共同分担可能出现的风险),并实行融资融券配套制度,以解决参与人流动性暂时不足的问题。

三、我国证券结算实施货银对付制度的现状

目前,在权证、ETF、买断式回购等部分品种的结算中,中国证券登记结算公司已经按照货银对付的原则组织交收。但在股票等主要交易品种的交收上,证券在交易日(T日)日终完成交收,而资金则在交易次日(T+1日)日终完成交收,尚未全面实现货银对付。虽然中国结算实行了结算备付金制度,在一定程度上减少了结算参与人资金交收违约的可能。但从根本上看,一旦有一方结算参与人在T日收到证券后,而T+1日资金不足时,中国结算将面临巨大的本金风险。因此,必须在多边净额结算业务中全面实现货银对付,从根本上完善结算风险管理体系。

四、《证券登记结算管理办法》的相关规定及落实思路

全面落实货银对付原则,将大大提高结算系统的风险管理能力,是保证结算系统基础稳固的客观要求。我国新《证券法》第167条明确规定,“证券登记结算机构为证券交易提供净额结算服务时,应当要求结算参与人按照货银对付的原则,足额交付证券和资金,并提供交收担保”,为我国证券交易实行货银对付的结算原则提供了法律依据。《证券登记

结算管理办法》(以下简称《办法》)根据《证券法》的精神,对货银对付作出了具体的规定。

《办法》规定,“证券登记结算机构采取多边净额结算方式的,应当根据业务规则作为结算参与人的共同对手方,按照货银对付的原则,以结算参与人为结算单位办理清算交收”(第四十五条)。《办法》同时规定,“集中交收过程中,证券登记结算机构应当在交收时点,向结算参与人收取其应付的资金和证券,同时交付其应收的证券和资金。交收完成后不可撤销。”(第四十九条),明确了货银对付的原则和内涵,在《证券法》原则规定的基础上进行了更为清晰的表述。

在货银对付的实现方式方面,《办法》还对结算参与人发生资金或证券交收违约后相关证券、资金的划转程序作出了详细的规定;对结算参与人在规定期限内向结算机构申报相关证券交收划付指令,以及结算机构对暂不交付证券和担保物的处置程序提出了明确的要求(第六十二条、六十四条和六十六条)。

贯彻落实《办法》对货银对付的制度安排,是中国结算的一项重要任务,当前的重点工作包括以下几个方面。一是要按货银对付的要求尽快制定和颁布结算业务规则,按照《办法》的要求重新设置证券和资金交收的账户体系,设计和完善相关的交收业务流程和风险处置程序。二是要和结算参与人一道,尽快完成相应的技术系统改造工作,以适应货银对付交收模式的要求。三是在全面货银对付原则实行后,抓紧建立健全参与人价差担保品管理制度,切实防范证券结算中的价差风险。四是抓紧研究建立证券自动借贷机制,为防范未来业务中可能出现的证券交收违约做好业务和技术准备。

证券市场禁入规定

中国证券监督管理委员会令

第33号

《证券市场禁入规定》已经2006年3月7日中国证券监督管理委员会第173次主席办公会议审议通过,现予公布,自2006年7月10日起施行。

中国证券监督管理委员会主席:尚福林
二〇〇六年六月七日

第一条 为了维护证券市场秩序,保护投资者合法权益和社会公众利益,促进证券市场健康稳定发展,根据《中华人民共和国证券法》等法律、行政法规,制定本规定。

第二条 中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)对违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定的有关责任人员采取证券市场禁入措施,以事实为依据,遵循公开、公平、公正的原则。

第三条 下列人员违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定,情节严重的,中国证监会可以根据情节严重程度,采取证券市场禁入措施:

- (一)发行人、上市公司的董事、监事、高级管理人员,其他信息披露义务人或者其他信息披露义务人的董事、监事、高级管理人员;
- (二)发行人、上市公司的控股股东、实际控制人或者发行人、上市公司控股股东、实际控制人的董事、监事、高级管理人员;
- (三)证券公司的董事、监事、高级管理人员及其内设业务部门负责人、分支机构负责人或者其他证券从业人员;
- (四)证券公司的控股股东、实际控制人或者证券公司控股股东、实际控制人的董事、监事、高级管理人员;
- (五)证券服务机构的董事、监事、高级管理人员等从事证券服务业务的人员和证券服务机构的实际控制人或者证券服务机构实际控制人的董事、监事、高级管理人员;
- (六)证券投资基金管理人、证券投资基金托管人的董事、监事、高级管理人员及其内设业务部门、分支机构负责人

或者其他证券投资基金从业人员;

(七)中国证监会认定的其他违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定的有关责任人员。

第四条 被中国证监会采取证券市场禁入措施的人员,在禁入期间内,除不得继续在原机构从事证券业务或者担任原上市公司董事、监事、高级管理人员职务外,也不得在任何机构中从事证券业务或者担任其他上市公司董事、监事、高级管理人员职务。

被采取证券市场禁入措施的人员,应当在收到中国证监会作出的证券市场禁入决定后立即停止从事证券业务或者停止履行上市公司董事、监事、高级管理人员职务,并由其所在机构按规定的程序解除其被禁止担任的职务。

第五条 违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定,情节严重的,可以对有关责任人员采取3至5年的证券市场禁入措施;行为恶劣、严重扰乱证券市场秩序、严重损害投资者利益或者在重大违法活动中起主要作用等情节较为严重的,可以对有关责任人员采取5至10年的证券市场禁入措

施;有下列情形之一的,可以对有关责任人员采取终身的证券市场禁入措施:

- (一)严重违法法律、行政法规或者中国证监会有关规定,构成犯罪的;
 - (二)违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定,行为特别恶劣,严重扰乱证券市场秩序并造成严重社会影响,或者致使投资者利益遭受特别严重损害的;
 - (三)组织、策划、领导或者实施重大违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定的活动的;
 - (四)其他违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定的,情节特别严重的。
- 第六条** 违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定,情节严重的,可以单独对有关责任人员采取证券市场禁入措施,或者一并依法进行行政处罚;涉嫌犯罪的,依法移送公安机关、人民检察院,并可同时采取证券市场禁入措施。
- 第七条** 有下列情形之一的,可以对有关责任人员从轻、减轻或者免于采取证券市场禁入措施:

- (一)主动消除或者减轻违法行为危害后果的;
- (二)配合查处违法行为有立功表现的;
- (三)受他人指使、胁迫有违法行为,且能主动交待违法行为的;
- (四)其他可以从轻、减轻或者免于采取证券市场禁入措施的情形。

第八条 共同违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定,需要采取证券市场禁入措施的,对负次要责任的人员,可以比照应负主要责任的人员,适当从轻、减轻或者免于采取证券市场禁入措施。

第九条 中国证监会采取证券市场禁入措施前,应当告知当事人采取证券市场禁入措施的事实、理由及依据,并告知当事人有陈述、申辩和要求举行听证的权利。

第十条 被采取证券市场禁入措施者因同一违法行为同时被认定有罪或者进行行政处罚的,如果对其所作有罪认定或行政处罚决定被依法撤销或者变更,并因此影响证券市场禁入措施的事实基础或者合法性、适当性的,依法撤销或者变更证券市场禁入措施。

第十一条 被中国证监会采取证券市场禁入措施的人员,中国证监会将通过中国证监会网站或指定媒体向社会公布,并记入被认定为证券市场禁入者的诚信档案。

第十二条 中国证监会依法宣布个人或者单位的直接责任人员为期货市场禁止进入者的,可以参照本规定执行。

第十三条 本规定自2006年7月10日起施行。1997年3月3日中国证监会发布施行的《证券市场禁入暂行规定》(证监[1997]7号)同时废止。

股票代码:600208 股票简称:G中宝 公告编号:2006-18

中宝科控投资股份有限公司 二〇〇五年度股东大会决议公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一、重要提示
本次会议有新提案情况。
二、会议召开和出席情况
中宝科控投资股份有限公司(以下简称公司)于2006年4月22日发出公告召开2005年度股东大会通知,因公司第二大股东于2006年5月19日向公司书面要求增加临时提案,本公司于2006年5月22日再次公告关于增加临时提案和延期召开的通知。
2006年度股东大会于2006年6月9日上午在浙江嘉兴戴梦得大酒店三楼会议室召开,出席本次大会的股东及股东代理人2人,代表有表决权的股份79,184,430股,占公司股份总数的25.31%,本次会议由董事会召集,董事长吴建元先生主持,部分公司高级管理人员及监事参加会议,符合《公司法》和公司章程的有关规定。

三、议案审议情况
会议以记名投票方式通过了以下议案:
1、审议通过2005年度董事会工作报告;
同意以上议案的股数为79,184,430股,占出席会议有效表决权的100%,反对股数为0股,弃权股数为0股。
2、审议通过2005年度监事会工作报告;
同意以上议案的股数为79,184,430股,占出席会议有效表决权的100%,反对股数为0股,弃权股数为0股。
3、审议通过公司2005年度财务决算报告;
同意以上议案的股数为79,184,430股,占出席会议有效表决权的100%,反对股数为0股,弃权股数为0股。
4、审议通过公司2005年度利润分配方案:根据中磊会计师事务所的审计认定,公司本年度实现利润总额1,983,677万元,扣除应缴所得税936,664万元和少数股东损益350.70万元,全年实现净利润696.33万元。
根据公司章程及企业会计准则规定:按净利润的10%提取法定盈余公积金306.37万元;按净利润的5%提取公益金152.69万元。本年度未分配利润238.27万元,加年初未分配利润6,060.50万元,因此,截止本年度末可供股东分配的利润6,298.77万元。
鉴于公司本年度盈利微薄,考虑到公司长期发展的需要,建议本年度利润不分配,也不进行资本公积金转增股本。所实现利润拟用于补充公司流动资金。
同意以上议案的股数为79,184,430股,占出席会议有效表决权的100%,反对股数为0股,弃权股数为0股。
5、审议通过2006年度聘任中磊会计师事务所为公司财务审计机构及授权董事会决定2006年支付其报酬的议案;
同意以上议案的股数为79,184,430股,占出席会议有效表决权的100%,反对股数为0股,弃权股数为0股。
6、审议通过全面修订《章程》的议案;
同意以上议案的股数为79,184,430股,占出席会议有效表决权的100%,反对股数为0股,弃权股数为0股。
7、审议通过了全面修订《股东大会议事规则》的议案;

中宝科控投资股份有限公司
二〇〇六年六月八日

股票代码:000705 股票简称:浙江震元 公告编号:2006-016

浙江震元股份有限公司 关于股权分置改革方案沟通协商情况暨调整股权分置改革方案的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。
公司本次股权分置改革方案于2006年6月1日披露后,通过走访机构投资者、热线电话、网上路演、传真及电子邮件征求意见等多种方式与流通股股东进行了沟通交流。根据沟通结果,公司股权分置改革方案的部分内容作调整。公司股票将于2006年6月12日复牌。

一、关于股权分置改革方案的修改情况
原对价安排:
“(1)送股加入优质资产
公司全体非流通股股东向本方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东每持有10股支付1.5股股票,共计1,212.81万股;同时震元集团将一块价值1,885.16万的商业房地产(注:折合股份数约为每10股流通股获送0.47股)注入浙江震元。
(2)震元集团承诺
作为对价安排的相关资产注入的所有手续,在2006年12月31日之前完成。
现修改为:
“(1)送股加入优质资产
公司全体非流通股股东向本方案实施股权登记日登记在册的全体流通股股东每持有10股支付2股股票,共计1,617.07万股;同时震元集团将一块价值1,885.16万的商业房地产(注:折合股份数约为每10股流通股获送0.49股)注入浙江震元。
(2)追加对价安排
公司参加本次股权分置改革的非流通股股东震元集团承诺,将在未来满足一定条件下,向流通股股东实施一次追送股份的对价安排:
(1)追送股份触发条件
如果发生下述情况,将触发追送股份承诺条款:
作为对价安排的相关资产注入的所有手续,在2006年12月31日之前未能完成。
(2)追送股份数量
震元集团承诺,追加对价安排的股份总数为拟注入浙江震元的资产(即1885.16万元)在10送2股的方案下折合成股份的数量,共计396.1831万股。每一流通股股东可获得追加对价股份数量为其在追加对价的股权登记日所持有限售条件流通股股份数量占公司无限售条件流通股股份总数的比例与396.1831万股的乘积。按照股改方案实施前的流通股数量折算,追送对价安排相当于每10股送0.49股。
(3)追送股份时点
公司董事会将在触发追送股份条件的承诺后十日内,发布追送股份实施公告,二十日内实施完毕。
(4)追送股份的对象
追送股份的对象为:追送股份实施公告中确定的股权登记日在册的所有无限售条件的流通股股东。
(5)追送股份的履行
自本股权分置改革方案实施之日起,用于追送的股份由登记结算公司实行临时保管。”

上述追加对价安排一次完毕后,本承诺自动失效,且震元集团拟注入资产作为一部分对价的这一安排也自动失效。在公司实施资本公积转增股本、支付股票股利、全体股东按同比例稀释股本等事项导致公司总股本发生增减变动时,震元集团将对上述追送股份数量按与总股本相同的增减变动比例予以相应调整。

除上述情况外,公司股权分置改革方案未作其他修改。
二、独立董事关于公司股权分置改革方案修改之补充意见
公司独立董事对公司股权分置改革方案的调整发表独立意见如下:
“1、本次方案的调整符合相关的法律、法规的规定;
2、本次方案的调整是非流通股股东与流通股股东之间经过充分沟通和协商,认真吸纳了流通股股东意见的基础上形成的。修改后的方案更加合理,更有利于保护流通股股东的利益;
3、同意本次对公司股权分置改革方案的调整以及对《浙江震元股权分置改革说明书》及其摘要的调整;
4、本独立董事意见是公司独立董事基于公司股权分置改革方案进行调整所发表的意见,不构成对前次意见的修改。”
三、补充保荐意见
针对公司股权分置改革方案的调整,保荐机构光大证券股份有限公司认为:
“本次股权分置改革方案的调整是在浙江震元非流通股股东、公司、保荐机构与流通股股东之间经过广泛沟通、协商,尤其是认真吸收了广大流通股股东意见的基础上形成的,体现了对流通股股东的尊重和保护好流通股股东利益的重视。本次方案的调整并不改变本保荐机构前次所发表的保荐意见结论。”
四、补充法律意见
公司聘请的律师上海锦天城律师事务所杭州分所发表补充法律意见如下:
“公司本次股改方案的调整内容符合《公司法》等相关法律、法规以及中国证监会《管理办法》和《操作指引》等规范性文件的规定。截至本补充法律意见书出具之日止,公司已就股改方案内容的调整履行了必要的法定程序,调整后的股改方案除尚待公司相关股东会议根据《管理办法》规定的程序予以审议、批准外,上述方案在目前阶段已取得有关各方的必要的授权。”
附件:
1、浙江震元股份有限公司股权分置改革说明书(修订稿);
2、浙江震元股份有限公司股权分置改革说明书摘要(修订稿);
3、光大证券股份有限公司关于浙江震元股份有限公司股权分置改革之补充保荐意见;
4、上海锦天城律师事务所杭州分所关于浙江震元股份有限公司股权分置改革的补充法律意见书;
5、浙江震元股份有限公司独立董事关于调整公司股权分置改革方案的独立意见。
特此公告。

浙江震元股份有限公司董事会
二〇〇六年六月八日