

文件(F) 编辑(E) 查看(V) 收藏(A) 工具(T) 帮助(H)

后退 搜索 收藏夹

地址: 更多精彩文章请见中国证券网维权频道 http://www.cnstock.com/stock315

# 证券“打非”呼唤场外交易市场

中国证监会有关负责人日前表示,稳步推进多层次资本市场体系建设,是证监会2007年的一项工作重点,非上市公司是多层次资本市场体系的重要组成部分,证监会将研究制定非上市公司管理的规定,着手建立全国统一的非上市公司监管体系。

的确,规范非上市公司及场外交易市场,消灭非法证券的生存空间,让百姓的投资合法有保障,让非上市公司融资需求得到满足,才是“打非”治本之策。在此,请业内人士谈场外交易市场建设问题。

——编者

□宋一欣

场外交易市场问题,一直是长期以来财经界认识不一致、法律界定不清的灰色地带,这一点可以从其五花八门的名称上反映出来。例如,从行政监管的角度,称其为“非上市公司”和“柜台交易市场”,“场外交易市场”,这是《证券法》、《公司法》的规范用法;从民事交易的角度,称其为“原始股”和“一级半市场”、“三板市场”;从刑事制裁的角度,又称其为“非法证券”和“打非”等等。

## 场外交易市场的现状

中国场外交易市场的定位与发展经过了比较曲折的历程,对其认识和界定也有一个反复的过

程。目前中国场外交易市场是以两种方式出现的,也存在一种股权交易的“双轨制”特征。一是在代办股份转让系统内有部分股份有限公司进行主板市场以外的场外市场交易;二是大量股份有限公司的股权登记托管在各地的股权托管中心、产权交易所(包括技术交易所)的场外市场交易,目前,这种交易的合法性并不太明确,实行的方式是一次性不拆细、不连续的整体转让,由于转让的特征不完全符合买卖双方的要求,故存在大量地下的、私下的买卖行为,买卖双方的权益实际上并不能得到充分保障。

## 多层次市场轮廓显现

2005年,随着多层次资本市场建设方向的提出,建立场外交易市场的运作重新开始。《证券法》、《公司法》对证券的公开发行和募集发行作了明确的界定。2006年底,天津市在天津滨海新区申请设立柜台交易市场,并已进入国家发改委的会签中,同时,中国证监会成立了非上市公司监管办公室,而《非上市公司管理办法》有望在近期出台,监管这些将来有可能在柜台交易市场上进行交易的股份有限公司。2007年1月的全国金融工作会议和全国证券期货监管工作会议上,多层次资本市场体系的轮廓和发展方向已然显现。

迄今为止,中国资本市场合法为股份提供交易的场所仅有沪深两个证券交易所,加上代办股

份转让系统,远远不能满足市场中全国30万家股份制企业(2001年统计数据)多样化股权流动的需求,而符合条件的非上市公司达1万家(也有人认为达6-10万家),在这种情况下,发展多层次资本市场和场外交易市场是必然的事情。但场外交易市场问题的解决,实际上是要解决非上市公司发行、流通与交易问题,而其核心却是建立规范有序、公正透明的场外交易市场,而新的场外交易场所的建立,又同时必须先对现有不规范的场外交易场所加以清理,并在此基础上,建立新的场外交易所或完成与代办转让系统的对接。

## 加强监管应法规先行

鉴于监管非上市公司公众公司的难度,故应当在法律法规制定上先行,以免出现政策盲点与执法失误,并应重新修订相关的配套规章制度,避免因法律真空或法律疏漏而导致市场受损、投资者权益受损。这些需同步完善的配套规章制度至少包括:非上市公司监管办法,而《非上市公司管理办法》有望在近期出台,监管这些将来有可能在柜台交易市场上进行交易的股份有限公司。2007年1月的全国金融工作会议和全国证券期货监管工作会议上,多层次资本市场体系的轮廓和发展方向已然显现。

迄今为止,中国资本市场合法为股份提供交易的场所仅有沪深两个证券交易所,加上代办股

场,入选企业的标准,不应是“垃圾桶”和“回造炉”,而是上市公司的“摇篮”和“孵化器”,给申请到主板上市的企业提供一个孵化培育、监管辅导的场所,发挥摇篮的作用,同时也给市场一个认识和选择企业的机会。

## 分层次建设场外交易市场

建立全国性的、全新的、符合实际的场外交易市场势在必行。宜将代办股份转让系统改建为全国性的场外交易市场(总部级),建立总部级场外交易市场总部肯定也是必要的,它将作为交易与结算的主机系统;在各省、市、自治区、经济特区、计划单列市各分设一个本地级柜台交易所,省、市、自治区、经济特区、计划单列市以下,最多设置一个交易网点或柜台即可,应防止过度竞争而损害投资者权益;考虑到场外交易市场的区域化特征,可以根据自然形成或市场特点,设立大区级柜台交易所,形成可以相互递进的场外交易市场三个层次,从而为建立全国性的统一场外交易市场奠定基

础,必须使交易制度、登记制度标准化,监管机构和监管制度单一化,交易信息、报价、委托、结算系统实施全国联网。

在交易方式上,可以考虑实行撮合交易与大宗交易相结合、做市商与经纪委托相结合的交易制度,而做市商制度可以使提供的价格能够准确反映股票的公平价值,并由做市商承担保持市场稳定义务,在一定程度上抑制市场中的过度投机。

在三个层次中,总部级市场上的股票可以全国联网、全国交易,大区或本地级市场中的股票,可以在总部级市场挂牌,但只在大区或本地级市场进行交易,外地投资者要购买大区或本地级市场中的股票,原则上只限于作为战略投资者引进的法人机构。这样的做法,一方面可以调动地方政府促进地方交易市场的监管作用,调动地方经济的积极性,另一方面,股东本地化有利于股民监督非上市公司规范运行,从长远的角度看,还可以培养投资者和公司的关系,为非上市公司公众公司的升入沪深证券交易所的创业板或主板创造条件,而场外交易市场三个层次的挂牌股票品种本身也是可以升降的,如同美国也有OTCBB和区域性柜台交易市场。

而从实践与历史教训看,没有必要建两个场外交易市场系统,浪费有限的资源,也没有必要另起炉灶,产生过度竞争,完全可以在现有交易框架下重新整合即可。

## ■来函照登

## “打新股”难为小股民鸣不平

新股兴业银行发行,网上锁定资金量约为9374亿元,网下锁定资金约2240亿元。由于网上低于2%,所以启动回拨机制,将5005万股从网下回拨到网上。但网下配售1.785%,还是远远高于网上0.768%的中签率。由此,网上、网下中签率的巨大差异,让中小投资者愤愤不平,凭什么券商等机构能够轻易拿到有丰厚收益的新股呢?

在新股发行中,引入战略投资者和机构投资者,是为了确保新股发行成功,保持新股特别是大盘股发行时价格稳定。同时,通过网下机构询价,也是保证新股发行价格合理等。但问题在于,目前新股,特别是大盘新股的赚钱效应下,网下申购额度那么多,是否考虑到中小投资者利益呢?

应该说,为了让更多的中小投资者分享上市公司成果,更多地获得新股,管理层已经做出很大努力。例如,杜绝了机构通过网上、网下二次申购途径。又如,对网下询价申购机构,严格审核、控制。但我们也应该看到,由于在网上新股发行量的减少,加上越来越多的企业资金进入一级市场,使得中小投资者获得新股的机会越来越少了。由此,中小投资者有理由感觉到新股发行已经成为机构的盛宴了。与此同时,新股大量被网下金融机构以及企业机构拿去后,造成新股上市后价格剧烈波动,换手率畸高,极大地影响了二级市场,不利于股市的健康发展。

在目前新股特别是大盘新股成为“香饽饽”的情况下,我们是否能对中小散户投资者“网”开一面呢?例如,能否考虑适当调整网下网上申购新股的比例?又例如,针对越来越多的企业无风险地专打新股资金,能否在中购额度上,做出一定的限定呢?从而增加中小投资者的中签率。

其实,增加网上申购,限定企业等机构资金额度,不仅增加了中小散户中签率,体现了新股发行中的公平原则,而且能够消除大批企业资金云集一级市场,专打新股的弊端。更重要的是,还能够减少目前一级市场发行时的泡沫,为新股发行和上市后健康运行提供了机制上的保证。(徐惠芳)

## ■周晓信箱

# 如何查询企业的银行账号

周晓同志:

在与企业打官司时,该如何查询企业的银行账号呢?  
江苏 刘先生

刘先生:

在民事诉讼的财产保全和执行程序中,经常需要申请法院查封冻结对方企业的银行账户。这就需要了解企业银行账户的种类,掌握实用的查询企业账户的方法。

## 企业银行账户的种类

企业的银行账户包括人民币结算账户、单位定期存款账户和外币账户。

企业人民币结算账户是指银行为企业开立的用于办理现金存取、转账结算等资金收付活

动的人民币活期存款账户。人民币结算账户又分为基本存款账户、一般存款账户、专用存款账户、临时存款账户四种。

基本存款账户是企业日常办理转账资金收付和办理现金收付的账户。它是企业的主办账户,企业日常活动发生的资金收付以及工资、奖金的支取,都应通过该账户办理。企业在银行只能设立一个基本存款账户。

一般存款账户是在基本存款账户开户行以外的银行营业机构办理的,没有数量限制,可以办理转账结算和现金缴存,但不得办理现金支取。

中国人民银行是负责企业账户管理的行政机关。企业申请开立基本存款账户、临时账户应

该经中国人民银行当地分支机构核准;企业开立一般存款账户、专用账户,经商业银行审核同意可开户,但银行应于开户之日起5个工作日内向中国人民银行当地分支行备案。

## 企业银行账号的查询方法

首先申请法院向人民银行查询。人民银行负责企业账户管理,拥有全部的企业银行账户信息,并有良好的企业账户管理信息系统。但实践中,有些商业银行未能按规定向人民银行报备企业的一般存款银行账户,还需要进一步查询。

搜集以往交易中对方的银行账户。最直接的办法就是搜集以往交易中合同、票据、对方企

业介绍等材料中显示的企业银行账户。

企业在经营中需要向工商、税务部门等行政部门办理各种事项,这些部门的档案材料中往往有企业的账号信息情况,可以申请法院向相关部门查询。

企业在经营中,离不开通讯、水、电、气等,需要缴纳上述费用。可以向电信、邮政、水电气等企业查询企业缴费信息,从而获知企业的账号情况。

对于上述方法难以查询的企业账号,鉴于对方对第三人设防的特点,还可以通过第三人协助(生意洽谈甚至发生小额交易),从中获取对方账号。

山西科贝律师事务所 邢继荣律师

## ■法庭传真

# 是谁当了我的房子

□李鸿光

典当公司起诉房主要求偿还当金等费用,房主却咬定自己从未办过房屋典当,反问典当公司是当了我的房子。近日,上海静安法院一审判决,对上海外高桥典当公司起诉徐女士归还当金及承担相关费用近30万元不予支持。

2004年8月,有人持徐女士名下房屋产权证等材料,在上海外高桥典当公司办理了房屋抵押典当借款业务。在办理完公证手续后,典当公司向

该抵押人发放了典当借款18万元。事后徐女士一直没有归还当金,典当公司上门索讨又遭到了拒绝,遂要求法院判决予以支付。

法庭上,徐女士称从未办理过典当借款业务,也没有收到过典当公司支付的当金18万元。经徐女士多方了解才恍然大悟,房屋典当合同的签订系自己前夫所为。

审理中,法院委托司法鉴定中心出具了鉴定书结论,认定合同、当票、收条上的“徐某某”签名笔迹与样本材料上的

“徐某某”签名笔迹系非同一人所写。

眼看庭审胜负难分,逐渐对典当公司越来越不利。典当公司又对鉴定报告结论虽没有异议,却坚持认为办理抵押借款手续的人,持有徐女士的身份证原件及相关的材料,即使不是徐女士本人,也可以认定是徐女士作出了授权,属于法律上典型的表见代理。

法院认为,这起典当借款合同能否成立,关键的一点典当借款,是不是徐女士真实意思的表示。典当公司为证明该

合同是徐女士与典当公司签订,提供了公证书等证据作证明的效力。但从笔迹鉴定的结论看,证实了不论是在借款抵押合同,还是在收条上的签名均非徐女士本人所签,这也推翻了典当公司提供的公证书确认是徐女士本人到场,并在合同及收条上签名的事实。法院认为,无法构成法律上的表见代理,该典当借款合同应属无效,遂法院对典当公司的诉请,判决不予支持。

## ■维权博客

# 防治“老鼠仓”须大刑伺候

□皮海洲

“老鼠仓”是股市里比较普遍的一种现象。通常说来,只要有人做庄,就会有“老鼠仓”的存在。不仅投资基金有,证券公司有,就是其他的机构也有。

日前中国证监会基金部下发的2007年1号文,就把基金经理“老鼠仓”的监管纳入了基金监管的日常范围。根据监管层正在建立的针对基金管理

体系,在任职申请中,基金经理被要求上报直系亲属的身份证和证券账户,针对这些账户,管理层会同证券交易所、中登公司严密监控。

把基金经理“老鼠仓”的监管纳入到对基金的监管中来,这既有利于净化股市的投资环境,又可以规范基金的健康发展,这显然是一件好事。但如果我们幼稚地认为,只要把基金经理直系亲属的证券账户监控起来就可以整治“老鼠仓”了,这就大错特

错了。毕竟基金经理都是见过大世面的人,他们在股市里身经百战,又怎么会愚蠢到把自己直系亲属的证券账户拿来自己“老鼠仓”账户呢?这不是将自己往枪口上撞吗?其实除了直系亲属的账户之外,情人的、二奶的、小姨的账户,阿猫、阿狗的、阿牛、阿马的账户,都可以是基金经理的“老鼠仓”账户,因此,只是对基金经理直系亲属的账户进行监控,根本就不足以清除股市里的“老鼠仓”。

如何防范“老鼠仓”的出现?最好的办法就是对开设“老鼠仓”的基金经理及所在基金公司进行大刑伺候。通过提高违规成本达到震慑的效果。比如,没收“老鼠仓”所得并处以两倍以上罚款;宣布基金经理终身禁入五年以上,并终生不得担任金融领域任何职务;宣布违规基金经理所在基金公司五年内不得发行新基金等。

(博客地址: http://pi-haizhou.blog.cnstock.com/)

上证维权在线·投资者维权志愿团

每周三、周五 C8 版刊出



有困难 找周晓  
要维权 寻投资者维权志愿团

● 维权热线: 021-96999999  
● 维权博客: http://zhouxiaoblog.cnstock.com  
● 邮箱: wq315@cnstock.com  
● 维权频道: http://www.cnstock.com/stock315/index.htm  
● 来信: 上海杨高南路1100号上海证券报周晓信箱(200127)

## ■维权在线嘉宾答疑热点

# 股东代表诉讼维权渐行渐近

□赵黎明

日前,有报道称最高人民法院在制订《公司法》的司法解释时,对股东代表诉讼作了较为具体的规定。其中规定,原告提起股东代表诉讼请求成立的,其支出的合理诉讼费用由公司补偿。不少投资者来电咨询,股东代表诉讼是怎么回事?具体又该如何操作?

## 何时可以起诉

根据新公司法第一百五十二条的规定,在公司董事、监事、高级管理人员执行公司职务时违法违规,给公司造成损失的,且前述人员及董事会、执行董事、监事会收到连续一百八十日以上单独或者合计持有公司百分之一以上股份的股东的书面请求后拒绝提起诉讼,或者自收到请求之日起三十日内未提起诉讼,或者情况紧急、不立即提起诉讼将会使公司利益受到难以弥补的损害的,相关股东有权为了公司的利益以自己的名义直接向人民法院提起诉讼。该条款规定了有关股东代表诉讼制度的内容,是新公司法修改的一大亮点。

## 公司应列为第三人

股东代表诉讼中,原告股东是以自己的名义代公司起诉,行使的是公司的请求权,公司才是直接的利害关系人。因此,原告股东起诉后,诉讼的进行及其利益归属都与公司的利益息息相关,无论公司参与与否,都必须承受判决的结果。在我国现行的法律框架下,在股东代表诉讼中应将公司列为案件的第三人。股东提起代表诉讼的目的是为了维护公司的利益,故其诉权实际依附于公司。但是,尽管公司与原告的利益在根本上是一致的,由于公司的机关拒绝以公司名义提起诉讼,如果法院仍将公司列为原告,则有包庇诉讼、越俎代庖之嫌,故不宜将公司列为共同原告。在代表诉讼中,原告股东与公司间并不存在实体利益冲突,原告股东不可能对公司提出诉讼请求。将公司列为案件的第三人,也有利于查清案件事实,以及方便诉讼和执行,原告一旦胜诉,法院将把胜诉之利益直接判给公司。

## ■建议呼声

# “小非”超比例减持岂能事后公告

解禁的非流通股减持量达到总股本1%时应公告。然而近期出现了这样的怪事,某公司第二大股东已经减持了总股本的3.29%才公告,该股东曾承诺“通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量达到公司股份总数的1%时,自该事实发生之日起两个工作日内作出公告”,但是第一次公告,减持量就达到了总股本的3.29%。

既然已经作出过相关承诺,那么显然应该知道规矩,违反了自己的承诺,显然不是不清楚相关程序,而是故意为之了。众所周知,由于很多非流通股本身的认购成本远低于流通股的溢价发行价格,通过长时期的分红派现及送股等公司的股本回报行为后,有些非流通股的成本极为低廉甚至接近于零,面对高估值的流通股,其套现的欲望可谓非常强烈。为了能够抛到一个更好价钱,尽最大规模套现后再发布公告,能够避免在高位缺乏足够的买单的情况出现。因为满1%后就马上公告,市场会警惕,在延迟公告或不合规公告

股市3·15  
stock315.com.cn



本周维权在线值班嘉宾  
本报投资者维权志愿团成员  
陕西海普律师事务所  
赵黎明 律师  
简介:

法学硕士。陕西海普律师事务所律师创始合伙人,主任。现为陕西省独立董事协会副会长、西安市仲裁委员会委员,已有近20年的执业律师经历。擅长诉讼及金融证券、知识产权、房地产等业务,曾获西安市律师“优秀代理奖”、陕西省优秀律师、优秀仲裁员等荣誉。

## 更应由被告举证

在股东代表诉讼中,按照一般民事诉讼程序,原告需就其提起诉讼的侵权事实与后果向法院负举证责任。但是,股东代表诉讼具有其特殊性,提起诉讼的股东本身是利益受损的中小股东,他们在公司中处于相对弱势地位。他们的诉讼代表权是由于公司利益受损时,那些控股股东或公司高级管理人员不愿提起诉讼,而由他们代替公司提起的。很多证据都掌握在大股东或高级管理人员的手中,小股东不可能轻易取得相关信息,即使取得了也可能被控制者转移、修改甚至销毁。如果规定提起诉讼的股东负举证责任,对于他们来说显然是不公平的,股东代表诉讼制度也可能因此而流于形式。所以,更宜适用举证责任倒置,由被告负责证明自己没有实施侵权行为,或侵害结果与自己没有因果关系。

的情况下,除了像中登公司这样的机构能够随时监控外,公众股东没有公平获知的渠道。

随着越来越多的非流通股的解禁周期的到来,如何有效监管“大非、小非”们违规套现的行为已经刻不容缓了。超比例减持事后公告开了一个不好的头,这种行为如果不能得到强有力的遏制,可能会形成羊群效应,在减持追求利润最大化的示范效果下,必有后来者铤而走险,如果大规模减持到超过5%甚至10%以后再公告,侵犯的将是谁的利益?当然是信息处于弱势的小流通股股东。

没有规矩不成方圆。对于这种公然违反公平信息披露的行为,仅靠书面警告显然是没有威慑力的。需予以现金处罚及没收部分套现所得及再次锁定剩余未售股份“5年强制锁定期”的严厉制度来保障公众股股东的利益不受践踏。只有建立起不取违规套现的制度约束机制,才能从根本上防止解禁股大举出笼后违规套现、违规信披行为的出现。(陈悦)