

# 出台新规 上交所严控募集资金使用与管理

《上市公司募集资金管理规定》对IPO、配股、增发、发行公司债券以及非公开发行证券所募集资金的使用和管理进行全面规范

◎本报记者 王璐

为规范上市公司募集资金的使用与管理,上海证券交易所发布《上市公司募集资金管理规定》。该《规定》总结归纳了《公司法》、《证券法》、《股票上市规则》等法律法规的相关内容,对IPO、配股、增发、发行公司债券以及非公开发行证券所募集资金的使用和管理进行了全面的规范。该《规定》自发布之日起施行,自发布之日起上市公司新增募集资金的使用与管理应遵照《规定》执行。

## 实行募集资金专户存储制度

根据《规定》,上市公司董事会应建立募集资金存储、使用和管理的内

部控制制度,对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等作出明确规定。同时,保荐人应对上市公司募集资金管理事项履行保荐职责,进行持续督导工作。

实行募集资金专户存储制度。上市公司募集资金应当存放于董事会设立的专项账户集中管理,并与保荐人、存放募集资金的商业银行签订募集资金专户存储三方监管协议。上市公司1次或12个月内累计从募集资金专户支取的金額超过5000万元且达到发行募集资金净额的20%的,应当及时通知保荐人。保荐人可以随时到商业银行查询募集资金专户资料,如发现上市公司、商业银行未按约定履行三方监管协议的,应当及时向交易所书面报告。

## 每半年应全面核查募投项目

关于募集资金使用的管理与监督,是《规定》的一个亮点。根据《规定》,上市公司董事会每半年度应当全面核查募投项目的进展情况,对募集资金的存放与使用情况出具《专项报告》。保荐人至少每半年度对上市公司募集资金的存放与使用情况进行一次现场调查。每个会计年度结束后,保荐人应当对上市公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告,并于上市公司披露年报时向交易所提交。董事会审计委员会、监事会或二分之一以上独立董事可以聘请注册会计师对募集资金存放与使用情况进行专项审核,出具专项审核报告。董事会应当予以积极配合,上市公司应当承担必要的费用。如注册会计师专项审核报告认为上市公司募集资金管理存在违规情形的,董事会还应当公告募集资金存放与使用情况存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

师专项审核报告认为上市公司募集资金管理存在违规情形的,董事会还应当公告募集资金存放与使用情况存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

## 募集资金使用等应明确规定

关于募集资金的使用,《规定》表示,上市公司应当对募集资金使用的申请、分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序做出明确规定;应当按照发行申请文件中承诺的募集资金使用计划使用募集资金;如出现募投项目涉及的市场环境发生重大变化的、募投项目搁置时间超过1年、超过募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额50%等异常情形的,

上市公司应当对该募投项目的可行性、预计收益等重新进行论证,决定是否继续实施该项目,并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募投项目。

除金融类企业外,上市公司募投项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资,直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司;不得通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途;募集资金不得被控股股东、实际控制人等关联人占用或挪用,为关联人利用募投项目获取不正当利益。

上市公司拟以发行募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的,应当经会计师事务所专项审

计、保荐人发表意见,并经董事会审议通过后方可实施。上市公司以闲置募集资金暂时用于补充流动资金,应当经上市公司董事会审议通过,并经独立董事、保荐人、监事会发表意见,超过本次募集资金金额10%以上的闲置募集资金补充流动资金时,须经股东大会审议通过,并提供网络投票表决方式。同时,不得变相改变募集资金用途,不得影响募集资金投资计划的正常进行,单次补充流动资金金额不得超过募集资金净额的50%,单次补充流动资金时间不得超过6个月;须先归还已到期的前次用于暂时补充流动资金的募集资金。

《规定》强调,上市公司募投项目发生变更的,应当经董事会、股东大会审议通过。变更后的募投项目应投资于主营业务。

# 3年发行21只 上交所股改权证退出历史舞台

上海证券交易所有关负责人就股改权证问题答记者问

◎本报记者 王璐

6月20日,上交所最后一只股改权证——南航认沽权证存续期满。近日,上交所有关负责人就日前市场关注的股改权证的有关问题,接受了记者的采访。

## 3年时间发行21只权证产品

记者:请介绍一下股改权证的有关情况?

答:据统计,自2005年8月第一只股改权证——宝钢权证在上交所交易至今,沪市宝钢、武钢、招行、南航等17家上市公司,先后在股改中利用权证作为股改对价,相关大股东发行了21只权证产品,并在上交所挂牌交易。

这些上市公司之所以用权证作为对价,主要是因为其非流通股股东难以用股份或现金等形式支付对价。采用向流通股股东免费派送可上市交易、具有套期保值和风险管理等功能的权证,成为此类公司完成股改的一项可行方案。可以说,股改权证丰富了股改对价支付方式,对相关存在特殊情形的上市公司有效破解股改难题,进而推动整个股权分置改革,起到了重要作用。

以权证作为股改对价,是公司非流通股股东与流通股股东依据股改有关规定,召开股东大会自行协商的结果;股改权证在上交所上市交易,是权证发行人自行决定的结果。股改权证上市交易中,上交所为其挂牌交易提供服务,并对权证交易依据法律和相关规定,进行监督管理。

## 重点保护投资者合法权益

记者:在股改权证制度设计及业务运行中,上交所重点关注什么问题?

答:权证是种高风险的证券衍生品,作为股改对价的权证又带有一定的特殊性。在股改权证制度准备和业务运行中,上交所始终将防范和控制权证市场风险,维护公开、透明、规范、可行的原则,保护投资者合法权益,作为首要任务。为此,上交所着重开展了如下三方面工作:一是积极探索并建立一系列有效的权证市场风险控制制度,如权证交易风险揭示书签署制度、异常交易账户动态跟踪及限制交易制度、盘中紧急停牌制度、权证创设制度等。二是加强权证交易业务一线监管,及时发现、查处异常交易行为。三是切实采取各种方式,整合市场资源,广泛开展权证投资教育和风险提示。从实践看,尽管少数权证上市交易后出现了较大的价格波动,个别权证还出现了较为严重的炒作,但总体而言,上述制度及相关工作措施的实施,对化解市场风险、维护正常交易秩序、保护投资者合法权益,发挥了积极作用,取得了较好效果。

## 先后共实施16次临时停牌

记者:请介绍一下上交所对权证交易中,揭示权证交易风险,加大市场监管力度,切实开展投资者教育的具体做法和基本情况?

答:在揭示权证交易风险方面,主要是严格执行权证交易风险揭示书签署制度和有关要求,先后三次向会员单位发布通知,要求督促投资者在参与权证交易前,签署风险揭示书,使其

事先知晓权证产品特点及投资风险。为保障制度的贯彻落实,我们对权证交易风险揭示书签署制度执行情况,进行了必要的检查监督。此外,上交所还先后多次要求各会员单位及其所属营业部,深入细致做好重点客户风险提示,以及权证最后交易日的风险提示。

在加大市场监管力度方面,首先根据权证交易特点,建立了有针对性的实时监控指标,对权证交易监控实行专人专岗。当权证交易价格出现明显异常时,上交所根据相关规则,实行盘中临时停牌,及时警告违规交易行为,警示市场风险。建立“监管关注账户名单”,重点监控投资者的异常交易行为,及时进行提醒、问询,对查证属实、情节严重的,及时采取限制交易措施。

据统计,自权证产品上市以来,上交所共实施权证临时停牌16次;异常交易调查217起,涉及近48家营业部;发出警示函、监管问询函、监管关注函90份;先后有223个异常交易账户被限制交易。

在投资者教育方面,上交所在外网网站开设了“权证服务中心”专栏,内有权证基础知识、权证交易制度、权证交易数据等相关资料,方便投资者查阅。先后多次印制“权证知识问答”、“权证投资与风险教育”等教育手册,免费发放到全国各地营业部,供投资者参考。动员会员单位、权证一级交易商和创设人,在报纸上开设权证投资者教育专栏,共发表各类投资者教育文章100余篇。

## 平衡供需机制主要有两种

记者:创设是权证业务中的一项重要制度,在其实施中,一些投资者提出了不同的意见。请简要介绍一下建立权证创设制度的基本原因及其业务模式。

答:境外成熟权证市场中,普遍存在市场化的供求平衡机制,以防止其交易价格由于炒作而严重背离其理论价值,成为纯粹的投机工具。而平衡供需机制主要有两种:持续发售机制和自由发行机制。持续发售机制是指原发行人对其已发行的权证进行持续发售,持续发售的权证与已发行的权证各项条款不变;自由发行机制是指一个或多个发行者可就同一个标的证券发行多种不同的权证。

我们知道,伴随股改而生的权证为非流通股大股东免费派送给流通股股东的对价,大股东无法持续发售;以标的股票为基础自由发行行权权证的制度也一直没有建立。与此同时,股改权证个数很少,每只权证的规模固定不变,如果缺乏供求平衡机制,在一定条件下极易成为严重投机炒作的目标。由此,上交所根据权证产品的一般规律,借鉴成熟市场的类似做法,结合股改权证的运行特点,在制度设计中引入市场化的供求平衡机制——创设机制,即允许创新试点券商根据自身对市场的判断,有成本地创设权证。权证创设制度与持续发售、自由发行机制在表现形式上尽管存在一定差异,但基本原理和制度功能总体上是统一的,即按照一定的程序和要求,增加权证供应量,平衡供给。

创设的基本运作模式是,符合条件的合格机构,在其认为价格高估的时候,按照一定的程序和要求,可以创



随着南航认沽权证结束,股改权证退出历史舞台 资料图

设权证,并在市场上卖出,增加权证的供给;在其认为权证价格相对合理时,可以购回并注销权证,释放履约担保。权证创设时,创设人必须按要,按照100%的比例提交足额的股票(认购权证)或者现金(认沽权证),作为行权履约担保,并将之存放于指定账户予以锁定。

## 制度实施有四大基本特点

记者:权证创设制度的安排和实施中,有哪些基本特点?

答:在权证创设业务中,上交所努力遵循公开、透明、规范、可行的原则,相关制度设计和实施,具有如下四个基本特点:

第一、权证创设是预先设计并对外公布的一项制度安排。按照法定程序制定并获批准的《上海证券交易所权证管理暂行办法》明确规定,合格机构可以创设在上交所上市交易的权证,具体办法另行规定,为创设机制预留了制度空间。此后,上交所公开发布《关于证券公司创设武钢权证有关事项的通知》,规定了创设人的资格条件、程序、要求等事项,在后续的其他权证创设中,上交所也分别在权证上市前发布通知,规定具有创设资格的证券公司可以参照该通知的相关规定和要求,创设权证。

第二、相关当事人及广大投资者事先知晓特定权证的创设。就可以创设的权证,按照一定程序形成的股权分置改革说明书及权证上市公告书,都涉及了权证上市交易后的创设事项,特别提醒市场及投资者,在权证上市交易后,符合条件的机构可能按照证券交易所的相关规定实施创设,并提示创设可能对权证交易价格产生影响。创设人创设权证后的有关情况,在其可交易前能在上交所外部网站上查询;此外,创设权证可交易前,创设人必须通过指定的证券信息披露媒体,向市场公告权证创设的有关情况。

第三、权证创设是一项以市场化为导向的运行机制。一方面,按照有关规定,是否进行创设以及创设时机、创设数量,由创设人根据自身实际和市场情况,自主决策、自行选择。另一方面,创设申请提出后能否实现,主要取决于创设人是否符合要求提供了履约担保。此外,权证创设后是否注销,总体而言,也是由创设人根据市场情况,结合其他综合因素,自行决定和实施。

第四、权证创设实行必要的资格管理。按照创设制度的有关规定,只有取得中国证券业协会经评审授予创新试点资格的20多家证券公司,才具有创设人资格。实行创设人资格管理,主要是出于如下三点考虑:一是在香港等相对成熟的权证市场,推行权证自由发行和持续发售等供需平衡机制时,也有很高的资格要求,普通投资者只能参加二级市场买卖。二是具有供需平衡功能的权证创设,需要提供100%的履约担保,对创设人的履约能力、风险控制能力、资信程度要求很高,而中国证券业协会根据严格标准评审认定的创新类证券公司,资本金相对充足、具备较强的风险管理能力。三是普通投资者缺乏与权证创设相适应的风险控制、管理能力,如放开资格管理,可能失控。

## 成立信访小组处理投诉等

记者:少数在权证交易中遭受损失的投资者,进行投诉和信访,对此,上交所做了哪些具体工作?

答:权证作为一个高风险的产品,部分投资者难免在交易中遭受损失,其中少数投资者通过电话、信件或直接前往上交所和相关机构等形式,进行了投诉和信访,信访内容涉及权证制度设计、权证创设、权证监管及信息披露等方面。上交所对此高度重视,在原有的热线电话和信访接待机制的基础上,专门组织相关部门

专业人员成立信访接待小组。在信访接待中,我们本着消除误解、理顺情绪、化解矛盾,积极维护证券市场稳定的原则,理解权证投资者亏损后的心情,耐心回答所提出的问题,认真研究所提出的建议,对相关诉求表明立场,取得了一定的效果。同时,对个别“闹访”、“缠访”的投资者,我们耐心劝解,提醒其依法行使信访权利,以防范矛盾激化。

## 权证市场发展有四点认识

记者:上交所的股改权证已走完全部路程,其近3年的市场实践带来了哪些启示?

答:股改权证,是在股权分置改革这一特殊背景下,在新兴加转轨的特定市场环境中,进行改革、创新的产物。在权证市场的发展中,包括上交所在内的整个市场,经历了一次发展证券衍生品市场的演练和实践,我们对之将认真、客观地加以总结。

经过股改权证市场发展实践,我们有如下几点基本认识:第一,稳步发展真正意义上的、成熟的证券衍生品,是完善我国资本市场功能、促进其健康发展的客观需要。第二,证券衍生品具有较高风险,对这些风险加以有效的控制和管理,是相关制度设计和市场监管中的核心。第三,发展证券衍生品,必须将投资者教育和风险提示,培育理性、合格的投资者,形成“买者自负”的风险意识和投资理念,摆在更加突出的位置。第四,事物发展的道路是曲折的,证券衍生品市场的发展和创新尤其如此,市场各方的理解、参与、宽容和支持,是证券衍生品市场发展和创新中不可或缺的外部条件。

今后,上交所将继续立足我国资本市场实际情况和发展需求,切实发挥自身职能和优势,积极稳妥地推动证券衍生品市场的创新,促进资本市场发展。

## 记者观察

### 市场更需理性投资

◎本报记者 王璐

2008年6月20日,最后一只股改权证——南航认沽权证退出历史舞台。从诞生到落幕,这只权证在争议声中度过。可以说,股改权证是证券衍生品市场的一次演练。通过这样的演练,我们应该明白,在完善资本市场功能,推出风险较高的、成熟的金融衍生品的同时,更需要培育理性合格的、具备风险意识和成熟投资理念的投资者,买者自负是证券市场正常运行的基础和底线。

创设机制是股改权证最受争议的机制,成为众矢之的。创设机制的推出原因,是因为伴随股改而生的权证总量固定,缺乏供求平衡机制,在我国特定的市场条件下,必将成为投机炒作的首选。由此,管理部门借鉴成熟市场的类似做法,在制度设计中引入市场化的供求平衡机制——创设机制,抑制权证过度投机的通行做法设计创设机制。

2007年6月21日,14亿份南航JTP1认沽权证上市。作为当时市场上仅有的几只低价权证之一,南航认沽权证上市后受到了大量投机资金的追捧,从而引发了券商们的创设热情。6月26日,12家券商共创设的13.72亿份南航JTP1认沽权证,总计卖出6.29亿份创设权证,南航认沽权证流通总量在二日内剧增45%。然而,供给的大幅增加并未满足市场的需求。投资者仍跟风入市,把权证类型、行权价格、到期日、行权比例等重要指标抛诸脑后。

随着券商的持续创设和权证理论价值的快速缩减,权证价格才开始逐渐理性回归。截至2008年1月31日,总计有26家券商先后进行创设,累计创设量达122.51亿份。在这一过程中,盲目跟风的投资者必然会造成损失。

亏损者用最简单的思维逻辑判定创设制度是直接导致其亏损的原因。而事实上投资者买入权证前应该已经知晓创设机制的存在,如不认可创设机制,可以选择不参与权证市场。上交所要求权证投资人在权证交易前签署《权证风险揭示书》,就是考虑到了权证的特殊风险,而对投资人特别加以提醒的重要措施。少数散户遭受损失,主要是不了解权证、不了解权证的规则、不了解交易所要求每个参与者签署风险揭示书的目的、不了解创设的真正意图。

专家指出,创设本身并非导致投资者亏损的原因,盲目参与权证投资才是导致投资者亏损的原因。投资者在作出投资决策时,至少应该对产品的大致情况有所了解,更应对投资风险有基本判断,而不是随意跟风。事实上,为了提示权证交易的风险,上交所采取了一系列措施予以监管和风险提示。比如加强投资者教育,加强最后交易日风险提示,要求会员加强客户服务工作。又如,根据《上海证券交易所证券异常交易实时监控指引》,南航JTP1交易出现异常波动情形时,上交所立即实施盘中临时停牌,防止投资者盲目跟风。而且,上交所一再呼吁,不懂权证的投资者不适合参与该市场。

因此,通过这次“演练”,投资者应该明白,权证市场未来,以及金融衍生品在我国资本市场的发展,都会有相当大的不确定性和风险,不了解者应该远离这个市场,有一定知识的人谨慎参与在这个市场。证券衍生品市场的发展和壮大,离不开市场各方的理解、参与、宽容和支持。而作为投资人,则必须认识到“买者自负”是市场经济中一个起码的常识与原则。这一常识与原则的基本含义就是“买者在市场上通过你的行为获得收益,同时也要承担相应的风险”。