

股市震荡推进《证券法》修订进程 专家建议建立健全应急预案制度

■ 本报记者 毛雯

“这次‘股灾’应该被写入《证券法》。”中国人民大学商法研究所所长刘俊海表示,应该考虑如何在《证券法》里建立健全“股灾”的应急预案制度,包括分级、识别、预防、预警、处置和应急保障措施等等。另外,还有如何确保正确“救市”,“救市”行为应既遵循法治规律,也遵循市场的规律。

《证券法》修订草案今年4月20日在全国人大常委会第十四次会议一读审议,修订草案共16章338条,其中新增122条、修改185条、删除22条。依照立法惯例,二读过后草案一般“基本成型”,但就在修法关键期,股市遭遇震荡。

健全股市相关应急预案制度

在此前的市场股价连续暴跌中,以中证500指数为标的的期指合约IC1507成为市场关注的焦点,IC1507的巨大振幅使其成为多空争夺的重点,也在短期内成为稳定市场的重要抓手。

“应当建立统一的混合监管体制。”中国政法大学破产法与企业重组研究中心主任李曙光认为,当前,跨市场、跨期现的监管越来越频繁,市场流动性由央行监管,两融业务由证监会监管,场外配资由银监会监管,险资由保监会监管,稳定市场资金由财政部监管,上述5个部门的监管协调机制比较差,最好能够形成一个统一的委员会。

李曙光表示,这次《证券法》修法应该对于政府对市场流动性危机的干预建立法律依据。什么叫“救市”?从法律角度说就是政府的干预。什么情况下应该干预?政府如何干预?在法律上应该有明确的定义。

“政府‘救市’不写入法律,意味着上述很多举措没有法律授权,比如‘救市’的钱从哪里来,是否符合《预算法》、《人民银行法》。”李曙光告诉记者。

刘俊海建议将“A股暴跌”写入《证券法》,建立健全暴跌应急预案制度,包括分级、识别、预防、预警、处置和应急保障措施等;同时确保正确“救市”的行为既遵循法治规律,也遵循市场的规律。

“《证券法》需要进行结构性修订,以前的《证券法》基本上是根据常态的市场交易行为制定的,但这部法律也应规定‘非常态’下,政府干预的条件、标准、手段、主体、资金来源等,平准基金也就有了法律依据。”李曙光说。

“近期中国的股市大起大落,证券投资者的信心在一定程度上受到影响,政府采取多种方式‘救市’,这些措施应该说都是非常必要的。”中国人民大学常务副校长、中国法学会副会长王利明说,但从长期来看,还是要推进资本市场的法治建设,通过法治规范资本市场,建立一个有序的健康的资本市场。

坚定不移地推进注册制改革

数据显示,今年上半年共有8批、192只新股发行上市。其中,上交所79只新股合计融资1034亿元,而深交所113家新股企业完成IPO融资440亿元。两大交易所合计融资1474亿元,为历年来最高。

本轮“救市”中,暂停IPO成为托市之举。市场上亦有注册制的推出是A股市场利空的观点。暂停IPO后,有关注册制推出是否延迟颇受业内关注。

1998年之后,《证券法》的出台将股票发行制度明确为核准制。2005年《证券法》大修,发行核准制未发生根本性变化,但通过部门规章在具体制度上进行了完善。

IPO注册制改革可以从根本上解决IPO核准环节的寻租行为,降低行政自由裁量权的滥用风险,但要实施注册制改革,必须修改《证券法》。

对此,李曙光认为,市场信心的来源就是注册制,所以

IPO不能长期停,否则市场化改革将会倒退,注册制改革是决定牛市的一个核心因素,同时应完善退市机制和破产机制。

“修改《证券法》时应该注意和期货法的立法联动,从当前市场表现来看,针对股指期货的监管要进一步加强,所以有关期货法的立法更紧迫。同时,应考虑把平准基金写入《证券法》,同时重点保护中小投资者权益。”李曙光说。

全国人大财经委法案室原主任朱少平认为,注册制的核心是淡化政府的行政指挥和行政干预,把股票的发行权交给交易所。注册制本身很好,但是改革的方向是要方便企业融资,而不是降低发行条件,不要把方向弄错。

强化投资者保护

《证券法》修订草案尚未向社会全文公开征求意见,但多位立法参与者介绍,除建立股票发行注册制外,修订草案还设专章规定投资者保护内容。

“现在已有损失惨重的投资者前来咨询,如果确认市场存在操纵市场行为应如何索赔。”北京问天律师事务所律师张远忠告诉记者,“但这需要等到证监会作出行政处罚后才能提起。”

李曙光表示,从这次证券市场波动中可以看出几个重点,一是裸卖空的行为一定要细化,报编码的过程中就有可能是卖的空券;第二,操纵市场不能够定义为恶意做空,这一次“救市”过程为操纵市场做司法解释积累了经验。

王利明则建议,进一步修改《证券法》,形成规范证券市场的良法。全国人大常委会已经审议了《证券法》,但是还是有许多需要进一步完善的地方。他建议进一步充实和强化投资者的知情权、选择权、公平交易权等一系列权利的保护。

本期说法

卢布遭遇“滑铁卢” 对俄出口风险大幅攀升

“现在和俄罗斯客户做生意,风险真的很大。”一家公司企业负责人表示,根据合同约定,该公司俄方买家应于今年2月中旬支付货款,但当时卢布兑美元汇率为70:1左右,与去年10月中旬买家下单时的汇率40:1相比,短短4个月,卢布大幅贬值。经过多番追讨,买家支付部分款项。今年6月,买家表示现金流及经营存在较大困难,无法继续支付。

虽然近期卢布兑美元汇率回到55:1左右,但与大幅贬值前长期稳定的35:1相比,贬值仍非常明显。而且俄罗斯整体经济从去年年初开始出现零增长或负增长,整体市场环境不佳。不少俄罗斯企业之前在乌克兰也有业务,乌克兰危机对这些俄罗斯企业的经营也造成了较大冲击;再加上西方制裁,使本来就举步维艰的俄罗斯经济雪上加霜。而从事进口贸易的俄罗斯商家遭遇市场突变,需重新调整自身经营策略,也需要时间,由此造成了今年上半年俄罗斯国别风险大幅攀升。

与俄罗斯买家交易,专家提醒广大出口企业运用以下方法控制风险:

一是要提高应收账款跟踪频率。赊销贸易方式下,买家提取货物后,由于汇率波动,可能出现延迟付款的情况,建议提高应收账款跟踪的频率,及时跟踪买家付款能力及付款意愿。

二是在付款埋单结算方式下,除了跟踪买家付款外,建议需跟踪货物到港情况、港口免堆期、港口相关收费标准、港口退运或转卖相关规定,以便若出现买家放弃提货的状况,可尽快介入货物处理,减少损失。

(张瑞洁)

漫画普法



插图设计/王春瑞

解读“一带一路”新形势下境外投资的法律风险管理

■ 张晓慧

中国企业境外投资为“一带一路”构想中的重中之重。“一带一路”沿线地区是中国企业“走出去”的首选目的地。不过最近一年多以来,“一带一路”沿线一些国家和地区国内外矛盾升级、冲突不断。另外,“一带一路”所跨越的国家和地区,法律体系和社会背景不同,给外来投资者的业务发展带来了一定的未知性和不确定性。

笔者认为,中国企业“走出去”时,必须加强风险管理。这是因为中国企业投资海外的项目大多都涉及基础设施和能源领域,而从事这一类领域的业务往往需与东道国政府或者代表政府的国有公司谈判并签署为期长达几十年的合同。由于政府既是交易的参与者,又是交易规则的制定者,作为市场一方的企业就处于不利的地位。同时,由于这一类项目通常运营期较长,且很可能是关系到东道国国计民生的项目,中国企业如何妥善处理与当地社

会的关系也就显得尤为重要。

风险管理的关键是尽职调查。笔者一直推崇“法律大尽调”的概念,即中国“走出去”的投资者应分别针对东道国投资行业法律环境、投资对象和投资交易本身做全面的尽职调查。

首先,东道国的整体法律环境作为大的游戏规则,决定了外来企业在相关领域中应当如何投资、如何建设、如何运营以及如何退出的大背景。通常,律师做完这一部分调查后会出具一份法律环境研究报告,该报告是为特定的国家及特定的业务量身定做的,因此有可能出现为两家企业出具的有关同一国家的两份法律环境报告涵盖的内容不同的情形。

其次,应对投资对象即在并购项目中的目标公司及关联公司进行尽职调查。除了通常的公司尽职调查之外,一个重要方面是厘清目标公司从政府那里取得的“项目开发权”在该国该行业项目开发的路线图中国

达成的具体节点,这样有助于评判并购投资的价格、预测所投资的公司未来在开发路径上可能遭遇的不确定性等等。

最后,还应当对投资的“生意”本身进行尽职调查。以并购巴基斯坦的一个独立发电厂(Independent Power Producer, IPP)项目为例,中方企业除了考虑独立发电厂的意见外,还需要考虑发电厂与巴基斯坦私营电力和基础设施委员会(PIIB)签订的《特许经营协议》和《购电协议》,以及与土地使用权提供者签订的《土地租赁协议》的具体条款安排。很多时候,项目合同里的这些条款会影响到中国投资人与当地投资合作伙伴之间《股东协议》中的条款安排。

(作者系英国品诚梅森律师事务所合伙人)

专家评法

法律干线

发改委加大 智慧城市建设力度

本报讯 国家发改委副主任胡祖才近日在2015中国智慧城市国际博览会高峰论坛上表示,智慧城市建设要因地制宜,创新机制,引导社会资本参与,创新建设运行机制与投融资模式,加大引入民资力度。

胡祖才表示,目前正在研究制定促进智慧城市健康发展的配套政策,进一步加强统筹规划和对各地区的指导,深化体制机制改革,探索智慧城市建设运营和公共服务新模式。

胡祖才认为,智慧城市建设要因地制宜,因城施策,既不能谋一时发展,也不能贪大求全、急功近利,照搬照抄。要从发展实际需要出发,区分轻重缓急,统筹加以推进。中国有300多个城市开展了智慧城市建设,未来,将推动中国与世界各国不同类型、不同发展城市结对合作,开展智慧城市试点示范,合作共赢。

胡祖才还表示,智慧城市建设是信息技术推广应用与城市发展方式转变的交汇,涉及城市规划、建设、管理和服务体制方方面面,也需要大量的投资。在这一过程中充分发挥市场化机制,引导社会资本参与至关重要。

中国城市与小城镇研究中心副主任乔润令认为,政府融资模式需要创新,需从过去靠卖地的土地获得财政收入的模式走出,转向引入社会化资金,例如借助BT模式、BOT模式、BPP模式吸收资金。银行、金融机构等现有贷款模式、盈利模式、服务模式并不适合智慧城市的建设需求,因为大企业、大国企融资成本很低;小企业和没有抵押品的、靠智力获取资本的企业,融资成本较高。金融机构在利率市场化、在互联网金融的冲击下,要进行一些根本性的变革,给大量的创新者提供支持,这样智慧城市+金融创新才能做得更好。

(梁倩)

双反公示

印度对华测量卷尺 继续征收5年反倾销税

日前,印度消费税和海关中央委员会发布公告称,接受印度商工部于2015年5月5日对原产于中国的测量卷尺作出的反倾销终裁,决定对中国涉案产品征收为期5年的反倾销税,税率如下:钢卷尺及其组件的反倾销税为2.83美元/千克,玻璃纤维卷尺(皮尺)及其组件的反倾销税为1.33美元/千克。涉案产品海关编码为90178010、90179000。

2014年5月,印度商工部对原产于中国的测量卷尺进行第二次反倾销日落复审立案调查;2015年5月,印度商工部对此案作出肯定性终裁。

澳大利亚取消对华聚氯乙烯 扁平电缆反倾销调查

近日,澳大利亚反倾销委员会对原产于中国的聚氯乙烯扁平电缆作出反倾销终裁:(1)东莞市民兴电缆有限公司(Dongguan MinXing Cables Co., Ltd.)对澳出口涉案产品不存在倾销,因此终止对该公司的反倾销调查;(2)广西桂林国际电线电缆集团有限责任公司(Guilin International Wire & Cable Group Co., Ltd.)、广西桂林祥龙电线电缆有限责任公司(Guilin XiangLong Wire and Cable Co., Ltd.)、广西桂林飞龙国际电线电缆有限公司(Guilin FeiLong Wire and Cable Co., Ltd.)和Aoning Electric Cables Co., Ltd.对澳出口涉案产品存在倾销,但倾销幅度低于2%,因此终止对上述公司的反倾销调查;(3)其他中国公司对澳出口涉案产品对其国内产业造成的损害小,因此终止对其他中国公司的反倾销调查。涉案产品海关编码为8544.49.20。

2014年11月,澳大利亚对原产于中国的聚氯乙烯扁平电缆进行反倾销立案调查;2015年1月,澳大利亚对此案作出肯定性初裁。

(本报综合整理)