

稳外资举措见效 4月份实际使用外资实现正增长

■本报记者 刘萌

“今年前4个月,受新冠肺炎疫情影响,全国实际使用外资2865.5亿元,同比下降6.1%(不含银行、证券、保险领域数据,下同),比一季度降幅收窄4.7个百分点。4月份当月,全国实际使用外资703.6亿元,同比增长11.8%。”商务部新闻发言人高峰5月14日在商务部例行新闻发布会上表示。

对于4月份实际使用外资增长的原因,高峰表示,今年以来,党中央、

国务院出台了一系列稳外资政策措施,着力加强投资促进和保护,外商投资信心不断增强,一批重点投资项目陆续签约落地。加之去年同期基数较低,我国4月份实际使用外资实现正增长。

“全球疫情形势依然严峻,全球跨国直接投资仍然处于严重低迷状态,今年吸收外资形势依然严峻复杂,稳住外贸外资基本盘的压力依然很大。”高峰表示。

高峰介绍,1月份-4月份,高技术产业实际使用外资同比增长2.7%。

其中,信息服务、电子商务服务、专业技术服务分别同比增长46.9%、73.8%和199.6%。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示,虽然受疫情影响,但我国深化改革的步伐并未停歇,包括进一步缩短负面清单,推进金融、医疗、信息服务等领域开放,采取更有效的稳外资政策措施等。而随着国内复工复产的持续推进,有关商务服务、专业技术服务的需求逐步抬升,外资在这方面有一

定的优势,再加上各地稳外资的优惠政策出台,进而推升这类服务需求增长。

此外,前4个月我国吸收外资还有以下特点,主要经济体和区域中,“一带一路”沿线国家实际投入外资金额同比增长7.9%;东盟实际投入外资金额同比增长13%;欧盟实际投入外资金额同比下降29.1%。

刘向东认为,近期,欧洲地区受疫情影响生产生活停滞较为严重,同时,部分国家希望迁回供应链以防止供应中断风险,对外投资更趋谨慎。

相反的是中国加强与“一带一路”沿线国家,特别是东盟的经贸联系,通过紧密的供应链联系,吸引东盟等相关国家的投资增长,供应链区域化趋势有所加强。

高峰表示,下一步,商务部将扎实做好“六稳”工作,全面落实“六保”任务,促增量、稳存量并举,加强外资企业和重点外资项目服务保障,抓好各项稳外资政策落实,持续优化营商环境,进一步做好招商、安商、稳商工作,不断增强外商在华长期投资经营信心。

新证券法上市公司监管制度解读

新证券法完善监管要求 激发并购重组市场活力

■欧阳振远 姜翼凤

上市公司并购重组是资本市场优化资源配置、实现价值发现、服务实体经济高质量发展的重要手段,通常包括上市公司利用资本市场进行资源整合的各种行为。自证券市场创立以来,该领域一直是市场各方主体博弈的主战场。如何为资本市场各参与方提供一个安全、便捷、高效和公平的市场环境,一直以来都是各国证券立法和监管的首要任务。

本次证券法的修订和实施,是针对市场发展中出现的问题进行了立法层面的回应,新证券法强化市场参与主体之间的相互制衡功能,进一步激发市场活力。新证券法及其配套制度在改革证券发行、交易与收购制度,强化信息披露要求,加大投资者保护力度,以及提高证券违法成本等方面进行了大幅完善,这些制度均与上市公司并购重组市场息息相关。

新证券法首次明确全面推行注册制,上市公司在并购重组中公开发行证券也适用注册制相关安排,同时授权国务院对注册制的具体范围、实施步骤进行规定。这不仅缩短了交易的时间成本,同时优化了新股发行的条件,在完善信息披露制度的同时将选择的权利交给市场。因此,可以预见,上市公司的“壳价值”将大幅下降,“炒壳”和“炒壳”的现象将逐步得到遏制。大量拥有独立知识产权、具有行业发展前景的企业进入资本市场,配合完善的信息披露、会计审计等制度,市场的活力将会从源头上极大地释放。

近年来,上市公司收购案例中多采用一种“协议收购+委托/放弃表决权”的方式。上市公司原主要股东(一般为原实际控制人及其关联方)放弃一定表决权,使得收购方取得对上市公司的实际控制权。因未达到“要约收购”所要求的收购方“持有上市公司已发行的股份达到30%”的指标,毋需履行“要约收购”法定程序。但该方式一定程度上导致原本存在限售义务、限售承诺的控股股东、实际控制人能够转移控制权。有些上市公司股东隐瞒一致行动关系,滥用表决权委托,规避信息披露义务。新证券法对此适当调整和完善,将要约收购红线从“持有上市公司已发行的股份达到30%”修订为“持有上市公司已发行的有表决权股份达到30%”。

新证券法明确权益变动的股份比例计算基础以“有表决权股份”为准,明确“权益”变动以“表决权”控制为核心条件;对于拥有上市公司5%以上表决权的股东增持操作,强化信息披露与禁止性行为,且披露内容增加说明增持股份的资金来源。对于收购方持有的被收购的上市公司的股份,规定在收购行为完成后的十八个月内不得转让,相对于原证券法的十二个月,提出更严格的锁定要求。对于短线交易,新证券法从交易标的和交易主体上扩大了核查范围。

新证券法增加关于变更收购要约的禁止性情形,明确收购人在收购要约确定的承诺期限内,不得降低收购价格、减少预定收购股份数额、缩短收购期限。对于已发行不同种类股份的上市公司,明确收购人可对上市公司已发行的不同种类股份提出不同的收购条件。上述修订,结合证监会今年3月份修订的《上市公司收购管理办法》中关于免除要约收购义务的监管安排,进一步促进我国要约收购的规范化和市场化运作。

对于新证券法中关于上市公司并购重组各个环节的信息披露规定,主要体现在扩大信息披露义务人的范围,严格信息披露的质量标准,明确境内披露信息应与境外保持同步,完善信息披露的内容,压实上市公司及其董事、监事、高级管理人员在信息披露过程中的义务与责任。主要内容包括调整信息披露违规行为分类,大幅提高相关违法违规行为的处罚力度,扩大违规主体范围,明确将上市公司控股股东、实际控制人纳入信息披露违规处罚对象,以及首次明确发行股份购买资产违规可能构成欺诈发行。上述规定更好地维护了投资者的知情权,也为上市公司并购重组营造了更透明规范的市场环境。

总体而言,新证券法对历经交易筹划、实施、整合等各进程的上市公司及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人、重组方、收购方等多方主体,提出了更高的信息披露要求;对上市公司的中小股东,再次重申风险自担原则,强化证券账户实名制,对市场中各参与主体,强调短线交易、内幕交易、操纵市场,以及利用未公开信息进行交易等行为的禁止性要求,完善监管措施和明确法律后果,并为投资者维权提供一系列法律依据和措施,支持投资者充分运用好法律工具依法维权。新证券法通过加大投资者的保护力度以增强投资者的投资意愿,优化证券市场的生态环境,增加市场活力。

随着一系列与上市公司并购重组相关联的规章与监管政策进一步出台,一个市场资源配置优化、企业融资和并购重组便利高效、市场主体归位尽责,以及投资者的合法权益受到最大保护的资本市场良好生态将会逐步呈现,我们对此充满信心。

(作者欧阳振远系金杜法律研究院院长、姜翼凤系金杜律师事务所合伙人)

南京中院试水“集体诉讼” 开启A股投资者“零成本”维权时代

专家表示,集体诉讼一小步,将是资本市场一大步

■本报见习记者 吴晓曦

近日,南京市中级人民法院(以下简称“南京中院”)发布对澄星股份等4家江苏上市公司证券纠纷代表人诉讼登记公告,引起市场关注。在公告中,南京中院列出两种诉讼方式,一是投资者在法院登记参加诉讼,另一种是投资者保护机构(简称“投保机构”)接受50名以上投资者委托,可以代表所有受损投资者参与诉讼(明示退出除外,即集体诉讼),没有登记的投资者,也可以受到法律保护。这两种方式,在今年正式实施的新证券法第95条,均有相关规定。

“证券纠纷案件涉及人数众多,此前如果有成千上万投资者来起诉,法院就需要立成千上万个案子进行审判,但是采用代表人诉讼后,成千上万的起诉,只需要立一个案子审判,不仅大幅提升案件的审判效率,同时也能更好地维护投资者合法权益。”南京中级人民法院金融庭庭长黄德清在接受《证券日报》记者采访时表示,此外,如果投保机构直接作为代表人参加诉讼,将进一步提升案件审判效率。

“集体诉讼的起航,开启了投资者零成本维权的新模式,有助于提高资本市场治理体系和治理能力的现代化水平,真正保护资本市场失信收益归零,甚至变为负数。当失信成本远远高于失信收益时,对于打击资本市场失信行为,将产生强大威慑力。”中国人民大学法学院教授、中国人民大学商法研究所所长刘俊海对《证券日报》记者表示。

投资者积极问询

“公告发出之后,投资者非常积极,我们的咨询电话几乎快被打爆了。截至目前,已经有329件诉讼请求在法院登记。”黄德清告诉记者,有的投资者表示,完全没有想到法院会主动推动投资者维权,因为以前是需要投资者亲自去法院提起诉讼,才能维权。

据记者了解,投资者可以通过南京中院网上诉讼平台进行登记,也可以向法院邮寄材料登记,登记手续也非常简单。投资者仅需提交身份证明材料、证券交易流水和诉讼请求,即可完成登记。据南京中院公告,上述4个案件的征集期均为30天,截止日为6月8日。

投资者王女士对《证券日报》记者表示,去年,她所持股票的上市公司收到了证监会发布的行政处罚决定书,自己曾联系律师计划提起诉讼。“但是当时律师判断,我买入的区间可能不符合起诉范围,所以作罢。而据此次南京中院的公告初步判断,我买入和卖出的时间符合索赔标准,已经联系了律师进一步咨询,暂时还未登记。”

“2017年底至2018年初,我开始买入这家公司股票,当时股价超过4元,买的不多。后来股价一直下跌,我又进行了补仓,在2018年和2019年持续买入,越买越多。到目前持仓均价在2元多,亏损约10万元。”王女士表示。而截至5月14日收盘,该公司股价仅1.86元/股。

上海明伦律师事务所律师王智斌对《证券日报》记者表示,目前其已经接受涉及上述4家公司的20多位投资者正式委托,后续可能还有100多个。据了解,投资者可以自行去法院登记,也可以委托律师代理登记。

“此前大多股民不积极参与诉讼,是因为程序繁琐且成本较高,而

新闻演播室 聚焦资本市场投资者保护

主持人陈烁:日前,随着南京中院正式启用证券纠纷代表人诉讼程序,A股集体诉讼拉开帷幕。这对于提升审判集约化水平、降低诉讼成本,更有效保护投资者合法权益意义重大。加之新证券法增设投资者保护专章,投资者保护问题多次被金融委“点名”,显示出监管进一步畅通投资者维权渠道,依法保护投资者合法权益的决心和信心。

年内证监会系统开出51张“罚单” 重拳打击财务造假等行为

■本报记者 孟珂

近日,监管层针对财务造假等违法违规行为连续发声。《证券日报》记者据证监会网站梳理,今年以来截至5月14日,证监会及地方证监局共发布51张行政处罚决定书,其中13张涉及内幕交易,18张涉及信披违规,3张涉及财务造假。

川财证券研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示,当前监管对违法违规行为进行严查,侧面反映出我国对资本市场的重视度日益提升。从近两个月的国务院金融稳定发展委员会(下称“金融委”)会议看,4月7日金融委会议提出要“发挥好资本市场的枢纽作用,不断强化基础性制度建设”,并首次提出“放松和取消不适应发展需要的管制”的表述。在随后的金融委第二十六次、第二十八次会议中,对资本市场投资者利益、市场秩序均增强关注,有助于在中长期推动资本市场的稳定发展,增强投资者信心。

“如果以第一种方式诉讼,即股民向法院登记后起诉。代表人的选取主要是尊重当事人的意见,投资者可以自行协商推选。但是考虑到投资者都是单独的个体,没有过多的交流和联络,彼此之间不熟悉,法院可以发挥主导性,将登记的投资者状况进行说明,推荐具有代表性的投资者作为代表人。若以第二种方式诉讼,即投保机构作为代表人,向法院登记全部诉讼主体,法院就不需要再进行确定代表人的程序,投保机构可以直接作为代表人参加诉讼。”黄德清表示。

“如果我们也考虑到可能会出现的一种情况,就是第二种诉讼方式下,投资者明确拒绝投保机构作为代

表,即‘明示退出’。这样诉讼可能就以‘两条路径’同时进行。在这种情况下,法院会组织这批人共同推荐代表人,作为代表参加诉讼。根据法律规定,一个案件可以推荐2名至5名代表人。这样就解决了另外一部分投资者的问题。”黄德清进一步解释道。

然而,在进入正式诉讼程序后,对于同一个案件,不同的投资者也会有不同的主张事实。北京德恒(宁波)律师事务所合伙人张志旺对《证券日报》记者表示,已经收到一批股民的委托,对上述4家公司中的2家进行起诉。“其中一名投资者涉及金额几十万,损失惨重。但目前该公司的虚假陈述行为是诱导型还是诱导型在业内尚有争议,而诱导型和诱导型有不同的索赔条件(因果关系的认定)及索赔金额的计算方式。而根据南京中院的公告内容,是按照诱导型来进行诉讼主张,我代理的股民暂不计划参与本次代表人诉讼。”

对于这种情况,黄德清表示,法院也有考虑到。“在案件的审理过程中,个别投资者对共同事实之外,可能还会主张非常具有个性的事实。这个时候,我们会同一审理,分别判决。在判决书上也会有差异性表述,单独列出个性事实的判决结果。”

刘俊海表示,集体诉讼一小步,将是投资者维权一大步。投保机构要做好股民的“娘家人”,需要有强大的维权能力,提升自身业务水平,推动投资者理性维权。无论是支持投资者提起诉讼,还是作为代表人帮助公众投资者提起诉讼,都要有担当,确保每一个提起诉讼、支持诉讼的案子,经得起法律、社会和历史的检验。通过支持投资者维权,推动资本市场法治车轮滚滚向前。

对于此次投保机构是否参与上述4家公司的诉讼,黄德清表示,需要等待征集期满后,以委托投保机构的投



保护投资者 制图/王琳

透明度,会增加投资者信心,对于吸引长线投资者,境外投资者从而改善投资者结构有重要作用。

近年来,监管层集中力量办重康得新、康美药业等一批影响恶劣的重大财务造假案件,净化市场环境,保护投资者权益。具体来看,对于康得新财务造假案件,证监会曾表示,康得新涉案金额巨大,手段极其恶劣,违法情节特别严重,已经向涉案当事人送达行政处罚,拟对康得新及其相关责任人员做出顶格处罚并采取终身市场禁入措施。同时,认定该公司2015年至2018年连续4年净利润实际为负,触及重大违法强制退市情形,公司股票可能被实施重大违法强制退市。

中邮证券首席研究员、董事总经理尚震宇对《证券日报》记者表示,上市公司财务造假行为,直接破坏了资本市场的运营秩序,致使市场在资源配置中无法发挥决定性作用,导致资产价格失真和资源错配,无法起到有效支持实体经济的作用,属于监管严厉打击的领域。“零容忍”违法违规行为,净化资本市场环境,维持资本市场秩序,是新时期深化资本市场制度改革的底线,体现了监管层肩负的历史使命。

陈雳表示,首先,随着我国资本市场的日趋成熟,监管将继续加强对投资者的保护。同时,此前中共中央、国务院公布的《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》中也提出,要“统一公司信用类债券信息披露标准,完善债券违约处置机制”,预计后续监管会加强对债务环境的维护。

专家:提升市场活跃度 重在落实投资者保护

■本报记者 杜雨萌

自国务院金融稳定发展委员会(下称“金融委”)第二十五次会议明确提出提升资本市场活跃度后,仅过去一周时间,金融委再次召开的第二十六次会议,将进一步将目光聚焦加强资本市场投资者保护等问题。

结合两次会议透露出的隐形脉络,领秀财经首席分析师张冠军在接受《证券日报》记者采访时表示,其在监管部门提出“提升资本市场活跃度”中,就包括了如何提升投资者活跃度等问题。

具体来看,金融委第二十五次会议提出,要发挥好资本市场的枢纽作用,不断强化基础性制度建设,坚决打击各种造假和欺诈行为,放松和取消不适应发展需要的管制,提升市场活跃度。

湘财证券首席经济学家李康表示,“提升市场活跃度”,须将资本市场从以融资为中心向以投资为中心过渡,同时,还要以充分发挥投资者对市场的预期为前提,进一步规范市场参与者的行为。

“由于A股市场仍属于一个资金推动型市场,所以投资方面的活跃度仍主要取决于市场赚钱效应和资金流向。”张冠军表示,从这一角度来看,今年受新冠肺炎疫情冲击,投资者信心的下降也影响到其在资本市场中的活跃度,所以,若想进一步提升投资者以及整个市场的活跃度,势必大力引入更多长期资金入市,其中,既要挖掘包括保险资金、公募、私募以及理财资金等机构投资者的

潜力,加大其入市步伐,同时,从另一角度来看,也要进一步扩大金融对外开放力度,引导外资加大对资本市场的投资力度,进而改善目前A股市场散户居多的投资者结构,降低波动性。

华辉创富投资总经理袁华明告诉《证券日报》记者,目前,制约A股市场活跃度的真正问题,是与短线资金相比,长线资金入市的比例和影响力不够,这使得A股市场服务实体经济的能力无法充分发挥。此外,在对壳资源、市场操纵和内幕交易等违法违规行为打击力度和对投资者利益保护等方面也有待加强,一些不利于机构和国内外长线资金入市的交易、监管和税收制度也有调整空间,只有多方面着手降低A股市场投资风险,提升长期机构资金入市便利性,才能够引导更多国内外长线资金入市,进而改善投资者情绪、增强市场流动性及活跃度。

事实上,包括制度设计、投资环境、权益保护等方面,亦是提升投资者活跃度的重要内容。

私募排排网资深研究员刘有华在接受《证券日报》记者采访时表示,从近几年资本市场的成交量、换手率等指标来看,首先能肯定的是,市场最缺的不是资金,而是信心。提高市场活跃度,尤其是投资者活跃度,归根结底还是要落实对于投资者的保护,即在制度或市场环境等方面予以完善。而这一点从新证券法中增设专章完善投资者保护制度,以及今年金融委针对资本市场造假行为频频发声等方面,均有所体现。