

雷霆出击合力打击财务造假 保护投资者合法权益一直在路上

■本报记者 吴晓璐

又是一年“3·15国际消费者权益日”。对资本市场来说,打击财务造假,保护投资者合法权益,从未缺席!

目前,全面注册制已在全市铺开,信息披露是注册制的灵魂和核心。市场各方发挥合力,防范、识别并严厉打击财务造假。证监会最新数据显示,2022年证监会办理信息披露违法案件203件,其中涉及财务造假94件,占比46%。

把好信披第一关 中介机构要做好“看门人”

近年来,新证券法、刑法修正案(十一)已大幅提高资本市场财务造假成本;中办、国办印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》,是资本市场历史上首次以中办、国办名义联合印发打击证券违法活动的专门文件,夯实对财务造假“零容忍”的理念;此外,证券监管部门主动加强与相关部门及有关地方的工作协同,努力形成高效打击财务造假等违法活动的合力。

中介机构是资本市场的“看门人”,是把好信披质量的第一道关口,中介机构勤勉尽责,对防范财务造假具有重要意义。另外,全面注册制强调“申报即担责”原则,进一步压实中介机构责任。

督促中介机构做好“看门人”,需营造“高声誉、高溢价”的竞争态势。华东政法大学国际金融法律学院教授郑或对《证券日报》记者表示,首先,需要法律有威力,依据刑事、行政、民事三位一体的法律责任体系,发挥对于机构和从业人员违法犯罪行为的强大阻却效力;其次,要在注册制的市场化背景下,打造对于中介机构的正向激励机制,进行分类监管,信誉好的中介机构可以在审核、注册或者其他监管事项方面获得优待,引导中介机构的行为决策;最后,发挥市场自身的约束作用,在中介机构之间形成“高声誉、高溢价”的竞争态势。

从中介机构自身来看,国浩律师(上海)事务所律师朱奕奕接受《证券日报》记者采访时表示,首先,中介机构要在监管过程中熟悉并严格遵守执业规则,加强内控管理。遵守执业规则是证券中介机构勤勉尽责的基础,同时也是证券中介机构在监管过程中主张责任豁免的重要依据。其次,做好工作底稿,中介机构提供资本市场服务时,常常需要进行尽职调查并形成报告,工作底稿是证明其履行勤勉尽责义务的有力证据。最后,在全面注册制背景下,信息披露充分、准确是基础,中介机构应严格履行核查验证、专业把关等法定职责,督促上市公司规范运作、真实披露。各中介机构应当通力合作,履行好资本市场“看门人”职责。

中金公司投资银行部负责人王曙光对《证券日报》记者表示,从投行角度来看,投行理应提高合规风控意识,提升执业质量,把好资本市场入口关。首先,应加强自身制度建设,强化内部控制,细化执业要求。其次,注重执业素质培养,提高风险甄别和尽职调查能力,提升执业水平。最后,加强项目全流程管理,通过优化业务流程、在关键环节设置具体执行标准等方式,对项目的立项、执行等环节加强把控。

切断财务造假利益链 强化对造假第三方打击

近年来,财务造假从原来的会计操纵转向成本和交易造假,财务手法越来越隐蔽的背后,是源自关联方、客户、供应商和金融机构第三方的配合。

“近年来,资本市场发生不少重大财务造假案件,大都存在外部第三方主动配合上市公司或发行人造假的情况,涉及客户、供应商、金融机构、保理公司等各种交易链条上的各类角色。”立信会计师事务所合伙人胡剑飞对《证券日报》记者表示,实际上,如果缺少第三方配合,某些财务造假行为可能也难以实施或者从严格的审计中逃脱,这种配合财务造假的行为不仅仅可能干扰资本市场正常运行,而且由于涉及更多的交易环节和交易主体,还可能牵涉国家金融和经济安全,甚至引发系统性风险。

据统计,2020年至2022年,中国证监会(不含下属派出机构)共作出公众公司财务违规类行政处罚案件41件,其中,存在第三方参与的案件占比超过60%。

“公司财务造假案件其实在早期的境外市场也不少见。”郑或表示,以美国市场为例,早期对于这类协助发行人造假的行为,美国法院是以“协助”的从犯身份进行民事责任的追究,但后来美国联邦法院的判决思路发生转变,改为以“共同主犯”的身份追究这些协助造假者与发行人相同的责任。因此,对于证券市场的造假行为,特别是能够证明“知假而协助造假的行为”,本身就应该是归属于“欺诈市场”行为的一个组成部分,应该严惩不贷。

从国内来看,我国司法层面已经注意到需要加强对配合财务造假的第三方的法律责任规制。据朱奕奕介绍,去年1月份发布实施了《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》,已为投资者追究配合、合谋财务造假的第三方的民事赔偿责任,提供了明确的法律依据。

“不过,从行政法律、刑事法律的角度来看,对于配合财务造假的第三方还缺乏相应的行政处罚、刑事处罚规制,从而无法做到与投资者民事索赔责任共同形成对于此类行为法律责任规制的完整法律体系。”朱奕奕说道,完善对配合



财务造假第三方的法律规制和处罚,是遏制财务造假行为的当务之急,有助于从压实中介机构责任和防范第三人配合财务造假两个方面形成合力,从而切断发行人、上市公司通过内部和外部两个方面实施财务假造的可能性。

胡剑飞建议,尽快从法律和监管层面解决配合造假者不受实质性追责的问题,通过落实对配合造假的相关机构和个人的严厉追责,切断财务造假的利益链。

北京证监局局长贾文勤亦表示,为有效铲除财务造假“毒瘤”,建议严格贯彻“零容忍”方针,加大对第三方配合实施财务造假行为的打击力度,完善立体化追责的防范治理机制。

对此,朱奕奕表示,可以从四方面进行完善,提高对配合造假第三方的打击力度。首先,通过对目前第三方配合实施财务造假行为的分析,详细总结归纳第三方配合财务造假行为的构成要件、认定标准,为市场提供可靠和明确的规则预期,划定合法与非法的行为边界;其次,在《证券法》《注册会计师法》等法律法规中,完善对于第三方配合实施财务造假、欺骗和干扰审计等行为的行政处罚规则;再次,完善《刑法》规定,明确第三方配合实施财务造假可能触及

的刑事罪名以及追诉标准;最后,进一步推动证券监管部门与公安机关的分工与合作,对办案过程中发现的第三方配合财务造假行为,由证券监管部门和公安机关合力查处和打击。

发挥合力 提高打击效率和精准度

由于财务造假手法越来越隐蔽,仅靠证券监管部门目前可获取数据,难以及时精准查处财务造假行为。

今年全国两会期间,上海证券交易所党委书记、总经理蔡建春建议,建立打击资本市场财务舞弊的大数据平台,利用大数据、互联网和人工智能等科技手段,实现财政、税务、海关、金融、市场监管、行业监管、地方政府、司法机关等单位的信息共享,打通银行、海关、电力、社保、税收等行业监管数据,专项用于打击资本市场财务舞弊等违法行为。

“上市公司生产经营涉及银行、税务、海关等多方面,其消耗的水电煤用量等信息亦是判断生产经营真实性的重要依据。加快推进上述各部门间的信息共享,整合与上市公司相关的大数据

信息,将有效提高证券监管部门精准打击上市公司财务造假等违法行为的能力。”蔡建春说。

这一建议获得市场人士认可。郑或表示,信息互通机制是发现、查处和证明证券违法行为所必不可少的重要工具,证券监管部门应该在国务院的统一部署下与其他行政监管部门一起协助市场推动建立这种信息互通或者验证的跨部门、跨市场、跨地域的验证系统。

胡剑飞认为,建立信息互通机制,有助于强化不同部门获取的企业重要信息的透明度,及相关数据分析和比对功能,这一方面会加大上市公司实施财务造假的难度,让一些意图实施财务造假的公司知难而退,另一方面有助于监管机构利用大数据分析等方式,更及时有效识别上市公司可能存在的财务造假情况,强化对财务造假的监管和处罚力度。

朱奕奕表示,“采用新技术强化监管执法,加快推进各部门间的信息共享,提升各部门的监管合力,是我国未来监管的发展方向。相信未来各监管部门能够综合运用公共数字资源,不断实现对上市公司财务造假这一资本市场‘毒瘤’的高效精准打击。”

全面注册制下券商经纪业务合规性抽样： 样本券商全部严把投资者“入口关”

■本报记者 昌校宇
见习记者 方凌晨

全面注册制是我国资本市场改革的重要举措,而券商作为资本市场重要的参与者与践行者,也是连接资本市场和投资者的中介机构,帮助投资者了解全面注册制,组织开展投教工作是券商践行投资者保护、维护资本市场稳健发展的重要责任。

在“3·15国际消费者权益日”来临之际,《证券日报》记者以新手投资者身份致电不同体量的多家券商营业部了解到,工作人员均会在投资者办理各项业务时,就全面注册制进行答疑解惑。此外,多数券商也以“3·15”为契机就全面注册制开展投教活动,旨在引导投资者客观看待和理解全面实行注册制的内涵,进一步树立理性投资、价值投资、长期投资的理念。

值得一提的是,记者抽样调查了10家券商营业部,其中头部券商营业部4家、中型券商营业部3家、小型券商营业部3家。从抽样结果来看,相关样本券商营业部均严把了投资者入门的合规性。

券商严守投资者门槛 劝退不合规投资者

全面注册制正式实施,资本市场高质量发展迈上新征程。近期,记者从多家券商开设在不同区域的营业部了解到,各家券商在投资者办理各项业务时会主动对全面注册制制度机制要点进行介绍,也会明确告知开通各板块的投资者门槛等。

记者以新手投资者身份就“开户”“全面注册制下的投资机会”等问题咨询某头部券商北京东直门营业部工作人员时,对方特意让客户经理回电。该经理在初步了解记者需求后,耐心地就全面注册制的制度机制要点向记者进行解释说明,并特别提示投资风险,随后还结合市场情况分析给出了指数投资的建议。

在记者表示自己“缺乏证券交易经验但希望开通创业板投资权限”时,上述经理明确告知“没有‘捷径’可走”,他表示:“个人投资者的证券

交易经验连接监管后台,不能随意变更信息。”

随后,记者以同样的身份和问题咨询另一家头部券商武汉营业部时,工作人员也就全面注册制向记者进行了较为详细和专业的解说,并提示“在申购新股以及购买股票时,部分老股民的操作思维和方法可能需要转变,全面注册制下个人投资者应通过价值投资来防范市场风险。”

当记者表示“对开通科创板感兴趣”时,上述工作人员提示,“您目前不符合申请开通科创板所需要的投资者门槛。如有投资意向,建议通过ETF参与科创板投资。”

在记者致电某中型券商合肥营业部并询问“全面注册制对投资者的影响”时,客户经理解释道,“长期来看,全面注册制,退市等各项制度更加完善,保护投资者的趋势更加明显,因此不用过于担心。”答疑解惑间,该经理还邀请记者参加其公司在3月15日举办的关于全面注册制的投教活动,并表示,“公司工作人员也会积极参加培训,以便对全面注册制有更深入的了解,从而更好地服务投资者。”

另一家中小型券商深圳营业部工作人员提示记者,“全面注册制下,沪深主板发行与交易机制出现明显变化,对个人投资者的甄别能力提出更高要求,意味着‘打新’需要更加谨慎。”

此外,《证券日报》记者暗访其他券商营业部,也获得了类似的回答。

创新投教形式 全方位维护投资者合法权益

各家券商除了日常积极做好全面注册制投资者教育保护工作,今年还结合“3·15”这一特殊时点,组织开展相关投教活动,并积极创新投教形式,丰富投教内容,全方位维护广大投资者合法权益。

其中,多数券商选择通过公司投教基地、网站、微信公众号、分支机构等渠道,以直播、专题讲座、培训活动、知识竞赛、短视频等形式开展投教宣传。例如,平安证券、中银证券、首创证券等均以投教直播活动与投资者进行深入交流;浙商证券、中银证券、红塔证券、太平洋证券等则以专题



图为广发证券西安分公司举办“全面注册制”投资者教育活动

广发证券/供图

讲座的形式,深度解读全面注册制的相关内容;浙商证券、红塔证券还通过相关知识竞赛活动来增加趣味性,提高投资者参与度,以普及更多全面注册制知识,培育理性投资理念;广发证券通过量身定制小游戏将全面注册制、防非反诈等知识嵌入H5;国融证券则组织全国分支机构开展文艺汇演、沙龙等进行投资者教育保护活动。

此外,多家券商还立足自身特色开展投教活动,广发证券在公司大厦外墙标语灯光展示、各地户外屏投放海报,以直接的视听方式来加大宣传;红塔证券则通过开展“云南民族地区投教行”公益巡讲活动,提高投资者的对全面注册制的认识。

有趣的投教产品也有助于吸引更多的投资者目光,多家券商制作了多种独具特色的投教产品。平安证券结合三国的典故,打造了三国风云之注册制投教专题,并通过翻拍注册制相关的情景剧打造差异化精品内容,向投资者输出喜闻乐见、有趣有料的内容;中银证券也打造了

《三国国事之诸葛亮三大锦囊妙计,喜迎全面注册制》动画等原创投教产品;华安证券则制作了“徽”说注册制精品产品,聚焦全面注册制改革系列图文等投教产品,向广大投资者进行宣传。

同时,多家券商还组织开展了形式多样的投教宣传。广发证券发动梦工厂100位投教IP录制注册制系列视频来进行宣传;浙商证券投教基地网站设置了“全面注册制股票”专栏;华安证券为投资者精准画像,提供更为差异化、精准化的投教服务,如为新手投资者提供轻量级入门课程,针对大学生举办金融知识竞赛、为中老年群体科普养老投资基础知识和防骗风险教育等。

此外,平安证券、红塔证券、首创证券等券商也纷纷表示,后续将继续开展全面注册制系列投教活动,帮助投资者客观了解全面注册制下的投资机会和投资风险,树立理性投资、价值投资、长期投资理念,为保护投资者合法权益做出不懈努力。

记者观察

资本市场打假 “打”的究竟是什么?

■朱宝琛

今天是“3·15国际消费者权益日。今年,全国消协组织消费维权年主题为“提振消费信心”。提振投资者信心在资本市场同样重要。

那么如何做?这其中其中一个举措就是对各种“假”说“不”。

资本市场打假,打的是虚假信息披露。真实、完整、及时地做好信息披露,是对上市公司最基本的要求。对虚假信息披露行为说“不”,有利于维护投资者利益,也是维护资本市场“三公”原则。然而,总有部分上市公司在这方面违规,严重损害投资者利益。根据证监会公布数据,去年全年证监会稽查部门办理信息披露违法案件203件,其中,涉及财务造假94件,占比46%。

全面注册制已经落地,坚持以信息披露为核心,将选择权交给市场。这一方面要求发行人以投资者需求为导向,做好信息披露;另一方面,投资者要根据上市公司披露的信息,审慎地做出投资决策。

资本市场打假,打的就是传播虚假信息行为。资本市场是基于信息发现的市场,对信息极其敏感,任何风吹草动都有可能造成股票价格、股指的波动。对传播虚假信息行为说“不”,一方面,需要监管部门对此类行为以一贯之地予以严厉打击;另一方面,信息发布者、传播者在发布、传播信息之前,要对信息予以求证,切莫因为“手滑”而造成不实信息的传播。同时,投资者要对市场上的“小作文”细细地加以甄别,不要听风就是雨,否则,由此造成损失得不偿失。

资本市场打假,打的就是热点、伪概念。市场上的各种热点、概念层出不穷,于是,就有上市公司借机蹭热点,甚至制造概念,以此来拉升股价。殊不知,这种行为有可能已经涉嫌违法违规。

当然,监管部门对这种行为的打击绝不手软;一些涉嫌“蹭热点”“炒概念”的公司被交易所关注或问询,有的已被采取监管措施。同时,亦有投资者因在“炒概念”过程中拉抬股价影响交易秩序等被采取监管措施。

资本市场打假,打的就是“伪市值管理”。“伪市值管理”的本质是借市值管理之名,行操纵市场之实。这种行为是监管部门的监管重点之一,并且是“从严监管、精准打击”。

但是,光靠监管部门的打击是远远不够的,证监会明确提出,上市公司应当严守“三条红线”和“三项原则”。

上市公司要不断完善公司治理,强化内控,建立健全防范“伪市值管理”的工作机制,主动远离从事“伪市值管理”的不良机构和个人。

资本市场的打假,远不止这些——所有的违法违规行为,都应被严厉打击。因为资本市场在市场化、法治化道路上前行,股市“3·15”是一道必选题,需要以此来进一步巩固监管“严”的氛围,净化市场生态。