

加强信息披露，强化自律监管

于波 ☎：(86) 13951077846

✉：yubo21@163.com

一、引言

日前，全国中小企业股份转让系统（以下简称“股转系统”）发布自律监管措施信息，对蓝天环保（430263）、中控智联（430122）、中航新材（430056）等挂牌公司关联交易、年度报告信息披露违规行为采取自律监管措施，监管之剑直指挂牌公司、挂牌公司董事监事高管、信息披露负责人和主办券商等，监管措施有要求提交书面承诺、约见谈话和出具警示函等。自2013年1月揭牌运行以来，股转系统发展迅猛：目前挂牌企业876家，加上两网及退市公司58家，市场中的企业达到934家，其数量直追沪深证券交易所。经过前期规模化扩张和业务系统完善，运行一年多的股转系统开始将监管提上重要日程。今年以来，股转系统共对6家挂牌公司、4家主办券商和1家会计师事务所采取了自律监管措施。这表明，发展与规范并行不悖，场外交易市场的可持续发展需要坚持发展与规范两条腿走路。

二、信息披露：自律监管之核心

由于开展实地调研存在着时间上、空间上、财力上等局限性，证券市场投资者大多依赖公司披露的财务、经营活动和公司治理等方面的信息来进行投资决策，真实、准确、完整、及时和公平的公司信息是确保投资决策科学正确的基本依据。主动、规范披露公司信息，是上市（挂牌）公司促进市场了解、吸引投资购买的重要手段，也是上市（挂牌）公司作为公众公司的应尽职责。因为上市（挂牌）公司与市场投资者存在着一定的利益冲突性，加之操纵证券市场的企图和行为难以灭绝，信息披露工作成为协调市场主体之间经济利益冲突的重中之重，成为自

律监管、行政监管和公众监管的核心关键。

据股转系统统计，目前挂牌公司违规行为主要集中在信息披露，如年度报告调整会计科目或重新审计后未披露前期差错更正，关联方披露不完整，关联交易、关联方资金占用未按关联方事宜决策及披露，年度报告大面积遗漏必备内容，在年度报告中使用未定稿的审计报告，未及时披露权益变动公告等。而此次事件中中航新材的主要问题为年报披露形式规范性较差，多个章节出现遗漏应披露信息现象；而中控智联的主要问题为 2012 年年报披露的财务数据与审计报告审定数据不一致，且未及时更正。

导致挂牌公司信息披露出现违规，其主要原因在于：一是挂牌公司运行时间较短，自身信息披露、公司治理等制度不健全，信息披露规范意识不强；二是个别挂牌公司及其相关人员对股转系统业务规则熟悉程度不高，重视力度不够，“无知犯错，无意违规”的现象比较常见；三是个别主办券商未尽持续督导职责，对挂牌公司的违规行为没有及时发现、及时制止和及时报告。

三、简要评论

信息披露违规原因分析表明，市场主体（包括挂牌公司、主办券商、会计师事务所等）归位尽责还不够，其社会责任意识还比较缺乏，很有必要需要从运行上、业务上、经济上、行政上等方面多管齐下加强市场主体的信息披露和自律监管。目前，股转系统的监管措施主要包括：

(1) 要求对有关问题作出解释、说明和披露，(2) 要求对存在的问题进行核查并发表意见，(3) 约见谈话，(4) 要求提交书面承诺，(5) 出具警示函，(6) 责令改正，(7) 暂不受理主办券商、证券服务机构或其相关人员出具的文件，(8) 暂停解除挂牌公司控股股东、实际控制人的股票限售，(9) 限制证券账户交易，(10) 向中国证监会报告有关违法违规行为等。

公司化、市场化是股转系统区别于沪深交易所的重要特征。在加强和完善监管措施上，是否还需要进一步考虑更多地运用经济手段？比如，在行政处罚、业务处罚的同时，根据信息披露违规的严重程度不同，分别予以一定数额的经济处罚。或者，单独设置经济处罚这一监管措施。经济处罚的资金，可以考虑用来设置场外交易市场投资者保护基金。

中国银河证券股份有限公司 博士后科研工作站

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话: (86) 13810898259

传真: 010-83571314

中国银河证券网址: www.chinastock.com.cn

中国银河证券博士后科研工作站网址: <http://www.chinastock.com.cn/yhwz/postdoc/index.shtml.chinastock.com.cn>