

“第三届中小企业融资论坛”观点综述

2004年8月14日，“第三届中小企业融资论坛”在深圳成功召开。本届论坛由科技部、深圳市人民政府、深圳证券交易所、国家发展和改革委员会中小企业司联合主办。在中小企业板块顺利启动三个月之际，本届论坛以“诚信、规范、创新”为主题，弘扬了诚信守法、规范运作、锐意创新的理念，加深了我们对中小企业板块稳定运行、健康发展之路的认识。全国人大常委会成思危副委员长、中国证监会尚福林主席、科技部邓楠副部长发来贺信。国家相关部委的领导，国内法学家、经济学家和资本市场专家等共26位嘉宾登台致辞或演讲，地方证监局、发改委、上市办、金融办的领导，中小企业板块上市公司、证券公司、基金管理公司、拟上市公司、风险投资公司和新闻界的代表等近400人出席了这次论坛。本届论坛在中小企业板块发展的理念、原则、路径选择、具体措施等方面达成了广泛共识，涌现了许多新思想，现将论坛主要观点综述如下。

中小企业板块运行稳定，市场功能开始显现

与会代表对中小企业板块近三个月运行情况持充分肯定态度，对中小企业板块日益显现的功能给予了充分肯定，并对其功能进一步发挥寄予厚望。

全国人大常委会成思危副委员长发来贺信，“希望风险投资机构能以中小企业板块的启动为契机，做好中小企业的孵化、培育、规范和扶持工作”。

中国证监会尚福林主席在发给论坛的贺信中指出，“中小企业板块运作正常，各方面工作进展顺利”，“中小企业板块对中小企业的培育、规范、引导和示范的作用已经开始显现”。

科技部邓楠副部长在贺信中说，“中小企业板块的设立，对促进中小科技企业的规范成长与创业投资的发展开始发挥引导和示范作用”。

深交所陈东征理事长指出，虽然中小企业板块“确实带有一定的历史局限性”，但它的设立“在中国中小企业的发展史上，在中国资本市场的发展史上，在中国经济的发展史上，都将写上重重的一笔”。

深交所张育军总经理强调，中小企业板块的“培育、规范、引导和示范”作用主要表现在六个方面：一是拓宽了中小企业直接融资渠道，二是拓展了资本市场的发展和服务空间，三是激发了中小企业通过资本市场做优做强的热情，四是资本市场规范约束与公众监督机制得以发挥，五是促进了创业投资对科技型中小企业的扶持力度，六是推动了中小企业服务支持体系的建设。他也表示，通过大家的共同努力，“初步找到了一条适合中国中小企业板块建设的基本道路，对搞好中小企业板块充满信心”。

以诚信、规范、创新为主线，推动中小企业板块健康成长

“以诚信、规范、创新为主线，推动中小企业板块健康成长”，是陈东征理事长为论坛所致开幕辞的题目。他全面、系统阐发了“诚信、规范、创新”三大主题的含义，及其对中小企业板块健康成长的意义。他认为“诚信是中小企业板块上市公司持续发展的根本条件”，“规范是中小企业板块健康发展的基本保证”，“创新是推动中小企业板块持续、健康、快速发展的动力和源泉”。这个理念得到了与会领导、嘉宾与参会代表广泛认同，成为本届论坛的主旋律和最强音。

中国证监会前主席刘鸿儒先生认为，诚信是为中小企业持续发展赢得空间的核心和根本保证，只有建立在诚信、守法、规范运作的基础上，中小企业才能做大做强。他建议，相对于其他社会诚信体系建设，资本市场“有条件有基础也特别需要在诚信体系建设方面率先垂范”。深交所张颖副总经理发表了“将中小企业板块建设成诚信之板”的主题演讲，就“民营企业的天然缺陷”说明了中小企业板块强化诚信原则的必要性，并介绍了深交所推进中小企业板块诚信建设的主要举措。

中国证监会前主席周道炯先生从中小企业的特点和现状出发，指

出规范中小企业板块必须坚持“从严监管”原则。与会代表均认为，“从严监管”是规范中小企业板块的核心内容，是中小企业板块平稳运行与健康发展的基本保障，也是维护市场质量和整体稳定性，树立中小企业板块良好社会信誉的根本途径。深交所周明副总经理介绍了深交所当前监管体系的运作情况，并表示，面对社会各界的监督，深交所将“有质疑必有反应，有违规必有查处”。

中国证券登记结算公司陈耀先董事长认为，中小企业板块的“制度创新要有紧迫性，要敢于突破条条框框的束缚”。他认为，“中小企业的成长规律与风险特征”、“中小企业板块的示范带动催化作用”、“分步推进创业板建设”，均要求中小企业板块不断进行制度创新。中国证监会市场监管部谢庚主任认为，创新要沿着两条主线推进：一是要把中小企业板块创新作为主板市场改革的试验田，二是作为相对独立的市场推行全面的创新以尽快达到设立创业板的要求。深交所黄铁军副总经理认为，“中小企业板块制度创新的立足点在于监管创新，监管创新始终是创新的主线”。

构建中小企业板块诚信准则与诚信体系，以法律维护诚信秩序

与会代表从中小企业板块诚信体系建设的机制、诚信的法律规范完善、诚信作为一种道德价值观的弘扬三个方面，提出了中小企业板块诚信建设的思路 and 措施。

刘鸿儒先生认为，资本市场为上市公司的诚信建设提供了达标、持续规范、责任追究、示范和激励四大机制。基于四大机制，资本市场为中小企业的规范和诚信运作创造了一个良性循环的生态体系。

与会代表还从多个角度提出了完善诚信的法律规范的措施。中国

证监会首席律师陈大纲先生认为，提高上市公司诚信程度要从法律层面强化董事诚信责任，完善独立董事制度。华东政法学院顾功耘教授分析了“民事责任、商事责任、刑事责任、行政责任的规定不协调”，提出了在此情况下相关法律问题及解决思路，并对商事责任界定给予了较多关注。最高人民法院民事审判第二庭刘贵祥副庭长介绍了证券欺诈纠纷的解决制度，强调我国的代表人诉讼制度可以作为证券欺诈诉讼的一个可选择的模式。

(下转封三)

(上接封二)刘鸿儒先生、周道炯先生等提出,要“加大违规处罚力度,提高违规成本”。顾功耘教授认为,要“区别对待初犯和累犯的法律责任”;如果将处罚直接落实到个人,将具有更强的震慑作用。

对诚信在道德价值观上的弘扬,使这次论坛带有深沉的道德关怀,也成为本届论坛一道亮丽的风景线。作为中国证监会首席律师,

陈大纲先生也充分强调了在道德层面强化董事高管的持续教育和“管理者良知”的重要性。刘鸿儒先生在论坛上饱含深情地呼吁广大企业家珍惜来之不易的机会,以高度的责任感对投资者、对中国证券市场发展的事业负责。中国社会科学院法学所刘俊海研究员将公司对投资者的诚信责任进一步拓展到了“公司的社会责任”。

针对中小企业成长规律和特点,完善公司治理结构

中小企业以民营企业为主要上市资源,这给中小企业板块公司治理体系建设带来了新的课题。与会代表交流了他们对中小企业治理结构特点的看法,以及完善治理结构的意见。

关于中小企业的治理结构特点,中国证监会上市公司监管部杨华主任认为,中小企业家族化的经营模式和治理模式相互纠缠在一起,公司的核心技术、核心客户都由家族人员掌握,如果强制性规定股权分散化会弱化这些内部人继续进行技术开发的动机。如果不加监管,这种治理模式可能比国有控股的上市公司的治理问题还要严重。此外,他认为民营类的中小企业“社会性”强,没有来自“上级主管部门”的行政管理约束,这使构建公司治理体系可依托的力量少了一个。中国证监会首席会计师张为国先生认为,大多数民营企业上市前并没有严格按照国家法规运作,民营企业的财务合法性问题需要重点防范,这些问题在上市后暴露出来。南开大学李维安教授认为,从沪深主板已上市106家民营企业情况看,民营上市公司的治理情况在整体上优于其他类型上市公司。海通证券研究所金晓斌所长从股权结构、

股权集中度、高管人员持股情况分析已上市中小企业的治理结构特征,认为中小企业存在公司股权相对分散,但大股东的控股并不弱的双重格局,这导致企业存在严重的管理层和大股东道德风险。

针对民营企业的特点,几位代表提出了中小企业板块完善公司治理体系的思路和建议。杨华主任强调,一是要推动中小企业上市公司完善法人治理结构和内控制度,二是要进一步完善“三会”运作制度,并谋求“三会”运作的中小企业特色,三是要规范控股股东行为。关于公司治理结构的生态环境建设,杨华主任建议,要建立上市公司诚信档案和诚信评价体系,推动上市公司诚信信息在全社会范围内的共享。张为国先生认为,要完善对中小企业的会计监督,强调会计独立性、财务会计的合法性、资产评估的准确性、关联交易的公开公正公平。

公司治理的核心内容就是投资者保护。与会代表认为保护投资者合法权益必须有具体而明确的政策措施,如需要建立有效的投资者权益保护机制,需要健全投资者知情权,需要健全对投资者权益损害的责任追究机制等。

根据中小企业板块特性,积极推出创新举措

中小企业板块的创新是全方位的,贯穿于观念、机制、制度、服务和产品等各个方面。与会代表根据中小企业板块特性,提出了不少创新的具体建议。

一是改革中小企业板块发行方式,降低发行定价。陈耀先董事长认为,应将中小企业板块IPO的发行市盈率降低,发行制度方面应该创造条件由核准制向注册制过渡。

二是分阶段和逐步提高流通股比例,创造条件解决股权分置问题。

三是推动交易制度、监管制度、退市制度创新。

四是强化交易所一线监管的职能,提高交易所自律监管的权威性。

五是降低市场准入标准,使更多中小企业尤其是科技型中小企业进入市场。此外,也需要修订创业板方案和有关法规,加快创业板出台的步伐。

六是对于那些规范运作的上市公司在再融资方面提供便利条件,支持它们做大做强,并以此激励其他公司规范运作。

七是完善中小企业板块的创新机制,建立并完善市场化创新机制。

八是在中小企业板块要考虑积极实施产品创新,如引入公司债券等。

推动中小企业群体成长,进一步充实中小企业板块上市资源

“成长性”是中小企业群体永恒的主题。事实上,与会代表都是从“成长性”这一更为基本的主题出发对中小企业和中小企业板块的“诚信、规范与创新”展开讨论的,并将中小企业成长与中小企业板块的成长紧密联系起来。

与会代表普遍认为,中小企业群体在我国经济增长、技术进步、社会就业中所凸显出来的战略地位日益重要。深圳证券交易所张育军总经理在大会的总结发言中指出,“发展中小企业已成为国家竞争战略的一部分,中小企业的价值就是国家价值,国家竞争力的核心是中小企业的竞争力”。深圳市陈迎春副市长系统阐述了深圳市推动中小企业群体发展的方针和措施,强调了中小企业群体发展在“推动深圳现代化”过程中的重要地位。

科技部政策体改司张景安司长强调了“制度竞争力”在中小企业成长中的作用,认为中小企业通过制度创新提升自己的制度竞争力是其通向中小企业板块的必由之路,同时,中小企业板块的运行也有效地引导了中小企业提升自己的制度竞争力。

与会代表普遍认为中小企业板块的运行,虽然使中小企业融资支

持体系发展有了突破性的进展,但中小企业融资难问题并没有完全解决。陈迎春副市长坦言深圳市的中小企业融资问题仍然“不容乐观”。国家发展和改革委员会中小企业司狄娜副司长认为,我国中小企业融资具有“少、急、频”的特点,这与现有可选择融资渠道格局“不匹配、不协调、不对称”。

针对那些还达不到上市标准的中小企业,狄娜副司长建议通过建立“多层次的信用担保体系”和“中小企业信用体系”,推动“金融机构服务创新和产品创新”、“中小金融机构发展”来建立融资支持体系。中国人民银行研究局纪敏研究员分析了民营企业“非公开融资”的作用,并重点分析了其中的“关系融资”的机制和对民营企业发展的重要性,并提出了发展“股权私募”等建议。对于处于早期发展阶段的科技型中小企业,科技部火炬中心的梁桂副主任认为,政府主导的创业基金,应该以中小企业板块为导向,“完善中小企业繁育体系,从娃娃抓起”。

(深圳证券交易所策划国际部 阙紫康)