

证券法热点问题

《证券期货市场监督管理措施实施办法（征求意见稿）》评析

《证券期货市场监督管理措施实施办法（试行）》（以下简称“《**试行办法**》”）于2009年3月1日施行，规定了中国证券监督管理委员会（以下简称“**证监会**”）在证券期货市场采取监督管理措施的具体手段。为配合《中华人民共和国证券法（2019年修订）》（以下简称“**新《证券法》**”）的实施，证监会根据新《证券法》对监督管理措施相关内容的修订，并结合《试行办法》实施多年来面临的新问题、新情况，于2020年3月27日发布了《证券期货市场监督管理措施实施办法（征求意见稿）》（以下简称“《**征求意见稿**》”），面向社会公开征求意见。

监管措施为金融监管的重要手段，而且涉及众多市场参与主体，包括证券公司、基金公司、期货公司、上市公司以及上市公司股东、实际控制人、收购人、基金托管人等机构及相关个人。因此，本次修订《试行办法》将对证券市场的行政相对人产生重大影响，值得关注。

本文结合新《证券法》、《试行办法》等，对《征求意见稿》主要内容解析如下。

一、《征求意见稿》发布的意义

新《证券法》第一百七十条第二款新增规定“为防范证券市场风险，维护市场秩序，国务院证券监督管理机构可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函等措施”，明确了监管措施的法律地位。

新《证券法》的颁布，从法律层面为证监会采取监管措施提供了有力的法律保障，从而证监会可以在法律授权的范围内细化监管措施相关规定，《征求意见稿》也应运出台。

正如证监会关于《征求意见稿》的《起草说明》中所述，本次对《试行办法》进行修订旨在进一步提高监管行为的规范化程度和依法治市水平。我们也注意到，《征求意见稿》第一条在强调“维护证券期货市场秩序”的基础上增加了“保护公民、法人和其他组织的合法权益”的宗旨，全文内容也突出了对采取监管措施的程序性要求，体现了法制化的监管思维。

《征求意见稿》整体上基于《试行办法》的框架，保持了制度的延续性，并结合新《证券法》予以修改，避免与上位法相冲突。

二、《征求意见稿》的主要内容及与《试行办法》的对比

经比对，《征求意见稿》的条款数量从《试行办法》的56条减少为31条。根据《起草说明》，一方面《征求意见稿》定位于“程序法”，故将之前在《试行办法》第二章“监督管理措施”关于监督管理措施的内涵规定予以删除；另一方面也是问题导向，力求简明，在规定重点问题的基础上为后续完善有关程序留出空间。

（一）对监管措施的种类和适用主体范围进行了调整

与新《证券法》颁布稿相比，新《证券法》修订时送审的三审稿第182条关于监管措施的例举更为具体，包括“（一）责令改正；（二）监管谈话；（三）出具警示函；（四）责令公开说明；（五）责令参加培训；（六）责令定期报告；（七）暂不受理与行政许可有关的文件；（八）认定为不适当人选；（九）法律、行政法规规定的其他监督管理措施”。

新《证券法》颁布稿限缩了对监管措施的例举，我们理解，这可能是将更多具体的监管措施留待行政法规、规章层面进一步细化。

与《试行办法》相比，《征求意见稿》变化如下：

1、新增列明了两种监管措施

根据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《非上市公司公众公司收购管理办法》等规定，新增“限制作为特定对象认购证券”、“责令暂停或者终止并购重组活动”的监督管理措施。

2、删除了五种监管措施

《征求意见稿》删除了《试行办法》中规定的责令参加培训、责令停止职权或者解除职务、撤销任职资格、临时接管以及暂停核准增设、收购营业性分支机构申请等五项监管措施。根据《起草说明》，其主要原因为：

（1）新《证券法》第一百四十条取消了对证券公司采取的“停止批准增设、收购营业性分支机构”的监管措施，故《征求意见稿》相应删除此项措施。同时，新《证券法》第一百四十二条取消了对证券公司董监高“撤销其任职资格”的监管措施，且第一百二十四条取消了证券公司董监高的任

职资格核准要求，故《征求意见稿》相应删除了对证券公司董监高等“责令停止职权或者解除职务”、“撤销任职资格”两种监管措施。

（2）自2020年1月1日起施行的《优化营商环境条例》第十七条明确规定，除法律、法规另有规定外，任何单位和个人不得强制或者变相强制市场主体参加培训。因此，《征求意见稿》删除了“责令参加培训”的监督管理措施。

（3）考虑到风险处置不纳入监管措施管理，《征求意见稿》删除了“临时接管”的监督管理措施。

3、新增监管措施的适用主体

主要为在原“暂停或者限制证券公司、期货公司业务活动”的监管措施中，新增了“基金托管人、基金管理人”为适用主体，在原“限制证券公司、期货公司分配红利或者向董事、监事、高级管理人员支付报酬、提供福利”、“限制证券公司、期货公司对财产处置权利”、“限制证券公司、期货公司股东权利”的监管措施中，新增了基金管理人为适用主体，从而扩大了适用范围，也与《中华人民共和国证券投资基金法（2015修正）》中已规定的相关监管措施相衔接。

（二）加强了监管措施的实现和程序性要求

1、明确了采取监管措施的时限为违法行为出现后2年内

为进一步提高行政执法效率，发挥监督管理措施及时矫正功能，《征求意见稿》第二十三条规定，“实施机构在发现违法行为或者风险隐患后，需要采取监督管理措施的，应当及时作出监督管理措施决定。违法行为在二年内未被发现的，不再采取监督管理措施。前款规定的期限，从违法行为发生之日起计算；违法行为有连续或者继续状态的，从行为终了之日起计算”，换言之，如违法行为在二

年内未被发现的，主管部门就不得再采取监督管理措施。

此内容与《行政处罚法》第二十九条“违法行为在二年内未被发现的，不再给予行政处罚”的两年处罚时效规定保持了一致。

2、明确当事人拒不执行监督管理措施可予以罚款

《征求意见稿》第二十五条规定，“监督管理措施决定依法作出后，当事人应当在监督管理措施决定确定的期限内，按要求履行。实施机构对当事人实施监督管理措施，有期限规定的，到期自动解除；无期限规定的，当事人已经符合相关条件的，实施机构可以自行或者根据当事人的申请，解除有关措施。当事人逾期不履行或者不按规定履行监管措施决定的，实施机构可以对当事人给予警告并处罚三万元以下罚款”。

如果当事人未能履行监管措施，那么后续将面临行政处罚。这无疑将会提高监管措施的执行力。

3、明确监督管理措施决定书的有限公开原则

《征求意见稿》第二十八条规定，“实施机构应当将监督管理措施决定书公开，但涉及国家秘密、商业秘密、个人隐私的内容除外。除公开谴责、责令公开说明等本身即具有公开要求的监督管理措施外，监督管理措施决定书的对外公开，采取依申请公开方式，具体公开程序按照《政府信息公开条例》等法律、行政法规或者中国证监会的规定执行”。

从文字表述上，虽然此条确定了公开的基本原则，但仍然是有限公开，即根据相关申请人的要求，依申请公开。《政府信息公开条例》第二十条中列明政府应当主动公开的信息中，只有“具有一定社会影响的行政处罚决定”。我们认为，从监督管理措施决定书的影响力来看，行政监管措施涉及公司

业务开展、财产处分、人员任职、股东权利、声誉影响等多个方面，其影响力并不比行政处罚决定书小。从政府信息公开的立法本意出发，除涉及国家秘密、商业秘密、个人隐私的内容除外，监督管理措施决定书原则上应予公开。

如果仍以“依申请公开”为主，上述《征求意见稿》第二十八条建议修改为：“除涉及国家秘密、商业秘密、个人隐私的内容不予公开外，公开谴责、责令公开说明等本身即具有公开要求的监督管理措施，实施机构应当将监督管理措施决定书公开。其他监督管理措施决定书的对外公开，采取依申请公开的方式，具体公开程序按照《政府信息公开条例》等法律、行政法规或者中国证监会的规定执行”，以免条文表述前后矛盾。

4、强化了监督管理措施的正当程序内容及程序性具体要求

(1) 《征求意见稿》明确了当事人申辩、申请听证的权利

《试行办法》第四十五条规定，“采取本办法第十五条至第二十五条规定的监督管理措施的，实施机构应当至少提前 10 个工作日，将拟采取措施的类别和事实、理由、依据等内容书面告知当事人”。但此条并未明确当事人陈述申辩的权利。

根据《征求意见稿》第六条，“实施本办法第二条第六项至第十七项规定的监督管理措施的，实施机构应当事先告知当事人拟采取措施的类别和事实、理由、依据，并告知当事人依法享有陈述、申辩以及要求举行听证等权利。当事人要求听证的，实施机构可以组织听证”。这对于当事人的陈述申辩权利有了更大的落实和保障。

但从《征求意见稿》此条款文义角度，如果当事人有申请听证的权利，“当事人要求听证的”，实施机构应当组织听证，而非“可以”。我们建议条

文措辞修改，以免产生歧义。

(2) 《征求意见稿》明确了监管决定书应列明事项，尤其是法律救济措施

虽然《中国证券监督管理委员会行政复议办法》第七条规定，“公民、法人或者其他组织对中国证监会或其派出机构、授权组织作出的具体行政行为不服，有下列情形之一的，可以向中国证监会申请行政复议：……（四）对中国证监会或其派出机构作出的限制业务活动、限期撤销境内分支机构、限制分配红利、限制转让财产、责令限制股东行使股东权利以及责令更换董事、监事、高级管理人员或者限制其权利等行政监管措施不服的”，但并未明确所有的监管措施都可以提出复议或者行政诉讼。《征求意见稿》第二十四条明确规定，监管措施决定书应当载明不服监管措施的，申请行政复议或者提起行政诉讼的途径和期限。

在此之前，监管措施的法律性质一直存在争议，例如其是否属于《中华人民共和国行政强制法》第三条¹规定的“金融业审慎监管措施”，《试行办法》中所规定的“出具警示函”监管措施与《中华人民共和国行政处罚法》所规定的“警告”的行政处罚种类有何异同，以及监管措施是否具有可诉性与可复议性等。虽然《征求意见稿》仍未对监管措施定性，但笔者认为，理论上的行为性质定性对行政相对人而言实际意义不大，关键在于法律救济途径的明确。

¹ 《行政强制法》第三条，“行政强制的设定和实施，适用本法。发生或者即将发生自然灾害、事故灾难、公共卫生事件或者社会安全事件等突发事件，行政机关采取应急措施或者临时措施，依照有关法律、行政法规的规定执行。行政机关采取金融业审慎监管措施、进出境货物强制性技术监控措施，依照有关法律、行政法规的规定执行”。

《征求意见稿》的此新增规定，是对当事人法律救济程序的进一步明确。

(3) 《征求意见稿》还明确了决定书的送达程序

《征求意见稿》第二十七条规定，“实施机构应当依照民事诉讼法的有关规定，将监管措施决定书送达当事人。在保障被送达人知情权等法定权利的基础上，实施机构可以通过邮寄等便宜方式将监管措施的相关法律文书送达当事人”。这体现了监管措施在正当程序方面的要求越来越具体。

因我国并无行政程序法，相关送达程序参照民事诉讼法的相关规定，法律依据为《行政诉讼法》第一百零一条关于“人民法院审理行政案件，关于期间、送达、财产保全、开庭审理、调解、中止诉讼、终结诉讼、简易程序、执行等，以及人民检察院对行政案件受理、审理、裁判、执行的监督，本法没有规定的，适用《[中华人民共和国民事诉讼法](#)》的相关规定”。《民事诉讼法》的送达内容主要在第二十五章²。

而就邮寄送达，根据《邮政法》第五十五条的规定，“快递企业不得经营由邮政企业专营的信件寄递业务，不得寄递国家机关公文”，应当还是由邮政快递送达。

² 《民事诉讼法》第二百六十七条：人民法院对在中华人民共和国领域内没有住所的当事人送达诉讼文书，可以采用下列方式：
（一）依照受送达人所在国与中华人民共和国缔结或者共同参加的国际条约中规定的方式送达；
（二）通过外交途径送达；
（三）对具有中华人民共和国国籍的受送达人，可以委托中华人民共和国驻受送达人所在国的使领馆代为送达；
（四）向受送达人委托的有权代其接受送达的诉讼代理人送达；
（五）向受送达人在中华人民共和国领域内设立的代表机构或者有权接受送达的分支机构、业务代办人送达；
（六）受送达人所在国的法律允许邮寄送达的，可以邮寄送达，自邮寄之日起满三个月，送达回证没有退回，但根据各种情况足以认定已经送达的，期间届满之日视为送达；
（七）采用传真、电子邮件等能够确认受送达人收悉的方式送达；
（八）不能用上述方式送达的，公告送达，自公告之日起满三个月，即视为送达。

笔者将《试行办法》与《征求意见稿》中关于 读。
监管措施的具体规定列表如下，便于读者对比研

监管措施种类变化对比表

	监管措施种类	《试行办法》	《征求意见稿》
1	责令改正	责令改正的，实施机构应当向当事人发出书面决定，责令其限期改正并提交书面报告。决定书应当载明改正事项、时限和要求。	实施责令改正的，实施机构应当向当事人发出书面决定， <u>责令其停止违法行为或者限期改正并提交书面报告</u> 。决定书应当载明责令改正的事项、时限和要求。
2	监管谈话	采取监管谈话措施的，实施机构应当至少提前3个工作日向谈话对象发出书面决定，告知谈话的时间、地点、事由和应当提供的书面材料等内容。	一致
3	出具警示函	出具警示函的，实施机构应当在警示函中指明当事人存在的风险状况或者违法违规事实，要求当事人关注 <u>经营</u> 风险，采取风险防范或者控制措施，并在规定的时限内提交书面报告等内容。	实施出具警示函的，实施机构应当向当事人发出书面决定，告知当事人存在的风险状况或者违法违规事实，要求当事人关注风险，采取风险防范、控制等改进措施，并在规定的时限内提交书面报告等内容。
4	责令参加培训	责令参加培训的，实施机构应当向当事人发出书面决定，告知当事人参加培训的 <u>种类、时限</u> 和要求。	删除
5	责令公开说明	无	一致
6	责令定期报告	责令定期报告的，实施机构应当向当事人发出书面决定，告知当事人定期报告的事项、要求、频率、时限等内容；必要时，实施机构可以要求当事人提交报告事项的相关证明材料或者作出说明。	一致
7	认定为不适当人选	认定为不适当人选的，实施机构应当向当事人及其任职单位发出书面决定，责令有关单位免除当事人的职务。决定文书应当载明当事人不适合担任的职务范围、期限。有关单位应当自收到决定文书之日起30个工作日内，作出解除当事人职务的决定，并在作出决定之日起3个工作日内向实施机构报告。	一致

		根据法律、行政法规、中国证监会有关规定应予披露的，该单位应当依法履行信息披露义务。	
8	暂不受理与行政许可有关的文件	暂不受理与行政许可有关的文件，实施机构应当向当事人发出书面决定，告知当事人暂不受理的期限、文件种类以及恢复受理的时限、条件等内容。 当事人是保荐人或者证券服务机构的，实施机构应当通知其受聘正在执业的申请人。当事人是保荐代表人或者证券服务机构从业人员的，实施机构还应当通知当事人所在单位。 <u>在暂不受理与行政许可有关的文件期间，由当事人出具许可文件并已受理的其他行政许可申请的审查期限中止。</u>	实施暂不受理与行政许可有关的文件的，实施机构应当向当事人发出书面决定，告知当事人暂不受理的期限、文件种类以及恢复受理的时限、条件等内容。当事人是保荐人或者证券服务机构的，当事人收到决定后，应当通知正在聘请其开展业务的申请人。当事人是保荐代表人或者证券服务机构从业人员的，实施机构应当通知当事人所在单位。
9	责令增加内部合规检查的次数	责令增加内部合规检查次数的，实施机构应当向当事人发出书面决定，告知当事人要求增加内部合规检查的时限、次数或者频率、提交合规检查报告的时限等内容。	一致
10	公开谴责	公开谴责的，实施机构应当向当事人及其任职单位发出书面决定，告知其公开谴责的事由、公开的媒体、持续公开的时间等内容。	一致
11	责令处分有关人员	责令处分有关人员的，实施机构应当向当事人及其任职单位发出书面决定，责令有关单位处分当事人。决定文书应当载明责令处分的人员姓名、职务、具体要求等内容。 有关单位应当在收到决定文书之日起 10 个工作日内，作出处分决定，并在作出决定之日起 3 个工作日内向实施机构报告。	一致
12	责令停止职权或者解除职务	责令停止行使职权或者解除职务的，实施机构应当向当事人及其所在单位发出书面决定。 责令停止行使职权的，当事人应当自收到决定文书之日起即停止行使职权。有关单位应当配合做好交接工作。 责令解除职务的，决定文书应当载明责令解职的人员姓名、职务等内容。有关单位应当在收到决定文书之日起 30 个工作日内，作出解除当事人职务的决定，并在作出决定之日起 3 个工作日内向实施机构报告。	删除
13	责令更换董事、监事、高级管理人员或者限制其权利	责令更换董事、监事、高级管理人员或者限制其权利的，实施机构应当向当事人及其任职单位发出书面决定，责令有关单位更换当事人或者限制其权利。 责令更换董事、监事、高级管理人员或者有关	一致

		<p>业务部门、分支机构负责人员的，实施机构应当在决定文书中载明责令更换的当事人姓名、职务、具体要求等内容。责令限制董事、监事、高级管理人员或者有关业务部门、分支机构负责人员权利的，实施机构应当在决定文书中载明责令限制权利的当事人姓名、职务、限制权利范围、期限等内容。</p> <p>责令更换当事人的，有关单位应当自收到决定文书之日起 30 个工作日内，作出更换当事人职务的决定，并在作出决定之日起 3 个工作日内向实施机构报告；责令限制当事人权利的，有关单位应当自收到决定文书之日起即依照文件规定限制其权利，并将执行的情况及时向实施机构报告。</p>	
14	撤销任职资格	<p>撤销任职资格的，实施机构应当向当事人及其任职单位发出书面决定。</p> <p>有关单位应当自收到决定文书之日起 30 个工作日内，作出解除当事人职务的决定，并在作出决定之日起 3 个工作日内向实施机构报告。</p>	删除
15	暂停核准新业务或者增设、收购营业性分支机构申请	<p>暂停核准新业务或者<u>增设、收购营业性分支机构申请的</u>，实施机构应当向当事人发出书面决定，<u>告知在一定期限内停止核准其新业务或者增设、收购营业性分支机构申请</u>。决定文书应当载明暂停审核新业务的范围、暂停期限以及恢复审核的时限、条件等内容。</p>	<p>实施停止核准新业务的，实施机构应当向当事人发出书面决定，决定文书应当载明停止核准新业务的范围、暂停期限以及恢复审核的时限、条件等内容。</p> <p>删除了暂停核准增设、收购营业性分支机构申请的监管措施。</p>
16	暂停或者限制证券公司、期货公司业务活动、撤销业务许可、限制分配红利或向董监高支付报酬和提供福利、限制调拨和使用自有资金或风险准备金、限制对公司财产处置权利	<p>暂停或者限制证券公司、期货公司业务活动的，实施机构应当向当事人发出书面决定，决定文书应当载明暂停或者限制其业务活动的范围、期限等内容。</p> <p>撤销证券公司、期货公司有关业务许可的，决定文书应当载明撤销业务许可的种类。</p> <p>限制证券公司、期货公司分配红利或者向董事、监事、高级管理人员支付报酬、提供福利的，决定文书应当载明限制支付报酬或者提供福利的人员范围、期限、具体实施方式等内容。</p> <p>限制期货公司调拨和使用自有资金或者风险准备金的，决定文书应当载明限制的金额、期限等内容。</p> <p>限制证券公司、期货公司对公司财产处置权利的，决定文书应当载明限制处置公司财产的范围、处置权限、期限等内容。</p> <p>采取前五款措施的，实施机构可以明确解除限</p>	<p>实施限制证券公司、期货公司、<u>基金管理人、基金托管人</u>业务活动的，实施机构应当向当事人发出书面决定，决定文书应当载明暂停或者限制其业务活动的范围、期限等内容。</p> <p>撤销证券公司、期货公司有关业务许可的，决定文书应当载明撤销业务许可的种类。</p> <p>限制证券公司、期货公司、<u>基金管理人</u>分配红利或者向董事、监事、高级管理人员支付报酬、提供福利的，决定文书应当载明限制支付报酬或者提供福利的人员范围、期限、具体实施方式等 内容。</p> <p>限制期货公司调拨和使用自有资金或者风险准备金的，决定文书应当载明限制的金额、期限等内容。</p> <p>限制证券公司、期货公司、<u>基金管理人</u>对公司财产处置权利的，决定文书应当载明限制处置公司财产的范围、处置权限、期</p>

		制措施的条件。	限等内容。 采取前五款措施的，实施机构可以明确解除限制措施的条件。
17	限制证券公司、期货公司股东权利	<p>限制证券公司、期货公司股东权利的，实施机构应当向责任股东发出书面决定，决定文书应当载明限制其股东权利的范围和期限等内容。责令转让股权的，决定文书应当载明责令转让股权的期限、要求以及在其股权转让前限制行使股东权利的范围等内容。</p> <p>采取前款措施的，实施机构应当同时向相关证券公司、期货公司发出书面决定，责令其配合限制有关责任股东行使股东权利。</p> <p>实施机构限制违法上市公司收购人行使表决权的，应当向收购人及相关上市公司发出书面决定，决定文书应当载明限制收购人行使表决权的期限、范围等内容，并要求上市公司公告。</p>	<p>实施限制证券公司、期货公司、<u>基金管理人</u>股东权利的，实施机构应当向责任股东发出书面决定，决定文书应当载明限制其股东权利的范围和期限等内容。实施责令转让股权的，决定文书应当载明责令转让股权的期限、要求以及在其股权转让前限制行使股东权利的范围等内容。</p> <p>采取前款措施的，实施机构应当同时向相关证券公司、期货公司、<u>基金管理人</u>发出书面决定，责令其配合限制有关责任股东行使股东权利。实施限制违法上市公司收购人行使表决权的，实施机构应当向收购人及相关上市公司发出书面决定，决定文书应当载明限制收购人行使表决权的期限、范围等内容，并要求上市公司公告。</p>
18	临时接管	<p>临时接管的，实施机构应当向证券公司发出书面决定，决定文书应当接管期限、接管组成员名单及其职责等内容。</p> <p>实施机构应当书面通知证券公司的股东会或者股东大会、董事会、监事会以及经理、副经理，责令其停止履行职责，并配合接管组开展核查工作。</p>	删除
19	限制作为特定对象认购证券		新增： 实施限制作为特定对象认购证券的，实施机构应当向当事人发出书面决定，决定文书应当载明限制特定对象认购的证券种类、期限等内容。
20	责令暂停或者终止并购重组活动		新增： 实施责令暂停或者终止并购重组活动的，实施机构应当向当事人发出书面决定，决定文书应当载明暂停或者停止活动的范围、期限等内容。

吴 曼 合 伙 人 电 话： 86 0755 2587 0866 邮 箱 地 址： wum@junhe.com
叶 礼 律 师 电 话： 86 10 8553 7704 邮 箱 地 址： yel@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。

