

产权交易市场法律问题研究

李明良 吴弘 著



上海法学文库



法律出版社
LAW PRESS CHINA

产权交易市场法律问题研究

李明良 吴弘 著



上海法学文库



法律出版社
LAW PRESS CHINA

图书在版编目(CIP)数据

产权交易市场法律问题研究/李明良,吴弘著. —北京:
法律出版社,2008.4
(上海法学文库)
ISBN 978-7-5036-8275-9

I. 产… II. ①李…②吴… III. 产权—交易—法规—
研究—中国 IV. D923.24

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 028823 号

©法律出版社·中国

责任编辑/彭 雨	装帧设计/李 瞻
出版/法律出版社	编辑统筹/法律出版社上海出版中心
总发行/中国法律图书有限公司	经销/新华书店
印刷/北京北苑印刷有限责任公司	责任印制/陶 松
开本/787×960 毫米 1/16	印张/18 字数/269 千
版本/2008 年 4 月第 1 版	印次/2008 年 4 月第 1 次印刷
法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)	
电子邮件/info@lawpress.com.cn	销售热线/010-63939792/9779
网址/www.lawpress.com.cn	咨询电话/010-63939796
中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)	
全国各地中法图分、子公司电话:	
第一法律书店/010-63939781/9782	西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908
上海公司/021-62071010/1636	北京分公司/010-62534456 深圳公司/0755-83072995
书号:ISBN 978-7-5036-8275-9	定价:38.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

总 序

编辑出版《上海法学文库》是一项很有意义的工作,它有助于推动上海的法学研究和培育法学新人。近两年,上海市法学会发布了几十项课题,通过招投标的形式让会员承接,在已完成的项目中,有的产生了较好的社会影响,有的还得到了较高层次的奖项。法学会每年还组织一些规模不等的研讨会、报告会,为会员更好地从事教学、科研和法律事务工作搭建交流的平台。上述服务会员、凝聚会员的努力,得到了广大会员的肯定。在2005年年初的理事会和常务理事会上,大家对法学会工作提出了新的要求,希望采取一些措施,有利于多出成果、出好成果;多出人才,尤其是扶植一批有潜质的法学新人。法学会采纳了大家的建议,经酝酿筹备后,《上海法学文库》(以下简称《文库》)正式起步了。

在起步之际,我想就《文库》的编辑理念向大家作以下说明。

作为《文库》,它应当具有包容性。法学学科所有专业的论著,包括论及法律实务中理论问题的专著,都可以纳入《文库》之中;只要坚持宪法确立的各项原则,凡言之有物、言之有据的学术著作,都可以纳入《文库》之中。

作为《文库》,它应当具有学术性。我们希望列入《文库》的著作,理论上应有所创新,即使是实务类的著作也是如此,当然,实务类的著作还应当具有很强的应用价值。为了保证《文库》的质量,我们借鉴了国内已有的做法,采用较严格的评审制度对书稿加以筛选。

作为《文库》,它应当具有连续性。独木不成林,几本书则免称《文库》。我们将着眼于长远,以记录我国法治进程、民主政治建设的轨迹为己任,不断推出能够反映上海法学研究新水平的作品,不断推出上海的作者,特别是青年作者。这项工作如果能够得以持续,若干年后,我们一定会为《文库》积厚流广而感到万般欣慰。法学会是“铁打的营盘流水的兵”,但愿今天我们

所作的决策,因为它的正确,而为后人所沿用。

最近几年,社会科学迎来了又一个春天。国家高度重视社会科学的发展,对社会科学的投入大大加强,文化体制改革给出版、发行领域也带来了深刻的变化,学术著作出版难的情况明显缓解,精品学术书稿更是“抢手货”。在这样的背景下,编辑出版《文库》,没有质量意识、市场意识是不行的。我们要为精品学术著作的出版提供方便,也要为有光彩但还略嫌稚嫩又出版无门的作品提供出路,更要防止降低要求,让不符合《文库》标准的作品滥竽充数、“出外快”,那样,最终砸的是《文库》的牌子。

《文库》已经起步了,所有的作者、评审者、编辑、编务和发行人员,以及法学会的同仁如果能够齐心协力将它做好,那可是功德无量的啊!

沈国明

2005年10月1日

前 言

产权交易市场是具有中国特色的要素市场。目前我国正面临着贯彻科学发展观、转变经济增长方式、促进科技创新、调整国有经济布局的重任。产权交易市场以向市场参与人提供信息渠道和市场支持、协助其寻找合适项目资源、协调政府资源和各类专业化服务等独特功能,是实现国有企业从竞争性行业退出的有效途径之一,是投融资的重要渠道,是我国市场体系中不可或缺的重要组成部分,产权交易市场的发展有着重大意义。

我国产权交易市场也存在着布局混乱、相互割据局面,连很多县市都建立了产权交易市场,这迫切需要构建统一的产权交易市场,需要建设统一的产权交易规范。但另一方面,产权交易市场又少有国际经验可借鉴。为此,需要在分析我国产权交易市场的历史和现状等基本情况的基础上,提出构建统一的产权交易市场的建议,从企业产权交易市场主体、客体着手,研究了企业产权交易的基本原则、市场组织结构、交易规则、信息披露、法律责任和监管等法律制度的基本问题。

产权交易市场是多层次资本市场重要组成部分。从金融市场自身的协调和发展来看,多层次资本市场是完善和先进的结构模式;从企业发展角度出发,多层次资本市场是活力的源泉;从融资结构上分析,多层次资本市场是资源调节的有效手段;从资本市场自身建设看,多层次资本市场是其发展的重要目标和标志。我国建立多层次资本市场是为了满足资本市场投资者的多层次需要,解决中小企业融资难问题,应对全球激烈竞争以及构筑和谐社会。在立足现实的前提下,从发展的角度可以将中国多层次资本市场设计为:公共证券市场(现存的主板、中小企业板和未来的创业板)、非上市企业的有形的统一的产权交易市场、以债券和非上市民营企业股权为主要对象的柜台交易市场和无形的场外交易市场。产权交易市场是多层次资本市

场的重要组成部分,产权交易市场在我国多层次资本市场建设中发挥重要作用。

企业产权交易法律制度有待建立健全。我国企业产权交易市场的发展中的问题亟待克服,产权市场的交易对象需要界定,企业产权交易规则应该系统设计。产权交易法制建设应遵循意思自治与强制规范相结合的法律原则、系统立法的法律原则、平等性与特殊性兼顾的法律原则、适当超前立法的法律原则、借鉴相关资本市场立法经验的法律原则。同时,产权交易的立法模式、产权交易法律体系的组成、产权交易市场执法体制应同步建设。

构建统一的企业产权交易市场有其必要性和可行性。我们基于下列理由认为,我国应当构建统一的产权交易市场:从哲学的意义上说,建立统一的产权交易市场是辩证唯物主义认识论的要求;而从市场经济体制等方面来看,建立统一的产权交易市场是社会主义市场经济体制的要求,是国有资产管理体制改制和国企战略性调整的迫切需要,是产权交易市场发展的内在要求,是解决现有产权交易过程中出现的问题的迫切需要,是建立和完善多层次资本市场的要求,是妥善解决地区资本市场失衡的需要,更是引入外资优化资源配置的需要。从可行性上考察,国民经济结构调整和国有经济改革为建立统一的产权交易市场提供了市场需求;高新技术成果的转化、产业化和融资要求,为建立统一的产权交易市场注入了长期的活力;稳步推进的产权交易市场资源整合为建立统一的产权交易市场奠定了组织基础;快速发展的信息技术为建立统一的产权交易市场提供了技术条件;管理层的思想转变为建立统一的产权交易市场提供了政策支持;逐步积累的立法经验和法制建设为建立统一的产权交易市场提供了法律支撑;日益成熟的资本市场为建立统一的产权交易市场提供了可资借鉴的组织模式和运行经验。

要完善企业产权交易的监管。企业产权交易的监管日益受到重视,但分析我国产权交易监管的实践,比较吸取我国证券监管体制的经验,使我们感觉到需要对现行产权交易监管体制进行改革与完善,并在此基础上健全产权交易市场监管的手段、内容等,其中,应十分重视企业产权交易信息披露制度。

我们深知,构建一个统一的产权交易市场,关系到国家的资本市场层次、投资者利益保护等诸多复杂、重大的经济、法律问题。无论从组织结构、市场规则,还是从市场监管、法律责任等,都是复杂的,不可能都在一本书中

透彻地加以阐述。通过本书,我们只是表达了一种理念:中国的经济和法制都应当是统一的,统一、规范的产权交易市场将对我国市场经济建设发挥更大的作用。

目 录

第一章 多层次资本市场与产权交易市场	1
第一节 多层次资本市场概述	1
一、多层次资本市场的产生与发展	1
二、我国目前资本市场体系存在的缺陷	3
三、多层次资本市场是市场发展的必然走向	5
四、我国建立多层次资本市场的必要性	8
五、我国建立多层次资本市场的可行性	9
第二节 我国多层次资本市场的制度建设	11
一、我国建立多层次资本市场的构想	11
二、多层次资本市场的法制需求	12
三、多层次资本市场制度建设的思路	14
四、我国多层次资本市场体系的制度框架	15
第三节 产权市场在多层次资本市场中的地位	17
一、产权交易市场是多层次资本市场的重要组成部分	17
二、产权交易市场在多层次资本市场建设中的重要作用	21
第二章 企业产权交易市场性质	23
第一节 产权与产权市场	23
一、产权的经济学理论基础	23
二、产权的法律含义	25
三、产权交易与企业产权交易市场	29
第二节 产权市场与相邻市场的关系	31
一、产权市场与证券市场	31
二、产权市场与并购市场	32

2 产权交易市场法律问题研究

三、产权市场与技术市场	34
四、产权市场与实物资产市场	36
第三章 我国企业产权交易市场的历史和现状	39
第一节 我国产权交易市场的发展历程	39
一、20 世纪 80 年代中期到 90 年代初——萌芽阶段	41
二、20 世纪 90 年代初到 1997 年——发展阶段	42
三、1997 年至 20 世纪 90 年代末——衰落阶段	43
四、21 世纪初——恢复、发展阶段	44
第二节 我国产权交易市场存在的主要问题	46
一、产权交易市场定位不清	46
二、产权交易市场行政割据,体制分裂	48
三、产权交易市场缺乏明确的政策支持	49
四、产权交易市场法制建设落后,制度保障缺位	50
五、产权交易市场监管体系不健全	52
六、产权交易价格形成机制有待完善	52
七、价值型产权交易不发达,影响产权市场功能	54
八、产权交易市场结构模式、业务流程、管理方式、服务水 平、信息披露不一致	55
九、产权交易市场从业人员素质不高,专业程度低	57
十、产权交易市场中介薄弱,职能不清	57
第四章 企业产权交易法律的重构	61
第一节 产权交易法制建设的现状	61
一、产权交易法律体系建设的进展	61
二、当前产权交易法律规范的主要问题	63
第二节 产权交易法制建设的原则	67
一、意思自治与强制规范相结合的法律原则	67
二、系统立法的法律原则	67
三、平等性与特殊性兼顾的法律原则	67
四、适当超前立法的法律原则	68
五、借鉴相关资本市场立法经验的法律原则	68
第三节 产权交易法律制度设计	68
一、产权交易的立法模式研究	68

二、产权交易法律体系的组成	70
三、产权交易市场执法体制的同步建设	75
第四节 产权交易基本法律问题	76
一、产权交易法律关系	76
二、产权交易法律责任	78
三、产权交易确认的法律效力	82
四、产权交易纠纷的解决机制	83
第五章 产权交易市场的统一	87
第一节 构建统一的企业产权交易市场的必要性	87
一、建立统一的产权交易市场是辩证唯物主义认识论的 要求	87
二、建立统一的产权交易市场是社会主义市场经济体制 的要求	88
三、建立统一的产权交易市场是国有资产管理体制改制 和国企战略性调整的迫切需要	90
四、建立统一的产权交易市场是产权交易市场发展的内 在要求	91
五、建立统一的产权交易市场是解决现有产权交易过程 中出现的问题的迫切需要	92
六、建立统一的产权交易市场是建立和完善多层次资本 市场的要求	93
七、建立统一的产权交易市场是妥善解决地区资本市场 失衡的需要	94
八、建立统一的产权交易市场是引入外资优化资源配置 的需要	95
第二节 构建统一的企业产权交易市场的可行性	96
一、国民经济结构调整和国有经济改革为建立统一的产 权交易市场提供了市场需求	97
二、高新技术成果的转化和产业化,为建立统一的产权交 易市场注入了长期的活力	98
三、稳步推进的产权交易市场资源整合为建立统一的产 权交易市场奠定了组织基础	99

4 产权交易市场法律问题研究

四、快速发展的信息技术为建立统一的产权交易市场提 供了技术条件	100
五、管理层的思想转变为建立统一的产权交易市场提供 了政策支持	101
六、逐步积累的立法经验和法制建设为建立统一的产权 交易市场提供了法律支撑	102
七、日益成熟的资本市场为建立统一的产权交易市场提 供了可资借鉴的组织模式和运行经验	103
第六章 企业产权交易的基本原则	105
第一节 企业产权交易原则概述	105
一、企业产权交易基本原则的定义	105
二、企业产权交易基本原则的特征	106
三、企业产权交易基本原则的功能	106
第二节 企业产权交易的基本原则	108
一、公开原则	108
二、公正原则	111
三、公平原则	114
四、自愿与强制相结合原则	116
五、诚实信用原则	119
六、效率与安全兼顾原则	122
七、合法性原则	124
第七章 交易对象范围的界定	128
第一节 产权交易市场交易对象的范围	128
一、产权交易市场交易对象的界定原则	128
二、产权交易市场交易对象的范围的界定	129
第二节 产权交易范围的几个争议性问题	134
一、拆细、连续、标准化交易的问题	134
二、房地产、汽车等实物资产交易的问题	137
三、退市企业股权交易问题	138
四、非上市股份公司股权转让问题	139
第三节 产权交易市场与非法证券活动	142
一、非法证券活动	142

二、产权市场中的非法证券活动	144
三、非法证券活动的惩治	145
四、治理非上市公司股票非法交易的思考	148
第八章 企业产权交易市场的组织结构	151
第一节 统一的企业产权交易市场结构模式选择	151
一、联盟式统一模式	151
二、集中统一模式	153
三、中心交易所——分支机构统一模式	153
四、中心——分支式产权交易所的具体结构设计	154
第二节 产权交易所建构	156
一、产权交易所的法律定位	156
二、产权交易所的构造模式分类	157
三、目前国内产权交易所的构造模式	158
四、产权交易所构造模式选择	160
五、建立会员制、封闭型产权交易所的改革途径	161
第三节 产权交易所的设立与运行	161
一、产权交易所的设立和解散	161
二、产权交易所的内部机构设置	163
三、产权交易所的运作系统设计	168
四、建立网络信息系统	170
第九章 产权交易市场的主体	172
第一节 产权交易主体	172
一、企业产权交易主体概念	172
二、设立资产经营机构	173
三、外资与自然人产权投资者	176
第二节 产权交易经纪机构	176
一、产权经纪机构的法律定位	177
二、产权经纪机构的设立条件和程序	177
三、产权经纪机构的运营方式定位	178
四、产权经纪机构与相关机构的关系定位	179
第三节 产权交易服务机构	179
一、产权交易服务机构法律定位	179

二、产权交易服务机构的分类	180
三、产权交易服务机构与产权交易所的关系定位	187
第十章 产权交易市场准入制度	189
第一节 企业产权交易市场的准入	189
一、市场准入概述	189
二、企业产权市场准入规则	193
三、对产权入市的监管制度	195
四、产权交易所的会员单位定位	196
第二节 国有产权的准入	197
一、产权界定规则	197
二、入市限制规则	200
三、定向交易规则	201
第十一章 企业产权交易规则	203
第一节 交易程序规则	203
一、申请登记	203
二、挂牌上市	204
三、查询洽谈	205
四、成交签约	205
五、结算交割	205
六、变更登记	206
七、交易过程中异常情况的处理	206
第二节 资产评估规则	207
一、重要产权的评估方法	207
二、定价规则的比较研究	208
三、关于知识产权、商业秘密等评估定价的原则	209
四、以市场为基础,以行政管制为补充,建立适应市场经 济要求的科学定价规则	211
第三节 交易驱动机制规则	212
一、两种机制的比较	212
二、美国的做市商制度	213
三、我们的选择	215
第四节 登记结算规则	216

一、建立统一的登记结算平台	216
二、登记结算机构具有独立性	217
第五节 国有产权交易的特殊规则	217
一、国有产权主体确认规则	218
二、交易收入归属规则	219
三、定价规则	219
第十二章 企业产权交易信息披露制度	221
第一节 产权交易信息披露制度理论概述	221
一、信息披露制度的理论渊源	221
二、产权交易中的信息与信息披露的特点	224
三、产权交易信息披露功能	227
四、产权交易信息披露的原则	228
第二节 企业产权交易信息披露制度设计	229
一、企业产权交易信息披露内容	229
二、信息披露的形式	232
三、产权交易披露制度的实施	234
第十三章 企业产权交易的监管体制	239
第一节 企业产权交易监管的依据和职能	239
一、企业产权交易监管的依据	239
二、企业产权交易监管的职能	240
第二节 产权交易监管体制比较研究	241
一、我国证券监管体制的演变	241
二、我国目前建立产权交易监管模式的具体实践	242
三、国外资本市场监管体制的比较研究	245
第三节 我国产权交易市场的监管体制建设	247
一、我国产权交易市场监管体制总纲	247
二、产权交易市场监管体制的机构设置	248
三、我国产权交易市场监管的原则	253
第十四章 产权交易市场监管的手段与内容	255
第一节 监管手段	255
一、行政手段	255
二、经济手段	257

三、法律手段	258
第二节 产权交易主体的监管	261
一、监管的对象	261
二、设立监管	263
三、经营行为监管	263
第三节 产权交易过程的监管	265
一、防止内幕交易的监管	265
二、防止欺诈的监管	266
三、防止交易市场过度投机影响市场稳定的监管	266
参考文献	268
后记	272

第一章 多层次资本市场 与产权交易市场

第一节 多层次资本市场概述

一、多层次资本市场的产生与发展

多层次资本市场是指针对质量、规模、风险程度不同的企业,为满足多样化市场主体的资本要求而建立起来的分层次的市场。根据资产的存在形式,资本市场可以划分为证券资本市场和非证券资本市场。证券资本市场是指证券化的交易场所,按照上市标准的高低,可以依次分为主板市场、创业板市场、场外交易市场。非证券资本市场是指企业资产尚未实现单元化、证券化的企业进行整体性产权交易的场所。它与证券资本市场最大的区别在于,这里不仅有标准化合约的股权交易,还有非标准化的交易方式,如协议转让、竞争交易、招标转让、合作开发等。^①

一个成熟的资本市场是国民经济健康、持续、稳定发展的依托和基础。资本市场的成熟标准就是全方位、多层次的结构构成。党的十六届三中全会《关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》明确强调,“建立多层次的资本市场体系……规范和发展主板市场,推进风险投资和创业板市场建设”。多层次资本市场建设这一资本市场发展的目标,第一次被正式写入我国经济改革与发展的纲领性文件,成为深化金融体制改革的重要举措和突破口。建立多层次资本市场以满足不同类型企业的融资需求,已成为政界、学界和实务界的共识。

^① 李博楠:“论我国多层次资本市场体系的构建”,载《经济师》2005年第3期。