

# 证券交易所现场检查制度的相关问题研究

林蔚然\* 刘畅\*\* 汪哲\*\*\* 陈建桦\*\*\*\*

**摘要:**2018年新修订的《证券交易所管理办法》正式公布实施,其中明确了证券交易所的一线监管职责并赋予其对上市公司等市场参与主体进行现场检查的权力,为沪、深证券交易所切实履行监管职责提供了制度保障。同时,沪、深证券交易所也据此开展了诸多积极有益的探索,在防止资本市场“病从口入”、保护中小投资者权益以及防范系统性风险方面做出了重要贡献。但应当看到的是,交易所现场检查的制度基础仍有待进一步夯实,相关工作规程仍待进一步细化,以为中小投资者权益保护提供更坚实的制度保障。本文即通过对于交易所现场检查相关规定以及监管实践的梳理,在借鉴境外经验的基础上,对交易所现场检查的制度基础提出了进一步的完善意见。

**关键词:**证券交易所 现场检查 制度基础

## 一、概述

中小投资者权益保护一直是资本市场监管的核心命题之一。LLSV<sup>①</sup>的研究显

---

\* 深圳证券交易所合规检查部员工。

本文仅代表作者个人的观点,与作者所在工作单位和其他监管机构无关。

\*\* 深圳证券交易所合规检查部员工。

本文仅代表作者个人的观点,与作者所在工作单位和其他监管机构无关。

\*\*\* 深圳证券交易所合规检查部员工。

本文仅代表作者个人的观点,与作者所在工作单位和其他监管机构无关。

\*\*\*\* 深圳证券交易所研究所博士后,法学博士。

本文仅代表作者个人的观点,与作者所在工作单位和其他监管机构无关。

① See Porta R. L., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., et al. “Law and finance”, *Journal of Political Economy*, 1998, 106(6): 1113 - 1155.

示,一国资本市场发展的情况与中小投资者权益保护有着密切的关系。长期以来,证券交易所作为资本市场的重要组成部分,不仅承担着组织、发展市场的职能,更承担着维护市场秩序、保护中小投资者权益的职责。

过去,交易所一线监管手段较为单一,监管手段以非现场监管为主,针对上市公司等相关市场参与主体开展面对面的现场检查实践不多。然而,资本市场违法违规行为的日益隐蔽化、多元化、复杂化,给交易所一线监管工作带来了前所未有的挑战。既有的非现场监管手段,因无法前往现场直接核实情况,在有效识别、快速处理市场风险方面存在一定的不足;对突发、重大、恶性风险事件也无法及时发现、处置和化解,交易所一线监管的及时性、有效性、针对性和威慑力亟待提升。

2017年4月证监会主席刘士余在深交所会员大会上明确指出,一线监管是证券法赋予交易所的法定职责,监管是交易所的法定主业;交易所要将一线监管的职责扛起来、扛得住;交易所必须依法主动行使全方位的监管职能,包括对公司上市、退市和并购重组的实质性监管。2018年1月修订后的《证券交易所管理办法》(以下简称《管理办法》)也重新申明了证券交易所的一线监管地位。

与此同时,证监会党委下发了《关于进一步发挥证券交易所一线监管功能的指导意见》(以下简称《指导意见》),其中强调,交易所是证券市场监管的第一道防线,是维护市场稳健运行的第一责任人,是有明确监管责任的法定机构。防范风险首先要筑牢第一道防线,依法全面从严监管必须发挥好交易所一线监管的作用。交易所要切实依法履职尽责,全面加强一线监管,补齐“短板”,尤其要提升维护市场秩序、发现违法线索的一线监管能力。《管理办法》也新增现场检查作为交易所自律监管手段,为交易所切实履行一线监管职责提供了有力抓手。

据此,沪深交易所均成立了现场检查部门,<sup>①</sup>积极开展了相关工作,取得了一定成效。但因交易所现场检查工作尚属起步阶段,具体的制度规范、检查方式等均存在有待完善之处。本文针对以上问题开展研究并借鉴相关国际经验,提出下一步交易所现场检查工作改进的意见。

---

<sup>①</sup> 根据公开信息,上海证券交易所的现场检查部门为监管执行部,深圳证券交易所的现场检查部门为合规检查部。

## 二、立法现状及已有监管实践

### (一) 立法现状

目前,我国已经于部门规章以及交易所的自律规则层面对交易所现场检查权限进行了全面的规定,赋予交易所现场检查权较为坚实的制度基础。

#### 1. 部门规章层面

如前所述,2018年正式实施的《管理办法》第52条第2款明确了交易所在进行会员监管时可以采用现场检查的形式,由于交易所对基金公司是类比于会员单位进行管理的,所以该条规定事实上已经将证券公司、基金公司均纳入了现场检查的监管范畴。

同时,《管理办法》第58条第2款规定交易所与证券上市交易的公司签订的上市协议中必须明确交易所对证券上市交易公司进行自律管理的手段和方式,其中就包括现场检查的相关内容。值得注意的是,此次《管理办法》修订将原有的“上市公司”概念扩张为“证券交易上市公司”,旨在将债券发行人等证券发行主体纳入交易所监管范畴,即交易所对债券发行人进行现场检查。

至此,部门规章层面已经赋予了交易所对于证券公司、基金公司、上市公司以及债券发行人的监管权限。

#### 2. 证券交易所自律规则层面

沪、深证券交易所先后对章程进行了修订,明确了证券交易所对证券上市交易公司等市场参与主体具有现场检查的权限。其中,深圳证券交易所于2017年修订章程,于第9条第2款明确交易所可以对会员、证券交易上市公司以及其他市场参与主体进行检查;上海证券交易所则于2018年修订章程,于第10条第2款进行了相同的规定。<sup>①</sup>可见,章程层面已经明确了证券交易所对包含上市公司、会员单位以及证券服务机构<sup>②</sup>等进行检查的权限。

相应地,沪、深证券交易所已经开始于业务规则、上市协议等相关业务规则以及业务文件中全面明确证券交易所现场检查的权限。具体而言,沪、深证券交易所的

---

<sup>①</sup> 考虑到沪、深交易所于同一条的第1款均明确了“会员、证券上市交易公司及其他信息披露义务人、参与证券交易的投资者、证券服务机构以及其他市场参与主体”有遵守交易所规则的义务,从文义解释的角度来看,其他市场参与主体涵盖了证券服务机构的范畴。

<sup>②</sup> 根据证券法等现行证券监管法律法规的规定,证券服务机构主要包括投资咨询机构、财务顾问机构、资信评级机构、资产评估机构、会计师事务所、律师事务所等机构。

《会员管理规则》与《交易规则》均已经明确规定证券交易所对相应监管对象进行现场检查的权限。同时,沪、深证券交易所于2018年就债券上市交易规则公开征求意见,明确了证券交易所对债券发行人等监管对象进行现场检查的权限,并对现场检查的对象范围以及检查手段进行了细化规定。

值得一提的是,深圳证券交易所已经先后启用了新版《证券上市协议》《基金上市协议》以及《债券上市协议》,均明确约定了证券交易所对相关监管对象进行现场检查的权限,已经实现了证券产品种类的全覆盖,这意味着证券交易所现场检查权限规则体系已经基本成型。

## (二) 已有监管实践<sup>①</sup>

目前,交易所在现场检查方面的工作开展主要有三种方式:一是配合证监局进行联合现场检查;二是交易所自主发起并主导现场检查;三是受证监会委托开展首次公开发行企业信息披露质量检查(以下简称IPO企业现场检查)。沪深交易所对以上三种方式均已有了一定程度的实践。具体情况如下。

### 1. 与各地证监局联合开展现场检查工作

根据《上市公司现场检查管理办法》,证监会派出机构承担了上市公司现场检查的职能,但长期以来,由于监管资源有限,证监局相关工作的开展面临着一定的局限。鉴于此,沪、深证券交易所的现场检查部门承担了一部分配合地方证监局现场检查的职能。具体而言,地方证监局可以发起需求,提请证券交易所现场检查部门派员参加检查,以充实监管力量。以深圳证券交易所为例,其已与各地证监局签订了《监管协作备忘录》,明确规定深圳证券交易所需在上市公司等市场相关主体的现场检查中配合地方证监局开展工作。备忘录签署后至今,深圳证券交易所现场检查部门已先后派出累计180余人次参加了证监局的80余个检查项目。

### 2. 由证券交易所发起并主导、证监局配合的检查工作

在对上市公司等证券发行主体的日常监管中,经常会面临突发事件,既有的非现场监管手段因主要以书面审查及问询为主,并不能及时了解事实真相并作出快速反应。鉴于此,针对日常监管中出现的突发、重大、恶性风险事件,沪、深证券交易所建立了常态化的现场检查机制。以深圳证券交易所为例,其日常监管部门可发起需求,

---

<sup>①</sup> 该部分内容主要参见新闻媒体报道,如杜卿卿:《问询问询就算了?不,交易所也来现场检查了》,载凤凰网:[http://finance.ifeng.com/a/20180403/16057357\\_0.shtml](http://finance.ifeng.com/a/20180403/16057357_0.shtml),最后访问日期:2018年7月24日;鄢川、张琴:《证监会三大机制严管IPO审核 交易所将介入现场检查》,载腾讯金融网:<https://finance.qq.com/a/20171110/030989.htm>,最后访问日期:2018年7月24日。

提请证券交易所现场检查部门牵头组织检查。沪、深证券交易所的现场检查部门已经在防止大股东侵害上市公司利益、打击“忽悠式”重组、防范化解债券市场风险等方面发挥了重要作用。以深圳证券交易所为例,其现场检查部门在终止损害投资者权益的上市公司关联交易、督促上市公司尽快复牌以保障投资者知情权与交易权以及及时发现私募债券欺诈发行行为方面均有了成功实践,有效地保护了中小投资者的权益,彰显了证券交易所现场检查工作的成效。

### 3. 由中国证监会统一部署首次公开发行企业现场检查

根据证监会发布的《关于组织对首发企业信息披露质量进行抽查的通知》(发行监管函[2014]147号),证监会每年会进行IPO现场检查抽签,通过现场检查的方式弥补书面审核的不足之处。同时,2017年以来,证监会曾多次公开表示要推进IPO现场检查机制的常态化,以防止资本市场“病从口入”,把好上市关。因此,证券交易所的现场检查部门会根据证监会发行监管部的委托承担一部分IPO现场检查工作。2017年沪深交易所即各承担了两家拟IPO企业的现场检查工作,取得了较为显著的成效。2018年上半年,沪、深证券交易所又各自承担了3家IPO企业的现场检查工作。在可预计的未来,沪深交易所将会在IPO检查中承担更多的工作。

从效果来看,沪、深证券交易所的现场检查部门在成立1年内,充分发挥了现场检查这一监管手段的作用,初步达到现场检查的监管目的,但现有实践也反映出交易所现场检查工作在制度基础上存在的一些问题。

## 三、证券交易所现场检查相关制度的问题

尽管现有的规定对于证券交易所现场检查已经做出了较详尽的规定,但经过对法律法规、部门规章以及交易所自律规则方面的梳理,并比较前述国际经验,我们发现现有规定仍然存在以下缺陷。

### (一) 法律法规、部门规章等上位法依据尚待进一步夯实

目前,我国证券法明确了证券交易所自律监管者的地位,同时赋予了交易所限制交易、终止上市以及信息披露监管等方面的监管权限,但并未明确交易所可以采用现场检查的方式进行监管。而相关的行政法规(如《证券公司监督管理条例》)以及部门规章(如《上市公司现场检查办法》《证券公司检查办法》)也未能明确赋予交易所现场检查的权限,仅《管理办法》对这一权限进行了明确规定,这表明交易所现场检查

的上位法依据仍需进一步夯实。

#### (二) 业务规则、工作程序仍需进一步细化

如前所述,虽然交易所规则层面对于现场检查权限的规定已经基本呈现体系化的特征,但是沪深交易所的《股票上市规则》和《证券投资基金上市规则》尚未明确规定交易所的现场检查权限,仅于相关业务协议中约定了交易所检查的权限。更重要的是,相较于境外交易所对于现场检查启动程序、检查权限以及救济程序等方面的全面、详尽的规定,我国交易所规则层面对于现场检查的上述具体问题也未能明确规定,尚存在一定完善的空间。

### 四、境外经验借鉴

一般认为,交易所监管的理论根据为自律监管。因近些年证券交易所去互助化(demutualization)以及自我上市的趋势,交易所为了解决自身利益冲突问题,将自律监管部门独立或分立出来,成立了交易所体系内或体系外的自律监管部门。所以,为了更全面地考量境外现场检查的实践,我们将考察范围扩张至境外自律机构。经过梳理,境外交易所(自律组织)现场检查的权限主要呈现以下特点。

#### (一) 交易所(自律组织)现场检查具有明确授权

从境外发达市场的实践来看,进行现场检查是实现市场组织和监管职能的方式之一,多数国家(地区)的法律并未直接对此进行规定,通常交易所的现场检查权限来自行政法规或部门规章的授权,自律组织的现场检查权限除特别规定外,还可以来自原有交易所的监管职能转移,例如,美国金融业监管局(Financial Industry Regulatory Authority, FINRA)的现场检查权就继承于全美交易商协会(National Association of Securities Dealers, NASD)和各大交易所的监管职能。总体来看,境外交易所(自律组织)现场检查的权力依据有以下特点。

一是开展现场检查具有清晰明确的授权。发达市场交易所进行会员或上市公司的现场检查通常具有明确的授权,这一授权通常直接来自行政法规或法规。例如,在对会员或交易参与人的监管方面,我国台湾地区金融监管机构“证券交易所管理规则”第23条授权证券交易所应注意查察其会员或证券经纪商、证券自营商之财务业务情形;发现有违反“法令”或不当情事者,应即为适当处置,并通知监管机构。据此授权,我国台湾证券交易所也在其“台湾证券交易所股份有限公司查核证券商作业办

法”中提出“本公司对证券商之查核作业采书面审查与实地查核方式,并以抽查为原则”。此外,日本《金融商品交易法》第84条和《东京证券交易所章程》第46条均明确赋予了交易所现场检查的权力。韩国《交易所组织章程细则》第402条同样规定了交易所广泛的一线监管权力,而且具体到“异常交易调查或会员监督方面”,交易所可以进行现场检查。

二是受监管对象负有配合交易所现场检查的义务。为了更有效地开展现场检查工作,境外规则还明确规定了被检查对象具有配合的义务,甚至是主动配合的要求。韩国《交易所组织章程细则》第402条规定了会员和金融投资公司提交相关材料和现场陈述的义务,“台湾证券交易所股份有限公司营业细则”第25条和第26条专门规定了券商配合交易所检查的义务,包括按照要求准备资料和其他配合的义务等,在“台湾证券交易所股份有限公司查核证券商作业办法”中同样规定“各受检单位不得规避或拒绝检查”。

三是交易所(自律组织)有权依据现场检查结果独立对监管对象作出处分。例如,“台湾证券交易所股份有限公司营业细则”第143条规定了交易所直接可以处理,并以函件形式上报主管机关,如果需要移送主管机关处理的,立刻上报。“台湾证券交易所股份有限公司对上市公司内部控制制度查核作业程序”第9条也规定了检查上市公司后的处理程序和要求。

## (二)交易所(自律组织)现场检查的程序规则明确

从境外市场对现场检查的程序要求来看,大多规定了较严格的现场检查程序,使交易所(自律组织)的现场检查更加严谨、细致。具体而言主要有以下几个方面。

一是启动程序要求严格。启动条件是开展现场检查权的前提,从境外的规则来看,主要有概括规定和明确列举两种模式。前者主要是没有明确规定具体条件标准,而是概括授权交易所在调查违法违规嫌疑或其他必要情形时,可以开展现场检查。例如,日本《株式会社东京证券交易所章程》和韩国《交易所章程组织细则》均给予了交易所较为广泛的自由裁量权。后者主要是针对现场检查的启动进行严格限定,但范围仍然较为广泛。例如,我国台湾地区“台湾证券交易所股份有限公司对上市公司内部控制制度查核作业程序”第3条规定对上市公司现场核查时的比例条件;第4条更是细致地规定了10种可以进行检查的标准,主要是内部控制出现问题的情况。

二是检查权限要求严格。境外相关规则对交易所开展现场检查权工作的要求做出了规定,通常是对包括财务报告在内的核心资料 and 文件进行检查、复制等。韩国

《交易所组织章程细则》第402条规定交易所所有“调查与会员相关的业务状况、财务状况、账簿、文件和其他资料”。我国台湾地区“台湾证券交易所股份有限公司对上市公司内部控制制度查核作业程序”第5条、第6条和第7条更是细化规定了需要核查的项目和注意事项。而且我国台湾地区还对如何检查财务报告和年报作了细化程序规则——“台湾证券交易所股份有限公司审阅上市公司财务报告作业程序”和“台湾证券交易所股份有限公司审阅上市公司年报作业程序”。

三是现场检查的救济程序完备。从境外的实践来看,多数交易所都规定了监管对象对交易所现场检查的救济程序,主要通过交易所章程或相关细则实现。例如,韩国成立专门的金融服务委员会,对交易所的职权发挥进行监督。韩国《交易所组织章程细则》第410条规定了“金融服务委员会可以命令交易所提交有关其业务和财产的报告或参考资料,并要求金融监督院院长调查交易所相关业务、财务状况、账簿、文件或其他资料”,如果“交易所被认定违反本法任何规定或者本法项下采取的其他命令或纪律惩戒的,金融监督院院长应当就如何对此等违规采取措施随附书面意见”。

### (三)交易所(自律组织)现场检查范围广泛

多数境外市场通常并未在规则中直接对现场检查的范围进行严格限定,而是赋予交易所(自律组织)就监管对象所涉业务较宽泛的检查权限。

一是现场检查的种类通常包括例行检查、专项检查等多种形式。例如,“台湾证券交易所股份有限公司查核证券商作业办法”第4条规定,对券商的一般性检查就分为“例行查核:对财务、业务及内部稽核作业(或证券商分公司自行查核作业)”以及“选案查核:对指针异常项目、投资人检举案件及非属项目查核之主管机关交办事项等进行查核”两种。美国FINRA对监管对象的现场检查也包括定期检查(Cycle Exams)、特定检查(Cause Exams)、分支机构检查(Branch Exams)、市场规制检查(Market Regulation Exams)和专项检查(Sweeps Exams)五类,其中定期检查是FINRA对监管对象现场检查的重点。

二是现场检查的具体范围较广泛。例如,我国香港证券交易所对现场检查的范围进行了宽泛界定,提出“经证监会咨询后,联交所会就一个或多个不时选定的重点范畴,前往交易参与人驻地进行风险性现场检查。联交所会按照交易参与人在重点范畴的整体交易活动决定是否需要进行现场检查”。又如美国FINRA就通过风险分类的形式,针对不同监管对象的风险类别,现场检查周期从1年到4年不等,风险等



级最高的经纪商和交易商,必须每年接受 FINRA 的检查,风险等级最低的则可以 4 年检查一次。与美国证监会(Securities and Exchange Commission, SEC)的检查相比,FINRA 检查的最大特点是其检查领域宽而广,即便并非目标公司的主要业务,同样需要就合规问题接受检查。

## 五、政策建议

经过前述现状以及境外经验的梳理,我们认为要充分发挥交易所在资本市场一线监管的作用,实现“依法、全面、从严”监管,需要在法律法规、部门规章以及业务规则层面进一步明确相关规定,以提高交易所现场检查工作的效率,强化证券交易所一线监管的有效性和威慑力。具体如下。

(一)法律法规层面:拓宽交易所的法定监管对象,明确交易所的现场检查权力

1. 通过《证券法》的修订,拓宽交易所的法定监管对象,同时明确交易所可以采用现场检查手段

一是借鉴《管理办法》的修订经验,将为证券上市、交易提供服务的证券服务机构、证券上市交易公司纳入自律监管范畴。在现行《证券法》框架下,交易所的自律监管对象仅包括会员、上市公司及相关信息披露义务人和市场交易行为。但在强化证券交易所一线监管的背景下,交易所对证券交易上市公司等相关市场参与主体进行检查的同时,向券商、律所、会计师事务所以及评估机构等证券服务机构必要的延伸检查或要求其予以配合是不可或缺的甚至行之有效的检查手段。因此,结合监管实际需要,我们建议在《证券法》中借鉴新修订的《管理办法》的相关规定,将证券服务机构明确为交易所的自律监管范围,为交易所对上述主体或相关交易行为实施监管提供明确的法律依据。

二是考虑配合证券发行体制改革的进程,在《证券法》层面明确交易所可以对发行人进行现场检查。现场检查是核查拟上市公司财务真实性、运作规范性的有效措施,境外交易所如台北交易所以及东京交易所在上市审核过程中都会有现场审核的环节(on-site examination),交易所如能在未来的股票发行体制改革中获取更大的股票发审权,则宜在《证券法》修订中明确发行人<sup>①</sup>为交易所的现场检查对象。退言之,

---

<sup>①</sup> 根据证券法的现有表述,采用“发行人”的说法,但是特指拟 IPO 企业。

即使在现有的股票发行体制下,交易所按需履行上市审核这一法定职责的需要,也可以在《证券法》中增加关于交易所所有权对申请上市企业进行现场检查的规定。

三是通过《证券法》明确现场检查为交易所自律监管的监管措施之一。如前所述,尽管《管理办法》已经从部门规章赋予了交易所现场检查的权限,但考虑到现场检查在核实证券上市交易公司财务真实性、公司治理规范程度以及内部控制执行情况等方面的重要作用,应该在《证券法》等上位法层面对交易所的现场检查权限进行明确。

2. 推动相关行政法规的制定或修订工作,强化交易所对上市公司等市场相关主体的自律监管地位

在法律层面将交易所的监管对象、现场检查措施等问题妥善解决后,尚需要在行政法规等下位法层面对交易所实施现场检查的一些具体问题作出细化的配套规定。我们认为应该从《证券公司监督管理条例》与《上市公司监督管理条例》着手,强化交易所对证券公司以及证券交易上市公司的自律监管。

一是修订《证券公司监督管理条例》,实现交易所对证券公司监管的全覆盖。证券公司作为交易所市场的重要参与主体,明确交易所对其的监管地位,对于实现依法全面从严监管是合理且必要的。目前,交易所章程、会员管理规则均已经明确证券交易所对于会员的监管地位,但由于仅覆盖了会员且自律规则与《证券法》之间层级跨越过大,缺乏必要的衔接。所以有必要在《证券公司监督管理条例》中明确规定交易所对证券公司的自律监管地位以及证券公司的主动配合义务,并在相应的部分细化规定交易所可以对证券公司进行现场检查并要求其报送有关信息。

二是推动《上市公司监督管理条例》发布,明确交易所可对上市公司进行现场检查。《上市公司监督管理条例(征求意见稿)》于2007年发布,受限于当时的监管思路和框架,仍然重点强调对上市公司的行政监管,对于交易所的自律监管规定仅作了原则性的规定,对上市公司的现场检查主体也仅限于证监会。为适应加强一线监管需要并保持与上位规则的衔接,我们建议总结归纳已有的成熟经验,在《上市公司监督管理条例》中将现场检查的主体拓展到证券交易所,以提高证券监管活动的有效性。

更进一步的是,考虑到目前交易所上市交易品种越发丰富,“上市公司”这一概念已经无法覆盖交易所自律监管对象,我们建议在后续修订中可以考虑借鉴此次《管理办法》的经验,适时地将《上市公司监督管理条例》修订为证券交易上市公司监督管理条例,以拓宽监管范围。

(二) 部门规章层面:授予交易所对上市公司等市场参与主体的现场检查权限

1. 明确交易所可以参照适用《证券公司检查办法》和《上市公司现场检查办法》的相关检查规定

现行《证券公司检查办法》和《上市公司现场检查办法》分别于2000年和2010年开始实施,其中对于证券公司、上市公司的检查规定均仅适用于证监会及其派出机构。从目前的监管实践来看,交易所依据章程及上市协议对会员及上市公司开展的检查实际上也是严格参照证监会相关检查方式及检查程序进行的。因此,可以直接在《证券公司检查办法》和《上市公司现场检查办法》中允许交易所参照适用其关于检查方式、检查内容、检查程序的相关规定。

2. 明确交易所对证券服务机构的自律监管

目前,对于证券服务机构的监管规定散见于各主管部门的部门规章之中,如《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》《证券市场资信评级业务管理暂行办法》《资产评估行业财政监督管理办法》《财政部、证监会关于会计师事务所从事证券期货相关业务有关问题的通知》《律师事务所从事证券法律业务管理办法》等,但均仅规定了证监会对相关证券服务机构的行政监管权力,没能将证券服务机构明确为交易所自律监管的对象。

新修订的《管理办法》切合目前的监管实际和需要,已经明确了“对证券服务机构为证券上市、交易等提供服务的行为进行监管”为交易所的职能之一,但尚需要在前述各类规章以及规范性文件进行明确。

(三) 自律规则层面:细化相关规则,增强市场参与主体接受现场检查的契约义务

1. 进一步补充完善自律规则中交易所现场检查的规定

尽管《管理办法》已经明确了交易所对于市场相关主体的现场检查权限,但交易所的主要业务规则中,《股票上市规则》与《证券投资基金规则》均未能明确交易所对上市公司等市场相关主体的现场检查权限。作为约束交易所相关监管对象最直接的业务规则,自律规则应当保持与上位规则的一致性,所以我们建议按照《管理办法》的规定完善交易所相关的业务规则,明确将现场检查作为交易所的自律监管措施之一。

2. 对现场检查的相关工作作出系统性安排

境外交易所的自律规则从启动程序、检查权限、救济程序等方面对现场检查作出了系统性的规定。就国内交易所的现场检查而言,上位法规主要解决现场检查的法律依据问题,对于现场检查的启动条件、检查内容、检查程序、检查方式、救济程序仍

有较大的完善空间。我们认为,可以借鉴韩国、日本及我国台湾地区的经验,通过交易所章程及相关业务规则对上述问题进行系统性的规定,为交易所实施现场检查提供充分的行为标准。

上述法律、行政法规、规章、自律规则层面的规则修订,可以对相关上市协议中关于证券及其衍生品种的发行人、基金管理人等主体的现场检查条款形成有效支持,从而在法律法规和契约两个方面对相关主体形成双向约束。

## 六、结 语

在全面从严监管的态势下,雅百特、金亚科技以及九好集团等财务造假问题逐渐曝光,其所采取的造假手法也日益复杂化、隐蔽化。对此,交易所既有的监管手段呈一定的显著局限,日常监管中存在着一些“看不穿、摸不透”的情况,现场检查无疑为证券交易所加强一线监管工作提供了有效的抓手。

既有的监管实践证明,证券交易所现场检查在保护投资者权益、防范化解市场风险方面的作用是显著的,也具有较为坚实的制度基础与理论依据。但我们必须看到,目前对于交易所现场检查的制度供给尚显不足,必须坚定不移地对相关规定进行完善、修订以及细化,才能保证现场检查更进一步发挥其应有作为,为中小投资者权益保护提供更牢靠的保障。