**对涉嫌证券犯罪的上市公司实施合规评估的必要性**

刘思远

随着《刑法修正案（十一）》的发布，违规披露/不披露重要信息罪、欺诈发行股票/债券罪等证券类犯罪的法定刑提升，体现出中央及相关监管机构对财务造假等违法违规行为“零容忍”的态度，对肃清资本市场乱象具有重要而深远的意义。

但同时，上市公司承担刑事责任、上市公司实控人被判处有期徒刑而失去履职能力，反过来又会影响全体中小股民的利益，甚至引发金融次生灾害，或导致对整个产业的冲击。

因此，对于并非情节极为恶劣、影响重大的案件，对涉案企业实施合规第三方监督评估机制，进而适用“合规不起诉”制度，具有现实的必要性和可行性。

**一、对上市公司实施合规评估的必要性**

**第一，避免中小股民遭受二次伤害。**

上市公司如存在财务造假行为，被媒体曝光、监管机构调查或因资金链断裂不得不自爆之后，一般都将引发股价大跌，其中不乏腰斩甚至跌幅超过九成者。中小股民在这波股价大跌中已然经遭受了巨大损失，而如果上市公司进而承担刑事责任，特别是其实际控制人、董监高等人员被判处有期徒刑失去履职能力，上市公司自身经营状况无法复苏，最终面临破产、退市的结局，已受损的中小股民的损失将无法得到有效赔偿，现有数以万计甚至十几万中小股民的利益也无法得到保障，中小股民无疑将为上市公司等主体所受刑事制裁而遭受二次伤害。

而对上市公司实施合规第三方监督评估机制，并且对完成整改的上市公司及其相关责任人员适用“合规不起诉”，将有利于维护上市公司生产经营的稳定性，能够平稳解决中小股民合理的索赔要求，保障上市公司未来持续发展能力，继续回馈广大投资者，实现资本市场良性循环。

**第二，避免发生金融次生灾害。**

一般上市公司的体量大于非上市公司，为持续提升自身市值，更好的回馈投资者，也大多会不断扩大生产规模、提高利润率，或者实施一系列资本运作，这都需要大量的流动性资金支持，融资需求旺盛。一旦上市公司出险，都会面临几十亿甚至上百亿的银行贷款清偿压力，如上市公司及其实控人、董监高承担相关刑事责任，则其将可能陷入无序经营状态，银行贷款不良率提升，甚至会引发一系列金融次生灾害。

因此，对上市公司实施合规第三方监督评估机制，并且对完成整改的上市公司及其相关责任人员适用“合规不起诉”，将有利于维护上市公司生产经营的稳定性，提升其还贷能力，预防金融次生灾害发生。

**第三，保护产业发展。**

上市公司中不乏处于行业领军地位的企业，无论在产品研发、销售市场都处于国内甚至全球前列。如上市公司或实际控制人、董监高等相关人员被追究刑事责任，进而影响上市公司正常生产经营，可能会导致对整个产业的冲击，甚至影响我国自主研发的产品在国际市场的地位。对于此类企业和人员，如能够通过合规评估，适用“合规不起诉”，将能够保护相关产业的发展。

**二、上市公司合规整改的痛点和难点**

**第一，合规意识不强，合规文化有待培育。**

虽然监管机构不断加大证券违法违规行为的打击力度，希望“惩处一批、警示一片”，但事实上很多上市公司并不会借他山之石，反而还处于刀不砍在自己身上不知道疼的状态。

而且上市公司中的民营企业，家族性质浓厚，实控人很大程度上将决定整个企业对待合规的重视程度。虽然表面建立了公司治理机制，但从违规担保、资金占用等违法行为的屡禁不止可以看出，管理层凌驾于公司内控制度之上的情况仍然具有一定的普遍性。

但一旦进入刑事程序，会给上市公司实际控制人、董监高等潜在责任人员带来前所未有的压力。高压警示之下，实控人们更愿意付出更重的合规成本，建立更完善、深入的合规体系，并且“吃一堑、长一智”，在此后的经营活动中持续保持较高的合规风险意识。

**第二，制度更新不及时，已建立的制度不落实。**

上市公司属于强监管领域，中国证监会无论是执法力度还是执法水平都非常高，再加上交易所在监管一线密集监控，外部审计尽职履行看门人的职责，使得上市公司相比一般股份公司在合规制度的制定上更加全面和完善。

但已建立的制度也存在更新不及时、制度不落实的情况，尤其是后者影响更为严重。上市公司按照规定所建立的重大事件汇报制度、内幕信息管控制度、内部控制制度、子公司管控制度、公章管理制度等如果能够得到有效的落实，则发生违规担保、资金占用、财务造假等信息披露违法违规行为的可能性将微乎其微，内幕交易的风险也会大幅下降。但上市公司在制度运行层面，不同程度的都存在运行不到位的情况，究其原因，还是因为人治大于机制，很多制度规定都靠人来执行，且缺乏监督制衡机制，惩戒措施从不触发，也没有相应的系统监控。

合规第三方监督评估机制如能有效实施，对上市公司的合规体系建设来说会达到前所未有的深度，通过岗位设置、系统配置、机制改进等各个维度落实法律法规、监管规则和内部制度。“习惯成自然”，一旦机制有序运行后，加上合规文化的进一步培育，可以在今后相当长的时段内保持该合规机制的稳定运行。

**第三，压力之下严抓，监管走后疲沓。**

对于大部分上市公司来说，监管检查、行政调查、刑事侦查所带来的压力是逐级上升的。面对行政执法部门、刑事司法机关，所产生的压力也可以促使当事人愿意接受当下的合规建议。但卸下压力之后，天长日久，惰性渐生，是否还能维持较高的合规风控标准，存在一定的确定性。如能参考证券公司、基金公司一样建立定期的合规管理有效性评估制度（每年自评，每三年聘请外部机构进行评估），可以使得合规评估工作常态化，从机制上保证已建立的合规制度能够持续运行。

综上而言，上市公司相比一般企业来说，鉴于其牵涉面广，特别是考虑到几万甚至十几万中小股民的利益，在发生证券犯罪和其他类型的犯罪行为时，更有适用合规第三方监督评估机制的必要性。而且对于上市公司来说，通过第三方监督评估建立更深入完善的合规体系，并持续运行，也能够反过来促进资本市场的稳定发展，长久地维护中小投资者的利益。