

证券论文：权证规则设计中的特别关注市场风险 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_41898.htm 为了配合股权分置改革试点，规范权证业务运作，维护正常的市场秩序，上证所制定了《上海证券交易所权证业务管理暂行办法》（“《办法》”）并发布征求意见稿。《办法》经上证所理事会通过，报证监会批准后将生效。市场人士预期，上证所为权证业务的管理规定公开征求意见，表明权证这一证券品种的入市发行与交易将为期不远。本文拟通过针对《办法》有关规则的分析，希望能为征求意见稿的完善提出一些意见。就此，我们将借鉴香港市场（2004年香港的权证市场规模已跃居全球之冠）的相关成熟经验。整体而言，《办法》对权证开发的态度是相当开放的，其第二条所涵盖的权证品种范围是相当宽泛的：从发行人角度，既包括股本权证（由标的证券的发行人（如上市公司）自行发行），又包括衍生权证（或称备兑权证，由标的证券以外的第三人（如券商）发行）；从标的资产来看，既可以是股票（“正股”）也可以是其他证券（如债券、股指等）；从行权时间来看，既包括美式权证（在规定期间内权证持有人可随时要求行权），又包括欧式权证（权证持有人只能于特定到期日要求行权）；从其行权内容来看，既包括认购权证（以约定价格买进标的证券），又包括认沽权证（以约定价格卖出标的证券）；从结算方式来看，既有标的证券给付型，又有现金结算型。从产品本身来看，权证具有高财务杠杆、风险对冲等优势。但是，鉴于《办法》中如此宽泛的权证概念，考虑到国内权证市场的发展

处于起步阶段，特别是考虑到国内权证市场（上世纪90年代曾推出大飞乐、宝安、桂柳工等几支权证产品）所曾遭遇的失败的惨痛教训，我们认为从权证制度设计者的角度来看，现阶段应特别关注权证运作的市场风险，尤其是要注意尽可能降低权证的发行交易对本已十分脆弱的正股市场的可能冲击，促进权证品种的健康发展。就市场风险的监管而言，制度设计者通常可以从权证发行人、权证标的证券、权证条款要求以及发行人担保等几方面来着手。对于权证条款要求以及发行人担保，《办法》第十条、第十一条已有明确规定，不再赘述。下文仅拟就权证发行人以及权证标的证券的资格要求进行阐述。从《办法》的相关规定可以看出，制度设计者对权证标的证券的资格要求给予了一定的关注。《办法》第九条规定，标的股票应符合以下条件：（一）最近20个交易日流通股份市值不低于10亿元；（二）最近60个交易日股票交易累计换手率在25%以上；（三）流通股股本不低于2亿股；（四）本所规定的其他条件。该条对权证标的证券为股票（正股）时的相关门槛予以了明确。在此方面，港交所上市规则第十五章就股本权证（以股票为标的证券）进行了规范。从《办法》第九条及港交所上市规则第15.05条的规定（要求正股为一类上市股本证券或港交所认可的其他正常运作的上市股票）来看，对正股的要求通常都是选择一些表现优良、高度流通的股票；就此，二者有异曲同工之效。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com