

## 去年深交所作出纪律处分215份 信披违规占比最高

■本报记者 姜楠

《证券日报》记者了解到,2019年,深交所全年共作出纪律处分决定书215份,较2018年154份增长39.61%。其中,对上市公司及责任人作出决定书197份,对债券类发行人及责任人作出决定书9份,对会员作出决定书9份。

深交所所以促规范、稳监管、维权益、防风险为核心目标,以纪律处分为重要抓手,对证券市场各类违规行为及时“亮剑”,通过对“关键少数”予以精准监管,扩大处分主体范围,重点监管上市公司及相关责任人,丰富纪律处分种类等方式持续做好依法依规监管,强化监管职能,提升监管水平,不断推进资本市场健康发展。

从纪律处分典型违规行为来看,在215份纪律处分决定书中,涉及的违规行为主要是信息披露违规及规范运作违规,分别占比约45.23%和35.69%。资金占用、违规担保、重大事项披露违规、承诺未履行等上市公司类违规行为,成为监管“重拳出击”的主要方面。

资金占用方面来看,2019年,部分上市公司控股股东、实际控制人出现流动性困难,违规占用资金等行为频发,部分大股东、实际控制人利用控制地位,通过银行资金划转、要求上市公司垫付、虚构交易、借由“第三方”中转等手段,实现占用目的。深交所通过纪律处分,对此类严重侵害上市公司及投资者权益的违规行为予以重点打击,防微杜渐,督促“关键少数”知敬畏、守底线。全年共对28起资金占用类案件作出处分,其中,对16家上市公司予以公开谴责,并对12人次予以公开认定。

在违规担保案件中,部分上市公司的内部治理功能严重失控,控股股东、实际控制人等在未履行上市公司审议程序和信息披露义务的情况下,擅自挪用公章,以公司名义对外签订担保协议,严重损害上市公司利益。为有效防范和遏制此类违规行为,深交所坚持“精准打击”,抓“关键少数”,共对35起涉及违规担保的案件予以纪律处分。其中,对110人次主

要责任人予以公开谴责,对确不知情且积极采取措施消除违规影响的其他责任人从轻或减轻处分。

重大事项披露违规是处分高发区。今年以来,部分上市公司在公告中肆意隐瞒、蹭热点、炒概念,引发了投资者和公共媒体质疑,影响公司股价及成交量,对市场造成恶劣影响。深交所及时问责,严肃处理重大事项披露违规案件共33单,引导上市公司提高信息披露质量,切实做到真实、准确、完整。

重组业绩、增持等公开作出的承诺,不仅是承诺人与上市公司间的约定,也是关系上市公司并购重组实效和经营实效的重要环节,往往对投资者的决策和交易产生重要影响。部

分当事人在作出业绩承诺或增持计划时,未审慎评估履行能力,对投资者造成误导。为保障投资者合法权益,强化重组效能监管,深交所通过纪律处分等督促市场主体诚信行事,全年共计处分34单违反承诺的案件,其中,11单涉及未履行业绩补偿承诺,16单涉及未履行增持计划。

年度业绩对公司股价及投资者决策可能产生重大影响。今年部分上市公司在业绩预告、业绩快报中披露的净利润与年度报告中经审计的净利润存在较大差异,其中一些公司还存在“业绩变脸”等情况。对此,深交所严格适用业务规则,全年共对48起此类案件中的上市公司及相关责任人予以处分。

## 新三板引入公募基金 三类基金可投资精选层

■本报见习记者 吴晓璐

在2020年证监会首次新闻发布会上,新三板改革迎来重磅“礼包”,备受瞩目的新三板深改引入公募基金等长期资金拉开帷幕。

1月3日,证监会新闻发言人常德鹏表示,为贯彻落实中央经济工作会议关于稳步推进新三板改革的重要部署,规范公募基金投资新三板挂牌股票行为,推动公募基金行业更好服务中小企业和民营企业发展,证监会起草了《公开募集证券投资基金投资中小企业股份转让系统挂牌股票指引(征求意见稿)》(简称《指引》),并向社会公开征求意见。

此前公募基金主要通过专户产品形式参与新三板。专户产品的投资者门槛要求较高,最低认购金额为100万元,性质上属于私募产品。自2019年10月25日,证监会宣布正式启动新三板改革以来,引入公募基金等长期资金入市,一直都是市场关注焦点。

常德鹏表示,《指引》共15条,主要包括以下六项内容:一是明确基金管理人参与要求。基金管理人应当具备相应投资能力,配备充足投研人员。二是规范基金投资范围。允许股票基金、混合基金、债券基金投资新三板精选层股票。三是加强流动性风险管理。要求基金管理人投资流动性良好的精选层股票,并审慎确定投资比例。四是规范公募基金估值。基金管理人应当在动态调整机制,在估值文件中揭示持有风险。五是强化信息披露及风险揭示。要求基金在定期报告中披露持有挂牌股票情况,在法律文件中揭示持有风险。六是加强投资者适当性管理。要求基金管理人会同销售机构,做好基金产品风险评级、投资者风险承受能力识别、投资者教育等工作。

业内人士对《证券日报》记者表示,新三板引入公募基金等长期资金,主要具有三方面意义:一是可以壮大新三板投资者队伍,改善投资者结构,提升市场交易活跃度,降低挂牌中小企业和民营企业融资成本,更好发挥金融服务实体经济的作用;二是可以扩大公募基金投资范围,允许基金配置更加丰富、风险相关性不同的金融资产,分散投资风险,获得投资收益;三是可以让更多投资者通过公募基金参与新三板优质挂牌公司股票的投资,分享创新创业型企业成长收益。

业内人士对记者表示,目前,新三板精选层设置已符合公募基金需求。首先,新三板优质企业资源丰富、具有较高投资价值。其次,新三板全面深化改革将促进市场流动性明显改善。再次,精选层监管和公司治理要求较高,在信披、监管和治理要求上,均对标上市公司。最后,新三板可以满足投资者多样化投资需求。

此次《指引》的发布,业内人士认为其呈现三大亮点:一是体现市场化导向,二是体现充分防范风险,三是体现服务新三板改革。

## 地方债市场开放提速 3家外资银行加入承销团

■本报记者 包兴安

1月3日,财政部发布数据显示,2019年地方债券发行43624亿元,全年发行任务顺利完成。另外,地方债券市场对外开放提速,截至目前,已有3家外资银行加入地方政府债券承销团。

财政部有关负责人表示,2019年财政部积极指导各地加快地方债券发行使用进度,5月底完成新增债券提前下达额度1.39万亿元,9月底前完成全年新增债券发行任务,10月底新增专项债券资金基本全部拨付到项目,全部时点进度较往年大幅提前。

数据显示,2019年地方债券发行43624亿元,其中新增债券、再融资债券、置换债券分别发行30561亿元、11484亿元、1579亿元。

地方债发行渠道更加多元化是一大亮点。数据显示,在主要通过银行间和交易所市场向商业银行、证券公司等机构投资者发行的基础上,2019年3月份正式启动地方债券柜台发行工作,宁波、浙江、广东等12省区(市)先后通过商业银行柜台发行地方债券111.3亿元,个人和中小机构认购踊跃,个人投资者占比约37%,投资者多元化程度进一步提高。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,地方债发行渠道多元化有助于解决融资渠道,更好的发挥地方债的积极作用,有助于丰富居民的资产配置。

值得一提的是,为贯彻落实关于进一步扩大金融业对外开放的决策部署,财政部积极指导各地财政部门修改完善地方政府债券承销团组建办法,放开外商独资银行、中外合资银行、外国银行分行(以下统称外资银行)加入地方政府债券承销团的资格限制,按程序吸收外资银行加入承销团。

截至目前,已有富邦华一行(合资)加入宁波市、重庆市政府债券承销团,东亚银行(中国)(韩资)加入天津市、广东省政府债券承销团,德意志银行(中国)(德资)加入青岛市政府债券承销团。

有关负责人表示,外资银行加入地方政府债券承销团,有利于拓宽发行渠道,促进地方政府债券投资主体多元化,保障地方政府债券发行工作长期可持续,也有利于扩大政府债券市场对外开放,助推人民币国际化,提高我国债券市场的国际影响力。下一步,财政部将继续积极稳妥推进政府债券市场对外开放。

另外,财政部数据显示,从债券主要品种看,在保持3年-10年中长期债券为主要品种的基础上,15年、20年、30年期等超长期品种发行进一步增加。2019年地方债券平均发行期限10.3年,同比增加4.1年。其中,10年期以上债券发行8105亿元,较2018年增加7579亿元。

郭一鸣表示,债券品种的多样性以及债券期限的合理性应该是未来发展的趋势。超长期品种的发行,既可以优化债券结构,也能在一定程度上确保相关项目和债券偿还周期相适应,既满足了长线资金的需求,又避免了再融资以及往年集中偿债的拥趸者风险。

本版责编 姜楠 姜楠 姜楠 姜楠  
E-mail:zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785

## 去年18家公司退市 A股多元化退市将会常态化

■本报见习记者 吴晓璐

刚刚过去的2019年,A股共有18家上市公司退市,退市家数创下历年新高。另外,2019年A股有9家上市公司被暂停上市,也是近几年暂停上市数量最多的一年。退市制度经过三轮改革之后,目前A股市场吐故纳新的生态系统正在形成。

业内人士对记者表示,目前,随着证券法修订完成,退市制度的进一步优化,相关配套机制的改革,未来A股退市将会常态化。这对提高存量上市公司质量,倡导价值投资,优化资源配置具有重要意义。

据了解,证监会先后于2012年、2014年、2018年启动了三轮退市制度改革,目前已经形成了包括财务类、交易类、规范类及重大违法等多

元化退市指标体系。从2019年的退市类型上来看,1家主动退市,9家强制退市(6家属于面值退市)和8家重组出清资产方式退市。

新时代证券首席经济学家潘向东对《证券日报》记者表示,2019年A股退市家数创新高,主要有几点原因,首先,退市制度进一步完善。监管部门参考成熟资本市场,在法律层面实现退市法治化,推动上市公司退市标准多样化和市场化。其次,退市执行力度提升。对于触及退市标准的上市公司,监管部门坚决“一退到底”,促进资本市场正常出清。最后,退市制度配套措施的有效完善促进了退市机制的有效实施;对于因重大违法违规而退市的上市公司,对投资者造成的损失,投资者

保护机构将依法予以追究。如是金融研究院高级研究员葛寿净对《证券日报》记者表示,2019年资本市场一直在加快吐故纳新。首先,退市类型涉及“欺诈退”、“破面退”、“业绩退”、“主动退”、“重组退”等,多元化退市体系初步建立;其次,A股市场IPO常态化的趋势越来越明显。

对于2019年6家面值退市公司,葛寿净表示,从“面值退”渐成为A股市场常态的趋势可以看出,退市制度一直在不断市场化、常态化和法治化。“面值退”数量的不断增加将深刻警示上市公司。上市公司需要反思如何脚踏实地做好主业,如何提高公司内生性创新能力,防止盲目跨界并购、“炒概念”等行为,做好市场风险管理底线防范和预警工作。

在退市制度不断完善的同时,新证券法优化了退市情形的规定。潘向东表示,新证券法完善了信披制度,优化退市制度,加大了对上市公司违法违规的处罚力度,为退市和强制退市等监管政策提供了法律保障及配套支持。

“退市制度不应是单打独斗,而应与证券市场发行制度改革、信息披露制度和投资者保护等有机结合,缺一不可,提高退市制度的整体实施效果,只有真正做到市场化、法治化、多样化运行,才能去劣存优,推动我国资本市场长期健康发展。”潘向东表示,多元化退出渠道和较为稳定的退市实施机制逐步形成,良性的市场态势正在显现,退市机制在提高存量上市公司质量方面的作用越来越明显。

## A股退市率呈上升态势 优胜劣汰步入常态化

■安 宁

2019年,A股上市公司的退市率大幅提升。截止到2019年12月31日,共有18家上市公司退市,创历史新高。笔者认为,2020年,随着新《证券法》的实施,退市制度进一步完善,不合格上市公司加速出清,优胜劣汰的市场机制逐步常态化。

2019年以来,退市方式有一个重要的变化,就是更加多元化,有财务类、交易类、重大违法类等强制退市,也有主动退,还有吸收合并等重组退。退市方式的多元化也意味着市场优胜劣汰机制的加速形成。

从18家退市公司的情况看,9家公司被强制退市,占比50%;1家公司通过股东大会决议主动退市,占比6%;小天鹅等8家公司通过吸收合并、重组上市、出清资产置换等重组方式退市,占比44%。

笔者认为,2019年退市数量的大幅提升以及退市渠道的多元化一方面是退市制度的逐步完善;另一方面也是资本市场深化改革的具体体现。

2019年5月11日,中国证监会主席易会满在出席中国上市公司协会2019年年会时表示,要探索创新退市方式,实现多种形式的退市渠道。对严重扰乱市场秩序、触及退市标准的企业坚决退市,一退到底,促进“僵尸企业”“空壳公司”及时出清。

2019年9月份,中国证监会召开全面深化资本市场改革工作座谈会,提出了当前及今后一个时期全面深化资本市场改革的12个方面重点任务,要求严把IPO审核质量关,充分发挥资本市场并购重组主渠道作用,畅通多元化退市渠道,促进上市公司优胜劣汰。

2019年12月28日,第十三届全国人大常委会第十五次会议审议通过了修订后的证券法。在新《证券法》中,多处删掉了“暂停上市”的相关情形表述。这意味着将大大缩短上市公司退市的时间,利于市场保持稳定,也更加畅通了上市和退市之间的通道。

但是,值得注意的是,虽然退市制度不断完善,但据中信证券统计,我国2010年至2018年年均退市公司3.9家,同期年均上市公司211家。而美国纽交所和纳斯达克的年均退市率则分别为6%、12%,退市公司数量与上市公司数量大体相等。这意味着我国资本市场的退市率还有大幅提升的空间。

笔者认为,随着新《证券法》在今年3月1日的落地实施以及资本市场深化改革的推进,今年退市公司数量将会继续呈攀升态势,主动退、重组退的数量有望继续增加,这也是上市公司充分运用资本市场工具自力更生,有效提升上市公司质量的体现,也是市场逐步成熟的标志。

其及时调出创建名单。

## 上市公司参与试点 需达标五方面要求

上述负责人表示,主要是要求参与公司信息披露记录优良、公司治理运行规范、持续经营能力稳定、长期重视投资者回报,同时不能存在一些明显不符合市场要求的消极情形。

具体来说,主要有五个方面:一是信披质量保持优良记录,公司年度信息披露评价结果最近3年均为A,或者最近5年为4A1B。二是公司治理运行规范,公司应当内控健全、治理有效,具有较强的合规和风控能力,不存在重大内控和治理缺陷。三是持续经营能力稳定。公司近3年每年扣除非经常性损益前后的净利润均为正,或者近3年主营收入均达到5亿元以上。四是长期注重投资者回报,原

## A股近30年共118家公司退市 注册制改革将加快退市速度

■本报记者 杜雨萌

作为深化资本市场存量改革的重要内容,2019年18家上市公司的多元化退市,开创新年来A股退市工作的新局面。

粤开证券研究院资深策略分析师谭耀辉在接受《证券日报》记者采访时坦言,我国的退市制度经过几轮改革,已逐步演变至如今多元化格局,叠加新修订的证券法全面推行注册制,预计未来退市制度将进一步完善,“体检不合格”的上市公司退市速度或将进一步加快。

从A股历史数据来看,截至2020年1月3日,A股仅有118家公司完成退市,而2019年18家上市公司的退市数量,已创下A股运行近30年来的年度最高值。

在谭耀辉看来,这与近年资本市场进一步深化改革有相当大的关联性。

谭耀辉指出,2000年以来,我国资本市场经历了三次力度较大的改革。第一次发生在2004年至2006年,这一时期以《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》为标志性文件,改革重点在于股权分置改革、市场乱象整治和提高中介机构水平;第二次是在2008年至2014年,这一时期以《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》为标志性文



件,核心在于建设多层次资本市场,鼓励市场化并购重组、推进注册制改革,完善退市制度;第三个阶段是2019年3月份至今,在这一过程中,科创板的形式运行以及“深改12条”的提出,强调要切实把握好人口和出口两道关,畅通多元化退市渠道,有利于加速形成优胜劣汰的市场化机制。

值得关注的是,在刚刚过去的2019年12月28日,十三届全国人大常委会第十五次会议审议通过了新证券法,其中,最为瞩目、改变最大的,莫过于在证券发行方面用注册制代替核准制。

事实上,随着注册制的加速推进,市场对于“发行制度全面改革”下督导和监管或存在不能全面覆盖”、“信息不对称的中小投资者判断能力更

弱”、“IPO供给增多或对市场资金面形成偏紧压力”等方面的担忧此起彼伏。谭耀辉认为,正是在这样的背景下,未来推行严格的退市制度更加势在必行。只有“进”、“退”结合,才能彻底实现资本市场的“吐故纳新”。

万博新经济研究院副院长刘哲在接受《证券日报》记者采访时表示,此前,由于A股上市资源相对稀缺,这使得壳公司、低价股一度成为市场投机炒作的对象。但随着A股上市制度的不断突破和完善,市场越来越关注公司的基本面与中长期的发展,远离业绩不佳、成长性不强的股票,反映了市场有效性的明显提升。未来,随着退市制度进一步完善和落实,预计退市率还将进一步提高。

考虑到创建信披示范公司信披质量较高,通常能够自觉履行信披义务,在信披监管标准一致的前提下,拟对信披形式的具体要求作出差异化安排。创建信披示范公司可以根据实际情况和投资者需要对相关临时公告的内容和格式作出适当调整,但股票交易异常波动公告、澄清公告除外。同时,交易所认为必要时可要求其按照临时公告格式指引补充公告。

二是赋予更大范围的信息披露

自主权。考虑到创建信披示范公司信披质量较高,通常能够自觉履行信披义务,在信披监管标准一致的前提下,拟对信披形式的具体要求作出差异化安排。创建信披示范公司可以根据实际情况和投资者需要对相关临时公告的内容和格式作出适当调整,但股票交易异常波动公告、澄清公告除外。同时,交易所认为必要时可要求其按照临时公告格式指引补充公告。

三是鼓励有价值的自愿信息披露。鼓励创建信披示范公司结合公司经营发展、行业特点等,自愿披露与投资者作出价值判断和投资决策有关的信息,更好地满足投资者知情权,挖掘公司潜在市场价值。

四是就公司资本市场发展需要提供支持。支持创建信披示范公司依法以简便快捷方式发行债券融资,上交所将在所承担的审核、发行等相关职责范围内给予支持。在

(上接A1版)

二是优化监管服务。为落实分类监管要求,调动优质公司积极申报参与创建,强化创建示范效果,拟对创建信披示范公司实施差异化安排,优化监管服务,丰富支持举措。在日常监管、政策咨询、业务培训、资本运作服务等方面提供必要的便利,赋予其更大范围的信披自主权。

三是引入适度约束。对创建信披示范公司在制度要求上有收有放,既要给予一定便利,也要强化必要的约束。这方面,拟要求创建信披示范公司制定年度信披和投资者关系管理规划,主动向市场说明全年的信息披露安排,接受市场预期约束。同时,也建立定期调整、动态调整、主动申请调出、观察名单等事中监督机制,对于创建期间出现重大问题或者风险的公司,将