



主持人于南:到今年3月1日,新证券法实施将满一周年。一年来,新证券法推行证券发行注册制度、提高证券违法违规成本、完善投资者保护制度、强化信息披露要求、扩大证券法的适用范围,为资本市场的长期健康发展保驾护航。今日,本专题围绕新证券法实施取得的成就、证券交易制度变化、压实机构“看门人”责任、投资者权益保护等方面进行采访报道。

新证券法施行将满周年 专家点赞证券交易制度日趋完善

■本报记者 昌校宇

2020年3月1日至今,新证券法正式施行将满周年。新证券法对证券交易制度予以精准优化,同时剑指各类二级市场交易违规,为证券交易活动进一步划定了法律红线,意义深远。

中航证券首席经济学家董忠云对《证券日报》记者表示,新证券法在证券交易制度方面进行了诸多完善,如优化了有关上市条件和退市情形的规定;完善了有关内幕交易、操纵市场、利用未公开信息的法律禁止性规定;强化了证券交易实名制要求,禁止任何单位和个人出借证券账户或者借用他人证券账户从事证券交易;完善了上市公司股东减持制度;规定了证券交易停牌制度和程序化交易制度等。

在入口端,新证券法实施后,去年6月12日,证监会发布创业板改革并试点注册制相关制度规则;去年8月24日,创业板注册制首批首发企业上市交易。

“从新股发行节奏来看,创业板注册制落地后,创业板新股发行节奏明显加快”,董忠云解释,据Wind资讯数据梳理,按上市日期统计,去年8月24日至今年2月26日,创业板的月均新股上市数量为12.3家,高于2020年前7个月的月均6.1家和2019年的月均4.2家。“这说明注册制下,更多优

质公司能够通过资本市场融资实现更快发展。”

另一方面,新证券法进一步完善出口端的退市制度。去年12月31日,沪深交易所分别正式发布退市新规。董忠云分析,“预计未来退市公司数量会进一步提升,劣质公司退市将逐步成为市场常态,助力资本市场优胜劣汰。”

“注册制的实施和退市制度的完善共同导致上市公司的‘壳价值’大幅下降,同时新证券法也通过延长收购完成后禁售期限的措施来加强对倒壳、卖壳、炒壳的限制”,董忠云表示,从市场表现来看,2020年申万低价股指数仅上涨了5.84%,而高价股指数上涨57.53%,同时低价股指数也明显跑输了上证、深证、创业板等市场主要指数,反映炒壳现象得到遏制,有助于市场价值投资理念的逐步加强。

南开大学金融发展研究院院长田利辉在接受《证券日报》记者采访时分析称,新证券法体现了市场化改革和监管约束适度的原则,在一定程度上实现了服务实体经济、价值投资和资本市场主导资源配置的理念。通过资本市场优胜劣汰,有效防止了炒壳炒差的炒作之风,推动着价值投资。股东减持制度几经修改,体现了尊重市场和呵护市场的平衡,逐步形成了既不过度从紧、又不放任变现的平衡性,推行了适度监管。



谈及新证券法完善证券交易制度对资本市场实现长期健康发展有何重要意义,董忠云认为,在新证券法下,注册制不断推进,退市制度持续完善,在为市场源源不断补充“新鲜血液”的同时,劣质公司得以清退,金融资源的配置效率得到加强,同时交易机制更加灵活,有助于提升市场活跃度。此外,新证券法对大股东减持条件、信息披露以及相关处罚的要

求都更加明确,大股东行为将更加规范,有助于降低市场信息不对称风险,有效加强了投资者保护,进而有利于资本市场的长期健康发展。

在田利辉看来,新证券法通过优化上市、退市、减持和交易等基础制度,形成市场对于资源配置的主导地位,实现有效竞争和优胜劣汰,能够形成中国资本市场稳定成长和健康发展的基石。

压实中介机构“看门人”责任 一年来会计师事务所涉资本市场业务被罚87家次

■本报记者 包兴安

新证券法实施即将迎来一周年,其强化的压实中介机构责任也对资本市场中介机构服务发挥了强监管效力。

《证券日报》记者根据同花顺iFinD数据整理,去年3月1日截至今年2月26日,证监会和地方证监局共处罚会计师事务所87家次,处罚类型包括出具警示函、记入诚信档案、罚款、监管谈话等。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林对《证券日报》记者表示,新证券法强化了中介机构的法律义务和责任,要求其履职更加尽责,发挥好资本市场“看门人”的作用。尤其是信息披露方面,中介机构需要把好关,责任更加重大,同时业

务量也更多。

“新证券法为切实维护投资者合法权益,提供了坚实的法治保障。去年以来,监管部门加强对证券审计市场的监管,加大对中介机构违法违规处罚力度,促使中介机构的执业质量不断提升,责任心也不断增强。”巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示。

2020年3月1日实施的新证券法,取消了审计、评估机构从事证券服务业务的资格审批,改为备案管理,同时,进一步压实中介机构市场“看门人”的职责。记者根据财政部公布信息梳理,截至2021年1月27日,已有57家会计师事务所备案从事证券服务业务,除去原有的40家证券资格会计师事务所,17家为“新丁”。

部分“新丁”已进入资本市场执

业。近期,深圳堂堂会计师事务所(以下简称深圳堂堂)承接了多家*ST公司年报审计业务,引起市场高度关注。2月19日,证监会新闻发言人答记者问时表示,2020年下半年,证监会针对深圳堂堂执行的*ST新亿2019年年报审计业务开展了现场检查,发现其在执业过程中存在诸多问题。根据检查情况,证监会已对*ST新亿及深圳堂堂涉嫌违法违规行为立案调查。

近日,中注协书面约谈中兴华会计师事务所(特殊普通合伙),提示频繁变更会计师事务所的上市公司年报审计风险。中注协相关负责人指出,频繁更换会计师事务所的上市公司,极有可能公司业绩或公司发展面临较高的内外部压力和经营风险,审计风险也较高。注册会计师在执行相关审计业务时,应当审慎承接频繁更换会

计师事务所的上市公司相关业务。

郭一鸣表示,会计师事务所承接证券服务业务,要充分评估自身专业胜任能力和风险防范能力,不断提高人员素质、完善内部控制,全面提升综合服务水平。同时,继续监督和督促中介机构做好“看门人”的职责,坚决惩处违法违规行为,净化市场环境,并考虑建立系统性的事中事后监管体系。

“中介机构应该勤勉尽责,为信息披露的真实性、可靠性、及时性提供更多的职业判断,要提供实质上有价值的工作,提供价值增量。”盘和林说,同时,需要大幅提高中介机构违法违规行为的法律责任,一旦发现中介机构有连同上市公司的造假行为,需要让其承担相应的赔偿责任,促使中介机构在履职时更加谨慎。

投资者友好型资本市场体系逐渐形成

■本报记者 吴晓璐

自去年3月1日至今,新证券法正式实施近一年。新证券法实施一年来,资本市场从行政处罚、民事赔偿、刑事惩戒、信披制度等方面,全方位立体化完善了投资者保护体系,投资者保护新格局正在形成。

2月26日,中国证券登记结算有限责任公司(以下简称中国结算)数据显示,截至1月底,我国股市投资者数量达17986.92万,较去年2月底增长1842.08万。

市场人士认为,资本市场对投资者保护的增强,不仅提升了投资者的信心,也优化了资本市场生态,促使资本市场更加健康平稳发展,也激发了投资者入市的主动性。

全方位加强 投资者权益保护

“新证券法以保护投资者权益为宗旨,保护投资者从根本上说是两方面:一是要加强监管,严格查处市场不当行为,使投资者免受各种不当行为的侵害;二是完善投资者损害赔偿制度,确保因证券违法行为受损的投资者获得及时、充分的补偿。”中国社科院法学所研究员、商法室主任陈洁接受《证券日报》记者采访时表示。

在打击资本市场违法违规行

方面,证监会新闻发言人2月5日表示,去年,证监会聚焦重点领域和市场关切,依法从重从快从严打击资本市场欺詐、造假等违法活动。全年共办理案件740起,其中新启动调查353件(含立案调查282件),办理重大案件84件,同比增长34%;全年向公安机关移送及通报案件线索116件,同比增长一倍,打击力度持续强化。

在民事诉讼方面,去年7月份,最高人民法院发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》,证监会发布《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》,中国特色证券集体诉讼落地。去年年底,我国首例证券代表人诉讼案——五洋债欺詐发行案一审作出判决。在刑事惩戒方面,去年12月份,刑法修正案(十一)获得审议通过,进一步提升欺詐发行、信息披露造假、中介机构提供虚假证明文件和操纵市场等证券期货犯罪的刑事惩戒力度。

陈洁表示,新证券法以及刑法修正案(十一)加强了资本市场法治供给,大大提高资本市场的违法违规成本,是加强投资者保护的重要举措。

此外,证监会主席易会满去年12月份曾表示,以证券法修订为契机,证监会加快完善投资者保护组织体系和制度机制,有效涵盖投资者适当性管理、持股权、先行赔付、多元纠

纷化解、支持诉讼、代表人诉讼等关键领域环节,为1.7亿投资者更好分享我国经济发展红利提供有力保障。

今年1月6日和1月7日,深交所分别发布食品及酒制造、电力、汽车制造等5件行业信息披露指引,以及通信、网络安全2件创业板行业信息披露指引。1月11日,上交所修订房地产、酒制造等16项行业信息披露指引。

“沪深交易所完善上市公司行业信披规则,提升信息披露的针对性和有效性,投资者通过信息披露可以充分了解上市公司的财务变化、经营状况等信息,保障自身利益,便于做出投资决策,实现预期投资收益。”中山证券首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时表示。

未来需完善 民事赔偿责任优先制度

投资者友好型资本市场体系的逐渐形成,增强了投资者对股市的信心。《证券日报》记者据中国结算数据整理,2020年中国股市新增投资者1802.25万,同比增36.04%。此外,权益类公募基金也逐渐成为投资者的新宠,去年发行规模超万亿元。记者据Wind资讯数据梳理,截至2月26日,今年以来,权益类公募基金发行规模已达5678.95亿元。

“由此可见,在投资者保护增强的

大背景之下,投资者入场意愿明显增强。”李湛表示,新证券法中投资者保护措施完善,增强了投资者信心,投资者入市数量增加;从另一方面来看,投资者保护的增强,能促使资本市场更加健康平稳发展,将吸引更多的投资者通过购买公募基金产品等方式入市,进一步为资本市场注入活力。

李湛认为,未来强化投资者保护,一方面是加强传统的投资者教育活动,增强投资者的风险意识,提高投资者的专业知识水平。另一方面是持续加强投资者保护制度建设,完善事前、事中、事后全链条保护机制,包括强化投资者适当性管理,加强事前保护;重视投资者合法权益,加强事中保护;优化投资者救济途径,加强事后保护等,完善投资者保护工作覆盖。

“在缴纳高额行政处罚款或刑事处罚金后,责任人可能没有能力充分补偿投资者损失的问题值得关注。”陈洁表示,我国证券法自1998年出台以来,就确立了证券民事赔偿责任优先原则,2019年修订的证券法第220条再次重申了该规则,但由于我国缺乏落实证券民事赔偿责任优先的专门制度和程序性规则,导致违法者在缴纳完行政处罚款或刑事处罚金后可能没有足够财产赔偿投资者。所以,今后应作为证券民事赔偿制度重要抓手的民事赔偿责任优先原则尽快付诸实现。

聚焦·新三板公司转板制度

全国股转公司发布转板上市监管指引 规范挂牌公司转板上市相关行为

■本报记者 昌校宇

2月26日,记者从全国股转公司获悉,为落实中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》(以下简称《指导意见》)要求,规范申请转板上市挂牌公司的信息披露及股票停牌等行为,全国股转公司制定了《全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市监管指引》(以下简称《监管指引》),于2021年2月26日发布实施。

本次发布实施的《监管指引》,进一步细化《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则》等相关规则要求,在实操层面具体明确转板上市审议事项及披露要求、内幕信息知情人报备核查、股票停牌复牌及终止挂牌等有关要求,是关于挂牌公司转板上市信息披露和业务办理的细化规定。

一是细化具体审议事项及披露要求。在审议事项上,挂牌公司需审议转板上市板块等事项。在披露时点上,挂牌公司董事会、股东大会就转板上市相关事项作出决议时,向交易所提交转板上市申请,审核过程中的关键节点等均

为“法定”披露时点,挂牌公司均应按照《监管指引》等要求履行信息披露义务。在披露内容上,挂牌公司需对是否符合转板上市条件等关键内容进行充分说明,并向投资者充分揭示转板上市存在不确定性导致的投资风险。《监管指引》还对挂牌公司自愿披露转板上市信息提出了要求,包括应基于客观事实,不得误导投资者等,并要求主办券商勤勉尽责履行持续督导职责,审慎评估披露此类公告的必要性、合理性。

二是细化明确内幕信息知情人报备核查及处理。进一步细化挂牌公司转板上市的内幕信息知情人报送及核查安排,并区分不同情形明确了处理措施。

三是衔接股票停牌复牌及终止挂牌业务办理。对挂牌公司转板上市的股票停牌复牌时点进行了进一步明确,要求公司股票于提交转板上市申报材料的次一交易日停牌,若获转板上市同意的,衔接股票终止挂牌的办理安排;若收到交易所不予受理、终止审核或者不同意转板上市申请相关文书的,公司股票应于收到次两个交易日复牌。

上交所:精选层企业转板科创板 应当符合科创板定位和IPO条件

■本报记者 张 歆

为细化落实中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》(以下简称《转板上市指导意见》)关于转板上市制度的安排,规范转板公司向科创板转板上市的行为,做好制度衔接,经中国证监会批准,上交所2月26日发布实施了《全国中小企业股份转让系统挂牌公司向上海证券交易所科创板转板上市办法(试行)》(以下简称《转板上市办法》)。

畅通转板机制,形成错位发展、功能互补、有机联系的多层次市场体系,是贯彻党中央、国务院关于“十四五”时期资本市场高质量发展重要部署的具体举措之一,对提高直接融资比重,支持优质中小企业成长具有重要意义。

在中国证监会统筹指导下,上交所落实《转板上市指导意见》安排,组织制定了《转板上市办法》,按照市场导向、统筹兼顾、试点先行、防控风险的思路,立足转板公司已在精选层挂牌、无需发行股份的业务逻辑,设计简便高效的转板要求和程序,并做好制度及监管衔接。

一是明确转板条件。遵循市场导向,基于转板公司已经过公开发行、交易等实际情况,明确转板公司向科创板转板的,应当符合科创板定位,并满足科创板首次公开发行股票上市条件,包括合规性、股东人数、累计成交量、公众股东持股比例、市值及财务指标等。转板公司范围为全国中小企业股份转让系统有限责任公司精选层连续挂牌一年以上且不存在应当调出精选层情形的公司。

二是优化审核程序。鉴于转板上市

属于股票交易场所变更,不涉及股票公开发行,且转板公司已接受持续监管,具有规范运行基础,故转板上市审核时限由首次公开发行的3个月压缩为2个月,提高审核效率。明确规定申请受理、审核问询、审议决定等转板上市审核的主要环节,以及申请文件和转板上市保荐安排,明确市场预期。结合注册制发行上市审核规则及实践做好审核制度衔接,强调转板公司、保荐人等主体的信息披露义务,提高信息披露质量。

三是做好制度衔接。其一,转板上市程序衔接。上交所同意转板上市的决定自作出之日起6个月有效,转板公司应当在决定有效期内完成转板上市准备工作并申请股票在科创板上市交易。上市相关程序及持续监管适用《上海证券交易所科创板股票上市规则》关于首次公开发行股票并上市的规定。其二,股份限售衔接。根据《转板上市指导意见》规定,明确转板公司控股股东、实际控制人、董监高所持股份限售期为12个月;控股股东、实际控制人限售期满后6个月内减持的,不得导致公司控制权发生变更;核心技术人员、未盈利企业的限售及减持安排与首发上市公司保持一致。其三,交易制度衔接。明确转板公司上市首日的开盘参考价格原则上为其股票在全国股转系统最后一个有成交交易日的收盘价,其他交易安排适用上交所关于科创板上市公司的规定。

下一步,上交所将进一步细化转板上市各项配套制度,推进转板上市平稳实施,提高直接融资包容度和覆盖面,增强金融服务实体经济能力,形成多层次资本市场协同发展合力。

深交所发布新三板挂牌公司向创业板转板上市办法

■本报记者 姜 楠

2月26日,深交所正式发布《深圳证券交易所关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司向创业板转板上市办法(试行)》(以下简称《转板办法》),明确转板上市各项制度安排,规范转板上市行为。这是深交所贯彻落实党中央、国务院决策部署,推进资本市场全面深化改革的重要举措,有助于丰富新三板挂牌公司上市路径,打通中小企业成长壮大的发展通道,加强多层次资本市场有机联系,增强金融服务实体经济能力。

根据证监会《关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》总体要求,《转板办法》在充分借鉴创业板上市相关制度安排的基础上,结合转板上市主体、程序等的特殊性,从转板上市条件、转板上市审核、转板上市后持续监管及交易衔接等方面作出规范要求。

一是转板上市条件。与创业板首发上市条件保持总体一致,转板公司需要符合创业板定位及首发条件、符合《创业板股票上市规则》规定的上市标准等。此外,转板公司应当在新三板精选层连续挂牌一年以上,并满足股东人数不低于1000人、董事会审议转板上市相关事宜决议公告日前六十个交易日累计成交量不低于1000万股等条件。

二是转板上市审核。审核程序上,由于转板上市不涉及新股发行,无需履行注册程序,由深交所发行上市审核机构对转

板上市申请进行审核,出具审核报告,提交创业板上市委员会审议;时限安排上,相比于首发上市,转板上市审核时限缩短至两个月,同意转板上市决定有效期缩短至六个月,进一步提高转板上市效率;审核内容上,重点关注转板公司是否符合转板上市条件、信息披露是否符合要求等方面。

三是限售安排衔接。转板公司控股股东、实际控制人转板上市后的限售期缩短为十二个月,解限后六个月内减持股份不得导致控制权变更;董监高所持股份限售期为十二个月;申请转板上市时有限售条件的股份,转板上市时限限售期尚未届满的,转板上市后剩余限售期内继续限售。未盈利转板公司转板上市后,相关人员所持股份限售事宜与未盈利企业首发上市保持一致。

四是交易机制衔接。转板公司股票转板上市后的交易、融资融券、股票质押回购及约定购回交易、投资者适当性管理等相关事宜与创业板注册制下首发上市的股票保持一致;股东未开通创业板交易权限的,可以继续持有或者卖出转板公司股票。转板上市首日的开盘参考价为转板公司在新三板精选层最后一个有成交交易日收盘价。

下一步,深交所将按照中国证监会统一部署,坚持稳中求进工作总基调,扎实推进转板上市涉及的配套业务规则、技术系统等各项准备工作,认真做好相关受理、审核、上市及监管衔接等,确保转板上市平稳落地、有序运转。