

# 最高法组合拳护航创业板改革

继最高人民法院(以下简称“最高法”)出台《关于为设立科创板并试点注册制改革提供司法保障的若干意见》后,为保障创业板改革并试点注册制顺利推进,保护投资者合法权益,最高法研究制定了《最高人民法院关于为创业板改革并试点注册制提供司法保障的若干意见》(以下简称《意见》),并于8月18日正式发布。

作为为资本市场基础性制度改革而专门制定的又一部系统性、综合性司法文件,《意见》从依法保障创业板改革并试点注册制顺利推进、依法提高资本市场违法违规成本、依法有效保护投资者合法权益等四个方面提出依法从严惩处证券犯罪活动等10条举措,为推进创业板改革与多层次资本市场体系建设、实施以信息披露为核心的股票发行注册制等提供重要司法保障。

## 提供司法保障

《意见》的下发将为创业板改革并试点注册制提供司法保障。

2019年以来,中共中央、国务院先后印发的《粤港澳大湾区发展规划纲要》和《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》,明确提出要完善创业板发行上市、再融资和并购重组制度,创造条件推动注册制改革。

2020年3月1日新证券法正式落地,其中明确规定,公开发行证券采取注册制,并确定分步实施股票公开发行注册制改革,推进创业板改革并试点注册制是全面深化资本市场改革落地的关键一步。

《意见》要求,准确把握创业板改革并试点注册制的总体安排。此次改革是在借鉴科创板改革经验基础上对创业板进行的系统性改革工程,改革思路核心是一条主线“三个统筹”。

- 充分认识推进创业板改革并试点注册制的重要意义
- 准确把握创业板改革并试点注册制的总体安排
- 对实行注册制创业板上市公司所涉有关证券民事案件试点集中管辖
- 保障证券监管部门和证券交易所依法实施行政监管和自律监管
- 全面参照执行科创板司法保障意见的各项司法举措



《意见》提出的10条措施

为实现依法保障创业板改革并试点注册制顺利推进,《意见》要求,对实行注册制创业板上市公司所涉有关证券民事案件试点集中管辖。最高法表示,对在创业板以试点注册制首次公开发行股票并上市的公司所涉证券发行纠纷、证券承销合同纠纷、证券上市保荐合同纠纷、证券上市合同纠纷和证券欺诈责任纠纷等第一审民事案件,由广东省深圳市中级人民法院试点集中管辖。在上海汉联律师事务所律师宋一欣看来,此举有利于优化司法资源配置,创造良好的司法环境。

同时,保障证券监管部门和证券交易所依法实施行政监管和自律监管。最高法指出,对于证券监管部门、证券交易所法定程序制定的,与法律法规不相抵触的创业板发行、上市、持续监管等规章、规范性文件和业务规则的相关规定,人民法院可以在审理案件时依法参照适用。

对于证券交易所涉行政与民事纠纷,要积极引导当事人先行通过交易所听证、复核等程序表达诉求,寻求救济。

此外,此次创业板改革,充分借鉴和吸收了设立科创板并试点注册制改革的各项制度,《意见》未规定的,参照适用《最高人民法院关于为设立科创板并试点注册制改革提供

司法保障的若干意见》。

## 对违法犯罪“零容忍”

为全面落实对资本市场违法犯罪行为“零容忍”要求,《意见》重点提出了有针对性的司法制裁措施。

具体来看,《意见》指出依法从严惩处证券犯罪活动。在刑事审判方面,《意见》根据刑法修正案(十一)的立法修改精神,提出支持依法加大对欺诈发行股票、债券罪,违规披露、不披露重要信息罪以及提供虚假证明文件罪追究刑事责任的力度,并对依法从严惩治申请发行、注册等环节易产生的各类欺诈和腐败犯罪,提出了具体举措,还对相关司法解释和司法政策的修改完善以及典型案例的发布提出了要求。

诸如,对于发行人与中介机构合谋串通在证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容,以及发行审核、注册工作人员以权谋私、收受贿赂或者接受利益输送的,依法从严追究刑事责任;依法从严惩处违规披露、不披露重要信息、内幕交易、利用未公开信息交易、操纵证券市场、背信损害上市公司利益等金融犯罪分子,严格控制缓刑适用,依法加大罚金刑等经济制裁力度。

依法从严惩处证券犯罪活动

依法判令违法违规主体承担以信息披露为核心的证券民事责任

依法保障证券集体诉讼制度落地实施

持续深化证券期货纠纷多元化解机制建设

依法妥善处理创业板改革新旧制度衔接问题

保护投资者合法权益提出了司法改革举措。

《意见》一方面要求各级人民法院认真贯彻落实《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》,另一方面也结合近年来各地人民法院成功经验对提升人民法院证券审判能力提出了具体改革举措。

北京商报记者发现,依法保障证券集体诉讼制度落地实施方面,《意见》立足于完善证券集体诉讼制度,围绕畅通投资者维权渠道和降低投资者维权成本两大价值导向,鼓励各级法院进一步细化和完善证券代表人诉讼各项诉讼程序安排,并要求进一步加强与证券监管部门、投资者保护机构的沟通协调。

王智斌指出,证券类诉讼存在人数多、诉讼周期长、证据形式不统一等多种问题,代表人诉讼制度是一个解决上述诸多问题的可行方案。

据了解,正值《意见》公布,8月18日,上海金融法院受理司法解释颁布后全国首例证券纠纷普通代表人诉讼案件。王智斌表示,本次案件涉及被告为飞乐音响,经征询当事人意见后,四位投资者愿意成为诉讼代表人,随后其团队启动了诉讼程序,顺利获得法院受理。

“诉讼代表人制度是全新的诉讼制度,诸多问题需要在司法实践中摸索前进。总体而言,诉讼代表人制度有利于提高审判效率,值得尝试。”王智斌补充道。

另外,《意见》强调持续深化纠纷多元化解机制建设。通过诉调对接、先行赔付等方式,健全“示范判决+委托调解”机制,及时化解证券纠纷,依法保障当事人的合法权益。

此外,《意见》提出依法妥善处理创业板改革新旧制度衔接问题。指出人民法院在处理新旧制度衔接过程中可能产生的纠纷时,要准确把握存量与增量的关系,尊重新旧制度衔接的制度安排,审慎评估、依法处理相关案件。

北京商报记者 高萍 马换换

## 华润系人主迪瑞医疗意欲何为

手握8家港股上市公司、5家A股上市公司,华润集团在资本市场搭建起了千亿美元华润系。即使已具备庞大的资产规模,但华润系仍在不断加码,尤其在进入2020年后,华润集团左手力推旗下资产上市,右手在资本市场上买买买。8月18日,迪瑞医疗(300396)的一则公告暴露了华润系的最新资本动向——欲入主迪瑞医疗。虽然在资本市场已坐拥东阿阿胶、江中药业、华润双鹤等多家医药上市公司,但此次拿下迪瑞医疗控制权后将弥补华润集团在医疗器械领域的空白。

### 将迪瑞医疗加入“购物车”

华润集团再度祭出大动作,欲将迪瑞医疗纳入麾下。

8月18日,迪瑞医疗披露的一则关于筹划公司控制权变更的停牌公告”引发了市场极大关注。迪瑞医疗表示,公司控股股东晋江瑞发投资有限公司(以下简称“晋江瑞发”)拟将持有公司不少于25%以上股份转让给华润集团全资控股的股权投资平台,该事项可能涉及公司控制权变更,公司股票自8月18日起停牌,预计停牌时间不超过5个交易日。

根据迪瑞医疗披露的2020年半年报显示,控股股东晋江瑞发持有公司53.8%的股份。

需要指出的是,此次的接盘方华润集团在市场上颇有名气,这也让此次的控制权转让事件更具看点。

对于此次股权转让,迪瑞医疗在公告中并未过多着墨,仅表示此次交易需要取得国家市场监督管理总局反垄断局的批准以及相关股权转让事项需取得深交所的确认意见,截至目前,尚未签署相关股权转让框架协议、意向书等。针对相关问题,北京商报记者向迪瑞医疗董秘办公室发去采访函,但截至记者发稿,对方并未回复。

华润集团拿下迪瑞医疗控制权需要多少资金?这一问题让广大投资者心生疑问。交易行情显示,今年以来迪瑞医疗股价不断上行,其中在7月10日盘中达到了30.37元/股的年内新高。据统计,今年以来(截至8月17日)迪瑞医疗股价区间累计涨幅达62.79%。截至8月17日,迪瑞医疗最新股价27.56元/股,公司总市值达76.07亿元。

场,公司上市后业绩处于稳步增长态势,其中在2019年实现归属净利润约为2.32亿元。但在今年上半年迪瑞医疗净利润有所下滑,报告期内实现归属净利润约为1.08亿元,同比下降14.12%。

### A股市场有望落下三子

华润集团布局医疗器械产业的背后,也是集团不断加码资本市场的缩影,今年华润集团有望增添3个A股上市平台。

今年2月27日,华润集团旗下半导体企业华润微电子登陆A股市场,也摘得了科创板红筹第一股的桂冠。推动资产上市的同时,华润集团也在资本市场上不断寻找新的上市平台。今年4月,上市公司津膜科技披露称,公司拟引入战略投资者对控股股东进行增资并取得其不低于51%的股权,进而控制公司控股股东从而形成公司控制权变更,该战略投资者为华润集团旗下企业华润环保或华润环保指定的旗下投资平台。

时隔近3个月,津膜科技7月3日披露称,由华润环保参与投资的基金平台国环基金以现金方式对公司控股股东津膜工程进行单方增资,增资完成后国环基金将持有津膜工程51%股权,本次增资以非公开协议方式进行。截至目前,津膜科技尚未披露上述控制权变更的最新进展。针对相关问题,北京商报记者致电华润集团方面进行采访,但未能获得回应。

据华润集团官网显示,集团涵盖大消费、大健康、城市建设与运营、能源服务、科技与金融五大业务领域,下设七大战略业务单元、19家一级利润中心,实体企业约2000家,在职员工42万人。除了上述六大医药上市平台及华润微之外,华润集团还拥有华润啤酒、华润电力、华润置地、华润水泥控股、华润燃气、大同机械6家上市公司。

2019年,华润集团实现营业收入6546亿元,同比增长7.6%;实现净利润511亿元,同比增长13.2%。截至2019年底,集团总资产高达1.618万亿元,较上年底增长12.4%。在2020年《财富》杂志公布的全球500强排名中,华润集团位列第79位。

北京商报记者 董亮 马换换

## 老周侃股 Laozhou talking

### 合适的熔断机制有利于股市稳定

周科竟

证监会原主席肖钢回顾熔断机制失败的原因,引发市场热议。本栏认为熔断不是魔鬼,而是让投资者思考的机会,或许5%和7%的档位设置存在一定的问题,修改设置后应是好的制度。

很快,科创板和创业板都将实行20%涨跌停板,T+0也被频繁提及,未来还有彻底取消涨跌停板的可能,那时,熔断机制就将变得不可或缺。所以本栏说,熔断机制还是应该尽早让投资者适应一下。

本栏认为,可以先在实行20%涨跌停板的板块试点熔断机制。当然,也没必要设置两档,就是10%一档即可,这样既不会有强烈的虹吸效应,也不会让原本适应10%涨跌停板的投资者感到陌生。

熔断的方式也可以灵活一些。例如,当某只股票没有熔断的时候,涨跌停板就是10%,一旦出现涨跌停板价格的成交,这只股票就进入熔断时间,15分钟之内,投资者可以申报,也可以撤单,高于10%涨停价格的买入申报和低于10%跌停价格的卖出申报统一按照10%的涨跌停价格报入电脑主机,这15分钟市场也可以自由成交,如果此时涨停板或者跌停板价格打开,那么这些高于10%涨停板价格的买入申报或者低于10%跌停板价格的卖出申报就已经全部成交,股票回归正常交易时间。如果15分钟后,涨跌停板价格依然封死,那么这些低于10%跌停板价格的卖出申报和高于10%涨停板价格的买入申报就自动修改为投资者申报的价格,重新报入交易所主机,

股票的涨跌停板变更为20%。

这样的操作方式可以在正常情况下让投资者还能按照10%的涨跌停板进行交易,可以在一定程度上避免乌龙指的过大损失,同时也能在股票涨跌幅度达到10%的时候让投资者认真思考一下要不要继续追涨杀跌。此外,也能做到日内20%的涨跌幅限制,本栏认为这是最适合当前A股市场的熔断机制。

事实上,当前股市已经存在着实际上的熔断机制,那就是涨跌停板,只不过熔断的时间有点不确定,有时候一早股票“一”字涨停,一熔断就是一整天,有时候涨停一会儿就开板了,熔断可能也就几分钟,所以投资者不要把熔断机制视为洪水猛兽。2016年的市况刚好处于股市下跌途中,熔断也是偶然中的必然,即使没有熔断机制,股市的下跌趋势也会延续,如果现在有熔断机制,不久前保不齐还会有向上的熔断出现。

在国际上通行的熔断机制,肯定是一定的道理的,国际上金融衍生品交易频繁,所以国际股市是对股指进行熔断。而A股市场投机性相对较强,所以本栏认为对个股进行熔断更有价值,而且如果多数个股都熔断了,大盘指数波动也不会太大,基本也会是熔断的样子。

所以本栏说,投资者不仅不要排斥熔断,还要主动拥抱熔断,因为熔断可以让投资者有时间冷静一下,对于每一个投资者来说都是好事。而管理层给出一个合适的熔断制度设置,也是非常重要的环节。