

# 深圳证券交易所副总经理李鸣钟 在第三届中小投资者服务论坛上的发言

李鸣钟\*

尊敬的各位领导、各位嘉宾：

大家上午好！

感谢主办方的邀请，非常荣幸与各位专家同仁相聚第三届中小投资者服务论坛。2020年3月1日，新《证券法》正式施行，这是我国资本市场改革发展历史上一件具有里程碑意义的大事。新《证券法》系统总结了资本市场改革发展经验，在深入分析市场运行规律和发展阶段性特点的基础上，作出一系列新的制度安排，为更好发挥市场在资源配置中的决定性作用，完善资本市场投融资功能等提供了法制保障。新《证券法》在加强投资者权益保护方面作出的系统性完善，将对我国资本市场健康发展产生深远影响。本次论坛以“落实证券法实施 促进投资者保护”为主题，有助于深化对立法精神的理解，深入贯彻落实好新《证券法》。借此机会，与大家交流几点认识。

## 一、新《证券法》着力构建全方位、全链条的投资者保护制度

首先，新《证券法》构建了注册制下投资者保护新格局。新《证券法》在明确全面推行注册制，提高市场包容性的同时，强调发行人及上市公司应当充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，要求发行人及上市公司的控股股东、实际控制人约束好自己的行为，对于其违法违规行为，不但要受到严厉的行政处罚，还要承担欺诈发行、虚假信息披露等欺诈行为的民事赔偿责任，涉嫌犯罪的将移送司法机关追

---

\* 深圳证券交易所副总经理。

究刑事责任。此外,新《证券法》压实中介机构市场“看门人”的法律职责,明确保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员未履行职责时,应承担的过错推定责任、连带赔偿责任,并提高相应的违法处罚力度。

新《证券法》在确立资本市场进入注册制“新时代”的同时,全面加强对投资者全方位全链条的保护,要求市场各方归位尽责,对于共同构建投资者保护生态圈意义深远。

其次,新《证券法》设立专章强化投资者保护制度供给。一是加强事前保护,强化投资者适当性管理。新《证券法》首次写入投资者适当性管理制度,区分普通投资者和专业投资者,要求证券公司充分了解投资者情况,切实履行风险告知义务,并提供与投资者风险承受能力相匹配的产品与服务,筑起投资者保护的第一道防线。二是加强事中保护,着力补齐制度“短板”。新《证券法》规定了上市公司股东权利征集制度、完善上市公司现金分红制度、明确债券持有人会议和债券受托管理人制度等,针对性地加强了对股票、债券投资者的事中保护。三是加强事后保护,优化投资者救济途径。新《证券法》明确了证券代表人诉讼制度、证券调解制度及先行赔付制度,完善多元化投资者维权途径,为投资者事后权利救济提供了一系列法律保障。

## 二、深入领会新《证券法》下一线监管的新理念、新方向、新内涵

证券交易所的一线监管是维护市场秩序、保护中小投资者权益的第一道防线。新《证券法》将对资本市场监管理念和监管思维带来全方位的革新,并为交易所做好改革、监管、服务工作提出了新任务、新要求,贯彻落实好新《证券法》,成为当前及今后一段时期做好一线监管工作的出发点和落脚点。

首先,新《证券法》确立了监管新理念。注册制改革中“以信息披露为核心”的基本逻辑不仅体现在首次公开募股的发行审核环节,更要深化于持续监管环节。为顺应市场化法治化要求,需要加快实现面向重大性、针对性、简明性和有效性的监管理念、监管机制转型,打破惯性思维,实现透明、阳光化监管,优化改进监管流程,充分发挥新《证券法》的各项制度功能,切实让市场主体感受到实实在在的改革获得感。

其次,新《证券法》明确了信息披露监管新方向。信息披露制度是资本市场的“生命线”,是保护投资者的核心制度。新《证券法》增设专章规范信息披露,以投资者需求为导向,不断提高信息披露质量。信息披露主体的范围革新,需全方位强化信

信息披露责任,促使推进精准监管;信息披露标准的全新界定,需进一步丰富简明易懂、及时公平的信息披露内涵,既要让上市公司减负,又要保证投资者看得清、读得懂;信息披露内容的充实完善,要求鼓励并规范自愿性披露,有效强化信息披露有效性和针对性。

最后,新《证券法》提供了放管服改革新内涵。新《证券法》取消了部分行政许可事项,深入推进简政放权,要求坚持市场化改革方向,能够通过市场手段解决的问题坚决“不干预”。市场化带来更多前端松绑的同时,必然要求后端持续监管的加强。“严监管”就是对投资者的“强保护”,要建立严格公正的事中事后监管,紧盯关键少数,督促各方归位尽责,着力践行放管结合,深刻把握好“放的前提是管得住”原则,加强一线监管中对重大风险隐患和违法违规线索的探索发现能力,严格依法依规对违法违规行为“零容忍”。

### **三、深入贯彻落实新《证券法》,推动投资者保护制度安排落地**

一是平稳推进创业板改革并试点注册制。创业板改革并试点注册制,是贯彻落实新《证券法》、全面深化资本市场改革承前启后的关键一步。在证监会统一领导下,深交所坚持“开门搞改革”,悉心听取市场各方对主要规则的意见建议,统筹创业板改革长远目标和试点阶段性特征,兼顾存量市场特点和新增企业情况,一体推进发行、上市、信息披露、交易、退市等基础性制度改革,切实做好交易所层面相关业务规则及配套安排的起草制定、修订完善工作,筑牢夯实创业板改革并试点注册制各项基础制度。坚持“透明搞改革”,做到审核标准、审核时间、审核状态、审核结果全链条公开透明。坚持“合力搞改革”,联合市场各方力量做好相关工作,确保创业板改革并试点注册制平稳运行、有序推进、取得实效,服务创新创业和经济高质量发展。

二是加强市场基础制度建设。持续开展以上市规则为核心的自律监管规则优化完善工作,同时对创业板持续监管规则实施效果进行跟踪评估,打造架构清晰、简明高效的市場友好型规则体系。推进退市制度改革,优化退市标准,简化退市流程,加强退市监管。认真梳理规范业务流程,清理消除口袋政策,进一步提高监管透明度,切实让法治思维贯穿于一线监管全流程。

三是提升一线监管效能。认真贯彻落实新《证券法》,坚持严字当头,聚焦造假、欺诈、占用掏空等恶性行为,加强对业绩承诺履行、对外担保、商誉减值等高风险重点

领域的监管,盯紧上市公司的“关键少数”,加大违法违规处罚力度,保护投资者合法权益。强化科学监管、分类监管、精准监管,出台《上市公司风险分类管理办法》,修订发布《上市公司信息披露工作考核办法》,对持续规范经营的优质上市公司在融资、并购等方面提供更多便利,对乱象频出的问题公司和风险公司重点聚焦、严格监管,体现“扶优罚劣”监管导向。深化科技监管,加快企业画像三期项目开发建设,有效提升违法违规线索发现能力,切实将“零容忍”落到实处。

四是加大投资者保护力度。紧扣新《证券法》投资者保护要求,加强投保实践研究,积极支持相关制度完善和业务开展。深入参与公开征集股东权利规则建设工作,进一步细化明确业务开展原则、信息披露要求、征集程序、监管措施等核心内容,为公开征集活动平稳有序开展确立制度保障。推动建立多元化纠纷解决机制,全力配合特别代表人诉讼,为案件预研评估提供专业支持。

2020年8月24日,创业板注册制首批企业已经顺利挂牌上市,改革举措从蓝图变为现实。未来,深交所将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指引,认真落实“建制度、不干预、零容忍”九字方针,在中国证监会统一领导下,按照“四个敬畏、一个合力”工作要求,完善基础制度体系,严格执行制度规则,强化以信息披露为核心的注册制理念,保障创业板注册制高质量运行。严厉打击欺诈发行、虚假披露等违法违规行为,强化监管震慑,净化市场生态。配合特别代表人诉讼等投资者保护机制落地实施,充分保护投资者合法权益,坚决维护公开公平公正的市场秩序,为建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场积极贡献力量。

谢谢大家!