

## 新证券法改革退市制度 绩差公司危机双重

公布时间：2020-02-27

来源：证券日报

随着年报季的来临，一些因为连续两年归属于上市公司股东的净利润为负值的公司根据相关规定发布了提示性公告，提示投资者公司股票可能被实施退市风险警示。

虽然实施退市风险警示到正式退市期间，还会给上市公司扭转业绩或是破产重整等机会，但新证券法删除了暂停上市和终止上市的相应表述，并增加第48条，将股票终止上市情形交由交易所的业务规则来规定，使得陷入退市窘境的上市公司面临时间危机和制度危机的双重危机。

“不只是股票退市，新证券法还一并删除了股票上市、债券上市、债券退市等有关规定，这些均交由证券交易所决定。”德恒上海律师事务所陈波律师在接受《证券日报》记者采访时表示，这一变化，一方面突出了交易所的自律监管地位，与注册制的改革方向相合；另一方面，也给交易所基于监管需要不时调整上市、退市条件提供了便利，可以避免因此频繁修改证券法。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新认为，新证券法删除了暂停上市的条款规定后，上市公司在退市期间的腾挪时间会被大幅减少，没有暂停上市半年的机会，一些上市公司将面临直接退市的局面。

北京市征信律师事务所合伙人赵焱律师在接受《证券日报》记者采访时表示，不可否认，部分上市公司在“暂停上市”期间，通过调节财务报表、“壳交易”等炒作行为，人为拖长了退市进度，但确实也有上市公司通过这个缓冲期限，达到了引入重组方、恢复上市的目标。

在中国经济转型期间，部分上市公司近年来经营压力倍增、偿债能力下降，多家上市公司出现债务违约情形，并在经营状况无改善的情况下主动或被动的进入破产重整程序。赵焱建议，在提高退市效率的同时，在后续退市制度的修订需要关注在受理条件、信息披露、后续交易制度等诸多方面与上市公司破产重整制度的衔接，更全面及均衡的保护中小股东、债权人及其他权益主体的合法利益。

科创板作为中国资本市场改革的试验田，率先简化退市环节，其最大亮点是缩短退市周期、提高退市效率。科创板企业一旦触及退市标准，股票将直接终止上市，不再执行暂停上市的程序，并不得申请重新上市。

陈波表示，科创板尚无退市案例，退市制度尚未得到实际应用。现阶段，退市制度的立法经验，科创板对于其他板块，有借鉴作用，后续有退市案例时，借鉴价值将更大。

赵焱认为，结合新证券法修订的整体安排，以及在科创板已经率先推行的简化退市制度，可以预期沪深交易所未来对退市制度进行改革的过程中，在退市标准上，会结合新证券法对上市标准的修订，将原有对企业盈利能力的要求转变为对企业经营能力的要求。