



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

全面深化新三板改革方案及《非上市公众公司监督管理办法》修改情况介绍

非上市公众公司监管部
2020年3月

目录

一 改革背景与思路

二 改革主要措施

三 《公众公司办法》修改思路及主要框架

四 《公众公司办法》主要修改内容



一、改革背景及思路

改革背景与思路

（一）新三板市场建设情况

- 新三板是资本市场服务中小企业的重要探索，没有成熟经验可以借鉴
- 2013年正式运营以来，新三板在探索中不断前进，坚持服务创新性、创业型、成长型中小企业发展的市场定位，大力简政放权，形成了一套有别于交易所市场的制度安排
- 新三板已初步成为多层次资本市场的重要组成部分和服务中小企业和民营经济的重要平台，在解决中小企业融资难、融资贵，强化公司治理和规范经营，有效控制风险和促进企业成长等方面发挥了积极作用



（一）新三板市场建设情况

1. 拓宽了资本市场服务中小企业和民营经济的覆盖面

- **促进中小企业和民营经济利用资本市场融资发展**

截至2019年底，累计有1.3万余家企业挂牌，民营企业占比93%，中小企业占比94%，累计共计6432家公司完成10658次发行，融资4954.48亿元

- **促进中小企业规范发展、转型升级**

2013年以来，挂牌公司共实施并购重组1466次，交易金额2098.74亿元，其中七成以上属于现代服务业和战略性新兴产业的产业整合和转型升级，促进了资源整合和优化配置

- **引导社会资金聚集、形成了创新创业的投资环境**

为PE、VC提供了优质的投资标的池与新的退出渠道；建立“投融通”线上对接平台，与银行开展战略合作，共同推动资本形成

（一）新三板市场建设情况

2. 构建了服务中小企业、具有特点的基础制度

- **在准入监管上，大力简政放权**

准入条件上，仅要求公司治理健全、财务基础规范，没有盈利要求；审查机制上，实行豁免核准制度，200人以下挂牌和融资由新三板自律管理

- **市场结构上，探索实施内部分层、差异化制度安排**

2016年初步分为创新层、基础层，2017年引入差异化的信息披露和交易制度

- **融资机制上，充分体现公司自治**

发行价格、额度、时点、方式均由企业自主决定；普通股、优先股、公司债、双创可转债等各种融资品种，供企业选择适用

（一）新三板市场建设情况

3.形成了一套有针对性的监管制度安排

- **实施严格的投资者适当性管理制度**

针对中小企业业绩波动大、经营风险高的特点，要求投资者具有一定金融资产，具备专业投资能力，风险识别和承受能力更强

- **实行主办券商推荐和持续督导制度**

压实中介机构责任，发挥主办券商在筛选企业、督促企业履行信息披露义务、合法合规经营等方面的功能

- **实行市场化的退出制度**

一方面尊重市场选择，允许企业主动摘牌，另一方面对不符合资本市场规范要求的企业，坚决予以出清

（二）新三板市场出现的新情况与新问题

- 随着市场规模的快速增长以及挂牌公司的成长壮大，市场结构日渐变化，市场需求日趋多元，新三板也出现一些新的情况和问题，迫切需要提升市场功能，补齐多层次资本市场服务中小企业和民营经济的“短板”

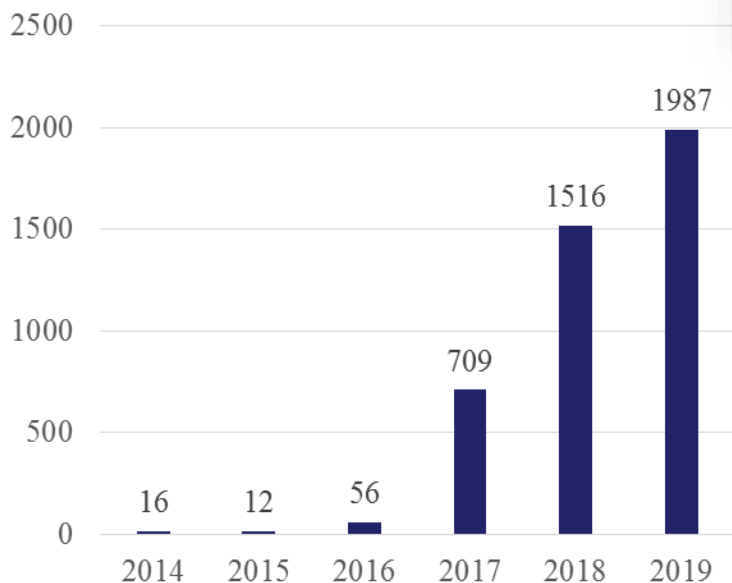
摘牌公司不
断增加

融资功能不
断下降

市场交易不
活跃

● 摘牌公司不断增加

摘牌公司家数统计表



原因分析

➤ 市场自然出清

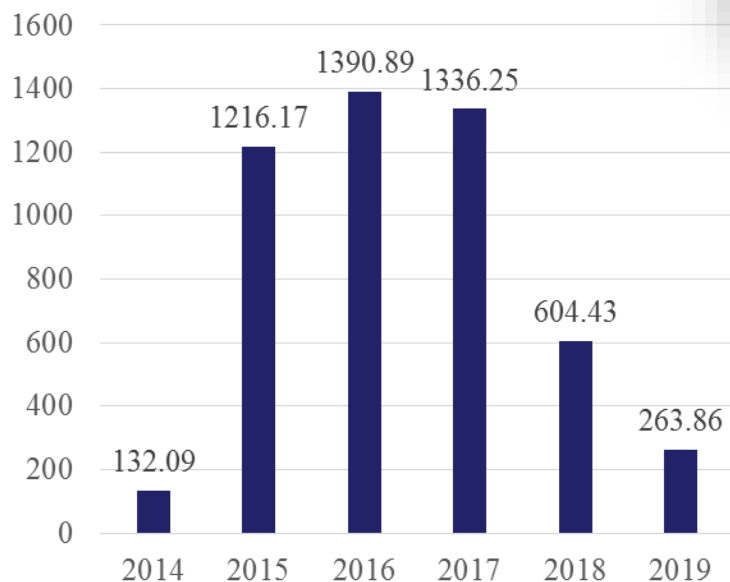
经过早期爆发式增长，市场趋于理性，一些不适应规范要求和经营较差的企业自然出清

➤ 市场需求无法满足

随着企业发展，对市场功能提出更高要求，现有机制无法满足；与交易所连接不畅，挂牌公司IPO与未挂牌企业相比没有优势，一些未来有上市需求的企业从新三板摘牌

● 融资功能不断下降

融资金额（亿元）统计表



原因分析

➤ 宏观经济形势

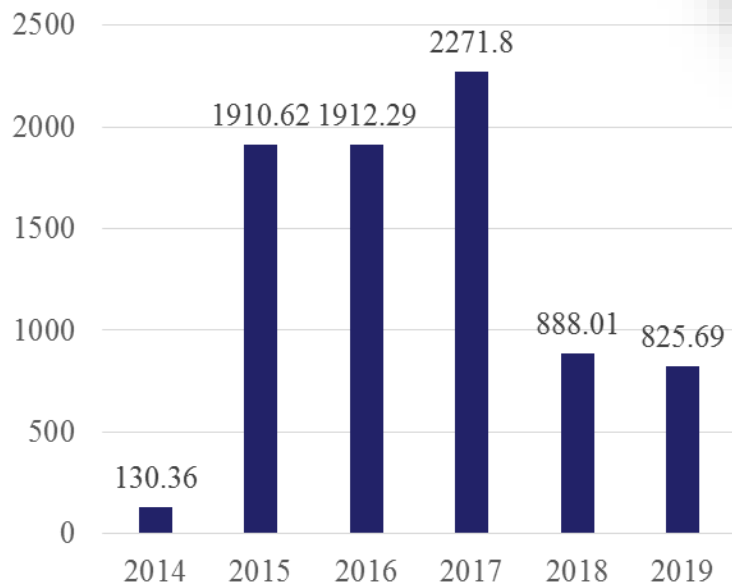
国内外经济形势发生变化，投资者缺乏信心

➤ 融资方式单一

新三板市场设立初期单一的融资方式已不适应投融资双方对接的需求，一批市场认可度高的优质挂牌公司，迫切需要通过提高融资效率，降低融资成本

● 市场交易不活跃

交易金额（亿元）统计表



原因分析

- **挂牌公司公众化程度不高**
股东人数不足10人的挂牌公司接近一半，不足50人的占比超过80%，股东人数少、可交易股份不足限制了流动性
- **投资者人数不足**
投资者准入门槛高，合格投资者不足23万，平均每家公司潜在投资者人数不足23人，难以形成有效的买方力量

（三）改革的意义

- 本次新三板改革是证监会贯彻落实习近平总书记就资本市场改革稳定发展一系列重要指示批示，进一步深化金融供给侧结构性改革的重要措施，是全面深化资本市场改革的重要一环
- 着眼于更好服务中小企业，完善各项基础制度，改善流动性水平、提升融资功能，促进多层次资本市场有机联系，补齐资本市场服务中小企业的市场“短板”

(四) 改革的总体思路



坚持“初心”，错位发展



坚持市场化、法治化



坚持立足存量，精准服务



坚持加强多层次资本市场有机联系

（四）改革的总体思路

坚持初心，错位发展

- **坚持初心**：与交易所市场不同，新三板主要定位于服务创新型、创业型和成长型中小企业，这是新三板建设的“初心”。本次改革严格坚守服务中小企业的定位，一方面促进中小企业在新三板市场持续发展，另一方面打通新三板中小企业成长壮大的市场通道
- **错位发展**：统筹考虑交易所、新三板和区域性股权市场之间的关系，坚持新三板具有特色、符合中小企业特征的市场制度体系，实现与交易所的协同配合、错位发展

（四）改革的总体思路

坚持市场化、法治化

- **敬畏市场**：遵循市场规律，根据金融供给侧结构性改革要求，把握金融本质，从投资者和融资者角度出发，提升新三板市场资产定价功能和投融资对接效率
- **敬畏法治**：坚持规则先行，夯实改革法律基础。目前已发布两部规章、6件规范性文件，15件主要自律规则。初步具备了完善的规则体系，确保各项改革措施落实落地

（四）改革的总体思路

坚持立足存量，精准服务

- **立足存量**：本次改革充分考虑新三板承受能力以及对资本市场其他板块的影响，主要针对新三板现有挂牌公司，统筹完善各项基础制度，提升市场功能，满足市场需求
- **精准服务**：坚持差异化制度安排，为新三板市场处于不同发展阶段的中小企业提供精准服务

（四）改革的总体思路

坚持加强多层次资本市场有机联系

- 经过多年发展，我国初步形成了由主板、中小板、创业板、新三板和区域性市场组成的多层次资本市场体系。现有资本市场体系是在特定环境下，不断探索发展形成的，要顺应市场需求，科学把握各层次市场的定位，完善差异化的制度安排，加强各层次市场之间的有机联系
- 本次新三板改革按照“错位分工、具有特色”的原则，强化新三板在多层次资本市场中承上启下的作用，促进形成制度多元、功能互补的多层次资本市场体系，持续提高资本市场的“活力”与“韧性”

(五) 改革的目标



- **市场结构方面**：形成“基础层、创新层、精选层”不断递进的市场结构，精选层充分发挥示范引领作用，创新层和基础层强化规范和培育功能
- **市场功能方面**：夯实市场基础制度，按照不同阶段企业需要，完善发行、交易等差异化制度安排，提供精准服务
- **市场联系方面**：多层次资本市场之间的联系更加紧密，企业资本市场成长路径更加清晰，预期更加明确，新三板承上启下功能充分发挥，市场韧性和活力显著提升

核心目标：形成更加符合新三板和中小企业特点的制度安排，服务中小企业持续融资发展，构建投融资双方都有获得感的市场生态

二、改革措施介绍

改革主要措施

针对新三板目前存在的问题，本次改革综合施策，涉及发行、分层、交易等各个方面，是一次全面、深入的改革。



改革主要措施

(一) 优化发行制度，提升融资功能

主要考虑

提高市场投融资对接效率，强化融资功能

主要内容

- **引入公开发行业机制**：允许符合条件的创新层挂牌公司实施向不特定合格投资者公开发行股票，满足部分企业成长壮大后的融资需求，也为下一步转板上市创造条件
- **完善定向发行制度**：取消单次发行新增股东35人限制，引入自办发行方式，主要满足创新层、基础层中小企业融资需求
- **优化审核机制**：进一步简政放权，充分发挥新三板自律管理职能

改革主要措施

(二) 优化市场结构，设立精选层

主要考虑

为中小企业在新三板继续发展壮大提供持续服务，同时有效控制公开发行风险

主要内容

- **入层主体**：承接完成公开发行的创新层公司
- **入层标准**：以市值为核心，围绕盈利能力、成长性、市场认可度、研发能力设定入层标准，同时允许发行特别表决权股份的企业进入
- **后续监管**：制定专门规则，严格监管

改革主要措施

● 精选层入层标准

	定位	市值条件	财务条件
标准1	盈利性	≥2亿元	最近2年净利润均≥1500万元，加权平均净资产收益率平均≥8% 或者最近1年净利润≥2500万元，加权平均净资产收益率≥8%
标准2	成长性	≥4亿元	最近2年营业收入平均≥1亿，且最近一年增长率≥30%，最近1年经营活动现金流净额为正
标准3	研发成果产业化	≥8亿元	最近1年营业收入≥2亿元，最近2年研发投入合计占营收合计比例≥8%
标准4	研发能力	≥15亿元	最近2年研发投入合计≥5000万元

改革主要措施

（三）优化多层次资本市场有机联系，建立转板上市机制

主要考虑

打通挂牌公司持续发展壮大的上升通道

主要内容

- **转板主体**：精选层挂牌满一年的企业
- **转板条件**：应当符合转入板块的上市条件，交易所可以根据监管需要提出差异化要求
- **转板程序**：聘请证券公司进行上市保荐，交易所进行审核，无需证监会核准或注册
- **风险防范**：严格转板审核、加强监管协作、压实中介责任

改革主要措施

● 转板上市与直接IPO上市对比

	IPO上市	转板上市
主体	挂牌公司或者未挂牌公司	新三板精选层挂牌公司
性质	增量股发行并上市	存量股交易场所变更
条件	发行条件及上市条件	转入板块上市条件
审核	需经证监会核准或注册	交易所进行审核并做出决定

- 转板上市制度目的是为新三板培育壮大的精选层企业打通资本市场持续发展的通道，而不是在IPO之外另外建立一条“快车道”，挂牌公司转板上市需要提前履行公众公司义务，还要交易所审查，在成本、时间及上市标准等方面并不存在监管套利空间

改革主要措施

（四）优化投资者结构，降低合格投资者门槛

主要考虑

在适当降低新三板投资者准入门槛的基础上，扩大投资者队伍，与不同阶段的企业需求和不同市场层次的风险管理能力相匹配，促进投融资平衡，提高市场流动性水平

主要内容

- **适当降低投资者门槛**：对现行500万金融资产的投资者门槛进行调整
- **建立差异化投资者适当性标准**：结合挂牌公司实际情况分别确定各层次投资者适当性标准
- **推动长期资金入市**：引入公募基金、QFII、RQFII等机构投资者

改革主要措施

● 调整投资者适当性标准



优化认定标准

√ 按照“看得清、管得住”的要求，将认定标准由“金融资产”改为“证券资产”



结合分层设置差异化投资者准入标准

- √ 精选层为100万元，据测算，约有合格投资者170万人
- √ 创新层为150万元，据测算，约有合格投资者110万人
- √ 基础层为200万元，据测算，约有合格投资者80万人



改革主要措施

● 推动长期资金入市



- 2019年1月，证监会就《合格境外机构投资者及人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》征求意见，其中**明确允许QFII、RQFII投资新三板挂牌股票**
- 2020年1月，证监会就《公开募集证券投资基金投资全国中小企业股份转让系统挂牌股票指引》征求意见，其中**允许公募基金投资精选层公司股票**

改革主要措施

(五) 优化交易制度，提高市场效率

主要考虑

以精细化分层为抓手，结合挂牌公司公众化程度，实行符合中小企业特点的差异化交易制度，强化市场定价功能，适度提高流动性

主要内容

- 在精选层引入连续竞价交易，与公开发行后的股份流通需求相匹配，适度提高流动性水平，促进形成各方认可的市场价格。同时，持续评估连续竞价实施效果，适时增加做市混合交易方式，优化市场定价功能
- 保留现有做市商交易制度的基础上，提高创新层、基础层集合竞价撮合频次，维持一定的流动性水平

改革主要措施

● 改革前后交易制度对比表

	改革前		改革后	
基础层	集合竞价 (一天撮合一次)	做市转让方式(两家以上做市商提供做市报价服务)	集合竞价 (一天撮合五次)	做市转让方式(两家以上做市商提供做市报价服务)
创新层	集合竞价 (一天撮合五次)		集合竞价 (一天撮合二十五次)	
精选层	-		连续竞价(适时引入做市商机制)	

改革主要措施

（六）优化监管制度，实施分类监管，提高违法成本

主要考虑

提高监管效率，夯实改革基础，确保实现改革预期目标

主要内容

- **实施分类监管**：与分层相结合，构建分类监管工作机制，将监管资源集中到重点公司，持续提升监管效能
- **提高违法成本**：进一步完善新三板法律规则体系，加强稽查执法，切实提高违法成本
- **健全市场退出制度**：在投资者适当性管理的基础上，完善新三板市场化退出制度，形成“有进有出”、“能进能出”的良好市场生态

改革主要措施

● 实施分类监管



改革主要措施

● 提高违法成本



➤ 诚信约束

会同有关部门加强诚信信息共享和失信联合惩戒力度

➤ 行政责任

强化稽查执法，打击财务造假、操纵市场、内幕交易等行为

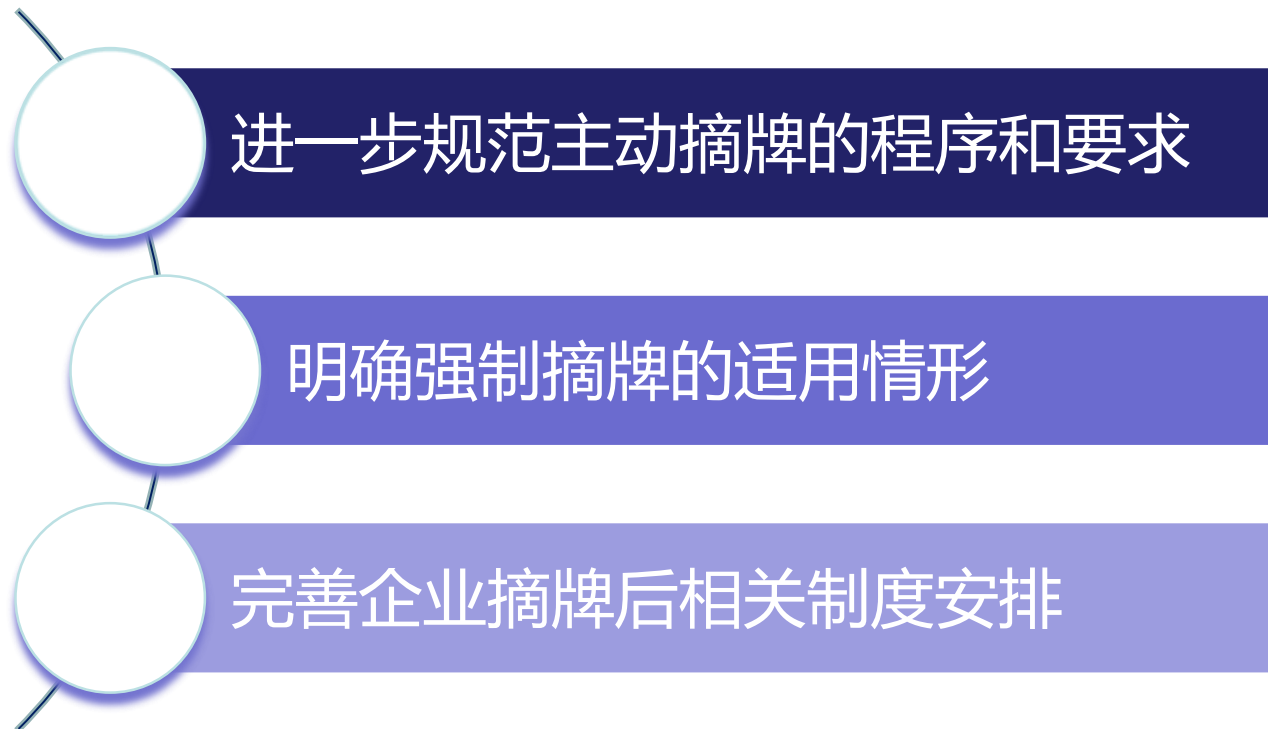
➤ 刑事责任

健全移送公安的常态化机制，加大刑事责任追究

改革主要措施

● 健全市场退出制度

➤ **主要考虑：**
推动市场出清，
形成有进有出的良好市场生态

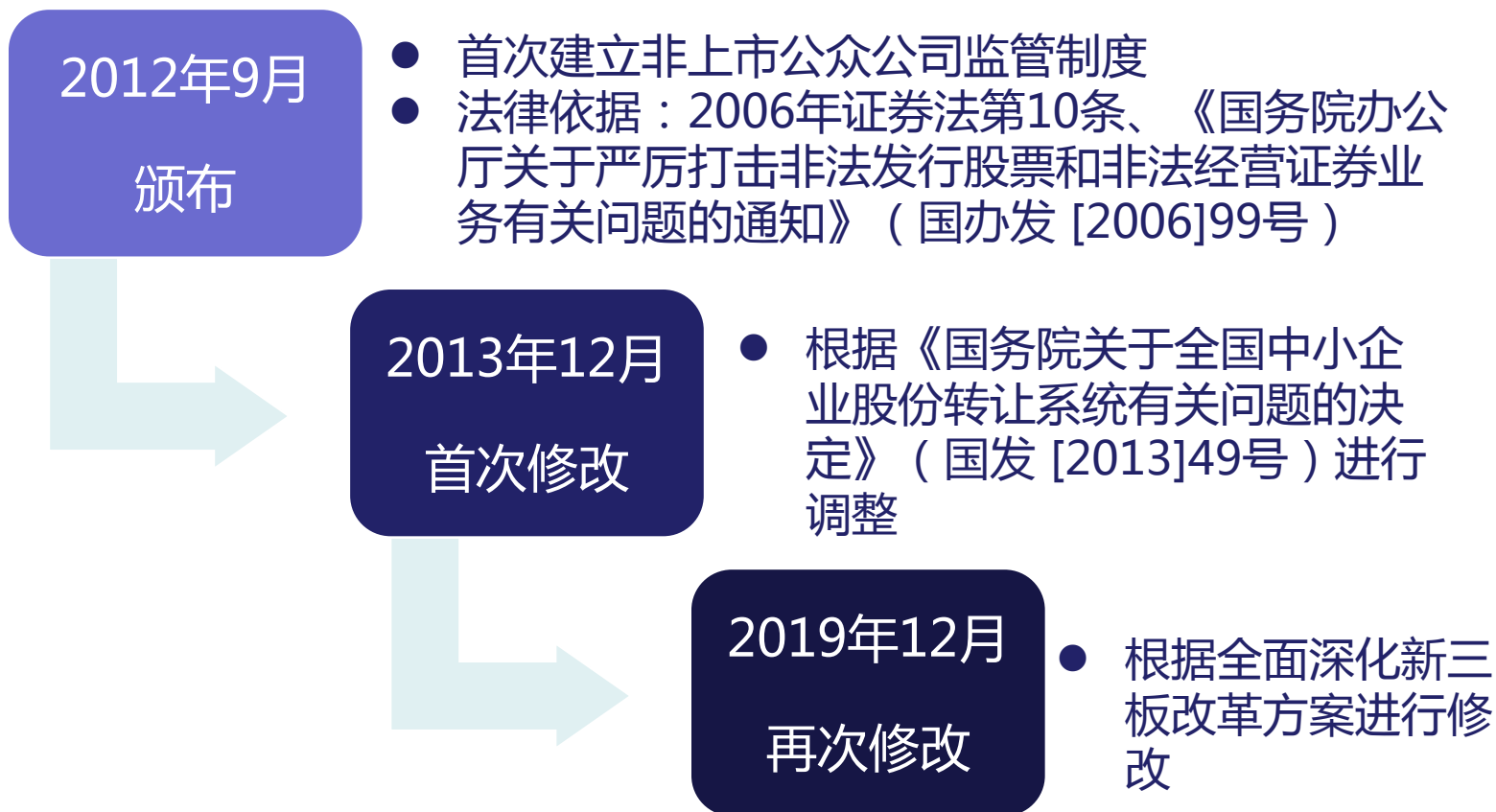




三、《公众公司办法》 修改思路 and 主要框架

修改思路 and 主要框架

(一) 立法沿革



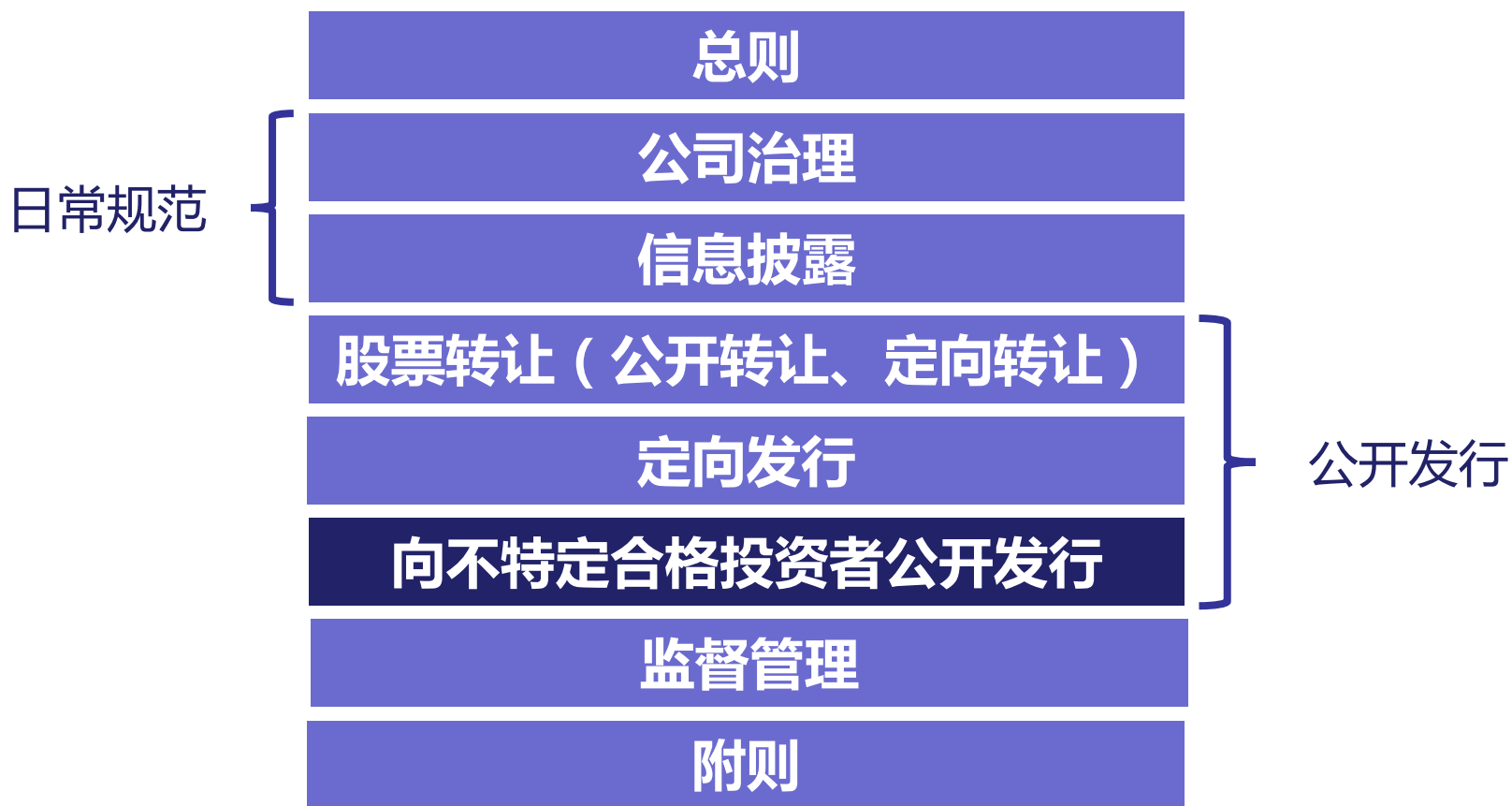
修改思路和主要框架

(二) 修改思路

- **服务改革**：立足于服务深化新三板改革，在保持既有框架和主要内容的基础上，针对改革措施做相应调整
- **重点突出**：围绕优化融资制度、完善公司治理和法律责任等内容进行修改
- **与证券法相衔接**：修改过程中充分吸收新《证券法》有关内容，能够有序衔接，保持一致

修改思路和主要框架

(三) 修改后的主要框架



修改思路和主要框架

● 转让与发行的关系

● 法律依据

① 2006年《证券法》第10条（新《证券法》第9条）

公开发行包括三种情形：

- 1.向不特定对象发行证券的；
- 2.向特定对象发行证券累计超过二百人的；
- 3.法律、行政法规规定的其他发行行为。

非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和**变相公开方式**

修改思路和主要框架

● 转让与发行的关系

② 《国务院办公厅关于严厉打击非法发行股票和非法经营证券业务有关问题的通知》（国办发[2006]99号）

进一步对证券法**变相公开方式**进行解释，明确两种情形属于变相公开发行股票，也需要纳入《证券法》的管辖范围：

1. 公司股东自行或委托他人以公开方式向社会公众转让股票；
2. 公司股东向特定对象转让超过200人。

③ 《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》（国发[2013]49号）

明确股票公开转让也属于公开发行，也需要履行行政许可程序

修改思路和主要框架

● 转让与发行的关系

● 公开发行分类

根据上述规定，公开发行共有四种情形：

1. 向不特定对象发行股份
2. 向特定对象发行股票累计超过200人（**定向发行**）
3. 股票向不特定对象转让（**公开转让**）
4. 股票向特定对象转让导致股东超过200人（**定向转让**）

本次修改《公众公司办法》新增

原《公众公司办法》已有规范

四、《公众公司办法》 主要修改内容

主要修改内容

修改要点

- 引入向不特定对象公开发行制度
- 优化定向发行机制
- 优化审核机制
- 增加特别表决权制度安排
- 完善公司治理有关规定
- 确立差异化信息披露原则
- 强化主办券商持续督导功能
- 促进新三板和港交所跨市场融资



主要修改内容

(一) 引入公开发行制度

- 在新三板实行公开发行制度，一方面是对原有定向发行融资方式的有效补充，满足部分企业成长壮大后的融资需求；另一方面也为下一步转板上市创造了条件

发行主体	发行条件	发行对象	发行方式
<ul style="list-style-type: none">● 挂牌满一年● 创新层公司● 满足精选层标准	<ul style="list-style-type: none">● 组织健全● 持续盈利能力● 财务状况良好● 近3年财务无虚假记载● 依法规范经营● 无负面行为	<ul style="list-style-type: none">● 符合投资者适当性管理规定的合格投资者	<ul style="list-style-type: none">● 公开路演● 定价方式可以采取直接定价、竞价及询价● 实行保荐、承销制度

主要修改内容

● 保荐与承销

保荐制度

- 原则上适用《证券发行上市保荐业务管理办法》
- 尚未盈利或者已充分揭示风险的公司，在公开发行当年即亏损的，可免除保荐人责任
- 保荐持续督导期间为公开发行完成当年及其后两个完整的会计年度（保荐机构既承担保荐持续督导义务与责任，也承担主办券商持续督导义务与责任）

承销制度

- 原则上不适用《证券发行及承销管理办法》
- 适用《公众公司办法》有关规定，同时授权全国股转公司制订发行承销业务规则
- 申请公开发行企业的高管、核心员工可以参与战略配售



主要修改内容

(二) 优化定向发行机制

- **主要目的**：改进现有定向融资方式，主要解决现有创新层、基础层公司提高融资效率的需求
- **适用主体**：三个层次挂牌公司均适用
- **主要措施**：放开挂牌公司单次融资新增股东35人限制，增加自办发行方式，允许挂牌同时发行，增加200人以下公司定向发行规范要求



主要修改内容

● 放开挂牌公司单次融资35人限制

- **主要考虑**：新三板市场建立之初，为了控制融资风险，要求定向发行单次融资新增投资者不得超过35人，随着市场发展和挂牌公司的规范，调整上述限制，提高融资效率的条件已具备
- **主要安排**：取消挂牌公司定向发行单次新增投资者35人限制，但仍需满足投资者适当性的有关要求
- **适用范围**：仅适用于挂牌公司，不挂牌公众公司增发股份仍不得超过35人

主要修改内容

● 增加自办发行方式

- **主要考虑**：在风险可控的前提下，进一步降低融资成本
- **主要安排**：对符合条件的小额内部融资，减少申请文件要求，无需提供证券公司出具的推荐文件以及律师事务所出具的法律意见书，但仍需履行行政许可程序
- **适用范围**：只适用于现金融资
- **不得适用情形**：发行导致控制权变动；存在特殊投资条款；控股股东、实际控制人、董监高12个月内被证监会采取行政处罚、监管措施，或被新三板采取纪律处分

主要修改内容

● 自办发行适用条件

自办发行

小额：连续12个月内不超过股本10%、2000万元

内部：前十名股东、实控人、董监高、核心员工

确定：发行对象、发行价格、发行数量



主要修改内容

● 允许挂牌同时发行

- **主要考虑**：促进企业融资，提高挂牌公司公众化程度
- **主要安排**：企业申请挂牌公开转让时可以同时进行定向发行；发行对象应当满足投资者适当性要求；发行后超200人的，应当履行报证监会核准程序
- **分层安排**：符合条件的，挂牌后可以直接进入创新层



主要修改内容

● 增加200人以下定向发行规范要求

- **主要考虑**：原《公众公司办法》仅规范200人以上定向发行，200人以下定向发行由新三板自律管理，导致监管要求不统一、行政监管缺乏依据等问题
- **主要安排**：调整定向发行的概念，将“股东人数超过200人的公众公司向特定对象发行股票”表述调整为“公众公司向特定对象发行股票”。从而将200人以下挂牌公司定向发行纳入《公众公司办法》规范的范围
- **需要说明的事项**：200人以下定向发行也需要按照证监会发布的格式准则编制定向发行说明书和发行情况报告书；增加了两年一期财务报告报送要求，所有报告均为已披露报告，且有效期为6个月；发行人需要根据募集资金用途对募集金额进行测算和说明，改变用途需经股东大会同意

主要修改内容

● 新三板公开发行与定向发行的差异

发行主体	公开发行 ：挂牌满一年的创新层公司，满足精选层标准 定向发行 ：挂牌公司均可实施
发行对象	公开发行 ：符合精选层投资者适当性的合格投资者 定向发行 ：符合相应层次投资者适当性的合格投资者
发行方式	公开发行 ：公开路演，向不特定对象发行，实行保荐承销制度 定向发行 ：非公开方式，不能公开路演，发行人应当与发行对象签订包含风险揭示条款的认购协议，实行主办券商推荐制度
发行定价	公开发行 ：直接定价、竞价及询价 定向发行 ：主要是直接定价，不能公开询价

主要修改内容

（三）优化审核机制

- 新三板建立之初，根据《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》（国发[2013]49号）的规定大力简政放权，不设发审委，同时实行豁免核准制度
- 本次改革坚持核准制，同时按照注册制的精神进一步简化**公开转让和发行**的行政许可流程，将新三板出具的**自律监管意见**作为必备申请文件，证监会在新三板自律监管意见基础上履行核准程序
- 新《证券法》要求国务院规定证券发行注册制的具体范围、实施步骤，预计新三板实行注册制还需要一段时间。上述安排可以为注册制的实施积累实践经验，后续根据国务院注册制实施安排进行调整时，可以有序过渡，实现有效衔接



主要修改内容

● 审核流程

新三板出具自律监管意见
(申请行政许可的必备文件)

step
01

step
02

提交申请核准文件

证监会受理

step
03

step
04

证监会审核、反馈

证监会出具核准文件

step
05

主要修改内容

（四）增加特别表决权安排

- **主要考虑**：满足科创企业需求，充分发挥创业团队、管理团队对于科创企业的重要作用
- **制度安排**：存在特别表决权股份的公司应在公司章程中约定持有人资格、表决权比例、表决事项范围、股份锁定及转让安排、转换情形等内容
- **风险防范**：授权全国股转公司对表决权差异的设置、存续、调整、信息披露和投资者保护事项制定具体规定，防范滥用特别表决权制度损害中小股东利益
- **分层安排**：允许公司在进入精选层前发行特别表决权股份，进入精选层后不能新增相关安排

（五）完善公司治理有关规定，提高违法成本

- **主要考虑**：挂牌公司主要是中小企业，具有经营较不规范、风险较高的特点，实践中违规对外担保、资金占用以及利用关联交易损害公司利益等情形时有发生，需要进一步明确规范要求 and 法律责任
- **明确规范**：在公司治理一章中进一步对关联交易、违规对外担保以及资金占用等损害公司利益的情形作明确禁止性规定
- **法律责任**：明确公司违反相关要求时，证监会可以采取行政监管措施，处以罚款

主要修改内容

(五) 完善公司治理有关规定，提高违法成本

关联交易

1

- 第13条
明确关联交易不得损害公众公司利益

对外担保

2

- 第14条
明确未经审议不得提供对外担保

资金占用

3

- 第14条
明确股东、实际控制人、董监高不得实施资金占用等行为

- 违反上述公司治理规定的，证监会可以责令改正，对相关责任主体给予警告，单处或并处3万元以下罚款

（六）确立差异化信息披露原则

- **主要考虑**：针对挂牌公司规模、发展阶段、公众化程度等方面的差异，确立差异化信息披露原则
- **条文规定**：证监会对公众公司实行差异化信息披露管理，具体规定由证监会另行规定（第27条）
- **条文功能**：各层次信息披露具体要求在《非上市公众公司信息披露管理办法》以及各层次相应披露内容与格式准则中体现。《公众公司办法》增加上述规定主要是进一步夯实法律依据，与其他规则相衔接

（七）强化主办券商持续督导功能

- **功能定位**：针对中小企业业绩波动大，风险较高的特点，新三板将主办券商持续督导制度确立为基础性制度之一，与中小企业发展阶段相适应
- **主要问题**：由于原《公众公司办法》缺乏清晰的规定，主办券商与挂牌公司权利义务不明确，实践中存在主办券商不尽责、挂牌公司不配合、责任追究依据不足等问题
- **主要安排**：本次修改《公众公司办法》一方面明确主办券商持续督导义务与挂牌公司配合督导义务，另一方面明确双方各自的法律责任

主要修改内容

● 主办券商与挂牌公司权利义务

主办券商履行持续
督导职责，承担相
应法律责任

挂牌公司为信息披露
第一责任人，需要配
合督导工作

- **第40条第1款**：证券公司应当对所推荐的股票公开转让的公众公司进行持续督导，督促公司诚实守信、及时履行信息披露义务、完善公司治理、提高规范运作水平
- **第86条**：证券公司及其工作人员未履行持续督导责任，情节严重的，证监会可以采取监管措施

- **第40条第2款**：股票公开转让的公众公司应当配合证券公司持续督导工作，接受证券公司的指导和督促
- **第85条**：股票公开转让的公众公司及相关人员未按规定配合持续督导工作的，证监会可以采取监管措施

主要修改内容

（八）促进新三板和港交所跨市场融资

- **主要考虑**：填补制度空白，促进两地融资，加强新三板和港交所之间的交流
- **法律依据**：注册在境内的境外上市公司属于境内股份公司，根据《证券法》规定，境内公司公开发行股份，均应按照《证券法》的规定履行注册或核准程序
- **实践情况**：注册在境内的境外上市公司可以：
 - 1.依据境外募资相关规定发行**境外上市外资股（主要是H股）**
 - 2.依据《首次公开发行股票并上市管理办法》等规则发行**境内上市普通股（A股）**
 - 3.依据《优先股试点办法》《公众公司办法》发行**境内不上市优先股**但对于这些公司定向发行**境内不上市普通股**以及**境内存量不上市普通股公开转让**等行为缺乏明确法律规定
- **本次修改明确**：注册在境内的境外上市公司，可以依据《公众公司办法》经证监会核准定向发行**境内不上市普通股**、将**境内存量不上市普通股**在**新三板挂牌**

谢谢大家!