



# 科创属性评价指标体系进一步完善 对房地产、金融、投资类企业明确说“不”

■本报记者 杜雨萌 包兴安 孟珂  
见习记者 杨洁

4月16日,中国证监会修订公布了《科创属性评价指引(试行)》,完善科创板“硬科技”的界定标准。此次修订后,将形成“4+5”的科创属性评价指标。

此次科创属性评价指标体系修改是科创板一项重要制度调整,涉及对《科创属性评价指引(试行)》以及交易所相关审核规则的修改。从具体内容看,包括按照支持类、限制类、禁止类分类界定科创板行业领域,建立负面清单制度。新增研发人员占比超过10%的常规指标,以充分体现科技人才在创新中的核心作用。交易所发行上市审核中,按照实质重于形式的原则,重点关注发行人的自我评估是否客观,保荐机构对科创属性的核查把关是否充分,并做出综合判断。

证监会相关负责人表示,办好科创板、做好注册制改革试点关乎资本市场改革发展全局。科创属性评价指标体系的进一步完善,是坚守科创板“硬科技”定位的具体体现,将有利于保障科创板持续健康发展,有利于更好服务国家科技创新战略,有利于推动经济高质量发展。

## 房地产、金融、投资类企业禁入

增量研究院院长张奥平在接受《证券日报》记者采访时表示,从此次修订来看,“4+5”科创属性评价指标将那些披着科创属性外衣、实则为传统行业模式创新的企业进一步挡在了门外,这体现了监管部门夯实科创板“硬科技”的定位,有利于将科创板打造成属于“硬科技”企业的沃土。

据证监会相关负责人介绍,这次完善科创属性评价指标体系总的思路是聚焦支持“硬科技”的核心目标,突出实质重于形式,实行分类处理和负面清单管理,进一步丰富科创属性评价指标并强化综合研判。从内容看,涉及对《科创属性评价指引(试行)》以及交易所相关审核规则的修改。

例如,《科创属性评价指引(试行)》按照支持类、限制类、禁止类分类界定科创板行业领域,建立负面清单制度。其中,明确指出要“限制金融科技、模式创新企业在科创板上市。禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板上市。”

国信证券高级研究员张立超接受《证券日报》记者采访时分析称,一般来说,企业创新主要分为两类,一类是技术创新,另一类是模式创新。不难看出,此次修订科创板的科创属性评价后,无疑更加关注的是以技术创新为代表的实质性创新,而这也符合科创板关于优先支持拥有先进技术、科技创新能力突出、成果转化能力突出的科创企业上市的根本定位。

“负面清单制度重点围绕房地产、金融投资类企业展开,亦符合国家降杠杆、杜绝金融体系资金空转问题的初衷和决心。”张立超如是说。

在张立超看来,充分认识到科技创新在国家和企业发展中的重要作用,进一步丰富和完善科创属性的判断维度,有利于发挥科技人才在创新中的核心作用,使企业真正成为科技研发投入、创新活动和成果应用的主体,让科技人才成为推动行业发展的核心力量,进而有助于从源头上突出科创板“硬科技”定位。

证监会相关负责人表示,科创属性评价指标体系的进一步完善,将有利于保障科创板持续健康发展,有利于更好服务国家科技创新战略,有利于推动经济高质量发展。

## 新增研发人员占比 常规指标

此次修订新增研发人员占比超过10%的常规指标。此举旨在进一步强化科创板“硬科技”的定位,丰富科创属性的判断维度,充分体现科技人才在创新中的核心作用。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示,设立科创板的初心就是服务建设创新型国家,而科创板的硬科技特色离不开人力资本的投入,否则就是无源之水无本之木。此次新增研发人员占比的常规指标凸显了科创企业要大力组建自己的科创队伍,在自主创新领域取得竞争优势,让科创



## 科创板服务“硬科技”定位不能松

■朱宝琛

日前,证监会发布《关于修改〈科创属性评价指引(试行)〉的决定》。证监会介绍称,此次科创属性评价指标体系修改,是科创板一项重要制度调整。

2019年7月22日,科创板首批25家企业鸣锣上市,到2021年4月18日,上市公司数量已有261家。经过一年多运行,科创板的产业集聚效应逐步显现。上交所对此的介绍是:一批“硬科技”、致力于攻克我国“卡脖子”技术的优秀企业及行业标杆登陆科创板。

不过,在此过程中,出现的一些新问题必须要重视。比如,有的发行人对自身认识不足,甚至出现“拼凑

归根结底由人才驱动,逐步形成持久的创新动力。

去年3月份,证监会发布《科创属性评价指引(试行)》明确了3项常规指标和5项例外条款的“3+5”科创属性评价体系。此次修订后,3项常规指标变成4项,新增研发人员占比超过10%的常规指标,形成了“4+5”的科创属性评价体系。

证监会相关负责人表示,从一年来制度运行的效果看,科创属性评价指标体系的推出,增强了审核注册制的客观性、透明度和可操作性,为科创板集聚优质科创企业发挥了重要作用。

证监会数据显示,目前,科创板上上市公司已超过250家,涵盖了集成电路、生物医药、新材料、高端制造等领域。据2019年年报显示,平均研发投入占比12%、平均研发投入金额1.17亿元,平均发明专利75项,均显著高于其他市场板块,未盈利企业、红筹企业、特殊股权结构企业等先后实现上市,科创板“硬科技”的成色和市场包容性逐步显现。但在申报和在审企业中出现了少数企业缺乏核心技术、科技创新能力不足、市场认可度不高等问题,需要结合科技创新和注册制改革实践,进一步研究完善。

“科创板上市企业应该具备良好的科创产品市场表现,尤其应该建立完善具有科创企业核心要素的内部机制,比如科创产品收入占比、科创人员比例、科创人员激励机制等,这是市场化科创板上市企业的硬科技,必须给予强化。”北京师范大学政府管理研究院副院长、产业经济研究中心主任宋向清对《证券日报》记者表示,此次修订《科创属性评价指引(试行)》充分体现了市场对科创企业的这些要求,其中新增研发人员占比10%的常规指标,从企业内在机制和管理模式上做了硬性规定,这是规避企业造假的有效手段,具有政策针对性,有助于从源头上提高科创板上市公司质量。

刘向东认为,科创板的制度设计就是要打造最具科创特性的上市企业板块,这是创新型上市企业的风向标。设置“4+5”的科创属性评价指标有助于培育出更多具有“硬科技”实力的创新企业。对企业登陆科创板

指标”、夸大科创技术水平等情况。这就需要审核企业的科创属性有一个准确的判断,看其是否存在夸大“硬科技”属性的行为,是否真的具有强大的创新能力,是否真的在行业内数一数二的核心技术。

科创属性评价指标体系的推出和不断修订完善,就可以在很大程度上解决这些问题:一方面,可以为企业、中介机构提供一个参考标准,看企业是否真的符合要求;另一方面,可以增强审核注册制的客观性、透明度和可操作性,吸引更多的优质科创企业集聚,让科创板坚守住“硬科技”这一定位。

值得关注的是,此次修订的一项重要内容是按照支持类、限制类、禁止类分类界定科创板行业领域,建立负面清

单制度;限制金融科技、模式创新企业在科创板上市。禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板上市。

笔者认为,这是堵住“伪科创”企业登陆科创板的重要举措。由此,笔者想到前段时间撤回申报的企业,有的企业属性明显与科创板定位不符。比如,有的申报企业虽然在招股说明书中一再强调自身的科技属性,但如果仔细查看其营收结构,“金融属性”就暴露出来了。如果令其登陆科创板,必然会扭曲科创板的定位。

最后,一言以蔽之:科创板服务“硬科技”企业,这一定位任何时候都不能偏离。而科创属性评价指标体系的修改,也是为了纠偏。这是非常有必要的,也很及时。

董忠云认为,保荐机构在科创企业上市过程中,应该围绕聚焦支持“硬科技”的核心目标,突出实质重于形式,强化制度规则执行,对拟上市公司的业务模式和风险进行专业、客观和中立的判断,对企业信息披露文件进行全面核查和验证,力求把拟上市公司企业全面、真实地呈现在市场和投资者面前。

《证券日报》记者注意到,今年以来,监管层加强了对“带病闯关”发行人的惩处力度。4月6日,证监会对2021年第一季度的相关处罚信息予以公示,共计38条,其中行政监管措施29条,自律惩戒措施9条。此外,记者根据证监会官网数据整理,年内证监会对中介机构的行政决定书共1张,涉及某会计师事务所审计未勤勉尽责,证监会决定对其责令改正,没收业务收入1425万元,并处以4275万元罚款。

那么,接下来如何进一步提高保荐机构执业质量,以从源头上提高科创板上市公司质量?田利辉建议,首先,保荐机构必须成为资本市场的“把关人”、“看门人”;其次,保荐机构要切实提高其保荐能力,不能只是停留在发行上市的合规指标上,而是要深入细致地进行穿透式分析,确保发行上市信息披露的真实性、准确性和完整性;此外,保荐机构要把握科创板的科创属性,保荐的是实质性“科”的公司,要将披着科技外衣而无科技内涵的企业排除在外,要将仅仅是创新创意的新模式公司甄别出来,激励中国企业的科技创新发展。

在董忠云看来,注册制背景下,为保护投资者利益,监管执法趋常态化,主要通过加大违法违规处罚力度影响中介机构提高自律水平。而对于保荐机构来说,一方面,在科创板企业上市过程中,保荐人要转变思路,加深对规则的理解,在对拟上市企业的信息披露和核查中保持专业和客观;另一方面,保荐机构要加强内部控制制度的建设和完善,履行专业职责,保证执业质量,切实为资本市场和投资者把好关,选好优质企业。

“科创板是为创新型科技企业服务的,支持和鼓励硬科技企业在科创

## 首单特别代表人诉讼落地 资本市场投资者保护迈入新时代

■本报记者 吴晓璐

近日,中证中小投资者服务中心有限责任公司(以下简称“投服中心”)接受56名康美药业投资者的委托,作为代表人及时启动了证券纠纷特别代表人诉讼,我国首单证券纠纷特别代表人诉讼落地。最高人民法院指定广州市中级人民法院(以下简称“广州中院”)对案件进行管辖。

市场人士认为,此次康美药业证券虚假陈述责任纠纷案转换为特别代表人诉讼,彰显了我国证券监管机构与司法部门对证券投资者保护的决心,以及对资本市场违法犯罪“零容忍”的决心和态度,将对违法违规行形成强有力的震慑,为资本市场改革特别是注册制改革提供强有力的司法保障。

## 中介被纳入索赔范围 提升投资者获赔概率和比例

4月16日,广州中院发布的特别代表人诉讼权利登记公告显示,2020年12月31日,广州中院受理了顾华骏、刘淑君等11名原告共同起诉康美药业、马兴田、许冬瑾等22名被告的证券虚假陈述责任纠纷案,2021年2月10日,广州中院经审查决定适用普通代表人诉讼程序审理本案,确定了本案权利人范围。2021年3月26日,广州中院发出了《普通代表人诉讼权利登记公告》。

根据证监会对广东正中珠江会计师事务所(以下简称“正中珠江”)及杨文蔚、张静瑜、刘清、苏创升的行政处罚决定,3月30日,原告顾华骏、刘淑君等11名投资者向广州中院申请追加上述责任人员为本案被告,请求判令前述五被告与马兴田、许冬瑾等被告承担连带赔偿责任。广州中院依法对原告追加被告的申请予以准许。至此,该案被告增至27名。

原告顾华骏、黄梅香等67名投资者(包括广州中院受理的11名原告和投服中心接受56名投资者委托)请求判令马兴田、许冬瑾赔偿投资损失,其他被告承担连带责任。

“原告将会计师事务所及相关责任人员纳入索赔对象,可能是为了增强被告的偿付能力,提升获得赔偿的概率和比例。”北京大学法学院教授彭冰接受《证券日报》记者采访时表示。

据中国注册会计师协会发布的会计师事务所信息梳理,2017年至2019年三年间,正中珠江业务收入分别为4.92亿元、4.75亿元和4.39亿元。

“正中珠江及4名相关责任人被纳入被告范围,体现了资本市场加大对中介机构法律责任承担的追责态势。”国浩律师(上海)事务所律师朱奕奕在接受《证券日报》记者采访时表示,新证券法压实中介机构的“看门人”责任,通过加大对中介机构违法违规行为的处罚、问责力度,以及要求中介机构承担连带赔偿责任的民事责任,倒逼中介机构落实勤勉尽责义务,有利于维护市场秩序,保障投资者合法权益,促进资本市场健康稳定发展。

清华大学法学院教授汤欣对《证券日报》记者表示,2005年以来,证券法包括新证券法,对虚假陈述的法律服务进行了明确的界定,如果证券服务机构没有尽到勤勉尽责,或者无法证明自己尽到勤勉尽责的责任,需要与发行人一起承担连带赔偿责任。本案将发行人以及发行人董监高等高管以及证券服务机构都纳入被告范围,是证券法的既有规定,也符合虚假陈述案件中切实保护中小投资者、压实证券服务机构责任的既有法理。

## “两次退出”选择权 尊重投资者个人意愿

康美药业证券虚假陈述责任纠纷案的特别代表人诉讼启动后,符合条件的投资者(后续提交退出声明的除外)均将被纳入原告范围,投服中心依据广州中院公告确定的权利人名单,向证券登记结算机构调取的权利人名单,广州中院应当予以登记,列入代表人诉讼原告名单,并通知全体原告。

投资者需要注意的是,在一审判前,特别代表人诉讼投资者有“两次退出”的选择权,一是在权利登记阶段,不同意参加诉讼或进行特别授权等,应依法向法院提交退出申请。二是在诉讼中的调解阶段。经听证程序后,投资者对代表人与被告达成的调解协议草案仍不认同的,可依法向法院提交退出申请。“两次退出”的选择权,实现了诉讼效率与尊重投资者个人意愿的平衡。

此外,一审判决送达后,若投服中心放弃上诉,部分决定上诉的投资者有权自行上诉;投服中心决定上诉,部分放弃上诉的投资者也有权放弃上诉。为降低投资者维权成本,《最高人

民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》(以下简称“司法解释”)对特别代表人诉讼作出了特殊制度安排,原告不需要预交案件受理费、申请财产保全免于提供担保等;如败诉或者部分败诉,投服中心将申请减交或者免交诉讼费,法院将按照《诉讼费用交纳办法》的规定,视原告的经济状况和案件的审理情况决定是否准许,以此减轻投保机构参与代表人诉讼的经济压力,调动投资者诉讼维权的积极性,提升当事人诉讼动力。

“新证券法建构的由投保机构作为代表人的证券纠纷特别代表人诉讼制度,既是我国资本市场投资者保护制度的中国特色,更是具有创新意义的证券民事赔偿的制度优势。”中国社科院法学所研究员、商法系主任陈洁接受《证券日报》记者采访时表示,此次广州中院发布关于康美药业证券虚假陈述责任纠纷的特别代表人诉讼权利登记公告,昭示着我国以特别代表人诉讼制度为特色的证券民事赔偿诉讼新时代的到来。“此案有序推进,彰显了我国证券监管机构与司法部门对证券投资者保护的决心、对构建中国特色投资者保护制度的积极探索,不仅有利于促进我国资本市场基础性法律制度的完善,同时也为全球证券集体诉讼理论与实践的发展贡献了中国经验和中国智慧。”

朱奕奕表示,特别代表人诉讼正式落地,对于资本市场尤其是对于投资者保护而言意义重大。一方面,我国证券市场以中小投资者为主,特别代表人诉讼可以在诉讼成本、举证责任等诸多方面减轻投资者负担,避免由于投资者分散、单个投资者索赔金额较小等原因,导致中小投资者出现不想诉、不愿诉、不能诉的现象;另一方面,此次特别代表人诉讼正式落地也将为我国证券特别代表人诉讼制度的发展积累宝贵的诉讼经验,有利于我国证券纠纷特别代表人诉讼制度的健全与完善。

## 推动特别代表人诉讼 常态化开展

证监会相关负责人表示,为落实新证券法及司法解释相关规定,充分发挥证券纠纷特别代表人诉讼的制度优势,持续加强投资者合法权益保护,投保机构将在充分尊重投资者诉讼选择权的基础上,坚持市场化、法治化、专业化原则,进一步健全案件评估、决策、协调、实施等制度机制,依法推进特别代表人诉讼工作常态化开展,帮助广大中小投资者得到公平、高效的赔偿。

市场人士认为,推动特别代表人诉讼常态化开展,需要完善投保机构的案件遴选程序,增加可以作为代表人参与的投保机构,进一步明确中介机构勤勉尽责的边界等。

彭冰认为,推动证券纠纷特别代表人诉讼常态化开展,需要充分发挥投保机构的重要作用。目前,我国有两家投保机构,投服中心和国信证券投资者保护基金有限责任公司。“在康美药业特别代表人诉讼案件结束后,积累了一定的实践经验,可以更好地推动特别代表人诉讼常态化开展。”

汤欣认为,特别代表人诉讼是一项非常特殊的民事诉讼专门机制,从各方来看,尤其是投服中心,非常谨慎,认真地选择参与典型案例。未来,考虑到案例的特殊性,投服中心作为代表人,在决策、职权的行使过程中,尤其在典型案例的遴选方面,继续保证科学、合理、透明、公正至关重要。另外,在保护投资者过程中,主管部门需要在民事诉讼的诉讼机制和实体的法律制度之间不断探索,从法律层面清晰明确规定被告范围和被告职责,以及勤勉尽责等范围的明确界定。

“目前,中介机构勤勉尽责边界的界定是行业关注的重点。”汤欣表示,在五洋债欺诈发行案件中,券商、会计师事务所、资产评估机构和律师事务所均被列为被告,在一审判决中,被判承担不同比例的连带赔偿责任。当然,在不同的案件中,个案的情况不一样,需要根据个案的背景,依据事实和证据做出切合个案情况的判决。未来,一方面要压实中介机构包括证券服务机构的责任,另外,从贯彻立法来看,需要进一步明确中介机构服务边界以及勤勉尽责的要求。

证监会有关部门负责人表示,将持续加强与最高法院的沟通协调,在总结实践经验基础上不断推动完善特别代表人诉讼各项制度机制,持续向资本市场释放保护投资者合法权益、对违法违规行为“零容忍”,加大民事追责力度的强烈信号,助力建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。