

# 《存托凭证发行与交易管理办法（征求意见稿）》 起草说明

为深入贯彻党的十九大和全国金融工作会议精神，服务实体经济，深化金融体制改革，完善金融市场体系，进一步扩大资本市场对外开放，根据《国务院办公厅转发证监会关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点若干意见的通知》（国办发〔2018〕21号），证监会起草了《存托凭证发行与交易管理办法》（以下简称《管理办法》），现说明如下：

## 一、起草背景

一是贯彻落实《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》，充分发挥资本市场服务实体经济发展的需要。

党的十九大提出，推动互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合。十三届全国人大一次会议政府工作报告提出，支持优质创新型企业上市融资。为此，国务院批转了《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》（以下简称《若干意见》），对支持创新企业在境内发行上市作出了系统制度安排，并明确了存托凭证的基础制度框架。为了给规范存托凭证的发行、交易及相关活动提供具体法律依据，需要按照《证券法》和《若干意见》的相关要求研究制定《管理办法》。

二是稳步扩大我国资本市场双向开放，提升我国资本市场国际化水平的需要。

目前，证监会正在推进沪伦两地股票市场互联互通机制建设，“沪伦通”项目初期也拟采取存托凭证互挂方式实现两地市场互联互通，制定《管理办法》，对存托凭证的发行上市、存托托管、信息披露、投资者保护、监督管理、法律责任等作出全面安排，有利于为“沪伦通”项目奠定制度基础。

## 二、起草思路与定位

为落实国务院批转的《若干意见》相关要求，《管理办法》定位于以部门规章形式对存托凭证基本制度作出全面的统一规范，既为创新企业通过发行存托凭证回归境内资本市场奠定制度基础，也为未来开通“沪伦通”预留制度空间，做好规则准备。

基于上述定位，考虑到国务院通过转发《若干意见》的形式将存托凭证认定为证券，其发行、交易应当适用《证券法》的规定，但存托凭证作为新的证券品种，《证券法》未对其作专门规定，且现有股票及上市公司持续监管规则可能无法完全适用。因此，《管理办法》一方面作出了与《证券法》的衔接安排，并逐一明确《证券法》关于股票的相关规定适用于存托凭证的事项；另一方面，就存托凭证的发行与上市后的持续监管制度进行了原则性的衔接规定，为后续相关监管规定细化具体要求预留空间。具体来说，一是，对于《证券法》中可以直接适用于存托凭证的，如擅自公开发行证券法律责任、发行人欺诈发行法律责任等，《管理办法》通过援引性条款的形式予以衔接。二是，对于《证券法》中明确适用于股票，但基于存托凭证的法律性质，也应当同样适

用的规定，如禁止短线交易等，《管理办法》通过描述禁止性行为，并援引《证券法》相应法律责任条款的形式予以规范。三是，针对存托凭证这种新的证券品种，对于《证券法》中缺乏明确规定的，如存托人和托管人职责、存托协议和托管协议必备条款等，《管理办法》作了相应安排。四是，对于《若干意见》仅作出原则性规定，或者明确规定可以适用境外法律的，《管理办法》设置了例外条款。

### 三、需要说明的问题

一是关于存托凭证的类型。境外成熟市场基于存托凭证的不同类型，相关主体权利义务、基础法律关系、监管逻辑等基础制度存在较大差异。根据《若干意见》并考虑兼容“沪伦通”业务模式，《管理办法》主要针对参与型存托凭证的发行、上市等作出了规定，明确境外基础证券发行人应当参与存托凭证发行，承担发行人、上市公司义务。

二是关于监管原则的宽严把握。考虑到有些试点红筹公司本身不是经营实体，也不直接拥有营业用资产，而是通过VIE架构实际控制境内实体运营企业，具有不稳定性，《管理办法》根据《若干意见》的要求，在《证券法》框架下，在监管原则上总体从严把握，明确境内实体运营企业应当对与其有关的信息披露内容的真实、准确、完整承担责任，并针对存托凭证及境外基础证券发行人特点，就存托安排、不同投票权、协议控制等事项作出特别披露要求，但也根据《若干意见》规定，作出了例外规定，

从而做到监管公平、均衡。

三是关于投资者保护措施。我国证券市场的基础制度、投资者结构等与境外市场相比有一定差异，为投资者提供相关保护措施具有必要性；同时，考虑到试点企业多为 VIE 架构的红筹公司，境外红筹公司与境内实体运营企业在股权结构上完全独立，其权利义务仅依靠合同予以约定。若红筹公司在存托凭证发行过程中因损害投资者合法权益而应当承担损害赔偿时，投资者很难通过起诉红筹公司获得赔偿。因此，《管理办法》中设置了多项特有的投资者保护措施，如存托凭证持有人特别事项单独表决机制，境外基础证券发行人及其控股股东、实际控制人的退市回购义务，境内实体运营企业对与其有关信息披露的责任等。

四是关于法律责任。为确保存托凭证发行、交易及相关活动中的违法行为能够根据《证券法》进行查处，对于境外基础证券发行人等存托凭证参与主体的违法违规行为，《管理办法》明确规定应当依照《证券法》的相关规定处罚，为监管提供制度依据。同时，还规定了现场检查、调查取证，采取监管措施，实施市场禁入等，丰富监管手段，建立了完备的责任追究体系。

#### **四、主要内容**

《管理办法》共八章，六十一条，主要包括以下内容：

第一章为总则。一是规定了《管理办法》的立法目的和立法依据；二是规定了存托凭证的定义，明确了存托凭证的发行、上市、交易等相关行为的法律适用。三是明确境外基础证券发行人

应当履行发行人、上市公司的义务，并承担相应法律责任。四是为落实《若干意见》对投资者保护的相关要求，对投资者的同等保护作出了原则性规定。五是规定了中国证监会依照上市公司监管的相关规定，对境外基础证券发行人进行持续监管，以及证券交易所的自律监管职责。

第二章为存托凭证的发行。一是针对公开发行以股票为基础证券的存托凭证，规定了基本发行条件。二是规定了公开发行以股票为基础证券的存托凭证的发行申请文件，明确境外基础证券发行人为存托凭证发行申请文件的报送主体。三是规定了公开发行存托凭证的发行审核程序、保荐和承销安排。四是对通过发行存托凭证进行再融资作出了原则性规定。

第三章为存托凭证的上市和交易。一是规定存托凭证上市应当符合证券交易所规定的上市条件，证券交易所应当根据《证券法》《若干意见》以及中国证监会的相关规定制定存托凭证上市规则。二是对存托凭证的交易作出了原则性规定，并对存托凭证的减持、权益披露、收购、重大资产重组作出了规定。三是规定了存托凭证的登记和结算。

第四章为存托凭证的信息披露。一是规定了信息披露的总体要求，明确境外基础证券发行人及其控股股东、实际控制人等相关信息披露义务人为信息披露的责任主体。二是规定了相关信息披露义务主体的发行披露义务、持续信息披露义务及相关披露要求。三是规定了信息披露义务人的同步披露、差异披露及披露语

言要求。四是规定境外基础证券发行人应当在境内设立证券事务机构，委任信息披露境内代表办理境内信息披露相关事宜。

第五章为存托凭证的存托和托管。一是规定了存托人、托管人及其职责，对存托人资质作出了原则性规定；二是规定了存托协议、托管协议的必备条款，对参与各方的权利义务作出了安排。三是明确了存托人、托管人职责履行的要求，以及存托人的资产隔离、避免利益冲突的相关要求。

第六章为投资者保护。一是规定了投资者适当性管理制度，对证券交易所落实投资者适当性提出了原则性要求。二是提出了投资者同等保护原则，要求境外基础证券发行人、存托人应当为投资者行使权利提供便利。三是规定了投资者特别保护原则，明确中证中小投资者服务中心有限责任公司可以持有存托凭证行使权利、支持诉讼。四是明确了境外基础证券发行人与其实际控制的境内实体运营企业之间的关系安排应当合法合规，境内实体运营企业对与其有关的信息披露内容的真实、准确、完整承担责任；规定了境外基础证券发行人持有特别投票权差异股股东的义务，存托凭证持有人特别事项单独表决机制，存托凭证的暂停、终止上市及退市保护制度。五是规定了纠纷调解机制。六是规定了证券投资基金投资存托凭证的要求。

第七章为法律责任。一是规定了证监会可以对相关参与主体采取现场检查、调查取证等措施。二是规定了证监会可以采取的监管措施、市场禁入措施。三是对相关参与主体违反证券法律法

规的民事责任、行政责任作出了针对性规定。

第八章为附则。一是对境外发行存托凭证、存托凭证的跨境转换和互联互通业务作出了原则性规定。二是规定了跨境监管执法合作，以及相关术语释义和生效事项。