

投资者如何正确理解“退市整理期”（深圳证监局）

退市制度是证券市场一项基础性制度，完善退市制度对于推动资本市场优胜劣汰机制的形成意义重大。为保证退市制度改革的顺利实施，近日深交所发布了《深圳证券交易所退市整理期特别规定》（以下简称《退市整理期特别规定》）。

《退市整理期特别规定》发布后，部分媒体及投资者对处于重组程序中的公司如何适用退市整理期规定存在一定疑惑，甚至产生了误读。对此，本文将重点解读退市整理期的相关规则及指南，并对市场容易误解的问题作出澄清，希望投资者密切关注。

什么是退市整理期？

退市整理期制度借鉴了国际成熟市场的做法，通过另板交易的方式，充分揭示风险，为投资者在公司股票退市前提供了必要的交易机会，是本次退市制度改革的重要组成部分。

为了进一步完善退市制度，落实退市制度改革方案，深交所发布了《退市整理期特别规定》、《交易规则》、《会员退市整理期股票交易风险警示业务指南》等规定，在基本维持现有交易模式的前提下，针对退市整理期股票特有的风险，在制度设计上采取了一系列风险控制措施，遏制市场恶意炒作现象，主要包括：

一是进入退市整理期间的股票其证券简称应更改为“XX退”，交易即时行情将另板揭示。

二是针对退市整理期上市公司特殊的退市风险，要求公司在进入退市整理期的首个交易日、前二十五个交易日的每五个交易日、最后五个交易日的每日均发布一次退市风险提示公告，并要求公司及时就市场传闻进行澄清说明。为了进一步向市场提示退市整理期股票退市风险，深交所还要求公司在其公告正文中应以“特别提示”的方式，对“最后交易日”、“预计剩余交易日”做出特别提示。

三是通过券商进行前端控制，要求投资者在首次买入退市整理期股票之前必须签订书面或者电子的风险揭示书，并通过系统提醒投资风险，保证投资者对相关风险已充分知悉。

四是防范借重组概念恶炒退市整理期股票的现象，《退市整理期特别规定》对涉及重大资产重组的公司作出特别安排，规定上市公司在退市整理期间不得筹

划、实施重大资产重组等事项。同时，如果公司股票暂停上市后对外披露重大资产重组预案的，或者已处于重大资产重组筹划阶段或重大资产重组方案申报或实施过程中的公司出现《股票上市规则》第十四章、《创业板股票上市规则》第十三章所述股票应当终止上市情形的，遵循公司自治原则，由公司股东大会审议决定，选择其股票进入退市整理期交易并终止重大资产重组等事项，或者选择不进入退市整理期交易而继续筹划或推进重组进程。该决议须经出席会议股东所持表决权的三分之二以上通过。为保障中小投资者表达诉求的机会和权利，《退市整理期特别规定》特别要求公司应向参与股东大会的股东提供网络投票方式。

正确理解“退市整理期”关于重组公司的规定

《退市整理期特别规定》发布后，部分媒体和市场参与者对已暂停上市公司涉及重组事项的规定安排未能充分理解，甚至误认为处在重大资产重组筹划阶段或者进程中的已暂停上市公司，如果“选择不进入退市整理期交易，可以免于终止上市而继续重组进程”。

事实上这种理解是不正确的。《退市整理期特别规定》第二十条对此有明确规定，对于选择“继续推进重大资产重组等重大事项且股票不进入退市整理期交易”的，如经股东大会审议通过该议案，深交所将在作出终止上市决定后五个交易日届满的次一交易日起，直接终止公司股票上市，不再安排其退市整理期交易；如股东大会审议未通过该议案的，深交所将在作出终止上市决定后五个交易日届满的次一交易日起，安排公司股票进入退市整理期。因此，无论公司选择进入退市整理期与否、终止重大重组与否，只影响公司股票在摘牌前是否有最后 30 个交易日期限的交易机会，不改变公司股票到期摘牌被终止上市的结果。

为了切实保护投资者权益，第二十一条还规定，选择不进入退市整理期交易的公司应当承诺公司股票如被终止上市，将进入全国性场外交易市场转让股份。该条规定说明了选择不进入退市整理期交易的公司终止上市期限届满后的去向和安排，同时也表示这些未能提供退市整理期交易机会的公司，需要在退市后给投资者提供一个相对更具流通性的全国性的场外交易场所。

退市制度改革是资本市场一项重大改革举措。退市整理期制度作为退市制度改革整体架构中重要的制度安排和设计，体现了稳中求进的原则，既给予市场缓冲期以释放风险，又通过一系列风险控制措施，防范恶意炒作，保证退市制度改革

革的顺利实施，有助于退市行为的市场化、正常化、常态化。深交所将在 2012 年 12 月 31 日之前，对于今年 1 月 1 日之前已暂停上市的公司做出是否核准其恢复上市的决定。如有关公司在年底前仍不能达到恢复上市的条件和要求，公司股票按照规定将被终止上市，希望广大投资者充分关注相关公司的退市风险。深交所将与市场各方携手一道，全力以赴，积极推进退市制度改革，稳妥做好退市风险处置工作。