

强化信息披露持续监管 让创新活动和资本高效结合

来源：金融时报-中国金融新闻网 作者：本报见习记者 解旖媛
发布日期：2019-02-02 09:44

1月30日晚，证监会发布的《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》（以下简称《实施意见》）以及多份相关指导性文件提出，为做好科创板试点注册制工作，将在五个方面完善资本市场基本制度，要求进一步强化信息披露监管，并基于科创板上市公司的特点和投资者适当性要求，建立更加市场化的交易机制。

科创板允许存在未弥补亏损、未盈利企业上市，不再对无形资产占比进行限制，对高科技企业的宽容性大大提升，强化了信息披露制度的重要性。业内人士表示，注册制审核的核心是信息披露，在注册制下，企业披露的内容也要更加细致完善、有针对性。

坚持

以信息披露为中心

在1月30日晚证监会发布的《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称《注册管理办法》）和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》（以下简称《监管办法》）中都对信息披露有着具体的要求。《注册管理办法》起草说明中明确了以投资者需求为导向的信息披露要求，细化落实发行人、中介机构等市场主体关于信息披露的法定责任，强化信息披露监管，加大对信息披露违规行为的处罚力度。

上交所表示，坚持以信息披露为中心。注册制下的发行上市审核，在关注相关发行条件和上市条件的基础上，将以信息披露为重点，更加强化信息披露监管，更加注重信息披露质量，切实保护好投资者权益。交易所着重从投资者需求出发，从信息披露充分性、一致性和可理解性角度开展审核问询，督促发行人及其保荐人、证券服务机构真实、准确、完整地披露信息。这样的审核过程是一个提出问题、回答问题，相应地不断丰富完善信息披露内容的互动过程；是震慑欺诈发行、便利投资者在信息充分的情况下作出投资决策的监管过程。

《监管办法》提出，证监会制定的信息披露规则是信息披露的最低要求。无论上述规则是否有明确规定，凡是对投资者作出价值判断和投资决策有重大影响的信息，发行人均应当予以披露。科创公司若存在信息披露或者规范运作方面存在重大缺陷，严重损害投资者合法权益、严重扰乱证券市场秩序的行为，其股票应当终止上市。

上海市政协委员、普华永道亚太及大中华区主席赵柏基认为，要吸引好的企业、有能力也愿意承担风险的投资人参与到科创板市场中，必须要把信息披露作为科创板市场建设的核心，可以避免水平高低不齐的企业一哄而上，防止早期市场爆炒，后期缺乏流动性的现象出现。他还认为，高质量的信息披露能帮助企业更加清楚地展示其商业模式，让投资者看懂和了解企业，让创新活动和资本高效结合。

建立

更有针对性的信披机制

《监管办法》起草说明中提出，与传统企业相比，科创企业的模式、技术、产品更新，但研发和经营失败的可能性也更高，普通投资者把握企业价值的难度更大。因此，在信息披露方面，需要更加强调行业信息和经营风险的披露。

总体来说，在共性的信息披露要求基础上，着重针对科创企业特点，强化行业信息、核心技术、经营风险、公司治理、业绩波动等事项的信息披露，并在信息披露量化指标、披露时点、披露方式、暂缓豁免披露商业敏感信息、非交易时间对外发布重大信息等方面作出更具弹性的制度安排，保持科创企业的商业竞争力。

具体要求包括“发行人尚未盈利的，应当充分披露尚未盈利的原因以及对公司现金流、业务拓展、人才吸引、团队稳定性、研发投入、战略性投入、生产经营可持续性等方面的影响”“发行人应当披露其募集资金使用管理制度，以及募集资金重点投向科技创新领域的具体安排”“发行人应当在招股说明书中披露，公开发行股份前已发行股份的锁定期安排，特别是核心技术团队股份的锁定期安排以及尚未盈利情况下发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员股份的锁定期安排”等。

同时，信披机制也更具灵活性。根据《监管办法》，科创公司筹划的重大事项存在较大不确定性，立即披露可能会损害公司利益或者误导投资者，且有关内幕信息知情人已书面承诺保密的，公司可以暂不披露，但最迟应在该重大事项形成最终决议、签署最终协议、交易确定能够达成时对外披露。已经泄密或确实难以保密的，科创公司应当立即披露该信息。

此外，在大股东减持方面的信息披露也要加以规范。《监管办法》提出，上市时未盈利的科创公司，其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员（以下统称“特定股东”）的股份锁定期应适当延长。在保留现行股份减持预披露制度的基础上，要求特定股东减持首发股份前披露公司经营情况，向市场充分揭示风险。

落实

市场主体职责要求

《实施意见》强调，设立科创板试点注册制，要加强科创板上市公司持续监管，进一步压实中介机构责任，严厉打击欺诈发行、虚假陈述等违法行为，保护投资者合法权益。

值得注意的是，科创板在上交所设立之后，在科创板上市的企业审核将主要由上交所完成。此前，企业 IPO 之前应当在证监会预先披露，但《注册管理办法》中明确要求，“交易所受理注册申请文件后，发行人应当按交易所规定，将招股说明书、发行保荐书、上市保荐书、审计报告和法律意见书等文件在交易所网站预先披露”。

《监管办法》还强调了交易所必须切实履行一线监管职责，加强信息披露与二级市场交易监管联动，加大现场检查力度，强化监管问询，切实防范和打击内幕交易与操纵市场行为，提高科创公司信息披露质量。

同时，保荐机构在持续监管方面的责任也更重了。上交所方面表示，压严、压实保荐机构责任是实施注册制的重要支撑，并对保荐机构提出三点要求：一是

延长持续督导期。首发上市的持续督导期，为上市当年剩余时间和其后 3 个完整会计年度。通过发行股份实施再融资或重大资产重组的上市公司，提供服务的保荐机构或财务顾问应当履行剩余期限的持续督导职责。二是细化对于上市公司重大异常情况的督导和信息披露责任。要求保荐机构关注上市公司日常经营和股票交易情况，督促公司披露重大风险，就公司重大风险发表督导意见并进行必要的现场核查。三是定期出具投资研究报告。要求保荐机构定期就上市公司基本面情况、行业情况、公司情况、财务状况等方面开展投资研究，定期形成并披露正式的投资研究报告，为投资者决策提供参考。

一些业内人士认为，科创板应当加强对于中介机构的约束，如要求承销商以 IPO 价格买入一定比例的股票，并设定一个合理的限售期，以强化利益关联度。

但亿宸资本董事长马卫国表示，也应当防范科创板出现“过度监管”，让企业专注于自己的经营，而不是将精力用于应付各种核查。他认为，科创板与主板等其他板相比，相关的信息披露、再融资和定价机制等应当更为宽松。

责任编辑：李昂

网页链接：

http://www.financialnews.com.cn/sc/hq/201902/t20190202_154230.html