

《关于注册制下提高招股说明书信息披露质量的指导意见》的起草说明

为认真贯彻党中央、国务院决策部署，落实以信息披露为核心的注册制改革要求，进一步提高招股说明书信息披露质量，推动资本市场高质量发展，证监会制定了《关于注册制下提高招股说明书信息披露质量的指导意见》（以下简称《指导意见》），现就有关情况说明如下。

一、制定背景

招股说明书是注册制下股票发行阶段信息披露的主要载体，是投资者作出价值判断和投资决策的基本依据，是企业发行上市过程中最核心、最重要的法律文件。在注册制改革试点过程中，招股说明书信息披露质量得到提升，但仍存在可读性不高、投资决策相关性和信息披露针对性有待增强等问题，市场各方反映较多。出台《指导意见》，通过一系列措施提高招股说明书信息披露质量，让招股说明书成为普通投资者愿意看、看得懂的信息披露文件，帮助中介机构减少重复劳动、归位尽责，是提升各方对注册制改革的获得感，保护中小投资者合法权益，为全面实行股票发行注册制提供更加坚实法治保障的重要举措。

二、《指导意见》主要内容

《指导意见》共包括五个部分。

（一）指导思想。以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚决贯彻党中央、国务院决策部署，坚持注册制改革“三原则”，坚持问题导向、综合施策、立足当前、着眼长远，推动

全面提升招股说明书信息披露质量，为全面实行股票发行注册制夯实基础。

（二）基本原则。坚持以投资者需求为导向，满足不同类型投资者多元化需求。坚持问题导向，聚焦突出问题，采取切实可行的措施。坚持归位尽责，厘清职责边界，完善合理信赖制度。坚持综合施策，多措并举推动提高招股说明书信息披露质量。

（三）督促发行人及中介机构归位尽责，高质量撰写与编制招股说明书。一是发行人是信息披露第一责任人，应当确保招股说明书内容真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。发行人的控股股东、实际控制人、董监高等要依法配合中介机构开展工作，并对招股说明书签署书面确认意见。二是保荐人和证券服务机构应当配备合适人员，加强协作配合，按照职责分工认真开展招股说明书撰写工作。律师可以会同保荐人起草招股说明书，提升招股说明书的规范性。三是完善合理信赖制度，细化保荐人和证券服务机构合理信赖其他中介机构专业意见或者基础工作的标准、程序。明确符合合理信赖条件的，可以依法免除行政法律责任。四是发行人及中介机构在撰写与编制招股说明书时，应当减少合规性信息和冗余信息，紧密结合发行人自身特点进行披露，并注重优化招股说明书语言表述和版式设计。

（四）充分发挥行政监管、自律监管和市场约束机制作用，引导提高招股说明书信息披露质量。一是强化审核问询的针对性，提升规范性，结合中介机构专业职责确定相应的问询回复机构。证券交易所可以通过指导发行人形成招股说明书示范文本等

方式，展示各章节精简、优化的具体方式。**二是**适时修改招股说明书内容与格式准则，逐步健全招股说明书分行业信息披露指引体系。建立健全保荐人执业质量评价体系和市场声誉约束机制，将招股说明书信息披露质量作为执业质量评价的重要指标之一。**三是**完善市场化约束机制，使招股说明书信息披露质量在新股发行定价过程中发挥更大作用，引导投资者关注招股说明书中关于发行人发展前景、投资价值等信息。

（五）强化责任追究，确保提高招股说明书信息披露质量各项措施落地落实。一是依法从严打击信息披露违法违规行为。对于发行人、中介机构及其相关人员的信息披露违法行为，依法予以行政处罚。涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。推动完善信息披露违法民事赔偿制度机制，加大投资者保护力度。**二是**对于虽不构成信息披露造假，但招股说明书存在内容表述不清、逻辑混乱、相互矛盾、同一事实表述不一致且有实质性差异、严重影响投资者理解等情形的，由证监会或者证券交易所依法采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施或者纪律处分。

三、征求意见及采纳情况

征求意见过程中，证监会共收到意见 156 条，集中在如何进一步厘清发行人及中介机构职责边界、完善合理信赖制度、提升招股说明书的可读性和针对性等几个方面。主要意见及采纳情况如下：

（一）关于进一步厘清发行人及中介机构的职责边界

有意见提出，发行人是确保招股说明书真实性的第一责任人，保荐人实践中负责牵头开展尽职调查和招股说明书的起草工

作，建议《指导意见》进一步突出上述主体的职责要求。**有意见提出**，保荐人起草高质量的招股说明书，离不开证券服务机构的协作配合，建议《指导意见》中增加有关证券服务机构配合义务的表述。经研究，采纳了相关意见，在《指导意见》中增加了“发行人是信息披露第一责任人，应当按照信息披露规则编制并披露招股说明书”，保荐人应当“组织协调证券服务机构及其签字人员参与证券发行上市的相关工作”，以及有关证券服务机构应当配合保荐人开展工作等表述。

（二）关于进一步提升招股说明书的可读性和针对性

有意见提出，建议进一步优化招股说明书的概览部分，让投资者能够一开始就看到有关发行人所处行业、业务、核心优势、重要财务信息、募集资金用途和未来发展策略等关键信息，节省阅读时间。**有意见提出**，建议在电子版的招股说明书中增加超链接等功能，方便查找和阅读相关信息。**有意见提出**，《指导意见》强调对风险因素作定量分析，但实践中行业监管风险等确实无法定量分析，只能作定性分析，建议完善相关表述。经研究，采纳了相关意见，在《指导意见》中进一步强化了概览部分的撰写要求，增加了“合理使用超级链接等方式，方便投资者查找和阅读相关信息”“无法进行定量分析的，应有针对性地作出定性描述”等表述。

（三）关于合理信赖的标准、程序

有意见提出，《指导意见》将实地走访、补充函证、补充盘点等作为保荐人合理信赖证券服务机构专业意见的前提，对保荐人施加了过重的负担，建议将上述措施作为发现重大异常、前后

重大矛盾等异常情形后才需要采取的措施，而非发现异常情形前的核查印证手段。**有意见提出**，《指导意见》有关合理信赖的标准、程序过于严格，无益于减少不同中介机构之间的重复劳动，建议放宽合理信赖的要求。**有意见提出**，建议保荐人在阅读证券服务机构的专业意见后，没有发现重大异常的，即可合理信赖，无需采取额外的核查印证手段。经研究，一是保荐人应当在进行一定的审慎核查工作的基础上，才能合理信赖证券服务机构的专业意见，不能仅仅通过阅读专业意见就决定合理信赖。在决定合理信赖前，认为有必要的，才采取实地走访、补充函证、补充盘点等核查印证手段，《指导意见》并不要求针对每一个事项都采取上述手段。二是目前《指导意见》有关合理信赖的标准、程序，与保荐制度要求和内地市场诚信环境相适应，也是目前与各方能够达成的最大共识。

需要说明的是，合理信赖不意味完全划清中介机构的职责边界，彻底消除中介机构之间的所有重复工作。在坚持尽可能划清各中介机构职责边界的基础上，各中介机构在一些重要事项上存在一定重复工作是必要的，这一方面是基于不同中介机构法定职责定位的差异，要求其从不同的角度进行查验，另一方面也是出于发挥不同中介机构之间制衡作用的考虑。因此，中介机构在部分查验事项上存在“必要的重合”，与合理信赖制度并不矛盾，也不必然意味着职责边界不清。

（四）关于保荐人调取、查阅证券服务机构的工作底稿

有意见提出，《指导意见》要求保荐人在合理信赖专业意见前，对证券服务机构出具专业意见的前提及假设、核查范围、获

取的核查资料及核查程序等进行评估，但履行上述程序需以调取、查阅证券服务机构工作底稿为前提，建议《指导意见》明确规定证券服务机构应配合保荐人提供工作底稿。经研究，调取工作底稿并非保荐人履行上述评估程序的必要程序，实践中保荐人也可以通过问询证券服务机构及其相关人员、要求出具说明等方式进行评估。另外，如要规定保荐人可以调取、查阅工作底稿，还涉及与会计师、律师监管等方面的法律制度的关系处理问题。因此，相关意见未予采纳。

（五）关于是否引入“安慰函”制度

有意见提出，建议参照境外“安慰函”制度，由会计师对招股说明书中披露的全部财务数据进行圈阅确认，并向保荐人出具安慰函，保荐人按照合理信赖标准进行适当复核，使得财务数据披露的准确性得到合理保障。经研究，“安慰函”制度在境内尚缺乏法律依据，引入的必要性还存在争议。因此，相关意见未予采纳。

（六）关于《指导意见》与招股说明书内容与格式准则及其他规则之间的关系

有意见提出，现行主板招股说明书内容与格式准则、《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》等规定与《指导意见》有关要求不一致，建议明确《指导意见》与此前证监会发布的相关规则之间的关系，要求上有不一致时应遵守哪一个规定。经研究，《指导意见》属于理念阐释、政策指导性质的文件，对市场主体不具有直接约束

力，市场主体在执业过程中应当遵守相关规则的规定。同时，证监会将按照《指导意见》确定的原则与方向，相应修改完善相关制度规则。