



## 资本市场法律

### 《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》评述

陈漾 | 钟佳霖

2014年5月14日，中国证券监督管理委员会（下称“**中国证监会**”）颁布了《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》（下称“**《管理办法》**”）。与早前中国证监会起草并于2014年3月21日向社会公开征求意见的《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法（征求意见稿）》相比，《管理办法》主要在文字上作出了一些修订，在内容上并无重大变动。

《管理办法》作为健全多层次资本市场体系，进一步明确创业板市场定位，推动创业板市场成为支持创新型、成长型中小企业发展的资本市场平台的重要法规，把《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》（下称“**《新股改革意见》**”）的一些政策性方针落实为具体的条文。与《暂行办法》相比，《管理办法》的修订主要体现在以下方面：

#### 1. 调整准入门槛

##### 1) 申报企业不再局限于九大行业

中国证监会于2010年颁布的《关于进一步做好创业板推荐工作的指引》指出，保荐机构应重点推荐符合国家战略性新兴产业发展方向的企业，特别是新能源、新材料、信息、生物与新医药、节能环保、航空航天、海洋、先进制造、高技术服务等领域的企业，以及其他领域中具有自主创新能力、成长性强的企业。实践中，在创业板上市的企业基本上是从从事前述九大行业的企业。《管理办法》规定对《关于进一步做好创业板推荐工作的指引》进行废止，在创业板申报的企业也就不再局限于前述九大行业。

##### 2) 要求更进一步保护股东权益

除了应具有完善的公司治理结构外，《管理办法》还规定发行人应当建立健全股东投票计票制度，建立发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，切实保障投资者依法行使收益权、知情权、参与权、监督权、求偿权等股东权利。

##### 3) 降低财务准入指标，取消持续增长要求

《管理办法》要求发行人最近两年连续盈利，最近两年净利润累计不少于一千万元（不再要求持续增长）；或者最近一年盈利，最近一年营业收入不少于五千万元（不再要求净利润不少于五百万元，且最近两年营业收入增长率均不低于百分之三十）。净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计

算依据。

#### 4) 取消持续盈利能力的要求，改为在招股说明书中进行披露

《暂行办法》规定发行人应当具有持续盈利能力，不存在对持续盈利能力产生影响的因素<sup>1</sup>。《管理办法》删去了该条款，改为规定发行人应当在招股说明书中分析并完整披露对其持续盈利能力产生重大不利影响的所有因素，充分揭示相关风险，并披露保荐人对发行人是否具备持续盈利能力的核查结论意见。

#### 5) 取消其他若干发行条件

《暂行办法》规定的“发行人依法纳税，享受的各项税收优惠符合相关法律法规的规定。发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖”，“发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项”，“发行人具有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形”，“发行人的公司章程已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形”，“发行人的董事、监事和高级管理人员了解股票发行上市相关法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任”，“发行人应当建立募集资金专项存储制度，募集资金应当存放于董事会决定的专项账户”等要求，已经在《管理办法》中删去，不再成为发行人申请首次公开发行股票应当符合的条件。不过，凡是对投资者作出投资决策有重大影响的信息，发行人均应当予以披露。

## 2. 强化信息披露要求

### 1) 增加披露内容

除既有的信息披露要求外，《管理办法》还规定发行人应当在招股说明书中分析并完整披露对其持续盈利能力产生重大不利影响的所有因素，充分揭示相关风险，并披露保荐人对发行人是否具备持续盈利能力的核查结论意见。发行人还应当在招股说明书中披露相关责任主体以及保荐人、证券服务机构及相关人员作出的承诺事项、承诺履行情况以及对未能履行承诺采取的约束措施<sup>2</sup>。

### 2) 提前披露时间

<sup>1</sup>《暂行办法》第十四条规定，发行人应当具有持续盈利能力，不存在下列情形：

- (一) 发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；
- (二) 发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；
- (三) 发行人在用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产或者技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；
- (四) 发行人最近一年的营业收入或净利润对关联方或者有重大不确定性的客户存在重大依赖；
- (五) 发行人最近一年的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；
- (六) 其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

<sup>2</sup>该等约束措施包括但不限于：

- (一) 本次发行前股东所持股份的限售安排、自愿锁定股份、延长锁定期限或者相关股东减持意向的承诺；
- (二) 稳定股价预案；
- (三) 依法承担赔偿责任或者补偿责任的承诺；
- (四) 填补被摊薄即期回报的措施及承诺；
- (五) 利润分配政策（包括现金分红政策）的安排及承诺。

发行人申请文件受理后，应当及时在中国证监会网站预先披露招股说明书（申报稿）。

### 3) 强调预披露招股书的准确性

发行人及保荐人应当对预先披露的招股说明书（申报稿）负责，一经申报及预披露，不得随意更改，并确保不存在故意隐瞒及重大差错。

### 4) 强调披露的及时性

发行申请核准后至股票发行结束前，发行人应当及时更新信息披露文件内容，财务报表过期的，发行人还应当补充财务会计报告等文件；保荐人及证券服务机构应当持续履行尽职调查职责。

## 3. 进一步明确发行人和中介机构的责任义务

### 1) 发行人的责任义务

《暂行办法》规定发行人依法披露的信息，必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。《管理办法》进一步明确发行人作为信息披露第一责任人，应当及时向保荐人、证券服务机构提供真实、准确、完整的财务会计资料和其他资料，全面配合保荐人、证券服务机构开展尽职调查。

### 2) 保荐机构的责任义务

《暂行办法》仅要求保荐人及其保荐代表人应当勤勉尽责，诚实守信，认真履行审慎核查和辅导义务，并对其所出具文件的真实性、准确性和完整性负责。而《管理办法》则规定，保荐人及其保荐代表人应当严格履行法定职责，遵守业务规则和行业规范，对发行人的申请文件和信息披露资料进行审慎核查。此外，保荐人及其保荐代表人还应当督导发行人规范运行，对证券服务机构出具的专业意见进行核查，对发行人是否具备持续盈利能力、是否符合法定发行条件作出专业判断，并确保发行人的申请文件和招股说明书等信息披露资料真实、准确、完整、及时。

### 3) 证券服务机构的责任义务

《暂行办法》规定为证券发行出具文件的证券服务机构和人员，应当按照本行业公认的业务标准和道德规范，严格履行法定职责，并对其所出具文件的真实性、准确性、完整性负责。而《管理办法》则进一步要求为股票发行出具文件的证券服务机构和人员，应对发行人的相关业务资料进行核查验证，确保所出具的相关专业文件真实、准确、完整、及时。

### 4) 对投资者造成损失须负赔偿责任

除行政处罚外，《管理办法》还规定有过错的发行人（及其控股股东、实际控制人、董监高）、保荐机构、证券服务机构应当对投资者造成的损失承担赔偿责任。

发行人向中国证监会报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会将终止审核并自确认之日起三十六个月内不受理发行人的发行申请，并依照《证券法》的有关规定进行处罚；致使投资者在证券交易中遭受损失的，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员以及保荐人、证券服务机构应当依法承担赔偿责任。

证券服务机构未勤勉尽责，所制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会将自确认之日起十二个月内不接受相关机构出具的证券发行专项文件，三十六个月内不接受相关签名人员出具的证券发行专项文件，并依照《证券法》及其他相关法律、行政法规和规章的

规定进行处罚；给他人造成损失的，应当依法承担赔偿责任。

#### 4. 其他修订要点

##### 1) 明确中国证监会的审核期限

中国证监会自申请文件受理之日起三个月内，依法对发行人的发行申请作出予以核准、中止审核、终止审核、不予核准的决定，并出具相关文件。发行人根据要求补充、修改发行申请文件的时间不计算在内。

##### 2) 延长中国证监会核准后的发行时限

《暂行办法》规定，发行人应当自中国证监会核准之日起六个月内发行股票。《管理办法》则延长了该等期限，规定发行人应当自中国证监会核准之日起十二个月内发行股票，发行时点由发行人自主选择；超过十二个月未发行的，核准文件失效，须重新经中国证监会核准后方可发行。

##### 3) 股东公开发售股票的批准程序

针对《新股改革意见》提及的原有股东转让老股的情况，《管理办法》规定了批准程序。发行股票时发行人股东公开发售股份的，发行人董事会应当依法合理制定股东公开发售股份的具体方案并提请股东大会批准。

#### 5. 总结

综上所述，《管理办法》在放宽创业板准入标准的同时，加强了对发行人的信息披露要求以及对发行人及其控股股东、实际控制人和董监高，以及保荐人、证券服务机构等主体的事中事后监管。期望《管理办法》在推动更多创新性、成长性中小企业在创业板获取所需资金用作发展的同时，能更有力地保护投资者的合法权益。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与**陈漾律师**（+86-10-8525 5554; [yang.chen@hankunlaw.com](mailto:yang.chen@hankunlaw.com)）联系。