

## 信息披露管理办法发布 信用债统一监管再下一城

——《公司信用类债券信息披露管理办法》简评

作者：东方金诚研究发展部 于丽峰 张伊君 刘暮菡

近日，人民银行会同发展改革委、证监会联合发布《公司信用类债券信息披露管理办法》（下文简称《办法》），自2021年5月1日起实施。《办法》通过统一和明确信息披露程序和要求，提升信息披露质量，有助于增强市场透明度，完善市场约束机制，强化投资者保护，健全债券市场基础性制度，推动债券市场持续健康发展。

### 一、《办法》是推进公司信用类债券统一监管的又一重大进展

近年来，在公司信用类债券部际协调机制框架下，人民银行、发展改革委、证监会共同推出了深化改革发展、统一市场规则的一系列举措，包括完善统一的市场化、法治化违约债券处置机制，建立债券市场统一执法机制，实现银行间和交易所市场信用评级互认和统一的市场化评价体系，推动基础设施互联互通等。

《办法》是推进公司信用类债券统一监管的又一重大进展，对公司信用类债券信息披露的基本原则和要求进行了统一和规范。《办法》明确适用于企业债、公司债和非金融企业债务融资工具，此后市场将告别不同券种披露要求不一导致的信息壁垒，不同券种在交易定价、信息披露和投资者保护等方面有望逐步统一。

《办法》提出，公司信用类债券信息披露应遵循“真实、准确、完整、及时、公平”原则，对信息披露制度建设、相关人责任、发行文件、定期报告及重大事项需披露的内容、频率、时效、中介机构职责等进行明确了规定，同时，对债券募集说明书和定期报告的主要内容、结构框架、格式体例等提出了细化要求。此前企业债、公司债和非金融企业债务融资工具募集说明书和定期报告的编制要求和内容存在较大差异，统一编制要求以后，信息披露的质量将得到提高，同时降低发行人的信披成本及跨市场差价，进一步推动市场互联互通。

### 二、《办法》进一步完善了信息披露规则，推动信用债市场信息透明度提升

#### 1、《办法》明确并细化了信息披露责任主体的义务和法律责任

《办法》明确了对发行人及其董监高、控股股东和实控人及中介机构的信息披露义务和法律责任，对包括信用评级机构在内的部分中介机构信息披露工作作

出了较详细的规定。《办法》明确了证监会负责对信息披露违法行为进行认定和行政处罚,开展债券市场统一执法工作以及各信息披露责任主体如未按规定履行信息披露义务时应承担连带责任。明确责任主体的义务和法律责任,将敦促发行人提高信息披露质量、中介机构勤勉尽责,严格遵守相关法律法规、执业规范和自律规则,保障投资者的合法权益。

## 2、《办法》统一并细化了存续期重大事项界定标准和披露要求

针对近几年信用债市场出现的发行人重大事项披露不充分等问题,《办法》结合新《证券法》,明确了二十二项重大事项类型和具体界定标准,要求企业及时披露可能影响偿债能力或投资者权益的重大事项。与现行企业债、公司债和非金融企业债务融资工具监管规定的重大事项披露标准相比,《办法》对重大事项披露范围更广、要求更详细,有助于推动发债人信息透明度显著提升。

## 3、《办法》首次对违约等特殊情形下的信息披露进行规范

随着违约债券的日益增多,市场对违约等特殊情形发生后发行人信息披露需求大幅提升。《办法》首次对债券违约、企业被托管或接管、转移债券清偿义务等特殊情形下的信息披露进行了规范,保障了信用债发生违约等情形后信息披露的连贯性。对企业进入破产程序后的信息披露进行规范,与此前最高人民法院印发的《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》中“企业进入破产环节后,企业信息披露义务由破产管理人承担”实现了较好衔接。对债券违约等特殊事件发生后的信息披露进行规范,将更好地发挥市场监督的力量,保护投资者权益。

## 4、《办法》进一步推动投资者保护力度提升

《办法》中的募集说明书编制规范中专设“投资者保护机制”一章,要求披露债券持有人会议机制、受托管理协议主要内容、违约情形、违约责任、债券违约救济机制和处置程序等与投资者权益密切相关的内容,包括要求企业当明确披露债券违约事件的定义、触发条件、违约责任、应急事件及债券违约救济机制和处置程序、不可抗力、弃权、争议解决机制等,将推动违约处置流程进一步规范化,保护投资者权益。除此以外,统一信息披露规则、明确参与方责任、对违约后的信息披露进行规范等亦是提高投资者保护力度的重要措施。

## 三、《办法》的实施将对信用评级机构等中介机构的业务开展产生深远影响

《办法》第三章专门对中介机构的信息披露义务做出规定,并明确了主承销

商、受托管理人、会计师事务所和信用评级机构的具体职责。对于为债券的发行、交易、存续期管理提供中介服务的专业机构（包括但不限于债券承销机构、信用评级机构、会计师事务所、律师事务所、资产评估机构、受托管理人等）和人员，《办法》规定的信息披露义务要求包括（1）勤勉尽责，严格遵守相关法律法规、执业规范和自律规则，按规定和约定履行义务，对所出具的专业报告、专业意见以及其所披露的其他信息负责；（2）对企业提供的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行必要的核查和验证。中介机构认为企业提供的材料存在虚假记载、误导性陈述、重大遗漏或其他重大违法行为的，应当要求其补充、纠正；（3）应当确认债券募集说明书所引用内容与其就本期债券发行出具的相关意见不存在矛盾，对所引用的内容无异议，并对所确认的债券募集说明书引用内容承担相应法律责任。

办法对于中介机构在信息披露违法案件中的法律责任进行了界定。《办法》第三十九条和第四十条规定，“企业等信息披露义务人未按照规定履行信息披露义务或所披露信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，给债券投资者造成损失的，……承销机构及其直接责任人员，应当依法与企业承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外”；“为债券的发行、上市、交易等业务活动制作、出具信用评级报告或者法律意见书等文件的证券服务机构，其制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，给他人造成损失的，应当依法与委托人承担连带赔偿责任，但是能证明自己没有过错的除外。”

因此，《办法》对债券市场中介机构开展业务提出了更高的合规性和专业性要求。一方面，《办法》实施后，中介机构在提供专业服务的过程中要更加勤勉尽责，严格遵守相关法律法规、职业规范和自律规则，按规定和约定履行义务，对所出具报告和意见负责，防范“虚假记载、误导性陈述或重大遗漏”等问题出现。另一方面，中介机构应不断提升专业素质和信息披露水平，客观反映发行人的信用状况，在影响受评对象偿债能力的重大事项发生后进行及时判断，为市场揭示风险，履行好信用债市场“看门人”的责任。

总体看来，《办法》的发布和实施是对公司信用类债券信息披露进行统一和规范的重要制度安排，总体上提高了企业发行债券的信息披露要求和规范性，进

一步明确了信息披露参与各方的义务、职责和法律责任，有利于提升债券市场信息披露的质量和透明度，提高公司治理水平，完善市场约束机制，保护投资者合法权益。同时，《办法》对募集说明书、定期报告编制要求的统一，有助于降低发行人因规则不一致带来的信息披露成本，提升发行人跨市场发行债券的便利性，扩大债券融资规模，推动债券市场持续健康发展。