**《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则（征求意见稿）》起草说明**

为贯彻《证券法》公司债券实施注册制的相关要求，进一步发挥公司债券直接融资功能，更好地服务实体经济发展，保护投资者合法权益，根据《证券法》《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》（以下简称《国办通知》）《公司债券发行与交易管理办法》（以下简称《管理办法》）及其他相关规定，上海证券交易所（以下简称本所）起草了《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则（征求意见稿）》（以下简称《审核规则》），规范本所公司债券发行上市审核工作，现说明如下。

**一、起草背景**

自2015年公司债券发行制度改革以来，公开发行公司债券建立了由证券交易所上市预审核、由证监会采用简易核准程序的发行监管制度，较早对公司债券融资监管按照“准注册制”理念进行探索。公司债发行制度改革实施五年来，交易所债券市场稳步发展，公司债券发行量从2014年的0.38万亿元增长到2020年的4.30万亿元，托管量从1.18万亿元增长到11.45万亿元，已经成为企业直接融资的重要渠道，也为注册制实施积累了相关实践经验。

修订后的《证券法》（以下简称新《证券法》）已于2020年3月1日起实施，同时，《国办通知》明确了公开发行公司债券实施注册制。证监会近日发布修订后的《管理办法》，进一步明确公开发行公司债券由证券交易所负责受理、审核，并报证监会履行发行注册程序，同时对公开发行公司债券的发行条件、信息披露要求、注册程序、发行人及中介机构责任等作了具体安排，并要求证券交易所应当建立健全审核机制。本所原有基于公司债预审核的相关规则与公司债注册制下本所承担的发行上市审核职能已不相适应，亟需在总结前期公司债预审核经验、借鉴境内外其他市场注册制做法基础上，制定与新《证券法》《管理办法》衔接、体现公司债券注册制要求、全面规范本所发行上市审核工作的基本业务规则，进一步明确相关审核内容、审核程序以及自律监管要求，更好促进公司债市场的健康发展。

**二、起草原则**

**一是贯彻落实公司债券注册制改革要求。**落实《证券法》《管理办法》实施注册制要求，按照“建制度、不干预、零容忍”的理念，坚持以信息披露为核心、强化中介机构责任，总结前期公司债预审核实践经验，充分借鉴科创板注册制改革经验和境内外其他债券市场的成功实践，明确本所公开发行公司债券发行上市审核标准、审核程序及相关自律监管要求，建立健全本所发行上市审核规则体系。

**二是体现公司债券融资规律和特点。**相较于股票而言，公司债券发行人大多通过公司债进行再融资，普遍拥有较为成熟的信息披露经验并长期接受市场监管；公司债券投资者主要关注发行人偿付能力、偿债保障措施相关信息。因此，公司债券发行上市审核主要聚焦偿债能力相关信息披露的审核。同时，借鉴境内外其他债券市场经验和做法，按照企业信息披露成熟度、市场认可度和持续监管情况对发行人进行分类管理，实施分类审核，提高融资审核针对性，将审核资源进一步向首次融资企业、存在影响偿付能力重大事项的持续融资企业倾斜，在夯实注册制下风险防控机制的同时提升公司债券融资效率，更好发挥服务实体经济功能。

**三是推进公司债审核公开透明。**深化简政放权、放管结合、优化服务改革，按照公开、公平、公正、便捷高效的原则开展审核工作，实行电子化受理、审核，发行上市申请文件及时预先披露，审核业务规则和审核标准、审核问询及其回复、审核进度、审核结果等信息通过本所网站及时向市场公开，提高审核工作透明度，明确市场预期，接受社会监督。

**四是加强审核工作全方位约束与监督。**本所加强对发行上市审核工作的自我约束和监督，包括明确审核各环节时限和审核人员的行为规范，建立健全审核运行内部控制机制，并接受中国证监会对本所发行上市审核工作的监管，充分体现注册制改革下对权力运行的约束要求。

**三、规则主要内容**

《审核规则》为本所公司债券发行上市审核的基本业务规则。《审核规则》同时规范审核机构和市场主体，并从实体与程序两个维度，对公司债券发行上市审核进行全面规定，共计七章六十七条，具体内容如下：

第一章：总则。主要对规则的适用范围、审核目标、审核方式、审核总体要求等进行了规定。

第二章：申请与受理。明确了发行人提交发行上市申请文件种类，本所予以受理、要求补正和不予受理等相关情形的处理。

第三章：审核内容。明确本所对发行上市条件和信息披露审核的主要内容和审核标准，同时明确了发行人及其控股股东、实际控制人、主承销商、证券服务机构的相关职责。

第四章：审核程序。规定本所审核流程包括初审、问询、回复、专家会议审议、本所出具审核意见等环节的程序和时限要求。同时明确了本所发行上市审核和证监会注册衔接程序。

第五章：审核中止与终止等事项。规定了本所中止审核和终止审核的具体情形，以及恢复审核的相关安排。

第六章：自律管理。明确了本所在发行上市审核中自律工作措施、监管措施和纪律处分类型以及具体适用情形。

第七章：附则。明确了规则效力、生效日期等。

**四、重点说明事项**

**（一）关于本所发行上市审核内容**

本所审核公司债券发行上市申请文件，主要是判断发行人是否符合发行上市条件和信息披露要求。

一是发行上市条件的审核。发行人申请公开发行公司债券并上市的，应当符合《证券法》《国办通知》《管理办法》等规定的公司债券发行条件以及《上海证券交易所公司债券上市规则》规定的上市条件。同时，发行公司债券应当遵守国家根据经济金融管理或者风险管理需要对相关领域、行业制定的相关规定，不得新增地方政府债务。本所对发行上市条件的审核，重点关注发行人是否符合发行上市条件，主承销商和证券服务机构出具的专业意见是否就发行人符合相关发行上市条件发表明确意见，且具备充分的理由和依据。本所在发行上市审核中，对发行条件具体审核标准等涉及中国证监会部门规章及规范性文件理解和适用的重大疑难问题、重大无先例情况以及其他需要中国证监会决定的事项，将及时请示中国证监会。

二是信息披露的审核。落实注册制下以信息披露为核心的理念，不影响发行上市条件的审核内容均作为信息披露要求。发行人应当充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，所披露的信息应当遵循重要性原则，内容真实、准确、完整，简明清晰，通俗易懂，增强针对性。本所结合公司债特点，在信息披露审核中重点关注以下事项：一是申请文件的内容与格式是否符合规范要求；二是申请文件是否充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，特别是影响发行人偿付能力的重大事项和保护投资者权益的重要措施的信息；三是各项发行上市申请文件及信息披露内容是否具有一致性、合理性；四是披露的内容是否简明清晰，通俗易懂，具有针对性；五是特定债券品种是否在相关债券要素及其实施安排等方面作出与该品种相适应的信息披露；六是主承销商和证券服务机构出具的文件是否就发行人的重要信息披露发表明确意见，且具备充分的理由和依据。此外，针对在本所再次申请公开发行公司债券的持续融资人，审核中重点关注最近一次公开发行公司债券以来生产经营和财务状况等重大变化的信息披露内容。

**（二）关于发行人及中介机构的责任义务**

《审核规则》明确了发行人及其控股股东、实际控制人以及相关人员在公司债券发行上市中需履行的义务。发行人是信息披露第一责任人，发行人及其控股股东、实际控制人等应当配合主承销商、证券服务机构的相关工作。发行人董事、监事和高级管理人员在无法保证募集说明书等发行上市申请文件的真实、准确、完整或者有异议时，应当发表书面意见。

《审核规则》同时明确了主承销商及证券服务机构的责任划分。主承销商对公司债券发行上市申请文件中证券服务机构出具专业意见的重要内容存在合理怀疑的，应当履行审慎核查和必要的调查、复核工作，排除合理怀疑。证券服务机构应当配合主承销商的相关核查工作。证券服务机构应当对发行上市申请文件中与各自工作范围和专业领域有关的事项履行特别注意义务。

监管对象违反本规则或本所其他规定的，本所可以按照相关业务规则视情节轻重对监管对象采取相应的监管措施或者纪律处分，强化对相关主体违规行为的责任追究力度。

**（三）根据发行人特点建立分类审核安排**

公司债券发行人数量众多、资质差异悬殊，既有行业地位显著、市场普遍认可的成熟发行人，也有在债券市场初次融资、市场尚不了解的新面孔，需要根据各类发行人特点建立差异化分类审核安排，更好地利用有限的审核资源，进一步提升融资审核效率并满足企业融资需求。综合本所在前期预审核中的实践以及境内外债券市场的相关经验，拟根据发行人市场认可度、信息披露成熟度及债券基本要素差异等因素，对成熟发行人及特定债券品种实施分类审核。

其中，市场认可度高、行业地位显著、公司治理完善、经营财务状况稳健且已在债券市场多次开展债券融资的成熟发行人申请公开发行公司债券并上市的，本所实行优化审核安排。成熟发行人需符合的标准、确认方式及具体优化审核安排由本所另行规定。

特定债券品种是指对发行人、增信措施、债券期限、债券利率、可交换为股票、募集资金用途、本息偿付等基本要素有特定要求的公司债券，本所制定相应的审核标准，并向市场公开。针对符合国家宏观调控政策和产业政策鼓励方向的特定债券品种，按照规定予以重点支持。

**（四）强化发行上市审核自律监管要求**

发行人诚实守信、主承销商和证券服务机构勤勉尽责是公司债券注册制改革的重要基础和保障。《审核规则》在落实注册制、优化发行上市审核程序的同时，对各类参与主体违法违规行为“零容忍”，加大自律监管力度，推动发行人、承销机构及证券服务机构等各方参与主体归位尽责，保障注册制实施。

一是明确受理即纳入监管。自发行上市申请文件受理之日起，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等相关人员，以及与本次债券公开发行上市相关的主承销商、证券服务机构及其相关人员，即承担相应法律责任，接受本所自律监管。本所在自律监管过程中可对监管对象实施现场或者非现场检查、就相关事项问询监管对象及其相关人员、要求就相关事项开展自查或者核查、督促履行相关职责或者义务以及其他本所认为适当的监管方式，并明确了监管对象的配合义务。

二是明确各类违规行为适用的自律监管措施。《审核规则》细化了发行人及其控股股东、实际控制人、主承销商和证券服务机构的违规情形及相应适用的监管措施及纪律处分类型，为本所实施自律监管提供了更具操作性的规则依据。发行人存在以欺骗手段骗取审核发行、采取虚假的担保或者其他增信措施、严重影响投资者作出价值判断和投资决策的其他欺诈、虚假信息披露等情形的，本所视情节轻重给予通报批评、公开谴责、6个月至3年内不接受发行人发行上市申请文件等纪律处分；主承销商协助发行人制作虚假、误导性信息，或者明知发行人存在前述行为而故意隐瞒，未按照合理性、必要性和重要性原则开展尽职调查或者核查，故意隐瞒所知悉的有关发行人重大信息，对相关证券服务机构出具专业意见的重要内容已经产生合理怀疑但未进行审慎核查和必要调查、复核的，本所视情节轻重给予通报批评、公开谴责、3个月至3年内不接受其出具的公司债券发行上市相关专业意见等纪律处分；证券服务机构对与其工作范围和专业领域有关的事项出具的专业意见有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，本所视情节轻重给予通报批评、公开谴责、3个月至3年内不接受其出具的公司债券发行上市相关专业意见等纪律处分。同时，《审核规则》明确了对发行人、主承销商、证券服务机构董事、监事、高级管理人员、专业意见签字人员等人员违反本规则规定的纪律处分措施。

**（五）发行上市审核工作的监督与约束**

本所按照公开、公平、公正的原则开展审核工作，明确审核关注要点、关键节点和审核人员行为规范，加强本所自我约束，接受社会监督。

一是明确审核边界。本所审核发行上市申请文件，以信息披露为核心，判断发行人是否符合发行上市条件和信息披露要求，督促发行人完善披露信息内容，督促主承销商、证券服务机构履行核查把关责任，提高信息披露质量，便于投资者在信息充分的情况下作出投资决策。《审核规则》明确规定了发行上市条件和信息披露的审核关注重点和审核标准，界定了审核内容与边界，明确市场预期。

二是明确审核各节点时限。总时限方面，本所自受理发行上市申请文件之日起2个月内出具审核意见。《审核规则》同时规定了受理、出具首轮审核问询反馈意见、确定是否继续问询反馈、提交专家会议审议、通知审议意见、报送审核意见和出具终止发行上市审核文件等各环节的审核时限。

三是加强审核人员行为纪律约束。《审核规则》明确了本所审核人员的回避制度；审核人员就审核问询、审核工作相关重要事项需要与发行人沟通的，应当按照规定的方式进行；审核人员不得私下与发行人等相关机构进行接触或者与其有其他不正当利益往来。本所建立健全对发行上市审核运行的监督制约机制，对审核运行情况进行监督，对审核人员履职尽责和执行廉洁纪律情况进行监督。

**（六）发行上市审核与证监会发行注册环节的衔接**

本所审核后，认为符合发行上市条件和信息披露要求的，向中国证监会报送符合发行上市条件和信息披露要求的审核意见并提请注册的报告、相关审核资料和发行上市申请文件。公开发行公司债券的申请经证监会注册后，本所通过申报系统向发行人发送证监会注册文件。

中国证监会在履行注册程序中，认为存在需要进一步说明或者落实事项，要求本所进一步问询的，本所向发行人、主承销商、证券服务机构提出审核问询反馈意见。中国证监会认为本所审核意见依据不充分，退回本所补充审核的，本所对补充审核的事项重新审核。本所接受中国证监会对本所发行上市审核工作的监管，积极配合中国证监会开展定期或者不定期检查、抽查，积极按照要求整改相关问题。

**五、相关配套工作**

《审核规则》是本所公司债券发行上市审核的基本业务规则，对审核内容、审核程序、自律监管要求等做出总体规定。在《审核规则》之下，本所正在同步对现行制度规则体系进行修订完善、归并整合和精简优化，进一步明确注册制下本所公司债券发行上市审核标准和审核流程，研究制定募集说明书重要条款参考文本，进一步明确信息披露要求，建立健全以信息披露为核心的审核规则框架。新制定的《审核规则》以及制定、修订的相关指引、指南等形成相对完备的公司债券发行上市审核规则体系，不断提升审核工作的透明度、规范度，接受社会监督。