

谈谈新证券法的灵魂之信息披露

(来源：中证中小投资者服务中心)

修订后的《中华人民共和国证券法》(以下简称新《证券法》)在第五章新设“信息披露”专章,以专章规定形式进一步强化信息披露要求,更加系统、明确地凸显了信息披露的重要性。信息披露制度是证券法的本质体现,堪称证券法的灵魂。结合新《证券法》的规定,一起来了解一下信息披露制度。

如何理解信息披露

信息披露主要是指发行人及其他信息披露义务人以招股说明书、定期报告及临时报告等形式,依照法律法规规定将公司以及与公司相关的经营情况、财务情况等重要信息向投资者公开披露的行为。一般来讲,信息披露包括证券发行时首次信息披露和证券发行后的信息持续披露。可以说,信息披露是上市公司与投资者之间进行信息沟通的桥梁。投资者正是通过阅读、分析、研判上市公司披露出来的信息来作为投资决策依据的。

信息披露为何如此重要

首先,信息披露是贯彻证券法公开原则的重要体现。新《证券法》第3条规定:“证券的发行、交易活动,必须遵循公开、公平、公正的原则。”这就是所谓证券法“三公”原则,其中最为重要的当属公开原则。公平原则和公正原则在其他法律中也有着较为鲜明的体现,唯独公开原则是最为体现证券法特色和核心的原则。此外,新《证券法》中“公开”一词出现的次数为72次,为“三公”原则中次数之最,可见其分量。而证券法中的公开原则正是通过信息披露制度得以具体实现的。

其次,信息披露是化解信息不对称,保护投资者的需要。保护投资者的合法权益是证券法的重要立法目的,而信息披露与保护投资者之间是手段与目的的关系。资本市场中,投资者作为信息的接收方,本身就处于信息不对称的被动地位。而有些投资者特别是广大中小投资者受制于自身情况,更是加剧了信息的不对称。基于此理,证券法要求信息公开,要求信息披露义务人真实准确完整地披露信息来达到保护投资者合法权益的目的。

新《证券法》关于信息披露规定的进步

新《证券法》关于信息披露规定的进步主要体现在以下几个方面:

其一，从体例上看，增设信息披露专章进一步凸显了信息披露的重要性。新《证券法》增设信息披露专章，在形式上，体现了证券立法体例结构思路清晰，纲举目张，层次井然。在实质上，进一步凸显信息披露的重要性，更好地保障了投资者获取作出价值判断和投资决策所必需的信息。

其二，从主体上看，扩大了信息披露义务人的范围。新《证券法》第 78 条增加了关于强制信息披露的一般性规定，并且将“发行人及法律、行政法规和国务院证券监督管理机构规定的其他信息披露义务人”作为信息披露义务主体，这意味着信息披露义务主体不仅包括上市公司、公司债券上市交易的公司，还包括股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司等主体，扩大了信息披露义务人的范围。

其三，从披露要求上看，新《证券法》不仅要求信息披露义务人所披露的信息应当真实、准确、完整，还增加了“简明清晰，通俗易懂”的要求。并且对于“证券同时在境内境外公开发行、交易的”，还要求“其信息披露义务人在境外披露的信息，应当在境内同时披露”，这有利于投资者及时、准确地理解披露的信息。

其四，在举证责任分配上，对发行人的控股股东、实际控制人提出了更高的标准。新《证券法》第 85 条新增了发行人的控股股东、实际控制人过错推定的连带赔偿责任。也就是说当信息披露义务人违法违规披露信息导致投资者遭受损失的，发行人的控股股东、实际控制人应当与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外。

此外，新《证券法》还对完善定期报告及临时报告披露要求、公平披露原则、自愿披露行为、违反公开承诺的赔偿责任、完善监事披露要求、发行人董监高信息披露异议制度等内容予以了规定，可谓丰富且全面。正如美国联邦最高法院大法官路易斯·布兰代斯所言：“阳光是最好的防腐剂，路灯是最有效的警察。”新《证券法》对于信息披露规定的完善必将对规范资本市场的信息披露行为和保护投资者合法权益产生积极作用。