

## 《S - K 规则》信息披露 规则评估报告(上)

——依据《创业企业融资法案》

第 108 节的规定\*

王溪月\*\*文 黄宇宏\*\*\* 译

### 一、简介

#### (一) 国会授权

2012 年 4 月 5 日,国会审议通过了《创业企业融资法案》(以下简称《乔布斯法案》)。<sup>[1]</sup> 该法案第 108 节要求美国证券交易委员会(以下简称委员会)在该法案颁布之日起 180 日内对 S - K 规则进行评估,并依次对 S - K 规则中的相关规定及要求进行修改,以更新及简化注册程序。《乔布斯法案》第 108 节特别规定如下:

1. 评估——美国证券交易委员会应当对 S - K 规则进行评估,以:

---

\* 美国证券交易委员会 2013 年 12 月通过,原文参见 [https://www. sec. gov/news/studies/2013/reg - sk - disclosure - requirements - review. pdf.](https://www.sec.gov/news/studies/2013/reg-sk-disclosure-requirements-review.pdf)

\*\* 上海证券交易所法律部员工,法学硕士。

\*\*\* 上海市第二中级人民法院书记员,法学硕士。

[1] See Pub. L. No. 112 - 106, [126 Stat. 306] (2012).

(1) 全面分析 S-K 规则下的现行注册规则;及

(2) 确定 S-K 规则下规则的修改内容以更新和简化注册程序,同时降低证券发行成本及该规则下新兴成长公司发行人所需承担的其他负担。

2. 报告——自《乔布斯法案》颁布之日起 180 日内,委员会应当依据上述第 1 条向国会提交评估报告。报告中应当包含就简化注册程序以提高注册效率及减少现有注册程序对国会及新兴成长公司发行人所造成负担而向国会提出的具体建议。

## (二) 评估范围

委员会评估人员已对 S-K 规则下的信息披露要求进行了评估并依据《乔布斯法案》第 108 节起草本报告。<sup>[2]</sup>《乔布斯法案》第一章下创立了新的发行人种类,即“新兴成长公司发行人”,该类发行人是指在 2011 年 12 月 8 日或之前尚未完成 IPO 且在最近一个完整财政年度总收入不超过 10 亿美元的公司。<sup>[3]</sup>此外,新兴成长公司能够享受不同的信息披露标准及其他调整,包括 S-K 规则下披露义务的免除或相应变更,本部分内容将在本报告第三节中具体展开。<sup>[4]</sup>对于新兴成长公司的有限披露要求是在小型报告公司有限信息披露要求的基础上建

---

[2] 评估人员提请注意其就 S-K 规则下“注册要求”进行分析的具体授权。鉴于 S-K 规则中不含注册要求的相关内容,评估人员应当对 S-K 规则下的信息披露要求进行评估,并就推进该信息披露要求的进一步更新和简化提出建议。

[3] 参见《乔布斯法案》第 101 节;1933 年《证券法》Section 2(a)(19) [15 USC 77b(a)(19)];1934 年《证券法》Section 3(a)(80) [15 USC 78c(a)(80)]。直到满足下面任何一个条件前,公司应当被认定为新兴成长公司:公司年收入总额超过 10 亿美元后的第一个财政年度;根据委员会规则,公司符合“大型优先适用”(公司在过去的一年中公开发行的股权价值的变动幅度超过 7 亿美元);公司在之前三年发行了超过 10 亿美元的非可转债;或公司实施 IPO 五周年后的第一个财政年度。

[4] 新兴成长企业的规模化规定无须委员会通过规则制定的方式即可生效。《乔布斯法案》第 1 条建立在 IPO 评估小组 2011 年 10 月提交给美国财政部的建议之上。IPO 评估小组起源于美国财政部资本渠道会议上形成的工作团体。参见“IPO 评估小组, IPO 入站:使新兴成长企业和就业市场重回发展道路”,载 [http://www.sec.gov/info/smallbus/acsec/rebuilding\\_the\\_ipo\\_on-ramp.pdf](http://www.sec.gov/info/smallbus/acsec/rebuilding_the_ipo_on-ramp.pdf), 2011 年 10 月 20 日访问。

立的。<sup>[5]</sup>根据 IPO 工作小组的报告,针对不同类型公司适用不同的信息披露标准预计将为新兴成长公司减少 30% ~ 50% 的内外部合规费用。<sup>[6]</sup>《乔布斯法案》第 108 节指引委员会全面分析 S-K 规则以为注册程序的更新和简化提供新的路径,同时减少信息披露要求给新兴成长公司带来的支出增加及其他负担。

明晰 S-K 规则的适用领域,是依照《乔布斯法案》第 108 节简化或更新新兴成长公司注册程序的可行方式,因此评估人员推断认为,首先了解和思考 S-K 规则各条款的制定历史是非常重要的,其进一步推断:S-K 规则的全面评估非常重要,S-K 规则本身就包含适用于所有发行人的关于注册程序的简化、更新、修订或免除。此外,如下文所述,评估人员发现,若不将信息披露制度看作一个整体,将对评估的整体推进造成极大的阻碍。S-K 规则下信息披露的相关要求将对注册及发行的费用及其负担产生一定的影响,包括对新兴成长公司的 IPO 的影响,同时也会对上市公司的持续性合规产生影响。对 S-K 规则相关要求的全面评估对于处于新兴成长公司阶段以外的企业也是非常有利的。因此,在对 S-K 规则下的要求进行评估的过程中,评估人员倾向于将对于上市公司的要求作为适用《乔布斯法案》第 108 节有关新兴成长公司发行人相关要求的第一步。以此来看,对于 S-K 规则的评估的目的在于促进企业在其各个阶段的信息披露制度的进一步完善,而不仅仅是针对其处于新兴成长阶段的信息披露要求。

评估人员对于 S-K 规则的评估,由委员会发布评估报告,委员会同时也就有关 S-K 规则的管理行为发表意见函。此外,委员会也为社

---

[5] 参见“IPO 评估小组,IPO 入门:使新兴成长企业和就业市场重回发展道路”(2011 年 10 月 20 日),载 [http://www.sec.gov/info/smallbus/acsec/rebuilding\\_the\\_ipo\\_on\\_ramp.pdf](http://www.sec.gov/info/smallbus/acsec/rebuilding_the_ipo_on_ramp.pdf)。“尽管对于资本少于 7500 万美元的公司是有益的,但当考虑 IPO 时,现有的小型公司规则并没有使大部分公司得到缓解,包括产生显著就业增长的高成长、风险投资支持公司……这些公司为了发展获得资助而面向公众,通常融资 5000 万至 1.5 亿美元。尽管相比于更大的公司,他们规模非常小而且缺少资源,他们却必须遵守与超大型公司相同的规则,也因此承担与其规模不相称的合规费用。”

[6] 同注[5]。

会公众就《乔布斯法案》的实施提出建议提供了机会。<sup>[7]</sup> 社会公众对于《乔布斯法案》第 108 节的相关建议及评论将在本报告的第三节进行探讨。

根据《乔布斯法案》第 108 节的授权,评估人员对于信息披露条款的评估不包括 S-K 规则的两部分,即 AB 规则及 M-A 规则——这两部分规则是最新通过且经适当调整的与特定发行人或交易有关的规则。2004 年最新通过的 AB 规则为《1933 年证券法》(以下简称《证券法》)下注册说明书及《1934 年证券交易法》(以下简称《证券交易法》)下的资产支持证券报告的信息披露奠定了基础。<sup>[8]</sup> 在 AB 规则之下,资产支持证券下的发行人应当遵循独立的、根据资产证券支持的独特结构和运作方式而设计的信息披露及报告体制。<sup>[9]</sup> 1999 年通过的 M-A 规则设立了企业并购的信息披露制度。<sup>[10]</sup> M-A 规则的通过旨在简化及整合委员会所制定的有关要约收购、私有化交易及其他非常规信息披露制度及要求。<sup>[11]</sup> 此外,评估人员的评估并不包含对有关外国私人发行人

---

[7] 参见“《乔布斯法案》下的美国证券交易委员会监管措施的公众评论”,载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/spotlight/jobactcomments.shtml>。

[8] 参见“资产支持证券”,版本号 No. 33-8518 (2004 年 12 月 22 日) [70 FR 1506],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/33-8518.htm>。此外,评估人员最近承担了一项对 AB 规则和 2010 年 4 月委员会发布的对规则几个方面的修正案的全面回顾工作。参见“资产支持证券”,版本号 No. 33-9117 (2010 年 4 月 7 日) [75 FR 23328],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/proposed/2010/33-9117.pdf>。2011 年 7 月,委员会修订并再提出了确切的资产支持证券的规则,这些规则根据《多特弗兰克华尔街改革与消费者保护法》和 2010 年 4 月收到的评论所增加的规定于 2010 年 4 月首次提出。参见“资产支持证券的保质条件再提出和其他附加评论要求”,版本号 No. 33-9244 (2011 年 7 月 26 日) [76 FR 47948],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/proposed/2011/33-9244.pdf>。

[9] 伴随着其他变化,2004 规则进行了更新并确认了《证券法》对资产支持证券发行的登记规定,合并且法典化了允许将《证券法》报告修改得更为贴合资产支持证券的解释立场,并提供了关于资产支持证券更贴切的《证券法》和《证券交易法》申报规定以及披露指引。

[10] 参见“收购和证券持有人通信的监管”,版本号 No. 33-7760 (1999 年 10 月 22 日) [64 FR 61408],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/33-7760.htm#seciii>。

[11] 上述规则的修正案也显著地放开了与企业并购相关的通信规定。

信息披露要求的评估。<sup>[12]</sup>

S-K 规则下的信息披露要求与委员会规则下的无须评估人员评估的信息披露要求相互交织,如定期报告和临时报告下的信息披露要求,《证券法》下有关信息披露的形式、格式、陈述以及《证券法》下注册程序的有关规则。<sup>[13]</sup> 同样地,S-X 规则<sup>[14]</sup>也就信息披露的形式、内容、要求做出相应规定,其中也对财务报表的申报做出了要求,S-X 规则同时规定国内发行人应将其财务报表提交委员会且该财务报表应当符合通用会计准则(以下简称 GAAP),<sup>[15]</sup>美国通用会计准则(以下简称 U. S. GAAP)也就国内发行人财务报表中信息披露的要求进行了规定。评估人员并不对委员会发布的相关规则解释进行评估。上述评估也不包含对是否存在可能影响公司提交申报的时间长短、程序复杂性及与合规费用有关的委员会规则以外的其他因素的评估,如委员会的执行措施及司法裁决。

如下文所述,近年来委员会为评估及更新其信息披露及注册规则承担了许多主动性工作,包括对具体条款的针对性修订及对规则的全面性修订。部分信息披露条款被反复地更新与评估,而其他条款则在《证券

---

[12] 就外国私人发行人,委员会已采用独立的信息披露要求,该要求在内容上与 S-K 规则有诸多重合。20-F 表 [17 CFR 249.220f] 是《证券交易法》下外国私人发行人注册声明和年报形式的联合,其同时也设立了《证券法》下外国私人发行人注册声明的信息披露要求。表 20 下的信息披露要求是基于国际委员会组织所采用的国际信息披露标准。参见“国际披露标准”,版本号 No. 33-7745 (1999 年 9 月 28 日) [64 FR 53900],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/34-41936.htm>。

[13] 17 CFR 230.401-230.498。如下文第 4 部分所述,S-K 规则还包含了对注册声明和招股说明书内容和介绍的技术性要求的几项规定。这些规定并非评估人员目前回顾的重点。参见本文注 [81]~[85]。

[14] 17 CFR part 210。

[15] S-X 规则要求向委员会申报的财务陈述应符合公认采纳的会计准则。参见 S-X 规则的第 4-01(a) 条。委员会基于《证券法》的立法目的,已承认除非委员会另有规定外,以财务会计准则董事会(FASB)的财会和报告标准为公认采纳的标准。参见《政策重申财务状况作为指定私营部门标准制定委员会的声明》,版本号 No. 33-8221 (2003 年 4 月 25 日) [68 FR 23333]。根据 S-X 规则的第 4-01(a) 条,外国私人发行人可能适用 GAAP、国际会计准则委员会颁布的国际财务报告准则,或者美国公认会计准则以外的公认会计准则的会计原则的综合机构。

法》实施之后基本上没有改动。评估人员指出,要对信息披露相关要求的更新和简化提出可行的建议,首先需要对委员会的信息披露规则进行梳理以确认现行信息披露要求的起源和目的,并不时公开这些规则的更新情况。鉴于之前的评估人员并未通过一个简单的结构说明信息披露的范围、频率以及之前修订的目的,本次的评估人员确认按照以下结构起草本评估报告:

本评估报告将首先介绍整个信息披露体系及 S-K 规则的立法渊源,以及委员会之前对信息披露制度的评估和更新概况。概况包括采纳有关技术方面信息披露体系及通信方面信息披露体系的原因。其次,本评估报告将具体评估 S-K 规则、产业指导<sup>[16]</sup>以及其他相关规则下的信息披露制度,并总结评论者对《乔布斯法案》第 108 节的反馈。最终,本评估报告总结了评估人员的建议并为下一步作考量,包括经济原则的概述以及依据评估人员对于披露要求的审议而得出的初步结论。

## 二、披露规则立法背景及归纳

S-K 规则为《证券法》及《证券交易法》确立了信息披露要求,且该

---

[16] 从 1962 年开始,委员会为协助发行人编写注册声明及报告,不时地发布注册声明和定期报告的编制和申报的指引,代表委员会公司财务部的政策和披露标准。参见《注册声明的加速》,版本号 No. 33-4475 (1962 年 4 月 26 日) [27 FR 3990]。在 1979 年之前,共有 63 份注册声明准备和申报的指引以及 5 份定期报告的准备和申报的指引。本报告针对的指引是指历史上交替称为“指引”或“注册声明及报告的准备指引”或“确定其数目的特定指引”的指引。另 5 份只适用于定期报告的指引在本报告中是指“《证券交易法指引》”。如下文第三部分所述,随着时间的推移,一些指引被法典化为 S-K 规则的规定,一些被删除,还有涉及具体行业的指引被纳入到 S-K 规则行业指引清单的第 801 条和第 802 条,但并未法典化为 S-K 规则的规定。参见《指引的废除和工业指引的重新制定》,版本号 No. 33-6384 (1982 年 3 月 3 日) [47 FR 11476]。(根据《证券法》和《证券交易法》,为了更有效地告知公司,产业引导清单已被纳入 S-K 规则,作为中央存储库中的披露要求。这些指引仍然作为一项政策和做法,公司财务和他们的地位是不受这种变化影响的)。虽然这些指引没有被法典化为委员会规定,第 801 条和第 802 条列举的行业指引(“行业指引”)也包括在本报告中。

要求适用于公开发行人和持续报告要求。<sup>[17]</sup> 该要求自 1982 年确立,随着各方多年来对《证券法》及《证券交易法》下信息披露规则的分析, S-K 规则下的信息披露要求成为委员会整个信息披露体系的核心。<sup>[18]</sup> 在完整的信息披露体系下,《证券法》及《证券交易法》下大部分的注册及报告形式都引用 S-K 规则下的实质性信息披露要求。<sup>[19]</sup>

在采用完整的信息披露体系之前,《证券法》下的注册说明书以及《证券交易法》下的定期报告分别采用不同的信息披露体系,这就造成了信息披露要求的重合及重复。《证券法》要求注册说明书中包含其附件 A 中所列明的信息,<sup>[20]</sup>但委员会可以基于保护公共利益或保护投资者的目的,行使其规则制定权规定额外的信息披露要求或允许对已有信息披露规定的豁免。<sup>[21]</sup> 多年来,委员会行使其广泛的授权并对注册的形式和信息披露要求进行了多种规定。如下文所述, S-K 规则下的信息披露要求主要源于附件 A 以及委员会多年来在具体案件下适用附件 A 所发展而来的专门的注册说明书表。<sup>[22]</sup>

---

[17] 正如第 10(a) 条所详细论述的 [17 CFR 229.10], S-K 规则根据《证券法》规定了注册声明的非财务报表部分内容的要求以及《证券交易法》下各类申报的相关形式。

[18] 参见《完整披露体系的采纳》,版本号 No. 33-6383 (1982 年 3 月 3 日) [47 FR 11380]。

[19] 例如,《证券法》的基本注册形式表格 S-1 和《证券交易法》的年度报告形式表格 10-K,每一表格要求注册人按照 S-K 规则第 101 条的要求提供商业描述。

[20] 附表 A 要求发行人提供的信息包括:“公司基本信息,商业和资本结构;董事、高级管理人员、发起人和持股 10% 股东的信息以及董事、高级管理人员的薪酬。”发行相关信息包括:“发行目的和资金用途、发行费用、预计净收益、拟议的公开发行价格和承销商的佣金与折扣;发行人的财务陈述以及通过发行资金所获得的任何交易。”下列文件的复印件包括:“与承销商的合同、发行合规的法律意见、实质性合同、发行人组织文件以及任何影响证券发行的协议或契约。”

[21] 《证券法》第 7 条 [15 USC 77g]。

[22] 在委员会早期历史上,其针对不同类型的市场参与者和交易的信息,创建了相适应的注册表格,例如 1941 年委员会采纳了 S-3 表(废止于 1981 年)供正在促销阶段的矿业公司使用,以及 1953 年关于股票采购计划的 S-8 表。1954 年, S-9 表被采纳用以高级债务证券的注册(废止于 1976 年)。1967 年,委员会采纳 S-7,首次允许对某些报告公司进行简化注册(废止于 1982 年)。1979 年,委员会采纳 S-18 表供小型发行人使用(废止于 1992 年)。还有一些其他的表格被采纳并随着时间的推移被废止。目前国内公司主要适用 S-1 表,即基本注册表格; S-3 表,即对某些报告公司的简化注册表格; S-4 表,即针对证券发行业务组合交易和其他交易提供的证券登记; S-6 表,关于某些单位投资基金; S-8 表,关于某些员工持股计划下的证券; S-11 表,关于某些房地产企业的证券。

1966年,Milton Cohen在其颇具影响力的一篇文章中建议将两个立法文件下的信息披露要求进行整合。<sup>[23]</sup> Cohen有关构建协调的信息披露制度的建议在委员会于1969年由惠特委员会起草的披露政策报告(以下简称惠特报告)中得以体现。<sup>[24]</sup> 惠特报告建议扩大S-7表的适用性,S-7表是委员会采用的首个简化型表格,也是《证券法》和《证券交易法》下信息披露要求统一协调的典范。

委员会公司披露咨询委员会于1977年发布了一项报告,报告中建议委员会采用单一完整的信息披露体系;尤其是采用单一表格以取代现有的所有注册表格及定期报告表格,并通过该表格设立委员会信息披露的基本要求。<sup>[25]</sup> 惠特报告发布后,委员会通过了第一版S-K规则,其中包括两条——第一条业务描述(现为第101条)及第二条属性说明(现为第102条)。<sup>[26]</sup> 这是委员会首次将注册说明及定期报告的主要信息披露要求统一归置在一部法规之中。随着时间的推移,如下文所述,S-K规则又进一步增加了其他信息披露条款,<sup>[27]</sup> 并作为依照《证券法》

---

[23] 参见Milton H. Cohen:《再探证券真相》,79 Harv. L. Rev. 1340 (1966)。

[24] 参见“投资者的披露——《1933年证券法》和《1934年证券交易法》下联邦行政政策的重新评估及学术讨论”,载www.sechistorical.org/museum/Museum\_Papers/museum\_Papers\_Chron.php#1960。

[25] 参见《公司信息披露咨询委员会的报告》Cmte. Print 95-29, House Cmte.《关于国际和外国商业》95<sup>th</sup> Cong., 1st. Sess (1977年11月3日)。

[26] 参见《披露规则的采纳和披露表格和规定的修正案》,版本号No. 33-5893 (1977年12月23日) [42 FR 65554]。

[27] 1978年,额外的披露要求从《证券法》和《证券交易法》中移出,形成统一的S-K规则披露要求。这些要求是:第3条——董事和管理人员(现第401条);第4条——管理人员薪酬和交易(现402条);第5条——法律程序(现103条)和第6条——主要持股人和管理层持股(现403条)。参见《统一完整的报告要求:董事及管理人员、管理层薪酬、法律程序及主要持股人和管理层持股》,版本号33-5949 (1978年7月28日) [43 FR 34402]。1980年,又有五项披露要求从《证券法》和《证券交易法》中移出,形成并统一到S-K规则的披露要求中。参见《有关展览要求的修正案》,版本号No. 33-6230 (1980年8月27日) [45 FR 58822] (采纳了第7条——附件(现第601条);《年度报告表格、相关表格、规则、规定和指引的修正案》;《〈证券法〉披露系统的综合》,版本号No. 33-6231 (1980年9月2日) [45 FR 63630] (采纳第9条——注册人证券的市场价格和相关持股事宜(现第201条);第10条——筛选的财务数据(现第301条);以及第11条——管理层讨论和财务条件分析和运营结果(现第303条);以及《S-X规则的回顾》,版本号No. 33-6233 (1980年9月2日) [45 FR 63660] (采纳第12条——补充财务信息(现第302条)。



及《证券交易法》申报的文件中非财务声明披露的组成部分于 1982 年被采纳。<sup>[28]</sup>

在声明其采用统一的信息披露体制之时,委员会建立统一的信息披露体制的目的在于修订或消除重复的信息披露及发布要求,以减轻注册者的负担,同时确保及时向证券持有人、投资者及市场投资提供其赖以确定的有意义且非重复的信息。<sup>[29]</sup>下文将按照时间顺序回顾信息披露制度近年来的相关修订以及相关报告及评述。许多提案都关注于委员会的信息披露要求,而其他提案则针对委员会规则下证券发行以及公司报告的程序。此外,就委员会自身而言,其已通过立法上的相关修订对 S-K 规则进行了修改及增加,下文将对其中重要的修改及增加进行讨论:

#### 简化小型发行者的报告

1979 年,在认识到小型公司进入公开资本市场所面临的困难后,委员会实践性地采用了简化的注册表 S-18 表。S-18 表主要针对尚不受制于委员会报告义务的发行人以及面向市场的发行总价不差过五百万

---

[28] 参见《完整披露体系的采纳》,版本号 No. 33-6383(1982 年 3 月 3 日)[47 FR 11380]。作为此过程的一部分,一些规定的要求稍微进行了修改;虽然采纳版本指出,某些规定(第 101 条、第 102 条、第 103 条、第 302 条、第 401 条和第 403 条)本预期成为未来“夕阳”评估的主题,因此大的调整并不被考虑在内。同时,委员会根据《证券法》和《证券交易法》报告,授权公司财务指引解除和申报登记报表。有关程序性事项的指引被纳入《证券法》和《证券交易法》下的 C 规则和主要规则中,关于披露要求的指引被纳入 S-K 规则,而要求行业具体披露的指引被划为“行业指引,并列于 S-K 规则的第 801 条和第 802 条。参见《指引的撤销和行业指引的重新制定》,版本号 33-6384(1982 年 3 月 3 日)[47 FR 11476]。另请参见注[16]。

[29] 参见《完整披露体系的采纳》,版本号 No. 33-6383(1982 年 3 月 3 日)[47 FR 11380]。

美元的寻求注册的证券发行人。<sup>[30]</sup> S-18 表采用了版本说明,即“采用此修订版本的原理在于发行人在提交注册声明后不受制于报告要求,这符合保护投资者的目的,同时允许有限的公募资本上市,而无须像其他发行人一样立即履行全面的信息披露及报告义务。采用这种程序的目的在于促进小型商业实体在有限的资本上市后再按照对其他发行人的要求进行报告,因此,这种方式实际上为小企业进入资本市场减少了阻碍”。S-18 表下的信息披露义务与 S-1 表下的对应的条款相一致,但 S-18 表要求叙述性的披露,相较于与 S-1 表,其披露范围相对更窄。例如,不同于 S-1 表,S-18 表不要求提交五年运营的对比总结、详细的业务范围披露,也不要求在本次发行未对发行人资本结构造成实质性变更的情形下的资本披露。此外,S-18 表允许发行人提交两个财政年度的收入、来源及资金运用的经审计的合并报表作为注册说明书的组成部分,而并非像 S-1 表中要求提交三年的财务报表。上述财务报表也应当按照 GAAP 制作,但不需要适用 S-X 规则中的要求。

#### 电子披露系统简介

在采用完整的信息披露体系之后,公司的信息披露及上市材料均通

---

[30] 参见《简化小型发行人的注册和报告要求》,版本号 No. 33-6049 (1979 年 4 月 3 日) [44 FR 21562]。发行标准于 1983 年提升至 750 万美元,参见《非强制性 S-18 表的修订》,版本号 No. 33-6489 (1983 年 9 月 23 日) [48 FR 45386]。当委员会拟议表 18 并对 10-K 表的财务声明要求做相应的修正时,委员会同时宣布其举行有关小企业融资的一系列听证会各种有关问题的意图。参见《评估规则和条例对小企业融资能力的影响及证券交易披露要求对小企业的影响》,版本号 No. 33-5914 (1978 年 3 月 6 日) [43 FR 10876]。委员会举行了为期 21 天的听证会,并考虑了听证会上的意见以及公众对其最终规则的评论记录。参见《简化小型发行人的注册和报告要求》,版本号 No. 33-6049 (1979 年 4 月 3 日) [44 FR 21562]。正如拟议和采纳版本所述,简化注册和报告要求的表 18,其本质上是一次试验。参见《简化小型发行人的注册和报告要求》,版本号 No. 33-5915 (1978 年 3 月 6 日) [43 FR 10887] 以及《简化小型发行人的注册和报告要求》,版本号 No. 33-6049 (1979 年 4 月 3 日) [44 FR 21562]。经过一年多的模拟适用,委员会意欲确定,对于小型发行人通过注册公开发行募集有限数量的资本来说,表格是否是一种有效的手段……是否应保留该表格,如有,是否应修订其可用性条件。根据该回顾,并回应 SEC 就小型商业实体资本政府商业论坛形成的建议(最终报告,1982 年 11 月),委员会于 1983 年提高了发行标准。参见《非强制性 S-18 表的修订》,版本号 No. 33-6489 (1983 年 9 月 23 日) [48 FR 45386]。

过纸质表格的形式提交委员会并供投资者和市场参与主体查阅。委员会在 20 世纪 80 年代初着手建立电子披露系统,<sup>[31]</sup>且不断加强和规范电子提交申报渠道并要求发行人更多采用电子形式而非纸质形式提交申报。

如今,发行人必须通过 EDGARA 系统向委员会提交材料,<sup>[32]</sup>委员会通过其网站向发行人实时提供 EDGAR 渠道。<sup>[33]</sup>此外,为进一步发展 EDGAR 系统,委员会要求企业以交互式数据信息的方式通过 EDGAR 系统提供财务信息,以使得投资者能够更容易地了解其财务信息,同时有助于自动的监管申报及经营信息处理。<sup>[34]</sup>此外,委员会在其自身的分析工具中使用交互式数据信息以提高其对市场运作的认识及

- 
- [31] 电子数据采集、分析和检索的试验程序(EDGAR)根据国会授权成立于 1983 年,该系统在 1995 年 1 月贯彻实施生效。该试验程序使用当时可利用的技术,并接受由委员会认可使用三种不同的媒体:计算机软盘、磁带以及在使用调制解调器的电话线直接传输。关于 EDGAR 发展的总结参见工作小组报告“电子申报和 EDGAR 系统:管理概述”(2006 年 10 月 3 日),载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/info/edgar/regoverview.htm>。
- [32] 有限的表格继续要求或允许纸质申报。例如,委员会要求 1-A 表的纸质申报[17 CFR 239.90]并允许 144 表的纸质申报[17 CFR 239.144]。
- [33] 实时存取申报首次使用于 2002 年 5 月 30 日;在此之前,文件要呈现在委员会网站上存在至少 24 小时的迟延。参见“印刷版本”,载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/news/press/2002-75.htm>,2002 年 5 月 30 日访问。
- [34] 参见“改善财务报告的交互式数据”,版本号 No. 33-9002 (2009 年 1 月 30 日)[74 FR 6776],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/2009/33-9002.pdf>。另参见“使用公司网站的佣金指引”,版本号 No. 34-58288 (2008 年 8 月 1 日),载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/interp/2008/34-58288.pdf>。企业通过定义或“标签”来创建交互式的数据文件,他们的财务报表是使用元素和标签从一个标准列表中的交互式数据标签。数据标记提供了一种可利用的电子格式,如可扩展标记语言(XML)来加强财务和其他报告数据的格式及其衍生物,如广泛的商业报告语言(XBRL)。关于交互式数据的基本信息请见委员会网站,<http://www.sec.gov/spotlight/xbrl.shtml>。另请参见 EDGAR 系统的 XBRL 自愿性财务报告计划,版本号 No. 33-8529 (2005 年 2 月 3 日)[70 FR 6556],以及《用以涵盖共同基金风险或回报汇总信息的扩展交互式数据 EDGAR 系统的自愿报告程序》,版本号 No. 33-8823 (2007 年 7 月 11 日)[72 FR 39290]。关于交互数据的举措,如 XBRL,不在本报告的评估范围内。

对规则的影响。<sup>[35]</sup>

### S - B 规则

1992年,委员会针对小型公司发行人采用了专门且完整的信息披露体系。<sup>[36]</sup>在该信息披露体系下,符合小企业要求的发行人<sup>[37]</sup>有权适用《证券法》与《证券交易法》下的特定表格并适用表格中提及到的S - B规则下的信息披露要求。<sup>[38]</sup>S - B规则规定了针对小企业的简化的信息披露要求,其目的在于减少合规费用并提高小企业的创业能力及其在公募市场获得融资的能力。

S - B规则下叙事性的披露要求通常与S - K规则下的要求并行,尽管该要求已被简化或在S - 18表下被省略,S - B规则还是保留了S - 18表下信息披露的实质性要求。随着SB - 2表的通过,S - 18表被废除,小型公司发行人开始采用新的注册表。除了增加提交临时财务报告的要求,S - B规则下的财务信息的要求与S - 18表下的要求在实质内容上相一致。与S - 18表一致,S - B规则并不要求信息披露的程度达到S - K规则第301条(财务数据摘要)或第302条(补充财务资料)的要求。其中对于小型公司发行人程序简化的内容主要体现在第101(a)条(业务描述),即区别于对大企业发行人五年经营情况信息披露的要求,要求小型公司发行人披露近三年的经营发展情况;以及第402条(高管薪酬),即允许小型公司发行人按照S - 18表下的要求而非S - K

---

[35] 委员会小组交互式数据使用的样例请参见“表D的电子申报和修改”,版本号No. 33 - 8891(2008年2月6日)[73 FR 10592],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/2008/33-8891.pdf>。

[36] 参见“小型公司倡议”,版本号No. 33 - 6949(1992年7月30日)[57 FR 36442],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/6949.txt>。

[37] 在S - B规则被采纳时,小型公司发行人被定义为年收入不到2500万美元,其有投票权股票未达到2500万美元或更多公众持股权的公司。如下文所述,2007年委员会建立了“小型报告公司”的类别,该类资格的主要决定因素是,该公司的公众持股量不足7500万美元。

[38] 与综合注册相联系所创建新的表格,报告和小型公司发行人资格制度是《证券法》下新的登记表格,SB - 2表和新《证券交易法》10 - SB表、10 - KSB表,用以分别满足根据该规则注册、年度报告和季度报告的义务。参见“小型公司倡议”,版本号No. 33 - 6949(1992年7月30日)[57 FR 36442],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/6949.txt>。

规则第 402 条的规定进行披露。<sup>[39]</sup> 如下文所述, S-B 规则下的信息披露要求已被 S-K 规则实质性地采纳和吸收(保留有限的要求)<sup>[40]</sup>, 而且, 针对小型公司发行人的专用表也已经被取消。

#### 信息披露简化特别工作组

信息披露简化特别工作组由委员会评估人员组成并于 1995 年成立, 其目的在于“评估影响资本结构的规则和相关的表格, 同时简化和规范整体规则体系且不减少投资者保护”。<sup>[41]</sup> 1996 年 3 月, 委员会评估人员将信息披露简化特别工作组报告提交委员会审议, 其中就许多领域注册及发程序简化的推进提出了建议。特别工作组还就 S-K 规则的相关变更提出了建议, 其中包括:

- 通过取消财务报告中重复的量化信息以简化第 101 条下针对发行人业务描述的信息披露要求;
- 修订第 102 条下有关资产披露的要求, 促进富有意义和实质性的信息披露;
- 将第 507 条的适用范围限制至公司股票自然人持有者的个人账户, 这样一来, 公司仅需就其分支机构及实际受益人的股票出售信息进行披露, 而无须对所有股票持有人的股票出售进行披露; 及
- 规范现行行业指引, 考虑采用额外的特定行业信息披露规则, 并将此类规则增加至 S-K 规则中。

1996 年及 1997 年, 委员会通过了上述规则修订并依据信息披露简

---

[39] 参见“小型公司倡议”, 版本号 No. 33-6949 (1992 年 7 月 30 日) [57 FR 36442], 载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/6949.txt>。

[40] S-K 规则的第 10(f) 条规定了 S-K 规则对小型报告公司要求的适用, 和对小型报告公司可以适用的规模化披露要求。

[41] “特别工作小组对披露简化的报告”, 载美国证券交易委员会网站, [www.sec.gov/news/studies/smpl.htm](http://www.sec.gov/news/studies/smpl.htm), 1996 年 3 月 5 日访问。

化特别工作组报告取消了诸多表及规则。<sup>[42]</sup>

### 资本构成及监管程序咨询委员会报告

1995年,委员会特许设立了资本构成及监管程序咨询委员会以就股票公开发行的监管程序及信息披露及报告要求提出建议。咨询委员会由投行、证券律师、会计师及学者代表构成。1996年,咨询委员会出具报告及建议。<sup>[43]</sup> 尽管咨询委员会的主要建议是基于公司注册体系的实施深化信息披露体系的一体化,<sup>[44]</sup>但报告中还针对信息披露要求的特定变更提出了建议,包括要求依据10-K表、10-Q表及8-K表向委员会申请管理认证,加强8-K表下的报告并要求依照10-K表在年度报告中进行风险要素披露。

### 《证券法》概念公告

1996年,继信息披露简化特别工作组报告及资本构成及监管程序咨询委员会报告出具后,委员会出具了针对证券公开发行程序规则的概

---

[42] 参见“特别工作小组对披露简化的第一阶段建议”,版本号 Release No. 33-7300 (1996年5月31日) [61 FR 30397],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-7300.txt>。(特别工作小组立足公共利益,为了保护投资者并采纳其他较小的规则改变,删除了不再必要或合适的44条规则和4个表格);参见“特别工作小组对披露简化的第二阶段建议”,版本号 No. 33-7431 (1997年7月18日) [62 FR 43581],载 <http://www.sec.gov/rules/final/34-38850.tx> 和 <http://www.sec.gov/rules/final/34-38850a.txt>。(废止了2个表格和1条规则,并采纳和修正了一系列规则,删除不必要的要求以简化披露流程)。S-K规则的改变包括删除了第501(b)条中的一项规定,该规定要求注册人提供交叉引用表格后,应立即在网页招股说明书显示所需信息的位置及所需的信息,以回应该表格中的规定,删除S-K规则第501条(c)(8)的红墨要求,原先适用于招股说明书的标题“有待完成”和相关经历;并删除了第601条(b)展览要求清单中四项不常用的规定。S-K规则建议修改的第101、102条和第507条,在上面的附文中已介绍,其均未实施。

[43] 参见“咨询委员会关于资本形成和管理过程的报告”(1995年7月24日),载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/news/studies/capform.htm>。

[44] 一般情况下,根据咨询委员会的设想,在公司注册制度下,发行人将一次性地登记注册声明(被认为是立即生效的),包括在初始简要表格的框架下提供注册声明中的信息。此注册声明可用于所有类型的证券及所有产品。所有目前和未来的交易行为报告将被纳入注册声明的引用,并将围绕发行、交易和更新披露的时间提交给委员会,并纳入登记表。参见“《证券法》的概念及其对资本形成的影响”,版本号 No. 33-7314 (1996年7月25日) [61 FR 40044],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/concept/33-7314.txt>。

念公告。<sup>[45]</sup> 该概念公告旨在对一系列重要问题作出说明,包括是否应当强化公司注册的概念,是否应当考虑加强《证券法》及《证券交易法》下的信息披露及其他程序的整合以及现行及未来对于《证券交易法》下申报的依赖是否应当伴随《证券交易法》下的报告制度的加强。概念公告下提出的诸多问题都在委员会 1998 年就证券公开发行业程序的规范化的提案<sup>[46]</sup>及 2005 年委员会的证券公开发行改革规则制定中被再次讨论。<sup>[47]</sup>

### 简明语言提案

1996 年,为提高披露信息的明确性和实用性,委员会公司融资监管部门开展一项试点计划,要求上市公司按照《证券法》及《证券交易法》的要求以简明语言方式起草并提交文件。在该项试点计划的经验之上,1998 年,委员会采用新的规则,该规则要求发行人以简明语言起草招股说明书,并就招股说明书提供指引以使其明确、精练且易于理解。委员会还就如何准备简明语言版文件提供了实践操作指南。<sup>[48]</sup>

### 1998 年证券法规则提案

1998 年,委员会提案《证券法》下新规则的设立,并期望通过该规则的设立规范证券发行程序并确认自《证券法》施行以来证券市场及证券产品的改革。<sup>[49]</sup> 新规则旨在以两个基本表取代现有的注册声明表,同时将为知名成熟发行人就发行提供灵活的方式,并允许知名成熟发行人自主决定申报的时机及发行注册声明的效力,减少发行期间的通信限制

---

[45] 同注[44]。

[46] 参见“证券发行监管”,版本号 No. 33 - 7606A (1998 年 11 月 13 日) [63 FR 67174], 载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/proposed/337606a1.txt>, <http://www.sec.gov/rules/proposed/337606a2.txt>, 以及 <http://www.sec.gov/rules/proposed/337606a3.txt>。

[47] 参见“证券发行改革”,版本号 No. 33 - 8591 (2005 年 7 月 19 日) [70 FR 44722], 载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-8591.pdf>。

[48] 参见“简明语言披露”,版本号 No. 33 - 7497 (1998 年 1 月 28 日) [63 FR 6370]。载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-7497.txt>。

[49] 参见“证券发行监管”,版本号 No. 33 - 7606A (1998 年 11 月 13 日) [63 FR 67174], 载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/proposed/337606a1.txt>, <http://www.sec.gov/rules/proposed/337606a2.txt>, 以及 <http://www.sec.gov/rules/proposed/337606a3.txt>。

并进一步明确和加强《证券法》下的报告义务。尽管上述提案的隐含前提被当时的评论者们所支持,但是大多数评论者对于1998年《证券法》中的一系列特殊制度设计并不满意。因此上述提案最终并未通过。

### 电子媒介使用指南

委员会在1995年首次公布了通过电子媒介发布信息的指南。<sup>[50]</sup>该指南主要针对《证券法》、《证券交易法》及《1940年投资公司法》下招股说明书、证券投资者年报及代理权征集材料以电子媒介方式的提交。<sup>[51]</sup>其后,委员会在1996年公布了《证券法》下证券经纪商及过户代理人以及《1940年投资顾问法》下投资顾问通过电子媒介提交相关信息的指南,<sup>[52]</sup>并就1995年的指南提供了进一步的补充范例。<sup>[53]</sup>1999年,在证券、投资服务离案交易<sup>[54]</sup>及跨境要约<sup>[55]</sup>的背景下,委员会开始推广电子媒介的使用。2000年,委员会认识到,有助于快速及广泛的信息传播的互联网对筹资技术、公众公司沟通及商业运营以及证券业结构的重要影响。委员会因此就联邦《证券法》下各类发行人的电子媒介适用提供了相应指引。<sup>[56]</sup>委员会期望通过上述措施的实施,投资者可以从电子媒介的使用以及其作为廉价交流工具的未来发展潜力中获益。

---

[50] 参见“电子媒体作为交付用途的使用”,版本号 No. 33-7233 (1995年10月6日) [60 FR 53458],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/interp/33-7233.txt>。委员会评估人员早年已第一次提供过关于经纪人如何才能提供电子说明书的指引,为委员会未来利用电子媒体向投资者交付材料进行解释性发布奠定了基础。参见《Brown和Wood的SEC非诉信件》(pub. avail. Feb 17, 1995)。

[51] 15 U. S. C. § § 80a-1 - 80a-64。

[52] 15 U. S. C. § § 80b-1 - 80a-64。

[53] 参见“经纪人、转让代理人和投资顾问使用电子媒体的信息传递”(根据《1993年证券法》、《1934年证券交易法》和《1940年投资公司法的附加实例》),版本号 No. 33-7288 (1996年5月9日) [61 FR 24644],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/interp/33-7288.txt>。

[54] 参见“委员会关于使用因特网网站进行证券发行、招揽证券交易或境外广告投资服务的声明”,版本号 No. 33-7516 (1998年3月23日) [63 FR 14806],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/interp/33-7516.htm>。

[55] 参见“跨境招标和发行交易、商业结合与股权出售”,版本号 No. 33-7759,第二章G因特网披露,(1999年10月22日) [64 FR 61382],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/33-7759.htm>。

[56] 参见“电子媒体的使用”,版本号 No. 33-7856 (April 28, 2000) [65 FR 25843]。载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/interp/34-42728.htm>。



### 《2002 年萨班斯—奥克斯利法》

《2002 年萨班斯—奥克斯利法》(以下简称《萨班斯—奥克斯利法》)通过了一系列的变更以增加公众公司信息披露所应当承担的责任。《萨班斯—奥克斯利法》要求委员会就其相关条款的实施制定相应的规则,并因此导致 S-K 规则下信息披露制度的变更。例如,《萨班斯—奥克斯利法》要求委员会通过 S-K 规则中要求发行人的首席执行官及财务执行官证实发行人季度报告和年报中信息的规定。<sup>[57]</sup> 就此而言,委员会在 S-K 规则中新增了第 307 条和第 308 条,该规则要求财务

---

[57] 委员会在《萨班斯—奥克斯利法》授权之前已提出认证要求。1977 年,咨询委员会关于公司披露而向证券交易委员会提交的报告,促进了完整披露体系的建立,其首先提出对高级管理人员代表其管理的公司根据《证券交易法》提交报告的评估。这一意见建立咨询委员会关于根据《证券交易法》报告所做披露相较根据《证券法》申报所做披露质量倾向于更低的发现。1980 年,委员会修订 10-K 表,要求年度报告是以公司名义由公司首席执行官、首席财务官、其控制人或主要会计人员和至少多数的董事会签署,该修订基于这样的期望:企业人员和董事会将更加重视披露,因为如果他们签署他们的报告,他们将更充分地参与编写报告。参见《对年度报告表格、相关表格、规则、规定和指引的修正案——〈证券法〉披露体系的整合》,版本号 No. 34-17114 (1980 年 9 月 2 日) [45 FR 63630]。1998 年版本提议对《证券法》发行程序进行改革,并提议对注册声明和定期报告的签字部分进行修订,要求提供相关签署人证明,证明其在作出声明时处于未被误导的状态,且已经阅读并知道没有不真实的陈述或遗漏,这样方能完成整个声明。尽管一些评论者支持这样的提议,但更大多数的人表示反对,声称这样的要求将会强加不合理的行政负担并使公司管理层暴露于加重责任之下。参见“证券发行监管”,版本号 No. 33-7606A (1998 年 11 月 13 日) [63 FR 67174],载 <http://www.sec.gov/rules/proposed/337606a1.txt>; <http://www.sec.gov/rules/proposed/337606a2.txt>; 以及 <http://www.sec.gov/rules/proposed/337606a3.txt>。2002 年 6 月,在《萨班斯—奥克斯利法》颁布之前,委员会提议对年度和季度报告新的认证要求,并提议要求公司维护程序,以确保公司能够收集、处理和披露其年度、季度报告中所需的信息。参见“公司季度和年度报告披露的认证”,版本号 No. 34-46079 (2002 年 6 月 14 日) [67 FR 41877],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/proposed/34-46079.htm>。

报告中的披露控制、程序及内部控制应当定期作出且包含相关证明。<sup>[58]</sup>《萨班斯—奥克斯利法》的颁布还给 S-K 规则带来了如下变化:通过了第 406 条,该条是对《萨班斯—奥克斯利法》中要求公司对其是否对 CEO、CFO 及高级审计人员<sup>[59]</sup>道德状况的记录进行披露规定的补充;对第 303 条进行了修订,以补充《萨班斯—奥克斯利法》要求公司对表外交易<sup>[60]</sup>进行披露的规定;同时,对第 401 条的规定进行了相应补充,该条是对《萨班斯—奥克斯利法》中有关财务专家在审计委员会中的任职

---

[58] 参见“公司季度和年度报告披露的认证”,版本号 No. 33-8124 (2002 年 8 月 29 日) [67 FR 57276],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/33-8124.htm>。“管理层就《证券交易法》下定期报告的财务报告及信息披露内部控制报告”,版本号 No. 33-8238 (2003 年 6 月 5 日) [68 FR 36636],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/33-8238.htm>。在《萨班斯—奥克斯利法》颁布之前,委员会两次提议设立内部控制报告的要求。参见“2002 年《萨班斯—奥克斯利法》第 404、406 条和第 407 条要求的披露”,版本号 No. 33-8138 (2002 年 10 月 22 日) [67 FR 66208],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/proposed/33-8138.htm>。首先在 1979 年,伴随着《海外反腐败法》(FCPA)的颁布,委员会意图贯彻 FCPA 的内部会计控制要求,提议添加管理层的内部控制报告和会计评估。一些评论者因其与 FCPA 要求的密切相关性和管理层报告的内容与范围批判这项提议,但其他评论者却认为这是对民间资本已承诺问题的重大举措。参见《管理层关于内部会计控制的声明》,版本号 No. 34-15772 (1979 年 4 月 30 日) [44 FR 26702]。委员会于 1980 年正式撤销了这项提议。参见《管理层关于内部会计控制的声明》,版本号 No. 34-16877 (1980 年 6 月 6 日) [45 FR 40134]。1988 年,根据美国反对虚假财务报告委员会的建议,委员会再次提议一项规定,要求提交管理层关于财务信息的报告,包括其对公司内部控制系统的责任,以及对该系统有效性的评估。尽管大部分评论者大体上支持这项提议,一些人仍指出私营部门组织正在制定关于内部控制有效性报告的标准。参见《管理层责任报告》,版本号 No. 34-25925 (1988 年 7 月 19 日) [53 FR 28009]。

[59] 参见“2002 年《萨班斯—奥克斯利法》第 406 条和第 407 条要求的披露”,版本号 No. 33-8177 (2003 年 1 月 23 日) [68 FR 15353],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/33-8177.htm>。

[60] 参见“管理层对非资产负债表安排和合计契约义务的讨论和分析的披露”,版本号 No. 33-8182 (2003 年 1 月 28 日) [68 FR 5982],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/33-8182.htm>。

情况进行披露规定的相应补充。<sup>[61]</sup>此外,委员会通过了8-K表下的信息披露要求并要求按照《萨班斯—奥克斯利法》下第409节的规定,对“迅速且现时发生的”公司财务状况及运营情况变更的重大性信息进行披露。<sup>[62]</sup>

### 证券发行改革

2005年,委员会通过了《证券法》下有关登记、传播及发行的程序。<sup>[63]</sup>相关规则的变更是对委员会有关披露要求一体化及《证券法》、《证券交易法》下程序的延续,其主要是对证券发行、投资者信息交付以及发行程序及资本信息程序的完善。

此外,委员会力求强调科技对于向市场与投资者通知有关公司信息和发展前景方面的及时性效用。<sup>[64]</sup>因此,相关规则的变更考虑并实际调整运用科技与投资者进行沟通的方式。2005年的改革还进一步鼓励以电子及网页方式向投资者送达信息。例如,引入“取得即视同送达”

---

[61] 参见“2002年《萨班斯—奥克斯利法》第406条和第407条要求的披露”,版本号 No. 33-8177(2003年1月23日)[68FR 15353],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-8177.htm>。第407条指示委员会采取的规则(1),要求公司披露其审计委员会是否包括至少一个成员是金融专家和(2)定义下的“金融专家”。

[62] 参见“附件8-K表披露要求和申报日期的加速”,版本号 No. 33-8400(2004年3月16日)[69FR 15594](扩大报告事件的数量,将诸多项目的申报期限缩短为该事件触发后四个营业日内),载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-8400.htm>。委员会最初于2002年6月《萨班斯—奥克斯利法》颁布之前提议了该修正案。最终规则增添了八项新的披露要求,从其他定期报告表格中调整出两项并扩充了两项。该八项新的披露要求包括:签订非常规协议;终止非常规协议;资产负债表下非实质的直接财务义务或实质义务的创设;加速或增加实质性直接财务义务或在非资产负债表下的实质义务的触发事件;与退出或资产处置行为有关的实质性费用;实际损失;退市或不符合上市规则或标准的公告;上市转让;之前的财务报表或相关审计报告或中期评估后的重大变更。从定期报告转换而来的两项披露要求对未经登记的股票的销售及对证券持有人权益的重大修改进行披露。修正案扩大了对董事或主要管理人员离职、选举董事或委任主要管理人员的要求,以及对公司章程及其在会计年度内变化的修正案。

[63] 参见“证券发行改革”,版本号 No. 33-8591(2005年7月19日)[70FR 44722],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-8591.pdf>。

[64] 参见“证券发行改革”,版本号 No. 33-8591(2005年7月19日)[70FR 44722],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-8591.pdf>。

的模式以及在书面文件中使用超链接的方式以符合“伴随或先于招股说明书”标准。

#### 小型上市公司咨询委员会

2005年,委员会特许设立了小型上市公司咨询委员会,其职能在于评估小型上市公司的监管体系以及向委员会就相关修订提供建议。<sup>[65]</sup>咨询委员会由各类行业中小型发行人代表、投资者、法律及审计专家、投资银行以及风险投资专家和学者共同组成。2006年,咨询委员会发布了提案,其中包含了对小型公司规模披露要求及财务报表要求。<sup>[66]</sup>具体来说,咨询委员会主要就以下事项向委员会提出建议:

- 针对小型上市公司制定新的、简化的或均衡的证券监管规则;<sup>[67]</sup>

- 将披露规则(随后适用于S-B规则下的小型公司发行人)纳入到S-K规则中,并使其适用于所有微市值公司,有关小型公司的专门适用的表格将停止适用;

- 将S-B规则下适用于小型公司的主要财务报表规则适用于S-K规则或S-X规则,并使其适用于所有微市值公司及在纳斯达克的上市公司。

#### 小型报告公司监管救济及简化

2007年,委员会通过了相关修订,旨在为小型公司在其规则下进行报告提供监管救济,包括S-K规则的变更,并将S-B规则下适用于小

---

[65] 参见“咨询委员会最终报告”,与所有咨询委员会会议一道以网络广播,转录和复制材料的形式进行派发,载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/info/smallbus/acspc.shtml>。

[66] 参见“咨询委员会关于美国证券交易委员会定义下的小型上市公司的最终报告”(2006年4月23日),载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/info/smallbus/acspc/acspc-finalreport.pdf>。

[67] 咨询委员会在其建议中引用“小型上市公司”的概念来指代以股本总额约为78700万美元或更少的公众公司;股本总额在12800万美元至78700万美元之间的公司通常会被称为“小型公司”;股本总额低于12800万美元的公司通常会被称为“微型企业”。

型公司的信息披露规则适用于 S-K 规则。<sup>[68]</sup> 2007 年的多数修订源于咨询委员会在 2006 年就小型上市公司提出的提议。这些规则建立了专门的“小型报告公司”类别,成为该类公司的决定性因素是公司的流通股总额不超过 7500 万美元(即机构持有的发行人有表决权的股票与没有表决权的股票的总市值),该规定扩大了有资格适用有限信息披露的小型公司数量。若公司的流通股无法计算,例如其并无普通股或在相关决定作出之时公司的普通股无法计算市值,则小型报告公司的判定标准为最近一个会计年度的收入不超过 5000 万美元。2007 年的修订将 S-B 规则下有限的信息披露条款移植到 S-K 规则(以及 S-X 规则下适用),简化了相关的信息披露及报告要求,同时排除了 SB 表的适用并要求小型报告公司遵循有限的信息披露要求。

#### 财务报告改进咨询委员会

2007 年,委员会设立了财务报告改进咨询委员会(以下简称 CIFIr 委员会),其职能在于评估美国的财务报告体系且致力于减少不必要的复杂程序并使得财务信息对于投资者更为有用且易于理解。CIFIr 委员会成员由发行人及投资者代表、法律、审计及投资专家、银行监管者、信用评级机构、股票经纪人以及交互数据的支持者组成。鉴于其主要着眼于财务报告,CIFIr 委员会并不就 S-K 规则中的特定变更向委员会作出提案。然而,CIFIr 委员会作出的提议目的在于增加定期报告中信息的有效性。<sup>[69]</sup> CIFIr 委员会提议要求在公司提交年报和季报之前提

---

[68] 参见“小型报告公司监管救济和简化”,版本号 No. 33-8876 (2007 年 12 月 19 日) [73 FR 934],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/2007/33-8876.pdf>。2007 年,委员会还采纳了放开某些简短注册声明表格的资质要求。参见“S-3 表及 F-3 表下主要证券发行资质要求的修正案”,版本号 No. 33-8878 (2007 年 12 月 19 日) [72 FR 73534],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/2007/33-8878.pdf>。

[69] 参见“咨询委员会对美国证券交易委员会关于财务报告改善的最终报告”(2008 年 8 月 1 日),载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/about/offices/oca/acifr/acifr-finalreport.pdf>。此外,财务报告改进咨询委员会主张美国财务会计准则委员会和委员会的一项联合进程,以改善披露框架,消除冗余并在所有财务报告准则中提供一个单一的披露指引。其他的建议着重于加强会计准则的制定程序,提高新会计准则的实质性设计,划定指引的权威解释和澄清对财务报表和会计判断的指引。

交一份摘要,该摘要应当从管理层的角度简明地描述重要的主题及主要的事项以及有助于投资者搜寻特定事项详细信息的索引。此外,CIFiR委员会提议更新委员会有关电子媒介使用的解释指引以更好地促进公司利用其网页传播公司财务信息。CIFiR委员会同时提议要求在定期报告中填写交互式数据标记财务报表。

### 网页使用指引

2008年,委员会公布了网页使用指引,其旨在促进公司利用其网页按照《证券法》及《证券交易法》向消费者传达和提供信息。<sup>[70]</sup>该指引主要涉及以下领域:(1)依据FD规则,公司网页所公布的信息是“公开的”;<sup>[71]</sup>(2)公司对其网站上信息负责,包括之前发布的信息、指向第三方的超链接信息、汇总信息以及交互网页内容;(3)控制类型以及与此信息有关的适当程序;(4)信息提交形式,主要就其可读性而非适印性能进行指引。

### 21世纪信息披露倡议

2008年,委员会在机构范围内发出倡议,目的在于为委员会未来的信息披露体系规范做准备。倡议报告于2009年正式作出,其中提议委员会设计并适用新的信息披露体系,该体系中交互数据能够取代文本式

---

[70] 参见“关于公司网站使用的委员会指引”,版本号 No. 34 - 58288 (2008年8月1日),载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/interp/2008/34-58288.pdf>。如上所述,该指引被财务报告改进咨询委员会在其建议中推荐。参见“美国证券交易委员会咨询委员会关于财务报告改善的进度报告”,版本号 No. 33 - 8896 (2008年2月14日),“财务报告改进咨询委员会进度报告”,载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/other/2008/33-8896.pdf>。2013年4月,伴随着利用社会化媒体公布运营指标的调查,委员会为发行人提供了一项指引,其内容是对委员会2008年指引和FD规则如何通过社交媒体渠道进行披露的介绍。参见“根据《证券交易法》第21(a)条的调查报告”,版本号 No. 34 - 69279 (2013年4月2日),载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/litigation/investreport/34-69279.pdf>。

[71] 17 CFR § 243.100 et seq.

的披露文件,同时还保持现有体系中的实质性内容以及申报表。<sup>[72]</sup>

### 《多德—弗兰克法案》

《多德—弗兰克华尔街改革以及消费者保护法案》(以下简称《多德—弗兰克法案》)颁布于2010年,其对于委员会的监管体系进行了重大变革且赋予委员会起草一系列新规则以及研究和报告的权利。<sup>[73]</sup>此外,除有关衍生品、清算、交割、投资顾问注册、信用评级机构监管、资产证券化过程以及其他方面的规定外,《多德—弗兰克法案》还包含公司管理、高管薪酬及专门信息披露的规定,该规定对于S-K规则中的相关要求也有一定影响。

现行适用的要求包括S-K规则第402条下要求发行人顾及《多德—弗兰克法案》下第951条的薪酬意见投票的信息披露,<sup>[74]</sup>S-K规则第407条涉及发行人的薪酬委员会及依照《多德—弗兰克法案》第952条聘请薪酬顾问的信息披露,<sup>[75]</sup>以及对S-K规则下第104条及

---

[72] 参见“21世纪披露倡议:评估小组报告——指向更大的透明度——证券交易委员会信息披露制度的现代化”(2009年1月),载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/spotlight/disclosureinitiative/report.pdf>。2009年委员会采纳规则要求企业提供XBRL交互式数据格式的财务报表信息。参见“用以改善财务报告的交互式数据”,版本号No. 33-9002(2009年1月30日)[74 FR 6776],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/2009/33-9002.pdf>。

[73] Pub. L. 111-203, 124 Stat. 1376, H. R. 4173.

[74] 参见“股东对高管薪酬和金色降落伞补偿的批准”,版本号No. 33-9178(2011年1月25日)[76 FR 6010],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/2011/33-9178.pdf>。

[75] 参见“薪酬委员会的上市标准”,版本号No. 33-9330(2012年6月20日)[77 FR 38421],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/2012/33-9330.pdf>。

《多德—弗兰克法案》第 1503 条有关煤矿安全问题的披露。<sup>[76]</sup>《多德—弗兰克法案》要求委员会同时增加 S-K 规则未作规定的有关公司治理及高管薪酬的诸多规定,如《多德—弗兰克法案》第 953(a)条下的高管薪酬及公司绩效的新的披露要求以及第 953(b)条下首席执行官的支付比率。<sup>[77]</sup>

### 其他最新提议

委员会小型新兴企业咨询委员会<sup>[78]</sup>于 2011 年设立,自其设立之后,该委员会先后在多次公开会议中就委员会的信息披露要求进行了探讨,并于 2013 年 2 月就向委员会提议简化中小企业信息披露要求的提案进行了投票表决。<sup>[79]</sup>

---

[76] 参见《矿业安全披露》,版本号 No. 33-9286 (2011 年 12 月 21 日) [76 FR 81761],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/2011/33-9286.pdf>。此外,2012 年 8 月,基于《多德—弗兰克法》第 1502 条和第 1504 条的授权,委员会采纳了新的规则和表格,用以资源开发行人的特定费用的披露以及关于使用争端矿物信息的披露。这些披露要求并非 S-K 规则的一部分。参见“资源开发发行人费用的披露”,版本号 No. 34-67717 (2012 年 8 月 22 日) [77 FR 56365],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/2012/34-67717.pdf>;“争端矿物”,版本号 No. 34-67716 (2012 年 8 月 22 日) [77 FR 56273],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/2012/34-67716.pdf>。哥伦比亚地区的资源开发发行人披露规则已被地方法院宣告无效并发回重审(参见美国石油协会诉美国证券交易委员会,Civ. A. No. 12-1688, 2013 WL 3307114) (D. D. C. Jul. 2, 2013)。2012 年 8 月,《2012 年伊朗威胁削减和叙利亚人权法案》(Pub. L. No. 112-158)要求发行人在其提交的年度和季度报告中向委员会提交与伊朗有关的某些业务活动的披露。这一要求是自动执行的,因此,该信息披露要求不是 S-K 规则的一部分。

[77] 参见“薪酬比例披露”,版本号 No. 33-9452 (Sept. 18, 2013) [78 FR 60559],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/proposed.shtml>。

[78] 咨询委员会的目标是提供本委员会关于规定、规则 and 政策的建议,因为这涉及公众市场资本少于 2.5 亿美元的新兴私人小型公司和公开交易公司通过证券发行进行融资的问题,包括私人、有限产品的初始和其他公开发行,在新兴公司和较小的公众公司的证券交易,以及新兴公司和较小的公众公司的公众报告和公司治理的要求。

[79] 咨询委员会 2013 年 2 月的建议,及所有咨询委员会会议记录的转录和复制材料,载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/info/smallbus/acsec.shtml>。特别是,咨询委员会建议委员会修订小型报告公司的规则,赋予新兴成长公司豁免,对小型报告公司第 601 条下提供互动的数据与定期报告和修改的附件要求进行豁免,允许空缺非实质性时间表和材料合同的附件。



### 三、S-K 规则下信息披露要求的评估

本部分将对评估人员对 S-K 规则下信息披露条款的评述进行总结。就每一条而言,该总结特别提到 S-K 规则中信息披露要求的采纳背景及特定信息披露要求在被纳入 S-K 规则之前的起源。该总结同时就信息披露要求的实质性修订作出了简要说明并总结了评论者通过委员会网站提交的各类提案。各项规定被按照主题进行了分类以构成现有信息披露结构的概况。现有规定的分类不同于 S-K 规则下各章节按照标题的分类,其注重更好地理解现有规则下的实质性内容以及未来信息披露改革提案中的实质性内容。<sup>[80]</sup>

如上所述,在信息披露体系实施的过程中,委员会将诸多有关注册声明及对定期报告形式和规则的要求纳入了 S-K 规则中。因此, S-K 规则中的诸多条款涉及注册声明及招股说明书的内容与附件,包括下列内容:

#### ● 第 10 条——概述<sup>[81]</sup>

[80] 例如,对于风险因素的披露要求,目前在 229.500 部分——注册声明和招股说明书的规定中提出。然而,本报告讨论的主题为“风险和风险管理的要求”下第 503 条的风险因素要求。评估小组承认, S-K 规则部分条款的要求根据第 303 条可分为多个主题类别(如在财务状况和经营业绩的管理层讨论与分析部分条款“管理层讨论与分析”,如流动性和资本资源、资产负债表外安排或通过表格披露的合同义务,可以与有关风险和风险管理的规定组合在一起)。本报告所用的类别旨在提供一种概念结构,以对披露要求进行评估,而不对现行规定有任何解释性或实质性的影响。

[81] 为了提出规则适用方面的规定,第 10 条,也即原先的第 1 条,被采纳为 S-K 原规则的一部分。参见版本号 No. 33-5893 (1977 年 12 月 23 日)。1982 年,委员会增加了申请证券评级的政策,参见版本号 No. 33-6383 (1982 年 3 月 3 日) [47 FR 11380]。1995 年,伴随着委员会实践规则的全面修订,关于参照合并的原第 24 号规则从实践规则移至第 10 条,参见《实践规则》,版本号 No. 34-35833 (1995 年 6 月 9 日) [60 FR 32737]。2003 年,该委员会通过以增加关于适用非美国通用会计准则财务指标要求的修正案,参见《适用非美国通用会计准则财务指标的条件》,版本号 No. 33-8176 (2003 年 1 月 6 日) [68 FR 4820]。2007 年,第 10 条进行了修正,添加了先前 S-B 规则中的比例披露要求,参见《小型报告公司的监管救济和简化》,版本号 No. 33-8876 (2007 年 12 月 19 日) [73 FR 934]。

- 第 501 条——注册声明前部及招股说明书外部前封面
- 第 502 条——招股说明书内部前封面及外部后封面
- 第 503 (a) 条及 (b) 条——招股说明书总结<sup>[82]</sup>
- 第 510 条——披露委员会对证券行为的赔偿责任的立场<sup>[83]</sup>
- 第 512 条——承诺<sup>[84]</sup>

此外,第 601 条(附件)列明了对于注册声明和定期报告附件的相关要求。<sup>[85]</sup> 在本报告中排除了对上述规定的分析,主要是为了集中分析关于发行人详尽的、专属性的信息披露规定,而要对上述规定进行分析

---

[82] 关于招股说明书(不仅在一份相关注册声明里)中须包含发行人地址和电话号码的规定最初作为一项解释性指引发布于 1970 年。参见《关于披露招股说明书中披露注册经营地址和电话号码的权威指引》,版本号 No. 33-5102 (1970 年 11 月 20 日) [35 FR 17990]。这是对来自投资者和国家监管机构的关于“无法方便地与发行人沟通因为信息无从知晓”的投诉的回应。参见“1971 年委员会年度报告”,载美国证券交易委员会网站,[http://www.sec.gov/about/annual\\_report/1971.pdf](http://www.sec.gov/about/annual_report/1971.pdf)。

[83] 1982 年,这项关于委员会对赔偿的披露要求以其现有形式被采纳为 S-K 规则扩展与重组的一部分。参见《完整信息披露的采纳》,版本号 No. 33-6383 (1982 年 3 月 3 日) [47 FR 11380]。此要求基于 1968 年添入指引的一项规定,参见《第 46 号注册声明准备和申报的指引》,版本号 No. 33-4936 (1968 年 12 月 9 日) [33 FR 18617]。另请参见注[16]。为了使当时的披露实践法典化,关于董事和管理人员赔偿的原始披露要求于 1947 年被采纳在 S-1 表中。参见《杂项修正案》,版本号 No. 33-3186 (1947 年 1 月 8 日) [12 FR 224]。

[84] 定期报告申报承诺的披露要求最初于 1937 年添加至 A-2 表中。参见《A-2 表的第 30 号修正案》,版本号 No. 33-1345 (1937 年 3 月 26 日) [2 FR 604]。

[85] 作为附件注册声明的各种文件副本的申报要求起源于《证券法》附表 A 的规定。第 28 条至第 31 条要求对以下文件申报:“律师对于承销协议、股票和发行有效性、重大合同合法性、公司章程文件、证券协议或契约的意见。”随着时间的推移,关于附件的额外要求被采纳为注册声明和定期报告表格的一部分。19 世纪 70 年代后期,伴随着完整披露体系的贯彻执行,公司财务部的人员进行了一项《证券法》及《证券交易法》下不同表格中所包含的附件要求的回顾。一项类似于现有第 601 条的附件要求于 1980 年被添至 S-K 规则,其将附件的申报要求标准化并删除了对于投资者和委员会无关紧要的 13 项附件要求。参见版本号 No. 33-6230 (1980 年 8 月 27 日) [45 FR 58822]。

就需要对现行规定的立法目的及立法背景进行回顾。<sup>[86]</sup>

### (一)关于发行人业务及运营情况的披露要求

#### 第 101 条——商业说明

背景 此项要求源于《证券法》附件 A 下的规定,该规定要求发行人对其正在进行的或拟进行的交易的基本概况进行初步阐述。<sup>[87]</sup> 与第 101(a)条(商业发展概况)及第 101(c)条(商业概况)相类似的要求已被委员会纳入了最早期的注册声明及年报中。<sup>[88]</sup> 1947 年,委员会在 S-1 表中要求发行人对其重要的业务线进行重点阐述,在必要情况下,发行人还需要对其业务领域内的竞争现状进行阐述。<sup>[89]</sup> 1951 年,委员会对 S-1 表进行了修订,其要求发行人对其会计年度内占总值 15% 或

[86] 附件要求引起了广泛关注。参见《2013 年 2 月咨询委员会对小型和新兴企业规定的建议》,参见注[79]; Daniel J. Winnike, Fenwick West LLP et al 的来信,2012 年 6 月 19 日(硅谷来信),载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/comments/jobs-title-i/reviewreg-sk/reviewreg-sk-1.pdf>; 以及 2013 年 4 月 10 日的 Mike Liles 来信,支持“硅谷来信”的建议,载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/comments/jobs-title-i/reviewreg-sk/reviewregsk-4.pdf>。正如在主题“进一步研究的潜在领域”所讨论的,特别工作小组认为,这些依据《证券法》和《证券交易法》的申报要求,包括附件要求,应进行回顾。相应地还应进行发行文件和定期报告中的非财务报表信息的表现重新评估。

[87] 参见附表 A, 第(8)段。

[88] 例如,采纳于 1935 年的 A-2 表的第 5 条和第 6 条,要求发行人“简要概述商业特征和发行人及其附属公司所将欲开展的业务”以及“最初 5 年业务的总体发展”。参见版本号 No. 33-276 (1935 年 1 月 14 日)(未在联邦登记处发布)。此外,采纳于 1933 年的 A-1 表的第 3 条至第 5 条,要求发行人简要描述“所做与拟做商业的特征”,披露一份关于发行人拥有的财产和商业资格,以及发行人营业时间跨度的清单。参见版本号 No. 33-5 (July 6, 1933)。A-1 表是《证券法》采纳的第一张表格,其设计为广泛适用的。A-1 表基本上由《证券法》附表 A 的要求及关于财务数据要求的其他细节组成。1933 年,某些类型的证券采取了若干专门的表格,如存单和表决权信托证书,以及某些类型的交易,如根据重组计划的上市发行和内部证券发行。参见 Harold H. Neff:《证券注册表格》,51 Harv. L. Rev. 1354 (1937-1938)。A-1 表被认为对历史悠久经验丰富的企业操作性不强,并且在表开始适用的第一年,只有四个经验丰富的公司制定章程确定适用该表格。为了解决上述问题,针对经验丰富的发行人进行细化要求的 A-2 表于 1935 年被采纳,其加强了关于财务声明要求期间的公司运营的披露,而非关于公司历史和形成的披露要求。

[89] 参见《杂项修正案》,版本号 No. 33-3186(1947 年 1 月 8 日)[12FR224]。

以上的主要产品或服务(或相似的产品或服务种类)进行说明。<sup>[90]</sup> 1969年,委员会再次对S-1表进行了修订,其要求涉猎多产业的公司对其总销售比例以及收入或损失占销售总额或损失总额10%或以上的各行业单独进行报告。<sup>[91]</sup> 1973年,根据1969年《国家环境政策法》,<sup>[92]</sup> S-1表、10表及10-K表<sup>[93]</sup>要求在商业信息披露中增加对于是否符合环境法的披露。1973年同年,委员会在对市场热点问题进行调查之后,<sup>[94]</sup>通过了一系列新的信息披露要求,包括有关新产品的开发状况、发行人在行业内的竞争现状及地位以及处于发展阶段的公司的运营规划。<sup>[95]</sup> 1976年,委员会通过了对S-1表的修订,修订中要求对其环保合规的资本支出进行披露。<sup>[96]</sup> 1977年,S-K规则要求对商业发展的基本情

---

[90] 参见《S-1表——证券注册》,版本号No. 3429(1951年11月1日)[16 FR 11635]。

[91] 参见《表格S-1,S-7和S-10的修正案的采纳》,版本号No. 33-4988(1969年7月14日)[34 FR 12176]。有人建议,在20世纪60年代初,企业报告出现了一系列的合并,这是基于20世纪60年代初的并购活动的浪潮,这一问题引起了《反垄断法》学者和投资者对企业多元化经营的盈利能力的关注。参见A. A. Sommer, Jr.: 《SEC“营业范围”报告要求》,44 St. John's L. Rev. 926(1969-1970)。

[92] Pub. L. 91-190, 42 U. S. C. 4321-4347.

[93] 参见《关于环保要求和其他问题的合规披露》,版本号No. 33-5386(1973年4月10日)[38 FR 12100]。

[94] Pub. L. 91-190, 42 U. S. C. 4321-4347. 刊号Pub. L. 91-190, 42 U. S. C. 4321-4347.

[95] 参见《新企业——有意义的披露》,版本号No. 33-5395(1973年6月1日)[38 FR 17202]。采纳版本指出,在做投资决策时,风险投资者和承销商一般从企业的竞争地位和竞争方式中获取特定的信息,因此,新规定将向投资者提供这类信息。修正案还增加了以下披露要求:对积压订单的披露、对企业至关重要的原材料的来源和供应要求的披露、公司的所有材料知识产权的重要性、持续时间和影响的披露,以及在过去两年里的研究和开发支出的预算金额的披露。

[96] 参见《关于环境披露的拟制规则的结论和终局决定》,版本号No. 33-5704(1976年5月6日)[41 FR 21632]。如同采纳版本讨论的那样,该规则的制定是委员会审议《1969年国家环境政策法》对其披露制度影响的考量的部分体现。

况、产业部门的财务信息、<sup>[97]</sup>国外及境内运营以及出口销售的商业及财务信息进行阐述。<sup>[98]</sup>上述要求与现行规定的第 101 条的 a 到 d 项相似。

对于相关要求实质性变更的归纳 自 1998 年简明语言信息披露改革实施以来,对于“可用信息”、“证券持有人报告”以及“针对外国人的民事责任执行”的相关要求被移植至商业说明中而非招股说明书的内前页及后封面中。<sup>[99]</sup>1999 年,委员会修改了有关发行人业务部门的财务信息要求,以反映 U. S. GAAP 中经营部门的标准。委员会同时提供相关指引,指引主要对信息披露规则所要求的对主要产品及服务的披露范围大于 U. S. GAAP 中要求的内容进行解释。此外,委员会进一步就各类产品及服务的主要市场及其分配方式进行探讨。<sup>[100]</sup>

对于特定发行人的有限要求或豁免,第 101(h)条规定,小型报告公司适用有限的信息披露。小型报告公司应当提供其近三年的业务发展状况,包括其设立及组织、破产程序、重要性分级、合并、在公司日常业务之外出售及购买资产以及对于公司业务的阐述。相较于其他报告公司,小型报告公司的商业要求描述并不十分详尽,且其不要求提交季节性信

---

[97] 1976 年,美国财务会计准则委员会发布财务会计准则公告第 14 号文,“商业公司的分部财务报告”,要求企业按照“企业分部”(财务会计准则公告第 14 号已定义)和地理区域披露某些财务信息。商业描述要求采纳于 1977 年,作为 S-K 规则的一部分,试图把财务会计准则公告第 14 号所提供的信息与各种表格的叙事和财务披露整合在一起。参见《行业分类报告:披露规定的采纳和披露表格和规定的修正案》,版本号 No. 33-5893 (1977 年 12 月 23 日) [42 FR 65554]。美国财务会计准则委员会随后于 1997 年 6 月通过财务会计准则公告 131 号“有关企业及相关信息段的披露”的发行取代了财务会计准则公告第 14 号公告。财务会计准则公告第 131 号公告中的指引目前被包括在《美国财务会计准则委员会会计标准编撰第 280 章分类报告》中。

[98] 参见《行业分类报告:披露规定的采纳和披露表格及规定的修正案》,版本号 No. 33-5893 (1977 年 12 月 23 日) [42 FR 65554]。

[99] 参见《简明语言披露》,版本号 No. 33-7497 (1998 年 1 月 28 日) [63 FR 6370]。关于外国人民事责任强制披露的目前规定基本上类似于 1964 年发布的指引 8 中的规定。参见《注册声明的准备和申报指引》,版本号 No. 33-4666 (1964 年 2 月 15 日) [29 FR 2490]。

[100] 参见“专题报告”,版本号 No. 33-7620 (1999 年 1 月 5 日) [64 FR 1728],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-7620.txt>。

息[如第 101(c)(1)(v)条对其他发行人的要求]、流动资金实践[第 101(c)(1)(vi)条]、重大客户认定[第 101(c)(1)(vii)条]、未完成订单信息[第 101(c)(1)(viii)条]以及一定的政府合同[第 101(c)(1)(ix)条]。规则还要求小型报告公司提供政府对其主要产品及服务的许可,而不要求其他报告公司提供上述信息。

通过委员会《乔布斯法案》网站提交评论 两位评论者建议删除第 101 条中未完成订单数量的披露,并称未完成订单的概念对于大多数新兴成长公司而言并非有意义的计量单位,且删除上述规定并不违背向投资者作出其他信息披露交付的义务。<sup>[101]</sup> 评论者们认为“未完成订单”的概念(或除工业以外的商业,在其财务报告中未列明的已得收入)更适合在管理层讨论与分析意见中进行阐述。另一评论者也提出了类似建议,其建议删除对所有类型公司的未完成订单披露的要求,而不仅仅针对新兴成长公司,或将有关未完成订单披露的要求移至“管理层讨论与分析意见”中。<sup>[102]</sup> 这些评论者认为,以上述规定为例,其之所以需要被修订,是因为该规定主要针对特定行业,而不适用所有企业。

### 第 102 条——财产说明

背景 1935 年,委员会通过了有关规定作为 A-2 表中注册声明书的一部分,该规定要求对发行人及其分支机构的一般特性、主要分支及其他重要部门所在地进行简要说明(对于非拥有无条件继承权利的财产,需要说明该财产的持有情况)。<sup>[103]</sup> 该规定还要求发行人或其分支机构对其持有的专营权及特许权进行说明。1977 年,有关财产的说明是 S-K 规则中两项基本的信息披露条款之一。<sup>[104]</sup> 除了对冶炼企业的特殊规定外,1977 年的该要求与现行要求在实质上是相似的。当时,委员会提议要求发行人对其各组成部门有重要意义的有形财产进行说明;但

[101] 参见硅谷来信及 Mike Liles 的来信。

[102] 参见安永于 2012 年 9 月 11 日的来信(以下简称安永来信),载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/comments/jobs-title-i/reviewreg-sk/reviewreg-sk-3.pdf>。

[103] 参见版本号 No. 33-276 (1935 年 1 月 14 日)。

[104] 参见《产业部门报告》:《披露规则的采纳及披露形式和规则的修订》,版本号 No. 33-5893 (1977 年 12 月 23 日) [42 FR 65554]。

是,作为对评论者的回应,已被采纳的规定限定于对于发行人及其分支机构至关重要的财产,并要求发行人确认其使用该财产的各部门,目的在于提高投资者对于特定部门运行的认识。<sup>[105]</sup>

对于相关要求实质性变更的归纳 1982年,针对披露要求的一体化,委员会将有关石油及天然气的规定移至产业指导及产业指导2当中。<sup>[106]</sup> 1999年,关于分部财务报告的变更,第102条经修订后要求对财务报告中的分部报告予以确认。<sup>[107]</sup> 2008年,第102条的说明经修订后反映在第1200节下新的石油及天然气条款下。<sup>[108]</sup>

对于特定类型发行人的有限要求或豁免——无。

通过委员会《乔布斯法案》网站提交的评论,一评论者提议对于实业产业或财产并非为公司价值主要组成部分的公司,不应当要求其进行财产披露。<sup>[109]</sup>

## (二)关于发行人财务状况的披露要求

### 第301条——经筛选的财务数据

背景 此要求作为10-K表的构成部分于1980年被采纳,其取代了之前要求提供运行数据的规定,<sup>[110]</sup>这种做法也是考虑到了发行人提供的运行总结与财务报告中的可用信息相重复且可能过度地强调其收入超过其他公司的绩效指标。<sup>[111]</sup> 经筛选财务数据的要求主要为突出五年内的财务状况及运营状况中的重要数据。1982年,随着统一披露要

---

[105] 同注[104]。

[106] 参见《完整信息披露体系的采纳》,版本号 No. 33-6383 (1982年3月3日) [47 FR 11380]。

[107] 同注[100]。

[108] 参见“石油和天然气革新报告”,版本号 No. 33-8995 (2008年12月31日) [74 FR 2157],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/2008/33-8995.pdf>。在第1200章的石油及天然气条款已被修改并取代了《产业指导2》。参见第三章第1201条至第1208条——从事石油及天然气生产的发行人的相关披露。

[109] 参见安永来信。

[110] 1970年,10-K表增加要求发行人提供近五年运营数据汇总。参见修订后的10-K表,版本号 No. 34-9000 (1970年10月21日) [35 FR 16919]。

[111] 参见《年报报表、相关报表、规则及指引的修订》;《证券法披露体系的一体化》,版本号 No. 33-6231 (1980年9月2日) [45 FR 63630]。

求的施行,经筛选财务数据的要求被从 10 - K 表中移至 S - K 规则中。<sup>[112]</sup> 当时,相关要求的修订是为了将有关收入比例的规定移至 S - K 规则下第 503 条下的固定支出规定之中,同时增加对于实质性影响数据可比性因素的简要描述或对可能导致数据无法反映发行人未来财务状况或运营结果的不确定因素的简要描述。

对于相关要求实质性变更的归纳,1982 年,对于非美国发行人的统一信息披露体系的适用,相关要求中增加了适用于外国个人发行人的有关汇率及货币的规定。<sup>[113]</sup>

对于特定类型发行人的有限要求或豁免,小型报告公司无须按照第 301 条进行披露。<sup>[114]</sup> 在注册声明中,新兴成长公司仅在注册声明中包含审计财务声明的期限内才可以提供经筛选的财务数据。新兴成长公司 IPO 后的定期报告中若作出了财务声明,其可提供经筛选的定期财务数据。<sup>[115]</sup>

通过委员会《乔布斯法案》网站提交的评论——无。

### 第 302 条——补充性财务数据

背景 经筛选的季度财务数据的披露要求体现在 S - X 规则中。1980 年,基于简化 S - X 规则的倡议,上述规定被移至 S - K 规则中。<sup>[116]</sup> 正如在适用过程所显示的,此次规则移植有部分原因是因为相关信息并不需要被审计,因此,将此类信息的披露移出财务声明是适当的。基于同样的原因,对于会计师间的意见分歧的信息披露也从 S - X 规则中移至 S - K 规则中。

[112] 同注[106]。

[113] 参见《境外发行人完整披露体系的采纳》,版本号 No. 33 - 6437 (1982 年 12 月 1 日) [47 FR 54764]。

[114] 参见于 2007 年被采纳的《小型报告及监管救济及简化》第 301(c) 条,版本号 No. 33 - 8876 (2007 年 12 月 19 日) [73 FR 934],载美国证券交易委员会网站,http://www.sec.gov/rules/final/2007/33-8876.pdf。

[115] 参见《乔布斯法案》第 102(b) 章;《证券法》第 7(a)(2)(A) 条 [15 USC 77g(a)(2)(A)];《证券交易法》第 13(a) 条 [15 USC 78m(a)]。正如本报告第一章第二部分所述,《乔布斯法案》赋予新兴发展公司一系列的有限披露便利及其他便利,包括对 S - K 规则相关披露要求的豁免或修改。上述条文一经《乔布斯法案》的采纳即生效,而无需证监会指定相关规则。

[116] 参见《S - X 规则的修订》,版本号 No. 33 - 6233 (Sept. 2, 1980) [45 FR 63660]。



对于相关要求实质性变更的归纳 1982年,委员会就石油和天然气的会计标准变更增加了相应的披露要求。<sup>[117]</sup> 1987年,鉴于会计标准的变更,委员会通过了相应的修订,将要求发行人就其商业价格变化的影响进行披露的规定予以排除。<sup>[118]</sup> 1999年,委员会将此项规定扩大适用至依据《证券交易法》第12章(b)款或(g)款进行注册的所有发行人,而不仅限于外国私人发行人。<sup>[119]</sup>

对于特定类型发行人的有限要求或豁免,第302条并不适用于外国私人发行人,而适用于依据《证券交易法》第12章(b)款或(g)款已注册证券的发行人,因此,在IPO完成前,第302条不适用于典型的IPO公司。此外,小型报告公司无须依照第302条提供相关披露。<sup>[120]</sup>

通过委员会《乔布斯法案》网站提交的评论——无。

#### 第303条——管理详述、财务状况分析及运营结果(MD&A)

背景 1968年,委员会公布了第22号指引,该指引要求就利润进行总结,总结中应包括影响收益陈述适当性的非常态并要求在收益总结的脚注中注明近期运营结果中的逆向变化。<sup>[121]</sup> 1974年,委员会扩大了此项要求,其公布了《证券交易法》指引1(针对定期报告)并对22号指引进行修订,其要求以“管理详述及利润总结”或“管理详述及运营总结分析”为题对发行人的财务声明进行阐述。<sup>[122]</sup> 就总结而言,修订后的指引

---

[117] 参见《石油及天然气生产活动补充披露》,版本号 No. 33-644 (1982年12月15日) [47 FR 57911]。

[118] 参见《通货膨胀及其他价格变更的披露》,版本号 No. 33-6728 (1987年8月6日) [52 FR 30917]。

[119] 参见《审计委员会披露》,版本号 No. 34-42266 (1999年12月22日) [64 FR 73389]。在《审计委员会披露》被修订之前,仅大型、持有型公司需要受制于第302(a)条,该条要求披露季度财务数据并对在10-Q表下的季度性披露的相关调整进行说明。依据该条,季度财务数据应当由公司独立审计员进行评估。《审计委员会披露》的目标之一是:通过对向证监会申报的临时财务信息的准备程序进行规制以遏制不正当的盈余操纵。

[120] 参见于2007年被采纳的《小型报告及监管救济及简化》第302(c)条,版本号 No. 33-8876 (2007年12月19日) [73 FR 934], 载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/2007/33-8876.pdf>。

[121] 参见《注册说明书准备与申报指引》,版本号 No. 33-4936 (1968年12月9日) [33 FR 18617]。

[122] 参见《注册及报告指引》,版本号 No. 33-5520 (1974年8月14日) [39 FR 31894]。

要求发行人提供全面详细的说明,以使投资者能够根据说明对利润及运营情况的质量进行准确的评估,同时要求增加信息披露的比例测试。<sup>[123]</sup> 1980年,上述要求被增加至S-K规则中,其进一步扩大了对流动性及资本来源的要求。新的要求强调趋势以及对重大事件或不确定性的认定。有关通货膨胀及价格变化造成的影响的信息披露要求及信息披露的比例测试要求被废除。<sup>[124]</sup> 相较于规范的、条目列举式的信息披露要求,MD&A相关要求的目的在于发挥原则性要求的作用,以促进有效的、特定的信息披露。<sup>[125]</sup>

对于相关要求实质性变更的归纳,1982年,委员会通过了外国私人发行人的合规指引。<sup>[126]</sup> 1987年,委员会通过了对于本条的修订以阐明发行人仅需在通货膨胀及价格变动情况下对产生实质性影响的事项进行详述。<sup>[127]</sup> 2003年,在经《萨班斯—奥克斯利法》第401节授权之后,委员会通过了资产负债表的披露要求。与此同时,为了加强对发行人流动性及资本来源供需评估提供环境以促进发行人履行其未来支付义务承诺,合同义务的表格式披露要求也被采纳。<sup>[128]</sup>

---

[123] 发行人应当就收益或支出较之前一个阶段变化超过10%的情况或平均净收入变化超过2%或近三年损失超过2%的情况及时进行披露。

[124] 同注[111]。

[125] 参见“证监会关于管理层讨论与财务状况及分析执行效果的指引”,版本号No. 33-8350(2003年12月19日)[68 FR 75056],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/interp/33-8350.htm>。管理层讨论与分析的要求主要是为了达到三项基本目的:(1)为投资者提供公司财务报表的陈述性解释,使其能够从管理层的角度了解公司;(2)加强全面的财务披露并提供相关财务信息的分析环境;(3)提供公司收入及现金流的性质及潜在变化,使得投资者在参考公司往期业绩的情形下确定投资可能性。

[126] 同注[113]。

[127] 同注[118]。

[128] 参见“管理层就资产负债表安排及合同义务的讨论与分析”,版本号No. 33-8182(2003年1月28日)[68 FR 5982],载美国证券交易委员会网站,<http://www.sec.gov/rules/final/33-8182.htm>。

此外,委员会还不时就 MD&A 各项要求公布各方面的解释指引。<sup>[129]</sup>

对于特定类型发行人的有限要求或豁免,仅提供了两年财务声明信息的小型报告公司及新兴成长公司被允许仅提供两年的分析而非三年分析。此外,小型报告公司并不需要符合(a)(5)段下合同义务表中的相关要求。

通过委员会《乔布斯法案》网站提交的评论,诸多评论者提议要求更新 MD&A 要求。其中两位评论者提议废除或减少 MD&A 下与股票薪酬有关的公司普通股公平价格历史实践的披露,其认为上述信息对于投资者而言不重要。<sup>[130]</sup> 相比之下,另一评论者强烈反对上述提议,其指出上述信息披露对于机构投资者有重要意义。<sup>[131]</sup>

另一位评论者提议年报中重复之前同期成长率分析的要求应当被

---

[129] 参见《管理层就财务状况及运营的讨论与分析》,版本号 No. 33 - 6349 (1981 年 9 月 28 日);《管理层就财务状况及运营的讨论与分析概念公告》,版本号 6711 (1987 年 4 月 17 日) [52 FR 13715] (寻求公众就管理层讨论与分析披露的充分性以及会计委员会提出的修订提出的建议及评论);“管理层就财务状况及运营的讨论与分析:投资公司披露要求”,版本号 No. 33 - 6835 (1989 年 5 月 18 日) [54 FR 22427],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/interp/33-6835.htm>;“重要会计政策信息披露忠告”,版本号 No. 33 - 8040 (2001 年 12 月 12 日) [66 FR 65013],载 <http://www.sec.gov/rules/other/33-8040.htm>;“委员会就管理层就财务状况及运营的讨论与分析的声明”,版本号 No. 33 - 8056 (Jan. 22, 2002) [67 FR 3746],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/other/33-8056.htm>;“委员会就管理层就财务状况及运营的讨论与分析的指引”版本号 No. 33 - 8350 (2003 年 12 月 19 日) [68 FR 75056],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/interp/33-8350.htm>;“委员会就倾向变化披露的指引”,版本号 No. 33 - 9106 (2010 年 2 月 2 日) [75 FR 6290],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/interp/2010/33-9106.pdf>。

[130] 参见硅谷来信及 Mike Liles 的来信。上述评论者认为第 303 条并不明确要求此披露,其建议相关披露应当遵循委员会关于重要会计政策的指引,影响上述会计政策适用的意见应当根据不同情况或不同假设进行报告。参见“重要会计政策信息披露忠告”,版本号 No. 33 - 8040 (2001 年 12 月 12 日) [66 FR 65013],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/other/33-8040.htm>,以及“委员会就管理层就财务状况及运营的讨论与分析的指引”,版本号 No. 33 - 8350 (2003 年 12 月 19 日) [68 FR 75056],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/interp/33-8350.htm>。

[131] 参见机构投资者委员会 2012 年 8 月 9 日来信,载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/comments/jobs-title-i/reviewreg-sk/reviewreg-sk-2.pdf>。

废除,因为这种比较实际上减损了对近三年走势的全面分析,且 MD&A 中之前若干年的信息披露可通过电子化数据收集、分析及检索系统获得。<sup>[132]</sup> 该评论者还注意到会计标准的变更造成了 MD&A 要求的冗杂。例如,MD&A 中有关各类利益体的财务声明披露要求都已经在美国财务会计准则委员会第 810 标题下“合并”一章中加以明确规定,同时还规定了 MD&A 下的资产负债表要求。<sup>[133]</sup>

#### 第 503(d) 条——固定支出收益率

背景:提交固定支出收益率的要求于 1954 年通过 S-9 表的适用而被采纳,S-9 表是有关非转化、固定收益债注册的简易格式注册声明。<sup>[134]</sup> S-9 表的适用取决于发行人固定收益最低覆盖率能力。随着时间的推移,委员会在其他注册声明和报告表(包括 S-1 表、S-7 表、S-11 表,10 及 10-K 规则)中增加了类似的比率要求作为“运营总结”要求的一部分,并针对比率的计算和提交进行了诸多调整和变更。<sup>[135]</sup> 1971 年,委员会就比率的计算公布了说明。<sup>[136]</sup> 1980 年,委员会发布了概念公告,公告中要求有关历史比率及惯例比率公示的评论应当被保留或删除。<sup>[137]</sup> 1980 年,作为 10-K 表修订的组成部分,当时各类表中的比率要求被从运营总结移至经筛选财务数据条款中。<sup>[138]</sup> 1982 年,委员

[132] 参见安永来信。

[133] 参见安永来信(提及拟议的会计准则及财务工具:关于流动性风险及利率风险的披露)。

[134] 《注册声明书》,版本号 No. 33-3509(1954 年 7 月 21 日)[19 FR 4630](《注册声明书》中指出,新的表格在基于“站在股票的较高角度来看,一般注册表中的大多数信息要求对于投资者而言并非十分重要”的基础之上,实质上减少了关于发行人背景等一系列的信息披露要求)。

[135] 参见《固定支出收益率》,版本号 No. 33-6285(1981 年 2 月 6 日)[46 FR 12756]。

[136] 参见《固定支出收益率计算》,版本号 No. 33-5158(1971 年 6 月 16 日)[36 FR 11918]; 以及《固定支出覆盖范围》,版本号 No. 33-5176(1971 年 8 月 10 日)[36 FR 16506]。

[137] 参见《固定支出收益率》,版本号 No. 33-6196(1980 年 3 月 7 日)[45 FR 16498]。关于概念公告的评论,参见《固定支出收益率》,版本号 No. 33-6285(1981 年 2 月 6 日)[46 FR 12757]。

[138] 《年报报表、相关报表、规则及指引的修订》;《证券法披露体系的一体化》,版本号 No. 33-6231(1980 年 9 月 2 日)[45 FR 63630](鉴于相关概念公告的发布,仅比率要求作为临时措施被纳入表格以及一项提案在未来将会被纳入考量)。1981 年,委员会提议修订 S-K 规则第 10 条(经筛选的财务数据),增加修正后的比例要求。参见《固定支出收益率》,版本号 No. 33-6285(1981 年 2 月 6 日)[46 FR 12756]。

会通过了对于固定支出的利润比例的修订并将相关要求增加至 S-K 规则第 503 条中。<sup>[139]</sup>

对于相关要求实质性变更的归纳,1982 年,鉴于对外国私人投资者的信息披露体系已通过,本条的相关要求也相应地作出修订,包括增加外国私人发行人以其主要财务声明为基础进行比率计算的条款。<sup>[140]</sup> 1998 年,委员会通过了在招股说明书的总结中公布比率的要求。<sup>[141]</sup> 2007 年,针对小型报告公司的规则简化,委员会豁免了小型报告公司在本条下的义务,以符合 S-B 规则下的要求。<sup>[142]</sup>

对于特定类型发行人的有限要求或豁免,小型报告公司无须符合本条款。<sup>[143]</sup>

通过委员会《乔布斯法案》网站提交的评论,一评论者提议废除固定支出利润的比率要求,主要是因为该比率要求在复杂财务模式及分析的背景下是不合时宜的,这种不合时宜在发行人的财务声明中的资本数据下尤为明显。<sup>[144]</sup>

#### 第 304 条——对会计人员会计披露及财务披露持保留意见的变更

背景:对于会计师保留意见的披露通常被采纳作为 S-X 规则的组成部分。1980 年,上述披露由 S-X 规则中移至 S-K 规则中,且要求提供补充性财务数据(第 302 条)。<sup>[145]</sup> 1988 年,委员会采用了新的第 304

---

[139] 参见《一体化信息披露体系的采纳》,版本号 No. 33-6383 (1982 年 3 月 3 日) [47 FR 11380]。当时,在对相关修订规则下的比例的计算构成进行讨论后,委员会撤销了相关的会计公告 (Nos. 119 and 122) 以及公告 40 下的专题 3B 和专题 9B。

[140] 同注[113]。

[141] 参见“简明英文披露”,版本号 No. 33-7497 (1998 年 1 月 28 日) [63 FR 6370],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-7497.txt>。鉴于大多数公司都依据此条款进行披露,相关公告中提议将相关要求移至第 301 条(“经筛选的财务数据”);被采纳的公告并未说明作此变更的原因。参见“简明英文披露”,版本号 No. 33-7380 (1997 年 1 月 14 日) [62 FR 3152],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/proposed/34-38164.txt>。

[142] 参见“小型报告公司监管救济和简化”,版本号 No. 33-8876 (2007 年 12 月 19 日) [73 FR 934],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/2007/33-8876.pdf>。

[143] 参见第 503(e) 条。

[144] 参见安永来信。

[145] 参见《S-X 规则的修订》,版本号 No. 33-6233 (1980 年 9 月 2 日) [45 FR 63660]。

条,该条款将第 302 条下的要求与 8-K 表下会计师的变更的信息披露要求相结合。<sup>[146]</sup>

对于相关要求实质性变更的归纳,1989 年,委员会通过了对于本条及对 8-K 表下相关要求的修订以促进对发行人独立会计师人员变更的更及时的披露。<sup>[147]</sup>

通过委员会《乔布斯法案》网站提交的评论——无。

#### 第 307 条——披露控制及程序

背景:2002 年,针对《萨班斯—奥克斯利法》第 302 条确立的认证要求,委员会通过了新的第 307 条的规定。该规定要求在发行人的季报及年报中对发行人信息披露控制的有效性 & 披露程序的相关评估进行披露,并在评估后就发行人内控或其他可能影响发行人内控的其他因素是否有变化进行披露。<sup>[148]</sup> 上述要求不适用于《证券法》下的申报。

对于相关要求实质性变更的归纳,2003 年,委员会修订了披露控制评估及程序评估的日期(从“申报之日起 90 日内”到“截至该期限结束”)。<sup>[149]</sup> 修订还要求将有关财务报告内控变更的披露要求移至第 308 条。

对于相关要求实质性变更的归纳——无。

通过委员会《乔布斯法案》网站提交的评论——无。

#### 第 308 条——财务报告内部控制

背景 正如《萨班斯—奥克斯利法》第 404 条的授权,委员会于 2003 年通过了本条规定,本规定要求发行人按照《证券交易法》有关报告的要求,将发行人的财务内控管理报告及由发行人审计人员出具的有

[146] 参见《S-K 规则、8-K 表及附件 14A 中有关会计人员及潜在采购情况变更的披露要求修订》,版本号 No. 33-6766 (1988 年 4 月 12 日) [53 FR 12924]。

[147] 参见《就 8-K 表下会计人员变更及董事重新任命的及时申报》;《S-K 规则下会计人员变更的修订》,版本号 No. 33-6822 (1989 年 3 月 2 日) [54 FR 9770]。

[148] 参见“公司季报及年报鉴定”,版本号 No. 33-8124 (2002 年 8 月 29 日) [67 FR 57276],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-8124.htm>。《萨班斯—奥克斯利法》第 906 节针对联邦刑法下的特定规定适用单独证明要求,且该一经适用即为生效。

[149] 参见“管理层就《证券交易法》下定期报告的财务报告及信息披露内部控制报告”,版本号 No. 33-8238 (2003 年 6 月 5 日) [68 FR 36636],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-8238.htm>。

关内控评估管理评估的鉴定报告,增加到其年报中。<sup>[150]</sup> 上述要求不适用于《证券法》下的申报。

对于相关要求实质性变更的归纳,2006年,对于新设立的公众公

[150] 2004年6月15日或之后的加速申报人应当在其第一个会计年度结束时符合相关要求,截至2005年6月15日的非加速申报发行人应在其会计年度末或2005年4月15日之前符合相关要求。2004年,委员会将加速申报人和非加速申报人的合规日期都作了相应延展。参见“管理层就《证券交易法》下定期报告的财务报告及信息披露内部控制报告”,版本号 No. 33-8392 (2004年2月24日) [69 FR 9722],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-8392.htm>。委员会于2005年两次延迟了第404(b)节下关于非加速申报人审计人员证明的相关要求。参见“管理层就《证券交易法》下非加速申报人及境外私人发行人定期报告的财务报告及信息披露内部控制报告”,版本号 No. 33-8545 (2005年3月2日) [70 FR 11528],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/33-8545.htm>。2006年8月,委员会延迟了作为加速申报者的境外私人发行人的合规期限,直至其第一个会计年度之后或2007年7月15日之后。参见“境外私人发行人作为加速申报人的财务内控报告”,版本号 No. 33-8730A (2006年8月9日) [71 FR 47056],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/2006/33-8730a.pdf>。2006年12月,委员会将非加速申报人在第404(a)节下的合规期限延长至其第一个会计年度末或2007年12月15日之后,同时将其对于第404(b)条下的合规期限延长至其第一个会计年度末或2008年12月15日后。参见“非加速申报人及新设公众公司财务内控报告”,版本号 No. 33-8760 (2006年12月15日) [71 FR 76580],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/2006/33-8760.pdf>。2008年6月,委员会进一步将非加速申报人在第404(b)节下的合规期限延长至其会计年的年末或2009年12月15日之后。参见“非加速申报人及新设公众公司财务内控报告”,版本号 No. 33-8934 (2008年6月26日) [73 FR 38094],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/2008/33-8934.pdf>。2009年10月,委员会就非加速申报人在第404(b)节下的合规期限最后一次延长至2010年6月15日后的会计年年末。参见“非加速申报人及新设公众公司财务内控报告”,版本号 No. 33-9072 (2009年10月13日) [74 FR 53628],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/2009/33-9072.pdf>。尽管委员会未在其相关规则中对“非加速申报人”进行定义,在本报告中,“非加速申报人”是指除不符合《证券交易规则》第12b-2条下“加速申报人”或“大型加速申报人”条件的申报人。在《证券交易规则》第12b-2条下,加速申报人是指:截至发行人第二会计季度的最后一个工作日,其全球市场范围内的非关联人拥有的投票权和无投票权的股本总额达到7500万美元或更多,但不超过7亿美元的发行人。大型加速申报人是指:截至发行人第二会计季度的最后一个工作日,其全球市场范围内的非关联人拥有的投票权和无投票权的股本总额达到7亿美元或更多的发行人。此外,作为加速申报人和大型加速申报人,发行人应当至少依照相关规定提交报告满12个月,至少申报一份年报,且发行人的年报和季报无须受制于针对小型报告公司的相关要求。

司,委员会采取了过渡性安排,允许公众公司发行人延迟其合规性评估直至其申报后或被要求就前一会计年度的年报进行申报后。<sup>[151]</sup> 2007年,上述要求被修订以阐明审计人员仅需就发行人财务报告内控有效性出具简单意见(而非就内控有效性及内控有效性的管理评估分别出具意见)。<sup>[152]</sup> 2010年,根据《多德—弗兰克法案》第989G条的规定(该条规定《萨班斯—奥克斯利法》第404(b)条不适用于非加速申报发行人),委员会对非加速申报人实行豁免。<sup>[153]</sup>

对于相关要求实质性变更的归纳,非加速申报人通常是指包括小型报告公司在内的一类企业,其不受制于第308(b)条的规定(经注册会计师的鉴证报告)。此外,新设立的公众公司无须满足第308(a)条的规定(财务报告内控的管理报告)或第308(b)条的规定,直至其经申报或被要求就其前一会计年的年报进行申报。在《乔布斯法案》下,新兴成长公司无须按照《萨班斯—奥克斯利法》第404(b)条的规定提供财务报告内控审计员鉴证,因此,其不受制于第308(b)条。

通过委员会《乔布斯法案》网站提交的评论——无。<sup>[154]</sup>

---

[151] 参见“非加速申报人及新设公众公司财务内控报告”,版本号 No. 33 - 8760 (2006年12月15日) [71 FR 76580],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/2006/33-8760.pdf>。

[152] 参见“管理层财务内控报告规则修订”,版本号 No. 33 - 8809 (2007年6月20日) [72 FR 35310],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/2007/33-8809.pdf>。

[153] 参见“非加速申报人财务内控定期报告”,版本号 No. 33 - 9142 (2010年9月15日) [75 FR 57385],载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/rules/final/2010/33-9142.pdf>。

[154] 尽管没有评论者就该条通过委员会的网站提交评论,评估人员指出,在2012年第31届美国证券交易委员会就小型商业实体资本的政府——商业论坛中有建议提出委员会应当扩大第308(b)条下审计人员鉴证豁免的适用范围,适用于公众持股总额不超过2.5亿元及达到5亿元的公司。参见第31届美国证券交易委员会就小型商业实体资本论坛报告(2012年11月15日),载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/info/smallbus/gbfor31.pdf>。2011年,会计主管办公室就公众持股总额不超过2.5亿元公司的审计人员鉴证要求进行了调研,该调研结果最终被《多德—弗兰克法案》确定下来。参见“针对公众持股总额不超过七千五百万元及两亿五千万万元的发行人适用《萨班斯—奥克斯利法》第404(b)节的研究及建议”,载美国证券交易委员会网站, <http://www.sec.gov/news/studies/2011/404bfloat-study.pdf>。2013年,美国会计主管办公室就豁免小型发行人审计人员鉴证公布了调研结果,该调研结果最终被《多德—弗兰克法案》第989I节确定下来。参见“GAO-13-582, 内控——委员会应当要求公司披露其是否有审计人员鉴证”,载美国证券交易委员会网站, <http://www.gao.gov/assets/660/655710.pdf>。