## 关于《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的 决定》的立法说明

为落实党的二十届三中全会精神和《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(以下简称新"国九条")要求,进一步深化上市公司并购重组市场改革,在深入调研论证的基础上,中国证监会对《上市公司重大资产重组管理办法》(以下简称《重组办法》)部分条文进行修改,形成《关于修改<上市公司重大资产重组管理办法>的决定》。现将有关情况说明如下:

## 一、修改背景

2023 年 7 月 24 日中央政治局会议提出,要活跃资本市场,提振投资者信心。新"国九条"提出,加大并购重组改革力度,多措并举活跃并购重组市场。为贯彻落实中央要求,进一步激发并购重组市场活力,发挥资本市场在企业并购中的主渠道作用,2024 年 9 月 24 日,中国证监会发布《中国证监会关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(以下简称《并购六条》),提出了助力新质生产力发展、加大产业整合支持力度、提升监管包容度、提高支付灵活性和审核效率、提升中介机构服务水平、依法加强监管等六方面的举措。其中,部分举措需要配套修改《重组办法》予以落实,如,对私募投资基金投资期限与重组取得股份的锁定期限实施"反向挂钩"、适当提高对并购重组形成的同业竞争和关联交易的包容度、建立重组股份对价分期支付机制、建立重组简易审核程序等。此外,新《公司法》于2024 年 7 月 1 日正式施行,《重组办法》部分内容需要根据新法进行适应性调整。

## 二、修改的主要内容

此次《重组办法》的主要修改内容如下:

- 一是建立重组股份对价分期支付机制。将申请一次注册、分期发行股份购买资产的注册决定有效期延长至 48 个月;明确分期发行股份的,锁定期自首期股份发行结束之日起算;在计算是否构成重组上市等相关指标时,将分期发行的各期股份合并计算;强制业绩承诺情况下,明确上市公司与交易对方可以选择业绩补偿或者分期支付加业绩补偿等方式履行承诺义务;上市公司分期发行股份支付购买资产对价的,各期股份发行时均应当符合第四十三条第一款规定的条件,但后续发行不再重复履行审核注册程序,通过强化信息披露,要求中介机构核查把关,并强化严肃追责等方式进行监管。
- 二是提高对财务状况变化、同业竞争和关联交易监管的包容度。将上市公司应当充分说明并披露本次交易有利于"改善财务状况"、"有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性"的要求,调整为"不会导致财务状况发生重大不利变化,不会导致新增重大不利影响的同业竞争及严重影响独立性或者显失公平的关联交易"。
- 三是新设重组简易审核程序。明确适用简易审核程序的重组 交易无需证券交易所并购重组委审议,中国证监会在5个工作日 内作出予以注册或者不予注册的决定。
- 四是完善锁定期规则支持上市公司之间吸收合并。明确上市公司之间吸收合并的锁定要求,对被吸并方控股股东、实际控制人或者其控制的关联人设置 6 个月锁定期,构成收购的,执行《上市公司收购管理办法》18 个月的锁定期要求;对被吸并方其他

股东不设锁定期。

五是鼓励私募基金参与上市公司并购重组。对私募基金投资期限与重组取得股份的锁定期实施"反向挂钩",明确私募基金投资期限满 48 个月的,第三方交易中的锁定期限由 12 个月缩短为6 个月,重组上市中控股股东、实际控制人及其控制的关联人以外的股东的锁定期限由 24 个月缩短为 12 个月。

六是根据新《公司法》等有关内容做出适应性调整。根据新《公司法》《国务院关于实施<中华人民共和国公司法>注册资本登记管理制度的规定》《国务院关于上市公司独立董事制度改革的意见》等,删去上市公司监事等表述,将"股东大会"改为"股东会"。此外,还对部分条款表述进行了文字性修改。

## 三、公开征求意见情况

公开征求意见期间,中国证监会共收到意见建议 36条,主要集中在持续督导期限、分期支付具体安排等方面,主要意见及采纳情况如下:

一是关于分期支付股份锁定期安排。有意见提出,建议明确分期支付中业绩承诺实现后所发行股份的锁定期。经研究,在分期支付中,交易对方已在首期发行时将资产交付或者过户给上市公司,本可一次性获得上市公司的对价股份,但基于双方协商选择了分期获得股份的方式。与首期所发行股份相比,交易对方获得的后续发行股份事实上已经过相应等待期。因此,已采纳该意见,在《重组办法》第四十七条增加一款,明确"分期发行股份支付购买资产对价的,特定对象以资产认购而取得的上市公司股份,锁定期自首期股份发行结束之日起算"。

二是关于明确持续督导期起算点。有意见提出,建议明确在"一次注册、分期发行"情况下,持续督导期起算点(即重组"实施完毕")是否指所有股份发行完毕。经研究,根据《重组办法》相关条款,独立财务顾问应重点关注标的资产注入上市公司后的盈利预测实现情况、业务发展情况、上市公司整合情况等,并发表持续督导意见,持续督导的核心是围绕标的资产的业务发展、整合情况展开。因此,持续督导期的起算点应为完成资产交付或过户。为明确市场预期,已采纳该意见,将"实施完毕"明确为"完成资产交付或过户",相应调整《重组办法》有类似含义条款的表述。

三是关于调整发行股份购买资产中有利于改善财务状况的要求。有意见提出,建议将上市公司发行股份购买资产应当有利于"改善财务状况"的要求优化为"不会导致财务状况发生重大不利变化"。经研究,《并购六条》允许上市公司收购优质未盈利资产,在这类重组交易实施后,上市公司即时财务状况确实会有短时间下降。因此,已采纳该意见。

四是关于在重组中建立储架发行制度。有意见提出,建议发行股份购买资产推行储架发行,一次性批复授予上市公司一定额度,上市公司在已注册额度内分次、分期找寻并购标的,并通过发行股份的方式实施重组。经研究,发行股份购买资产行政许可的条件包括所购买标的符合法定条件,当标的资产不确定、不存在时,无法按照发行股份购买资产予以行政许可。因此,未采纳该意见。