

《上市公司股东减持股份管理暂行办法》 立法说明

为贯彻落实《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》《关于加强上市公司监管的意见（试行）》，进一步规范股份减持行为，经认真研究评估，证监会在《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（以下简称《减持规定》）基础上，研究起草了《上市公司股东减持股份管理暂行办法》（以下简称《减持管理办法》），现将主要情况说明如下：

一、背景情况

减持制度是资本市场的一项重要基础性制度。近年来，证监会坚持资本市场一般规律与国情市情相结合，持续深化对股东减持行为的认识，不断评估完善减持制度，逐步形成较为成熟、相对稳定的制度架构，在维护市场稳定、保护中小投资者权益等方面发挥了积极作用。

2023年以来，离婚式减持、股东减持与分红挂钩等问题引发市场关注。为回应各方关切，证监会、交易所及时明确了相关监管政策，要求离婚分割后各方持续共同遵守原有的减持限制，要求控股股东、实际控制人在公司破发破净或者分红不达标情形下不得通过二级市场减持股份。从实践看，规范减持的新政策得到了市场的积极评价和认可。

近期,《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》《关于加强上市公司监管的意见(试行)》提出全面完善减持规则体系、严格规范大股东减持行为、有效防范绕道减持、严厉打击各类违规减持等举措。《减持管理办法》落实相关要求,进一步加强对股东减持行为的规范,维护市场交易秩序。

二、主要内容

《减持管理办法》基本保持《减持规定》的框架和主体内容,对市场反映的突出问题做出针对性调整完善,主要包括以下方面:

一是完善减持规则体系。以规章的形式发布《减持管理办法》,将《减持规定》中规范董监高减持的相关要求移至《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》,并做好与《上市公司创业投资基金股东减持股份的特别规定》的衔接,形成“1+2”规则体系。

二是严格规范大股东减持。明确控股股东、实际控制人在破发破净、分红不达标等情形下不得通过集中竞价或者大宗交易减持,但减持集中竞价买入的股份或者因不存在相关情形已经披露减持计划的除外;增加大股东大宗交易减持前的预披露义务;要求大股东、实际控制人的一致行动人与大股东共同遵守减持要求;优化大股东禁止减持的情形,明确控股股东、实际控制人在上市公司和自身违法违规情形下都不得减持,一般大股东在自身

违法违规情形下不得减持。

三是有效防范绕道减持。明确因离婚、法人或非法人组织终止、公司分立等原因减持股份后，相关方应当持续共同遵守减持限制，法律、行政法规、中国证监会另有规定的除外；明确一致行动关系解除后各方在**6**个月内继续共同遵守减持限制；明确协议转让后受让方锁定**6**个月，丧失大股东身份的出让方在**6**个月内继续遵守相关限制；明确司法强制执行、质押融资融券违约处置等按照减持方式的不同遵守《减持管理办法》，明确司法强制执行被动处置的预披露时点；禁止大股东融券卖出或者参与以本公司股票为标的物的衍生品交易，禁止限售股转融通出借、限售股股东融券卖出。

四是细化违规责任条款。明确对违规减持可以采取“责令购回并向上市公司上缴价差”的措施；增加监管谈话、出具警示函等监管措施；细化应予处罚的具体情形，加大对违规减持的打击追责力度。

五是强化大股东、董事会秘书的责任。要求上市公司大股东规范、理性、有序实施减持，充分关注上市公司及其中小股东的利益；要求上市公司董事会秘书定期检查大股东减持本公司股票的情况，发现违法违规的及时报告。

三、公开征求意见情况

2024年4月12日至4月27日，《减持管理办法》向社会公开征求意见，共收到意见建议**175**条。总体看，社会各方对

办法的出台表示认可支持，认为办法进一步规范大股东特别是控股股东、实际控制人减持行为，堵住各类绕道减持漏洞，将对重塑市场生态产生积极有利影响。主要建议及采纳情况如下：

（一）关于大股东减持受限的范围

有意见提出，控股股东、实际控制人集中竞价买入的股份如适用“破发破净、分红不达标不得通过集中竞价交易或者大宗交易方式减持”的要求，可能影响其二级市场增持积极性。经研究，采纳相关意见，做了排除适用的安排。

有意见提出，建议将第二条规定的“上市公司公开发行”修改为“上市公司向不特定对象或者特定对象公开发行”。经研究，修改为“首次公开发行、上市公司向不特定对象或者特定对象公开发行股份”。相关意见已采纳。

（二）关于破发破净、分红不达标不得通过集中竞价交易或者大宗交易方式减持的要求

有意见提出，建议将最近3年分红不足年均净利润30%提高至50%、60%或者90%。有意见提出，建议将分红金额和融资金额挂钩，分红不足融资金额前不得减持。经研究，按照《公司法》的规定，分红规模主要取决于公司利润积累，和融资规模并无必然联系，二者挂钩缺少法规依据，还可能加剧大股东的逆向选择，不顾上市公司经营实际和长远利益，加快分红甚至“异常分红”，不利于督促形成长期稳定、可持续、可预期的分红理念。因此，《减持管理办法》与其他分红规则规定的指标保持基

本一致，相关意见未采纳。

有意见提出，建议对破发不得减持增加时间期限（如**3**年）或者限定于近**10**年、**5**年上市的公司。有意见提出，建议破发情形下限制所有的首发前股东减持。考虑到控股股东、实际控制人负有特殊的义务和责任，有必要对其增强约束。相关意见未采纳。

（三）关于离婚分割后减持的适用规则

有意见提出，建议明确对《减持管理办法》施行前因离婚、法人或者非法人组织终止、公司分立等减持股份的，是否追溯适用。经研究，按照离婚、法人或者非法人组织终止、公司分立等分割股票过户的时点进行新老划断，股票过户在《减持管理办法》施行前的，按照当时的规定及证券交易所的规则执行；在《减持管理办法》施行后的，按照《减持管理办法》执行。

（四）关于质押违约处置的适用规则

有意见提出，建议豁免质押违规处置的预披露义务。有意见提出，建议股票质押违约处置不适用协议转让受让方锁定**6**个月以及减持和公司股价、分红挂钩的规则。经研究，股票质押违约处置不应突破股票原有的限制性要求。但是，考虑到股票质押发生时质权人的预期，在质押违约、融资融券违约处置等适用“破发破净分红不达标不得通过集中竞价交易或者大宗交易方式减持”的规则时，以质押登记或者作为融资融券业务担保物的时点新老划断，在《减持管理办法》施行前，已办理质押登记或者已

作为融资融券业务担保物的，因违约处置导致的股份减持按照当时的规定及证券交易所的规则执行；在《减持管理办法》施行后办理质押登记或者作为融资融券业务担保物的，按照《减持管理办法》执行。相关意见已部分采纳。