

《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

为深入贯彻习近平总书记“要建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，完善资本市场基础性制度，把好市场入口和市场出口两道关，加强对交易的全程监管”指示精神，支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区，持续推进并购重组市场化改革，提高上市公司质量，服务实体经济发展，加强并购重组监管，保护中小投资者合法权益，我会对《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）部分条文进行了修改。

一、修改背景与立法考虑

重组上市是上市公司并购重组的重要交易类型，市场影响大，投资者关注度高。为遏制投机“炒壳”，促进市场估值体系修复，2016年我会修改《重组办法》，从丰富重组上市认定指标、取消配套融资、延长相关股东股份锁定期等方面完善监管规则。总体来看，通过严格监管，借重组上市“炒壳”、“囤壳”之风已得到明显抑制，市场和投资者对高溢价收购、盲目跨界重组等高风险、短期套利项目的认识也日趋理性。

随着经济形势发展变化，上市公司借助重组上市实现大股东“新陈代谢”、突破主业瓶颈、提升公司质量的需求日

益凸显。但按现行《重组办法》，操作复杂度较高，有些交易难以实施。对此，市场各方主体意见较为一致，建议我会适度调整重组上市监管规则，发挥并购重组和直接融资功能。鉴此，我会经充分研究、评估，对《重组办法》作了进一步修改。

二、主要修改内容

一是取消重组上市认定标准中的“净利润”指标。针对亏损、微利上市公司“保壳”、“养壳”乱象，2016年修订《重组办法》时，我会在重组上市认定标准中设定了总资产、净资产、营业收入、净利润等多项指标。规则执行中，多方意见反映，以净利润指标衡量，一方面，亏损公司注入任何盈利资产均可能构成重组上市，不利于推动以市场化方式“挽救”公司、维护投资者权益。另一方面，微利公司注入规模相对不大、盈利能力较强的资产，也极易触及净利润指标，不利于公司提高质量。在当前经济形势下，一些公司经营困难、业绩下滑，更需要通过并购重组吐故纳新、提升质量。鉴此，为强化监管法规“适应性”，发挥并购重组功能，本次修改删除了净利润指标，支持上市公司资源整合和产业升级，加快质量提升速度。

二是进一步缩短“累计首次原则”计算期间。2016年我会修改《重组办法》时，将按“累计首次原则”计算是否构成重组上市的期间从“无限期”缩减至60个月。考虑到累

计期过长不利于引导收购人及其关联人控制公司后加快注入优质资产，本次修改统筹市场需求与我会抑制“炒壳”、遏制监管套利的一贯要求，将累计期限减至36个月。

三是推进创业板重组上市改革。考虑创业板市场定位和防范二级市场炒作等因素，2013年11月，我会发布《关于在借壳上市审核中严格执行首次公开发行股票上市标准的通知》，禁止创业板公司实施重组上市。前述要求后被《重组办法》吸收并沿用至今。经过多年发展，创业板公司情况发生了分化，市场各方不断提出允许创业板公司重组上市的意见建议。经研究，为支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区，服务科技创新企业发展，本次修改允许符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市，其他资产不得在创业板重组上市。相关资产应符合《重组办法》规定的重组上市一般条件以及《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》规定的发行条件。

四是恢复重组上市配套融资。为抑制投机和滥用融资便利，2016年《重组办法》取消了重组上市的配套融资。为多渠道支持上市公司和置入资产改善现金流、发挥协同效应，重点引导社会资金向具有自主创新能力的高科技企业集聚，本次修改结合当前市场环境，以及融资、减持监管体系日益完善的情况，取消前述限制。

五是加强重组业绩承诺监管。针对重组承诺履行中出现的各种问题，为加强监管，在《重组办法》第五十九条增加一款，明确：重大资产重组的交易对方作出业绩补偿承诺的，应当严格履行补偿义务。超期未履行或违反业绩补偿承诺的，可以对其采取相应监管措施，从监管谈话直至认定为不适当人选。

此外，为实现并购重组监管规则有效衔接，本次修改明确：“中国证监会对科创板公司重大资产重组另有规定的，从其规定。”为进一步降低成本，本次修改还一并简化信息披露要求。上市公司只需选择一种中国证监会指定报刊公告董事会决议、独立董事意见。

三、各方意见、建议采纳情况

公开征求意见期间，我会官网和中国政府法制信息网共收到书面意见、建议 69 份；剔除重复部分，合计收到有效意见 66 份。经认真梳理，我会对各方意见、建议作了分类吸收，其中未采纳意见主要涉及以下方面：

（一）关于是否放开创业板重组上市

有意见提出，放开创业板重组上市不利于稳定政策预期、遏制“垃圾股”炒作。另有意见提出，应当明确“符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产”范围，并可一并放开“同行业、上下游”资产借壳创业板公司。

我会认为，一是有限度放开创业板重组上市确有必要，

符合创业板发展需求，是我会支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的重要举措。

二是关于创业板重组上市资产范围。由于认定相关资产是否属于“符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业”政策性、专业性强，且随着科技发展和国家政策调整，产业范围还将不断变动。为避免频繁修订规则，拟不在《重组办法》中具体界定前述产业的范围。我会将指导深圳证券交易所根据实践情况明确相关目录指引。

（二）关于是否进一步取消“净资产”等指标

有意见提出，净资产指标与上市公司杠杆使用情况相关，在重组上市认定标准中保留净资产指标，影响小规模公司正常产业重组，建议取消该指标。

我会认为，保留“净资产”指标，有利于全面对比借壳资产与上市公司体量差异，准确反映交易影响，遏制不能实质改善上市公司经营质量的“炒小”。因此，修改后的《重组办法》保留“净资产”指标。