

资本市场法律

证券系列文件修改解读之上市公司并购重组规定

作者：陈漾 | 王振禹

2020年3月20日，中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）公布了《关于修改部分证券期货章程的规定》《关于修改部分证券期货规范性文件的规定》，对13部规章、29部规范性文件的部分条款予以修改，本次修改是以新《证券法》（相关法规评述详见[《新〈证券法〉十大看点》](#)）为基础，主要涉及并购重组、信息披露、证券交易所管理、行政许可事项取消、证券基金经营机构监管、证券服务机构监管、监管执法措施、诚信监管等制度中的相应条款。本文将对《上市公司收购管理办法》（“《收购管理办法》”）、《上市公司重大资产重组管理办法》（“《重组管理办法》”）的主要修改内容进行整理，以方便各位读者及时了解：

第一部分：《收购管理办法》

（一）证券服务机构要求

《收购管理办法》（2014年版）	《收购管理办法》（2020年版）
第九条第一款： 收购人进行上市公司的收购，应当聘请在中国注册的具有从事财务顾问业务资格的专业机构担任财务顾问。收购人未按照本办法规定聘请财务顾问的，不得收购上市公司。	第九条第一款： 收购人进行上市公司的收购，应当聘请符合《证券法》规定的专业机构担任财务顾问。收购人未按照本办法规定聘请财务顾问的，不得收购上市公司。
——	增加第五款： 为上市公司收购出具资产评估报告、审计报告、法律意见书的证券服务机构及其从业人员，应当遵守法律、行政法规、中国证监会的有关规定，以及证券交易所的相关规则，遵循本行业公认的业务标准和道德规范，诚实守信，勤勉尽责，对其所制作、出具文件的真实性、准确性和完整性承担责任。

《收购管理办法》（2014 年版）	《收购管理办法》（2020 年版）
<p>第五十一条第一款</p> <p>上市公司董事、监事、高级管理人员、员工或者其所控制或者委托的法人或者其他组织，拟对本公司进行收购或者通过本办法第五章规定的方式取得本公司控制权（以下简称管理层收购）的，该上市公司应当具备健全且运行良好的组织机构以及有效的内部控制制度，公司董事会成员中独立董事的比例应当达到或者超过 1/2。公司应当聘请具有证券、期货从业资格的资产评估机构提供公司资产评估报告，本次收购应当经董事会非关联董事作出决议，且取得 2/3 以上的独立董事同意后，提交公司股东大会审议，经出席股东大会的非关联股东所持表决权过半数通过。独立董事发表意见前，应当聘请独立财务顾问就本次收购出具专业意见，独立董事及独立财务顾问的意见应当一并予以公告。</p>	<p>第五十一条第一款</p> <p>上市公司董事、监事、高级管理人员、员工或者其所控制或者委托的法人或者其他组织，拟对本公司进行收购或者通过本办法第五章规定的方式取得本公司控制权（以下简称管理层收购）的，该上市公司应当具备健全且运行良好的组织机构以及有效的内部控制制度，公司董事会成员中独立董事的比例应当达到或者超过 1/2。公司应当聘请符合《证券法》规定的资产评估机构提供公司资产评估报告，本次收购应当经董事会非关联董事作出决议，且取得 2/3 以上的独立董事同意后，提交公司股东大会审议，经出席股东大会的非关联股东所持表决权过半数通过。独立董事发表意见前，应当聘请独立财务顾问就本次收购出具专业意见，独立董事及独立财务顾问的意见应当一并予以公告。</p>

汉坤：根据《证券法》第十章证券服务机构的规定及相关内容，调整及修改《收购管理办法》关于上市公司收购中证券服务机构的总体要求以及准入资格要求的表述。

（二）权益变动规则

《收购管理办法》（2014 年版）	《收购管理办法》（2020 年版）
<p>第十三条</p> <p>通过证券交易所的证券交易，投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的 5%时，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，通知该上市公司，并予以公告；在上述期限内，不得再行买卖该上市公司的股票。</p> <p>前述投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的 5%后，通过证券交易所的证券交易，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加或者减少 5%，应当依照前款规定进行报告和公告。在报告期限内和作出报告、公告后 2 日内，不得再行买卖该上市公司的股票。</p>	<p>第十三条</p> <p>通过证券交易所的证券交易，投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的 5%时，应当在该事实发生之日起 3 日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，通知该上市公司，并予以公告；在上述期限内，不得再行买卖该上市公司的股票，但中国证监会规定的情形除外。</p> <p>前述投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的 5%后，通过证券交易所的证券交易，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加或者减少 5%，应当依照前款规定进行报告和公告。在该事实发生之日起至公告后 3 日内，不得再行买卖该上市公司的股票，但中国证监会规定的情形除外。</p> <p>前述投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的 5%后，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加或者减少 1%，应当在该事实发生的次日通知该上市公司，并予以公告。</p> <p>违反本条第一款、第二款的规定买入在上市公司中拥有权益的股份的，在买入后的 36 个月内，对该超过规定比例部分的股份不得行使表决权。</p>

汉坤：根据《证券法》第六十三条对《收购管理办法》权益变动规则的相关内容进行调整。拥有权益比例达到 5%以后，通过证券交易所的证券交易拥有权益比例每增加或者减少 5%的，公告后 3 日内不得买卖股票，拥有权益比例达到 5%以后，每增加或者减少 1%的，应履行信息披露义务；违规买入

的股票在买入后的 36 个月内，对该部分的股份不得行使表决权。

（三）权益变动报告书

《收购管理办法》（2014 年版）	《收购管理办法》（2020 年版）
<p>第十六条第一款</p> <p>投资者及其一致行动人不是上市公司的第一大股东或者实际控制人，其拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 5%，但未达到 20%的，应当编制包括下列内容的简式权益变动报告书：……（四）在上市公司中拥有权益的股份达到或者超过上市公司已发行股份的 5%或者拥有权益的股份增减变化达到 5%的时间及方式；……</p>	<p>第十六条第一款</p> <p>投资者及其一致行动人不是上市公司的第一大股东或者实际控制人，其拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 5%，但未达到 20%的，应当编制包括下列内容的简式权益变动报告书：……（四）在上市公司中拥有权益的股份达到或者超过上市公司已发行股份的 5%或者拥有权益的股份增减变化达到 5%的时间及方式、增持股份的资金来源；（五）在上市公司中拥有权益的股份变动的时间及方式；……</p>

汉坤：根据《证券法》第六十四条增加简式权益变动报告书应披露内容。作为相关配套规则，中国证监会也修改了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 15 号——权益变动报告书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 16 号——上市公司收购报告书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 17 号——要约收购报告书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 18 号——被收购公司董事会报告书》，进一步规范和完善了上市公司收购中的信息披露规则，防范相关收购人滥用制度便利、恶意规避要约收购义务、侵害中小投资者权益。

（四）信息披露媒体

《收购管理办法》（2014 年版）	《收购管理办法》（2020 年版）
<p>第二十一条</p> <p>上市公司的收购及相关股份权益变动活动中的信息披露义务人应当在至少一家中国证监会指定媒体上依法披露信息；在其他媒体上进行披露的，披露内容应当一致，披露时间不得早于指定媒体的披露时间。</p>	<p>第二十一条</p> <p>上市公司的收购及相关股份权益变动活动中的信息披露义务人应当在证券交易所的网站和符合中国证监会规定条件的媒体上依法披露信息；在其他媒体上进行披露的，披露内容应当一致，披露时间不得早于前述披露的时间。</p>

汉坤：根据《证券法》第八十六条修改涉及上市公司收购信息披露的媒体。

（五）收购要求

《收购管理办法》（2014 年版）	《收购管理办法》（2020 年版）
<p>第三十九条</p> <p>收购要约提出的各项收购条件，适用于被收购公司的所有股东。</p> <p>收购人需要变更收购要约的，必须及时公告，载明具体变更事项，并通知被收购公司。</p>	<p>第三十九条</p> <p>收购要约提出的各项收购条件，适用于被收购公司的所有股东。</p> <p>上市公司发行不同种类股份的，收购人可以针对持有不同种类股份的股东提出不同的收购条件。</p> <p>收购人需要变更收购要约的，必须及时公告，载明具体变更事项，并通知被收购公司。变更收购要约不得存在下列情形：（一）降低收购价格；（二）减少预定收购股份数额；（三）缩短收购期限；（四）中国证监会规定的其他情形。</p>

汉坤：根据《证券法》第六十八条和第六十九条增加收购人可以对不同种类股份提出不同收购条件、不得变更收购要约的情形。

(六) 锁定期

《收购管理办法》(2014年版)	《收购管理办法》(2020年版)
<p>第七十四条</p> <p>在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12个月内不得转让。</p> <p>收购人在被收购公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 12个月的限制，但应当遵守本办法第六章的规定。</p>	<p>第七十四条</p> <p>在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 18 个月内不得转让。</p> <p>收购人在被收购公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 18 个月的限制，但应当遵守本办法第六章的规定。</p>

汉坤：根据《证券法》第七十五条将上市公司收购锁定期修改为 18 个月。

(七) 免除发出要约程序

汉坤：中国证监会本次修改将《收购管理办法》第六章章名由“豁免申请”修改为“免除发出要约”，将原有的豁免要约收购的行政许可程序，修改为无需通过中国证监会事前参与的“免除发出要约”程序，收购人自行判断是否符合《收购管理办法》的要求，也即**取消要约收购豁免申请及许可流程**。涉及的“免除发出要约”适用事项范围未进行调整。同时，根据上述“免除发出要约”程序制度的修改，对《收购管理办法》第二十七条、第四十三条、第四十七条、第四十八条、第五十六条、第六十五条、第六十六条、第八十七条等关于“豁免要约”的相关表述内容进行调整。

第二部分：《重组管理办法》

(一) 证券服务机构要求

《重组管理办法》(2019年版)	《重组管理办法》(2020年版)
<p>第六条第一款：</p> <p>为重大资产重组提供服务的证券服务机构和人员，应当遵守法律、行政法规和中国证监会的有关规定，遵循本行业公认的业务标准和道德规范，严格履行职责，对其所制作、出具文件的真实性、准确性和完整性承担责任。</p>	<p>第六条第一款：</p> <p>为重大资产重组提供服务的证券服务机构和人员，应当遵守法律、行政法规和中国证监会的有关规定，以及证券交易所的相关规则，遵循本行业公认的业务标准和道德规范，诚实守信，勤勉尽责，严格履行职责，对其所制作、出具文件的真实性、准确性和完整性承担责任。</p>
<p>第十二条第二款：</p> <p>购买、出售资产未达到前款规定标准，但中国证监会发现存在可能损害上市公司或者投资者合法权益的重大问题的，可以根据审慎监管原则，责令上市公司按照本办法的规定补充披露相关信息、暂停交易、聘请独立财务顾问或者其他证券服务机构补充核查并披露专业意见。</p>	<p>第十二条第二款：</p> <p>购买、出售资产未达到前款规定标准，但中国证监会发现存在可能损害上市公司或者投资者合法权益的重大问题的，可以根据审慎监管原则，责令上市公司按照本办法的规定补充披露相关信息、暂停交易、聘请符合《证券法》规定的独立财务顾问或者其他证券服务机构补充核查并披露专业意见。</p>
<p>第十七条第一款：</p> <p>上市公司应当聘请独立财务顾问、律师事务所以及具有相关证券业务资格的会计师事务所等证券服务机构就重大</p>	<p>第十七条第一款：</p> <p>上市公司应当聘请符合《证券法》规定的独立财务顾问、律师事务所以及会计师事务所等证券服务机构就重大资</p>

《重组管理办法》（2019年版）	《重组管理办法》（2020年版）
资产重组出具意见。	产重组出具意见。
第十七条第三款： 资产交易定价以资产评估结果为依据的，上市公司应当聘请 具有相关证券业务资格 的资产评估机构出具资产评估报告。	第十七条第三款： 资产交易定价以资产评估结果为依据的，上市公司应当聘请 符合《证券法》规定 的资产评估机构出具资产评估报告。
第二十二条第二款 本次重组的重大资产重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告或者估值报告至迟应当与召开股东大会的通知同时公告。上市公司自愿披露盈利预测报告的，该报告应当经 具有相关证券业务资格 的会计师事务所审核，与重大资产重组报告书同时公告。	第二十二条第二款 本次重组的重大资产重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告或者估值报告至迟应当与召开股东大会的通知同时公告。上市公司自愿披露盈利预测报告的，该报告应当经 符合《证券法》规定 的会计师事务所审核，与重大资产重组报告书同时公告。

汉坤：根据《证券法》第十章证券服务机构的规定及相关内容，调整及修改《重组管理办法》关于上市公司重大资产重组中证券服务机构的总体要求以及准入资格要求的表述。

（二）信息披露媒体

《重组管理办法》（2019年版）	《重组管理办法》（2020年版）
第二十二条第四款 上市公司只需选择一种 中国证监会指定的报刊 公告董事会决议、独立董事的意见，并应当在证券交易所网站全文披露重大资产重组报告书及其摘要、相关证券服务机构的报告或者意见。	第二十二条第四款 上市公司只需选择一种 符合中国证监会规定条件的媒体 公告董事会决议、独立董事的意见，并应当在证券交易所网站全文披露重大资产重组报告书及其摘要、相关证券服务机构的报告或者意见。

汉坤：根据《证券法》第八十六条修改涉及上市公司重大资产重组的信息披露的媒体。

（三）支付工具范围

《重组管理办法》（2019年版）	《重组管理办法》（2020年版）
第五十条第三款 上市公司可以向特定对象发行可转换为股票的公司债券、定向权证用于购买资产或者与其他公司合并。	第五十条第三款 上市公司可以向特定对象发行可转换为股票的公司债券、定向权证、 存托凭证 等用于购买资产或者与其他公司合并。

汉坤：根据《证券法》的修改，将存托凭证等证券形式纳入重大资产重组中上市公司收购资产的支付工具范围，以符合A股市场发展的实际需要。

（四）监督管理和法律责任

汉坤：《重组管理办法》第七章监督管理和法律责任的内容根据《证券法》法律责任章节条款的修改进行适当调整，进一步明确了对上市公司重大资产重组中上市公司控股股东、实际控制人违法违规的法律责任。

(五) 预留改革空间

《重组管理办法》（2019年版）	《重组管理办法》（2020年版）
<p>第六十一条</p> <p>中国证监会对科创板上市公司重大资产重组另有规定的，从其规定。</p>	<p>第五十条第三款</p> <p>中国证监会对证券交易所相关板块上市公司重大资产重组另有规定的，从其规定。</p>

汉坤：目前，《科创板上市公司重大资产重组审核规则》《科创板上市公司重大资产重组特别规定》对科创板上市公司重大资产重组的构成标准、标的资产要求、支付手段、股份锁定期、标的资产涉及创新试点红筹企业的特殊要求、审核制度及审核流程等作出了特别规定（相关法规评述详见[《科创板重大资产重组——核心规则及审核制度》](#)），本次修改，对其他 A 股上市公司板块作出了概括性授权，为深化市场化改革预留了空间。

结语：本次《收购管理办法》《重组管理办法》的修改，是贯彻落实新《证券法》工作的重要组成部分，进一步健全和完善了上市公司并购重组法规体系，强化信息披露要求，取消豁免要约收购行政许可程序，强化监督管理和法律责任，有助于证券市场全面深化改革落实落地，提高上市公司质量，维护投资者合法权益。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

陈漾

电话： +86 10 8525 5554

Email: yang.chen@hankunlaw.com