



漢坤律師事務所

汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2014年5月12日



资本市场法律

非上市公司重大资产重组与收购办法（征求意见稿）简述

智斌 | 纪晓娟 | 林芳璐

中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）于2014年5月9日发布《非上市公司重大资产重组管理办法（征求意见稿）》（以下简称“《重组办法》”）与《非上市公司收购管理办法（征求意见稿）》（以下简称“《收购办法》”），向社会公开征求意见和建议，作为《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》的延伸，对非上市公司兼并重组的监管方式、审批程序、支付手段等事项进一步细化，有利于促进非上市公司兼并重组的实际操作和落地，本评述重在从《重组办法》及《收购办法》对非上市公司与上市公司现行相关规定的异同进行介绍，具体内容如下：

1. 《重组办法》与上市公司重大资产重组相关规定的不同

相较上市公司并购重组规定，《重组办法》降低了非上市公司并购重组中的行政管制程序，给予公司股东与投资者更多决策权力，具体内容如下：

(1) 分类监管，简化重大资产重组审核程序

根据《重组办法》的规定，对非上市公司重大资产重组实行分类监管：对不涉及股份发行的重大资产重组，仅履行董事会、股东大会的决策程序、取得其他相关部门的批准并向全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“股转公司”）报送信息披露文件后即可实施；对于发行股票购买资产后股东累计不超过200人的重大资产重组行为，由股转公司实施自律管理，豁免向中国证监会提出核准申请；如重大资产重组发行股份购买资产后股东累计超过200人的，向中国证监会提出核准申请，中国证监会不设重组委，审核不超过20个工作日。

(2) 调整构成重大资产重组指标

《重组办法》对非上市公司重大资产重组指标进行调整，包括：(1)取消营业收入指标；(2)调整净资产指标，将构成重大资产重组的标准调整为购买、出售资产净额超过公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产的50%且同时超过资产总额的30%；(3)调整具体计算方式，对于购买或出售的参股权，以成交金额和账面价值分别计算是否构成重大资产重组，不再考虑将被投资企业的总资产、净资产乘以股权比例作为计算基础。

(3) 加强定价与支付手段的自主性

《重组办法》对非上市公司支付手段的定价不作强制性规定，但为了保证定价的合理性，要求非上市公司可以在参考股票市价、同行业可比公司情况的基础上，由买卖双方自行协商价格，并鼓励非上市公司创新支付手段，视自身情况按照相关规定通过发行可转换债券、优先股等方式作为支付手段。同时，要求董事会充分披露支付手段定价的合理性。

(4) 减少强制性规定，对信息披露内容进行配套调整

根据《重组办法》的规定，在重组方面，不强制要求对重组资产进行评估或做出盈利预测或进行业绩承诺等，并据此对非上市公司信息披露内容进行简化，包括不强制要求提供盈利预测报告、备考财务报告等信息；不要求董事会对评估机构独立性、评估假设和评估方法的合理性、评估定价的公允性进行讨论并发表意见；不要求在报刊上披露董事会决议和重大资产重组报告书摘要；不要求频繁披露重组情况进展；对于披露的事项突出客观性事实的陈述，减少描述性、定性的分析以及预测性信息等。

(5) 进一步加强中小投资者的保护

为进一步保护中小投资者，《重组办法》引入单独计票机制，对于股东人数超过 200 人的非上市公司就重大资产重组事项股东大会作出决议的，要求对出席股东大会的持股比例在 10% 以下的股东表决情况实施单独计票，并在决议后及时披露表决情况。

2. 《收购办法》与上市公司收购相关规定的不同

(1) 不设行政许可，强化自律监管

根据《收购办法》的规定，收购非上市公司不设事前行政许可，但对于相关责任主体做出公开承诺的，需要同时披露未能履行承诺时的约束措施，股转公司对收购人履行公开承诺的行为进行监督和约束，对未能履行承诺的，及时采取自律监管措施；对于非上市公司聘请了财务顾问的，财务公司对于不诚信的收购行为应当承担连带责任。

(2) 调整权益变动的披露要求与触发比例

《收购办法》调整了收购非上市公司权益变动的披露要求，将投资者及其一致行动人拥有非上市公司的权益变动披露触发标准提高至 10%，并进一步明确了披露时点；将非上市公司控制权变更作为披露的重要依据，除控制权发生变更且收购人拥有权益的比例超过 10% 的须披露收购报告书外，其他权益变动只须披露权益变动报告书。

(3) 调整全面要约收购制度

根据《并购办法》的规定，非上市公司不实施强制全面要约收购制度，是否实施全面要约为公司自行决定并在章程中进行约定（包括明确全面要约收购的触发条件、要约价格的确定标准以及相应制度安排，同时对要约价格提出原则性规定）。对于收购人自愿进行要约收购（包括全面要约收购），不严格限制收购价格；对于需要变更收购要约的，变更后的要约收购价格不得低于变更前的要约收购价格；支付方式不局限于现金，收购人可以采用现金、证券、现金与证券相结合等合法方式支付收购非上市公司的价款；收购人履约保证能力除在指定银行等金融机构存入 20% 履约保证金外，增加了证券、银行等金融机构出具的保函和财务顾问担保并承担连带责任等履约保证形式。

(4) 简化信息披露内容

根据《收购办法》，除要约收购或者收购活动导致第一大股东或实际控制人发生变更的，其他收购只需要披露权益变动报告书，简要披露收购人的基本情况、持股数量和比例、持股性质、权益取得方式等信息，不需要披露持股目的、前6个月买卖公众公司股份情况、持有达到或超过5%的其他公众公司和上市公司股份情况等。收购报告书和要约收购报告书也大幅减少披露内容，重点强化客观性事实披露。

3. 《重组办法》与《收购办法》对上市公司重大资产重组与收购相关规定的沿袭

《重组办法》对非上市公众公司在内幕信息管理和决策程序等事项上沿用了上市公司重大资产重组制度中关于内幕信息管理的要求，如控制筹划阶段的内幕知情人范围、规范决策程序、督促公司实施内幕信息知情人登记；设置了停复牌制度以及与之相关的二级市场核查制度；决策程序为董事会审议后提交股东大会特别决议做出。

《并购办法》对非上市公众公司控股股东或实际控制人退出要求、收购人股份限售要求、财务顾问等中介机构作用等方面沿用了上市公司收购的相关要求，如公司控股股东、实际控制人向收购人协议转让其所持有的非上市公众公司股份的，应对收购人的主体资格、诚信情况及收购意图进行调查，并在权益变动报告中披露有关情况；收购人通过收购成为公司第一大股东或者实际控制人的，其持有的被收购公司股份在收购完成后12个月内不得转让；公司第一大股东或实际控制人变更要约收购时，须聘请具有财务顾问业务资格的专业机构担任财务顾问，对收购人进行辅导和尽职调查，并在收购完成后12个月内持续督导收购人切实履行承诺及相关约定等。

需要提请注意的是，《重组办法》与《并购办法》为征求意见稿，有待中国证监会按照所征求的意见进一步予以修改和定稿。不过，可以预见的是，《重组办法》、《并购办法》将对中小企业优化资源配置、增加交易活跃度、促进多层次资本市场建设产生积极的推动作用。我们将持续关注上述两项办法的意见征求结果，并及时与您分享最新的非上市公众公司重大资产重组与收购规定相关动向。

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法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与**智斌律师**（+86-10-8525 5525; bin.zhi@hankunlaw.com）联系。