

全面实行股票发行注册制专题（五）：开启注册制新时代

作者：境内资本市场组

2023 年 2 月 17 日，中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）发布 57 部全面实行股票发行注册制相关制度规则，上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所、全国中小企业股份转让系统、中国证券登记结算有限责任公司、中国证券金融股份有限公司、中国证券业协会同步发布 108 部配套制度规则，中国资本市场已经迈入注册制推广至全市场和各类公开发行股票行为的新时代。

在本专题的前序文章中，我们已经对本次全面实行股票发行注册制的亮点以及首次公开发行制度、再融资制度、并购重组制度征求意见稿的主要修订内容进行了讨论，本文将进一步对正式规则的有关内容进行分析。

一、正式规则与征求意见稿对比

本次发布的正式规则与前期征求意见稿相比，实质修改内容较少，相对主要的调整如下：

（一）IPO 相关

- 《证券期货法律适用意见第 17 号》进一步明确，《首次公开发行股票注册管理办法》第四十五条应当披露 36 个月锁定期安排的实际控制人**亲属**范围依据《民法典》相关规定认定，《民法典》第 1045 条规定，**亲属包括配偶、血亲和姻亲**；配偶、父母、子女、兄弟姐妹、祖父母、外祖父母、孙子女、外孙子女为近亲属。
- 《上海证券交易所股票发行上市审核规则》《深圳证券交易所股票发行上市审核规则》增加规定，发行上市申请文件不符合受理规定，在 30 个工作日补正期内提交补正文件确有困难的，发行人可以提交延期补正的书面申请并说明理由，经交易所认可后可适当延期。

（二）再融资相关

- 《上海证券交易所上市公司证券发行上市审核规则》《深圳证券交易所上市公司证券发行上市审核规则》将交易所出具审核意见后汇总补充报送与审核问询回复相关的保荐工作底稿和更新后的验证版募集说明书的时间**由 5 个工作日调整为 10 个工作日**。

（三）并购重组相关

- 《上市公司重大资产重组管理办法》将“**上市公司实现的利润未达到盈利预测报告预测金额的百分之八十**”增加为重组实施完毕后上市公司业绩不及预测金额相关主体需要致歉的情形之一。
- 《上海证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》《深圳证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》增加规定，发行股份购买资产申请文件不符合受理规定，在 30 个工作日补正期内提交补正文件确有困难的，上市公司可以提交延期补正的书面申请并说明理由，经交易所认可后可适当延期。

二、创业板未盈利企业上市标准正式实施

试点注册制阶段，创业板股票上市规则中虽然设置了未盈利企业上市标准，但一直未正式实施。在本次全面实行股票发行注册制改革规则正式发布之日，深圳证券交易所同步发布通知，创业板未盈利企业上市标准正式实施。具体标准如下：

- 财务指标：预计市值不低于 50 亿元，且最近一年营业收入不低于 3 亿元。
- 行业范围：属于**先进制造、互联网、大数据、云计算、人工智能、生物医药等高新技术产业和战略性新兴产业**的创新创业企业。

三、统一指导性监管意见

在本次全面实行股票发行注册制改革中，除统一了适用于主板、科创板、创业板的《首次公开发行股票注册管理办法》《上市公司证券发行注册管理办法》外，与新规同时发布的，还有适用于 IPO、再融资的证券期货法律适用意见、监管规则适用指引，并废止了此前各板块的审核问答、部分发行监管问答、首发业务若干问题解答，形成了统一指导下的监管意见。

适用于 IPO 法律问题的《监管规则适用指引 — 发行类第 4 号》中值得关注的修改内容如下：

（一）明确符合条件的拆红筹、子公司换股产生的股东可不视为申报前 12 个月突击入股的新股东

- 红筹企业（指注册地在境外、主要经营活动在境内的企业）拆除红筹架构以境内企业为主体申请上市，如该境内企业直接股东原持有红筹企业股权、持有境内企业股权比例为根据红筹企业持股比例转换而来，且该股东自持有红筹企业股权之日起至 IPO 申报时点满 12 个月，原则上不视为新股东。
- 发行人直接股东如以持有发行人重要子公司（置换时资产、营业收入或利润占比超过 50%）股权置换为发行人股权的，如该股东自持有子公司股权之日起至 IPO 申报时点满 12 个月，原则上不视为新股东。

（二）明确解除对赌协议应从以下方面关注“自始无效”条款

- 约定“自始无效”，对回售责任“自始无效”相关协议签订日在财务报告出具日之前的，可视为发行人在报告期内对该笔对赌不存在股份回购义务，发行人收到的相关投资款在报告期内可确认为权益工具；对回售责任“自始无效”相关协议签订日在财务报告出具日之后的，需补充提供协议签订后最新一期经审计的财务报告。
- 未约定“自始无效”的，发行人收到的相关投资款在对赌安排终止前应作为金融工具核算。

（三）明确资产管理产品、契约型私募投资基金作为发行人直接股东的核查及披露要求

- 本次明确的核查及披露要求，与原新三板挂牌期间形成的“三类股东”核查及披露要求基本一致，但不再明确以“新三板挂牌”为前提。从监管指引的文字修订方向来看，不排除未来存在符合条件的资产管理产品、契约型私募投资基金作为直接股东的发行人（未曾新三板挂牌）在充分核查、披露并符合股份权属清晰要求的前提下实现首发上市的可能。

（四）调整开展境外控制架构核查标准

- 将开展境外控制架构核查的标准，由“**控股股东设立在境外且持股层次复杂**”修改为“**实际控制人实现控制的条线存在境外控制架构**”，补全了控股股东设立在境内但上层间接存在境外架构而应当纳入核查范围的情况。

（五）发行前持股 5%以上股东需明确具体减持意向及预披露承诺

- 要求发行前持股 5%及其以上股东必须至少披露限售期满后 24 个月的减持意向，不得以“根据市场情况减持”等语句敷衍。
- 除承诺在减持前 3 个交易日予以公告外，还应承诺通过证券交易所集中竞价交易首次减持的在减持前 15 个交易日予以公告。

需要特别提示的是：该项承诺将给发行前持股 5%及以上股东增加交易所减持规则规定以外的自愿性承诺信息披露义务，在作出承诺及减持前，均应予以特别注意。

四、结语

随着全面实行股票发行注册制新规的正式发布，以中国证监会令、中国证监会公告、监管规则适用指引、交易所业务规则及指南等制度为核心的注册制制度规则安排基本定型，注册制推广至全市场、各类公开发行股票行为的新时代已然开启，中国资本市场改革发展未来可期！

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