

## Laws and Regulations Express (China)

### 法规快讯（中国）

# ——证监会发布新的重大资产重组管理办法和收购管理办法

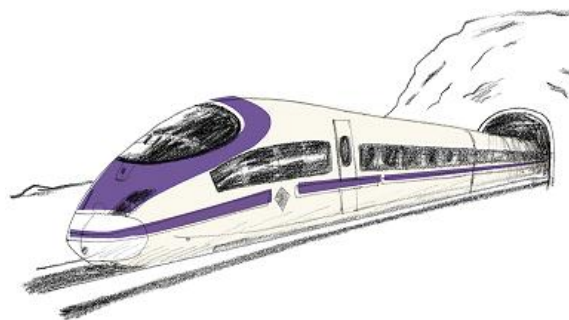
【2014 年第 47 期（总第 147 期） - 2014 年 10 月 29 日】





## 证监会发布新的重大资产重组管理办法和收购管理办法

2014 年 10 月 24 日，证监会发布修订后的《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会第 109 号令）和《关于修改〈上市公司收购管理办法〉的决定》（证监会第 108 号令）。新的《重组办法》、《收购办法》自 2014 年 11 月 23 日起施行。



本次修订以“放松管制、加强监管”为理念，进一步减少和简化并购重组行政许可，在强化信息披露、加强事中事后监管、督促中介机构归位尽责、保护投资者权益等方面作出配套安排。主要包括以下内容：**一是**取消对不构成借壳上市的上市公司重大购买、出售、置换资产行为的审批；取消要约收购事前审批及两项要约收购豁免情形的审批。**二是**完善发行股份购买资产的市场化定价机制，对发行股份的定价增加了定价弹性和调价机制规定。**三是**完善借壳上市的定义，明确对借壳上市执行与 IPO 审核等同的要求，明确创业板上市公司不允许借壳上市。**四是**进一步丰富并购重组支付工具，为上市公司发行优先股、定向发行可转换债券、定向权证作为并购重组支付方式预留制度空间。**五是**取消向非关联第三方发行股份购买资产的门槛限制和盈利预测补偿强制性规定要求，尊重市场化博弈。**六是**丰富要约收购履约保证制度，降低要约收购成本，强化财务顾问责任。**七是**明确分道制审核，加强事中事后监管，督促有关主体归位尽责。

为保证《重组办法》、《收购办法》顺利实施，与之相配套的信息披露内容与格式准则也已同步修改，将于近期发布。

相关概要如下：

### 一、上市公司重大资产重组管理办法 201411123

2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
<b>第一章 总则</b>	<b>第一章 总则</b>	
第六条 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	第六条 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、	增加中介机构的禁止规定



2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
范, 严格履行职责, <b>不得谋取不正当利益, 并应当</b> 对其所制作、出具文件的真实性、准确性和完整性承担责任。	出具文件的真实性、准确性和完整性承担责任。 <b>前款规定的证券服务机构和人员, 不得教唆、协助或者伙同委托人编制或者披露存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的报告、公告文件, 不得从事不正当竞争, 不得利用上市公司重大资产重组谋取不正当利益。</b>	
第八条 中国证监会依法对上市公司重大资产重组行为进行 <b>监管</b> 。	第八条 中国证监会依法对上市公司重大资产重组行为进行 <b>监督管理</b> 。 <b>中国证监会审核上市公司重大资产重组或者发行股份购买资产的申请, 可以根据上市公司的规范运作和诚信状况、财务顾问的执业能力和执业质量, 结合国家产业政策和重组交易类型, 作出差异化的、公开透明的监管制度安排, 有条件地减少审核内容和环节。</b>	<b>明确放松管制, 实施分道制审核、并联审批</b>
	<b>第九条 鼓励依法设立的并购基金、股权投资基金、创业投资基金、产业投资基金等投资机构参与上市公司并购重组。</b>	<b>丰富参与主体</b>
第九条 中国证监会在发行审核委员会中设立上市公司并购重组审核委员会(以下简称并购重组委), 以投票方式对提交其审议的 <b>重大资产重组申请</b> 进行表决, 提出审核意见。	第十条 中国证监会在发行审核委员会中设立上市公司并购重组审核委员会(以下简称并购重组委), 并购重组委以投票方式对提交其审议的 <b>重大资产重组或者发行股份购买资产申请</b> 进行表决, 提出审核意见。	<b>并购重组委的审核范围增加: 发行股份购买资产</b>
<b>第二章 重大资产重组的原则和标准</b>	<b>第二章 重大资产重组的原则和标准</b>	
第十一条 上市公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产, 达到下列标准之一的, 构成重大资产重组: (一) 购买、出售的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50%以上; (二) 购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50%以上; (三) 购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50%以上, 且超过 5000 万元人民币。 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	第十二条 上市公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产, 达到下列标准之一的, 构成重大资产重组: (一) 购买、出售的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50%以上; (二) 购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50%以上; (三) 购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50%以上, 且超过 5000 万元人民币。 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、 <b>聘请独立财务顾问或</b>	<b>重大资产重组的范围不变; 增加审慎监管原则可以采取的措施: 责令上市公司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</b>



2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
公司按照本办法的规定补充披露相关信息、暂停交易并报送申请文件。	者其他证券服务机构补充核查并披露专业意见。	
<p>第十二条 自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上的，除符合本办法第十条、第四十二条规定的要求外，上市公司购买的资产对应的经营实体持续经营时间应当在 3 年以上，最近两个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 2000 万元。上市公司购买的资产属于金融、创业投资等特定行业的，由中国证监会另行规定。</p> <p>前款规定的重大资产重组完成后，上市公司应当符合中国证监会关于上市公司治理与规范运作的相关规定，在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。</p>	<p>第十三条 自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上的，除符合本办法第十一条、第四十三条规定的要求外，主板（含中小企业板）上市公司购买的资产对应的经营实体应当是股份有限公司或者有限责任公司，且符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第 32 号）规定的其他发行条件；上市公司购买的资产属于金融、创业投资等特定行业的，由中国证监会另行规定。</p> <p>创业板上市公司不得实施前款规定的交易行为。</p>	<p>明确借壳上市执行与 IPO 审核等的要求；</p> <p>明确创业板不允许借壳上市</p> <p>（《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》（证监发〔2013〕61 号））</p>
第三章 重大资产重组的程序	第三章 重大资产重组的程序	
<p>第十八条 上市公司购买资产的，应当提供拟购买资产的盈利预测报告。上市公司拟进行本办法第二十八条第一款第（一）至（三）项规定的重大资产重组以及发行股份购买资产的，还应当提供上市公司的盈利预测报告。盈利预测报告应当经具有相关证券业务资格的会计师事务所审核。</p> <p>第二十八条第一款第（一）至（三）项：</p> <p>（一）自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上的；</p> <p>（二）上市公司出售资产的总额和购买资产的总额占其最近一个会计</p>		<p>盈利预测报告不再强制要求；</p> <p>取消向非关联第三方发行股份购买资产的门槛限制和盈利预测补偿强制性规定要求</p>





2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
<p>年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例均达到 70%以上；</p> <p>(三) 上市公司出售全部经营性资产，同时购买其他资产。</p> <p>上市公司确有充分理由无法提供上述盈利预测报告，应当说明原因，在上市公司重大资产重组报告书（或者发行股份购买资产报告书，下同）中作出特别风险提示，并在管理层讨论与分析部分就本次重组对上市公司持续经营能力和未来发展前景的影响进行详细分析。</p>		
	<p>第十九条 上市公司应当在重大资产重组报告书的管理层讨论与分析部分，就本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当年每股收益等财务指标和非财务指标的影响进行详细分析。</p>	增加管理层讨论与分析的披露内容
<p>第十九条 重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，资产评估机构原则上应当采取两种以上评估方法进行评估。</p> <p>上市公司董事会应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表明确意见。上市公司独立董事应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表独立意见。</p>	<p>第二十条 重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，资产评估机构应当按照资产评估相关准则和规范开展执业活动；上市公司董事会应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表明确意见。</p> <p>相关资产不以资产评估结果作为定价依据的，上市公司应当在重大资产重组报告书中详细分析说明相关资产的估值方法、参数及其他影响估值结果的指标和因素。上市公司董事会应当对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性发表明确意见，并结合相关资产的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或者市净率等通行指标，在重大资产重组报告书中详细分析本次交易定价的公允性。</p> <p>前二款情形中，评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值；上市公司独立董事应当出席董事会会议，对评估机构或者估值机构的独立性、评估或者估值假设前提的合理性和交易定价的公允性发表独立意见，并单独予以披露。</p>	增加评估定价的披露要求
<p>第二十一条 上市公司应当在董事会作出重大资产重组决议后的次一工作日至少披露下列文件，同时抄报上市公司所在地的中国证监会派出机构</p>	<p>第二十二条 上市公司应当在董事会作出重大资产重组决议后的次一工作日至少披露下列文件：</p> <p>(一) 董事会决议及独立董事的意见；</p>	盈利预测报告不再强制要求证监会及其派出机



2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
<p><b>(以下简称派出机构):</b></p> <p>(一) 董事会决议及独立董事的意见;</p> <p>(二) 上市公司重大资产重组预案。</p> <p>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、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告和<b>经审核的盈利预测报告</b>至迟应当与召开股东大会的通知同时公告。</p> <p>本条第一款第(二)项及第二款规定的信息披露文件的内容与格式另行规定。</p> <p>上市公司应当在至少一种中国证监会指定的报刊公告董事会决议、独立董事的意见和<b>重大资产重组报告书摘要</b>,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相关证券服务机构的报告或者意见。</p>	<p>(二) 上市公司重大资产重组预案。</p> <p>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。<b>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。</b></p> <p>本条第一款第(二)项及第二款规定的信息披露文件的内容与格式另行规定。</p> <p>上市公司应当在至少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<b>及其摘要</b>、相关证券服务机构的报告或者意见。</p>	构
<p>第二十三条 上市公司股东大会就重大资产重组事项作出决议,必须经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过。</p> <p>.....</p> <p>上市公司就重大资产重组事宜召开股东大会,应当以现场会议形式召开,并应当提供网络投票或者其他合法方式为股东参加股东大会提供便利。</p>	<p>第二十四条 上市公司股东大会就重大资产重组事项作出决议,必须经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过。</p> <p>.....</p> <p>上市公司就重大资产重组事宜召开股东大会,应当以现场会议形式召开,并应当提供网络投票和其他合法方式为股东参加股东大会提供便利。<b>除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外,其他股东的投票情况应当单独统计并予以披露。</b></p>	其他股东的投票情况应当单独统计并予以披露
<p>第二十四条 上市公司应当在股东大会作出重大资产重组决议后的次一工作日公告该决议,并按照中国证监会的有关规定编制申请文件,委托独立财务顾问在 3 个工作日内向中国证监会申报,<b>同时抄报派出机构。</b></p>	<p>第二十五条 上市公司应当在股东大会作出重大资产重组决议后的次一工作日公告该决议,<b>以及律师事务所对本次会议的召集程序、召集人和出席人员的资格、表决程序以及表决结果等事项出具的法律意见书。</b></p> <p>属于本办法第十三条规定的交易情形的,上市公司还应当按照中国证监会的规定委托独立财务顾问在作出决议后 3 个工作日内向中国证监会提出申请。</p>	要求披露重大资产重组决议的法律意见书
<p>第二十五条 上市公司全体董事、监事、高级管理人员应当出具承诺,保证重大资产重组申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p>	<p>第二十六条 上市公司全体董事、监事、高级管理人员应当公开承诺,保证重大资产重组的<b>信息披露</b>和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p><b>重大资产重组的交易对方应当公开承诺</b>,将及时向上市公司提供本次重组相关信息,并保证</p>	增加交易方的公开承诺要求



2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
	<p>所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。</p> <p>前二款规定的单位和个人还应当公开承诺，如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在该上市公司拥有权益的股份。</p>	
<p>第二十七条 中国证监会审核期间，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对重组方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，<b>并按照本规定的规定向中国证监会重新报送重大资产重组申请文件</b>，同时作出公告。</p> <p>在中国证监会审核期间，上市公司董事会决议终止或者撤回本次重大资产重组申请的，应当说明原因，予以公告，并按照公司章程的规定提交股东大会审议。</p>	<p>第二十八条 股东大会作出重大资产重组的决议后，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并及时公告相关文件。</p> <p>中国证监会审核期间，上市公司按照前款规定对原交易方案作出重大调整的，还应当按照本规定的规定向中国证监会重新提出申请，同时公告相关文件。</p> <p>中国证监会审核期间，上市公司董事会决议撤回申请的，应当说明原因，予以公告；上市公司董事会决议终止本次交易的，还应当按照公司章程的规定提交股东大会审议。</p>	<p><b>重大资产重组交易方案重大调整的，要求公告，不再要求重新报送重大资产重组申请文件</b></p>
<p>第二十八条 上市公司重大资产重组存在下列情形之一的，应当提交并购重组委审核：</p> <p>（一）符合本办法第十二条的规定；</p> <p>（二）<b>上市公司出售资产的总额和购买资产的总额占其最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例均达到 70%以上；</b></p> <p>（三）<b>上市公司出售全部经营性资产，同时购买其他资产；</b></p> <p>（四）中国证监会在审核中认为需要提交并购重组委审核的其他情形。</p> <p>重大资产重组不存在前款规定情形，但存在下列情形之一的，上市公司可以向中国证监会申请将本次重组方案提交并购重组委审核：</p> <p>（一）上市公司购买的资产为符合本办法第五十条规定的完整经营实体且业绩需要模拟计算的；</p> <p>（二）上市公司对中国证监会有关职</p>	<p>第二十九条 上市公司重大资产重组属于本办法第十三条规定的交易情形的，应当提交并购重组委审核。</p>	<p><b>取消对不构成借壳上市的上市公司重大购买、出售、置换资产行为的审核</b></p>



2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
能部门提出的反馈意见表示异议的。		
第三十一条 中国证监会核准上市公司重大资产重组申请的，上市公司应当及时实施重组方案，并于实施完毕之日起 3 个工作日内编制实施情况报告书， <b>向中国证监会及其派出机构</b> 、证券交易所提交书面报告，并予以公告。	第三十二条 上市公司重大资产重组完成相关批准程序后，应当及时实施重组方案，并于实施完毕之日起 3 个工作日内编制实施情况报告书，向证券交易所提交书面报告，并予以公告。	实施情况报告书不再向证监会及其派出机构提交
第三十二条 自收到中国证监会核准文件之日起 60 日内，本次重大资产重组未实施完毕的，上市公司应当于期满后次一工作日将实施进展情况 <b>报告中国证监会及其派出机构</b> ，并予以公告；此后每 30 日应当公告一次，直至实施完毕。超过 12 个月未实施完毕的，核准文件失效。	第三十三条 自完成相关批准程序之日起 60 日内，本次重大资产重组未实施完毕的，上市公司应当于期满后次一工作日将实施进展情况报告，并予以公告；此后每 30 日应当公告一次，直至实施完毕。属于本办法第十三条、第四十四条规定的交易情形的，自收到中国证监会核准文件之日起超过 12 个月未实施完毕的，核准文件失效。	实施进展情况不再向证监会及其派出机构报告
第三十三条 上市公司在实施重大资产重组的过程中，发生法律、法规要求披露的重大事项的，应当及时 <b>向中国证监会及其派出机构报告</b> 。该事项导致本次重组发生实质性变动的，须重新报经中国证监会核准。	第三十四条 上市公司在实施重大资产重组的过程中，发生法律、法规要求披露的重大事项的，应当及时作出公告；该事项导致本次交易发生实质性变动的，须重新提交股东大会审议，属于本办法第十三条规定的交易情形的，还须重新报经中国证监会核准。	重大事项不再向证监会及其派出机构报告
第三十四条 根据本办法第十八条规定提供盈利预测报告的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后的有关年度报告中单独披露上市公司及相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。 资产评估机构采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与评估报告中利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。	第三十五条 采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。 <b>预计本次重大资产重组将摊薄上市公司当年每股收益的，上市公司应当提出填补每股收益的具体措施，并将相关议案提交董事会和股东大会进行表决。负责落实该等具体措施的相关责任主体应当公开承诺，保证切实履行其义务和责任。</b> <b>上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自</b>	重大资产重组将摊薄上市公司当年每股收益的，要求提出填补每股收益的具体措施





2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
	主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。	
<p>第三十五条 上市公司重大资产重组发生下列情形的，独立财务顾问应当及时出具核查意见，<b>向中国证监会及其派出机构报告</b>，并予以公告：</p> <p>（一）中国证监会作出核准决定前，上市公司对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原重组方案重大调整的；</p> <p>（二）中国证监会作出核准决定后，上市公司在实施重组过程中发生重大事项，导致原重组方案发生实质性变动的。</p>	<p>第三十六条 上市公司重大资产重组发生下列情形的，独立财务顾问应当及时出具核查意见，并予以公告：</p> <p>（一）<b>上市公司完成相关批准程序前</b>，对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原重组方案重大调整，或者因发生重大事项导致原重组方案发生实质性变动的；</p> <p>（二）<b>上市公司完成相关批准程序后</b>，在实施重组过程中发生重大事项，导致原重组方案发生实质性变动的。</p>	重大调整、实质性变动不再向证监会及其派出机构报告
<p>第三十六条 独立财务顾问应当按照中国证监会的相关规定，对实施重大资产重组的上市公司履行持续督导职责。<b>持续督导的期限自中国证监会核准本次重大资产重组之日起</b>，应当不少于一个会计年度。实施本办法第十二条规定的重大资产重组，持续督导的期限自中国证监会核准本次重大资产重组之日起，应当不少于 3 个会计年度。</p>	<p>第三十七条 独立财务顾问应当按照中国证监会的相关规定，对实施重大资产重组的上市公司履行持续督导职责。<b>持续督导的期限自本次重大资产重组实施完毕之日起</b>，应当不少于一个会计年度。实施本办法第十三条规定的重大资产重组，持续督导的期限自中国证监会核准本次重大资产重组之日起，应当不少于 3 个会计年度。</p>	持续督导的期限改为自重大资产重组实施完毕之日起
<b>第五章 发行股份购买资产的特别规定</b>	<b>第五章 发行股份购买资产</b>	
<p>第四十二条 上市公司发行股份购买资产，应当符合下列规定：</p> <p>（一）有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性；</p> <p>（二）上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的，须经注册会计师专项核查确认，该保留意见、否定意见或者无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除；</p> <p>（三）上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移</p>	<p>第四十三条 上市公司发行股份购买资产，应当符合下列规定：</p> <p>（一）<b>充分说明并披露本次交易</b>有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性；</p> <p>（二）上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的，须经注册会计师专项核查确认，该保留意见、否定意见或者无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除；</p> <p>（三）<b>上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，但是，涉嫌犯罪或违法违规的行为已经终</b></p>	发行股份购买资产增加限制性规定



2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
<p>手续；</p> <p>（四）中国证监会规定的其他条件。上市公司为促进行业或者产业整合，增强与现有主营业务的协同效应，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产，发行股份数量不低于发行后上市公司总股本的 5%；发行股份数量低于发行后上市公司总股本的 5%的，主板、中小板上市公司拟购买资产的交易金额不低于 1 亿元人民币，创业板上市公司拟购买资产的交易金额不低于 5000 万元人民币。</p> <p>特定对象以现金或者资产认购上市公司非公开发行的股份后，上市公司用同一次非公开发行所募集的资金向该特定对象购买资产的，视同上市公司发行股份购买资产。</p>	<p>止满 3 年，交易方案有助于消除该行为可能造成的不良后果，且不影响对相关行为人追究责任的除外；</p> <p>（四）充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续；</p> <p>（五）中国证监会规定的其他条件。</p> <p>上市公司为促进行业的整合、转型升级，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产。所购买资产与现有主营业务没有显著协同效应的，应当充分说明并披露本次交易后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务转型升级可能面临的风险和应对措施。</p> <p>特定对象以现金或者资产认购上市公司非公开发行的股份后，上市公司用同一次非公开发行所募集的资金向该特定对象购买资产的，视同上市公司发行股份购买资产。</p>	
<p>第四十三条 上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。</p>	<p>第四十四条 上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。</p> <p>上市公司发行股份购买资产应当遵守本办法关于重大资产重组的规定，编制发行股份购买资产预案、发行股份购买资产报告书，并向中国证监会提出申请。</p>	<p>发行股份购买资产应遵守重大资产重组的规定</p>
<p>第四十四条 上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。</p> <p>前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。</p>	<p>第四十五条 上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。本次发行股份购买资产的董事会决议应当说明市场参考价的选择依据。</p> <p>前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。</p> <p>本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。</p>	<p>完善发行股份购买资产的市场化定价机制，对发行股份的定价增加了定价弹性和调价机制规定</p>



2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
	前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作,详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由,在首次董事会决议公告时充分披露,并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后,董事会按照已经设定的方案调整发行价格的,上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。	
<p>第四十七条 上市公司发行股份购买资产导致特定对象持有或者控制的股份达到法定比例的,应当按照《上市公司收购管理办法》(证监会令第 56 号)的规定履行相关义务。</p> <p>特定对象因认购上市公司发行股份导致其持有或者控制的股份比例超过 30%或者在 30%以上继续增加,且上市公司股东大会同意其免于发出要约的,可以在上市公司向中国证监会报送发行股份申请的同时,提出豁免要约义务的申请。</p>	<p>第四十八条 上市公司发行股份购买资产导致特定对象持有或者控制的股份达到法定比例的,应当按照《上市公司收购管理办法》(证监会令第 108 号)的规定履行相关义务。</p> <p>上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人发行股份购买资产,或者发行股份购买资产将导致上市公司实际控制权发生变更的,认购股份的特定对象应当在发行股份购买资产报告书中公开承诺:本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价,或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的,其持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。</p> <p>前款规定的特定对象还应当在发行股份购买资产报告书中公开承诺:如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的,在案件调查结论明确以前,不转让其在该上市公司拥有权益的股份。</p>	定向增发导致控制权发生变更的,增加视情况延长锁定期
<p>第四十八条 中国证监会核准上市公司发行股份购买资产的申请后,上市公司应当及时实施。向特定对象购买的相关资产过户至上市公司后,上市公司聘请的独立财务顾问和律师事务所应当对资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查,并发表明确意见。上市公司应当在相关资产过户完成后 3 个工作日内就过户情况作出公告,并向中国证监会及其派出机构提交书面报告,公告和报告中应当包括独立财务顾问和律师事务所的结论性意见。</p>	<p>第四十九条 中国证监会核准上市公司发行股份购买资产的申请后,上市公司应当及时实施。向特定对象购买的相关资产过户至上市公司后,上市公司聘请的独立财务顾问和律师事务所应当对资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查,并发表明确意见。上市公司应当在相关资产过户完成后 3 个工作日内就过户情况作出公告,公告中应当包括独立财务顾问和律师事务所的结论性意见。</p>	过户情况不再向证监会及其派出机构提交书面报告
	<p>第五十条 换股吸收合并涉及上市公司的,上市公司的股份定价及发行按照本章规定执行。</p> <p>上市公司发行优先股用于购买资产或者与其</p>	丰富并购重组支付工具,为发行



2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
	他公司合并，中国证监会另有规定的，从其规定。 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。	优先股、定向发行可转换债券、定向权证作为支付方式预留制度空间
第七章 监督管理和法律责任	第七章 监督管理和法律责任	
第五十一条 未经核准擅自实施重大资产重组的，责令改正，可以采取监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，处以警告、罚款，并可以对有关责任人员采取市场禁入的措施。	第五十三条 未依照本办法的规定履行相关义务或者程序，擅自实施重大资产重组的，由中国证监会责令改正，并可以采取监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的， <b>可以责令暂停或者终止重组活动</b> ，处以警告、罚款，并可以对有关责任人员采取市场禁入的措施。 <b>上市公司重大资产重组因定价显失公允、不正当利益输送等问题损害上市公司、投资者合法权益的，由中国证监会责令改正，并可以采取监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，可以责令暂停或者终止重组活动，处以警告、罚款，并可以对有关责任人员采取市场禁入的措施。</b>	增加监督处罚措施
	第五十五条 ..... <b>重大资产重组或者发行股份购买资产的交易对方未及时向上市公司或者其他信息披露义务人提供信息，或者提供的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，按照前款规定执行。</b>	增加交易对方违规的罚则
	第五十六条 重大资产重组涉嫌本办法第五十三条、第五十四条、第五十五条规定情形的，中国证监会 <b>可以责令上市公司作出公开说明、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</b> ，在公开说明、披露专业意见之前，上市公司应当暂停重组；上市公司涉嫌前述情形被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前应当暂停重组。 涉嫌本办法第五十四条、第五十五条规定情形，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，有关单位和个人应当严格遵守其所作的公开承诺，在案件调查结论明确之前，不得转让其在该上市公司拥有权益的股份。	增加证监会对上市公司违规的监管措施





2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
<p>第五十四条 上市公司董事、监事和高级管理人员在重大资产重组中，未履行诚实守信、勤勉尽责义务，导致重组方案损害上市公司利益的，责令改正，采取监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，处以警告、罚款，并可以采取市场禁入的措施；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。</p>	<p>第五十七条 上市公司董事、监事和高级管理人员未履行诚实守信、勤勉尽责义务，<b>或者上市公司的股东、实际控制人及其有关负责人员未按照本办法的规定履行相关义务</b>，导致重组方案损害上市公司利益的，由中国证监会责令改正，并可以采取监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，处以警告、罚款，<b>并可以对有关人员采取认定为不适当人选</b>、市场禁入的措施；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。</p>	<p>增加证监会对相关人员违规的监管措施</p>
<p>第五十五条 为重大资产重组出具财务顾问报告、审计报告、法律意见、资产评估报告及其他专业文件的证券服务机构及其从业人员未履行诚实守信、勤勉尽责义务，违反行业规范、业务规则，或者未依法履行报告和公告义务、持续督导义务的，责令改正，采取监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，依照《证券法》第二百二十六条予以处罚。</p> <p>前款规定的证券服务机构及其从业人员所制作、出具的文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，依照《证券法》第二百二十三条予以处罚；情节严重的，可以采取市场禁入的措施；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。</p>	<p>第五十八条 为重大资产重组出具财务顾问报告、审计报告、法律意见、资产评估报告、<b>估值报告</b>及其他专业文件的证券服务机构及其从业人员未履行诚实守信、勤勉尽责义务，违反行业规范、业务规则，或者未依法履行报告和公告义务、持续督导义务的，由中国证监会责令改正，并可以采取监管谈话、出具警示函、<b>责令公开说明、责令参加培训、责令定期报告、认定为不适当人选</b>等监管措施；情节严重的，依照《证券法》第二百二十六条予以处罚。</p> <p>前款规定的证券服务机构及其从业人员所制作、出具的文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，由中国证监会责令改正，依照《证券法》第二百二十三条予以处罚；情节严重的，可以采取市场禁入的措施；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。</p> <p><b>存在前款规定情形的，在按照中国证监会的要求完成整改之前，不得接受新的上市公司并购重组业务。</b></p>	<p>增加证监会对中介人员违规的监管措施</p>
<p>第五十六条 重大资产重组实施完毕后，凡不属于上市公司管理层事前无法获知且事后无法控制的原因，上市公司或者购买资产实现的利润未达到<b>盈利预测</b>报告或者资产评估报告预测金额的 80%，或者实际运营情况与重大资产重组报告书中管理层讨论与分析部分存在较大差距的，上市公司的董事长、总经理以及对此承担相应责任的会计师事务所、财务顾问、资产评估机构及其从业人员应当在上市公司披露年度报告的同时，在同一报刊上作出解释，并向投资者公开道歉；实现利润未达到预测金额 50%的，可以对</p>	<p>第五十九条 重大资产重组实施完毕后，凡因不属于上市公司管理层事前无法获知且事后无法控制的原因，上市公司所购买资产实现的利润未达到资产评估报告或者<b>估值报告</b>预测金额的 80%，或者实际运营情况与重大资产重组报告书中管理层讨论与分析部分存在较大差距的，上市公司的董事长、总经理以及对此承担相应责任的会计师事务所、财务顾问、资产评估机构、<b>估值机构</b>及其从业人员应当在上市公司披露年度报告的同时，在同一报刊上作出解释，并向投资者公开道歉；实现利润未达到预测金额 50%的，中国证监会可以对上市公司、相关机构及其责任人员采取监管谈话、出具警示函、责令定期报告等监管措施。</p>	<p>增加估值机构的责任</p>



2011 上市公司重大资产重组管理办法	2014 上市公司重大资产重组管理办法	主要差异
上市公司、相关机构及其责任人员采取监管谈话、出具警示函、责令定期报告等监管措施。		

## 二、上市公司收购管理办法 20141123

2012 上市公司收购管理办法	2014 上市公司收购管理办法	主要差异
<b>第一章 总则</b>	<b>第一章 总则</b>	
<p>第九条 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。</p> <p>财务顾问应当勤勉尽责，遵守行业规范和职业道德，保持独立性，保证其所制作、出具文件的真实性、准确性和完整性。</p> <p>财务顾问认为收购人利用上市公司的收购损害被收购公司及其股东合法权益的，应当拒绝为收购人提供财务顾问服务。</p>	<p>第九条 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。</p> <p>财务顾问应当勤勉尽责，遵守行业规范和职业道德，保持独立性，保证其所制作、出具文件的真实性、准确性和完整性。</p> <p>财务顾问认为收购人利用上市公司的收购损害被收购公司及其股东合法权益的，应当拒绝为收购人提供财务顾问服务。</p> <p><b>财务顾问不得教唆、协助或者伙同委托人编制或披露存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的报告、公告文件，不得从事不正当竞争，不得利用上市公司的收购谋取不正当利益。</b></p>	增加财务顾问的禁止性规定
<b>第二章 权益披露</b>	<b>第二章 权益披露</b>	
<p>第十三条 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，<b>抄报该上市公司所在地的中国证监会派出机构(以下简称派出机构)</b>，通知该上市公司，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖该上市公司的股票。</p>	<p>第十三条 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，并予公告；在上述期限内，不得再行买卖该上市公司的股票。</p>	权益变动报告书不再抄报证监会派出机构
<p>第十四条 通过协议转让方式，投资者及其一致行动人在一个上市公司中拥有权益的股份拟达到或者超过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</p>	<p>第十四条 通过协议转让方式，投资者及其一致行动人在一个上市公司中拥有权益的股份拟达到或者超过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，并予公告。</p>	权益变动报告书不再抄报证监会派出机构



2012 上市公司收购管理办法	2014 上市公司收购管理办法	主要差异
提交书面报告，抄报派出机构，通知该上市公司，并予公告。		
第三章 要约收购	第三章 要约收购	
<p>第二十八条 以要约方式收购上市公司股份的，收购人应当编制要约收购报告书，并应当聘请财务顾问向中国证监会、证券交易所提交书面报告，抄报派出机构，通知被收购公司，同时对要约收购报告书摘要作出提示性公告。</p> <p>收购人依照前款规定报送符合中国证监会规定的要约收购报告书及本办法第五十条规定的相关文件之日起 15 日后，公告其要约收购报告书、财务顾问专业意见和律师出具的法律意见书。在 15 日内，中国证监会对要约收购报告书披露的内容表示无异议的，收购人可以进行公告；中国证监会发现要约收购报告书不符合法律、行政法规及相关规定的，及时告知收购人，收购人不得公告其收购要约。</p>	<p>第二十八条 以要约方式收购上市公司股份的，收购人应当编制要约收购报告书，聘请财务顾问，通知被收购公司，同时对要约收购报告书摘要作出提示性公告。</p> <p>本次收购依法应当取得相关部门批准的，收购人应当在要约收购报告书摘要中作出特别提示，并在取得批准后公告要约收购报告书。</p>	取消要约收购事前审批
<p>第三十条 收购人按照本办法第四十七条拟收购上市公司股份超过 30%，须改以要约方式进行收购的，收购人应当在达成收购协议或者做出类似安排后的 3 日内对要约收购报告书摘要作出提示性公告，并按照本办法第二十八条、第二十九条的规定履行报告和公告义务，同时免于编制、报告和公告上市公司收购报告书；依法应当取得批准的，应当在公告中特别提示本次要约须取得相关批准方可进行。</p> <p>未取得批准的，收购人应当在收到通知之日起 2 个工作日内，向中国证监会提交取消收购计划的报告，同时抄报派出机构，抄送证券交易所，通知被收购公司，并予公告。</p>	<p>第三十条 收购人按照本办法第四十七条拟收购上市公司股份超过 30%，须改以要约方式进行收购的，收购人应当在达成收购协议或者做出类似安排后的 3 日内对要约收购报告书摘要作出提示性公告，并按照本办法第二十八条、第二十九条的规定履行公告义务，同时免于编制、公告上市公司收购报告书；依法应当取得批准的，应当在公告中特别提示本次要约须取得相关批准方可进行。</p> <p>未取得批准的，收购人应当在收到通知之日起 2 个工作日内，公告取消收购计划，并通知被收购公司。</p>	要约收购未经批准的，不再向证监会提交取消收购计划的报告、抄报派出机构，但需通知被收购公司
<p>第三十一条 收购人向中国证监会报送要约收购报告书后，在公告要约收购报告书之前，拟自行取消收购计划的，应当向中国证监会提出取消收购计划的申请及原因说明，并予公告；自公告之日起 12 个月内，该收购人不</p>	<p>第三十一条 收购人自作出要约收购提示性公告起 60 日内，未公告要约收购报告书的，收购人应当在期满后次一个工作日通知被收购公司，并予公告；此后每 30 日应当公告一次，直至公告要约收购报告书。</p> <p>收购人作出要约收购提示性公告后，在公告要</p>	未按期公告要约收购报告书的，补充公告





2012 上市公司收购管理办法	2014 上市公司收购管理办法	主要差异
得再次对同一上市公司进行收购。	约收购报告书之前，拟自行取消收购计划的，应当公告原因；自公告之日起 12 个月内，该收购人不得再次对同一上市公司进行收购。	
第三十二条 被收购公司董事会应当对收购人的主体资格、资信情况及收购意图进行调查，对要约条件进行分析，对股东是否接受要约提出建议，并聘请独立财务顾问提出专业意见。在收购人公告要约收购报告书后 20 日内，被收购公司董事会应当将被收购公司董事会报告书与独立财务顾问的专业意见 <b>报送中国证监会，同时抄报派出机构，抄送证券交易所</b> ，并予公告。 收购人对收购要约条件做出重大变更的，被收购公司董事会应当在 3 个工作日内 <b>提交</b> 董事会及独立财务顾问就要约条件的变更情况所出具的补充意见，并予以报告、公告。	第三十二条 被收购公司董事会应当对收购人的主体资格、资信情况及收购意图进行调查，对要约条件进行分析，对股东是否接受要约提出建议，并聘请独立财务顾问提出专业意见。在收购人公告要约收购报告书后 20 日内，被收购公司董事会应当公告被收购公司董事会报告书与独立财务顾问的专业意见。 收购人对收购要约条件做出重大变更的，被收购公司董事会应当在 3 个工作日内公告董事会及独立财务顾问就要约条件的变更情况所出具的补充意见。	财务顾问专业意见不再报送证监会、抄报派出机构、抄送证券交易所
第三十六条 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上市公司的价款。收购人聘请的财务顾问应当说明收购人具备要约收购的能力。 以现金支付收购价款的，应当在作出要约收购提示性公告的同时，将不少于收购价款总额的 20%作为履约保证金存入证券登记结算机构指定的银行。 收购人以证券支付收购价款的，应当提供该证券的发行人最近 3 年经审计的财务会计报告、证券估值报告，并配合被收购公司聘请的独立财务顾问的尽职调查工作。 收购人以在证券交易所上市交易的证券支付收购价款的，应当在作出要约收购提示性公告的同时，将用于支付的全部证券交由证券登记结算机构保管，但上市公司发行新股的除外；收购人以在证券交易所上市的债券支付收购价款的，该债券的可上市交易时间应当不少于一个月；收购人以未在	第三十六条 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上市公司的价款。收购人以证券支付收购价款的，应当提供该证券的发行人最近 3 年经审计的财务会计报告、证券估值报告，并配合被收购公司聘请的独立财务顾问的尽职调查工作。收购人以在证券交易所上市的债券支付收购价款的，该债券的可上市交易时间应当不少于一个月。收购人以未在证券交易所上市交易的证券支付收购价款的，必须同时提供现金方式供被收购公司的股东选择，并详细披露相关证券的保管、送达被收购公司股东的方式和程序安排。 收购人聘请的财务顾问应当对收购人支付收购价款的能力和资金来源进行充分的尽职调查，详细披露核查的过程和依据，说明收购人是否具备要约收购的能力。收购人应当在作出要约收购提示性公告的同时，提供以下至少一项安排保证其具备履约能力： （一）以现金支付收购价款的，将不少于收购价款总额的 20%作为履约保证金存入证券登记结算机构指定的银行；收购人以在证券交易所上市交易的证券支付收购价款的，将用于支	增加证明收购人具备履约能力的情形：银行对要约收购所需价款出具保函；财务顾问出具承担连带保证责任的书面承诺





2012 上市公司收购管理办法	2014 上市公司收购管理办法	主要差异
证券交易所上市交易的证券支付收购价款的，必须同时提供现金方式供被收购公司的股东选择，并详细披露相关证券的保管、送达被收购公司股东的方式和程序安排。	付的全部证券交由证券登记结算机构保管，但上市公司发行新股的除外； (二) 银行对要约收购所需价款出具保函； (三) 财务顾问出具承担连带保证责任的书面承诺，明确如要约期满收购人不支付收购价款，财务顾问进行支付。	
第三十九条 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。 收购人需要变更收购要约的，必须事先向中国证监会提出书面报告，同时抄报派出机构，抄送证券交易所和证券登记结算机构，通知被收购公司；经中国证监会批准后，予以公告。	第三十九条 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。 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，不再报告证监会、抄报派出机构，抄送证券交易所和证券登记结算机构
第四十条 收购要约期限届满前 15 日内，收购人不得变更收购要约；但是出现竞争要约的除外。 出现竞争要约时，发出初始要约的收购人变更收购要约距初始要约收购期限届满不足 15 日的，应当延长收购期限，延长后的要约期应当不少于 15 日，不得超过最后一个竞争要约的期满日，并按规定比例追加履约保证金；以证券支付收购价款的，应当追加相应数量的证券，交由证券登记结算机构保管。 发出竞争要约的收购人最迟不得晚于初始要约收购期限届满前 15 日发出要约收购的提示性公告，并应当根据本办法第二十八条和第二十九条的规定履行报告、公告义务。	第四十条 收购要约期限届满前 15 日内，收购人不得变更收购要约；但是出现竞争要约的除外。 出现竞争要约时，发出初始要约的收购人变更收购要约距初始要约收购期限届满不足 15 日的，应当延长收购期限，延长后的要约期应当不少于 15 日，不得超过最后一个竞争要约的期满日，并按规定追加履约保证。 发出竞争要约的收购人最迟不得晚于初始要约收购期限届满前 15 日发出要约收购的提示性公告，并应当根据本办法第二十八条和第二十九条的规定履行公告义务。	以证券支付收购价款的，不再要求追加相应数量的证券
第四十一条 要约收购报告书所披露的基本事实发生重大变化的，收购人应当在该重大变化发生之日起 2 个工作日内，向中国证监会作出书面报告，同时抄报派出机构，抄送证券交易所，通知被收购公司，并予以公告。	第四十一条 要约收购报告书所披露的基本事实发生重大变化的，收购人应当在该重大变化发生之日起 2 个工作日内作出公告，并通知被收购公司。	要约收购发生重大变化的，不再报告证监会、抄报派出机构，抄送证券交易所
第四十五条 收购期限届满后 15 日内，收购人应当向中国证监会报送关于收购情况的书面报告，同时抄报派出机构，抄送证券交易所，通知被收购公司。	第四十五条 收购期限届满后 15 日内，收购人应当向证券交易所提交关于收购情况的书面报告，并予以公告。	收购报告不再报告证监会、抄报派出机构



2012 上市公司收购管理办法	2014 上市公司收购管理办法	主要差异
<b>第四章 协议收购</b>	<b>第四章 协议收购</b>	
<p>第四十八条 以协议方式收购上市公司股份超过 30%，收购人拟依据本办法第六章的规定申请豁免的，应当在与上市公司股东达成收购协议之日起 3 日内编制上市公司收购报告书，提交豁免申请及本办法第五十条规定的相关文件，委托财务顾问向中国证监会、证券交易所提交书面报告，<b>同时抄报派出机构</b>，通知被收购公司，并公告上市公司收购报告书摘要。<b>派出机构收到书面报告后通报上市公司所在地省级人民政府。</b></p> <p>收购人自取得中国证监会的豁免之日起 3 日内公告其收购报告书、财务顾问专业意见和律师出具的法律意见书；收购人未取得豁免的，应当自收到中国证监会的决定之日起 3 日内予以公告，并按照本办法第六十一条第二款的规定办理。</p> <p><b>中国证监会发现收购报告书不符合法律、行政法规及相关规定的，应当及时告知收购人，收购人未纠正的，不得公告收购报告书，在公告前不得履行收购协议。</b></p>	<p>第四十八条 以协议方式收购上市公司股份超过 30%，收购人拟依据本办法第六章的规定申请豁免的，应当在与上市公司股东达成收购协议之日起 3 日内编制上市公司收购报告书，提交豁免申请，委托财务顾问向中国证监会、证券交易所提交书面报告，通知被收购公司，并公告上市公司收购报告书摘要。</p> <p>收购人自取得中国证监会的豁免之日起 3 日内公告其收购报告书、财务顾问专业意见和律师出具的法律意见书；收购人未取得豁免的，应当自收到中国证监会的决定之日起 3 日内予以公告，并按照本办法第六十一条第二款的规定办理。</p>	<p>协议收购豁免申请不再抄报派出机构； 并联审批</p>
<b>第六章 豁免申请</b>	<b>第六章 豁免申请</b>	
<p>第六十二条 有下列情形之一的，收购人可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请：</p> <p>(一)收购人与出让人能够证明本次转让<b>未导致上市公司的实际控制人发生变化</b>；</p> <p>(二)上市公司面临严重财务困难，收购人提出的挽救公司的重组方案取得该公司股东大会批准，且收购人承诺 3 年内不转让其在该公司中所拥有的权益；</p> <p>(三)<b>经上市公司股东大会非关联股东批准，收购人取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，收购人承诺 3 年内不转让本次向其发行</b></p>	<p>第六十二条 有下列情形之一的，收购人可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请：</p> <p>(一)收购人与出让人能够证明本次<b>股份转让是在同一实际控制人控制的不同主体之间进行</b>，未导致上市公司的实际控制人发生变化；</p> <p>(二)上市公司面临严重财务困难，收购人提出的挽救公司的重组方案取得该公司股东大会批准，且收购人承诺 3 年内不转让其在该公司中所拥有的权益；</p> <p>(三)中国证监会为适应证券市场发展变化和保护投资者合法权益的需要而认定的其他情形。</p> <p>收购人报送的豁免申请文件符合规定，并且已经按照本办法的规定履行报告、公告义务的，中国证监会予以受理；不符合规定或者未履行</p>	<p>取消一项要约收购豁免情形的审批</p>



2012 上市公司收购管理办法	2014 上市公司收购管理办法	主要差异
<p>的新股，且公司股东大会同意收购人免于发出要约；</p> <p>(四)中国证监会为适应证券市场发展变化和保护投资者合法权益的需要而认定的其他情形。</p> <p>收购人报送的豁免申请文件符合规定，并且已经按照本办法的规定履行报告、公告义务的，中国证监会予以受理；不符合规定或者未履行报告、公告义务的，中国证监会不予受理。</p> <p>中国证监会在受理豁免申请后 20 个工作日内，就收购人所申请的具体事项做出是否予以豁免的决定；取得豁免的，收购人可以完成本次增持行为。</p> <p>收购人有前款第(三)项规定情形，但在其取得上市公司发行的新股前已经拥有该公司控制权的，可以免于按照前款规定提交豁免申请，律师就收购人有关行为发表符合该项规定的专项核查意见并经上市公司信息披露后，收购人凭发行股份的行政许可决定，按照证券登记结算机构的规定办理相关事宜。</p>	<p>报告、公告义务的，中国证监会不予受理。中国证监会在受理豁免申请后 20 个工作日内，就收购人所申请的具体事项做出是否予以豁免的决定；取得豁免的，收购人可以完成本次增持行为。</p>	
<p>第六十三条 有下列情形之一的，当事人可以向中国证监会提出免于发出要约的申请，中国证监会自收到符合规定的申请文件之日起 10 个工作日内未提出异议的，相关投资者可以向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续；中国证监会不同意其申请的，相关投资者应当按照本办法第六十一条的规定办理：</p> <p>(一)经政府或者国有资产管理部门批准进行国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份占该公司已发行股份的比例超过 30%；</p> <p>(二)因上市公司按照股东大会批准的确定价格向特定股东回购股份而减少股本，导致当事人在该公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%；</p>	<p>第六十三条 有下列情形之一的，投资者可以向中国证监会提出免于发出要约的申请，中国证监会自收到符合规定的申请文件之日起 10 个工作日内未提出异议的，相关投资者可以向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续；中国证监会不同意其申请的，相关投资者应当按照本办法第六十一条的规定办理：</p> <p>(一)经政府或者国有资产管理部门批准进行国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份占该公司已发行股份的比例超过 30%；</p> <p>(二)因上市公司按照股东大会批准的确定价格向特定股东回购股份而减少股本，导致投资者在该公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%；</p> <p>(三)中国证监会为适应证券市场发展变化和保护投资者合法权益的需要而认定的其他情形。</p> <p>有下列情形之一的，相关投资者可以免于按照</p>	<p>取消一项发出要约豁免情形的审批；</p> <p>增加四项免于提交豁免申请的情形</p>



2012 上市公司收购管理办法	2014 上市公司收购管理办法	主要差异
<p>(三) 证券公司、银行等金融机构在其经营范围内依法从事承销、贷款等业务导致其持有一个上市公司已发行股份超过 30%，没有实际控制该公司的行为或者意图，并且提出在合理期限内向非关联方转让相关股份的解决方案；</p> <p>(四) 中国证监会为适应证券市场发展变化和保护投资者合法权益的需要而认定的其他情形。</p> <p>有下列情形之一的，相关投资者可以免于按照前款规定提出豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续：</p> <p>(一) 在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 30% 的，自上述事实发生之日起一年后，每 12 个月内增持不超过该公司已发行的 2% 的股份；</p> <p>(二) 在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 50% 的，继续增加其在该公司拥有的权益不影响该公司的上市地位；</p> <p>(三) 因继承导致在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%。</p>	<p>前款规定提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续：</p> <p>(一) 经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约；</p> <p>(二) 在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 30% 的，自上述事实发生之日起一年后，每 12 个月内增持不超过该公司已发行的 2% 的股份；</p> <p>(三) 在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 50% 的，继续增加其在该公司拥有的权益不影响该公司的上市地位；</p> <p>(四) 证券公司、银行等金融机构在其经营范围内依法从事承销、贷款等业务导致其持有一个上市公司已发行股份超过 30%，没有实际控制该公司的行为或者意图，并且提出在合理期限内向非关联方转让相关股份的解决方案；</p> <p>(五) 因继承导致在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%；</p> <p>(六) 因履行约定购回式证券交易协议购回上市公司股份导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，并且能够证明标的股份的表决权在协议期间未发生转移；</p> <p>(七) 因所持优先股表决权依法恢复导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%。</p>	
第九章 监管措施与法律责任	第九章 监管措施与法律责任	
<p>第七十八条 发出收购要约的收购人在收购要约期限届满，不按照约定支付收购价款或者购买预受股份的，自该事实发生之日起 3 年内不得收购上市公司，中国证监会不受理收购人及其关联方提交的申报文件；涉嫌虚假信息披露、操纵证券市场的，中国证监会对收购人进行立案稽查，依法追究其法律责任。</p> <p>前款规定的收购人聘请的财务顾问没</p>	<p>第七十八条 收购人未依照本办法的规定履行相关义务或者相应程序擅自实施要约收购的，中国证监会责令改正，采取监管谈话、出具警示函、责令暂停或者停止收购等监管措施；在改正前，收购人不得对其持有或者支配的股份行使表决权。</p> <p>发出收购要约的收购人在收购要约期限届满，不按照约定支付收购价款或者购买预受股份的，自该事实发生之日起 3 年内不得收购上市公司，中国证监会不受理收购人及其关联方</p>	<p>明确收购人违约的惩罚措施；</p> <p>明确财务顾问未勤勉尽责的惩罚措施</p>





2012 上市公司收购管理办法	2014 上市公司收购管理办法	主要差异
有充分证据表明其勤勉尽责的，中国证监会依法追究法律责任。	提交的申报文件。 存在前款规定情形，收购人涉嫌虚假披露、操纵证券市场的，中国证监会对收购人进行立案稽查，依法追究其法律责任； <b>收购人聘请的财务顾问没有充分证据表明其勤勉尽责的，自收购人违规事实发生之日起 1 年内，中国证监会不受理该财务顾问提交的上市公司并购重组申报文件，情节严重的，依法追究法律责任。</b>	
第八十一条 为上市公司收购出具资产评估报告、审计报告、法律意见书和财务顾问报告的证券服务机构或者证券公司及其专业人员，未依法履行职责的，中国证监会责令改正，采取监管谈话、出具警示函等监管措施。	第八十一条 为上市公司收购出具资产评估报告、审计报告、法律意见书和财务顾问报告的证券服务机构或者证券公司及其专业人员，未依法履行职责的，中国证监会责令改正，采取监管谈话、出具警示函等监管措施。 <b>前款规定的证券服务机构及其从业人员被责令改正的，在改正前，不得接受新的上市公司并购重组业务。</b>	增加中介机构违规的惩罚
第十章 附 则	第十章 附 则	
第八十五条 信息披露义务人涉及计算其持股比例的，应当将其所持有的上市公司已发行的可转换为公司股票的证券中有权转换部分与其所持有的同一上市公司的股份合并计算，并将其持股比例与合并计算非股权类证券转为股份后的比例相比，以二者中的较高者为准；行权期限届满未行权的，或者行权条件不再具备的，无需合并计算。	第八十五条 信息披露义务人涉及计算其拥有权益比例的，应当将其所持有的上市公司已发行的可转换为公司股票的证券中有权转换部分与其所持有的同一上市公司的股份合并计算，并将其持股比例与合并计算非股权类证券转为股份后的比例相比，以二者中的较高者为准；行权期限届满未行权的，或者行权条件不再具备的，无需合并计算。 ..... 前款所称“投资者持有的股份数量”包括投资者拥有的普通股数量和 <b>优先股恢复的表决权数量</b> ，“上市公司已发行股份总数”包括上市公司已发行的普通股总数和 <b>优先股恢复的表决权总数</b> 。	为上市公司发行优先股作为并购重组支付方式预留制度空间

### 三、并联审批及分道制审核

#### 实行的并联审批项目

不再将发改委实施的境外投资项目核准和备案、商务部实施的外国投资者战略投资上市公司核准、经营者集中审查等三项审批事项，作为中国证监会上市公司并购重组行政许可审批的前置条件，**改为并联式审批，避免互为前置条件。**



其中，关于与境外投资项目核准和备案、经营者集中申报审查两项行政许可的并联审批，立即实施；关于与外国投资者战略投资上市公司的核准的并联审批，证监会正配合相关部门修改《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，颁布后实施。

上市公司并购重组涉及相关部委的其他审批事项，仍按现行程序执行，暂不作调整。

不再将上市公司取得相关部委的核准，作为中国证监会上市公司并购重组行政许可的前置条件。涉及并联审批的上市公司并购重组项目，在取得相关部委核准前，不得实施。

即日起，未受理的项目，受理时不再要求上市公司提供相关部委已审批或已受理的证明文件；已受理的项目，上市公司尚未获得有关部委批复的，不再要求提供相关部委审批文件，上市公司按并联审批方案完善信息披露后，中国证监会按照审核流程安排重组委会议及审结。

### **并购重组分道制审核**

**分道制**是指证监会对并购重组行政许可申请审核时，根据财务顾问的执业能力、上市公司的规范运作和诚信状况产业政策和交易类型的不同，实行差异化的审核制度安排。其中，对符合标准的并购重组申请，实行豁免审核或快速审核。

按照“先分后合、一票否决、差别审核”原则，由证券交易所和证监局、证券业协会、财务顾问分别对上市公司合规情况、中介机构执业能力、产业政策及交易类型三个分项进行评价，之后根据分项评价的汇总结果，将并购重组申请划入豁免/快速、正常、审慎三条审核通道。其中，进入豁免/快速通道、不涉及发行股份的项目，豁免审核，由证监会直接核准；涉及发行股份的，实行快速审核，取消预审环节，直接提请并购重组审核委员会审议。进入审慎通道的项目，依据《证券期货市场诚信监督管理暂行办法》，综合考虑诚信状况等相关因素，审慎审核申请人提出的并购重组申请事项，必要时加大核查力度。进入正常通道的项目，按照现有流程审核。整个评价过程采用客观标准，结果自动生成。

更多详细内容，请参见附件原文。

如对本法规提示有任何意见或建议，请随时与专业技术部沟通，谢谢！

附件 1：证监会发布新的《上市公司重大资产重组管理办法》和《上市公司收购管理办



法》201410

附件 2: 上市公司重大资产重组管理办法 201411123

附件 3: 上市公司重大资产重组管理办法 (证监会令 2011 年第 73 号) 2014.11.23 废止

附件 4: 上市公司收购管理办法 20141123

附件 5: 上市公司收购管理办法 (证监会令 2012 年第 77 号) 2014.11.23 废止

附件 6: 上市公司章程指引 (2014 年修订)

附件 7: 上市公司股东大会规则 (2014 年修订)

附件 8: 国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见 20140307

附件 9: 国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见 20140509

附件 10: 上交所-关于配合做好并购重组审核分道制相关工作的通知 20131008

附件 11: 深交所-关于配合做好并购重组审核分道制相关工作的通知 20131008