

上市公司非公开发行股票操作细则

作者: 韩炯 / 陈军

自 2006 年 5 月 8 日《上市公司证券发行管理办法》(以下简称“《管理办法》”)施行以来,非公开发行已成为上市公司再融资的重要手段。更为重要的是,在中国新的并购规则下,尤其是 2006 年 9 月 1 日施行的《上市公司收购管理办法》和 2006 年 1 月 31 日施行的《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》,非公开发行已成为外国投资者对中国上市公司进行战略投资以及上市公司重大资产重组过程中的有效手段。对于非公开发行,市场期待中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)能制定更为具体可行的操作规则。经过较长时间的研究,中国证监会最终于 2007 年 9 月 19 日发布了《上市公司非公开发行股票实施细则》(以下简称“《实施细则》”)。

定价基准日

根据《管理办法》第 38 条第(一)项的规定,非公开发行股票的发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十,但《管理办法》并未对定价基准日的概念予以清晰界定。为明确起见,《实施细则》规定定价基准日可以为批准非公开发行股票的董事会决议公告日或股东大会决议公告日,也可以为发行期的首日。与此同时,《实施细则》还明确了股票均价的计算方式,即股票均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量。

定价机制

基于非公开发行股票的目不同,《实施细则》采取了两种不同的定价机制。如果发行对象属于:(1)上市公司的控股股东、实际控制人或其控制的关联人; (2)通过认购本次发行的股份取得上市公司实际控制权的投资者;或(3)董事会拟引入的境内外战略投资者,则具

If you would like an English version of this publication, please contact:

Lily Han: (86 21) 6881 8100 - 6609
Publication@linksllaw.com

如您需要了解我们的出版物,请与下列人员联系:

韩东红: (86 21) 6881 8100 - 6609
Publication@linksllaw.com

通力律师事务所
www.linksllaw.com

上市公司非公开发行股票操作细则

体的发行对象及其认购价格或者定价原则应当由上市公司董事会决议确定并经股东大会批准。这就意味着，如果一家上市公司意在进行重大资产重组或引入境内外的战略投资，则具体的发行对象和发行价格可以由上市公司选择时机自行确定，因为此种情形下的非公开发行往往有助于改善上市公司的资产质量和公司治理。上述三种类型的认购对象所认购的上市公司股份锁定期均为三年。

如果非公开发行的发行对象仅仅是财务投资者且发行的主要目的在于为上市公司的发展募集资金，则发行对象和发行价格需要通过竞价的方式来合理确定，此种情形下竞得的股份在发行完成后十二个月内不得转让。为了保证竞价过程的充分与公平，《实施细则》要求认购邀请书发送对象的名单除了应包含董事会决议公告后已经提交认购意向书的投资者、上市公司前 20 名股东外，还应包括不少于 20 家的证券投资基金管理公司、不少于 10 家的证券公司以及不少于 5 家的保险机构投资者。

董事会决议

《实施细则》详细规定了上市公司董事会作出的非公开发行股票的决议所应包含的具体内容，该等内容应包括定价基准日的选择确定、具体的发行对象或发行对象的范围和资格、发行价格或定价方式、锁定期、发行股票的数量或数量区间、募集资金数量的上限、募投项目需要的总资金量等等。此外，《实施细则》还进一步明确，由于非公开发行的股东大会决议已过有效期、发行方案发生变化等原因导致需要重新召开董事会的，非公开发行的定价基准日应当由董事会重新确定。

信息披露

为了规范非公开发行过程中的信息披露，中国证监会在发布《实施细则》的同时，还发布了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 25 号——上市公司非公开发行股票预案和发行情况报告书》(以下简称“第 25 号准则”)。第 25 号准则清楚地规定了非公开发行股票预案和发行情况报告书所需要披露的信息的内容，并且要求非公开发行股票预案须作为附件与相关董事会决议一起公告。可以期待，这些规则将会促进和提高与上市公司非公开发行相关的信息披露的准确性、及时性和完整性。

上市公司非公开发行股票操作细则

如需进一步信息，请联系：

上海	北京
韩炯 电话: (86 21) 6881 8100 - 6618 Christophe.Han@linkslaw.com	陈巍 电话: (86 10) 6655 5050 - 1022 Way.Chen@linkslaw.com
陈臻 电话: (86 21) 6881 8100 - 6613 Grant.Chen@linkslaw.com	

本篇文章译自出版于 *China Law & Practice, November 2007* (《中国法律与实务》2007 年 11 月刊) 上的同名出版物。