

## 关于《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》的解读

作者：柏钦涛 | 姚秦川

国资委于近日印发《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》(国资发产权规〔2022〕39号,下称“**39号文**”),引起广泛关注。文件积极回应国有企业优化布局、调整结构、专业重组的实际需要,在合理范围内对非公开协议转让的适用情形进一步放宽,对非公开协议转让及公开转让的部分程序性安排进行了进一步明确或者优化,与此同时,也着力防范可能因非公开协议转让而导致国有资本控股地位丧失、国有资产流失的风险。文件对于进一步提高国有资产交易效率,规范国有资产交易程序,促进国有企业布局优化、结构调整、专业重组具有重要意义。在此,我们对39号文逐条解读如下:

- 一. 涉及政府或国有资产监督管理机构主导推动的国有资本布局优化和结构调整,以及专业化重组等重大事项,企业产权在不同的国家出资企业及其控股企业之间转让,且对受让方有特殊要求的,可以采取协议方式进行。

**关联法规:** 根据《企业国有资产交易监督管理办法》(国资委令、财政部令第32号,下称“**32号令**”)第三十一条,“以下情形的产权转让可以采取非公开协议转让方式: (一)涉及主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域企业的重组整合,对受让方有特殊要求,企业产权需要在国有及国有控股企业之间转让的,经国资监管机构批准,可以采取非公开协议转让方式; (二)同一国家出资企业及其各级控股企业或实际控制企业之间因实施内部重组整合进行产权转让的,经该国家出资企业审议决策,可以采取非公开协议转让方式。”

.....  
如您需要了解我们的出版物,  
请联系:

Publication@linksllaw.com

**条款解读:** 39 号文第一条在 32 号令基础上对非公开协议转让适用情形和审批程序有所放宽:

第一, 适用的企业类型有所放宽。根据 32 号令第三十一条第(一)项规定, 严格符合特定行业领域要求的跨企业国有资产转让(指不同的国家出资企业之间及不同国家出资企业下属企业之间的资产转让)才可以采取非公开协议转让方式, 即“涉及主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域企业的重组整合, 对受让方有特殊要求”, 而根据 39 号文, 因涉及政府或国有资产监督管理机构主导推动的国有资本布局优化和结构调整, 以及专业化重组等重大事项(对受让方有特殊要求的)而实施的跨企业国有资产转让, 均属于可采取非公开协议方式转让的交易类型。

第二, 程序有所简化。根据 32 号令, 即便产权转让符合 32 号令第三十一条第(一)项的严格限定, 也仍然需要履行国资监管机构前置审批后方可采取非公开协议转让, 但是 39 号文第一条未提出此等审批程序要求, 若仅从文意推断, 对于符合 39 号文第一条要求的非公开协议转让, 不必然需要履行国资监管部门前置审批程序。当然, 对此条款的理解也许会存有争议, 有待国资监管机构予以明确。

值得注意的是, 即便符合 39 号文第一条规定的可适用非公开协议转让的条件, 但如标的企业同时属于 32 号令第三十一条第(一)项规定的情形, 即“涉及主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域企业的重组整合”, 是否可豁免 32 号令所要求的国资监管机构前置审批程序, 尚不明确。结合 39 号文第二条规定进行整体解释, 我们倾向于认为, 除非符合 39 号文第二条明确规定的可由国家出资企业审核批准的情形, 对于“涉及主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域企业”的国有产权交易原则上仍需按照 32 号令的规定从严执行, 即需报国资监管部门审批后方可通过非公开协议方式交易。此外, “关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域”的认定标准, 法律层面缺乏明确规定, 实际操作中仍有赖于国家出资企业和国资监管机构在具体交易中的判断。<sup>1</sup>

二. 主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域, 主要承担重大专项任务的子企业, 不得因产权转让、企业增资失去国有资本控股地位。国家出资企业内部重组整合中涉及该类企业时, 以下情形可由国家出资企业审核批准:

(一)企业产权在国家出资企业及其控股子企业之间转让的。

(二)国家出资企业直接或指定其控股子企业参与增资的。

(三)企业原股东同比例增资的。

其他情形由国家出资企业报同级国有资产监督管理机构批准。

**关联法规:** 32 号令第三十一条(原文见前文)。

根据 32 号令第四十五条, “以下情形经同级国资监管机构批准, 可以采取非公开协议方式进行增资:

(一)因国有资本布局结构调整需要, 由特定的国有及国有控股企业或国有实际控制企业参与增资; (二)

<sup>1</sup> 根据国资委官网“互动交流”板块“问答选登”栏目显示, 国资委曾于 2018 年 9 月 25 日向咨询者做出如下答复: “命脉行业, 包括军工国防科技、电网电力、石油石化、电信、煤炭、民航、航运、金融、文化 9 个行业。关键领域, 包括重大装备制造、汽车、电子信息、建筑、钢铁、有色金属、化工、勘察设计、科技 9 个领域。”但该答复提及的行业、领域的涵盖范围很广, 实操中依然缺乏明确的指引, 具体交易过程中需要进一步的解释。

因国家出资企业与**特定投资方**建立战略合作伙伴或利益共同体需要，由该投资方参与国家出资企业或其子企业增资。”

根据 32 号令第四十六条，“以下情形经国家出资企业审议决策，可以采取非公开协议方式进行增资：  
(一)国家出资企业直接或指定其控股、实际控制的其他子企业参与增资；(二)企业债权转为股权；(三)**企业原股东增资。**”

**条款解读：**此条规定有收有放。所谓“收”，突出强调不得因国有产权变动导致丧失对处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域，主要承担重大专项任务的企业(以下统称“特殊重要企业”)的国资控股地位；所谓“放”，即对于在保持国资控股地位的前提下的国有资产交易，给与程序上的进一步放松。申言之：

第一，“收”：突出强调不得因产权转让、企业增资失去对特殊重要企业的国有资本控股地位。根据 32 号令第四十五条第(一)项、32 号令第四十六条第(一)项实施的非公开协议转让均不会导致国资控股地位变动，但是国有企业根据 32 号令第四十五条第(二)项实施增资且引入的“特定投资方”为非国有企业的，或者根据 32 号令第四十六条第(二)项实施债转股且债权人为民营企业的，或根据 32 号令第四十六条第(三)项由原股东增资而原股东中有民营企业且该民营股东超出原持股比例增资的，均有可能导致国有资本控股地位在非公开协议转让、增资过程中丧失。本条规定对此等情形下可能导致国有资本丧失控股地位的风险予以严格防范，避免了利用原有制度的模糊地带侵损国有资本控股地位的可能性。

第二，“放”：明确规定即便是特殊重要企业的产权变动，如仅系为国家出资企业内部重组整合而实施的内部转让、内部主体增资或原股东按持股比例同比例增资的，由于不会因该等产权转让、企业增资失去对特殊重要企业的国有资本控股地位，故均可由国家出资企业自行决策，无需再报请国资监管机构审批。相对于 32 号令第三十一条第(一)项的规定，在程序上予以简化。

### 三. 国家出资企业及其子企业通过发行基础设施 REITs 盘活存量资产，应当做好可行性分析，合理确定交易价格，对后续运营管理责任和风险防范作出安排，涉及国有产权非公开协议转让按规定报同级国有资产监督管理机构批准。

**关联法规：**2021 年来多支公募 REITs 上市，引起市场广泛关注。发改委、证监会均出台文件对基础设施 REITs 发展给与政策支持，多数基础设施 REITs 的基础资产原始所有权人均为国有企业，但国资委尚无配套法规对发行 REITs 时所涉及的国资程序予以明确。

**条款解读：**本条明确了国有企业发行基础设施 REITs 的要求及审批主体：

第一，明确国有企业发行基础设施 REITs 的要求，即“应当做好可行性分析，合理确定交易价格，对后续运营管理责任和风险防范作出安排”。

第二，发行基础设施 REITs 涉及国有产权非公开协议转让的，应按规定报同级国有资产监督管理机构批准。

- 四. 采取非公开协议方式转让企业产权，转让方、受让方均为国有独资或全资企业的，按照《中华人民共和国公司法》、公司章程履行决策程序后，转让价格可以资产评估报告或最近一期审计报告确认的净资产值为基础确定。

**关联法规：**根据 32 号令第三十二条，“采取非公开协议转让方式转让企业产权，**转让价格不得低于经核准或备案的评估结果**。以下情形按照《中华人民共和国公司法》、公司章程履行决策程序后，转让价格可以资产评估报告或最近一期审计报告确认的净资产值为基础确定，且不得低于经评估或审计的**净资产值**：(一)同一国家出资企业内部实施重组整合，转让方和受让方为该国家出资企业及其直接或间接**全资**拥有的子企业；(二)同一国有控股企业或国有实际控制企业内部实施重组整合，转让方和受让方为该国有控股企业或国有实际控制企业及其直接、间接**全资**拥有的子企业。”

**条款解读：**明确允许在实施非公开协议转让时，若转受让双方均为国有独资或全资企业的，转让价格既可以资产评估报告为基础确定，也可以最近一期审计报告确认的净资产值为基础。根据 32 号令第三十二条的规定，只有同一国家出资企业、国有控股企业或者国有实际控制企业内部重组整合且转受让双方均为该企业全资持股的子企业时，才可以最近一期审计报告确认的净资产值为基础确定交易价格。39 号文放宽了可适用经审计净资产值作为交易价格确定基础的交易范围，即只要转受让双方均为国有独资或者全资企业，跨企业集团之间的国有产权交易也可以适用经审计净资产值作为交易价格确定基础。

值得注意的是，本条限于国有独资或全资企业之间的国有资产交易，因目前不少国有企业主要资产已经装入上市公司，因此上市公司及其下属企业均不再属于国有独资或全资企业，此类企业与国有独资企或者全资企业之间的产权交易，无法适用本条。

此外，32 号令第三十二条第二款明确规定“转让价格可以资产评估报告或最近一期审计报告确认的净资产值为基础确定，且不得低于经评估或审计的净资产值”，而 39 号文未限定“不得低于经评估或审计的净资产值”。有一种理解认为，根据 39 号文，转受让双方在采取非公开协议转让时，可以以评估值或经审计净资产值为基础协商确定交易价格，既可以适当上浮，也可适当下浮。对此，我们持审慎理解，虽然交易价格根据市场情况由转受让双方商谈确定具有合理的商业逻辑，但是国有资产交易有其特殊性，非公开交易程序本就是国有资产交易原则上应公开进行的例外程序，且非公开交易程序天然不具有价格发现的功能，允许在非公开交易程序中以低于评估值或净资产值交易，很容易被质疑可能存在导致国有资产流失的风险，因此，我们倾向于认为，在国资委有进一步明确规定或者确认之前，不宜认定根据 39 号文实施的非公开协议转让可以低于评估值或者经审计净资产值的价格交易。

- 五. 国有控股、实际控制企业内部实施重组整合，经国家出资企业批准，该国有控股、实际控制企业与其直接、间接全资拥有的子企业之间，或其直接、间接全资拥有的子企业之间，可比照国有产权无偿划转管理相关规定划转所持企业产权。

**关联法规：**根据《企业国有产权无偿划转管理暂行办法》(国资发产权〔2005〕239号，下称“239号文”)第二条第一款，“本办法所称企业国有产权无偿划转，是指企业国有产权在政府机构、事业单位、国有独资企业、国有独资公司之间的无偿转移。”

根据 239 号文第三条第一款，“各级人民政府授权其国有资产监督管理机构(以下简称国资监管机构)履行出资人职责的企业(以下统称所出资企业)及其各级子企业国有产权无偿划转适用本办法。”

根据 239 号文第十二条，“企业国有产权在同一国资监管机构所出资企业之间无偿划转的，由所出资企业共同报国资监管机构批准。企业国有产权在不同国资监管机构所出资企业之间无偿划转的，依据划转双方的产权归属关系，由所出资企业分别报同级国资监管机构批准。”

根据 239 号文第十五条，“企业国有产权在所出资企业内部无偿划转的，由所出资企业批准并抄报同级国资监管机构。”

**条款解读：**本条根据国有企业优化布局、专业重组的需要，放宽了无偿划转的适用范围并简化了审批程序：

第一，放宽了无偿划转的适用范围，即在 239 号文规定国有独资企业、国有独资公司之间可适用无偿划转之外，明确其他国有控股、实际控制企业因内部实施重组整合，国有控股、实际控制企业与其全资子公司之间，国有控股、实际控制企业全资子公司之间亦可适用无偿划转相关规定。但值得注意的是，国有控股、实际控制企业与其子企业，国有控股、实际控制企业子企业之间可适用无偿划转相关规定的前提是，子企业必须是该等国有控股、实际控制企业的直接或者间接全资子公司，只有这样，才能保证无偿划转不会导致国有资产直接或者间接流向非国有主体。

第二，简化了国有控股、实际控制企业内部实施重组整合的审批程序。国有控股、实际控制企业内部实施重组整合，可比照国有产权无偿划转管理相关规定划转所持企业产权，只要经国家出资企业批准即可，不要求报请国资监管机构审批。

六. 企业增资可采取信息预披露和正式披露相结合的方式，通过产权交易机构网站分阶段对外披露增资信息，合计披露时间不少于 40 个工作日，其中正式披露时间不少于 20 个工作日。信息预披露应当包括但不限于企业基本情况、产权结构、近 3 年审计报告中的主要财务指标、拟募集资金金额等内容。

**关联法规：**根据 32 号令第十三条，“产权转让原则上通过产权市场公开进行。转让方可以根据企业实际情况和工作进度安排，采取信息预披露和正式披露相结合的方式，通过产权交易机构网站分阶段对外披露产权转让信息，公开征集受让方。其中正式披露信息时间不得少于 20 个工作日。因产权转让导致转让标的企业的实际控制权发生转移的，转让方应当在转让行为获批后 10 个工作日内，通过产权交易机构进行信息预披露，时间不得少于 20 个工作日。”

根据 32 号令第三十九条,“企业增资通过产权交易机构网站对外披露信息公开征集投资方,时间不得少于 40 个工作日。信息披露内容包括但不限于:(一)企业的基本情况;(二)企业目前的股权结构;(三)企业增资行为的决策及批准情况;(四)近三年企业审计报告中的主要财务指标;(五)企业拟募集资金金额和增资后的企业股权结构;(六)募集资金用途;(七)投资方的资格条件,以及投资金额和持股比例要求等;(八)投资方的遴选方式;(九)增资终止的条件;(十)其他需要披露的事项。”

**条款解读:** 32 号令未明确规定国有企业增资时的信息披露可采用预披露和正式披露相结合的方式,相对于 32 号令,39 号文第六条对国有资产公开交易流转的信息披露方式进行了统一,即明确允许国有企业增资也可以采取预披露和正式披露相结合的方式,并对增资预披露的信息范围作了明确规定,有利于加快国有企业增资流程的进行。本条修改有利于提高通过公开交易程序实施增资的效率,更符合实际操作需要。

七. 产权转让可在产权直接持有单位、企业增资可在标的企业履行内部决策程序后进行信息预披露,涉及需要履行最终批准程序的,应当进行相应提示。

**关联法规:** 根据 32 号令第十五条,“转让方披露信息包括但不限于以下内容:(一)转让标的基本情况;(二)转让标的企业的股东结构;(三)产权转让行为的决策及批准情况;(四)转让标的企业最近一个年度审计报告和最近一期财务报表中的主要财务指标数据,包括但不限于资产总额、负债总额、所有者权益、营业收入、净利润等(转让参股权的,披露最近一个年度审计报告中的相应数据);(五)受让方资格条件(适用于对受让方有特殊要求的情形);(六)交易条件、转让底价;(七)企业管理层是否参与受让,有限责任公司原股东是否放弃优先受让权;(八)竞价方式,受让方选择的相关评判标准;(九)其他需要披露的事项。其中信息预披露应当包括但不限于以上(一)、(二)、(三)、(四)、(五)款内容。”

**条款解读:** 本条明确了预披露的时间节点,即国有产权转让中,在产权出让方履行内部决策后即可实施预披露;在增资中,拟增资企业内部决策后即可实施预披露。但在实施预披露时,应当提示未来需要履行的国有资产交易相关审批程序。相对于 32 号令关于国有产权转让时需要披露“产权转让行为的决策及批准情况”,本条实质是允许信息预披露提前实施,以加快信息披露工作的进行,从而提高整个交易流程的推进效率。

八. 产权转让、资产转让项目信息披露期满未征集到意向受让方,仅调整转让底价后重新披露信息的,产权转让披露时间不少于 10 个工作日,资产转让披露时间不少于 5 个工作日。

**关联法规:** 根据 32 号令第十八条,“信息披露期满未征集到意向受让方的,可以延期或在降低转让底价、变更受让条件后重新进行信息披露。降低转让底价或变更受让条件后重新披露信息的,披露时间不得少于 20 个工作日。新的转让底价低于评估结果的 90%时,应当经转让行为批准单位书面同意。”

**条款解读:** 39 号文缩短了产权转让信息披露期满后未征集到意向受让方时调整转让底价后重新披露的时间要求,即由不少于 20 个工作日降低为不少于 10 个工作日。32 号令第十八条在体例上分属于第二章企业产权转让,未对在资产转让时发生类似情形后的披露期做出明确规定,39 号文明确为不少于 5 个工作日。

- 九. 产权转让、企业增资导致国家出资企业及其子企业失去标的企业实际控制权的，交易完成后标的企业不得继续使用国家出资企业及其子企业的字号、经营资质和特许经营权等无形资产，不得继续以国家出资企业子企业名义开展经营活动。上述要求应当在信息披露中作为交易条件予以明确，并在交易合同中对工商变更、字号变更等安排作出相应约定。

**关联法规:** 32 号令未对国有产权交易后的字号、经营资质和特许经营权等无形资产使用问题做出明确规定。

根据《关于中央企业加强参股管理有关事项的通知》(国资发改革规〔2019〕126号)第二条第九款,“不得将字号、经营资质和特许经营权等提供给参股企业使用。产品注册商标确需授权给参股企业使用的,应严格授权使用条件和决策审批程序,并采取市场公允价格。”

**条款解读:** 本条突出强调对国家出资企业字号、经营资质、特许经营权等无形资产的保护,明确规定对于因产权变动导致国有资本已无实际控制权的企业,不得继续使用国家出资企业字号、经营资质和特许经营权等无形资产,并且要求转让方将此等安排落实到交易文件中。

如您希望就相关问题进一步交流, 请联系:



柏钦涛  
+86 10 5081 3877  
qintao.bai@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求, 请随时与我们联系: [master@llinkslaw.com](mailto:master@llinkslaw.com)

上海

上海市银城中路 68 号  
时代金融中心 19 楼  
T: +86 21 3135 8666  
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号  
中海广场中楼 30 层  
T: +86 10 5081 3888  
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号  
中国华润大厦 18 楼  
T: +86 755 3391 7666  
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号  
历山大厦 32 楼 3201 室  
T: +852 2592 1978  
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside  
London SE1 2RE  
T: +44 (0)20 3283 4337  
D: +44 (0)20 3283 4323



[www.llinkslaw.com](http://www.llinkslaw.com)



Wechat: Llinkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明:

本出版物仅供一般性参考, 并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2022