



资本市场法律

“借壳”上市，该何去何从：上市公司重组新政评述

陈漾 | 梁宏俊

2016年6月17日，中国证券监督管理委员会（下称“中国证监会”）发布了《关于就修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉公开征求意见的通知》，拟对《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会令第109号，以下简称“《重组办法》”）进行修改，公开了《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（意见稿）》”）并向社会公开征求意见；同日，中国证监会还发布了《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》和《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》。市场普遍理解，前述三项规则的发布重点旨在给目前A股市场火热的“炒壳”情绪降温，促进A股市场估值体系的理性修复，引导更多资金投向实体经济。本次上市公司重组新政主要在拓宽借壳上市的认定标准、遏制借壳上市的套利空间以及细化对规避借壳行为的追责要求等方面作了一系列配套安排，具体内容如下：

一、拓宽了借壳上市的认定标准

1. 进一步明确“控制权变更”的判断标准

原《重组办法》并没有对“控制权变更”作出明确定义，本次发布的《重组办法（意见稿）》主要从“股本比例”、“董事会构成”、“管理层控制”三个维度完善了“控制权变更”的判断标准，首先，《重组办法（意见稿）》明确了“控制权”应当按照《上市公司收购管理办法》第八十四条的规定进行认定，即从“股本比例”、“董事会构成”维度出发予以认定；其次，《重组办法（意见稿）》还规定了“管理层控制”维度的认定标准，如上市公司股权分散的，董事、高级管理人员可以支配公司重大的财务和经营决策的，视为具有上市公司控制权。

【法条链接】《上市公司收购管理办法》

第八十四条 有下列情形之一的，为拥有上市公司控制权：

- （一）投资者为上市公司持股50%以上的控股股东；
- （二）投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过30%；

- (三) 投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任;
- (四) 投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响;
- (五) 中国证监会认定的其他情形。

同时,本次发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》规定,在认定是否构成《重组办法》第十三条规定的借壳上市情形时,上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人拟认购募集配套资金的,相应股份在认定控制权是否变更时应剔除计算;上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人在本次交易停牌前六个月内及停牌期间取得标的资产权益的,以该部分权益认购的相应股份在认定控制权是否变更时亦应剔除计算。过往上市公司重组中规避借壳使用较多的方案是通过上市公司实际控制人突击入股“埋伏”在标的资产中并以标的资产股权认购增发股份,或由上市公司实际控制人参与募集配套资金增发股份,以此来避免发生上市公司控制权变更从而规避借壳,《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》发布后,上市公司实际控制人通过该等方式增持的上市公司股份需要予以剔除,无法再通过该等方案避免触发上市公司控制权变更的情形。

2. 拓宽借壳上市认定标准:以量化指标为主,以特殊指标为辅,以证监会自由裁量权兜底

在构成上市公司控制权变更的前提下,原《重组办法》对于是否构成借壳上市的判断指标系仅以量化指标为依据进行形式判断,量化指标达到规定标准则触发借壳上市,反之,则不触发。《重组办法(意见稿)》构建了以量化指标为主、以特殊指标为辅、以证监会自由裁量权兜底的综合认定标准,将借壳上市的认定指标由一项“资产总额”指标拓展为“5+1+1”共七项指标:(1)资产总额;(2)资产净额;(3)营业收入;(4)净利润;(5)股份;(6)主营业务;(7)中国证监会自由裁量之兜底条款。待《重组办法(意见稿)》正式生效后,假如上市公司控制权发生了变更,则前述(1)-(5)项指标中任意一项占控制权发生变更的前一个会计年度上市公司经审计的合并财务会计报告对应指标的100%时,即触发借壳上市的认定标准;即使前述五项指标均未达到相应标准,但上市公司主营业务发生了根本变化,也可能被中国证监会认定为触发了借壳上市的认定标准;最后,即使前述(1)-(6)项标准均未达到,中国证监会也可以以实质重于形式的标准认定重组方案属于构成借壳上市的“其他情形”。

因此,未来上市公司及中介机构设计规避借壳方案的难度将急剧增大,因为即使在技术上通过方案设计避开了《重组办法(意见稿)》设定的5项量化指标及1项特殊指标,仍有可能被证监会认定为构成借壳上市的“其他情形”。并且,根据《重组办法(意见稿)》,未经中国证监会核准擅自实施构成借壳上市的重大资产重组,或者规避借壳上市相关规定,交易尚未完成的,中国证监会责令上市公司补充披露相关信息、暂停交易并按照规定报送申请文件;交易已经完成的,可以处以警告、罚款,并对有关责任人员采取市场禁入的措施;构成犯罪的,依法移送司法机关。未来上市公司及中介机构在设计上市公司重组方案时,如果上市公司将发生控制权或主营业务的重大变化的,需要与证券监管部门保持良好的沟通,以避免被证券监管部门认定为未经中国证监会核准擅自实施构成借壳上市的重大资产重组或规避借壳上市相关规定的情形。

3. 确定“累计首次原则”的累计时限

原《重组办法》第十四条第一款第（四）项规定：“上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。已按照本办法的规定编制并披露重大资产重组报告书的资产交易行为，无须纳入累计计算的范围，但本办法第十三条规定情形除外。”这是考虑到《重组办法》第十三条规定的借壳上市的特殊性，为防止化整为零、蚂蚁搬家式的重组以规避证券监管部门对借壳上市的监管，故中国证监会在 2015 年 4 月发布的《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》中就明确了在适用原《重组办法》第十四条第一款第（四）项时所执行的“累计首次原则”，即按照上市公司控制权发生变更之日起，一旦上市公司在重大资产重组中累计向收购人购买的资产总额（含上市公司控制权变更的同时，上市公司向收购人购买资产的交易行为），占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累计首次达到 100% 以上的，无论距离上市公司控制权发生变更之日多久，都会被认定构成借壳上市。

《重组办法（意见稿）》首次将“累计首次原则”的执行期限明确为 60 个月，即：是否构成借壳上市的认定仅限于上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，60 个月后再向收购人及其关联人购买资产进行重大资产重组，则不会构成借壳。该期限有助于加强累计首次原则的可操作性，另外，在现有 IPO 发行审核节奏下，60 个月的期限也与借壳方通过 IPO 方式实现 A 股上市所需时间大致相等，对于借壳方而言，如果提前 60 个月取得上市公司控制权但却无法注入自己的优质资产，显然无法满足借壳方迅速实现借壳上市的时间要求，故《重组办法（意见稿）》正式生效后会在很大程度上抑制重组市场上“炒壳”、“卖壳”的行为。

执行累计首次原则的 60 个月期限的起算时点为“上市公司自控制权发生变更之日”，对于如何确定“上市公司自控制权发生变更之日”，《重组办法（意见稿）》中暂未明确，实务中一般可以以上市公司控制权发生变更所涉及的增发股份完成新增股份登记或相关的股份转让完成股份过户登记之日为起算时点。

二、遏制借壳上市的套利空间

1. 取消借壳上市同时配套募集资金，并限制其他重组中募集资金的用途

在目前的借壳上市业务中，部分市场资金方往往会通过参与认购配套融资增发股份的方式参与分享上市公司被借壳重组的利益。《重组办法（意见稿）》规定了上市公司重组构成借壳上市的不得同时募集配套资金，这一规定限制了市场资金方通过认购配套融资增发股份参与分享借壳上市利益的机会。

同时，《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》明确规定，考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

2. 限制上市公司原实际控制人、重组新进小股东通过借壳上市套利退出

原《重组办法》规定，对于特定对象以资产认购而取得的上市公司股份的，所取得股份的锁定期一般情况下为 12 个月。现《重组办法（意见稿）》明确规定，属于借壳上市情形的，上市公司原控股股东、实际控制人及其控制的关联人应当公开承诺，在本次交易完成后 36 个月内不转让其在该上市公司中拥有权益的股份；除收购人及其关联人以外的特定对象应当公开承诺，其以资产认购而取得的上市公司股份自股份发行结束之日起 24 个月内不得转让。因此，如果部分私募基金是持有标的资产股权的小股东，如果该次重组交易被认定为借壳上市的，私募基金取得上市公司股份锁定期将从目前一般情形下的 12 个月延长到 24 个月，增大了私募基金成功退出的风险和压力。

3. 强化对违法或失信“壳公司”的约束

根据原《重组办法》的相关规定，一般情况下上市公司或其现任董事、高级管理人员的严重违法违规行为，很可能会构成上市公司发行股份购买资产的实质障碍。如根据原《重组办法》第四十三条第（三）项相关规定，上市公司发行股份购买资产，应当符合下列规定：**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。

为了加强对违法违规或有失信行为的“壳公司”的约束，本次《重组办法（意见稿）》特意增加了对上市公司控股股东、实际控制人的合法合规性要求，明确规定：**上市公司及其控股股东、实际控制人**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被中国证监会立案调查的情形，或者涉嫌犯罪或违法违规的行为终止已满 36 个月，方得实施构成借壳上市的重组。

此外，《重组办法（意见稿）》还规定了：**上市公司及其控股股东、实际控制人**最近 12 个月内未受到证券交易所公开谴责，不存在其他重大失信行为，方得实施构成借壳上市的重组。关于失信行为的认定，可以参考《证券期货市场诚信监督管理暂行办法》第四条和第八条所列举的诚信信息的范围进行判断。

同时，需要注意的是，即使上市公司所实施的重组完全不涉及发行股份，仅仅以现金作为支付对价实施借壳，也需要受上述《重组办法（意见稿）》对违法违规或有失信行为的上市公司的约束。

【法条链接】《证券期货市场诚信监督管理暂行办法》

第四条 公民（自然人）、法人或其他组织从事证券期货市场活动，应当诚实信用，遵守法律、行政法规、规章和依法制定的自律规则，禁止欺诈、内幕交易、操纵市场以及其他损害投资者合法权益的不诚实信用行为。

第八条 本办法所称诚信信息包括：

- （一）公民的姓名、性别、国籍、身份证件号码，法人或其他组织的名称、住所、组织机构代码等基本信息；

- (二) 中国证监会、国务院其他主管部门等其他省部级及以上单位和证券期货交易所、证券期货行业协会、证券登记结算机构等全国性证券期货市场行业组织（以下简称证券期货市场行业组织）作出的表彰、奖励、评比，以及信用评级机构作出的信用评级；
- (三) 中国证监会及其派出机构作出的行政许可决定；
- (四) 发行人、上市公司及其主要股东、实际控制人，董事、监事和高级管理人员，重大资产重组交易各方，及收购人所作的公开承诺的未履行或未如期履行、正在履行、已如期履行等情况；
- (五) 中国证监会及其派出机构作出的行政处罚、市场禁入决定和采取的监督管理措施；
- (六) 证券期货市场行业组织实施的纪律处分措施和法律、行政法规、规章规定的管理措施；
- (七) 因涉嫌证券期货违法被中国证监会及其派出机构调查及采取强制措施；
- (八) 因涉嫌证券期货犯罪被中国证监会及其派出机构移送公安机关、人民检察院处理；
- (九) 因证券期货犯罪或其他犯罪被人民法院判处刑罚；
- (十) 因证券期货侵权、违约行为被人民法院判决承担较大民事赔偿责任；
- (十一) 因违法开展经营活动被银行、保险、财政、税收、环保、工商、海关等相关主管部门予以行政处罚；
- (十二) 违背诚实信用原则的其他行为信息。

4. 禁止借壳方变更业绩承诺

《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》规定，上市公司重大资产重组中，重组方的业绩补偿承诺是基于其与上市公司签订的业绩补偿协议作出的，该承诺是重组方案的重要组成部分，因此，重组方应当严格按照业绩补偿协议履行承诺。重组方不得适用《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》第五条的规定，变更其作出的业绩补偿承诺。

近期上市公司实施并购重组的案例中出现了较多重组标的在重组完成后不能依约完成业绩承诺的情形，部分案例中，对于未能依约实现业绩承诺的承诺方，往往会根据《上市公司监管指引第4号》通过上市公司股东大会程序对原业绩补偿承诺进行调整。《关于上市公司业绩补偿承诺的相关问题与解答》对此类情况进行了明确限制，即要求重组方不得根据《上市公司监管指引第4号》通过股东大会程序变更原协议约定的业绩承诺补充义务。这一政策的目的在于抑制目前借壳上市或并购重组市场中高估值、高业绩承诺的现象，旨在引导A股市场回归理性估值体系。

【法条链接】《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》

五、因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行或无法按期履行的，承诺相关方应及时披露相关信息。

除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的，承诺相关方应充分披露原因，并向上市公司或其他投资者提出用新承诺替代原有承诺或者提出豁免履行承诺义务。上述变更方案应提交股东大会审议，上市公司应向股东提供网络投票方式，承诺相关方及关联方应回避表决。独立董事、监事会应就承诺相关方提出的变更方案是否合法合规、是否有利于保护上市公司或其他投资者的利益发表意见。变更方案未经股东大会审议通过且承诺到期的，视同超期未履行承诺。

三、《重组办法（意见稿）》生效后的过渡期安排

根据中国证监会在其官方网站发布的新闻稿，本次修订的《重组办法（意见稿）》未来如正式生效，在规则适用方面，新的《上市公司重大资产重组管理办法》的过渡期安排将以股东大会为界新老划断，即：修改后的《上市公司重大资产重组管理办法》发布生效时，重组上市方案已经通过股东大会表决的，原则上按照原规定进行披露、审核，其他按照新规定执行。

附表见下页。

附表：《上市公司重大资产重组管理办法》修订比较

序号	《重组办法》	《重组办法（意见稿）》
1.	<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>第十三条 上市公司自控制权发生变更之日起60 个月内，向收购人及其关联人购买资产进行重大资产重组，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，应当按照本办法的规定报经中国证监会核准：</p> <p>（一）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报告期末资产总额的比例达到100%以上；</p> <p>（二）购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占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营业收入的比例达到100%以上；</p> <p>（三）购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润占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的净利润的比例达到100%以上；</p> <p>（四）购买的资产净额占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资产净额的比例达到100%以上；</p> <p>（五）为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到100%以上；</p> <p>（六）上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第（一）至第（五）项标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化；</p> <p>（七）中国证监会认定的其他情形。</p> <p>上市公司实施前款规定的重大资产重组，应当符合下列规定：</p> <p>（一）符合本办法第十一条、第四十三条规定的要求；</p> <p>（二）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》规定的其他发行条件；</p>

		<p>(三) 上市公司及其控股股东、实际控制人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被中国证监会立案调查的情形，或者因涉嫌犯罪或违法违规的行为终止已满36个月；上市公司及其控股股东、实际控制人最近12个月内未受到证券交易所公开谴责，不存在其他重大失信行为；</p> <p>(四) 本次重大资产重组不存在中国证监会认定的可能损害投资者合法权益，或者违背公开、公平、公正原则的其他情形。</p> <p>上市公司通过发行股份购买资产进行重大资产重组的，适用《证券法》和中国证监会的相关规定。</p> <p>本条第一款所称控制权，按照《上市公司收购管理办法》第八十四条的规定进行认定。上市公司股权分散，董事、高级管理人员可以支配公司重大的财务和经营决策的，视为具有上市公司控制权。</p> <p>创业板上市公司自控制权发生变更之日起，向收购人及其关联人购买资产，不得导致本条第一款规定的任一情形。</p> <p>上市公司自控制权发生变更之日起，向收购人及其关联人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>
2.	<p>第十四条 计算本办法第十二条、第十三条规定的比例时，应当遵守下列规定：</p> <p>(一) 购买的资产为股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入与该项投资所占股权比例的乘积为准，资产净额以被投资企业的净资产额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准；出售的资产为股权的，其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被</p>	<p>第十四条 计算本办法第十二条、第十三条规定的比例时，应当遵守下列规定：</p> <p>(一) 购买的资产为股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入与该项投资所占股权比例的乘积为准，资产净额以被投资企业的净资产额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准；出售的资产为股权的，其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额与该项投资所占股权比例的乘积为准。</p> <p>购买股权导致上市公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入为准，净利润以被投资企</p>

<p>投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额与该项投资所占股权比例的乘积为准。</p> <p>购买股权导致上市公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准；出售股权导致上市公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额为准。</p> <p>(二) 购买的资产为非股权资产的，其资产总额以该资产的账面值和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以相关资产与负债的账面值差额和成交金额二者中的较高者为准；出售的资产为非股权资产的，其资产总额、资产净额分别以该资产的账面值、相关资产与负债账面值的差额为准；该非股权资产不涉及负债的，不适用第十二条第一款第(三)项规定的资产净额标准。</p> <p>(三) 上市公司同时购买、出售资产的，应当分别计算购买、出售资产的相关比例，并以二者中比例较高者为准。</p> <p>(四) 上市公司在12个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。已按照本办法的规定编制并披露重大资产重组报告书的资产交易行为，无须纳入累计计算的范围，但本办法第十三条规定情形除外。</p> <p>交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情形下，可以认定为同一或者相关资产。</p>	<p>业扣除非经常性损益前后的净利润的较高者为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准；出售股权导致上市公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额为准。</p> <p>(二) 购买的资产为非股权资产的，其资产总额以该资产的账面值和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以相关资产与负债的账面值差额和成交金额二者中的较高者为准；出售的资产为非股权资产的，其资产总额、资产净额分别以该资产的账面值、相关资产与负债账面值的差额为准；该非股权资产不涉及负债的，不适用第十二条第一款第(三)项规定的资产净额标准。</p> <p>(三) 上市公司同时购买、出售资产的，应当分别计算购买、出售资产的相关比例，并以二者中比例较高者为准。</p> <p>(四) 上市公司在12个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。已按照本办法的规定编制并披露重大资产重组报告书的资产交易行为，无须纳入累计计算的范围，但本办法第十三条规定情形除外。</p> <p>交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情形下，可以认定为同一或者相关资产。</p>
---	--

3.	<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>第四十四条 上市公司发行股份购买资产，除属于本办法第十三条规定的交易情形外，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>
4.	<p>第四十六条 特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起12个月内不得转让；属于下列情形之一的，36个月内不得转让：</p> <p>(一) 特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；</p> <p>(二) 特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；</p> <p>(三) 特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月。</p>	<p>第四十六条 特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起12个月内不得转让；属于下列情形之一的，36个月内不得转让：</p> <p>(一) 特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；</p> <p>(二) 特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；</p> <p>(三) 特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月。</p> <p>属于本办法第十三条规定的交易情形的，上市公司原控股股东、实际控制人及其控制的关联人应当公开承诺，在本次交易完成后36个月内不转让其在该上市公司中拥有权益的股份；除收购人及其关联人以外的特定对象应当公开承诺，其以资产认购而取得的上市公司股份自股份发行结束之日起24个月内不得转让。</p>
5.	<p>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，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。</p>	<p>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，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。</p> <p>未经中国证监会核准擅自实施本办法第十三条第一款规定的重大资产重组，或者规避本办法第十三条规定，交易尚未完成的，中国证监会责令上市公司补充披露相关信息、暂停交易并按照本办法第十三条的规定报送申请文件；交易已经完成的，可以处以警告、罚款，并对有关责任人员采取市场禁入的措施。构成犯罪的，依法移送司法机关。</p>

● 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**陈漾**（+8610-8525 5554;yang.chen@hankunlaw.com）联系。