

资本市场法律

创业板注册制专题（二）：创业板上市公司再融资

作者：陈漾 | 张钊 | 王振禹

作为创业板改革的一部分，除首发上市制度改革外，创业板上市公司的再融资政策本次也准备进行大修。创业板上市公司再融资领域的主要规则集中在中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）于2020年4月27日发布的《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）（征求意见稿）》（“《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》”）和深圳证券交易所发布的《深圳证券交易所创业板上市公司证券发行上市审核规则（征求意见稿）》（“《创业板再融资审核规则征求意见稿》”）。作为创业板注册制专题的系列二（关于首发制度的改革要点详见专题（一）[《创业板首发上市制度改革要点及与科创板的差异分析》](#)），本文将对创业板上市公司再融资相关政策征求意见稿的重要内容进行整理，以方便各位读者及时了解有关内容。

一、精简优化发行条件

（一）发行股票

《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》对上市公司发行股票设置的发行条件如下：

1. 向不特定对象发行股票

- 应当符合的条件：（1）具备健全且运行良好的组织机构；（2）现任董事、监事和高级管理人员具备法律、行政法规规定的任职资格；（3）具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形；（4）会计基础工作规范，内部控制制度健全且有效执行，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允反映了上市公司的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告；（5）最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据；（6）除金融类企业外，最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资的情形。
- 不得存在以下情形：（1）擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；（2）上市公司及其现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责，或者因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；（3）上市公司及其控股股东、实际控制人最近一年存在未履行向投资者作出的公开承诺的

情形；(4) 上市公司及其控股股东、实际控制人最近三年存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，或者存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为。

2. 向特定对象发行股票

- 不得存在以下情形：(1) 擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；(2) 最近一年财务报表的编制和披露在重大方面不符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定；最近一年财务会计报告被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近一年财务会计报告被出具保留意见的审计报告，但保留意见所涉及事项对上市公司的重大不利影响已经消除。本次发行涉及重大资产重组的除外；(3) 现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责；(4) 上市公司及其现任董事、监事和高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；(5) 控股股东、实际控制人最近三年存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；(6) 最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

(二) 发行可转换公司债券

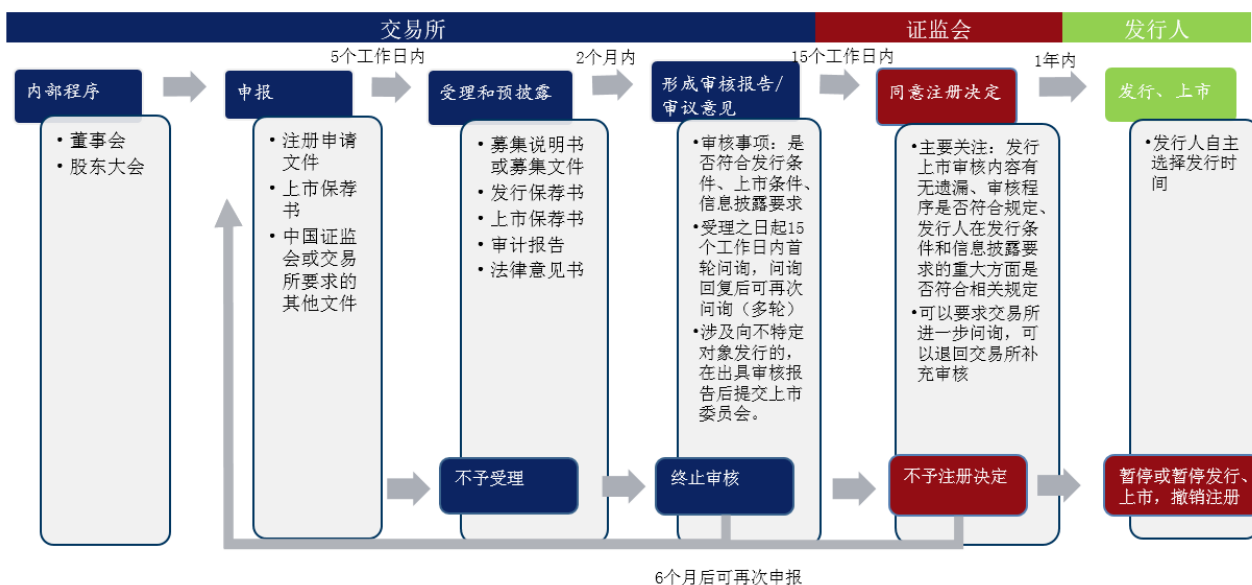
《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》对上市公司发行可转换公司债券（“可转债”）设置的发行条件如下：

- 应当符合的条件：(1) 具备健全且运行良好的组织机构；(2) 最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息；(3) 具有合理的资产负债结构和正常的现金流量。
- 不得存在的情形：(1) 对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；(2) 违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途。
- 在上述条件基础上，上市公司向不特定对象发行可转债，应当符合前述向不特定对象发行股票的条件，向特定对象发行可转债，应当符合前述向特定对象发行股票的条件。但是，按照公司债券募集办法，上市公司通过收购本公司股份的方式进行公司债券转换的除外。

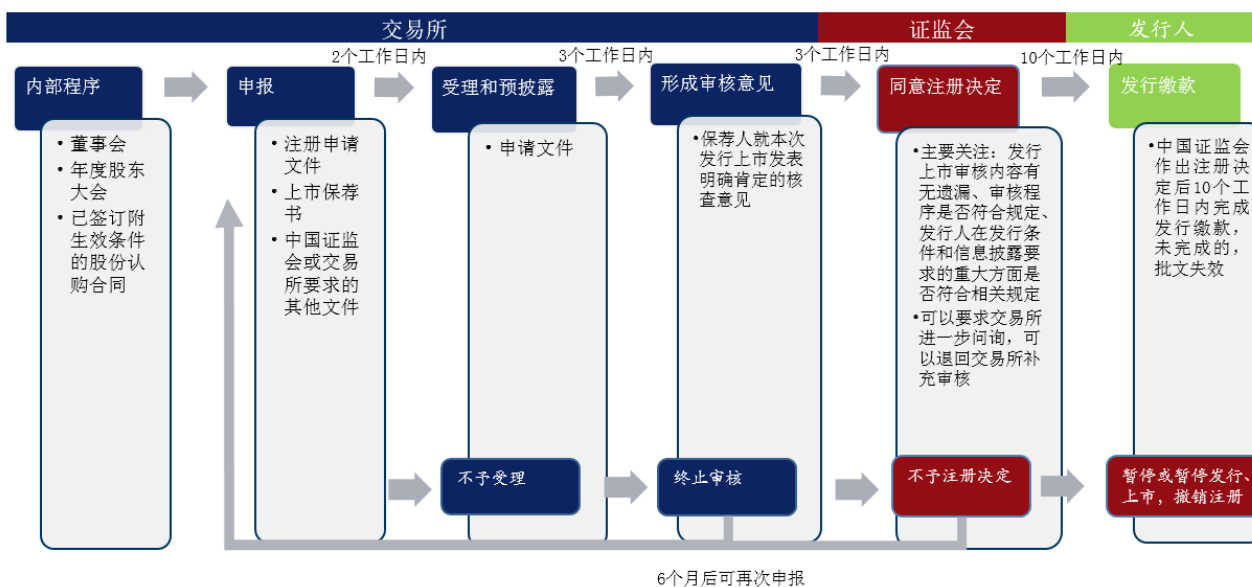
相对于 2020 年 2 月 14 日新修改的《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》，《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》精简和优化了上市公司再融资的发行条件，进一步细分了向不特定对象发行股票、向不特定对象发行股票、向不特定对象发行可转债、向特定对象发行可转债的发行条件。综合上述创业板上市公司再融资发行条件来看，由于向不特定对象发行涉及投资者尤其是中小投资者相对较多，《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》明确了上市公司应当符合的条件以及负面清单，从发行条件上对投资者予以保护；而向特定对象发行主要针对具有较高风险识别和承受能力的合格投资者，《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》主要从设置负面清单的角度出发，重点明确了上市公司不得存在的情形，兼顾了保护上市公司利益、投资者合法权益和社会公共利益，在试点注册制改革的大背景下，有利于真正地把选择权交给市场，由投资者自主进行价值判断。

二、注册制下的发行程序

结合《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》《创业板再融资审核规则征求意见稿》，上市公司证券发行的一般程序如下：



上市公司向特定对象发行股票符合适用简易程序条件的, 发行程序如下¹:



作为创业板改革的重点之一, 《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》直接引入了注册制程序, 优化现行行政许可审核程序为审核注册程序, 压缩了审核注册期限, 将审核程序、内容、过程公开化、透明化, 大大增强了上市公司和投资者的可预期性, 对于创业板存量上市公司再融资而言, 亦是重大利好, 在推进创业板 IPO 增量改革的同时, 也兼顾了存在企业的改革, 符合市场预期。

三、强化信息披露要求

股票发行注册制的核心是信息披露, 提供信息的透明度和真实性, 才能真正地把选择权交给市场, 由投

¹ 创业板上市公司年度股东大会履行必要的审议程序并经审议必要发行事项, 可以根据公司章程的规定, 授权董事会决定向特定对象发行融资总额不超过人民币三亿元且不超过最近一年末净资产百分之二十的股票, 该项授权在下一年度股东大会召开日失效。上市公司按照此规定申请向特定对象发行股票的, 可适用简易程序。

投资者自主进行价值判断。《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》明确上市公司是信息披露的第一责任人，上市公司应当以投资者需求为导向，结合所属行业的特点和发展趋势，充分披露自身的创新、创造、创意特征，针对性披露科技创新、模式创新或者业态创新情况，对新旧产业融合的促进作用，并充分披露业务模式、公司治理、发展战略、经营政策、会计政策、财务状况分析等信息，简明清晰、通俗易懂地充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，所披露信息必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。上市公司及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人，以及保荐人、证券服务机构及相关人员均对信息披露文件的相关内容承担法律责任。

四、发行承销的规则调整

从发行和承销角度，《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》的修改主要体现在以下几方面：

- 相对于 2020 年 2 月 14 日新修改的《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》，本次修订扩大了上市公司向原股东配售股份的数量，由不超过本次配售股份前股本总额的百分之三十修改为不超过本次配售前股本总额的百分之五十。
- 将 2020 年 2 月 14 日新修订的《上市公司非公开发行股票实施细则》中关于“定价基准日”、“董事会确定全部发行对象定增”、“竞价机制”等规定（详见我们分享的文章 [《上市公司再融资新规修改看点》](#)）直接写入《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》。
- 延续了 2020 年 2 月 14 日新修订《上市公司非公开发行股票实施细则》中规定的上市公司向特定对象发行股票的原则，《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》明确，向特定对象发行证券（包括股票、可转债、存托凭证等中国证监会认可的其他证券），上市公司及其控股股东、实际控制人、主要股东不得向发行对象做出保底保收益或者变相保底保收益承诺，且不得直接或者通过利益相关方向发行对象提供财务资助或者补偿。
- 明确向不特定对象发行的可转债自发行结束之日起六个月后方可转换为公司股票，转股价格应当不低于募集说明书公告日前二十个交易日上市公司股票交易均价和前一个交易日均价；向特定对象发行的可转债自发行结束之日起十八个月后方可转换为公司股票，转股价格应当不低于认购邀请书发出前二十个交易日上市公司股票交易均价和前一个交易日的均价，且不得向下修正。上市公司董事会决议提前确定全部发行对象的，可以由上市公司自行销售。

五、存托凭证纳入证券品种、明确红筹企业相关法律适用问题

相对于 2020 年 2 月 14 日新修改的《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》，《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》直接将存托凭证明确为股票和可转债以外的第三类创业板上市公司可申请在境内发行的证券品种，为红筹企业在创业板上市后通过发行存托凭证进行再融资奠定了基础，并以中国证监会认可的其他品种作为创业板上市公司发行证券品种的兜底性条款，为以后证券新品种预留了空间。

同时，《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》进一步明确了红筹企业创业板上市后通过发行股票和存托凭证进行再融资的法律适用问题。具体而言，红筹企业首次公开发行的股票或者存托凭证在创业板上市后，通过发行股票进行再融资，应适用《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》关于上市公司发行股票的规定；通过发行红筹企业新增证券为基础证券的存托凭证进行再融资，应适用《证券法》《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点若干意见的通知》《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》关于创业板上市公司发行股票的规定，以及中国证监会关于存托凭证的有关规定。此外，发行存托凭证的红筹企业在进行

境外基础股票配股时，相关方案安排应确保存托凭证持有人实际享有权益与境外基础股票持有人权益相当。

六、明确战略投资者的定义和具体要求

《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》首次从再融资法规层面明确了创业板上市公司发行证券引入的战略投资者的定义和具体要求，其与2020年3月20日中国证监会发布的《关于上市公司非公开发行股票引入战略投资者有关事项的监管要求》中对战略投资者的定义和要求相同（有关该监管要求中战略投资者的分析，详见[《上市公司定增战略投资者要求出台》](#)）。

七、监督管理和法律责任

与注册制改革配套而行的，是加强监督管理和明确法律责任。《创业板再融资注册管理办法征求意见稿》和《创业板再融资审核规则征求意见稿》进一步压紧压实了发行人及中介机构等市场主体的责任，强化事前事中事后全链条监管，加大对创业板上市公司及其控股股东、实际控制人、保荐人、证券服务机构以及相关责任人员的处罚力度，具体包括了较长时间不予受理证券发行相关文件、限制相关从业资格、认定为不适当人员、实施市场禁入等严厉措施，增强监管震慑力，促进市场主体归位尽责，以培育资本市场良好生态。同时，明确了上市公司在证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容的，中国证监会将五年内不接受该上市公司发行证券的相关文件，同时中国证监会可以责令上市公司回购股票，或者责令负有责任的控股股东、实际控制人买回股票，突出对投资者的保护制度。

八、创业板试点注册制改革对上市公司再融资申请及审核的影响

根据中国证监会于2020年4月27日发布的《关于创业板改革并试点注册制实施前后相关行政许可事项过渡期安排的通知》：

- 在创业板试点注册制实施前，中国证监会将按规定正常推进已受理的再融资的行政许可工作；继续接受创业板上市公司再融资申请，并将正常推进行政许可程序，创业板上市公司再融资申请已通过发审委审核的，由中国证监会继续履行后续程序。
- 自创业板试点注册制实施之日起，中国证监会终止尚未经发审委审核通过的创业板在审企业再融资的审核，并将相关在审企业的审核顺序和审核资料转深圳证券交易所，对于已接收材料尚未完成受理的创业板上市公司再融资申请不再受理。
- 在创业板试点注册制实施之日起10个工作日内，深圳证券交易所仅受理中国证监会创业板在审企业的再融资申请。在审企业应按创业板试点注册制相关规定制作申请文件并向深圳证券交易所提交发行上市注册申请，已向中国证监会提交反馈意见回复的可以将反馈意见回复作为申请文件一并报深圳证券交易所。在此期间受理的企业，深圳证券交易所基于其在中国证监会的审核顺序和审核资料，按照创业板试点注册制相关规定安排后续审核工作。
- 创业板试点注册制实施之日起10个工作日后，深圳证券交易所开始受理其他企业的再融资申请。

九、结语

在“一条主线”、“三个统筹”的改革思路指导下，本次创业板试点注册制改革在上市公司再融资领域得以同步进行，推进增量改革与存量改革，包容增量，稳定存量上市公司和投资者预期。本次修改重点精简优化了上市公司发行股票、发行可转债的发行条件，建立了具体的注册制发行程序，建立以投资者决策需要

为导向的更加严格、全面、深入、精准的信息披露要求。目前创业板试点注册制改革尚处于初期阶段，随着相关配套制度和规则的最终确定、出台及完善，我们期待通过本次改革加快上市公司融资效率、提升上市公司整体质量、打造规范透明开放有活力有韧性的资本市场。

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