



资本市场法律

《首次公开发行股票并上市管理办法》及《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》（征求意见稿）述评

陈漾 | 梁宏俊

2015年11月6日，中国证券监督管理委员会（下称“中国证监会”）称，为推进股票发行注册制改革，落实以信息披露为中心的审核理念，其拟对《首次公开发行股票并上市管理办法》（下称“《首发管理办法》”）及《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》（下称“《创业板首发管理办法》”）进行修订，起草了《首次公开发行股票并上市管理办法（征求意见稿）》（下称“《首发管理办法（意见稿）》”）及《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法（征求意见稿）》（下称“《创业板首发管理办法（意见稿）》”），向社会公开征求意见。

本次《首发管理办法（意见稿）》及《创业板首发管理办法（意见稿）》修订的总体思路是进一步落实以信息披露为中心的审核理念，简化发行条件，方便企业融资，强化信息披露监管，提高信息披露质量。《首发管理办法（意见稿）》及《创业板首发管理办法（意见稿）》对部分带有明显历史烙印的发行条件进行删减，旨在适应当前大众创新、万众创业新形势的需要，在新《证券法》正式修改之前进一步推进股票发行注册制的改革进程。

与原《首发管理办法》、《创业板首发管理办法》相比，《首发管理办法（意见稿）》删除了《首发管理办法》第二章“发行条件”中的“独立性”和“募集资金运用”两节共13条，修改了第三章“发行程序”中的第四十九条，《创业板首发管理办法（意见稿）》删除了《创业板首发管理办法》第二章“发行条件”中的第十六条、第二十二条共2条，主要的修订体现在以下方面：

一、调整独立性条件为信息披露要求

1. 取消“五独立”的发行条件

原《首发管理办法》、《创业板首发管理办法》均规定，发行人应当资产完整，业务及人员、财务、机构独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。前述要求均已经在《首发管理办法（意见稿）》及《创业板首发管理办法（意见稿）》中删去，不再成为发行人申请首次公开发行股票必须符合的条件。根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号——招股说明书（2006

年修订)》的要求, 主板、中小板的拟上市公司仍须详细披露与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业, 在资产、人员、财务、机构、业务方面的分开情况, 说明是否具有完整的业务体系及面向市场独立经营的能力, 但《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书(2014 年修订)》已经不对前述内容做强制性披露要求。

2. 降低涉及同业竞争、关联交易的发行审核门槛

原《首发管理办法》规定, 发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不得有同业竞争或者显失公平的关联交易; 《创业板首发管理办法》规定, 发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争, 以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易。前述要求均已经在《首发管理办法(意见稿)》及《创业板首发管理办法(意见稿)》中删去, 不再成为发行人申请首次公开发行股票必须符合的条件, 但须注意《首发管理办法(意见稿)》第二十五条仍然要求主板、中小板发行人“关联交易价格公允, 不存在通过关联交易操纵利润的情形”。同时, 根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号——招股说明书(2006 年修订)》及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书(2014 年修订)》“同业竞争与关联交易”一节的披露要求, 拟上市公司仍须披露涉及同业竞争与关联交易的相关问题以及相应规范措施。

3. 主板、中小板取消关于独立性的兜底条款

原《首发管理办法》第二十一条规定, 发行人在独立性方面不得有其他严重缺陷。该条要求已经在《首发管理办法(意见稿)》中删去, 独立性条件将不再成为发行人申请首次公开发行股票必须符合的条件。

本次《首发管理办法(意见稿)》及《创业板首发管理办法(意见稿)》不再将独立性条件作为首次公开发行的审核要求, 并非意味着证券监管机构降低 IPO 的监管要求, 而是转移审核重心和完善发行监管方式, 改为采用披露方式对同业竞争和关联交易问题进行严格的事中事后监管, 上市公司日常运作中, 在独立性、关联交易规范、避免同业竞争等方面仍应当符合《上市公司治理准则》的基本要求¹。

¹ 《上市公司治理准则》关于独立性、规范关联交易、避免同业竞争的相关条款:

第一章 股东与股东大会 第三节 关联交易

第十二条 上市公司与关联人之间的关联交易应签订书面协议。协议的签订应当遵循平等、自愿、等价、有偿的原则, 协议内容应明确、具体。公司应将该协议的订立、变更、终止及履行情况等事项按照有关规定予以披露。

第十三条 上市公司应采取有效措施防止关联人以垄断采购和销售业务渠道等方式干预公司的经营, 损害公司利益。关联交易活动应遵循商业原则, 关联交易的价格原则上应不偏离市场独立第三方的价格或收费的标准。公司应对关联交易的定价依据予以充分披露。

第十四条 上市公司的资产属于公司所有。上市公司应采取有效措施防止股东及其关联方以各种形式占用或转移公司的资金、资产及其他资源。上市公司不得为股东及其关联方提供担保。

第二章 控股股东与上市公司 第二节 上市公司的独立性

第二十二条 控股股东与上市公司应实行人员、资产、财务分开, 机构、业务独立, 各自独立核算、独立承担责任和风险。

第二十三条 上市公司人员应独立于控股股东。上市公司的经理人员、财务负责人、营销负责人和董事会秘书在控股股东单位不得担任除董事以外的其他职务。控股股东高级管理人员兼任上市公司董事的, 应保证有足够的时间和精力承担上市公司的工作。

第二十四条 控股股东投入上市公司的资产应独立完整、权属清晰。控股股东以非货币性资产出资的, 应办理产权

二、调整募集资金使用条件为信息披露要求

1. 取消对募集资金用途的强制性要求

原《首发管理办法》规定，募集资金应当有明确的使用方向，原则上应当用于主营业务，除金融类企业外，募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；《创业板首发管理办法》规定，发行人募集资金应当用于主营业务，并有明确的用途。前述要求均已经在《首发管理办法（意见稿）》及《创业板首发管理办法（意见稿）》中删去，不再成为发行人申请首次公开发行股票必须符合的条件，但发行人仍须按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号——招股说明书（2006 年修订）》及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书（2014 年修订）》的要求对募集资金用途进行详尽披露。

2. 取消募集资金数额与发行人规模相匹配的发行条件

原《首发管理办法》规定，募集资金数额和投资项目应当与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应；《创业板首发管理办法》规定，募集资金数额和投资方向应当与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平、管理能力及未来资本支出规划等相适应。前述要求均已经在《首发管理办法（意见稿）》及《创业板首发管理办法（意见稿）》中删去，不再成为发行人申请首次公开发行股票必须符合的条件。

3. 主板、中小板取消募集资金投资项目合规性的发行条件

原《首发管理办法》第四十条规定，募集资金投资项目应当符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章的规定；第四十九条规定，中国证监会在初审过程中，将就发行人的募集资金投资项目是否符合国家产业政策和投资管理的规定征求国家发展和改革委员会的意见。根据该条要求，在过往的 IPO 审核实践中，中国证监会往往会就主板、中小板发行人产业政策的合法性、技改项目的可行性及募投项目批文的合规性征求国家发改委意见。该等要求已经在《首发管理办法（意见稿）》中删去，未来主板、中小板发行人很有可能无需再就产业政策及募投项目合法合规性征求国家发改委意见，降低了发行人的成本。

4. 主板、中小板取消建立募集资金专项存储制度的发行条件

原《首发管理办法》规定，发行人应当建立募集资金专项存储制度，募集资金应当存放于董事会决定的专项账户。该条要求已经在《首发管理办法（意见稿）》中删去，2014 年颁布的《创业板首发管理办法》已经不要求将建立募集资金专项存储制度作为创业板的发行条件，如本次《首发管理办法

变更手续，明确界定该资产的范围。上市公司应当对该资产独立登记、建帐、核算、管理。控股股东不得占用、支配该资产或干预上市公司对该资产的经营管理。

第二十五条 上市公司应按照有关法律、法规的要求建立健全的财务、会计管理制度，独立核算。控股股东应尊重公司财务的独立性，不得干预公司的财务、会计活动。

第二十六条 上市公司的董事会、监事会及其他内部机构应独立运作。控股股东及其职能部门与上市公司及其职能部门之间没有上下级关系。控股股东及其下属机构不得向上市公司及其下属机构下达任何有关上市公司经营的计划和指令，也不得以其他任何形式影响其经营管理的独立性。

第二十七条 上市公司业务应完全独立于控股股东。控股股东及其下属的其他单位不应从事与上市公司相同或相近的业务。控股股东应采取有效措施避免同业竞争。

《意见稿》得以顺利通过，则主板、中小板及创业板中均不再将建立募集资金专项存储制度作为首次公开发行股票必须符合的条件。

从境外成熟资本市场对募集资金的监管要求来看，募集资金使用是企业的财务安排，通常事前只需要进行充分的信息披露即可，对于互联网、文化传媒等 TMT 行业或具备高成长性的上市公司而言，往往希望募集资金运用更具多元性和灵活性，对募集资金数额的需求也通常会超过其现有业务规模。目前在境内资本市场中，全国中小企业股份转让系统对于挂牌公司定向发行募集资金运用的监管已经开始采用事中事后的监管模式，主要监管要求包括挂牌公司应当在发行前说明募集资金的金额及用途，在取得股份登记函之前不得使用该次股票发行募集的资金，以及在年度报告中应当披露过往募集资金使用情况。本次《首发管理办法（意见稿）》及《创业板首发管理办法（意见稿）》取消了拟 IPO 企业募集资金使用方面的发行审核门槛，有利于吸引更多优质的创新型企业在国内 A 股上市。但目前《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》以及证券交易所关于募集资金监管的配套规则对上市公司募集资金的监管仍有着严格的要求，例如《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》规定：上市公司募集资金原则上应当用于主营业务，除金融类企业外，募集资金投资项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；上市公司应当建立并完善募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究的内部控制制度，并应当将募集资金存放于经董事会批准设立的专项账户集中管理和使用。

对于本次中国证监会及证券交易所在《首发管理办法》及《创业板首发管理办法》修改后是否会对上市公司募集资金监管的配套制度整体进行相应修改，我们将进一步予以关注。

● 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。