



## 科创板重大资产重组 — 核心规则及审核制度

作者：陈漾 | 张钊 | 王振禹 | 李羽佳

2019年11月29日，上海证券交易所（“上交所”）正式发布了《上海证券交易所科创板上市公司重大资产重组审核规则》，对上交所科创板上市公司（“科创公司”）重大资产重组的审核相关规则作出了进一步的完善。本文将对科创公司的重大资产重组的核心规则及审核制度进行梳理。

### 一、科创板并购重组主要法规

序号	法规名称	与并购重组有关的核心内容
1	《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》	第四部分第（十五）条原则性规定了科创公司并购重组由上交所审核，涉及发行股票的，实行注册制。
2	《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	第五章规定了科创公司并购重组由上交所审核，涉及发行股票的，由上交所审核通过后报中国证券监督管理委员会（“ <b>中国证监会</b> ”）履行注册程序。标的资产应当符合科创板定位，并与科创公司主营业务具有协同效应。
3	《上海证券交易所科创板股票上市规则》（“ <b>《科创板上市规则》</b> ”）	第十一章规定了科创公司实施重大资产重组的标的资产与科创公司主营业务应具有协同效应，有利于促进主营业务整合升级和提高科创公司持续经营能力。科创公司实施发行股份购买资产、合并、分立等涉及发行股票的并购重组，由上交所审核，并经中国证监会注册后方可实施。构成重组上市（“ <b>重组上市</b> ”指《重组管理办法》第十三条规定的重大资产重组行为，即通常而言的借壳上市）但不涉及发行股票的，参照适用上述审核规定。
4	《上市公司重大资产重组管理办法》（“ <b>《重组管理办法》</b> ”）	作为上市公司实施重大资产重组的主要法规依据，主要规定了重大资产重组的原则、标准、程序、信息管理，发行股份购买资产的相关规定，重大资产重组的监督管理和法律责任等。

序号	法规名称	与并购重组有关的核心内容
5	《科创板上市公司重大资产重组特别规定》（“《科创板重组特别规定》”）	首次明确科创公司实施重大资产重组或发行股份购买资产，应当遵守《重组管理办法》等上市公司并购重组的有关规定，《科创板重组特别规定》与《重组管理办法》等有关规定不一致的，以《科创板重组特别规定》为准。
6	《上海证券交易所科创板上市公司重大资产重组审核规则》（“《科创板重组审核规则》”）	适用于科创公司实施重大资产重组、发行股份购买资产、重组上市；对科创公司实施重大资产重组的标准和条件、信息披露提出了具体要求，并明确了科创板重大资产重组的审核内容、方式、程序等审核相关事项。

## 二、科创公司重大资产重组的构成标准

由于科创公司首发上市设置有多套财务标准，甚至有部分标准对科创公司没有营业收入要求，如科创板的重大资产重组采取传统的认定标准，则存在绝对金额很低的交易即轻易触发科创板重大资产重组的可能性。因此，《科创板重组特别规定》关于重大资产重组的构成标准中，营业收入的标准增加了“且超过 5,000 万元”这一特殊要求。

结合《科创板上市规则》和《科创板重组特别规定》，科创公司重大资产重组的认定标准与有关交易的审核层级如下表所示（涉及发行股份购买资产的交易均需经股东大会审议）：

标的资产指标	应披露的交易	股东大会审议的交易	构成重大资产重组
交易涉及的资产总额	占科创公司最近一期经审计总资产 10% 以上	占科创公司最近一期经审计总资产 50% 以上，或资产总额在连续 12 个月内经累计计算超过总资产 30%（三分之二以上通过）	占科创公司最近一个会计年度合并财务会计报告期末总资产 50% 以上
交易标的最近一个会计年度相关的营业收入	占科创公司最近一个会计年度经审计营业收入 10% 以上，且超过 1,000 万元	占科创公司最近一个会计年度经审计营业收入 50% 以上，且超过 5,000 万元	占科创公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入 50% 以上，且超过 5,000 万元
交易标的最近一个会计年度资产净额	占科创公司市值的 10% 以上	占科创公司市值的 50% 以上	占科创公司最近一个会计年度合并财务会计报告期末净资产额 50% 以上，且超过 5,000 万元

## 三、对重组标的资产的要求

1. 科创公司实施重大资产重组（包括重组上市），标的资产应当符合科创板定位，所属行业应当与科创公司处于同行业或者上下游，且与科创公司主营业务具有协同效应。

■ 协同效应，是指科创公司因本次交易而产生的超出单项资产收益的超额利益，包括下列一项或者多项情形：（1）增加定价权；（2）降低成本；（3）获取主营业务所需的关键技术、研发人员；（4）加速产品迭代；（5）产品或者服务能够进入新的市场；（6）获得税收优惠；（7）其他有利于主营业务发展的积极影响。

2. 重组上市的标的资产还应满足：

■ 科创板首发上市的发行条件

标的资产对应的经营实体应当是符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（“《科创板注册管理办法》”）规定的相应发行条件的股份有限公司或者有限责任公司。科创公司发行条件主要包括依法设立且持续经营 3 年以上，会计基础工作规范，内部控制制度健全且被有效执行，业务完整并具有直接面向市场独立持续经营的能力，生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策等。

■ 财务指标要求

标的资产对应的经营实体应当符合净利润或营业收入的财务指标要求。相对科创板首发上市而言，科创板重组上市未对标的资产设置市值方面的财务指标，二者之间对比如下：

类别	首发上市财务指标	重组上市财务指标
一般科创公司 (不包括红筹上市)	<p>五选一：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 预计市值不低于人民币 10 亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币 5,000 万元，或者预计市值不低于人民币 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元；</li> <li>■ 预计市值不低于人民币 15 亿元，最近一年营业收入不低于人民币 2 亿元，且最近三年累计研发投入占最近三年累计营业收入的比例不低于 15%；</li> <li>■ 预计市值不低于人民币 20 亿元，最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币 1 亿元；</li> <li>■ 预计市值不低于人民币 30 亿元，且最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元；或</li> <li>■ 预计市值不低于人民币 40 亿元，主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果。医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。</li> </ul>	<p>二选一：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 最近两年净利润均为正且累计不低于人民币 5,000 万元；或</li> <li>■ 最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币 1 亿元。</li> </ul>
存在差异表决权的科创公司	<p>二选一：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 预计市值不低于人民币 100 亿元；或</li> <li>■ 预计市值不低于人民币 50 亿元，且最近一年营业收入不低于人民币 5 亿元。</li> </ul>	<p>二选一：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 最近一年营业收入不低于人民币 5 亿元，且最近两年净利润均为正且累计不低于人民币 5,000 万元；或</li> <li>■ 最近一年营业收入不低于人民币 5 亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币 1 亿元。</li> </ul>

注：净利润以扣除非经常性损益前后的孰低者为准，所称净利润、营业收入、经营活动产生的现金流量净额均指经审计的数值。

## 四、重大资产重组的支付手段

### 1. 发行股份购买资产

- 发行条件：符合《重组管理办法》关于发行股份购买资产条件的有关规定；
- 发行价格：不得低于市场参考价的 80%（科创公司以外的上市公司目前为 90%，根据 2019 年 11 月 9 日发布的《上市公司证券发行管理办法（征求意见稿）》及《创业板上市公司证券发行管理暂行办法（征求意见稿）》，亦拟调整为市场参考价的 80%）。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

### 2. 发行其他类型的证券购买资产

- 其他类型：可发行优先股、非公开发行可转债、定向权证、存托凭证购买资产。
- 非公开发行可转债：应当符合《重组管理办法》《科创板重组特别规定》及中国证监会关于发行可转换为股票的公司债券购买资产的规定；此外，明确了科创公司可以与**特定对象约定转股期、利率及付息方式、赎回、回售、转股价格、向下或者向上修正等条款**；但转股期起始日距离本次发行结束之日不得少于 6 个月。

## 五、重组中取得股份的锁定要求

### 1. 科创公司股东在科创公司实施发行股份购买资产或者重组上市中取得的股份，应当遵守《重组管理办法》关于股份限售期的有关规定：

- 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：（1）交易对方为科创公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；（2）交易对方通过认购本次发行的股份取得科创公司的实际控制权；（3）交易对方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。
- 募集配套资金所取得股份的锁定期：科创公司的控股股东、实际控制人或其控制的关联人，通过认购本次发行的股份取得科创公司实际控制权的投资者，董事会拟引入的境内外战略投资者，认购的股份自发行结束之日起锁定 36 个月；其他一般发行对象认购的股份自发行结束之日起锁定 12 个月。
- 属于重组上市的，科创公司原控股股东、原实际控制人及其控制的关联人，以及在交易过程中从该等主体直接或间接受让该科创公司股份的交易对方在本次交易完成后 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交易对方以资产认购而取得的科创公司股份自股份发行结束之日起 24 个月内不得转让。

控制关系清晰明确，易于判断，同一实际控制人控制之下不同主体之间转让科创公司股份的可不受上述三项锁定期的限制。

### 2. 重组上市中标的资产未盈利的特别锁定期：

重组上市过程中如标的资产对应的经营实体尚未盈利的，在科创公司重组上市后首次实现盈利前，控股股东、实际控制人自本次交易所取得的股份登记之日起 3 个完整会计年度内，不得减持该部分股份；自本次交易所取得的股份登记之日起第 4 个完整会计年度和第 5 个完整会计年度内，每年减持的

该部分股份不得超过科创公司股份总数的 2%。

## 六、标的资产涉及创新试点红筹企业的特殊要求

监管部门暂未对科创公司实施重大资产重组或者发行股份购买资产过程中，标的资产如涉及红筹企业的财务指标作出更详细的要求。但是，对于标的是红筹企业的，现有规则明确了部分原则：

- 科创公司重大资产重组涉及购买标的是红筹企业的，应当按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 24 号 — 科创板创新试点红筹企业财务报告信息特别规定》《科创板创新试点红筹企业财务报告信息披露指引》的规定，在重大资产重组报告书中披露标的资产的财务会计信息。
- 实施重组的科创公司或者标的资产为创新试点红筹企业的，在计算重大资产重组认定标准等监管指标时，应当采用根据中国企业会计准则编制或调整的财务数据。
- 实施重组的科创公司为创新试点红筹企业的，可以按照境外注册地法律法规和公司章程履行内部决策程序，且需要及时披露重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告或者估值报告。

## 七、科创板重大资产重组的审核

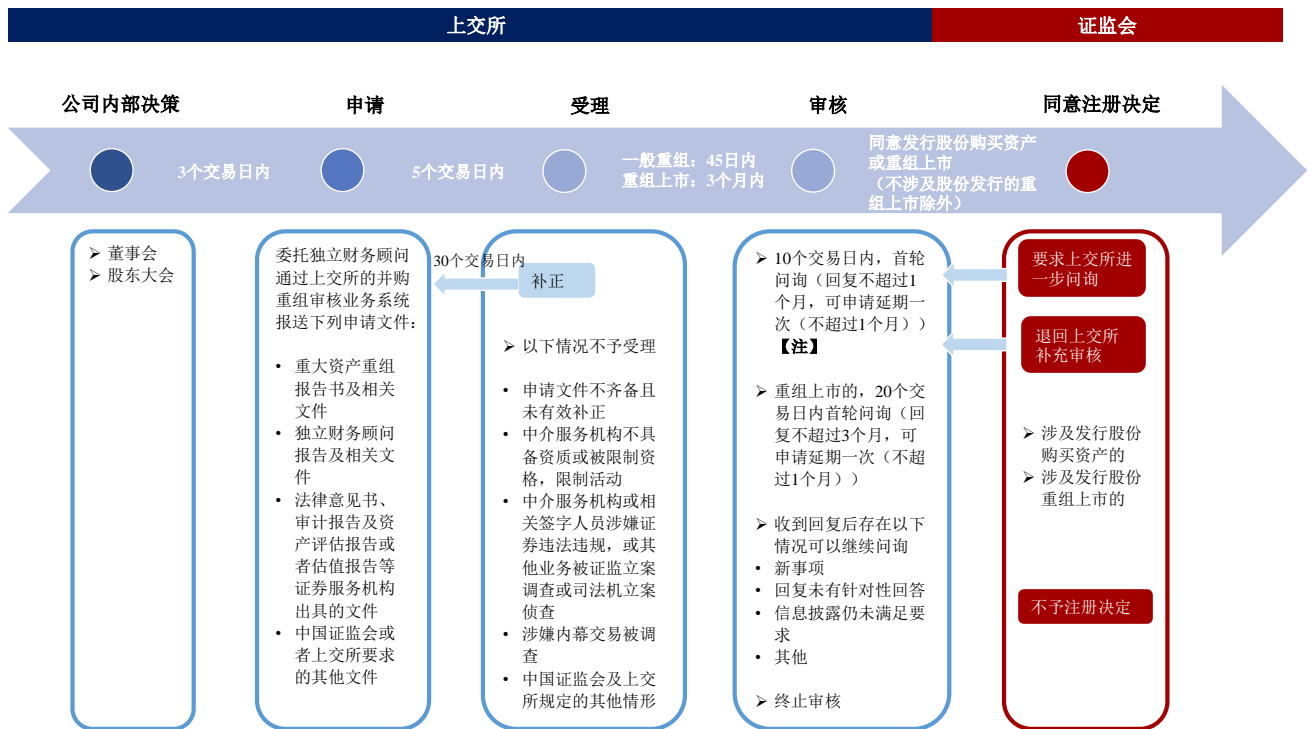
区分不同类别的重组交易，《科创板重组审核规则》规定了不同的审核制度，具体流程可见如下表格：

项目类别	信息披露	上交所审核		证监会注册
		重组审核机构	上市委员会	
不构成重组上市	不涉及发行股份购买资产的重大资产重组	√ (注)	-	-
	发行股份购买资产的重大资产重组	√	√	-
重组上市	涉及发行股份	√	√	√
	不涉及发行股份	√	√	-

注：常规信息披露，不适用《科创板重组审核规则》第三章关于重组信息披露要求。

## 八、审核流程

关于重组审核流程，《科创板重组审核规则》规定了申请与受理、重组审核机构审核、上市委员会审议、向证监会报送审核意见等环节。具体流程可见如下示意图：



注: 科创公司不构成重大资产重组的发行股份购买资产, 如果同时符合下列情形的, 则申请文件受理后, 上交所重组审核机构不再进行审核问询, 经审核直接出具审核报告:

- 最近 12 个月内累计交易金额 (指以发行股份方式购买资产的交易金额) 不超过人民币 5 亿元; 或最近 12 个月内累计发行的股份 (指用于购买资产而发行的股份) 不超过本次交易前科创公司股份总数的 5% 且最近 12 个月内累计交易金额不超过人民币 10 亿元;
- 不存在同时募集配套资金用于支付本次交易现金对价, 或者募集配套资金金额超过人民币 5,000 万元的情形;
- 不存在科创公司或者其控股股东、实际控制人最近 12 个月内受到中国证监会行政处罚或者上交所公开谴责, 或者存在其他重大失信行为;
- 不存在独立财务顾问、证券服务机构或者其相关人员最近 12 个月内受到中国证监会行政处罚或者上交所纪律处分。

## 九、中介机构的持续督导

《科创板重组审核规则》对重大资产重组中介机构的持续督导规定如下:

### 1. 持续督导期

一年一期: 重大资产重组或者发行股份购买资产的, 持续督导期限为本次交易实施完毕当年剩余时间以及其后一个完整会计年度。持续督导期届满后, 存在尚未完结事项的, 独立财务顾问应当继续履行持续督导职责, 并在各年度报告披露之日起 15 日内就相关事项的进展情况出具核查意见。

三年一期: 科创公司实施重组上市的, 持续督导期限为此交易实施完毕当年剩余时间以及其后三个完整会计年度。

### 2. 独立财务顾问应当现场检查的情况

《科创板重组审核规则》首次明确提出, 对于以下四种情形: (1) 标的资产存在重大财务造假嫌疑、

(2) 科创公司可能无法有效控制标的资产、(3) 标的资产可能存在未披露担保、(4) 标的资产股权可能存在重大未披露质押，独立财务顾问应当进行现场检查，出具核查报告并披露。

### 3. 持续关注业绩承诺方在业绩承诺期的状况

独立财务顾问应当在业绩补偿期间内，持续关注业绩承诺方的资金、所持科创公司股份的质押等履约能力保障情况，督促其及时、足额履行业绩补偿承诺。

## 十、审核关注内容

上交所对科创公司发行股份购买资产或者重组上市是否符合法定条件、是否符合中国证监会和上交所信息披露要求进行审核，并重点关注标的资产是否符合科创板定位、与科创公司主营业务是否具有协同效应、重组交易是否必要、资产定价是否合理公允、业绩承诺是否切实可行，以及是否存在损害科创公司和股东合法权益的情形。

## 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](mailto:yang.chen@hankunlaw.com)