

附件 2：

## 关于《深圳证券交易所上市公司收购及股份权益变动信息披露业务指引（征求意见稿）》的起草说明

为了规范投资者及其一致行动人在上市公司收购及股份权益变动活动中的信息披露行为，提高信息披露质量，保护投资者的合法权益，维护证券市场秩序，明晰披露标准，传递从严监管要求，在总结监管实践的基础上，本所起草了《上市公司收购及股份权益变动信息披露业务指引（征求意见稿）》（以下简称《指引》）。现说明如下：

### 一、起草背景

近年来，随着资本市场不断发展，上市公司股权结构和股东主体更趋多元化，股权转让方式更趋多样化，股东通过资产管理产品等途径举牌、控股上市公司更趋常态化。有些二级市场举牌行为，存在违规交易、信息披露不规范等情形，也出现因各方利益博弈升级而诱发股权之争、出现上市公司治理僵局等情形。面临新形势，上市公司收购及权益变动信息披露机制需进一步完善。

#### （一）上市公司收购及权益变动活动中实际杠杆率不清现象突出

目前，上市公司收购及权益变动活动中存在资金来源隐蔽、产权结构层层叠加等现象。产权结构复杂的集团主体是其中一类加杠杆途径，契约型结构化主体是另一类加杠杆形式，以及形式

各样的金融产品被用于收购架构设置，存在相关主体以极低的出资比例获得上市公司控制人地位的情况。股东在披露产权结构、资金来源时往往“说不清，道不明”，实际杠杆率不清的问题越来越突出。

## **（二）现有信息披露要求与新型股权交易模式不匹配**

现行权益变动报告制度采用的是“名义持有”加“实质持有”的界定，包括虽未登记在其名下但该投资者可以实际支配表决权的股份。目前，市场上通过形式多样的方式实现表决权与收益权等股东权利相分离的情形越来越多，衍生出了表决权委托的法律关系稳定性、持久性及受托人行使权利的独立性等一系列问题。以表决权委托为例，在披露内容有限、受约束较少的情况下，不能真正反映此类交易的实质。

## **（三）权益变动信息披露内容的随意性较大**

目前，股东披露的持股目的、未来增减持计划、对上市公司资产或者业务的调整计划等时，使用“暂无”“不排除”等模糊用语的随意性较大，公众投资者对权益变动信息披露内容理解不明，做出过度反应。信息不对称易引起上市公司股票价格异常波动，进而影响市场资源优化配置功能的实现。

## **（四）境内外信息披露差异日益凸显**

随着境内外资本市场互动加深、深港通开通，在境内和境外同时持股的投资者也越来越多，而境内外的规则体系在持股变动的披露义务时点、投资者持股合并计算范围、信息披露义务人范围等方面均存在较大差异，境内外的信息披露不一致易造成市场误读，而现行规则体系要求境内外信息同步披露的主体为上市公

司，尚无法明确规范股东的信息披露行为。

## **二、起草思路**

### **(一) 紧紧围绕《上市公司收购管理办法》，细化信息披露要求**

《上市公司收购管理办法》(以下简称《收购管理办法》)是上市公司权益变动信息披露的核心法规，对披露权益变动报告书的形式、停止买卖等作出了明确要求。本次起草《指引》紧紧围绕《收购管理办法》，不涉及对投资者停止买卖的要求，仅涉及对具体披露情形的梳理、披露内容的细化，以更好指导实践。

### **(二) 为投资者决策提供有用信息，强化提示性公告的披露要求**

本次起草《指引》以“提示性公告”为抓手，对现有披露形式、披露内容予以补充。一方面，为提高信息可读性，突出重点内容，以方便投资者快速、准确地获得所需信息，进一步细化和明确对于触及《收购管理办法》规定的需披露简式权益报告书、详式权益报告书、收购报告书等的情形需进行提示性公告。另一方面，根据《收购管理办法》虽不需要披露权益变动报告书、收购报告书等，但经总结监管实践，要求对上市公司股权变动信息构成较大影响的事项予以提示市场。

### **(三) 充分发挥交易所自律规则的快速响应特点，明晰市场新问题、新现象的监管标准**

结合权益变动信息披露等问题的总结和积累，本次起草《指引》对特殊情形下持股、表决权委托、缔结和解除一致行动关系、境内外同步披露、非股权类证券可能影响到上市公司权益变动的

事项等作出进一步规范，充分发挥自律监管规则的先行先试作用，为上位法吸收修订提供实践经验。

### 三、《指引》的主要内容

《指引》明确了提示性公告、权益变动报告书、收购报告书等的具体披露情形、时点、内容等，分为总则、应披露情形、应披露内容、其他事项和附则五章，共四十二条。主要内容如下：

#### （一）披露形式覆盖更全面

在《收购管理办法》的规范框架下，《指引》规范的披露形式包括提示性公告、简式权益变动报告书、详式权益变动报告书、收购报告书等，条文所规范的收购及权益变动活动更全面、规则结构更完整：

一是提示性公告。一方面，在本所《股票上市规则》已要求上市公司披露提示性公告的基础上，《指引》进一步明确在投资者触及《收购管理办法》规定的简式权益变动报告书、详式权益报告书、收购报告书披露情形时，需同时披露提示权益变动核心信息的公告，以突出重点。另一方面，为向市场揭示上市公司收购及权益变动活动中的重要身份、重要节点、重要变化等信息，在本所《股票上市规则》已要求上市公司披露“持有公司5%以上股份的股东或者实际控制人持股情况或者控制公司的情况发生或者拟发生较大变化”的基础上，《指引》规范了十类投资者需披露权益变动提示性公告的情形。重要身份是指未达到5%但成为上市公司第一大股东、一致行动中的单个投资者拥有权益达到或者超过5%；重要节点包括股东持股退出20%、退出30%、第一大股东和第二大股东拥有权益比例均为10%以上且相差小于或

者等于 5% 时；重要变化包括产权结构发生较大调整、一致行动成员发生较大变化、5% 以上股东拥有权益增减变动 1%。同时，针对不同情形规定了不同的披露内容要求。

二是简式权益变动报告书。在《收购管理办法》的规范基础上，《指引》仅对需披露简式权益变动报告书的情形进行细化罗列，包括未成为上市公司第一大股东或者控股股东、实际控制人，而达到 5%、退出 5%、减少 5%、增加 5% 但未达到 20% 等情形。

三是详式权益变动报告书。围绕《收购管理办法》的规范框架，《指引》进一步明确了需披露详式权益变动报告书的情形包括 5% 以上且未跨越 30% 而成为上市公司第一大股东、达到或者超过 20%、20% 以上的股东增加 5% 但未超过 30%、30% 以上的股东增加 5% 且符合《收购管理办法》规定的豁免要约收购等情形。

四是收购报告书和要约收购报告书。根据《收购管理办法》，跨越 30% 或者 30% 以上的股东继续增持所触及的披露情形相对复杂，通过总结实践，《指引》罗列了各种收购情形，可以归纳为“要么需进行要约收购，要么需取得豁免要约收购”，而豁免要约收购又包括自动豁免、备案豁免、审批豁免等。

## **（二）完善被动权益变动的披露要求**

所谓“被动变动”，是指没有投资者的主动交易行为发生，仅仅是由于他人持有的股权变动或者上市公司总股本发生变化，导致该投资者拥有上市公司权益的比例上升或者下降。在《收购管理办法》明确被动达到或者超过 5%、增减变动 5% 的情形仅需披露提示性公告的基础上，《指引》明确列示了被动达到 5%、20%；

被动退出 5%、20%、30%；被动增减变动 5% 等情形仅需披露提示性公告。其中，需特别指出的是，被动退出 5% 后又主动减持的，需披露简式权益变动报告书；持股 5% 以上且被动成为第一大股东的，需披露详式权益变动报告书。

### **（三）明确投资者和上市公司义务**

《指引》明确了上市公司的关注义务和投资者的信息披露义务，原则上权益变动的信息披露义务主体为投资者，投资者可以通知上市公司进行披露，也可以通过股东业务专区进行自行披露。信息披露义务人通过股东业务专区进行披露的，也应当通知上市公司，并将备查文件备置于上市公司场所。

当触及应披露情形时，一方面投资者应通知上市公司，并配合上市公司完成与信息披露相关的问询、核实等工作；另一方面上市公司在收到投资者通知或出现上市公司应知悉的关于公司收购及相关权益变动信息时，应在两个交易日内发布提示性公告。投资者履行权益变动报告书、收购报告书摘要、收购报告书全文等的信息披露义务的时限为事实发生之日起的三个交易日内。收购及权益变动活动出现被动权益变动需披露情形的，由上市公司披露相关信息。

### **（四）进一步明确合并计算原则**

一方面，现行实践中上市公司根据“名义股东”在定期报告等文件中披露前十大股东持股信息，不利于投资者发生权益变动时准确判断其是否成为上市公司第一大股东。另一方面，投资者通过多账户、多途径拥有上市公司权益的现象越来越多。《指引》以“拥有表决权”的主体应当合并计算为原则，为进一步规范金融

产品拥有上市公司权益存在“无人认领”的现象，明确了如无相反证据，私募资产管理产品所拥有表决权的归属主体默认为管理人或者受托人。除《指引》第八条第（八）项特别规定单独达到5%的披露情形外，投资者所触及的其他披露情形均指合并计算后所得拥有上市公司权益的比例对应的情形。上市公司在定期报告等文件中披露第一大股东、控股股东或者实际控制人拥有权益情况的，应当披露合并计算后的权益比例。需特别指出的是，社会保险基金、养老保险基金、企业年金等为资产保值增值目的而拥有上市公司权益，且不以共同收购上市公司、共同谋求对上市公司的经营管理权等为目的且无此实际效果的，不适用《指引》规定的合并原则。公募证券投资基金不适用《指引》规定的合并原则。

#### **（五）完善披露内容，强化承诺监管**

《指引》区分不同披露情形作出相应的披露内容要求。一是针对所有应披露情形，要求提示性公告中披露权益变动的核心内容，包括权益变动时间、方式、数量及比例等，以突出重点；二是针对特殊情况，比如虽未达到5%但成为第一大股东、第一大股东和第二大股东持股比例相差小于或者等于5%并均在10%以上等情形，提示性公告中还应当披露权益变动目的、未来6个月增减持计划、资金来源及产权结构等，以充分揭示风险；三是针对按照《收购管理办法》需披露权益变动报告书或收购报告书的情形，要求报告书中穿透披露产权结构和资金来源；四是针对通过金融产品、金融机构、合伙企业拥有权益等情形，要求提示性公告中披露权益归属及其认定依据、权益结构、其他权利义务安排等。

从不同维度分别强调突出披露内容，如重叠适用的，则重复部分可不再披露。

同时，《指引》明确披露内容中禁止模糊披露资产调整计划、增减持计划。现有的格式准则所要求的原则性披露内容较多，在披露投资者拟出售、转让上市公司重大资产或者业务等调整计划、未来增减持计划往往语焉不详。《指引》强化承诺监管，要求应当以承诺方式披露投资者调整计划的具体内容，如披露投资者无调整计划的，则应当承诺未来具体期限内不对上市公司资产或者业务进行调整，且不得使用“暂无”、“不排除”等模糊用语。

#### **（六）大股东需穿透式信息披露产权结构和资金来源**

《指引》针对需披露权益变动报告书、收购报告书等情形，明确了穿透披露的要求，主要包括两方面，一是资金来源穿透披露，要求直至披露到自有资金、银行贷款或者公募证券投资基金所募集的资金；二是产权结构全面展开披露，要求直至披露到自然人、国有资产管理部门或者股东之间达成的某种协议或者安排。此外，《指引》对不适用继续穿透的具有公募性质的资金进行定义，即涉及其他金融监管机构批准设立或者准予注册且持续监管的金融产品并经律师对相关产品从设立、认购、管理等角度具有向不特定公众筹集资金的特征发表明确意见的，可以不再穿透披露。

#### **（七）认定表决权出让、受让双方为一致行动人**

近年来，市场上出现的多单表决权委托事项具有期限长、不可撤销、以受托人意志为主等特征，实际目的为规避限售、改变上市公司控制人地位等，导致上市公司股权不稳定。在表决权让



渡情境中，股份登记在委托人名下，表决权由受托人实际支配，且委托人发生股份减持时将导致受托人的表决权比例相应减少，在行使上市公司表决权等事项上“扯不清”。《指引》一方面规范了表决权委托信息披露的要求，规范了让渡表决权后又解除的行为；另一方面规定出让人与受让人为一致行动人。

#### **（八）进一步规范缔结一致行动协议等行为**

针对市场上存在的随意缔结或解除一致行动协议、随意让渡表决权问题，《指引》明确了投资者在达成一致行动后又解除、让渡表决权后又解除等情形应当继续遵守原有限售、一致行动等义务和承诺，并规定投资者未约定期限或者约定不明而解除一致行动关系、表决权让渡的，投资者应当在发布解除公告之日起的十二个月内继续遵守原有限售、一致行动等义务及承诺。

#### **（九）其他事项**

《指引》还规范了可交换债券等非股权类证券的信息披露时点和内容；明确了《收购管理办法》要求停止买卖情形的准点披露要求，即延后或提前披露均不能代替应当停止买卖时点的信息披露；扩展了境内外同步披露的规范主体范围，要求投资者按照“从严不从宽，从多不从少”的原则进行境内外同步披露；将重大资产重组中投资者说明会要求应用至上市公司收购及权益变动活动。