

关于《上市公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产规则》的说明

为深化并购重组市场化改革，进一步支持上市公司用好定向可转债这一工具实施重组，提高重组市场活力与效率，我会在总结前期试点经验、深入开展调研论证的基础上，研究制定了《上市公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产规则》（以下简称《定向可转债重组规则》）。现将主要情况说明如下：

一、制定背景

《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）规定，上市公司可以发行定向可转债等用于购买资产或者与其他公司合并。2018年11月，我会启动定向可转债重组试点。截至今年10月底，我会共许可24家上市公司发行定向可转债40只，发行规模215.31亿元；其中，作为支付工具24只、交易金额92.86亿元，作为融资工具16只、融资金额122.45亿元。为进一步明确定向可转债重组相关制度安排，我会制定了《定向可转债重组规则》。

二、主要内容

《定向可转债重组规则》定位于《重组办法》《可转换公司债券管理办法》（以下简称《可转债办法》）等规则的“特

别规定”，共 17 条，主要包括发行条件、定价机制、存续期限、限售期限、回售和赎回、投资者适当性、权益计算、信息披露、持有人权益保护等内容。具体如下：

一是发行条件。根据《证券法》，上市公司发行定向可转债既需符合公开发行人公司债券的条件，又需符合向特定对象发行新股的条件（转股股份来源于回购的除外），《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称《再融资办法》）据此作出细化规定。同时，上市公司以定向可转债为支付工具实施重组，还需符合《重组办法》的相关规定。因此，《定向可转债重组规则》以援引上位法的方式，从上述方面对发行条件作出规定。

二是定价机制。定向可转债的初始转股价格是重组交易的核心要素之一。考虑到定向可转债和股份均可作为支付工具，按照“同样情况同等处理”的原则，《定向可转债重组规则》参照《重组办法》关于发行股份购买资产的定价机制，明确定向可转债的初始转股价格应当不低于董事会决议公告日前二十个交易日、六十个交易日或者一百二十个交易日公司股票交易均价之一的百分之八十。

三是限售期限。为保护上市公司和中小投资者利益，确保重组实施后一定时期内交易对方与上市公司利益“绑定”，《定向可转债重组规则》参照《重组办法》关于股份锁定的要求，对定向可转债作出相应的限售规定。同时，《定向可

转债重组规则》明确，限售期限内的定向可转债可以转股，转股后的股份应当继续锁定至前述限售期限届满，转股前后的限售期限合并计算。

四是投资者适当性。根据近年来的监管实践，《定向可转债重组规则》明确，以资产认购取得定向可转债的特定对象不符合相关板块股票投资者适当性要求的，所持定向可转债可以转股，转股后仅能卖出、不能买入对应股票。同时，前述特定对象对外转让定向可转债时，受让人应当符合证券交易所关于定向可转债的投资者适当性管理要求。

五是权益计算。在认定本次重组是否构成重组上市、是否会导致上市公司不符合上市条件等情况时，需对相关投资者在上市公司中拥有权益的数量及比例进行计算。考虑到定向可转债具有锁定期限、流动性弱等属性，投资者在进入转股期前往往难以卖出，后续权益增加是确定性较强的大概率事件，《定向可转债重组规则》明确，投资者持有的定向可转债应纳入相关权益计算。

此外，《定向可转债重组规则》明确，上市公司发行定向可转债募集部分配套资金的，相关事项应当符合《再融资办法》有关规定。

三、公开征求意见情况

公开征求意见期间，我会共收到 23 条意见，主要集中在转股价格修正、限售期限、持续信息披露等方面。主要意

见及采纳情况如下：

一是有意见提出，建议允许用于购买资产的定向可转债向下修正转股价格；也有意见认为，应当遵循《可转债办法》的监管逻辑，明确转股价格不得向下修正。综合考虑定向可转债、股份等不同支付工具的产品特性与市场需要，《定向可转债重组规则》仅规定转股价格上修相关条文，未允许下修。

二是有意见提出，建议参照股份的实践做法，明确作为支付工具的定向可转债可以设置分期解锁安排。经研究，已采纳该意见，修改第八条第二款，明确特定对象作出业绩承诺的，还应当承诺以资产认购取得的定向可转债，在相应年度的业绩补偿义务履行完毕前不得转让，转股后的股份继续锁定至相应年度的业绩补偿义务履行完毕。同时，相应修改第九条关于回售和赎回的规定。

三是有意见提出，鉴于定向可转债相关的重大事项已通过临时公告及时披露，年度报告汇总披露一次即可，建议第十四条将“定期报告”改为“年度报告”。经研究，已采纳该意见，修改相关条文。

此外，还有部分意见涉及规则理解与适用问题，无需修改具体条文。部分意见因与上位规则相悖，或与《重组办法》的监管逻辑和立法目的不符，未予采纳。

特此说明。