

上市公司重组

•
•
•

交易类型与界定指标

刘成伟

ListCo

2023年08月

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

■声明：下述为个人学习交流目的。并非有偿提供法律服务或以律师名义进行相关活动。如需专业意见，请向专业人士咨询。

■免责：分析基于法律法规或市场公开信息。文中内容仅代表个人观点，并不代表任何平台或所在单位任何意见。全部法律责任由个人承担。

重大资产重组系列

A. 交易类型与界定指标

B. 交易流程与信息披露

C. 估值定价与业绩对赌

D. 支付工具与配套融资

E. 特定类型—吸收合并

F. 特定类型—重组上市



目录

- 01 上市公司重组的监管框架
- 02 重大资产重组的交易类型
- 03 重大资产重组的界定指标
- 04 发行股份购买资产的监管
- 05 其他方式的重大资产重组

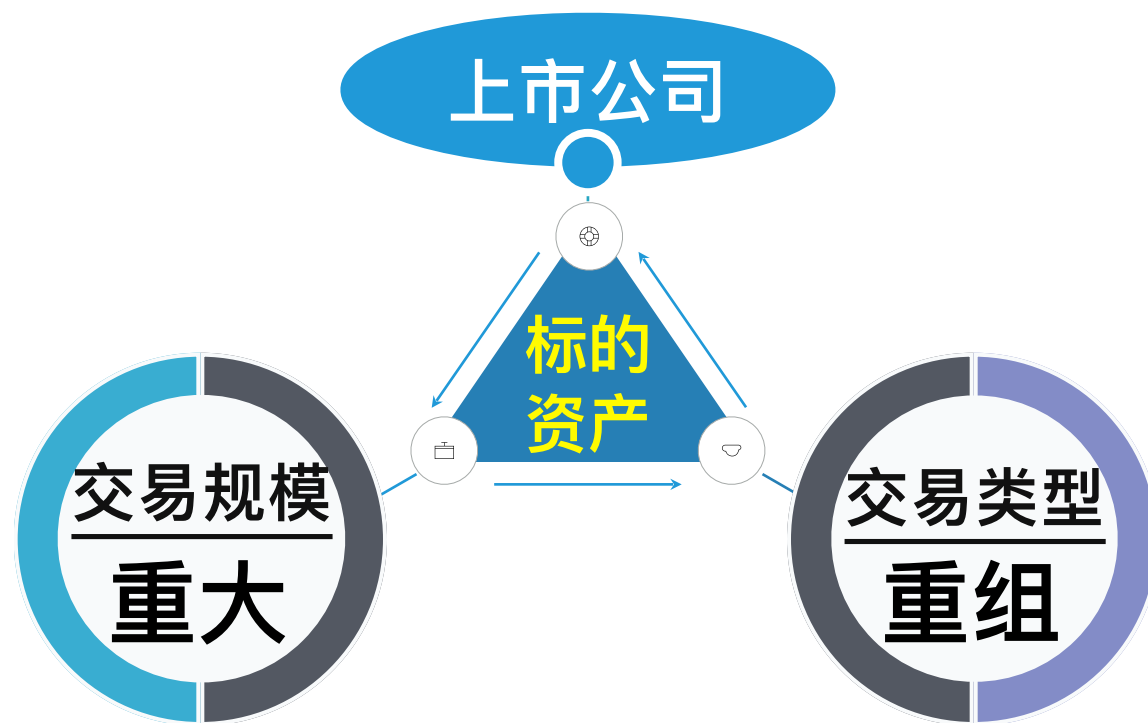
01

上市公司重组的监管框架



ListCo

上市公司重大资产重组



刘
成
伟

上市公司重大重组的监管框架—证监会层面



重组基础规则

- 重组办法，上市公司重大资产重组管理办法，证监会令第214号，20230217
- 格式准则，第26号—上市公司重大资产重组，证监会公告[2023]35号，20230217；20230825修订意见稿
- 格式准则，第56号—北京证券交易所上市公司重大资产重组，证监会公告[2023]23号，20230217

规则适用指引

- 监管规则适用指引——上市类第1号，20200731
- 证券期货法律适用意见第4号，第46条，证监会公告[2023]36号，20230217
- 证券期货法律适用意见第12号，第14条、第44条，证监会公告[2023]37号，20230217
- 证券期货法律适用意见第15号，第29条、第45条，证监会公告[2023]38号，20230217
- 监管指引第1号—上市公司实施重大资产重组后存在未弥补亏损情形的监管要求，证监会公告[2012]6号，20120323
- 监管指引第4号—上市公司及相关方承诺，证监会公告[2022]16号，20220105
- 监管指引第5号—上市公司内幕信息知情人登记管理制度，证监会公告[2022]17号，20220105
- 监管指引第7号—上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管，证监会公告[2023]39号，20230217
- 监管指引第9号—上市公司筹划和实施重大资产重组的监管要求，证监会公告[2023]40号，20230217

重组停复牌规则；内幕交易防控规则

07

刘
成
伟

上市公司重大重组的监管框架—交易所层面



上交所重组规则

- 审核规则，上市公司重大资产重组审核规则，上证发[2023]30号，20230217
- 监管指引，上市公司自律监管指引第6号—重大资产重组，上证发[2023]49号，20230217

深交所重组规则

- 审核规则，上市公司重大资产重组审核规则，深证上[2023]96号，20230217
- 监管指引，上市公司自律监管指引第8号—重大资产重组，深证上[2023]114号，20230217
- 业务指南，审核业务指南第7号—上市公司重大资产重组审核关注要点，深证上[2023]182号，20230317

北交所重组规则

- 审核规则，上市公司重大资产重组审核规则，北证公告[2023]12号，20230217
- 业务指引，上市公司重大资产重组业务指引，北证公告[2023]21号，20230217

上市公司重大重组的基本条件要求



- 所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

- 所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

- 不会导致不符合股票上市条件

- 符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断、外商投资、对外投资等法律和行政法规的规定

- 有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形

- 有利于上市公司在业务/资产/财务/人员/机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合证监会关于上市公司独立性的相关规定

- 有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构



刘
成
伟



重组拟购买标的资产的通用要求

报批事项

- 标的资产涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等报批事项的，应在重组预案和报告书中披露是否已取得相应的许可证书或有关主管部门批复文件
- 交易行为涉及报批事项的，应在重组预案和报告书中详细披露已向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序

有利于提高资产完整性

- 购买资产应有利于提高上市公司资产完整性(包括取得生产经营所需要的商标权/专利权/非专利技术/采矿权/特许经营权等无形资产)，有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立



资金占用整改

- 标的资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，有关各方应在受理申请前或股东大会审议前解决资金占用问题

完整权属

- 拟购买资产的，在本次交易的首次董事会决议公告前，资产出售方必须已经合法拥有标的资产的完整权利，不存在限制或者禁止转让的情形
- 拟购买企业股权的，应不存在出资不实或者影响其合法存续的情况；上市公司在交易完成后成为持股型公司的，作为主要标的资产的企业股权应当为控股权
- 拟购买土地使用权、矿业权等资源类权利的，应已取得相应的权属证书，并具备相应的开发或者开采条件

02

重大资产重组的交易类型

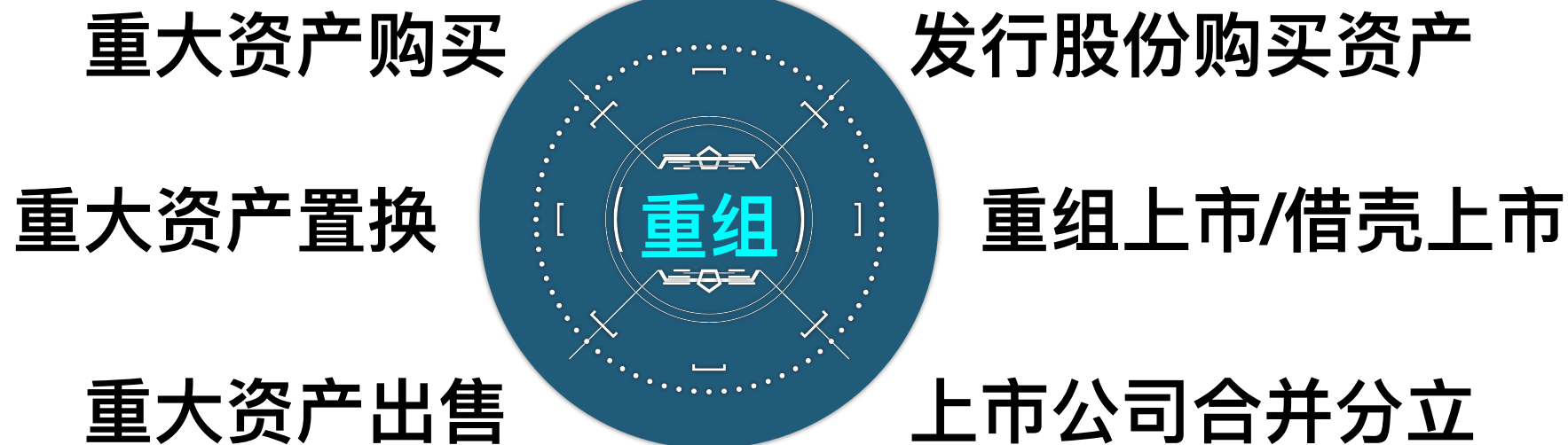


ListCo

上市公司重大资产重组的常见交易类型



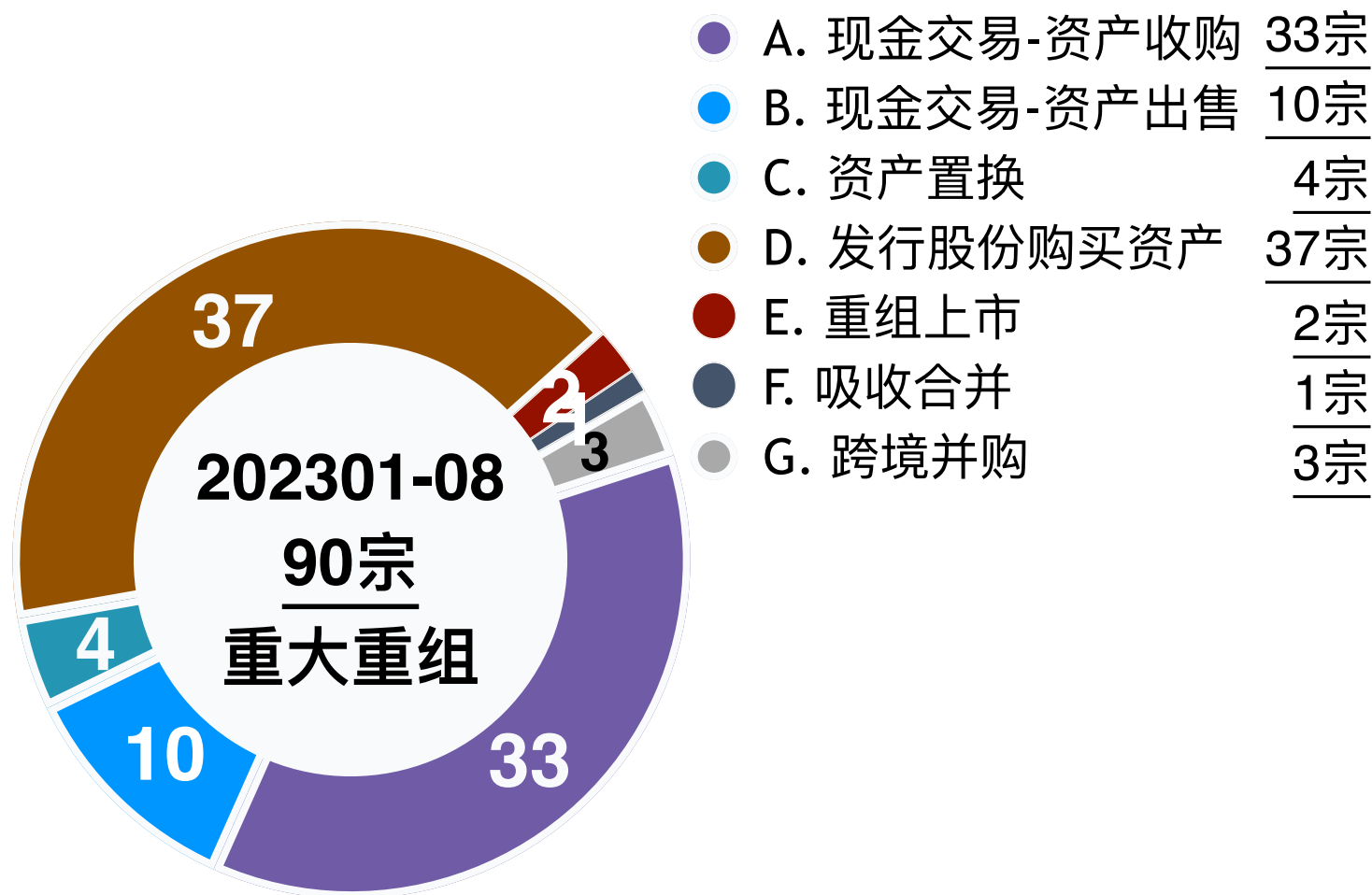
- 在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易达到规定的标准



刘
成
伟

- 导致上市公司的主营业务、资产、收入发生重大变化的资产交易行为
- 北交所，上市公司使用现金购买与主营业务和生产经营相关的土地、厂房、机械设备等，充分说明合理性和必要性的，可以视为日常经营行为，不纳入重大资产重组管理

重大重组的交易类型—2023年度

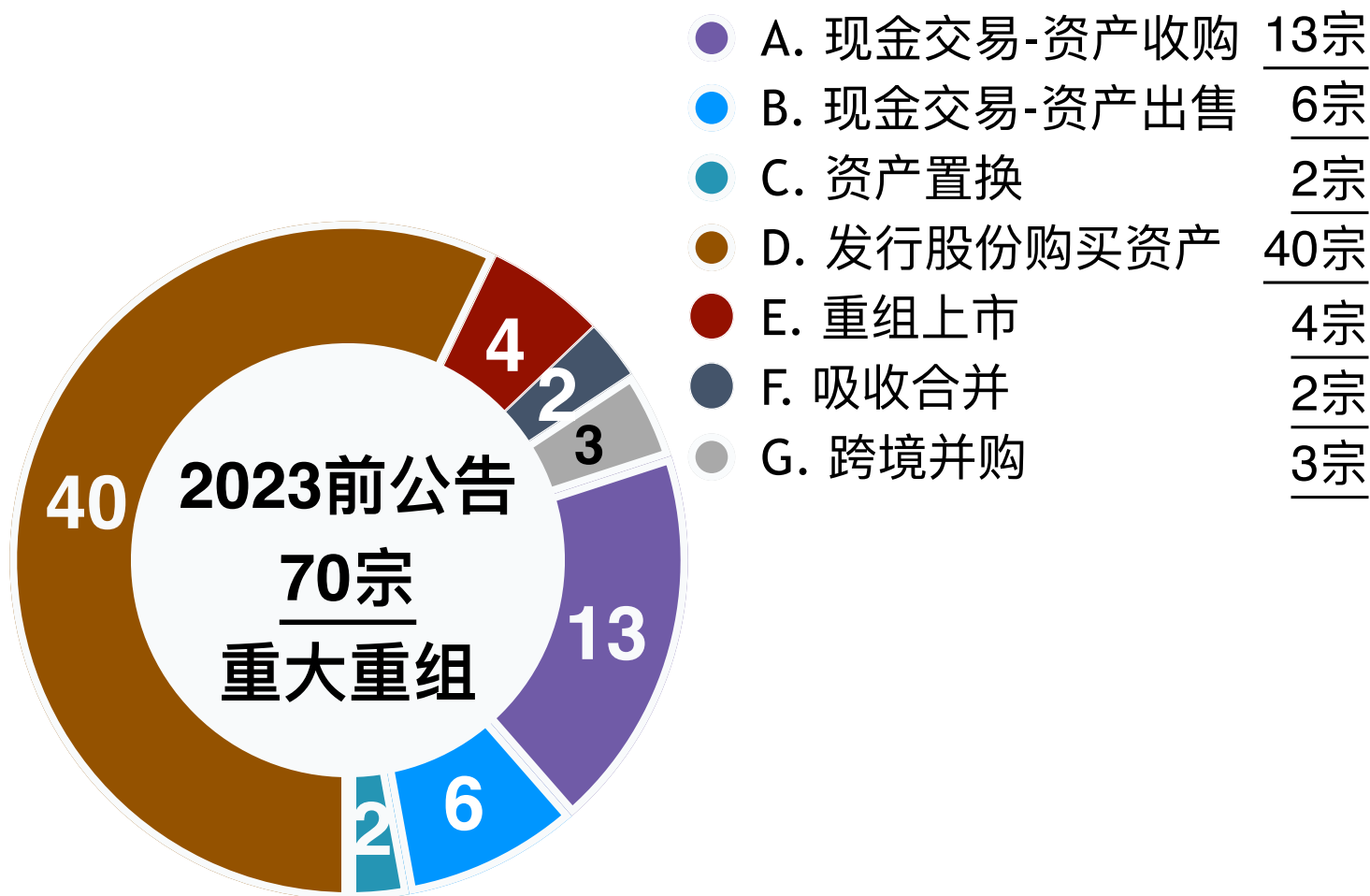


刘
成
伟

* 数据样本：2023年1-8月公告筹划的
90宗重大重组案例（非全部）

13

重大重组的交易类型—2022及之前年度



刘
成
伟

* 数据样本：2022年或之前公告但延续至2023年的进展中/已批复/
完成交割/宣布终止的70宗重大重组案例（非全部）

14

03

重大资产重组的界定指标



ListCo

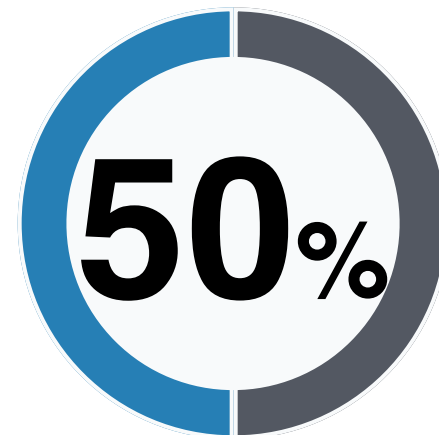
上市公司重大资产重组之“重大”



分子：标的资产三项指标

分母：上市公司相应指标
最近一年经审计的合并数

≥



刘
成
伟

- 交易的股东大会决议前或重组报告书披露前，上市公司年报若有更新(通常430前发布)，或标的资产审计或评估报告超过有效期，则可能需更新相关数据后重新测算50%指标；或，虽在有效期但资产状况发生重大状况，标的资产应补充披露**最近一期**财务资料

重大资产重组界定的三项指标



- 总资产指标，达到50%

总资产

营业收入



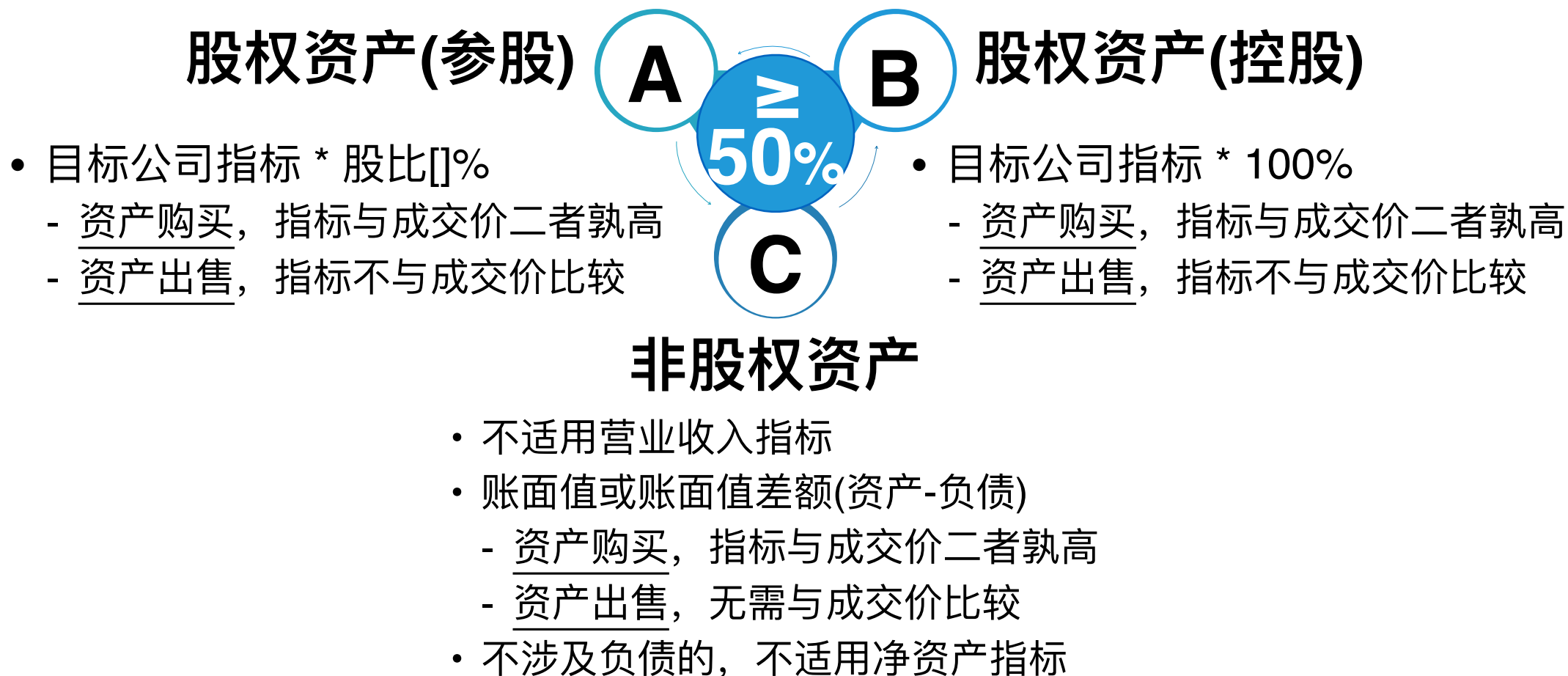
净资产

- 营业收入指标，达到50%
且超过5000万元

- 净资产指标，达到50%
且超过5000万元

刘
成
伟

重大重组界定指标的计算—分子/标的资产的类型区分



重大重组界定指标的计算—股权类资产



单位：万元

- 603123翠微股份，收购海科融通98.6884%股权

* 资料来源：603123翠微股份，20200401交易报告书（草案）

项目	翠微股份	*100% 标的公司		财务指标占比
		海科融通	成交金额	
总资产	557,413.94	192,835.72	195,304.40	35.04%
净资产	313,306.09	59,455.57		62.34%
营业收入	500,729.83	284,425.35	-	56.80%

金额单位：万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入
华鑫股份	2,268,267.17	620,814.30	118,348.08
本次出售部分对应份额 *6.63%	150,386.11	41,159.99	7,846.48
飞乐音响	1,208,704.98	4,726.20	330,214.40
占飞乐音响比例	12.44%	870.89%	2.38%

- 600651飞乐音响，出售华鑫股份6.63%股权

* 资料来源：600651飞乐音响，20200331交易报告书（草案）

刘成伟



重大重组界定指标的计算—非股权类资产

· 不适用营业收入指标



- 总资产，账面值
- 净资产，账面值差额(资产-负债)
- 出售交易中无需与成交价比较

刘
成
伟

· 不涉及负债的，不适用净资产指标(只适用总资产指标)

- 尤其上市公司净资产为负值的，若适用净资产指标，分子/标的资产即便净资产很小也很容易超过50%指标
- 比如，600198大唐电信于2018年筹划以全资子公司的部分非现金资产向关联方辰芯科技增资重组事项(视同出售)，曾在2018年5月5日发布停牌公告称，因公司2017年年度报告披露后净资产大幅下降，初步认为构成了重大重组；而在2018年5月11日发布复牌公告时又补充说明，因参与增资的标的资产为非股权资产，且不涉及负债，因此不适用资产净额标准，仅适用资产总额标准



重大资产重组的界定指标—净资产

- 重组办法12条，购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到**50%**以上，且超过**5000万元**人民币



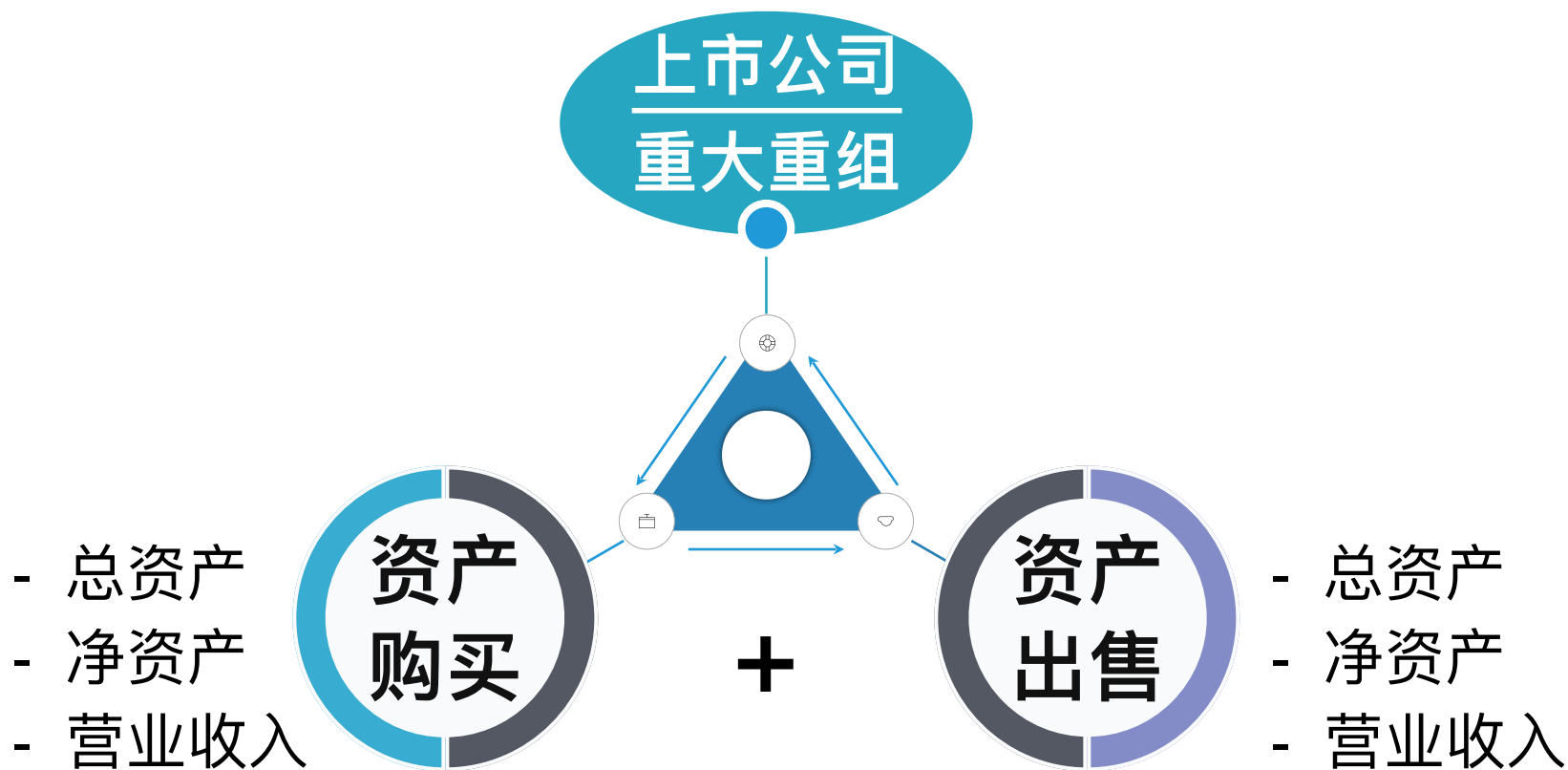
- 指引1-3，计算净资产额时，应参照《编报规则第9号—净资产收益率和每股收益的计算及披露》相关规定，净资产额不应包括少数股东权益

- 重组办法14条，非股权资产收购/出售，不涉及负债的，不适用净资产额指标

- 控股股权收购，目标公司净资产NAV，与成交价二者孰高
- 参股股权收购，目标公司NAV * 股比[]%，与成交价二者孰高
- 股权出售，控股权/目标公司NAV*100%；参股权/目标公司NAV * 股比[]%
- 非股权资产，相关资产与负债的**账面值差额**；收购的，与成交金额二者孰高

刘
成
伟

重大重组界定指标的计算—购买+出售同步



- 重组办法第14条，“上市公司同时购买、出售资产的，应当分别计算购买、出售资产的相关比例，并以二者中比例较高者为准。”

重大重组界定指标的计算示例—购买+出售同步



(一) 拟购买资产与申华控股各项指标对比

• 购买申华晨宝100%股权

单位：万元

判断指标	资产总额	资产净额	营业收入
申华控股	965, 116. 43	273, 919. 76	874, 391. 92
拟购买资产	171, 268. 53	9, 623. 80	448, 156. 57
拟购买资产交易价格	39, 300		-
计算依据（资产总额或资产净额与交易价格孰高）	171, 268. 53	39, 300	448, 156. 57
财务指标占比	17. 75%	14. 35%	51. 25%

- 600653申华控股，2017年购买+出售

(二) 拟出售资产与申华控股各项指标对比

• 对东昌汽投减资22.10%股权

单位：万元

判断指标	资产总额	资产净额	营业收入
申华控股	965, 116. 43	273, 919. 76	874, 391. 92
拟出售资产	120, 973. 96	27, 380. 63	309, 388. 53
财务指标占比	12. 53%	10. 00%	35. 38%

* 资料来源：600653申华控股，20170824交易报告书(草案)(修订稿)



重大重组的界定—12个月内连续交易的指标累计

- 重组办法第14条，“上市公司在12个月内连续对**同一或者相关资产**进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。”



刘
成
伟

- 12号适用意见
 - 股东大会决议后12个月内，股东大会再次或多次作出购买/出售同一或相关资产的决议

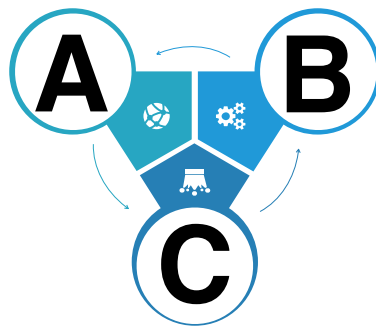
- 12号适用意见
 - 以**第一次交易时**最近一个会计年度上市公司经审计的合并数据计算分母/三项期末指标

12个月内连续交易指标累计的适用前提



同一或者相关资产

- 属于同一交易方
所有或控制



- 属于相同或相近的
业务范围

- 证监会认定的其他情形

- 26号格式准则第45条，“上市公司在最近十二个月内曾发生资产交易的，应当说明与本次交易的关系”

刘
成
伟



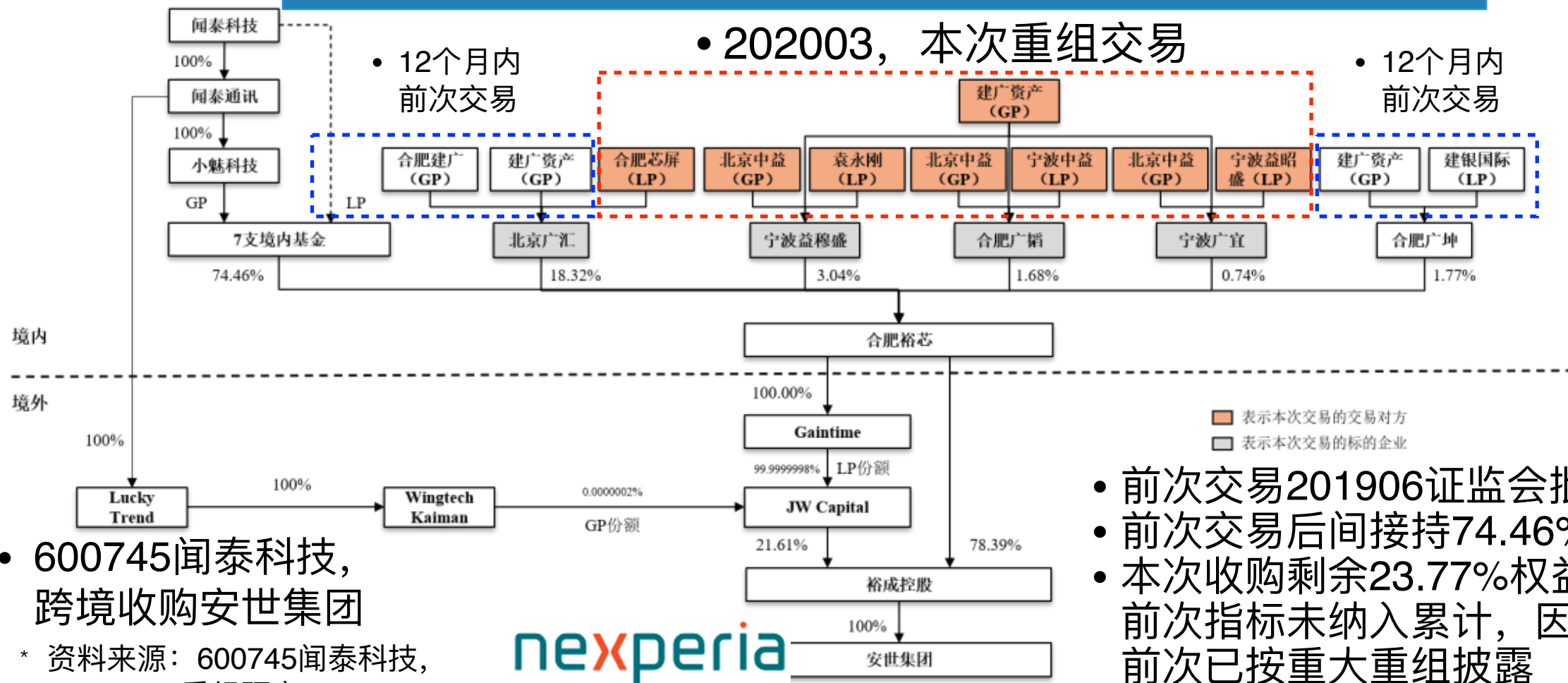
12个月内连续交易指标累计的豁免情形

- 重组办法第14条，“已按照本办法的规定编制并披露重大资产重组报告书的资产交易行为，无须纳入累计计算的范围。”

• 12个月内
前次交易

• 202003，本次重组交易

• 12个月内
前次交易



刘
成
伟

重大重组界定指标的计算—数据更新



本次交易标的资产为居然新零售 100%股权，按照本次交易初步确定的价格区间的下限 363 亿元进行测算，居然新零售2018 年 10 月末未经审计的资产总额、资产净额及 2017 年度营业收入占上市公司 2017 年年末/2017 年度经审计的合并财务报表相关指标的比例如下：

单位：万元

财务数据	上市公司	居然新零售	交易金额	计算依据	指标占比
资产总额	283,150.73	2,731,258.07	3,630,000.00	3,630,000.00	1282.00%
资产净额	113,244.92	1,164,322.55	3,630,000.00	3,630,000.00	3205.44%
营业收入	399,662.57	735,459.28	-	735,459.28	184.02%

注：表格中资产净额为归属于母公司所有者的所有者权益。重组报告中将根据标的资产经审计的 2018 年度数据重新计算上述财务指标占比并披露。

刘成伟

- 201901签约，201902公布预案(上市公司以2017审计数据；标的资产以2018最近一期未经审计数据测算)
- 201904上市公司发布2018年报；201906股东大会审议重组报告书(按2018数据重新测算)

• 000785武汉中商，
2019年收购居然之家

* 资料来源：000785武汉中商，
20190213交易预案(修订稿)；
20190603交易报告书(草案)

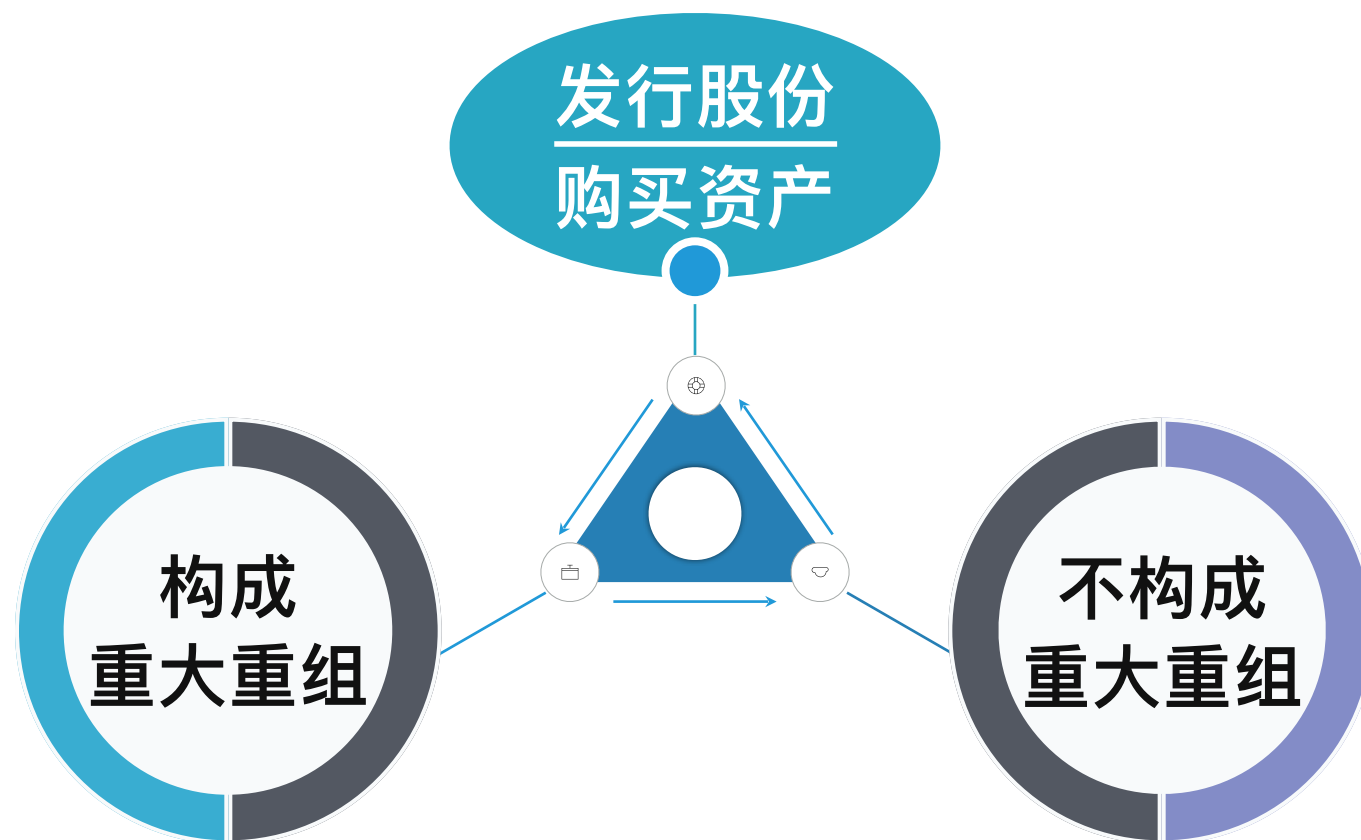
04

发行股份购买资产的监管



ListCo

发行股份购买资产的交易场景



刘
成
伟



发行股份购买资产的条件要求

本次交易优势

1

- 有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力
- 有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

2

上市公司审计报告

- 上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告
- 被出具保留/否定/无法表示意见的，须经会计师专项核查确认，该意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除

3

上市公司及董高无违规

- 上市公司及其现任董高不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被证监会立案调查的情形
- 涉嫌行为已经终止满3年，交易有助于消除不良后果，且不影响对相关行为人追究责任的除外

4

标的资产权属清晰

- 所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

30

重组办法

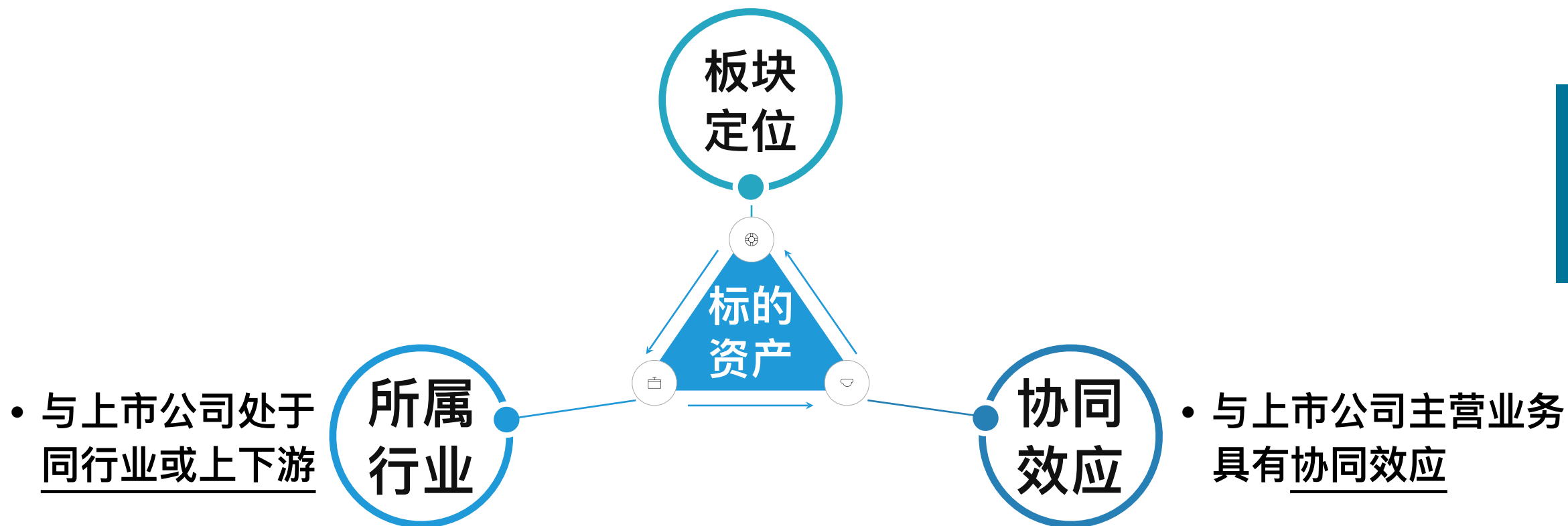
- 第43条
- 发行股份购买资产应当符合的条件

刘
成
伟

重组拟注入标的资产的要求—行业属性



- 构成重组上市的，应符合IPO发行条件、相关板块定位



刘
成
伟



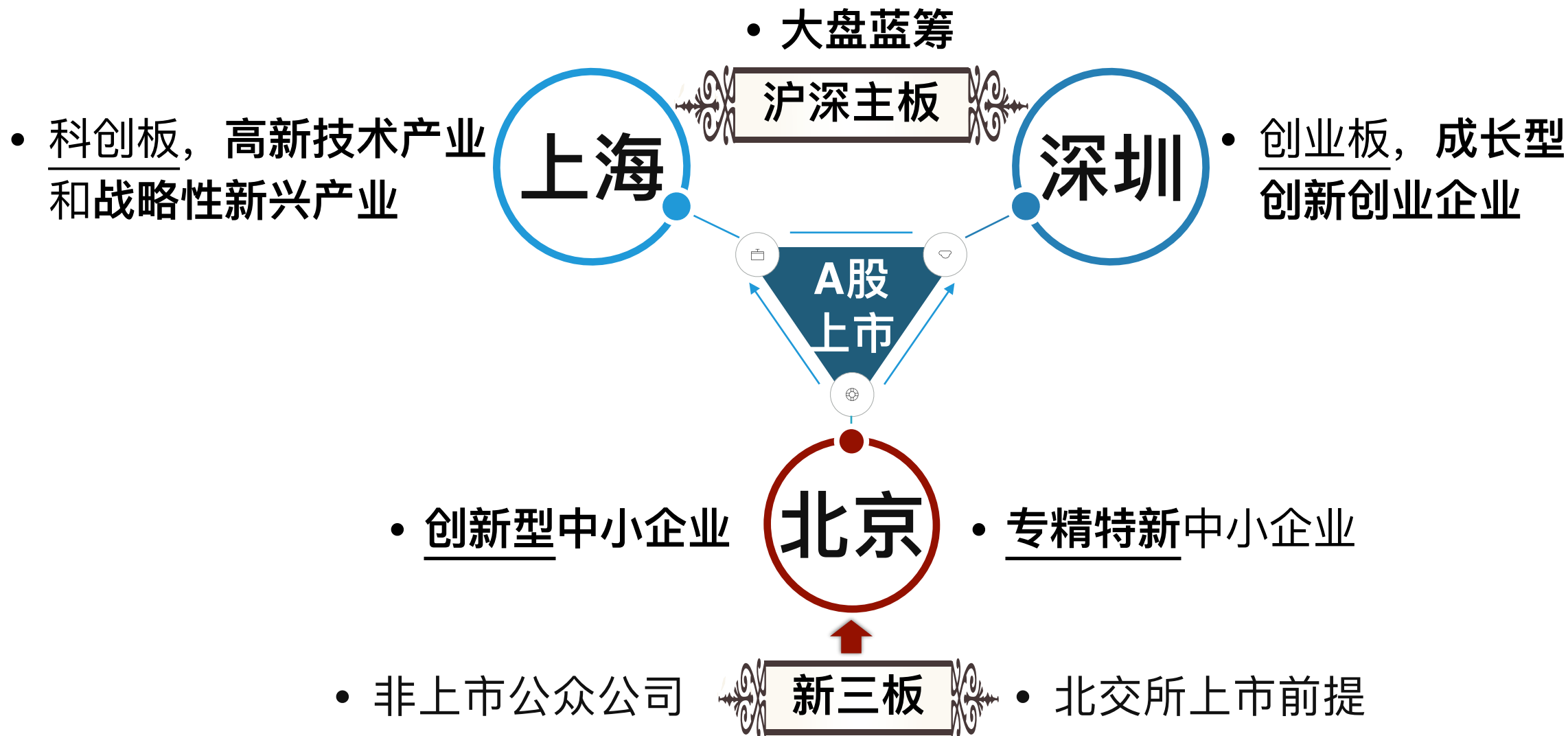
重组拟注入标的资产的要求—协同效应

- 重组办法第43条，上市公司为促进行业的整合、转型升级，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产。所购买资产与现有主营业务没有显著协同效应的，应当充分说明并披露本次交易后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务转型升级可能面临的风险和应对措施



- 协同效应，上市公司因本次交易而产生的超出单项资产收益的**超额利益**
- 科创板，“协同效应”作为重组的条件要求
- 主板/创业板/北交所，披露是否有协同效应；无协同效应的应充分说明

重组拟注入标的资产的要求—板块定位



刘
成
伟

发行股份购买之特殊标的资产—少数股权

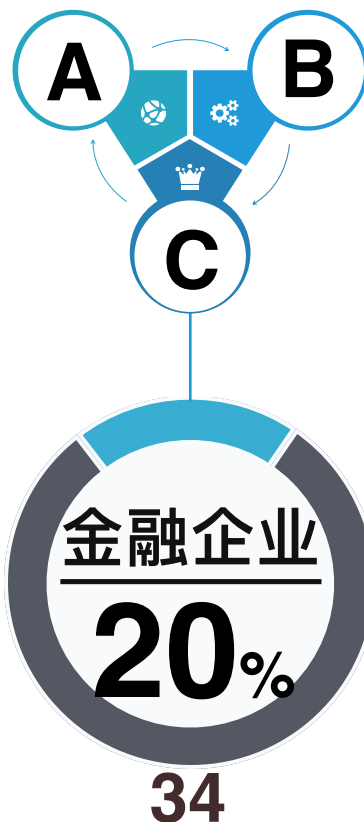


- 《重组办法》第43条，发行股份购买资产的，应“充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的**经营性资产**，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续”
- 监管指引第9号，交易完成后成为持股型公司的，作为主要标的资产的企业股权应当为**控股权**
- 适用指引1-3，发行股份拟购买资产为企业股权时，原则上在交易完成后应取得标的企业控股权，如确有必要购买**少数股权**的，应当同时符合以下条件：

• 协同效应或上下游行业

- 少数股权与上市公司现有主业有显著协同效应，或与本次拟购买的主要标的资产属于同行业或紧密相关的上下游行业
- 通过本次交易一并注入有助增强上市公司独立性、提升上市公司整体质量

- 少数股权对应的经营机构为金融企业的，需符合金融监管机构及其他有权机构的相关规定；且



• 不构成主要净利润来源

- 交易完成后上市公司需拥有具体的主业和相应的持续经营能力
- 不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外投资收益的情况

- 最近1个会计年度对应营业收入、资产总额、资产净额三项指标，均不超过上市公司同期合并报表对应指标的20%

发行股份购买之特殊标的资产—IPO被否企业



构成重组上市

- 申报IPO被证监会不予核准/注册的，拟作为标的资产参与上市公司重组，构成重组上市的，企业自证监会不予核准/注册决定起6个月后方可筹划

不构成重组上市

- 不构成重组上市的，应重点披露
 - 未获核准/注册的具体原因及整改情况
 - 相关财务数据及经营情况与IPO申报时相比是否发生重大变动及原因等情况
- 构成重组上市的，期满后后方可筹划



IPO申报

IPO被否之日

• 不构成重组上市的，
期间内即可筹划

6个月期满

刘
成
伟

发行股份购买资产的特定交易对方—私募基金



- 独立财务顾问和律师应当对本次重组是否涉及私募投资基金以及备案情况进行核查并发表明确意见

- 涉及私募投资基金的，应在重组方案实施前完成备案程序



- 提交申请时尚未完成私募基金备案，申请人应在重组报告书中提示风险，并对备案事项作出专项说明，承诺在完成私募投资基金备案前不实施

刘
成
伟

发行股份购买资产的特定交易对方—超200人公司



允许发行对象超过200人

- 背景，在新《证券法》下，上市公司发行股份不论发行对象数量多少，均构成公开发行
- 要求，发行股份购买资产的，应当在董事会首次决议后公告的预案或报告书中披露确定的发行对象
- 如首次董事会时标的公司的股东确定且不会发生变化，则可以采用发行股份购买资产的方式
- 如标的公司股票处于持续交易中、股东在不断变化，则可以采用吸收合并方式

- 发行对象为200人公司(其股东超200人的非上市股份有限公司)

- 上市公司应聘请财顾、律师参照4号监管指引要求，对200人公司合规性问题开展核查并发表明确意见



- 发行对象，超过200人的

- 标的资产应符合公众公司办法及4号监管指引中关于公司依法设立、合法存续、股权清晰、经营规范、持股处理等的相关要求

- 200人公司为标的资产控股股东、实际控制人，或交易后成为上市公司控股股东、实际控制人的
 - 该200人公司应按公众公司办法规定，向证监会非公部申请纳入监管范围

刘
成
伟

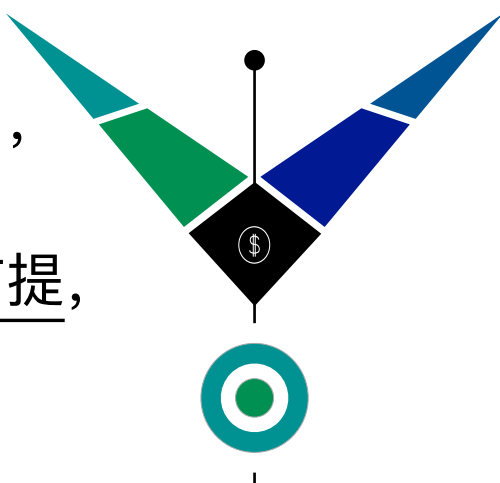
发行股份购买资产 vs 再融资募投用于收购



重组办法第2.3条，“上市公司按照经中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）注册的证券发行申请所披露的募集资金用途，使用募集资金购买资产、对外投资的行为，不适用本办法”

- 募投实施与发行核准互为前提
豁免适用重组办法
- 上市公司发行预案披露的募投项目，
在证监会注册之后实施，或
- 项目的实施与发行获得注册互为前提，
豁免适用《重组办法》

- 发行注册前已单独实施，视为
单独购买行为，或适用重组办法
- 如募投项目不以发行获得注册为
前提，且在注册之前即单独实
施，则应视为单独的购买行为
- 如达到重大重组标准，应按26号
格式准则编制、披露相关文件



再融资
募投项目

38

刘
成
伟

05

其他方式的重大资产重组



ListCo

重大重组之“重组”—其他方式的交易

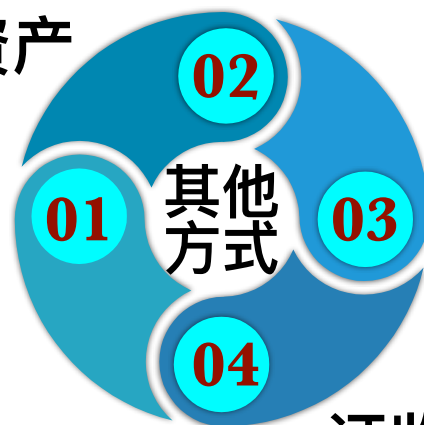


• 在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过**其他方式**进行资产交易达到规定的标准

• 重组办法第15条，本办法第二条所称通过其他方式进行资产交易，包括：

• 委托/受托经营
租赁资产

• 新设JV合资公司或
对JV增资/减资



• 附义务的资产捐赠

• 证监会审慎认定的
其他情形

• 重组办法第15条，“上述资产交易**实质上构成购买、出售资产**，且按照本办法规定的标准计算的相关比例达到50%以上的，应当按照本办法的规定履行相关义务和程序。”

刘
成
伟

“其他方式”的重大重组—设立合资公司JV



- 货币出资，新设JV或认购增资，**视同购买**

- 全货币出资新设？
- 上市公司货币出资+其他股东非货币出资新设JV？

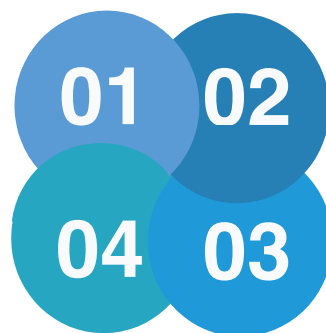
- 货币减资，从已设立JV减资，**视同出售**

- 非货币减资，出售+购买？

- 非货币出资，**全资或控股**JV的，视情形而定

- 通常不视为重组，因资产并未出表
- 如果其他股东也是非货币出资，对于上市公司而言有增加资产的交易实质

- 非货币出资，取得JV参股权的，**视同出售**



交易示例—设立JV(货币出资)构成重大重组



项目	上市公司 2014 年指标 (万元)	标的资产 2014 年指标(万元)	占比
资产总额	68,092.52	18,000.00	26.43%
净资产	35,489.98	18,000.00	50.72%
营业收入	19,809.79	0	0

注：(1) 净资产是指归属于上市公司股东净资产；(2) 资产总额与净资产所对应财务指标占比，以标的公司资产总额或资产净额与成交金额孰高计算确定，即为人民币 18,000 万元。

- 000007全新好，2015年增资联合金控64.29%

* 资料来源：000007全新好，20151022交易报告书（草案）

- 603880南卫股份，2019年增资江苏医药10%

* 资料来源：603880南卫股份，20190910交易报告书（草案）

单位：万元

项目	资产总额	资产净额/交易价格孰高[注]	营业收入
南卫股份2018年度	84,581.40	55,672.55	47,982.38
标的资产2018年度 (10%股权)	26,613.90	5,224.2222	56,485.05
占比	31.47%	9.38%	117.72%

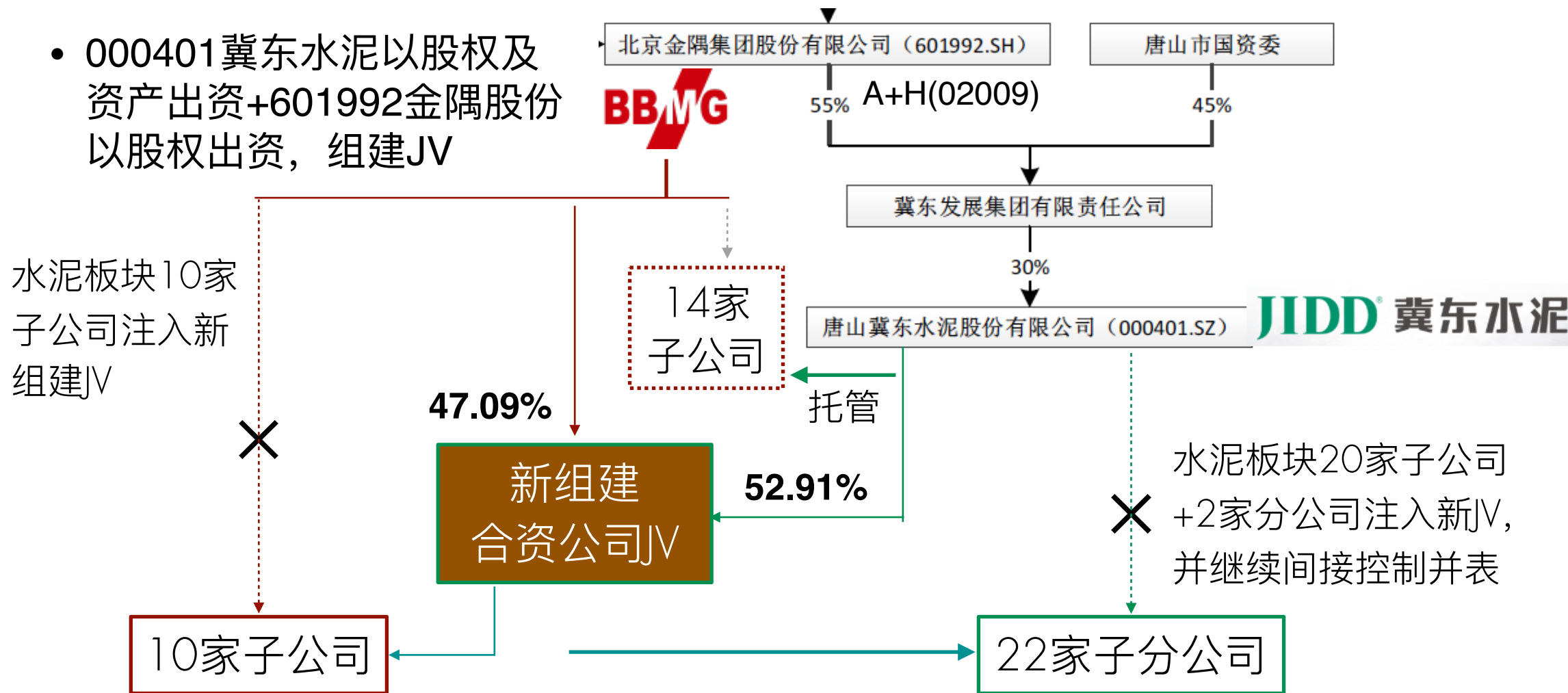
注：江苏医药的资产净额指标根据《重组管理办法》的相关规定，取自本次交易价格 5,224.2222 万元。

刘
成
伟



交易示例—控股JV(非货币出资)构成重大重组

- 000401冀东水泥以股权及资产出资+601992金隅股份以股权出资，组建JV



刘成伟

* 资料来源：000401冀东水泥，20180601交易报告书



交易示例—参股JV(非货币出资)构成重大重组

单位：万元

项目	上市公司 2018年12月31日/2018 年度	标的资产2018年12月 31日/2018年度	标的资产财务指标 占上市公司比重
总资产	451,453.23	129,419.06	28.67%
归属于母公司股东权益	9,334.17	28,767.04	308.19%
营业收入	112,483.86	31,544.27	28.04%

根据《重组办法》第十二、十四条之规定，本次交易标的净资产额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50% 以上，且超过 5,000 万元。本次交易构成上市公司重大资产重组。

- 000927—一汽夏利，2019年以资产负债出资与南京博郡设立合资公司参股19.9%

* 资料来源：000927—一汽夏利，20191030交易报告书（草案）



交易示例—参股JV(非货币出资)构成重大重组

单位：万元

标的资产	出售比例/ 出资比例	资产总额	资产净额	营业收入
一、本次交易股权资产				
徐楼矿业	100%	82,400.81	27,834.32	5,796.44
娄烦矿业	100%	32,829.18	-1,415.15	0.00
盛鑫矿业	70%	46,898.14	4,006.60	0.00
二、前 12 个月出售资产				
太平矿业	51%	28,980.43	-3,841.33	868.22
三、以资产作为出资				
山东惠矿兴达投资有限公司	49.28%	16,764.97	16,764.97	0.00
本次交易及前 12 个月出售资产合计	-	207,873.53	53,862.37	6,664.66
山东地矿（2016 年度合并报表）	-	619,825.96	93,593.07	221,739.66
占上市公司相应指标比例	-	33.54%	57.55%	3.01%

- 000409*ST地矿，
2017年以物业资产
出资设立合资公司
参股49.28%

注 1：山东地矿的数据取自 2016 年度经审计合并财务报表；

注 2：本次交易标的资产（徐楼矿业、娄烦矿业、盛鑫矿业）取自各公司 2017 年度经审计财务报表；

注 3：前 12 个月出售资产（太平矿业 51%股权）的相关数据取自其 2016 年经审计财务报表；

注 4：山东惠矿兴达投资有限公司出资资产的数据取自相关资产原账面价值。

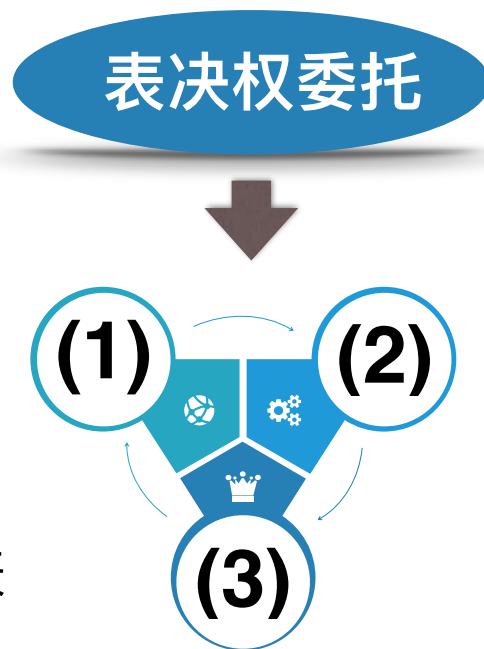
* 资料来源：000409*ST地矿，
20180817交易报告书（草案）

“其他方式”的重大重组—表决权委托



- 表决权委托或解除，导致JV子公司不再并表，**视同出售**

* 示例：603300华铁科技2019年重组，将JV子公司表决权由原约定的委托上市公司(持股20%)集中行使，回归至常规各股东按比例行使，不再并表



- 相应指标达到50%以上

• 构成“其他方式”的重大重组

- 表决权委托，导致将参股JV子公司纳入并表，**视同购买**

* 示例：600291西水股份对其子公司天安保险(持股20%)，因其他股东表决权委托35.83%，将天安保险纳入并表

刘
成
伟



“其他方式”的重大重组—表决权委托交易示例

单位：元

项 目	华铁租赁	上市公司	占比
总资产	3,621,981,591.78	6,080,865,030.47	59.56%
净资产	3,140,897,417.64	1,477,647,260.10	212.56%
营业收入	276,888,758.84	887,645,719.84	31.19%

- 2015年4月，JV华铁租赁设立，上市公司华铁科技持股100%
- 2016年1月及2016年7月，华铁租赁两次引进外部投资人时，华铁科技的持股比例降至20%；但是，外部投资人授权上市公司统一行使其在华铁租赁股东会中的表决权
- 2016年9月，签署《股东协议》，各股东按股比表决。上市公司不再并表。指标超过50%，构成重大重组

- 603300华铁科技，
JV表决权调整

* 资料来源：603300，
20190918交易报告书(草案)

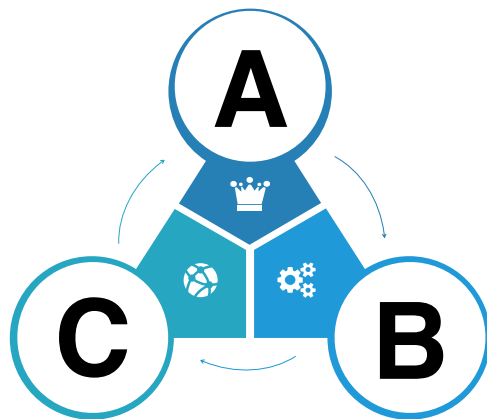
表决权委托/股权托管—不构成重大重组的情形



- 上市公司并未因此享有或增加目标股权的所有权、收益分配权和处理及处分权

- 或者，表决权安排仅是在某一特定交易的审核过程中针对同一标的资产的过渡性安排，而非一次独立的资产交易

* 示例：300362天翔环境2016年发行股份购买中德天翔100%股权



- 多数情形下为无偿行为，委托方未获取交易对价，上市公司也不收取托管费用或管理费
- 即便收取托管费用，若上市公司并不享有目标股权的所有权、收益分配权和处理及处分权，股权托管也不构成实质上的股权购买行为

* 示例：000682东方电子2018年发行股份及支付现金购买威思顿83.2587%股权

* 000413东旭光电2017年发行股份及支付现金购买旭虹光电100%股权

刘
成
伟

上市公司重组

•
•
•

交易类型与界定指标

ListCo

THANKS

刘成伟
