**附件2**

《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）》起草说明

为了规范上市公司收购及权益变动活动中的信息披露行为，维护证券市场稳定运行，保障投资者合法权益，上海证券交易所（以下简称本所）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》）。现将有关情况说明如下：

**一、起草背景**

近年来，上市公司收购和5%以上的大额股份权益变动活动日趋活跃，已经成为资本市场日益普遍和常见的证券交易行为。该类交易对投资者影响重大，既会导致上市公司实际控制人和重要股东变动，进而可能引起上市公司治理结构和生产经营发生较大变化，对上市公司质量产生重大影响；也直接涉及上市公司二级市场股票交易，关系到投资者能否在公平透明的交易环境下进行投资决策。因此，相关信息披露是否及时、准确，始终是本所信息披露一线监管中重点关注的一类问题。

从实践看，收购和大额股份权益变动，有利于发挥证券市场的价格发现和资源配置功能，有助于完善上市公司内部治理。但另一方面，也出现了一些投资者反应强烈、需要高度重视的突出问题。例如，有的市场主体，利用资金和信息优势“买而不举”“快进快出”，引起股票交易异常波动，被市场质疑为“割韭菜”，严重损害中小投资者权益；有的收购行为，杠杆过高，资金运用期限错配，造成上市公司后续发展重大隐患，危及市场稳定运行；还有的上市公司股东，隐瞒一致行动人身份，滥用表决权委托，规避信息披露义务，并以此获取不当利益。这些问题的产生，与收购及权益变动信息披露制度的不完备、不适应存在一定关联。因此，有必要结合新的市场情况，调整和完善现有制度规范，进一步强化上市公司、投资者在收购及权益变动过程中的主体责任和信息披露要求。

此外，收购和大额权益变动行为是否合法合规、信息披露是否充分透明，也直接关系到证券市场稳定运行和风险防范。该类事项，通常涉及大额资金融通，资金来源往往带有杠杆性。有些收购资金，还涉及合伙型、契约型的融资安排，利用结构化产品放大杠杆。杠杆的使用，在便利融资的同时，也容易诱发股票交易异常波动，在市场出现反转时，配套使用的强制平仓机制可能加速股价下跌，加剧市场波动。一些收购和大额持股市场主体，通过杠杆资金，同时持有多家上市公司股份，如果财务状况出现恶化，还可能导致多家上市公司股价出现大幅波动，引发局部性市场风险。因此，有必要通过“穿透披露”，更为清晰完整地揭示收购资金的杠杆和还款安排，充分提示可能存在的交易风险，强化收购资金合规性的市场约束。

基于前述背景，为了及时回应收购及股份权益变动信息披露中存在的突出问题，切实防范收购和大额权益变动可能引发的市场风险，强化交易所对于收购和大额权益变动信息披露的一线监管，本所重点围绕上市公司权益变动事项，以强化信息披露要求为主旨，起草了《指引》。

**二、主要内容**

《指引》共6章32条，针对目前收购和大额权益变动信息披露中存在的突出问题，主要从以下7个方面进行了规范。

**（一）权益变动的信息披露间隔从每5%缩减至1%**

现行规定下，持股变动披露间隔是5%，《指引》对此进行了完善。要求拥有权益的股份达到或超过已发行股份的5%后，每增加或减少1%的，投资者应当立即通知上市公司，特殊事项应于次一交易日披露权益变动提示公告，但披露前后无需暂停交易。

**（二）将持股比例未达到5%的第一大股东纳入信息披露义务人范围**

现行规则中，投资者在持股比例达到5%及以上时，才负有信息披露义务，《指引》对此进行了补充，规定拥有权益的股份虽未达到已发行股份5%，但成为上市公司第一大股东或实际控制人的，应当立即通知上市公司，并于次一交易日披露权益变动提示公告。此外，考虑到现阶段第一大股东对上市公司和投资者的投资决策产生的影响均较为重大，《指引》还要求投资者说明权益变动的目的、资金来源，并对未来6个月内的增持计划作出说明。

**（三）明确控制权争夺下双方权益变动信披义务**

《指引》规定投资者拥有权益的股份，与上市公司第一大股东拥有权益的股份比例相差小于或等于5%，且投资者与上市公司第一大股东拥有权益的股份均达到或超过10%的，应于次一交易日披露。

**（四）明确穿透披露要求**

持股变动主体的权益结构和资金来源，关系到持股的合规性和稳定性，也会影响其他股东的投资决策，需要详尽准确披露。《指引》明确规定了穿透披露的适用情形：（1）在投资者因其成为5%以下第一大股东或实际控制人披露权益变动提示公告；（2）因争夺控制权披露权益变动提示公告；（3）披露权益变动报告书。《指引》还明确了穿透主体和穿透标准，即在上述适用情形下，投资者为合伙企业或者除公募产品以外的资管产品时，投资者应当层层穿透披露权益结构，直至最终出资人，及最终出资人的资金来源。此外，《指引》还细化了穿透披露的内容，要求投资者披露其内部关于利润分配、亏损承担、投资决策、权益归属等事项的约定，以便判断投资者的控制权。

**（五）明确资管产品的权益归属认定标准和合并原则**

目前A股市场中资管产品大额持股的情形越来越多，对于前期市场实践中屡次出现的投资者利用各类通道实际控制上市公司股份的情况，《指引》按照《收购办法》对“权益”的界定逻辑，明确了资管产品持有上市公司股份的权益归属判断标准，即实际支配表决权的一方被视为权益归属方。通常情况下，由于管理人对资管产品负有管理义务，能够支配所持股份的表决权，因此原则上视为管理人拥有资管产品所持上市公司股份权益，管理人管理的资管产品所持同一上市公司股份应当合并计算。但是如果根据约定或者其他原因，管理人不能实际支配表决权的，管理人应当披露表决权的实际支配方。投资者实际支配资管计划的表决权的，应当将该资管计划所持全部股份与该投资者持股数量进行合并计算，并履行相应信息披露义务。此外，《指引》还明确了社保基金、养老保险基金、企业年金、公募基金持有同一上市公司的股份数量不合并计算。

**（六）明确增持计划和重组计划的承诺与履行**

现有披露中，一些投资者在权益变动报告书中披露的未来增减持计划和重组计划较为含糊，后续执行也出现比较大的偏差，个别甚至借以实施股价炒作。为此，《指引》要求投资者在权益变动等文件中披露的增减持计划与重组计划应当明确具体，披露不存在增减持计划和重组计划的，应当明确不实施上述计划的期限。

**（七）规范一致行动人及表决权委托协议的签署和履行**

利用一致行动人或表决权委托协议，规避信息披露和其他股东义务，是收购和权益变动信息披露中的常见问题。为规范此类问题，《指引》要求一致行动人或表决权委托协议必须有明确期限。提前终止协议的，投资者仍应当在原有期限内遵守法定义务。终止协议的，投资者仍应履行承诺义务。此外，对于委托表决权的，委托人和受托人视为一致行动人。

特此说明。