

《深圳证券交易所上市公司自律监管指引 第 14 号——破产重整等事项（征求意见稿）》 起草说明

为充分发挥重整、和解和破产清算（以下统称破产事项）在促进市场主体有序进退、实现风险出清方面的积极作用，提升上市公司质量，保护市场主体知情权，本所总结监管实践经验，在充分听取各方意见的基础上，制定了《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 14 号——破产重整等事项》（以下简称《指引》）。

一、起草背景

破产制度是市场主体退出制度的重要组成部分，亦是现代化经济体系的重要一环。破产重整及和解通过对债务人进行生产经营上的整顿和债权债务关系上的清理，帮助企业摆脱财务困境、重获经营能力，是挽救危困企业的重要方式；对于挽救无望的企业，破产清算有助于节约社会成本、实现优胜劣汰。本次起草《指引》的主要考虑如下：

（一）服务供给侧结构性改革

“供给侧结构性改革”的核心是“三去一降一补”，其中，“去产能”即通过处置不良资产和置入优质资产优化业务布局、提高经营效率；“去杠杆”即通过有效手段化解企业债务存量，

降低杠杆率，压缩运行成本。要推进资本市场持续健康发展，就必须探索出既遵循市场化、法治化路径，又符合我国发展阶段特征的资本市场优胜劣汰、风险出清机制。支持上市公司依法合规开展破产事项，正是资本市场服务供给侧结构性改革的重要体现，也有助于更好发挥资本市场资源配置功能。

（二）助力提高上市公司质量

据统计，2007年《企业破产法》实施以来，深市已有40余家公司成功实施破产重整，重整完成后，绝大多数公司重回正轨，持续经营能力得以恢复，公司质量得到提高。《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》明确提出，完善破产重整制度，优化流程、提高效率，畅通破产重整等上市公司多元化退出渠道，支持上市公司通过破产重整等方式出清风险。可以预见，破产事项将在推动上市公司高质量发展、丰富市场退出路径等方面发挥更加积极的作用。为此，有必要引导相关上市公司妥善做好信息披露、股票停复牌和内幕交易防控等相关事项，促进破产事项规范有序推进。

（三）完善破产事项监管规则

新《证券法》第八十条明确规定“申请破产的决定”和“依法进入破产程序”为可能对上市公司股票和债券价格产生较大影响的重大事件，公司应当履行临时报告披露义务。本次起草《指引》，旨在全面贯彻落实新《证券法》要求，总结上市公司破产事项监管实践经验，在兼顾各方利益的基础上，解决破产事项原

有监管规则适应性不足、信息披露要求针对性不强、内幕交易防控机制不明确等问题，统一监管标准和尺度，稳定市场预期。

二、起草原则和思路

破产事项涉及多个环节，程序链条长、时间跨度大，且对上市公司的主营业务、资产负债结构、持续经营能力等存在重大影响。此次制定《指引》拟解决以下四方面问题：

（一）补齐规则短板，全面覆盖上市公司及相关方破产事项

近年来，随着供给侧结构性改革深入推进，上市公司破产事项逐渐增多，有必要对破产事项制定专门监管规则加以规范。结合实践需求，《指引》全面覆盖了上市公司重整、和解及破产清算事项，与此同时，考虑到上市公司预重整实践不断落地的实际情况，《指引》前瞻性地将预重整纳入适用范畴，明确实施预重整的上市公司应当参照《指引》履行信息披露义务。

另外，考虑到上市公司控股股东或者第一大股东、对上市公司经营具有重要影响的子公司和参股公司发生破产事项，市场关注度同样较高，《指引》规定上述主体发生破产事项且可能对上市公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的，上市公司及相关方需参照《指引》要求履行信息披露义务。

（二）聚焦信息披露，充分保障投资者知情权

一方面，破产事项可能涉及破产申请、法院裁定受理、召开债权人会议、召开出资人组会议、实施重整计划等多个环节，程序链条长、时间跨度大；另一方面，破产事项还往往伴随不良资

产处置、优质资产注入、权益调整、控制权变更等事项，对上市公司的主营业务、资产负债结构、持续经营能力等存在重大影响。2018 年底停复牌制度改革落地后，涉及破产事项的上市公司，其股票及其衍生品种不能长期停牌。从实践情况看，市场主体为作出合理投资决策，对上市公司破产事项有效信息的需求大幅提升。

为此，《指引》进一步明确破产事项信息披露主体、需披露事项及披露内容，从制度上提高破产事项信息披露的及时性、完整性、可读性。具体包括：

一是践行分阶段信息披露。破产事项可能涉及破产申请、法院裁定受理、召开债权人会议、召开出资人组会议、实施重整计划等多个重要环节，程序链条长、时间跨度大。为引导上市公司做好持续性信息披露，充分保护市场主体知情权，《指引》依照破产事项流程，明确履行信息披露义务的主体，分流程、分阶段提出信息披露要求；除明确破产事项推进期间的信息披露要求外，《指引》还切实督促信息披露义务人在重整计划、和解协议执行完毕后，及时披露进展情况和实施效果，充分保障投资者知情权。

二是完善关键事项披露要求。破产事项往往涉及不良资产处置、优质资产注入、权益调整、引入重整投资人等关键事项，对上市公司的主营业务、资产负债结构、持续经营能力等存在重大影响，由于上市公司的涉众性，如不充分披露事项情况，不利于

债权人、投资者等各方进行决策。为此，《指引》以市场主体需求为导向，对破产事项中涉及的财产变价方案、经营方案、引入重整投资人等重大、特有事项作出有针对性的披露要求。

三是明确不披露即解释原则。《指引》结合破产事项涉及司法程序等客观情况，明确规定如信息披露义务人确有合理原因无法按照《指引》履行信息披露义务的，可以不按照《指引》要求进行披露，但应当充分说明原因。

（三）强化规范行事，完善停复牌和内幕交易防控机制

一是完善内幕交易防控机制。在破产事项不停牌、少停牌理念下，内幕交易防控的重要性凸显。《指引》明确要求上市公司及相关方切实做好内幕交易防控，并在申请上市公司破产、法院裁定受理破产事项、债权人会议审议重整计划或和解协议草案、确定重整投资人等重要节点向本所提交内幕信息知情人档案。

二是细化停复牌安排。为有效衔接停复牌规则要求和破产事项停复牌实务，《指引》明确在破产程序推进过程中，公司股票及其衍生品种原则上不停牌，如确需停牌的，公司应当提出申请。在停牌期间，上市公司应当充分披露相关事项涉及的主要工作、事项进展、对公司的影响以及后续安排等，并提示相关事项存在的风险和不确定性。

（四）督促归位尽责，保护市场主体合法权益

一是提出专项自查要求。上市公司在实施破产事项前，往往存在非经营性资金占用、违规担保、交易对手方未履行并购重组

业绩承诺等历史遗留问题。为切实保护上市公司合法权益，督促相关方有效解决历史遗留问题，《指引》要求上市公司在进入破产事项程序前披露专项自查报告，对资金占用、违规担保、尚未履行的承诺事项等进行全面自查并与相关方共同提出可行的解决方案。

二是对引入重整投资人相关价格的信息披露及中介机构核查要求、重整投资人等主体的股份锁定安排等予以规范。一方面要求重整投资人受让上市公司资本公积转增股份的价格定价应当合理、公允。如相关受让股份价格低于公司股票在投资协议签署当日收盘价的百分之八十的，上市公司或者管理人应当聘请财务顾问出具专项意见并予以披露。另一方面明确相关股份锁定要求，即重整投资人取得上市公司股份后成为控股股东、实际控制人的，应当承诺在取得股份之日起三十六个月内不转让或者委托他人管理其直接和间接持有的股份，其他重整投资人应当承诺十二个月内不转让或者委托他人管理其直接和间接持有的股份。如上市公司控股股东、实际控制人未发生变更的，控股股东、实际控制人应当承诺在重整计划执行完毕后的三十六个月内不转让或者委托他人管理其直接和间接持有的上市公司股份；如控股股东、实际控制人在重整时取得股份的，则应当承诺在取得股份之日起三十六个月内不转让或者委托他人管理其直接和间接持有的股份。重整计划执行完毕时，上市公司披露无控股股东、实际控制人的，其第一大股东及其最终控制人应当比照控股股东、实

际控制人遵守前述规定。

三是依法依规就保护投资者合法权益作出安排。为保护投资者，尤其是中小投资者利益，《指引》结合出资人组会议的性质和上市公司实践，要求出资人组会议程序参照上市公司股东大会程序执行并设置网络投票。同时，《指引》首次在破产事项中引入投资者说明会、媒体说明会机制，规定在破产事项推进期间如出现重大市场质疑、投资者投诉或其他情形，上市公司可以主动召开投资者说明会、媒体说明会，本所也可以视情况要求公司召开。

四是明确除权（息）原则。《指引》规定，破产重整涉及权益调整安排的，上市公司应当按照《交易规则》的相关规定，对公司股票进行除权（息）处理，公司拟调整除权（息）参考价格计算公式的，应当结合重整投资人支付对价、转增股份、债务清偿等情况，明确说明调整理由和规则依据，并聘请财务顾问发表意见；仅当转增股份价格高于上市公司股票价格时，可以不对上市公司股票作除权（息）处理。

五是强化中介机构把关责任。中介机构是资本市场的“看门人”，鉴于破产事项对上市公司、债权人、投资者及相关方影响重大，《指引》要求中介机构切实履行把关责任，对重整投资人受让股份价格低于公司股票在投资协议签署当日收盘价百分之八十情况下定价的合理性，上市公司调整资本公积转增股本除权（息）参考价格计算公式的合规性等进行专项核查并发表明确意

见。

三、规则主要内容

《指引》共 53 条，分为“总则”“停复牌和内幕交易防控”“破产事项的申请和受理”“重整投资人”“债权人会议”“出资人组会议及权益调整安排”“法院裁定及破产事项实施”“附则”八章，主要内容如下：

（一）总则

规定了《指引》的适用范围和信息披露原则性要求，明确了不披露即解释原则。

（二）停复牌和内幕交易防控

明确破产事项推进期间原则上公司股票及其衍生品种不停牌，确有必要停牌的，应当披露停牌具体事由、事项进展和预计复牌时间等内容。同时，强调上市公司、破产管理人及其成员、重整投资人、债权人、为破产事项提供有关服务的中介机构及有关各方对所知悉的破产事项在依法依规披露前负有保密义务，并对上市公司报送内幕知情人档案的具体时点作出要求。

（三）破产事项的申请和受理

提出申请和受理全流程的信息披露要求。为防止部分公司借用破产事项炒作股价，《指引》强调申请和受理相关事项的信息披露要以客观事实或者具有事实基础的判断和意见为依据，同时《指引》明确要求上市公司对资金占用、违规担保和尚未履行的承诺事项等进行自查并提出解决方案。

（四）重整投资人

细化公开征集和以其他方式引进重整投资人的披露要求，当中，明确如重整投资人取得股份的价格低于投资协议签署当日公司股票收盘价百分之八十的，上市公司或者管理人应当聘请财务顾问出具专项意见并披露。

（五）债权人会议

规范债权人会议通知、会议决议、二次表决与强制批准、后续经营方案、财产变价方案等的披露内容。

（六）出资人组会议及权益调整

明确出资人组会议召开程序参照股东大会程序、提供网络投票、三分之二以上多数决与单独披露中小投资者投票情况相关要求。明确破产重整权益调整方案应当根据《交易规则》实施除权（息）的原则。

（七）法院裁定及破产事项实施

明确法院裁定、权益变动、重整计划或和解协议实施进展、重整计划执行效果、股价异动等环节或事项的披露要求，同时对撤销风险警示、重整投资人等主体的股份锁定安排、承诺事项履行、召开投资者说明会或媒体说明会等事项作出相关规定。

（八）附则

明确本所可对相关主体采取自律监管措施或者纪律处分。