

公司上市法律热点问题

简评《〈关于进一步明确非上市股份有限公司国有股权管理有关事项的通知〉的问题解答》

为完善国有资产监管体制，推进国有企业结构调整、创新发展，实现国有资产保值增值，发展壮大国有经济，近年来国有股权管理一直受到各政府相关部门的关注。在此需求下，有关国有股权管理的制度陆续出台。

2019年2月12日，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“**国资委**”）印发了《〈关于进一步明确非上市股份有限公司国有股权管理有关事项的通知〉的问题解答》（以下简称“**《问题解答》**”），在强调非上市公司国有股权管理重要性的背景下，进一步明确了国有股权管理的具体适用范围、适用阶段以及办理相关手续所需材料，部分解决了市场的关注要点。

本文旨在通过梳理本次《问题解答》和相关国有股权管理的制度文件，结合我们正在处理的多个拟上市股份公司所涉及国有股权管理的项目经验和思考，对《问题解答》所解决的国有股权管理所涉若干重点问题进行分析，以供各方参考（但并不应被视为本所或本所律师针对任何具体事项出具任何法律意见）。

一、《问题解答》出台的立法背景

自2007年《上市公司国有股东标识管理暂行规定》颁布之日起，有关拟上市股份公司国有股份一直受到资本市场和国资监管部门的广泛关注。总体而言，国有股东管理相应立法主要经历了下述历程：

序号	时间	法规名称	发文机构	主要内容
1.	2007年6月	《上市公司国有股东标识管理暂行规定》（国资发产权[2007]108号，以下简称“ 第108号文 ”）	国资委、证监会	国资监管机构应当在国有控股或参股的股份公司相关批复文件中对国有股东作出明确界定，国有股东名称后标识“SS”，且相应批复文件是该类型股份公司申请股票发行的必备文件
2.	2008年3月	《关于施行〈上市公司国有股东标识管理暂行规定〉有关问题的函》（国资厅产权[2008]80号，以下简称“ 第80号文 ”）	国资委	对国有股东所涉及的四种类型进行明确界定。该等标准较当前有关上市公司国有股东的认定标准更为宽泛
3.	2018年7月	《上市公司国有股权监督管理办法》（第36号令，以下简称“ 第36 ”）	国资委、财政部、证监会	规定上市公司“SS”的认定标准为：（1）政府部门、机构、事业单位、境内国有独资或全资企业；（2）第（1）款中所述单位或企业独家持股比例超过50%，或合计持

序号	时间	法规名称	发文机构	主要内容
		号令”)		股比例超过 50%，且其中之一为第一大股东的境内企业； (3) 第(2)款中所述企业直接或间接持股的各级境内独资或全资企业。 上市公司国有实际控制股东标识(即“CS”)参照国有股东管理；并首次明确国有出资的有限合伙企业不作国有股东认定
4.	2018年11月	《关于进一步明确非上市股份有限公司国有股权管理有关事项的通知》(国资厅产权[2018]760号,以下简称“第760号文”)	国资委办公厅	(1)明确国有及国有控股、实际控制企业转让非上市公司股权或者该等股份公司的增资,适用《企业国有资产交易监督管理办法》(以下简称“第32号文”); (2)明确拟申请发行并上市的股份有限公司的国有股东(即“SS”)、国有实际控制股东(即“CS”)由国有资产监督管理机构进行标识管理
5.	2019年2月	《〈关于进一步明确非上市股份有限公司国有股权管理有关事项的通知〉的问题解答》	国资委	进一步明确国有股权管理的具体适用范围、适用阶段以及办理相关手续所需材料

上述国资委、财政部、证监会的相关规定陆续界定了上市公司国有股东的概念及需办理股东标识的国有股东的认定标准、股份公司国有股权管理的批复审批权限及所需材料。但对国有股东标识及管理所涉及的一些具体细节,有待相关规则另行落实。

二、《问题解答》的主要安排

1、需申请国有股东标识管理的阶段

根据第108号文的规定,国有控股或参股的股份有限公司申请发行股票时,应向证券监督管理机构提供国有资产监督管理机构关于股份公司国有股权管理的批复文件,该文件是国有控股或参股的股份有限公司申请股票发行的必备文件。由此可见,如拟上市公司存在国有股东,则该等国有股权管理的批复文件为股份公司上市发行股票需取得的前置文件。

《问题解答》明确了国有股东应当申请办理股东标识的时间节点。即,如果股份公司设立或股改后近期拟在证券交易所申请发行股票并上市的,则有限公司股改时就需要申请办理股东标识管理;如该股份公司暂无上市计划,则不需要申请办理股东标识管理。

2、新三板和境外上市企业的适用安排

《问题解答》对拟登陆不同资本市场的拟上市

公司其国有股东是否需要办理股东标识采取分情况处理的方式。即,如股份公司拟在新三板挂牌,则不需要申请办理股东标识;如股份公司拟在香港或境外证券交易所首次申请发行股票并上市,则需要申请办理股东标识管理。基于前述,我们理解,除股份公司拟在新三板挂牌外,如股份公司拟在中国境内证券交易所(包括近期推出的科创板)及境外证券交易所发行上市均需履行国有股东标识申报义务。

需说明的是,鉴于《问题解答》要求“股份公司拟在香港或境外证券交易所首次申请发行股票并上市”则需要申请办理股东标识管理,实践中有企业和境外券商担心采用红筹架构境外上市的企业是否亦被纳入国有股权管理的范围。我们理解,从国有股东管理的目的和规则上而言,采用红筹架构境外上市的企业应当不适用于第36号令和《问题解答》有关国有股权监管的规定,主要因为国有股东管理的直接目的在于完成该等股东在中国证券登记结算公司进行国有股东证券账户标识登记,对于采用红筹架构境外上市的企业而言,由于与境内证券账户标识登记没有直接关系,并不当然触发其适格股东履行国有股东标识的申报义务,而有关采用红筹架构境外上市企业中的国有资本的管理安排,仍需要适用于其他国资监管规定。当然,有关该等问题,仍有赖于监管层面的进一步明确。

3、存在多个国有股东的申报方式

根据《问题解答》，在股份公司存在多个国有股东的情况下，股份公司国有股东标识由持股比例最大的国有股东负责向本级国有资产监督管理机构申报。国有股东持股比例相同的，可以由相关股东协商后确定其中一家股东负责申报工作，其他国有

股东配合提供所需的文件资料。这一要求是符合目前操作实践的。

4、国有股东标识管理材料清单

根据《问答解读》，申请办理国有股东标识管理，所需主要材料如下：

序号	主要材料	备注
1.	股份公司的国家出资企业产权登记表（证）	股份公司完成产权登记并记载企业产权状况基本信息的证明文件
2.	股份公司各国有股东的国家出资企业产权登记表（证）	股份公司的各股东完成产权登记并记载企业产权状况基本信息的证明文件
3.	股份公司最近一期年度审计报告	/
4.	律师事务所出具的股份公司股东情况的法律意见书	法律意见书主要内容包括股份公司基本情况、自设立以来历次股权变更、逐个判断股份公司各股东是否为国有股东及出具结论意见

我们理解，《问答解读》要求“主要材料”包括如上四点，但并不意味着国有资产监督管理机构不要求提供其他材料。实践中，有企业亦同步向国有资产监督管理机构提交有关国有股权设置的可行性报告（主要内容包括股份公司自设立以来历次股权变更、股份公司各股东是否为国有股东及国有股权的经营管理原则和方法等事项）。因此，在企业具体办理国有股东认定时，应提前与国有资产监督管理机构沟通相应申请材料。

5、国有股东批复主体的进一步确认

需说明的是，第 108 号文、第 36 号令和第 760 号文等文件在国有股东批复的审批主体上，所安排的主体为“国有资产监督管理机构”，实践中，存在较多数量的企业对于“国有资产监督管理机构”应当作为政府机构的“国资委”（或类似机构，如财政部门）还是有国有股权管理权限的“国家出资企业”，一直存在不同的理解。

我们理解，有关国有股东认定的批复部门应当是作为政府机构的各级“国资委”或类似机构。实际上，从国资监管法律法规的规定来看，无论是第 32 号文还是第 36 号令，都将“国家出资企业”区别于“国有资产监督管理机构”。例如，第 32 号文规定“国有资产监督管理机构（以下简称国资监管机构）负责所监管企业的国有资产交易监督管理；国家出资企业负责其各级子企业国有资产交易的管理，定期向同级国资监管机构报告本企业的国有

资产交易情况”，第 36 号令规定“国有控股股东的合理持股比例（与国有控股股东属于同一控制人的，其所持股份的比例应合并计算）由国家出资企业研究确定，并报国有资产监督管理机构备案”。从第 36 号令和《问题解答》所使用的“国有资产监督管理机构”一词来看，其指向的应当是作为政府机构的各级“国资委”或类似机构。

三、国有出资的有限合伙企业的监管适用

在第 80 号文项下，有限合伙企业可以被纳入到办理上市公司国有股东认定的范围。第 36 号令首次就国有出资的有限合伙企业不作认定为国有股东进行了明确规定，且说明有关该等有限合伙企业“所持上市公司股份的监督管理另行规定”，而该等“另行规定”一直未能出台或者得到国资监管部门的明确解释，从而造成了实践中的困惑。

本次《问答解读》的说明仍未就为国有出资的有限合伙企业所持有的上市/拟上市公司股份的具体监管措施作出规定或明确，导致实践中有关国有出资的有限合伙企业作为上市公司股东的监管仍存在模糊地带。参考第 36 号令生效后市场上极少量的过会企业所涉国有出资的有限合伙企业的认定安排而言，即使国有出资的有限合伙企业符合第 36 号令第 74 条的规定（即政府部门、机构、事业单位和国有独资或全资企业通过投资关系、协议或者其他安排，能够实际支配其行为的境内外企业），亦未被要求按照国有股东来管理。按照我们的理解，

从第 36 号令第 74 条及第 78 条的逻辑来看，在第 78 条已经规定“国有出资的有限合伙企业不作国有股东认定”的情况下，其被认为应当参照第 74 条的规定将其证券账户标注为“CS”并按照第 36 号令处理所持上市公司股权变动行为的可能性较低。

由此，有关拟上市公司中国有出资的有限合伙企业的监管，仍有待于市场的进一步实践以及监管的进一步明晰。

王 毅 合 伙 人 电 话：86-21 2208 6282 邮 箱 地 址：wangyi@junhe.com
尚世鸣 律 师 电 话：86-21 2208 6203 邮 箱 地 址：shangshm@junhe.com
何廷财 律 师 电 话：86-21-2208 6027 邮 箱 地 址：hetc@junhe.com
王沪宁 律 师 电 话：86-21-2208 6143 邮 箱 地 址：wanghn@junhe.com
(实习生赵丹妮对本文的完成亦有贡献)

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。

