



## 证券市场的法律热点问题

### 证监会对上市公司实施重大资产重组后存在未弥补亏损情形提出监管要求

2012年3月23日，证监会发布了《上市公司监管指引第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》（“《监管指引第1号》”），对上市公司实施重大资产重组后对所承继的重大资产重组前的亏损的弥补方式及与弥补亏损有关的信息披露提出监管要求。

根据该《监管指引第1号》，证监会对于上市公司发行股份购买资产实施重大资产重组后，上市公司全额承继了重组前上市公司存在的未弥补亏损的情况下，上市公司用以弥补亏损的方式作出了限定。明确规定，上市公司的资本公积金不得用于弥补公司的亏损；并且，上市公司亦不得采用以资本公积金转增股本同时缩股的方式弥补亏损。

此外，根据该《监管指引第1号》，证监会对于上述重大资产重组后上市公司存在未弥补亏损的情况下，上市公司对未弥补亏损的信息披露亦作出了要求。明确规定，上市公司应当在临时公告和年报中充分披露不能弥补亏损的风险并做出特别风险提示；并且，在实施重大资产重组时，上市公司应当在重组报告书中充分披露全额承继亏损的影响并做出特别风险提示。

评述：

上市公司在重大资产重组后希望尽快弥补以往年度累计未弥补亏损的原因在于，在存在未弥补亏损的情况下，上市公司无法通过公开发行证券进行再融资，而这正是上市公司的一项重要“功能”，特别是对通过重大资产重组而实现“买壳上市”的投资人而言更是如此。具体而言：

根据证监会发布的《公开发行证券的公司信息披露规范问答第3号——弥补累计亏损的来源、程序及信息披露》的规定，上市公司累计亏损未经全额弥补之前，不得向股东派发股利。此即意味着上市公司若在重大资产重组后存在未弥补亏损，则其将不能向股东分派股利。

并且，根据《上市公司证券发行管理办法》的规定，上市公司公开发行证券的条件之一即为，“最近三年以现金或股票方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之二十”。故此，在上市公司不能向股东分派股利的情况下，其即不符合上述公开发行证券的条件。

而对于盈利能力不佳的上市公司而言，在没有利润、盈余公积金可供弥补亏损的情况下，资本公积金便成为一项被觊觎的契机。但《公司法》规定，资本公积金不得用于弥补公司的亏损。于是乎，在以往上市公司资产重组和股权分置改革的案例中，便产生了以资本公积金转增股本后继而缩股以弥补亏损的变通方式。例如，在ST飞彩的股权分置改革方案中，即采用了先以资本公积金转增股本，而后减资弥补亏损的做法。

证监会此次发布的《监管指引第 1 号》即重申了上市公司不得以资本公积弥补亏损的禁止性规定，同时亦明确规定上市公司不得采用以资本公积金转增股本同时缩股的方式弥补亏损的变通做法。

此外，由于市场通常对于实施重大资产重组后的上市公司寄予厚望，故而使得中小投资者往往会忽视重大资产重组所存在的风险，这其中上市公司在重大重组后所承继的未弥补亏损即是其中常见的一项。故此，《监管指引第 1

号》中对于实施重大资产重组后的上市公司存在未弥补亏损的，均要求上市公司在临时公告和年报中、重组报告书中对与未弥补亏损相关的风险做充分披露、提示。

以上是《监管指引第 1 号》的概要内容及评述，对于《监管指引第 1 号》发布后的具体实施过程我们将予以继续关注，如有任何此方面新的动态，我们将及时告知。如您有任何问题，请随时与我们联系、探讨。

韩冀 合伙人 Tel: 8610 85192961 E-mail: hanj@junhe.com

方夏骏 律师 Tel: 8621 22086231 E-mail: fangxj@junhe.com

---

本简讯仅为提供法律信息之目的，供参考使用，并不构成君合律师事务所的法律意见或建议。