**附件2**

《上海证券交易所上市公司回购股份实施

细则（征求意见稿）》起草说明

近期，在中国证监会统一部署下，上海证券交易所（以下简称本所）拟定了《上海证券交易所上市公司回购股份实施细则（征求意见稿）》（以下简称《回购细则》）。现就《回购细则》的起草背景、起草思路、基本框架、主要内容等相关事项说明如下。

**一、起草背景**

2018年10月26日，全国人大常委会审议通过了《全国人民代表大会常务委员会关于修改<中华人民共和国公司法>的决定》（以下简称《修改决定》），对《公司法》第一百四十二条有关公司股份回购制度的规定进行了专项修改。此次对股份回购制度的修改，是我国资本市场基础制度改革的重要一步。相关修改内容赋予了公司更多自主权，使公司在维护公司价值、积极回报投资者和推行长效激励机制上，有了更便捷、更市场化的选择，对于提升上市公司质量，积极回报投资者，意义重大。

《修改决定》发布实施后，证监会、财政部、国资委联合发布了《关于支持上市公司回购股份的意见》（以下简称《意见》），拓宽回购资金来源、适当简化实施程序、引导完善治理安排。证监会发布了《关于认真学习贯彻<全面人民代表大会常务委员会关于修改《中华人民共和国公司法》的决定>的通知》（以下简称《通知》），要求各上市公司充分认识《修改决定》的重要意义，规范和支持上市公司依法实施股份回购行为，加强对中小投资者的权益保护。

为了落实好《修改决定》《意见》和《通知》的精神和要求，本所按照证监会的统一部署和安排，在总结股份回购制度实践中的经验和痛点、难点的基础上，参考借鉴境外成熟市场的有益做法，全面修订完善了原回购业务指引，为上市公司开展回购提供明确的规范指引和实施操作细则，支持引导上市公司依法合规开展股份回购，维护好公司价值和股东权益。

**二、总体思路**

《回购细则》作为新股份回购制度的配套业务规则，遵循公司法《修改决定》总体立法思路，将《修改决定》《意见》和《通知》的内容落地，明确具体实施细则，方便上市公司实际操作。同时，《回购细则》还一并解决股份回购实践中遇到的具体问题，并针对可能出现的滥用新股份回购制度、“忽悠式回购”“利益输送”等违法违规行为规定了相应的防范措施。总体来说，《回购细则》的制定主要遵循了如下3个思路：

一是落实《修改决定》，充分发挥回购制度功能。《修改决定》确立了新增回购情形、简化决策程序、建立库存股等股份回购基础性制度安排，并对股份回购的信息披露和交易方式提出了新要求。根据证监会的统一安排，《回购细则》对《修改决定》的内容逐项予以落地，对新增股份回购情形、决策和实施程序、已回购股份的处理、信息披露、交易方式、违规监管等作出明确具体安排，为充分发挥新股份回购制度功能提供了具体可操作的业务指引。

二是着力解决股份回购实践问题，“松绑”回购限制，多举措为上市公司回购股份提供便利。针对以往回购实践中存在的难点问题，《回购细则》从新股份回购制度落地、方便实施操作原则出发，就股份回购涉及的信息披露、交易、过户、库存、注销、转让及债权人保护安排等具体事项作出相应的针对性安排，以确保新股份回购制度在实践中得以顺畅运行，调动和激发上市公司回购股份的积极性。

三是继续严格回购信披监管，防范股份回购违法违规行为。为保障股份回购合法合规，《回购细则》从信息披露、市场监察等多个维度规定了相应的防范安排和追责措施。《回购细则》明确禁止利用股份回购从事内幕交易、操纵市场和证券欺诈；同时，《回购细则》根据《修改决定》对股份回购信息披露的新要求，严格规范公司及其董监高、控股股东及其一致行动人、实际控制人的信息披露、减持行为，防范可能出现的“忽悠式回购”“利益输送”“违规减持”等违法违规行为，引导规范上市公司依法合规回购，充分发挥新股份回购制度的积极作用。

**三、《回购细则》基本框架**

《回购细则》分为6章60条。

第一章“总则”明确了立法的目的、依据、适用范围，以及上市公司回购股份的总体要求，并对董监高、控股股东及其一致行动人、实际控制人、证券服务机构等主体的责任和义务提出了原则性要求。

第二章“回购实施的一般规定”对回购条件和方式、回购总量、回购资金来源和规模、回购实施期限、回购交易要求、已回购股份的权利限制、债权人保护、董监高和控股股东的减持限制以及回购专户、回购股份登记等作出了规定。

第三章“实施程序和信息披露”明确了股份回购的决策程序，以及提议回购、回购方案、回购进展、回购结果等有关的披露要求，并就回购方案的变更或终止、已回购股份的注销等作出了规定。

第四章“已回购股份的处理”对已回购股份的转让和注销、减持的方式、减持的价格和数量要求以及减持预披露、转让进展和结果的披露等作出了规定。

第五章“股份回购的日常监管”对内幕知情人管理、回购市场监察、日常监管措施和违规处分等作出了规定。

第六章“附则”明确了回购比例的计算方式、新旧规则的衔接安排、新规的生效日期等。

**四、《回购细则》主要内容**

《回购细则》从保障回购新规落地、方便实施操作出发，全面落实《修改决定》《意见》和《通知》的精神和要求，调整、修改原回购业务指引中的不合理限制和约束，支持上市公司依法回购股份、用好新回购制度。同时，针对股份回购中可能出现的违法违规行为，构建了市场约束和监管介入相结合的防范机制，引导公司依法合规实施回购，维护股东和债权人的合法权益。《回购细则》的主要内容如下。

**（一）全面落实《修改决定》的内容和要求**

根据《修改决定》，《回购细则》新增股份回购的具体情形、简化回购决策和实施程序安排、完善已回购股份的处理方式。同时为避免新股份回购制度被滥用、防范利用回购炒作股价，《回购细则》细化了“为维护公司价值及股东权益所必需”的股份回购的具体适用情形，即“本公司股票收盘价格出现低于最近一期每股净资产”，或者“连续20个交易日内本公司股票收盘价格跌幅累计达到30%”。此外，《回购细则》还规定了已回购股份的具体转让和注销等安排，明确对上市公司为维护公司价值及股东权益所必需情形下所回购的股份，可以在回购6个月后通过集中竞价交易方式出售。

**（二）赋予上市公司更多自主权，提高股份回购实施便利度**

在实施层面，为使上市公司更为灵活、便捷实施股份回购，《回购细则》从境内上市公司实际情况出发，细化了股份回购相关的具体事项。在具体设置和安排上，放宽回购实施条件，拓宽回购资金来源，适当延长回购实施期限，细化已回购股份的转让要求，以便利上市公司自主实施股份回购。

一是赋予上市公司更多自主权。首先，对部分回购情形不再设置回购前置条件。现行业务指引要求公司实施回购需符合“上市已满一年”等前置条件。根据《意见》《通知》精神，《回购细则》对因维护公司价值及股东权益为减少注册资本而回购股份的，不再要求满足上述前置条件；其次，丰富回购资金来源。《回购细则》规定了多种回购资金来源渠道，允许上市公司使用自有资金、发行优先股和债券募集的资金（包括可转债募集的资金）、发行普通股股票取得的超募资金、募投项目节余资金和已依法变更为永久补充流动资金的募集资金、金融机构借款，或者其他合法资金作为股份回购的资金来源；第三，由公司自主决定是否聘请中介机构出具意见。根据市场以往回购实践情况，不再强制要求上市公司在回购股份时聘请财务顾问、律师等证券服务机构出具意见，降低公司回购成本。

二是提高股份回购实施便利度。首先，适当延长回购实施期限。为了给公司有更充裕的时间窗口实施回购，增加回购灵活度，《回购细则》将回购实施期限由6个月延长到12个月；其次，部分豁免实施回购的窗口期及回购申报数量限制要求。考虑到上市公司为维护公司价值及股东权益所必需而进行回购的情况往往比较紧急和特殊，因此《回购细则》规定因该种情形回购股份的，可以不受有关回购申报数量及窗口期限制，以便其可以根据实际情况需要在短期内及时实施集中回购。

**（三）强化股份回购信息披露，防范“忽悠式回购”“利益输送”**

为防范可能出现的“忽悠式回购”、利用股份回购进行“利益输送”等不当行为，《回购细则》从强化信息披露、规范回购提议、限制特定主体减持、不得随意变更或终止回购方案等4方面作出了明确要求。

一是强化回购方案的制定和披露。首先，《回购细则》要求上市公司审慎制定、实施股份回购方案，明确股份回购的规模、价格等应当与公司的实际财务状况相匹配，并严格规范回购方案的信息披露内容；其次，在丰富回购资金来源的同时，要求公司明确披露具体筹资方式，充分说明回购可能产生的影响；第三，针对现行回购指引对回购数量、金额未有明确下限要求，影响回购方案约束力的情况，要求在回购方案中明确回购数量或资金总额的上下限，且上限不得超出下限的1倍；第四，回购股份拟用于多种目的用途的，要求在回购方案中明确披露各目的用途具体对应的拟回购股份数量、占公司总股本的比例及资金金额。

二是规范回购提议。《回购细则》在总结相关监管经验的基础上，对董事长、控股股东、实际控制人等提议回购的时间、数量、价格区间、投票承诺及董事会意见等从信息披露上作出了规范要求，防范出现“忽悠式”回购提议误导投资者。

三是严格限制特定主体在回购期间减持本公司股份。《回购细则》对上市公司董监高、控股股东及其一致行动人、实际控制人等特定主体在回购期间的减持作出了严格限定和约束，防止利用股份回购进行“利益输送”。首先，上市公司相关股东、董监高在上市公司回购股份期间减持股份的，应当符合中国证监会和本所关于股份减持的相关规定；其次，在公司因维护公司价值及股东权益所必需而进行股份回购的，上述特定主体不得在回购期间减持本公司股份。

四是明确变更或终止回购方案的要求。《回购细则》明确披露回购股份方案后，非因充分正当事由不得变更或者终止。因公司生产经营、财务状况发生重大变化等原因，确需变更或终止的，应当按规定履行相应的决策程序并及时披露。

此外，公司因维护公司价值及股东权益所必需而进行股份回购的，要求公司的回购期限不得超过3个月。

**（四）完善股份回购交易机制，控制回购节奏和数量，防止冲击二级市场正常交易秩序**

《回购细则》在现行回购交易机制安排的基础上，对股份回购的交易方式、窗口期及回购交易申报时段、价格、数量等交易机制具体安排进行了完善和优化。

一是根据《修改决定》明确股份回购的交易方式。为保证股份回购交易的公平、公开，防止利益输送、暗箱操作，《回购细则》根据《通知》《意见》精神，将《修改决定》规定的“公开的集中交易方式”具体明确为“集中竞价交易方式”“要约方式”以及中国证监会认可的其他方式。同时，为简化、便捷股份回购的实施操作，《回购细则》规定公司只能采用其中一种交易方式，暂不允许采用组合交易方式。

二是优化回购申报数量要求。现行业务规则规定，每日回购股份的数量不得超过其拟回购总数量的三分之一，但每日回购股份数量不超过20万股的除外。《回购细则》充分考虑公司股份回购交易实际需要，并借鉴美国、香港地区等成熟市场经验，对回购申购数量进行了优化调整。具体要求为，每5个交易日回购的数量不得超过首次回购股份事实发生之日前5个交易日成交量之和的25%，但每5个交易日回购不超过100万股的除外，以防范对二级市场的正常交易产生冲击。

三是继续保留回购窗口期、申报价格限制。《回购细则》保留了现行回购规则关于防范回购冲击二级市场正常交易的回购窗口期、申报价格等必要限制安排，包括一般不得在定期报告、业绩信息以及其他重大信息依法披露前后的敏感期间回购股份，以及竞价回购申报价格不得为当日“涨停价”、不得在开盘集合竞价时段、收盘前半小时内及股价无涨跌幅限制的交易日进行回购申报等。

**（五）规范管理已回购的股份，抑制利用回购进行不当套利**

为防范上市公司短期买卖自己股票，炒作股价，冲击二级市场，《回购细则》增加了已回购股份的转让方式，也对已回购股份的转让、注销等提出了规范管理要求，尤其是对于通过集中竞价方式出售已回购股份的，从适用情形、锁定期、预披露、交易机制等方面作出了严格规范和限定。

一是严格限制通过集中竞价交易方式出售已回购的股份。《回购细则》仅允许为维护公司价值及股东权益所必需而回购的股份，可通过集中竞价交易方式出售。因其他情形所回购的股份，应当按照披露的用途进行转让或者注销，未按照披露用途转让的，应当在3年期限届满前注销。

二是明确通过集中竞价方式出售已回购股份的锁定期和预披露要求。对于通过集中竞价出售已回购股份的，《回购细则》设置了6个月的锁定期，并要求上市公司需提前15个交易日进行减持预披露。

三是比照回购交易机制安排，严格控制已回购股份的减持节奏和数量。《回购细则》从减持窗口期、回购交易申报时段、价格、数量、信息披露等方面，对通过集中竞价方式出售已回购股份作出了与回购交易类似的限定和安排，严格规范上市公司通过集中竞价出售已回购的股份。

**（六）扩大回购内幕信息知情人名单的填报范围，加大对涉及股份回购的内幕交易和操纵股价的市场监察力度**

为防范掌握相关内幕信息的对象利用上市公司回购，借机牟利，《回购细则》除了前述信息披露、交易机制、减持限制等安排外，还要求上市公司健全回购股份的内幕信息管理等制度，合理发出回购申报指令，防范发生内幕交易及其他不公平交易行为，不得利用回购操纵本公司股价，或者向特定主体进行利益输送。同时，《回购细则》明确了内幕信息知情人信息的填报要求，并参照重大资产重组内幕信息知情人的相关规定，扩大内幕信息知情人推定名单。在此基础上，规定本所对上市公司的回购股份交易行为及其他内幕信息知情人买卖该公司股票的交易行为加强市场监察。

特此说明。