附件2

全国中小企业股份转让系统股票

定向发行规则（征求意见稿）

# 第一章 总则

1. 为了规范全国中小企业股份转让系统（以下简称全国股转系统）挂牌公司和申请挂牌公司（以下合称发行人）的股票定向发行行为，保护投资者合法权益，根据《公司法》《非上市公众公司监督管理办法》（以下简称《公众公司办法》）、《全国中小企业股份转让系统有限责任公司管理暂行办法》等法律法规、部门规章，制定本规则。
2. 本规则规定的股票定向发行，是指发行人向符合《公众公司办法》规定的特定对象发行股票的行为。

发行过程中，发行人可以向特定对象推介股票。

1. 发行人定向发行后股东累计不超过200人的，由全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称全国股转公司）自律审查。

发行人定向发行后股东累计超过200人的，经全国股转公司自律审查并出具自律监管意见后，报中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）核准。

1. 发行人定向发行，必须真实、准确、完整、及时、公平地披露信息，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员应当向主办券商、律师事务所、会计师事务所及其他证券服务机构及时提供真实、准确、完整的资料，全面配合相关机构开展尽职调查和其他相关工作。

发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、发行对象及其他信息披露义务人，应当按照相关规定及时向发行人提供真实、准确、完整的信息，全面配合公司履行信息披露义务，不得要求或者协助发行人隐瞒应当披露的信息。

1. 主办券商应当对发行人的信息披露文件和申请文件进行全面核查，独立作出专业判断，并对定向发行说明书及其所出具文件的真实性、准确性、完整性负责。

律师事务所、会计师事务所及其他证券服务机构应当审慎履行职责，作出专业判断，并对定向发行说明书中与其专业职责有关的内容及其所出具文件的真实性、准确性、完整性负责。

1. 发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员，主办券商、律师事务所、会计师事务所、其他证券服务机构及其相关人员，应当遵守有关法律法规、部门规章、规范性文件和全国股转系统业务规则，勤勉尽责，不得利用定向发行谋取不正当利益，禁止泄露内幕信息、利用内幕信息进行股票交易或者操纵股票交易价格。
2. 全国股转公司对定向发行相关文件进行自律审查，通过反馈、问询等方式要求发行人及相关主体对有关事项进行解释、说明或者补充披露。
3. 全国股转公司对定向发行事项出具的自律审查意见不表明对申请文件及信息披露内容的真实性、准确性、完整性作出保证，也不表明对发行人股票投资价值或者投资者收益作出实质性判断或保证。

# 第二章 一般规定

## 发行的基本要求

1. 发行人定向发行应当满足《公众公司办法》规定的公司治理、信息披露、发行对象等要求，并且不得存在以下情形：

（一）本次发行申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（二）发行人或其董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；

（三）发行人存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害的情形，尚未解除或者消除影响的；

（四）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

1. 发行人、主办券商选择发行对象、确定发行价格或者发行价格区间，应当遵循公平、公正原则，维护公司及其股东的合法权益。
2. 发行对象可以用现金或者非现金资产认购定向发行的股票。

以非现金资产认购的，所涉及的资产应当权属清晰、定价公允，且本次交易应当有利于提升发行人资产质量和持续经营能力。

1. 发行人应当按照《公众公司办法》的规定，在股东大会决议中明确现有股东优先认购安排。
2. 发行对象承诺对其认购股票进行限售的，应当按照其承诺办理自愿限售，并予以披露。
3. 发行人董事会审议定向发行有关事项时，应当不存在尚未完成的股票发行、可转换公司债券发行和重大资产重组。
4. 发行人按照《公众公司办法》第四十七条规定发行股票的，应当严格按照中国证监会和全国股转公司的相关规定，履行内部决议程序和信息披露义务，豁免聘请主办券商和律师事务所出具书面意见。

发行人对定向发行文件内容的真实性、准确性、完整性负责，发行人的持续督导券商负责协助披露发行相关公告，并对募集资金存管与使用的规范性履行持续督导职责。

1. 全国股转公司受理发行人申请文件至新增股票挂牌交易前，出现不得定向发行的情形或者其他影响本次发行的重大事项时，发行人及主办券商应当及时向全国股转公司报告；主办券商及其他证券服务机构应当持续履行尽职调查职责，提交书面核查意见。
2. 发行人在定向发行前存在表决权差异安排的，应当在定向发行说明书等文件中充分披露并特别提示表决权差异安排的具体设置和运行情况。
3. 发行人拟披露的信息属于国家秘密、商业秘密等，披露后可能导致其违反国家有关保密的法律法规或者严重损害发行人利益的，发行人及其主办券商可以豁免披露并说明原因。中国证监会、全国股转公司认为豁免披露理由不成立的，发行人应当按照规定予以披露。

## 募集资金管理

1. 发行人应当建立募集资金存储、使用、监管和责任追究的内部控制制度，明确募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险防控措施及信息披露要求。
2. 发行人募集资金应当存放于募集资金专项账户，该账户不得存放非募集资金或用作其他用途。
3. 发行人募集资金应当用于主营业务及相关业务领域，暂时闲置的募集资金可以投资于安全性高、流动性好、可以保障投资本金安全的理财产品。除金融类企业外，募集资金用途不得为持有交易性金融资产、其他债权投资、其他权益工具投资、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主营业务的公司，不得用于股票及其他衍生品种、可转换公司债券等的交易，不得通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途。
4. 发行人在验资完成且签订募集资金专户三方监管协议后可以使用募集资金；存在下列情形之一的，在新增股票完成登记前不得使用募集资金：

（一）发行人未在规定期限或者预计不能在规定期限内披露最近一期定期报告；

（二）最近十二个月内，发行人或其控股股东、实际控制人被中国证监会及其派出机构采取行政监管措施、行政处罚，被全国股转公司采取书面形式自律监管措施、纪律处分，被中国证监会立案调查，或者因违法行为被司法机关立案侦查等；

（三）全国股转公司认定的其他情形。

1. 发行人应当按照定向发行说明书中披露的资金用途使用募集资金；变更资金用途的，应当经发行人董事会、股东大会审议通过，并及时披露募集资金用途变更公告。
2. 发行人以自筹资金预先投入定向发行说明书披露的募集资金用途的，可以在募集资金能够使用后，以募集资金置换自筹资金。置换事项应当经发行人董事会审议通过，主办券商应当就发行人前期资金投入的具体情况或安排进行核查并出具专项意见。发行人应当及时披露募集资金置换公告及主办券商专项意见。
3. 发行人董事会应当每半年度对募集资金使用情况进行专项核查，出具核查报告，并在披露年度报告和半年度报告时一并披露。主办券商应当每年对募集资金存放和使用情况至少进行一次现场核查，出具核查报告，并在发行人披露年度报告时一并披露。

# 第三章 挂牌公司定向发行

## 发行后股东累计不超过200人的发行

1. 发行人董事会应当就定向发行有关事项作出决议，并及时披露董事会决议公告和董事会批准的定向发行说明书。

董事会作出定向发行决议应当符合下列规定：

（一）发行对象确定的，董事会决议应当明确具体发行对象（是否为关联方）及其认购价格、认购数量或数量上限、现有股东优先认购安排等事项。

（二）发行对象未确定的，董事会决议应当明确发行对象的范围、发行价格或发行价格区间、发行对象及发行价格确定办法、发行数量上限和现有股东优先认购安排等事项。

（三）发行对象以非现金资产认购发行股票的，董事会决议应当明确交易对手（是否为关联方）、标的资产、作价原则及审计、评估等事项。

（四）董事会应当说明本次定向发行募集资金的用途，并对报告期内募集资金的使用情况进行说明。

1. 发行人应当与发行对象签订股票认购合同。认购合同应当载明该发行对象拟认购股票的数量或数量区间、认购价格、限售期、全国股转公司作出终止审查决定后的退款及补偿安排、纠纷解决机制等。

董事会决议时发行对象确定的，应当在认购合同中约定，本合同在本次定向发行经发行人董事会、股东大会批准并履行相关审批程序后生效。

1. 发行对象以非现金资产认购定向发行股票的，资产涉及的审计报告或评估报告最晚应当于股东大会通知公告时一并披露。
2. 发行人股东大会就定向发行事项作出决议，应当经出席会议的有表决权股东所持表决权的三分之二以上审议通过。股东大会审议通过后，发行人应当及时披露股东大会决议公告。

股东大会决议应当明确授权董事会办理定向发行有关事项的有效期。有效期最长不超过十二个月，期满后发行人决定继续发行股票的，应当重新提请股东大会审议。

1. 发行人董事会决议时发行对象确定的，董事、股东参与认购或者与发行对象存在关联关系的，发行人董事会、股东大会就定向发行事项表决时，关联董事或者关联股东应当回避；全体股东按照其持有发行人股票的比例进行同比例认购的除外。

发行人董事会决议时发行对象未确定的，最终认购对象为发行人的控股股东、实际控制人、董事、持有发行人股票比例在10%以上的股东或者与前述主体存在关联关系的，且董事会、股东大会审议时相关董事、股东未回避表决的，发行人应当按照回避表决要求重新召开董事会或股东大会进行审议。

1. 发行人股东大会审议通过定向发行说明书后，董事会决议作出重大调整的，发行人应当重新召开股东大会并按照本规则第二十九条、第三十条的规定进行审议。
2. 发行人年度股东大会可以根据公司章程的规定，授权董事会在规定的融资总额范围内定向发行股票，该项授权至下一年度股东大会召开日失效。
3. 主办券商和律师事务所应当在发行人股东大会审议通过定向发行事项后，按照相关规定出具书面意见，发行人及时予以披露。
4. 发行人应当在披露主办券商和律师事务所出具的书面意见后，按照相关规定向全国股转公司报送定向发行申请材料。

全国股转公司对报送材料进行自律审查，并在二十个工作日内根据审查结果出具无异议函或者作出终止审查决定。

1. 发行人董事会决议时发行对象确定的，发行人应当在取得全国股转公司出具的无异议函后，披露认购公告，并依据认购公告安排发行对象缴款。

发行人董事会决议时发行对象未确定的，发行人可以在取得全国股转公司出具的无异议函后确定具体发行对象。发行对象确定后，主办券商和律师事务所应当对发行对象、认购协议等法律文件的合法合规性出具专项核查意见。发行人应当将更新后的定向发行说明书和中介机构专项核查意见一并披露，经全国股转公司审查后，发行人披露认购公告，并依据认购公告安排发行对象缴款。

认购结束后，发行人应当及时披露认购结果公告。

1. 发行人应当在认购结束后及时办理验资手续，验资报告应当由具有证券、期货业务资格的会计师事务所出具。发行人应当与主办券商、存放募集资金的商业银行签订募集资金专户三方监管协议。
2. 发行人应当按照相关规定办理新增股票挂牌手续，并披露发行情况报告书等文件。

## 发行后股东累计超过200人的发行

1. 发行人应当参照本章第一节除第三十二条之外的相关规定召开董事会、股东大会就定向发行有关事项作出决议，并聘请主办券商、律师事务所分别对本次定向发行的合法合规性出具书面意见。
2. 中介机构书面意见披露后，发行人及其主办券商按照中国证监会和全国股转公司的相关规定制作并向全国股转公司提交定向发行申请文件。

全国股转公司对申请文件的齐备性进行自律审查，出具受理通知书或者告知补正事项。

发行人应当在取得受理通知书的当日披露相关情况。申请文件一经受理，未经同意，不得增加、撤回或者更换。

1. 全国股转公司对发行申请文件进行自律审查，并在二十个工作日内形成审查意见。全国股转公司出具同意股票定向发行的自律监管意见后，根据发行人的委托，将自律监管意见、发行人申请文件及相关审查资料报中国证监会核准；审查不通过的，按照本规则的相关规定作出终止股票定向发行的审查决定。
2. 发行人应当在收到全国股转公司出具的同意股票定向发行的自律监管意见或作出的中止审查、终止审查决定，以及中国证监会作出的中止审核、终止审核、核准或不予核准的决定后，及时披露相关情况。
3. 发行人董事会决议时发行对象确定的，发行人应当在中国证监会作出核准决定后，参照本章第一节的相关规定安排缴款认购。

发行人董事会决议时发行对象未确定的，发行人可以在中国证监会作出核准决定后确定具体发行对象。发行对象确定后，发行人、主办券商和律师事务所应当参照本章第一节的相关规定，履行相应程序。

# 第四章 申请挂牌公司定向发行

1. 发行人在申请其股票挂牌的同时，可以申请定向发行股票，审查机构对股票挂牌与发行申请一并进行审查，经审查同意后，发行人履行缴款验资程序，并将本次发行前后的股票一并登记、挂牌。
2. 发行人申请挂牌同时定向发行，除应满足本规则第九条规定外，还应当满足以下要求：

（一）不得导致发行人控制权变动；

（二）发行对象不得以非现金资产认购；

（三）全国股转系统股票挂牌条件及其他要求。

1. 发行人应当在提交挂牌申请文件前完成定向发行事项的董事会、股东大会审议程序，在提交挂牌申请文件的同时报送发行申请文件，并于申请文件受理当日，在全国股转系统指定信息披露平台披露。
2. 发行人应当在公开转让说明书中对发行事项进行专章披露，内容主要包括定向发行的审议程序、发行对象、发行价格、发行数量、募集资金金额及用途等。

发行人申请挂牌同时定向发行，应当在发行申请文件中披露无法挂牌对本次定向发行的影响及后续安排。

1. 股票定向发行后股东累计不超过200人的，全国股转公司对发行人挂牌与发行申请文件一并进行自律审查，审查无异议的，出具同意股票挂牌及发行的函。发行人应当在取得同意函后，按照本规则第三十五条的规定履行相应程序。

股票定向发行后股东累计超过200人的，发行人应当按照中国证监会和全国股转公司的规定，向全国股转公司提交股票挂牌与定向发行申请文件。全国股转公司受理并出具同意挂牌及发行的自律监管意见后，根据发行人的委托，将自律监管意见、发行人申请文件及相关审查资料报中国证监会核准；审查不通过的，按照本规则的相关规定作出终止审查决定。发行人取得中国证监会核准文件和全国股转公司同意挂牌函后，按照本规则第三十五条的规定履行相应程序。

1. 发行人申请挂牌同时定向发行的，发行人控股股东、实际控制人及其控制的其他主体本次发行中认购的股票应当遵守全国股转公司对于控股股东、实际控制人挂牌前持有股票限售的规定。
2. 发行人申请挂牌同时定向发行的，不得在股票挂牌前使用募集资金。
3. 发行人申请挂牌同时定向发行并进入创新层的，发行对象应当为《公众公司办法》第四十二条第二款第一项、第二项的投资者以及符合基础层投资者适当性管理规定的投资者。

发行人按照前款规定完成发行后不符合创新层进入条件的，应当按照认购合同的约定终止发行或作出其他安排。

1. 全国股转公司作出定向发行的终止审查决定后，申请挂牌公司符合挂牌条件的，其股票可以在全国股转系统挂牌。
2. 发行人申请挂牌同时定向发行，本章未作规定的，适用本规则除第十五条、第二十二条、第三十二条之外的其他规定。

# 第五章 中止审查与终止审查

1. 全国股转公司对发行人的定向发行申请文件和信息披露文件进行审查，出现下列情形之一的，发行人、主办券商及其他证券服务机构应当及时告知全国股转公司，全国股转公司将中止审查，通知发行人及主办券商：

（一）主办券商、其他证券服务机构被中国证监会依法采取限制业务活动、责令停业整顿、指定其他机构托管或者接管等监管措施，尚未解除；

（二）主办券商、其他证券服务机构或相关签字人员被中国证监会依法采取市场禁入、限制证券从业资格等监管措施，尚未解除；

（三）主办券商、其他证券服务机构或相关签字人员，被全国股转公司采取限制、暂停其相关业务的纪律处分或暂不受理其出具文件的自律监管措施，尚未解除；

（四）申请文件中记载的财务资料已过有效期，需要补充提交；

（五）发行人主动要求中止审查，理由正当并经全国股转公司同意的；

（六）全国股转公司认定的其他情形。

出现前款第一项至第三项所列情形，发行人、主办券商和其他证券服务机构未及时告知全国股转公司，全国股转公司经核实符合中止审查情形的，将直接中止审查。

1. 因本规则第五十三条第一款第一项至第三项中止审查后，发行人根据规定更换主办券商或者其他证券服务机构的，更换后的机构应当自中止审查之日起三个月内完成尽职调查，重新出具相关文件，并对原机构出具的文件进行核查，出具核查意见，对差异情况作出说明。

因本规则第五十三条第一款第二项、第三项中止审查后，主办券商或其他证券服务机构更换相关签字人员的，更换后的签字人员自中止审查之日起一个月内，对原签字人员的文件进行核查，出具核查意见，对差异情况作出说明。主办券商或者其他证券服务机构应当及时向全国股转公司出具核查报告。

因本规则第五十三条第一款第四项至第六项中止审查的，发行人应当在中止审查后三个月内补充提交有效文件或者消除主动要求中止审查的相关情形。

1. 本规则第五十三条第一款所列中止审查的情形消除后，发行人、主办券商可以向全国股转公司申请恢复审查。
2. 出现下列情形之一的，全国股转公司将终止审查，通知公司及其主办券商：

（一）发行人存在本规则第九条规定的不得定向发行的情形；

（二）发行人主动撤回定向发行申请或主办券商主动撤销推荐的；

（三）发行人因发生解散、清算或宣告破产等事项依法终止的；

（四）本规则第五十三条第一款规定的中止审查情形未能在三个月内消除，或者未能在本细则第五十四条规定的时限内完成相关事项；

（五）发行人未在规定期限内披露最近一期定期报告；

（六）以非现金资产认购定向发行股票的，非现金资产不符合本规则相关要求；

（七）发行人申请挂牌同时定向发行，不符合挂牌条件的；

（八）全国股转公司认定的其他情形。

1. 发行人对全国股转公司作出的终止审查决定存在异议的，可以在收到相关决定之日起的五个交易日内，按照相关规定申请复核。

# 第六章 监管措施与违规处分

1. 违反本规则，全国股转公司可以视情节轻重采取以下自律监管措施：

（一）口头警示；

（二）约见谈话；

（三）要求提交书面承诺；

（四）出具警示函；

（五）责令改正；

（六）要求公开更正、澄清或说明；

（七）要求公开致歉；

（八）要求限期参加培训或考试；

（九）要求限期召开投资者说明会；

（十）暂停解除发行人控股股东、实际控制人的股票限售；

（十一）建议发行人更换相关任职人员；

（十二）暂不受理相关证券公司、证券服务机构或相关人员出具的文件；

（十三）暂停证券账户交易；

（十四）限制证券账户交易；

（十五）全国股转公司规定的其他自律监管措施。

1. 违反本规则，全国股转公司可以视情节轻重采取以下纪律处分：

（一）通报批评；

（二）公开谴责；

（三）认定其不适合担任公司董事、监事、高级管理人员；

（四）限制、暂停直至终止其从事相关业务；

（五）全国股转公司规定的其他纪律处分。

1. 存在下列情形之一的，全国股转公司可以视情节轻重采取自律监管措施或纪律处分：

（一）编制或披露的发行申请文件不符合要求，或者擅自改动定向发行说明书等文件；

（二）发行申请文件、信息披露文件存在重大缺陷，严重影响投资者理解和全国股转公司自律审查；

（三）发行申请文件、信息披露文件未做到真实、准确、完整，但未达到虚假记载、误导性陈述和重大遗漏的程度；

（四）发行人未按照相关规定履行发行程序或未及时履行信息披露义务；

（五）发行申请文件前后存在实质性差异且无合理理由；

（六）募集资金存管与使用不符合要求；

（七）未及时向全国股转公司报告重大事项或者未及时披露；

（八）未在规定期限内回复全国股转公司反馈意见，且未说明理由；

（九）以不正当手段干扰全国股转公司自律审查工作；

（十）发行人等相关主体无合理理由拒不配合主办券商及其他证券服务机构相关工作；

（十一）全国股转公司认定的其他情形。

1. 存在下列情形之一的，全国股转公司可以视情节轻重采取纪律处分：

（一）发行申请文件、信息披露文件被认定存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（二）未经全国股转公司自律审查并经中国证监会核准，擅自发行股票；

（三）伪造、变造发行申请文件中的签字、盖章；

（四）发行人按照本规则第十五条定向发行，发行人或相关主体出具的承诺或相关证明文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（五）全国股转公司认定的其他情形。

1. 全国股转公司发现相关主体涉嫌违反法律法规和中国证监会相关规定的，应当向中国证监会报告。

# 第七章 附则

1. 发行人发行优先股、可转换公司债券的，应当按照中国证监会和全国股转公司的相关规定办理。
2. 发行股票导致发行人控制权发生变动或者相关股东权益变动的，应同时符合《非上市公众公司收购管理办法》的相关规定。
3. 发行股票购买资产构成重大资产重组的，应当按照中国证监会和全国股转公司关于重大资产重组的相关规定办理。
4. 本规则下列用语具有如下含义：

（一）及时，指自起算日起或者触及本规则规定的披露时点的两个交易日内，另有规定的除外。

（二）本规则中“以上”均含本数，“超过”不含本数。

1. 本规则由全国股转公司负责解释。
2. 本规则自发布之日起施行。

《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则（征求意见稿）》起草说明

为落实党中央、国务院关于深化新三板改革的要求，提高直接融资比重，更好服务实体经济高质量发展，进一步强化新三板市场服务中小企业和民营经济的能力，全国股转公司配合《非上市公众公司监督管理办法》（以下简称《公众公司办法》）修改，形成《全国中小企业股份转让系统股票定向发行规则》（以下简称《定向发行规则》），现就有关情况说明如下：

一、起草背景

2013年以来，中国证监会和全国股转公司坚持简政放权和市场化思路，构建了“小额、快速、灵活、多元”的股票发行融资制度，挂牌公司融资规模持续扩大，对缓解民营中小企业融资难、融资贵问题，完善直接融资体系发挥了积极作用。随着新三板市场六年来的快速发展，市场运行基础和内外部环境发生了较大变化。为贯彻落实好党中央、国务院关于深化金融供给侧结构性改革的要求，进一步提振新三板市场融资功能，结合前期市场集中反映的问题，我们在《公众公司办法》及配套规则对非上市公众公司股票定向发行制度调整优化的基础上，对现行《全国中小企业股份转让系统股票发行规则（试行）》进行修订，形成了《定向发行规则》。

二、起草原则

（一）坚持市场化导向，借鉴注册制理念

坚持市场化导向是新三板融资制度设计的基本理念。本次修订继续遵循市场化原则，尊重公司自治，发行价格、发行时点、发行方式、融资规模等均由市场主体自主决定。同时，借鉴注册制理念，优化发行审查机制，发行后股东累计超过200人的，经全国股转公司自律审查通过后，报中国证监会核准；发行后股东累计不超过200人的，由全国股转公司在投资人缴款认购前进行审查，发行人完成验资后，全国股转公司协助办理挂牌手续。

（二）坚持以信息披露为中心，防范市场风险

新三板市场坚持以信息披露为中心的监管理念。为进一步增强发行信息披露内容的针对性、有效性和规范性，本次修订以投资者需求为导向，细化规定核准情形和豁免核准情形发行的披露内容，明确挂牌同时发行披露要求，增强非现金资产认购的披露强度，完善核准情形中介机构核查意见的披露要求。同时，为加强风险防控，本次修订规定了不得发行和终止审查的具体情形，发行过程中出现前述情形的，发行人应当及时终止，以明确市场预期，严守风险底线。

（三）提高融资效率，降低融资成本

新三板市场成立以来，结合中小企业发展特点，构建了“小额、快速、灵活、多元”的融资机制。本次修订立足挂牌公司融资需求，取消单次发行新增股东不得超过35人的限制；允许挂牌同时发行，引入自办发行和授权发行机制，提高融资效率，降低融资成本；允许发行人在完成验资后使用募集资金，降低资金闲置成本。

三、主要内容

《定向发行规则》共七章六十八条，包括总则、一般规定、挂牌公司定向发行、申请挂牌公司定向发行、中止审查与终止审查、监管措施与违规处分及附则。主要内容如下：

（一）取消单次发行新增股东不超35人限制

为增加定向发行制度的灵活性，引导挂牌公司优化股权结构，提高公众化程度，同时满足部分企业大额融资需求，根据《公众公司办法》修订内容，本次取消单次发行新增股东不得超过35人的限制。

（二）明确不得发行情形

为引导发行主体规范运作，明确市场预期，防范融资风险，本次规则修订增加了四种不得定向发行的情形。自律审查过程中发现存在上述情形的，全国股转公司将作出终止审查决定。

（三）优化发行审查机制

为进一步提高发行效率，借鉴科创板制度设计，本次规则修订对发行审查机制进行了优化：

一是优化核准情形定向发行的审查机制。对于定向发行后股东累计超过200人的，发行人应当在股东大会审议通过定向发行事项后，聘请中介机构出具书面意见，并向全国股转公司提交发行申请文件。发行人应当在取得全国股转公司出具的自律监管意见后，向中国证监会申请核准。

二是将豁免核准情形定向发行的事后备案改为事前审查。对于定向发行后股东累计不超过200人的，将中介机构核查并出具意见的时点前移至认购前，并要求发行人在披露定向发行说明书及中介机构意见后，向全国股转公司提交发行申请文件。发行人应当在取得全国股转公司出具的无异议函后，披露认购公告，安排投资者缴款。

（四）完善募集资金监管要求

在审查机制优化的基础上，为进一步降低募集资金沉淀成本，本次规则修订允许发行人在验资后使用募集资金。同时，为防范风险，保护投资者合法权益，对于未在规定期限或者预计不能在规定期限内披露最近一期定期报告和最近十二个月内发行人及其控股股东、实际控制人存在违法违规行为的，发行人在完成新增股票登记手续后才能使用募集资金。

（五）明确挂牌同时发行监管要求

为满足申请挂牌公司融资需求，丰富企业融资时点选择，本次规则对挂牌同时发行进行了专章规定。考虑到挂牌同时发行在启动时点等方面的特殊性，在审议程序、信息披露、股份登记等方面作了特殊规定，如挂牌同时发行不得导致控制权变动、需在公开转让说明书中专章披露发行内容、发行前后的股票一并登记挂牌等。

（六）明确自办发行机制

为进一步降低企业融资成本，《公众公司办法》引入了自办发行机制，《定向发行规则》对具体制度安排予以进一步明确。对于在一定期间的融资金额和融资比例内，且面向公司内部人或已经确定对象的发行，发行人可以豁免聘请主办券商和律师出具书面意见，但是其持续督导券商仍应当协助公司披露发行相关公告，并对定向发行募集资金存管与使用的规范性履行持续督导职责。

自办发行过程中，发行人对发行文件内容的真实性、准确性、完整性负责，全国股转公司如发现发行人及相关主体出具的文件存在不真实、不准确、不完整的情形，将严肃处理。

（七）完善授权发行机制

为满足基础层和创新层公司差异化融资需求，本次修订在2018年存量制度改革基础上，在《定向发行规则》中对授权发行予以明确，并将在配套业务指南中针对基础层和创新层挂牌公司的授权发行额度作出差异化安排。

特此说明。