关于再融资募集资金投向主业的案例分析

**案例背景：**

案例一：发行人 C 公司主营业务为贵金属回收加工，产品为贵金属铂催化剂，主要应用于化工企业生产过程中的催化反应，系化工行业的生产辅料配套。本次再融资募投项目生物可降解新材料业务的产品包括 PBAT、生物降解改性材料、生物降解塑料制品等，主要应用于快递包装物、一次性餐具、塑料购物袋、农膜等，属于生物可降解新材料。

案例二：发行人 D 公司主营业务为以特许经营模式从事城市生活垃圾焚烧发电、餐厨、污泥等垃圾处理项目的运营，属于城市生活垃圾焚烧发电行业。本次再融资募投项目之一为高冰镍项目，主要通过冶炼红土镍矿生产高冰镍相关产品，高冰镍系三元锂电池正极材料上游主要原材料之一，属于新能源材料行业。

**相关规则：**

1.《上市公司证券发行注册管理办法》第四十条

2.《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条

**具体分析：**

再融资是资本市场的一项基础性制度，在促进社会资本形成、支持上市公司做优做强、实现资源优化配置等方面发挥着重要作用。从再融资规则来看，在规范和引导上市公司聚焦主业、理性融资、合理确定融资规模、提高募集资金使用效率，防止将募集资金变相用于财务性投资等方面作出了一系列安排。《上市公司证券发行注册管理办法》第四十条明确“本次募集资金主要投向主业”，进一步强化上市公司再融资要聚焦主业的要求，也是基于全面注册制下落实板块定位的重要举措。

实践中关于募集资金是否投向主业的情形比较复杂，需要从以下两方面重点把握：一是主营业务认定时点，原则上以上市公司披露再融资方案时点为基准。二是主营业务范围的认定，需结合再融资预案披露时点公司业务经营情况、募投项目所涉业务运行情况、相关业务是否具有协同性、公司是否具备相关业务运营能力等因素综合判断。

案例一中，从行业大类来看，均属于化工领域的新材料行业，但从二级类别等小类而言，发行人募集资金投向与现有主业在应用领域、客户、技术路径、生产工艺方面均存在较大差异，相关性较低。同时，审核关注到发行人目前仅取得 1 项与募投项目相关的实用新型专利，募投项目实施可行性存在不确定性。发行人撤回发行上市申请。

案例二中，虽然发行人募集资金投向在生产工艺、设备工艺结构方面与主业具有协同性，但两者产品在原材料构成、核心技术、产品形态等方面存在明显不同，仅从生产工艺类似、生产设备具有相通性等方面尚不足以认定两者具有相关性，募投项目与公司主业的相关性较弱。审核问询期间，发行人召开董事会调减了募集资金总额，不再实施相关募投项目。