

第二节 证券法律制度

考点 10: 上市公司收购 (★★★)

一、上市公司收购概述

1、概念

收购的目的是为了获得或者巩固对上市公司的**控制权**。

不以达到对上市公司实际控制权而受让上市公司股票的行为，不能称为收购。

【注意】“实际控制权”是指：

- (1) 投资者为上市公司持股 **50%**以上的控股股东；
- (2) 投资者可以实际支配上市公司股份表决权**超过 30%**；
- (3) 投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司**董事会半数以上成员**选任；
- (4) 投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生**重大影响**；
- (5) 国务院证券监督管理机构认定的其他情形。

【例-多选题】根据上市公司收购法律制度的规定，下列情形中，属于表明投资者获得或拥有上市公司控制权的有（ ）。

- A.投资者为上市公司持股 **50%**以上的控股股东
- B.投资者可实际支配上市公司股份表决权超过 **30%**
- C.投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会 **1/3** 成员选任
- D.投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响

答案：ABD

解析：有下列情形之一的，为拥有上市公司控制权：

- (1) 投资者为上市公司持股 **50%**以上的控股股东（选项 A）；
- (2) 投资者可以实际支配上市公司股份表决权**超过 30%**（选项 B）；
- (3) 投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会“**半数以上**”成员选任（选项 C）；
- (4) 投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响（选项 D）。

2、上市公司收购人

收购人包括**投资者**及与其**一致行动的他人**。

在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如果没有相反证据，投资者有下列情形之一的，为**一致行动人**：

- (1) 投资者之间有股权控制关系；（母子）
- (2) 投资者受同一主体控制；（兄弟）
- (3) 投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；（同一套管理班子）
- (4) 投资者**参股**另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；
- (5) 银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；（银行以外的融资关系）
- (6) 投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；
- (7) 持有投资者 **30%**以上股份的**自然人**，与投资者持有同一上市公司股份；（大股东）
- (8) 在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；（董监高）
- (9) 持有投资者 **30%**以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；（大股东的一家子）

- (10) 在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；（董监高的一家子）
- (11) 上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其**所控制或者委托的法人**或者其他组织持有本公司股份；（董监高员工的公司）
- (12) 投资者之间具有其他关联关系。

【例-多选题】甲公司收购乙上市公司时，下列投资者同时也在购买乙上市公司的股票。根据证券法律制度的规定，如无相反证据，与甲公司为一致行动人的投资者有（ ）。

- A. 甲公司董事杨某
- B. 甲公司董事长张某多年未联系的同学
- C. 甲公司某监事的母亲
- D. 甲公司总经理的配偶

答案：ACD

解析：在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份，与投资者属于一致行动人。

【例-多选题】根据证券法律制度的规定，在特定情形下，如无相反证据，投资者将会被视为一致行动人，下列各项中，属于该特定情形的有（ ）。

- A. 投资者之间存在股权控制关系
- B. 投资者之间为同学、战友关系
- C. 投资者之间存在合伙关系
- D. 投资者之间存在联营关系

答案：ACD

解析：投资者之间存在股权控制关系，投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系的，如无相反证据，均可视为一致行动人。

3、收购人资格

上市公司收购人应当具备一定实力，具有良好的信誉。

【注意】有下列情形之一的，**不得收购上市公司**：

- (1) 收购人负有数额**较大债务**，到期未清偿，且处于持续状态；
- (2) 收购人**最近 3 年**有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；
- (3) 收购人**最近 3 年**有严重的证券市场失信行为；

- (4) 收购人为自然人的，存在《公司法》规定的依法不得担任公司董事、监事、高级管理人员的情形；
- (5) 法律、行政法规规定以及国务院证券监督管理机构认定的不得收购上市公司的其他情形。

4、上市公司收购的支付方式

收购人可以采用**现金、依法可以转让的证券、现金与证券相结合**等合法方式支付收购上市公司的价款。

收购人为终止上市公司的上市地位而发出**全面要约**的，或者按照国务院证券监督管理机构的规定**不能免除要约收购**而发出全面要约的，应当以**现金**支付收购价款；以依法可以转让的证券支付收购价款的，应当同时提供现金方式供被收购公司股东选择。

二、要约收购

1、要约收购的概念

要约收购是指通过证券交易所的证券交易，投资者持有或通过协议、其他安排与他人共同持有一个上市公司已发行的有表决权股份**达到 30%**时，**继续增持股份**的，应当采取向被收购公司的股东发出收购要约的方式进

行的收购。

【解释】投资者选择向被收购公司的所有股东发出收购其所持有的全部股份要约的，称为**全面要约**；投资者选择向被收购公司所有股东发出收购其所持有的部分股份要约的，称为**部分要约**。

2、要约收购的适用条件

(1) 持股比例**达到 30%**

投资者通过证券交易所的证券交易，或者协议、其他安排持有或与他人共同持有有一个上市公司的已发行的有表决权股份达到**30%**（含直接持有和间接持有）。

(2) **继续增持**股份

在前一个条件下，投资者继续增持表决权股份时，即触发依法向上市公司所有股东发出收购上市公司**全部**或者**部分**股份的要约的义务。

只有在上述两个条件**同时具备**时，才适用要约收购。

收购人应当公平对待被收购公司的所有股东。持有同一种类股份的股东应当得到**同等对待**。上市公司发行不同种类股份的，收购人可以针对不同种类股份提出不同的收购条件。

3、收购要约的期限

收购要约约定的收购期限**不得少于 30 日，并不得超过 60 日**，但是出现**竞争要约**的除外。（30—60 日）

【注意】采取要约收购方式的，收购人在收购期限内，不得卖出被收购公司的股票，也不得采取要约规定以外的形式和超出要约的条件买入被收购公司的股票。

4、收购要约的撤销

在收购要约确定的**承诺期限内**，收购人**不得撤销**其收购要约。

5、收购要约的变更

收购人需要变更收购要约的，应当及时公告，载明具体变更事项。收购要约的变更**不得存在下列情形**：

- (1) 降低收购价格；
- (2) 减少预定收购股份数额；
- (3) 缩短收购期限；
- (4) 国务院证券监督管理机构规定的其他情形。

收购要约期限**届满前 15 日内**，收购人**不得变更收购要约**，但是出现竞争要约的除外。在要约收购期间，被收购公司**董事不得辞职**。

6、免除发出要约（2+9）

如果不符合“**免除发出要约**”的情形，收购人及其一致行动人应当在**30 日内**将其或者其控制的股东所持有的被收购公司股份**减持到 30% 或者 30% 以下**；否则，应当发出全面要约，即触发了强制性的全面要约收购义务。

(1) 免于以要约方式增持股份（2 项）

①同控：

收购人与出让人能够证明本次转让未导致上市公司的实际控制人发生变化。（一个妈）

②重组：

上市公司面临严重财务困难，收购人提出的挽救公司的重组方案取得该公司股东大会批准，且收购人承诺**3 年内**不转让其在该公司中所拥有的权益。（雷锋做好事）

(2) 免于发出要约（9 项）

①国有资产变动：（同受“国资委”管理）

经政府或者国有资产管理部门批准进行国有资产无偿划转、变更、合并，导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份占该公司已发行股份的比例超过**30%**；

②减资回购：（躺着也中枪）

因上市公司按照股东大会批准的确定价格向特定股东回购股份而减少股本，导致投资者在该公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%。

③非公开发行新股：（向个别股东定向增发）

经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约；

④小幅增持：（小额增持）

在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 30%的，自上述事实发生之日起一年后，每 12 个月内增持不超过该公司已发行的 2%的股份；

【注意】增持不超过 2%的股份锁定期为增持行为完成之日起 6 个月。

⑤绝对控股：（早就控制了）

在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 50%的，继续增加其在该公司拥有的权益不影响该公司的上市地位；

⑥证券承销、贷款：（包销）

证券公司、银行等金融机构在其经营范围内依法从事承销、贷款等业务导致其持有一个上市公司已发行股份超过 30%，没有实际控制该公司的行为或者意图，并且提出在合理期限内向非关联方转让相关股份的解决方案；

⑦继承所致：

因继承导致在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%；

⑧约定购回：

因履行约定购回式证券交易协议购回上市公司股份导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，并且能够证明标的股份的表决权在协议期间未发生转移；

⑨优先股表决权依法恢复：（连续 2 年或累计 3 年不分红）

因所持优先股表决权依法恢复导致投资者在一个上市公司中拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%。

三、协议收购

协议收购是指收购人在**证券交易所之外**，通过与被收购公司的股东协商一致达成协议，受让其持有的上市公司的股份而进行的收购。以协议方式收购上市公司时，收购协议的各方应当获得相应的内部批准（如股东大会、董事会等）。收购协议达成后，收购人必须在**3 日内**将该收购协议向国务院证券监督管理机构及证券交易所作出**书面报告**，并予公告。在公告前不得履行收购协议。

【注意】采取协议收购方式的，收购人收购或者通过协议、其他安排与他人共同收购一个上市公司已发行的有表决权股份**达到 30%时**，**继续进行收购**的，应当依法向该上市公司所有股东发出收购上市公司全部或者部分股份的要约，转而进行**要约收购**。但是，按照国务院证券监督管理机构的规定免除发出要约的除外。