

五、证券法律制度

【考点6】收购人

1、控制权

上市公司收购的目的在于获得对上市公司的**实际控制权**。有下列情形之一的，表明已获得或者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；（绝对控股）
- (2) 投资者可实际支配上市公司股份表决权超过**30%**；（相对控股）
- (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) 中国证监会认定的其他情形。

2、一致行动人

【解释】投资者及其一致行动人在一个上市公司中拥有的权益应当合并计算。如果没有相反的证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

- (1) 法人与法人（①-⑥）
 - ①投资者之间有股权控制关系；（父子关系）
 - ②投资者受同一主体控制；（兄弟关系）
 - 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；（两公司有一致的董监高，两公司也是一致行动人。）
 - 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；（可对其造成重大影响的参股公司）
 - 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；（银行以外的借钱人）
 - ⑥投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；（合伙关系）
 - (2) 法人与个人（⑦-⑪）
 - 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；（大股东及董监高的亲属）
 - ⑩在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员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；（被收购公司的董监高及亲属控制的企业）
 - 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。
 - (3) 个人与个人
- 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（董监高和其亲属之间也属于一致行动人）。

【考点7】持股权益披露

- 1、收购人通过证券交易所的证券交易持有上市公司已发行有表决权股份比例**达到5%**时，在该事实发生之日起**3日内**进行权益披露并在该**3日内**停止买卖该上市公司的股票。
- 2、在达至5%的持股比例之后，收购人继续通过场内交易的方式持有该公司股份的比例每**增加或者减少1%**，收购人都应在该事实发生的**次日**通知该上市公司，并予公告。
- 3、在达至5%的持股比例之后，收购人每**增加或者减少5%**的持股比例，都应在该事实发生之日起**3日内**进行权益披露，并在该事实发生之日起至公告后**3日内**停止买卖该上市公司的股票。

【考点8】全面要约 VS 部分要约

1、通过证券交易所的证券交易

投资者通过证券交易所的证券交易，持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有一个上市公司已发行的股份达到**30%**，继续增持股份的，即触发要约收购义务，应当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。

2、协议收购

(1) 正好等于 30%

如果收购人恰好在 30% 的时点上停下来，并不触发要约收购义务。如果继续增持股份的，收购人可以采取“**部分要约**”的方式，也可以主动发起“**全面要约**”收购。

(2) 直接超过 30%

如果协议收购导致收购人持有上市公司的股权一下子超过 30%，首先收购人应当考虑是否可以向中国证监会申请豁免，如果未取得豁免，收购人可以在接到中国证监会不予豁免通知之日起 **30 日内** 将其所持有的上市公司股份 **减持到 30% 或者 30% 以下**。否则，收购人必须向该上市公司的所有剩余股东发出收购其所持“**全部股份**”的要约，即触发了强制性的“**全面要约**”收购义务。

【考点 9】豁免事项 (2+9)

1、免于以要约方式增持股份的事项 (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

有下列情形之一的，投资者可以免于发出要约：

(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；

【提示】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%。

【考点 10】要约收购

- 1、采用要约方式收购一个上市公司的股份的，其预定收购的股份比例不得低于该上市公司已发行股份的 5%。
- 2、收购要约
 - (1) 收购要约约定的收购期限不得少于 30 日，并不得超过 60 日；但出现竞争要约的除外。
 - (2) 在收购要约确定的承诺期内，收购人不得撤销其收购要约。
 - (3) 在收购要约期限届满前 15 日内，收购人不得变更收购要约，但出现竞争要约的除外。
- 3、在要约收购期限届满前 3 个交易日内，预受股东不得撤回其对要约的接受。
- 4、要约价格
收购人对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。
- 5、上市公司收购可以采用现金、依法可以转让的证券以及法律、行政法规规定的其他支付方式进行。
- 6、在要约收购期间，被收购公司董事不得辞职。
- 7、收购人对收购要约条件做出重大变更的，被收购公司董事会应当在 3 个工作日内公告董事会及独立财务顾问就要约条件的变更情况所出具的补充意见。

【考点 11】虚假陈述的行政责任、民事责任

1、行政责任

发行人、上市公司	无过错责任
发行人、上市公司 的董监高	过错推定责任 董监高负有保证信息披露真实、准确、完整、及时和公平的义务，应当承担，除非能够证明已尽忠实、勤勉义务，没有过错。
董监高之外的 其他人	过错责任 确有证据证明行为与信息披露违法行为具有直接因果关系才承担。
发行人、 上市公司的 控股股东、 实际控制人	过错责任 有证据证明因信息披露义务人受控股股东、实际控制人指使或直接授意、指挥从事信息披露违法行为。

【解释】任何下列情形，不得单独作为不予处罚情形认定：

- (1) 不直接从事经营管理；
- (2) 能力不足、无相关职业背景；
- (3) 任职时间短、不了解情况；
- (4) 相信专业机构或者专业人员出具的意见和报告；
- (5) 受到股东、实际控制人控制或者其他外部干预。（受胁迫最多可以“减轻”，但不得“免责”。）

2、民事责任

责任原则	责任主体
无过错责任	信息披露义务人（发行人、上市公司）
过错推定责任 【注意】与发行人、上市公司承担连带责任；但能够证明自己没有过错的除外	① 发行人、上市公司的董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员。 ② 发行人、上市公司的控股股东、实际控制人。 ③ 保荐人、承销的证券公司。 ④ 证券服务机构。

【注意】董事、监事和高级管理人员如果仅对相关信息披露文件有异议，不构成其免责的充分理由。发行人的董事、监事、高级管理人员如果想要以自己曾在公布的证券发行文件或者定期报告中明确声明无法保证该文件内容的真实性、准确性、完整性或者有异议为由主张自己已勤勉尽责、没有过错、不承担虚假陈述民事赔偿责任的，则应做到：(2023 年新增)

- ① 在公司公布该信息披露文件时以书面方式发表附具体理由的异议意见并依法披露；
- ② 在公司内部审议、审核该信息披露文件时未投赞成票，“未投赞成票”可以理解为投反对票或者弃权。

【考点 12】内幕信息的认定

1、内幕交易，是指证券交易**内幕信息的知情人**和**非法获取内幕信息的人**利用内幕信息买卖其所持有的该公司的证券，或者泄露该信息或建议他人买卖该证券的行为。

2、内幕交易三种情形：

- (1) 自行买卖；
- (2) 泄露信息，他人买卖；
- (3) 建议他人买卖。

3、内幕人员

(1) 内幕信息的知情人员

- ①发行人的董事、监事、高级管理人员；
- ②持有上市公司**5%以上股份的股东**及其董事、监事、高级管理人员，公司的**实际控制人**及其董事、监事、高级管理人员；
- ③发行人控股的公司及其董事、监事、高级管理人员；
- ④上市公司收购人或者重大资产交易方及其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员；
- ⑤由于所任公司职务或者因与公司业务往来可以获取公司有关内幕信息的人员；
- ⑥因职务、工作可以获取内幕信息的证券交易场所、证券公司、证券登记结算机构、证券服务机构的有关人员；
- ⑦因职责、工作可以获取内幕信息的证券监督管理机构工作人员；
- ⑧因法定职责对证券的发行、交易或者对上市公司及其收购、重大资产交易进行管理可以获取内幕信息的有关主管部门、监管机构的工作人员；
- ⑨国务院证券监督管理机构规定的可以获取内幕信息的其他人员。

(2) **非法**获取内幕信息的人员

- ①采用不正当手段获取内幕信息：窃取、骗取、套取、窃听、利诱、刺探或私下交易等手段获取内幕信息；
- ②内幕信息知情人员的近亲属或关系密切人员，在**内幕信息敏感期内**，自己交易或者明示、暗示他人交易，或者泄露信息给他人交易；
- ③在内幕信息敏感期内，与内幕信息知情人员**联络、接触**，自己交易或明示、暗示他人交易，或泄露信息给他人交易，相关交易行为明显异常，且无正当理由或正当信息来源的。

4、内幕消息（但凡能影响“股份”波动，就是内幕消息）

证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人，在内幕信息公开前，**不得买卖该公司的证券**，或者泄露该信息，或者建议他人买卖该证券。

【总结】凡涉及公司的经营、财务或者对该公司证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息，均属于内幕信息。

【考点 13】短线交易

1、上市公司**董事、监事、高级管理人员**、持有上市公司股份**5%以上的股东**，将其持有的该公司的股票在买入后 6 个月内卖出，或者在卖出后 6 个月内又买入，由此所得收益归该公司所有，公司董事会应当收回其所得收益。

2、证券公司因**包销**购入售后剩余股票而持有 5%以上股份的，卖出该股票**不受 6 个月**的时间限制。

(1) 公司董事会不按照规定执行的，股东有权要求董事会在**30 日内**执行。公司董事会未在上述期限内执行的，股东有权为了公司的利益以自己的名义直接向人民法院提起诉讼。

(2) 公司董事会不按照规定执行的，负有责任的董事依法承担**连带责任**。

【考点 14】操纵市场

1、基本概念

操纵市场是指单位或者个人以获取利益或者减少损失为目的，利用其**资金、信息**等优势或者**滥用职权**影响证券市场价格，制造证券市场假象，诱导或者导致投资者在不了解事实真相的情况下作出买卖证券的决定，扰乱证券市场秩序的行为。

【解释】如何识别是否是“操纵市场”？

看手段：利用资金、信息，滥用职权。

看结果：影响价格或交易量。

2、操纵证券市场行为的认定：

- (1) 单独或者通过合谋，集中资金优势、持股优势或者利用信息优势联合或者连续买卖；
- (2) 与他人串通，以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券交易；
- (3) 在自己实际控制的账户之间进行证券交易；
- (4) 不以成交为目的，频繁或者大量申报并撤销申报；
- (5) 利用虚假或者不确定的重大信息，诱导投资者进行证券交易（蛊惑交易）；
- (6) 对证券、发行人公开作出评价、预测或者投资建议，并进行反向证券交易；
- (7) 利用在其他相关市场的活动操纵证券市场；
- (8) 操纵证券市场的其他手段。