

第五单元 上市公司收购

5、收购价格

(1) 收购人进行要约收购的，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。

(2) 要约价格低于提示性公告日前 30 个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值的，收购人聘请的财务顾问应当就该种股票前 6 个月的交易情况进行分析，说明是否存在股价被操纵、收购人是否有未披露的一致行动人、收购人前 6 个月取得公司股份是否存在其他支付安排、要约价格的合理性等。

【注意】上市公司收购要约适用于被收购公司的所有股东，但可以针对不同类型的股东提出不同的收购条件。

6、禁止卖出+禁止其他形式买入

采取要约收购方式的，收购人作出公告后至收购期限届满前，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。

【注意】收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的 18 个月内不得转让。

7、被收购公司董事会的义务

(1) 被收购公司董事会应当对收购人的主体资格、资信情况及收购意图进行调查，对要约条件进行分析，对股东是否接受要约提出建议，并聘请独立财务顾问提出专业意见。

(2) 在收购人公告要约收购报告书后 20 日内，被收购公司董事会应当公告被收购公司董事会报告书与独立财务顾问的专业意见。

(3) 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。

(4) 在收购人作出提示性公告后至要约收购完成前，被收购公司除继续从事正常的经营活动或者执行股东会已经作出的决定外，未经股东会批准，被收购公司董事会不得通过处置公司资产、对外投资、调整公司主要业务、担保、贷款等方式，对公司资产、负债、权益或者经营成果造成重大影响。(防止董事会在新老板来之前把公司给整垮了)

(5) 在要约收购期间，被收购公司的“董事”不得辞职。(维护老股东的权益)

8、预受要约

在要约收购期限届满 3 个交易日前，预受股东可以委托证券公司办理撤回预受要约的手续；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。

【注意】要约收购人在收购要约期限届满，不按照约定支付收购价款或者购买预受股份的，自该事实发生之日起 3 年内不得收购上市公司，中国证监会不受理收购人及其关联方提交的申报文件。

【例-单选题】甲公司拟对乙上市公司进行要约收购。根据证券法律制度的规定，下列各项中，正确的是()。

- A. 在收购要约确定的承诺期限内，甲公司可以撤销其收购要约
- B. 在要约收购期限届满 3 个交易日前，乙上市公司的预受股东可以撤回预受
- C. 在要约收购期间，乙上市公司的董事经股东会批准可以辞职
- D. 甲公司作出公告后至收购期限届满前，可以卖出乙上市公司的股票

答案：B

解析：(1) 选项，在收购要约确定的承诺期限内，甲公司不得撤销其收购要约；

(2) 选项 C，在要约收购期间，被收购公司的“董事”不得辞职；

(3) 选项 D，收购人在收购期限内，不得卖出被收购公司的股票。

四、免于发出要约

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）

【解释】上市公司存在以下情形之一的，可以认定其面临严重财务困难：

- ①最近2年连续亏损；
- ②最近一年期末股东权益为负值；
- ③最近1年亏损且其主营业务已停顿半年以上；
- ④中国证监会认定的其他情形。

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%。

【例-单选题】上市公司甲公司召开临时股东会，审议通过了向股东乙公司以每股1元的价格回购4000万股的决议。该4000万股回购注销完成后，甲公司股份数将发生变更，股东李某持股数量保持不变，但持股比例将由29%增至31%。根据证券法律制度的规定，下列关于李某此次持股比例变更及其法律后果的表述中，正确的是（ ）。

- A. 李某因持股比例将超过30%，必须履行强制要约收购义务
- B. 李某可以免于发出要约
- C. 在获得股东会特别决议批准后，李某才得免于发出要约
- D. 李某最多仅能持股至30%

答案：B

解析：因上市公司按照股东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%。属于免于发出要约的情形。

五、协议收购

1、过渡期的义务

过渡期：自签订收购协议起至相关股份完成过户的期间（“三不得”）

（1）在过渡期内，收购人不得通过控股股东提议改选上市公司董事会，确有充分理由改选董事会的，来自收购人的董事**不得超过董事会成员的 1/3**；

（2）被收购公司**不得**为收购人及其关联方提供担保；

（3）被收购公司**不得**公开发行股份募集资金，不得进行重大购买、出售资产及重大投资行为或者与收购人及其关联方进行其他关联交易。但收购人为挽救陷入危机或者面临严重财务困难的上市公司的情形除外。

2、上市公司控股股东的义务

（1）上市公司控股股东向收购人协议转让其所持有的上市公司股份的，应当对收购人的**主体资格、诚信情况及收购意图**进行调查，并在其权益变动报告书中披露有关调查情况。

（2）控股股东及其关联方未清偿其对公司的负债，未解除公司为其负债提供的担保，或者存在损害公司利益的其他情形的，被收购公司董事会应当对前述情形及时予以披露，并采取有效措施维护公司利益。

六、管理层收购

1、上市公司**董事、监事、高级管理人员、员工**或者其所控制或者委托的法人或者其他组织，拟对本公司进行收购或者通过间接收购取得本公司控制权的，该上市公司应当具备健全且运行良好的组织机构以及有效的内部控制制度，公司董事会成员中**独立董事**的比例应当**达到或者超过 1/2**。

2、公司应当聘请符合《证券法》规定的资产评估机构提供公司**资产评估报告**。

3、本次收购应当经董事会**非关联董事**作出决议，且**取得 2/3 以上的独立董事同意**后，提交公司股东会审议，经出席股东会的**非关联股东**所持表决权**过半数**通过。

4、独立董事发表意见前，应当聘请**独立财务顾问**就本次收购出具专业意见，独立董事及独立财务顾问的意见应当一并予以公告。

5、上市公司董事、监事、高级管理人员存在《公司法》第 182—185 条规定情形，或者最近 3 年有证券市场不良诚信记录的，**不得收购本公司**。