

上市公司收购管理办法(征求意见稿)

关于《上市公司收购管理办法(征求意见稿)》公开征求意见的通知

根据新修订的《证券法》、《公司法》，结合我国资本市场上市公司收购的实践，我会对2002年发布的《上市公司收购管理办法》(证监会令第10号)做了修订。现将修订的《上市公司收购管理办法(征求意见稿)》向社会公布，欢迎投资者和社会各界积极参与讨论研究，并提出建设性意见或建议。请将有关意见或建议以书面或电子邮件的形式于2006年5月31日前反馈至中国证监会。联系方式如下：
传 真：8610—88061167、88061504

电子信箱：zhouz@csrc.gov.cn
通讯地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦A座 中国证监会上市部
邮编：100032
附件一：修订说明
附件二：《上市公司收购管理办法(征求意见稿)》
中国证券监督管理委员会
二〇〇六年五月二十二日

照本办法第十三条、第十四条、第十五条的规定履行报告、公告义务。

第十九条 因上市公司减少股本导致投资者拥有权益的股份变动出现本办法第十四条规定情形的，投资者及其一致行动人免于履行报告和公告义务。上市公司应当自完成减少股本的变更登记之日起2个工作日内，就因此导致的公司股东拥有权益的股份变动情况做出公告；但因公司减少股本可能导致投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到或超过上市公司已发行股份20%的，该投资者及其一致行动人应当自公司董事会公告有关减少股本决议之日起3个工作日内，按照本办法第十四条的规定履行报告、公告义务。

第二十条 上市公司收购及相关股份权益变动活动中的信息披露义务人依法披露前，相关信息已在媒体上传播或者公司股票交易出现异常的，上市公司应当立即向当事人进行查询，当事人应当及时予以书面答复，上市公司应当及时做出公告。

第二十一条 上市公司收购及相关股份权益变动活动中的信息披露义务人应当在至少一家中国证监会指定媒体上依法披露信息，在其他媒体上进行披露的，披露内容应当一致，披露时间不得早于指定媒体的披露时间。

第二十二条 上市公司收购及相关股份权益变动活动中的信息披露义务人采取一致行动的，可以以书面形式约定由其中一人负责统一编制信息披露文件，但各信息披露义务人应当在信息披露文件上签字盖章。

各信息披露义务人应当对信息披露文件中涉及其自身的信息承担责任；对信息披露文件中涉及的其他信息披露义务人相关的信息，各信息披露义务人对相关部分承担连带责任。

第三章 要约收购

第二十三条 投资者自愿选择以要约方式收购上市公司股份的，可以向被收购公司所有股东发出收购其所持有的全部股份的要约(以下简称全面要约)，也可以向被收购公司所有股东发出收购其所持有的部分股份的要约(以下简称部分要约)。

第二十四条 通过证券交易所的证券交易，收购人持有一个上市公司的股份达到该公司已发行股份的30%时，继续增持股份的，应当采取要约方式进行，发出全面要约或者部分要约。

第二十五条 收购人依照本办法第二十三条、第二十四条、第四十七条、第五十六条的规定，以要约方式收购一个上市公司股份的，其预定收购的股份比例均不得低于该上市公司已发行股份的5%。

第二十六条 以要约方式进行上市公司收购的，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。

第二十七条 收购人为终止上市公司的上市地位而发出全面要约的，或者向中国证监会提出申请但未取得豁免而发出全面要约的，应当以现金方式收购或者附加现金方式供被收购公司股东选择。

第二十八条 以要约方式收购上市公司股份的，收购人应当编制要约收购报告书，并应当聘请财务顾问向中国证监会、证券交易所提交书面报告、抄报证监局，通知被收购公司，同时对要约收购报告书摘要作出提示性公告。

收购人依照前款规定报送符合中国证监会规定的要约收购报告书及本办法**第五十条**规定的相关文件之日起15日后，公告其收购要约文件。财务顾问专业意见和律师出具的法律意见书。在上述15日内，中国证监会对要约收购报告书披露的内容表示无异议的，收购人可以进行公告；中国证监会发现要约收购报告书不符合法律、行政法规及相关规定的，应当及时告知收购人，收购人不得公告其收购要约。

第二十九条 依照前条规定所作的要约收购报告书，应当载明下列事项：

- (一)收购人的姓名、住所；收购人为法人的，其名称、注册地及法定代表人，与其控股股东、实际控制人之间的股权控制关系结构图；
- (二)收购人关于收购的决定及收购目的，是否拟在未来12个月内继续增持；
- (三)上市公司的名称、收购股份的详细名称；
- (四)预定收购股份的数量和比例；
- (五)收购价格；
- (六)收购所需资金、资金来源及资金保证，或其他支付安排；
- (七)收购要约的约定条件；
- (八)收购期限；
- (九)报送收购报告书时持有被收购公司的股份数量、比例；
- (十)本次收购对上市公司的影响分析，包括收购人及其关联方从事的业务与上市公司的业务是否存在同业竞争或潜在的同业竞争，是否存在关联交易；如存在，收购人已作出相应的安排确保收购人及其关联方与上市公司之间避免同业竞争以及保持上市公司的独立性；

事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，抄报该上市公司所在地的中国证监会派出机构(以下简称证监局)，通知该上市公司，并予以公告；在上述规定的期限内，不得再行买卖该上市公司的股票。

前述投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的5%后，通过证券交易所的证券交易，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加或者减少5%，应当依照前款规定进行报告和公告。在报告期限内和做出报告、公告后2日内，不得再行买卖该上市公司的股票。

第十四条 通过协议转让方式，投资者及其一致行动人在一个上市公司中拥有权益的股份达到或超过一个上市公司已发行股份的5%时，应当在该事实发生之日起3日内编制权益变动报告书，向中国证监会、证券交易所提交书面报告，抄报证监局，通知该上市公司，并予以公告。

投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的5%后，其拥有权益的股份占该上市公司已发行股份的比例每增加或者减少达到或超过第十三条规定比例的，应当依照前款规定进行报告和公告。

投资者未做出公告前，不得买卖该上市公司的股票。

第十五条 投资者及其一致行动人通过行政划转或变更、执行法院裁定或仲裁裁决、继承、赠与等方式拥有权益的股份变动达到前款规定比例的，应当按照前条规定履行报告、公告义务，并依照本办法第四章及证券交易所、证券登记结算机构的相关规定办理股份转让、确认和过户登记手续。

第十六条 通过本办法第十三条、第十四条、第十五条规定的方式，投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到或超过一个上市公司已发行股份的5%，但未达到20%的，应当按照以下要求编制权益变动报告书：

- (一)投资者及其一致行动人的姓名、住所；投资者及其一致行动人为法人的，其名称、注册地及法定代表人；
 - (二)持股目的，是否有意在未来12个月内继续增加其在上市公司中拥有的权益；
 - (三)上市公司的名称、股票的名称、数量、比例；
 - (四)在上市公司中拥有权益的股份达到或超过上市公司已发行股份的5%或者拥有权益的股份增减变化达到5%的时间及方式；
 - (五)前6个月内通过证券交易所的证券交易买卖该上市公司股票的简要情况；
 - (六)中国证监会、证券交易所要求披露的其他内容。
- 第十七条** 通过本办法第十三条、第十四条、第十五条规定的方式，投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到或超过一个上市公司已发行股份的20%，但未超过30%的，除须披露前条规定的信息外，还应当披露以下内容：
- (一)投资者及其一致行动人、控股股东、实际控制人及其股权结构关系图；
 - (二)取得相关股份的价格、所需资金额、资金来源，或其他支付安排；
 - (三)投资者、一致行动人及其控股股东、实际控制人所从事的业务与上市公司的业务是否存在同业竞争或潜在的同业竞争，是否存在关联交易；如存在，是否已作出相应的安排确保投资者、一致行动人及其关联方与上市公司之间避免同业竞争以及保持上市公司的独立性；
 - (四)未来12个月内对上市公司资产、业务、人员、组织结构、公司章程等进行调整的后续计划；
 - (五)前24个月内投资者及其一致行动人与上市公司之间的大交易；
 - (六)不存在本办法第六条规定的情形；
 - (七)能够按照本办法第五十条的规定提供相关文件。

前述投资者及其一致行动人为上市公司第一大股东或实际控制人的，还应当聘请财务顾问对上述权益变动报告书披露的内容出具核查意见，但投资者及其一致行动人如公开声明放弃行使相关股份表决权的，可免于聘请财务顾问和提供前款(七)项规定的文件。

前述投资者及其一致行动人取得上市公司控制权而未聘请财务顾问或未充分披露本条第一款规定的内容，构成违规及其程序和义务，变相收购上市公司的，中国证监会责令改正。投资者及其一致行动人在完成整改前，不得行使相关股份的表决权。

第十八条 已披露权益变动报告书的投资者及其一致行动人在披露之日起6个月内，因拥有权益的股份变动需要再次报告、公告权益变动报告书的，可以仅就与前次报告书不同的部分做出报告、公告；自前次披露之日起超过6个月的，投资者及其一致行动人应当按

立性；
(十一)未来12个月内对上市公司资产、业务、人员、组织结构、公司章程等进行调整的后续计划；
(十二)前24个月内收购人及其关联方与上市公司之间的重大交易；

(十三)前6个月内通过证券交易所的证券交易买卖被收购公司股票的情况；
(十四)中国证监会要求披露的其他内容。

收购人发出全面要约的，应当在要约收购报告书中充分披露终止上市的风险、终止上市后收购行为完成的时间及仍持有上市公司股份的剩余股东出售其股票的其它后续安排。

第三十条 收购人拟收购上市公司股份超过30%须改以要约方式进行收购的，收购人可以在达成收购协议或者做出类似安排后，按照本办法第二十八条、第二十九条的规定履行报告和公告义务，同时免于编制、报告和公告上市公司收购报告书；如涉及相关主管部门或者其他批准，应当在公告中就本次要约须取得相关批准方可进行予以其他提示。

如未获得批准的，收购人应当在收到有关主管部门或相关通知之日起二个工作日内，向中国证监会提交取消收购计划的报告，同时抄报证监局，抄送证券交易所，通知被收购公司，并予以公告。

第三十一条 收购人向中国证监会报送要约收购报告书后，在公告要约收购报告书之前，拟自行取消收购计划的，应当向中国证监会提出取消收购计划的申请及原因说明，并予以公告；自公告之日起12个月内，该收购人不得再次对同一上市公司进行收购。

第三十二条 收购人发出要约后20日内，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，董事会可以聘请独立财务顾问提出专业意见。被收购公司董事会应当将被收购公司董事会报告书与独立财务顾问的专业意见报送中国证监会，同时抄报证监局，抄送证券交易所，并予以公告。

收购人以依法可以转让的证券进行支付的，应当提供该证券发行人最近3年经审计的财务会计报告、证券估值报告，并配合被收购公司聘请的独立财务顾问的尽职调查工作。

收购人对收购要约条件做出重大更改的，被收购公司董事会应当在3个工作日内提交董事会及财务顾问就要约条件的更改情况所出具的补充意见书。收购人提出的收购价格显失公平的，中国证监会可以要求其做出调整。

第三十三条 收购人做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大会已经做出的决议外，未经股东大会批准，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，对公司的资产、负债、权益或者经营成果造成重大影响。

第三十四条 在要约收购期间，被收购公司董事不得辞任。
第三十五条 收购人按照本办法规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格不得低于下列价格中较高者：

- (一)在提示性公告日前6个月内，收购人买入该种股票所支付的最高价格；
- (二)在提示性公告日前30个交易日，该种股票的每日加权平均价格的算术平均值。

被收购公司部分股份暂未上市交易，存在未上市交易股份的价格与上市交易股份的价格不一致的，上市交易股份的要约收购价格按前款确定，未上市交易股份的要约收购价格，应当不低于下列价格中较高者：

- (一)在提示性公告日前6个月内，收购人取得被收购公司未上市交易股份所支付的最高价格；
- (二)被收购公司最近一期经审计的每股净资产值。

需要对上述价格确定原则做调整执行的，收购人应当事先征得中国证监会同意。收购人提出的收购价格显失公平的，中国证监会可以要求其做出调整。

第三十六条 收购人以现金支付收购价款的，应当在做出要约收购提示性公告的同时，将不少于收购价款总额20%的部分，作为履约保证金存入证券登记结算机构指定的银行，并按照规定履行业务规则办理限制提取手续。收购人聘请的财务顾问应当向说明收购人具备实施要约收购的能力。

收购人以依法可以转让的证券进行支付的，应当在做出要约收购提示性公告的同时，将其用以支付的全部证券交由证券登记结算机构保管；但是根据证券登记结算机构的业务规则不在其保管范围内的除外。

收购人取消收购计划，可以申请解除对履约保证金的冻结或者对相关证券的保管。

第三十七条 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。

在收购要约约定的收购期限内，收购人不得撤销其收购要约。
第三十八条 采取要约收购方式的，收购人做出公告后至收购要约期限届满前，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。

第三十九条 收购要约提出的各项收购条件，适用于被收购公司的所有股东。

收购人需要变更收购要约条件的，必须事先向中国证监会提出书面报告，同时抄报证监局，抄送证券交易所，通知被收购公司；经中国证监会批准后，予以公告。

(下转 B10 版)

《上市公司收购管理办法》修订说明

二、适用范围和整体框架
(一)适用范围
本办法适用于投资者对在境内证券交易所上市交易的上市公司的收购行为，不适用于收购仅在境外发行并上市的H股、N股等公司。

本办法规范的是取得上市公司控制权的收购活动及相关权益变动活动的信息披露行为，着重对要约收购、协议收购和间接收购予以规范。

(二)整体框架
征求意见稿将现行的《收购办法》和《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》合二为一，将持股5%以上视为收购的预警点，持股20%以上无须作详式信息披露，30%以上无须采取要约方式或者向中国证监会申请豁免。征求意见稿共十章，包括总则、权益披露、要约收购、协议收购、间接收购、豁免申请、财务顾问、持续监管、罚则、附则。

三、修订的主要内容

(一)转变监管方式，明确监管范围
根据征求意见稿，监管部门对上市公司收购活动的监管方式发生两个重要变化：一是从监管部门直接监管下的全面要约收购转变为财务顾问把关下的部分要约收购；二是从完全依靠监管部门事前监管，转变为适当的事前监管与强化的事后监管相结合。

基于重要性原则，监管部门根据投资者持股比例的不同，采取不同的监管方式：(1)对于持股介于5%到20%之间的，要求其简要披露信息，(仅须报告)；(2)对于持股介于20%到30%之间的，要求详细披露；对成为公司第一大股东的，比照收购人的标准，要求其聘请财务顾问出具核查意见，监管部门对其实施事后监管，发现其不符合收购人要求的，通过并购委员会审议，监管部门可责令其停止收购，限制其表决权的行使；(3)对于持股30%以上的，要求其聘请财务顾问出具核查意见，依法向监管部门报告，并履行法定要约义务或申请豁免，监管部门在15日内限期审核；(4)将成为公司实际控制人的间接收购，一并纳入规范。

(二)规范收购人和出让行为，解决上市公司收购中的突出问题

针对上市公司收购中存在的收购人无实力、不诚信、原控股股东掏空上市公司后金蝉脱壳等突出问题，征求意见稿从对收购人(买方)和控股股东及其实际控制人(卖方)两方面加以规范。

首先，对收购人从以下五个方面进行规范：
(1)对收购人主体资格予以规范，对于收购人存在到期不能清偿数额较大债务且处于持续状态、最近3年有重大违法行为、或严重的证券市场失信行为的，禁止其收购上市公司。

为了规范上市公司的收购活动，保护上市公司和投资者的合法权益，维护证券市场秩序，发挥证券市场优化资源配置的功能，根据新修订的《证券法》、《公司法》，在认真总结现行《上市公司收购管理办法》执行三年多以来的经验和教训的基础上，中国证监会对现行《上市公司收购管理办法》作出修订，以适应国民经济战略性结构调整和证券市场股权结构改革后全流通的新局面。

一、修订原则
《证券法》第四章“上市公司的收购”，是规范上市公司收购行为的立法基础，不仅对上市公司收购行为作出原则性规定，而且考虑到上市公司收购活动的复杂性，授权中国证监会“依照本法的原则制定上市公司收购的具体办法”。本次修订工作遵循以下原则：

1.体现修订的《证券法》对上市公司收购制度所做出的重大调整，将强制性全面要约收购制度，调整为强制性要约方式，收购人可以根据自己的经营决策自行选择向公司所有股东发出收购其全部股份的全面要约，也可以通过主动的部分要约方式取得公司控制权，从而大大降低收购成本，减少收购人规避动机，避免复杂的审批程序，有利于活跃上市公司收购活动。

2.在维护证券市场公平的基础上，提高市场效率
为顺应我国国民经济结构性的重大战略调整，发挥证券市场促进资源流动和优化配置的基础性功能，征求意见稿基于强制性信息公开披露、程序公平、公平对待股东等方面维护市场公平，在将强制性全面要约义务改为要约方式的同时，转变监管方式，基于重要性原则，根据持股比例的不同采取不同的监管方式，简化中国证监会审核程序、发挥财务顾问的作用，提高市场效率。

3.解决上市公司收购中存在的突出问题
针对上市公司收购中存在的收购人无实力、不诚信，甚至掏空上市公司的问题，征求意见稿通过要求收购人提交一系列证明文件，对收购人的主体资格予以规范，将存在证券市场失信行为、无实力、与上市公司存在利益冲突的收购人排除在证券市场之外。

4.强化财务顾问对收购人事前把关、事后持续督导的作用
明确财务顾问在上市公司收购中的责任，对其如何履行持续督导责任作出明确要求，通过运用市场力量加强对收购人的行为约束。

5.适应股权结构改革后的上市公司股份全流通的新局面
在全流通的市场环境下，收购方式将呈多元化，征求意见稿明确对通过二级市场收购流通股的举牌收购实行事后监管，同时引入换股收购、非公开发行购买资产等创新方式，为市场化的并购预留了空间。

本次修订的重要内容之一是建立财务顾问对收购人事前把关、事中跟踪、事后持续督导的责任制，要求收购人必须聘请中国证监会认可的财务顾问，由财务顾问负责对收购人的主体资格、收购目的、实力、诚信记录、资金来源和履约能力进行尽职调查，关注收购中收购人是否对上市公司有不当行为，并对收购人在收购完成后进行持续督导，积极防范收购人侵害上市公司和中小股东的合法权益。

(六)完善要约收购的规范，维护市场公平

首先，将流通股的要约价格与市价挂钩，将要约提示性公告前30个交易日均价作为要约价格的底线，不再打折；其次，明确部分要约收购的底线为总股本的5%，维持20%履约保证金的规定，防止恶意利用要约收购进行内幕交易和操纵市场，扰乱市场秩序；第三，明确对不同意要约方式下支付条件的特殊要求，部分要约可以采用现金、证券、法律允许的方式；以退市为目的的全面要约和中国证监会强制收购人发出的全面要约，必须提供现金选择；第四，允许收购人发出有条件的要约；第五，保证上市公司因要约收购退市后收购人与剩余小股东权利和义务的平衡。

(七)对管理层收购严格监管，强化公司治理要求

征求意见稿对管理层收购作出谨慎态度，在公司治理、批准程序、信息披露、公司估值等方面作出特别要求；首先，在公司治理方面，要求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，独立董事的比例应当达到董事会成员的1/2以上；其次，在批准程序上，要求2/3以上的独立董事赞成本次收购，经出席公司股东大会的非关联股东半数通过，独立董事应当聘请独立财务顾问出具专业意见；第三，增加信息披露的要求，要求董事和高管人员及其亲属就其在最近24个月内与上市公司业务往来情况、定期报告中就管理层还款计划落实情况等予以披露；第四，必须聘请会计师和评估师提供公司估值报告；第五，要求财务顾问进行持续督导；第六，对于管理层存在《公司法》第147条、第149条规定不行使诚信义务情况的，禁止收购上市公司。

(八)强调董事诚信义务，适度限制反收购

考虑到《证券法》的修改和全流通的市场环境，收购人通过要约、二级市场等多种方式进行敌意收购取得上市公司的控制权将成为可能，因此，征求意见稿不再禁止董事会提出有关反收购的议案，但必须经股东大会批准方可采取反收购措施，并且对反收购活动作出原则性规定，要求被收购公司董事会针对收购所做出的决策及采取的措施，应当有利于维护本公司及其股东的利益，不得滥用职权对收购设置不适当的障碍。