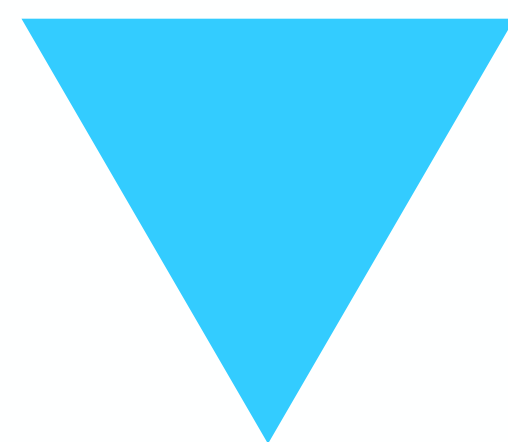


上市公司收购



信息披露与交易敏感期



2024年01月



■声明：下述为个人学习交流目的。并非有偿提供法律服务或以律师名义进行相关活动。如需专业意见，请向专业人士咨询。

“

”

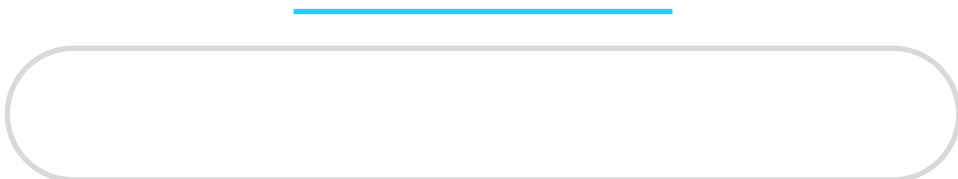
■免责：分析基于法律法规或市场公开信息。文中内容仅代表个人观点，并不代表任何平台或所在单位任何意见。全部法律责任由个人承担。

目录

- 1 上市公司收购中的信息披露监管
- 2 信息披露的初始门槛及主要节点
- 3 信息披露的格式规范与内容要点



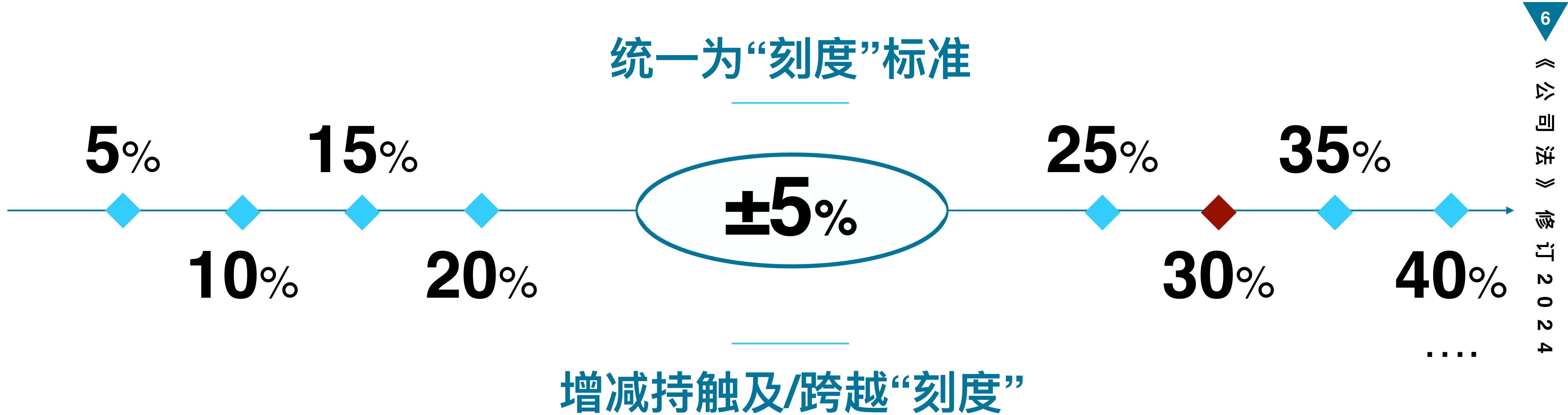
上市公司收购中的信息披露监管



权益变动的披露—主动增减持 vs 被动变化

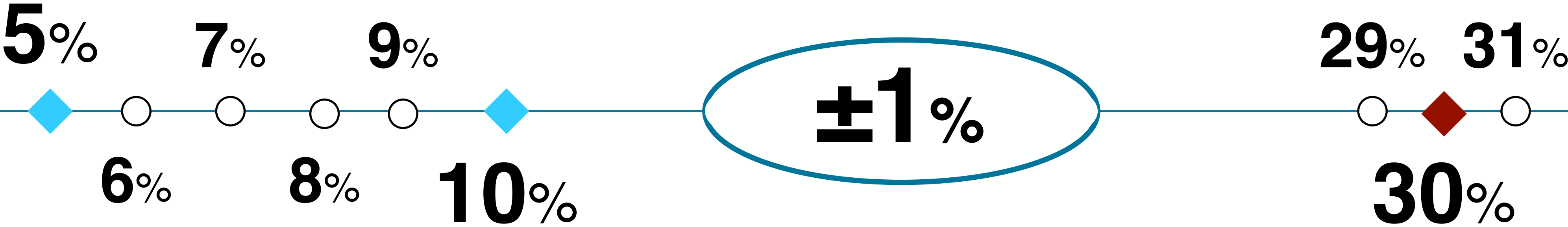


权益变动的披露节点—触及或跨越5%刻度及其整数倍



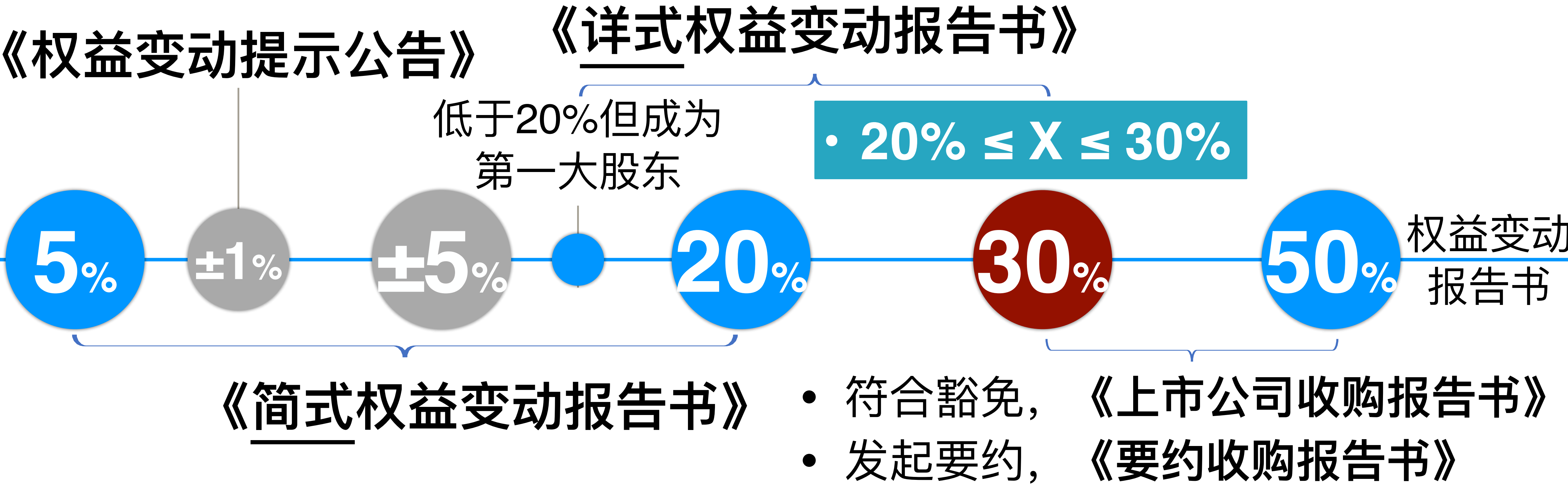
权益变动的披露节点—触及1%刻度及其整数倍

统一为“刻度”标准

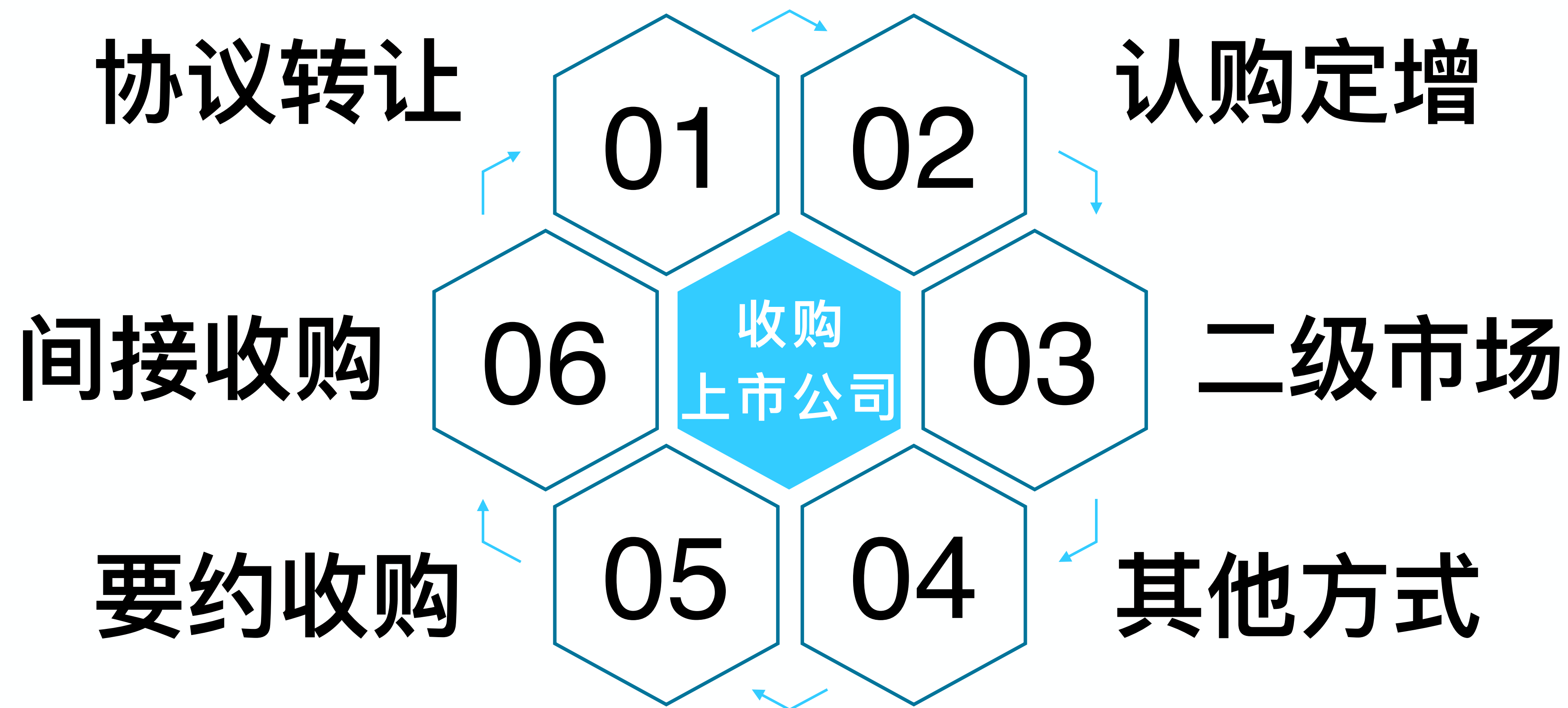


增减持触及/跨越“刻度”

权益变动的披露—不同节点的披露类型差异



上市公司收购的常见方式



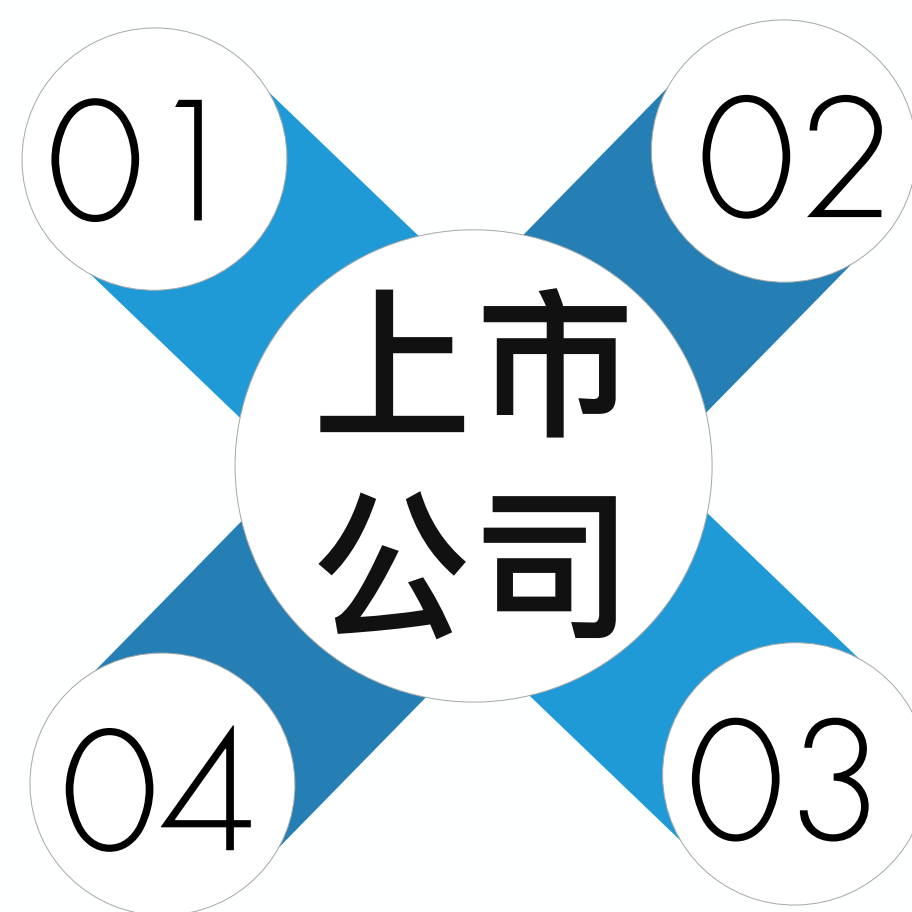
上市公司收购中的几个基本法律术语

● 上市公司收购

- 指“为了获得或者巩固对上市公司的控制权的行为”上市部函[2009]171号
- “上市公司收购”与“上市公司的收购”是两个术语，后者是广义范畴，包含控制权交易与常规的权益变动

● 要约收购

- 包括“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**)”



● 股份权益变动

- 通过二级市场、协议转让/间接收购等方式增持或减持
- 达到初始5%或后续刻度±5%权益变动
- 201912最新修订《证券法》新增加5%以上股东后续刻度±1%的权益变动

● 通过证券交易所的证券交易

- 俗称二级市场交易，属场内交易
- 指“通过交易所竞价交易系统或者大宗交易系统买卖上市公司股份”

上市公司收购信息披露的监管框架

基础规则

- 证券法，《中华人民共和国证券法》第四章，主席令第三十七号，20191228修订，20200301生效
- 收购办法，《上市公司收购管理办法》，200605发布，202003最新修订，证监会令2020年第166号
- 持股变动规则，《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则（2022年修订）》，20220105修订，证监会公告[2022]19号

证监会格式准则

- 15号准则，《权益变动报告书》（202003修订）
- 16号准则，《上市公司收购报告书》（202003修订）
- 17号准则，《要约收购报告书》（202201修订）
- 18号准则，《被收购公司董事会报告书》（202003修订）
- 55号准则，北交所上市公司权益变动报告书、上市公司收购报告书、要约收购报告书、被收购公司董事会报告书；20211115实施

监管规则适用指引

- 证监会，监管规则适用指引—上市类第1号，20200731
- 证监会，证券期货法律适用意见——《上市公司收购管理办法》第十三条、第十四条的适用意见，202401意见稿
- 上交所，自律监管指引第8号—股份变动管理，上证发[2022]9号；权益变动信息披露业务指引，201804意见稿
- 深交所，自律监管指引第10号—股份变动管理，深证上[2022]22号；权益变动信息披露业务指引，201804意见稿
- 北交所，协议转让等实施细则

上市公司收购信息披露的监管框架—《证券法》 基础要求

- 持股比例的计算，明确系基于“有表决权的股份”

- 关于敏感期，首次举牌时，T+3未修改；后续 $\pm 5\%$ 触发披露，由原来T+N+2延长至T+N+3(公告后三日内不得再行买卖)

- 敏感期内(初始5%的T+3及后续 $\pm 5\%$ 的T+N+3)买入的，在买入后的三十六个月内，对超过规定比例部分的股份不得行使表决权

36
个月

- 披露内容，要求披露增持股份的资金来源



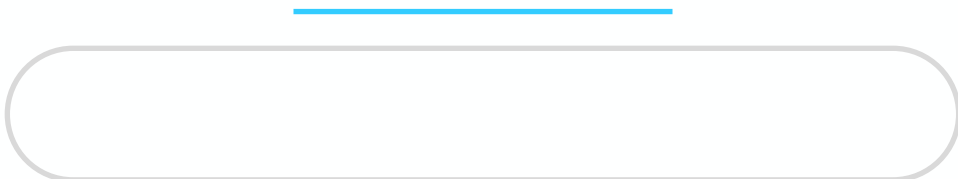
- 增加授权条款，允许证监会对前述敏感期买卖限制作出例外规定

- 增加条款，要求持股5%以上股东后续变动 $\pm 1\%$ 时应次日通知上市公司并公告

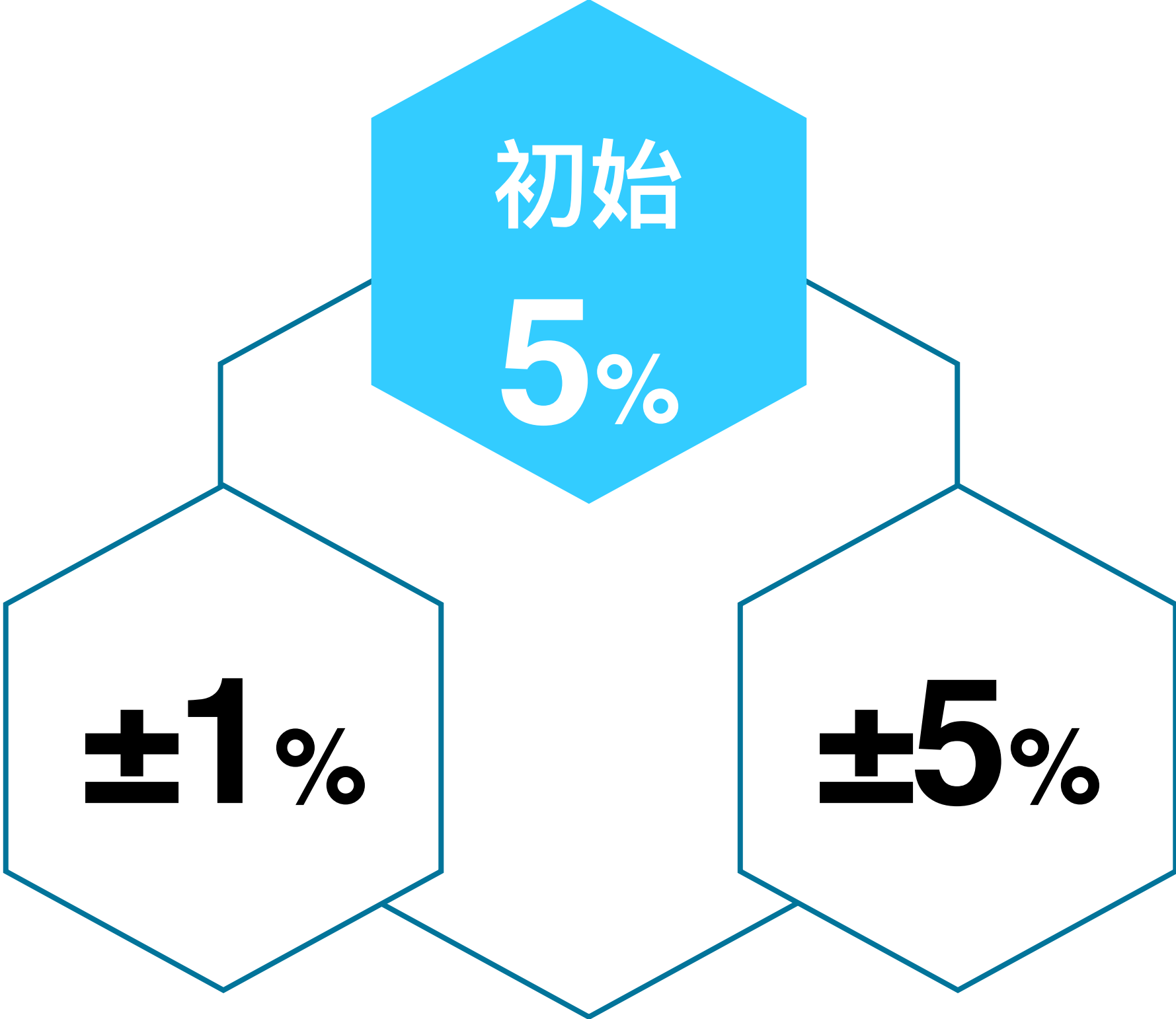
• T+1即披露，未设置敏感期



信息披露的初始门槛及主要节点

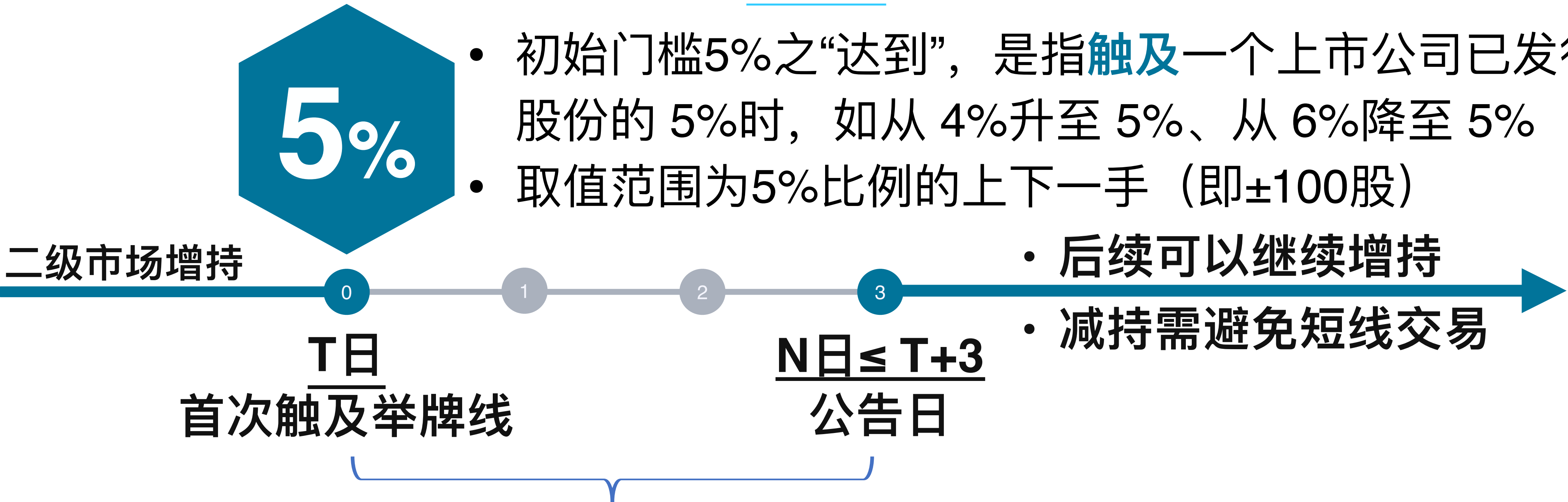


信息披露的初始门槛及常规节点



初始门槛5%(首次举牌线)的披露及交易敏感期

● 《收购办法》第13条第1款，通过证券交易所的证券交易，拥有权益的股份达到5%时



- 披露要求，“事实发生之日起3日内”编制权益变动报告书
- 期限，3个交易日；起算日，事实发生之日
- 交易敏感期，“上述期限内”，指事实发生之日起至公告前，含事实发生之日和公告日当天
- 交易限制，敏感期内不得再行买卖。

后续±5%权益变动(二级市场)的披露及交易敏感期

- 《收购办法》第13条第2款，拥有权益的股份达到5%后，通过证券交易所的证券交易，其拥有权益的股份每增加或者减少5%

±5%

- 后续增减持变动5%，是指占该上市公司已发行股份的比例触及5%的整数倍(不含5%)，如10%、15%等

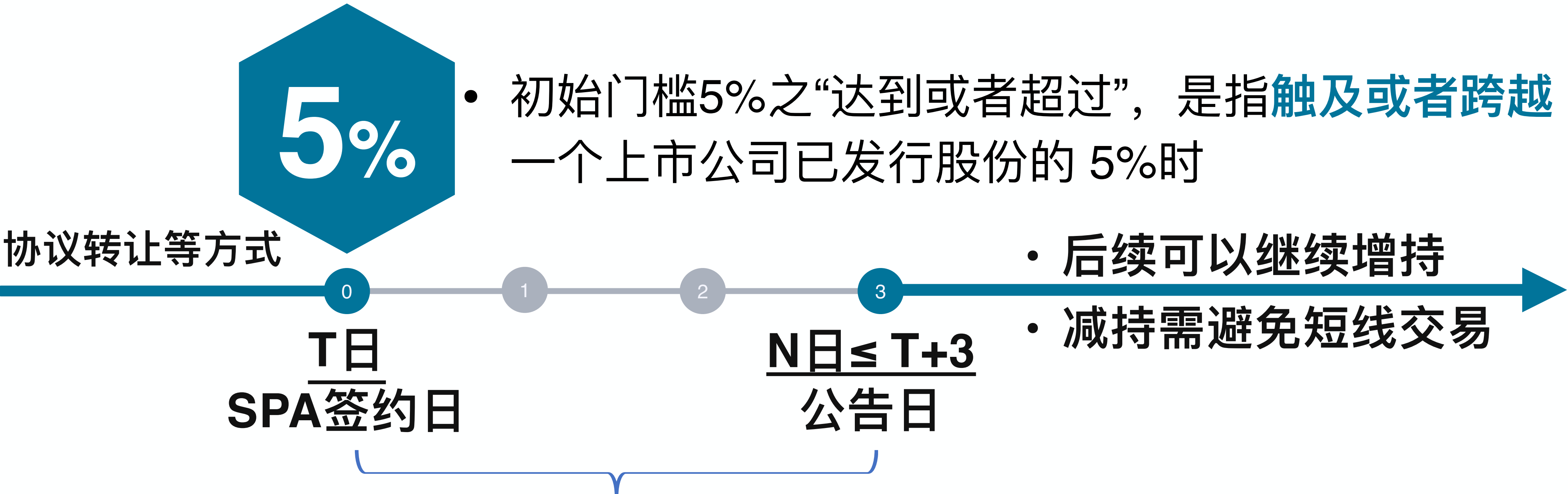
信息披露期限



- 披露要求，同第13条第1款要求，“事实发生之日起3日内”编制权益变动报告书
- 交易敏感期，“事实发生之日起至公告后3日内”，指含事实发生之日，3日的起算日为公告日的次一交易日。敏感期T+N+3。视公告具体时点N，期间总长可少于6个交易日
- 交易限制，敏感期内不得再行买卖。

初始门槛5%(协议转让)的披露及交易敏感期

《收购办法》第14条第1款，通过协议转让方式，拥有权益的股份拟达到或超过5%时



- 披露要求，“事实发生之日起3日内”编制权益变动报告书
- 期限，3个交易日；起算日，事实发生之日
- 交易限制，未设置交易敏感期。依法披露后可继续交易

后续±5%权益变动(协议转让)的披露及交易敏感期

- 《收购办法》第14条第2款，拥有权益的股份达到5%后，其拥有权益的股份每增加或者减少达到或超过5%

±5%

- 后续增减持变动5%，是指占该上市公司已发行股份的比例触及或者跨越5%的整数倍(不含5%)，如10%、15%等

5%以上
现有股东

0
T日
SPA签约日

1

2

3
N日 ≤ T+3
公告日

- 后续可以继续增持
- 减持需避免短线交易

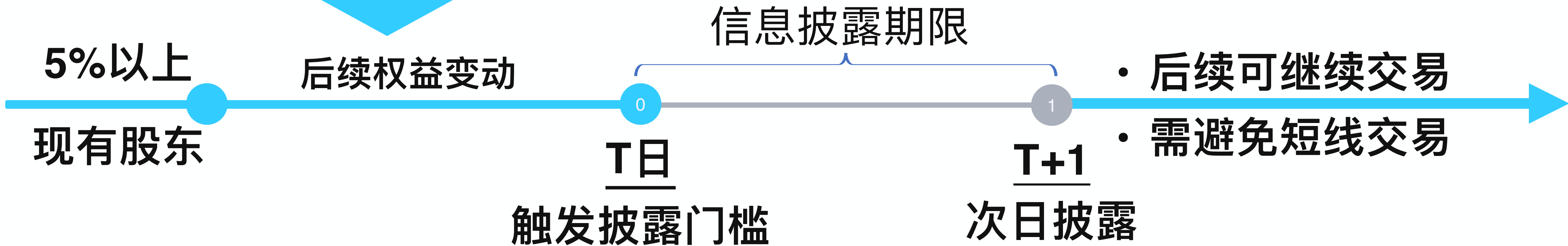
- 披露要求，“事实发生之日起3日内”编制权益变动报告书
- 期限，3个交易日；起算日，事实发生之日
- 交易限制，未设置交易敏感期。依法披露后可继续交易

信息披露常规节点—权益变动触及±1%刻度及其整数倍

- 《收购办法》第13条第3款，拥有权益的股份达到5%后，其拥有权益的股份每增加或者减少1%



- 5%以上股东后续增持或减持后触及1%刻度时
- 指增减持变动后持股占该上市公司已发行股份的比例触及1%的整数倍时，如 6%、7%、8%等



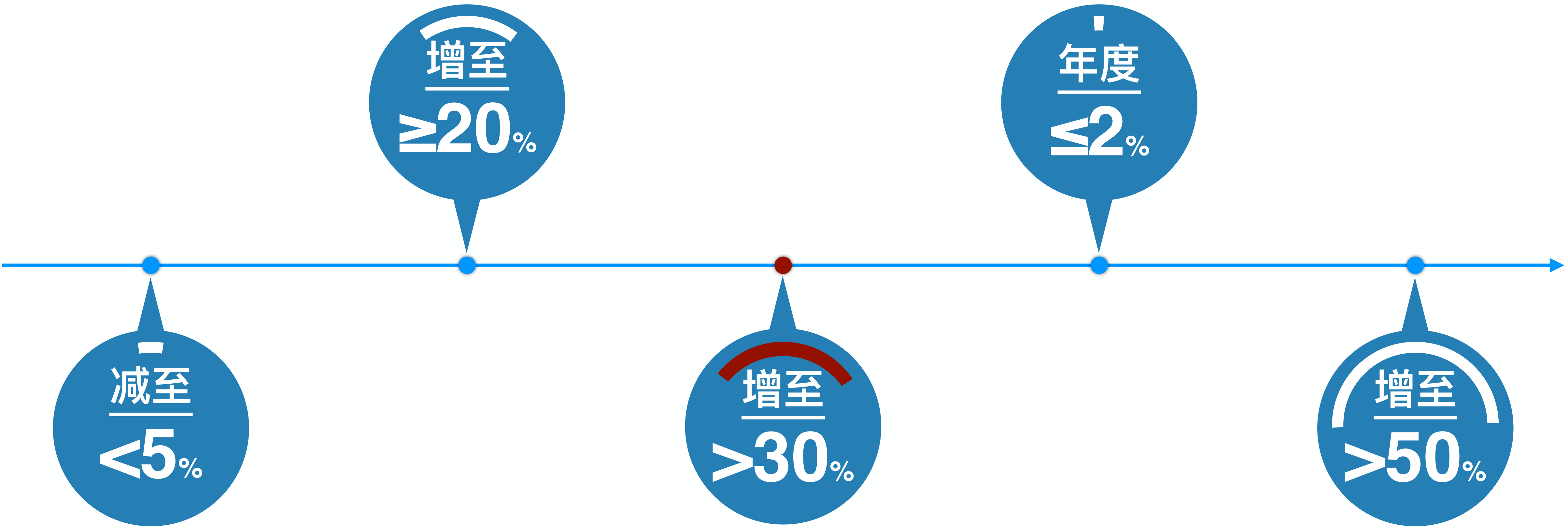
- 后续±1%刻度的披露，未规定禁止继续交易的敏感期
- 对于违规买入的股票，未要求36个月内不得行使表决权

交易触发信息披露义务的起算时点

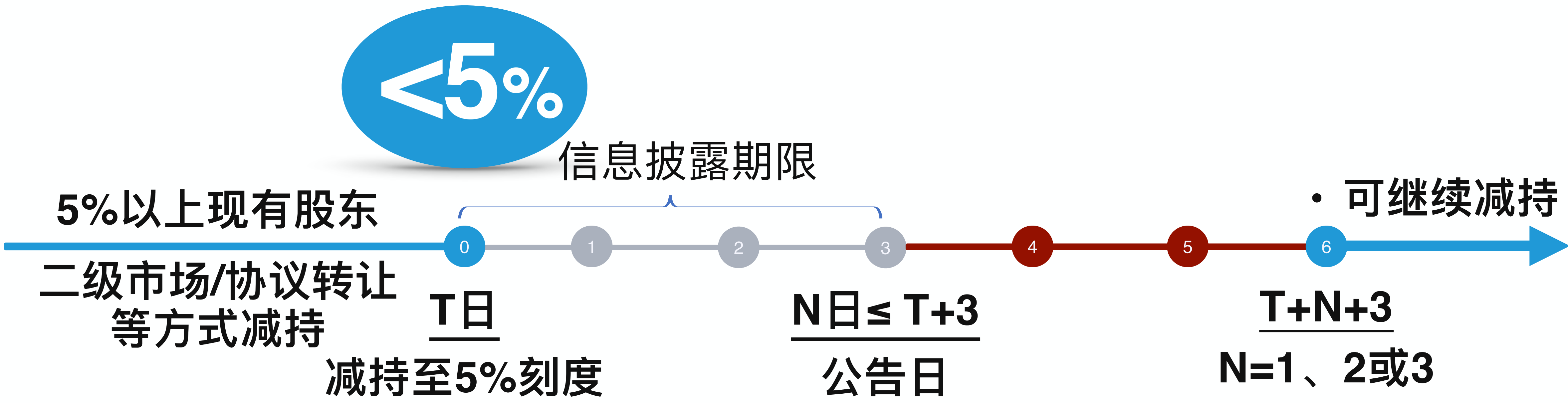
- 《收购办法》，“事实发生之日”起3日内披露权益变动报告书



收购交易中信息披露的特殊节点



减持幅度小于5%但减持至低于5%刻度线时



增持至20%刻度线或成为第一大股东时

《详式权益变动报告书》

低于20%但成为
第一大股东

• $20\% \leq X \leq 30\%$

20%

30%

《简式权益变动报告书》

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/408042001120006024>