

并购上市公司指南

作者: 韩炯

提示

本文刊登于^{PLC}Cross-border Handbooks Mergers and Acquisitions 2007/8 (《PLC 跨境并购手册》2007/08 版), 采用问答方式对中国上市公司并购领域的市场和相关规则进行了概括性的阐述。

市场和规则

1. 就你所在区域而言, 请简单描述一下公开并购市场(是否活跃, 近一年以来的大型交易)

自 2005 年以来, 中国公开并购市场迅速发展, 吸引了来自全国乃至全世界范围内的投资者。特别是 2006 年以来, 随着举世瞩目的股权分置改革基本完成, 中国的 A 股市场进入了全新的“全流通”时代。

新的并购法律和规定的颁布与实施也对中国证券市场产生了巨大的影响。(有关最近颁布及实施的主要法律和规章, 请参见问题 4)

If you would like an English version of this publication, please contact:

Lily Han: (86 21) 6881 8100 - 6609
Publication@linksllaw.com

如您需要了解我们的出版物, 请与下列人员联系:

韩东红: (86 21) 6881 8100 - 6609
Publication@linksllaw.com

通力律师事务所
www.linksllaw.com

2006 年公布的重要交易包括:

- 美国凯雷集团收购徐州工程机械科技股份有限公司;
- 瑞士豪西盟(Holcim)公司通过定向增发战略投资华新水泥 1.6 亿股 A 股;
- 高盛通过定向增发投资约 18 亿元(约 2.31 亿美元)入股三家上市公司: 以约 2.4 亿元(约 0.31 亿美元)认购成都阳之光实业股份有限公司 6000 万股; 以约 8.9 亿元(约 1.14 亿美元)认购福耀玻璃工业集团股份有限公司约 1.11 亿股; 以约 7.17 亿元(约 0.92 美元)认购广东美的电器股份有限公司 7559.5 万股;

并购上市公司指南

- 米塔尔钢铁公司以 3.38 亿美元(约人民币 23.42 亿元)收购湖南华菱管线股份有限公司 36.67% 的股份;
- 阿尔斯通与武汉锅炉股份有限公司于 2006 年 4 月签订收购协议。阿尔斯通以 3.29 亿元(约 0.42 亿美元)收购深圳 B 股上市公司武汉锅炉股份有限公司 51% 股权, 并成为其控股股东;
- 法国 SEB 集团以 20 亿元(约 2.56 亿美元)收购浙江苏泊尔炊具股份有限公司, 成为中国第一例部分要约收购的案例。

2. 取得上市公司的控制权有哪几种主要方法? (比如公开收购、法定收购或者协议并购等等)

在中国, 取得上市公司控制权有多种法定方式, 包括:

- 通过证券交易所交易;
- 要约收购;
- 协议收购;
- 认购定向发行的新股;
- 间接收购;
- 行政划转;
- 吸收合并。

目前, 取得上市公司控制权的主要手段是协议转让、定向发行和要约收购。

3. 中国是否允许敌意收购? 如果允许的话, 敌意收购是否经常发生? 如果不经常发生, 是由什么原因导致的?

中国法律对敌意收购未有限制, 但是, 在中国敌意收购却较少发生。因为中国上市公司股权比较集中, 在股权分置改革之前, 多数大股东控制的股份不能流通, 所以, 最好的办法就是通过协议的方式受让大股东持有的非流通股。

2006 年以来, 股权分置改革已基本完成, 在全流通的 A 股市场中, 敌意收购可能会逐步增多。但由于敌意收购的成本往往高于善意收购, 而且在某些情况下没有目标公司的配合将难以通过相关的政府审批程序(如反垄断审查需要目标公司大力配合), 因此, 可以预见, 敌意收购的适用范围仍将较为有限。

4. 如何规范公开收购, 公开收购由谁监管?

如何规范公开收购

免责声明: 本出版物仅供一般性参考, 并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

并购上市公司指南

在中国，规范上市公司收购的法律规范主要包括：

■ 《中华人民共和国证券法》

《证券法》是目前规范中国上市公司收购活动效力级别最高的法律文件，它建立起了规范上市公司收购的基本框架。2005年修订的《证券法》引入了部分要约收购制度，对于完善中国的并购规则具有重要意义。

■ 《上市公司收购管理办法》

2006年8月1日，中国证监会正式发布了新修订的《上市公司收购管理办法》，就公司并购活动的规制作出了细致的规定，这对中国公司收购市场有着深刻的影响。

■ 《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》

2005年12月31日，中国证监会等五部委颁布了《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，允许外国投资者通过协议转让、定向增发和法律规定的其他方式取得上市公司A股。这是第一部规范外国投资者对A股上市公司进行战略投资活动的法规。

■ 《关于外国投资者并购境内企业的规定》

2006年8月8日，商务部(参见表格，相关监督管理部门)等六部委颁布了新修订的《关于外国投资者并购境内企业的规定》，该规定一方面突出了对外资并购国内企业可能危害“国家经济安全”的行政审查程序；另一方面对外资并购的操作环节，特别是对SPV(特殊目的公司)的设立、跨境换股等技术细节，实行了全方位的审批程序。

■ 《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》

2002年11月，中国证监会(参见表格，相关监督管理部门)和中国人民银行联合发布了《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》。该暂行办法允许合格的境外机构投资者通过购买流通A股的方式收购境内上市公司。2006年8月，中国证监会、人民银行、国家外汇管理局对该暂行办法进行了修订，颁布了《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》，进一步降低了合格境外机构投资者进入的门槛。

■ 《关于向外商转让上市公司国有股和法人股有关问题的通知》

2002年11月，中国证监会与国家经济贸易委员会、财政部联合发布了《关于向外商转让上市公司国有股和法人股有关问题的通知》。该规范性文件的出台解除了国务院对于向外商转让上市公司国家股和法人股的禁令。

监管机构

在中国，上市公司收购的监管机构主要包括：

并购上市公司指南

■ 中国证监会

中国证监会是中国证券市场的主要监管机构。它对证券市场活动进行监督和规范，包括上市公司收购和相关的股权转移活动。

■ 证券交易所

在中国，设有两个相互没有关联的交易所：上海证券交易所和深圳证券交易所。在上市公司的收购过程中，证券交易所的主要职责是：

- 依法制定业务规则；
- 组织交易活动；
- 规范信息披露制度，对股权转移进行登记并为上市公司收购提供其他辅助性服务；
- 对相关证券交易及信息披露进行监控。

■ 其他主管部门的监管和审批

进行收购活动之前，还应当考虑其他一些政府机关审批程序(参见问题 25)。

收购前期准备

5. 在善意收购或者敌意收购之前，收购人一般应当做哪些尽职调查？在公开领域内有哪些信息可供获取？

善意收购

在善意收购中，因为目标公司的配合，尽职调查所取得材料通常会较为详尽、完善。

敌意收购

在敌意收购中，收购人通常只能取得目标公司公开披露而存在于公开领域内的信息。

公开领域

这些信息通常可以在主要的出版物，包括中国证券报、上海证券报，以及 www.cninfo.com.cn 网站上获取。可获取的信息主要包括：

- 公司概况；

并购上市公司指南

- 公司财务会计报告和经营情况;
- 董事、监事、高级管理人员简介及其持股情况;
- 已发行的股票、公司债券情况,包括持有公司股份最多的前十名股东名单和持股数额;
- 公司的实际控制人;
- 涉及公司的重大诉讼事项;
- 可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件:
 - 公司的经营方针和经营范围的重大变化;
 - 公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定;
 - 公司订立重要合同,可能对公司的资产、负债、权益和经营成果产生重要影响;
 - 公司发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况;
 - 公司发生重大亏损或者重大损失;
 - 公司生产经营的外部条件发生的重大变化;
 - 公司的董事、三分之一以上监事或者经理发生变动;
 - 持有公司百分之五以上股份的股东或者实际控制人,其持有股份或者控制公司的情况发生较大变化;
 - 公司减资、合并、分立、解散及申请破产的决定;
 - 涉及公司的重大诉讼,股东大会、董事会决议被依法撤销或者宣告无效;
 - 公司涉嫌犯罪被司法机关立案调查,公司董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施;
 - 中国证监会规定的其他事项。

6. 公开收购前是否存在任何保密机制?

在中国并没有有关公开收购前对收购行为进行保密的明确规定。

并购上市公司指南

7. 签署备忘录或取得主要股东出售股份的承诺函的情形是否普遍？如果较为普遍，是否有任何关于信息披露的要求或者对协议的性质或条款的限制？

在善意收购的情况下，收购方和主要股东一般首先签订并购意向书或者并购备忘录来保证交易的顺利进行。交易双方或目标公司必须披露任何有关公司收购的意向书或谅解备忘录。

8. 如果收购人公开收购前先行购买公司股份，是否对收购人有任何信息披露的要求，限制或者任何时间上的要求？关联企业持有的股份可否累计？

收购人在宣布公开收购之前可以通过场内交易或者场外交易的形式对目标公司股份进行收购。而在这两种情形下，对于收购人的信息披露要求及其他限制有所不同。

通过场内交易购买

如果收购者通过场内交易的方式购买了某一上市公司 5% 以上公开发行的股份，无论是其单独购买或者与第三方联合购买，那么，在三天之内必须：

- 起草一份关于权益变更的报告并上交中国证监会、证券交易所及当地证监会派出机构。
- 告知该上市公司。
- 就权益变更发布一份公告。

在报告期间收购者不得购买或者出售目标公司的股份。

如果收购者，包括它的关联方，持有目标上市公司 5% 股份，那么，每当它所持有的目标公司股份数通过场内交易的方式增加 5% 或减少 5%，收购者都必须完成并公布如前述类似的报告和公告。收购者在报告期或公告后 2 日内不得购买或出售目标公司的股份。

通过场外交易购买

如果收购者通过场外交易的方式购买了某一上市公司 5% 以上公开发行的股份(例如协议收购、行政划转、法院判决执行、继承或赠与等)，在交易完成起 3 日内，它必须制作报告和公告。每当它所持有的目标公司股份数通过场内交易的方式增加 5% 或减少 5%，收购者都必须完成并公布如前述类似的报告和公告。收购者在完成报告及公告之前不得购买或出售目标公司的股份。

收购者在目标公司的权益包括在其名下的该公司股份和其通过对相关投票权的实际控制而控制的股份。除此之外，收购者和其关联方的权益合并计算。

9. 如果目标公司的董事会推荐收购，收购人和目标公司签订正式协议的情况是否普遍？如果是，协议当中的主要条款可能涉及什么？

并购上市公司指南

收购人和目标公司的主要股东通常会签订正式的协议。

如果并购涉及到和目标公司的交易，通常收购者和目标公司会签订一个协议，或者由收购者和主要股东签订一个涉及目标公司的多方合同。

目标公司作为协议方的协议中应当包括一些特殊条款来明确目标公司的权利与义务。这些条款主要规定如下事项：

- 目标公司的远期经营计划；
- 公司治理；
- 公司管理层与结构调整；
- 目标公司进行的定向发行活动。

10. 在善意收购不成功的情况下，要求目标公司支付终止费的情形是否普遍？如果是的话，请解释一下在什么情况下这个费用有可能被支付，是否有任何对支付数额的限制。

是否支付终止费依据双方协议。在实践中并不常见。

11. 在收购公告之前，是否要求资金保证？

收购要约文件中必须包含有关资金来源和对于可获得足够资金的保证的信息。实践中，这意味着收购人必须在发出收购公告之前保证资金已经到位。

在现金要约的情况下，收购人必须在发出收购要约的同时，将要约金额总数的至少 20% 存入由证券提存机构指定的银行，并由该机构作为保证人。

如果被提出要约收购的是一家上市公司，那么收购人必须在发出收购要约的同时将全部相应的对价证券存入证券提存机构。

如果被用来支付的不是上市的证券，收购人必须披露这些证券将通过何种方式转交给出售方的股东，并且应当保证现金支付的可能性。

收购公告和发出要约

12. 请解释在何种情况下(什么时间)收购会公开(说明相关的规范要求)，并列明收购时间表(包括善意收购和敌意收购)。如果有竞争要约，时间安排是否有所变化？

收购公告

根据所遵循的要约调整规范，收购者可自由选择：

并购上市公司指南

- 发出一个购买其他股东所有流通股权的全面要约，或者
- 发出一个购买部分流通股权的部分要约。

发出收购要约的同时，收购人必须准备一份完备的要约收购报告(包括一份由独立财务顾问发布的专业报告)，并上交中国证监会、当地证监会派出机构和证券交易所。同时，收购人应公布一份要约收购报告的摘要。

证监会应在收到报告 15 日内对其进行审阅。如果发现报告中有任何与相关法律规范抵触之处，证监会将通知收购人。如果证监会在 15 日内没有提出任何反对意见，收购人应把完整的要约收购报告，连同财务顾问的报告以及法律顾问的法律意见书进行公布，或者要求收购人或目标上市公司补充资料。

要约时间表中的重要日期

- **第 0 日**. 收购人应将完整的要约收购报告连同其他规定的文件一起上交给中国证监会、证券交易所和证监会在地方的派出机构。同时，收购人应通知相应的上市公司，并将要约收购报告的摘要进行公告。
- **第 15 日**. 如果证监会没有提出任何反对意见，收购人应公布完整的要约收购报告。
- **第 16 日至第 35 日**. 目标公司的董事会应在 20 日内就收购人公布的要约收购报告提出自己的意见。董事会必须把该意见连同一份独立财务顾问的专业意见上交给中国证监会、证监会地方派出机构和证券交易所。
- **第 15 日至第 75 日**. (假设要约期间为 60 天). 在整个要约期间中，股东都可以接受要约。在此期间中，收购人必须每天在证券交易所的网站上公布预先接受的股份总数。
- **第 75 日至第 78 日**. 股份转移必须在要约期间届满后的 3 个交易日之内完成。
- **第 79 日至第 80 日**. 在要约期间届满后的 15 日内，收购人必须将一份关于要约收购完成的报告上交给中国证监会，证监会地方派出机构及证券交易所，同时应当通知目标上市公司。

对收购时间的影响:

- **政府机构的延迟**: 证监会为期 15 日的审阅期从其收到所有规定文件之日起开始计算。因此，实际审阅的期限可能会因为上交文件不完全而有所变化。
- **竞争要约**: 如果一个竞争要约被发布，那么第一个收购人可以撤回或变更其先前提出的收购要约。任何撤回或变更行为在发布前都必须经过证监会的预先审批。这些审批程序将相应延长收购时间。

此外，如果第一个收购人在首先发出的要约期间届满 15 日之前就又公布了经过变更的要约。在此情况下，它必须延长要约期间，以使得要约期间至少于变更后的要约发出日起 15 日后届满，并且不晚于最后一个竞争要约的届满日期。

并购上市公司指南

13. 收购要约通常附带何种条件(具体来讲,是否有任何规定要求发出收购要约时必须收购一定百分比的目标公司股份)? 可否约定要约只有在前置条件符合的情况下才能生效?(如果是的话,对于该前置条件的内容是否有限制?)

一个自愿的收购要约可能会受限于很多条件。常见的例子包括:

- 在要约收购完成时收购人可能会要求其获得的股份数量达到一个最小的股份比例。
- 发出要约必须在满足一些前置条件的前提之下,例如经过相关政府主管机构对于并购的批准。

法律法规对于这些条件的内容并没有作出明确的限制,但是原则上相关各方不得利用这些条件来规避政府监管或法律规定。

收购人必须至少购买目标公司 5% 的股份,但没有上限。

14. 在善意收购和敌意收购时,目标公司的股东会收到什么样的文件?(请简要介绍一下这些文件的目的和主要条款,哪一方对此文件负责?)

在收购中目标公司股东可以获得的主要文件或信息包括:

- 收购报告书及其摘要(参见问题 8);
- 董事会对于股东是否接受要约的建议;
- 独立董事的专业意见等。

目标公司董事会发布的意见中应当包括其对收购人进行调查所获得的信息,一份对于收购要约条款的分析以及对于是否接受该要约的建议。具体来说,这份意见一般要求具备一下条款:

- 收购人的基本信息;
- 上市公司的名称、收购股份的种类;
- 预定收购股份的数量和比例;
- 收购价格;
- 收购所需资金额、资金来源及资金保证,或者其他支付安排;
- 要约收购约定的条件;
- 收购期限;
- 报送收购报告书时持有被收购公司的股份数量、比例;

并购上市公司指南

- 本次收购对上市公司的影响分析;
- 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;
- 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;
- 通过证券交易所的证券交易买卖被收购公司股票的情况;

15. 是否有任何规范要求目标公司的董事会要对公司员工就该要约进行告知或者寻求建议?

在公司收购的过程中,对于国有控股的上市公司,在公司收购的过程中,法律要求必须听取职工代表大会的意见。但对于私有企业则没有类似要求。

16. 对于强制要约是否有任何要求? 如果有, 什么时候开始生效?

总体来说,当收购人交易后直接持有有一个上市公司股份超过该公司已发行股份的 30%时就应当符合强制要约要求。这可能在两种情况下出现:收购人已持有 30%以上股份还希望继续购买的;或者收购人持有少于 30%股份,但通过交易可使其持有股份份额超过 30%的。

如果收购人希望通过定向募集的方式获得上市公司 30%以上的股份,收购人必须发出一份全面收购要约,除非它得到证监会免除其要约的许可。但是,收购人可以通过将整体收购分割为多个部分要约的方式来获得 30%及以上的股份,从而规避强制全面要约要求。

如果收购人持有至少 30%的股份而希望通过定向发行协议方式增持的,它仍应发出一份全面收购要约,除非获得证监会免除其要约的许可。

在收购人已持有目标公司 30%发行的股份而希望通过上市交易方式增持的情况下,收购人可以自由选择发出一份强制全面收购要约或是一份强制部分收购要约。

如果收购人实际上拥有目标公司超过 30%的股份,而在收购后 30 日内没有将超过 30%的部分出售,那么它必须发出强制全面收购要约,且任何后续增持行为必须通过全面要约的方式进行。如果收购人并不是目标公司的直接股东,但是通过投资、协议或者其他关系拥有对目标公司的权益,那么这些权益也被认为是股权。

17. 对于一个公开收购来说什么是普遍意义上的对价形式?

公开收购的对价形式包括现金、证券、现金与证券相结合等方式。最常见的对价形式是现金。

如果将非上市证券作为对价支付形式,在此情况下,现金支付必须也是可供选择的。在强制要约(参见问题 16)或以退市为目的的全面收购要约中,对价形式必须为现金。

18. 是否有任何规范规定最低限度的收购对价? 如果有, 请提供具体细节。

并购上市公司指南

要约收购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。
(参见问题 8)

如果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。

对于协议收购, 暂时没有收购价与市场交易价之间必须存在某种关系或者计算方式的规定,

19. 对于外国收购方给予的对价是否有任何限制和要求? 如果有, 请提供具体细节。

如以现金支付对价, 与国内收购方支付的对价并无不同。但是, 收购保证金的预付会涉及外汇管理问题。

外国收购方如是欲以境外股份作为支付手段, 则必须履行相应的换股收购审批程序, 包括获得商务部和中国证监会的批准。

20. 收购方是否必须购买目标公司剩余小股东的股份? 如果是, 请提供具体细节。

收购方没有义务购买余下小股东的股份。

21. 在收购方第一次要约失败的情况下, 是否有相关规定保护目标公司避免同一要约方发出的进一步要约? 如果有, 请详细说明。

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。

如果要约收购须经其他政府审批程序, 而并未获得相应许可, 收购人应制作相应的报告和公告, 说明其并未获得许可的情况及撤回要约的意图。但在这种情况下, 没有 12 个月内不得对同一公司进行收购的限制。

除此之外, 中国法律并未有对目标公司的相关保护政策。

22. 使上市公司退市需要哪些步骤?

如果上市公司符合证券法和证券交易所上市规则(即持有一定比例的公开发行的股票), 那么它必须向证券交易所申请退市。证券交易所上市委员会负责管理退市和暂停公司股票交易事宜。

证券交易所上市委员会对股票终止上市事宜进行审议, 并视情况对公司股票实施停牌, 并在收到公司申请后 15 个交易日内, 作出是否终止其股票上市的决定。在证券交易所作出终止股票上市的决定后两个交易日内, 证券交易所应通知该上市公司并发布相关公告, 同时报中国证监会备案。

并购上市公司指南

23. 目标公司的董事会可以采取什么措施去抵御敌意收购(要约之前和要约之后?)

在要约之前,在不违反法律、行政法规的前提下,上市公司可以在章程中制定反收购条款来抵御敌意收购。

收购人作出提示性公告后至要约收购完成前,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。此外,在要约收购期间,被收购公司董事不得辞职。

上述规定并没有禁止目标公司股东大会表决通过相应的反敌意收购措施。尽管如此,相关管理机构认为公开收购可以促进资本市场的发展,反收购措施不应当收到鼓励。证监会保留改正目标公司章程中有关反收购的不适当条款的权力。

另外,《上市公司收购管理办法》规定,上市公司的董事、控股股东、实际控制人以及其他相关各方的活动必须遵循以下原则:不得利用并购损害上市公司及其股东的权益;控股股东或实际控制人不得滥用其股东权利损害目标公司及其他股东的权益;目标公司的董事、监事和高级管理人员基于股东的信任必须一视同仁地对待所有收购人;目标公司董事会所作的决议和措施必须有利于该公司及其股东;目标公司董事会不得滥用职权设置不适当的障碍以妨碍收购,不得利用公司资源为任何收购人提供资金上的帮助。

24. 上市公司股权转让是否要支付任何的税费? 该税费是否可避免?

企业所得税

上市公司股份转让,卖方股权转让所得收益应列为卖方的应纳税所得额。如果卖方是在中国未设立机构、场所的外国投资者,对其转让股权所得应征收预提所得税。

个人所得税

但是,根据国务院决定,对自然人通过场内交易转让股票所得暂不征收个人所得税。

印花税

应按照交易成交价格由买卖双方分别按照 1‰的税率缴纳印花税,近期变更为 3‰。

25. 是否有其他的审批程序要求,例如并购控制和银行方面的? 如果有,对于公开市场要约的时间安排是否有任何影响(比如,这些审批程序会在哪些时间点上推迟收购进程等等)

审批

在中国,根据《上市公司收购管理办法》之规定,上市公司的收购及相关股份权益变动活动涉及国家产业政策、行业准入、国有股份转让等事项,需要取得国家相关部门批准的,应当在取得批准后进行。外国收购方进行上市公司的收购及相关股份权益变动活动的,应当取得国家相关部门的批准,适用中国法律,服从中国的司法、仲裁管辖。

并购上市公司指南

在公司收购的过程中，主要涉及的审批程序包括：

- 对于国有股权的转让，需要国务院国有资产监督管理委员会的批准；
- 对于银行金融股权的转让，需要得到银监会的批准；
- 对于外国战略投资者收购股权，需要商务部审批；
- 对于外商并购境内企业引发的反垄断问题，需要商务部和国家工商行政管理总局的审批；
- 对于外资收购中国国家产业政策的审批，需要国家发展与改革委员会和商务部的审批，特别是钢铁等行业；
- 涉及国家经济安全的问题由商务部进行审批；
- 对于外汇的事项，需要国家外汇管理总局的审批；
- 在收购上市公司之前，外国投资者必须取得商务部和其他相关机构的事先许可。

时间影响

就收购中涉及其他部门的特殊审批事项而言，在中国法律里一般都会规定一个时限，而审批时限的长度根据具体情况有所不同。比如，对于银行引进战略收购方，银监会审批的时间是 3 个月；对于外国投资者收购，商务部的审批时间是 30 日；对于反垄断审查，审批时间一般是 90 日；对于外资收购中涉及国家经济安全、产业政策的审核并没有规定明确的时间，这给交易造成了很大的不确定。

26. 外资是否在一些行业上有持股比例的限制？如果有，有什么样的审批要求，应该向谁申请？

对于外资收购，在一些特定的领域，中国根据《外商投资产业指导目录》列举的事项规定了一些持股比例的限制。《外商投资产业指导目录》将外商投资项目分为鼓励、允许、限制和禁止四类。对于鼓励以及允许类投资行业的收购，一般没有比例限制，持股比例的限制一般存在于限制类外商投资的领域，对于产业政策禁止外商投资的领域的目标公司，外资收购将会被禁止。

在不同的领域内，外国投资者须向不同的管理机构申请审批。（参见问题 25）

27. 对于外国投资者将利润汇往国外或者外汇控制是否有任何形式的限制，如果有，请提供具体细节。

外国投资者可以在取得公司董事会关于利润分配的决议许可后，将完税利润和股息汇回其母国之内。这些利润和股息可通过投资者自己的外汇账户或在指定的外汇交易银行（对于外汇的出售、购买和支付进行监管）购买外汇汇往其母国。

28. 公开收购要约发出后，对于在收购交易中为双方工作的个人（无论其是否与收购人或关联方相关）是否有任何限制或者披露要求？

并购上市公司指南

在公开收购的要约发出之后，收购人不得出售目标公司的股份，或者通过任何途径以不符合要约条款的方式购买目标公司的股份。

29. 请对你所在区域有关公开市场收购规则改革提出一些总结性的建议。

2006年出台的一系列规章制度对于外国投资者进入中国A股市场有着深远的影响。新的实践和技术上的问题的出现难以避免，并将在这些规章制度的实施过程中得到讨论和解决。

如需进一步信息，请联系：

上海	北京
韩炯 电话: (86 21) 6881 8100 - 6618 Christophe.Han@linkslaw.com	陈巍 电话: (86 10) 6655 5050 - 1022 Way.Chen@linkslaw.com
陈臻 电话: (86 21) 6881 8100 - 6613 Grant.Chen@linkslaw.com	

本篇文章译自于^{PLC} *Cross-border Handbooks Mergers and Acquisitions 2007/8* (《PLC 跨境并购手册》2007/08版)上的同名出版物。