

---

## 如何保证绝对控股---反收购的问题

反收购策略有多种，企业应在有关法律法规的框架内，在促进企业长远发展及股东利益最大化的前提下，根据并购双方的力量对比和并购意向选用一种策略或几种策略的组合。具体的策略有：

**预防性策略。**要想从根本上预防敌意收购，上市公司必须建立合理的股权结构，通过增持股份、增加持股比例以防止收购。**控股超过 50%则肯定不会出现恶意收购，但低于 50%就可能发生恶意收购。**当然，在股权分散的情况下，一般持有 25%的股权就可以控制公司，上市公司应根据自己的实际情况来决定控股程度，防止控股比例过低，无法起到反收购的效果或控股比例过高而影响资金流动的问题。

**相互持股策略。**上市公司可以通过与有关公司达成协议，相互持有对方股份，并确保在出现敌意收购时，不将手中的股权转让，以达到防御敌意收购的目的。此策略实质上是相互出资，缺点是需要占用双方公司大量资金，对资金紧张的公司会造成困难。

**“白衣骑士”策略。**白衣骑士(White Knight)策略是指在恶意并购发生时上市公司的友好人士或公司，作为第三方出面解救上市公司，驱逐恶意收购者，造成第三方与恶意收购者共同争购上市公司股权的局面。在这种情况下，收购者要么提高收购价格要么放弃收购，还往往会出现白衣骑士与收购者轮番竞价的情况造成收购价格的上涨。直至逼迫收购者放弃收购。这种反收购策略将带来收购竞争，有利于保护全体股东的利益。

**在公司章程中订立反收购条款。**可以在公司章程中规定董事的更换每年只能改选 1/4 或 1/3 等。该规定会导致收购者即使收购到一定的股权，也无法对董事会做出实质性改组，即无法很快入主董事会控制公司。因为董事会的大部分董事还是原来的董事，他们仍掌握着多数表决权，仍然控制着公司，他们可以采取各种合法的方式稀释收购者的股份，也可以决定采取其他办法来达到反收购的目的。这是降低收购方收购动力的一个有效方式。

**帕克曼策略。又称“小精灵防御术”**是指当敌意收购者提出收购时，针锋相对地对收购者发动进攻，也向收购公司提出收购。这是一种比较特殊的策略，其遵循的是“有效的进攻是最好的防御”这一理念。这种策略对公司财务状况影响很大，公司只有在具备强大的资金实力和便捷的融资渠道的情况下，才能采取这一策略。因此，采用该策略时，上市公司应注意其在经济上的可行性：一是必须考虑其发出的抵御性收购要约能否在敌意收购者夺取上市公司控制权之前获得成功；二是必须考虑其能否首先选出自己的代表进入敌意收购公司的董事会；三是必须考虑是否有充足的财力；四是必须考虑帕克曼策略可能造成的严重不利后果就是上市公司在运用该策略时，如果双方实力相当，帕克曼策略的结果很可能是两败俱伤，甚至造成双方都被第三者兼并。