

# 再融资审核将设前置程序 不达要求一票否决

再融资事项审核将设置前置程序,即上市公司监管部门拥有一票否决权,如公司未达相关监管要求,再融资审核将难以通过。

在融资企业发布董事会决议之初,监管部门就安排专人关注其信息披露,收集市场反应,同时利用提前介入开展工作,进一步提高审核效率。

□本报记者 周舸 商文

记者获悉,今后对上市公司再融资事项的审核过程中,有关部门将特别关注大股东是否和上市公司“一条心”,是否利用两类股东利益趋向一致的机会,把核心资产、核心管理团队注入上市公司。今后,凡大股东和上市公司存在较严重的同业竞争、上下游关联交易情形,将要求保荐人不能提交融资申请。

据悉,再融资事项审核将设置前置程序,即上市公司监管部门拥有一票否决权,如公司未达相关监管要求,再融资审核将难以通过。

业内专家认为,在全流通的市场环境下,上述理念和措施的实行,将使再融资对大股东和上市公司的作用,由以往的重圈钱转向重结构调整、重增长后劲和提高上市公司质量。近期以来,监管部门也多次在不同场合强调了大股东向上市公司注入优质资产,实现主营业务的整体上市的紧迫性和必要性。

再融资办法对财务指标要求的降低,在很大程度上体现出市场化改革的方向。以增发为例,其净资产收益率要求由过去的10%降低到6%,根据2004年的数据计算,该标准的降低,使得符合增发要求公司从300家增加到500家。但与此同时,信息披露真实性、保荐人的作用等方面的要求

也将大大提高。保荐人出具的发行保荐书,将必须作出明确结论,严格履行尽职调查义务。

据悉,监管部门也将改变服务和监管的理念,将监管关口前移,在发布董事会决议之初,就安排专人关注融资企业的信息披露,收集市场反应,同时利用提前介入开展工作,进一步提高审核效率。

新的再融资办法实施以来,市场已经显现出一些积极变化,例如:在增发过程中,机构投资者表现活跃,投资者结构得到很大改善,由于具备一定的分析判断能力,机构投资者对一些投资价值较高的公司表现出较高的认同感,虽然增发价格不再根据市价打折,但是机构投资者普遍认为网下配售将大大降低建仓成本,好过在二级市场买入建仓;同时,机构投资者的介入客观上也形成了对上市公司融资行为的把关,中小投资者可以借此搭上“便车”。总而言之,企业投资价值对再融资效果的市场化制约作用得到初步显现,“今后采取增发方式进行再融资的公司,必然是有价值,有投资潜力,有好项目、好团队的公司。”

同样的积极效应也体现在配股方面,由于需要大股东在配股实施前承诺认购数量,以及引入了发行失败措施,以往大股东“举手弃权”等突出问题有望得到改观。



我国以新两法为法律基础,以刚刚颁布的《上市公司收购管理办法》为核心的并购重组法律架构将逐渐清晰。

张大伟 制图

## 并购重组法律架构逐渐清晰

在全流通机制下,上市公司的并购活动将出现三方面的重大变化:一是控制权转让方式多样化;二是公司股价表现成为并购的驱动力;三是股权作为并购重组的工具将被普遍采用。

□本报记者 周舸 商文

记者获悉,以新两法为法律基础,将出台的《上市公司监管条例》为法规依据,刚刚颁布的《上市公司收购管理办法》为核心的并购重组法律架构将逐渐清晰。上述法律架构中,除外国投资者战略投资办法外,将考虑制

订新的《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司吸收合并管理办法》,分别厘清上市公司发行股份购买资产及吸收合并等问题;股份回购管理办法正在考虑修订,在原办法规定了针对流通股回购事宜的基础上,就一些“更加复杂的情形”作出规范;与收购活动相关的信息披露准

则也将进一步修订;同时,还将考虑制订征集代理投票权办法。

最近以来,一些针对上市公司控制权进行的争夺活动比较活跃,对于并购办法中为何没有作出特别明确规定的反收购活动,有关人士表示,考虑这类问题的出发点,应是在反收购与股东、高管诚信责任间寻求平衡——反收购措施中有些做法并非市场化的行为,如“金色降落伞”、“焦土政策”等,有损害上市公司和股东利益,与股东、高管诚信责任不相匹配的嫌疑,但究竟对这类行为限制到什么程度,如何认定这类行为的合理性,则需要一段时间的

实践,再做考量。

并购办法发布前后,市场上的并购创新活动风起云涌,换股合并、定向发行、定向回购等创新方式层出不穷。有关人士认为,在全流通机制下,上市公司的并购活动将出现三方面的重大变化:

一是控制权转让方式多样化。全流通后,公司股权结构逐渐分散,控制权转让有可以参照的市场价格,二级市场举牌收购、要约收购将增多,征集投票权也将成为争夺控制权的手段。二是公司股价表现成为并购的驱动力。全流通后,两类股东具有共同的利益基础,以股价衡量公

司价值的机制将形成,股东价值的驱动因素对控股股东及管理层变得异常重要,管理层面来自内部经营管理和外部控制权争夺,特别是外部敌意收购的双重压力。

三是股权作为并购重组的工具将被普遍采用。上市公司可以以股权为手段进行行业间或跨行业的收购兼并;绩差公司可引入有实力的重组方,由重组方注入资产换得股权,将收购与资产重组相结合,实现反向收购;集团公司可借助股权手段,实现整体上市;行业龙头间,可以股权手段进行吸收合并,进行超级规模的大型并购交易。

## “9·30”大限已明 对清欠“困难户”鼓励创新

□本报记者 商文 周舸

清欠解保工作是证监会落实“26条意见”的全年工作重点。清欠工作“9·30”大限已明,各种措施先后出台,在监管部门、上市公司、地方政府以及国资、银行、公检法部门的通力合作下,各地上市公司的清欠工作正在取得积极进展。

地方政府占主导地位

据了解,截至2006年5月31日,发生大股东及关联方资金占用的上市公司共计189家,占上市公司总数的13.78%,涉及金额340亿元。

有关人士分析指出,从上市公司资金占用的情况来看,国有控股的数量远远高于民营控股,从而决定地方政府及国资部门在解决清欠问题上具有主导作用。G风华(000636)清欠工作的经验就充分证明了这一点。

G风华董事长梁力平在接受记者采访时介绍,风华高科的清欠工作,既具有国内许多类国有控股上市公司清欠问题的共性特征,又具有自身的独特性与复杂性。“得到地方政府的支持是公司本次克服困境,完成股改及清欠工作的关键。”

证监会上市部有关负责人给出的清欠方式优先次序为:现金清偿(包括红利抵债)最优,以股抵债其次,以资抵债再次。对于通过上述方式清欠存在困难的,鼓励以创新方式予以解决,但要与监管部门加强沟通。

梁力平告诉记者,由于风华高科所处的肇庆市是广东省经济欠发达地区,要政府从财政中拿出优质资产协助大股东解决清欠

债务对于市政府是件难度极大的事情。在清欠工作中,公司向政府部门做了大量工作,积极调动各方面资源,最终赢得各方面的理解和支持,使政府及各方面拿出优质资产为公司解决欠款问题。

据悉,G风华已于今年3月份顺利完成了股权分置改革工作,同时也落实了由政府协助大股东清欠的具体议案,目前议案正在积极推进中。在本月2日,公司召开了董事会,审议通过了先期抵债的资产,加速推动清欠工作的进行。

清欠、股改齐头并进

将清欠与股改工作紧密结合,是证监会解决上市公司资金

占用的既定方针。根据证监会的要求,未进入股改程序的公司,如果存在资金占用问题,其清欠必须与股改一并解决;少数尚存在资金占用问题的G股公司,则必须迅速采取措施,采用以股抵债等方式解决问题。

在具体的清欠要求上,证监会上市部有关负责人要求,各上市公司应区分情况分类解决,他给出的清欠方式优先次序为现金清偿(包括红利抵债)最优,以股抵债其次,以资抵债再次。对于通过上述方式清欠存在困难的,鼓励以创新方式予以解决,但要与监管部门加强沟通。

江苏索普(600746)总经理许逸中告诉记者,目前,对公司大股东违规占用资金的清欠工作正在与公司股改同步进行。

据了解,截至2004年6月30日,江苏索普集团公司共占用

上市公司资金5.0363亿元。其中,3.7640亿元是以上市公司名义在银行进行的短期贷款。

许逸中告诉记者,按照证监会的部署,公司已经采取积极措施逐步解决上述问题,计划采取现金偿还、银行转贷以及以股抵债三种方式完成清欠工作。

“其中,现金偿还部分的资金将于今年年底全部归还;另有1.2亿元的违规占用资金,将采用直接划转上市公司银行贷款至集团公司的方式偿还,预计在年内完成。”许逸中向记者介绍,“在即将进行的股权分置改革中,集团公司还计划在向流通股股东送出对价后,再拿出一部分股权用以抵偿部分占用资金。”

许逸中表示,集团公司将按照相关文件,制订并及时调整还款计划,争取在2006年底前全部还清,并承诺不再发生新的非经营性资金占用。

截至2005年12月31日,公司对集团公司的其他应收款为24423.16万元,比年初下降了13259.4万元,占2005年度还款计划的89%。

与江苏索普具有类似情况的还有G沱牌(600702),在股权分置改革中,公司以“以资抵债”的方案也得以顺利推进,保护了全体

股东特别是流通股股东的利益。

G沱牌总经理马家顺告诉记者,由于体制和历史方面的原因,控股股东占用了本公司资金,损害了中小股东利益。为此,公司董事会充分认识到,必须抓住股权分置改革的有利时机,彻底解决这一困扰公司发展的历史问题,促进公司更好地发展,才能维护全体股东特别是流通股股东利益。因此公司制订了股权分置改革与解决大股东占用同步进行的方案,得到了广大股东的认同。

据介绍,在今年3月20日公司第一次临时股东大会上,公司股权分置改革及“以资抵债”方案以流通股股东投票率29.62%、赞成率94.44%获得通过,股权分置改革与大股东资金占用问题的圆满解决。

在清欠攻坚阶段,尚有公司发生前清后欠的问题。对此,有关负责人表示,上市公司必须建立长效机制,完善内控制度,明确高管义务,建立有效的问责、纠错制度,坚决遏制这类问题的发生。同时,鼓励剥离上市的企业在完成清欠后,在保证资产质量的基础上逐步实现整体上市,杜绝存续企业从上市公司的提款根源,以长效手段实现体制转换。

## 侵占上市公司资产将追究刑事责任

□本报记者 商文 周舸

“侵占上市公司资产罪”的新设,将为制止违规占用上市公司资金行为的发生,推进清欠工作提供更为强大的法律武器。记者从权威人士处获悉,“侵占上市公司资产罪”作为一个新罪名被列入刑法,“已经取得实质性进展”,而刑法修正案(六)亦将在近几个月内颁布实施。

《公司法》明确规定,上市公司的法人财产权不可侵犯。上市公司的资产由股东出资构成,挪用或违规占用上市公司资金,从法律层面上来说就是侵犯法人财产权。尽管《公司法》已经对这类行为给予了明确禁止,但未对相关民事赔偿责任作出明确规定。

而《刑法》对侵占行为的处罚亦尚无明确规定。当上市公司出现这类问题时,监管部门缺乏“严刑重典”的制止或处罚手段。因此,刑法修正案的出台,将为解决侵占上市公司资金问题提供有力武器。

此前披露的刑法修正案(六)草案提出,上市公司控股股东、实际控制人及高级管理人员以无偿占用或者明显不公允的关联交易等非法手段侵占上市公司资产,致使上市公司利益遭受重大损失的,将处三年以上有期徒刑或者拘役;损失特别重大的,将处三年以上七年以下有期徒刑。这

是我国首次将大股东占用上市公司资金的刑事责任予以明确;在新《公司法》中,相关行为的民事赔偿责任也已明确。

据悉,对“侵占上市公司资产罪”,证监会曾于2004年起草过一个法条版本,相关法条内容为:“上市公司的董事、经理和其他负责管理人员……明知侵害上市公司利益,仍利用职务上的便利,恶意使用表决权、公司财产或者信用……造成上市公司损失数额较大的,处5年以下有期徒刑或者拘役,并处50万元以下罚金;数额巨大,处5年以上有期徒刑,并处50万元以上罚金。”几种犯罪行为包括:“提供担保的,进行关联交易的,将资金借贷给他人,以及其他严重侵害上市公司利益的行为”;“追不得已”的情况下,也将鼓励有关方面拿起法律武器,寻求司法救济。具体说来,不仅上市公司董事会、经营层有权起诉大股东,寻求损害赔偿,而且当董事会、经营层对清欠工作不作为时,中小股东也可以通过股东代表诉讼制度,提起损害赔偿诉讼,并同时追究董事会、经营层的不作为责任。

### 云南盐化股份有限公司 首次公开发行股票网上路演推介公告

云南盐化股份有限公司首次公开发行股票人民币普通股(A股)的申请已经获中国证监会核准,发行规模为1,400万股,网上发行数量为5,600万股。根据中国证监会《关于新股发行公司通过互联网进行推介的通知》,为了便于投资者了解发行人的基本情况、发展前景和本次发行的有关安排,发行人云南盐化股份有限公司和保荐人(主承销商)国信证券有限责任公司将就本次发行举行网上路演。

1. 路演时间:2006年6月12日(星期一)14:00-18:00  
2. 路演网站:中小企业路演网(网

址: http://smers.p5w.net )  
3. 参加人员:云南盐化股份有限公司董事会、管理层主要成员,保荐人(主承销商)国信证券有限责任公司有关人员。  
《云南盐化股份有限公司首次公开发行股票招股意向书摘要》已刊登于2006年6月1日的《中国证券报》、《证券时报》和《上海证券报》。本次发行的招股意向书全文及相关资料可在深圳证券交易所指定巨潮网站(www.cninfo.com.cn)查询。  
敬请广大投资者关注。  
云南盐化股份有限公司  
2006年6月9日  
国信证券有限责任公司  
2006年6月9日

### 中工国际工程股份有限公司 首次公开发行 A 股 网上定价发行摇号中签结果公告

根据《中工国际工程股份有限公司首次公开发行 A 股网上定价发行公告》,本次股票发行的主承销商国信证券有限责任公司于2006年6月8日上午在深圳市红荔路上步工业区10栋2楼主持了中工国际工程股份有限公司首次公开发行 A 股中签摇号仪式。摇号仪式按照公开、公平、公正的原则在深圳市罗湖区公证处代表的监督下进行并公证。现将中签结果公告如下:

末“三”位数:481;  
末“四”位数:7107,9107,5107,3107,1107,8592,3592;  
末“五”位数:36265,86265,19711;  
末“六”位数:919645,719645,519645,319645,119645,572598;  
末“七”位数:0651429;  
末“八”位数:24466211,17187652,0993698。  
凡参与网上定价发行申购中工国际工程股份有限公司 A 股股票的投资者持有的申购配号尾数与上述号码相同的,则为中签号码。中签号码共有 96000 个,每个中签号码只能认购 500 股中工国际工程股份有限公司 A 股股票。  
主承销商:国信证券有限责任公司  
2006年6月9日

### 大同煤业股份有限公司 首次公开发行 A 股网上路演公告

大同煤业股份有限公司(以下简称“大同煤业”)首次公开发行人民币普通股(A股)不超过28,000万股(以下简称“本次发行”)的申请已获中国证监会核准,发行规模为5,600万股。根据中国证监会《关于新股发行公司通过互联网进行推介的通知》,为了便于投资者了解发行人的有关情况和本次发行的有关安排,发行人和保荐人(主承销商)国信证券有限责任公司将就本次发行举行网上路演。

1. 网上路演网址: www.p5w.net  
2. 参加人员: 发行人董事会、管理层主要成员和保荐人(主承销商)国信证券有限责任公司相关人员。  
《大同煤业股份有限公司首次公开发行股票招股意向书摘要》已刊登于2006年6月2日的《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》和《证券日报》。本次发行的招股意向书全文及相关资料可在上海证券交易所网站查询。  
敬请广大投资者关注。  
大同煤业股份有限公司  
二〇〇六年六月九日  
国信证券有限责任公司  
二〇〇六年六月九日