

上市公司定向增发引入外资有章可循

商务部等六部委昨天发布《关于外国投资者并购境内企业的规定》(简称《规定》)。

《规定》第一次明确界定了外国投资者以股权作为支付手段并购境内公司的行为、以股权并购的条件,并规定了申报文件与程序。

《规定》强调并购不得造成过度集中、排除或限制竞争,不得扰乱社会经济秩序和损害社会公共利益。

《规定》还指出,依照《外商投资产业指导目录》不允许外国投资者独资经营的产业,并购不得导致外国投资者持有企业的全部股权;需由中方控股或相对控股的产业,该产业的企业被并购后,仍应由中方在企业中占控股或相对控股地位;禁止外国投资者经营的产业,外国投资者不得并购从事该产业的企业。

□本报记者 周舛 商文

商务部等六部委昨天发布的《关于外国投资者并购境内企业的规定》(简称《规定》)第二十七条指出,“外国投资者以股权作为支付手段并购境内公司,系指境

外公司的股东以其持有的境外公司股权,或者境外公司以其增发的股份,作为支付手段,购买境内公司股东的股权或者境内公司增发股份的行为。”该规定表明,通过定向增发引入境外战略投资者完全可行。

上市公司面临机会

从目前的市场情况看,上市公司通过向境外投资者定向增发股份,引进境外战略投资者的实践事实上已经开展,实践走到了规则之前。有关人士指出,通过定向增发的手段引入境外战略投资者,提高上市公司质量,改善公司经营,是定向增发这一上市公司融资新手段推出后,给上市公司带来的新机会。然而,在《规定》正式出台之前,一些上市公司对外资并购的尺度掌握并不充分,如果上市公司要通过定向增发引进外国投资者,一定要与监管部门及时沟通,及时调整方案,避免因尺度把握不准而影响审核进度。

今年3月,华新水泥即已公告,拟向其第二大股东 Holchin B.V.公司定向发行A股;5月,晨鸣

纸业公告拟向CVC公司定向发行10亿股A股,并签署了《战略投资意向书》。但是,从定向增发和战略投资的进展看,结果并不尽如人意。7月31日,晨鸣纸业公告终止、解除与CVC公司签署的意向书,并由此导致其市场表现起伏较大。由此可以看出,外资参与定向增发是否顺利,很大程度上取决于公司与监管部门的事前沟通。

有关专家指出,在定向增发的过程中,只要有外资进入,则必须先通过有关部门的审核批准。晨鸣纸业的主要问题,在于外资试图取得控股地位,突破了有关部门掌握的尺度,因此难以获得批准。对于外资通过定向增发战略投资上市公司这个新事物,有关部门比较慎重,因此事前的沟通就显得特别重要。



外资并购境内企业新规中出现了一些重要变化,将引起各方广泛关注 资料图

换股并购是一大进步

商务部研究院研究员梅新育指出,《规定》中有关外资并购的条款,本身就是中国外资并购法规的一大进步。换股并购在国际企业并购实践中应用颇为普遍,在中国外资并购活动中也已经相当常见,但此前我国外资并购法规对这种形式的规定尚告阙如,导致这种形式进行的跨境投资无法可依,大有放任自流之势,造成了严重的内资企业外化、资产流失等问题,对市场秩序、国家经济安全构成了重大隐患。

上述条款制订实施后,换股并购方式在中国从此有法可依,已经在中国得到广泛使用的离岸公司方式将逐渐从游离于监管之外被纳入监管之中,其中涉及的资产流失、假外资等问题将逐步得到管理。

另一方面,目前股权交换在国际上比较通行,但在国内还是以现金交换为主。此次在《规定》中对这一行为进行了明确,为未来通过股权交换进行并购的行为预留了法律空间。

预防“空手套白狼”

《规定》第二十八条指出,“本章所称的境外公司应合法设立并且其注册地具有完善的公司法律制度,且公司及其管理层最近3年未受到监管机构的处罚;除本章第三节所规定的特殊目的公司外,境外公司应为上市公司,其上市所在地应具有完善的证券交易制度。”

第二十九条规定,外国投资者以股权并购境内公司所涉及的境内外公司的股权,应符合一系列条件,包括股东合法持有并依法可以转让等。

针对上述条款,梅新育指出,换股并购如果能够按照诚信原则进行,无疑是一种高效率的企业重组方式,但也有可能给“空手套白狼”之辈创造可乘之机。之所以给境外公司规定上述这些条件,就是要确保跨境换股的当事人具有起码的诚信,用作支付手段的境外公司

股票在公开、公平的市场上具有相应的价值,以免我国境内资产所有权白白外流。但上述条款也存在一个缺点,就是没有明确说明“具有完善的证券交易制度”的境外公司上市所在地包括哪些境外证券市场,希望有关管理部门以某种方式明确列举符合这一标准的境外证券市场,并每年按照标准调整。

另外,《规定》第四十条指出,特殊目的公司境外上市交易,应经国务院证券监督管理机构批准。特殊目的公司境外上市所在国家或者地区应有完善的法律和监管制度,其证券监管机构已与国务院证券监督管理机构签订监管合作谅解备忘录,并保持有效的监管合作关系。

梅新育指出,与第二十八条一样,这项条款有助于消除信息不对称,强化监管。

外资投机中国房地产再遇“紧箍咒”

□本报记者 于祥明 商文

《规定》对“内资外化”的红筹融资套现进行了限制。

根据《规定》,外国投资者以股权并购境内公司应报送商务部审批,境内公司除报送本规定第二章要求的文件外,另须报送境内公司最近一年股权变动和重大资产变动情况的说明、所涉及的境内外公司及其股东的开业证明或身份证明文件、境外公司的股东持股情况说明和持有境外公司5%以上股权的

股东名录等项文件;特殊目的公司以股权并购境内公司的,境内公司在向商务部报送前述条款所要求的文件之外,另须报送特殊目的公司的境外投资批准文件和证书、特殊目的公司境外投资登记表、特殊目的公司最终控制人的身份证明文件或开业证明章程等文件。

同时,第四十条规定,特殊目的公司或其境外母公司境外上市的股票发行价,不得低于其所对应的境内公司股份的价值,这一条有助于防范

资产流失。

中科院金融研究所研究员尹中立向上海证券报表示,这些条款付诸实施之后,若再有金融大盗企图侵吞境外国有资产,我们行使管辖权便有据可依。尹表示,新政的这一部分条款可以对抑制当前的房地产市场泡沫和外资投机问题也发挥一定作用。实际上,上述文件与171号文件初衷相同,都是为了外资投机中国设限。

在实践中,房地产开发公司和房地产投资信托基金

(REITs)海外上市多数是通过红筹途径,大量外资通过这条途径进入国内房地产市场,一些投资冲动过分强烈的企业得以通过这条途径规避国家宏观调控,一些投机倾向强烈的投资基金得以快速套现。因此,至少在经济过热、资产价格泡沫膨胀风险的当前,有必要收紧房地产企业和房地产投资信托基金红筹上市途径。这样,在依据该规定审批的时候,可以对房地产企业和房地产投资信托基金适度从严。

■专家观点

评估机构资质 必须有明确规定

□本报记者 商文

相比2003年时颁布的《外国投资者并购境内企业暂行规定》的短短26条,商务部等昨天发布的这份共61条的《关于外国投资者并购境内企业的规定》,显然更趋完善。但商务部研究院研究员梅新育在接受本报记者采访时却表示,尽管经过了反复修订,《规定》仍然存在一些漏洞。

《规定》首次引入了尽职调查制度,要求外国投资者以股权并购境内公司时,境内公司或其股东应当聘请在中国注册登记的中介机构担任顾问。梅新育指出,这项规定的本意是为了维护中方股东的正当利益,但实际上可能很难达到这一效果。

“当前我国外资并购中表现出的突出问题是,一些地方政府的指导思想是不顾一切代价要促成合资成功,结果导致中方在与外方的谈判中,往往处于退让地位。一些地方政府甚至不惜牺牲中方股东的利益,也要让合作成功。”梅新育告诉记者,“因此,这一规定很难被真正运用到实践中去。”

另外,《规定》在对资产评估机构以及并购顾问的具体规定上也存在着漏洞。《规定》中多项条款对资产评估机构以及并购顾问作出了相关规定。《规定》第十四条指出,并购当事人应以资产评估机构对拟转让的股权价值或拟出售资产的评估结果作为确定交易价格的依据。并购当事人可以约定在中国境内依法设立的资产评估机构。

梅新育向记者表示,在轰动一时的徐工-凯雷并购案中,财务顾问竟然是一家注册在居民楼里,而且无论如何也找不到联系人的皮包公司,这一案例不能不给有关部门以警示。对资产评估机构和财务顾问的资质应作出明确规定。

3494个“拖拉机”账户坐庄G明胶

(上接A1)复权后,青海明胶最高涨幅更是达到了130%。

期间的2002年4月11日,青海明胶涨停,深交所披露的龙虎榜上,国信证券北京呼家楼北街部两个席位分列第一、第二位,成交金额分别为8576.2万元和742.5万元,占当天成交金额的比例高达93%。

2002年5月24日,国信证券上述两个席位再次上榜,合计成交金额8101万元,占当天成交金额的比例为50%。随后

的6月26日、7月2日、7月3日、7月4日,青海明胶涨幅榜上均有国信证券北京呼家楼北街部的身影。

从2002年7月4日开始,青海明胶股价一路下跌,几乎没有任何反弹,至2003年8月22日,青海明胶股价已重挫至6.86元,下跌幅度超过70%。

王艳平等人坐庄结束后,青海明胶股价继续下挫,只是在股改后有所反弹。至昨日收盘,股价为3.90元,仅为最高价的16%。

波及南京中北

根据中国证监会的调查,王艳平等人用于操纵青海明胶股价的资金来源于委托理财,也就是通常所说的融资,其中上海天韦投资管理有限公司是一个重要的融资平台。

印证是上海天韦投资管理有限公司董事长,持有60%的股份,此人与占用南京中北6.9566亿资金的南京万众企业管理有限公司关系密切。上海证券报去年8月18日曾独家报道,南京万众占用南京中北

的部分资金已委托印证理财,中国证监会昨日的公告证实了这点。

此次被中国证监会实施市场禁入的5人中,有2人的身份记者已获悉,其中毛义是南京科技园股份有限公司总经理,张敏之是常州赛德热电器有限公司副总经理,这两家公司均与印证有关。

上海天韦投资管理有限公司是南京科技园股份有限公司的股东之一,印证吸收的委托理财资金中有一部分也来自南京科技园股份有限公司。此外,

印证还通过境外公司控制的赛德东方控股有限公司持有常州赛德热电器有限公司80%的股权。印证被南京警方监视居住后(目前已解除强制措施),将常州赛德热电器有限公司80%股权转让给了南京万众抵债,而后,南京万众又将常州赛德热电器有限公司80%股权抵给了南京中北。

除了委托印证理财外,南京万众还直接进行了二级市场投资。截至2004年6月30日,南京万众持有青海明胶34万股,是公司第五大流通股股东。

中国资本市场

2006 夏季高级研讨会

暨中国证券网季度投资互动交流

www.cnstock.com

中国证券网(www.cnstock.com)全程直播现场报告会内容。并提前两天接受投资者网上提问。

会议议题:

- 宏观调控和人民币升值对股市的双重影响
- 金融创新格局下的投资风险和机会分析
- 重点行业和热门行业基本面和投资机会
- 股改一周年后扩容及非流通股解禁对市场的影响
- 下半年新投资主题挖掘及投资策略研讨

出席对象:

证券公司及其研究所、资产管理总部或相关部门的负责人、资深研究员;基金管理公司负责人、基金经理、研发总监;保险公司投资代表、QFII代表;上市公司高管、咨询公司总经理、资深市场分析师等

联系人:张瑜 021-38967718

主办单位:上海证券报 中国证券网 渤海投资
协办单位:大连东方智慧
会议时间:2006年8月19日(星期六)
会议地点:大连富丽华大酒店(大连市人民路60号)