规范上市公司收购行为 完善上市公司收购制度 促进资本市场功能的完善和效率的提升

□中国证监会副主席 范福春

新的《上市公司收购管理办法》将于9月1日起正式施行。这是贯彻落实《国务院关于促进资本市场改革开放和稳定发展》和《关于提高上市公司质量的意见》,完善我国证券市场基础性制度建设的又一重大举措,是适应我国“十一五”规划提出的推动企业并购、重组、联合的战略要求,切实贯彻执行《证券法》的重要配套规章。

新的上市公司收购管理办法依据《证券法》,在总结我国证券市场十多年发展经验的基础上,借鉴国外成熟市场的做法,适应股权分置改革后中国证券市场的新形势和新要求,对上市公司收购做的重大的制度调整,体现了求真务实、与时俱进的监管理念和促进资本市场发展的监管思路,表明了监管部门完善资本市场基础性制度建设,发挥资本市场配置资源功能,提高资本市场运作效率的政策导向。

一、收购兼并是促进资本市场优化资源配置功能的重要体现

在证券市场中,一个公司IPO上市后,或迟或早都要面临对存量资产再次优化配置的需要,并购重组是满足这一需要的重要途径。在成熟市场经济国家中,并购重组是资本市场的永恒热点,是上市公司做强做大的强大助推器。一个公司在进入资本市场之前,只能依靠自我投资,自我积累,实现产业规模和市场占有率的扩张,而进入资本市场后,可以根据企业的内在需要,选择购买、兼并等多种方式,进入企业成长的“快速通道”,实现企业的规模经济效应。这种转变,同时也带来了产业规模的急剧扩大。实践表明,要想成为世界上最强大的上市公司之一,就必须做好“收购兼并”这篇内容极为丰富的文章。可以说,资本市场上的并购活动是开启上市公司做强做大这台发动机的钥匙。

依托资本市场进行并购重组是企业成长的必经之路,是实现产业升级和技术创新的有效途径。从跨国公司发展的历程看,自19世纪80年代发育以来,先后经历横向并购、纵向并购、混合并购、融资并购以及跨国并购五个阶段,并购浪潮一次比一次大,其结果,不仅促进了资本的集中和集聚,有效地整合了企业间的资源,提升了企业的竞争力,而且促进了产业结构的调整,增强了产业集中度,为经济的发展注入了新的活力和动力。

并购重组是企业价值再发现和再创造的过程。一般来说,并购通常发生在同行业或相关行业的企业之间,旨在巩固和扩大市场份额,降低生产、运营和管理成本,最大程度地发挥技术、品牌优势,共享客户群和销售链,实现规模效应和协同效应,增强企业的核心竞争力。

并购重组也是资本市场吐故纳新的过程,是资本市场效率的集中体现。我们知道,当企业在自我增长遭遇瓶颈的时候,往往需要通过并购来寻求进一步的成长。并购重组作为资本市场公平竞争和优胜劣汰的选择机制,促使资本流向有增长潜力的好公司,并逐渐淘汰差的公司,实现整体资源的优化配置。一个国家资本市场的成熟与否,效率的高低,在很大程度上,不在于融资额的多少,而在于这个市场的收购兼并活动是否活跃、有效,可以说,收购兼并的效率直接影响着资本市场的效率,也是资本市场效率的集中体现。

活跃的上市公司收购活动,有利于培育公司控制权市场,形成有效的外部治理约束,促进上市公司提高自身质量。上市公司控制权的争夺,从外部对公司董事会和管理层产生巨大压力,使经营不善的管理层随时面临被撤换的风险,迫使其努力改善公司质量,完善公司治理,提高公司质量,避免成为被收购的目标。

二、中国资本市场收购兼并要在规范化上下功夫

我国上市公司收购活动是随着证券市场的诞生而发展起来的。1993年中国证监会成立之初,就出现了深圳宝安公司收购上海延中实业公司,即“宝延事件”。“宝延事件”和随后的“申华事件”,在证券市场上引起了强烈的反响,使得广大投资者和各方人士开始并逐渐加大对资本市场的关注。两起风波都是由于收购引起的,在对证券市场造成强烈震动的同时,也对监管部门提出了新的挑战。此后,证券监管部门加大了对上市公司收购活动的关注,并组织了相当强的力量,开始对收购活动进行深入的研究。可以说,在中国证监会出台的诸项法规中,对收购兼并的研究是最深入的,投入的力量是最大的,研究的周期也是最长的。

证券市场发展十多年来,上市公司无论在数量、规模还是业务范围都发生了重大变化,并购重组活动快速发展,形式多样,数量越来越多,涉及金额也越来越大。控制权市场日趋活跃,对于改善公司质量,调整经营布局,完善公司治理结构等方面都发挥了积极作用。自2003年至今,证券市场累计共有500多家上市公司的控制权发生变化,收购与被收购现象频繁,平均每年有近10%的上市公司控制权易手。

由于目前我国资本市场是转轨时期的新兴市场,法制建设还很不完善,市场主体的守法意识极为淡薄,市场参与者的诚信建设急待加强,这些方方面面的问题,导致上市公司收购活动的市场化程度还远远没有到位,一些收购人的收购行为严重扭曲。有的收购人在获取上市公司控制权后滥用控制权利,通过关联交易进行利益输送,通过报表式重组虚构利润,进行虚假重组,甚至违规侵占上市公司资金,“掏空”上市公司,造成上市公司经营上的严重“失血”;有的收购人还利用收购制造二级市场炒作题材进行内幕交易,谋取不正当的利益。

近年来,恶意收购上市公司的大案、要案时有发生,德隆、科龙、托普等等,每一件都触目惊心,其不仅严重侵害了公司职工和债权人的合法权益,给社会稳定带来很大压力,而且侵害了上市公司股东的合法权益,加大了证券市场的系统风险,损害了广大投资者对证券市场的信心,严重影响了证券市场的公信力。

这些大案、要案警示我们,规范健康的收购活动能够对经济发展有极大的促进作用;反之,不规范,甚至是恶意的、带有违法倾向的收购活动,会给经济社会发展造成严重的负面影响。要使资本市场上的上市公司并购活动利国利民,达到多元共赢的目标,促进我国建设和谐社会的伟大目标的实现,就必须深化上市公司收购活动的改革,加强对上市公司收购兼并活动的监管,在规范上下大功夫。只有这样,才能促使上市公司并购活动趋利避害,步入健康发展的轨道。

三、落实新的收购办法的多项创新安排,进一步完善上市公司收购制度

新的《上市公司收购管理办法》是根据《证券法》对上市公司收购制度做出的重大调整,在总结证券市场发展和并购重组实践经验的基础上,本着从实际出发,实事求是的精神,针对当前上市公司收购重组中存在的突出问题,考虑到证券市场长远发展的需要,在制度、机制、方式和手段等各方面做出的创新安排,进一步健全完善了上市公司的收购制度。

范福春

一是妥善处理活跃证券市场与保护投资者利益的关系

此次修订将强制性的全面要约收购调整为财务顾问把关下的部分要约收购,其目的是为了活跃市场,给收购人更多的自主选择空间。同时,通过加强对收购人主体资格的规范、强化信息披露要求、保证程序公正、对侵害上市公司利益的大股东和控股股东强化监管等,进一步加大了对广大中小股东合法权益的保护力度。这是本次《上市公司收购管理办法》修订中做出的战略性的制度安排。

二是转变监管方式,强化持续监管力度

在新的《收购管理办法》的框架下,监管部门对上市公司收购活动的监管从过去的事前审批转变为适当的事前监管与强化的事后监管相结合,加大了持续监管的力度。同时,积极发挥地方政府在上市公司综合监管体系中的重要作用,防范和化解恶意收购人进入上市公司后所造成的危害。

此次修订对收购人的主体资格、信息披露大大加强了监管力度,但仍难以彻底防范像德隆、格林柯尔这样的恶意收购者进入并购市场。近年来,世界各国机场都加强了“安检”,如果我国证券市场的上市公司并购像美国机场的“安检”那样严格,那么,我国证券市场上的并购活动将难以开展起来;但同时,如不加强对德隆、格林柯尔等恶意收购行为的监管,又会贻害无穷,因此,对上市公司收购活动必须从加强持续监管上下功夫。

加强持续监管,要进一步认真贯彻落实上市公司辖区监管责任制,加大地方政府对收购公司的持续监管,充分发挥综合监管体系的优势。目前,我国证券市场的综合监管体系已初步建立,不仅有地方政府,还有证监局、银监局、银行、工商、海关、公安等相关部门。其目的是要监督并防止收购人通过收购上市公司谋取非法利益,侵害中小股东的合法权益,将上市公司当成收购人的提款机,以增强监管的权威性和有效性。

三是充分发挥市场机制作用,建立财务顾问制度

市场化并购重组需要形成真正的市场约束机制。此次修订的另一创新点就是确立了财务顾问对收购人事前把关、事后持续督导的责任制,强化财务顾问等专业机构为投资者服务、为增加并购透明度服务的积极作用,形成以财务顾问为主导的市场自我筛选机制,淘汰不诚信、无实力的收购人,提高市场效率。

财务顾问在上市公司收购活动中肩负着特殊的责任,这是在新的收购管理办法中强调的。但在实践操作中,目前财务顾问的专业素质和执业质量远远不能达到市场的要求,迫切需要在提高服务质量和专业化水平等方面下大功夫。财务顾问要将自己所从事的职业活动放到资本市场的全局、国民经济发展的全局和建设和谐社会的全局来考虑,尽职尽责,为资本市场健康发展和构建和谐社会贡献一份力量。如果上市公司收购活动出现偏差,或者出现类似德隆、科龙这样的大案要案,就是对建设和谐社会的破坏。这不是上纲上线,这是从全局出发必须要树立的一个基本的思维准则。

财务顾问要树立“三个观念”,“扮演三个角色”。“三个观念”是:一要建立公正、公平、廉洁的执业观念;二要以科学发展观为指导,树立一切为了上市公司健康发展的观念,这是财务顾问在履行职责时一定要坚持的,偏离了这一点,就偏离了《上市公司收购管理办法》的宗旨;三要接受实践检验,坚持不断完善,与时俱进的观念。财务顾问的工作质量如何,不能随着收购活动的结束而结束,要持续监督,接受实践的检验,看看一年、两年甚至三年之后收购活动的效果。此外,财务顾问还要扮演好三个角色,即裁判的角色、医生的角色和园丁的角色。希望财务顾问不要辜负国家、人民和市场投资者对你们寄予的期望。

四是丰富了上市公司并购手段和收购方式

针对长期以来收购重组中存在的收购方式单一、支付手段缺乏的问题,新的《上市公司收购管理办法》明确收购人可以通过取得上市公司向其发行新股的方式获得公司控制权,允许收购人换股收购,鼓励上市公司以股权为手段,优化股权结构,改善资产质量,充分发挥证券市场优化配置资源的功能。

对那些在成熟市场上采用并行之有效的方式,在新的收购办法中都尽量予以了吸收和采纳。例如换股方式,世界上两大航空公司,波音和麦道的合并,就是采用换股方式,即两股波音换一股麦道,从而方便快捷地实现了两个航空巨人的整合。

四、坚持与时俱进,在实践中不断修改完善

一部好的法律法规,需要在打击犯罪,制止和惩戒违法行为与促进市场发展之间寻求平衡,也需要在满足现实需要和为未来市场发展预留足够的空间之间达成平衡。孔子曰“过犹不及”,是一个客观真理,平衡是立法者和执法者必须要牢牢树立的理念。

新颁布的《刑法修正案(六)》,对证券市场存在的披露虚假信息、违规占用上市公司资金以及操纵市场这些违法行为,将追究刑事责任。从过去的监管实践看,上市公司收购容易受到强大的利益驱使,触犯《刑法修正案(六)》规定的这三条警戒线。我们相信,刑事责任的加大,将对上市公司收购中存在的重大违法违规行为产生强大的威慑作用。

“法相宜则事有成”,新的《上市公司收购管理办法》是适应当前我国证券市场现状所做出的阶段性的制度安排。我们要清醒地认识到,随着我国加入WTO,日益融入世界经济,全球经济的一体化对我国现有的经济运行模式和产业结构调整都将产生深刻的影响,国际上主要跨国公司已全面进入我国市场,国内企业之间的竞争已演化为国内企业与跨国公司之间的竞争,以及跨国公司在中国市场上的国际竞争,世界经济的发展变化对完善我国资本市场的制度建设,活跃上市公司并购市场环境也提出了新的挑战和新的要求。

同时,我国经济仍将长期处于转轨过程中,转轨时期的新兴特征不可能在短期内得以消除,经济体制改革还将进一步深化,对外开放也将继续扩大,市场的深度与广度会进一步提高,产业结构调整、经济增长方式的转变都需要并购重组发挥更大、更积极的作用。

目前,我国资本市场上的社会征信系统已经开始建立,市场诚信建设正在加强,市场主体守法意识也在不断增强,这些新形势和新情况的变化,要求我们在制定法规政策时必须与时俱进,在向市场学习、向实践学习、向国外先进经验学习的探索中,不断完善法律法规和制度建设。只有这样,才能因势利导,适应市场发展的需要,才能充分发挥证券市场在社会主义市场经济发展中优化配置资源的功能,才能促进我国资本市场持续、稳定、健康的发展。

社会主义事业的发展离不开全国人民的共同奋斗,资本市场的发展要靠市场主体的共同努力。同样,上市公司并购重组市场的健康发展需要市场所有参与者共同发挥聪明才智,严守职业道德,提高专业水准,认真履行职责,建立不愧于时代要求的丰功伟绩。

(在《上市公司收购管理办法》培训班上的讲话)

江苏中天科技股份有限公司股东持股变动报告书(增持)

上市公司名称:江苏中天科技股份有限公司
上市地点:上海证券交易所
上市公司股票简称:中天科技
股票代码:600522
信息披露义务人名称:王美才、薛如根、姜伯平
住 所:如东县河口镇
通讯地址:江苏省如东县河口镇江苏中天科技股份有限公司
邮编:226463
联系电话:0513—84885189
股份变动性质:增加
签署日期:2006年8月27日

特别提示

一、信息披露义务人依据《证券法》、《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》(以下简称“披露办法”)、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第15号》(以下简称“《信息披露准则第15号》”)及相关的法律、法规编写本报告。

二、信息披露义务人签署本报告已获得必要的授权和批准。

三、依据《证券法》、《披露办法》、《信息披露准则第15号》的规定,本持股变动报告书已全面披露了信息披露义务人及其控制人、关联方、一致行动人所持有、控制的江苏中天科技股份有限公司股份。

截止本持股变动报告书签署之日,除本持股变动报告书披露的持股信息外,上述信息披露义务人没有通过任何其他方式持有、控制江苏中天科技股份有限公司的股份。

四、本次股东持股变动是根据本报告所载明的资料进行的。本信息披露义务人没有委托或者授权任何其他人提供未在本报告中列载的信息和对本报告做出任何解释或者说明。

第一章 释义

除非另有说明,以下简称在本报告中作如下释义:
1、信息披露义务人:指王美才、薛如根、姜伯平
2、本报告书、本报告:指江苏中天科技股份有限公司股东持股变动报告书(增持)
3、上市公司、中天科技:指江苏中天科技股份有限公司
5、中天投资:指如东县中天投资有限公司

第二章 信息披露义务人介绍

一、基本情况
信息披露人姓名:王美才
国籍:中国
住所:江苏省如东县河口镇
联系电话:0513—84885189
是否取得其他国家或地区的居留权:否
任职:如东县中天投资有限公司董事
信息披露人姓名:薛如根
国籍:中国
住所:江苏省如东县河口镇
联系电话:0513—84885189
是否取得其他国家或地区的居留权:否
任职:如东县中天投资有限公司董事
信息披露人姓名:姜伯平
国籍:中国
住所:江苏省如东县河口镇
联系电话:0513—84885189
是否取得其他国家或地区的居留权:否
任职:如东县中天投资有限公司董事
二、持有、控制其他上市公司5%以上发行在外的股份情况
截至本报告书签署之日,信息披露人未持有、控制其他上市公司5%以上发行在外的股份。
三、信息披露义务人均为中天投资董事,不存在股权、资产、业务、亲属等方面的关系。

第三章 信息披露义务人持股变动情况

一、信息披露人持股及变动情况
本次股份变动前,信息披露人未持有或控制中天科技股权;本次持股变动后,信息披露人将通过中天投资(占其30%股权)控制中天科技65,718,838股,占中天科技总股份的24.27%。
二、本次持股变动基本情况
2005年8月27日,信息披露人分别与河口农经站签订《股权转让协议》,协议约定:河口农经站向王美才出让其持有的中天投资11%的股权,股权转让的价款为人民币679.228万元,向薛如根出让其持有的中天投资11%的股权,股权转让的价款为人民币679.228万元,向姜伯平出让其持有的中天投资8%的股权,股权转让的价款为人民币493.984万元。股权支付的对价全部为现金。
中天投资注册地:江苏省南通市如东县河口镇赵港村八组;注册资本:人民币12349.6万元;法定代表人:蔡剑;经营范围:接受镇政府的授权委托、对本镇集体资产进行经营管理;对国家政策允许的行业进行投资。本次转让完成后,中天投资股权结构为:王美才占11%股权、薛如根占11%股权,姜伯平占8%股权,其它自然人分散持有70%股份。公司设董事会,实行总经理负责制。公司共5名董事。公司章程中未对董事的选举、表决权等重要事项做出特殊安排。
本次股权转让主要目的是为完善法人治理结构,建立更为有效的激励和约束机制;中天投资近期没有提出中天科技分配方案的计划。本次股权转让已经如东县河口镇人民政府批准,上市公司没有为本次股权转让提供任何融资帮助,本次股权转让没有就该股份的取得、处分及表决权的行使与第三方存在特殊安排。
上述股权转让完成后,王美才、薛如根、姜伯平将持有中天投资30%的股权,实际控制中天投资。本次股权转让没有附加特殊条件,不存在补充协议,协议双方就股权行使不存在其他安排。
中天科技董事会、监事会声明履行了诚信义务,本次股权转让行为符合上市公司及其他股东的利益,不存在损害上市公司及其他股东权益的情形。

第四章 前六个月内买卖挂牌交易股份的情况

信息披露人以及信息披露人的关联方在签署本报告前六个月内没有买卖中天科技挂牌交易股份。

第五章 其他重大事项

截止本报告书签署之日,信息披露人依法按中国证监会、上海证券交易所有关规定披露本次股权变动有关信息,不存在其他应当披露而未披露的信息。

第六章 备查文件

一、王美才、薛如根、姜伯平身份证(复印件);
二、中天投资股权转让协议书;
三、本持股变动报告书和上述备查文件备置于上海证券交易所、江苏中天科技股份有限公司,以备查阅。

信息披露义务人:王美才、薛如根、姜伯平
二〇〇六年八月二十八日

声 明

本人承诺本报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

信息披露义务人:王美才、薛如根、姜伯平
二〇〇六年八月二十八日

江苏中天科技股份有限公司股东持股变动报告书(减持)

上市公司名称:江苏中天科技股份有限公司
上市地点:上海证券交易所
上市公司股票简称:中天科技
股票代码:600522
信息披露义务人名称:如东县河口镇农村经济服务站
住 所:如东县河口镇陵园路26号
通讯地址:如东县河口镇陵园路26号;邮编:226463
联系电话:0513—84888009
股份变动性质:减持
签署日期:2006年8月27日

特别提示

一、信息披露义务人依据《证券法》、《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》(以下简称“披露办法”)、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第15号》(以下简称“《信息披露准则第15号》”)及相关的法律、法规编写本报告。

二、信息披露义务人签署本报告已获得必要的授权和批准。

三、依据《证券法》、《披露办法》、《信息披露准则第15号》的规定,本持股变动报告书已全面披露了信息披露义务人及其控制人、关联方、一致行动人所持有、控制的江苏中天科技股份有限公司股份。

截止本持股变动报告书签署之日,除本持股变动报告书披露的持股信息外,上述信息披露义务人没有通过任何其他方式持有、控制江苏中天科技股份有限公司的股份。

四、本次股东持股变动是根据本报告所载明的资料进行的。本信息披露义务人没有委托或者授权任何其他人提供未在本报告中列载的信息和对本报告做出任何解释或者说明。

第一章 释 义

除非另有说明,以下简称在本报告中作如下释义:
1、信息披露义务人、河口农经站:指如东县河口镇农村经济服务站
2、本报告书、本报告:指江苏中天科技股份有限公司股东持股变动报告书(减持)
3、上市公司、中天科技:指江苏中天科技股份有限公司
4、中天投资:如东县中天投资有限公司

第二章 信息披露义务人介绍

一、基本情况
信息披露人名称:如东县河口镇农村经济服务站
法人类型:事业单位法人
注册地:如东县河口镇陵园路26号
经费来源:差额补贴
开办资金:24万元人民币
法定代表人:黄正华
注册号码:事证第132062300033号
宗旨和业务范围:为农村经济健康发展,工业企业、农村养老保险提供管理保障,土地承包管理,农村集体资产管理,农业产业化经营管理,农村合作经济组织管理,农民负担管理,农村财务管理,农村经济统计管理,农村经济体系管理,农村政策宣传,对工业企业进行管理,为工业企业提供协调、服务,为农村社会保险提供服务(相关社会服务)。
举办单位:如东县河口镇人民政府
通讯地址:如东县河口镇陵园路26号
联系电话:0513—84888009
联系人:黄正华
二、信息披露义务人实际控制人情况
河口农经站是河口镇人民政府下属的事业法人单位,实际控制人为如东县河口镇人民政府。
三、信息披露义务人管理人员的情况
信息披露义务人的主要管理人黄正华,为河口农经站的法定代表人,中国国籍,长期居住地为中国南通,无其他国家的居住权。
四、持有、控制其他上市公司5%以上发行在外的股份情况
截至本报告书签署之日,信息披露义务人未持有、控制其他上市公司5%以上发行在外的股份。

第三章 信息披露义务人持股变动情况

一、信息披露义务人持股情况
本次股份变动前,河口农经站通过其控股的公司——中天投资(河口农经站占30%股权)控制中天科技法人股65,718,838股,占中天科技总股份的24.27%。
本次股份变动后,河口农经站不再持有中天投资股份,也不再通过中天投资控制中天科技的股份。
二、本次持股变动基本情况
经如东县河口镇人民政府批准,2006年8月27日,河口农经站与自然人王美才、薛如根和姜伯平分别签订《股权转让协议》,协议约定:河口农经站向王美才出让其持有的中天投资11%的股权,股权转让的价款为人民币679.228万元,向薛如根出让其持有的中天投资11%的股权,股权转让的价款为人民币679.228万元,向姜伯平出让其持有的中天投资8%的股权,股权转让的价款为人民币493.984万元。股权支付的对价全部为现金。
上述股权转让完成后,王美才、薛如根、姜伯平合计持有中天投资30%的股权,实际控制中天投资。本次股权转让没有附加特殊条件,不存在补充协议,协议双方就股权行使不存在其他安排。
河口农经站所持有的中天投资的股份不存在任何权利限制,包括但不限于设立任何质押、冻结或其他任何形式的担保;中天投资所持有的中天科技的股份也不存在任何权利限制,包括但不限于设立任何质押、冻结或其他任何形式的担保。

第四章 前六个月内买卖挂牌交易股份的情况

河口农经站及现任管理人员以及关联方在签署本报告前六个月内没有买卖中天科技挂牌交易的股份。

第五章 其他重大事项

截止本报告书签署之日,河口农经站依法按中国证监会、上海证券交易所有关规定披露本次股权变动有关信息,不存在其他应当披露而未披露的信息。

第六章 备查文件

一、如东县河口镇农村经济服务站事业单位法人证书复印件;
二、中天投资股权转让协议书;
三、本持股变动报告书和上述备查文件备置于上海证券交易所、江苏中天科技股份有限公司,以备查阅。

法定代表人:黄正华
如东县河口镇农村经济服务站
二〇〇六年八月二十八日

声 明

本人及如东县河口镇农村经济服务站承诺本报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

法定代表人:黄正华
如东县河口镇农村经济服务站
二〇〇六年八月二十八日