

规范上市公司并购活动 推动市场创新与发展

□中国证监会上市部主任 杨华

就本次《上市公司收购管理办法》修订中的几个重要问题,我在这里谈三点体会:

一、本次《收购管理办法》的修订背景

为什么要修改《收购管理办法》?主要来自四个方面的因素:首先,资本市场近年来的并购实践向原有办法提出了新的挑战,修订并适时出台新办法成为现实的需要。中国证监会于2002年9月发布了证券市场首部专门规范上市公司收购行为的管理规定——《上市公司收购管理办法》,并于2002年12月1日开始施行。自该办法施行以来,强化了信息披露,提高了上市公司控制权变化的透明度,明确了不同收购方式下的收购程序,规范了收购人与出让人的行为,为维护证券市场秩序,保护上市公司和股东的合法权益发挥了重要的作用。但随着时间的推移,该办法在执行中遇到了一些新的问题,比如市场化程度和市场效率有待进一步提高;一些收购人缺乏实力、利用收购题材进行内幕交易;还有个别不诚信的收购人把上市公司当作“提款机”,借收购之机行掏空之实,严重侵害了上市公司和投资者的合法权益,影响了证券市场的公信力。因此,自2005年2月起,中国证监会就开始着手对《收购管理办法》进行修改,主要着眼于有针对性地解决上市公司收购中存在的突出问题,以有效规范收购行为,提高市场效率,适应国民经济战略性结构调整、转变经济增长方式、建设自主创新型国家的发展需要。

其次,两法的修订出台,为进一步完善收购制度提供了法律基础。在修订期间,适逢《公司法》和《证券法》修订,为完善上市公司收购制度提供了有力的法律保障。两法的修订赋予监管部门更多的监管责任,也为证监会不断转变监管方式提供了法律支持。特别是《证券法》对上市公司收购制度做出了重大调整,将收购人持股比例超过30%、须履行强制性全面要约义务调整为强制性要约方式,有利于活跃上市公司并购活动,为新办法的修订奠定了法律基础。

二、本次《收购管理办法》的修订重点

本次修订的《收购管理办法》核心是根据《证券法》的调整,从原规定的收购人持股比例超过30%须履行强制性全面要约义务,调整为仍须采取要约方式,但不强制收购人承担对全部有意出售股份的收购义务。收购人在持股比例达到30%时,拟继续收购的,可以自行选择向公司所有股东发出收购其全部股份的全面要约,也可以通过主动的部分要约方式取得公司控制权,从而大大降低了收购成本,有利于活跃繁荣并购活动的开展,推进资源的优化配置。修订的要点主要体现在以下五个方面:

(一)进一步转变监管方式和推进并购的市场化进程,切实提高市场效率

根据新修订的《收购管理办法》,中国证监会对上市公司收购活动的监管方式,发生了两个重要变化,一是从中国证监会直接监管下的全面要约收购,转变为

2005年10月,国务院批转了中国证监会《关于提高上市公司质量的意见》,对上市公司收购兼并明确提出“积极推出市场化创新工具,支持上市公司通过多样化的支付手段进行收购兼并,提升公司的核心竞争力,实现可持续发展”的要求。可以说,推动上市公司通过收购兼并提高质量,做优做强做大,形成一批有竞争力的行业龙头企业,夯实证券市场基础,提高我国综合国力和国际竞争力,已成为国家的战略发展要求。因此,贯彻落实34号文自然成为新办法修订的纲领性指导文件,为新办法的修订指明了方向。

第四,股权分置改革的顺利推进,为并购活动的活跃提供了一个更为完备的市场空间和制度基础。随着股权分置改革的顺利推进,证券市场全流通的新局面即将出现,证券市场的环境结构发生了重大变化,上市公司股权结构逐步分散化,股权的流动性不断增强,证券市场恢复了价值发现的功能,促使收购和反收购活动更加活跃,证券市场优化资源配置的基础性功能将得以凸显。因此,本次《收购管理办法》的修订,也是为适应股权分置改革后全流通的证券市场新局面的需要,是中国证监会完善证券市场基础建设的重大举措之一。

(二)充分发挥市场机制的作用,建立和完善财务顾问制度

推进市场化并购重组,需要形成真正的市场约束机制,因此,本次修订的重要内容之一,是建立财务顾问对收购人事前把关、事后持续督导的责任制。强调财务顾问要“明责、尽责、问责”,强化财务顾问等中介机构为投资者服务、为增加并购透明度服务的积极作用,充分发挥市场机制对上市公司收购活动的约束作用,提高市场效率。

(三)切实贯彻落实新的《收购管理办法》,坚持监管与创新并举,努力为建设自主创新型国家服务

自2002年出台《收购管理办法》以来,市场不断尝试并购重组创新活动,先后有鞍钢、宝钢等公司,通过向集团公司定向发行新股方式,实现了钢铁业务的整合;TCL集团通过IPO吸收合并上市公司实现整体上市;中

财务顾问把关下的部分要约收购;二是从完全依靠中国证监会的事前监管,转变为中国证监会适当的事前监管与强化的事后监管相结合。这两个变化,标志着中国证监会对上市公司并购监管向市场化方向迈进了更大的步伐。

新修订的《收购管理办法》基于重要性原则,根据投资者持股比例的不同,采取不同方式对上市公司控制权的变化进行监管。对于未达到30%的控制权变化,监管部门实行事后监管,强化信息披露要求,发挥财务顾问的积极作用;对于超过30%的控制权变化,须依法报经中国证监会审核,收购人须聘请财务顾问进行核查并履行持续督导责任。

根据《证券法》的授权,中国证监会基于证券市场发展和投资者保护的需要,可以免除收购人发出收购要约。在新修订的《收购管理办法》中,中国证监会将慎重逐步分散化,股权的流动性不断增强,证券市场恢复了价值发现的功能,促使收购和反收购活动更加活跃,证券市场优化资源配置的基础性功能将得以凸显。因此,本次《收购管理办法》的修订,也是为适应股权分置改革后全流通的证券市场新局面的需要,是中国证监会完善证券市场基础建设的重大举措之一。

(四)改进监管机构的执法方式,强化事后监管力度

新修订的《收购管理办法》,在减少监管部门对上市公司收购活动事前审批的同时,根据《证券法》强化法律责任的规定,通过加大持续监管力度和制定多层次的监管措施,强化了事后监管。除要求财务顾问履行持续督导责任外,也加大了中国证监会地方派出机构对财务顾问和收购人的持续监管责任。

(五)丰富收购工具和收购手段,进一步丰富市场创新

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,并可免于履行要约收购义务;鼓励上市公司通过定向发行,改善资产质量,优化股权结构;允许收购人以证券作为支付手段收购上市公司(即换股收购),有效解决了上市公司并购手段不足的问题,有利于发挥证券市场优化配置资源的功能。



杨华 资料图

办法也将陆续发布,以切实规范并购活动中的财务顾问行为。总之,充分发挥财务顾问在并购重组中的把关作用,强化财务顾问在上市公司收购中的责任,体现了中国证监会通过运用市场力量,加强对收购人的行为约束和建立市场信用机制的监管导向。

(六)充分体现《证券法》的立法精神,切实有效保护中小股东的合法权益

此次办法的修订,完全秉承了《证券法》的本意,将强制性全面要约调整为由收购人选择的要约收购方式,赋予市场主体更多的发挥空间,降低了交易成本;同时强化了外部治理和刑事法律责任制度,充分体现了强化市场机制的作用,加强市场主体自主创新和自我约束的价值取向和立法精神。与此同时,针对上市公司收购中存在的收购人无实力、不诚信,甚至掏空上市公司的行为,新修订的《收购办法》从保护投资者利益和完善市场诚信体系建设出发,对收购人的主体资格进行规范,细化了对一致行动人的界定,进一步加大了公司控制权变化的透明度。明确收购人存在到期不能清偿数额较大债务,且处于持续状态的、最近三年有重大违法行为或涉嫌有重大违法行为、或有严重的证券市场失信行为的,不得收购上市公司。同时,要求收购人必须提供最近两年控股股东或控制人未变、最近三年诚信记录及财务顾问的核查意见,以切实把好“入门关”,坚决把不诚信之徒拒之门外。

石油、中石化通过主动要约收购下属上市公司,有效解决关联交易和同业竞争问题,实现集团一体化管理;百联集团下属上市公司吸收上市公司等案例,最近还将有上市公司吸收合并母公司的案例出现。这些市场化的并购活动已经成为证券市场的热点和亮点,近来一些证券公司也在考虑如何利用资本平台实现资本的持续扩张,从而不断做大做强,等等。

在这样的背景下,新修订的《收购管理办法》确立了以市场化为导向的上市公司收购制度,这必将在以维护市场秩序和市场公平为出发点,以切实保护上市公司和投资者的合法权益为基础,为各市场主体积极主动的进行自主创新提供更为良好的制度环境,从而促进上市公司中的优秀群体借助资本市场的平台快速成长,优化国民经济和证券市场发展的微观基础,增强证券市场的活力和吸引力,形成证券市场的良性循环,提高我国产业集中度,增强我国经济的整体实力和国际竞争力,发挥证券市场在国民经济发展中无可替代的重要作用。为此,下一步要围绕切实贯彻落实新的《收购管理办法》,着力做好三方面的工作:

(一)进一步落实国务院34号文提出的不断推出市场化创新工具的要求,大力提升上市公司的核心竞争力

对于改制不彻底的上市公司来说,可以通过向控股股东定向发行股份收购与上市公司业务相关的资产,一方面有利于控股股东保持控制权,另一方面也有利于实现整体业务上市,增强上市公司经营独立性,避免关联交易和同业竞争问题。对于绩优公司来说,通过定向发行进行同行业收购或相关行业的并购,以增强公司的核心竞争力,有利于公司做优做强做大;对于绩差公司来说,可以通过向重组方发行股份,购买其优良资产,使重组方“借壳上市”,在获取上市公司控制权的同时,可以改善公司资产质量,提升公司业绩,增强公司持续发展和盈利能力,为此,我们将在认真总结市场经验的基础上,进一步完善定向发行的相关规则,以适应活跃并购重组市场的内在要求,推动资源的不断优化配置。

(二)配合股改和清欠工作,加快解决历史遗留问题,切实提升公司的投资价值

股改和清欠是国务院部署的证券市场2006年必须完成的两项重大任务,我们要把并购重组工作与股改、清欠工作相结合,鼓励市场主体通过创新的并购重组手段,努力解决上市公司的历史遗留问题。在法律框架允许的范围内,我们将实际出发,完善现有规则,充分保护上市公司和全体股东的合法权益,有利于上市公司的发展,有利于全体股东利益的保护,有利于资本市场的稳定发展的创新,都将给予积极的支持和切实的规范,进一步推进股改和清欠工作向纵深发展。

(三)努力适应证券市场全流通的新形势,进一步活跃并购市场,不断提高上市公司质量

当前,股权分置改革正在顺利推进,上市公司大股东占用等一些问题也在着手加快解决,这都为上市公司更加规范运作、持续发展创造了前所未有的历史机遇。但一些制约经济发展的长期性、深层次的矛盾依然存在,上市公司整体结构不合理,整体质量还不高,行业集中度偏低,自主创新能力还不强,即使是大企业,与国外跨国公司相比,规模也相对较低,管理、技术、设备相对落后,在竞争中处于劣势。因此,推动上市公司整体结构的改善和整体质量的提高,客观上需要并购重组发挥更大更为积极的作用。尤其是在全流通的市场条件下,应加快构建有利于上市公司并购重组的外部环境,让上市公司充分用好资本市场和商品市场两种资源,通过横向、纵向、混合等多种并购联合和重组,集合企业的生产要素,盘活存量资产,引入增量资源,实现协同效应和规模效应,提升公司的核心竞争力,取得更快发展,促进资本市场整体结构的调整,提升资本市场投资品的内在价值,进一步增强资本市场的吸引力。

在这样一个大的环境下,通过并购进行业务扩张的机会很多,这将给在座的诸位提供了广阔的业务发展空间,也对大家的专业素质和业务水平提出了更高的要求。希望大家把握机遇,在新一轮的并购浪潮中奋发搏击,诚实守信,尽职尽责,树立自身的品牌,在我国上市公司整体结构调整和质量提升中发挥更大的作用。(本文为杨华在“《上市公司收购管理办法》培训班”上的讲话。)

证券代码:600333 股票简称:长春燃气 公告编号:2006-011

长春燃气股份有限公司关于股权分置改革方案获得吉林省国资委批复的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

长春燃气股份有限公司董事会于2006年8月7日公布的《长春燃气股份有限公司股权分置改革说明书》中所载明的公司股权分置改革方案已获得吉林省国有资产监督管理委员会《关于长春燃气股份有限公司股权分置改革国有股有关事项的批复》(吉国资发产权[2006]203号)文件的批准。

特此公告。

长春燃气股份有限公司 董事会
2006年8月30日

证券代码:600333 股票简称:长春燃气 公告编号:2006-012

长春燃气股份有限公司关于召开股权分置改革相关股东会议的第二次提示性公告

本公司及其董事保证公告内容的真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

长春燃气股份有限公司(以下简称“长春燃气”、“本公司”)已于2006年8月7日在《上海证券报》、《中国证券报》和上海证券交易所网站上刊登了《长春燃气股份有限公司关于召开股权分置改革相关股东会议的通知》,并于2006年8月16日刊登了《长春燃气股份有限公司关于股权分置改革方案沟通商榷情况的公告》,于8月22日刊登了《长春燃气股份有限公司关于召开股权分置改革相关股东会议的第一次提示性公告》,现根据有关法律、法规的要求,发布关于召开A股市场相关股东会议的第二次提示性公告。

一、召开会议基本情况

长春燃气股份有限公司(以下简称“公司”)非流通股股东委托,公司董事会定于2006年9月4日召开关于股权分置改革的临时股东大会,基本情况如下:

1.会议时间
现场会议召开时间为2006年9月4日下午3:00;网络投票时间为2006年8月31日-9月4日之间证券交易9:30-11:30、13:00-15:00;

2.股权登记日:2006年8月24日。

3.提示性公告
本次相关股东会议召开前,公司将发布两次相关股东会议提示性公告,两次提示性公告时间分别为2006年8月22日、2006年8月30日。

4.现场会议召开地点:长春市延安大街421号长春燃气股份有限公司办公楼8楼会议室

5.召集人:公司董事会。

6.会议方式
本次相关股东会议采取现场投票、委托董事会投票与网络投票相结合的方式,公司将通过上海证券交易交易系统向流通股股东提供网络投票方式的投票平台,流通股股东可以在网络投票期间内通过上述交易系统行使表决权。

7.参加相关股东会议的方式
公司股东只能选择现场投票、委托董事会投票和网络投票中的一种表决方式。

8.会议出席对象

(1)截止2006年8月24日下午3点交易结束后,在中国证券登记结算公司上海分公司登记在册的本公司股东均有权出席本次会议,因故不能出席的股东,可书面委托授权代理人持授权委托书参加(该代理人不一定是公司股东),或在网络投票时间内参加网络投票。

(2)公司董事、监事及高级管理人员、保荐机构工作人员、公司聘任的律师、9.公司股票停牌、复牌事宜
公司股票将于股权登记日次日开始停牌。如果公司股权分置改革方案未获本次相关股东会议表决通过,股份公司董事会将在两个工作日内公告相关股东会议表决结果,并申请在相关股东会议表决结果公告次日复牌。如果公司股权分置改革方案获得本次相关股东会议表决通过,公司将尽快实施改革,直至改革规定程序结束之日复牌,复牌时间详见公司股权分置改革实施方案公布。

二、会议审议事项
审议《长春燃气股份有限公司股权分置改革方案》。

三、流通股股东具有的权利及主张权利的时间、条件、方式
1.流通股股东具有的权利
流通股股东享有出席相关股东会议的权利,并享有知情权、发言权、质询权和表决权进行表决的权利。根据《关于上市公司股权分置改革的指导意见》和《上市公司股权分置改革管理办法》等规定,本次相关股东会议审议的股权分置改革方案须经参加表决的股东所持表决权的三分之二以上通过,并经参加表决的流通股股东所持表决权的三分之二以上通过。

2.流通股股东主张权利的时间、条件和方式
根据相关规定,本次会议采用现场投票、委托董事会投票与网络投票相结合的表决方式,流通股股东可在上述网络投票期间内通过上海证券交易所交易系统对本次相关股东会议审议议案进行投票表决。流通股股东网络投票程序详见本通知第五项内容。

根据相关规定,上市公司相关股东会议审议股权分置改革方案的,该上市公司董事会应当向流通股股东就表决股权分置改革方案征集投票。公司董事会同时作为征集人向全体流通股股东征集本次相关股东会议的投票。流通股股东委托董事会投票具体程序详见《长春燃气股份有限公司董事会征集投票函》或本通知第六项内容。

公司股东可选择现场投票、委托董事会投票和网络投票中的任一表决方式,如果重复投票,则按照现场投票、委托董事会投票和网络投票的优先顺序择其一作为有效表决方式进行统计。

(1)如果同一股份通过现场、网络或委托董事会投票重复投票,以现场投票为准;

(2)如果同一股份通过网络或委托董事会投票重复投票,以委托董事会投票为准;

(3)如果同一股份多次委托董事会投票,以最后一次委托投票为准;

(4)如果同一股份网络多次重复投票,以第一次网络投票为准。

3.流通股股东参加投票表决的重要性
(1)有利于保护自身利益不受侵害;

(2)充分表达意愿,行使股东权利;

(3)如果公司股权分置改革方案获得相关股东会议审议通过,无论股东是否出席相关股东会议或出席相关股东会议但反对公司股权分置改革,只要其为本次股权分置改革实施之股权登记日登记在册的股东,均须按相关股东会议表决通过的方案执行。

四、参加现场会议的登记办法
1.登记手续:
自然人股东须持本人身份证、证券账户卡进行登记;法人股东须持营业执照复印件、法定代表人授权委托书、股东账户卡、出席人身份证进行登记;授权委托代理人须持本人身份证、授权委托书、委托本人身份证、委托证券账户卡进行登记;异地股东可以通过信函或传真方式登记,在来信或传真上须写明股东姓名、股票账户、联系地址、邮编、联系电话,并附身份证及股票账户复印件,信封上请注明“股东大会”字样。

2.登记时间:2006年8月30日9:00-12:00、13:00-17:00。

3.联系方式
收件人:长春燃气股份有限公司投资者关系部
地址:长春市延安大街421号
邮政编码:130061
联系电话:0431-5954383、0431-5954615
传真:0431-5954605

4.注意事项:
本次相关股东会议的现场会议会期半天,出席现场会议的股东食宿、交通费用自理。

五、参加网络投票的操作程序
本次相关股东会议通过上海证券交易所交易系统向流通股股东提供网络投票的投票平台。使用上海证券交易所交易系统投票的时间为2006年8月31日、9月1日、9月4日之间证券交易9:30-11:30、13:00-15:00,投票程序比照上海证券交易所新股申购业务操作。

2.投票程序
沪市挂牌投票代码:738333 沪市挂牌投票简称:长燃投票

| 投票代码 | 投票简称 | 投票数量 | 说明 |
|--------|------|------|----|
| 738333 | 长燃投票 | 1 | A股 |

3.投票程序:
(1)买卖方向为买入股票;
(2)在“委托价格”项下填报相关股东会议议案序号,1元代表股权分置改革的议案,以1元的价格予以申报。如下表:

| 议案内容 | 对应的申报价格 |
|---|---------|
| 长春燃气股份有限公司股权分置改革方案 | 1元 |
| (3)在“委托股数”项下填报表决意见,1股代表同意,2股代表反对,3股代表弃权。例如:投资者对本次股权分置改革方案投票同意,其申报为:1元的价格予以申报。 | |

4.注意事项:
(1)同一议案不能多次进行表决申报,多次申报的,以第一次申报为准;
(2)对不符合上述要求的申报,将作为无效申报,不纳入表决统计。

六、董事会投票委托征集的实施方式
为保障中小投资者利益,使中小投资者充分行使权利,并表达自己的意见,公司董事会同意作为征集人向公司全体流通股股东征集对本次相关股东会议审议事项的投票权。

1.征集对象:本次征集投票权的对象为长春燃气股份有限公司截止2006年8月24日下午收市后,在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的全体流通股股东。

2.征集时间:自2006年8月25日9:00至2006年9月1日(期间的工作日,每日9:00-17:00),及2006年9月4日9:00-12:00。

3.征集方式:本次征集投票权为董事会无偿自愿征集,征集人将采用公开方式,在《上海证券报》、《中国证券报》和上海证券交易所网站上发布公告进行投票征集行动。

4.征集程序:详见《长春燃气股份有限公司董事会关于股权分置改革股票征集函》。

七、其他事项
网络投票期间,如投票系统突发重大事件的影响,则本次相关股东会议的进程按当日通知进行。
特此公告。

长春燃气股份有限公司 董事会
2006年8月30日

委托代理人身份证号码:
委托投票股票:

| 序号 | 审议事项 | 赞成 | 反对 | 弃权 |
|----|----------------------|----|----|----|
| 1 | 《长春燃气股份有限公司股权分置改革方案》 | | | |

签署日期:
注:授权委托书复印、剪报均有效

证券代码:600333 股票简称:长春燃气 公告编号:2006-013

长春燃气股份有限公司2005年度分红派息实施公告

本公司董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

重要提示:
1.扣税前每股现金红利0.1元,扣税后每股现金红利0.09元;
2.股权登记日:2006年9月4日;
3.除息日:2006年9月5日;
4.现金红利发放日:2006年9月8日。

公司2005年度利润分配方案已经2006年6月28日召开的2005年度股东大会审议通过,本次股东大会决议公告于2006年6月29日刊登在《中国证券报》、《上海证券报》上。

利润分配实施办法:
一、2005年度利润分配方案
公司以2005年末总股本40,653.12万股为基数,按每10股1.0元(含税)向全体股东派发现金红利,合计派发现金红利40,653,120元(其中:非流通股股利24,480,000元,流通股股利16,173,120元)。

根据税法的相关规定,本公司对持有流通股的个人股东代扣代缴所得税,扣税后每10股实际发放现金红利0.09元,持有流通股机构投资者和国有法人股股东自行缴纳税款,每10股实际发放现金红利1元。

二、分红派息具体实施办法
1.股权登记日:2006年9月4日
2.除息日:2006年9月5日
3.红利发放日:2006年9月8日
4.分派对象:截止2006年9月4日下午上海证券交易所收市后,在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的全体股东。

三、咨询联系方式
1.咨询电话:0431-5954383
2.地址:长春市延安大街421号
3.邮编:130021
4.联系人:赵勇
5.传真:0431-5954605
6.联系人:赵勇
7.备查文件
1.2005年度股东大会决议及公告
2.2005年度报告

长春燃气股份有限公司 董事会
2006年8月30日

附件:
授权委托书
兹委托 先生(女士)代表本公司/本人出席长春燃气股份有限公司关于股权分置改革事项的临时股东大会,并对会议行使表决权,以投票方式同意/否决/弃权相关股东会议的议案。

如本公司/本人对于有关议案的表决未做出具体指示,委托代理人可自行酌情对该议案行使表决权。

委托人名称(个人股东须签名,法人股东须法人代表签字并加盖法人公章):
委托人身份证号码/注册登记号:
委托人股东账号:
委托人持股数量:
委托人持股人姓名: