

新规施行 能否遏制外资并购“斩首行动”

备受关注的《关于外国投资者并购境内企业的规定》将于9月8日起正式实施,《规定》的出台和实施让外资并购话题再度升温:外资并购,是助力国家经济腾飞的“加速器”,还是威胁国家经济安全的“魔鬼”?《规定》的出台,是否如海外媒体所说,标志着中国引资大门的收窄和保护主义的抬头?



外资并购新规的正式实施,引起各方强烈关注 资料图

并购“扎堆”机械制造业等领域

从食品、日化行业到装备制造、服务行业,近年来,外资并购事件在我国屡屡发生。

吸引外资是我国对外开放的重要内容,发生在我国境内的外资并购份额也日益扩大。并购主要集中在以下四大领域:

一是能源生产、基础材料工业领域的并购。从2003年开始,金属冶炼、钢铁、水泥、化工原料等材料工业成为主要的高增长领域,海外资金对国内相关领域的投资活动进入活跃期。

二是机械制造业领域的并购。近年来,轴承企业、工程机械制造企业的收购,以及目前沸沸扬扬的徐工收购案,就都发生在机械制造业领域。

三是具有巨大市场规模和长期增长潜力的食品、消费品生产领域。

四是新技术服务和正在逐步兑现加入世贸组织承诺走向

开放的商业、金融服务业领域。

在并购的诸多模式中,有一种模式被形象地称为“斩首行动”——选择弱势行业里的龙头企业,通过并购获得其控制权,控制该行业某一个地区甚至全国的生产。这一跨国并购模式正引起业内人士的高度关注。

有专家指出,一旦越来越多的中国行业龙头企业被跨国公司并购,中国经济的竞争力将明显下降。如果听任跨国公司的恶意并购自由发展,中国将会出现核心技术缺乏症。

并购新规不会影响企业正常并购

基于多方面原因,我国于日前出台了《关于外国投资者并购境内企业的规定》,《规定》在博得国内喝彩声的同时,也引来了国外的质疑之声。有英国媒体就评论说:“中国保护主义正在抬头,外资遭遇‘禁城’”。

对此,商务部条法司司长尚明表示,《规定》生效后,将对外

国投资者并购国内企业的审查更透明、更规范和更有可操作性,其审查的规则不会对中外企业正常并购产生不利的影响。

商务部研究院副院长沈丹阳认为,《规定》会促进外资并购的健康发展。从表面上看,《规定》对外资并购进行审查和控制是“从严”了,但是,明确细化的规范澄清了社会上一些诸如“恶意并购”等似是而非的概念,对于那些合规的并购其实是一种促进。

根据《规定》,并购方在中国市场年营业额超过15亿元的和市场占有率达20%的,并购导致一方市场占有率达到25%或者一年内连续并购10家企业的,都必须向商务部和工商总局报告。外国投资者并购境内企业并取得实际控制权,涉及重点行业、存在影响或可能影响国家经济安全因素或者导致拥有驰名商标或中华老字号的境内企业实际控制权转移的,当事人应就此向商务部进行申报。

吴仪:中国将更加积极有效地吸收外资

中共中央政治局委员、国务院副总理吴仪7日上午在厦门主持召开2006年跨国公司座谈会。吴仪指出,过去27年,中国经济实现持续快速发展得益于不断扩大对外开放和深化改革,也得益于利用外资。在新的历史时期,中国要成功调整经济结构,实现经济增长方式根本性转变,仍需坚持对外开放不动摇,进一步扩大对外开放,更加积极有效地吸收外资。

吴仪对跨国公司提出五点希望:一是希望跨国公司立足长远,抓住中国经济快速发展的机遇,继续扩大在中国的投资。二是希望跨国公司将其更多的高端制造环节和研发环节转移到中国。三是希望跨国公司将其更多为其服务外包业务的主要承接地。四是希望跨国公司加大向中西部地区和东北等老工业基地投资。五是希望外商投资企业 and 跨国公司在谋求自身发展的同时,积极参与扶贫济困等活动。

■ 新规影响面面观

▶▶ 制造业:已有“伤筋动骨”症状 应理直气壮设限

将于9月8日起正式实施的《关于外国投资者并购境内企业的规定》(简称《规定》),给长期以来成为我国利用外资“集聚区”的制造业领域带来的冲击,备受业界和专家的关注。

考虑到对外资并购国内制造业实行行政与法律干预是通行各国的国际惯例,业界对《规定》的实施更多地给予积极评价。在这一点上,徐工机械并购案的直接参与者、徐工集团副总经理王岩松的话极具代表性:“《规定》正式实施,为外资并购活动提供了更为良好的制度保障,将对引导和规范境外资本参与我国企

业并购活动产生积极影响,使外资的并购活动更加有利于中国经济发展,更加符合我们的国家利益。”

长期以来,我国利用外资主要集中在制造业领域,约占总体利用外资规模的60%—70%,并在近年来呈现持续增长的势头。

然而就在引起广泛关注的徐工并购案发生之前,在国内的装

备制造业中,一系列“饮鸩止渴”式的引资并购高烧难退:大连电机厂外资并购案、西北轴承厂外资并购案、佳木斯联合收割机厂外资并购案、无锡威孚外资并购案、锦西化机外资并购案、杭州齿轮厂外资并购案……在这些引资并购中,中方痛失品牌、市场和产业平台的残酷现实一再重演。

中国机械工业联合会副秘书长陈永滨表示,外资并购对中国装备制造业的“伤筋动骨”目前还只是局部情况,但任其发展的趋势却很可怕。外资汹涌而至,已经带来了负面效果——行业失去自主发展的空间,因此,应该态度鲜明、理直气壮地设定限制,因为对外资并购国内制造业实行行政与法律干预是国际惯例。

▶▶ 零售业:并购进入活跃期 新规不会泼冷水

由于限制少、壁垒低,零售业正在成为兼并收购的热点领域之一。专家认为,整体而言,目前我国零售业的集中度仍然不高,8日起实施的《关于外国投资者并购境内企业的规定》对外资并购设定了一系列“游戏规则”,但不会给外资零售企业的并购热情泼冷水。

据统计,2005年,商务部批准的外资商业企业并购项目达到24个。这个数字还不包括一些跨国零售巨头通过境外收购,抢占中国市场份额的案例。如,英国翠丰集团宣布收购全球第四大建材超市“欧倍德”的中国

业务后,“百安居”在华的连锁门店数量一下子从原先的27家增至41家。

在收购活动尤为活跃的家电零售领域,今年5月,北美最大的消费电子零售商百思买以1.8亿美元的价格,收购国内第四大家

电连锁商江苏五星电器51%的股权,从而正式进入中国市场。

专家分析,经历了前一阶段的鏖战之后,国内一线城市的网点资源已十分稀缺。而与自己选址、开店相比,并购方式能使跨国零售企业以相对较低的成本,获

得比较优质的网点资源。

业内人士表示,《关于外国投资者并购境内企业的规定》设置了“反垄断审查”等门槛,但就整体而言,我国零售业的集中度还不高,跨国零售企业的并购热情不会受到太大打击。

▶▶ 本土日化品牌:遭遇并购“雪藏” 复兴任重道远

在强大的竞争压力下,内资品牌与国外巨头联手的故事在日化行业屡见不鲜。然而,不少内资企业发现“借壳重生”,自有品牌转让后竟惨遭“雪藏”,于是又开始了回购品牌、重振声威的进程。“没有自己的自主品牌,注定会是悲剧的主角。”二位业内人士反思。

上世纪90年代,宝洁、联合利华等外资日化巨头开始进军中国市场。1994年前后,我国日化品牌掀起了一股“外嫁潮”。当年2月,拥有高富力品牌的广州浪奇,与宝洁合资组建了广州浪奇宝洁有限公司,浪奇以当时全国知名的高富力品牌、洗衣粉厂和设

备出资,占40%的权益。随后,北京的熊猫也“嫁”入宝洁家庭。

一些当时红红火火的联姻,事实后来证明,结果并不如意。

“在合资过程中,我们的确学到了一些先进的管理经验,但是自己的知名品牌却被‘雪藏’起来,为外资品牌让路,最后被迫慢

慢地远离消费者。”一位国内知名品牌的业内人士告诉记者。

于是,一场内资品牌的复兴运动开始兴起。2000年9月,作为熊猫“娘家”的北京日化二厂与宝洁达成协议,提前终止熊猫的使用合同。

2001年5月,宝洁将广州浪宝60%的股权全部转让退出合作。随

后,广州浪奇也将其在广州浪宝中22%的股份转手,并且出资3300万元收回了“高富力”的洗衣粉商标专用权。目前中国日化行业的市场容量为几百亿元,其中外国品牌已占据大半江山。要取得昔日的市场占有率,本土企业任重道远。(本组稿件均据新华社电)

聚焦 G 中信股权激励方案

国有股权激励 增值收益首现分成

□本报记者 何军

G 中信昨日披露公司首次股权激励计划分步实施方案,其独创的原股东与激励对象共享股票增值收益的规定传递出国资监管的新动向。

G 中信股权激励方案与股改方案同步推出,全体非流通股股东支付对价后向激励对象提供 3000 万股激励股票。公司昨日披露的分步实施方案显示,激励对象自以上一期经审计每股净资产价格为初次转让价格,但同时规定,锁定期后,股票市价超过初次价格转让部分,由原股东与激励对象按财政部批复的原则共享。

之所以要财政部批复,是因为此次分配的 2216.3116 万股激励股票中,有 1470.0957 万股来自财政部监管的 4 家企业。

由于 G 中信上一期经审计每股净资产为 2.28 元,而 G 中信目前市价在 13 元以上,激励对象获授激励股票后,潜在收益非常丰厚。在这种情况下,财政部提出了增值收益共享的原则。这样一方面可以从市值增长中获利,另一方面也避免了

出现过度激励的情形。

G 中信有关人士告诉记者,公司已经收到了财政部的批复文件,有关共享比例的规定较为复杂。她透露,基本原则是根据不同的增值幅度设置不同的比例,是分级计算,没有统一规定。

她同时表示,原股东只参与增值收益的分享,如果出现特殊情况,导致市场价格低于初次转让价格,那么全部损失由激励对象自己承担。因为激励对象对股价的非常规下跌负责。不过,她认为出现这种情况的可能性较小。

G 中信此次分配的 2216.3116 万股激励股票来自 19 家原非流通股股东,除了财政部监管的 4 家国有法人股股东外,其余 15 家均为社会法人股股东。G 中信有关人士透露,虽然财政部的批复是针对中信集团等 4 家原非流通股股东的,但增值收益共享的原则也适用于其他提供激励股票来源的原非流通股股东。

业内人士认为,股票增值收益共享原则的引入,在一定程度上解决了“捆绑式”股权激励的一些不足,

有利于国有资产的保值增值。但这种方式究竟是个案还是一种趋势,仍有待观察。

股改同时捆绑股权激励 方案的部分上市公司

证券代码	证券简称	非流通股股东提供的激励股份
600596	G 新安	2227 万股
600978	G 宜华	600 万股
600570	G 恒生	400 万股
600571	G 信雅达	500 万股
600356	G 恒丰	400 万股
002033	丽江旅游	200 万股
000717	G 韶钢	6705.6 万股
000651	G 格力	2639 万股
000006	G 深振业	总股本 6%
600460	G 士兰微	750.20 万股
000014	G 沙河	不超过总股本 10%
000019	G 深宝 A	总股本 6%—8%
000025	G 特力 A	不超过 10%
000029	G 深深房	不超过总股本 10%
000061	G 农产品	2620.42 万股
600146	G 大元	不超过 300 万
000070	G 特发	不超过 1228 万股
000667	G 海德	600 万股
600030	G 中信	3000 万股
000955	G 欣龙	不超过 700 万股
000096	G 广聚	不超过 1715 万股
600143	G 金发	1690 万股
600355	G 精伦	682 万股
600423	G 柳化	600 万股
600393	G 东华	1000 万股
000997	G 新大陆	1500 万股
000780	G 草原发	2000 万股
600500	G 中化	2000 万股

数据来源:Wind 资讯整理;何军

G 中信部分国有股权激励暂缓实施

□本报记者 何军

由于尚未获得国资委批复,G 中信 783.6884 万股国有股权激励暂缓实施。

G 中信原非流通股股东提供 3000 万份激励股票,涉及 47 家股东,其中财政部监管的国有股股东 4 家,国务院国资委和地方国资委监管的国有股股东 28 家,一般法人股股东 15 家。

G 中信昨日披露的首次股权激励计划分步实施方案共分配了 2216.3116 万股激励股票,其余 783.6884 万股由地方国资委管理的 28 家国有企业出让的股份,由于目前尚未获得国资委批复,该部分股权激励暂存于中信集团账户内。

■ 专家观点

G 中信股权激励方案调整有深意

□特约撰稿 郑培敏

昨日,G 中信公告了首次股权激励的正式分配方案,明确了激励对象、分配数量等。从严格意义上来说,G 中信选择的激励模式可以定义为“以部分非流通股(股权分置状态下的非流通股)提供激励股票来源的限制性股票方案”。一些细节方面的调整,显示出 G 中信正在根据股东意见、市场反馈和国资监管精神进行股权激励的积极调整。具体表现为两个方面:

一是股份来源。将有争议的原来自有法人股的 783.6884 万股暂时搁置,在未取得相应一级国资部门的批准前,暂时由公司控股股东中信集团保管,而不是授予管理层。这一细节上的调整,体现出对国有资产管理的深刻理解、尊重与把握,值得很多国有控股上市公司借鉴和学习。相比之下,另一些在股

改过程中“捆绑”的“抢跑型”的股权激励方案仍然一意孤行地要“闯关”,就不能不让舆论和投资者反感了。

二是收益分配。按照原先股改的股权激励安排,G 中信激励对象只要支付相当于每股净资产的价格就可以获得部分存量股权,未来股价超过净资产的部分,就是管理层的收益。而昨日的公告中,有一个细节特别值得投资者关注,即:锁定期后,股票市价超过初次转让价格部分,由原股东与激励对象按财政部批复的原则共享。

尽管 G 中信尚未披露其共享的原则究竟是怎样的,但是,共享概念的提出,就与原来“净资产之上都归激励对象”有了本质不同。这说明,G 中信昨日公告的股权激励方案是在原方案的基础上,经过与老股东们的博弈和监管部门的沟通

(主要应该是财政部,因为

就上报给了国务院国资委,但国资委一直没有批准,所以公司只能分步实施股权激励,第一步分配 2216.3116 万股,剩余 783.6884 万股在国资委批复后,再另行实施。

对于国资委尚未批复的原因,公司表示目前还不太清楚。

G 中信部分国有股权激励暂缓实施为少数企业强行“闯关”的上市公司敲响了警钟。在股改过程中,部分公司捆绑了股权激励,还有极少数公司以追加对价之虚行股权激励之实,并认为只要相关股东大会通过了激励方案,外界就没有理由质疑,国资部门也无需过问。而 G 中信的案例恰恰证明这种认识是没有依据的。

G 中信的实际控制人中信集团不是国务院国资委直接监管的央企)后达成的。新方案减少了激励对象的无风险收益,应该说是“较低”的以净资产为参照的限制性股票购买价”的一种弥补,动态地增加了激励对象的成本和约束。

尽管 G 中信的股权激励方案尚有不尽如人意之处,但作为一个新生事物,国内证券市场 A 股上市公司的股权激励尚在探索和试点中,我们应该本着宽容的态度允许其“试错”。可贵的是,G 中信表现出了积极的态度来对待股改的成本和约束。

尽管 G 中信的股权激励方案,尽可能地进行了修补和完善,这种作法值得肯定。而极少数上市公司执迷不悟,甚至对侵犯国有资产和中小股东权益的行为明知故犯,那就注定不会有好的结果。

(作者为上海荣正投资咨询有限公司董事长)