

2 热点透析 Hot Dialysis

四川省社科院副院长、民商法学科首席专家周友苏：

“两法”修改 顺“市”而为

■ 本报记者 王萍 毛力平

11月25日下午,四川省社科院副院长、民商法学科首席专家,博士后科研流动站合作导师周友苏,为参加四川省大企业大集团核心人才培训的企业家们作了题为《我国公司法、证券法修改的若干前沿问题》的演讲。周友苏长期致力于公司法、证券法研究,著有《新公司法论》、《新证券法论》、《上市公司法律规制论》等著作。

他介绍了公司法、证券法修改的背景和公司法修改的有关问题,强调,我国公司权力配置存在的问题不在于实行股东会中心主义还是董事会中心主义哪个更优,而在于需要区分不同的公司类型而配置不同的权力结构,这一权力配置应当在公司法下一步修改中得到体现。

他认为,公司法修改时可考虑两个问题:第一,对公众公司而言,权力配置的重心应当向董事会倾斜,删除股东会为公司权力机构的有关规定;规定除股东会保留的法定权力外,其余均可由董事会行使等。对于公众公司中的上市公司,可在不改变现行《公司法》体例的前提下,更着眼于董事会职权的强化,明确独立董事在董事会中的重要地位,同时强化董事的忠实义务和勤勉义务,加强对非控制股东的保护和救济。第二,对非公众股份有限公司和有限责任公司,应充分尊重公司自治空间,在维持现行《公司法》权力配置格局基本不变的前提下,着眼于权力配置失效的救济措施的设计,加大对被压制股东的保护力度。

谈到证券法修改的有关问题时,他强调,实践证明,即使是拥有强大的公权力的监管机构也不能确保上市公司的质量,反而成为投资者批评、发难的对象。因此,应当将证券投资的选择权完全交由市场,由投资者自主



来对某种证券是否投资作出判断。

他说,《决定》提出了“推进股票发行注册制改革”,注册制是市场经济国家普遍采取的做法,但各个国家和地区,实行注册制做法并不完全一样。

注册制并非登记生效制,证监会要对发行人信息披露的准确性、全面性进行审核,但不对这个公司的投资价值 and 持续盈利能力做出判断,而交由市场、由投资者自主判断,证监会从过去的审批者转变为真正的监管者。他认为,注册制的推行需要一系列的配套改革和条件,要增强券商、会计师事务所、律师事务所的责任和能力,完善民事赔偿制度改革,修改现行《证券法》。

在谈到监管理制度改革时,他说,从处理好政府与市场关系,处理好政府与社会的关系着眼,限制政府监管权力,从立法修改上的内

容包括:

放松市场准入监管标准。如,允许设立合伙制证券公司,允许证券分析师个人执业,放宽证券市场并购条件和审批程序,修改或删除关于募集资金使用用途的严格限制。

提升监管效率,减少交易成本。如信息披露简明化、节约化,加强对信息披露的动态监管;加强对证券欺诈行为的适时监管和处罚;落实完善退市制度;监管重心后移,加强准入后的政府监管和动态监管。

优化自律管理。加强中国证券业协会、期货业协会、上市公司协会、证券交易所在自律管理中的地位和作用,优化自律管理的相应机制。

谈到增加场外交易的规定时,他介绍,场外交易涉及公司法证券法的修改内容包括:修改《公司法》第139条和《证券法》第39条规定,对场外交易的法律地位作出明确的规定;证券法设专章对场外交易一些具体内容作出规定;明确地方政府介入场外交易市场监管。

去年中国证监会几个重要规章的出台,标志着场外交易市场的正式启动,目前场外交易包括两大板块,一是新三板,今年初已正式成立了由国务院批准的全国中小企业股份转让系统;二是区域性股权交易市场,去年8月中国证监会发布了《关于规范证券公司参与区域性股权交易市场的指导意见(试行)》,一些地方已经或正在着手启动这一市场。

在周友苏看来,四川发展区域股权市场可谓得天独厚。“四川中小企业数量众多,不管 是股民的投资意识还是金融机构的服务意识,在西部甚至全国都具有一定影响力。”而四川中小企业股权交易所尽快挂牌,是在充分发挥本地优势的基础上迎合行业潮流的明智举动,周友苏称,“我期待市场尽快正式挂牌营运,可以把所有的问题留到发展和实践

当中去解决。”区域股权市场的发展趋势之所以势不可挡,关键在于市场本身具有的两大功能:其一,股权可以转让,其二,转让带来融资。“不能融资的市场是不健全的市场,企业的目的在于融资,而投资者的目的在于获取回报,在股权可以转让的前提下,才会形成良好的退出通道,企业和投资者双方才有可能实现共赢。”周友苏认为,在银行等间接融资渠道作用有限的条件下,中小企业要缓解融资难问题,必须大力拓宽直接融资,而区域股权市场是一种很好的解决方案。“只有先把市场建起来,才有未来的无限可能,所有可能遇到的问题,都需要在发展中去解决。”

在谈到证券法未来发展趋势时,他说,从国际金融立法变革实践来看,建立对资本市场统一调整的立法体系是发展趋势。英国国会2000年通过《金融服务与市场法》,整合了多部金融法规;美国1999通过的《金融服务现代化法》重新整合了美国的金融法律体系;日本2007年出台《金融商品交易法》,取代了原有的证券交易法;韩国于2007年8月公布了《资本市场整合法》,整合了原有的证券交易法、期货交易法、间接投资资产运用业法、信托业法、综合金融公司法、证券期货交易所法等6部资本市场法律。

因此,本次证券法修改仍然属于阶段性、过渡性措施。我国证券法改革的中长期目标是适应中国金融资本市场混业经营、统合监管和国际化的发展趋势,制定出一部《金融商品发行和交易法》,将具有投资性的金融商品(包括证券、投资性的银行理财产品和保险产品、集合投资计划单位、期权、期货等)纳入其中统一规制,采用统一的信息披露制度、反欺诈制度和投资者保护制度。该法将在整合现有的证券法、证券投资基金法、期货法规等立法的基础上制定,并相应修改现行的银行法、保险法、信托法等法律法规。

无锡尚德庞大债务三折清算 商业银行 40 亿贷款打水漂

一如预期,无锡尚德庞大的债务最终以打折方式进行清算。

日前,香港上市公司顺风光电发布公告称,公司关于无锡尚德的收购方案11月15日获得无锡市中级人民法院批准。顺风光电将拿出30亿现金,同无锡尚德应收款,一并作为偿债资金。

记者获悉,具体偿债方案为,无锡尚德债权将被分类为职工债权(16.4万元)、税务债权(4374万元)、担保的债权(7975万元)、普通债权(90亿元),其偿还比例高低不同,最低为普通债权,偿还比例在31%左右。

“说白了,就是债务打三折。法院已经裁定通过,接下来就是实施,30亿元偿债资金将在一个月到位(到指定账户),目前各家银行在走程序,申请对无锡尚德债务进行减免,资金到位后,我们和无锡尚德债权债务关系全部消除。”一家债权银行无锡分行资产保全人士对记者透露。

对于70%的巨额损失,该人士坦言,一开始,其他意向投资者提出的方案更为悲观;而如果走破产程序,无锡尚德净资产只有22.8亿,“债权委员会给我们分析,破产清算还有两块费用,一是职工遣散费,大约5000万,二是破产需要处置资产,有过户费、登记费等一

系列费用,资产短期卖掉还要打折,清偿比例可能只有不到17%”。

60 亿贷款清零

根据记者从上述债权银行资产保全人士处获取的资料,无锡尚德最终确认债权94.64亿元,其中银行和租赁公司贷款逾60亿元,分别为国开行(23.72亿)、中行(17.56亿)、工行(9.12亿)、农行(7.1亿)、上海银行(6.09亿)、江苏银行(3.12亿)、光大金融租赁(2.51亿)等。

“申报债权的时候,我们已经将无锡尚德贷款计入不良,并计提拨备。”他称。记者也获悉,目前,多数银行选取了类似操作,例如中国银行已将尚德贷款降级为不良。

记者获悉,对于普通债权人,顺风光电提供了两种偿债方式,一是纯现金模式,二是现金+应收款模式。

“无锡尚德管理人此前给我们的数据是,其应收款账面价值22亿元,但实际上评估价远没那么高,其中瑞士尚德欠无锡尚德约21亿元,这部分应收款实际上是次级债,根本没法要回来。最后,应收款作评估价为8300多万。”上述债权银行资产保全人士透露。

他告诉记者,如果债权人选择纯现金模

式,将把应收款在8300万评估价基础上打7.5折,计入现金,受偿比例为31.55%;若有债权人选择作价进入现金+应收款,将根据应收款收回比例单独清偿。“应收款对应企业大约8家(剔除瑞士尚德),据我所知,主要几家债权银行都选择了现金+应收款模式,银行调查了这8家企业,资质都还不错,应收款应可收回。”

而无论选择哪一种方式,商业银行60亿贷款都将损失40亿元左右(损失比例约70%);同时债权银行在无锡尚德的债权债务关系将清零,不再与无锡尚德有任何业务关系。

由于此前商业银行已将无锡尚德贷款计入不良,在向总行申请减免债务后,债权银行账上60亿元不良贷款即将清除,随之也需要用40亿元收入来填补这个窟窿。

新增贷款难度大

2012年,源于区内商贸贷款和光伏贷款风险的集中爆发,几家主要商业银行无锡分行的贷款不良率大幅上升。记者获取的数据显示,截至2013年4月末,江苏地区银行业金融机构不良贷款余额870亿元,较年初增

长240亿元左右,增幅45.5%。

“苏南地区不良贷款中有60%-70%来自商贸行业,江苏全省商贸类不良贷款总额近80亿元,主要是无锡、苏州。另一大块就是尚德的不良贷款。”江苏银行业一位权威人士向记者透露。

他进一步告诉记者,因为贷款风险相继出现,2012年无锡银行界很不太平,“好几家分行的一二把手都被辞退、退二线或变相降职,包括部分国有大行无锡分行。”

而据记者获悉,上述重组方案通过后,无锡尚德最快在两三个月内清偿债务完毕,之后其将以一家新公司面世,债权债务关系完全不复存在。

“以后,无锡尚德肯定还会选择银行贷款进行融资,但现在分行的光伏贷款需要总行审批,其他银行政策虽然不一样,但都很难再进入光伏领域。”上述债权银行资产保全人士称。

他透露,由几家主要债权银行组成的债权人委员会曾经交流,发现无锡尚德这样的科技企业一旦设备稍微过时,将很难处理,且此类企业和海外企业股权关系复杂,很难控制。这也增加了商业银行授信时的顾虑。

(乔加伟)

[上接 P1]

国务院发展研究中心宏观经济研究部研究员张立群：

明年经济增长率在7.5%左右

消费情况。消费增长大体平稳,实际增长率预计在11%左右。

在就业形势大体稳定,最低工资水平稳定,基本社会保障和公共服务逐步改善的情况下,预计消费将平稳增长。房地产、汽车市场对消费的支持力度预计将保持平稳,消费实际增长率预计在11%左右。

综合需求因素分析,预计2014年经济增长率在7.5%左右,CPI涨幅在3%左右。

中国经济已进入重大转型期

供不应求的市场关系转变为供大于求。

他认为,国际金融危机后,出口增长速度明显降低。出口年均增长率,2003-2007年为29.2%,2008-2012年降低到9.4%。

住行为主的消费结构升级进入调整期,汽车、住房市场增速预计将明显降低。

受产能过剩及地方政府投资能力限制,投资增速下降,预计由2002-2003年的26%降低到18%左右。受汽车、房地产市场降温、投资降温的影响,预计重化工原材料需求水平也将明显下降。

市场供求关系的这些变化,使企业多年来依赖订单大量增加支撑的低水平数量扩张模式难以维系,必须进行转型和调整,从规模扩张转向提高产品性价比,将发展的重点由解决“有没有”转向“好不好”。

要素低成本条件发生了深刻变化。

张立群分析认为,劳动工资水平、土地、

水资源和矿产资源价格持续提高,污染排放收费水平不断提高,这些变化使企业粗放型、三高一低(高投入、高消耗、高污染、低效益)的生产模式遇到成本方面越来越沉重的压力,越来越难以维系。

市场和成本条件的变化,已经使经济结构调整和经济发展方式转变成为不可阻挡的客观大势。经济转型的大背景使企业发展能力阶段性下降,使潜在经济增长率阶段性下降,从需求角度分析,估计在7-8%之间。

基于这一判断,“稳增长”的目标,应努力将实际经济增长率保持在7-8%之间。

明年经济工作要点

仍将坚持稳中求进

张立群说:“基于对经济形势的分析,预计明年经济工作要点仍将坚持稳中求进,我理解就是稳增长、转方式、按照三中全会的部署全面推进各项改革、同时确保基本民生的稳定。”

第一,加强和改善宏观调控,进一步稳定经济增长。继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,进一步巩固经济在7-8%区间平稳运行的态势。

第二,努力稳定住住行为主的消费结构升级,积极扩大国内需求。

将继续坚持房地产市场调控的相关政策,同时更加注重增加住房供给。预计保障房建设力度将加大,特别是棚户区改造工作将

加快。对商品房建设的支持力度预计也将加大。

第三,新型城镇化步伐将加快。

围绕城乡一体化发展的体制机制改革,预计将推动新型城镇化步伐加快。以城市群整体水平提高为主,加快制定面向现代化远景目标的国土空间布局规划,打破行政区划限制,科学安排城市 and 产业发展远期布局方案。城市基础设施建设步伐将加快,户籍制度改革步伐将加快。随着政府公共服务能力增强,覆盖范围扩大,有序推进农业转移人口市民化工作进度预计将加快。

第四,调整过剩产能的成效预计开始显

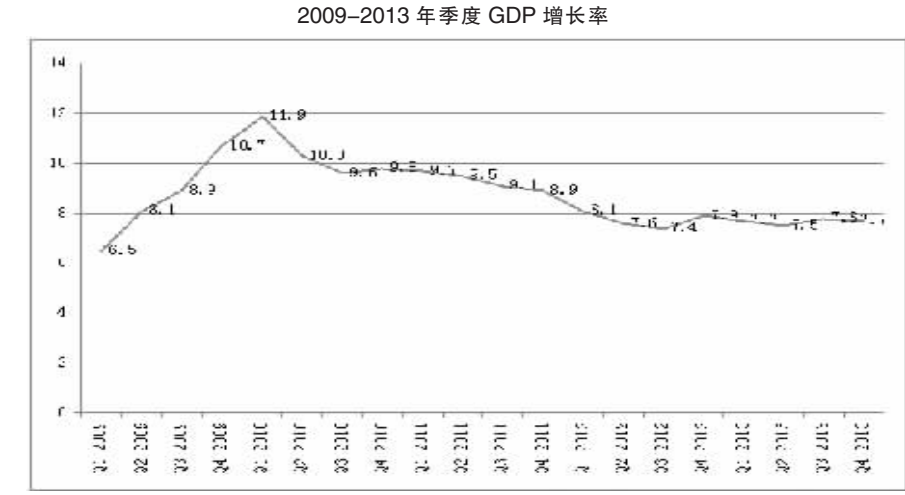
现。

经过2013年以来的工作,预计调整过剩产能方面的效果开始显现,特别在钢铁等重化工领域。

第五,经济体制改革预计将全面推进。

推进与市场竞争和市场配置资源相关体制的改革,放开市场准入、严格破产和市场退出机制、完善市场定价机制等;也包括完善企业治理结构,特别是增强责任约束的相关机制的建立。

推进行政管理体制改。建设服务型政府,着力创造良好发展环境、提高优质公共服务、维护社会公平正义。改革的推进将不断促进经济发展方式转变,促进企业转型升级,进而使我国企业和产业不断适应新的市场环境和成本条件,不断增强市场竞争力和开拓发展能力。这些将为经济发展不断注入新的活力。



通威 8.7 亿元收购合肥赛维 刘汉元掷重金抄底光伏业

作为通威集团董事局主席的刘汉元,在光伏行业陷入低迷之际,仍掷下8.7亿元重金收购合肥赛维 LDK 太阳能高科技公司(下称合肥赛维)。近日这家全球太阳能电池片项目单体规模最大的企业在“寒冬”几度停产之后,终于全面恢复生产。

刘汉元认为,光伏行业的春天已经很近,“最多就像我们现在和明年春天的距离。”前通威通过构建从硅料、硅片、电池片到太阳能组件,及太阳能光伏发电以及光热一体化产品研发、推广与应用等,完成了全产业链条的部署。

但多位业内人士向记者表示,光伏行业仍不容乐观,“明后年都依然严峻,后年底或许回暖才能显现。”光伏企业阿斯特首席执行官张光春判断说。

重金逆势收购

合肥赛维拥有硅片、电池片和电池组件的完整生产线,还有1000亩工业用地和相关配套。当前抄底赛维,能够填补通威在太阳能电池片领域的空白,其全产业链已然成型。

合肥赛维可谓命运多舛。

2013年8月5日,合肥市招投标中心发布公告称:合肥赛维100%股权已被挂牌出售。其实,这已是该公司第二次挂牌,在4个月前,合肥赛维刚被其母公司江西赛维 LDK 以1.2亿元卖给高新区的一家国企——合肥高新区社会化服务公司(以下简称高新服务)。

当时,合肥赛维已经被债务压得企业生产和正常管理难以为继。中水致远资产评估公司出具的《资产评估报告》显示,合肥赛维当前的资产总额仍有31.099亿元,负债总额为28.315亿元,账面净资产为2.785亿元,评估价值为3.26亿元。

为了不让企业陷入破产境地,2013年4月合肥高新服务接盘。

而不到4个月,合肥赛维二度被挂牌3.3亿元出售。但招标提出了“苛刻”的要求,如2012年度经审计的总资产不低于100亿元,资产负债率不高于70%,营业收入不低于200亿元或太阳能光伏产品主营业务收入不低于60亿元等。

当时包括有晶澳、中节能、天合光能与通威4家企业报名,最后被通威以8.7亿元收入囊中。“在与合肥市政府的谈判中,通威仍提出要求政府对合肥赛维相关的银行债务进行贴息补偿,从而减轻通威接盘后的财务压力。”一位知情人透露。至于具体细节,通威不愿给予置评。

“合肥赛维拥有硅片、电池片和电池组件的完整生产线,还有1000亩工业用地和相关配套。”上述知情人士表示,当前抄底赛维,能够填补通威在太阳能电池片领域的空白,其全产业链已然成型。

按照通威计划,其13条生产线目前已经全面开工生产,2014年将努力实现1.6吉瓦电池和250兆瓦组件的满产。“我们的目标是做到5吉瓦,到时工人就达到9000人。”刘汉元说。

争相抄底光伏

打通上中下游已是整个行业兼并重组的重要手段。稍微有点实力的光伏企业,都在做全产业链。

通威集团副总裁黄其刚介绍,完成收购后一个月,通威太阳能(合肥)有限公司就已迅速恢复生产,13条生产线全线开工,2013年的销售订单已满,正在洽谈明年订单。

“这一轮行业冬天的长度和深度超过大家原来的预期,但目前我们看到了一点底部的信号,拐点刚刚起步。”刘汉元乐观地认为光伏业走出困境是迟早的事情,“顶多相当于2014年春天和我们现在的距离。”

为此,通威加大了推进完整光伏产业链的力度。除了巩固旗下永祥股份在多晶硅生产领域的领先地位,近年来还在河北丰宁、新疆且末、内蒙古等地开建了一批大型并网光伏电站,最近又收购合肥赛维、帮助重组2011年11月就已改投的新光硅业。

目前像刘汉元这样的光伏抄底者不少,跌宕起伏的并购大戏接连上演,不断加入其中的除了太阳能光伏企业,还有传统能源企业,甚至还吸引了“圈外人”以及央企参与。

比如在另一场并购战中,名不见经传的顺风光电日前突然宣布,将出资30亿元收购无锡尚德。

“打通上中下游已是整个行业兼并重组的重要手段。稍微有点实力的光伏企业,都在做全产业链。”某券商分析师表示,“企业如果单纯做某一块,需要对销售渠道有很强的把控能力,不然再碰到行业危机,回款周期长,内部消化能力差,抵抗风险能力就很低。”

“一般来说,新兴产业前期发展,在技术、配套及市场上都是波浪式、周期式的。”刘汉元也告诉记者,“所以适当地将产业链联通,也能增加抗风险能力。”

不过业内担心,在众多企业抄底光伏行业的时候,中国光伏业的产能过剩这个顽疾并没有得到彻底解决,政策红利并不能马上兑现,最快光伏行业也要到2014年底才能出现回暖。(党敏)