

企业兼并重组大松绑 为国企改革铺路



对于上市公司来说,完成一个并购计划的审批时间要多长? 答案是一年,甚至更久。
国务院日前下发《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》,将取消、下放部分审批事项,同时简化审批程序。投行人士对此的解读是,这些大尺度的松绑将大大降低企业并购重组成本,真正市场化的并购浪潮将席卷全国,特别是将进一步为国企改革铺路。

《意见》操作性强 市场化力度远超预期

对于国务院发布的《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》(简称《意见》),长城证券收购兼并部总经理尹中余24日的评价是:“市场化力度很大。”他说,“国务院的角度远比部委宏观,《意见》能具体到这样的地步很不容易。”他对上海证券报记者表示,高层一直力推兼并重组,“这次的《意见》含金量要高很多,明确指导证监会、国资委、商务部加速放权,操作性很强。”

取消审核强化问责

除借壳上市等同IPO的标准仍将持续之外,在“加快推进审批制度改革”项下,《意见》指出,“取消下放部分审批事项。系统梳理企业兼并重组涉及的审批事项,缩小审批范围,对市场机制能有效调节的事项,取消相关审批。取消上市公司收购报告书事前审核,强化事后问责。取消上市公司重大资产购买、出售、置换行为审批(构成借壳上市的除外)。对上市公司要约收购义务豁免的部分情形,取消审批。”2012年,证监会对要约收购豁免审批曾作出放松。明确因30%以上大股东每年2%自由增持行为、50%以上大股东增持股份行为、继承、上市公司实际控制人不发生变更的发行行为引发的要约收购义务豁免不再需要履行行政许可审核程序。更需一提的,是对于重大资产购买等行为的取消审批。“资产购买、出售、置换达到标准需要审批,这是延续了几乎有15年的制度。”尹中余说。但在放松监管,趋向市场化的同时,《意见》也再次声明了借壳上市等同IPO的标准。

由此衍生的问题是,发行股份购买资产及重大资产重组是否需要审核。一位资深保荐人告诉记者,其所处的保荐业务讨论群中对此的一致意见是利用现金作为支付手段的重大资产购买可以豁免审批,但发行股份则不行,“不然《上市公司重大资产重组管理办法》就彻底没用了。”尹中余也持同样观点,“发股的审批环节来自《证券法》的规定。”

权力下放呼应国企改革

沪深两市由地方国资委控股的上市公司多达1300余家,市值占到全部上市公司的56%。如今,《意见》明确审批权下放:地方国有股东所持上市公司股份的转让,下放地方政府审批。这对地方国企并购将是重大利好。

先看宏观背景,以混合所有制为核心的新一轮国企改革的顶层设计思路,已在十八届三中全会《决定》及2014年政府工作报告中明晰。目前,央企改革已随中石化的一声“惊雷”而广为关注;地方国企因监管复杂性、区域特殊性等原因,其改革路径、周期各有不同。

“实际上,高层对于地方国资转让审批权的下放已经讨论很久,但迟迟未有明确。当下,国家全力推动混合所有制改革、国企改革,在这样的施政背景下提出,可以看作一种呼应,意义十分重大。”记者采访多位国资监管人士均如此认定。

另据了解,目前大多数省市均在酝酿国企改革方案,根据进度,将在4月前相继发布。

放开业绩承诺震动市场

对于并购重组中的金融服务,《意见》也用专门的条文作出规定。最引发市场震动的是,“对上市公司发行股份实施兼并事项,不设发行数量下限,兼并非关联企业不再强制要求作出业绩承诺”。

尹中余表示,收购同行业企业所图是为进行整合,“一旦进行整合,对并购标的人、财、物进行统一管理,那又怎么独立核算呢?其次,一般业绩承诺都要求三年以上,但实践中企业家都看不了这么长远的市场形势。”因此,《意见》取消发行数量下限和非关联企业强制业绩承诺便成众望所归。

“对于收购,公司董事会是行家,包括证监会在内的其他人都是雾里看花,放手让它用



市场化的方式实现就可以了。”尹中余认为,“当然,市场化不是放任自流的同义词。既然董事会有了这么大的权利,相应的义务也要跟上。如果董事会作出了错误的收购决定,中小投资者应该如何挽回自己的损失?建议相关的司法措施应该及时跟上,不然这会成为利益输送的温床。”

创新重组交易机制

针对《意见》首次提出的“将定向权证等作为兼并重组支付方式”。资深保荐人分析,加入权证以后可以大大丰富交易结构。比如业绩对赌,如果超过预期,完全可以向标的资产管理层发放认股权证,在重组同时进行股权激励。

值得注意的是,在重组定价机制、支付工具创新等内容上,《意见》提出,“改革上市公司兼并重组的股份定价机制,增加定价弹

性”。目前,发行股份购买资产的定价由《重组管理办法》第四十四条规定“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价”。

《意见》还提出了“允许符合条件的企业发行优先股、定向发行可转换债券作为兼并重组支付方式,研究推进定向权证等作为支付方式”。

关于上述改革举措,全国两会前夕,证监会在例行新闻发布会上也做过重点阐述,将继续推进上市公司并购重组市场化改革,配合相关部门消除制度障碍。

“由于相关措施涉及《上市公司收购管理办法》、《上市公司重大资产重组办法》等法规规章修改,目前正在推动此项工作,预计在履行相关程序后即可推出。”证监会相关人士对记者说。

(郭成林 黄世瑾)

政府不再拉郎配 资源配置将更高效

《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》(简称《意见》)指出,未来将通过“发挥资本市场作用”等七个方面的“硬措施”破除企业兼并重组所面临的障碍,简政放权,降低兼并重组成本,在产能过剩的当下大力提升行业集中度,为市场主体“松绑”,向企业本身“交权”。

交易成本过高是主要障碍

完成国内的一单企业并购交易,究竟要面临多少困难?

“这其实是一个很奇怪的现象,我们国内的企业兼并重组完成的案例并不多,相比之下,对于券商等中介而言,甚至是跨国的企业兼并重组更好完成一些。”北京大学光华管理学院教授刘俏对人民日报记者解释说,“从2009年以后,企业并购项目有很多都准备上马,但是由于原先的制度障碍,企业在兼并重组过程中面临着‘雷声大、雨点小’的问题,交易成本过高,导致很多项目最后‘流产’。”

从体制机制上为企业兼并重组“大开绿

灯”,无疑将是提高资源配置效率、化解产能过剩问题的一项关键性举措。业内人士指出,尽管2013年1月份12个部委就出台了推进重点行业兼并重组的指导意见,十八届三中全会后混合所有制经济的推进也给很多民间资本介入国企带来了机遇,但是在实际操作层面,企业的并购重组仍面临不少困难。

“一是兼并重组税收负担较重;二是融资难,融资成本高,融资手段相对单一;三是涉及企业兼并重组的体制机制还不完善,跨地区、跨所有制兼并重组难;四是企业兼并重组涉及的审批环节多、时间长。这次《意见》的出台有针对性地给出了这些难题的破解之道,对于整个兼并重组的市场环境的培育,是此次《意见》的最大亮点。”工业和信息化部总工程师朱宏任表示。

资本手段“破冰”成最大亮点

融资渠道是否通畅是制约企业兼并重组的重要因素。对此,本次《意见》中明确指出,将优化信贷融资服务,引导商业银行在风险可控的前提下开展并购贷款业务,支持

符合条件的企业通过发行股票、短期融资券、中期票据、非公开定向债务融资工具等非金融企业债务融资工具,可转换债券等方式融资。允许符合条件的企业发行优先股、定向发行可转换债券作为兼并重组支付方式,充分发挥资本市场的作用。此外,《意见》提出要修订完善兼并重组企业所得税特殊性税务处理的政策,降低收购股权占被收购企业全部股权的比例限制,扩大特殊性税务处理政策的适用范围。

并购成本将大幅降低

对于政策实施的未来前景,刘俏表示,“方向是好的,但还是要看具体怎么落地”。他指出,一方面,企业本身就是推动市场合理化的最大力量,企业自身会做出理性的选择,因此政府主要的任务是保证市场环境的透明和公平;另一方面,这次政策将给民企带来巨大利好,因为有能力整合这些过剩产能的企业,仍以民企居多,这就更加需要明确企业的平等主体地位,明晰政府和市场的边界,提供一个顺畅的并购环境。(宦佳)

企业不因兼并重组增加税负

国家工信部总工程师朱宏任24日向媒体解读《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》(简称《意见》)时,直言我国企业兼并重组所面临的种种障碍,例如兼并重组税收负担较重;融资难,融资成本高,融资手段相对单一;跨地区、跨所有制兼并重组难;企业兼并重组涉及的审批环节多、时间长等。

“税收问题企业反应最为强烈。”国家工信部产业政策司司长冯飞接受媒体采访时表示,兼并重组后会增加一些企业的税收,比如土地增值后税负随之增多,“要使得企业不因兼并重组而增加税负。”为此,《意见》规定:修订完善兼并重组企业所得税特殊性税务处理的政策,降低收购股权(资产)占被收购企业全部股权(资产)的比例限制,扩大特殊性税务处理政策的适用范围。抓紧研究完善非货币性资产投资交易的企业所得税、企业改制重组涉及的土地增值税等相关政策。

对于增值税、营业税,《意见》的态度更为明确:企业通过合并、分立、出售、置换等方式,转让全部或者部分实物资产以及与其相关联的债权、债务和劳动力的,不属于增值税和营业税征收范围,不应视同销售而征收增值税和营业税。

跨地区重组的最大问题之一是地区税收与GDP的牵绊。《意见》指出,要加大一般性转移支付力度,平衡地区间利益关系。落实跨地区机构企业所得税分配政策,协调解决企业兼并重组跨地区利益分享问题,解决跨地区被兼并企业的统计归属问题。

“企业兼并重组引发的税收问题,原则上仍是税收属地化。但这里面如何平衡关系,还需要进一步落实细化,也是接下来的工作内容之一。”冯飞表示。

此外,《意见》还强调要发挥国有资本经营预算资金的作用,根据企业兼并重组的方向、重点和目标,合理安排国有资本经营预算资金引导国有企业实施兼并重组,做优做强,研究完善相关管理制度,提高资金使用效率。

工信部产业政策司产业组织处处长袁克兰接受表示:“国家鼓励以兼并重组来优化存量。《意见》再次强调鼓励国有资本经营预算资金用于兼并重组”。

(秦夕雅)

并联式审批:须建立董事信托及赔偿制度

据新华网报道,工信部总工程师朱宏任在解读《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》(简称《意见》)时表示,新出台的《意见》主要着眼于优化政策环境,破除这些障碍。

对于取消下放部分审批事项,其中值得关注的“取消上市公司重大资产购买、出售、置换行为审批(构成借壳上市的除外)”。

对此,华东一位券商投行人士对每日经济新闻表示,上述举措目的是鼓励市场化行为。因为按此前重大资产重组标准,上市公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产,达到上市公司总资产、净资产或主营业务的50%,均需上报证监会审批,现在则不再需要。

他同时指出,本次针对的是以现金购买资产的方式,以此方式进行的重组无需上报,但如上市公司涉及发行股份购买资产则不包含在内,而这正是并购重组中最常见的方式,按照证券法相关规定,发行股份购买资产还须报证监会审批。

在《意见》的“简化审批程序”部分,此前被监管部门多次吹风的“并联式审批”终于

落地。《意见》规定,“优化企业兼并重组相关审批流程,推行并联式审批,避免互为前置条件。上述投行人士对记者解释了并联式审批的含义:假设一个上市公司涉及到收购国有股的资产注入方案,之前(串联式审批)需要国资委批复同意国有股转让,若涉及反垄断还需经商务部审批,最后才是证监会审批。而现在则是三类审批同时进行,无疑将进一步提高审核效率。”

3月1日,证监会发言人曾表示,在并联式审批机制实施后,证监会未来拟不再以反垄断、对外投资、外资审查作为并购重组行政许可的前置条件。

记者注意到,除并联式审批外,此前证监会提出的一些部门性质的措施及期待,在《意见》中也得到明确。比如2013年9月13日证监会曾表示,自当年10月8日起,实施并购重组审核分道制,而本次《意见》中表示:实行上市公司并购重组分类审核,对符合条件的企业兼并重组实行快速审核或豁免审核。

记者注意到,《意见》首次提出研究推进定向权证作为兼并重组支付方式,并提出要

改革上市公司兼并重组的股份定价机制,增加定价弹性。此外,《意见》还表示,要“对上市公司发行股份实施兼并事项,不设发行数量下限,兼并非关联企业不再强制要求作出业绩承诺。”

上海一位券商并购业内人士认为,“监管部门放开权利的大方向是很正确的,但也需要有所警惕。”即在行政审批放开之后,不排除部分上市公司董事会存在乱作为以及不作为的情形,从而出现侵害中小股东利益的情况,“因为上市公司究竟是否需要进行重大投资、并购重组,身为局外人的一般投资者通常很难作出判断,但作为专业人士的董事们应当明白。”因此,该人士建议,“这就需要有效建立起上市公司自我约束机制。遏制类似情况出现的最直接手段就是落实全体董事的信托责任及赔偿制度。”他进一步阐释道:“以董事信托责任为核心的自我约束机制,是董事会的核心责任,在此背景下,一旦支持该项并购重组行为的董事们存在失职行为,那么相关人员需承担责任。”

(王一鸣)

▶▶▶[上接P1]

做中原城市化进程和社会全面进步的推动者

在未来一段时间,房价大幅度下跌的可能性不大——所谓“大幅度”,就是超过20%的降幅——房价总体应该会比较平稳,甚至稳中有升,这是因为,目前河南房地产市场90%是刚性需求,在城镇化大背景下,只要有老百姓进城,房子就不愁卖。

实际上这次两会房地产行业没有出台新的调控政策,本身就是让市场在资源配置中发挥它的基础性作用,这就表明了政府的态度。

虽然没有新调控政策出台,但郑州作为二线城市,政府不会希望郑州房价涨得过快,所以原有的限购政策,短期内并不会取消,更不会出台新的支持政策。

随着政府更加强调市场在资源配置中的基础性作用,今后通过政策来调控房地产的发展频率会越来越低,政府还得把手放在保障房上,把保障房建好、管理好、运作好。

推进进入县级城市的战略步伐

记者:一直以来,建业都在强调自己的省域化战略,有人认为,当下三、四线城市将是未来房地产市场风险较大的区域,建业的省域化战略会不会有所改变?

胡葆森:建业的省域化战略不会改变。人口大县是建业首选的县级城市,在未来三到四年内,建业会在巩固和提升郑州以及其他地级市的基础上,同时推进进入县级城市的战略步伐,这个战略阶段叫战略纵深阶段。

目前,河南省县级城市的人口平均在8万到10万人,按照新型城镇化发展规划,到2020年或者到2025年,河南县级城市的人口要翻一番,而建业只要能占到县城市场的1/3或者1/6,就可能有一个很好的发展,未来,建业将围绕县级城市的需求,围绕县级城市的消费水平,推出合适的产品。

对于一个企业,价值观很重要,准确的定位是企业成功的重要条件。企业所谓的定位无外乎就是在当前的发展背景下,对未来20年、30年作出一个基本判断之后,再对企业的市场定位和行业定位做出一个基本判断,这就是战略制定的基础要素。

战略,在建业只排在了第三层面,建业的定位是“做中原城市化进程和社会全面进步的推动者”,这就是为什么建业会做20年的足球,为什么建业办这么多幼儿园,为什么建业办社区书院,而在实现这个定位的过程中需要扛住诱惑。

大服务体系是建业的核心竞争力

记者:2011年8月,建业的“大服务体系”正式亮相,目前,时间已经过去了两年多了,这个“大服务体系”工作进展情况如何?

胡葆森:近几年来,我关注最多的就是“大服务体系”建设。这一体系依托于建业全省在建社区,通过呼叫平台和建业至尊卡两条线,串联起物业、教育、足球、至尊、商业、酒店六大服务资源,形成全省业主提供“时间、内容、地域”无盲点的具有建业特色的服务平台。

在构建之初,这一体系就被我们定为“企业的核心竞争力”。当初为什么要构建这个服务体系?就是从企业生存的角度考虑。当万科、万达都来郑州以后,我们建业原来的品牌优势、资源优势还存在吗?即使你没有输掉,优势也基本上已经没有了,所剩的就是你的客户。

建业的“大服务体系”已经可以覆盖几十万人,今年年底到明年大约有10万业主,我们把服务体系的涵盖范围从业主又扩大到从幼儿园到小学和中学,加在一起学生已经超过1万人,他们的家长也是我们的客户,另外,建业有40多个球迷协会,注册球迷应该有2万人左右,加上没统计的球迷,加上员工及家属,这些都纳入这个服务体系里面,加在一起有40万—50万人。

比如,建业现在在郑州、南阳、漯河都有酒店,平顶山、驻马店几年后也会有酒店,建业的商场去年10月份已经开业,如果全省18个地市都开业,业主可以去住建业的酒店,到建业的商场去消费,孩子可以到建业的幼儿园去上学。

这一切是为了什么,就是让客户成为你的学生家长、成为你的球迷之后,在服务体系保障的基础上,让客户从满意提升到幸福。

2013年,建业客户的满意度为77%,今年客户满意度将被提升到79%左右,我们的目标是,再用3至5年时间,让人感觉住“在建业,最幸福。”

各类大小项目融资借款, 两百万起
地域不限, 个人、企业均可
金融世家豪丰投资
手续简单 利率低 放款快
咨询电话: 028-68801888