

积极发挥财务顾问作用 防范并购重组内幕交易

深交所投资者教育中心

近年来,随着高淳陶瓷、广发证券等内幕交易案件的曝光,上市公司并购重组中的内幕交易问题已经成为市场热点和监管重点。内幕交易严重违反资本市场“三公”原则、侵害广大中小投资者利益,同时,也导致并购重组本身难以顺利推进,影响了并购重组市场的健康发展。如何有效管理内幕信息、防范内幕交易,已经成为现阶段市场各方亟需解决的问题。

上市公司并购重组业务的复杂利益平衡、交易方案多变以及交易进程的不确定,决定了并购业务中防控内幕交易的复杂性和重要性。上市公司一个重大的并购重组,一般需要较长时间的酝酿和沟通,涉及各主体的利益协调和安排,重组资产的规范和梳理、必要外部机构的沟通等环节。上市公司在重组项目筹划时往往保密意识比较强,但是交易对方由于对证券监管及内幕交易的有关规定不了解,保密意识则比较淡薄。对于重大并购重组交易,如果交易双方没有达成明确的共识或者标的资产规范性方面有瑕疵,上市公司往往希望这些问题解决后再申请停牌,这也会造成停牌不及时或者市场有异动后被迫申请停牌的情况。

内幕交易对上市公司并购重组的影响是重大的,有时甚至是颠覆性的。内幕交易不仅违反了资本市场最基本的“三公”原则,侵害中小投资者利益,也会严重影响上市公司和重组方的利益。目前上市公司重大重组一般都采取

发行股份购买资产方式,股价高低直接决定了重组方的成本;内幕交易导致股价的飙升也会影响重组方接受股权支付的意愿,进而导致上市公司长期酝酿的、对公司发展具有战略意义的并购重组无法执行,影响上市公司长期战略的实施。此外,上市公司并购重组期间出现的内幕交易行为也是监管和审核重点,监管机构需要对内幕交易进行彻底的核查,轻则会影响后续审批时间,重则导致并购重组项目夭折,甚至会演变成刑事案件。

财务顾问是上市公司并购重组中最重要的中介机构,会参与上市公司并购重组项目的方案策划、方案制定、项目执行与协调工作,贯穿了上市公司并购重组的各个阶段和环节,而优秀的财务顾问往往是推动和构造重组并购交易的“灵魂”。强化上市公司并购重组中的内幕信息管理和内幕交易防范,推动资本市场并购重组的健康发展,财务顾问要从项目执行、内部制度完善及操守培养三方面发挥特有的、不可替代的作用,具体在实践中有以下几方面:

并购重组项目执行过程中内幕信息管理及内幕交易防范是重点。上市公司并购重组项目执行是一个系统工程,周期长,环节杂,参与机构和人员众多,在项目执行过程中做好内幕信息管理工作是防范内幕交易的重要举措,财务顾问可以在项目执行过程中对内幕信息管理、防范内幕交易发挥积极作用。

第一,在上市公司并购重组项目启

动之初,财务顾问要利用协调会等机会,以专题培训、备忘录、专函等形式向各主体和参与人员强调相关法规规定和项目保密工作纪律,让各方和项目参与人员知悉有关法律法规对内幕交易的规定,做好项目保密工作和项目内幕信息管理,杜绝内部交易。尤其对非上市公司主体的相关当事人和高管人员,由于他们不了解上市公司并购重组相关规定,不了解内幕信息和内幕交易的规范要求,所以往往会成为内幕信息管理的薄弱环节,财务顾问要重点提醒及培训。

第二,财务顾问要求重组各方以及所有参与项目的审计、评估、律师等机构要明确负责人和参与人员范围并保持稳定,所有参与人员按知情人进行身份登记备案。在并购重组项目前期,尤其是上市公司股票没有申请停牌期间,财务顾问要协助重组当事人尽量缩小参与人范围,减少和控制内幕信息知情范围。上市公司要为并购重组机构提供独立的、封闭的专用场所,重组各方应指定专人负责对接相关工作。

第三,在项目执行中财务顾问要对并购重组项目编制项目代号,对各个相关主体指定项目代码,在重组项目向市场披露前,所有项目相关文件和材料均使用代号和代码来完成,提高项目信息的保密性。即使项目文件对外流出,非项目参与人员不能识别项目含义和各个主体的真实身份,从而起到对项目内幕信息的保密效果。另外,财务顾问要确

保项目执行中特定文件仅向所属特定对象发放,信息传递仅限于“须知人员”,尽量缩小内幕信息的知情范围,减少非必须人员接触内幕信息的情形。

第四,财务顾问在项目操作过程中和上市公司相关负责人密切关注市场动态和公司股票走势,上市公司应尽早申请停牌,并视情况及时进行信息披露。停牌和信息披露是防范内幕交易的重要手段,财务顾问要协助上市公司做好停牌和信息披露工作,保护上市公司和中小投资者利益。

第五,财务顾问机构内部要建立完善的内幕信息管理制度。财务顾问业务人员长期接触并购重组项目,所有项目材料和日常文件往来都可能属于内幕信息,所以,首先并购业务团队在物理上要和其他业务人员进行隔离,具有独立的、封闭的运营场所,减少外部人员的接触项目机会和信息泄露机会。第二,要建立专门的并购业务管理制度和严格的“防火墙”制度。财务顾问机构要针对并购业务特点专门制定并购重组业务管理制度,明确并购重组业务管理流程和关键节点,原则上尽量减少内部业务审批、流转环节,减少项目内部上下级审核、同级签阅人员。目前大部分证券公司的并购业务附属发行业务部门,用发行有关办法规范并购重组业务,不利于并购重组业务管理和内幕信息管理。第三,项目内部流转使用代码保密方式,项目组内部要建立特定代码,编

制项目内部名称,项目组成员内部交流和沟通使用保密代码方式,降低项目关键信息的信息量,提高项目内幕信息识别难度。第四,建立项目档案材料管理和检查制度。各项目组专人负责档案管理,对于并购重组项目所涉及各类底档、文件、材料每日清理,保留的材料要及时归入项目档案,专柜保存,不需要的材料及时处理(纸质材料碎纸,电子文件删除)。业务部门每周专人定期检查,发现问题及时告知项目组整理,一方面逐步形成业务人员的保密意识,另一方面减少办公文件的泄密机会。

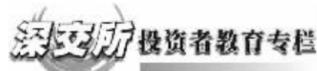
另外从个人角度,要强化并购重组财务顾问业务人员树立基本的职业操守和道德底线。一个成熟的业务人员需要长期的、各种复杂交易案例的历练;伴随并购重组项目内幕交易的机会和各种利益诱惑更是对从业人员的职业操守和道德水准的考验,没有长期的操守和道德的坚守,财务顾问也不可能做出经得起时间、市场和监管检验的并购重组项目。“严守内幕信息、杜绝内部交易”是并购重组业务人员的基本纪律要求。

“维护客户利益、维护职业声誉”是业务人员的道德底线;“追求职业成长,追求阳光利益”是业务人员的职业操守。没有基本的纪律要求和道德底线的约束,财务顾问业务人员就经不起并购重组中的各种短期的、灰色的利益诱惑,见利忘义,甚至会铤而走险,最终走上不归之路。财务顾问业务人员一旦

介入并购重组项目内幕交易,买卖股票,个人的利益就会影响财务顾问的立场和原则,也就丧失了独立判断能力,就会从个人利益角度去判断和推动项目,这样不仅给公司带来巨大的业务风险,同时股票价格直接关系到客户交易成本和利益,也会影响客户的根本利益甚至给客户造成巨大损失。唯有信守纪律、道德和职业操守,从内心深处自主杜绝内幕交易,并购重组财务从业人员才能赢得长期的客户信任和职业声誉、才能保证长期职业生涯的安全。

在上市公司并购重组项目中,财务顾问作为并购重组核心中介机构,协助上市公司做好内幕信息管理工作也是重要职责之一。财务顾问业务人员树立良好的职业操守、做好内部的规范管理工作,是从源头上防范了自身的内幕交易。在项目执行中通过强化法规和工作纪律要求、采取合理的保密措施并协助上市公司及时停牌和信息披露,财务顾问可以最大程度的防范内幕交易,保护上市公司和中小投资者的利益。财务顾问通过内幕信息管理防范内幕交易,有利于推动上市公司并购重组项目的顺利进行,从而推动上市公司并购重组市场的健康发展。

(本文由华泰联合证券有限公司并购私募融资总部提供)



关于天津瑞普生物技术股份有限公司股票在创业板上市交易的公告

天津瑞普生物技术股份有限公司人民币普通股股票将于2010年9月17日在本所创业板上市。证券简称为“瑞普生物”,证券代码为300119”。公司人民币普通股股份总数为74,148,000股,其中首次上网定价公开发行的14,880,000股股票自上市之日起开始上市交易。

深圳证券交易所
2010年9月15日

关于2010年记账式贴现(十二期)国债上市交易的通知

各会员单位:

2010年记账式贴现(十二期)国债已发行完毕,根据财政部通知,本期国债于2010年9月17日起在本所上市交易。

本期国债证券编码 Y08038”,证券简称“贴债 1012”,标准交易单位 Y0 张”,期限 91 天,2010 年 12 月 13 日到期按面值偿还。

特此通知

深圳证券交易所
2010年9月15日

关于山东阳谷华泰化工股份有限公司股票在创业板上市交易的公告

山东阳谷华泰化工股份有限公司人民币普通股股票将于2010年9月17日在本所创业板上市。证券简称为“阳谷华泰”,证券代码为300121”。公司人民币普通股股份总数为60,000,000股,其中首次上网定价公开发行的12,000,000股股票自上市之日起开始上市交易。

深圳证券交易所
2010年9月15日

关于天津经纬电材股份有限公司股票在创业板上市交易的公告

天津经纬电材股份有限公司人民币普通股股票将于2010年9月17日在本所创业板上市。证券简称为“经纬电材”,证券代码为300120”。公司人民币普通股股份总数为87,000,000股,其中首次上网定价公开发行的17,600,000股股票自上市之日起开始上市交易。

深圳证券交易所
2010年9月15日

关于2010年记账式贴现(十二期)国债上市交易的通知

各会员单位:

根据财政部关于2010年记账式贴现(十二期)国债发行工作有关事宜的通知(财库[2010]97号)和本所有关规定,2010年记账式贴现(十二期)国债(以下简称“本期国债”)将于2010年9月17日在本所固定收益证券综合电子平台上市,现将有关事项通知如下。

一、本期国债为零利率债券,期限为91天,发行价格99.6

元;本期国债起息日为2010年9月13日,2010年12月13日(节假日顺延)到期按面值偿还。

二、本期国债于2010年9月17日起在本所固定收益证券综合电子平台上市,交易方式为现券和回购。

三、本期国债上市交易的现券证券名称为“Y0贴债12”,证券代码为“020038”。

上海证券交易所
二〇一〇年九月十五日

关于2010年营口市城市建设投资发展有限公司公司债券上市交易的公告

营口市城市建设投资发展有限公司发行的2010年营口市城市建设投资发展有限公司公司债券将于2010年9月17日起在本所交易市场竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市交易,证券简称为“10营口债”,证券代码为Y22901”。上市后本期债券可进行质押式回购,质押券出入库申报代码为Y04901”。

上海证券交易所
二〇一〇年九月十五日

关于2010年德州德达城市建设投资运营有限公司公司债券上市交易的公告

德州德达城市建设投资运营有限公司发行的2010年德州德达城市建设投资运营有限公司公司债券将于2010年9月17日起在本所交易市场竞价系统和固定收益证券综合电子平台上市交易,证券简称为“10德州债”,证券代码为Y22895”。上市后本期债券可进行质押式回购,质押券出入库申报代码为Y04895”。

上海证券交易所
二〇一〇年九月十五日

《证券时报》读者有奖问卷调查

感谢您对《证券时报》的支持!为了更好地向您提供更优秀的专业个性化服务,我们邀请您抽出10分钟时间,参与《证券时报》读者问卷调查。我们将从回收的问卷中随机抽出30名幸运读者,每人免费赠送一份2011年度《证券时报》。您可以通过填写发布在《证券时报》上的问卷调查表(复印有效),邮寄至“深圳市彩田路5015号中银大厦证券时报社编务室(518026)”,或访问证券时报网(www.stcn.com),参与本次调查。

感谢您的参与!

证券时报社
2010年9月6日

1 您对《证券时报》的整体印象:

(请打勾,5分为最满意,1分为最不满意,下同)

权威性: 5分 4分 3分 2分 1分
准确性: 5分 4分 3分 2分 1分
有用性: 5分 4分 3分 2分 1分
可读性: 5分 4分 3分 2分 1分
整体质量: 5分 4分 3分 2分 1分

2 请您评价《证券时报》以下环节:

内容: 5分 4分 3分 2分 1分
版式: 5分 4分 3分 2分 1分
广告: 5分 4分 3分 2分 1分
发行: 5分 4分 3分 2分 1分
印刷质量: 5分 4分 3分 2分 1分

3 请您评价《证券时报》以下内容:

宏观政策 5分 4分 3分 2分 1分
市场新闻 5分 4分 3分 2分 1分
公司新闻 5分 4分 3分 2分 1分
基金新闻 5分 4分 3分 2分 1分
机构新闻 5分 4分 3分 2分 1分
产经新闻 5分 4分 3分 2分 1分
海外财经 5分 4分 3分 2分 1分
深度报道 5分 4分 3分 2分 1分
观点评论 5分 4分 3分 2分 1分

4 您对《证券时报》哪些版面较感兴趣?(可多选)

● A叠 - 要闻
 头版 要闻版 基金版 金融机构版
 评论版 财经综合版 股指期货·衍生品版
 海外财经版 特别报道版
● B叠 - 公司新闻
 公司头版 公司新闻版 产经综合版
 中小板·创业板版
● C叠 - 投资市场
 投资市场头版 板块版 个股版 港股版
 期货版 数据版
● D叠 - 信息披露
 上市公司公告速递
● 《证券时报·中国基金周刊》
 中国基金周刊
● 《证券时报·百姓投资周刊》
 百姓投资周刊

5 您对《证券时报·中国基金周刊》哪些版面较感兴趣?(可多选)

基金周刊头版 基金新闻 私募基金
 高端对话 焦点 基金动向 基金数据
 人物 基金观点 基金理财 基金营销

6 您对《证券时报·百姓投资周刊》哪些版面较感兴趣?(可多选)

股民呼叫中心 百姓头条 主题调查
 博客江湖 故事会 视点 信息聚焦
 理财大看台 深度阅读 一周市场 个股精选 数据 行情

7 您最关心哪类新闻资讯?(可多选)

宏观政策新闻 银行保险券商信托等机构新闻
 上市公司新闻 基金新闻 个股板块点评
 期货市场新闻 海外财经新闻
 产经新闻 财经评论 交易数据 调查性新闻 其他:

8 您希望《证券时报》加强哪些方面的内容?(可多选)

宏观政策 上市公司 机构投资者动态
 基金 产经 财经评论 海外财经
 个股板块点评 期货市场 交易数据

调查性新闻 其他: _____

9 您是通过何种渠道接触《证券时报》的?(可多选)

订阅零售 上网 手机 评选活动
 其他: _____

10 您接触《证券时报》的频率是:

每天都看 经常看 偶尔看 不看

11 您接触证券时报网(www.stcn.com)的频率是:

每天都上 经常上 偶尔上 不上

12 您获取财经证券资讯的主要渠道是(可多选):

报纸 电视 广播 网站 手机 其他

13 其他财经证券类媒体中,您较喜欢哪一种?(可多选)

21世纪经济报道 第一财经日报 财经
 新财富 证券市场周刊 每日经济新闻
 中国证券报 期货日报 上海证券报
 证券日报 Wall Street Journal (华尔街日报)
 Financial Times (金融时报) Economist (经济学家) 其他: _____

14 请您给《证券时报》提出宝贵意见和建议:

15 您的背景:

● 性别: 男 女
● 年龄: 30岁以下 30-39岁 40-49岁
 50-59岁 60岁以上
● 学历: 研究生及以上 本科 大专 高中及以下
● 年薪: 5万元以下 5-20万元 20-50万元
 50万-100万元 100万元以上
● 您所处的行业:
 证券/金融/投资/银行/保险
 计算机/互联网/通信/电子
 生产/营运/采购/物流
 生物/制药/医疗/护理
 广告/市场/媒体/艺术
 销售/客服/技术支持
 建筑/房地产
 政府机构/公用事业/学校
 法律/会计
 制造业 其他: _____
● 请您留下姓名、电话和EMAIL,以方便如您获奖,我们能跟您联系上。
姓名: _____ 电话: _____ EMAIL: _____