

证监会发布《优先股试点管理办法》,严格限制可转换优先股,限制优先股票面股息率以防利益输送

三类上市公司可公开发行优先股

证券时报记者 贾壮

为贯彻落实《国务院关于开展优先股试点的指导意见》,加快推进资本市场改革创新,中国证监会昨日发布《优先股试点管理办法》。与征求意见稿相比,正式出台的《办法》做了多处修改。根据办法,普通股为上证50指数成分股,以公开发行优先股作为支付手段收购或吸收合并其他上市公司以及以减少注册资本为目的回购普通股,这三类上市公司可以公开发行优先股。

三类公司可公开发优先股

证监会新闻发言人张晓军介绍,本次发布实施的《办法》主要包括五个方面:一是上市公司可以发行优先股,非上市公司可以非公开发行优先股。二是三类上市公司可以公开发行优先股:(1)普通股为上证50指数成分股;(2)以公开发行优先股作为支付手段收购或吸收合并其他上市公司;(3)以减少注册资本为目的回购普通股的,可以公开发行优先股作为支付手段,或者在回购方案实施完毕后,可公开发行不超过回购减资总额的优先股。三是上市公司发行优先股,可以申请一次核准、分次发行。四是公司非公开发行优先股仅向《办法》规定的合格投资者发行,每次发行对象不得超过二百人,且相同条款优先股的发行对象累计不得超过二百人。五是优先股交易或转让环节的投资者适当性标准应当与发行环节保持一致;非公开发行的相同条款优先股经交易或转让后,投资者不得超过二百人。

为保护上市公司中小投资者合法权益,《办法》重点针对易出现利益输送的环节,进行了规定。一是限制公司非公开发行优先股的票面股息率水平,要求不得高于最近两个会计年度的加权平均净资产收益率。二是将发行公司的董事、高级管理人员及配偶排除在非公开发行的合格投资者范围之外,避免利益输送。三是规定上市公司向控股股东发行优先股的,关联股东需回避表决。四是要求独立董事对发行优先股发表专项意见。

严格限制可转换优先股

张晓军表示,证监会认真研究并充分采纳了相关意见和建议。相比征求意见



见稿,《办法》进行了多处修改:

一是严格限制可转换优先股。为进一步保护个人投资者权益,保证试点平稳实施,《办法》采纳了投资者的意见,删除了关于可转换优先股的有关条款,并新增规定“上市公司不得发行可转换为普通股的优先股”。同时,考虑到商业银行资本监管的特殊要求,《办法》规定,商业银行可根据资本监管规定,非公开发行触发事件发生时强制转换为普通股的优先股。下一步,证监会还将与银监会联合发文,对优先股强制转换为普通股涉及的有关事项,提出具体的监管要求。

二是关于优先股发行条件。根据境外优先股发展的历程,优先股的一项重要运用是为经营暂时困难,但总体资产状况良好的公司提供融资工具。因此,《办法》第十九条修改为“最近三个会计年度实现的年均可分配利润应当不少于优先股一年的股息”的一般性要求,从而使非公开发行优先股的条件更为合理;同时仍要求公开发行优先股的上市公司,满足最近三个会计年度连续盈利的条件。

三是关于非公开发行优先股票面股息率的限制。征求意见稿规定,非公开

发行优先股的票面股息率不得高于最近两个会计年度的加权平均净资产收益率,以扣除非经常性损益前后的净利润孰低者为计算依据。”

该条款主要是为平衡两类股东利益,防止上市公司非公开发行优先股票面股息率过高,出现利益输送的问题,保护中小普通股股东利益。考虑到非经常性损益可以作为利润分配的来源,可用于保障优先股股息支付,《办法》删除了“以扣除非经常性损益前后的净利润孰低者为计算依据”的表述,使票面股息率的规定更为合理。

四是关于非公开发行优先股采用储架发行。部分意见提出,优先股属于固定收益类证券,发行程序可参考公司债券,建议允许非公开发行优先股采用储架发行,简化审批流程。

目前公司债券可以储架发行,非上市公司也可以储架发行,为回应市场需求,《办法》允许上市公司非公开发行优先股采取储架发行。同时,《办法》要求“相同条款优先股的发行对象累计不得超过二百人”,非公开发行的相同条款优先股经交易或转让后,投资者不得

超过二百人”,以防止发行人通过多次非公开发行或非公开发行后的转让实现实质上的公开发行,规避监管要求。此外,为避免出现一次核准、分次发行的优先股彼此之间主要条款差异过大的情况,《办法》要求采用储架发行时,不同次发行的优先股之间,除票面股息率外,其他条款应当相同。

五是关于合格投资者人数计算的规定。为明确非公开发行优先股的合格投资者人数计算方式,参考《上市公司非公开发行股票实施细则》关于发行对象人数认定的规定,《办法》规定,计算合格投资者人数时,同一资产管理机构以管理的两只以上产品认购或受让优先股的,视为一人。

六是关于优先股票面金额的规定。为统一优先股票面金额,便于投资者理解和交易,同时满足公司的融资需求,《办法》新增规定“优先股每股面金额为一百元”。张晓军说,证监会将于近期出台若干配套文件,明确上市公司和非上市公司发行优先股的信息披露义务、公司章程修订、利用优先股作为支付手段实施并购重组等有关事项。

新股发行制度微调 放宽募资使用限制

证券时报记者 程丹

为推进新股发行市场化改革进一步完善,保持政策连续性和稳定性,更加突出发挥市场约束机制,证监会昨日颁布了多条新股发行改革的相关措施,具体包括进一步优化老股转让制度,适当放宽募集资金使用限制;规定网下投资者必须持有不少于1000万元市值的非限售股份;网下配售进一步向具有公众性质的机构倾斜等。

允许首发募资用于一般用途

证监会新闻发言人张晓军表示,《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》发布以来,新股发行市场化改革的方向得到市场和社会各界的普遍认可,各项改革措施得到了积极的落实,强化新股发行的过程监管、行为监管和事后问责,已在市场中形成广泛共识。与此同时,市场也期待证监会能根据市场情况对相关措施加以完善,对此,证监会广泛征求意见,及时对新股发行改革进行了微调和完善,目的是保持政策连续性和稳定性,更加突出发挥市场约束机制,更加突出事中事后监管。

张晓军介绍了首批首发企业的发行情况,据统计共52家公司刊登招股文件,其中,48家公司完成发行并上市,4家公司暂缓发行,48家公司发行市盈率平均为29.02倍,募资总额为223.88亿元,平均每家企业募集金额为4.66亿元,老股转让数量平均占比41.2%,48家公司网上网下初始发行量占比平均数分别为33%和67%,新股发行情况总体良好,基本符合改革预期。

针对此前原始股股东大量转让老股套现的问题,张晓军指出,推出老股转让可以增加新上市公司可流通股数量,促进买卖双方博弈,约束买方高报价,缓解超募问题。但是在实践中也存在不尽合理之处,拟从两个方面入手加以完善:一是要求老股转让数量不得超过自愿设定12个月及以上限售期的投资者获得配售股份的数量,通过市场化方式约束老股转让数量;二是明确首发以公司融资为主的原则,同时适当放宽募集资金使用限制,允许首发募集资金用于公司的一般用途,如补充流动资金、偿还银行贷款等,但应当说明合理性,并详尽披露。

网下投资者门槛提高

同时,针对媒体反映的网下投资者定价能力参差不齐问题,张晓军表示,应当承认,股票发行仍然是

卖方市场,一、二级市场差价客观存在,打新、炒新现象仍然普遍存在,市场上具有较高素质、理性投资理念和较强定价能力的投资者还不是很多,某些投资者甚至还存在投机报价、串通报价、人情报价等情形。提高网下投资者定价能力,促进新股发行合理定价,是新股发行体制改革的长期任务。

对此,本次拟采取以下措施进行规范:一是明确网下投资者需具有丰富的投资经验和定价能力,并要求证券业协会从投资者的研究力量、估值模型及能力、投资决策程序等方面对其定价能力做细化界定;同时要求网下投资者必须持有不少于1000万元市值的非限售股份。二是明确网下非个人投资者应以机构为单位进行报价,防范同一机构不同产品梯次报价,博入围概率。三是进一步明确证券业协会加强对网下投资者的自律监管职能,对不具备定价能力、未能审慎报价的,在询价过程中存在违规行为的,列入黑名单定期公布,在一定期限内禁止参与网下发行,逐步推动形成高质量的网下投资者队伍。

对于有舆论认为新股配售明显偏向网下机构投资者的说法,张晓军强调,这不准确,实际上,已经完成发行并上市的48只新股中,有44只启动回拨机制,占比91.67%;18只回拨比例达到20%,26只回拨比例达到40%。48只新股实际网上发行量占比平均61.81%,网下发行量占比平均38.19%,网上是网下的1.61倍。同时,考虑到广大中小投资者的认购需求十分旺盛,本次政策微调又增加网下向网上回拨的档次,进一步满足网上中小投资者的需求。对于网上有效认购倍数超过150倍的,要求网下保留的数量不超过本次公开发行业量的10%,其余全部回拨到网上。

此外,此次政策微调暂不涉及两市市值合并计算问题,张晓军解释,目前没有发现市值分别计算对市场产生重要影响的证据,此前48只新股发行期间,参与网上申购的账户中约有17%的账户存在两市之间互相买入卖出的行为,合计在单一市场的净买入和净卖出均不足同期两市各自成交总量的1%。从客户保证金账户流动情况看,也未发现明显的异常变动。

至于何时召开发审会,证监会有关部门负责人表示,目前在审企业需要根据新股发行改革的微调措施,以及即将发布的有关投资者保护相关的制度,对申请材料做出调整和完善,重新递交材料后进行预披露和召开发审会,至于发审会何时重启,要根据企业递交材料情况而定。

证监会全面推进创业板市场改革

适当放宽创业板首发财务准入指标,建立创业板再融资制度,完善创业板并购重组制度

证券时报记者 贾壮

中国证监会昨日宣布,全面推进创业板市场改革,推动创业板市场成为支持创新型、成长型中小企业发展的资本市场平台。所采取的措施包括:适当放宽创业板首发财务准入指标、建立创业板再融资制度、完善创业板并购重组制度和严格执行退市制度等。

一年盈利记录即可上市

证监会新闻发言人张晓军昨日介绍,修订后的创业板首发管理办法取消了营业收入或净利润持续增长的硬性要求,允许收入在一定规模以上的企业只需要有一年盈利记录即可上市,更为符合创新型中小企业的特点,显著扩大市场覆盖面。

他说,适当放宽财务准入指标并不意味着创业板市场“放水”。首先,放宽发行条件,还权于市场,交由投资者判断,是推进股票发行注册制改革的重要一步;其次,放宽财务准入指标,简化发行条件,可以支持更多的企业发行上市,拓宽服务覆盖面;第三,简化发行条件后,监管导向转为披露导向,不会降低对企业的实质性要求,风险可控。

张晓军表示,放宽标准并不意味着放松监管,创业板首发办法修订后,监管部门将以信息披露为中心,加强事中事后的监管,保护投资者合法权益。一是强化信息披露,督促发行人真实、准确、完

整地披露信息,强化风险揭示,全面、深入、具体地披露风险,让投资者明明白白;二是督促中介机构勤勉尽责,对发行人是否具备持续盈利能力、是否符合法定条件做出专业判断,充分发挥价值发现的作用;三是强化发行人及控股股东等责任主体的诚信义务,加强对相关责任主体承诺行为的约束;四是加大监管执法力度,发现违法违规情形的,严格追究相关当事人的责任;五是严格执行退市制度,创业板上市公司一旦触发退市条件,将坚决、快速退市,暂停上市的公司不允许借壳上市。

再融资制度 基于四方面考虑

据张晓军介绍,再融资制度是创业板市场制度构成的重要组成部分,此次制定《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》(征求意见稿),主要基于四个方面考虑:

一是完善市场资源配置功能。对创业板的融资制度进行了补充,提供了公开增发、配股、定向增发、可转债等多个融资品种,满足多元化的投融资需求。

二是强调投融资功能均衡协调。要求再融资既要考虑到发行人的资金需求,也要重视投资者回报。公司须最近二年盈利,且按公司章程的规定实施现金分红;公司资产负债率较低的,可以通过银行贷款、发行公司债满足资金需求的,

不支持公开发行股票再融资,稀释中小投资者的权益。

三是防范上市公司过度融资。除设定资产负债率的最低要求外,前次募集资金尚未使用完毕,或前次募集资金使用进度和效果与披露情况出入较大的上市公司不得再融资;要求本次募集资金用于业务发展,不得用于金融投资、资金拆借等非实用途。

四是合理设置各融资品种的发行条件,鼓励创业板上市公司并购。对于通过定向增发进行收购兼并的,可以适当放宽对盈利的要求。

创业板再融资制度中,设定了“小额、快速、灵活”的定向增发机制,具体制度安排包括:一是将“小额快速”定向增发的融资额限定为12个月内累计不超过公司净资产的10%,每次不超过5000万元且不超过公司净资产的10%。二是适用简易程序,监管部门自受理之日起15个工作日内作出是否核准的决定。三是设置年度股东大会一次决策、董事会分次实施制度,提高决策效率。四是允许发行人不聘请保荐、承销机构,自行销售股票,降低融资成本。五是缩短股票发售至上市的时间,降低市场风险。

抓紧修订 首发招股说明书准则

在发行定价上,创业板遵循“随行就市”原则,将再融资定价与二级市场价格

挂钩,并通过持股锁定期来约束定价行为。定向增发差异化的定价方式和锁定要求包括:一是非公开发行股票价格不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价的,不锁定;二是非公开发行股票价格低于发行期首日前20个交易日或者前一个交易日公司股票均价但不低于90%的,锁定12个月;三是支持战略投资者定向入股。上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联方,以及董事会引入的境内外战略投资者以不低于董事会作出本次定向增发决议公告日前20个交易日或者前一个交易日公司股票均价的90%认购,锁定36个月。

张晓军说,为坚持以信息披露为中心,促进信息披露真实、准确、完整、及时,证监会正抓紧组织创业板首发招股说明书准则的修订工作。一是披露内容从监管导向转为投资者需求导向,取消与投资决策不相关的冗余信息披露要求;二是结合创业板企业业务模式新、业绩波动大等特点,提出差异化的披露要求,重点披露商业模式、经营风险、财务分析和战略规划等信息;三是强化风险提示,要求风险披露全面、深入、具体,风险提示要直接、醒目;四是信息披露简明易懂。要求使用浅白语言,进一步提高招股书的可读性;五是强化对信息披露的监管,坚决打击虚假披露、恶意隐瞒等违法违规行为;六是全面落实新股发行体制改革和国务院办公厅关于投资者权益保护等意见中关于信息披露的相关要求。

证监会规范新闻工作 明确新闻发布内容

证券时报记者 程丹

昨日,证监会发布《中国证监会新闻工作办法》,自发布之日起实施。

《办法》明确了新闻发布的主要内容,如涉及资本市场规章、规范性文件以及重大改革事项,关系公众和市场切身利益,须向社会通报或公开征求意见的。社会舆论已经或可能广泛关注的热点事件,属于监管职责范围之内应以公开说明的。对已发布或公开征求意见的规章、规范性文件和改革事项需进一步阐释说明的,对监管对象采取重

大监管措施、重大案件立案调查以及决定终结调查、作出行政处罚决定或市场禁入措施的,资本市场整体运行情况和突发公共事件应对情况、需及时向社会公布的等,应当及时进行新闻发布。

《办法》规定了新闻发布机制和形式。建立和完善新闻发布会、官方网站、新媒体平台等多元化新闻发布工作机制,健全新闻通气会、记者见面会、协调媒体采访、提供新闻素材等新闻工作形式。《办法》还明确,办公厅新闻办公室归口管理新闻工作,设证监会新闻发言人职位,并明确其主要职责。