

换股并购开拓融资新途径 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/288/2021_2022__E6_8D_A2_E8_82_A1_E5_B9_B6_E8_c123_288075.htm从9月1日起，我国开始正式实行的《上市公司收购管理办法》（以下简称“办法”），对全流通形势下的上市公司并购进行了规范。办法的出台，使中国上市公司并购的游戏规则，由二级市场、法人股转让市场割据的状态，全面进化到了与西方资本市场基本接轨的状态中，对上市公司进行资本运作和投资者进行投资决策的影响，可以说是划时代的。这次变革，对鼓励上市公司收购、加强并购监管将产生积极作用，一定程度上也将刺激企业寻求更新更为可行的融资途径。从资金的最终来源看，并购中应用较多的融资方式是外部融资，它包括债务融资、权益融资和介于两者之间的混合融资。办法实施之前，由于金融中介及其职能的特别，使得我国企业并购的金融中介数量、形式少，融资功能单一，真正的债务并购融资在实践中是非常困难的。所以，并购企业在实施并购过程中除动用有限的内部积累之外，纷纷采用各种变通方式筹集收购资金，如变相使用银行信贷资金、非法黑市高息融资等。这也使得我国目前并购融资手段严重单一，现金支付的限制成为了我国企业并购最大的瓶颈限制。那么，办法出台后的并购手段，在全流通的大环境下将有何亮点？换股并购，即以公司股票本身作为并购的支付手段付给并购方。根据换股方式的不同又可以分为增资换股、库藏股换股、母公司与子公司交叉换股等。在我国资本市场上，真正的换股收购开始于2000年清华同方与山东鲁颖电子的合并。但截至2005年年

末，五六年之间仅发生了十几起换股并购，并且其中绝大多数都是上市公司吸收合并非上市公司，且大部分合并主要是为了解决历史遗留问题。办法出台前，2002年11月出台的《上市公司收购管理办法》允许以依法转让的证券作为收购对价，对换股并购给予了法律上的明确和支持。但由于股权分置状态涉及的以国有股为主的非流通股问题造成上市公司并购更多体现为政府行为而非市场行为；同时，由于股票流通与非流通的人为分割使股票的市场定价产生障碍。换股并购并没有得到广泛的应用。当全流通打破了股权分置状态下控股权转移所涉及的非流通股的转让问题，所有上市公司资产都是证券化、可流通的；企业并购将会以市场收购流通股份的方式为主，收购的价格就有章可循。当全流通的号角打破了股权分置状态下控股权转移所涉及的非流通股的转让问题，所有上市公司资产都是证券化、可流通的；企业并购将会以市场收购流通股份的方式为主，收购的价格就有章可循。由此可见，换股并购势必将成为新时代的弄潮儿。换股并购与现金并购方式相比不仅节约交易成本，而且在财务上可合理避税和产生股票预期增长效益。以美国而言，仅2000年以股票或股票加现金方式支付的部分占到了72%。

100Test 下载
频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问

www.100test.com