

何谓股票对价方式,它的优缺点有哪些

我国股市上一直存在著“股权分置”问题,被普遍认为是困扰股市发展的头号难题。

过去由於历史原因,我国股市上有三分之二的股权不能流通。亦即股市同时存在著流通股与非流通股。此二类股,同股不同权、同股不同利,此即“股权分置”问题。其弊端长久地严重影响股市的发展。

股权分置改革(股改政策)就是要在市场条件变化的情况下,对此两类股东的股份,予以重新确认。并由现况的两类股权分置,变为将来股票全面流通的情况。

股改的目的,最终就是要改善上市公司的治理结构,以消除制度赋予非流通股股东对公司的垄断控制权、防止同股不同权和同股不同利的现象继续发生。

非流通股一旦进入市场流通,市场流通筹码大量增加,那麼就会破坏原有高溢价发行的少数流通股的市场条件。在原来股权分置条件下,流通股之所以能够高溢价发行,是因为数量巨大的非流通股不流通。现在进行股权分置改革(由股权分置改为不分置,全部进入市场流通,且改革后两者权利义务相同),非流通股要进入市场流通,那麼理所当然要对两类股东的持股成本进行核算并重新确认两类股东的股权。也就是说,股权分置改革就是对两类股东的股权,予以重新确认后,全部股票进入市场流通。

目前具体的股改措施,是由公司管理阶层自己提出股改方案,由小股东投票表决。有些有创意的作法就不断出台,例如:

(1)提出大股东违约赔偿条款。

非流通股股东增加股改违约赔偿承诺,规定如果非流通股股东未按承诺减持股份,则非流通股股东愿意将违约出售股票所得全部或部分赔偿给公司(类似台湾公司法归入权条款)。这是一个惩罚规定制定,有助於消除流通股股东对股改承诺条款得不到执行的担心,有利於稳定市场预期和增强投资者持股信心。

(2)提出禁售期限(类似共同基金发行之初的闭锁期条款)

大股东主动延长禁售期的承诺,显示了大股东对公司发展前景充满信心,也给投资者一个良好的预期。有些公司承诺条款将大股东的禁售期限从法定的12个月延长到24个月至36个月,江淮汽车、精工科技禁售期60个月,而承德钒钛第一大股东承德钢铁集团有限公司更是承诺72个月内不上市交易所持非流通股,其承诺期限之长为股改以

来之最。

(3)一些股改公司也订定限售价格条款。

凯恩股份第一大非流通股股东诺3年内通过证券交易所挂牌出售股票的价格不低於11.74元,这一价格复权后为凯恩股份上市以来的最高价。

(4)蓝筹公司对价理想

上海汽车、民生银行两大蓝筹公司,分别推出了每10股送3.4股和每10股送3股(相当)的对价。这一对价水准超过了前期长江电力和宝钢股份的对价幅度,进一步稳定了投资者对绩优蓝筹股的流通补偿预期。

股权分置中对价的含义