

证监会要求定增提高透明度，大股东不得通过通道参与

2016-07-26 来源：一财网

第一财经记者获得的《再融资审核(保荐机构专题培训)》(培训日期是7月25日)资料显示，“公司的控股股东或持有公司股份5%以上的股东，通过非公开发行股票获取上市公司股份的，应直接认购取得，不得通过资管产品或有限合伙等形式参与认购。”证监会相关人士解释称，让大股东直接参与定增认购的主要目的是增加透明性。

“这是为了降低杠杆风险，增加定增参与股东透明度;募集得来的资金，如果补充流动资金比例过大，可能审批也不容易通过。”针对再融资的监管新增规定，华南某券商保荐代表人向第一财经记者表示。

大股东通过“通道”参与定增被禁

相关新增规定显示，上市公司主要股东通过通道参与定增被禁。业内人士认为，这是监管层为了降低认购杠杆风险，使得资金来源更透明，避免利益输送;相关资料也显示，对资金运用也有更严格的规定，募集资金不得用于支付员工工资、购买原材料等经营性支出;不鼓励募集资金用于补充流动资金和偿还银行贷款。

培训资料也显示，“如已披露的预案中，存在控股股东或持有公司股份5%以上的股东通过资管产品、有限合伙，单独或与第三方参与非公开发行认购的情形，应予以规范，具体如下：控股股东或持有公司股份5%以上的股东应作为单个发行对象参与认购，认购额不变，发行方案作相应调整，且不需要重新确定定价基准日。”

对此上述要求，上述保代认为，消息比较大的影响是，监管层要求大股东参与定增是以直接参与的形式，要求相关信息显示的是大股东本身的名称，股东不能做结构性产品，这样的话对资金来源的要求就变得比较高，这样也可以降低了杠杆的风险;另外，还可以避免存在结构化的安排，对大股东进行利益输送。

证监会相关人士也表示，部分上市公司轻主业，重短期股价，轻长期业绩，重市值管理，轻可行研究，募投项目的选择随波逐流;募投项目用于并购资金池等，没有确定的用途;募投项目的内容披露的背景信息很多，但缺少结合公司具体情况的信息披露，具体的投资内容和商业模式不详;将自有资金进行的重大收购或投资，与本次非公开发行进行人为割裂;在发行部与上市部之间进行政策套利。

不鼓励补充流动资金偿还贷款

培训资料显示，新增监管要求还包括，募集资金投资项目中的非资本性支出募集资金投资项目的投资构成中，募集资金不得用于支付员工工资、购买原材料等经营性支出;用于铺底流动资金、预备费、其他费用等的，视同以募集资金补充流动资金。

募集资金运用方面，培训资料称，不鼓励募集资金用于补充流动资金和偿还银行贷款。上市公司应按照实际用途披露募集资金投向，不得通过补充流动资金或偿还银行贷款，变相将募集资金用于其他用途。再融资前后的重大投资，特别是非主业投资，应与募集资金补充流动资金结合分析，论证说明是否存在变相通过募集资金补充流动资金以实施其他项目的情形。金融类上市公司募集资金可全部用于补充资本金并披露补充资本金规模的测算依据；房地产上市公司，募集资金不得补充流动资金和偿还银行贷款。

对此，上海某公募人士表示，这个关于募集资金运用的要求，其实影响不是很大，这主要是因为某些公司，用一些非资本性支出补充流动资本，这种非公开发行是可以有一部分补充流动资金需求，但如果补充流动资本比例过大的话，可能相关定增不容易被审批通过，监管层也要求不要有变相的补充流动资金举措。

关于非公开发行的价格修改机制方面，培训资料称，称，“公司向我会正式申报非公开发行申请后，采取询价发行方式的，公司可以根据实际情况在初审会前调整一次发行底价，调整次数以一次为限。公司向我会正式申报非公开发行申请后，采取定向定价发行方式的，在审期间不允许其调低发行底价，可以调高。无论公司采取询价方式还是定价方式，修改发行底价必须重新召开股东大会，不能仅根据前次股东大会对董事会的授权。”