

彩的角色。一般来说,在OCTBB上市和反向收购的过程中最大的赢家就是财务顾问、律师与会计师。进行反向收购的企业主要都是一些中小型企业,在收购中为了节约成本,大部分都选择一些价格便宜规模较小的会计师事务所、律师事务所和财务顾问,而这些中介机构承担业务后可能又将业务分包给其它资质更低的小型中介机构,所以总体来讲,承担反向收购业务的中介资质普遍比较差,业务水平也参差不齐,但是却可以从反向收购业务中获得较高的中介费、服务费和大量的认股权证,这样会使公司上市后的股价面临着极大的下行压力。由于资质水平有限,同时在层层外包的过程中监管不到位,所以在反向收购中也容易引发财务数据信息披露方面的问题。

第三,由于在反向收购中的层层外包,所以反向收购中牵涉的利益主体多,相互之间的利益关系也非常复杂,如果股权转让失败或是资产债务重组不成功,容易导致借壳资源重组计划化为泡影。

三、应对策略

在美国SEC对借壳公司进行大规模调查的过程中,空头猎杀财务有问题的上市公司有着提高上市门槛和整顿资本市场的制度性意义。但从另一方面我们可以看到,弄虚作假的上市企业只占到在美

上市企业的很小一部分,但在这个过程中华尔街的部分中介机构的不实之词和恶意做空行为,使整个中国概念板块承受了严重的损失,伤害到的是大部分在美上市的中国企业的切身利益,这在一定程度上反映出了我国在美上市企业的话语权的缺失。即使是在美上市的中国企业是一盆清水,如果丧失了话语权,也能让部分中介机构给搅浑了。基于以上的分析,本文有以下几点建议:

第一,对于在美反向收购的上市公司来讲,壳公司的选择是非常重要的问题,在收购之前应认真地检查和核实公司的真实情况,特别是要检查其在财务、信息披露等方面是否存在问题,债权债务是否存在法律风险等。在投资银行、律师事务所、会计师事务所等中介机构的选择上,是否在国际资本市场中有良好的信誉应该作为首要的考虑因素。而中国企业本身也应自省,在通过反向收购上市时不应抱有投机取巧或走捷径的态度,应诚实经营、开拓进取,努力地提升自己的实力,提高对投资者的回报水平。面对国际投资者和投资机构,我国上市公司应主动做好宣传和交流工作,扩大和深化信息披露的数量和质量,进一步取得投资者的信任,夺取在国际资本市场的话语权,获取投资者对我国上市企业的信心。

第二,对于投资者的“恶意”做空行

为,我国上市企业应运用法律手段予以坚决还击,同时仔细研究做空机构的报告,指出其中的不实和错误之处。

第三,加快建立中美监管合作机制,加强对在美上市企业的教育。要建立中美沟通机制,增强信息的透明度,同时在双方相互依赖有效监管的基础上建立问题查处机制。对于列入美国证监会核查名单的中国企业,应进行仔细的核查,经证实确实有问题的企业应受到严格的处罚;但对遭恶意对待的中国企业,应鼓励企业积极进行维权。同时应该按照国际化的标准对在美上市的中国企业进行适当的教育培训,使其熟悉国际金融环境,有效地帮助他们融入到国际资本市场中,特别是法律法规相关知识的强化。

第四,在越来越多的中国企业“走出去”时,中国国内的证券行业也需要加速发展,不断地完善和提升自我,积极地走向世界,走向国际化,争取早日打破海外投资银行的垄断。国内证券业做大做强,才可以更加有力地为我国海外上市的企业“保驾护航”,在我国企业在海外受到不公正对待时可以“挺身而出”,鼓励和保护环境更多有实力和适合海外上市的企业走向国际。

(作者单位:中华女子学院管理学院
北京航空航天大学经济管理学院)

责任编辑 刘莹

● 谐趣

老鼠偷油

三只老鼠一同去偷油喝。他们找到了一个油瓶,但是瓶口很高,够不着。三只老鼠商量一只踩着另一只的肩膀,叠罗汉轮流上去喝。当最后一只老鼠刚刚爬上另外两只老鼠的肩膀上时,不知什么原因,油瓶倒了,惊动了人,三只老鼠逃跑了。回到老鼠窝,他们开会讨论为什么失败。第一只老鼠说,我没有喝到油,而且推倒了油瓶,是因为我觉得第二只老鼠抖了一下。第二只老鼠说,我是抖了一下,是因为最底下的老鼠也抖了一下。第三只老鼠说,没错,我好像听到有猫的声音,我才发抖的。于是三只老鼠哈哈一笑,那看来都不是我们的责任了。

遇到问题先界定责任后讨论改善策略是人们的惯性思维,也是一种错误思维。当我们把精力放在如何有效划清责任上而不是如何改善上,那么,最后的结果都是归错于外。作为企业员工谁都没有责任,最后客户被凉在了了一边,当责任划分清楚了,客户的耐心也已经丧失殆尽了。于是,客户满意和客户忠诚也随之消失,最后企业财务目标的实现没有了来源,股东价值也就无从说起。