

证监会发布直接境外上市新规

中国证券监督管理委员会（“证监会”）日前发布《关于股份有限公司境外发行股票和上市申报文件及审核程序的监管指引》（“《指引》”）。

《指引》的出台废除了境内企业赴境外上市的“456”要求，即净资产不少于4亿元人民币，筹资金额不少于5000万美元，过去一年税后利润不少于6000万元人民币等主要要求。

《指引》同时梳理了境内企业申请境外上市的流程，申请程序变得更精简。

证监会此举被业界普遍解读为鼓励企业境外上市，以此减轻A股的融资压力。

到目前为止，报到证监会排队等候到A股上市的企业已经超过800家；安永会计师事务所的近期报告指出，预计筹资金额将超过5000亿元。

证监会除了抛出《指引》这根“萝卜”之外，同时还抛出了“大棒”：证监会近期开始重点审查拟上市企业排队队伍的财务报表，预计将有一批不合格的企业可能将被清退。

“萝卜”和“大棒”均意在缓解A股市场的融资压力。但《指引》给资本市场带来的效果为何，现在定论还为时过早。首先，虽然在过去两年A股市场低迷，但其市盈率仍比很多境外市场要高很多。其次，目前已经排队的企业，为了能申请在A股上市已经付出的各种成本，真正想改至境外上市的企业恐怕也不多。

再次，由于一些中概股的造假丑闻以及不遵守上市规则，有些境外市场监管机构，如美国的证券交易委员会、新加坡、伦敦、加拿大安大略省的证券交易监管机构等，已经加强了对中概股的监管。

一方面是国内放松境外上市门槛，但另一方面，企业仍面临境外市场对中概股信心不足的尴尬境地。目前企业多采取“红筹模式”赴境外上市，以此逃避“456”要求以及证监会的监管。红筹模式下，中国企业一般在英属维尔京群岛等避税天堂先设立离岸公司，再利用离岸公司主体在境外上市。利用这种方式，企业只要避开商务部10号文（即《关于外国投资者并购境内企业的规定》）中规定的“关联并购”，即可利用离岸公司直接在境外申请上市。

虽然证监会此前也曾经发文监管企业以红筹模式赴境外上市，但在实践中证监会的这些文件并未被执行。

此番证监会对境内企业境外上市的大松绑，在一定程度上能促进境内企业直接赴境外申请上市。但企业直接赴境外上市仍然需要经过证监会的审批，而在审批过程中则会不可避免地存在一些不确定因素。

因此，预计《指引》对企业直接申请赴境外上市有促进作用，但作用可能不大。或许，企业可能因《指引》的出台而放弃采用较为复杂的红筹模式，但这一切都将由市场的力量来决定。