

海外上市“游戏规则”

文/《法律风险观察》研究员 邵博

“现在，所有国际上大的证券交易所都到中国推销自己，国内企业的选择更多了。”——对中国企业海外上市而言，欧洲证券交易所中国区总裁潘康的这番话的潜台词是：选择多了，风险大了。

上市时机、地点和战略性公关

很多中国企业海外上市之路并不顺利，很重要的一个原因便是因为选择了错误的上市时机和地点：中国电信纽约上市，挂牌第二日就跌破了发行价，跌幅达到 5.37%。不少业内人士表示，中国电信股价下跌早在预料之中，因为当时全球电信市场疲软，整体股价走低。加上中国电信发行价过高，超出情理，股价下跌自然在所难免。相比之下，百度美国上市便瞄准了时机，搭了 Google 成功上市一周年的顺风车。

上市地的选择同样重要，比如目前房地产在国内很火爆，但是在美国却不受欢迎，投资者并不看好，不过这些企业如果选择中国香港，获益的几率就比较大，美国股市比较欢迎通讯（IT）类的企业，这样的企业在美国股市占有所有公司数目的 90%，而环境、纺织类股票在新加坡较受欢迎。在伦敦市场上，生物技术企业备受青睐。

中介价格策略

准备上市的中国企业首先要了解有关国家的法律法规，其中包括上市的条件和标准等相关信息。需要注意的是，中国企业海外上市还要了解中国的有关管理法则，如中国证监会等出台的政策以及海外上市国家其国内和国外中介机构的运作程序。因为这与企业在国内上市不一样，国内上市只需要一道程序，聘请一家国内的证券公司，对企业进行包装就可以了。而在境外，企业必须先征得国内证监会的批准，然后在国内找一家中介机构，再去国外找一家中介机构，主要靠境外的中介机构帮助企业包装和宣传，以及路演和推介。

因此，不少中介公司利用企业急于去海外上市的心理，夸夸其谈，把海外上市说得唾手可得，结果企业陷入了无良中介的陷阱。更有甚者，有的中介公司，为了美化自己的资历，将别人的案例据为自有。有的中介还会对上市和融资做出不切实际的承诺以及对企业进行财务“包装”。

有一些中介机构还会趁机漫天要价。以种种名义收取高额费用和股权。业内人士透露，准备上市的企业尤其要注意买壳上市的案例，一般来说，壳公司所占股权不会超过总股本的 12%-15%，壳费用最高不会超过 40 万-50 万美元。但很多中介机构却利用信息不对称，趁机大敲一笔。

对此，企业不应该一次性支付中介费用，待上市成功后再支付全额费用。选择的中介机构一定要信誉高，运作能力强，为了将不必要的开支降到最低，企业应该先选择一家有经验的财务顾问公司，将自身内部存在的问题解决后，再与保荐人、承销商、会计师及律师联系。

此外，中国企业还要牢记一点，在美国上市的外国企业遭到集体诉讼的可能性为 10%。

海外上市，看好钱包

以伦敦证交所为例，企业去伦敦证交所融资前，至少要有 1.4 亿元人民币资产。融资所得总数 3%-6% 要支付给承销商作为佣金。这与内地企业在美国纳斯达克上市的费用相近。

不要以为花钱的事情就到此为止，据公开数据，仅就新加坡创业板来说，每年维持上市的成本还包括：新加坡交易所年费、雇用公关公司费用、审计师费用从 50 万新币到 100 万新币不等、公司秘书以及付给独立董事的薪金大约 3 万到 5 万新币。

香港创业板上市则包括：保荐人顾问费约 100 万至 200 万港元不等；上市顾问费约平均 139 万港元；公司法律顾问费约 140 万港元；保荐人法律顾问费约 90 万港元；会计师及核数师费用约 70 万到 150 万港元等，合计大约需要 1000 万港元。外加企业上市后每年的维持费用：小公司要 100 多万港元，大公司要 200 万至 300 万港元。

两个创业板的费用如此高昂，更何况主板市场呢？这些维持费用并不是所有企业都能承受的，日前就有媒体报道说，有些知名跨国企业因为无法承受高额支出，纷纷逃离海外股市。

看来，海外上市属于公司的战略管理，胆大仍需心细。

版权所有 © SGLA 2008。

此出版物仅供阁下参考和兴趣阅读之用，无意作为完整全面的信息，并不构成亦不应予以依赖为法律意见。请根据自身情况寻求专门咨询。