每经特约评论员 熊锦秋

8月7日晚间，绿康生化（SZ002868，股价16.47元，市值25.60亿元）公布“关于暂停股份转让、资产置出及资产收购
事项”的公告，在此前收获连续5个涨停板后，8月8~9日，公司股价连续跌停。笔者认为，应防范上市公司并购重组事项的这种不确定性对投资者造成伤害。

7月31日，绿康生化公布系列公告称，与相关方面签署了《关于资产收购的合作框架协议》，拟收购光伏产业链公司江西纬科100%股权，预估值为1亿元、溢价率约632%，该公司2021年、2022年前4月均亏损。此后发布《持股5%以上股东协议转让股份暨权益变动的提示性公告》称，此次重组还拟将全资子公司浦潭热能出售给第二大股东等主体，而第二大股东等主体为了筹资，又拟转让其持有的绿康生化股份。后两项为公司收购江西纬科的前提条件，一环套一环。

绿康生化宣布暂停重组的理由，是本次交易涉及豁免IPO承诺，股权协议转让等相关事项，公司本着审慎的态度和原则，认为本次交易事项各方需进一步协商；公司将根据相关情况另行决定是否重启或修改相关方案。

如果公司本着审慎的态度，或许根本不宜着急发布这些并购重组公告。8月3日，绿康生化公告收到深交所关注函。深交所要求公司说明高溢价收购亏损标的的原因及必要性，是否存在迎合热点炒作股价的情形等。

发布巨大不确定性的并购重组方案，只因沾上了市场热点，不管收购标的公司是否赚钱，股价就被爆炒一通，这凸显了市场仍存在盲目投机。随后公司宣布并购重组暂停，公司股价又随之大跌，处于信息弱势地位的普通投资者，显然容易蒙受损失。

对于不确定性较大的并购重组，为了防止不确定性对市场带来不必要的波动，最好是先停牌，等有了重组预案之后再复牌
。不过，过滥停牌、过长停牌也严重影响投资者的交易权。按深交所停复牌指引，公司筹划其他类型重组的，应当分阶段披露相关情况，不得申请停牌。本次绿康生化收购江西纬科为现金收购，不涉及发行股份，或属“其他类型重组”，似无申请停牌的理由。

但目前上市公司随意发布重组信息，随意宣告重组暂停，显然是容易引发问题的。笔者认为，对这种并购重组玩法理应予以限制。

为此，笔者提出以下建议：

首先，上市公司签署框架协议
不应披露。理论上框架协议应该有法律效力，但一些框架协议内容笼统，对双方的权利义务、违约责任等关键条款并未明确，框架协议说停止履行就停止履行，两方就此可互不相欠，这哪有什么法律约束力？任由上市公司披露并购重组框架协议，容易导致忽悠性重组，应规定只有交易各方基本达成交易意向且有明确的违约惩罚条款，如此才允许披露交易预案。

当然，签署框架协议等事项，上市公司对此秘而不宣，容易导致内幕信息泄露及内幕交易，但这不是上市公司董监高等内幕消息知情人逃避保密责任或从事内幕交易的理由。上市公司、实控人、董监高等有责任义务做好相关信息保密工作。

其次，对披露的并购重组事项应提供担保机制。按规定，上市公司全体董监高、中介服务机构、交易对方应确保重组信息的真实性、准确性和完整性，但对于一个本就不打算落实到操作层面、没有真实交易意愿的并购，难言信披的真实性。即便披露的信息为真，如此披露也毫无意义，对此需有实质性的约束或担保措施。比如，交易双方各自将交易标的金额的10%缴至证券服务机构
的第三方账户，作为交易真实性的担保金，一旦最终交易失败，保证金可用作赔偿利益受损股民。

其三，对披露框架性协议的上市公司股票采取特殊涨跌停板制度。上世纪90年代深交所曾实行每日
0.5%的涨跌停板制度，控制过
度爆炒。现在不能用股票停牌
来防止一些并购重组的不确定性风险，那么对此不妨采取拖延性的股票交易制度，拉长股票价格的发现时间，抑制过度投机和短期暴涨。比如，对于披露框架性协议的上市公司，在重组交易预案正式发布之前，实行1%或者1‰的日涨跌停板制度，这样股价要涨一倍需几个月甚至一年，如此交易制度可争取到宝贵时间，在股价还没有大幅暴涨之前，或许上市公司就会宣布并购重组事项“黄”了，由此可防止并购重组实施的不确定性对投资者造成伤害。

每日经济新闻

每日经济新闻