



监管动向

大智慧虚增利润1.2亿
董事长被罚5年市场禁入

中国证监会21日通报对4宗案件作出行政处罚,其中1宗为信息披露违法,2宗中介机构未勤勉尽责,1宗短线交易。

在信息披露违法案中,上海大智慧股份有限公司在2013年通过承诺“可全额退款”的营销方式,以“打新股”“理财”等为名进行营销,利用与相关公司的框架协议等多种方式,共计虚增2013年度利润1.2亿余元。

根据相关法规,证监会责令大智慧改正,并给予警告,处60万元罚款;对大智慧董事长张长虹等14名责任人员给予警告,并处3万元至30万元的罚款;对张长虹等5名责任人采取5年证券市场禁入措施。

受大智慧“拖累”,立信会计师事务所和北京中同华资产评估有限公司两家中介机构也受到处罚。

依相关法规,证监会决定责令立信所改正,没收业务收入70万元,处210万元罚款;对直接负责的注册会计师姜维杰、葛勤给予警告,并分别处10万元罚款;责令中同华改正,没收业务收入12万元,处36万元罚款;对直接负责的资产评估师徐建福、朱云给予警告,并分别处10万元罚款。

在短线交易中,上海格林兰投资企业作为持股5%以上的股东,在2016年2月25日当日通过二级市场累计买入“绿地控股”82.7万股,卖出5万股。依相关法规,上海证监局决定对格林兰给予警告。 据新华社

数据说话

中投首度公开
国有资本增值率
累计年化增值率15.3%

中国投资有限责任公司22日发布经董事会批准的《2015年年度报告》,首度发布成立以来的国有资本增值率,累计年化国有资本增值率为15.3%。

这是中投公司自成立以来发布的第八份年度报告,其中公布了中投公司截至2015年12月31日的境外投资组合分布、财务状况和经营业绩等信息。

报告显示,受国际金融市场波动及美元升值导致汇兑损失等因素影响,2015年中投公司境外投资净收益率以美元计算为-2.96%,自中投公司成立以来的累计年化净收益率为4.58%。境外投资组合分布中,公开市场股票、固定收益、绝对收益、长期资产和现金产品分别占比47.47%、14.44%、12.67%、22.16%和3.26%。

中投公司新闻发言人刘芳玉介绍,中投公司2007年成立时注册资本为2000亿美元,2011年获增资490亿美元,截至2015年底,中投公司总资产已超过8100亿美元,自成立以来的累计年化国有资本增值率为15.3%。 据新华社

据《上海证券报》



CFP供图

监管收紧
新规打击炒壳 资本运作成功率降低

在一位私募人士看来,杠杆收购盛行的背后,是A股公司的全面“壳化”,这引发了资本的投机炒作之风。另一方面,上市公司并购投资呈“VC化”趋势,以业绩对赌来支撑高估值,导致资金风险偏好上升。加上实体经济的持续低迷,产业资本加速流入二级市场。

一个令人唏嘘的场景是,当杠杆资金进场收购A股公司时,也意味着大量制造业创始人套现离场。比如,主营塑料风叶产品的顺威股份总资产仅17亿元,2015年盈利200多万元,大股东出让控股权可获得35亿元的真金白银。又如,今年1月,漆包线供应商宏磊股份的大股东戚建萍家族,转让所持公司逾55%的股份,一举套现约32.5亿元。

然而,形势已今非昔比。今年6月,随着对重组上市的监管力度加大,未来“壳公司”的资本运作空间进一步被压缩,资本猎客将面临更大挑战。

如前文所述,无实际控制

●●● 相关新闻

证监会:
对万科相关股东及管理层表示谴责

中国证监会新闻发言人邓舸22日就万科事件做出回应称,证监会对万科相关股东与管理层表示谴责,对监管中发现的任何违法违规行为都将依法严肃查处。

此前,万科于19日发出了《关于提请查处钜盛华及其控制的相关资管计划违法违规行为的报告》,引起市场广泛关注。邓舸说,深圳证监局、深交所、基金业协会分别收到万科提交的书面报告,立即展开调查,并已分别向钜盛华、万科发

出监管函件予以警示。

邓舸说,证监会一直在持续关注万科之争中各方当事人的言行,将会同有关监管部门继续对有关事项予以核查,依法依规进行处理。

“但遗憾的是,至今没有看到万科相关股东与管理层采取有诚意、有效的措施消除分歧,相反却通过各种方式激化矛盾,置公司广大中小股东利益于不顾。对此,证监会对万科相关股东与管理层表示谴责。”

据新华社

出资数万元可撬动20多亿元的收购案
杠杆上的大股东杠杆买家
42家公司大股东具有杠杆运作特征

当A股市场的目光集聚于“谁的万科”时,其实已有更多A股公司成为杠杆买家的“战利品”。据记者统计,目前沪深两市共有32家A股公司由有限合伙企业担任大股东,若再加上各类资产管理公司,具有显性杠杆运作特征的A股大股东达到42家。这一数字还不包括大股东为自然人同时用资管计划持有自家股(如慧球科技),或者名为投资管理公司实则嵌入杠杆融资的情形。

上述数字是已经完成股份过户的企业,还有不少交易正在进行中。统计数据显示,今年以来,已有12家上市公司的大股东宣布,将所持股份协议转让给带杠杆的有限合伙企业或资管计划。

细加梳理,A股的杠杆“玩家”从2014年开始崭露头角,但早期运作往往以失败告终。2015年以来,A股市场并购重组风起云涌,杠杆收购案例也随之增多。

例如,步森股份日前宣布筹划半年的重组无果而终,这已是上海睿鸮资产管理合伙企业(有限合伙)去年4月份入主

以来第二次重组失败。前不久,深交所下发的2015年年报问询函,再次对这家资质平平、通过杠杆入主的大股东表示关注,要求公司补充披露睿鸮资产协议的主要内容。

回顾步森股份的控股权转让方案,睿鸮资产拿下控股权耗资约8.36亿元。其中,LP海南领先和刘靖、田璧及王亚鸿合计出资额约为8.27亿元,但他们并不享有话语权。

真正掌握控制权的是隐藏在GP非凡领航(持股1.03%)背后的4名自然人,即杨臣、田瑜、毛贵良、刘靖。令人惊讶的是,其初始出资竟然仅有860万元,平均到每个人头上仅两百多万。三层股权关系的设置最终形成了一个高达97倍的杠杆,总计掏了860万元的4人掌握了市值44亿元的上市公司。

在最新的回复中,步森股份进一步披露,睿鸮资产完成对步森股份的收购资金来源为:全体合伙人认缴份额资金4.18亿元,融贷款4.18亿元。如此说来,非凡领航收购所用的自有资金可能仅有860万元的一半,即430万元。

花样运作
杠杆节节攀升 坚决不当实际控制人

在A股杠杆收购案例中,虽然买方的水平高低与实力强弱参差不齐,但一个整体脉络是:收购花样不断翻新,杠杆节节攀升。比如,广州汇垠澳丰用区区1万元出资,主导了永大集团21.5亿元的收购案,上万亿资金杠杆令市场咋舌。浙江商人纠正刚通过有限合伙企业,罕见引入夹层基金,以3.4亿元出资实现了17亿元融资,从而拿下焦作万方控制权。

记者注意到,除了上述公司外,键桥通讯、深天地A、新大洲A等多家由有限合伙企业担任第一大股东的公司,均处于“无实际控制人”状态。“这是很多PE类公司收购上市公司的策略,不把自己认定为实际控制人,意味着其股票锁定期只有6个月,而且后续的重组运作中也会少了限制。”

从入主策略来看,并非所有PE都急于求成。例如,北京华创易盛资产管理中心(有限

合伙)就是先通过溢价受让股权,在申科股份二股东之位上潜伏之后,再通过认购重组配套募资成为公司第一大股东。该方案如能成行,既能规避标的资产借壳,又能实现“上位”。

杠杆收购的背后是利益的诱惑。一条显性的套利路径是:PE通过后期资本运作,将旗下资产溢价置入上市公司。比如,由汇垠澳丰担任GP的蕙富骐骥入主汇源通信后,原本打算作价32.75亿元收购通宝莱与迅通科技各100%股权。而蕙富骐骥的关联方蕙富君奥持有通宝莱5.00%股权,且系当年12月突击入股;关联方汇垠成长则持有迅通科技21.377%的股权。

“对入主的机构来说,重组失败也并非可怕。因为市场壳资源还是稀缺的,到时倒手退出也能获利不菲。”有资深并购人士对记者表示。