

证券公司借壳上市热再起

海通光大华泰连曝借壳传闻

□本报记者 高山

受广发证券借壳上市成功的影响,券商借壳上市热再起。S京化二昨天发布临时停牌公告称,因相关媒体报道公司与光大证券就借壳上市进行谈判,公司因此申请对S京化二进行临时停牌,待公司刊登相关公告后复牌。

记者因此向相关人士求证,据介绍S京化二曾与多家券商就借壳上市事项有过谈判,其中包括光大证券。不过由于借壳上市过程较为复杂,券商借壳到底能否成功?到底是哪家券商能够借到S京化二的壳?这一切都还是未知数。

除S京化二外,因刊登重大事项公告而停牌至今的S锦六陆,近日也疯传海通证券拟借壳。尽管S锦六陆尚未发布正式公告,但市场人士称,海通借壳方案与广发证券非常相似——借壳与股改同步进行。海通证券拟以缩股的方式借壳S锦六陆,从而完成上市计划。

值得注意的是,这两只因券商借壳上市传闻而停牌的公司,分别属于中石油和中石化系统。考虑到中石油和中石化之前进行的私有化计划,两公司旗下剩余的未股改公司或许会成为券商借壳的重要目标。

除海通证券与光大证券相继传出借壳传闻外,华泰证券是否借壳上市也是当前市场关注的一个焦点。9月29日,S太极发布澄清公告称,公司控股股东及公司未与华泰证券就借壳事项进行过任何正式的接洽,公司控股股东及公司未收到无锡市市政府、国资委或者相关方面就华泰证券借壳事项的任何信息。不过市场似乎对此并不认同,继前个交易日S太极股价大涨7.63%之后,昨天S太极股价又逆势封上涨停。刺激S太极股价暴涨的主要因素,就是市场仍认为华泰证券要借S太极的壳上市。

券商借壳已经成为目前市场最为热门的字眼,除海通、光大、华泰相继被曝借壳上市外,国金证券的借壳上市步伐似乎走得更快,9月初S成建投发布公告称,公司控股股东成都市国有资产监督管理委员会正与国金

证券有限责任公司就借壳公司上市事宜进行磋商。券商再起借壳上市热,主要原因在于券商急于借助资本市场扩充净资本,以求做大做强。但国内券商能够满足连续3年盈利条件的寥寥无几,券商几乎不可能

在两年之内通过首发实现在资本市场上市。因此,借壳上市就几乎成为券商的惟一选择。广发证券成功借壳延边公路,更加刺激了其他券商的上市热情。

与今年初券商借壳上市热不同的是,目前管理层对于券商借壳上市相当支持,其审批较为宽松,只要符合一般性的法规要求,都会予以批准。中国证监会主席尚福林前不久更是公开表示,“近一阶段一些券商争取上市,我们的态度是,对符合条件的券商上市,我们是积极支持的。”



广发证券给券商借壳作出了榜样 资料图

证券有限责任公司就借壳公司上市事宜进行磋商。

券商再起借壳上市热,主要原因在于券商急于借助资本市场扩充净资本,以求做大做强。但国内券商能够满足连续3年盈利条件的寥寥无几,券商几乎不可能

在两年之内通过首发实现在资本市场上市。因此,借壳上市就几乎成为券商的惟一选择。广发证券成功借壳延边公路,更加刺激了其他券商的上市热情。

与今年初券商借壳上市热不同的是,目前管理层对于券商借壳上市相当支持,其审批较为宽松,只要符合一般性的法规要求,都会予以批准。中国证监会主席尚福林前不久更是公开表示,“近一阶段一些券商争取上市,我们的态度是,对符合条件的券商上市,我们是积极支持的。”

三类企业分食定向增发

基金逐步退出定向增发的认购主流

□本报记者 周宏

新股发行依旧如火如荼,上市公司非公开发行却开始出现与以往不同的新面貌。

实业机构占据半壁江山

9月13日,名流置业发布《非公开发行股票情况报告暨上市公告书》,公告其向十名特定投资者定向发行(增发)11300万股的具体情况。

公告显示,为该笔高达5.2亿元再融出资的最大“金主”,不再是大家耳熟能详的基金管理公司,而是以实业公司、投资公司、以及境内外证券机构等三类企业为主的新主力。

名流置业此次认购的第一大机构为大连正源企业有限公司,第三大机构为长江交通科技股份有限公司,第六大机构是华源投资有限公司,第九大机构是北京华天瑞海投资顾问有限公司,第十大机构是诚泰集团有限公司。专业金融机构

以外的企业占据了名流置业非公开发行的半壁江山。

同时,以往较少参与非公开的证券公司也跻身其中,长江证券以1200万股的获配额位列十家机构的第七位。中国国际金融公司也获配900万股,而几个月前还几乎“垄断”上市公司非公开发行的基金已退至三席。

新主力开始现身

事实上,类似情况在之前一、两单定向增发中,已经非常明显。

上月末公告的伟星股份非公开发行,获配的基金公司只有华安基金管理公司1家,其余的份额被3家实业企业、2家资产管理公司、3家券商和1家QFII所瓜分。刚结束的京东方非公开发行更是把7.65亿元的定向增发额度全部分给了相关的大股东:包括公司实际控制人北京电控、控股股东北京京东方投资公司等4家机构“全盘接手”公司增发

股份,出资达18.6亿元。从最近1个月的非公开发行情况看,三大类机构逐渐取代基金成为非公开发行的主要参与者。第一类是实业机构,特别是上市公司的控股股东及关联公司更是频频出击,成为非公开发行的最大买家,近期4单非公开发行中有2单被公司关联机构所“内部消化”。第二类是境内外证券机构,比如证券公司、QFII等。第三类是其他资产管理机构,比如保险公司、投资公司、以及大集团下属的专业资产管理公司等。

一退一进 三重原因

那么,大量新机构积极投身非公开发行的原因在哪里呢?综合来看主要是三重原因。

第一,A股市场长线看好大大提高了投资者进行中线投资的兴趣。而此前备受担心的12个月锁定期风险被逐渐淡忘。一家资产管理公司的

投资主管就表示,公司已经逐渐将自营重点转移到非公开发行的套利机会上。

其次,基金受到法规限制,逐步退出了非公开发行的认购主流。证监会前期发布的《关于基金投资非公开发行股票等流通受限证券有关问题的通知》,让基金公司开始重新审视非公开发行的投资风险。基金参与非公开发行急剧降温。一些基金公司事实上已经暂停了开放式基金参与非公开发行的行动。

第三,上市公司大股东巩固控股权的需要。这从近期大量出现的控股股东以资产或资金认购非定向增发股份就可看出。

但值得注意的是,伴随着非公开发行的日益走俏,一些不正常的情况也开始出现,走关系、谈条件、预存定金等情况死灰复燃,只考虑赚钱套利不考虑投资风险的苗头也开始出现,这些都给非公开发行的节奏升温敲响了警钟。

| 专家观点 |

新华富时越权行事就是违约行为

□特约作者 李明

10月11日,上证所信息网络有限公司起诉新华富时指数有限公司的诉讼在上海浦东新区法院如期开庭。从媒体报道看,庭审中双方分歧很大。新华富时方面频频强调作为指数开发商,他们对于依据上证信息提供的股票价格所开发编制的A50指数享有自主知识产权及合同。但笔者认为,新华富时基于本案合同所取得的权利是约定权利,而约定权利的权利取决于合同内容,超越该范围则是不可争议的违约行为。

三大分歧值得关注

根据媒体报道的内容来看,目前原、被告双方的众多分歧大致可以归纳为以下三点。

第一,新华富时是否违约?上证信息起诉新华富时本身即表明上证信息认为新华富时违约,这无可争议。但新华富时却认为自己没有违反与上证信息的合同。如《中国证券报》(2006-10-12)载“新华富时股东之一——富时集团亚太区董事总经理 Paul Hoff 和新华富时中国区总经理朱闪在庭后接受

本报记者采访时称,并不认为自己违反了合同”。《证券时报》(2006-10-12)载“新华富时有关人士在庭后接受记者采访时表示,新华富时在整个庭审过程中始终强调没有违反双方签署的合约”。《上海证券报》(2006-10-12)也刊载了新华富时同样坚持的观点:没有违反与上证信息签订的合同。

第二,上证信息对标的信息是否有权利?上证信息认为,其对标的信息拥有权利。而新华富时认为,股票价格信息是公开的,可以通过交易所提供的公众股票信息或者从其他信息提供者处获得信息以继续编制指数”(《上海证券报》2006-10-12);“我们认为股票价格信息是一个公共的信息,而交易所是有义务给每个想获得这个信息的机构提供平等和开放的机会”(《中国证券报》2006-10-12)。

第三,上证信息在《证券信息许可使用合同》中对新华富时的约束是否违法?这是上述第二个分歧的延伸:上证信息认为,基于自己对合同标的信息的权利,其对新华富时的约束是合法、正当的,新华富时支付1万美元的对价,获得受约束的信息使用权,体现了公平。而新华富

时则认为,上证信息对合同标的信息不具有权利,因此,其对新华富时的合同约定是违法的。

上证信息对标的信息的权利基础

笔者在本案诉讼至法院之前,曾撰文指出,任何商业行为必须具备合法性基础,任何理由都不构成对交易标的合法性的挑战。同样,在本案进行到审判阶段的时候,我们必须探究双方的权利基础。只有当事人的权利基础存在时,其诉讼请求才可能获法院的支持。从前述双方当事人分歧来看,其聚焦点是双方的权利基础。若上证信息具有合同标的信息的法律权利,则新华富时自然构成违约,更无法指责上证信息对其合同约定违法。

基本的民商事法律原理告诉我们,法律上的权利包括法定权利和约定权利。前者是法律基于社会公共秩序和利益赋予法律关系主体的权利,该等权利专属于权利人,又称对世权;后者则是法律关系主体相互之间为维护自身利益而约定的权利,该等权利在当事人之间产生效力,具有相对性,又称对人权。

易所应当为组织公平的集中交易提供保障,公布证券交易所即时行情,并按交易日制作证券市场行情表,予以公布。未经证券交易所许可,任何单位和个人不得发布证券交易即时行情。”值得注意的是,在本案中,该条均被双方引用。上证信息认为,根据该条的规定证券交易所享有对标的信息的权利,而上证信息通过证券交易所的全权授权获得对标的信息的权利。而新华富时则认为,根据该条规定,交易所负有公布标的信息的义务,而不享有权利。实际上,从立法本意看,该条不是单纯的授权或义务的规定,而是权利和义务的复合。一方面,证券交易所作为集中交易的组织者,有公布即时行情的义务,提供保障,公布证券交易所即时行情,并按交易日制作证券市场行情表,予以公布”。另一方面,由于即时行情的产生凝聚了证券交易所诸多的智力劳动,法律也赋予其权利,这表现为该条第二款“未经证券交易所许可,任何单位和个人不得发布证券交易即时行情。”因此,我们应当注意,证券法要求证券交易所公开即时行情,并不否认证券交易

所对即时行情拥有权利。因此,新华富时以证券交易所必须公开即时行情为由,否认证券交易所对即时行情的权利,是没有法律依据的,是对《证券法》的误读。正确的解读应该是,《证券法》赋予证券交易所对即时行情的法定权利,同时也赋予其公布即时行情的义务,以此维系法律上权利义务的平衡。

从约定权利来看,上证信息和新华富时的《证券信息许可使用合同》第五条约定非常明确,“本合同及许可证书界定的上证所证券信息的一切权利归上证所所有;根据上证所的独家全权授权,未经甲方书面许可,任何机构或个人不得对上证所证券信息进行永久储存或使用(包括但不限于复制、传播、编辑、转让、许可他人使用和开发衍生产品)。”

由此,我们可以得出结论,上证信息既拥有对标的信息的约定权利,也拥有标的信息的法定权利。而新华富时对上证信息的违法指称缺乏法律依据。相应地,新华富时的违约行为却可确定,因为在《证券信息许可使用合同》第三条第(2)项约定,“未经甲方许可,保证不将全部或部分上证所证券信息传播到许可

证指定以外的任何单位和个人用于许可证指定以外的任何地方和用途”,第五条第2项又约定,“乙方承诺:乙方以最终用户的身份接受并使用上证所证券信息,保证不将全部或部分上证所证券信息传播到其他机构或个人”,但实际上,新华富时在法庭上也确认,其已将新华富时A50指数授权给新加坡交易所进行股指期货开发、上市。

权利衍生的法律基础

本案需要注意的是,根据《证券信息许可使用合同》,新华富时获得了“利用上海证券交易所实时股票行情编制指数”的权利。新华富时也强调,其“从股票价格生产出股票指数,存在一个重新编制的过程。因此,新华富时享有对所产生的股票指数的知识产权。”(《证券时报》2006-10-12)实际上,无论是庭上,还是庭下,上证信息都没有否认新华富时编制指数的权利。而问题在于,新华富时的这种权利内容有多大?是否受到相应限制?

正如前面所分析的,本案中,新华富时基于本案合同所取得的权利是约定权利,而约定权利的权利取决于合同内容,超越该范围则是不可争议的违约行

为。从另一角度看,约定权利是双方当事人博弈的结果;某方当事人也许放弃部分权利、某方当事人也许基于自身的情况接受权利限制。显然,新华富时的权利是受到限制的,其权利内容仅限于编制指数。

法律上的权利,是可以让渡的,笔者称之为是权利的衍生。但权利的衍生必须以基础权利为前提,衍生权利不可超越基础权利的范围。考察本案可以发现,新华富时的基础权利是编制指数,而其衍生的权利,不能超越编制指数的范围。曾有人质疑说,新华富时与上证信息签约的目的不会仅仅是编制指数,还有商业的目的。但遗憾的是,新华富时并未将其利用A50指数进行衍生品开发等商业目的通过与上证信息的博弈体现在《证券信息许可使用合同》中,因此,其衍生的权利是受到限制的,从而在本案中不具有法定的或约定的基础。

总之,通过分析纷争的争议,我们可以发现,上证信息具有权利基础,其诉讼请求是有法律和事实依据的。而新华富时则在获得合同权利后,超越了其权利范围的权限,违反了合同承诺和义务,应当承担相应的法律责任。

■新股发行动态

名称	发行总量(万股)	询价日期	网下配售日期	申购代码	网上发行日期	发行价格/区间(元)	网上发行量(万股)
工商银行	不超过1495000	9月27日-29日 10月9日-11日	10月16日-19日	—	10月19日	—	—

第二大股东湘泉集团破产 万家基金股权结构再生变数

□特约作者 翁嘉鸣

一纸宣告预示着万家基金的股权结构将再次发生变动,因为其第二大股东——湖南湘泉集团在即将迎来公司10周年之际轰然倒塌。

S酒鬼酒10月12日公告,该公司第一大股东湖南湘泉集团以经营管理不善,资不抵债,不能清偿到期债务为由向湘西土家族苗族自治州中级人民法院申请破产还债,法院已裁定该集团破产还债。

资料显示,湖南湘泉集团成立于1996年底,集团董事长杨波同时兼任万家基金管理公司监事。公司主营白酒、啤酒等酒类制造,是湖南省建立现代企业制度试点单位之一,整个集团及其子公司一度是湘西自治州的财政支柱,对本级财政贡献率达85%以上。公司在“十五”期间快速发展壮大,控股的“湘酒鬼”于1997年在深交所高调上市,股价一度突破40元。湘泉集团破产后将依法

进行以资抵债,而其持有的7780万股酒鬼酒早已被长城资产管理公司司法冻结,最后归属仍然未定。而湘泉拥有的另一块金融资产——万家基金管理公司2000万股股权可能也难以摆脱抵债易主的命运。

万家基金管理有限公司原名天同基金管理公司,2月份正式更名。公司原先的股权结构为天同证券有限责任公司、上海久事公司和湖南湘泉集团有限公司分别持有60%、20%、20%的股权。该公司成立以来,共发行4只基金,管理资产净值规模约为27亿元。

由于大股东的原因,万家基金股权结构变化频繁。除上海久事外,其余股东都已经陆续或正在发生变化。齐鲁证券取代了天同证券,张裕获得了被天同证券代持的20%股份。湘泉集团的破产,意味着万家基金的股权结构将再起变化。不过对于万家基金管理公司而言,股东不稳定预期的消除对公司持续发展或许是一个“利好”。

江苏宏宝首日大涨 155%

是全流通上市新股首日涨幅第二高的股票

□本报记者 黄金滔

昨日,在深交所中小板上市的江苏宏宝受到市场追捧,上市首日收报9.91元,大涨155.41%,是全流通上市新股首日涨幅第二高的股票,仅次于中工国际的332.03%。

江苏宏宝上市首日表现强劲,高开高走,开盘报8.20元,全日收报9.91元,涨幅高达155.41%,换手率为78.72%。与

此同时,同日上市的众和股份则高开低走,开盘报15.00元,全日收报14.42元,涨63.12%,换手率为63.26%;

上市首日,江苏宏宝和众和股份的涨幅和换手率,均未触及深交所的风险控制新规。自深交所发布《关于加强中小企业板股票上市首日交易风险控制的通知》以来的五只中小板新股上市首日均未触及深交所和保荐机构提示风险。

雪莱特网上冻结资金896亿

□本报记者 朱绍勇

广东雪莱特光电科技股份有限公司今日发布中签率公告,公司网上定价发行的中签率为0.1592994805%,超额认购倍数为628倍。

本次网上定价发行有效申购户数为322526户,有效申购股数

为13057167500股,配号总数为26114335个。根据雪莱特发行价6.86元/股推算,本次网上发行冻结资金约为896亿元。

主承销商第一创业证券有限责任公司与发行人雪莱特定于10月13日上午摇号抽签,并将于10月14日公布摇号中签结果。