

盼改革未果 临生死大限

*ST武锅演绎B股公司尴尬生态

□本报记者 李阳丹 向勇

被否决的“先例”

武锅高管表示,“债转股”是拯救武锅免于退市的唯一途径,而且有望获得监管层认可并“特批”。但交易双方却对交易价格存在巨大的分歧,导致这一可能开B股“先河”的方案两次被否。

12月17日,中国证监会以被委托代表身份亲历了*ST武锅B的股东大会。继11月23日*ST武锅B第一次债转股方案遭中小股东否决后,17日的股东大会让第二次债转股方案同样“夭折”。这将武锅推到了退市的悬崖边上。

据*ST武锅B董事长杨国威介绍,2012年6月28日新退市制度发布后,从7月20日到11月5日,公司董事会先后召开了7次会议,寻求任何可能的方案以避免退市风险。公司曾讨论和审核了包括可控制的重整/破产重组、B股转A股、B股转H股、与一家A股公司合并、债转股等众多方案。10月18日,中国证监会和深交所召集4家面临退市风险B股公司相关人员开会。会上,中国证监会和深交所所有官员都认可“债转股”是目前唯一能够解决武锅股份资产负债问题并避免退市的途径。

阿尔斯通在两次股东大会期间做了大量沟通工作,先后以“特快专递”的方式向股东发出三封公开信。不过,这一切并未让中小股东“领情”,“债转股”方案两度被否,参与投票的中小股东几乎全票反对。

公司在致武汉锅炉股份有限公司全体股东的第三封公开信中表示,为了避免武锅股份退市,公司董事会已采取了多项措施,并获得相关监管部门的一项重大支持,使深交所对于公司恢复上市给予积极考虑,即:为B股政策提供一次性特例,允许通过增资的形式支持债转股方案,以实现公司净资产为正。

事实上,自2005年以来,监管层已经停止了B股公司的增发和配股。2000年10月,ST雷伊B成为最后一家B股上市公司;2004年7月,已更名为ST大路B的原晋贤B成为最后一家B股再融资公司。

杨国威告诉中国证券报记者,目前并没有“红头文件”表明该方案一定能够获得通过。但经过公司之前与监管部门沟通,该方案有可能获得“特批”。

一些中小股东表示,对债转股方案本身并没有太大异议,只是不能接受2.18元和3元的转股价。有小股东认为,按照A股惯例,应该以停牌前20个交易日的均价作为转股价格的基础。武锅股份在停牌前股价为6.17元港币。

不过,阿尔斯通在公开信中表示,B股上市公司失去了从资本市场获取补充资金的渠道,目前也尚无具体法规或者先例对B股公司涉及股本交易的定价做出规定。按照惯例,经上市公司董事会表决并提出定向增发股票的发行价格通常参照公司股票的交易平均价格,或不能低于定价基准日前20个交易日公司股票均价的90%。但上述定价依据仅适用于A股或H股的上市公司,而并不适用于B股。

根据债转股方案,阿尔斯通中国拟将其对武锅股份的16亿人民币委托贷款转换成武锅股权,第一次方案的转股价为2.18元/股,第二次方案调高至3元/股。若该方案通过,武锅的债务问题将得到解决,但中小股东的股权将被极大稀释。按照第二次方案3元/股的价格计算,大股东的股权将从51%增加到82.5%,而武锅集团以外的社会公众股东的权益从42%左右下降到15%左右。

杨国威表示,债转股方案没有通过,到今年年底前不会再出新的方案。对于可能出现的退市风险,已经聘请长江证券做新三板的准备,未来两年没有准备重新上市的计划。

*ST武锅B的中小股东们成立了“锅友”QQ群,通过网上“串联”的方式联合行使投票权,在一个月内,两次对*ST武锅B的“保壳”方案投下反对票,亲手将自己持股的公司推向退市“悬崖”。

不能接受“债转股”方案大比例稀释股权;不能接受武锅连年亏损;不能接受上市公司大股东对未来业绩没有承诺……甚至武锅股东大会现场对手机信号的屏蔽也成为股东们“吐槽”的焦点。

阿尔斯通接手*ST武锅B后,囿于再融资限制,上市公司无法发挥融资平台的作用,只能以大股东贷款的方式维持经营。但大量负债和行业低迷的双重压力,使得武锅陷入连年亏损,公司一直期盼B股改革能够带来一线希望,却在2012年年底等来了退市大限。

*ST武锅B的境遇在纯B股公司中具有典型性。B股市场改革早在A股股权分置改革后就被提出,但却一直没有实质性进展。一些B股公司已经开始“自寻生路”,B股市场将何去何从,已经到了决策层无法回避的时候。



CFP图片

融资能力缺失困扰

在杨国威看来,公司走到今天的“退市悬崖”实属无奈。

阿尔斯通2007年接手*ST武锅B,此后武锅股份自2007年至2009年连续三年亏损,公司股票于2010年4月9日起暂停在深交所上市。2010年获得武汉财政补贴1亿元,才实现了853万元盈利,避免了退市命运。但2011年公司又陷入亏损。截至今年三季度,武锅净资产为-12亿元。

净亏损,净资产为负,除了锅炉行业近两年的低迷,一个重要原因就是武锅负债过高。公司总资产约13亿元,而总负债高达25亿元,其中18亿元为欠大股东阿尔斯通的债务,每年需要支出8000万到1亿元的财务费用,成为亏损的重要原因。

据杨国威介绍,为了实现在收购前的承诺,阿尔斯通根据对行业发展趋势判断,决定通过技

术转让、新建工厂、资金支持等方面对武锅进行转型与升级。期间,受制于B股再融资政策限制以及自身资产负债情况,武锅股份无法通过常规渠道筹措资金。年报数据显示,2007年底武锅资产负债率已经高达93.79%。

再融资无门,武锅只能依靠大股东输血。阿尔斯通中国以优惠利率先后向武锅提供了总额高达18亿元的无抵押担保贷款,解决了维持武锅股份运营、新工厂建设搬迁和技术升级等关键问题。然而,在2007-2008年中国锅炉市场需求快速恢复期间,武锅股份正经历技术改造和新工厂的建设、搬迁,而客户希望看到武锅股份能够运用新技术及时交付订单以后再下新的订单,公司最终错过了这一扭转经营局面的时机。

2012年6月28日,深交所发

布了新的《上市公司规则》,明确规定自2012年起,上市公司连续2年净资产将退市;对于2012年1月1日前已暂停上市的公司,将在2012年12月31日前做出恢复上市或者退市的决定。

据业内人士介绍,2012年1月1日之前暂停上市的公司申请恢复上市,仍将根据2008年修订版中规定的“持续经营能力”进行审查,其中“净资产”和“盈利”是评价“持续经营能力”的重要标准。

武锅董秘秦亮表示,深交所此前确认,武锅股份递交最终的恢复上市补充资料的截止日期为2012年12月15日。公司已于12月15日前将恢复上市申请的补充材料提交给深圳证券交易所,但即使本次债转股方案通过,公司是否能够恢复上市目前仍是未知。

B股出路何在

Wind资讯统计,目前B股上市公司共有107家,其中有21家为纯B股上市公司。

近期监管层力推的退市新政,令B股公司的压力陡然增大,没有融资能力的积弊也暴露无遗。闽灿坤B就因为退市规则差点跌入“退市悬崖”。公司连续18个交易日股票收盘价低于每股面值1元人民币后,不得不为了避免退市而缩股自救。

另有一些B股公司则已经在自寻出路。中集集团已经顺利完成“B转H”,于12月19日在香港联交所主板上市并挂牌交易。由于“B转H”模式为解决B股相关问题提供了新思路,中集集团的“B转H”方案从推出伊始就备受市场关注。伊泰B则于今年7月12日发行H股并在香港联交所主板上市,成为首家“B+H”股公司。

对于A+B公司的出路,虽然

据悉,公司于2011年5月4日向深交所递交了恢复上市申请和资料。2011年5月9日,深交所受理了公司恢复上市申请,并要求提供补充资料证明“持续经营能力”。杨国威认为,只要有大股东在资金和订单上的支持,武锅无疑是具有持续经营能力的。但由于《深交所上市规则》2008年修订版中对“持续经营能力”的定义不明确,很难提供符合要求的补充资料。

事实上,现在的武锅虽然债务高筑,但经过阿尔斯通向其技术转移,武锅已经具备了生产30万千瓦、60万千瓦和100万千瓦超临界π型和塔式锅炉的能力。参观了武锅新厂址的一位小股东也认为,武锅目前面临的困难就是债务压力,其技术水平和经营都堪称一流。但这一切却不能改变武锅面临退市的现实。

没有纯B股迫切,但一些A+B上市公司开始对B股进行回购,也引发了市场联想。

2008年底,丽珠B率先通过深交所集中竞价交易方式回购并注销部分B股。尽管丽珠B称回购B股的目的是“增强投资者信心,提升公司价值”,但业内人士认为,其更深层的意义将是为B股改革探路。随后,长安B等公司也开始进行B股回购。而在进行回购的同时,丽珠B及长安B大股东也均对B股进行了增持。

监管层在B股公司的再融资上似乎也有了放松的迹象。除了此次上市的武锅“债转股”外,粤华包B今年5月4日公告证监会发行审核委员会通过了该公司公开发行公司债券的申请。这是国内首单B股上市公司通过债券再融资项目,也是2004年至今,暂停8年后B股再融资重启。

《绝望的主妇》之武锅B版

□本报记者 向勇

17日的*ST武锅B股东大会,票决结果已公告天下,但其长达近3个小时的股东提问和质询过程充满几多博弈纠结,颇耐人寻味。

通过一个被公开的股东大会现场视频,我们可以看到:一个情绪激动的女性小股东特别抢眼,因为她带着哭音的呢喃,因为她冲到“对面”去跟代表国有法人股的二股东代表抢座位。无论是在股东大会现场,还是在此前的接触中,中国证券报记者所看到的这位女性,作为一名投资者,她开始绝望了。

《绝望的主妇》武锅B版的主角姓王,来自杭州,持有20万股,持股平均成本在6港元多。她的工作是做窗帘加工和销售,也因此,她在参观了武锅的办公大楼后,用她的视角向中国证券报记者讲述了一个独特的细节。她说,作为专门做窗帘生意的人,她可以判断武锅办公室的窗帘,仅面料价格就在每平方米180元左右,加工成成品并安装,就是二百元到达三百元的价格。而她平时做的最多的窗帘生意,是二三十元每平方米的,加工后安装完成,也就每平方米三四十元。当她讲这个细节的时候,另一位投资者说,他在武锅办公室的时候,最有负罪感的是自己鞋上的泥灰印在了

光可鉴人的地板上。

在王女士看来,她多年以前的血汗钱被困在这只股票上了,这家公司宣称负债累累不可持续,其办公室的窗户却比她赖以谋生的事业的平均水平高了可能1000%,她如何能不激动。难怪她说准备了鸡蛋,还要脱下皮鞋准备让某些人“享受某国总统的待遇”。当然,正如记者现场所看到的和视频所显示的,她没有带鸡蛋,也没有脱鞋飞掷。

在现场,我们也可以看到外方代表“大股东值得骄傲,不必抱歉”的骄傲,公司董事长“我们做的都是对的,没有不对”的自信,二股东代表“我们知道那个结果但我们就是这样选择”的强势,还有公司高管“外股东爱怎么投怎么投”的淡定。

武锅B曾经在一份报告中说,中小股东中有不少是投机者。不过,在股东大会现场,有公司高管解释说,他们所说的投机者,不是指在场的诸位。

投资者有风险,B股有缺陷,这都是客观事实。但正如中小股东所言,大股东在破产重整和债务重组中让渡80%也有案例可鉴,大股东和董事长向中小股东赔礼道歉也有事实可证。

作为证券市场的观察者和服务者,我们希望武锅B版《绝望的主妇》只此一季,别无续集。

记者观察

把博弈留给市场

□本报记者 李阳丹

上市公司面临退市,着急的应该是股东。但在*ST武锅B的退市危机中,当地政府和监管部门当局的表态,似乎比当事各方更着急。业内人士认为,面对资本市场中的博弈,政府能做的是完善政策,提供公平、公正的环境,而不是直接参与和干涉市场主体的行为。

对于武锅的大股东阿尔斯通而言,一个没有融资能力的上市公司实在是可有可无。中国证券报记者曾询问阿尔斯通高管,最初决定收购武锅,是否考虑到其B股上市公司的地位?得到的答案是“没有”。这也决定了阿尔斯通一直抱持“无所谓”的态度对待武锅退市。

但有关政府部门却没有这么“淡定”。武锅在面临退市之初,地方政府和当地监管部门多次与阿尔斯通方面商讨避免退市的对策,在11月23日“债转股”方案第一次被否后,又“劝说”阿尔斯通推出“再版”方案。阿尔斯通方面则表示,原本方案只有一版,是在政府部门的要求下才又推出了第二版。

反观中小股东,面对武锅的退市危机,他们并没有为“保壳”而妥协,也没有对政府部门的多次斡旋“领情”。中小股东对自身利益最大化的要求,远胜过对武锅保壳的要求。

事实上,资本市场上已经多次出现大小股东之间的“对抗”,尤其是在上市公司面临退市危机时。此前*ST创智的重组方案就被中小股东否决,导致公司退

市几乎已经板上钉钉。上市公司股东间的博弈本就是讨价还价的过程。武锅的中小股东也并非不满于方案本身,双方的分歧主要在转股价上。有小股东表示,大股东拿出的方案之所以被中小股东普遍反对,是因为大股东没有让大家看到好的前景,没有给中小股东好的出路。

在这种双方分歧巨大的情况下,政府部门再怎么斡旋,推动阿尔斯通出多少次方案,也很难让双方达成一致。而阿尔斯通本身是法国上市公司,其在中国的经营行为还需要获得股东的支持。

归根结底,武锅面临退市主要是因为B股没有融资能力,多年经营和扩产只能依靠举债。

B股的历史遗留问题,给武锅甚至更多的B股公司走上退市之路埋下了隐患。新推出的退市规则对A、B股公司一视同仁,没有充分考虑到B股公司的历史情况。很多B股公司一直在等待B股的改革,却未料到新政先带来了退市大限。

在B股公司的问题上,还有很多的政策需要完善。若有关部门能够在政策完善上多下工夫,也就没有必要参与到市场主体的博弈中而“两头不讨好”了。

国投瑞银基金管理有限公司关于国投瑞银全球新兴市场精选股票型证券投资基金(LOF)暂停及恢复申购(含定期定额投资)和赎回业务的公告

公告送出日期:2012年12月20日

基金名称	恢复申购日期	2012年12月27日
国投瑞银全球新兴市场精选股票型证券投资基金(LOF)	恢复申购日期	2012年12月27日
	恢复定期定额投资日期	2012年12月27日
	恢复申购(赎回、定期定额投资)的原因说明	基金所投资的主要市场恢复交易。

注:根据本基金合同的约定:如遇基金所投资的主要市场暂停交易,即由于一个或多个市场暂停交易,致使本基金资产净值40%以上的资产无法交易或估值,基金管理人有权决定该日是否作为开放日。

2 其他需要提示的事项
 敬请投资者做好交易安排。详情请登录本公司网站(www.ubsdic.com)或拨打本公司客服电话 400-880-6868。

国投瑞银基金管理有限公司
 2012年12月20日

到期日	2013年6月17日	短期融资券期限	180天
计划发行金额	人民币5亿元	实际发行金额	人民币5亿元
计息方式	到期一次还本付息	年利率	4.75%
主承销商	北京银行股份有限公司、浙商银行股份有限公司		

公司已于2012年12月18日发行了2012年度第一期短期融资券(本期融资券),现将有关情况公告如下:
 本期融资券发行的有关文件已在中国货币网(http://www.chinamoney.com.cn)和上海清算所网站(http://www.shclearing.com)刊登。
 特此公告。

上海复星医药(集团)股份有限公司
 董事会
 二零一二年十二月十九日

上海复星医药(集团)股份有限公司关于2012年度第一期短期融资券发行完成的公告

短期融资券名称	2012年度第一期短期融资券	短期融资券简称	12复星CP001
起息日	2012年12月19日	短期融资券交易代码	041269038
上市日	2012年12月20日	发行价格	100元/百元

证券代码:600196 股票简称:复星医药 编号:临2012-069
 债券代码:122136 债券简称:11复星债