

发起人股东适时注销 节税考量或隐身其后

上市公司频秀资本财技

特约记者 杜海 宁佳彦 章丘报道

20日,山东章鼓(002598)披露,于近日将山东汇英投资股份有限公司(下称“山东汇英”)的通知,经后者股东大会审议通过,决定解散山东汇英、进行清算,同时取得了济南市工商局准予注销的通知。记者注意到,山东汇英为山东章鼓发起人股东,共持有山东章鼓1954.62万股,占其总股本的6.26%,为山东章鼓第三大股东。

发起人股东注销法人资格看似平常,但深层考量却隐藏其后。

自然人出资成立项目法人(公司)入股拟上市公司,或参与上市公司定增,待其所持限售股解禁期届满即予解散,并将所持股票确权至自然人名下……类似出于节税等考虑的这一资本财技,渐为众多上市公司所纯熟使用。记者盘点发现,民和股份(002234)、山东矿机(002526)以及山东章鼓等三只鲁股,即先后施展这一手段,操作手法如出一辙。

对于节税等考量,山东章鼓董事长方润刚接受记者采访时表示,“并没考虑那么多。”

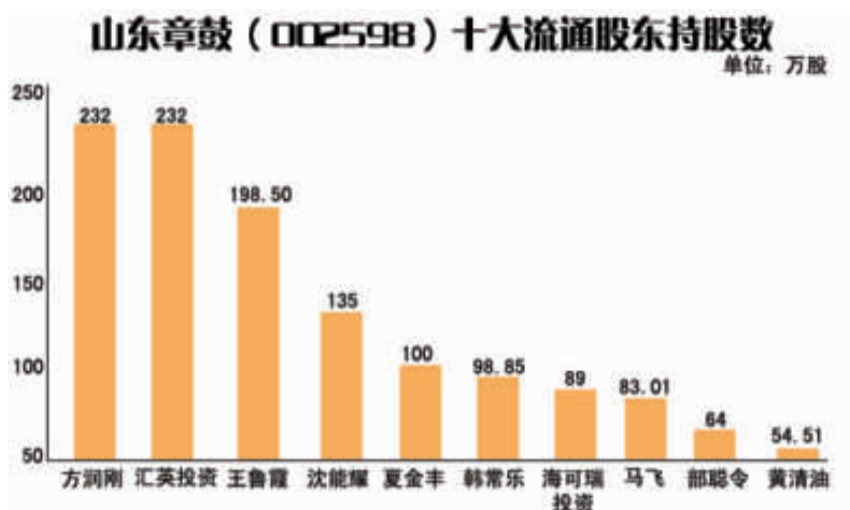
“这是一箭双雕的做法,”在齐鲁证券分析师刘保民看来,这一方面让山东汇英的股东未来行使权利更加自由,另一方面通过追加定期权增加了投资者的信心。20日当天,山东章鼓收于7.31元,涨幅为2.95%。

清算注销或有深意

根据山东汇英清算报告,其所持有的山东章鼓股份将按照山东汇英股东所占山东汇英的股权比例,分配给公司157名股东。

山东汇英《发起人协议书》和《公司章程》显示,其设立时注册资本为729.79万元。2009年4月,山东汇英取得企业法人营业执照,并将注册资本增至977.31万元。法定代表人车成芸,住所为章丘市山泉路66号,经营范围为机械、设备、仪表行业投资等。然而,山东汇英自成立以来,除持有山东章鼓股份外,无其他任何实质性业务开展。

20日,记者在章丘市山泉路66号探访时,并未发现山东汇英的踪迹,这也间接说明了该公司无实质业务开展的事实。而除了章丘市明水经济开发区世纪大道东首,山东章鼓的办公楼即矗立在此。在2楼宽敞的会议室内,方润刚对记者解释,“山东汇英当初设立,是因为上市公司的股东数目有限制,而这些股东原本就是公司的中层干部和骨干。此举也



是为了符合上市公司的人数限制,保持公司骨干人员的稳定,同时也为优化公司的股权结构,解决公司存在的工会持股等问题。”

去年7月9日,山东章鼓9008万股限售股解禁,实际可上市流通5973万股,占公司股份总数的19.1%。随即,山东章鼓无论大股东还是公司高管都“义无反顾”地减持套现,仅随后的8月份就累计成交额1.55亿元,累计成交量为2217.45万股。通过山东章鼓密集的股东减持公告可知,原第四大股东上海复聚卿云投资公司,是这轮减持套现风潮的主力。

如今,作为第三大股东和发起人之一,既然限售股份已可以上市流通,当初的投资也已大幅升值,为何山东汇英的股东们却要求对公司进行清算?

对此,方润刚仅表示,公司成功上市后,山东汇英的使命圆满完成了。正因如此,山东汇英清算之后并不会影响到相应职工的安排。“如果继续作为公司存在的话,以后这些股东在什么价格买卖,涉及数量的多少,很难达成一致,都有不方便的地方,不如申请清算更方便。”他表示。

据苏南通一家民企的财务负责人李蓓蓓对记者分析,以公司名义减持股份再分配给个人股东,不仅麻烦,而且还要缴纳高税。而由公司持股变为个人持股,股份减持时则可适当避税。“一般公司在减持上市公司股份获得收益后先需缴纳25%的企业所得税,后再向个人股东进行利润分配时还需缴纳20%的个人所得税,实际税负水平达到40%。而在公司清算后,届时以个人名义直接套现解禁股,由于尚未实施资本利得税,只需缴纳一次性的限售股转让个人所得税即可。”李蓓蓓说道。

值得一提的是,山东章鼓20日同时公告,包括董事长方润刚在内的公司8位董事、监事及高管人员承诺,自公告发布之日起至2013年12月31日期间不减持其可减持的公司股份。据悉,该8名股东合计持有公司无限售流通股1048.75万股,占总股本的比例为3.37%。

山东章鼓8位高管承诺追加股份的锁定期,那么,作为山东汇英的157位股东所持有的1954.62万股股权,是否将在二级市场变现?简单核算可知,如果这部分股权以个人名义直接套现,以山东章鼓20日的收盘价每股7.31元计算,可以节省的收税将以千万计。

但记者获悉,山东汇英全体股东已承诺:山东汇英依法注销后过户至个人名下的山东章鼓股份,即日起至2014年7月7日,不转让或者委托他人管理。若违反上述承诺减持其持有的山东章鼓股份的,将减持股份的全部所得上缴山东章鼓。

规避二次征税手法渐热

无独有偶。去年6月,山东矿机(002526)公告称,第二大股东潍坊众信投资将解散进行清算,所持股份将清算分配至其106个股东名下。随即,山东矿机陷入了“清算避税”的舆论漩涡中。

据悉,众信投资共持有山东矿机8183.48万股无限售流通股,占后者总股本的15.32%。根据持股比例,众信投资解散后,山东矿机董事长赵笃学将分配到233.13万股,其承诺获分配的上述股份将锁定36个月,但分配给其他人的共计7950.35万股份,将在二级市场变现。简单核算可知,如果上述近8000万股股

份以个人名义直接套现,可以节省的相关收税或高达数千万元。

再往前追溯,也有一家鲁股几年前便悄然施展了这一财技,那就是注册地在蓬莱的民和股份(002234)。2008年5月,民和股份登陆中小板,祥润经贸身为发起人股东,其所持1368.5万股经一年限售期后,于2009年5月解禁。当年7月9日,民和股份公告称,其二股东祥润经贸选择撤资清算,并将所持股份按比例分配给两位自然人股东。但在祥润经贸解散后,刚获得股权的两位自然人股东即通过大宗交易平台大举减持套现。

由此看来,当初设立相关投资公司,不仅可以“整合”众多个人股东,迎合上市的监管要求,而在限售期满进行注销,又可以作为所属股东创造良好的减持条件,可谓“一石二鸟”。就是说,将股权转到个人名下,相关股东在抛股套现过程中可以避税,同时还为减持提供了便利。

“公司制法人股东在其所持上市公司股份刚一解禁便遭遇撤资清算,可规避公司制法人股东在资本市场套现时面临的二次征税问题。”中伦文德律师事务所合伙人侯盼冬,对此直言不讳。

事实上,如此“改头换脸”的不仅大有人在,有的上市公司还将这一手法做到了“极致”。比如在2011年3月19日,丹甫股份(002366)披露,公司分列第二、三、五、七、八位的5家公司制法人股东同时选择了解散清算,相关股权被确权归至170余名自然人股东名下。值得注意的是,丹甫股份首批限售股在当月14日上市流通,上述5家股东均在外解单中,其“醉翁”之意十分明显。此外,国恒铁路(000594)、东软集团(600718)、晶源电子(002049)等上市公司的部分股东,在其所持上市公司股份刚一解禁即予解散清算,手法如出一辙。

对于上述资本财技,方润刚没有回应和置评。“我们首先应该把自己的事情做好,把技术、质量做得扎实。”他说道,“我们的产品面向的下游行业比较杂,原本钢铁行业是重点,现在钢铁行业不景气,但是环保行业兴起了,也是我们产品的客户,下游需求可谓此消彼长。我们要在巩固现有领域的基础上,实现产业的上下拉长和左右延伸。目前,公司发展很平稳。”

从业绩来看,这家主营鼓风机等业务的通用设备制造此前预计,2012年度归属于上市公司股东的净利润变动幅度为-10%至5%。

巴菲特280亿美元“吃掉”亨氏

特约记者 张晋 报道

北京时间2月14日,“股神”巴菲特出手作巨额收购,联手巴西投资公司3G Capital(以下简称3G资本)斥资280亿美元买入美国老牌番茄酱及婴幼儿食品生产商亨氏亨氏集团(H.J.Heinz),为其投资王国增添一家消费品企业。

亨氏(中国)投资有限公司方面在回应记者采访时确认了这一事实,同时表示,该交易创下食品行业同类交易最高记录,交易预计将于2013年第三季度完成。

龙腾资本投资总监王海蛟表示,食品行业相对来说现金流比较稳定,从目前发展来看尚处于上升期。“巴菲特对其收购,在保证了稳定的现金流的情况下,还存获得高收益的可能性。”

交易价值280亿美元

根据亨氏方面向记者发送的资料,亨氏董事局一致通过了该收购协议。根据协议,亨氏股东将会收到每股72.50美元的现金支付。包括亨氏的债务在内,此项交易价值280亿美元。“这一价格较亨氏股票历史最高股价溢价19%;较近90元亨氏平均股价溢价23%;较一年亨氏平均股价溢价30%。”

据悉,这笔现金收购交易已得到亨氏董事会的批准。有消息人士告诉记者,此次收购的发起方是3G,3G在2012年12月就联手收购亨氏的构想接洽了巴菲特,谈判在过去6周内提速。

有媒体援引巴菲特方面的消息称,在与3G资本联手收购亨氏集团的交易中,他旗下的伯克希尔·哈撒韦公司将投入120亿至130亿美元现金。同时,巴菲特表示,若这笔交易顺利完成,曾在2010年收购汉堡王的3G资本将成为亨氏的“经营方”。

亨氏方面表示,该交易款项将通过复合的方式供给资金,包括由伯克希尔·哈撒韦公司和3G资本提供的现金,对现有债务的接管,以及由摩根大通(J.P.Morgan)和富国银行(Wells Fargo)承诺的债务融资。该项交易有待于亨氏股东们和相关管理机构的批准以及其他特别成交条件,预计将于2013年第三季度完成。

王海蛟向记者表示,此次巴菲特收购亨氏,可能会给其带来不错的收益。“站在中国市场角度来看,食品工业本身就有较大的机会,并且亨氏更多的收入并非来自其本土市场,反而巴西、中国等市场表现更好,因此收购一个国际化的企业,可能让巴菲特获得不错的收益。”

记者了解到,亨氏集团分为茄汁及酱料、膳食及零食、婴儿及营养食品三大部分。2010年、2011年、2012年营收分别为104.9亿美元、107亿美元、116.4亿美元。其在2012财年净利润为9.39亿美元,净利率达8.06%。它在美国本土的销售额只占到总销售额的33%,而在中国、巴西、印度为首的国际市场,销售额则高达67%。

同时,记者了解到,从国内角度来讲,番茄酱行业在经过了2012年的低迷之后,开始反弹,也给了亨氏一个不错的发展时机。财报显示,亨氏2012年来自番茄酱和调味品的营收为52.3亿美元,占比约45%。“因此对于巴菲特来讲,这还是比较划算的,并且巴菲特出130亿美元左右,价格也不贵。”王海蛟说。

国际并购市场极度活跃

从戴尔电脑私有化,到中海油收购尼克森,再到巴菲特收购亨氏,近来国际并购市场活跃。在王海蛟看来,从宏观经济来讲,欧美的经济已经开始缓和,在经济危机初步得到缓解之后,并购的活跃度会比较

王海蛟表示,食品行业属于现金流比较明确的行业,所以对于巴菲特来讲,这完全符合他的收购标准的。“因为现金流比较好,又比较稳定,不会受到经济大的波动,他那么大的资产规模配合一些这样的资产,随时可以兑现。”

事实上,从中国快消品并购来看,在经过了2012年上半年“遇阻”之后,也开始回暖。根据上海商情-快消品研究中心全年对产业的监测,2012上半年中国快消品并购市场急剧遇冷,下半年形势虽稍有回转,但全年392亿元的总交易金额仍比上年下降了44%。“但从另一个方面来讲,危机中估值的下跌也为逆向并购投资者提供了更诱人的价格。”上海商情方面表示。

记者了解到,2012年11月光明以约6.8亿英镑(约67.7亿元人民币)的总金额完成收购英国著名食品企业维他麦60%的股权交割,创造了中国食品行业海外并购最大规模的纪录。

行业人士分析认为,一般而言,企业间收购案受市场潜力、收购机会等多因素影响,消费品方面的收购案也是如此。“国内消费品并购主要集中在欧洲地区,2012年上半年欧债危机较为严重,使得部分国内企业采取谨慎态度。未来随着欧债危机的逐渐缓解,消费品市场的逐步打开,消费品方面的收购案将会增多。”

重庆6国资公司上市提速 或受不雅视频事件影响

特约记者 赵倩 报道

日前,重庆国资委人士向重庆当地媒体表示,计划年内实现川仪股份、燃气股份、民生轮船、建工股份、医药股份、重庆银行六家公司上市。在上市渠道方面,首度探索中小板、创业板、新三板等上市渠道。

市场分析人士对记者表示,作为被打造成新三板接入点的重庆股份转让中心(以下简称重庆OTC)目前已发展比较成熟,在此次新提出的上市渠道上无疑会发挥一定作用。

重庆资本界人士认为,作为不雅视频事件重灾区不会很轻松,后续重庆板块在资本市场如何演绎也值得关注。

先推6家上市

据媒体报道,今年重庆将进一步推进国资整体上市,力争实现川仪股份、燃气股份、民生轮船、建工股份、医药股份、重庆银行6家国企上市。

记者查询资料发现,今年1月,重庆市政府发布《关于加快建设长江上游区域性金融中心的意见》,根据该文件,重庆上市公司到2017年将达到100家。

熟悉重庆资本界的一名证券分析师表示,目前重庆共有56家上市公司,要在2017年达到100家的总量,平均每年至少要新增8家上市公司,“此次

重庆国资委提出加速上市,看来也是贯彻上述意见的体现”。

据了解,重庆国资近年来飞速发展,其总量也由2003年的1700多亿元跃升至2011年的1.52万亿元,成为全国国资系统中第四个跨进“万亿国资”的省市。重庆国资系统第四个省“万亿国资”的国企所得税,后再向个人股东进行利润分配时还需缴纳20%的个人所得税,实际税负水平达到40%。而在公司清算后,届时以个人名义直接套现解禁股,由于尚未实施资本利得税,只需缴纳一次性的限售股转让个人所得税即可。”李蓓蓓说道。

显然这一比重还会持续加大。据重庆国资委人士介绍,除了年内推动上述6家国企实现上市以外,还要推动轻纺集团、农投集团、粮食集团、交运集团的上市准备工作。

目前,燃气股份进入证监会发审会审核程序;川仪股份、民生轮船完成预披露工作;建工股份、重庆银行即将进入预披露环节;化医集团拟上市资产已实现重组。

拟先登陆创业板

事实上,重庆早在2006年便提出国有资产整体上市的发展思路,随后在2009年明确提出重庆信托等7家首批

整体上市企业在2010年底前上市,化医集团等12家第二批整体上市企业在2012年前完成上市辅导和材料申报工作。

令人意外的是,上述计划进展并不顺利。上述重庆资本界人士介绍说,目前重庆国资控股上市公司的总市值不超过2000亿元,在国资系统中占比仅12%左右。

以前重庆国资整体上市路径主要有三种:A股和香港市场IPO,以集团下的上市公司为平台整体上市、借壳上市,“这也导致重庆国资整体上市计划不大顺。”国泰君安何姓分析师说。

据悉,在加速推动重庆国资上市的具体途径上,重庆今年还将首度探索中小板、创业板、新三板等上市渠道。

根据最初设计,重庆OTC便是新三板的接入点之一。目前重庆OTC挂牌企业已达90家,总资产超100亿元,总市值达100亿元,有27家企业已达到新三板和交易所上市条件。尤为引人注意的是,在重庆国资整体上市中被寄予厚望的西南证券在2月8日发布公告称,已持有重庆OTC53%的股权,完成对其控股。

“这些动作现在看来都是在为加速整体上市铺路,以后国资通过新三板等新型通道融资上市,实现国有资产整体证券化也容易一些。”上述人士说。

不雅视频恐成绊脚石

毫无疑问,重庆国资今后的整合动作将成为市场关注热点,不过也有不少市场人士表达了一个月前“不雅视频”事件或将影响其发挥的担心。

1月24日晚11时,重庆市政府新闻办公室发布消息,对重庆10名党政干部、国有企业负责人进行免职,包括西南证券股份有限公司董事长、党委副书记罗广、重庆国际信托有限公司董事长、党委书记何玉柏等5名重庆国企主要负责人。

接受记者采访的重庆资本界人士曾认为,该事件暴露出目前重庆国资的管理难题,对其整体上市计划也会有一定冲击。

“重庆明确提出加速推进国资上市,也是对之前市场上一些疑惑的回应,但该事件所暴露出的问题也需要正视。”上述证券分析师说。

据了解,近年来重庆国资系统频频“丑闻”,包括西南证券的“券商老鼠仓”第一案、重庆能投集团董事长受贿事件、西南证券董事长翁振杰被举报“涉黑”等。

“重庆国资委旗下投资集团的主要负责人权力较大,在内部往往一言九鼎。”该名证券分析师认为,包括重庆国资主要负责人当前面临的监管等方面的问题,如果加以重视,也会对加速推进国资整体上市上形成一定阻碍。”