

股民不满无偿让渡 债权人力挺重整方案 各路投资人激战“超日”重整

■ 马元月 董亮 岳品瑜 报道

在经过半年的沟通之后,“ST 超日(002506)”的债务危机终于迎来了重整方案。而这对于恐慌之中的“11 超日债”债权人来说似乎是绝处逢生,因为他们有望获得本息全额赔付。不过,债权人利益获得保护却是在牺牲股票投资者利益基础之上,部分“ST 超日”的中小股东颇为不满,无论是股权人和债权人,还是股权投资者内部,对重整方案出现了明显的分歧和矛盾。

重整方案出炉

10 月 9 日,“11 超日债”受托管理人中信建投下发了关于“11 超日债”本息将可能全额受偿的受托管理事务临时公告。对于“11 超日债”持有人而言,获得全额赔付的惟一条件是重整计划草案经债权人会议表决通过并获得执行。据“ST 超日 10 月 8 日披露的重整计划草案显示,公司重整投资人由江苏协鑫、嘉兴长元、上海安波、北京启明、上海韬祥、上海辰祥、上海久阳、上海文鑫和上海加辰 9 方组成,其中,江苏协鑫担任牵头人,所有债务由公司 and 众多重整投资人一起承担。更引人关注的是,本来没有任何担保的“11 超日债”也增加了两个担保方,分别为长城资产管理公司(以下简称“长城资

产”)和上海久阳,其担保金额分别为 788 亿元和 0.92 亿元,合计为 8.8 亿元。

根据目前的重整计划,出资人也就是公司股东的权益将出现牺牲,具体方案为:以超日太阳现有总股本为基数,按照每 10 股转增 199 股的比例实施资本公积转增股本,共计转增 16.8 亿股。转增完成后,公司总股本将由 8.4 亿股增加至 25.2 亿股。而全体出资人也就是现股东必须无偿让渡转增股份并由投资人受让。也就是说,目前股东的股票价值瞬间大幅缩水。

下一步,出资人和债权人将同步召开会议审议此议案,任何一方的否决都将导致该议案流产。

一位“11 超日债”债权人向记者表示,这个重组方案让人喜出望外,之前“ST 超日”招标卖资产,但是流标了,监管层没办法只好找另外的解决方案,长城资产作为国内四家坏账银行之一,由它来进行赔付,也体现监管层的意愿,属于隐形的刚性兑付。而市场一直认为打破中国债券市场刚性兑付的金身也可能无法实现。

出资人意见难统一

记者在采访中发现,在债权人有望得到全额赔付的同时,公司的部分股民则对重整计划表现得颇为不满,对于股份被稀释也不愿妥协。在市场人士看来,出资人

会议的投票结果尚存在一定的不确定性,而出资人会议的结果也将直接影响到重整计划能否顺利实施。

“如果退市的话,一分钱都没有了!”一位准备在出资人会议上投赞成票的投资者如是说。对于准备投赞成票的投资者而言,公司只要不退市就有希望。

不过,相对于赞成公司重整计划的投资者而言,准备在会议上投出否定票的投资者似乎更多。股东利益被稀释是投资者不满现行方案的主要原因之一。“相当于股民打折让渡,严重稀释了股民的利益。”四川一位投资者表达了自己对方案的不满。在北京一位私募人士看来,准备投否决票的投资者更多是在与公司管理人进行博弈。“他们并不是希望公司破产清算,而是希望通过否决的形式来逼迫管理人变更重整计划,从而减轻自己被稀释的利益。”而上海市东方剑桥律师事务所律师吴立骏则有不同的观点,股民利益被稀释一说并不成立,毕竟对于资不抵债的“ST 超日”来说,如果破产的话,投资者手中的股票将分文不值。

在吴立骏看来,虽然意见难统一,但最终表决通过的可能性较大。

债权人一致看好

除了出资人会议之外,重整方案惟一

的问题在于债权人会议能否通过。不过,在调查中记者发现,与中小股民内部的纷争不同,公司债券持有人的表态则颇为一致,均表示将积极支持公司的重整计划。

“我自己肯定同意,大部分债权人都会同意这项重整计划,目前推行应该没有什么阻碍。”一位持有 130 万元公司债的债权人如是说。而在接受采访的过程中,该投资者始终表现得较为兴奋。

一位南方基金分析师认为,目前的方案对于债权人十分有利,因而债权人会议通过的概率很大。如果方案不被通过,他们得到的赔付比例将很低。根据计算,若公司进行破产清算,普通债权受偿率约为 39.5%。“如果投资人会议能通过,整个重整方案获批问题应该不大。”上述接近超日太阳的市场人士如是说。

记者采访发现,为了能够让重整方案在债权人会议上获得通过,超日债的受托管理人中信建投证券股份有限公司表现得颇为积极。“为了争得债权人的同意,中信建投管理人主动给债券持有人打电话,并要求债权人投同意票。”一位来自山东姓安的“11 超日债”债券持有人向记者说道。据悉,此次债权人会议采取网络投票,所有债券持有人均有投票权。

不过,即使是重整方案获得通过且公司给予债权人全额赔付,公司未来似乎还会面临不少困难。

玉航观察·肖玉航专栏

投资者增持 现金行为或将继续

国庆期间,笔者对资本市场以及投资者行为进行了分析与观察。研究发现,构成重要投资者的富人或中产阶层,都或多或少的出现了增持现金的行为。这种行为本身说明对世界经济或区域经济、“资产泡沫”等因素的一种担忧,或一种投资策略。从中期发展而言,笔者认为,这种增持现金的行为或将继续。

现金有广义和狭义之分。广义的现金包括库存现金、银行活期存款、银行本票、银行汇票、信用证存款、信用卡存款等。西方会计惯例所称现金即为广义的现金,与我国会计中的货币资金概念几乎一致。我国会计惯例所称现金为狭义的现金,即库存现金,是可由企业任意支配使用的纸币、硬币。

笔者观察发现,在中国有着“楼市风向标”之称的“金九银十”,观望情绪浓厚,成交持续不振,库存继续高企,“救市”难破僵局。市场人士预计,今年或是近三年最差的“黑色旺季”,开发商将为了取“银十”而掀“价格战”,但楼市大局已定,背水一战也难改大势。

国际资本市场上,表现较为明显的黄金抛售也显示机构投资者对现金的增持行为。美国商品期货交易委员会(CFTC)近期报告,截至 9 月 30 日数据显示,黄金期权与期货的空仓规模创 2006 年有记录以来最高记录。从原因来看,投资者预计美联储将提前加息,黄金作为通胀对冲工具的需求有限,加之美股连续走高后,其品种泡沫与投资风险增加,增持现金或成为一种选择,高盛、汇丰等投行均预计金价将走低。

同时,经济因素也是导致区域投资者增持现金的动因之一。根据 Markit 数据显示,欧元区 9 月零售业采购经理人指数(PMI)由 8 月的 45.8 降至 44.8,远低于预期的 49.4。这是 2013 年 4 月以来的最差数值。

同时,我们看到,世界银行 6 日发布的《东亚经济半年报》称,为使经济走上更可持续的发展轨道,中国政府采取了针对金融脆弱性和结构性限制的政策。世界银行将 2014 年中国经济增速预期由此前的 7.6%调降至 7.4%,该增速低于中国政府年初公布的今年经济增长 7.5%左右的预期目标。区域经济的预期走弱或地产等税种的预期出台,将导致投资者或投机者投资物业成本大幅度上升,而增持现金或能更好的面对未来变数。

(作者简介:肖玉航 资深市场研究人士、财经评论员、瞭望智库特约研究员)

第九届亚洲品牌 500 强排行榜揭晓 五粮液排名升至第 12 名,蝉联酒业冠军

2014 年 9 月 9 日,由亚洲品牌协会(ABA)联合相关研究机构、及多家媒体等共同主办的第九届亚洲品牌盛典在香港隆重举行。盛典以“大文化、大商圈、大数据”为主题,现场揭晓了“亚洲品牌 500 强”等大奖,三星、丰田、中国工商银行、五粮液等知名品牌榜上有名。

经亚洲品牌测评体系专家系统委员会(ABAS)评议,五粮液在企业品牌、产品品牌、创新能力、品牌的知名度、美誉度与市场占有率等指标处于行业领先地位,荣获排行榜第 12 名,比去年上升 1 名,再次蝉联酒类行业冠军。五粮液集团公司总经理、股份公司董事长刘中国再

次荣获本届“亚洲品牌年度人物”大奖。此外,茅台位列排行榜第 40 位,雪花啤酒位列 43 位。

本次亚洲品牌 500 强评价体系,以企业在综合表现、在未来发展潜力、质量以及经营效益等财务指标为参考,对亚洲强势企业进行全面性测评打分,即品牌年

龄、国际化程度、营销组合、品牌知名度、资产总额增长率、创新能力、售后服务、质量、营业收入、净利润各项指标,按不同权重加权求和得出综合得分。此次五粮液最终以综合得分 9387 成功卫冕酒类行业冠军。

(王颖 舒岚)

五粮液集团祝 2014 年秋季糖酒会圆满成功

经典一脉 联袂绽放

—— 经典一脉,延续传奇,为见识不凡者,从容绽放 ——



== 五粮液低度系列 ==
LOW-ALCOHOL SERIES OF
WULIANGYE

