

券商借道信托推出融资新服务

券商向投资者介绍信托结构性融资产品,收取的佣金率约在 1.5%。

见习记者 邱晨

本报讯 火爆股市行情催生的投资者强烈融资需求,目前部分已通过券商介绍的信托产品得以实现。

记者日前获悉,至少两家以上券商与西部某家信托公司开展合作,为客户提供结构化信托产品,以满足投资者融资需求。投资者可通过该信托产品获得至少 1:1 比例的融资金额,年化管理费为 12%;而券商因提供了额外服务,收取相关投资者佣金率约为 1.5%。

认购火爆

据了解,华南某大型券商一家营业部以及西部某中型券商正在开展此项

服务。券商为西部某信托公司介绍一定资金额度、具备融资需求的投资者,券商收取具有服务溢价的佣金费用。

华南某大型券商一家营业部人士介绍,上述信托产品推出后,受到该部不少投资者追捧。据了解,该产品首期发行规模高达 20 亿。今年 9 月份,该信托产品发行总规模即达 5 亿元。10 月以来,因市场行情火爆,前来咨询及有意向认购的投资者数量大增,该产品规模也急剧扩大。

西部某券商营业部相关人士表示,截至目前,该公司与上述信托公司合作推出的一期产品已发行完毕,仍有众多投资者表示有意认购第二期产品。上述人士介绍,信托公司对该产品

设定的认购资金门槛为 300 万元,需要融入资金的投资者首次认购即可获得杠杆比例为 1:1 的融资额度。付出的管理年费为 12%,其中约 9 个百分点(含银行管理费)支付给资金金融出方,3 个百分点为信托公司收取的管理费用。

收取较高费率

据了解,上述信托产品为控制风险而对客户操作股票设置了一些风险控制规定和止损制度,例如,客户投资单只股票不得超过账面资金的 50%;不得投资 ST 类股票等。

上述华南地区某营业部相关人士对记者表示,当客户账面亏损达到 25%时,将被暂时中止操作权限。举例

来说,客户自有资金 300 万元,融资比例为 1:1,则名下可支配资金和证券资产合计 600 万元。若客户操作出现亏损,当账面余额 450 万元时,则必须马上偿还之前所融资金 300 万元,再加上 9%的出资方的收益 27 万,合计 327 万元。

客户将通过信托公司提供的平台进行投资操作,但资金托管在我部。”某西部地区券商营业部相关负责人介绍。这部分客户的佣金费率比其他客户高出不少,目前收取的佣金费率约为 1.5%。

业内人士认为,券商携手信托公司所推出的这款具有融资功能的产品,满足了有一定资金实力,且融资意

愿强烈的客户需求。在券商竞相提升服务的大背景下,为信托和投资者提供中介服务不失为券商经纪业务服务模式的新尝试。

深圳某券商营业部负责人表示,相较券商的融资融券业务,上述信托产品融资成本与进入门槛比较高,目前市场行情较好,这类产品在一段时间内具有市场。但今后融资融券才是具有融资需求客户选择的主要方向。

某大型信托公司市场部负责人表示,投资者亲自操作,信托公司作为受托人的审核需要更加及时。目前信托公司有义务对信托财产进行监管。只有投资者操作符合规定,信托公司才能获准该笔交易。

广发证券长江证券 10月份净利环比大幅增长

证券时报记者 杜妍

本报讯 广发证券和长江证券日前发布了 10 月份业绩报告,两家券商 10 月份净利润环比均出现大幅增长。

广发证券公告称,该公司 10 月份实现营业收入 8.56 亿元,环比增长 15.6%,净利润 4.12 亿元,环比增长 17.4%。广发证券今年前 10 个月共实现净利 29 亿元。

长江证券公告称,该公司 10 月份实现营业收入 3.98 亿元,环比大幅增加 80%;同期实现净利润 2.12 亿元,环比增长 186%。其中,长江证券保荐承销子公司实现营业收入 0.35 亿元,净利润 0.29 亿元。

北京农商行年底前完成 50 亿股增资扩股

证券时报记者 贾壮

本报讯 北京农商行董事长乔瑞日前在全国地方金融第十四次论坛上透露,北京农商行将在年底前完成 50 亿股增资扩股计划,新股价格为 3 元/股,增资后监管指标将达到上市银行水平。

乔瑞称,北京农商行从 2005 年改制发展到现在,利润实现了翻番的目标,有些经营指标甚至翻了三倍。现在发展面临的主要问题就是资本金不足,因此现在要做增资扩股工作。

首只定制指数 券商集合理财即将发行

证券时报记者 于扬

本报讯 国内第一只“定制指数”券商集合计划已获证监会及相关部门核准,银河 99 集合资产管理计划”将由中国银河证券 11 月 15 日启动募集。该计划定于建设银行、银河证券“双体系”发行。

据了解,中证银河 99 指数是中证指数有限公司接受银河证券委托定制的一条策略指数,而银河 99 集合计划资产净值的 90%将投资于中证银河 99 指数成分股和备选股。据公开资料显示,中证银河 99 指数的定制策略个性体现在两个方面:一是采用量化投资策略“优中选优”,在沪深 300 指数成分股的各个行业中挑选具有市值代表性和良好成长性的 99 只股票构成样本股;二是采用分层抽样方法实现对沪深 300 的较好追踪,同时通过策略选择和基本面向加权方式来获取一定的超额收益。

花旗:中国年底或再次加息 A 股短期内将上 3500 点

证券时报记者 彭妮

本报讯 中国央行在今年年底之前可能会再次加息,到明年年底之前,利率水平有望达到 4%,2011 年全年通胀水平将达到 4.6%。”这是在上周末举办的财富管理论坛上花旗银行的说法。花旗认为,中国未来经济成长将回落至 8%-9% 的区间,而 A 股在短期内则有望冲上 3500 点。

花旗对于美联储实施第二轮量化宽松背景下的全球股市尤其是中国等新兴市场表示看好。“未来两三个月内,A 股将继续维持充足的流动性,因此,花旗将 A 股短期目标价位由上月的 3100-3200 点调升至 3300-3500 点。”花旗(中国)研究与投资分析主管邱恩锡说,调升目标价位主要基于市场资金充沛和投资者心态乐观这两个方面。”

陈文辉:支持险企改革营销员管理体制

证券时报记者 徐涛

本报讯 日前,中国保监会召集部分保险公司和保险中介机构负责人,就推进保险营销员管理体制深化改革召开专题座谈会。

保监会主席助理陈文辉表示,要在保持稳定的前提下,稳步推进改革,努力提升营销人员素质,鼓励支持保险公司和中介机构主动探索和创新模式,进行各种有益尝试。

触及 IPO 高压线 五类 PE 对赌遭禁

证券时报记者 杨冬

PE 对赌协议正成为 A 股 IPO 审核过程中的高压线。

证券时报记者获悉,监管层目前正密切关注上市公司存在的 PE 对赌协议问题,并要求保荐机构敦促发行人在上会之前须对 PE 对赌协议进行清理;具体而言,上市时间对赌、股权对赌协议、业绩对赌协议、董事会一票否决权安排、企业清算优先受偿协议等五类 PE 对赌协议已成为 IPO 审核的禁区。

在此政策要求下,部分发行人的 PE 对赌协议得到了有效的清理;但也有投行在说服发行人 PE 股东失败后无奈“顶风而上”。

PE 对赌成 IPO 审核“雷区”

监管层曾在今年多次的保荐代表人培训中明确指出,对赌协议在上会前必须终止执行。”

对此,某资深投行人士认为,监管层希望发行人股权是相对稳定且明确的,但对对赌协议的存在,可能导致股权的调整;监管层或许同时由于担心现金对赌的存在,在发行人上市融资成功后,资金的用途或被控股股东拿去偿还 PE,从而损害小股东的利益;此外,在对赌协议中通常存在盈利预测条款,这和上市的目的相冲突。

今年以来,已有部分发行人执行了上述监管思路而成功过会。以金刚玻璃(000093)为例,相关资料显示,该发行人曾于 2007 年 12 月与天堂硅谷、保腾创投等 PE 签订了增资扩股协议,内含股权对赌条款以及董事会一票否决权安排,但该发行人在上会前分别与上述 PE 股东达成废止相关对赌协议的协定,最终该发行人于今年 7 月份成功登陆创业板。

再以江苏东光为例,相关资料显示,该发行人在成功清理了与 PE 股东中比基金股权对赌、业绩对赌、上市时间对赌等对赌协议后于今年 9 月底成功过会。

不过,也有发行人未及清理或未充分披露 PE 对赌协议而导致折戟 IPO。以林丰木业(广西林丰木业股份有限公司)为例,该发行人预披露招股

说明书显示,大股东丰林国际与 PE 股东 IFC(国际金融公司)曾于 2007 年 8 月签署了上市时间对赌协议,2009 年 11 月,IFC 再次变更了该对赌协议,直至 2010 年 8 月 30 日该发行人在上会前,该对赌协议未被清理,进而导致发行人在上会被否。

对此,深圳某大型券商投行部总经理认为,这显然是发行人股东不愿意放弃对赌协议,导致保荐人只能硬着头皮报上去,此类问题企业过会的几率很小。”

五类对赌协议明确遭禁

事实上,并非所有的对赌协议对发行人 IPO 均构成实质性障碍。以首批创业板挂牌企业之一的机器人(000024)为例,其 PE 股东金石投资曾于 2008 年 5 月入股时承诺,如机器人核心管理团队能在 2008 年、2009 年、2010 年连续三年保持 27% 的年复合净利润增长率并实现成功上市,将向管理团队每人奖励 20 万元。有投行人士认为,该对赌协议并未对发行人股权、业绩、经营、现金流发生任何不利的影响,因此不构成 IPO 障碍。

不过,多数形式的 PE 对赌协议,由于有损于上市公司股权以及经营的稳定性,而导致 IPO 审核时“不被认可”。

具体而言,据记者对多位投行人士的调查以及近期监管层进行的保代培训资料显示,目前上市时间对赌、股权对赌协议、业绩对赌协议、董事会一票否决权安排、企业清算优先受偿协议等五类 PE 对赌协议已成为目前 IPO 审核的绝对禁区。

值得一提的是,部分发行人未对对赌协议进行充分披露,加大了监管层审核难度。有投行人士表示,监管层对于对赌协议本身是否完整,是否已经完全披露,比如对实践中确实存在未披露的代持问题等表现出特别关注。

另据某保代认为,由于国内 PE 入股的价格相对较高,入股的同时承担了巨大的风险,使得一些 PE 不愿意放弃对赌协议,从而导致了部分发行人隐瞒了对赌协议的实际情况。

IPO 申报“高压线”系列

证券时报记者 张若斌

银行加强内部风控

本报讯 近日,轰动一时的某银行“黄金 T+D 爆仓事件”终于以该行向投资者赔偿而告终,然而该事件却引发银行业内重大讨论。

大部分经营黄金期货业务的商业银行纷纷加强内部风控机制。与此同时,为应对黄金交易的电子系统风险,部分银行正着手开发黄金交易软件。

此前,在 8 月 31 日的“爆仓事件”中,因保证金不足被强行平仓的投资者已经得到赔偿。据媒体报道,一些投资者已依据双方签署的协议和口头承诺,收到了赔偿款项。按照全国投资者在此次交易中共损失 2000 余手概算,上述银行方面或需支付 4000 余万元“安抚金”。

同时,黄金投资的“安全”问题也成了



IC/供图

PE 对赌禁与放之辩

证券时报记者 杨冬

“对赌”一词,乍看之下隐含着当事人双方复杂且目的不纯的交易,很有可能以第三方的利益为对赌筹码,因此在这个语境下,“对赌”一词是灰色的,是负面的,应该被禁止。

事实上,在资本市场中,类似“对赌”行为在很多时候均能对交易双方的利益做出保障,并能带给第三方(股民)额外的利益。如始于 2004 年的股权分置改革中,支付对价协议安排(如法人股东向流通股股东做出的追送股份的承诺)是解决股改对价的有效手段之一;再如上市公司增发或并购重组中,业绩承诺协议安排更是对促进上市公司业绩增长功不可没。

如今,随着创业板发行节奏加快,保持创业板上市公司业绩以及经营稳定已成为了重要监管目标之一。在此情形下,由于多数创业板公司中均有 PE 股东的身影,PE 对赌协议对于上市公司股权以及业绩的稳定性影响受到了监管层严格监管。

在这大环境下,PE 对赌协议是应该被清理的。以 PE 股权对赌中的

反稀释条款为例,是 PE 为防止目标公司在进行后续增发或融资的过程中导致自身股权被稀释而采取的措施。如在目标公司进行增发时要求取得认购的优先权,或当自身股权被稀释后要求目标公司给予现金或股权补偿。

再以业绩对赌为例,是指 PE 为目标公司设定一个业绩增长的目标,如果完成将给与目标公司管理团队现金或股权激励,否则就要求目标公司给予股权或现金赔偿。

在目前创业板上市公司治理结构还有待完善的前提下,上述两种对赌协议非常容易损害第三方即广大中小股民的利益,如股民根本没有理由要为目标公司业绩对赌失败拿自己的股东权益买单;同时可能造成上市公司业绩的大幅波动或积聚经营风险,如上市公司为完成业绩对赌目标,可能违规做出虚假财务报表等行为。

不过,从海外成熟市场经验看,PE 对赌行为被看作一项正常协议,是被允许的。关于对赌双方与第三方“三赢”的海外市场案例,国内投资

者最耳熟能详的是,摩根士丹利与蒙牛乳业的业绩和股权对赌协议。实际操作来看,蒙牛、大摩以及投资者均实现了共赢:蒙牛实现了连续数年的高速业绩增长,高管理团队获得了大摩奖励的股份,大摩的期权价值予以充分兑现,股民则享受到了蒙牛高速发展带来的丰厚红利回报。

目前,我国创投市场呈现出“钱多,好项目少”的特点,因此优质目标公司入股价格较为昂贵,PE 进行投资时往往承担着巨大的风险。此时,PE 对赌协议作为一种保障自身利益的手段而自然出现,甚至有 PE 机构内部坚持执行着“没有对赌协议就不投”的政策。

在这种 PE 对赌协议风靡的当下,除对“PE 对赌协议”设置禁区外,在时机成熟时,或许可考虑具体区分不同内容的 PE 对赌协议的“不稳定性”程度,对于部分能够实现“三赢”的对赌协议或安排予以支持,这样有助于长久保持创业板乃至中小板的整体活力。

应对网银“淘金”风险 银行欲自行开发软件

“黄金爆仓”事件后,部分银行着手开发炒金软件以应对黄金交易电子系统风险

证券时报记者 张若斌

银行加强内部风控

本报讯 近日,轰动一时的某银行“黄金 T+D 爆仓事件”终于以该行向投资者赔偿而告终,然而该事件却引发银行业内重大讨论。

大部分经营黄金期货业务的商业银行纷纷加强内部风控机制。与此同时,为应对黄金交易的电子系统风险,部分银行正着手开发黄金交易软件。

不少投资者议论的焦点。记者在采访过程中发现,目前中国内地开展黄金 T+D 业务的各大商业银行中,大部分商业银行已经加强了内部风控机制。

深发展资深理财经理赵先生告诉记者,该行从保证金设置、平仓模式、多重通知、交易系统等方面构筑了五道风险控制体系,保障投资者的交易安全。按金交所规定,黄金 T+D 保证金不低于 10%,而深发展综合考虑资金利用率和本金安全,将保证金定为

15%,给投资者预留了 5% 的安全空间。

炒金软件或成投资新通道

黄金交易的电子系统风险也引起重视。据网银炒金投资者透露,不少银行的网银网络拥堵严重,影响报单时间;需要 15 秒刷新一次页面,不能随时看盘。另有用户反映,网银存在多个操作界面,操作起来费时费力;再有,系统屏蔽功能影响操作,15 分钟内不操作,系统自动屏蔽,用户需要重新登录才能使用。

对此,部分银行已着手开发黄金交易软件,这将是国内首创的银行客户端交易系统。相对于“网上银行”在线交易,此类黄金交易软件没有堵塞、屏蔽等干扰,操作更快捷。广发银行相关负责人告诉记者,受时差影响,夜间金价直接反映国际金价变动,波动最为活跃,是众多“炒家”入场交易的首选时机。投资者通过交易客户端可以不占用任何工作时间完成投资操作。

金融新闻 热线

全面征集金融机构相关新闻线索。

一经采纳并经记者采写见报,将有奖励!

电话:0755-83501747、83501745

邮箱:jgb@zqsbs.com