

根据重整草案,100元蓝田债权只能得到3.53元清偿

3.53%:清偿比例不理想 蓝田投资者盼共赢

证券时报记者 文雨

近日,荆州市中级人民法院审判庭,在我国证券市场曾经获得“中国农业第一股”美誉的湖北江湖生态农业股份有限公司(原名湖北蓝田股份有限公司,下称蓝田股份)召开了进入重整程序后的第一次债权人会议。

清偿比例过低

蓝田股份重整程序源起2010年12月25日,湖北省荆州市中级人民法院刊登有关公司进入重整程序的裁定书和决定书,及公司管理人刊登《关于进入重整程序的公告》。本次债权人会议讨论并表决的议案分别是《财产管理方案》、《破产财产变价方案》、《重整计划草案》。其中,债权人最为关注的是《重整计划草案》。

在《重整计划草案》中,根据评估机构出具的评估报告,蓝田股份账面资产总值为7345.05万元,普通债权为35.34亿元。现金的清偿比例为1.91%,让渡股票的清偿比例为1.48%,重组方提供500万元进行清偿,比例为0.14%,合计清偿比例为3.53%。也就是说,100元债权,将只能得到3.53元清偿。

2005年11月,蓝田股份原高管人员被法院以“提供虚假财务报告罪”依法判处有期徒刑。上海天铭律师事务所陈荣律师先后代理了123名投资者起诉蓝田股份等被告的虚假陈述证券民事赔偿案。2006年7月、2007年11月,武汉市中级人民法院

分别依法判决被告赔偿原告经济损失,并负担案件全部受理费。案件进入执行程序后,由于蓝田股份严重亏损无法履行法院判决,相关法院出具了中止执行的裁定。

陈荣律师表示,经过数年漫长的等待,当蓝田股份传出进入重整程序,重组方可能入驻消息时,许多债权人,包括其代理的证券民事赔偿案的原告曾经寄予很大希望。然而,当本人作为原告,同时也是债权人代理人参加此次会议并翻开重整计划草案时,面对3.53%的清偿比例,不禁大失所望。”陈荣律师称,“相信这并非是我一个人的感觉。”据悉,一位在深圳工作的债权人徐先生通过电话获悉清偿比例时,直呼“这真让人无语”。有些债权人甚至赌气说,“这个债权不要了。”

重整方案需公平共赢

破产重整作为一项法律制度,既能够在债务人现有财产的范围内,在债权人之间依法进行公平分配和债务清偿,同时又对经营濒临绝境的企业,从股权结构、经营方式等各个方面进行调整,使之起死回生。重整制度的最大特点是把清理债务维护债权人利益与挽救企业获得重生二者结合,避免债权人与债务人两败俱伤,而获得共赢结局。业内人士称,就蓝田股份重整方案而言,要达到债权人与债务人共赢的目标似乎还很遥远。

在大会的债权人发言阶段,陈荣律师就《重整计划草案》中的清偿比



例过低提出了异议。他指出:广大中小投资者因相信蓝田而投资蓝田,却因公司财务造假而惨遭经济损失,希望蓝田股份管理人在制定重整计划时,应当本着公平和透明的原则,提高清偿比例,切实维护投资者的合法权益,使公司通过重整达到各方共赢的结果。

《中华人民共和国企业破产法》和

最高法院有关审理企业破产案件若干问题的意见,对依法正确审理企业破产案件,维护当事人利益和维护市场正常秩序,作了原则性规定:要求充分发挥债权人会议和债权人委员会的职能作用,切实保障债权人对破产程序的参与权,要以充分保障债权人利益为前提,重整计划和和解协议的通过与否,要严格按照法定的程序确定表决权并依法表决。

这些法律原则应当在蓝田股份重整程序中得到切实落实和自始至终的贯彻执行。业内人士纷纷表示,作为退市上市公司破产重整第一案,蓝田股份本次债权人会议三项决议无一通过显然是值得反思。如何使重整计划更加公平和透明,更好地维护当事人的合法权益,也是相关部门、法院和公司管理人需要总结和提高的”,陈荣律师表示。

内幕交易侵权因果关系之辨

2008年9月,国内第一宗内幕交易民事赔偿案,陈宇丰诉新疆天山股份原副总经理陈建良案,当事人通过庭外和解方式结案。去年9月,“国美事件”后,有股民委托律师向法院递交民事起诉书。由于至今内幕交易民事赔偿案没有法院生效的判决,究竟应该如何计算相关投资者损失,仍没有明确规定。

郑名伟

原则性规定难以操作

2005年10月27日修订《证券法》第七十六条明确规定:内幕交易行为给投资者造成损失的,行为人应当依法承担赔偿责任。该规定明确规定内幕交易行为可以提起民事赔偿,但该条只作原则性规定,过于简单,很难进行实务操作。

2008年9月,南京中级法院受理了国内第一宗内幕交易民事赔偿案:陈宇丰诉新疆天山水泥股份有限公司原副总经理陈建良证券内幕交易民事赔偿案。该案当事人通过庭外和解的方式结案,内幕交易民事赔偿案至今还没有法院生效的判决。因此,怎样计算内幕交易投资者的损失,至

今仍没有明确规定,期盼最高法院尽快出台内幕交易司法解释。

去年“国美事件”引发了对职业经理人的大讨论,笔者也代理了黄光裕中关村内幕交易民事赔偿案。针对我国的国情,提出了以下内幕交易损失计算方法,抛砖引玉,为司法解释的出台提供参意见。

“欺诈市场理论”解决侵权因果关系

内幕交易至今还没有明确的定义,笔者认为是指证券、期货内幕信息的知情人员或者其他途径获取证券、期货内幕信息的人员,在涉及发行、交易或者其他对证券、期货交易价格有重大影响的信息尚未公开前,买卖该证券或期货,或者泄露该信息,或者明示、暗示他人从事上述交

易活动的行为。主要包括四种行为:(1)掌握内幕信息,并进行交易;(2)掌握内幕信息,并泄露给他人;(3)掌握内幕信息,明示或暗示他人购买;(4)未掌握内幕信息,在内幕信息知情人指引下进行交易。在这个定义中,牟利并不是内幕交易的必要条件,因为在泄露内幕信息给他人的内幕交易中,泄露人并不一定获利,该行为仍属内幕交易。

笔者认为,内幕交易行为是一种侵权行为,怎样认定投资者的损失和内幕交易行为存在因果关系,是理论界和实务界争论最多的问题。证券市场极为敏感,造成证券市场投资者损失的原因错综复杂。一旦市场出现某种异常情况,容易引起连锁反应,一个因素往往促使多种原因相互交织,最后导致证券价格的波动。因此,投资者的损失是否仅仅由于内幕交易行为造成,还是因为投资失误造成,实难分辨。而且,现实中,很多受到损失的投资者,买卖证券的相对方,也并不是内幕交易行为人。或者说,内幕交易行为的相对方,并不一定受到损失。

举个例子,在利空内幕信息被发布前,内幕交易行为人以一股10元

卖给甲1万股,甲又以一股11元卖给乙。内幕信息公开后,股价跌至5元,因为内幕交易行为,甲是获利的,甲与乙之间是正常的交易行为,但乙是受损的,用传统的因果关系显然不好解释。因此,在证券市场较为成熟和发达的美国,有关证券市场民事责任新的因果关系理论已经发展起来,并渐趋成熟,这就是所谓的“欺诈市场理论”,该理论解决了把内幕交易视为侵权的因果关系问题。

“欺诈市场理论”可以简单表述为:在一个公开有效的证券市场中,公司股票价格是由与该公司所有可获知的重大信息决定,虚假陈述作为一种公开信息必然会在相关的股票价格中得到反映。投资者信赖市场价格的趋势进行投资,而其所信赖的市场价格反映了虚假陈述的信息。所以,投资者即使不是直接信赖内幕交易所带来的假象而作出决策,也会受反映了虚假陈述的价格影响而投资。

从本质上来说,内幕交易也是虚假陈述,是一种不及时披露。也就是说,假定证券市场的价格受所有投资者可获知公开信息的影响,向证券市场披露虚假、误导的信息或遗漏信息,或者交易时不披露内幕信息,都会影响证券市场

价格的真实性。发生内幕交易后,相关的股票价格发生变化并扭曲。善意投资人信赖市场价格的趋势进行投资,而其所信赖的市场价格由于反映了内幕信息而被扭曲,从而间接地欺诈了当时所有在市场中从事交易的其他投资者。

通过“欺诈市场理论”,可以由投资者对有效市场中证券价格的信赖,推导出投资者所受损害与内幕交易之间的因果关系。根据这一理论,由于假定投资者是基于对股票市场价格的内幕交易而作出投资决定,而非基于对特定信息的充分了解和了解,因此,只要未披露的内幕信息对股票的市场价格产生了影响,使其发生扭曲,投资者就因该内幕交易行为受到了误导。即使他在事实上并不知道该内幕交易的存在。依照欺诈市场理论,投资者提出损失索赔时,无须举证证明曾经对内幕交易行为人的欺诈行为产生了信赖,也无须证明其受到的损失正好是内幕交易人的收益。只要存在内幕交易行为,善意投资者的损失与内幕交易行为就存在因果关系。依据这个理论,只要投资者购买了相应证券遭受损失,存在内幕交易行为,投资者就可以提起损害赔偿。

(作者单位:广大经天律师事务所)

■ 专家在线 | Expert Online |

6月24日,证券时报网(www.stcn.com)《专家在线》栏目与投资者交流的嘉宾有申银万国分析师胡芳、东吴证券分析师寇建勋、民生证券分析师赵前、大时代投资梅俊。以下是几段精彩问答回放:

问:上海贝岭(600171)如何操作?

梅俊:公司是我国微电子行业生产大规模集成电路的大型骨干企业。近年来公司盈利能力一般,一直处于微利状态,公司股价因此比较低廉。走势上看,该股超跌反弹,7.25元一线形成短线压力,适当注意减仓或者换股。

问:钱江水利(600283)现在是继续持股,还是卖出?

梅俊:公司近几年收购兰溪等水厂,供水规模进一步扩大。随着公司在建水厂的进一步完工以及各大水厂的整合,预计未来公司供水业务毛利率将会出现一定程度的提升。技术面上,经过前期大幅炒作,该股回落出现超跌反弹,建议减仓。

问:平庄能源(000780)成本14.6元,是卖出还是持有?

赵前:通过定向增发,公司成功实现转型。作为唯一的资本运作平台,控股股东在产业方面的快速发展将为公司未来发展提供项目保障。目前股价重回短期均线之上,上升趋势明显,可以继续关注。

问:上海汽车(600104)还可拿吗?压力是多少?

赵前:作为中国汽车龙头,该股基本面较好,估值优势明显。目前短期该股上升速度太快,有调整需要,但上升趋势较好,可以继续关注,压力位在前高点20元一线。

问:川润股份(002272)出利空,为什么不跌反涨?后市怎么操作?

胡芳:该股反弹主要是遇到这几天较好的市场环境,沪深大盘本身反弹力度较强。再加上该股前期连续下跌,酝酿了较强的技术性反弹动能。该股短线可能继续上冲,但中线不看好。

问:西水股份(600291)成本11.58元,后市如何操作?

寇建勋:下半年保障房建设大规模展开,将会增加对水泥的需求。公司地处西部,水泥需求比较大,未来基本面仍有正面刺激。技术上,最近该股震荡上行,走势独特,建议继续持有。

问:兴蓉投资(000598)、黔源电力(002039)、福建南纺(600483)中短线怎么操作?

赵前:兴蓉投资通过外延性收购,实现了规模增加。作为水务处理企业,公司未来发展看好,中线可以继续关注;黔源电力,优质资产注入可期。技术面,该股在19元附近受到支撑。在大盘反弹的背景下,该股还有上升动能,但估值太高,可以逢高离场;福建南纺,出口退税对其影响显著。中长期能否持续增长存疑,短期在7.5元附近受到支撑,可以持股待反弹。

(唐维整理)

与更多专家交流,请登陆证券微博(t.stcn.com)

第十二届欢乐谷狂欢节即将激情绽放 深圳欢乐谷狂欢节舞动鹏城

激情夏日,给力狂欢。7月2日至8月28日,第十二届深圳欢乐谷狂欢节“火热上演,为游客献上长达两个月的仲夏狂欢盛宴。据悉,今年深圳欢乐谷狂欢节除了集结热辣桑巴、狂欢派对、街头巡游等狂欢元素,还将有美国“变形金刚”空降助阵,全面引爆游客的夏日狂欢热情。

狂欢秀场日夜不打烊

每年盛夏,深圳欢乐谷狂欢节都会如约登场,为市民献上狂欢的连台好戏。过去十二年来,共有数百位桑巴舞者空降欢乐谷,演绎桑巴狂欢;数百万游客在此体验狂欢之旅,收获无限欢乐。历经十二年积淀,欢乐谷狂欢节已经成为最具有互动、娱乐特色的狂欢盛典,成为不可

或缺的暑期节庆活动。

据悉,今年深圳欢乐谷狂欢节热辣桑巴、狂欢派对、街头巡游等狂欢元素于一炉,欢乐谷园区每天上演数十场精彩的狂欢演出,彻底变成一片狂欢的海洋。

风靡世界的巴西桑巴、动感撩人的零距离热舞、热闹欢腾的狂欢巡游……园区多个街头舞台上激情狂欢歌舞秀,性感的桑巴女郎热舞引领,邀请游客参与零距离互动表演,带游客融入狂欢的海洋;每天下午,全新推出的“盛夏狂欢大巡游”在欢乐时光主环道隆重登场,多国演出阵容与游客激情互动,邀游客尽情舞动狂欢;每晚,盛大的狂欢派对隆重登场,强大的演出阵容、精彩纷呈的节目、热烈火爆的场面……尽情释放盛夏狂欢激情。

变形金刚空降助阵

《变形金刚3》将于7月21日在内地上映,掀起一阵“变形金刚”热潮。7月8日至17日,来自美国加州的博米耶“变形金刚”三人组合空降欢乐谷,提前为广大游客演绎荧幕之外的真人版“变形金刚”的魅力。

博米耶“变形金刚”表演团队的成员都是变形金刚的超级发烧友,他们每年都会参加世界各国大型节庆活动和各种国际大赛,屡获大奖;他们还多次受邀在好莱坞星光大道进行“变形金刚”真人秀表演。此次受邀来欢乐谷参加演出是他们首次旅华表演,他们带来了特别编排的“变形金刚”狂欢秀。

博米耶“变形金刚”团队也是世界上首个使变形金刚服装带有驱动功能的变

形金刚表演团队,其所有变形金刚服装全是手工制作完成的。届时,中国“变形金刚迷”们将可在欢乐谷园区街头欣赏到3个“真人版”变化金刚表演站立、行走、滑行及在“人”、“车”之间自由变换造型等“变换多端”的狂欢秀表演,并与他们展开零距离的互动、交流。

好玩连台精彩纷呈

值得一提的是,深圳欢乐谷斥巨资打造的全新五期项目也预计将于暑假期间隆重登场,水陆两园众多全新游乐项目无疑大大提升了狂欢指数,令今年的狂欢节更值得期待。

(历华丽)



(CIS)