

从绝对控股到持股不足20% 五大因素削弱格力集团对上市公司控制力



张常春/制图

格力电器董事会选举,大股东提名的董事人选个别落选,而QFII和基金公司提名的董事却高票当选,其背后是公司股权结构格局发生了质的变化,大股东对上市公司持股比例从绝对控股的近60%,逐渐下降到目前的不足20%。

证券时报记者 木鱼

格力电器此次董事会选举,大股东提名的董事人选个别落选,而合格境外机构投资者(QFII)和基金公司提名的董事却高票当选,这种现象的背后是其股权结构格局发生了质的变化,大股东对上市公司持股比例过去6年间迅速降低,从接近60%的高比例绝对控股,下降到目前的持股比例不足20%。

2006年以来的6年间,经历了股权分置改革、股权转让给销售商、大举减持、三轮管理层股权激励和两次增发,格力集团和旗下格力地产目前合计只持有上市公司19.37%的股权,其中股权分置改革、股权转让给销售商和大举减持所带来的减持比例都达到了10个百分点。

格力集团失去绝对控股地位

最早给格力电器上市公司股权结构带来重大变化的是股权分置改革。2006年4月进行的股改,给大股东格力集团及控股的格力地产带来了约

10.4个百分点的股权变化,其后,格力集团对上市公司持有比例首次降到50%以下。

根据上市公司公告,从2000年配股到2006年3月该公司的股权结构都没有发生变化,大股东格力集团持有格力电器上市公司50.28%的股权,旗下格力地产持有8.38%,合计持有58.66%的股权。

在股改中,最终上市公司实施了每10股流通股获非流通股股东支付的每股2.7元对价,格力集团和格力地产的持有比例分别下降到41.36%和6.89%,合计持有48.25%的股权,从绝对控股变成了相对控股,但持有比例仍接近50%,依然有很强的话语权。

股改后随即进行的2005年年度股权激励把713万股股份从格力集团给到了管理层,使得格力集团的持有比例进一步减少到了39.74%。

就在2007年4月格力电器股票大涨的开始阶段,格力集团一次性将10%股权转让给销售商,大大削弱了格力集团对上市公司的控制力。

2007年4月25日,格力集团一次性将10%的股权转让给了河北海担保投资公司,该公司是格力电器的重要销售商,10.27亿元的转让价格对应每股转让价格为12.75元,这一举措被认为是格力电器的管理层引入新投资者,让上市公司的股权分布更加分散。格力集团持有的上市公司比例直接从39.74%下降到了29.74%。

此时,格力集团和旗下格力地产对上市公司格力电器的合计持股比例已经下降到了35%左右。

连续减持逾12个百分点

相比股改和转让股权给经销商,格力集团及旗下格力地产对上市公司股权激励所导致的股份减少的力度更大,约6.9%的股权被格力集团直接减持,约5.4%的股权被格力地产直接减持,合计有12.3%的股权在二级市场减持。

据悉,格力集团对上市公司的股权激励主要经历了两轮,一轮是2007年6月至2007年12月,格力集团合计将4.82%的上市公司股权卖给二级市场投

资者,格力电器当时股价在30到60元之间,按平均价格45元计算,合计减持金额约为18亿元。

2008年全球金融危机前后,格力集团并没有减持上市公司股权,但从2009年7月股市走出金融危机身影开始,格力集团再次减持上市公司股权,直到12月底,格力集团又减持了约2.08%的上市公司股权,对应的减持金额约在8亿元左右。

值得注意的是,并不只是格力集团在减持,旗下格力地产也在大举减持上市公司股权。根据相关公告,2007年4月1日至2009年7月15日格力地产减持了5.02%的格力电器股权,随后又减持了0.41%的股权,由于时间跨度太长,减持价格和金额难以确定,业内预测的减持金额超过20亿元。

综合来看,格力集团及旗下格力地产减持上市公司股权获得了约45亿元到50亿元的资金,加上转让给河北海担保投资公司的10.27亿元,合计约有55亿元到60亿元资金到账。

增发和股权激励也起重要作用

在过去6年格力电器的股权变动中,三次的管理层股权激励和两次增发都减少或摊薄的大股东在上市公司的持有比例。

据悉,依照2005年到2007年连续三个年度的业绩表现超过股权激励标准,格力电器对管理层进行了股权激励,股权激励的股份并非来自新增股份,而来自于大股东格力集团。历史资料显示,三次股权激励分别从格力集团手中把1.62%、1.33%和1.28%的股权转让给格力电器管理层,合计转让了4.23%的股权,大股东格力集团对上市公司控制力下降的同时,格力电器管理层也逐渐拥有了一定的投票权,该管理层持有的股份已经超过了提名董事所需要的3%股权。

此外,格力电器还利用资本市场的融资功能,在2007年12月和2012年1月先后两次完成了增发,第一次增发接近3000万股,对上市公司总股权约有3.6%的摊薄,对格力集团及旗下格力地产的股权带来了1%左右的股权摊薄。

2012年1月格力电器再次增发,增发股份近1.9亿股,对上市公司总股权形成6.3%的摊薄,比第一次增发的影响更大。格力集团在上市公司的持股比例从19.45%减少到了18.22%,减幅为1.23个百分点,旗下格力地产在上市公司的持股比例从1.22%下降到了1.15%,下降了0.07个百分点,两者合计下降了1.3个百分点,也正是这1.3个百分点使得格力集团及旗下格力地产对上市公司的持股比例下降到了20%以下,在此次股东大会选举董事时,格力集团及旗下格力地产只拥有了19.37%的投票权,历史上首次低于20%。

QFII已持有格力7%股权

此次格力电器的一位董事为合格境外机构投资者(QFII)耶鲁大学基金会和国内一家基金公司联合提出的,从格力电器今年一季报十大股东情况来看,QFII占据了5席,持股量超过总股本的7.05%。

据悉,耶鲁大学基金会是持有格力电器股票最多的一只QFII,为1.76%,其次是摩根士丹利和美林证券,分别持有1.58%和1.31%的股份,瑞银集团和花旗全球也分别持有1.29%和1.11%的格力电器股份。知情人士透露,除耶鲁大学基金会以外的4家券商类QFII持有格力电器股份,部分为海外投资者委托投资,并非全部是这些券商自有资金的投资。

近几年格力电器越来越受到QFII机构的青睐。2007年12月格力电器第一次增发中,耶鲁大学基金会认购了351万股并进入了当时的第十大股东,持股比例为1.07%,到2009年中期已经持有格力电器2.31%的总股本,在2009年下半年又连续减持了格力电器,到年底只持有1.11%的总股本。

从股东话语权来看,QFII在格力电器是仅次于公募基金、大股东格力集团和二股东河北海担保投资的第四大投资者。(木鱼)

基金6年平均持有格力电器28.5%股权

证券时报记者 木鱼

格力电器历来是基金核心重仓股之一。2012年一季度末,格力电器已成为主动投资偏股基金重仓股的第四位,仅次于茅台、招行和五粮液。

过去6年时间,基金对格力电器经历了大举增持期、持股平稳期,减持期和再度增持期几个阶段,6年下来,基金平均持有格力电器总股本的28.5%,比格力电器大股东及子公司持有的比例还要高。

鼎盛时期近40%被基金持有

天相统计显示,从2006年下半年到2007年年底,基金经历了一轮大规模增持格力电器时期,从3.67%增加到了39.68%。2007年年底,基金持有格力电器比例达到鼎盛,持有3.31亿股,市值163.48亿元,当时前10大流通股股东中6家为基金,1家为基金公司管理的社保基金,不过这还不是持股市值最高的时期,2009年年底时,基金持有了199.87亿元市值的格力电器。

到了2010年,基金持有格力电器比例连续下降,从36.76%降到了25.77%。当时主要是受到家电行业增速降低,家电下乡补贴政策调整及预期等方面的影响,基金暂时减持了格力电器,但博时新兴成长和易方达价值成长依然重仓持有该股票超过3500万股。

2011年以来格力电器经营业绩出现较高增长,基金再度增持。2012年一季度基金十大重仓股数据中,持有格力电器26.38%的股权,业内专家预计,加上非前十大重仓股的持有情况,基金应持有格力电器30%以上的股权。

六大基金公司全都重仓过

从单只基金或基金公司持有情况来看,六大基金公司全部重仓持有过格力电器,一些基金连续重仓持有4年以上。

从2012年一季度数据来看,易方达、嘉实和广发三大基金公司持有格力电器股份最多,分别占该股票总流通盘的4.87%、3.51%和2.03%,其中易方达和嘉实仅基金十大重仓股持有情况就超过了3%的董事提名权所需持股比例。

链接 | Link |

基金参与上市公司治理事件

近年来,国内基金业曾多次出现基金公司积极参与上市公司治理的情况。虽然成绩尚不理想,但已显示出基金强烈的参与意识。

大成基金提议 罢免重庆啤酒董事长

2011年12月,持有10%以上重庆啤酒股份的大成基金提议重庆啤酒召开临时股东大会,审议免除董事长黄明贵职务的议案。临时股东大会于今年2月7日召开,罢免议案因赞成票过低而未能获得通过。据了解,大成基金要求罢免董事长与重庆啤酒治疗性乙肝疫苗信息披露有关。

基金提案要求给予 大商股份管理层更多激励

2011年11月,鹏华、国海富兰克林、天弘以及华夏等多家基金公司联名起草了一份提案,希望大商股份董事会给予管理层更多的现金激励。不过,这一提案最终并未付诸实施,参与起草的私募基金人士表示,由于时机不成熟,没有进行实质性的工作。

基金集体反对双汇发展 放弃优先受让权

2010年3月,在双汇发展临时股东大会上,持有双汇发展的基金几乎全部到场,集体反对“双汇发展”放弃对10家参控股公司股权的优先受让权”。由于基金的反对,双汇发展放弃优先受让权的议案未能获得通过。资料显示,双汇发展2009年底的前十大流通股股东中,兴业全球、嘉实、上投摩根、诺安等基金占据九席。据了解,基金集体投反对票主要是担心大股东会侵犯中小股东的利益。(刘明)

巴菲特：做长期投资就要进董事会



证券时报记者 季斐斐

占有一定比例的股东各自提名的董事候选人进入公司董事会,这无疑是在维护股东权力的最佳体现。在海外,许多股东都积极参与公司董事会选举。投资大师巴菲特推崇董事进入自己长期持有股票的公司最为人们津津乐道。巴菲特十分注重公司的董事成员和长期持有公司股份的重要性,他说:“除非股东有权参与提名的计划。虽然,巴菲特在2006年4月离开,但他的儿子霍华德在2010年加入了可口可乐董事会。”

巴菲特的投资理念中提过这样的两点,“经营者理性、忠诚,始终要以股东利益为先”和“不在意一家公司来年可赚多少,而在意未来5至10年能赚多少”。由此可见,这位投资大师

基金反对中国平安 千亿再融资

2008年3月,中国平安召开临时股东大会,审议备受市场争议的公开增发与发行可转债再融资上千亿元方案,持有中国平安股份较多的诺安基金与大成基金投下反对票。由于两家基金公司持股比例有限,中国平安的融资方案还是获得通过。不过,由于2008年股市快速下跌,中国平安的再融资方案最终未能成行。

基金联手反对 东航引进新加坡航空议案

2008年1月,东方航空召开临时股东大会,就引入新加坡航空议案进行表决,由于事先中国国航给出了更具有吸引力的合作方案,不少基金出于投资价值考虑,对东方航空与新加坡航空合作方案投下反对票。最终东航与新航的合作方案被否决。

大成基金状告 ST银广厦虚假陈述

2007年2月,ST银广厦收到银川市中级人民法院《应诉通知书》。通知书称,该院已受理大成基金诉ST银广厦虚假陈述证券民事赔偿纠纷案。在起诉书称,大成基金要求ST银广厦赔偿其管理的基金景福和基金景宏的损失,合计人民币2.464亿元。该诉讼请求最终被驳回。基金景宏和基金景福都曾重仓持有银广厦,2001年银广厦虚假陈述被曝光后,短短4个多月,银广厦的股价从逾三十元一路跌至两元多,基金景宏和基金景福损失惨重。(刘明)

除非股东有权参与提名董事,否则董事会将会被动机不良的人充满,甚至会使公司做出愚蠢的商业决策。”

十分注重公司的董事成员和长期持有公司股份的重要性。

巴菲特投资的每一家公司几乎都具有良好的管理和经营决策,但这必须与公司有优秀的董事成员挂钩,公司的每个重大决策都是由董事会决定,而股东必然希望董事们能代表他们做出最好的决定,可为股东们谋求最大的利益。在巴菲特的股票投资组合当中,可口可乐公司的股票持有量较多,并且持有该股票的时间很长,至今已经超过了20年;目前持有可口可乐大约8%的股权,股票价值约为150亿美元。巴菲特自1989年起担任可口可乐公司董事,他在该公司董事会拥有很大的影响力,同时也是该公司审计和财务委员会成员。2000年,巴菲特联合其他董事阻止了可口可乐出资140亿美元收购Quakerotts公司的计划。虽然,巴菲特在2006年4月离开,但他的儿子霍华德在2010年加入了可口可乐董事会。

此外,雅虎与其大股东对冲基金Third Point对董事成员提名之战,及日本奥林巴斯财务丑闻后的董事会成员重组事件,都是机构投资者为更好地维护自己的利益,对公司董事会选举积极响应的最佳例证。