

恒生银行:央行降息 令香港人民币需求降低

证券时报记者 吕锦明

恒生银行执行董事冯孝忠昨日表示,香港的人民币存款利率短期内将维持平稳,原因是近期中国人民银行宣布降息后,港资企业较倾向于在内地贷款,可能会令在港人民币的借贷需求增长放缓,加上香港金管局有措施协助银行释放人民币资金流动性,缓和了市场对人民币资金的需求压力。另外,他估计今年在港发行的人民币债券总量为1500亿至2000亿元。

法国央行总裁预期 明年法国经济至少增1%

证券时报记者 吕锦明

法国央行总裁诺亚(Christian Noyer)昨日表示,只要政府坚决推行财政减赤计划及改革,法国经济明年至少可增长1%。诺亚是在接受电台采访时作出上述表示的。他认为,欧洲正处于一个严峻的经济增长放缓时期,法国总统奥朗德必须持续减赤,以确保借贷成本维持于低水平。他指出,目前政府所能做的是实施劳工成本改革等措施,同时还需要寻找和利用其他资源。

瑞信拟充实资本金 公司股价闻声大涨

证券时报记者 吕锦明

瑞士第二大银行——瑞士信贷集团昨日宣布,为增强资本金并回应瑞士央行对其资本状况关注,计划发行可换股债券及出售私募基金业务,预期可筹集156亿美元;另外,瑞信还将计划在明年底之前削减10亿美元的开支。瑞信同时公布,今年第二季度净收入上升2.6%。

瑞信表示,上述措施有望令其核心资本比率由7%提升到9.4%,接近于2018年要求落实的10%新观。上述增强资本计划提振瑞信的股价当日出现反弹,截至记者发稿时涨幅近7%。

香港消费信心指数 跌至3年来低点

一项有关香港市民消费信心的调查显示,香港第二季度的消费信心指数跌至3年来低位。调查以200分为满分,香港总体仅得77.5分,较上一季度跌3.2分,结束了连续两个季度上升的趋势。

据悉,这次调查访问了超过1000名香港市民,调查分为经济发展、就业、物价、生活、买房和投资股票等6个分项,其中,只有生活状况一项数字高于100,得102.5分;其余5项都低于100分,其中又以购房得分最低,只有49.2分,较上一季度跌10.7分。香港城市大学认为,数据反映香港人的消费态度偏向悲观。

全球最大公开上市 对冲基金探路中国

日前,全球最大公开上市对冲基金英仕曼集团旗下的投资管理公司GLG Partners宣布成立亚洲股票多空投资团队。据悉,英仕曼集团计划下一步将触角伸入中国,该公司已经向中国证监会递交了设立代表处的申请,未来还计划成立一家法人机构。

据了解,英仕曼集团目前管理资金规模约500亿美元,其客户名单中还包括中国主权财富基金中投公司。新成立的多空投资团队由亚洲区股票部主管及环球股票策略联席主管David Mercurio和风险管理专家Ben Freischmidt共同管理。除一名负责原材料股交易的行业专家驻于伦敦外,其他投资团队成员都将驻于香港。

VIE调整闯祸 新东方自称“光明正大”

公司股价单日暴跌34%;美国证交会调查或仅限新东方,并非质疑整个VIE结构合法性

编者按:去年,支付宝修改可变利益实体(VIE)结构,令海外资本市场对中概股信心大打折扣。日前新东方再度调整VIE结构,遭致美国证券交易委员会调查,由此带来股价暴跌。

证券时报记者 吴家明 徐欢

可变利益实体(VIE)这个词似乎成为悬在中国企业海外上市头顶的达摩克利斯之剑。新东方因为涉及VIE,股价立刻暴跌34%!新东方教育集团17日发布2012财年第四季度财报称,其全资子公司北京新东方教育技术公司收到美国证交会(SEC)关于可变利益实体结构调整的调查函件,因此影响,新东方当天股价大幅下跌,中概股也跌声一片。

新东方称自己光明正大

VIE模式是指境外注册的上市实体与境内的业务运营实体相分离,境外的上市实体通过协议的方式控制境内的业务实体,业务实体就是上市实体的可变利益实体,目前在美上市的中国互联网公司和教育公司大多采用VIE结构。

新东方教育集团日前宣布,已通过简化北京新东方的股权结构进一步强化了公司的企业架构,此次美国证交会的调查主要涉及北京新东方的结构调整是否符合相关法规。据悉,北京新东方是新东方集团的VIE,在股权结构简化前,主要由11位注册股东持有,包括新东方董事长俞敏洪控制的一个实体。目前,北京新东方股权已全部转移到俞敏洪控制的实体下。

自2011年6月支付宝事件爆发之后,VIE这一目前海外上市中概股普遍采用的控制结构就成为牵动市场神经的敏感话题。为了尽快获得监管部门的第三方支付牌照,阿里巴巴集团将支付宝通过股权转让的方式从外资控股变为100%内资控股的公司,转移到马云控制的公司旗下。随后,VIE被迅速推到了风口浪尖。

新东方和支付宝的VIE事件

从表面上看有些相似,都是转移到首席执行官(CEO)控股的实体之下。不过,新东方首席财务官谢东萤在财报后的电话会议上表示,去年支付宝VIE事件引发众多担忧,于是新东方开始审视自身,清理其他10个股东股份,调整并巩固VIE结构,通过无对价协议将VIE股权100%转移到俞敏洪控制的实体下。新东方此次的VIE结构调整是光明正大的。”谢东萤如是说。

SEC调查或仅限新东方

对于新东方为何主动调整VIE机构,谢东萤表示,中国公司VIE股东曾经发生过不履行合约的情况,为了避免将来发生类似情况,新东方主动调整VIE模式。

有分析人士表示,新东方本意是为了更好维护股东利益,但大多数在美上市的中国企业都设立了VIE,SEC正在调查新东方VIE结构调整是否有充足依据,似乎是在质疑VIE的合法性。此外,投资者担心,新东方是否利用VIE的漏洞强行侵占投资者利益。

更有外媒报道,有美国律师事务所正代表新东方的股票投资者就未来可能针对该公司发起诉讼的问题展开调查,内容有关新东方及其特定的官员是否违反了美国联邦证券法规的相关规定。

不过,法国里昂证券分析师詹姆斯表示,SEC对新东方的调查似乎只是独立事件,并非质疑整个VIE结构的合法性。著名投行Piper Jaffray也认为,这是一次完全公开的结构调整。

市场用脚投票

尽管新东方竭力撇清与此前支付宝事件引发的VIE结构争议的关系,但市场显然不买账。受此影响,17日新东方股价重挫34.32%,收报14.62美元,创下一年来新低,目前市值23.16亿美元。过去52周,新东方最高股价为128.43美元。而在昨日,新东方股价大幅高开低走,截至记者发稿时跌幅超过4%。

富国银行分析师表示,投资者此前并不认为在美上市的中国企业采用VIE结构是个问题,但有关VIE结构的负面消息还是让投资者投资中概股的风险变得更大。也有分析人士认为,新东方此举令中概股雪上加霜。

中概股命运多舛 趟过难关需3至5年

证券时报记者 吴家明

据不完全统计,从2000年至今,通过可变利益实体(VIE)模式实现境外上市的内资企业约有250家。随着VIE的风行,美国通用会计准则(GAAP)也专门为此设计了VIE会计准则,允许在美上市的公司合并其在中国国内协议控制的企业报表,这一举措解决了困扰中国公司的财报难题。

不过,VIE结构的隐忧一直存在。VIE是否会被叫停、叫停后的利弊,还没有人知道,VIE问题的最终解决还有待于政府给予明确的规则。

近年来,在美上市的中概股所面临的危机,很大程度上是VIE结构在作祟。此外,不绝于耳的财务造假丑闻和做空危机,也让中概股陷入冰点。在此背景下,“上市冷退市热”的尴尬一直困扰中概股。数据显示,今年上半年在美国上市的中国企业只有1家,而从美国市场退市的中国企业多达19家。

近期美国上市公司密集披露二季度财报,不少中概股已经加入“美元”行列。华视传媒已收到纳斯达克的通知函,称公司如果180天内无法使股价回升,将退到粉单市场。

有分析人士认为,重塑中概股在美投资者的信心至少需要3至5年时间。不过,当前中概股在美上市的遭遇,对中国股市特别是场外市场有借鉴意义,尤其在信息披露以及诚信建设方面有警示作用。



去年支付宝调整VIE结构,令海外资本市场对中概股信心大打折扣。近期新东方此举更引来SEC调查。 CFP/供图

VIE模式整体安全有效 法律灰色地带亟待明确

证券时报记者 苏容容 见习记者 王砚

与资本市场的焦灼关注相比,身处“风暴眼”的新东方异常平静。除了简单的说明之外,新东方称鉴于正在调查未做更多说明,俞敏洪的个人微博截至昨天下午对此亦未置一词。多位业内人士在接受证券时报记者采访时表示,新东方的股权结构调整是符合商业逻辑的行为,从已披露信息看暂未发现违规之处,可变利益实体(VIE)模式虽存在灰色地带,但整体来看仍属安全有效。

业内人士认为“很正常”

没什么问题,目前来看这是一种符合商业逻辑的行为。”某大型国资私募股权投资公司(PE)人士告诉记者,他所在公司投资了不少欲赴海外上市的公司,其中包括采用了VIE结构的教育行业公司。个人推测新东方被调查的原因,可能是针对VIE股权结构调整之后是否签署控制协议等,也就是说上市公司对VIE的控制关系是否还存在。”

罗仕证券中国区首席代表马峻在接受证券时报记者采访时指出,新东方股价的暴跌以及中概股的一并下跌,很可能是投资者担心SEC会对VIE结构另眼相看,或是在财务处理上做出调整,比如无法像过去那样合并VIE的财务报表。马峻表示,虽然VIE在中概股中比较常见,但是美国投资者对VIE并不是很熟悉,在市场不好、投资者顾虑很多时,就容易抛售。”

链接 | Link |

新东方“煽动”翅膀 中概股跌声一片

证券时报记者 吴家明

一点风吹草动就能引发“蝴蝶效应”。新东方因调整可变利益实体(VIE)结构遭到美国证交会调查,中概股也跌声一片,其中教育板块领跌。市场数据显示,中概股17日全线大跌,34只股票跌幅超3%。土豆和优酷分别大跌11.30%和10.99%。新浪跌幅超过7%,股价跌至2010年9月以来的新低,百度股价更一度跌破100美元。

有分析人士表示,新东方股价暴跌引起其他中概股集体下挫,主要是

考虑到VIE的特殊风险,我们通常会建议所服务的外资PE委派人持有VIE公司1/3以上股权,因为修改章程、股东大会特别决议一般都需要2/3以上才能通过;或者是建议外资PE委派人员出任VIE公司法定代表人或控制公章。但是,很多外资PE由于缺乏可派驻人士,或出于规避风险等种种考虑,往往很少采取这种措施。”前述资深律师告诉记者。上述大型国资PE人士亦表示,其公司也很少采取类似措施。

不过,在支付宝事件之后,美国及香港等地的监管机构均加强了对于VIE结构的关注。马峻告诉记者,目前在香港市场,除了外资限入行业公司能被允许采用VIE结构,目前一般的VIE结构公司已经很难上市。尽管存在灰色地带,但记者采访的多位业内人士均对VIE模式表示认可。前述资深律师指出,虽然出现过支付宝事件这样的案例,但VIE结构从整体上看仍是安全有效的。

VIE仍属法律灰色地带

尽管业内人士认为此次新东方VIE股权结构调整“很正常”,但投资者谈VIE色变并非小题大做,VIE结构目前仍属法律的灰色地带。由于上市公司的收益通过对VIE的协议控制获得,一旦协议被撕毁,利益受损方没有明确的法律救济方式及先例可参考。今年2月,中国银监会前主席刘明康曾表示,VIE背后的制度空缺是一个“陷阱”,亟待解决。在支付宝事件之前,VIE结构在中国已经运用并发展了十多年,但国家相关部门一直未出台任何法律法规对VIE结构的合法性进行规定。

考虑到VIE的特殊风险,我们通常会建议所服务的外资PE委派人持有VIE公司1/3以上股权,因为修改章程、股东大会特别决议一般都需要2/3以上才能通过;或者是建议外资PE委派人员出任VIE公司法定代表人或控制公章。但是,很多外资PE由于缺乏可派驻人士,或出于规避风险等种种考虑,往往很少采取这种措施。”前述资深律师告诉记者。上述大型国资PE人士亦表示,其公司也很少采取类似措施。

不过,在支付宝事件之后,美国及香港等地的监管机构均加强了对于VIE结构的关注。马峻告诉记者,目前在香港市场,除了外资限入行业公司能被允许采用VIE结构,目前一般的VIE结构公司已经很难上市。尽管存在灰色地带,但记者采访的多位业内人士均对VIE模式表示认可。前述资深律师指出,虽然出现过支付宝事件这样的案例,但VIE结构从整体上看仍是安全有效的。

该律师举例说明,此前被认为VIE结构存在巨大风险的双威退市事件,其中存在较大的误读。“双威有两部分资产,其一是采用VIE方式控制的远程教育资产,其二是采用股权方式控制的三所学院资产。出事的恰恰是采用股权方式控制的资产,而采用VIE方式控制的资产由于做出了一些特殊安排,对各种权利的约定非常细致,反而没有出事。换句话说,双威案例说明了管理层控制公司运营、营业执照、公章所带来的风险,而非VIE的风险。”这位律师告诉记者。

牵手财富管理,精研次新股票

——招商证券大赛周赛冠军访谈

招商证券第二届“智远理财杯”实盘大赛已开赛二十五周,来自宁波的蒙先生喜获该周冠军。在宁波的盛情邀请下,蒙先生特地来到营业部现场接受采访。

谈到此次获奖感受,蒙先生对财富管理计划赞赏有加,他说道:“在刚入市的时候交了不少学费,后来在投资顾问的介绍下,抱着试一试的心态加入了财富管理计划,经过体验之后,发现财富管理计划中的投资策略对捕捉热点和规避风险有很好的借鉴意义。”

据了解,蒙先生特别热衷于投资次新股。在谈到原因时,他津津乐道地说,一是由于新股的筹码收集较易,新主力容易介入,后援资金也较充实。二是新股在上市之前刚刚经过基本面的“全面体检”,资本公积金和未分配利润较多,新股东可以和老股东共享上市前的利润积累。特别是在年底来临之际,年报的高送配题材历来是重点集中在新股次新股上。三是新股上市档套牢的筹码较少,无解套资金的后顾之忧。经过充分换手与调整,次新股上涨的可能性相对大些。

临走前,蒙先生希望能将招商证券的财富管理计划推荐给更多的投资者,为广大的投资者提供更多值得借鉴的建议和价值,帮助投资者实现资产的保值和增值。

(CIS)

招商证券 Kowloon Securities

证券代码: 002628 证券简称: 成都路桥 公告编号: 2012-055

成都市路桥工程股份有限公司工程中标公告

公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一、中标通知书主要内容

成都市路桥工程股份有限公司(以下简称“公司”)于2012年7月17日收到成都兴城投资集团有限公司发出的《中标通知书》,具体内容如下:

- 1、中标项目:中心城区缓堵保畅两快两射两环项目中红星路改造工程 施工图设计-采购-施工总承包 EPC。
- 2、中标人:成都市路桥工程股份有限公司 联合体成员:四川省交通运输厅公路规划勘察设计研究院。
- 3、中标金额:预计投资约2.6亿元。
- 4、承包模式:本项目为EPC承包模式。

公司已于2012年7月11日在《中国证券报》《证券时报》《上海证券报》《证券日报》和巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)上发布了《关于拟中标项目的提示性公告》(公告编号:2012-053)。

二、交易对方情况介绍

成都兴城投资集团有限公司是中心城区缓堵保畅两快两射两环项目中红星路改造工程 施工图设计-采购-施工总承包 EPC)的建设管理单位。2011年公司成都兴城投资集团有限公司无交易。公司与交易对方不存在任何关联关系。

三、中标对公司的影响

此次拟中标的项目金额约占公司2011年度经审计营业收入的10.19%。若本公司能够签订正式合同并顺利实施,将对本公司2012年及2013年度经营业绩产生积极的影响。

四、合同履行的风险提示

该工程合同尚未签订,合同条款尚存在一定不确定性,具体内容待与成都兴城投资集团有限公司签订合同后另行公告。

特此公告!

成都市路桥工程股份有限公司董事会
二〇一二年七月十八日