

# 徽商银行控股权之争升级 “中静系” 议案遭否

据透露,“中静系”希望将整体持股比例提升至30%,以达到控股目的并实现资本溢价

编者按:资本是逐利的,而民营资本、险资风格相对激进,因此当此类资本瞄准上市公司股权时,故事也就随之而来。

除了备受瞩目、引发各方讨论的“宝万之争”出现新进展外,在港上市的徽商银行也在面临第一大股东与董事会之间的剧烈摩擦。同样的股东增持、同样的难题待解,不一样的是徽商银行矛盾的来源更为久远。

证券时报记者 马传茂

5月下旬,由于徽商银行股东——上海宋庆龄基金会(下称“上海宋基金会”)通过下属公司连续增持该行H股,不仅使其晋升为第一大股东,更迫使该行H股公众持股比例减少至20.5%,低于香港联交所规定的25%红线。

证券时报记者经多方调查了解到,位于上海宋基金会背后的上海中静实业集团(下称“中静系”)才是整个事件的主角,对徽商银行连续增持的决定亦由“中静系”作出,中静新华资产管理(下称“中静新华”)则是中静系对徽商银行持股的投资主体。

出于财务投资或寻求资本溢价的目的人股上市银行本无可厚非,但“中静系”却存在着股东资格合规性存疑、增持资金以债务性资金为主等问题,加之徽商银行董事会、现有国资股东的排斥态度,事件不断升级。

矛盾在昨日召开的徽商银行股东大会上爆发。不仅“中静系”提出的建议徽商银行终止发行境外优先股的临时议案未获通过,其此前在董事会上提出的非公开发行H股的议案也几乎被其余董事全票否决。“中静系”与徽商银行的纠缠仍将继续。

证券时报记者从接近“中静系”的核心人士处了解到,“中静系”希望将整体持股比例由目前的13.99%提升至30%左右,以此达到资本溢价的目的。主要路径为:在徽商银行进行第三次非公开发行H股时,由“中静系”合作伙伴入股并随后达成一致行动人关系,由此提升控股比例,并在徽商银行A股上市时进一步增持。

与此同时,监管环境也在发生变化,银监会一方面引导民资进入银行业,表示“民资可双线进入中小银行”,另一方面又在近期调研上市城商行股东资格。徽商银行事件将如何进一步演化?监管当局最终态度如何?仍有待进一步观察。

## 民资身份参与低价增资扩股

“中静系”与徽商银行的渊源,得从2007年说起。彼时“中静系”与杉杉集团共同重组中静四海实业有限公司,作为合作对外投资的平台公司入股并受让合计1.41亿股徽商银行股权。次年,该行再次进行规模达50亿元的增资扩股计划,此次增资扩股因股权变化超过50%、国企入股比例占70%、每股定价低于市场价超70%而饱受争议,中静四海则借机再次入股3亿股。

事实上,此时“中静系”与徽商银行的矛盾便开始显现。该行原有国企股东被省政府要求对此项增资扩股计划投赞成票,而“中静系”原计划通过受让和参与增发的方式,成为徽商银行第一大股东,但实际受让和增发的股份未达预期数量。新入股的多家省属国企凭借低价入股成为最大获益方,“中静系”虽然未能获得预期股数,却以低于市场价超70%的增发价格实现大手笔增持。

不过,中静四海以民企的身份获得参与此次增资扩股的资格,并在徽商银行此前股权拍卖价为5.05元/股的情况下,以1.35元/股的价格获得3亿股徽商银行股权,难免被质疑涉嫌重大国有资产流失。

2011年,“中静系”再次通过旗下的休宁新华资管(后更名为“中静新华资管”)将安徽奇瑞汽车销售公司挂牌的2亿股徽商银行股权收入囊中,每股单价为市场价格。

同年,“中静系”实际控制人高央将中静实业集团97.5%的股权捐赠给

上海宋基金会,剩余股权仍由原来的三家股东单位——上海高央家人资产、上海高央友人资产、上海高央同事资产继续持有。

据知情人士透露,此次捐赠通过类似信托的协议,由上海宋基金会分配小部分利润,中静实业集团原股东缴纳大部分利润,中静实业集团资产仍交由原实际控制人高央负责,对徽商银行的增持决定亦由“中静系”作出。

截至徽商银行2013年11月赴港上市前,“中静系”通过中静四海、休宁新华资管合计持有徽商银行6.49亿股内资股,投资总成本为13.46亿元。

## 增持H股引发公众持股比例触警

徽商银行上市后,“中静系”继续通过中静新华在港注册的子公司Wealth Honest增持。截至去年末,该公司持有徽商银行H股4.44亿股。中静系也于去年下半年晋升该行第一大股东,合计持股比例达9.89%,高出第二大股东——安徽省能源集团0.42个百分点。

在Wealth Honest去年9月30日增持徽商银行0.55亿股H股,并促使“中静系”正式晋升该行第一大股东之时,由于中静系已成为该行核心关联人士,其对该行H股的持股便不被视为公众持股,因此该行公众持股比例事实上已降至24.78%,低于联交所证券上市规则所规定最低25%的水平。

然而直至今年5月11日,徽商银行才发布公告称“首次知悉公众持股量不足”。在此次公告前的4月末,“中静系”通过中静新华(香港)增持该行2818.4万股H股,合计持股比例升至9.89%,该行H股的公众持股量因此下降至24.12%。

5月12日,“中静系”再次通过Wealth Honest以场外收购的方式购入徽商银行4亿股H股,整体持股比例大幅升至13.99%,该行H股公众持股量则进一步下降至20.5%。

从徽商银行H股上市至今,“中静系”通过中静新华(香港)和Wealth Honest,以二级市场增持、场外收购的方式合计持有该行H股数量达89741.4万股。

## 以徽商银行股权质押生股权

据记者粗略测算,“中静系”从徽商银行上市至今,对其增持的耗资不低于33亿港元。

从年报来看,中静新华近三年实现归属于母公司股东的净利润分别为1.55亿元、1.53亿元、2.03亿元,且几乎全部投资收益均来自于对徽商银行的投资;此外,中静新华(香港)和Wealth Honest注册资本分别为980万美元、5万美元,均不足以以自有资金支撑其对徽商银行的连续增持。

“中静系”在中静新华的年报中透露了有各部分资金来源的信息,其中多为债务性融资。数据显示,截至去年末,中静新华、中静四海持有的6.49亿股徽商银行内资股中,已有5.4亿股被质押,合计获得16.3亿元融资。

其中,民生银行广州分行、长沙分行、合肥分行合计向“中静系”提供9.9亿元融资,“中静系”提供的质押物为中静四海持有的13580万股徽商银行内资股、中静新华持有的20420万股徽商银行内资股。此外,国民信托以中静四海持有的15136.67万股徽商银行内资股为质押物,向“中静系”提供4.9亿元融资。

在香港市场方面,Wealth Honest

以持有的徽商银行H股作为质押,中静新华及高央为贷款提供担保,在国泰君安香港开立保证金证券账户,该账户取得国泰君安给予的10亿港元融资额度。截至2015年末,Wealth Honest实际使用该账户融资9.78亿元,用以增持徽商银行H股。

此外,中静新华于今年初披露不超过17亿元的公司债发行计划,目前第一期已发行且使用完毕,所募8亿元中,有4.27亿元用于偿还银行贷款及利息,其余资金用于补充营运资金。从该公司短期负债结构来看,4.27亿元还款很有可能用于归还民生银行广州分行此前提供的4.2亿元贷款,该笔贷款于今年2月末到期。

值得注意的是,据记者了解,国泰君安香港为“中静系”提供融资的利率在6%以上;中静新华发行公司债的票面利率为6.5%。此外,“中静系”以徽商银行内资股为质押物所取得的16.3亿元融资中,除民生银行广州分行提供的4.2亿元融资已归还、国民信托提供的融资合同于去年底签订且期限较长外,民生银行、招商银行为中静系提供的合计7.2亿元融资将于今年5月至9月到期。这意味着,“中静系”的资金链已经相当紧张。

中静新华在公司债募集说明书中坦承,从阶段性目标来看,将依靠上海宋基金会的有力支持,弥补债务性融资这一短板,充分吸引社会资金,平衡股东投入、社会募集、资本市场融资等各种资金来源,为公司的加速发展提供稳定有力的资金保障。

## 目的为取得徽商银行控股权

在5月12日再次通过Wealth Honest以场外收购的方式购入徽商银行4亿股H股后,“中静系”即向徽商银行提出终止该行发行境外优先股的议案,并建议非公开发行H股。

另一方面,徽商银行要恢复H股公众持股比例至25%以上,具体措施包括“建议主要股东减持其所持的股份及或配售新股份”,看上去与“中静系”非公开发行H股的建议不谋而合,但实际情况并非如此。

以徽商银行现有股权结构测算,该行须至少非公开发行6.33亿股H股,且发行对象不包括“中静系”下属任何企业,才能提升公众持股占比至25%以上。但这种发行方式无疑将稀释“中静系”所持股权,似乎并不可行,那么此时“中静系”推动徽商银行进行H股定增的动力何在?

中静新华在年报中透露,徽商银行是公司的战略投资对象,不断增持是公司的既定策略。

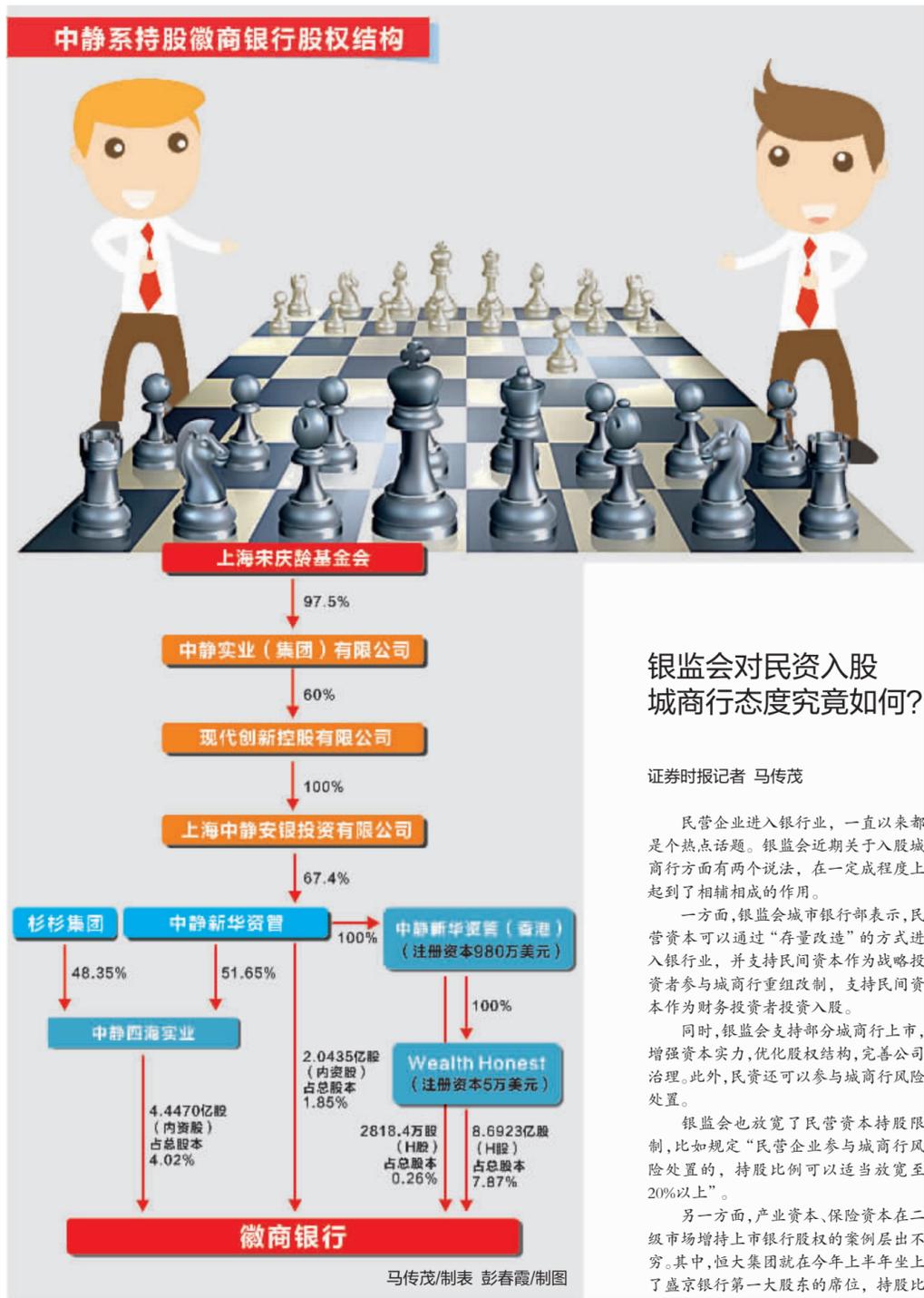
记者从接近“中静系”的核心人士处了解到,“中静系”希望将整体持股比例由目前的13.99%提升至30%左右,以此达到控股并实现资本溢价的目的。

据该人士透露,“中静系”后续增持路径为:在徽商银行进行第三次非公开发行H股时,由“中静系”合作伙伴入股并随后达成一致行动人关系,由此提升控股比例,待徽商银行在A股上市时,还将进一步增持。

## “中静系” 股东资格合规性存疑

出于财务投资或寻求资本溢价的目的人股上市银行本无可厚非,但“中静系”在浮出水面后,其商业银行股东资格合规性就成为被关注的话题。

首先是资金来源方面,根据《中国银监会中资商业银行行政许可事项实



## 银监会对民资入股城商行态度究竟如何?

证券时报记者 马传茂

民营企业进入银行业,一直以来都是个热点话题。银监会近期关于入股城商行方面有两个说法,在一定程度上起到了相辅相成的作用。

一方面,银监会城市银行部表示,民营资本可以通过“存量改造”的方式进入银行业,并支持民间资本作为战略投资者参与城商行重组改制,支持民间资本作为财务投资者投资入股。

同时,银监会支持部分城商行上市,增强资本实力,优化股权结构,完善公司治理。此外,民资还可以参与城商行风险处置。

银监会也放宽了民营资本持股比例,比如规定“民营企业参与城商行风险处置的,持股比例可以适当放宽至20%以上”。

另一方面,产业资本、保险资本在二级市场增持上市银行股权的案例层出不穷。其中,恒大集团就在今年上半年坐上了盛京银行第一大股东的席位,持股比例达17.28%。此外,安邦、生命人寿等数家险企也在A股二级市场增持上市银行股权。

根据《商业银行法》规定,变更持有股份总额5%以上的股东需经监管机构批准,而监管机构对于入股银行的股东资格审查较为谨慎,会在股东资格合规性、入股资金来源、是否存在关联交易、股东财务状况和资本补充能力等方面来全面考察入股资质。

因此,银监会出于审慎监管的考虑,在近期向A股和H股上市的城商行下发了调查函,希望了解目前面临的问题、应对措施和改进建议。据知情人士透露,由于A股三家上市城商行股东结构较为稳定,此次调查主要是针对在港上市的城商行。

据悉,此次银监会的调查重点是了解规则存在的差异,例如A股和H股市场在股东资格取得、变更、后续监管等方面的不同,以及银监会对城商行股东资格审核的规定与A股、H股相关规则之间是否存在冲突、交叉或空白。

两个说法结合起来怎么理解呢?H股上市的城商行在上市时往往会碰到一个问题,即境外投资者担心地方政府对城商行过多干预,促使城商行成为政府的“影子银行”。所以引入民资股东一方面可以使股权多元化,优化股东的股权性质,另一方面也可改善公司治理,提升竞争力。

不过,民资即使参股城商行,也很难实现控股。原因可能是地方政府不愿意放弃城商行这个“金饽饽”,也可能是参股的民资并不“靠谱”。

因此,银监会一方面在鼓励民资进入城商行的同时,也希望在股东资格方面更加审慎,减少“不靠谱”的民资股东,即在准入环节剔除潜在风险,同时也希望民资股东可以为城商行带来实实在在的正面影响,让城商行更为市场化。