

机构参与上市公司治理应谋长远之利

熊锦秋

最近,私募基金投资股票又出现新玩法,即先买入上市公司大量股票,再通过股东大会临时提案来表达自己的诉求,以推动股价上涨获利。笔者认为,机构参与上市公司治理值得鼓励,但目前私募基金参与上市公司治理方式显得有些急功近利,应该意图长远之利。

4月9日,宁波联合发布公告,称收到华润信托书面来函,提出增加《关于2013年度利润分配的临时提案》。泽熙6期持有宁波联合4.98%股份,投资顾问为上海泽熙,临时提案由泽熙申请、华润信托代为提出。临时提案内容除了现金分红,还要求每10股转增15股。在4月25日股东大会上,该提案未通过。

2002年《上市公司治理准则》第11条规定“机构投资者应在公司董事选任、经营者激励与监督、重大事项决策等方面发挥作用”。私募基金作为机构投资者中的一员,从无所作为到积极参与上市公司治理,既符合政策导向也有利于维护自己的利益,这个转变无疑是积极的。然而,有人认为私募基金参与影响上市公司分红方案,这是由向交易对手要收益转为向上市公司要收益的

可喜进步,笔者倒不大认同。从一些私募基金参与治理的内容来看,多数还是围绕提出高送转的分红方案来进行,之所以提出此类提案,是因为当前投资者对高送转题材炒作积极性颇高,高送转迎合了市场兴奋点、制造了炒作题材。而从历史上看,大多数高送转只不过是数字游戏,它的本质仍是不同投资者之间的博弈游戏,实质仍然是在向交易对手要效益,换汤没有换药。

最新《公司法》第102条规定,“单独或者合计持有公司百分之三以上股份的股东,可以在股东大会召开十日前提出临时提案并书面提交董事会”,私募基金持有上市公司股份若达到3%以上,也就拥有提案权,可以提交分红方案、提名董事等。私募基金持股达到相当比例后,上市公司高管会忌惮其投票权的威力,怕不满足其要求会影响到自身利益,因此私募基金提出的分红之类的提案有不少得以顺利通过。但是,私募基金以如此简单的方式参与公司治理,对提高上市公司内在价值显然没有太大作用。

私募基金要彻底改变盈利模式,参与上市公司治理就不能浮于表面,而应该更深入地参与,通过完善上市公司各项

基础性制度,从根本上推动上市公司内在价值提升,追求上市公司长远发展利益,而非从股票短期投机利益出发。股票价差投机有不确定性,但如果通过积极参与治理提升了企业的价值,真金白银就跑不了。当然,要让包括私募基金在内的机构投资者深度参与上市公司治理,现实中仍然有一系列问题需要解决。

首先要规范股东对董事的提名权。持股3%以上股东拥有提案权,也理应拥有董事提名权,有的上市公司为了反收购,在章程中规定提名董事的股东需要持股10%且达半年以上。如何让上市公司在制订董事提名权制度中拥有一定自治权利,同时又要维护法律法规严肃性,这还需要进一步制度设计。其实,让持股达到一定时间的长期股东来提名部分董事,这有利于公司的长远发展,有的私募基金基于短期投机目的进入上市公司董事会,打一枪换一个地方,对此予以适当限制也是必要的。

其次,私募基金参与上市公司治理需要在中间设置内幕交易防火墙。1998年伯克希尔·哈撒韦投资的西北银行在收购富国银行时,巴菲特拒绝西北银行CEO告诉他任何有关收购的信息,以避免被监管机构列为内幕交易者。现在,A

股市场有些私募基金经理直接进入上市公司董事会担任董事,这很容易引起内幕交易,而且这种内幕交易难以认定和处罚。

事实上,擅长股票炒作的机构投资者未必擅长公司经营管理,为此美国专门创立了第三方服务机构。例如,成立于1985年的机构股东服务集团(简称ISS)是全球具有影响力的公司治理咨询人,为数以百计的基金经理者提供咨询服务,指导他们如何通过选举解决代理人的相关问题。A股市场既要鼓励私募基金等机构投资者参与上市公司治理,又要防止由此产生的内幕交易危害,可以规定,机构投资者管理人员不得直接进入上市公司管理层,通过这个政策引导,让市场出现第三方服务机构,专门为机构投资者参与公司治理提供服务。与此同时大力发展职业董事,让第三方服务机构为机构投资者推荐职业董事,作为其利益代言人进入上市公司,让专业人士干专业事,以提高效率。

焦点评论

山西公务员烧香跪拜鹤雀楼求副科级待遇



诗云更上一层楼,乃劝勉勤天道酬。今人鹤雀楼前拜,却为升官发财谋。休怪百姓又吐槽,只因公仆再出丑。为民服务是正道,超脱官海更自由。

ICLONG/漫画 徐潇/诗

楼市博弈激烈时 政府救市危害大

毕朔

据报道,广西南宁市日前发文,允许广西北部湾经济区内的北海、防城港、钦州、玉林、崇左市户籍居民家庭参照南宁市户籍居民家庭政策在南宁市购房。之前虽然有一些地方松绑限购,但毕竟是偷偷摸摸的,是一种暗中操作,而南宁此次不惜冒着违反中央有关房地产调控精神的危险正式发文,舆论把南宁此次松绑限购称为地方救市第一枪。

这从一个侧面表明,包括南宁在内的一些地区房地产市场已经进入到非常微妙的拐点时刻,开发商挺不住了,地方政府也坐不住了,因此要采用救市来挽回所谓的信心,也就是对房价看跌的软抵制。事实上,近期许多地方的住房成交量萎缩已经让房地产多年积累的风险逐渐凸现,高位入市者出现心理失衡,一些地方甚至出现了打砸楼盘的过激行动,开发商和代理商也开始面临生存压力,新一轮房产中介洗牌开始。此外,银行不良贷款率大幅上升,有关某些开发商资金链断裂而跑路的新闻不断传出,政府在房地产业的相关税收受到明显影响,房地产业调整,与其相关联的几十个行业也会受到牵连。但是,化解这些风险不是简单地拯救开发商,这才是救市题中应有之义。

此前,开发商已经纷纷采取自救举动,促销、降价、垫首付……各种按照市场供需关系变化而作出的应对措施实际反映出开发商正在积极向市场释放

出自自我调整的信号,通过价格回归理性,吸引刚性需求,间接挤出投机泡沫。当然,楼市调整才刚刚开始,开发商与购房者双方的博弈还在进行中,购房者基于整体形势的判断有观望和推迟购房的现象。目前出现的特价促销现象,虽然是个别楼盘所为,却影响了消费者的心理预期,加剧了消费者的观望情绪,部分开发商意识仍然停留在过去的买方市场,坚持所谓房价不会跌的鸵鸟思维,早已把2008年那场行业性房价下跌抛诸脑后。双方心态上的不一致,导致各种暗地里的博弈十分激烈,房价利空利好消息混杂,令人头昏眼花。

在这种情况下,地方救市意味着最坏的结果。作为周期性行业,房价涨跌都是周期性调整的必然,而地方“救市”则是将地方利益与开发商利益深度捆绑。它一方面干扰了房地产市场的自我调整进程,楼市无法真正回归到理性、健康、平稳的发展轨道。另一方面将部分开发商承担的风险转移到地方政府身上,房地产的价格泡沫如果不尽早挤出,就会往后推,继续放大,迟早会造成更大面积的崩盘,我国海南地区上世纪80年代末的烂尾危机,就是最深刻的教训。地方救市反衬房地产博弈进入深水区,包括住建部在内的职能部门,应当对类似的地方救市高度警惕,加强监管,释放没有放弃房地产业调控的信号,打破某些利益相关者不切实际的幻想,避免地方救市带来更为严重的后果。

民间资本逆势介入钢铁业令人忧

莫开伟

中钢协发布数据显示,一季度,钢铁行业全国固定资产投资893亿元,同比下降3.34%;其中民间固定资产投资716亿元,同比增长6.65%;钢铁工业民间固定资产投资总投资80.18%。

在钢铁行业固定资产投资同比下降的情况下,民间投资却逆势增长,已占全行业固定资产投资八成以上。民间资本这一逆势而动的行为确实值得关注和警惕。这种投资倾向事关重大,它直接关系到民间资本自身投资安全、盈利以及可持续性。700多亿民间资本涌入本已属于过剩产能的钢铁行业,其风险可想而知,如果在钢铁行业整体产能形势没有好转的情况下,民间资本这种投资行为无异于飞蛾扑火,一些投资很可能有打水漂的危险。如果最终遭受损失,将会挫伤民间资

本投资信心,也会对民间资本进入国家开放的产业领域产生心理“阴影”,对改变中国整体投资结构将带来不利影响。同时,它还会使钢铁行业产能过剩雪上加霜,延缓国家产业结构调整战略目标的顺利实施,会加剧社会资源浪费。

民间资本投资钢铁行业有相当的风险,相信民间资本所有者也有比较清醒的认识,它们对钢铁产能过剩的形势应该有比较客观的把握,但为何还要在这种不利的形势下逆势而上呢?原因其实不言自明:一方面,我国民间资本长期受到政策压制和行政歧视,尽管目前国家对民间资本进入垄断产业领域实行了系列开放政策,也打破了不少行政“壁垒”,但“政策门、玻璃门、旋转门”依然没有完全破除。民间资本仍然把钢铁行业视为难得的投资机遇,意图“抢滩占点”,力争在钢铁产业领域加大投资,

以引起政府对它们的重视和支持;另一方面,民间资本现有投资渠道依然过窄,尽管石油、电信、铁路、城市建设等垄断领域向民资开放,但大部分都为投资大、见效慢、投资回收期长的产业,使民间投资望而生畏、望而却步,相比之下,钢铁产业投资金额、投资规模和回收期相对要好把握得多。正是这种短期逐利心态促使民间资本不惜冒国家产业禁令,以身去搏,企图为民资打出一片投资新天地。此外,民间资本投资钢铁产业的行为,与政府引导乏力存在很大关系,民间资本投资钢铁产业其实紧紧联系着地方政府的利益,一些地方政府心中的GDP政绩观依然浓厚,为了地方政府利益,没有把钢铁行业“限产减排”的政策措施落到实处,甚至对民间资本投资钢铁的行为不闻不问、听之任之,致使民间资本这种逆经济潮流而投资过剩行业的行为

无序蔓延。民间资本投资产能过剩的钢铁产业,无异于“饮鸩止渴”,它于国于民都将是巨大损害,应引起各级政府和民间资本拥有者的重视,并立即加以扭转,把由此可能产生的后果控制到最小幅度。首先,民间资本要改变“病急乱投医”心态,保持理性投资观念,尤其要把准国家宏观产业政策,做到“有所为、有所不为”,以利自身可持续发展。其次,各级政府要加大宣传引导力度,向民间资本拥有者进行耐心细致的解释,使民间资本拥有者能自觉提高产业宏观政策驾驭能力。同时,各级政府要认真落实国家产业政策,对钢铁行业新增产能进行严格审批和监督,确保国家压缩产能政策落实到位,推动中国产业结构如期进行和经济健康可持续发展。(作者单位:湖南省怀化市银行监管分局)

俄罗斯经济 有陷入恶性循环之危

王勇

4月25日,国际评级机构标准普尔发布报告称,将俄罗斯主权信用评级从BBB下调至BBB-,仅好于垃圾级,同时,标普还维持俄罗斯信用评级负面展望不变。标普表示,如果接下来西方加强对俄制裁,那么将进一步降低俄罗斯评级。消息公布后,卢布/美元汇率一度下跌0.64%。笔者认为,俄罗斯主权信用评级遭降级是经常账户盈余的两倍。本月稍早时候,俄罗斯央行数据显示今年1-3月份净资本外流637亿美元,达到了去年全年的水平。世界银行已表示,俄罗斯今年整体净资本外流可能会高达1500亿美元。标普表示,俄乌局势可能导致大量本地资本和外资流出俄罗斯。如果地缘政治紧张局势得不到缓解,俄罗斯2014年国内生产总值(GDP)增速大幅跌破1%的风险很高。该机构还预计俄罗斯2014-2017年GDP增速平均仅有2.3%。标普称,若更大力度制裁导致对外收支状况恶化,或者货币政策灵活性减弱,有可能会进一步下调俄罗斯评级。不过,对此,俄罗斯经济部长Alexei Ulyukayev并不认同,他认为标普下调俄罗斯主权信用评级的决定是“带有部分政治动机的决定”。

实际上,是否是“带有部分政治动机的决定”,看一看实际情况就会一目了然。可以说,打造一种多元化的俄罗斯新经济,是两年前普京再度担任总统时一直强调的重点。当时他就表示,俄罗斯经济必须摆脱对原材料出口的过度依赖,发展成为高效低能耗的创新型经济,以实现经济多元化。如今,两年已经过去了,呈现在世人面前的俄罗斯经济却是结构依然严重失衡,经济“坠”入低增长区间。实际上,在经历了2009年GDP骤降7.8%的严峻形势后,俄罗斯经济曾在2010年和2011年大幅回升至4.3%,但好景不长,2012年的GDP增速又回落至3.4%。不过,在2012年底,还有乐观人士预测俄罗斯经济在投资拉动下,有望在2013年出现新突破。事实证明,现实要比这些乐观的预测残酷得多。作为全球第九大经济体,俄罗斯经济不仅没有实现预言中的“新突破”,经济表现反而更加低迷。统计数据显示,去年前11个月,该国经济仅实现1.3%的同比增长,还不及去年年初预测的3.6%的一半。去年前三季度,俄经济增速仅为1.6%、1.2%和1.3%。除经济下滑外,其他一些关键指标也均大幅下滑。其中,工业生产仅实现0.1%的增长,采掘业增长1.1%,加工业萎缩0.3%,电力、石油、天然气均萎缩0.5%,投资萎缩1.4%,对外贸易额萎缩0.5%,失业率却上升到了5.5%。如果按照政府的估算,2013年全年经济增速若要实现1.8%,去年第四季度便要要达到2.5%至3%的增长率,目前看来,这种可能性十分渺茫。

如今,在俄罗斯与乌克兰之间的地缘政治危机已经愈演愈烈的情况下,市场投资者对非常糟糕的经济数据关注度已明显下降,而对西方将会对俄实施新一轮的制裁表示极大的担忧。4月25日,美国总统奥巴马和欧洲四大同盟达成一致意见,如果俄罗斯未能遵守乌克兰和平协议,五个国家将一起让俄罗斯“付出代价”。这是3月以来或将推出的“第二轮”制裁。正是因为俄罗斯经济原本就不景气,再加之西方国家联手对俄罗斯实施制裁,这就给俄经济“雪上加霜”。所以,欧美正式下手之前,标普就先行一步下调俄罗斯主权信用评级。标普调降评级的消息一经公布,俄罗斯五年期信用违约掉期(CDS)升至2012年6月以来最高,乌克兰债务违约担保成本也升至五周高位。更严重的问题在于,俄罗斯政府似乎对于西方制裁所带来的经济冲击并没有做好应有的准备。普京对外界表示,每一项制裁措施对西方本国的经济也会产生影响,而且俄方政府高官日前称标普下调其评级的做法是出于政治目的的不公正“阴谋”。但尽管如此,就连普京本人也不得不承认,美国和欧盟的制裁措施对俄经济确实造成冲击。因此,在标普下调其评级当日,俄罗斯央行就突然宣布紧急加息50个基点至7.5%,以应对资金外逃、卢布贬值和通胀加剧状况,这也凸显了该国经济基础的脆弱。俄罗斯央行上次加息是在今年的3月3日,同样也是出乎市场意料,央行将基准利率上调150个基点,从5.5%提高至7%,同时发表声明称,这一决定旨在抑制通货膨胀风险以及金融市场近期波动性加大的相关金融不稳定因素。

令笔者最担心的是,俄经济不振、金融市场动荡,再加之地缘政治危机,让俄罗斯主权信用评级短期内或难以好转。近期俄罗斯政府短短两个月内就出现了两次卢布债券拍卖失败,乌克兰危机导致投资者要求更高的利息,拍卖失败导致俄罗斯政府被迫取消发债。而自从3月1日克里米亚公投并入俄罗斯以来,除了两次债券发债成功,俄罗斯取消了所有的债券拍卖。据彭博统计的数据,自今年初以来俄罗斯国债拍卖量仅仅相当于去年同期的14%。照此下去,俄罗斯政府的财政压力也会随之增大。资本外逃与卢布暴跌之间也形成了恶性循环,资本加速外逃的同时,又遇到俄罗斯主权信用评级下调,俄罗斯经济在2014年难有上佳表现已成定局。可以说,俄罗斯经济这种恶性循环局势加剧并不符合各方利益,尤其不符合俄罗斯的根本利益,同时也会对全球经济的复苏造成一定影响。鉴于此,笔者建议各方就乌克兰危机局势进行和平协商对话,以缓和局势。关于这方面,美国白宫也声称,俄罗斯仍然有机会通过和平手段解决此次危机,包括实施日内瓦协议。同时俄应将更多的精力用在“苦练内功”,进一步推动能源型经济向创新型经济结构转变,唯有如此,不久的将来,俄罗斯才有可能摆脱被美国实施制裁、连续“穷追猛打”的被动局面。

(作者系中国人民银行郑州培训学院教授)

联系我们

本版文章如无特别说明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论,请打电话给0755-83501640;发电邮至pp118@126.com。