

## 希腊由“拖后腿”国家变成“增长明星”

证券时报记者 吴家明

对于希腊来说,这无疑是一个历史性时刻。希腊国家统计局近日宣布,该国经济今年第三季度同比增长1.7%,这也是希腊债务危机导致经济连续衰退6年后首次恢复增长。

数据显示,今年第三季度希腊国内生产总值(GDP)环比增长0.7%。希腊财政部、欧盟和国际货币基金组织(IMF)此前估计,该国今年经济将增长0.6%,明年将进一步增长2.9%。

希腊债务问题曾触发欧元区主权债务危机,并迫使希腊为避免破产而不得不向欧盟、欧洲央行和国际货币基金组织申请共计2400亿欧元的救助贷款。不过,更令人意外的是,希腊第三季度经济增速为欧元区最快,令这个欧元区的典型“拖后腿”国家一夜之间变成了“增长明星”。希腊总理萨马拉斯表示,第三季度希腊经济增幅超过预期,而且领先于欧元区其他国家,表明希腊正在恢复增长,已经走出衰退的隧道。

不过,希腊能成为欧元区里的“优等生”,也一方面是因为其他“同学”太不给力了。欧元区两大经济体德国、法国在第三季度重回增长,但德国第三季度GDP仅同比增长1.2%,法国第三季度GDP环比增长0.3%。意大利经济则继续萎缩,同比萎缩0.4%。欧盟统计局公布的数据显示,欧元区第三季度GDP环比增长0.2%。

目前,欧洲央行正在准备进一步加强经济刺激力度,敦促欧元区内各国政府加大投资并着手进行结构性改革以支持经济增长。美国财长杰克卢此前警告,欧元区正面临着一个“失去的十年”,欧元区的低迷可能会威胁到全球经济复苏。

受益于这个夏天的旅游旺季,希腊似乎看到了经济增长的曙光。有分析人士指出,希腊经济恢复增长加强了萨马拉斯政府的执政地位,也为希腊与国际救助方谈判向后救助时代过渡创造了有利条件。但与此同时,希腊就业市场形势仍然非常严峻,35%的希腊人的收入低于贫困线。希腊政府仍将面临增强企业活力、提高居民收入水平、与救助方保持良好关系等一系列挑战。此外,希腊以及欧元区经济实现增长还得益于欧盟国家新的国民经济核算方法,新方法将一些非法经济活动也计算在内。

## 一嗨租车赴美上市日期推迟

证券时报记者 吴家明

继阿里巴巴之后,一嗨租车也宣布向美国资本市场发起冲击。不过,原定於11月14日在纽交所挂牌上市的一嗨租车遇到了波折,首次公开募股(IPO)时间推迟到本周。

据海外媒体报道,一嗨租车在近日向美国证券交易委员会提交了一份文件,在文件中披露了公司审计师普华永道和IPO承销商收到匿名举报信,举报信作者指责一嗨租车存在夸大旗下车队数量的行为。不过,一嗨租车已针对上述指责进行了调查,调查结果显示以上指责不成立。

一嗨租车本次上市计划以每股12至14美元发行1000万股美国存托股票,融资1.8亿至2亿美元,摊薄后的市值为7.2亿至8.3亿美元。此前有投行消息人士透露,一嗨租车路演非常火爆,早已获得多倍超额认购,来自艾瑞的数据显示,2013年国内在线租车市场交易规模达34.2亿元,同比增长69.5%。预计未来四年,线上营收增速均高于20%,中国在线租车市场将迎来增长爆发期。

## 国际投资大鳄三季度持仓出炉

# 巴菲特玩“神秘” 索罗斯买进阿里巴巴

证券时报记者 吴家明

华尔街投资大鳄的动向一直为市场所关注。近日,巴菲特和索罗斯等投资大师公布了今年第一季度持仓情况。这次,大师们的投资方向发生了一些变化,股神“巴菲特”还玩起了“神秘”。

## 巴菲特依旧钟情IBM

美国监管机构要求大型投资者每个季度都要披露持股情况,这些文件成为外界了解公司投资策略的窗口。

巴菲特旗下伯克希尔哈撒韦公司提交的一份监管文件披露,今年第三季度巴菲特继续大幅增持电信公司Charter Communications,持股量由二季度末的230万股激增至490多万股。与此同时,巴菲特还大举增持了信用卡巨头Visa和万事达,削减了能源公司康菲石油和Phillips 66的持仓。此外,伯克希尔哈撒韦公司还买入了美国快捷药方公司接近45万股的股票,价值约3500万美元。不过,海外媒体预计,按照伯克希尔哈撒韦的投资模式,巴菲特一出手规模往往达到数十亿美元,所以建仓美国快捷药方公司很可能是公司两位投资经理Ted Weschler以及Todd Combs所决定。

此前,IBM财报不佳导致股价连续重挫,但巴菲特还是继续增持IBM的股票,但加仓幅度仅为0.4%。巴菲特从2011年开始大举购入IBM股票,并成为该公司第一大股东。当时,百亿巨资金投入IBM股票意味着巴菲特投资理念的转变。

因为此前,这位“股神”对科技类股票来敬而远之。目前,IBM股价报164.16美元,接近巴菲特的建仓成本。

与以往的监管文件不同,伯克希尔哈撒韦公司要求美国证监会对一部分数据保密。美国证监会允许公司不向公众公布某些数据,以防止其他人在公司尚在交易的过程中复制交易。2011年巴菲特大举买入IBM时也曾要求对相关交易保密。

有分析人士表示,伯克希尔哈撒韦公司要求保密或因重大交易正在进行中。就在上周,伯克希尔哈撒韦公司斥资47亿美元收购了宝洁公司旗下的金霸王电池。

## 阿里巴巴成基金大佬新宠

投资大鳄索罗斯旗下的索罗斯基金管理公司在三季度买进了大量的阿里巴巴与雅虎股票,其中共持有440万股阿里巴巴的股票,价值3.909亿美元。

阿里巴巴赴美上市以来股价表现抢眼,随即成为对冲基金的新宠。此外,阿里巴巴没有重蹈Facebook和推特的覆辙。Facebook和推特在公布上市后首份财报后股价分别下跌12%与24%,但阿里股价自公布上市后首份财报以来已上涨近14%。

除了索罗斯,持有阿里巴巴股票最多的基金为Viking Global,共持有1140万股。此外,截至第三季度末的持仓报告显示,多家知名对冲基金都持有阿里巴巴的股票,包



括洛森斯坦领导的对冲基金Jana Partners、大卫泰珀领导的Appaloosa Management、勒布领导的Third Point等。

尽管国际金价重挫,但以坚决看多黄金而闻名的对冲基金大佬保尔森连续5个季度保持他的黄金持仓不变。据悉,保尔森自2009年开始投资黄金,押注黄金价格会因美联储史无前例的货币刺激而上涨。保尔森一直以来都对黄金抱有十足的信心,他手中超过40%的股票交易都与黄金相关。

## 标普500指数再创历史新高

截至上周五,美股标普500指数收盘再创历史新高,报2039.82点。一周行情来看,美国股市三大股指已经连续四周收涨。

美国商务部最新公布的数据显示,10月份美国商品零售额环比上升0.3%,升幅略好于市场预期。不过,有分析人士表示,美股近期连创新高后缺

乏继续上涨的动力,投资者一方面对利好公司财报感到乐观,另一方面谨慎观望并重新评估股票估值是否合理。

美联储下属堪萨斯联储主席Esther George认为,要预防再次出现引爆2008年金融危机的那种泡沫,现在就到了美联储开始加息的时候。

(吴家明)

# G20峰会公布促增长计划 加强基础设施投入

会议督促美国尽快批准国际货币基金组织关于成员份额变化的改革措施

证券时报记者 吴家明

昨日,为期两天的二十国集团(G20)领导人峰会在澳大利亚布里斯班落下帷幕。峰会通过了《布里斯班行动计划》,为促进全球经济增长、提高就业以及推进贸易自由化提出多项具体措施。

全球正值新一轮经济危机之末和新一轮经济增长之初,布里斯班峰会正是在世界经济面临新的复杂因素大背景下举行。据海外媒体报道,促进增长和就业、建设更有生机和活力的全球经济等是今年G20

轮值主席国澳大利亚设定的主题,此次G20领导人峰会围绕上述主题进行讨论。澳大利亚总理阿博特表示,峰会通过了《布里斯班行动计划》。在未来五年时间里,如果各国政府切实贯彻这一计划,将推动全球经济增长在当前预测基础上多增加2.1个百分点以及数以百万计的工作岗位。

不过,美国总统奥巴马在峰会上表示,全球经济复苏不能光靠美国来“独挑大梁”,G20的各个成员国必须共同付出更多的努力来创造就业、刺激增长。澳大利亚财长霍基

指出,只有欧盟领导人开始合力向该地区低迷的经济注入大量资金,全球经济增速再提升2.1个百分点的目标才有可能实现。

为促进增长和就业,与会领导人同意加强在基础设施领域的投入。G20同意筹建全球基础设施中心,鼓励各国政府、私营企业、发展银行和其他国际组织交换信息。

与会领导人还讨论了加强金融稳定的具体措施,同意通过国际税务合作打击跨国逃税行为,以保证各国政府的税收。在全球治理方面,与会领导人认为全球经济机构需要

进行调整,以适应变化的世界经济局面。会议督促美国尽快批准国际货币基金组织关于成员份额变化的改革措施。

此外,气候变化问题也被提及。奥巴马日前正式宣布向“绿色气候基金”投入30亿美元,协助贫穷国家处理气候变迁带来的影响,帮助世界各国应对气候变化的影响,减少碳排放以及投资清洁能源。

目前,全球各国货币政策出现分化,美联储已经结束量化宽松(QE),欧洲和日本央行却仍在加大宽松力度,实施进一步刺激措施以避免陷入

通缩。峰会的联合公报表示,各国央行已经承诺,在必要时支持经济复苏并应对通缩压力。

G20代表全球近85%的国内生产总值,涵盖了全球主要发达国家以及新兴市场国家。2008年金融危机爆发后,G20提升为领导人峰会。在这一框架下,经过复杂的谈判协商,曾就应对经济危机、推动全球复苏达成重要共识。目前,G20已经成为发达国家和新兴市场国家较为认可的多边交流平台。

此外,中国将主办2016年G20领导人会议。

# 以合同约定固定回报的投资适用“投资合同”

——美国证券交易委员会诉爱德华兹案

通过合同权利形式约定了固定回报率而非可变回报率,是否适用于“投资合同”的规定?本案就是美国在21世纪初发生的经典判例。ETS代币电话有限责任公司(下称“ETS”)销售代币电话和回租安排,但是,代币电话并没有产生足够的收入,ETS无法以此收入支付回租协议所要求的回报,为此,ETS申请破产保护,同时,美国证券交易委员会(下称“SEC”)对ETS提起民事行政诉讼。地方法院和上诉法院对代币电话销售和回租安排是否符合联邦证券法定义的投资合同问题认识不一。最高法院最后认定,通过合同权利形式约定固定回报的投资安排适用于联邦证券法定义的投资合同。

查尔斯·爱德华兹是ETS的主席、首席执行官和唯一的股东。ETS通过独立销售商向公众出售代币电

话,代币电话通常是和场地租赁、5年期回租和管理协议、回购协议一起出售的,购买价格大约为7000美元。根据回租和管理协议,购买者每月获得82美元,年回报率为14%。购买者拥有代币电话的所有权,但并不参与代币电话的日常管理。ETS选择代币电话的安置地点,安装设备、安排接线和开通长途电话服务,收取代币电话费,并负责电话的维修。根据回购协议,ETS承诺,租赁到期或购买者提出要求后180天之内,应向购买者全额退款。

ETS在其促销资料中其网站上都鼓吹,代币电话独一无二,商业机会让人心动。按照ETS的说法,代币电话行业有持续产生收入的潜力,如此商业机遇,真是少之又少。

但是代币电话并没有产生足够的收入,ETS无法以此收入支付回

租协议所要求的回报,为履行其义务只得使用来自新投资者的资金。

2000年9月,ETS申请破产保护。同时,SEC对其提起民事诉讼。SEC认为,ETS违反了1933年《证券法》中关于证券注册的规定和1934年《证券交易法》中反欺诈条款。地区法院认定,代币电话销售和回租安排是联邦证券法定义的投资合同,因此适用联邦证券法。

而上诉法院撤销了地区法院的判决。上诉法院认定被告的安排并不是投资合同,理由是:第一,投资或提供资本增值,或允许投资者分享企业收益,否则就不是投资合同;被告的安排有固定回报率,所以被排除在投

资合同之外。第二,投资回报必须是仅来自于他人的努力,而购买者对回报拥有合同权利,所以不符合美国最高法院的要求。

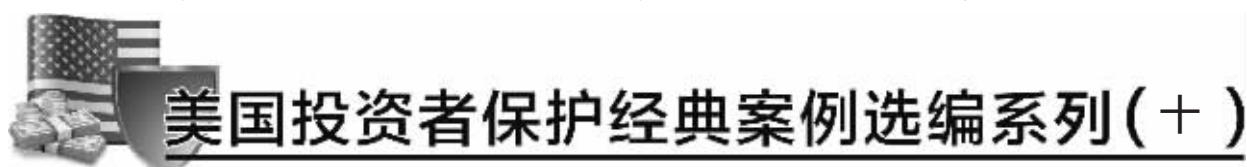
奥康诺法官指出,辨别一项具体安排是否构成“投资合同”,要看安排是否涉及在共同企业中投钱,其利润是否仅来自于他人的努力。最高法院认定的利润必须仅来自于他人的努力时,利润是指投资者试图从其投资中获得的利润,而不是他们所投资的安排所获得的利润。最高法院所说的利润是指收入或回报,包括股息、其他定期支付或投资增值。

就该检验标准而言,没有理由区分固定回报承诺和可变回报承诺。不

论是固定回报,还是可变回报,如果接受ETS所提出的主张,那么胆大妄为的投资者人就可以借承诺某种回报率,规避证券法。最高法院的理解是,证券法不会有这种限制,证券法的语言并没有要求这种限制,因为这种限制会削弱证券法的目的。

最高法院认定,投资安排承诺固定回报率,也可以是“投资合同”,所以也就是“证券”,适用联邦证券法。因此,撤销上诉法院的判决,本案发回重审,并要求根据本判决审理。

(中国证券投资者保护基金公司供稿,翻译原文见《美国投资者保护经典案例选编》,法律出版社2004年7月第1版)



### 节目预告

栏目:《证券时报》早间新闻播报——一手证券早  
报、深圳证券信息有限公司、《新闻》杂志社、联合全国  
主要证券上市公司、携手明星报道、掌握市场动态、挖  
掘投资价值、敬请关注!

■今日播出栏目(部分名单)

广东卫视:《深圳卫视》证券早间新闻  
上海卫视:《第一财经》证券早间新闻  
北京卫视:《北京卫视》证券早间新闻  
天津卫视:《天津卫视》证券早间新闻  
山东卫视:《山东卫视》证券早间新闻  
江苏卫视:《江苏卫视》证券早间新闻

■今日播出嘉宾:

首席分析师:王昭丞、王昭丞  
嘉宾:王昭丞(部分)

■主持人:立一

■播出时间:《证券时报》23:10