

不忘资本市场初心 牢记持股行权使命

张诗伟

日前,赵薇夫妇在收购上市公司过程中信息披露失实,被分别处以罚款30万元及5年证券市场禁入。受龙薇传媒收购万家文化信息披露违法违规影响,万家文化的股价一度犹如坐上过山车,广大投资者被套牢,损失惨重,不少投资者已着手提起索赔诉讼。如何保护中小投资者的权利不受侵犯,是赵薇夫妇被诉事件背后值得深思的问题。

谈到中国资本市场的现状,我们要承认,这是一个以中小投资者为主体的“散户”市场。根据相关统计,截至10月底,1.6亿户投资者中只有30万户左右是机构投资者,99.9%以上是个人投资者。而从交投来看,中小投资者贡献了70%以上的交易量,这样的资本市场确实全世界独一无二。广大中小投资者对于今天中国资本市场取得的成就功不可没。但也要看到另一方面,发展中的中国资本市场也存在不少问题。表现在投资端就是,不仅大批中小投资者,甚至一些机构投资者也缺乏股

东权利意识,行为短期化、非理性化,表现在资本市场上就是盲目跟风炒作、热衷于打探内幕消息,一些所谓庄家甚至凭借信息和资金优势操纵市场,对中小投资者进行掠夺性“收割”。而许多中小投资者只关注股票行情而漠于行使股东权利,1.3亿人投资者许多从不参与股东大会行使股东表决权,甚至在股东权利被侵害时一无所知或无动于衷。分散、个别的中小投资者面对大股东一股独大的上市公司行权普遍存在困难,更难以对大股东形成有效制衡,由此导致了所谓A股上市公司治理困境。

在某种程度上,广大中小投资者贡献了资本市场的流动性,但又却成为所谓的“韭菜”被频繁收割,这种状况既不公平也不合理,更不利于资本市场的长期健康发展。切实保障中小投资者持股行权,维护其合法权利,已成当务之急。投服中心作为代表中小投资者持股行权的公益性机构,以股东身份依法、理性行使表决权,提案、质询甚至提起诉讼等股东权利,某种程度上改进了A股

资本市场参与者的结构和格局,有利于资本市场朝着结构更为均衡、行为更为理性的方向稳定发展。该持股行权模式甚至被誉为“投服模式”。

如何进一步做好持股行权工作?首先,在现有法律法规框架下,把现有法律法规内容和精神吃透用足,比如《公司法》规定的各项股东权利以及最高人民法院公司法系列司法解释进一步释明的各项股东权利请求权基础,又比如新修订的民事诉讼法规定的公益诉讼制度。其次,由易到难,尽可能推动相关法律法规规范性文件修改、出台,最基础的是自律性规则以及部门规章,然后是行政法规,最后是法律,扫清持股行权障碍,实现法律武器的迭代更新,同时也尽可能运用大数据等各种现代科技手段为投服中心进一步赋权赋能。

从实际运行上看,受制于各种因素,当前持股行权还未得到完全施展,还有很大空间可为。首先是重组兼及IPO。目前持股行权还主要局限于上市公司信息披露,尤其是重大资产重组的信息披露,在适当时应可前移到IPO阶段。关注发行人IPO申报尤其是预披露阶段披露和媒体反映存在的问题,防止资本市场“病从口入”。其次是重行权兼及维权。目前持股行权主要在以投资者股东身份出席股东大会,提出质询,但在为中小投资者代理权征集、以股东身份提起诉讼特别是股东代表诉讼、衍生诉讼等方面也大有可为。比如代理权征集其实是资本市场很重要的维权工具,某种程度作用超过累积投票权等其他权利制度配置,但其作用尚待长足发挥。最后是重调解兼诉讼。根据相关数据,投服中心已调解成功1400余件,投资者获得赔偿金额达2.2

亿元,调解作为贴合中国国情的争议处理方式非常有效也取得了很大成绩。当然,从另外一个角度看就是诉讼手段还有很大的发挥空间。比如在目前上市公司信息披露违法顶格处罚畸轻的情况下,对于类似龙薇传媒案件完全可以也应当以诉讼或支持诉讼的方式向相关责任人依法进行索赔。资本市场并不乏相关投资者索赔诉讼在司法实践领域被法院支持的案例,仅今年被法院判决支持投资者赔偿的案例就有大智慧案、京天利案、安硕信息等案。法谚云:有损害就有救济,这救济在法治社会主要手段就是诉讼。通过诉讼不仅可以给与投资者利益充分而权威的救济与保护,其公开性以及对于规则的宣示,尤其是在相关规则不明确时的充分论理和释明,也有利于进一步明晰和宣示相关资本市场规则,并促进资本市场法律规则的有机生长,从而在资本市场进一步树立法律权威,引导资本市场各方参与者行为的理性和法治化。

资本市场的初心是什么,无疑是保护投资者利益,无疑是服务实体经济。“问渠那得清如许,为有源头活水来”,没有投资者这个“源头活水”,服务实体经济这个根本依归,资本市场只能是空中楼阁。这就要求我们不管投资者还是企业,抑或是监管者等资本市场各方参与者任何时候都不能忘记资本市场的这个初心和使命,并各自归位尽责,唯如此,才能尽早实现把中国资本市场建成具有国际竞争力的资本市场的目标,是所谓“行之苟有恒,久久自芬芳”。

(作者为伦律师事务所合伙人。本文为作者在中证中小投资者服务中心持股行权专家委员会暨持股行权专题研讨会上的发言,见报有修改)

深港通成为中国资本市场国际化的重要篇章

李湛

深港通是深交所和香港联合交易所允许两地投资者买卖规定范围内的对方交易所上市的股票。2016年9月30日,深交所正式发布《深港通业务实施办法》,并于2016年12月5日正式开通,目前已成功运行一年时间。深港通的开通加深了深港两地市场的交流,成为内地和香港合格投资者对两地市场进行投资的重要方式,为投资者提供了新的投资机会,也为中小板和创业板市场的发展成熟提供了新的机遇。同时,深港通的成功推出以及稳定运行,有利于进一步提升深交所的国际化水平和全球影响力,标志着我国资本市场在国际化的道路上又迈出了坚实的一步。

一、深港通正积极影响着两地市场的发展

目前深港通的日均成交额和使用额度方面稍高于深市港股通,且有稳步提升的态势。而短期来看,由于香港市场交易容量较小,当前南下资金对港股市场的影响更为明显。深港通下,最近一个月北向金额占深市交易金额约为2.5%,港股通交易金额占香港市场交易金额约为3.5%,沪深两市港股通合计成交额占香港市场的比例约为10%左右。内地投资者前往港股市场投资的热情在逐步提高,对港股市场的影响力也不断加大,这也是这一年港股市场持续走牛的重要原因之一。从数据上看,深港通自开通以来,交易运行较为平稳,成交量稳中有升。截至2017年12月05日,深港通累计成交额1.3万亿元,其中深港通运行了237个交易日,累计成交金额约8821亿元,累计净买入约1482亿元;日均成交额约37.5亿元,日均成交净买入约6.3亿元。深市港股通运行了232个交易日,累计成交金额约4126亿元,累计净买入约1095亿元;日均成交金额约17.9亿元,日均成交净买入约4.7亿元。2016年12月5日开通以来,深港通累计已用额度约1618.3亿元,其中日均使用额度约6.8亿元,日均使用额度占比约5.3%;深市港股通累计已用额度约1364.8亿元,其中日均使用额度约5.9亿元,日均使用额度占比约5.6%。

二、深港通翻开了深港两地市场发展的新篇章

外资产入股国内证券行业,其先进成熟的金融行业经验将有利于国内证券行业长期健康地发展。作为2017年上市券商三季报的披露,作为“北上”资金账户代表的香港中央结算有限公司出现在中信证券、广发证券、方正证券的前十大股东名单中,这也表明了境外投资者对中国证券行业的坚定看好,而海外成熟的金融行业经验也有利于国内券商长期更好地发展。另外,在中国决定将单个或多个外国投资者直接或间接投资证券、基金管理、期货公司的投资比例限制放宽到51%之后,深港通有望和沪港通、QFII等共同成为海外投资者进入中国资本市场的主要渠道。

此外,深港通的开通允许国内投资者通过券商参与到港股市场的投资交易中,同时吸引海外资金进行A股交易,这将会给券商的经纪业务带来额外收入。在深港通规模日益扩大,交易量渐涨时,在香港设有分公司的大中型券商有望持续受益。深港通已成功启动一年时间,成为两地资本市场进一步协同发展的重要方式,翻开了两地资本市场发展的新篇章。其成功推出并卓有成效地运行,对深交所多层次资本市场的改革发展具有重要意义,有利于进一步提升深交所的国际化水平和全球影响力。同时,也为A股市场带来了规模可观的海外增量资金,更好地发挥深交所的投融资功能。海外增量资金在一定程度上深刻地影响了当前中国资本市场的投资风格,推动中国资本市场在国际化的道路上迈出了坚实的一步。随着深港通规模的不断扩大,资金双向流动的趋势有望进一步加速,港股和A股市场之间的良性互动也有望进一步增强。以深港通等为代表的系列资本市场改革措施,有望成为深刻影响中国资本市场对外开放的重要推动因素。

(作者系中山证券首席经济学家)

郎平会为代言莎普爱思感到羞愧吗?

涂启智

甘肃老人张力全患上白内障,选择有“铁榔头”郎平“做担保”的“莎普爱思”治疗,但这种年销售7.5亿元的眼药水,始终没能让张力全看清老伴的脸,最终还是靠手术治愈。北京同仁医院眼科副主任卢海直言:“目前没有任何科学研究证明它们(眼药水、眼膏、眼贴)能够治疗或延缓白内障的病情。”

郎平是一个极具励志意义的名字。“铁榔头”名号威震国际排坛,以她为核心锻造的中国女排精神激励几代国人。正是因为辉煌而又富有传奇色彩的经历,才使郎平广告代言具有非凡的市场号召力。只是,“莎普爱思,专治白内障”广告词听起来掷地有声,但是并未达到许诺效果。这无疑为郎平光辉形象蒙上一层道德的阴影。

公众人物或者明星具有强大的社会聚合与示范引领效应,其言行举止、消费倾向最易掀起时尚风气。一些广告商正是深谙明星代言作用,所以往往不惜代价请明星。假如明星代言未虚夸无欺,广告描述与产品实效相符,从而引导大众购物消费,自当是商家、明星及消费者三方共赢的好事。但是,许多明星对自己代言的产品并不了解,多数由广告公司提供产品材料;经纪公司又多半以品牌是否属于大牌、与艺人形象是否相符,以及代言金多寡为主要衡量条件,至于真实与否,效果究竟如何,一般不会深究。如此盲目代言,明星诚信度以及产品可信

度都将大打折扣,更有甚者,少数明星并未将公共人物的社会责任放在首位,明知产品有问题也违心代言,致使虚假广告满天飞,严重误导消费者、伤害消费者利益。

明星为虚假产品代言,可能引发消费者趋之若鹜,不管明星是明知仍为还是完全不知情而为,其代言行为客观上都是“助纣为虐”。对于被明星代言忽悠的消费者来说,轻则损失钱财,重则损害健康甚至丢掉性命。虚假广告指向的假冒伪劣产品侵害消费者权益,作为“帮凶”的代言明星难辞其咎。

固然,我们不能因为一次虚假代言,就将郎平“一棒子打死”,但是问题需要反思、教训必须吸取。郎平或许因为无知轻信,或许是被高额报酬所诱惑,误走上代言之路——假如郎平晚出生一二十年,凭顽强意志、拼搏精神以及在排球方面的天赋使用,她应该可以赚到大把钞票——在她所向披靡的年代,她虽然劳苦功高,但是钱并没有赚多少也是事实。或许是因为这种亏欠想法与补偿心理,她才会紧抓代言机会捞金?不管怎么说,“君子爱财,取之有道”,像郎平这样极具正能量的名人,更不应该因为利益驱使而轻率代言。向公众广而告之“莎普爱思,专治白内障”,至少说明郎平没有拿出怀疑的精神,没有下一番求证的功夫,就稀里糊涂地随声附和。

极具担当精神的郎平,应该就代言之事给公众一个回应;针对明星虚假代言如何处理,职能部门也应积极作为不能失声。

在百度上找“低价机票”? 你有可能落入圈套



低价机票多陷阱,莫信天上掉馅饼。百度把关不严格,李鬼公司仍横行。钓鱼网站咋识别?先炼一双慧眼睛。一旦中招快报案,依法抓鬼打补丁。

赵顺清/漫画 孙勇/诗

房地产市场亟待租房金融赋能

王勇

央行最新发布的《2017年第三季度中国货币政策执行报告》中,首次提及“金融周期”的概念。而且只要提及金融周期时,就处处不离房地产市场。这意味着,房地产市场的发展周期对金融周期有着较大的影响。新金融周期中国的房地产市场亟待租房金融赋能。

央行在报告中解释称,金融周期主要是指由金融变量扩张与收缩导致的周期性波动。评判金融周期,最核心的两个指标是广义信贷和房地产价格,前者代表融资条件,后者反映投资者对风险的认知和态度。由于房地产是信贷的重要抵押品,因此两者之间会相互放大,从而导致自我强化的顺周期波动。而以笔者之见,明年,中国或将进入新金融周期,这个新周期所呈现出来的主要特征就是金融降杠杆加速,金融脱虚向实加快,房地产金融逐步由住房金融向租房金融转变。具体而言,在“房住不炒”的调控纲领下,发展租赁住

房建设,已成为不可逆转的市场趋势。

早在今年7月20日,住建部等九部委发文称,要加快大中城市住房租赁市场发展。此后,广州和北京先后宣布“租购同权”,深圳祭出“土地划拨”,上海试水“只租不售”,而且目前正在研究制定商业用房改建为租赁住房的实施细则,并拟实行“发牌”制度,即对于符合条件的租赁住房,发放允许经营的“牌照”。可以说,各地租赁利好政策纷纷落地。9月26日,国土资源部更是就全面启动利用集体建设用地建设租赁住房试点工作作出全面部署,旨在建立“租购并举+租购同权”的住房体系,促进建立房地产平稳健康发展的长效机制。中国的房地产市场要从购房为主进入租购并举时代了。

在这个新时代,租赁市场巨大,租房金融需求旺盛,将成为金融机构兵家必争之地。当前,推动租赁市场发展的主要金融要素正在形成,比如企业端的金融支持、个人端的消费信贷支

持、金融市场层面的资产证券化与退出机制等,有望逐步确立贯穿租赁业务开发—运营—消费—退出全产业链的金融支撑体系。各大金融机构也在认真做好房地产金融的转型升级与业务创新。

首先,要着力于租房金融业务的研发与推广。这方面,依然是互联网金融平台捷足先登。从去年开始,包括京东金融、百度金融等巨头在内的消费金融平台纷纷宣布进入租房分期市场。而正是由于房屋租金的上涨,催生了分期需求,也活跃了分期市场。近日,百度金融与租了么达成合作,双方推出产品“租了么钱包”正式上线,不同于传统租房押一付三等模式,此次将推广房租分期月付消费模式。即租了么全面推广消费金融3.0,凭借房地产市场优势促进百度快速覆盖市场,实现渠道共享、客户共享、产品融合、优势互补,而百度也将为租了么带来可观的生态流量,对租了么业务发展深度赋能。

其次,金融机构还可以将业务延伸

至租房金融系列服务,提供综合经营。比如在O2O模式之上再引入互联网金融、信用体系这一跨界模式,为业主和租客提供更多的金融理财和生活服务类增值服务,并打造基于信用和互联网金融的全新租房生态圈。因为,在租房整个交易链条里,涉及业主、租客、职业房东、供应链商家,相关金融机构,既可能是资金需求方,也可能是资金供给方,如果围绕这些交易主体的资金需求场景进行产品设计,既有消费金融,也有供应链金融,还可以开发出众多金融衍生品,这些金融服务都需要提供。

在国家鼓励住房租赁市场发展和多地推进租赁新政加大金融支持的大背景下,租赁运营类、公寓类以及公租房等相关企业的REITs都应当成为政策最先鼓励以及租房金融积极努力的方向,而在这方面,相关金融机构应当深入研究,合理规划,为新金融周期房地产市场健康稳定发展献计献策,为房地产金融特别是租房金融赋能住房租赁市场奉献大智慧。