

中证中小投资者服务中心有限责任公司完成股票买入工作——

# “持股行权”护散户

经济日报·中国经济网记者 何 川

▲ 中小投资者合法权益在受到损害时,还存在着行权难、纠纷调解难以及诉讼难的现实困境。持股行权是运用市场化方式,加强中小投资者保护和服务的创新举措

▲ 持股行权能提升投资者的自我保护意识与保护能力,有助于带动更多中小投资者行使权利、维护权利

近日,中证中小投资者服务中心有限责任公司(简称“投服中心”)完成了持股行权股票买入工作,已全面持有沪深两市共3026家上市公司每家1手A股股票(停牌公司除外),总市值约600万元。据悉,后续上市和复牌的公司股票,投服中心也将持续买入。

有业内人士表示,投服中心通过公益性持有股票,围绕市场热点难点以及重大问题开展行权,将有助于完善资本市场中小投资者保护机制、持续督促上市公司规范治理,有效促进我国资本市场的健康发展。

## 试点范围扩至全国

作为一家专门从事中小投资者合法权益保护的公益性机构,投服中心于2014年经中国证监会批复成立。其主要职责是为中小投资者自主维权提供教育、法律、信息、技术等服务。其中,公益性持有证券等品种,以股东身份行权和维权是其重要职责之一。

投服中心总经理徐明表示,目前我国资本市场是以散户为主要参与者的市场,中小投资者在信息、资金、法律意识等方面处于弱势。中小投资者合法权益在受到损害时,还存在着行权难、纠纷调解难以及诉讼难的现实困境。持股行权是运用市场化方式,加强中小投资者保护和服务的创新举措。

2016年2月19日,证监会批准投服中心在上海、广东(不包括深圳)、湖南3地开展持股行权试点。期间,投服中心共向181家上市公司发送股东建议函,对《公司章程》中存在的不足之处共提出388条建议。由于持股行权试点工作效果显著,今年4月14日,证监会将持股行权试点区域扩展至全国范围。

投服中心行权部负责人向记者介绍,在持股方式上,投服中心持有沪深交易所所有上市公司的每家1手A股股票。持有后原则上不再买卖。在行权事项上,对法律法规及监管规定有明确要求,但上市公司未落实或落实不到位,从而涉嫌侵害中小股东知情权、参与权、收益权和救济权等权益的事项,示范行使法律赋予股东的各项权利。

数据显示,截至今年4月底,投服中心除了给上市公司发送股东建议函之外,还对29家上市公司实行了30次现场行权。在今年上市公司年度股东大会召开期间,投服中心集中参加了25家公司的年度股东大会,重点针对高送转配套股东减持、不当反收购限制条款、投票机制及分红制度、公司治理规范性等事项,积极行使表决、建议、质询等股东权利。

## 彰显三重积极效应

在持股行权试点扩展至全国范围之后,很多业内人士表示,这将对我国资本市场的健康、有序发展,上市公司的规范治理,以及中小投资者权益的有效保护起到良好促进作用。

格力电器董秘望靖东表示,“投服中心通过多种形式对上市公司的信息披露等事项提出建议和质询,促进了上市公司信息披露的规范化,也使上市公司更多地获取市场上中小投资者的建议和投诉,有利上市公司树立良好的形象,完善投资者关系管理活动”。

据悉,在A股上市公司2016年年报期间,投服中心在对城投控股、现代投资两家上市公司发送股东建议函之后,又通过参加股东大会的方式,现场质询公司章程中不规定现金分红优先顺序、不规定听取中小投资者意见措施的原因和合规性,督促上市公司及时修改公司章程



程,规范和完善利润分配机制。两家公司均表示,采纳投服中心建议,及时修改公司章程。

除了持续督促上市公司规范治理之外,投服中心持股行权也有利于完善资本市场中小投资者保护机制。武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示,“在A股市场侵权事件中,中小投资者通常是受害者,但单个投资者通常没有能力维权也更难胜诉。投服中心以小股东身份依法维权,以专业行权方式向上市公司发问,有效阻击上市公司的违法侵权行为,对大股东构成有效制约或威慑,切实保护弱势中小股东的合法权益”。

广发证券投资者教育相关负责人陈明佳还认为,持股行权通过案例的鲜活教育,使投资者的视野被打开,具有投资者示范教育功能。持股行权能提升投资者的自我保护意识与保护能力,有助于带动更多中小投资者行使权利、维护权利。

此外,不少人士认为,投服中心持股行权将有效促进我国资本市场的健康发展。中泰证券首席经济学家李迅雷认为,投服中心持股行权投注于推动我国证券市场监管从过去的政府“集中管理”“硬性管理”转型为现代化的“多元治理”“弹性治理”,是证券市场体系具有重大效益性的顶层设计。

## 探索创新行权方式

在完成全面持有股票后,徐明表示,下一步,投服中心将进一步完善各项行权工作制度和流程,以投资者权益维护中的难点、热点问题为重点,审慎选择行权事项,积极行使法律

“持股行权”在我国资本市场属于新生事物,其大概的含义是中小投资者服务中心以小股东身份持有上市公司的股票,通过行使《公司法》《证券法》赋予中小投资者的知情权、建议权、表决权 and 提案权等,来帮助中小投资者切实维护自身的合法权益,促进上市公司的规范运作。

为落实国务院《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(国发〔2014〕17号)、国务院办公厅《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》(国办发〔2013〕110号)的相关要求,2016年2月19日,证监会批准投服中心在上海、广

东(不包括深圳)、湖南3地开展持股行权试点。

从实际工作效果来看,持股行权取得了显著效果。以润欣股份为例,该公司提出拟10股转15股的高送转预案,同时伴有高管和PE股东“清仓式”减持。在公司股东大会上,投服中心针对高送转方案的具体理由、测算依据和是否存在配合股东、高管减持等问题提出质询和建议。会后,润欣股份回复称,鉴于送转预案已经股东大会表决通过无法更改,但经协调股东和高管,高管全部取消减持计划,股东减持数量降低一半。(文/何 川)

赋予股东的各项权利,不断探索创新行权类型和方式,推动持股行权平稳有序开展,切实维护好中小投资者合法权益。

据了解,除了继续通过发函、参加股东大会、现场查阅、现场问询、公开发声、提起诉讼等方式,行使股东查阅权、建议权、质询权、表决权、诉讼权等无持股比例和时间限制的股东权利之外,投服中心还将积极探索创新通过公开征集的方式,行使提案权、股东派生诉讼权等有持股比例和时间限制的权利。

此外,投服中心还将积极关注市场热点,对法律法规及监管规定有明确要求,但上市公司未落实或落实不到位,从而涉嫌侵害中小股东知情权、参与权、收益权、救济权等权益的事项,示范行使法律赋予股东的各项权利。比如,投服中心将力促上市公司完善利润分配机制、强化现金分红、关注高送转、防范高送转中大股东及高管减持套利等,切实保护好中小投资者合法权益。

在健全工作制度、规范行权工作方面,上述投服中心行权部负责人表示,投服中心将健全完善持股行权线索发现、行权决策、行权实施、信息披露等行权业务工作规则和实施流程,比如建立和完善《发送股东函件(试行)》《现场行权(试行)》《参加股东大会(试行)》等6项持股行权制度规则;强化制度约束,建立健全信息保密、行权信息公开、舆情预警等风险防范机制,保证持股行权工作公平、公正、公开进行;筹建持股行权智库,建立持股行权专家委员会,为持股行权工作提供智力支持等。

## 何为“持股行权”



陶教授来了

★ 课 堂

【修昔底德陷阱】

古希腊著名历史学家修昔底德认为,当一个崛起的大国与既有的统治霸主竞争时,多数会爆发战争。正如公元前5世纪前后,雅典的成就震惊了陆地霸主斯巴达,双方爆发了长达30年的战争,后来均遭毁灭。

【老鼠仓】

老鼠仓是指金融机构投资人员利用因职务获得的未公开信息,在公司管理的资金买卖某一股票前,先用个人资金买卖该股,通过低于单位资金买入、高于单位资金卖出而谋取不正当利益的行为。

【熔断机制】

“熔断机制”是我国期货市场的一种应急机制。期货市场上,熔断价格为前一交易日结算价的正负6%,当市场价格触及或超过6%,就可能触发“熔断机制”,在随后

的5分钟内,买卖申报价格只能在6%之内。

★ 茶 座

【把自己当作品牌来经营】

你的每一次亮相、说过的每一句话、做过的每一件事,上面都标识着你自己的logo。10年之后,你的品牌成长情况,都是自己造就的。不奢望这一辈子有多成功,只要不断地提高自己,你就值得拥有更好的未来。



## 港股买壳热度不减

本报记者 梁 睿

近期,内地公司港股买壳上市热度不减。5月8日,圆通拟10.4亿余港元收购港股上市公司先达国际62%股份。此前不久,3月28日,香港创业板上市公司中国创新支付发布公告,宣布增发55.16亿股收购微信服务商有赞51%的股份,收购完成后,被收购的有赞创始人朱宁将成为中国创新支付第一大股东。

港股上市采取的是注册制,为何一些内地公司热衷于香港买壳?富途证券分析师表示,首先是内地监管部门收紧了上市公司并购重组及配套融资,IPO排队仍有几百家,导致一些急于上市融资的公司绕道香港买壳上市;二是一些行业在内地融资受限,如房地产类公司就想绕道港股买壳上市融资;其三,借壳上市能规避盈利及一些信息披露上的要求,如一些当前亏损但未来盈利看好的科创公司就想通过买壳上市融资。

虽然买方去港股买壳并没有什么硬性的条件,只要买卖双方,也就是买家和上市公司的原大股东之间能够达成协议,同时买方资金来源和公司内部治理必须合法合规就可以了,但买壳上市也有一系列问题需要注意。

一是费用问题。富途证券分析师表示,目前香港主板的壳价约6.5亿港元左右。紧俏行业公司的壳价也会相应提高,如圆通购买的先达国际属于物流行业,但物流行业好壳不多,所以此次先达国际的整体估值达15亿港元,比一般的壳贵了近一倍。此外,还有一明一暗两项费用,明的费用是财务顾问费用,大概在千万港元以上;暗的是中介费用,有时比财务顾问费还高。

二是要豁免要约收购,根据香港《公司收购、合并及股份回购守则》,新股东如持有股权超过30%,将会触发要约收购条款,对上市公司的收购所需



## 细辨“一站式”互联网理财

本报记者 钱菁菡

手里有了钱,我们总是想要买点理财产品。不过,也经常会遇到理财产品不知如何选择,投资咨询无人可问的问题。此时,作为一个金融“小白”,我们如何获得更好的帮助?一站式互联网理财,或许能够提供答案。

“一站式”理财是指在一个位置(线上、线下都可以)实现对财务的综合管理,实现对财产的保值、增值目的,其核心在于同时满足用户的多种投资理财需求。“一站式”互联网理财主要发生在互联网上,以平台形式为主。

近来,越来越多的互联网金融平台宣称推出“一站式”互联网理财。据盈灿咨询不完全统计,目前主要有陆金所、投客网、光大云富、财富派、红岭创投本标金融超市、人人贷WE财富、你财富、京东金融、苏宁金融、蚂蚁聚宝、米多财富、凤凰金融、狐狸金服等推出上述业务。

记者了解到,“一站式”互联网理财平台提供的理财服务主要有P2P(网络借贷平台)的网贷理财、基金理财、定向委托投资类、信托、保险理财、众筹等等。根据平台背景的不同,大致可以将平台划分为5类:传统金融机构类、互联网公司类、P2P网贷平台类、独立理财机构类、上市公司/实业类。

对于投资者而言,在一个平台上畅游就能满足多种投资需求,的确省了不少麻烦。因此,吸引了众多互联网金融平台投身这一市场。可是,对于平台来

资金将大幅提高,给收购方带来巨大的资金压力,也会给接下来的资本运作带来诸多麻烦。这种情况下,买壳公司可以通过申请“清洗豁免”,来避免提出全面要约收购。香港证监会对清洗豁免的审批同样有着相当严格的要求,并且需要通过股东大会的同意。

其三是要符合监管要求。据目前规则,新上市股东于股份挂牌后半年内不得减持或配股,一年内不得将控股权易手。同时,还要注意资本运作的时限,一不小心“买壳上市”变成了“反向收购”,视为新上市处理可能就不划算了。根据香港联交所《上市规则》,当上市公司控制权发生变更的24个月内,控制人向上市公司累计注入资产的资产比率、代价比率、盈利比率、收益比例和股本比率任一指标高于100%,都将被认定为反向收购,以IPO申请的标准处理。富途证券分析师举例说,比如新的控股股东24个月内向原上市公司注入新资产,该资产规模大于原上市公司的资产规模,该交易就被视为借壳上市,那么它就会按新上市处理。同时,香港联交所还保留有自由裁量权。

由于买壳需求旺盛,近年来港股壳价也是水涨船高。1997年,一个壳价大约在6000万港元,2011年上升到1.8亿港元至2.5亿港元,目前香港主板壳价大约在6亿至6.5亿港元之间,创业板壳价则为3亿至3.5亿港元之间。

普通投资者如何潜伏香港壳股?业内人士建议,普通投资者尽量不要参与这类行情,在香港2000多家上市公司中,庄股、老千股不少,其中不乏打着买壳上市幌子的骗局,普通投资者如不了解情况贸然投资很可能会血本无归。

说,代销不同类别的理财产品并非“想卖就能卖”。

“在‘一站式’互联网理财平台销售的产品中,证监会和保监会明确规定了基金代销、保险代销业务需要申请牌照。”盈灿咨询高级研究员张叶霞告诉记者。中基协数据显示,国美、苏宁、阿里、京东、陆金所、途牛等均已获得基金销售牌照;保监会的数据则显示,苏宁已获得保险代销牌照。此外,还有不少“一站式”互联网理财平台开展的理财业务是与其他已经获得牌照的公司合作开展的。

如果平台无牌照经营业务,会有哪些问题?张叶霞表示,最大的问题是监管压力,包括与投资人签订的合同是否有效,业务模式是否符合监管要求,是否涉及非法集资、融资等。此外,平台不具备牌照就开展相应业务,可能还会受到公众质疑,一定程度上也会影响平台公信力的建设。

对投资者而言,还应重点关注哪些方面?“建议投资者关注平台综合实力,从产品项目风险、项目和平台风险隔离等角度选择相应平台和产品。”狐狸金服相关负责人表示。

具体来看,投资人在“一站式”互联网理财平台的选择上,首先要注意平台是否具备相应的业务资质牌照;其次,需要注意平台提供的产品是否有严格的审核和风险控制制度。此外,投资人还需要注意平台提供的产品是否与自己的风险承受能力相匹配。

话的成败与你是否会制造气氛息息相关;⑤说服力很大一部分取决于说话的方式,包括声音、表情和身体语言;⑥讲话一定要有结论,但不要一开始就下结论。

【谈判5W2H法则】

明白自己的谈判目标(what),然后制定谈判策略(how),多问自己几个为什么(why),接着才是找个合适的时间(when)、合适的地点(where),找到关键的人(who)开始谈判,谈判中需评估进展程度(how much),达到谈判目标。(文/王琳整理)