

Right online

编者的话:前段时间节节攀高的牛市行情,使得部分投资者只看到未来丰厚的回报,却忽视了证券投资交易的各种风险。股票、基金、权证,到处都有新投资者开户入市的身影,证券市场一亿的开户数也间接反映了市场过热的现实。而随着时间的流逝,新投资者因相关交易知识匮乏而蒙受损失的问题也随之凸现出来。下面两则有关权证的例子希望能够带给投资者一些启发,一些思考。

权证买卖:要为无知付出多少代价?

投资者权证投资风险教育亟待加强

◎本报见习记者 徐锐

权证交易一直以高风险、高收益而著称,但相对火爆的市场行情使得部分投资者只看到其日后的高收益,而将其具有的高风险抛在了脑后。对于权证交易知识的匮乏,使得很多投资者为其无知交了昂贵的“学费”。记者在此提醒权证投资者,本周五,也就是6月22日为钾肥JTP1权证的最后交易日,当天如果不抛出手中的权证,加上权证的行权价值为零,则手中的权证会变成废纸一张。

“权证变废纸”诉讼案

本报曾于去年末报道了一则“15万买的权证几分钟便成废纸”的案例,最近该案例又有新的动向。记者近日从上海天铭律师事务所陈荣律师处获悉,买卖权证的高先生已于今年四月以公司未能履行权证信息披露义务为由,将广东机场管理集团公司等相关责任人告上了法庭,要求赔偿其购买权证而导致的经济损失154632元。

未充分履行机场权证上市及终止交易等相关信息的披露义务,因此应共同承担连带责任。

诚然,该权证交易案例已经通过司法程序来进行解决,但因误解交易日期而导致的15万元的损失却也是既定的事实。如果高先生能对权证的发行交易有一定的了解,如果高先生对权证的相关信息查阅更加仔细一些,那么这15万元的损失即可以轻易的避免。《上海证券交易所权证管理暂行办法》第十四条规定,“权证存续期满前5个交易日,权证终止交易,但可以行权。”如果高先生对该条款有一定的理解后,就应该知晓基本信息中显示行权终止日为12月22日,就会联想到最后交易日为12月15日,也就不会盲目买入了。

据悉,投资者在参与权证交易时,都会与券商签订《权证风险提示书》,其中都载明“投资者在参与权证交易前,应认真阅读权证发行说明书和上市公告书,对其它可能影响权证交易或权证价格的因素也必须有所了解,并确信自己已做好足够的风险评估与财务安排,避免因参与权证交易而遭受难以承受的损失。”

权利错当权证 股东行权受损

权证的高风险不仅仅体现在其买卖上,而在交易过程中其也让不少投资者“有苦难言”,近期上海医药认沽权证的案例便给误行权的投资者“上了一课”。

上药集团曾向上海医药全体无限售条件流通股股东免费派送认沽权证,并于2007年5月31日进入行权期。该认沽权行权价为5.08元,但因上海医药同期股价远远高于行权价,因此行权必将遭受重大损失。但由于个别投资者不了解认沽权利的含义,将其看成可上市交易的认沽权证,因此仍有超过23万认沽权行权。这就意味着投资者每行使1份上药认沽权利,就将以5.08元的价格卖出1股其持有的上海医药股票,由于上海医药目前股价远远高于这一价格,因此行权必然遭受不必要的损失。

值得庆幸的是,上海医药控股股东上药集团日前已宣布,其自愿放弃对已行权股份的清算资格,而近来,有关有限责任公司的收购问题又成为投资者密切关注的话题。那么,在收购程序上应注意哪些问题呢?

1. 收购方的内部决策程序

公司章程是公司存续期间的纲领性文件,是约束公司及股东的基本依据,对外投资既涉及到公司的利益,也涉及到公司股东的利益,公司法对公司对外投资没有强制性的规定,授权公司按公司章程执行。因此,把握收购方主体权利的合法性,重点应审查收购方的公司章程。其一,内部决策程序是否合法,是否经过董事会或者股东会、股东大会决议;其二,对外投资额是否有限额,如有,是否超过对外投资的限额。

2. 出售方的内部决策程序及其他股东的意见

出售方转让目标公司的股权,实质是收回其对外投资,这既涉及



4个交易日狂涨10倍,钾肥JTP1权证演绎“最后疯狂”,投资者勿忘周五为其最后交易日 张大伟制图

的清算资格,即不对已行权的股份进行股东变更。但因为投资者有行权的权利,不能排除个别已行权的投资者不考虑行权损失而仍坚持要行权,上药集团决定为其提供一次再确认行权的机会。若投资者执意要行权的,需填写《行权申报授权委托书》。在申报行权截止时间6月11日收市之前,上药集团还为这些投资者保留了随时以书面形式撤回行权委托的权利。据上海医药最新披露的资料显示,截至6月11日收盘,经收集行权资料后统计及律师核查,公司确认没有股东确认认沽权利行权。由此,上海医药已向有关部门申请,所有已于5月31日行权的投资者,其已行权的股份已于6月14日起解冻并恢复正常交易。

投资有风险,入市需谨慎。据记者了解,由于股价的高涨,目前市场上的认沽权证均为价外权证,即其行权价格低于正股价格,如果投资者抱着投机的想法买入此类权证,到期行权时则必定损失惨重。因此,“权证变废纸”及“上海医药认沽权利”两个案例无疑是对这句话的最好诠释。面对着当前开户数的巨增,大量新股民的入市,加强证券市场的风险教育、普及相关行业知识则成为当务之急。同时,也提醒投资者在看到投资高收益的同时,也应认清其背后的风险,把无知换成有备,将盲目化为理性,以此来创造一个良好、和谐的投资环境。

建议呼声

权证监管 宁简勿繁

◎皮海洲

自“5·30”上调证券交易印花税以来,不征收交易印花税的权证,受到市场资金的爆炒。5月29日买入任何一只认沽权证,到6月14日收盘,短短十几个交易日的收益率最多的超过700%,最少也有200%。不仅如此,随着投机资金的不断涌入,权证市场14只产品的成交量甚至达到了整个深市A股水平,日成交在1000亿元以上。

基于权证市场的这种疯狂态势,因此,本着对投资者负责的精神,沪深交易所均对权证交易采取了加强监管的措施。比如,深交所从6月11日开始对权证实施新的风险控制措施,并于以重点监控。规定:当盘中价格较前收盘价涨幅达到80%时,将临时停牌15分钟;复牌后盘中价格较前收盘价涨幅达到100%时,将临时停牌至下午收盘前的3分钟。在它的价格转入低于0.010元后的交易日,盘中价格较前收盘价上涨0.008元时,将实施临时停牌15分钟;复牌后价格较前收盘价上涨0.010元时,将临时停牌至下午收盘前的3分钟。上交所也对目前沪市唯一挂牌的认沽权证招行CMP1进行了类似的处理,规定:如果招行CMP1盘中交易价格出现异常,即开盘价格上涨超过80%或触及涨停板,交易所将视情况

对该权证实施盘中停牌,临时停牌时间不超过15分钟,以警示其风险。

两个交易所的规定显然都是为了防止防范市场风险、保护投资者合法权益的。但两个交易所的监管措施,不论是看起来,还是操作起来,都给人一种过于繁琐的感觉,其中的某些环节甚至起不到提示风险的效果。比如深交所的规定:当盘中价格较前收盘价涨幅达到80%时,将临时停牌15分钟。对于这15分钟的停牌到底能起到多大的作用,笔者是持怀疑态度的,因为很有可能这15分钟在投资者的没有关注之下就过去了,所以这一条不如直接取消,只保留“涨幅达到100%时,将临时停牌至下午收盘前的3分钟”这一条即可。价格低于0.010元后的交易日之监管规定,也只保留后一条即可。上交所的规定同样也存在这样的问题。一是视情况停牌,包括了太多人为的因素,不利于警示风险。二是如果权证的价格比开盘价格上涨超过80%或触及涨停板都要临时停牌15分钟的话,那么,在权证价格一天中多次达到或触及这一标准时,是不是要多次临时停牌15分钟?所以,这一规定还不如直接与深交所保持一致,将临时停牌时间直接“临时停牌至下午收盘前的3分钟”。如此一来,既方便了交易所的操作,也能切实向投资者起到警示风险的效果。

上维权证在线·投资者维权志愿团 每周一刊出



有困难 找周晓
要维权 寻投资者维权志愿团

◎维权热线:021-96999999
◎维权博客:http://zhouxiaohong.blog.cntock.com
◎邮箱:wq315@cinstock.com
◎维权频道:http://www.cntock.com/stock315/index.htm
◎来信:上海杨高南路1100号上海证券报周晓信箱(200127)

周晓信箱

上市公司的信息披露规定

周晓同志:

我是一名新入市的股民,我想向您询问一下有关上市公司信息披露方面的问题。近日来新闻里总是报道有些上市公司因信息披露不及时而受到相关监管部门的惩罚。我想问您:信息披露是上市公司必须做的事情吗?上市公司应对哪些信息进行及时披露呢?

(辽宁 李女士)

李女士:

根据中国证监会发布的《上市公司治理准则》信息披露方面的有关规定,持续信息披露是上市公司的责任。上市公司应严格按照法律、法规和公司章程的规定,真实、准确、完整、及时地披露信息。

《上市公司治理准则》还规定,在信息披露方面,上市公司除按照强制性规定披露信息外,还应主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者决策产生实质性影响的信息,并保证所有股东有平等的机会获得信息。上市公司披露的信息应当便于理解,应保证使用者能够通过经济、便捷的方式获得信息。 本报见习记者 徐锐

他山之石

从“活力门案件”看日本证券虚假陈述案

◎沈梦

曾经制造了日本证券市场巨额泡沫和最大丑闻的活力门公司,自2000年4月在东京证券交易所创业板上市后,便利用股票分割与股票收购的方法使公司迅速扩张:企业资本从1996年的600万日元至案发前的1万亿日元,增长近17倍。2006年1月,活力门公司因其子公司(Livedoor Marketing)收购一家出版公司时发布虚假利润,进而被日本证券监管部门查处。日本证券监管部门随后称,该公司违反日本《证券交易法》和《利用相关规定,缔造了繁荣的假象和巨额的泡沫,吸引了众多投资者购买其股票。2006年1月16日,活力门公司总部遭警方搜查,东京股市日经股指在随后的两个交易日内暴跌92685点,而活力门公司的股票在被东京证券交易所停牌前最后一个交易日2006年4月13日的股价较事发前跌至不足1/9,众多投资者(东京证监会称股东人数约为22万)的信心和资金随着活力门神话共同一夜倾塌。

日本证券法律和监管手段在活力门案件中暴露的诸多不足引发了各界的反思,并逐渐在上市公司中得以暴露:仅仅今年年初就有三洋公司、日兴证券两大企业因披露虚假信息接受处罚,而活力门公司原总裁堀江贵文于2007年3月16日被日本东京地方法院因违反《证券交易法》判处两年零六个月的有期徒刑,并且立即执行。日本《证券交易法》是日本的行政法法规之一,其对于违反交易规则的行为原则上由主管机关予以行政处罚,针对情节严重的违法行为,可予以刑罚。尽管如此,从1948年制定到现在,基于此法被提起刑事诉讼的仅仅十余件,如堀江贵文因证券信息披露虚假陈述被判有罪且立即执行,在日本司法史上是极为罕见的,可见日本当局对制裁欺骗投资者、扰乱股市的活力门“炼金术”的决心。

日本法律中把虚假陈述分为注册申报文件虚假陈述、公开说明书虚假陈述和发行人信息持续公开报告虚假陈述。对于上述三种不同形态的虚假陈述,日本法亦分别规定其法律责任。发行期的信息披露主要体现在日本《证券交易法》第21.22条,持续性信息披露要求体现在第157条“不正当交易行为的禁止”的第1.2款。活力门案件所涉及的对是持续性信息披露要求的违反。

同大多数国家立法相同,日本《证券交易法》对发行人、发起人及上市公司就虚假陈述行为所承担的责任确定为无过错原则,东京地方法院向活力门及其子公司分别开出28亿日元(大约1843万人民币)和4000万日元(大约263万人民币)罚单,这是日本有史以来因违反证券法获得的最高罚单。《证券交易法》对发行人或上市公司的董事、监事和经理等高级管理人员规定应承担过错推定责任并规定:公司重要职员证明其对申报文件、公开说明书等的重大虚假记载已尽相当注意仍不知悉的,可以免责。因此在去年被捕的时候,堀江贵文一直全面否认自己的犯罪事实,但是活力门前董事数人皆供认堀江对一切违法活动是知情的,最终四名高管与堀江一起被投入监狱。

于此同时,为活力门2004年的收购行为出具虚假财务报表的日本港阳会计师事务所也付出了惨痛代价:事务所面临解散的命运,两名相关注册会计师于2007年3月23日被东京地方法院判处处以10个月和1年(缓刑4年)的有期徒刑,这也是日本首次对违反证券法的会计师判刑。

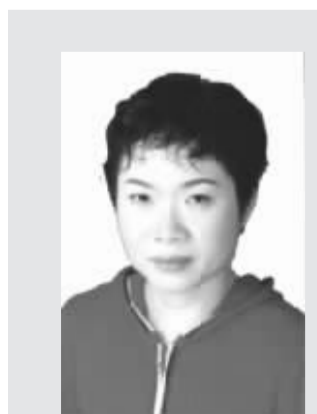
目前为止已经有七人为活力门付出了入狱的代价——之前的日本企业虚假陈述责任人大多逃过了坐牢的惩罚,而这次前所未有的严厉查处还没有结束,数起民事诉讼已经或将向法院提起。日本法律规定,投资者可以依据《证券交易法》中民事责任条款,并结合《民法典》、《商法典》中的相关民事责任条款,请求责任人承担民事责任。

在活力门2006年1月底案发后,“活力门”股东受害律师团(团长律师米川平)于同年3月5日在东京成立,随即展开对股民的招募和调查。据共同社2006年6月的报道,因活力门虚假陈述事件导致该公司股票价格下跌而蒙受损失的1621名活力门及子公司Livedoor Marketing的股东和6家法人于2006年6月5日向东京地方法院提起诉讼,要求活力门前前总裁堀江贵文赔偿约101亿日元。笔者查证日本媒体的最新资料,目前日本股民群体诉讼的人数已经增至3600人左右,要求赔偿金额约为290亿日元。

活力门案件是日本证券法制史上极为重要的处罚案件,其促使日本对虚假信息披露等证券市场违规行为展开严格的监管。同时,这对拟奔赴日本创业板上市的中国企业无疑也有着重要的警示自律作用。

■维权在线嘉宾答疑热点

公司收购会经过什么程序



上周维权在线值班嘉宾
本报投资者维权志愿团成员
上海建纬律师事务所武汉分所
刘慧娟 律师
简介:二级律师,律师事务所合伙人。主要从事证券发行上市、资产重组、产权界定、股份制改造、投资咨询领域法律服务。

《上市公司收购管理办法》的颁布实施,使得上市公司的收购及相关股份权益变动活动得以规范。而近来,有关有限责任公司的收购问题又成为投资者密切关注的话题。那么,在收购程序上应注意哪些问题呢?

1. 收购方的内部决策程序

公司章程是公司存续期间的纲领性文件,是约束公司及股东的基本依据,对外投资既涉及到公司的利益,也涉及到公司股东的利益,公司法对公司对外投资没有强制性的规定,授权公司按公司章程执行。因此,把握收购方主体权利的合法性,重点应审查收购方的公司章程。其一,内部决策程序是否合法,是否经过董事会或者股东会、股东大会决议;其二,对外投资额是否有限额,如有,是否超过对外投资的限额。

2. 出售方的内部决策程序及其他股东的意见

出售方转让目标公司的股权,实质是收回其对外投资,这既涉及

出售方的利益,也涉及到目标公司其他股东的利益,因此,出售方转让其股权,必须经过两个程序。其一,按照出售方公司章程的规定,应获得出售方董事会或者股东会、股东大会决议。其二,依据公司法的规定,应取得目标公司其他股东过半数同意。

程序上,出售方经本公司内部决策后,应就其股权转让事项书面通知其他股东征求意见,其他股东自接到书面通知之日起三十日未答复的,视为同意转让。其他股东半数以上不同意转让的,不同意的股东应当购买该转让的股权;不购买的,视为同意转让。

由于有限责任公司是人合性较强的公司,为保护其他股东的利益,公司法对有限责任公司股权转让作了相应的限制,赋予了其他股东一定的权利。具体表现为:

第一,其他股东同意转让股权的,其他股东有优先购买权。经股东同意转让的股权,在同等条件下,其

他股东有优先购买权。两个以上股东主张行使优先购买权的,协商确定各自的购买比例;协商不成的,按照转让时各自的出资比例行使优先购买权。

第二,其他股东不同意转让股权的,符合《公司法》第75条规定的情形之一:(一)公司连续五年不向股东分配利润,而公司该五年连续盈利,并且符合本法规定的分配利润条件的;(二)公司合并、分立、转让主要财产的;(三)公司章程规定的营业期限届满或者章程规定的其他解散事由出现,股东会会议通过决议修改章程使公司存续的,股东可以请求公司按照合理的价格收购其股权。自股东会会议决议通过之日起六十日内,股东与公司不能达成股权收购协议的,股东可以自股东会会议决议通过之日起九十日内向人民法院提起诉讼。

第三,国有资产及外资的报批程序 收购国有控股公司,按企业国

有产权转让管理的有关规定向控股股东或国有资产监督管理机构履行报批手续。

国有股权转让应当在依法设立的产权交易机构公开进行,并将股权转让公告委托交易机构刊登在省级以上公开发行的经济或者金融类报刊和产权交易机构的网站上,公开披露有关国有股权转让信息,广泛征集受让方。转让方式采取拍卖、招投标、协议转让等。

外国投资者并购境内企业,应符合中国法律、行政法规和规章及《外商投资产业指导目录》的要求,涉及企业国有产权转让和上市公司国有股权管理事宜的,应当遵守国有资产管理的相关规定。

外国投资者并购境内企业设立外商投资企业,应依照本规定经审批机关批准,向登记管理机关办理变更登记或设立登记。

4、以增资扩股方式进行公司收购的,目标公司应按照国家公司法的规定,由股东会决议,三分之二通过。