

原始股维权志愿团专题

# 陕西缘何成原始股最大“供应地”

◎本报见习记者 徐锐

本报原始股维权行动自开展以来,已受到投资者的积极响应,全国各地投资者纷纷通过电话的方式向本报维权律师团讲述了其买卖原始股的遭遇。而随着原始股维权律师行动的深入进行,记者发现,被投资者投诉的86家买卖原始股公司有42家来自陕西,究竟是何原因令陕西成为原始股交易的最大“供应地”呢?

“陕西目前存在100家多家原始股公司,且其均通过中介机构转让过公司股权,而每家公司股东人数都在1000至2000人左右,由此算来,全国各地拥有陕西非上市公司股权证的投资者将达到10万人”,一位关注原始股维权进展的知情人士对记者表示,陕西之所以会有如此众多的原始股公司,其源于陕西在2002年出台过一部地方性法规,其中便有股份有限公司成立后可以扩大股东人数的规定。

根据知情人士的表述,再结合投资者的受骗经历,原始股公司进行股权转让的框架图已大致构建起来。首先,在一家股份有限公司中设置适当数量的自然人股东和法人股东,随后便开展地下销售股票的行为,即将发起人中的自然人股东或皮包公司持有的法人股低价转卖给中介机构。这样,即便事情败露,公司也可以“买卖公司股票是公司股东行为,与公司无关”为由来推脱责任,但公司有时也会直接非法代理买卖非上市公司的股票,从而省去了上述步骤。此后,中介机构便通过广告的方式大肆进行上市宣传,广告内容多为对企业情况的美好描述,甚至会召开上市介绍会,向投资者大谈特谈美好前景,以增加投资者对原始股的信任。最后,公司或中介机构便寻找产权交易所进行股票托管,以进一步增加公司股票的可信度。在上述步骤实施后,中介机构便将手中的法人股“顺利”转卖给了公众投资者,其赚取其中的差价以牟利。

而记者从原始股投资者提供的资料中可以看到,其用大量资金从中介机构领取的所谓股权凭证大多为一张股权证;一张协议书以及各地产权交易所提供的股权托管卡。而据部分陕西投资者反映,正是因为股权转让是在合法正式的产权交易所或股权托管中心进行,才使得其认为原始股交易可靠。那么产权交易所或股权托管中心是不是成为原始股买卖的“避风港”了呢?上海联合产权交易所在此前接受本报记者采访时曾表示,交易所现在根本不办理所谓的购买原始股业务,因此打着这种旗号的咨询投资公司基本上都是骗人的,无法在海外上市。并建议已经购买了原始股的投资者可以去当地股权托管中心查询此股份公司有无托管,以此确认股权交易的真假。而上海股权托管登记中心也称,公司上市是要得到相关部门批准的,就算在海外上市,也需要有所在国家的相关法律来批准,因此不能轻信一些机构吹嘘的海外上市的说法。投资者与投资中介机构签订的合同和协议并不能保证投资者的合法权益,因为其随时可能“跑

路”。由此可以看到,产权交易所及股权托管中心对原始股买卖还是保持警惕的,并没有出现股权转让机构对原始股买卖大开“绿灯”的现象。“鉴于陕西以往曾出现过一些政策性法规,因此原始股维权在陕西应作为一个特例看待。”一位法律界人士对记者称,仅凭投资者目前的证据,只能把中介公司推上被告席,而出让股权的源头公司则很难成为被告。陕西省作为目前原始股交易的最大“供应地”,建议相关部门出台对应政策法规来统一解决该问题。例如在国家去年年底发布《关于严厉打击非法发行股票和非法经营证券业务有关问题的通知》之前的原始股交易制定以解决办法;而在《通知》发布后仍进行原始股交易的案件则可利用法律渠道来解决。



资料图

## 维权信心源于恒心 维权风险提前化解

——访原始股维权律师团首席律师杨兆全

◎本报记者 牟敦国

自7月16日“原始股”投资者维权律师团成立以来,接到了全国各地的投诉几千件,涉及到股份公司100余家、中介公司40多家。原始股维权行动在社会上引起了广泛关注,广大原始股受害者也由此看到维权希望。与此同时,对原始股问题和维权行动本身,也产生了各种不同的看法。这些观点也让广大投资者对于自己是否参与维权行动也产生了一定困惑。为此,记者专门采访了原始股维权律师团首席律师杨兆全,请他对投资者关心的维权热点问题进行了解答。

### 认清非法转让证券的本质

问:有人认为,原始股的问题非常复杂,追根溯源,与我国资本市场建设初期的制度缺失有关,只有市场化才是解决历史遗留问题的积极做法。对此,你怎么看?

杨兆全:“原始股”问题的成因并不复杂。一些人发现利用原始股这个老概念,以公司即将上市,并在短期内获得数倍甚至数十倍的高额回报为诱饵,以传销式的讲课洗脑方式,让不明真相的投资者购买“原始股”,然后再发动这些人向自己的亲友推销。一些股份公司和其原始股股东则积极配合,部分产权交易机构或者股权托管机构为相关股份作产权的过户和登记,也让投资者分不清其中是否有国家公信力因素。

问:原始股的问题就是编造事实,诱使普通投资者购买,老百姓投资的钱打水漂。这复杂吗?只是这样的骗局利用了证券、原始股这样的道具而已。这个成因复杂吗?

杨兆全:原始股的问题也不是历史问题。在目前接到的超过100

家的股份公司涉及原始股转让的问题,其中绝大多数的案件发生在2004年以后,这是历史问题吗?不要把问题搅得让人觉得神秘、复杂,让大家茫然不知所措。这样最后的结果是各方推脱责任,不了了之。

原始股的问题是非法转让证券,是法律问题的,就要依法追究法律责任。违法的行为不依法追究,而要求用市场化来解决,这是没有法制观念的体现。说非法证券是历史遗留问题,要市场化解决,这与国家坚决打击非法证券活动的要求相违背。

### 投资失败不等于投资受害

问:大量股权转让价被中介机构吞噬,股份公司、证券登记托管机构似乎从某种程度上也是受害者。对此,你怎么看?

杨兆全:原始股的非法转让中,中介机构的确是罪魁祸首。在有的案件中,中介公司是证券非法转让活动直接的策划和组织者。中介公司、股份公司、股东、股权转让或者托管机构都是非法证券转让不可或缺的一环。很多原始股的投资者是在看到股份公司的同一时期刊登的上市声明、看到股权登记机构、托管机构参与股权登记发证工作后,才决定购买的。这些单位和个人是违法转让的共同参与者,应该对违法转让行为承担法律责任。他们都应该成为诉讼中的共同被告。

问:原始股的投资者应该称为失败的投资者,而不应称为受害者。因为投资是个人的选择,投资者要为自己的错误选择买单。”你怎么看?

杨兆全:投资失败者与投资受害者是截然不同的。失败者是市场的正常运行中,投资人自身

判断错误造成的损失。这个损失不是因为他人的违法行为所导致的。而受害者的损失是他人的违法行为所导致的。在原始股的问题上,公开向不特定公众销售股权,本身就是违法行为。这种违法行为,导致了投资者的损失。原始股的投资者是典型的受害人。

### 诉讼维权是重要手段

问:原始股投资者应该通过股东大会积极行使股东权利,这才是正确的方向。人数众多的诉讼将影响公司的发展,得不到社会的支持。你怎么看?

杨兆全:这个观点不足取。股份公司的股东非常分散,难以抗衡公司的大股东。上市公司的散户投资者都不可能真正通过所谓的集体投票权来制衡大股东,更不用说这些涉及“原始股”问题的公司。通过诉讼来解决投资者纠纷的方式,是处理矛盾和纠纷的正常的、理性的和有效的方式,能够有效遏制这种非法行为的蔓延。应该会得到社会包括政府部门的支持。

银广夏诉讼案的出现对社会震动很大,诉讼的人数也非常多。在当时缺乏法律法规,最高法院明确下发通知暂不受理,可能面临的地方保护等等困难,我们的律师通过探索和努力,最终取得了胜利。这次诉讼中的许多做法写进了新修订的《证券法》,把中国证券市场的法制进程向前推进了一大步。可以说社会效果非常好,得到了社会各界包括政府部门的认可。

国外的证券市场发展的实践证明也充分证明,股民集体诉讼的方式,是维护证券市场健康发展的一支重要力量。美国证券市场管理比较规范。这有两大原因,一是政府部门管理机制完善。二是美国有对

股份公司强大的集团诉讼的存在,这些公司稍有违法损害投资者的利益,马上就有律师组织投资者发起集团诉讼,股份公司通常要赔付至少几亿美元。2002年发生的安然公司丑闻,不仅公司高管被判刑,公司还付出了高额的民事赔偿。我们正在做中国证券市场依法维权的开拓性的工作,这也是广大投资者对证券“打非”工作的最好支持。

### 维权信心源于恒心

问:维权行动困难会很多,但是律师团对前景的估计好像太乐观了。你怎么看?

杨兆全:对维权过程中的困难我们律师团考虑了很多。因为维权的直接目的之一就是要尽可能地挽回投资者的损失,从被告那里拿回钱。从我们过去投资维权的经验看,除了已经考虑到的困难,还准备应对意想不到的困难。正因为如此,在我们接到的超过100家股份公司的投诉中,我们决定起诉的只有20家左右。80%的公司我们认为困难太大,目前不宜起诉。这就是我们充分重视客观困难而做出的决策。目前我们面临的是法院立案的问题。我们已经在北京和哈尔滨两地的法院立案了,但是成都、西安的法院会不会受理?这是我们考虑的问题。这两个城市被起诉的公司一共超过20家,暂时立不上案可能性不能排除。但是我们认为即使出现这个困难,也只是暂时的困难。

凡事多考虑困难,这成了我们律师团成员工作的一个很重要的习惯。同时,我们在接待和解投资者维权的问题时,也反复强调维权行动的困难和风险,希望投资者能够对困难和挫折有足够的心理准备。但是,我们的维权行动对政府完善的积极意义,我们是乐观的。

上证维权在线·投资者维权志愿团 每一周一刊出



有困难 找周晓  
要维权 寻投资者维权志愿团

◎维权热线:021-9699999  
◎维权博客:http://zhouxiaoblog.cnstock.com  
◎邮箱:wq315@cnstock.com  
◎维权频道:http://www.cnstock.com/stock315/index.htm  
◎来信:上海杨高南路1100号上海证券报网络信箱(200127)

### 周晓信箱

## ETF基金如何交易?

周晓同志:

我是一名股票投资者,想询问您有关ETF基金的有关事情。前段时间来虽然大盘持续上涨,但我发现并不是先前的“普涨”局面,而是在一些蓝筹、绩优股大幅上涨的同时,一些个股仍然没有脱离前期的低点,这也是我不敢贸然投资的原因。而最近有朋友说可以投资ETF基金,只要大盘涨它就会涨,我想请问您ETF基金是什么样的基金呢?如何进行交易买卖呢? 山东 赵女士

赵女士:

ETF基金是指“交易型开放式指数证券投资基金”(Exchange Traded Fund,以下简称ETF),简称“交易型开放式指数基金”,是一种跟踪“标的指数”变化、且在证券交易所上市交易的基金。投资者可以如买卖股票那么简单地去买卖“标的指数”的ETF,并获得与该指数基本相同的报酬率。

ETF的交易与股票和封闭式基金的交易完全相同,基金份额是在投资者之间买卖的。投资者利用现有的证券账户或基金账户即可进行交易,而不需要开设任何新的账户。ETF的二级市场交易同样需要遵守交易所的有关规则,如当日买入的基金份额当日不得卖出,并可适用大宗交易的相关规定等。 本报见习记者 徐锐

### 上海证券交易所ETF基金交易规定

交易时间	上海证券交易所的上市时间:周一至周五的上午9:30-11:30和下午1:00-3:00(节假日除外)
交易方式	在交易日的交易时间通过任何一家证券公司委托下单
开户	需开立上海证券交易所A股账户或基金账户
交易单位	100份基金份额为1手,并可适用大宗交易的相关规定
交易价格	每15秒计算一次参考性基金单位净值(IOPV),大约等于“上证50指数/1000”,供投资者参考
价格最小变动单位	0.001元
涨跌幅限制	10%
交易费用	无印花税,佣金不高于成交金额的0.3%,起点5元。
清算交收	T日交易,T+1日交收

### 维权博客

## 监管高送转 从荣华实业开始

◎皮海洲

最近,上证所上市公司部向各上市公司发出内部监管通知,制定一系列措施加强对上市公司大比例送股及转增股本行为的监管。而之所以有此举措,当与今年中报期间部分推出高送转方案公司存在亏损公司高转增、分配方案提前泄露、股本扩张过快、将高送转作为实施再融资的条件等四个方面的问题有关。

今年中报期间,高送转题材既是市场炒作的一个大热门,同时也备受市场的诟病。因为一个明显的事实是,某些推出高送转方案的公司,在其方案出台前,股价明显被大幅炒高。高送转方案的出台,有配合二级市场炒作与出货的嫌疑,甚至涉嫌内幕交易与股价操纵。严重违背了证券市场的“三公”原则,极大地损害了广大投资者的利益。所以,上证所能及时地发现上市公司高送转中所存在的问题,并采取相应的监管措施,这是值得肯定同时也是很有必要的。

从上证所目前对拟高送转公司所采取的监管措施来看,还是具有一定的针对性的,这有利于上市公司高送转行为的规范化。比如,要求拟进行大比例送股或转增股本的公司,应当结合公司股本规模、发展前景、利润增长状况、现金流量情况,合理制订方案;同时要求在董事会公告中说明进行大比例扩张股本的理由,公司监事会和独立董事应当发表明确意见。并且,推出高送转方案公司,还应当说明在公告前六个月内接待机构投资者调研的详细情况。这些措施显然都是有积极意义的。

但上证所的监管措施只有落实到现实中才有现实意义。因此,这就有必要对今年中报期间推出高送转方案的公司进行切实的监管工作,而不能对此不闻不问。在这个问题上,笔者以为,有必要从荣华实业开始,来加强上市公司的高送转监管工作。这是因为:第一,荣华实业是一家中期发生亏损的上市公司。第二,在高送转方案出台之前,该公司的股票在二级市场上明显受到了市场的炒作,短期内的涨幅达到了140%左右。第三,在高送转方案出台的第二天,即是该公司7696万股限售股解禁的日子,这其中就包括该公司第一大股东1664万股限售股的解禁。而根据荣华实业发布的澄清公告,该公司的高送转方案甚至还是第一大股東提出来的,明显有瓜田李下之嫌疑。也正因此,荣华实业的高送转方案出来后,受到市场的普遍质疑。所以,作为上证所的监管来说,有必要把荣华实业作为监管的重点,弄清荣华实业高送转背后的真相,以消除投资者的疑虑。如果说荣华实业高送转中所反映出来的问题都得不到监管,那么有关对上市公司高送转行为的监管措施无异于纸上谈兵,只是一种空谈。因此,从这个角度来看问题,荣华实业其实就是一面镜子。上市公司高送转行为规范不规范,看看这面镜子就知道。(博客地址:http://pizhaizhou.blog.cnstock.com)

### 维权在线嘉宾值班手记

## 维权路漫漫 唯有坚持方取胜



上周维权在线值班嘉宾  
本报投资者维权志愿团成员

广东恒通律师事务所律师  
郑名伟 律师

简要介绍:经办了东方电子、科龙德勤、四通高科虚假陈述索赔及泰山石油维权等案件,主办证券维权、经济纠纷、知识产权纠纷等业务。

笔者作为一个执业律师,从2002年开始参与证券市场的维权活动以来,经历大大小小各种维权问题不计其数,对于证券市场中的虚假陈述民事索赔案件深有感触,从代理的东方电子、科龙德勤、四通高科等虚假陈述索赔案件中,深感中小投资者的维权艰辛。今年八月,在青岛中级人民法院的努力下,在七千多名原告的努力下,东方电子案终于达成了基本的调解方案,在一千多个日日夜夜中,在七千多名原告的辛勤努力下,东方电子案才有了如今来之不易的调解结果,关于此次维权活动的点滴,笔者记录如下。

### 调解时机千载难逢

首先,这次东方电子案的调解,青岛中院选择了很好时机。东方电子股票在去年股改前最低才2.05元,股改时才3.23元,今年年初一度攀升至10.4元,在调解时处于5元左右,而这个价格

是有助于东方电子案的全面和解的。现金赔偿对于一个现金流偏紧的公司是很难做到的,所以在股价过低、公司不愿拿现金的背景下此案就很难达到全面调解的目的。因此,在股改承诺拿出6000万股股票赔偿基本前提确定的情况下,如何选择股票价格,尤为重要。当然,公司希望是股价越高越好,与此同时,原告则是希望股票价格越低越好,股票价格越高,原告显然也无法接受,谁也不愿意揣着一个“定时炸弹”不知何时“爆炸”。因此,股票价格从2元多上升到10元,又下跌到5元,这个价格,对于公司来说可以接受,对于原告来说,该股价也有一定的上升预期。所以说,青岛中院选择这个时间点,正好是解决东方电子案千载难逢的时机。

### 调解结果双方共赢

这次调解,是各方共赢的

结果。对于这个涉及几千名原告案件,原告代理律师先曾承受很大的压力。面对个别原告对代理律师怀疑、误解、指责、埋怨,原告代理律师并没有放弃努力,反而对原告进行耐心的解释及劝导,其担心哪个原告做出不理智事情会导致案件审理难上加难。而如今双方达成调解,原告得到赔偿,多年困扰原告及代理律师的石头终于放下来了。这次调解,对被告东方电子股份公司来说也是一次绝好的重整旗鼓的机会:悬在公司头上四个多亿的沉重压力解决了,大股东拿出股票支付,对公司基本面没有任何影响。这次调解,对东方电子集团来说也是一个投资获得巨额回报的例子:其原来投资在东方电子股份公司的几千万,经过这十年的经营上,现已资产高达十亿,这样的回报是少有的。而对于青岛中级人民法院,