



朱國濱 報導

# 投資者覺醒 維權運動萌芽發展

法国启蒙时代著名哲学家伏尔泰有一句名言「我并不同意你的观点，但我誓死捍卫你说话的权利。」

民主国家赋予每一名国民，一份自由话语权，纵使掌权的是高高在上的政府高官。

那么，一家由精英领导的上市公司，其股东无论是拥有多少股的股票，都可享有投票权，在同等意义上也应该享有发言权。

正如伏尔泰所说，无论管理层对股东的疑问或见解「接受与否」，都不能预先否定对方发表的权利。先进国如欧美和新加坡，当地交易所和一些有能力的上市公司，甚至出钱推广投资教育，从最基本做起维护投资者的权力。

推广投资教育活动，及维护投资者的权力，须要涉及各造的参与和努力。投资者、上市公司、监管单位、政府部门、公关公司以至媒体，都是推广这运动的关系人（stakeholders），这个运动被称为投资者维权运动（shareholder activism）。

投资者维权运动是一条不好走，不容易走的路，但却是打造一个成熟和先进股市必须具备的条件。不好走和不容易走，是因为涉及各造往往不够齐心，加上监管单位推广决心不强，及投资者对这运动的漠不关心，往往都会让人会有走不下去的感觉。

## 大马维权运动进展缓慢

回顾大马股市历史，虽然不能说投资者维权运动全无进展，但进度却极之缓慢。在上个世纪的70年代，高高在上的股东在股东大会上，若遇到股东提出尖锐问题，董事可以吆喝提问的股东坐下，今天，即使董事再不满股东提出的问题，却也不敢叫股东闭嘴。但是，股东的素质和对本身权益的认知和维护，却没有太大进步。

今天，或许会有更多的股东会想要出席一年一度的股东大会，但许多出席的股东想拿回一些好处的念头，远远大过想亲身了解本身公司的进展和展望。

投资者维权运动这条路接下来该怎么走？

《资汇理财》除了收集行家看法，一一向您道来之外，更访问了新加坡证券投资者协会（SIAS）主席大卫杰乐（David Gerald），让大家借镜。

在97/98货币风暴后，大马政府宣布把在新加坡买卖大马股票的活动列为非法后，新加坡投资者持有的大批大马公司股票，顿时成为被冻结的资产，大卫杰乐和其他股东协助追回本身利益，而打响知名度。



股東權益監督機構 研究部總經理章志奮



畢馬威管理合夥人莫哈默拉斯拉尼



畢馬威合夥人李明安

## 與股東良好互動 為企業聲譽加分

在大马，投资者维权运动可以说相当松散，除了以维护机构投资者（institutional investors）权益为主的股东权益监督机构（MSWG）之外，便没有其他正式和有规模的组织，以中立和服务大众为主组织的存在。

因此，说大马的投资者维权运动仍处于萌芽阶段并不为过。小股东每每遇上问题，会有无从下手的无力感，便是最好的实证。

同样的，上市公司的治理和监管水平，以及董事局的负责任与否，亦是投资者维权运动的另一半故事。两个因素同样重要。

### 提升股东意识及企业治理

MSWG研究部总经理章志奋在接受《资汇》访问时表示：「上市企业与股东偶会产生利益或观点分歧，是酿成矛盾或冲突的导火线。」

「这些矛盾可以通过同步提升股东意识及企业治理水平，一一化解。」

的确，小股东在面对很多争议性事件时，往往基于专业不足而处下风。面对越来越多的不公平并购案例，证监会（SC）把须获股东支持的门槛提高至75%，是一个正确的做法。

至于拥有专业知识的股东，若对不公之事保持沉默，就会成为变相的纵容。

「智者的沉默，是给予有心钻漏洞人士的默许。」

无论如何，章志奋观察指出，现代小股东不但更务实，在大会上也更积极参与，不时提出合理及有见解的问题。「只要证明有可取之处，上市公司甚至会把部份股东提出的建议记录在案，这是一个良性的互动循环。」

他举例，前阵子频发生的股东提议罢免董事及替换审计师，证明了股东渐关心企业的透明度。此外，对于有贴身利益的私有化及收购案，股东也更为主动，并据理力争更好收购价，捍卫自己的权利。

章志奋指出，MSWG最近收到的股东投诉信函有增无减，也凸显出股东懂得投诉的管道。

「当然，我们也会以专业手法，尽量协助提出投诉的股东。」

### 维权行动是市场成熟的指标

针对如何推广投资者维权运动，国际会计楼毕马威（KPMG）合夥人李明安直言，惟有在董事局不「私相授受」，坦然公开面对股东，帮助培养投资者维权意识，才能为企业声誉加分，从而巩固外来

直接投资（FDI）信心。

1997年金融风暴之际，部份机构投资者因看到亚洲许多企业漠视小股东的权益，撤走大量资金，就是最明显的例子。

在推广投资者维权运动取得显著成果的新加坡证券投资者协会，主席大卫杰乐相信，投资者维权行动是资本市场成熟的指标。

「若公司内部缺乏问责制，企业治理不彰，投资者利益将受不同程度的侵蚀。」他强调，惟有在投资者权利受认可及教育，金融市场才能更快发展起来。」

大卫杰乐认为，政府及上市公司不但要认同股东权益及义务发问范围，还要确保投资者有再接受教育的管道，懂得争取更好的回馈。投资者必须懂得行使知情权，为自己的投资作出明智决定；而且，长期和忠实股东更应被公司视为恩惠。

当然，上市公司也该具有透明度，跟开放接受批评的意愿。对于积极提出问题的股东，董事们不应把这类股东视为麻烦制造者，而应尊重这类股东。

毕马威作为外部审计机构，曾参与上市公司多场常年大会的管理合夥人莫哈默拉斯拉尼则表示，近年来的股东大会开会时间越来越长，越来越多的股东懂得发问，提问也越来越有水准，都是个好现象。