

财苑社区

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

主编:万鹏 编辑:陈英 Email:scb@zqsb.com 电话:0755-83509452

“熊孩子”太多 交易所该怎么管

程翰

熊孩子该怎么管?楼下退休资深班主任沉吟半晌,慢悠悠抛来8个字:早立规矩,因材施教。但是对于上交所、深交所这样的“家长”来说却不太容易:熊孩子太多,手段太少,这可怎么教啊?

今年5月以来,深交所就对金亚科技等5家上市公司进行了公开谴责处分,数量远超去年同期。说到这里,有人肯定会抱怨,公开谴责有什么用啊,退市制度不完善,害群之马始终无法得以清除。但是要知道,公开谴责已经是交易所能使用的最有力“武器”。对于上市公司的违规行为,交易所且仅有三板斧:监管关注、通报批评和公开谴责。其中监管关注是以关注函的形式向违规上市公司送达,通报批评是将上市公司违规行为

为在全体上市公司范围内通报,公开谴责则是以公开谴责决定书和新闻稿的方式对全市场发布。

为什么说公开谴责是最为严厉的处罚呢?通报范围广仅仅是一方面,关键在于再融资,根据相关规定,上市公司现任董事、高级管理人员最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的,不得非公开发行股票。对于“缺钱”的公司来说,这个威慑力不小。但所谓你有张良计,我有过桥梯,当受到处罚的董监高离职后,上述限制通通消失。

所以,当前交易所管理“熊孩子”时,面临两大困境:一是管理工具较少,二是惩戒效果不足,这与当前制度不完善有关。因为作为管理者,要提高威慑效果,必须满足两个基本条件:一是有足够比例的违法违规行被处分;二是违法成本

要足够高,即犯错者遭受的损失必须要大于其从违规行为中的所得,这一点仅靠公开谴责是难以做到的。因为公开谴责影响的是公司声誉,是公司再融资的能力(不管是否再增发股票,一家声誉差的公司市场上融资总会难些),但对于某些资产质量较差、对于自身诚信形象不关心的企业,公开谴责很难发挥期待的作用。

交易所真正的尚方宝剑还是“退市制度”,这就跟大企业里管用的“末位淘汰”制度一样,本应该是一项有效的负面激励措施,覆盖的范围够广,“踩红线者”付出的代价也够沉重。但是在人为操纵和默许下,却沦为纸老虎、花架子。

相比国外市场,我国资本市场退市之所以会遭遇到各种阻力,以至成为一个难以破解的“中国式问

题”,除了如证监会发言人所说的退市情形规定不够全面、退市相关指标设定不够合理、退市后安排不够配套、投资者特别是中小投资者保护不够有效等问题之外,更为复杂的因素在于:一方面由于我国的大量公司在其上市过程中都有地方政府背后支持的影子,退市将影响到一个地区的形象,因此地方政府在公司退市方面不愿意配合监管部门;另一方面由于公司退市直接导致这个公司的股票投资者的交易权丧失,产生利益损失,因此投资者在不关涉自己切身利益时对监管部门推进退市不力意见很大,一旦涉及与自己直接相关的某一个股票退市的时候,又马上会强烈抵制,他们的这种情绪也会使管理部门迫于维稳的压力而架空退市制度。这两个方面的因素,形成了退市的两个难关。因此,要让退市顺利推

5月份以来,深交所共对金亚科技、八菱科技、欣泰电气、零七股份、天龙光电等5家上市公司进行了公开谴责。A股市场里的“熊孩子”越来越多,“家长”交易所该怎么管?

进,必须在突破这两个难关方面有所作为。

好消息是,多方默许的“不作为”已经开始改变,在A股诞生20多年后,证券市场首家因重大信息披露违法被终止上市的公司终于出现,退市博元刷新了历史,虽然姗姗来迟,但它终于来了,不是吗?

交易所应是“裁判”而不是“家长”

符海问

5月份以来,深交所共对金亚科技、八菱科技、欣泰电气、全新好、天龙光电等5家上市公司进行了公开谴责处分。对于被谴责的原因,不同上市公司存在不同的问题,总结起来,要么是财务报表造假的问题,要么是资金被违规挪用的问题,要么是信息披露的问题。总之,就是上述上市公司违规了,这时社会舆论就说交易所要充当“家长”的角色,管管这些“熊孩子”了,因为它们不听话了。其实,某些社会舆论对交易所的定位就不对,交易所不应充当“家长”角色,而应是“裁判”的角色。

我们知道,证券市场同样是市场,是资源得以优化配置的场所,那么为了能真正发挥起市场的作用,市场的监督者应当遵循“公开、公平、公正”的原则,让市场能够根据一套既定规则正常的运行起来。交易所理所当然是监督者中的重要一员,因为在诸多监督者中,它离市场是最近的。

而家长的角色,明显带有行政监管的色彩,这在市场经济里面是远远不够的,甚至有时是格格不入的。试想,哪怕是再熊的孩子,哪个家长愿意不要他的孩子了呢?顶多就是“打打屁股”,这就容易造成“熊孩子”犯错的成本较低,胆子则越来越大,直至出现不可收拾的局面。裁判则不一样,运动员犯规后,根据规定,该黄牌警告的就黄牌警告,该红牌罚下的就红牌罚下,这样才能真正起到市场的优胜劣汰作用。按道理讲,证券市场的作用就是给上市公司提供一个展示自己的舞台,做得好的上市公司,自然就有越来越多的资金购买其股份,使其能通过市场不断筹集到扩大再生产所需的资金,盈利能力越来越强,公司也能日益壮大。而做得不好的企业,股票无人问津,自然无法筹集到扩大再生产所需的资金,业绩越来越差,最终只能被市场淘汰,以退市为结局,如此形成良性循环。

可是很长时间以来,部分公司上市的目的只有一个,就是圈钱,然后拿圈来的钱乱花,而不是用在公司业务的经营上。为了圈钱,必然会削尖脑袋如何钻空子甚至违规操作,而不是真正经营好企业。这就需要监督者根据“公开、公平、公正”原则,大幅提高上述圈钱者的违规成本,让其不敢违规。所谓公开,就是对所有上市公司的监管程序都应当是公开进行的。做得好的,要公开表扬,同样,做得不好的,要公开处罚,真正做到击浊扬清。所谓公正,就是一视同仁,不搞平均主义,更不能厚此薄彼。表现优秀的企业,应当在相关利好政策上有所倾斜,而表现较差的企业,在政策上应当收紧。而对于违规者,应当严格按照规定进行相应的处罚。所谓公正,应是一种价值取向,即更多是出于使市场能按既定的规则正常运行而作出的监督行为。监督者应当做到不偏不倚,刚正不阿。

当然,在现实情况中,上市公司出现了这样那样的问题,不全是他们自身的问题,还有很多“帮凶”问题也不少,这些“帮凶”涉及到相关中介机构,比如证券公司、会计师事务所、律师事务所等。交易所囿于自身权限问题,在监督过程中,也不是万能的。不过,笔者认为这也不是没有办法。上市公司出现问题后,交易所应当及时总结,若有涉及到上市中介机构的问题,迅速做出相关统计,除了及时上报监管机构外,还应根据实际情况对上述中介机构实行黑名单制度,以达到震慑的目的。总之,交易所的最终目的,就是给上市公司营造一个“公开、公平、公正”的市场环境,坚决杜绝“劣币驱逐良币”的现象发生。当然,交易所要做到这些,自然是“打铁还需自身硬”,除了接受上级监督外,还应接受社会监督,特别是投资者的监督。投资者作为证券市场的重要组成部分,在我国证券市场发展历程中发挥了重要作用,也作出了巨大的贡献,但在与上市公司相比之下,投资者处于更劣势的地位,因此,交易所应当更多地考虑投资者的合法权益。

A股对“坏孩子”应该零容忍

陈楚

A股“坏孩子”不少,这不,5月份以来,深交所共对5家上市公司进行了公开谴责处分。而对于被谴责的原因,不同上市公司存在不同的问题。不管是什么问题,核心的原因,是这些“坏孩子”上市公司违反了证券市场的“三公”原则,扰乱了市场的可持续健康发展,这样的“坏孩子”越多,A股市场面临的隐患就越大,中小投资者遭受的可能性就越大。对于这样的“坏孩子”上市公司,监管层应该铁腕整治,绝不容忍。而投资者,也应该果断地用脚投票,抛弃这样的“坏孩子”。

A股市场的“坏孩子”屡禁不止,这些上市公司惯用的伎俩,无非是类似于大股东和少部分机构投资者勾结,或者虚假陈述、虚增利润、提前泄露消息等,其结果是肥了大股东和相关利益方,让这些违法乱者得到了数不清的“轻松钱”,而广大中小投资者则受到了不公平待遇。比如前段时间的壳资源概念股疯狂上涨,让提前知道内幕消息的投资者大获其利,对于此种严重违反证券市场“三公”原则的偷奸耍滑现象,投资者最好的选择,就是用脚投票,让这样的上市公司彻底被

边缘化,相关利益勾结者受到口诛笔伐,媒体也应当发挥舆论监督功能,让资本市场的这些害群之马得到应有的惩罚。

对于监管层来说,资本市场的体制建设尤其重要,发挥市场化的主题功能,绝不意味着监管缺失或监管不到位,对于这些资本市场的“坏孩子”,从监管体制上来说,要让这些“坏孩子”在诚信记录上留下重重的污点记录,今后类似的上市公司再融资要严格审核,提高门槛,和遵纪守法的上市公司要区别对待。此外,尽管A股市场的退市制度已经推出多年,但一直都是形同虚设,要让那些屡教不改的“坏孩子”上市公司真正退市,这样才能起到应有的警示和惩戒功能。一个健康发展的资本市场,除了要表扬、奖励“好孩子”之外,更要对那些“坏孩子”施以重罚,从体制和制度上设置好防火墙,把“坏孩子”关进笼子里,才能整肃市场风气,激浊扬清,让这个市场的每个参与者从灵魂和血液深处建立遵守游戏规则的概念。遵守游戏规则,除了道德自律之外,更需要从制度和机制上予以保障,而制度和体制的健全,很重要的一个方面是有效惩戒机制。

对于那些参与上市公司内幕交易、利益输送等行为的投

资者来说,也要让他们受到真正的重处,让违规成本超过机会成本,才能对那些利益输送和内幕交易者产生威慑作用,使得机构等市场其他参与者敢于抱着侥幸的心理以身试法,屡教不改。如果让他们一次违规乱纪就终身承受该有的处罚,就没有第二次违规违法的可能,就会让他们收敛住违法乱纪的手脚。

资本市场这么多年,之所以有那么多的“坏孩子”上市公司出现,其实原因大家知道,如何去治理大家也知道,但为什么这么多年来一直都有出现,还在于市场的各种主体责任没有理顺,监管的归监管,市场的归市场,斩断不同参与主体相互勾结的利益链条,才能让资本市场回归本位,真正发挥资本市场优化资源配置的功能。在中国经济转型升级和结构优化的过程中,资本市场的功能发挥得如何,关系到经济转型升级和结构优化的进程。因此,从法律、体制和机制上保证资本市场的“坏孩子”上市公司越来越少,甚至绝迹,才能让广大中小投资者真正享受中国经济和资本市场成长的红利。



违规占款是“熊孩子”最常见的行为

刘宝兴

今年5月,5家上市公司遭交易所公开谴责处分,创下今年以来单月遭谴责处分公司数量的新纪录,显示出监管层近期对上市公司违规的监管力度加强。且多份公开谴责函件透露出,大股东或关联方违规占款成为近期监管处分的重点。

记者梳理今年以来上市公司遭公开谴责处分的案例发现,大股东或关联方违规占款、信息披露违规、违规减持是三大主要原因。

八菱科技去年11月底披露的《股票交易异常波动公告》不真实;12月18日披露的《关于深圳证券交易所问询函回复的公告》不真实、不完整,存在信批违规问题。

欣泰电气实际控制人兼董事长温

德乙,被指在2015年年初非经营性占用欣泰电气资金余额6387.79万元;天龙光电的控股股东常州诺亚科技有限公司于去年3月4日向天龙光电借款3500万元,虽然这笔借款于3月12日归还,但借款行为仍属于控股股东非经营性占用上市公司资金;金亚科技实际控制人周旭辉则被交易所指出,2015年年初非经营性占用上市公司资金余额达1.78亿元。

另一家遭公开谴责处分的公司零七股份,被批存在未按规定披露2014年度内部控制审计报告,未按规定披露相关重大借款事项,前期信息披露存在虚假记载、误导性陈述,未按规定及时披露重大诉讼事项,未按规定及时披露对外提供财务资助事项等多项违规。值得说明的是,零七股份原实际控制人练卫飞此前因

安排公司重大借款、对外提供财务资助等事项受过通报批评和公开谴责等处分。交易所认为,练卫飞在相关违规事项中屡错屡犯对市场造成了严重恶劣影响,此次处分中,除了公开谴责,交易所还作出了公开认定练卫飞不适合担任上市公司董事、监事、高级管理人员的处分。

前述可见,交易所5月份以来处分的5家上市公司中,原因是大股东或关联方违规占款的有4家,近期这一事项成为监管层关注的重点。

在今年1至4月,梅泰诺、荃银高科、神农基因、西部牧业、中水渔业、宏磊股份等上市公司公告了交易所对相关当事人的公开谴责处分信息。其中,梅泰诺时任财务总监赵俊山、西部牧业副总经理陈建芳、神农基因时任董事兼副总经理张雄

飞,因为在去年违规减持而受到公开谴责处分。

另一家公司中水渔业披露,此前公司收购的厦门新阳洲水产品工贸有限公司,其负责人张福赐未兑现重组时承诺的业绩补偿,并且占用了交易资金,张福赐由此被交易所公开谴责;荃银高科则表示,徐文建、吴桂龙、温树宏、常永茂曾于2013年8月开始利用相关一系列证券账户增持荃银高科,并且持股比例一度合计达到5%,随后又减持股份至低于5%,但期间并未及时履行报告和公告义务,由此这四人遭交易所公开谴责。宏磊股份和相关高管则被指存在重大资产重组进展的信息披露不真实,未及时披露重大诉讼、主要银行账户被冻结、未清偿到期重大债务等事项,并且违规对外提供财务资助和违规使用募集资金。

综合而言,今年前4个月,违规减持、业绩补偿承诺未兑现、信息披露、大股东或关联方违规占款问题,是上市公司相关当事人被处分的主要原因。

据不完全统计显示,去年披露交易所公开谴责处分信息的17家上市公司中,除了前述信息披露违规、大股东或关联方占款、违规减持三大原因外,业绩补偿承诺未兑现、违规持股份、违规短线交易、发布虚假信息操纵市场、公司高管滥用投票权等违规事项,也在处分之列。

显然,违规占款是“熊孩子”们的主要“熊行为”,同类案件的出现意味着管理部门正在加强对违规占款行为的检查和处罚力度,而针对大股东、实控人占款行为的监管,也将成为当下完善资本市场法治环境的重要一环。