【锦心绣口】

《意见》实施之后,对“一查就撤”项目不会再轻易放过,“一撤了之”将很难继续上演。

封堵“一查就撤”,让“一撤了之”无处遁形

熊锦秋

近日证监会公布了《关于注册制下督促证券公司从事投行业务归位尽责的指导意见》(下称《意见》),对强化注册制下证券公司投行业务监管,提出了一系列工作举措。笔者认为,这将有力推动证券公司提高执业质量。

注册制试点以来,仍有证券公司尚未真正具备与注册制相匹配的理念、组织和能力,项目遴选不审慎,核查把关不严格,内部控制不完善,“带病申报”“一查就撤”等问题较为突出。《意见》针对证券公司投行业务中存在的一些长期性、复杂性、现实性问题,主要围绕提升证监会与相关部门监管合力、完善监管制度规则、强化立体追责、强化证券公司内部控制、完善证券公司激励约束机制等五个方面,提出了15条工作举措;这些举措的贯彻落实,有利于引导证券公司回归本位,真正当好证券市场“看门人”。

此前市场各方对“一查就撤”现象反应强烈,认为发行人及其中介机构或是做贼心虚,申报材料可能存在问题甚至造假,对此应该顺藤摸瓜严查整治。而按今年年初《首发企业现场检查规定》,现场对象确定后,检查对象自收到书面通知后十个工作日内撤回首发申请的,原则上不再对该企业实施现场检查;当然如果发现存在相关明确线索的,仍然应当依法依规予以处理。只是若不进行现场检查,要发现法违规线索,并不容易。

《意见》的一个亮点,就是对上述漏洞进行封堵。第10条明确规定,进一步扩大现场检查和督导面,坚持“申报即担责”的原则,对收到现场检查或督导通知后撤回的项目,证监会及交易场所将依法组织核查,坚决杜绝“带病闯关”行为。当然,这其中“核查”的具体内容等到底包括哪些方面、目前似乎还不清晰。

证监会、交易所现场检查的一个方式,包括核查中介机构工作底稿;交易所的现场督导,也包括对保荐人以及相关证券服务机构执业质量进行核查等。因此,《意见》中的“核查”,或许相比现场检查、现场督导的程序或内容来得稍微简单一些。

《意见》第5条提出“适时修改完善IPO现场检查规定、现场督导指引等,进一步明确检查督导标准”,笔者建议,与此同时,或许也需对证监会以及交易所的“核查”程序、方式、内容、标准予以明确,这种“核查”,同样要有一定的力度,要能将可能存在的、比较大的信披问题揪出。

笔者相信,《意见》实施之后,对“一查就撤”项目不会再轻易放过,“一撤了之”将很难继续上演。发行人及其中介机构决不能再“带病申报”,认为现场检查未必抽中自己、即使抽中也可撤销申报,就此蒙混过关。一方面,《意见》提出“扩大现场检查面”,更容易被抽中;另一方面,抽中之后即便撤单,也将被证监会和交易所“核查”,发现问题将被追责。

对于各中介机构应该承担什么法律责任,《意见》第7条也明确了中介机构责任边界。证券公司对其他中介机构的专业意见以“合理信赖”为一般原则,对存在“前后重大矛盾”等特殊情形进行调查、复核,对未引用其他中介机构专业意见的内容依法承担责任;证券公司应当复核但未复核,或复核工作未全面到位的,依法承担责任。归结来看,会计师事务所对自己出具的专业意见承担法律责任,证券公司对注册申请文件等承担全面核查验证责任,对会计师事务所等专业意见中的重大差错、负有查错纠错职责。

总之,要实施好注册制,关键是各类市场主体都要归位尽责,相比核准制,注册制中证券公司等中介机构承担的责任要更大,只有明确责任、对背弃责任行为强化问责追责,才能倒逼证券公司等归位尽责,从而为稳步推进全市场注册制改革创造基础条件。

(作者系资本市场研究人士)

【锐眼看市】

受到资本并购的裹挟与驱动,物管行业的“马太效应”势必进一步放大与加剧,产业集中度也会加速上升。

那些买买买的物管巨头

张锐

不久前分别将蓝光嘉宝服务和亿达服务收入囊中后,碧桂园服务和龙湖嘉悦物业日前双双又盯上了对外挂牌出售的福建地区物管公司伯恩物业,与此同时,金融街物业收购株洲宏达物业65%股权的谈判也处紧锣密鼓之中。统计资料显示,今年上半年国内物管行业的并购交易额达到133亿元,超过了2020年全年的107亿元。

资本并购历来就是商业巨头纵横捭阖的游戏。观察发现,今年以来发起的47起物管资产并购基本上被碧桂园、融创、恒大等排名前十的龙头企业包场,而且越是排名靠前,其在并购市场的表现越积极。

资本并购需要真金白银来发动。继去年国内21家物业服务企业登陆港交所之后,今年以来又有17家物管公司在港成功IPO,而除了通过IPO获得大量资金外,不少头部物业上市公司还能通过母公司的金援以及增发配股等方式补充用于并购的“弹药”。

有买家还需有卖家,生意才能做成。最近几年面向房地产的信用显著收缩,而且监管层明确划出了“三道红线”(剔除预收款后的资产负债率不超过百分之七十、净负债率不超过百分之百、现金短债比不小于一),受此影响,许多区域性与中小型房地产开发企业资金流承压,负债率上升,甚至部分房企已经撞上或接近政策“红线”,在这种情况下,选择出售物业板块以回笼现金进而降低资产负债率成为了不少房地产开发企业不得已的选择。

在发展历程上,物业公司几乎都曾是关联地产公司的附属部门,但相比传统地产开发,物管属于轻资产,拥有较强的现金流,经营风险相对较低,同时盈利能力也较为稳定,而且与房地产行业毛利率近几年不断往下走完全不同,物管行业的毛利率和净利率都保持着稳步上升态势,正是如此,物管企业普遍被市场公认为热门资产与价值资产,此时房地产企业如果计划让渡售出,至少可以兑换到不错的交易筹码,助力降低集团杠杆率。

事实上,对于一些中小型物管企业来说,虽然自身盈利不错,但皮之不存毛将焉附?盈利管道离不开母公司的项目输送,东家就在设法化缘,作为子企业的物管公司扩张规模很难不受到牵绊与限制,行业激烈竞争之下必然如履薄冰;不仅如此,资本市场上物管企业的强弱面孔也十分清晰,那些拥有强大母公司优势的物管公司更能受到投资者的偏爱与追逐,股价与市值不断创出新高,而许多背景平平的上市物管企业自上市首日就惨遭破发,股价一路下行,市值日渐萎缩。如此冰火两重天的格局在坚定了头部上市物管企业并购决心的同时,也削弱了中小上市物管公司的独立自主信心。此时实力强大的头部物管抛出橄榄枝,买卖交易自然很容易达成。

对于那些买买买的头部物管企业而言,追求资本并购规模效应是其最主要目的,毕竟规模既是基础物业服务的直接来源,也是增值服务延伸的重要基础。一方面,目前作为基础物业服务创收的物业管理费几乎是所有物业公司营收主要来源,通过并购扩大在管面积规模就等于增加了服务用户群体,开辟了增量营收和利润之源;另一方面,基础物业服务收费占比下降是一个必然趋势,取而代之的是以社区美居、社区团购、社区消费等为内容的业主增值业务和以资产管理、广告位、二手房租赁等为内容的非业主增值业务贡献占比快速提升,对于物管企业来说,成功的并购意味着增值业务获得了更大的业主基数、更广的拓展渠道与更宽的市场需求,实际运营效果也会更为可观。

受到资本并购的裹挟与驱动,物管行业的“马太效应”势必进一步放大与加剧,产业集中度也会加速上升。

(作者系经济学教授、中国市场学会理事)

【念念有余】

如果只有老实善良,机会其实并不怎么多,人们不大相信他们的突破能力。

诚实善良还不够

余胜良

我们经常会遇到一些没心没肺、活得简单快乐的人,会经常被他们笑容感染,有时候还会碰到一些道德上有瑕疵的,跟他们在一起,也很快活。

我们还会碰到一些人,他们沉默寡言,表达能力不强,散发着一股排斥感,然而他们又非常善良诚恳,乐于助人,跟这些人坐在一起常常会无话可说,有时还会不舒服。

女孩子拒绝男性求爱常用“你是一个好人”开头,让人备受打击,在这里用“好人”概括是一种委婉,夸奖一下,让被拒绝者不太难堪,但另一方面,也表示对方没有别的本事了,打动不了自己。“好人”在这里显得那么失落,甚至让人不想做个好人。

老实善良只能说人畜无害,不意味着人见人爱。

枯燥无味,和好人一点也不矛盾,好人也可以风趣幽默有感染力。好人是道德品质,好人还可以很懒惰,可以很无能窝囊软弱,也可以很有能力。但是一旦有很好的能力,很强的风趣幽默风格,融洽的处事能力,加在头上的标签往往就不会用“好人”这个词,而是更为具体,更为具象化。

这个社会真是复杂,我们会发现,有些人天生会成为话题王,成为话题推动机,成为关系润滑剂,许多叫不上来的朋友,基本上不谋面,约起来费劲儿,他们好像有一种魔力,能很快将一桌人张罗在一起。

在一些社群中,少数几个人就贡献了一半以上话题,他们一举一动,都能上社群热搜。其他人呢,只有生老病死才会让人谈论一下。

人们对这些人的态度很不相同。如果一个人老实善良,平时谨小慎微,总也不敢出点什么错,不做出格的事情,哪一天有意或者无意犯了个错误,舆论往往就将他社死(社会性死亡)了,不肯原谅他,有时还会给他贴个虚伪的标签。反观那些活跃分子,他们平时就不怎么谨慎,有时候反复在法律边缘试探,偶尔还做一下法外狂徒,但是人们就是很愿意原谅他们,愿意他们过一下好日子,甚至连原谅都说不上,人们安之若素。从我的人生经验来看,有时候我们甚至能容忍后者道德有点瑕疵。

如果只有老实善良,机会其实并不怎么多,人们不大相信他们的突破能力。人们更愿意把机会给一些有感染力,组织能力和控制能力的人。

就跟葡萄一样,单纯的甜味还不够,还要有风味质,这些风味质才决定葡萄等级的高低,葡萄酒很讲究年份,就是不同年份的葡萄质量差异很大,直接决定了葡萄酒的优劣。

在成长环境中,诚恳善良是父母都会反复教育我们要具备的,这些是基本要求,后面成长出来什么,才更为重要。在家里学习生活技能,在学校掌握认知技能,是为了认知这个世界,多数还是为了生存,在这个过程中,我们被教导要努力,要去奋斗,要挤独木桥,拼的都是学习和理解能力——在这一点上,天生的智商就很重要。

但是还有一些只能意会、老师也无能力教的部分。比如为什么有些学生更受欢迎,有的学生形单影只,有些学生能高高兴兴,有些学生老是在抑郁中,这基本上跟智商关系不大。能熟练运用数学公式,也无法破解怎么让家庭关系更和谐美满,不知道怎么跟同事、陌生人打交道。

这些无法教育的部分,可能决定了我们生活的质量,多数父母都想让孩子做个快乐、诚实、简单有趣的普通人,这并不容易,大多数国人都生活在压力之下,并不仅仅是生活压力,而是让我们自己开心的能力出了问题。

有了这层认知,才能作出突破,要求自己诚实善良的同时,有能力养活自己和家人的同时,还要增加那些能让自己幸福起来的能力,做个让自己和别人都感到轻松的人。

(作者系证券时报记者)

【狮城林影】

新加坡这个现代都市,“当”字高悬,仿佛是远古射过来的一缕微光,映照着一些鲜为人知的市井角落。

新加坡的当铺

蔡德林

在新加坡各地转悠,时不时就会看到很多当铺,密密匝匝地排过去,挤满一条街。我寓所的近旁,红山市场前面,临街也有多家当铺。某天,我走进其中的一家,柜台里那个带着金边眼镜、文质彬彬的中年男子微微抬头,很礼貌地对我浅浅一笑,轻声细语道:“欢迎光临。”我们很自然地攀谈起来。他跟我说了很多,他的见识、他的素养让我暗暗吃惊。

这位男子告诉我,从前新加坡的当铺,什么都收,一件旧衣服、一把旧雨伞,都可以当,后来人力成本提高了,生活水平提高了,这种东西价值太低、利润太薄,且难以变现,就无法再经营下去了;于是聚焦金银首饰,因为华人都知道这是硬通货,很多长辈都给儿孙买金银首饰,其中也有遇到困难好拿去典当救急的考量;可是再到后来,年轻人觉得金银首饰老土了,他们更喜欢钻石,喜欢一些时尚的东西,金银首饰销路不畅,所以其它贵重物品,譬如名牌包包、名牌手表、名人字画、古董甚至陈年好酒等就都成了当铺的热门生意。

可是新加坡经济这么发达,我想象不出而今还有什么人需要出入当铺。他告诉我,过去到当铺来的人,大都是为生存所迫,换取基本的生活费用;现今出入当铺的,大都是做点小生意的,生意上急需用钱,银行贷款又麻烦,所以就往当铺跑。所当之物,最终大都会赎买回去,物归原主。

他还告诉我,当铺其实是中国的国粹,是中国人的伟大发明。很多人只知道中国有四大发明,即便知道当铺源自中国,也不大会引以为荣,甚至会把它当做糟粕,因为很早就有“当铺吃人”的说法。其实这一说话是有失公允的,黑心当铺自然存在,但不能由此否定一个行业。

他是新加坡华人,言谈之中总对祖籍国满怀感情。他声称中国人发明当铺,在商业上可以说是一项领先世界的天才创意,对推动社会进步、解决民生疾苦方面起到了很正面的作用,当铺因此也铺向了全世界。他举例说,典当业内有一个人所共知的故事,就是时装设计师汀宝当掉钻戒,换取资金推动新出道的“裹身裙”。几十年后,汀宝品牌名扬四海。还有在历史上,大作家左拉就曾经食不果腹,把仅有的几件衣服送进巴黎的一家当铺,换来几片面包,继续裹着床单,文思泉涌,续写他的不朽名著。

我不禁感慨,这世上几乎所有的生意,都是利己利人的,否则都难以持续。不仅如此,无论从事哪一行,都需要有专门的知识、专业的素养。央视有个鉴宝节目,赏观者众,有一次金运昌来苏州,朋友拉我去陪酒,人们围着金大师合影,说他是鉴宝大师,俨然是把他本人也视若至宝了。而他只是某些门类的专家,可眼前这个当铺的伙计,却需要识别各种送上门来的宝物,否则就会吃亏上当,这该需要何等广博的学问。他说,人非圣贤,都有看错的时候,新加坡前几年就发生过一件事,有个马来青年,拿着假劳力士手表,游访全岛的当铺,就有不少被骗了。

我们还聊到了马云,马云曾经在演说中批评一些银行是当铺思维,我是个门外汉,搞不清楚当铺思维落后在哪里。他说,与当铺思维相对应的,其实不是金融思维,而是互联网思维。现代银行其实就是从前当铺的更新换代,只不过引进了存款和放贷,本质上都是一种放贷与担保,靠息差生存发展,只是现代银行一般规模更大、实力更强一点。在这个大数据时代,银行当然需要互联网思维,当铺也需要互联网思维。实际上,当铺和银行也都在运用新技术,对接互联网思维。但与一些网络巨头相比较,没有那么巨大的数据库可以运用而已。新加坡就有一家当铺成了上市企业,业绩也很可观。当铺与当今这些庞大的金融机构相比,自有其灵便特点,依然有市场缝隙,重获生机。

而今疫情汹汹,世界各国的经济都遭受重创,很多平民百姓已经出现生计困难。当铺在这个时候,更能发挥其周急济贫的作用。新加坡这个现代都市,“当”字高悬,仿佛是远古射过来的一缕微光,映照着一些鲜为人知的市井角落,给这个举世闻名的资本帝国,平添了几许暖色。

(作者系旅居新加坡华人作家)