

到了反思公司治理的时候了

扰攘数月的国美控制权之争总算在日前告一段落,虽然今后还会有大戏陆续上演,但是,对于公众来说,对于监管机构来说,对于上市公司来说,对于媒体来说,既然这场战役的输赢已定,接下来,就该好好反思一下这场纷争所反映的公司治理问题了。

国美的控制权之争,说到底,是公司治理出了问题。反思国美的公司治理问题,不仅对理解国美有益,更对完善中国的公司治理有益。

首先应该反思国美的董事会权力为何这么大。这场战争的缘起,是陈晓利用现有公司章程和董事会议事规则,试图通过增发股份从而达到稀释黄光裕股权的目的,让国美成为一家更加“公众”的公司。陈晓为何能如此方便地操作这件事情?归根到底,是黄光裕当年为了更好地操盘国美,把许多应由股东大会决定的事情,不声不响地地下放到了董事会。在黄光裕入狱之后,特别是在贝恩成功进入董事会后,黄光裕才发现,自己一手打造的董事会权力太大了。其实,在上市公司当中,像国美这种权力超大的董事会并不罕见,很多上市公司为了方便董事会和管理层“做事”,都会设法下放很多权力。只是在现实当中,很少出现黄光裕这种董事局主席犯法出局的局面。但这种普遍存在的超级董事会,确实需要管理层认真反思一下了。

其次,应该反思职业经理人和大股东到底是什么关系。现在,许多人以“受人之托,忠人之事”或是“以下犯上,谋权篡位”为由指责陈晓,甚至把反对陈晓上升到了保护私有财产的高度。可是,作为职业经理人的陈晓和作为最大股东的黄光裕到底是什么关系?说白了,陈晓绝不是黄光裕的家奴。陈晓的“受人之托”,是受全体国美股东之托,而不是受黄光裕一人之托。在现实当中,我们有太多的公司董事会被大股东牢牢控制,董事会和管理层等于是大股东的鹰犬。但是,这绝对不是一种正常现象,更不是对公众有益的现象。对董事会来说,他们更应该关注那些小股东的权益,因为对小股东有益的事情,一样对大股东有益。但是,对大股东有益的事情,经常对小股东有害。所以,评价陈晓的对错,应该听从股东大会的投票,而不是依据江湖所指的不“忠不孝”。

同时,应该反思一下对于坐牢的大股东,应该如何看待他的权益,以及如何保障他行使自身的权益。理论上说,保障大股东利益,应该建立在保障全体股东利益的基础之上。私人公司可以“老板大过天”,但公众公司不行。黄光裕曾经是国美的董事和主席,因为坐牢,他已经失去了这些身份,这也就意味着失去了管理公司的资格。虽然他可以通过代理人,实现对公司决策的参与,但是,作为一个身犯非法经营罪、内幕交易罪、单位行贿罪的罪犯,最好的选择是让企业摆脱自己的影子,让自己更像一个财务投资者。这也是众多具有国际背景的基金最终投票支持陈晓的原因。作为一家公众公司的大股东,如果真的是从全体股东利益出发,就不应该去拼死追求垂帘听政的权力,除非他能够证明,自己的垂帘听政,不是为了满足控制欲,而是为了给全体中小股东带来最大的利益。现在,很多人对黄的支持,是担心如果不支持他,公司控制权的争夺将永无宁日。这样的选择,其实是一种公司治理的悲哀。

此次国美控制权之争,许多人把对事件的评价道德化。说到底,是很多人对公众公司的治理结构缺乏了解,不理解最需要保护的是出了钱而无法活事的中小投资者,而不是一股独大的大股东。

(深商)

企业上市是馅饼还是陷阱

□ 董伟

“如果你的事业发展并不需要钱,也不知道拿到钱可以干嘛,为什么要上市呢?”面对台下云集的民营企业创始人、财务总监,长江商学院财务会计学教授薛云奎如是说。他认为,从会计角度来看,上市最大的作用在于降低财务风险,最大的坏处就是很多企业被白花花银子晃晕了眼,无法发挥效益,股东回报也因此呈现出极速下降的趋势。

他是在不久前举办的“2010CFO论坛”上作上述发言的。随着中国资本市场的完善,尤其是创业板的推出,再加上海外上市的可能,中国企业各种上市的机会和路径乱花迷人眼。一夜暴富的示范,也似乎如同海妖的歌声一样让人无从抵抗。上市的冲动几乎成为企业界的热病。只是很多企业实际上不清楚各种融资方式深远的影响,甚至都没有一个好的CFO。

长江商学院金融学教授周春生

说,中国股票市场和期货市场的发展以及企业参与资本运作的日渐深入,使得越来越多的企业需要一位了解



公司资本结构、理解财务制度对公司价值影响,并且能够判断公司是否应当涉足资本市场,并且在其中得到价值提升的首席财务官。“这样的CFO并不好当,而且目前中国也没有太多具有综合素质的CFO。”

目前市场上最常见的两种融资方式是负债和股权融资。一个聪明的CFO又该作何选择呢?周春生认为,理论上说,在一个非常高效、公平竞争的市场当中,通过合法合理的借贷,企业的债务资本成本应当小于股权的资本成本。因为前者是利息,而后者是由投资者对回报的预期决定

的,可能发生波动并且还存在着改制企业方面的投入。所以通常在资本市场价格被低估的时候,公司应当多选择负债融资的方式。

“上市当然可以带来很多的好处”,周春生说,它可以锁定原始股东的巨额财富,并且使公司资金成本下降、公司价值提高,而且还能吸引媒体和公众的注意力,增加市场扩张的机会。“

和周春生不同,薛云奎不是在比较中给出答案,而是直奔问题的根本:我的公司到底缺不缺钱?我的业务是否具有足够的市场体量……

中国的资本市场,尤其是创业板正处于前所未有的高烧中。“很

多企业上市后达到了100倍的市盈率,这就好比大家相信一个新娘子能够保持美丽的状态100年……这怎么可能呢?”薛云奎认为大浪淘沙之后,幸存下来的公司将不超过10%,也只有认准了它们的投资人才是唯一的胜者。

至于许多人相信的“IPO能够带来企业受到公众热捧的效应”,薛云奎再次拿出数据予以反驳。“那只是非常个别的案例!”他指着PPT上面对主板、中小板以及创业板公司上市前后数年的销售利润比对数据告诉听众,事实上这些企业的销售利润几乎固定不变,在2008金融危机年还出现过合理的下降。

“上市会让公司的管理压力陡然增加,还有大量的显性成本,你要请一堆过去公司里没有的总监,人力投入会提高,你要请会计师请券商,同样是硬性的成本。”他坦言,到底应不应该上市,对于公司来说是需要全盘考虑的大事,到底是“馅饼”还是“陷阱”,需要非常理性的分析与判断。

甘肃省中小企业基金投资中心成立



□ 祁瑞龙

近日,甘肃省中小企业基金投资中心在兰正式揭牌成立。这标志着全省近9万户中小企业可运用短期融资、股权融资、产权交易融资等形式进行直接融资。

**资金
注册资金达5.1亿**

据甘肃省工信委副主任姜义德

介绍,中小企业占全省企业99%以上,它们创造出34%以上的GDP贡献率、40%以上的地方税收贡献率以及75%以上的城镇新增就业岗位提供率,成为工业强省战略的重要力量。但是,我省中小企业规模小、核心竞争力不强,特别是融资难已成为制约我省中小企业发展的瓶颈性因素。

“目前,我省中小企业还是以银行信贷等间接融资为主要融资渠道,融资非常困难。”姜义德称,为解决融资难问题,省工信委与甘肃银隆中小

企业资产管理有限公司双方按约定出资,共同组建成立的,注册资金为5.1亿元。省工信委作为有限合伙人,承担出资额的有限责任;甘肃银隆中小企业资产管理有限公司作为普通合伙人,承担基金的无限责任。

**方式
由间接融资变直接融资**

成立后的甘肃省中小企业基金投资中心其主要任务是通过政府部门的政策和资金引导,搭建投融资服务平台,改变以往的间接融资方式,运用短期融资、股权融资、产权交易等直接融资形式,投资高成长、高科技及具有上市潜力的中小企业,拓宽中小企业的融资渠道,逐步缓解中小企业融资难题。同时,充分利用自身的投融资专家团队,为中小企业提供短期融资、股权融资、票据信托、债权集合融资等可操作性强的投融资财务顾问服务;在上市和非上市融资通道中为企业提供法律、会计、证券保荐、兼并重组、项目融资、股权结构改造等中介服务。

**构架
14个市州将设子基金**

“按照构想,甘肃省中小企业基金投资中心是一个母基金,十四个市(州)中小企业基金投资中心是子基金。到今年底,我们打算至少搭建三分之一的市(州)中小企业基金投资中心的平台。”姜义德表示,力争在两三年内建成覆盖全省、实力雄厚中小企业基金投资平台网络。此外,省工信委将稳步推进集合债券和集合票据的发行工作,逐步建立各级中小企业发展基金,建立和引进创投基金和股权基金。

**政策
有望出台股权基金投资政策**

据了解,股权基金是股权投资,侧重于拟上市项目,主要通过募、投、管、退四流程来投资获益。据透露,省工信委将借鉴发达省份的经验 and 做法,并结合甘肃省实际,会同相关部门研究制定支持股权基金投资政策措施,促进甘肃省股权基金投资业快速发展。

证监会:上市公司财务信息质量不断提高

中国证监会会计部最新完成的《2009年上市公司执行企业会计准则监管报告》显示,整体会计处理更加规范,财务信息质量不断提高。

从2009年看,上市公司对准则的理解和掌握程度进一步增强,财务信息披露质量进一步提高。企业会计准则执行以来,随着各项监管工作的不断完善,执行企业会计准则初期出

现的对投资性房地产、股份支付等新的交易或事项无所适从的局面得到缓解,市场上一度出现的个别公司通过大股东捐赠、破产债务重整等调节利润的现象得到有效遏制,绝大多数上市公司能够严格执行会计准则规定,选择恰当的会计政策,按照财务信息披露规范的要求披露财务报告。

以大股东捐赠为例,由于企业会

计准则允许将非货币性资产交易利得和债务重组收益计入当期利润,2007和2008年一度出现了通过控股股东对上市公司进行直接或间接的捐赠、债务豁免等调节利润的行为。由于控股股东与上市公司间存在的特殊关系,按照企业会计准则及有关监管规定,上市公司的控股股东、控股股东控制的其他关联方、上市公司的实质控

制人等对上市公司进行直接或间接的捐赠、债务豁免等,从经济实质上判断属于资本投入性质的,上市公司取得的经济利益流入应计入所有者权益。2008年年报监管中,曾对个别公司的大股东捐赠交易进行个案认定,其中有的公司因此更正了年度报告。2009年年报中,已经鲜有公司将股东的捐赠计入当期利润。 (申屠青南)

开始,他就一直钟情着文学,尝试着文学创作。不论是从部队到工厂,从文联到报社,最后又义无反顾地下海从商,终于踏上了事业成功的彼岸。是的,他无疑是一位事业的强者,但他是一位精神的强者吗?这是他多年来反躬自问的一个话题。于是,他重新拿起笔,钩沉着渐行渐远的个人历史,从眼角眉梢、从运腕之笔到波澜心底讲述着自己的故事。这些经过记忆筛选下来的故事,不仅沉积着亲情、友情、爱情这些人间事情、真情,而且如万花筒一般,折射着那个年代的历史印痕,及深深刻印在人与人、人与物之间的千丝万缕的关系。在颇有人生况味的《眼中的作家》里,讲述一位“作家”从业余作者到流行作家,从国内到海外,从小人物到“大佬”的发展历程。从一个角度看,主人公是一位时代的“幸运儿”,但他只是作者“眼中”的作家,他的人生沉浮与时代的发展变迁是一致的。

正因为我们是时代之子,是大地之子,是历史的过客,所以我们要用笔记录下这令人感怀的人生和令人敬畏的时代,力求使这短暂的人生更长久些。这也许是杜国元的初衷,他替我们许多人说出了想说而未说出的话。

石家庄有了民间理财中介

□ 王亚楠

房产有中介,理财借贷也有中介。近日,一家民间理财中介全国连锁机构开始进驻石市,抢滩民间借贷市场,填补了石市没有专业从事民间金融服务的全国连锁品牌的空白,也将理财中介这一新概念带入市民视野。

民间理财中介风生水起

据了解,作为民间理财中介,这家机构主要业务是金融中介,即给需要资金的企业或个人和需要投资理财的市民搭起一座桥梁。

“通俗地说,我们的角色就相当于二手房中介,和小额贷款公司等其他机构不同的是,我们不是动用本身的资金放贷,而是在放贷人和用款人之间进行中介服务。”该机构石家庄区域总经理刘根成向记者介绍说,正如现在人们买房和卖房都喜欢找中介一样,许多面临融资瓶颈的中小企业和个人同样也需要中介服务。

三种理财方式谁合适?

民间理财中介与银行、以及小额贷款公司有哪些不同呢?

“银行、小额贷款公司和民间理财中介,其实是三种角色,在具体业务办理上有很多不同。”刘根成介绍,银行吸收存款进行放贷,赚取的是中间的利差。小额贷款公司拥有自有资金,赚取的是放贷收益。而民间理财中介则是没有自有资金,也不吸收存款,只是扮演中间人角色,赚取的是手续费。

市场人士分析,民间借贷中介公司具有条件宽松、放款快的特点。在低利率时期,拥有闲散资金的人急于寻找安全、高收益的投资渠道,多种因素捧热了民间借贷中介公司。

民间理财路能走多远

一些人士将理财中介称为“朝阳产业”,因为它的出现意味着民间金融活跃度的提高。不过也有人士认为,民间理财中介市场亟待规范。“现在民间理财放贷机构众多,承诺的高利息非常诱人,不过在众多的民间理财机构中,哪些是正规军,哪些是杂牌军,还有待管理层规范。”一直关注高息民间融资的张先生说。

而国务院于今年5月份出台的《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》也明确提出“鼓励和引导民间资本进入金融服务机构”,给民间资本的金融业发展开出绿灯。有人士分析认为,未来的民间金融市场竞争一定是品牌的竞争。将来会有越来越多的企业和个人在参与金融活动中接受可依赖的品牌,那些小、散、乱的小公司会被自然淘汰。

