

8 财务策略 Financial Affairs

中证协下发三大 IPO 新规 11 种禁止行为杜绝利益输送

在经过近一个月的征求意见后, IPO 配套规则终于落地。

5月9日, 中国证券业协会发布修订后的《首次公开发行股票承销业务规范》(下称《自主承销业务规范》)。同时发布的还有其配套细则《首次公开发行股票网下投资者备案管理细则》以及《首次公开发行股票配售细则》。

与旧版的《自主承销业务规范》相比, 协会新发布的版本集中体现在规范承销商和询价机构在新股发行过程中的路演、定价行为, 杜绝串通报价、泄露报价信息等违规行为。

掐住投行信息源

协会发布的《自主承销业务规范》对主承销商在新股发行期间的路演、发行定价、配售等行为提出了强有力的约束条款。

修订后的新规增加了大量规范投行行为的条款。例如, 第三条规定, 承销商应当对承销业务决策人、执行人等信息知情人行为进行严格管理, 不得泄露相关信息。

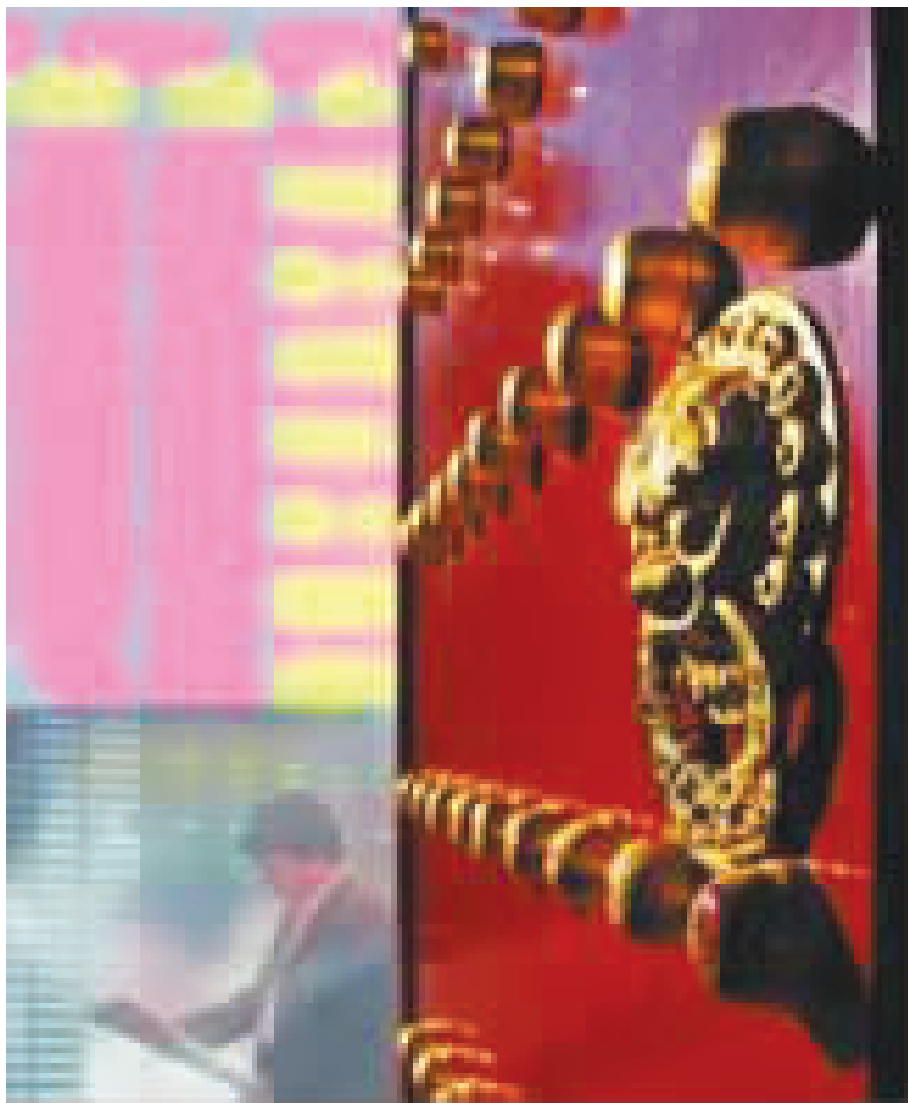
第五条新增的条款是承销商应当聘请律师事务所对发行及承销全程进行即时见证, 并对网下投资者资质、路演推介、询价、定价、配售、资金划拨、信息披露等的合规有效性发表明确意见。

第七条则是重新界定路演行为。该规定称, 路演推介期间, 承销商和发行人与投资者任何形式的见面、交谈、沟通, 均视为路演推介。

“以前路演是指现场公开路演, 上市公司到机构单位上门沟通、互联网公开问答。但私下接听电话、吃饭探讨新股基本面和价格, 都不是路演范围。”一位券商投行部总经理指出, 这一新增条款, 明确界定发行人和承销商向关系好的询价机构透露定价信息属于违规行为。

除了对路演重新界定外, 证券业协会在第十条明确指出, 承销商和发行人不得对投资者报价、发行价格提出建议或对二级市场交易价格做出预测。

第十一条新增的一条是“承销商和发行人相关工作人员出现上述情形的, 视为相应



机构行为”。这被券商投行看来是杜绝协商报价行为中最具有“杀伤力”的一条。

此外, 新规第十六条详细列出如下 11 种属于违规情形, 其中包括泄露投资者报价信息、操纵发行定价、劝诱网下投资者抬高报价、与网下投资者互相串通、协商报价等。

另外, 新规对主承销商发布新股投资价值研究报告做了新的指引。第三十一条规定, 主承销商可以向网下投资者提供投资价值研

究报告, 但不得以任何形式公开披露或变相公开投资价值研究报告或其内容, 证监会另有规定的除外。

第三十七条进一步指出, 投资价值研究报告可以提供发行人整体市值区间和市盈率等估值区间, 不得对每股估值区间、发行价格进行建议或对二级市场交易价格作出预测。

11 种报价行为视为违规

都会影响企业绩效, 因此, 监控和捕捉这类信息十分重要。

会计师 应立志成为变革的主导者

综合报告代表了公司报告的变革趋势, 是对当前企业复杂体系的一种管理方法, 拓宽了向股东及其他利益相关方传递信息的渠道。采用综合报告不仅显示出企业注重持续发展, 还能帮助企业在面临机遇时看到风险, 从而更全面地看待公司绩效的真正驱动因素, 与外部利益相关方建立良好关系。

因此, 管理会计师需要探究和了解综合报告的范围及其与提供关键绩效信息之间的联系。同时, 他们还需要了解非财务绩效指标与财务绩效指标之间的相互关系。

不过, 并不能由此即简单地认为, 财会专业人士将成为变革的主导。因为此项改革还有很多参与者, 包括战略团队、法律部门

除了对掌控信息来源的投行进行规范外, 新发布的《自主承销业务规范》同样对打听消息的询价机构这一端进行严格管理, 并明确指出了 11 种违规行为。

《承销业务规范》中的第六章第四十五条明确指出网下投资者禁止存在的 11 种询价行为, 例如, 使用他人账户报价、投资者之间协商报价、同一投资者使用多个账户报价、网下网上同时申购。

此外, 与发行人或承销商串通报价、委托他人报价、无真实申购意图进行人情报价、故意压低或抬高价格、提供有效报价但未参与申购、不具备定价能力或没有严格履行报价评估和决策程序、未能审慎报价、机构投资者未建立估值模型都属于违规行为。

“这是协会列了一套可以量化和评估的指标, 明确告诉你这些行为是违规的。”一位专门负责新股政策研究的研究员指出, 新规除了量化违规行为外, 对处罚机制也有细化的规定。

征求意见稿中是说网下投资者分为 ABCD 四类, D 类投资者会被剔除询价资格。正式发布的规定将投资者分为 ABC 三类, 但对违规行为有更详细的规定。

证券业协会对违规的网下投资者启用“黑名单”制度。其中出现上述一种违规行为, 协会将其列入黑名单 6 个月; 若是出现两至五种情形或者是单种情形累计两次至五次, 列入黑名单的时间是 12 个月。

列入黑名单 6 个月是最轻的处罚。第四十八条的规定显示, 协会会根据投资者违规的次数给予列入黑名单 6 个月、12 个月、24 个月、36 个月以及永久列入黑名单这五种处罚。

《自主承销业务规范》中关于报价违规行为的的规定, 对询价机构起到了警示作用。

“私下打探报价信息是国内 A 股市场的传统。资金量比较大的机构, 可以约承销商和发行人在饭局上沟通价格和申购意向等。”一家合资基金公司基金经理介绍, 协会启动黑名单机制后, 估计没有哪家机构敢“顶风作案”, 再去打探新股消息。

(世经)

和投资者关系部门等, 但财会专业人士应当在其中占据一席之地。ACCA 近期发布的报告《会计师和战略领导》显示, 向会计师、企业管理人员、董事会成员及首席财务官提出问题, “如果您所在公司采用综合报告, 您觉得您的角色将是领导者还是协助者?” 只有 18% 的会计师认为自己会成为领导者, 而首席财务官的比例则高达 60%。但认为自己更可能成为关键协助者的会计师则有 82%, 而首席财务官仅为 40%。

在 ACCA 看来, 会计师应占据核心地位, 推动制定可信、有意义、合规的综合报告。无论是何种类别的会计师, 在综合报告中都应发挥核心作用。管理会计师对于战略和绩效的了解也将促进这一新框架的发展。ACCA 呼吁重新定位财会行业, 会计师应当有志于成为变革的主导者, 在公司报告以及综合报告中发挥战略领导作用。

归根结底, 一切可衡量的都是可管理的。这是全世界管理会计师都深知的一个基本事实。

大数据 怎样在财务系统 提升数据价值

大数据已经成为一个商业流行词。随着众多企业领导者逐渐了解其风险和机遇, 它的前景和隐患正日益受到世界各地企业的关注。

产生和存储的数据量正在迅速增长, 甚至呈指数增长。根据预测, 数据量每两年就可能翻倍。同时, 从业人员能够运用新的高级分析技术, 来连接和查询原先分散的数据集, 只要这些数据集中含有数据。

新数据和重新分析的结合, 正和企业运作的其他深层转变一同改变着商业局面。企业变得更加灵活, 更具流动性, 更加开放; 它们的复杂性正日益上升。

随着大数据和大数据分析的影响带来商业上的转型, 财会专业人士的角色也同样会发生变化。那些能够发现数据模式, 将其转化为引人注目的战略故事的专业人士, 将处于 21 世纪商业的核心位置。

会计师和财会专业人士已经发现了大数据的潜力。2012-13 年 ACCA 技术趋势调查显示, 78% 的受访者表示, 他们希望未来两年内大数据得到广泛应用。该调查还表明, 在显著改变商业和会计行业局面的潜力方面, 大数据堪称第二大最具影响力的技术趋势。

要实现大数据在财会行业的广泛应用, 需要新能力、新度量 and 新的思维方式。

大数据与财会行业的未来: 机遇与挑战

对于高级分析技能日益增长的需求为会计师和财会专业人士带来了重要机遇。

会计师和财会专业人士接受过财务信息的组织、收集和分析方面的训练之后, 就能够将自己的核心技能运用到非财务数据集和其他数据集中, 而且至关重要的是, 能够让大数据变小, 变得更结构化。

因此, 他们可能为企业带来巨大的价值增长。在未来 5 至 10 年内, 财务部门可能从服务部门到关键业务服务部门的质变, 它将处于战略决策的核心位置。

对会计师和财会专业人士而言, 大数据的管理不仅意味着“改变游戏规则”的机遇, 也意味着全新的挑战。未来不仅关乎技能的“直接”转移, 还关乎新技能的发展。会计师和财会专业人士将需要寻求利用大数据评估企业业绩、企业风险和投资风险的方法。此外, 随着大数据对于商业的重要性与日俱增, 他们需要寻找方法来评估大数据这一企业资产的内在价值。

通过管理与质量控制提升数据的价值

这里的一个关键概念是: 会计师和财会专业人士能够帮助企业提高内部数据集的安全性和完善度, 同时还能提升数据价值, 更有利于数据的市场化。

未来 5 到 10 年, 会计师和财会专业人士的合规职责极有可能发生重大转变, 甚至被重新定义。其职责将超越“监察”财务数据和账目, 发展为“管理”企业资产库内的所有数据。会计师和财会专业人士不仅要保证数据符合相关规范, 还要保证数据满足企业自身要求和企业的“质量保证”标准。

在大型跨国企业内部, 新的管理职责包括: 协助管理数据从原系统到大数据系统的转移; 与 IT、信息管理等部门密切配合, 将分散孤立的内部数据集进行有效整合。这一点尤为重要。这是因为人们对实时信息的需求越来越高, 而要在正确的时间、从遗留系统中提取正确的数据又困难重重。

会计师和财会专业人士的核心职责是要让内外部利益相关方都能对数据的质量和来源产生信心。他们与首席信息官的协作会越来越频繁, 确保作出重大决定时所采用的数据是完整的, 来源是可靠的。

他们还会越来越经常地参与到企业数据整理中去, 并把数据集提供给外部使用。一些首席财务官已经开始在为出售数据做铺垫了。具体做法包括制定绩效目标、制定数据质量 KPI 等。

由于有越来越多的公众对个人数据遭到滥用表示忧虑, 因此质量保证必须包含数据隐私、数据安全等标准。隐私和安全一旦遭到侵犯和破坏, 将对一家企业的信誉造成巨大损失。

(首财)

管理会计师应发挥核心作用

梁淑屏

特许公认会计师公会 (ACCA) 最近的研究显示, 企业对是否采用综合报告犹豫不决。虽然有 40% 的受访者计划在不久后采用综合报告, 但大多数仍持观望态度, 更有 10% 的财会专业人士称无意采用这种涵盖非财务信息的报告模式。

综合报告 对管理会计师提出更高的要求

对于管理会计师, 综合报告意味着什么? 随着战略压力的不断增加, 企业对管理会计师技能的要求将越来越高。因此, 管理会计师需要与时俱进。管理会计师的核心工作是实现良好而高效的绩效管理, 运用相关知识和技能, 在不同商业背景下运用专业判断来选择和应用战略管理会计技巧, 促进企业绩效的评估和战略发展。

ACCA 专业资格考试中有一系列针对管理会计师的从业资格考试科目, 要求应试者利用战略计划和控制模型帮助企业计划和监督企业绩效。这些考试帮助管理会计师对宏观经济、财政、市场等影响企业绩效的重要外部因素进行评估和辨认, 并就企业绩效的战略评估及可能导致企业失败的风险和弱点对客户和高级管理人员提出建议。这项考试还将考察综合报告的范围以及管理会计师在提供关键绩效信息方面的作用。

其实, 无论是管理会计人员还是财务会计人员, 作为财会专业人士, 他们在各自企业中都扮演着多种角色。财务职能部门是企业绩效和管理工作的核心, 在整个企业中传递价值, 确保企业能够获得足够的信息并做出有意义的管理决策。因此, 管理会计师不能仅仅追求独善其身, 还需要拓宽职责, 在工作中应着眼于计划和控制企业绩效, 并据此设定、监督和控制战略目标。

另外, 外部因素对企业日常的战略方向有着巨大的影响。宏观经济、市场和环境问

中介机构详解资产证券化几大难题

徐潇

金融资产证券化在实际操作中会涉及法律、会计等方面诸多细节。中伦律师事务所合伙人刘柏荣从法律的角度对信托型资产支持票据 (ABN) 进行了分析; 德勤会计师事务所合伙人王明静则从会计师的角度阐述了金融资产证券化涉及的四个核心会计问题。

刘柏荣表示, 信托型 ABN 和应收账款质押型 ABN 是银行间市场交易商协会所认可的两种发行方法。根据银行间市场交易商协会的内控政策, 发行信托型 ABN 所募集的资金可以作为项目资本金, 从而解决企业项目资本金的问题。

发行人发一个信托型资产支持票据, 即指定了一个票据代理人, 票据代理人作为资产支持票据持有人的代理人, 主要从事三项工作: 一是代表资产支持票据持有人签订质押合同; 二是去办理质押权的设立变更注销登记; 三是监督代理人的还本付息。

刘柏荣表示, 资产支持票据持有人有质押权, 将应收账款质押在其名下, 直接在央行的应收账款质押登记系统登记在册。持有人作为第一还款来源, 产生的应收账款到达一个资本监管账户, 如果不够则进行差额补足。差额补足是一个债的承诺, 既然信托不能有

负债违规, 解决办法就是把差额支付承诺人变成了信托项下的委托人, 信托项下的委托人可把信托财产资金交付给受托机构, 即把差额支付的法律关系变成了设立信托交付资金的法律关系。

德勤会计师事务所合伙人王明静则主要探讨了金融资产证券化涉及的四个核心会计问题:

其一, 发行人设立的特殊目的的载体 (SPV) 是否需要合并。在中国人民银行第 21 号公告发布之后, 市场已经有实际的案例显示可以不需要合并 SPV。但由于可变动的业绩报酬都沉淀在次级一栏, 所以当存在可变动业绩报酬的情况时, 发行人作为重要的权益参与方, 还是需要合并 SPV。

其二, 到底哪些资产可以终止确认。对于小贷、融资租赁、信用卡等有分期情况的基础资产, 需要考虑是否要做全部的现金流。做分期现金流往往存在问题, 如果前两期违约, 在最后一期收回的款项不知是属于最后一期还是前两期, 如果权利期限不集中, 很难将此作为一个单独资产。

其三, 到底是现金流的转移还是过手。王明静表示, 这块目前在实操中出现的问题最多。现金流过手测试是会计为了达到出表的效果, 而增设出来的一个有利的条件, 能够解



决债务人将资金还给发起银行的问题, 但没有通知债权人。

据了解, 在实操中, 很多的转让即便是真实销售, 律师在律师意见中也不会如此表述, 而会写该转让协议在转让各方之间生效, 债务人则需要通知才会对其生效。签这个转让协议的各方是对内生, 但对于债务人而言, 没有通知债务人, 即对债务人不生效。对此, 王明静表示现金流过手能够解决这一问题。

其四, 风险和报酬。即使金融资产证券化产品已经卖出去了, 但由于参与者仍然在整个交易中, 管理委员会有业绩报酬, 会有管理费和激励费, 这会存在风险自留的问题。通常风险和报酬的转移在实操中要么由财务顾问来做, 要么由券商来做。王明静表示, 需要建立一个风险和报酬的评估模型, 其中主要包含现金流的一些数据以及早偿率, 早偿发生时间的预测, 同时还包括对损失率以及损失发生时间等一些假设。