



新三板退市机制开启 企业挂牌热情不减

本报记者 朱虹

股转系统官网日前发布《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股票终止挂牌实施细则(征求意见稿)》(以下简称“意见稿”),列出了11类强制终止挂牌的情形,新三板公司一旦踩了这些红线,就将面临强制摘牌。对此,业内人士表示,虽然新三板开启了退市机制,但不会引发退市潮。意见稿不仅有利于优质挂牌公司,而且加强了对投资者权益的保护力度,同时也有利于监管层的监管。而多家计划挂牌的公司也对记者表示,对新三板的未来仍然看好。

“有进有退” 是健康市场常态

截至10月25日,新三板挂牌公司总量达到9273家,在企业数量即将突破1万家之际,股转系统官网发布意见稿,包括总则、主动终止挂牌、强制终止挂牌、投资者权益保护、监管措施和违规处分、罚则等内容。在意见稿中,股转系统列出了11类强制终止挂牌的情形。业内人士直言,这意味着常态化、市场化的新三板退市机制就此开启。

“我本人支持市场化退市机制。”证券市场独立评论人布娜新对《中国企业家》记者表示,这份意见稿体现了新三板重质量的精神,有利于投资者权益的保护,也有利于监管层的监管。挂牌企业有进有退才是一个健康证券交易场所的常态。

天风证券中小企业服务中心执行董事王启林对记者表示,其实在新三板2013年发布的业务规则里就有退市的相关规定,最近出台的意见稿只是对之前政策的一个细化。近期也有一些企业摘牌,例如半年报没有披露,两个月

之后就会被强制摘牌。意见稿发布之后,新三板市场将在强制退市方面对企业有更加具体的要求和更为严格的管理,这也是市场越来越成熟的一个必经的发展阶段。

另据记者了解,此前中国证券业协会2013年2月公布的《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》,的确对企业终止与重新挂牌做了相关的规定,但该规定只做了方向性指引,对于主动退市和强制退市未加区分,更缺乏具体的退市标准和实施程序。因此全国股转系统表示有必要配套制定实施细则以指导实践。

有利优质挂牌公司

谈及意见稿对企业的影响,王启林进一步指出,因为此前2014年、2015年有很多企业匆忙在新三板挂牌,而没有长远考虑自身的资本规划,所以就产生了不少“水土不服”的情况。据了解,有的企业的确也在考虑退市,或是把壳卖出去,像这种企业不适合在资本市场上发展,促使其退市,对整个市场来说也是好事;有的企业接近此次意见稿相关退市条件,也肯定会有相应调整;有的优质企业距离相关退市条件很远,也就不会太担心这方面的事情。

据记者了解,在意见稿发布的第一个交易日,船牌日化(836526.OC)和申昊科技(833304.OC)两家公司就申请终止挂牌。业内人士指出,没有融资、没有交易是两家公司共同的特征。可想而知,它们在新三板的日子并不好过,所以选择离开并不意外。而在新三板既无融资,又无交易的可不仅仅只有这两家。也许这两家公司申请终止挂牌,仅仅是新三板退市潮

的开始。

对此,布娜新表示,有企业退市是正常现象,不能说会引发退市潮,这应该是企业正常的迭代。

大同证券高级投资顾问张诚也表示,不可能发生退市潮,因为新三板挂牌企业都有辅导券商,都花了不菲的资金上市,绝大多数企业都不会轻易放弃。而目前监管也没那么大的力度,尤其是人力不足难以覆盖监管。

虽然有少数企业打算或已经退出,但是也有不少企业正“摩拳擦掌”积极准备登陆新三板。

“退市制度是一大进步,企业正在筹备在新三板挂牌。”天津摩根坤德高新科技发展有限公司创始人李振声表示。

另有多位计划短期内在新三板挂牌企业的高管对记者表示,对新三板的未来还是看好,在退市制度进一步完善之后,市场只会更加成熟健康发展,只要有效降低投资者门槛、提高市场流动性,未来还是会有很多的企业陆续进入这个市场。

“退市制度将促使不良企业退出市场,净化市场,提高投资人对场内企业的信心,这对市场内的优质企业是有利无害的,也会减少‘劣币驱逐良币’的现象。”一家新三板挂牌企业内部人士坦言。

中科沃土基金董事长朱为绎也表示,能上能下的市场化进出机制将有利于挂牌企业公司治理的完善,保证挂牌公司的质量,吸引更多的投资者进入这个市场。

投资者保护力度加大

业内人士认为,意见稿明确了挂牌公司股票终止挂牌的情形和程序,建立常态化、市场化的退出机制,保护投资

者合法权益,利于新三板市场优胜劣汰机制的形成。

记者经查阅发现,相比以往规则,此次发布的意见稿还特别提到了保护投资者权益,具体包括:要求主动终止挂牌的挂牌公司对异议股东的保护措施作出具体安排;对实行强制终止挂牌的,探索建立责任主体赔偿机制;要求主办券商协助挂牌公司对上述措施作出妥善安排;挂牌公司股东大会可通过网络投票等方式,为股东参与审议、表决股票终止挂牌事项提供便利。

“应该说新三板的这一举措是股市用市场经济保护投资人利益的一大步,是历史性的跨越。该意见稿将促使新三板成功演变成成为中国版的纳斯达克的雏形。”李振声坦言。

李振声表示,通过新三板和纳斯达克退市制度的对比,可以看到新三板的退市制度目前还停留在新三板企业违反股转系统的规则上面,还没有直接涉及企业正常经营状况下如何有效保护投资人的利益。而纳斯达克在分层(包括纳斯达克全球精选市场、纳斯达克全球市场和纳斯达克资本市场)的基础上,对投资人利益的保护也较为完善,这才成就了纳斯达克成立23年来,上市企业中有1.3万家已退市,2008年以来挂牌数量始终保持在3000家左右的健康蓬勃态势。

业内专家指出,保护好投资者的利益,设立补偿机制,不但有利于下一步新三板并购市场的发展,也有利于下一步其他资金进入市场。因为相比发达国家,新三板甚至主板市场的投资者权益保护显然还有待进一步加强。例如2001年纳斯达克上市公司、能源巨头安然造假退市一案中,安然投资者通过集体诉讼最终获得了共计高达71.4亿美元的和解赔偿金。

论道



专家企业聚首 探讨新商业模式

新三板创值联盟第四次会议成功举办

本报记者 朱虹

新三板创值联盟第四次会议于2016年10月25日在和平玫瑰总部成功举办,会议现场进行了商业模式主题演讲以及三个资本项目的路演,包括天津摩根坤德商业融资项目、梦哆啦金融项目和园区循环经济建设项目。主题演讲使得参会者脑洞大开,三个项目也普遍被与会者赞赏和看好。

商业模式创新吸引关注

在新三板创值联盟第四次会议上,天风证券中小企业服务中心执行董事王启林做了题为“商业模式创新与产业升级”的主题演讲,吸引了参会嘉宾的高度关注。

王启林表示,商业模式设计主要有三个原则:通过洞察抓住需求,通过把控渠道导入流量,最后想办法让用户成为粉丝,占领用户心智。即“需求为本,渠道为王,用户至上。”

“需求为本是商业模式设计的第一个原则,一个企业的产品或服务根本不被需要,那商业模式也就无从谈起。但仅仅是有产品或服务还不够,还要考虑如何把产品更好地卖出去。企业可以通过从点到面的产业链延伸,通过为客户提供整体解决方案更好地粘住客户。”王启林表示。

王启林分析,随着商业模式的进化,有一个逻辑逐渐被认识,那就是“流量本身就具有价值”。于是,催生了一种新的、颠覆式的商业思路,业务模式和盈利模式相分离。业务用来吸引流量,再通过其他方式让流量变现。为了吸引或把控流量,那些流量入口成为了各种商家的必争之地,这也是商业模式设计的第二个原则:渠道为王。不论一个好的产品还是一个好的服务,都需要通过渠道将其推到用户的面前。此外,如今社群和生态成为很多企业在商业模式创新上的新宠,其背后的商业逻辑是只要把流量聚集到某处,形成一个生态系统,就可以自发地带来价值。这就是商业模式设计的第三个原则:用户至上。而社群经济的逻辑就是把流量变成存量,让用户成为粉丝。

新材料与新金融项目受追捧

天津摩根坤德高新科技发展有限公司创始人李振声带来了商业融资项目。作为一种新材料,气凝胶在建筑等领域具有广阔的市场前景。他介绍,作为深耕在节能保温领域10年之久的节能环保型企业,摩根坤德致力于打造工业热能管理第一品牌。本次预计融资(包括建立新平台、新形象及新市场)总额为2250万元人民币。

李振声表示,项目投资条款方面退出机制为:部分投资者并不是要长期持有公司股份,而是要在适当的时候退出,并取得收益。公司把投资者在退出时候的资本最大化增值放在重要的位置,将始终坚持“企业价值最大化”的经营目标。退出方式为投资人通过新三板系统转让所持股份。

梦哆啦创始人兼CEO武云则带来了梦哆啦金融路演项目。武云介绍,目前梦哆啦金融的核心业务是关注餐饮垂直行业安全、高收益资产的开发和管理。目前已完成天使轮融资以及Pre-A轮融资,截至2016年10月流量端交易额为2.6亿元。

“目前国内餐饮市场多数企业面临着强烈的连锁扩张需求以及不断攀升成本下带来的资金周转效率低下等问题。基于餐饮市场的迫切金融需求,梦哆啦逐渐形成了聚焦高增长大市场、打造垂直行业优势的战略,目的在于解决传统机构要求提供抵押或第三方担保带来的餐饮企业融资困难、融资成本高等难题,以及餐饮企业普遍使用的赊账采购办法带来的高隐形成本、低灵活性和额度有限等劣势。”武云表示。

园区循环经济产业凸显魅力

中国企业园区循环经济建设联盟负责人孙文童带来了园区循环经济建设项目。孙文童介绍,推进园区循环经济建设,是以循环经济和产业生态学为理论基础,根据园区内不同企业和产业的产品、副产品、废弃物的资源代谢规律,通过园区整体工业共生及基础设施的共享,实现能源的梯级利用、废弃物及副产品的循环利用;通过企业内部的清洁生产从源头减少资源能源消耗数量,从生产过程控制资源转化效率,最终实现绿色发展的政策目标。

(下转第十版)

本刊主编:孙宝静