

私募投资基金监管办法引热议 业内建言实施差异化监管

证券时报记者 卓泳 罗曼

日前,证监会就《私募投资基金监督管理办法(征求意见稿)》(以下简称《意见稿》)公开征求意见。证券时报记者梳理发现,《意见稿》对私募股权投资的投资门槛、基金募资、基金退出清算等方面均作了细化安排,还提出过渡期安排给予私募基金机构一定的整改时间。

《意见稿》发布后引发私募股权投资基金行业高度关注,业内普遍认为,相关举措有助于进一步规范和促进行业发展,但部分举措值得进一步商议和斟酌。值得注意的是,《意见稿》强调了创业投资基金的差异化监管,但还未有更明确的具体支持措施和相关条件,尽快明确相关细则,成为行业共同的呼声。

提高投资门槛 或带来三大影响

此次《意见稿》中,有关投资者适当性管理的相关规定引发业内热烈讨论。《意见稿》提出,“投资者投资于单只私募股权投资基金的实缴金额,从原来的不低于100万元,提高至不低于300万元。”此外,单个自然人投资者投资于“单只私募基金80%以上基金财产投向单一标的”的基金(业内统称“专项基金”),实缴规模不得低于1000万元。也就是说,投资者无论投资普通的私募股权投资基金(一般称为“盲池基金”)还是专项基金,投资门槛都较此前大幅提高。

业内普遍认为,提高投资者门槛整体有助于提高市场风控水平,加速扶优限劣、净化市场环境。“私募股权投资市场发展多年,确实出现一些问题,也存在一些‘伪私募’,新规的初衷是进一步规范行业发展。”创东方董事长肖水龙表示,当前私募股权投资市场“不求多而求精”,需要更多经验足能力强的专业投资机构,出清一批自身能力弱的机构和“伪私募”,有利于促进行业健康发展。

但投资门槛提高或给行业带来三大影响:一是影响有限合伙人(LP)出资意愿从而减少行业资金供给。上海市创业投资协会方面表示,门槛提高会导致许多有意愿的合格个人投资者无法参与股权投资市场,不利于市场的活跃和繁荣;二是规模较小的私募股权投资机构生存将愈发受限,中小微创新创业企业融资难现象或加剧。杭州市创业投资协会轮值会长周恺秉表示,由于早期或天使期创新项目所需要的单笔融资金额不大,更适合中小型私募机构投资,因此这类机构覆盖了大量初创企业的融资需求,而中小私募机构部分募资来源于高净值人群,提高门槛将使募资受限;三是提高专项基金投资门槛或减少个人投资者资产配置的选择。深圳市创业投资同业公会方面表示,单一投资标的基金已成为高净值群体青睐的私募股权投资基金类型,也是创投基金的重要类别和补充。若大幅提升投资



门槛,将进一步收窄客群范围,削弱投资者投资意愿,进而大幅影响专项基金的募集、设立数量及规模,影响创投整体的活跃度。

山东省私募股权投资基金业协会会长李文峰认为,按照风险高低来制定投资门槛的高低,符合国际通用逻辑。但是,该《意见稿》根据“私募股权投资风险大于私募证券投资,专项基金风险大于盲池基金”来评判风险的逻辑仍待商榷。他认为,私募基金是向特定人群发行产品的,这本身就是最大的一道防线,把投资者适当性管理着眼于投资金额上来破解风控问题,未必是最优项。

基金退出和过渡期安排 需有更清晰指引

此次《意见稿》对私募基金的退出也提出要求,明确“基金合同终止的,私募基金管理人应当在发生终止情形之日起5个工作日内组织对私募基金财产进行清算,基金合同另有约定的除外。”

对此,受访的部分业内人士认为,从监管的角度督促基金管理人按期清算产品,有助于加速基金退出从而推动行业走向正循环。但也有业内人士提出不同看法。上海市创业投资协会征集近10家创投机构的意见,反馈了现实中基金到期无法退出的三个情况:一是对于投资者较多的基金,或存在无法达成一致延期的共识而导致基金无法退出清算;二是对于投早投小的创投基金,由于项目发展周期长,存在基金到期时依然有发展潜力较大的项目,若此时组织清算将会损害部分投资者的利

益;三是投资组合中若有一个项目存在诉讼等异常情况,也会导致基金无法退出清算。因此,若按照新规“强制清算”或将不利于引导资金“投早投小投科技”。“以普通合伙人(GP)和LP以及市场主体达成一致意见为基金是否退出的准则,更有利于私募机构和创新创业企业的发展。”肖水龙表示。

此外,《意见稿》还做了过渡期安排,“过渡期内,不符合规定的已登记私募基金管理人,已备案私募基金应当进行整改,整改完毕前不得新增投资、不得新增募集规模、不得新增投资者、不得展期,基金合同到期后予以清算。”对此,受访人士均表达了不同意见。深圳市创业投资同业公会方面表示,按照法不溯及既往原则,过去已经登记的私募基金管理人、已备案的私募基金仍应按照老办法执行。过往私募基金的投资门槛为100万元,但如果基金已投完项目进入退出期,或者个人投资者无追加出资的意愿,如今为了满足最新合格投资者门槛而对投资者进行追加投资并不现实。另外,国内私募股权投资基金的存续期限一般仅为5-7年,因底层项目未能及时退出而进行展期十分常见,如未按照新规整改则不能展期,必须清算,将导致“清算难”问题,一刀切的强制清算将损害投资人利益。

对于上述两项安排,业内期待监管出台更加清晰和更加符合基金运作规律的细则指引。

呼吁实施差异化监管

值得注意的是,《意见稿》强调了创

业投资基金的差异化监管,但目前尚未有更明确的具体支持措施和相关条件,如何进一步出台更适合创业投资基金的差异化监管措施,也成为行业的共同呼声。

李文峰建议,一是在严守私募基金定向发行这个本质的基础上考虑风险的融资需求,丰富合格投资者的认定标准,而不仅限于提高投资金额;二是监管办法要考虑众多中小企业多层次、多元化的融资需求。“此前私募出现的风险事件根源在于私募不姓‘私’,向非合格投资者外溢了风险,监管办法应重点着眼于私募的性质。”李文峰说。

深圳市创业投资同业公会方面则提出,在合格投资者的基础门槛上,可以进一步要求对单一投资标的、未托管的基金进行评级,要求具有更好风险识别和承担能力的人进行购买相应等级的基金,而不是通过提高投资金额来限定。过渡期方面,建议新老划断,新办法之前成立并备案的基金仍按照老办法执行,如老基金需新增投资、新增募集规模、新增投资者的需按新办法执行。此外,建议对于新办法之前成立的基金,仅要求其在募集备案新基金时需符合新办法要求。

福建省股权和创业投资协会方面认为,私募基金行业需要有一定的监管规范,以确保行业的健康发展和保护投资者的权益。但同时,也要注意监管政策的合理性和可操作性,避免对市场和行业施加过度压力。建议监管部门加强与行业协会和会员的沟通,充分听取各方的意见和建议,以制定更合理、更有利于行业健康发展的监管办法。

深交所与沙特交易所集团 签署合作备忘录

证券时报记者 吴少龙

12月10日,深圳证券交易所与沙特交易所集团(简称“深交所集团”)在沙特首都利雅得签署合作谅解备忘录,进一步深化中沙资本市场交流合作。深交所副总经理唐瑞、深交所集团首席运营官阿尔哈桑·阿什拉姆代表双方签署。

为进一步加强两国资本市场多层次交流合作,深交所与深交所集团在本次备忘录中明确,将在ESG、金融科技、投资者服务、企业培育服务等多领域开展经验交流互鉴,支持双方市场高质量发展。双方还将共同研究推动指数、基金和REITs等产品合作,研究探索ETF互通、上市公司交叉上市,联合搭建以深交所科融通(V-Next)平台为基础的中沙跨境资本服务机制,促进双方市场主体参与跨境投资,进一步推动中沙资本市场联通融合。

深交所相关负责人表示,双方将以此次签署备忘录为契机,强化优势互补、凝聚发展共识,围绕共同关心的ESG、金融科技等多个领域开展务实合作,共同推进指数、ETF等跨境产品联通,搭建服务两国企业、投资机构对接的跨境投融资服务平台,增强资本市场服务两

国实体经济的能力。

沙特交易所集团相关负责人表示,与深交所签署合作备忘录是推动沙特资本市场发展进程中的关键一步,此次备忘录的签署将促进中沙资本市场间更深层次的合作。推动资本市场的发展是两国共同目标,相信两国的发行人和投资者将从资本市场间的深度合作中受益。十分期待未来深交所集团与深交所展开密切合作,发挥双方优势特点,为两国资本市场创造新的增长和创新机会。

中央金融工作会议提出,稳步扩大金融领域制度型开放,提升跨境投融资便利化,吸引更多外资金融机构和长期资本来华展业兴业。深交所相关负责人表示,下一步,深交所将认真学习贯彻中央金融工作会议精神,在中国证监会统一领导下,充分发挥粤港澳大湾区的区位优势,继续加强与境外交易所及市场机构多领域合作,通过产品互挂、机制对接、设施互联、资源共享,持续优化跨境产品体系,拓宽跨境投融资渠道,促进市场主体国际化能力建设,稳步推进资本市场高水平制度型开放,为境外中长期资金入市营造“愿意来、留得住”的市场环境。

从“三丝一纺”到“三智一网” 浙江桐乡加快转型发展

(上接A1版)

今年前三季度,新凤鸣实现营业收入442亿元,不仅创出历史新高,也突破以往季度峰值。新凤鸣证代吴耿敏告诉证券时报记者,公司民用涤纶长丝产能位居全球前三。

在化纤行业,桐乡拥有两家发源于本土的行业巨头——新凤鸣和桐昆股份,细究下来,两家公司还“师出同门”。

1981年起,桐乡县化学纤维厂建成,几经沉浮和洗牌,演变成了桐昆股份和新凤鸣两家百亿级化纤企业。桐乡,这片不产“一滴石油”的热土,成为中国乃至世界化纤产业的重要版图。

成立于2002年的华友钴业,从桐乡起步,目前已完成“制造基地在中国,市场在全球”的空间布局。

一走进华友钴业展厅,“根在中华,友遍天下”的商业哲学即映入眼帘。华友钴业董秘李瑞说,这正是公司名字的由来——“不管生意做得再大,不管走到哪里,根永远都在中华,家国情怀,友遍天下是商业理想,锂新材料必须要放眼全球,资源都在海外,客户要全球化。”

从2016年营收不足50亿元到2022年营收逾600亿元,从2016年总资产仅百亿元到2022年突破1100亿元,华友钴业营收和总资产实现跨越式增长的同时,还成为了桐乡市值最大的上市公司。

作为桐乡首家民营A股上市公司,双箭股份从3万元注册资金起步,发展到总资产30亿元,目前已形成普通输送带到高端输送带的完整产品链条。据悉,该公司合升智能项目总投资7亿元,预计2024年可逐步投产,建成后可实现6000万平方米智能型输送带的年产能,巩固双箭股份输送带行业头部地位。

这些分布在化纤、钴镍材料、橡胶输送带等领域的龙头上市企业,在持续加码“桐乡板块”的同时,也成为桐乡经济转型升级的“领头雁”,推动桐乡经济体量迈入千亿级。

做大做强 “桐乡板块”

尽管A股上市公司市值在嘉兴三个县级市中居于首位,但桐乡仍有一大目标待实现:自2017年新凤鸣登陆A股后,迄今尚未新增A股上市公司。

“2013年至2017年,桐乡迎来上市高峰期,当时想方设法把传统优势产业推上市。”桐乡市金融发展服务中心主任吴伟强在接受记

者采访时表示,由于产业结构调整等因素,桐乡错失了科创板推出以来的硬科技企业上市潮以及北交所发展机遇。

如何找准问题关键、谋定而后动?目前,桐乡正在快马加鞭,争取弥补短板。

2022年4月,《桐乡市深入推进经济高质量发展“企业上市双提升”行动方案》正式发布,全方位实施以企业上市和并购重组为核心的“凤凰行动”,做大做优做强资本市场“桐乡板块”,加快构建上市公司引领经济高质量发展的新格局。

《行动方案》从上市公司总市值和新增上市公司两个维度,力争用五年时间(2022年~2026年)实现“倍增”。其中,力争通过五年时间上市公司总市值超过5000亿元,着力培育10家市值100亿元以上的上市公司,培育一批总部型、龙头型、国际化的上市公司。上市公司新增直接融资额500亿元,新增并购重组金额50亿元。力争通过五年时间新增上市公司10家,制造业上市公司、科技型企业上市公司占比均达到80%以上。

“桐乡已建立拟上市企业白名单制度,目前白名单内的40多家企业,未来三到五年内有意向登陆资本市场,包括新能源、智能制造等行业。”吴伟强表示。

全力打造数字经济产业链

上市公司以及拟上市企业所处行业的变迁,见证着桐乡经济发展新旧动能的转换。

如果说华友钴业、新凤鸣和双箭股份等上市公司是桐乡经济发展的探路者和参与者,那么即将诞生的新能源、智能制造等领域的上市公司,则有望成为桐乡加快转型发展的引领者。

今年11月,2023年世界互联网大会再次在乌镇召开,这是世界互联网大会落户乌镇的第十年。十年来,借助承接世界互联网大会释放的红利,桐乡加快产业转型升级步伐,紧盯智能汽车、智能计算、智能传感和工业互联网“三智一网”重点方向,全力打造数字经济标志性产业链。

2022年,桐乡“三智一网”产业实现产值343亿元,数字经济产值突破200亿元。

记者获悉,目前桐乡已有多家“三智一网”领域企业启动IPO进程,其中一部分处于股改和辅导期。

“‘三智一网’是未来桐乡重要发展的方向,目前正处于资本市场风口,假以时日,桐乡有望迎来收获期。”吴伟强向记者表示。

上交所发挥资本市场枢纽功能 畅通民企融资渠道

2020年以来沪市新增民企上市公司超600家,402家次披露再融资

证券时报记者 张淑贤

2020年10月,国务院出台《关于进一步提高上市公司质量的意见》。3年多来,上交所积极发挥资本市场枢纽功能,畅通民营企业融资渠道,为民营企业发展注入强劲动能。

Wind数据显示,截至11月底,沪市2020年以来新增民企上市公司606家,首次公开募股(IPO)合计融资金额7065亿元;402家次沪市民企公司披露再融资,再融资金额超9200亿元;69家次沪市民企公司披露并购重组方案,交易标的价值合计3115亿元。

作为一名资本市场“老兵”,九丰能源副总经理、董事会秘书黄博十余年身处资本和产业一线,对上市公司质量的提升有着深刻的体会。

“《意见》被认为是促进上市公司高质量发展的行动纲领。”黄博接受证券时报记者采访时表示,“在此纲领的

指导下,九丰能源上市为契机,不断自查、整改,规范公司治理和内部控制,严防资金占用和违规担保等情形,2021年得以顺利上市,开启资本市场新征程。”

3年多来,不少沪市民企上市公司通过并购重组实施产业资源整合,巩固自身产业地位。以九丰能源为例,该公司收购从事液化天然气业务的森泰能源100%股份,打造“海气+陆气”双气源,突破公司原有市场辐射范围,快速切入液化天然气(LNG)汽车加气市场。

黄博说:“借助上市契机,公司充分利用多项对价支付及配套融资工具,适时开展重大资产重组、配套融资及其他相关并购,有力助推公司战略规划落地。”

3年多来,沪市民企上市公司经营活力持续迸发。Wind数据显示,沪市民企上市公司2022年年末净资产平均

增速超过19%,全年净利润复合增长率接近10%。同时,沪市民企上市公司2022年经营现金流达7122亿元,近3年复合增长率超过6%。

截至11月末,沪市共有1373家民企上市公司,总市值15.47万亿元,占沪市全市场近28%,较2019年年末增加超7个百分点。沪市民企上市公司广泛分布于30多个行业,尤以新能源、新材料、电力设备、医药生物等战略性新兴产业居多,对提升沪市产业结构发挥重要作用。

日前,八部门发布的《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》再次明确指出,推动注册制改革走深走实,大力支持民营企业发行上市和再融资。黄博表示,公司将把握政策机遇,借力资本市场整合功能,积极运用并购重组、再融资以及金融市场支持工具,持续为公司注入优质资产,实现高质量跨越式发展。

宝丰能源董秘黄爱军接受证券时报记者采访时也表示,《通知》的出发点是为了助力民营经济发展壮大,希望能够尽快出台更详细、更具体的配套政策,让举措实实在在地落地生效,“期待相关部门能够给予民营企业、上市融资和并购重组等方面的进一步政策支持。”

上交所副总经理董国群此前在金融支持民营企业发展工作推进会上表示,下一步,上交所将紧扣高质量发展主线,努力支持民营经济、民营企业利用资本市场发展壮大。加大支持民营企业的融资力度,进一步提高IPO、再融资的审核效能,针对科技创新企业特点,研究建立更灵活的并购重组机制,不断提高民营企业直接融资比重;完善民企债券发行的增信机制,鼓励发行资产证券化产品,充分发掘存量资产价值,发挥资产增信作用,降低融资成本。