

## 私募新规不禁止跟投 可向特定对象宣传推介

《私募投资基金监督管理暂行办法》发布后,证监会继续对市场关注的焦点问题作出解释。关于 VC/PE 行业普遍存在的跟投行为,证监会新闻发言人张晓军昨日表示,私募基金管理人及其从业人员跟投私募基金的两种情形,均不属于禁止范围。

同时,张晓军强调,《办法》在禁止私募基金管理人不得通过报刊、互联网等公众传播媒体或者讲座、报告会、微信、博客和电子邮件等方式,向不特定对象宣传推介的同时,并不禁止通过上述能够有效控制宣传推介对象和数量的方式,向事先已了解其风险识别能力和承担能力的“特定对象”宣传推介。

## 不禁止私募基金 管理人跟投行为

根据《办法》第二十三条第(一)项,私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构及其他私募服务机构及其从业人员从事私募基金业务,不得将其固有财产或者他人财产混同于基金财产从事投资活动。有市场人士认为,何种情形属于财产混同不太明确,如私募基金管理人跟投的,是否会被认定为财产混同?

张晓军表示,该项规定系对《证券投资基金法》第二十一条第(一)项的沿用。基金财产属于信托财产,具有独立性,应当独立于私募基金管理人、托管人等的固有财产,基金管理人、托管人等因基金财产的管理、运用或者其他情形而取得的财产和收益,归入基金财产。将基金管理人的固有财产混同于基金财产从事投资活动的行为,违背了基金财产独立性的原则,可能损害投资者的利益。

事实上,在 VC/PE 行业,基金管理人或投资经理在项目投资阶段进行跟投,已经成为成熟的行业惯例。项目的好坏决定着跟投者资金的损益,因而,不少 VC/PE 机构内部都有一套强制跟投机制——既能用来防范投资人员的道德风险,也形成了对投资人员的激励机制。

对于私募基金管理人及其从业人员跟投私募基金的,有两种情形:一是跟投项目,其所形成的权益仍为基金管理人及其从业人员固有财产,不属于基金财产;二是跟投基金,跟投资金已经为基金财产的一部分,不同于基金管理人及其从业人员的其他固有财产。”张晓军称,上述两种情形均不属于将固有财产或者他人财产混同于基金财产。

## 不禁止私募向 “特定对象”宣传推介

《办法》第十四条规定,私募基金管理人、私募基金销售机构不得向合格投资者之外的单位和个人募集基金,不得通过报刊、电台、电视、互联网等公众传播媒体或者讲座、报告会、分析会和布告、传单、手机短信、微信、博客和电子邮件等方式,向不特定对象宣传推介”。

有市场人士认为,此规定过于严格地限制了私募基金的宣传推介。

张晓军表示,不得通过讲座、报告会等方式向不特定对象宣传推介是《证券投资基金法》第九十二条的规定。该规定是为了限制采取上述方式向“不特定对象”宣传推介,以切实防范变相公募。该规定并不禁止通过讲座、报告会、分析会、手机短信、微信、电子邮件等能够有效控制宣传推介对象和数量的方式,向事先已了解其风险识别能力和承担能力的“特定对象”宣传推介。

此外,关于《办法》中有关于私募基金风险评级的规定。有市场人士咨询,私募基金风险评级是否必须由独立第三方机构来做,是否有统一的风险评级标准?

张晓军表示,此规定目的是为引导私募基金管理人和销售机构在对产品的风险进行充分评估的基础上,做到合适的产品卖给合适的投资者。《办法》对私募基金的评级机构未设置资质要求,由基金管理人自主选择,也未要求由独立第三方机构进行评级。

对于风险评级的具体标准,主要由私募基金管理人自行或委托独立第三方机构制定,今后根据需要可由基金业协会出台相关指引。”张晓军说。(陈中)

## 国土部:近三年投入 找矿资金约3500亿

国土部地质调查司司长彭齐鸣昨日在“找矿突破战略行动第一阶段成果新闻发布会”上表示,在行动实施过程中,我们把加快引进社会资本作为最重要的措施。三年来,累计投入找矿资金约 3500 亿元,和 2008—2010 年的三年投入相比,增长了 28%。

彭齐鸣表示,国土部、发改委、科技部和财政部自 2011 年起,开始组织实施找矿突破战略行动。行动实施已经三年,第一阶段大部分任务目标超额完成。(张达)

# 8月新增贷款略超预期 融资需求仍疲软

见习记者 孙璐璐

昨日,央行公布 8 月份金融统计数据和社融规模统计数据。

综合来看,8 月份数据主要有两大关注点:一是广义货币(M<sub>2</sub>)低预期增长,同比增长 12.7%,增速分别比上月末和去年同期低 0.7 个和 1.9 个百分点;二是人民币新增贷款略超预期,当月增加 7025 亿元,比 7 月份增加 3173 亿元,8 月份社会融资规模 9673 亿元,比上月多增 6837 亿元。

央行调查统计司司长盛松成表

示,8 月份 M<sub>2</sub> 增速尽管有所回落,但仍在正常范围内。预计未来货币供应量仍会保持平稳增长,全年 M<sub>2</sub> 增速将达到 13% 的预期目标。

民生证券研究院执行院长管清友表示,8 月份票据融资继续高增长,实体经济融资需求不强,银行风险偏好下降,通过风险小、灵活性强的票据贴现完成信贷额度是主因。实体经济融资需求放缓导致货币供应内生性收缩。

在经历了 7 月人民币新增贷款“过山车”式的陡落后,8 月人民币新增贷款恢复较为正常的水平。分

部门看,住户贷款增加 2729 亿元,其中短期贷款增加 839 亿元,中长期贷款增加 1890 亿元;非金融企业及其他部门贷款增加 4290 亿元,其中短期贷款减少 690 亿元,中长期贷款增加 2408 亿元,票据融资增加 2367 亿元。

招商证券研究部高级分析师谢亚轩表示,8 月短期贷款及票据融资贡献了信贷环比增量中的 90%,显示月末贷款冲规模特征明显;而企业中长期贷款占比大幅下滑,显示实体经济投资需求仍然疲软。

中金公司报告称,从社会融资

规模的各分项统计数据看,社会融资需求依然乏力。我们曾经测算,房地产直接和间接对 GDP 的贡献接近 20%,但房地产在社会融资中的占比接近 40%。由于房地产是高度依赖资金消耗的产业,其投资增速和需求的放缓会导致实体经济中融资需求的放缓,这种放缓会更甚于经济本身的放缓,而经济中发展潜力较好的下游和服务性行业则不那么依赖于融资。”

不过报告还称,融资需求不如以前旺盛并不一定意味着经济动能将大幅减弱,毕竟中国过去依赖房

地产和基建,其本身就是资金驱动型经济;未来经济转型可能对融资的依赖性降低,但可能依赖于货币流动性速度的提高。

谢亚轩表示,总的来说,除 M<sub>2</sub> 增速外,8 月数据整体波澜不惊。M<sub>2</sub> 增速依然受到存款规模的影响,近期波动性明显上升。信贷规模虽然符合预期,但企业中长期贷款未见明显回升,说明实体经济投资需求依然低迷。社会总量回升虽然有利于稳定广义信贷供给,但非标业务由大幅负增长转为小幅正增长意味着防范金融风险压力未减。

## 融资融券标的股票由695只扩至900只

证券时报记者 程丹 胡学文 徐婧婧

融资融券标的股票范围迎来第四次扩容。

9 月 22 日起,沪深两市融资融券标的股票数量将由目前的 695 只扩大至 900 只,扩容后,标的股票数量将占到 A 股上市公司总数的 1/3,流通市值将占到 A 股流通总市值的 80%,标的股票的覆盖度和代表性获得进一步

提升。

具体看,深交所此次新增 101 只融资融券标的股票,股票范围由现有 299 只扩大到 400 只。此次扩大标的股票范围的基本原则为优先保留现有标的,并依据有关规定,按照加权评价指标从大到小排序,综合考虑上市公司及市场情况进行选取。同时,作为融资融券标的的证券的交易型开放式指数基金范围维持不变。

上交所此次选取 104 只股票作为新增标的股票,现有 396 只作为融资融券标的的证券的股票及 9 只作为融资融券标的的证券的交易型开放式指数基金范围维持不变。今年 7 月至 9 月 10 日,上证指数累计上涨 13.2%。期间,市场融资余额由 4050 亿元增至 5448.9 亿元,新增 1398.9 亿元,增幅 34.5%。市场人士分析,在市场走势总体向好,融资融券发展步伐越来越稳健

的背景下,此次进一步扩大标的股票范围,有利于进一步吸引增量资金流入 A 股市场。

该人士指出,此次标的股票范围扩容,有利于进一步健全和完善做空交易机制。扩容前,做空需求较大的中小盘股票数量不多,而扩容后中小板、创业板股票数量将分别达到 172 只和 57 只,投资者既可以选择蓝筹股,又可选择中小盘股,更好地满足了投资者做空和对冲的需

求,进一步完善融资融券的做空交易机制。

截至 2014 年 9 月 10 日,融资融券累计交易金额达到 15.3 万亿元,其中融资累计交易金额约占 88.2%。融资融券余额为 5493 亿元,其中融资余额约占 99.2%。业内人士认为,当前市场估值水平不高,在经济基本面总体向好、行情整体转暖的情况下,此次标的股票扩容不会改变目前融资融券业务以融资为主的格局。

## 证监会:部分上市公司年报财会披露存疑

证券时报记者 程丹

证监会新闻发言人张晓军昨日通报了上市公司 2013 年年报审核情况,他表示,今年是年报直通披露的第一年,从年报审核情况看,上市公司信息披露质量进一步提升,但也存在一些问题,如信息披露不规范、财务会计披露事项存疑等。

据了解,截至 2014 年 6 月 30 日,2013 年年报审核工作已全面完成,下半年证监会将对年报进行现场检查。根据监管要求,沪深交易所根据上市公司具体情况实施年报审核,三年内每家公司至少应审核一次;证监会派出机构结合监管情况选取合理比例的公司年报进行重点审核;证监会上市公司监管部门视情况选取适当比例的公司年报进行审核。

今年沪深交易所共完成了 2018 家公司的年报审核,以信息披露为中心对公司经营业绩、会计处理、“三会”运作、内部控制、现金分红、承诺履行等事项进行了关注,同时首次试行公开了 180 余家公司的年报问询情况,加大监管公开力度;证监会派出机构对 775 家公司的年报进行了重点审核;证监会上市公司监管部门选取了 8 家公司年报进行审核;证监会会计监管部门抽样审阅了 415 家公司的年报、内控评价报告和内控审计报告。

张晓军介绍,具体来看,年报审核中出现了多方面问题,一是信息披露不规范。部分公司年报披露不准确、不完整,如数据单位错误、报表项目列报不当、披露前后不一致、实际控制人披露不彻底;信息披露直通车后,部分公司因工作失误、把关不严等原因而多次“打补丁”或修正;部分内容未按规定充分披露,如订单情况、控股股东经营状况、现金分红政策及执行、研发支出;部分公司重大合同、诉讼、质押担保、政府补助等信息未按要求临时披露,以定期报告代替临时报告;部分公司业绩预告不慎重,与年报数据差异较大,误导投资者;部分公司内部控制披露不规范、不充分,内控评价范围表述不正确,内控缺陷认定标准参差不齐,评价结论和审计意见不恰当;以投资者需求为导向的披露质量仍需提高,如公司业务模式、行业趋势、风险揭示、会计政策等需进一步提高针对性。

其次,财务会计披露事项存疑。部分公司债务重组确认依据、重大会计估计适当性、基于评估增值的公允价值调整存疑,企业合并取得的无形资产的辨认、合并范围适当性有待商榷;资产减值、坏账准备、折旧、固定资产弃置费用等计提依据不充分,研发支出资本化和费用化的标准不明确;存在会计差错更正的公司仍占一定比例,核算水平有待提高,部分差错更正的合理性仍需商榷;部分公司会计政策未明确诸如金融资产减值的认定标准、权益工具公允价值发生“严重”或

“非暂时性”下跌的量化标准、成本持续下跌期间的确定依据;部分新业务如手游、网游收入确认合规性存疑;部分公司未按要求披露与政府补助,可供出售金融资产减值、分步处置子公司、分步实现企业合并等相关的信息。

同时,部分公司还存在高管违规兼职、违规修改公司章程等现象;部分公司对募集资金的使用未履行相应决策程序和披露义务;关联方资金占用行为仍然存在,如为控股股东垫付工资、福利、保险等费用;内幕信息知情人登记不规

范、超期承诺未履行或承诺不规范等行为。

张晓军表示,针对年报审核中发现的问题,沪深交易所已采取下发监管函、要求更正或补充公告、中介机构发表意见等自律监管措施 2566 项,通报批评、公开谴责等纪律处分 46 家次;证监会派出机构已采取监管谈话、警示函、责令改正等行政监管措施 30 项,移送立案 11 家次;证监会上市公司监管部门已提请派出机构对 4 家公司现场检查,对其他关注事项采取问询、要求解释说明、中介机构专项核查等措

施进一步落实。

张晓军表示,针对以上问题,证监会将完善信息披露规范体系,在征求社会相关意见的基础上,拟从信息披露规范体系的架构与多层次内容、信息披露规范制定程序与协调机制、建立差异化的财务信息披露制度,以及建立有效的信息披露监管机制等方面完善信息披露规范体系。并与财政部共同研究解决会计准则、内控规范执行问题针对上市公司执行企业会计准则、内控规范中存在的问题,根据问题的性质采取相应的举措。

## 沪港通开通时间尚未确定

证券时报记者 程丹

证监会新闻发言人张晓军昨日提及沪港通进展时指出,目前,沪港通各项准备工作正在按计划有序推进,但具体开通时点尚未最终确定。

据悉,9 月 13 日,上交所、中国结算、香港交易及结算有限公司将组织两地交易参与人进行沪港通全市场性能及切换测试。

张晓军介绍,在基础功能测试基础上,此次测试将重点对系统压力测试场景、系统故障切换场景进行测试,验证各方技术系统的实时处理性能、容量配置和故障恢复能

力。其中,压力测试场景将测试市场各方技术系统在集中订单压力申报场景下正常处理订单、成交并开展清算结算的能力;故障切换场景将测试市场各方技术系统在上交所港交所连接系统故障、中国结算上海分公司系统故障、港交所主交易站故障场景下,正常完成故障应急切换,以确保业务持续开展的能力。

此外,针对首批完成发行的私募债或将迎来付息或到期兑付高峰期,风险正不断暴露和释放”的情况,张晓军表示,近期证监会组织交易所、地方证监局对中小企业私募

债的风险情况进行了全面排查。从掌握的情况看,已发生的兑付违约属于单体风险事件,风险外溢性小;与国内小微企业贷款、境外高收益债券等可比金融产品相比,中小企业私募债的违约率处于正常水平,风险总体可控。

张晓军表示,证监会将进一步加强中小企业私募债的风险监测,督促发行人以及承销商、受托管理人等中介机构诚实守信、勤勉尽责,鼓励在发行契约条款中设置风险防范安排。

对于多家券商转而做起通道类私募债业务,张晓军回应,市场所谓

“通道类”私募债主要是指项目和资金均来源于商业银行,证券公司将融资项目设计成私募债发行。从目前实际情况看,银行对中小微企业授信管理较严,“通道类”私募债占比并不大。对这一模式可能带来的监管协调问题,证监会将与相关监管部门保持密切配合,切实防范金融风险。

此外,关于“朱盈利”高科技、互联网公司可在新三板挂牌一年后到创业板上市”的政策进展,张晓军表示,证监会正抓紧进行研究,力争尽快推出,涉及部门规章修订的,依法定程序进行。

## 商品期货ETF适合大众投资

证券时报记者 陈中

证监会新闻发言人张晓军昨日在介绍商品期货 ETF 时表示,商品期货 ETF 的投资门槛会低于直接投资高杠杆的商品期货门槛,可适合并满足大众投资者的组合资产配置需求。

张晓军表示,在国内推出商品期货 ETF,一是可以引入机构投资者参与商品期货投资以改善当前商品期货市场投资者结构,二是拓宽基金业发展空间,三是满足投资者

多样化资产配置需求,四是有利于增强证券经营机构服务投资者和实体经济的能力。

关于商品期货 ETF 适合投资者的范围,张晓军表示,对于个人投资者而言,商品期货 ETF 作为公募基金,对期货杠杆、策略、风险进行严格控制,因此,商品期货 ETF 的投资门槛会低于直接投资高杠杆的商品期货门槛,可适合并满足大众投资者的组合资产配置需求;对于机构投资者而言,参与商品期货 ETF 可以间接投资于商品期货市

场,并利用组合投资的方式分散期货市场风险,使机构投资者的资产组合更加多样化,对其完善资产配置,规避投资风险起到积极作用。

不过,在国内推出商品期货 ETF 仍需解决两方面问题。“一是证券交易所、期货交易所和证券登记机构在系统准备、业务指引制定等方面给予支持,二是基金公司、期货公司应做好投资、风控和估值等系统对接和运营准备。”张晓军说。

有业内人士认为,指令交易制度限制行业市场化竞争,已无存在必要。

张晓军表示,指定交易制度自 1998 年开始在上交所实行,是上海证券市场的一项基础性交易制度。指定交易制度建立了投资者证券账户与证券公司交易单元之间的一一对应关系,有利于实行交易前端监控,便于在出现证券盗卖时追踪取证,并实现了红利自动领取功能。

证券账户整合工作与指定交易制度没有必然联系。对指定交易存在的不足,证监会将进一步研究,积极采取措施,完善指定交易制度。”张晓军称。