

证监会就《国务院办公厅关于规范发展区域性股权市场的通知》问答

2017-1-28 来源:证监会网站

26日,国务院办公厅印发了《关于规范发展区域性股权市场的通知》(国办发〔2017〕11号,以下简称《通知》)。记者就此采访了证监会新闻发言人邓舸。

1、问:《通知》发布后,引起了新闻媒体和社会各界的广泛关注,能否简要介绍一下出台《通知》的背景?

答:规范发展区域性股权市场是完善多层次资本市场体系的重要举措,在推进供给侧结构性改革、促进大众创业万众创新、服务创新驱动发展战略、降低企业杠杆率等方面具有重要意义。

2008年以来,为了探索拓展中小微企业股本融资渠道,各地陆续批设了一批区域性股权市场。2011年11月出台的《国务院关于清理整顿各类交易场所 切实防范金融风险的决定》(国发〔2011〕38号,以下简称38号文)和2012年7月出台的《国务院办公厅关于清理整顿各类交易场所的实施意见》(国办发〔2012〕37号,以下简称37号文)明确了包括区域性股权市场在内的地方各类交易场所运行的底线要求。2012年8月我会发布《关于规范证券公司参与区域性

股权交易市场的指导意见（试行）》，从规范证券公司参与的角度，对区域性股权市场间接提出了规范要求。

据统计，截至 2016 年底，全国共有 40 家区域性股权市场（除云南外其他省市均已设立），挂牌企业 1.74 万家，展示企业 5.94 万家，2016 年为企业实现融资 2871 亿元，在支持中小微企业多样化融资、推动中小微企业规范运作、增强金融服务普惠性等方面发挥了积极作用。区域性股权市场已成为多层次资本市场体系的“塔基”，但还存在法律地位不明晰、监管责任未落实、管理制度不健全等问题，易酿成金融风险。

2017 年 1 月 11 日国务院常务会议审议了规范发展区域性股权市场的政策措施，今日国务院办公厅出台《通知》，明确了规范发展区域性股权市场的总体原则，即处理好监管与发展的关系，按照既有利于规范、又有利于发展的要求，积极稳妥推进区域性股权市场规范发展，防范和化解金融风险，有序扩大和更加便利中小微企业融资。这体现了党中央、国务院对资本市场改革发展的高度重视，对统一思想、凝聚共识推进区域性股权市场规范发展具有重要意义，有利于多层次资本市场长期稳定健康发展，防范和化解金融风险，保护投资者合法权益，支持实体经济特别是中小微企业发展。

2、问：请问区域性股权市场的基本定位是什么？

答：《通知》明确，区域性股权市场是主要服务于所在

省级行政区域内中小微企业的私募股权市场，是多层次资本市场体系的重要组成部分，是地方人民政府扶持中小微企业政策措施的综合运用平台。

我国企业数量众多，层次差别也较大，不同发展阶段的企业都有融资需求，如何满足中小微企业融资需求一直是个难题。明确区域性股权市场是主要服务于所在省级行政区域内中小微企业的私募股权市场，有利于充分发挥其门槛相对较低、服务方式灵活等特点，为最广大的中小微企业提供个性化和多样化的资本市场服务，有利于拓宽中小微企业直接融资渠道，推动民间资本向产业资本转化，促进大众创业万众创新，切实加强对实体经济薄弱环节的支持。

长期以来，资本市场的发展重心在公开市场，而作为私募性质的区域性股权市场却基础薄弱，需要尽快补上这个“短板”。明确区域性股权市场是多层次资本市场体系的重要组成部分，有利于充分发挥区域性股权市场的功能作用，弥补现有公开市场的不足，有利于区域性股权市场与沪深证券交易所、全国中小企业股份转让系统（以下简称全国股份转让系统）形成错位发展、有序衔接、功能互补的多层次资本市场体系。

地方人民政府出台了若干扶持中小微企业的政策措施，但在运作过程中面临如何市场化、规范化、透明化的问题。明确区域性股权市场是地方人民政府扶持中小微企业政策

措施的综合运用平台，可以充分发挥其优势，为地方人民政府市场化运用贴息、担保、投资等扶持中小微企业的措施提供支持，既能增强政府资金使用的规范性和透明度，也能更有效地扶持中小微企业发展。

3、问：能否介绍一下对区域性股权市场的监管安排？

答：现有区域性股权市场均由地方政府批设和监管，主要从事中小微企业私募证券和股权的融资和转让活动。科学界定中央和地方监管职责，充分发挥中央和地方两个积极性，完善监管协同机制，对于防止监管空白和监管套利，严厉打击各类违法违规行为，维护市场秩序，切实保护投资者合法权益，防范和化解金融风险，促进区域性股权市场健康稳定发展，具有十分重要的意义。

按照《通知》规定，区域性股权市场由所在地省级人民政府按规定实施监管，并承担相应风险处置责任。省级人民政府要根据相关金融政策法规，在职责范围内制定具体实施细则和实施办法，建立健全监管机制，指定具体部门承担日常监管职责，不断提升监管能力，依法查处违法违规行为。

《通知》还要求我会主要承担以下三项职责：一是制定统一的区域性股权市场业务及监管规则。我会将根据《通知》精神抓紧制定《区域性股权市场监督管理试行办法》并按程序发布实施。二是依法依规履职尽责，加强对省级人民政府开展区域性股权市场监管工作的指导、协调和监督，对省级

人民政府的监管能力和条件进行审慎评估，加强监管培训，采取有效措施，促使地方监管能力与市场发展状况相适应。三是对区域性股权市场规范运作情况进行监督检查，对可能出现的金融风险进行预警提示和处置督导。

4、问：《通知》对加强区域性股权市场运营机构管理提出了哪些措施？

答：区域性股权市场的运营机构，一般称为“股权交易中心”、“股权交易所”、“股权托管交易中心”等，是市场的组织者和管理者。要规范发展区域性股权市场，运营机构的规范运作十分关键。《通知》规定，区域性股权市场运营机构负责组织区域性股权市场的活动，对市场参与者进行自律管理，保障市场规范稳定运行。这一规定对于充分发挥运营机构一线管理职责具有重要意义，为此运营机构应具备开展业务活动所必需的营运资金、专业人员、营业场所和业务设施，具备健全的治理结构、业务规则和管理制度，以确保能够有效履行职责。

区域性股权市场是服务中小微企业的金融基础设施和公共平台，不是完全竞争性的市场主体，目前少数省市设立了多家运营机构，存在重复建设问题，也容易引发恶性竞争，甚至酿成区域性、系统性风险。《通知》要求省级人民政府公告运营机构名单并向证监会备案，已设立运营机构的，不再设立，已设立两家(含)以上的，要积极稳妥地推动整合为

一家。这一规定明确了运营机构名单管理要求，有利于遏制部分地方新设冲动，整合资源办好区域性股权市场，促进区域性股权市场长远健康发展。省级人民政府需尽快公布运营机构名单，同时向我会备案；运营机构数量不符合要求的地区，省级人民政府要采取有效措施，明确时间表，积极稳妥推进运营机构整合。

5、问：《通知》提出“在区域性股权市场发行或转让证券的，限于股票、可转换为股票的公司债券以及国务院有关部门按程序认可的其他证券，不得违规发行或转让私募债券”。请问如何理解这一规定？

答：近年来，区域性股权市场在股权融资和转让服务之外，探索开展私募债的发行和转让服务，但由于缺乏统一的业务及监管规则，不同区域性股权市场的业务模式存在较大差异，在操作中也不不同程度地存在变相突破私募发行界限、投资者适当性未有效落实、跨区域发行等不规范行为，存在较大的风险隐患，与运营机构自身的风险管理能力不相匹配。

《通知》要求区域性股权市场不得违规发行或转让私募债券。这一规定体现了在规范中发展区域性股权市场，有利于区域性股权市场立足基本定位，充分发挥自身优势，集中精力开展股权融资和转让业务，为中小微企业融资、降低杠杆率提供支持。

按照《通知》要求，区域性股权市场须停止除股票、可

转债之外的其他证券（如私募债等证券）的发行和转让。对于存量的私募债，到期兑付了结。相关省级人民政府需深入摸排存量私募债的风险，有针对性地制定工作预案，做好风险防范化解工作。下一步，我会将结合市场发展状况和风险管理能力等因素，会同有关部门适时对区域性股权市场开展其他证券服务进行充分的评估和论证，条件成熟后按程序推出。

6、问：《通知》对区域性股权市场提出了哪些底线要求？

答：区域性股权市场是私募市场，按照《证券法》等法律法规规定，不得公开发行证券。《通知》对证券发行方式、证券持有人数量、证券登记过户提出了基本要求，有利于确保私募证券的发行和转让符合规定。按照现行法律法规，企业在区域性股权市场发行证券时，不得向不特定对象发行，向特定对象发行累计不得超过 200 人；证券在区域性股权市场进行转让时，证券持有人累计不得超过 200 人。

从实践情况看，一些地方交易场所违规实行集中竞价、做市商等集中交易方式，引发了较为严重的风险事件。38 号、37 号文明明确规定地方各类交易场所不得实行集中交易方式，交易时间间隔不得少于 5 个交易日，对防范和化解各类交易场所的金融风险发挥了积极的作用。《通知》对区域性股权市场的交易方式和交易时间间隔提出了基本要求，这与 38 号、37 号文保持一致，也与区域性股权市场的私募定位以及

中小微企业的股权转让需求是相符的，有利于抑制市场投机炒作，防范非法证券活动和非法集资行为，促进区域性股权市场健康稳定发展。

7、问：《通知》明确了合格投资者的基本条件。请问这方面的主要考虑是什么？

答：作为私募市场，区域性股权市场应有必要的合格投资者标准和要求，确保具备相应风险识别和承受能力的投资者才能参与。实践中大部分区域性股权市场建立了合格投资者制度，但差异较大，一些市场的合格投资者准入门槛过低，存在较大的风险隐患。《通知》明确了合格投资者的基本条件，这有利于政策的统一性，有利于保护投资者合法权益。区域性股权市场要严格执行合格投资者制度，可以高于但不得低于《通知》明确的最低标准，积极培育和发展机构投资者队伍。

实践中，一些区域性股权市场通过拆分、代持等方式发行金融产品，降低投资门槛，扩大投资群体，涉嫌规避私募发行投资者数量和合格投资者门槛等监管要求，将私募产品销售给风险承受能力较低的自然人投资者，放大了风险。《通知》对此提出了具体要求，这有利于规范区域性股权市场的产品发行和销售行为，防止公开或变相公开发行。

8、问：请介绍一下《通知》对加强区域性股权市场信息系统建设的要求？

答：信息系统是控制风险、加强监管的有效手段和重要保障。目前区域性股权市场的信息技术管理比较薄弱，信息系统建设不能满足业务发展和合规管理的需求。《通知》对区域性股权市场的信息系统、信息报送、系统对接等提出了具体要求，这有利于保障区域性股权市场规范运作。

按照《通知》要求，我会将抓紧开展以下三方面的工作：一是抓紧制定区域性股权市场信息技术管理规范。二是将各运营机构及有关机构的信息系统与我会相应的监管信息系统进行对接，及时了解分析市场运行情况。三是制定区域性股权市场信息报送指引，建立健全信息报送制度。

9、问：《通知》提出“区域性股权市场不得为所在省级行政区域外的企业私募证券或股权的融资、转让提供服务”。请问如何理解这一规定？

答：从实践情况看，一些区域性股权市场跨区域经营冲动强烈，个别市场已形成跨区域经营甚至向全国覆盖的格局。跨区域经营导致监管责任主体不明，容易出现违规运作甚至非法发行股票和非法集资的问题，存在较大的风险隐患，实践中已发现有少数跨区域挂牌企业涉嫌从事非法活动。《通知》规定，区域性股权市场不得为所在省级行政区域外的企业私募证券或股权的融资、转让提供服务。这一规定与地方人民政府负责日常监管和风险处置的监管体制是相适应的，有利于防止因市场覆盖范围与监管覆盖范围不一致带来的

监管悬空问题，有利于引导区域性股权市场围绕省内中小微企业提供优质、高效服务。

按照《通知》要求，自《通知》发布之日起，区域性股权市场不得为异地企业私募证券发行或股权融资提供服务，也不得为异地企业私募证券或股权的转让提供服务。《通知》发布前异地企业私募证券或股权已经在区域性股权市场进行挂牌转让的，要限期清理。相关省级人民政府要按规定督促协调，妥善解决跨区域经营问题；运营机构所在地和企业所在地省级人民政府要签订协议，明确清理过程中的监管责任，防范和化解可能产生的风险。

10、问：请介绍一下区域性股权市场的支持措施？

答：区域性股权市场是近几年发展起来的新事物，还面临一些政策不衔接、不配套的问题，影响了其功能发挥。为了支持区域性股权市场规范发展，《通知》要求国务院有关部门和地方人民政府要在职责范围内采取必要的措施，为区域性股权市场的规范发展创造良好环境。

为落实《通知》要求，我会将一方面积极协调有关部门和地方人民政府出台支持政策措施，另一方面在职责范围内出台相应政策措施。目前我会正在研究出台下列支持措施：一是推动全国股份转让系统与区域性股权市场建立健全合作对接机制，落实《中国证监会关于进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》，推进具备条件的区域性

股权市场运营机构开展全国股份转让系统推荐业务试点工作。二是支持证券公司参控股运营机构，参与区域性股权市场的业务活动，督促引导证券公司为区域性股权市场的投融资活动提供优质高效服务。三是支持依法设立的私募投资基金等机构投资者参与区域性股权市场，壮大合格投资者队伍。四是支持运营机构以特别会员方式加入中国证券业协会，接受中国证券业协会的自律管理和服务。