

■硅谷驿站

当搜索引擎遇到信息“遗忘权”



今,网络搜索引擎谷歌,收到了大约10万欧洲网民的申请,要求将超过30万条与他们个人信息有关的网络链接,彻底从搜索结果中屏蔽掉。

可以预测,加州很多网民很快也将行动起来。因为加州政府通过的“删除键”法案,将在2015年1月正式生效。该法案重点针对的是18岁以下青少年的互联网隐私权。

2014年的整个夏天,欧洲上演了一场主题为保护互联网隐私的“大戏”。

今年5月,欧洲最高法院宣布,人们有权将自己认为不为自己人所周知的个人信息,从互联网查询结果中删除。也就是说,欧洲各国确认了互联网个人信息“遗忘权”的合法性。此后至

尽管说,“遗忘权”在很多方面还可以推敲,但确实,申请从搜索结果中屏蔽个人信息,具有相当的合理性。就拿那些张贴在互联网上,对某些人的报复性色情照片来说,受害者完全有理由让谷歌利用技术手段,将其与个人姓名搜索结果屏蔽。

根据谷歌的声明,公司将认真对待网民的要求,酌情屏蔽“根据时效性、相关性和合法性,基于一事一议的原则,将相关网页屏蔽在搜索结果的范围之外。”事实上,面对花样繁多的屏蔽申请,谷歌高管们此时则如坐针毡。据称,目前在大量的申请者中,还有很多是新闻记者。因为换掉了以前的工作,这些记者们希望谷歌的搜索结果中,将他们在之前媒体发表作品的网络链接屏蔽掉。此外,还有一些申请者要求谷歌屏蔽掉在各种网站上对自己同名人的报道。

在一些业界人士看来,市场的监管者们正在让谷歌和其他互联网搜索引擎公司,做一些

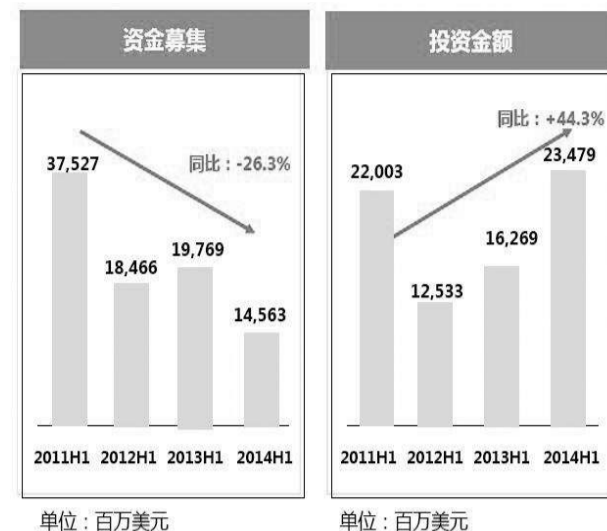
与它们创立初衷背道而驰的事。他们认为,搜索引擎的社会责任就是要让公众可在线获取海量信息,让搜索引擎来“删除”一些不合适的搜索结果,是一项违反了“搜索直觉”的决定。

相反,欧洲一些网络监管机构对谷歌目前的“表现”,依旧不是非常满意。由于谷歌每次屏蔽其搜索结果中的一个网络链接时,都会通知相关网站,这使得一些“屏蔽事件”又成为了新闻爆料,而再次在网上“发酵”,致使此前的申请者不得不再次提出更多的屏蔽申请。而谷歌对“屏蔽通知”必要性的解释是,免于公司涉嫌侵权纠纷。

其实,目前只有不到5%的欧洲网民使用谷歌搜索引擎,申请屏蔽的网络链接,依然可以被其他地方的网民浏览。不管怎样,谷歌今年的“欧洲夏季行”,再次将互联网“无边界”的论述和信息隐私的讨论引向舆论的中心,很多其他国家的网络监管机构,正在拭目以待。(文/杨婧 编译)

■图说市场

股权投资行业规模:投资首超募资



单位:百万美元

监管呼之欲出 可否减少“跑路”

不一样的P2P观察(二)

文·本报记者 王怡

最新数据显示,截止到8月18日,全国P2P网贷的日成交额高达10.45亿元,再次刷新历史最高纪录。据了解,这一成交额比上月份的日均成交额7.64亿元增加36%。

2014年7月全月,全国P2P网贷成交额236.71亿元,较上月增加41.61亿元,增长21.33%,与去年同期79.81亿元相比,增长196.59%。其中,成交额前三名分别是广东省75.14亿元、浙江省43.12亿元、北京市38.96亿元,三省市成交额合计超过全国总成交额的66.42%。

然而随着P2P网贷行业井喷式发展,其“跑路”现象也不绝于耳,监管一直被认为是呼之欲出。从

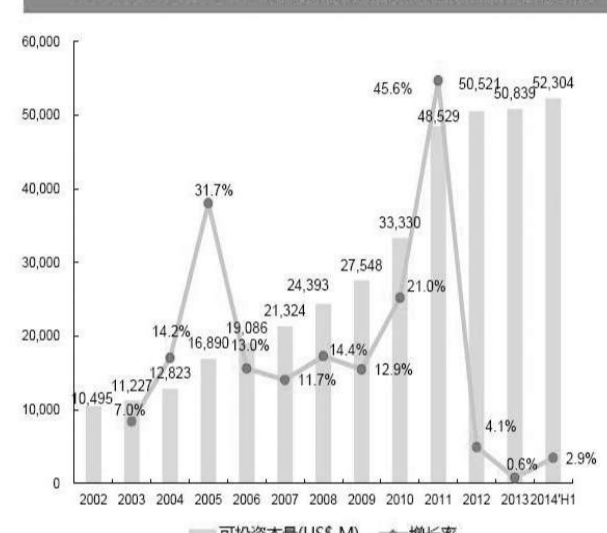
7月份开始,央行向第三方支付公司、P2P网贷公司征求意见,为将要出台的《指导意见》提供思路。目前,央行也正在考虑建立P2P平台监管系统,由央行金融研究所、社科院金融研究所和部分P2P机构参与的P2P评级结果,有望在8月31日前后公布。

针对目前P2P的发展情况,银监会创新部主任王岩岫介绍,现在可查的是1200家P2P机构,到7月份为止。实际上跑路的有150家,平均每个月有六七家跑路。当前各机构参与P2P行业的热情度很高,不光是以前的P2P机构来参加,现在国资的有参加,银行系的也有参加,上市公司也有很多参与,总体来说,P2P是比较有发展前景的行业。

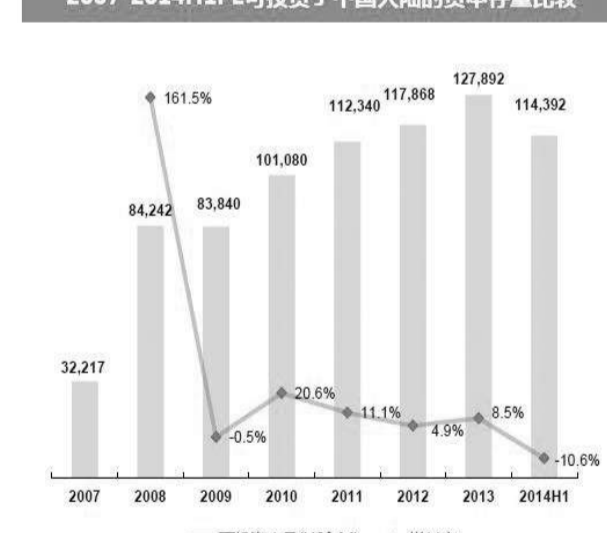


数据来源:清科研究中心

2002-2014H1 VC可投资于中国大陆的资本存量比较



2007-2014H1 PE可投资于中国大陆的资本存量比较



数据来源:清科研究中心

强化网贷平台监管 维护金融生态良性发展

在2014易通贷P2P平台法律和风控研究论坛上,中国政法大学金融法研究中心主任刘少军教授表示,P2P网贷平台发展迅猛,得益于其自身高风险投资和小微企业贷款,它正好弥补了银行的空白。

目前我国90%的企业都是小微企业,融资难、融资成本高制约了小微企业的发展,这里的发展空间非常广大,P2P网贷平台需要有长远的打算。“只有抱着为社会做贡献的思路做事情,才能获得成功,和欧美国家相比,我们在金融领域的发展空间很大,外国人说我们的金融压抑,现在的关键就是空间定位。”刘少军说。

北京大学法学院教授彭冰认为,在目前小微金融不发达的情况下,P2P网贷能够为社会提供有益的金融服务。但P2P网贷在中国作为无准入门槛、无行业标准、无监管机构的“三无行业”,也存在非法集资的风险。在控制风险的思路下,未来应当引导业界采取合理和适当的商业模式,保护投资者和借款人的合法权利。

彭冰列举了三点应当做到的监管思路:一是对容易聚集非法风险的P2P网贷模式坚决打击取缔;二是P2P网贷平台应当备案,并定期向监管机构提供报告,以便监管者及时掌握情况;三是建立客户资金独立存管制度,要求P2P网贷平台应当将客户资金交予独立第三方存管。

与诸多金融学者不谋而合,中国银监会业务创新监管协作部副主任李志磊近日在2014年中国资产管理年会上表示,P2P公司的设立,要有一定的门槛,且一定要是实缴资本,不是注册资本;另外,作为P2P机构,必须不能经手出借人和借款人的钱,必须是纯粹的独立的中介,这个钱可以交给银行托管。最后,对于出借人、借款人双方应当有一定资金额度的明确限制和一定的规模,之所以鼓励互联网金融包括P2P的发展,看中的是它填补了我国现有金融市场的空白。如果说市场上面通过已经存在的金融机构很好地解决这种需求,也没有必要需要通过这种新设机构来解决。

细化监管内容 用红线限制恶性竞争

8月14日,国务院办公厅出台《关于多措并举着力缓解企业融资成本高问题的指导意见》明确要求,“尽快出台规范发展互联网金融的相关指导意见和配套管理办法,促进公平竞争”。此前,央行和银监会在不同场合均明确表态要划定P2P网络借贷平台的业务经营红线:“明确平台不得提供担保,不得归集资金搞资金池,不得非法吸收公众存款,更不能实施集资诈骗。”

在没有准入门槛之前,仅仅花数千元就可以搭建一个P2P网贷平台,低成本准入,让P2P成为骗子的天堂。对于P2P的监管,王岩岫此前公开表示,P2P行业应有一定的行业门槛,他强调,从业机构应在注册资本、高管人员的专业背景和从业年限、组织架构、风险管理、IT设施、资金托管等方面具备基本条件。

对此业内人士表示,注册资本体现了公司的实力,是投资者选择P2P网贷平台的重要参考标

准。通常,网贷平台的注册资金应不少于500万元,而对于那些注册资本只有10万元的平台,投资者基本可以不用考虑。

随着风险事件的发生和监管机构的“门槛说”,越来越多的网贷平台意识到,注册资本的提高有利于降低投资者风险。据了解,从第一次银监会出台相关监管红线后,有不少平台提升了注册资金,例如人人贷注册资金已经提升至1亿元,而紧随其后的是银客网。

除了提高注册资金之外,还有的P2P网贷公司关注到风险控制方面,将投资资金全部托管在金融机构,当项目满标后,资金即会从投资者的托管账户直接进入借款人的托管账户,真正实现了交易与资金分离。随着监管政策逐渐明确,未来网贷平台监管政策大体分为:注册资本的最低要求,必须有银行或第三方支付托管机制,而非简单的第三方支付渠道,平台要求独立中介等。

从信用中介到信息中介 鼓励创新自律发展

王岩岫表示对于互联网金融的态度,监管总体是保持一种支持创新、鼓励的态度,监管层将根据行业的发展,逐步将金融规则细化。

王岩岫强调了P2P平台应该从之前的信用中介向信息中介发展,充分体现互联网的特点。监管机构的监管导向是“明定位”、“不碰钱”、“有门槛”、“重透明”和“强自律”。

“对互联网监管的基本原则,第一就是鼓励金融创新,结合互联网特点,实施差异化监管,充分发挥互联网金融的创新活力,针对互联网金融更多来自社会自发的需求,具有民间金融的特点,应该在现有的法律和管理规则框架内进行约束。”王岩岫说。

目前涉及P2P行业的法律有《合同法》《公司法》《物权法》《担保法》《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》《关于人民法院审理借贷案件的若干意见》。同时P2P行业以

“无准入门槛、无行业标准、无机构监管”形成监管真空。至目前为止,在监管缺位下,P2P行业已经开始加快行业自律体系的建设。中国互联网金融协会、上海市网络借贷服务企业联盟、广东互联网金融协会、互联网金融西部联盟等行业自律组织相继成立,《网络借贷行业准入标准》、《中国P2P行业自律公约》也相继在行业内问世。

对于P2P网贷平台的监管和自律,王岩岫表示,网贷平台自身也应重视信息披露,提高透明度。他认为,互联网金融有很多信息不透明,庞氏骗局最大的特点就是信息不透明。非法集资的一个重要特点,就是没有按国家法律法规的制度去做,宣传虚假信息,有些业务都在这个边缘徘徊。因此一定要重视信息披露,不要自我融资,不要虚构融资项目。P2P应充分发挥信息披露、揭示风险,做到严格的信息披露,包括项目的信息披露,包括经营管理的信息披露,防止发生庞氏骗局。

■金融创新

实行做市商制度 新三板将成为中国的纳斯达克

□程晓明

提升国家创新能力,表面上看起来好像是企业家、科研工作者的事情。而在在我看来,还有一个至少是同等重要、甚至更加关键的原因,在于我们国家的证券市场。证券市场没有起到支持企业敢于创新的作用,没有给他们提供共担风险的资本,而过于强调资金,强调贷款,强调债权融资。其实对于科技型企业成长发展,对于提升国家创新能力而言,更应该强调股权融资,给企业共担风险的资本支持。

从2006年1月23日新三板推出,我们就认为,新三板必将成为中国的纳斯达克。在过去的8年,这一观点逐渐成为共识,梦想成为理想。

2014年8月25日,观点、共识、理想、梦想,这一切将成为现实,因为新三板市场将实行做市商制度,新三板成为中国纳斯达克的梦想离现实越来越近,圆新三板的梦,是为了圆中国梦。

要钱,更需要共担风险的资本,需要资本即股权融资而不是银行贷款、企业债之类的债权融资。而股权融资的难点在于定价,因为公司股份价值理论上等于公司未来盈利的贴现值,但未来说不清,导致企业与投资方就入股价格很难谈拢。目前普遍的解决办法是签订对赌协议,但这样就将风险几乎全放在投资方,而非投融资双方共担,这就失去了股权融资的本质特征。正确的解决办法是让企业上市,所谓“上市”,不是IPO,而是公司的股份在一个交易所活跃的交易,成为股票,根据股票交易价格打一定折扣作为融资价格,新股发行价格,投融资双方都能接受。新三板到目前交易不活跃,还不是“上市”,但随着交易的活跃,新三板挂牌就是“上市”。

创新的过程就是不断失败、反复、最终有可能成功的过程。企业需要资本,需要持续不断的股权融资,而且企业必须有这个预期,只要创新的方向正确,哪怕会经历多次失败,证券市场也会根据企业未来可能的成功来给公司一

个合理、准确的估值。这样公司未来就能够持续不断地以合理价格进行股权融资。如果事先没有这样的预期、信心,即使事后公司得到了这样的支持,企业也不敢冒险创新。

从投资者的角度看,要让他们愿意、敢于持续不断地积极参与上市公司的融资,前提是让他们能够获得合理的投资收益,关键仍然是价格的准确。

中国梦,在经济领域,就是两条,企业做创新梦,资本市场帮他们圆梦。

其次,从证券市场的根本定位角度看,金融包括银行、证券、保险,对于金融的功能,人们通常理解为资金的融通。银行业、传统、主要功能是资金使用权的买卖,货币市场,是对资金的时间成本、机会成本进行定价,给钱定价。而证券市场,是对企业的盈利能力定价,根本上是给企业家定价,给人定价。在对企业家准确定价的基础上,为其配置与其价值、价格相当的资源,资本是表现形式,背后其实是资金、管理、技术资

源。将证券业与银行业统称为金融业,结果很容易将证券业变成银行业的补充、替代,导致证券市场发展落后,制约了企业创新能力提高,影响了国家创新战略的实施。

做市商制度上世纪70年代起源于美国场外市场。初衷是为了提高市场流动性,但随着制度的演化、改进,做市商的首要功能就不再是提供流动性,而是对上市公司估值定价。结果,大量高科技、新经济包括互联网、初创、小微等一般投资者看不懂的企业都被做市商的场外市场所吸引而来。而场外市场的典范——纳斯达克市场,其服务企业的定位也从起初的达不到场内、主板市场上条件的差企业,变为普通投资者看不懂的企业,主要是高科技企业。正是这一转变,纳斯达克市场超越纽约证券交易所,成为全球最大、最有活力的交易所。

为什么如此强调做市商的估值功能?首先,从证券市场的运行逻辑角度看,我们现在都在讨论新股发行(准确讲是公司

上市选拔)制度改革,从核准制改为注册制。何为注册制?注册制的核心是什么?我认为,就是三点:一是,放开上市节奏,给更多企业机会,给投资者更多选择,充分竞争,对公司上市的财务指标要求放宽,尤其对高科技、创新企业。二是,上市条件不是企业来上市、去上市的条件,而是公司上市后能保持上市资格、状态的条件,即不被强制退市的条件。一个企业上市后不被退市,为什么不让他上市呢?三是,一个上市公司是否应该、必须退市,应该由投资者来判断、决定,所以最好的退市标准不是财务指标,比如利润,而是交易价格、交易量,交易价格反映了投资者对上市公司未来信心的强弱,而交易量反映了投资者兴趣的大小。总之,公司上市后的交易价格才是最好的退市标准、真正的上市条件,因此,股价的准确就成为证券市场建设的核心!

股价是投资者博弈形成的,投资者直接对上市信息披露进行分析,做出股票买卖决

策,并形成股票价格,这就是主板、场内市场定价形成逻辑。因此,主板、场内市场上市企业的定价,就是传统行业、成熟、规模大等普通投资者对其估值定价比较容易、看得懂的企业,而非“好企业”。但是,对于普通投资者看不懂的高科技、创新企业,上市公司信息披露就不够了,需要做市商替他们来分析公司价值,并通过双向报价将公司价值直接告诉普通投资者,引导市场对高科技公司形成合理、准确定价。所以,交易制度的本质,其实是定价形成逻辑,主板的指令驱动、竞价交易只是表象,本质是普通投资者直接根据上市公司信息披露自主、直接定价,而场外市场、纳斯达克、新三板的做市商制度,本质是做市商引导投资者定价。

实行做市商制度后,新三板将成为中国的纳斯达克。8月25日,不是结束,只是开始!(作者系太平洋证券副总裁,中关村新三板研究院院长)