

喜 睦 律 师

CM LAWYERS

第九辑

目 录

喜 睦 动 态

- 1、喜睦律师集团开始建立博士人才库.....-1-
- 2、黄维青律师再次踏上西部法律援助志愿服务的征程.....-2-
- 3、孙启来主任受邀出席离岸金融（深圳）峰会并作主题演讲.....-4-

喜 睦 关 注

- 1、科创板的审核与注册.....-5-
- 2、沪伦通发行 CDR、GDR 条件及流程.....-9-
- 3、互联网金融的规范发展与未来展望.....-13-
- 4、科创板退市规则.....-16-

实 务 研 读

- 1、金融严监管下的房地产企业融资方式探讨.....-19-
- 2、维信金科试水国际资本市场 融资渠道得以拓宽.....-21-
- 3、重要信号释放 资本市场再迎发展机遇.....-22-

新 规 速 递

- 1、关于实施《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》有关问题的规定.....-25-
- 2、关于在科创板注册制试点中对相关市场主体加强监管信息共享完善失信联合惩戒机制的意见.....-30-

联 系 我 们

喜 睦 动 态

喜睦律师集团开始建立博士人才库

自 2019 年 7 月开始，喜睦律师集团人力资源部在原来招聘实习律师要求“名校硕士研究生学历”的基础上，在中国一线城市和其它国际中心城市办公室开始筹建博士人才库，为今后不断提升整体执业水平打基础。

喜睦律师集团是以金融和资本市场法律服务为主要业务的综合性律师事务所，需要吸收和培养一批具有研究能力的高端律师人才。博士人才库内，主要有两个专业博士：法律和金融。

喜睦律师集团一直联系着几个政法、财经高校的博士生导师、教授作为执业顾问，在海外律师服务团队中也有一批博士人才。通过招聘，吸收了几个具有一定实践经验的博士律师。另外，择优选用一批在校博士生来喜睦实习，培养一批优秀博士律师人才。



喜 睦 动 态

黄维青律师再次踏上西部法律援助志愿服务 的征程

7月4日，“1+1”中国法律援助志愿者行动2019年度启动仪式在青海省西宁市举行。喜睦律师集团上海办公室黄维青律师将再次踏上征程，以他的专业知识为青海省果洛州达日县提供志愿服务，为“1+1”中国法律援助志愿者行动续写新的十年篇章。



黄维青律师自2016年开始参加上海市律师协会组织的赴西部法律援助志愿服务活动，至今已经是第三个年度。曾经获评2017年度法律行业公益奖。





“1+1”中国法律援助志愿者行动 2019 年度启动仪式在青海省西宁市举行，第十届全国人大常委会副委员长顾秀莲，司法部部长傅政华，青海省省长刘宁，青海省（原）政协主席白玛，司法部副部长刘振宇，青海省政法委书记闫柏，青海省人大常委会副主任马伟，中国法律援助基金会理事长张彦珍、副理事长王俊峰出席，司法部有关部门和来自全国 29 个省（市、区）司法厅（局）的负责同志、中国法律援助基金会有关理事和理事单位代表以及 166 名 2018 年度、2019 年度“1+1”行动志愿者参加了本次启动仪式。

启动仪式上，顾秀莲副委员长作重要讲话，顾秀莲指出，“1+1”行动积极参与全面依法治国实践，通过提供优质高效的公益法律服务促进中西部地区经济社会发展，已经成为践行司法为民宗旨的重要工作品牌。

傅政华部长向 2019 年度“1+1”行动志愿者授旗，刘宁省长致辞，刘振宇副部长讲话。



喜 睦 动 态

孙启来主任受邀出席离岸金融（深圳）峰会并作主题演讲

2019 中国离岸金融(深圳)峰会于 5 月 21-23 日在深圳君悦酒店举行, 来自海内外的投资管理公司、风投机构、基金公司、投资银行、律师事务所、会计师事务所、投资移民机构、其它金融机构等参会代表约 500 人出席了会议。



中国离岸峰会由亚洲离岸协会（AOA）主办，国际资本市场服务协会创始人、喜睦律师集团管委会主任孙启来律师受邀出席峰会，并在第一天作了《海外投资与基金发展趋势》的主题演讲。

喜 睦 关 注



科创板的审核与注册

科创板，英文是 Science and technology innovation board (STAR Market)，是由国家主席习近平于 2018 年 11 月 5 日在首届中国国际进口博览会开幕式上宣布设立，是独立于现有主板市场的新设板块，并在该板块内进行注册制试点。

一、科创板设立的目的

根据中国证券监督管理委员会于 2019 年 1 月 28 日公布的《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》（2019）2 号中所述：“为进一步落实创新驱动发展战略，增强资本市场对提高我国关键核心技术创新能力的服务水平，促进高新技术产业和战略性新兴产业发展，支持上海国际金融中心和科技创新中心建设，完善资本市场基础制度，推动高质量发展。”

设立科创板并试点注册制，是中国证监会深入贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九大精神，认真落实习近平总书记关于资本市场的一系列重要指示批示精神，按照党中央、国务院决策部署，进一步落实创新驱动发展战略，增强资本市场对提高我国关键核心技术创新能力的服务水平，支持上海国际金融中心和科技创新中心建设，完善资本市场基础制度，坚持稳中求进工作总基调，贯彻新发展理念，深化供给侧结构性改革的重要举措。

目前，截止于 2019 年 7 月 15 日，上海证券交易所科创板股票申请或有申请意向的总数为 148 家，上交所已经受理的有 25 家，已经通过的有 2 家。这两家自 2019 年 4 月份受理到 2019 年 7 月份通过，期间为 3 个月。



二、科创板上市的条件

根据《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》，发行人申请首次公开发行股票并在科创板上市，应当符合科创板定位，面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求。优先支持符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术开展生产经营，具有稳定的商业模式，市场认可度高，社会形象良好，具有较强成长性的企业。

《上海证券交易所科创板股票上市规则》中，发行人申请在本所科创板上市，应当符合下列条件：

- (一) 符合中国证监会规定的发行条件；
- (二) 发行后股本总额不低于人民币 3000 万元；
- (三) 公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上；公司股本总额超过人民币 4 亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上；
- (四) 市值及财务指标符合本规则规定的标准；
- (五) 本所规定的其他上市条件。

本所可以根据市场情况，经中国证监会批准，对上市条件和具体标准进行调整。

发行人申请在本所科创板上市，市值及财务指标应当至少符合下列标准中的一项：

- (一) 预计市值不低于人民币 10 亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币 5000 万元，或者预计市值不低于人民币 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元；
- (二) 预计市值不低于人民币 15 亿元，最近一年营业收入不低于人民币 2 亿元，且最近三年累计研发投入占最近三年累计营业收入的比例不低于 15%；
- (三) 预计市值不低于人民币 20 亿元，最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元，且最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于人民币 1 亿元；

(四) 预计市值不低于人民币 30 亿元，且最近一年营业收入不低于人民币 3 亿元；

(五) 预计市值不低于人民币 40 亿元，主要业务或产品需经国家有关部门批准，市场空间大，目前已取得阶段性成果。医药行业企业需至少有一项核心产品获准开展二期临床试验，其他符合科创板定位的企业需具备明显的技术优势并满足相应条件。

营业收入快速增长，拥有自主研发、国际领先技术，同行业竞争中处于相对优势地位的尚未在境外上市红筹企业，申请在科创板上市的，市值及财务指标应当至少符合下列标准之一：

(一) 预计市值不低于人民币 100 亿元；

(二) 预计市值不低于人民币 50 亿元，且最近一年营业收入不低于人民币 5 亿元。

发行人具有表决权差异安排的，市值及财务指标应当至少符合下列标准中的一项：

(一) 预计市值不低于人民币 100 亿元；

(二) 预计市值不低于人民币 50 亿元，且最近一年营业收入不低于人民币 5 亿元。

三、科创板注册与审核的具体流程

《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》提出要制定更具包容性的科创板上市条件，允许特殊股权结构企业和红筹企业上市。企业公开发行股票并在科创板上市交易，必须符合发行条件与上市条件，报上交所审核并经证监会注册。上交所及证监会的具体分工为：上交所负责科创板发行上市审核；证监会负责科创板股票发行注册；证监会对上交所审核工作进行监督。

(一) 发行人内部的注册程序：

根据《科创板首次公开发行股票注册管理办法》第三章的规定：

1. 发行人董事会就本次股票发行的具体方案、本次募集资金使用的可行性及其他必须明确的事项作出决议；

2. 发行人董事会提请股东大会批准；

3. 发行人股东大会就本次发行股票作出的决议；



(二) 上交所审核及证监会注册程序：

1. 上交所进行发行、上市、信息披露的全面审核

按照《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则（征求意见稿）》，上交所实行全程电子化审核，同时明确基本的审核时限，稳定市场预期。审核时限原则上为6个月。原则上，上交所受理之日起6个月内出具同意的审核意见或者作出终止发行上市审核的决定，上交所审核时间不超过3个月，发行人及中介机构回复问询的时间总计不超过3个月。

2. 证监会对企业发行上市进行注册

证监会负责科创板股票发行注册。上交所审核通过后，将审核意见及发行人注册申请文件报送证监会履行注册程序，中国证监会收到交易所报送的审核意见、发行人注册申请文件及相关审核资料后，履行发行注册程序。发行注册主要关注交易所发行上市审核内容有无遗漏，审核程序是否符合规定，以及发行人在发行条件和信息披露要求的重大方面是否符合相关规定。注册工作不适用发行审核委员会审核程序，按证监会制定的程序进行，依照规定的发行条件和信息披露要求，在20个工作日内作出是否同意注册的决定。

喜 睦 关 注

沪伦通发行 CDR、GDR 条件及流程

沪伦通是指上海证券交易所与伦敦证券交易所互联互通的机制。符合条件的两地上市公司，可以发行存托凭证（DR）并在对方市场上市交易。“沪港通”解决了证券投资项下人民币输出和回流的问题。“沪伦通”的逻辑也是：人民币输出到伦敦离岸市场，让伦敦的人民币回流到上海，而载体则是沪股、伦股。相对于“沪港通”，“沪伦通”的体量更大，想象空间也更大。



一、沪伦通上市主体

根据《上海证券交易所与伦敦证券交易所互联互通存托凭证上市交易暂行办法》，沪伦通存托凭证（CDR），是指基于本所与伦交所的互联互通机制，符合条件的伦交所上市公司在本所上市的存托凭证（中国存托凭证 Chinese Depositary Receipt，下称 CDR），以及符合条件的本所上市公司在伦交所上市的存托凭证（全球存托凭证 Global Depositary Receipt，下称 GDR）。

二、沪伦通 CDR 发行条件

1. 总市值的规模要求

发行申请日前 120 个交易日按基础股票收盘价计算的境外发行人平均市值不低于人民币 200 亿元。

2. 上市的年限要求

在伦交所上市满 3 年且主板高级上市满 1 年。

3. 申请上市的规模要求

申请上市的中国存托凭证数量不少于 5000 万份且对应的基础股票市值不少于人民币 5 亿元。

三、沪伦通 CDR 发行的流程

1. 境外发行人向上交所申请上市预审核

提交下列文件：

（一）上市预审核申请书，其中应当包括对境外发行人符合本所上市条件的说明；

（二）《监管规定》第五条规定的申请文件（1、招股说明书及境外基础证券发行人授权董事签署的确认意见；2、境外基础证券发行人的申请报告；3、境外基础证券发行人关于本次发行的有关决议；4、发行保荐书和保荐工作报告；5、最近三年的财务报告和审计报告，以及最近一期的财务报告；6、境内律师出具的法律意见书和律师工作报告；7、公司注册文件和公司章程；8、存托协议和托管协议；9、保荐协议；10、中国证监会要求的其他文件）；

（三）本所要求的其他文件

2. 上交所进行上市预审核

上交所在收到境外发行人提交的上市预审核申请文件后 30 个工作日内，形成上市预审核意见并通知境外发行人，具体：接收申请文件后，在 2 个工作日内对申请文件是否齐全和符合形式要求进行核对；受理上市预审核申请文件之日起 10 个工作日内，将书面反馈意见通知境外发行人，上市预审核部门认为中国存托凭证符合上市条件，无需出具反馈意见，上市预审核部门应当于 5 个工作日内提请上市委员会审核，并提交相关申请文件和初审意见。出现特殊情况时，本所可以适当延长上述期限。

上交所上市委员会对中国存托凭证是否符合规定的上市条件进行审议，独立作出专业判断并形成审议意见。上市委员会召开现场会议，通过投票表决形成通过或者不通过上市预审核的审议意见。具体审议程序适用《上海证券交易所证券上市审核实施细则》的相关规定。上交所根据上市委员会的审议意见，自受理上市预审核申请文件之日起 30 日内作出是否同意中国存托凭证上市的预审核意见。

3.境外发行人及时披露

上交所出具上市预审核意见后，境外发行人应当及时通过中国证监会和本所网站预先披露招股说明书（申报稿）。



四、沪伦通 GDR 发行的条件

根据《关于上海证券交易所与伦敦证券交易所互联互通存托凭证业务的监管规定》，境内上市公司以新增股票为基础证券在境外发行存托凭证购买资产的，应当符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条规定的条件。具体为：

（一）充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性；

（二）上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的，须经注册会计师专项核查确认，该保留意见、否定意见或者无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除；

(三) 上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，但是，涉嫌犯罪或违法违规的行为已经终止满 3 年，交易方案有助于消除该行为可能造成的不良后果，且不影响对相关行为人追究责任的除外；

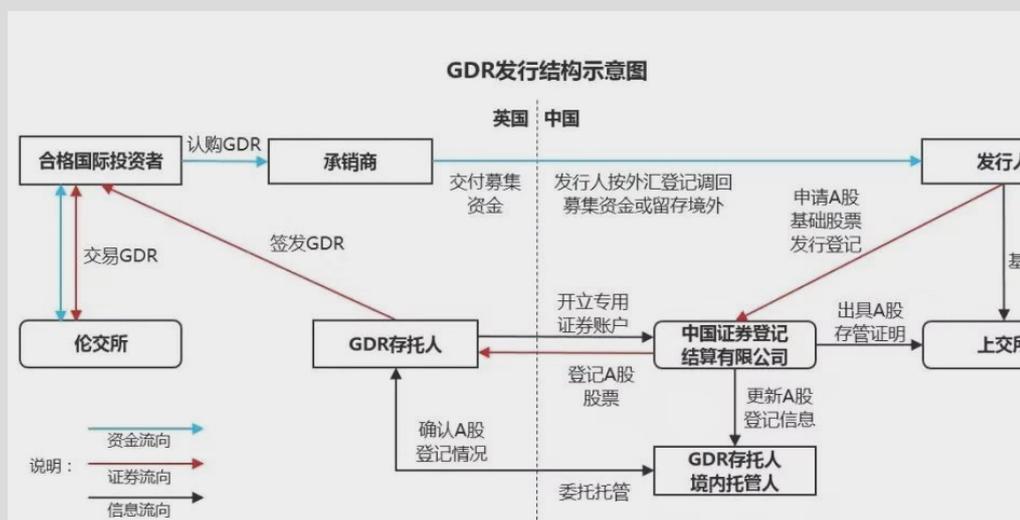
(四) 充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续；

(五) 中国证监会规定的其他条件。

但对于 GDR 的发行条件并没有像 CDR 发行条件那样规定详细，尽管标准尚未清晰，但参照首家发行 GDR 的华泰证券情况，已在上交所上市的 A 股，市值超过 200 亿人民币，并将在英国发行的总股本不能超过 15%。

五、沪伦通 GDR 发行的流程

1. 发行人向证监会递交申请，申请证券发行及境外上市
2. 中国证监会进行核准；
3. 英国金融市场行为监管局批准；
4. 经配售定价确定发行规模后向中国证券登记结算有限公司登记，申请 A 股登记存管；
5. 发行人向申请 A 股上市，上交所核准上市；
6. 村托人签发 GDR，发行人申请 GDR 上市。



喜 睦 关 注



互联网金融的规范发展与未来展望

当今时代，科技不断驱动着传统行业的发展，利用互联网进行行业的创新发展已成为时代的要求，互联网与金融的跨界融合，不仅仅是一种跨界，更是一种变革和重塑的过程。在日常的生活中，我们感受到了诸如支付宝、微粒贷、众筹等金融产品的便捷，它们借助互联网终端的特性，越来越受到人们的欢迎。近年来的人工智能、云闪付、区块链、p2p 网贷、大数据金融等互联网科技，不断改变金融业的发展进程。正是这种跨界的融合，让互联网金融带给了金融市场新的血液，了解互联网金融的规范发展之路以及未来的发展趋势，对个人、企业及社会极为重要。

一、互联网金融的特点

金融指货币的发行、流通和回笼，贷款的发放和收回，存款的存入和提取，汇兑的往来等经济活动。是对现有资源进行重新整合之后，实现价值和利润的等效流通。互联网金融建立在互联网与数据上的金融业务，覆盖范围更广，可以突破时空的限制，交易成本低，省去一部分中介费用、交易成本、人力成本，使得资金的转移、增值等需求变得更加便利和高效。



二、互联网金融的规范发展

互联网金融源起于美国，我国的互联网金融经历过如下时期：1990年代——2005年的萌芽期，招商银行的网站开通，营业网点从线下转移到线上，2003年后，淘宝网和支付宝相继问世。2005年——2012年的蓬勃发展期，第三方支付平台如雨后春笋出现，众筹平台上线。2013年——2015年高速发展期，各种业态基本呈现。2015年至今的风险与发展并存阶段。

随着互联网金融的由横向到纵向的深入发展，我国的互联网金融法律体系不断完善，领域不断细化。目前，我国的互联网金融法律规范以金融监管部门颁发的规范性文件为主，散见于基础性法律及司法解释中，初步形成了一套相对完整的互联网金融法律体系。针对各类的互联网金融业务的法律监管相继出台，例如：互联网银行业务、互联网支付业务、互联网保险业务、互联网基金业务等。

三、互联网金融的未来

2019年1月13日，中央财经大学中国互联网经济研究院、经济学院及社会科学文献出版社共同发布了《互联网金融创新蓝皮书：中国互联网金融创新与治理发展报告(2018)》。中国互联网金融市场呈现普惠金融、合作联合、风控监管三大发展特征，未来互联网金融创新与治理将呈现四大趋势：监管治理原则导向，严守底线留足空间；积极推动金融改革，部分地区先行先试；企事政府信息共享，相互制约通力协作；持续营造创新氛围，建立人才培养机制。

我国中央政府每年的工作报告都针对互联网金融提出不同程度的要求。在 2019 年全国两会政府工作报告中在 2019 年政府工作报告中，重点强调了“普惠金融”，在推动普惠金融发展的同时，加强对卷款跑路、非法集资等行为和道德风险的打击，以便更好地保护金融消费者利益。互联网金融本身是普惠金融体系的重要组成部分。金融行业不仅要实现个体企业的发展，更要保障社会民生的发展，充分利用互联网天然的普惠属性、大众属性，便利普惠金融深入群众，深入用户。金融行业目前已进入深度洗牌期，平台首先需要的是严守整个监管红线，做到守底线，不越线。随着互联网金融的深入发展，相关互联网金融法律法规将会不断完善，构建多层次、跨领域的监管体系，强化对消费者的权益保护。

合作联合方面，互联网金融作为一个新兴行业，仍有巨大潜力等待开发，但随着 2018 年 6 月众多 P2P 平台的爆雷和退出之后，各互联网金融公司及传统金融机构开始转向合作战略，如 BAT 三巨头成功牵手四大行中的三家银行，中国银联联合 40 余家商业银行推出银联云闪付二维码产品等，合作联合成为互金行业的新趋势。



喜 睦 关 注



科创板退市规则

根据《上海证券交易所科创板股票上市规则》（以下简称：“规则”）的规定，上市公司触及本规则规定的退市情形，导致其股票存在被终止上市风险的，上海证券交易所对该公司股票启动退市程序。观之国际退市，香港市场并没有定量的退市指标，鲜有公司退市，NYSE、NASDAQ 市场实行严格的量化标准，公司退市已经常态化，而 A 股市场上的主业空心化公司、壳公司股票价格畸高，很容易引起炒作，损害中小投资者的利益。较之于 A 股主板的退市制度，科创板实施更严格的退市制度。主要包括如下几种情形：

一是重大违法强制退市，包括信息披露重大违法和公共安全重大违法行为。

二是交易类强制退市，包括累计股票成交量低于一定指标，股票收盘价、市值、股东数量持续低于一定指标等。

三是财务类强制退市，即明显丧失持续经营能力的，包括主营业务大部分停滞或者规模极低，经营资产大幅减少导致无法维持日常经营等。

四是规范类强制退市，包括公司在信息披露、定期报告发布、公司股本总额或股权分布发生变化等方面触及相关合规性指标等。

根据《规则》12.2.1 的规定，第一种的重大违法强制退市包括：（1）上市公司存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他严重损害证券市场秩序的重大违法行为，且严重影响上市地位的；（2）上市公司存在涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全和公

或者严重影响上市地位的。该情况下，企业无需经过“退市风险警示-暂停上市-终止上市”的流程，交易所可直接认定是否进行强制退市处理。

根据《规则》12.3.1 的规定，交易类强制退市包括：

- （一）通过本所交易系统连续 120 个交易日实现的累计股票成交量低于 200 万股；
- （二）连续 20 个交易日股票收盘价均低于股票面值；
- （三）连续 20 个交易日股票市值均低于 3 亿元；
- （四）连续 20 个交易日股东数量均低于 400 人；
- （五）本所认定的其他情形。

该退市情况增加市值连续 20 个交易日低于 3 亿元的退市标准，是对美股市场退市制度的相关借鉴，股价长期下行已经成为退市的指标。

根据《规则》12.4.1，财务类强制退市包括：

- （一）主营业务大部分停滞或者规模极低；
- （二）经营资产大幅减少导致无法维持日常经营；
- （三）营业收入或者利润主要来源于不具备商业实质的关联交易；
- （四）营业收入或者利润主要来源于与主营业务无关的贸易业务；
- （五）其他明显丧失持续经营能力的情形。

该类退市新增“明显丧失持续经营能力”的兜底情形，并给出一系列的细化标准，此时无需事实退市的风险警示，可以直接启动退市程序。

根据《规则》12.5.1 的规定，规范类强制退市包括：

- （一）因财务会计报告存在重大会计差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正但公司未在规定期限内改正，此后公司在股票停牌 2 个月内仍未改正；
- （二）未在法定期限内披露年度报告或者半年度报告，此后公司在股票停牌 2 个月内仍未披露；
- （三）因信息披露或者规范运作等方面存在重大缺陷，被本所责令改正但公司未在规定期限内改正，此后公司在股票停牌 2 个月内仍未改正；
- （四）因公司股本总额或股权分布发生变化，导致连续 20 个交易日不再具备上市条件，此后公司在股票停牌 1 个月内仍未解决；

(五) 最近一个会计年度的财务会计报告被会计师事务所出具无法表示意见或者否定意见的审计报告；

(六) 公司可能被依法强制解散；

(七) 法院依法受理公司重整、和解和破产清算申请；

(八) 本所认定的其他情形。



科创板的退市流程更加简化，无需经过“暂停上市-恢复上市”的流程，而是通过“实施退市风险警示-退市”或者直接退市的程序。衔接注册制安排，不再设置专门的重新上市环节。正如武汉科技大学金融证券研究所所长董登新所认为，科创板退市制度不同于主板、中小板和创业板，其最大亮点是提高退市效率，缩短退市周期，尤其是直接废除暂停上市、恢复上市、重新上市规定，这将对不良上市公司产生威慑，能倒逼上市公司扎扎实实做研发创新，不要在保壳上动心思、动手脚。

科创板严格的退市规则，即表现在制度上，又表现在程序上。不仅提高了企业违规成本，督促上市企业依法经营，更为投资者利益提供了更为可靠的制度性保障。科创板的退市规则，一定程度上实现了原有退市规则的改革和创新，我们期待该退市规则与注册制的紧密配合后，能够真正使得科创板成为特色鲜明的新市场，实现国家构建多层次资本市场体系的目标。



实务研读

金融严监管下的房地产企业融资方式探讨： 房地产信托投资基金

近一时期，监管部门对房地产企业的各种融资方式逐渐收紧。房地产企业需要寻找新的融资方式，以应对当前的资本市场。房地产信托投资基金融资模式作为为数不多的选项之一，正逐渐受到重视。该融资模式下，优化税务成本成为项目成败的关键。

2019年5月17日，银保监会发布了《关于开展“巩固治乱象成果促进合规建设”工作的通知》（银保监发【2019】23号），23号文回顾了过去两年整治金融乱象成果，尤其是对银行机构与信托领域，强调了对房地产行业宏观政策的工作要点，充分展现银保监会对房地产融资严监管、零容忍的态势。

另据财新网7月13日报道，近期多家信托公司被银保监会约谈警示，被约谈的信托公司的房地产业务要求在三方面整改：控制房地产信托规模增速、禁止“前融”业务、通道业务需备案审批。

7月9日，国家发展改革委办公厅发文《国家发展改革委办公厅关于对房地产企业发行外债申请备案登记有关要求的通知》旨在防范房地产企业发行外债可能存在的风险，提出“房地产企业发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务”的要求。

近期一系列密集的政策组合，充分表达了监管部门坚持“住房不炒”的态度以及遏制房地产泡沫化的决心，对房地产企业融资渠道的严监管已十分明显。在严峻的融资环境下，资产证券化的融资方式愈发受到重视，这其中，以优质不动产作为底层资产的资产证券化产品：房地产信托投资基金 REITs (Real Estate Investment Trusts) 正日益受到关注。



REITs 是一种不动产资产证券化的产品。通过发行收益凭证汇集投资者的资金，由投资机构投资于能产生稳定现金流的优质不动产（例如：购物中心、写字楼、酒店等），投资者享受分配的投资收益。

REITs 通过将成熟的不动产物业在资本市场证券化，从而将流动性较差的物业转化为流动性强的 REITs 收益份额。对物业原始权益人而言，将不动产物业变现，达到了盘活重资产、改善短期现金流的目的；对投资者而言，REITs 产品不仅降低了其投资商业物业的门槛，而以收益份额进行投资的方式，也降低了投资者直接投资商业物业的风险。

目前，国内 REITs 的发展水平与国外尚有差距，市场上主要以“类 REITs”的形式存在。国内的类 REITs 发展迅速且潜力巨大，据统计，近 3 年来，与房地产相关的资产证券化产品规模增长迅猛，而其中的类 REITs 产品无论在发行数量上还是发行规模上也都在稳步攀升。但综合来看，类 REITs 的发行规模在与房地产相关的所有资产证券化产品中，占比仍相对较低。

究其原因，相比于其他资产证券化项目，类 REITs 项目复杂程度更高，需要各中介机构的共同努力与精诚协作；类 REITs 中的税务问题更是项目能否成行的重要考量，很多原始权益人因高企的税务成本对类 REITs 融资方式望而却步。

目前国内尚未出台专门针对 REITs 配套的税务法规，故在类 REITs 的实际操作中，只能沿用一些普遍适用的税务法规。

举例而言，在最为关键的类 REITs 前期资产重组阶段，可能涉及多个税种（例：增值税、企业所得税、土地增值税、契税、印花税），针对各税种所适用的税务法规与可适用的税收优惠政策纷繁复杂，适用的各重组方式也不尽相同。在项目初始阶段，设计一个合理、定制化、可操作且税务成本优化的重组方案，对降低整个类 REITs 项目的融资成本十分关键；而整个类 REITs 项目中与主管税局的持续沟通，同样不可或缺。

另外，在类 REITs 产品的设立、存续与终止阶段，明确在各阶段各步骤下的税务处理与税务影响对于类 REITs 的合规发行以及投资者收益的测算也格外重要。



实务研读

维信金科试水国际资本市场 融资渠道得以拓宽

2019年6月-7月间，维信金科、趣店、360金融等多家上市金融科技企业先后完成债券融资。其中，维信金科在这一过程中发行1亿美元的优先票据，成为行业内首家在国际资本市场发行债券的上市金融科技企业。

行业分析人士指出，这一举措在提升维信金科境外知名度的同时，丰富和拓展了金融科技企业的境外融资渠道，为行业内其他公司提供了多元化的融资途径。

据悉，此次票据发行由高盛作为全球协调人、牵头经办人及账簿管理人，并作为初始买家已和维信金科达成购买协议。除非根据票据条款提前赎回，否则将于2021年到期，发售价为票据本金额的百分之98.054，年利率为百分之11.0。

根据维信金科相关人员介绍，此次票据发行所得除承销折扣和其他开支外，剩余净额暂定用作企业运营资本，如市场情况有变，也可根据其状况做相应资金安排。

自2017年末，监管141号文出台以来，各个涉及网络小额贷款业务的企业资金都在承压。基于这种情况，维信金科主动调整业务结构，加快与外部机构合作步伐，不断采取积极措施应对大环境的变化。

在整个行业发展低迷的状态下，维信金科坚持稳中求进的策略，如今更是在海外发行优先票据，建立多元化的海外融资渠道，让更多国际投资者了解并认可维信金科，也使得该企业获得行业强监管背景下资本市场的进一步认可。

从2018年年报来看，虽然外部监管环境趋紧，但维信金科仍然稳中有升，呈现增长态势。2019年的海外融资也将会帮助维信金科保持好当前发展状态，未来大有可为。

维信金科作为国内相对出色的线上普惠消费金融服务商，十二年来不断秉承“让金融服务触手可及”的使命愿景，利用科技创新和多年积淀，在金融服务领域极为核心的信用风险量化、智能化风控等方面建立了一定的优势。为了更好的服务受众群体，维信金科于2018年已完全实现业务线上化，并不断对自主研发的云风控系统“蜂鸟”以及智能信贷机器人进行调整，为全国用户提供定制化、触手可及的智能金融服务。

实务研读

重要信号释放 资本市场再迎发展机遇

2019年7月30日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，审议《中国共产党问责条例》和《关于十九届中央第三轮巡视情况的综合报告》。

市场研究机构认为，本次会议对当前经济形势的判断是“国内经济下行压力加大”，与4月19日政治局会议提到的“国内经济存在下行压力”相比，对经济的判断较为谨慎。本次政治局会议重提“六稳”，显示出下半年的政策重心将更加偏向稳增长。在强调要深挖国内需求潜力、拓展扩大最终需求的同时，会议强调释放改革活力和扩大开放，深化金融供给侧结构性改革，并对资本市场发展再次作出明确部署。这些政策信号的释放，意味着资本市场或将迎来新的发展机遇。



本次政治局会议指出，当前我国经济发展面临新的风险挑战，国内经济下行压力加大，必须增强忧患意识，把握长期大势，抓住主要矛盾，善于化危为机，办好自己的事。

海通证券首席宏观分析师姜超表示，与4月19日的政治局会议相比，本次会议对经济的判断更为谨慎，措辞从“好于预期”转为“稳中有进”，从“存在下行压力”转为“下行压力加大”。应对从“保持定力、增强耐力，勇于攻坚克难”转为更积极的“增强忧患意识，把握长期大势，善于化危为机”。

“本次会议对当前经济形势的判断是‘国内经济下行压力加大’。”中信建投证券宏观分析师黄文涛表示，在部署下一阶段重点任务时，本次会议虽然没有使用以往经常使用的“适度扩大总需求”，但提到的“深挖国内需求潜力，拓展扩大最终需求”“稳定制造业投资”“补短板工程”等基本可以视为是需求管理的内容。从这个角度看，稳增长的重要性较之前有所提升。

在作出经济形势判断的同时，本次会议对宏观政策部署时指出，要实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。姜超认为，会议对财政政策的定调依然是“加力提效”，并强调要继续落实落细减税降费政策，这意味着减税降费依然是当前积极财政的重要抓手；对货币政策的定调依然是“松紧适度”，并强调要保持流动性合理充裕，这意味着下半年金融支持实体经济的力度不会下降。

“政策重心偏向稳增长。”平安证券研究所宏观组分析表示，从二季度经济数据可以看出，我国的出口、房地产投资、制造业投资以及消费等指标都存在不同程度的下行压力，稳增长的必要性增加。此外，本次会议重提“六稳”，据此判断，下半年的政策重心将偏向稳增长。

不管是未来更加积极应对经济下行压力，还是更加注重释放改革潜力，对资本市场而言，都意味着更多机遇的到来。

“此次会议延续了今年4月19日政治局会议中加快金融供给侧结构性改革的总基调，核心在于优化金融资源配置，提高金融服务实体经济的能力。”目前来看，我国金融风险从发散状态转向了收敛，也基本转变了资金脱实向虚的局面，预期未来对于金融服务的总量控制会是前期工作的延续与稳定，将在金融资源总量相对稳定的情况下，重点调整金融服务供给的结构。

最近股票市场陷入了“无自上而下驱动力、无自下而上发力点”的困局之中，而此次政治局会议明确了基调和方向，破局在即。一方面是金融机构融资的引导；另一方面是需求侧政策的跟进，在有需求的环境下，信用疏导将更为通畅，这使得市场对于盈利修复的信心更为坚定。

对债市而言，本次会议传达出来的政策取向仍然是逆周期调节下的中性偏松，债券市场当前胶着的行情短期内也不会轻易突破，维持 10 年期国债到期收益率中枢 3.0%至 3.4% 的判断不变。

“政治局会议定调张弛有度，既有助于减轻市场对于信用紧缩的担忧，亦打消了市场对于需求端刺激大水漫灌的期待。”广发证券发布的策略点评认为，触发二季度股市调整的因素已有不同程度修复，重申“千金难买牛回头”的判断，建议配置受益于广谱利率下行和盈利预期改善的股票。



新规速递

关于实施《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》有关问题的规定

2019-07-26

为了做好《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》（证监会令第158号）（以下简称《办法》）的实施工作，现就有关问题规定如下：

一、《办法》第三条第二款规定的中国证监会基金电子披露网站网址为 <http://eid.csrc.gov.cn/fund>，该网站集中展示公开募集证券投资基金（以下简称基金）的募集信息、运作信息和临时信息等依照法律、行政法规及中国证监会规定应予公开的信息。

二、《办法》第五条第二教规定的指定机构包括但不限于中证信息技术服务有限责任公司。指定机构应当根据中国证监会授权及法律法规的规定，负责维护中国证监会基金电子披露网站及相关信息系统，组织开展基于该网站的基金信息披露文件的报送管理、监测监控及信息展示等工作，同时应当根据法律、行政法规及中国证监会规定，为基金信息披露可拓展商业报告语言模板的完善及时提供技术支持。

《办法》实施之日起一年内，中证信息技术服务有限责任公司应组织全行业基金管理人、基金托管人等信息披露义务人统一报送历史基金信息披露文件。

三、《办法》第十二条规定的重大变更主要包括：

- （一）基金合同、基金托管协议相关内容发生变更；
- （二）变更基金简称（含场内简称）、基金代码（含场内代码）；
- （三）变更基金管理人、基金托管人的法定名称；
- （四）变更基金经理；
- （五）变更认购费、申购费、赎回费等费率；
- （六）其他对投资者有重大影响的事项。

除上述事项之外，基金招募说明书、基金产品资料概要其他信息发生变更的，基金管理人至少每年更新一次。

基金合同终止的，除基金合同另有约定外，基金管理人可以不再更新基金招募说明书和基金产品资料概要。

四、基金首次募集及持续运作期间，基金管理人除按照《办法》第十条、第十二条规定将基金产品资料概要登载在指定网站外，还应当将基金产品资料概要登载在基金销售机构网站或营业网点。

五、《办法》第二十一条第（十四）项所称“中国证监会另有规定的情形”包括但不限于：

（一）基金管理人运用基金财产买卖基金管理人、基金托管人及其控股股东、实际控制人或者与其有重大利害关系的公司非主承销的证券；

（二）完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种涉及的重大关联交易。

基金发生重大关联交易事项依规披露的临时报告书的内容应当包括但不限于：交易事项概述、交易标的基本情况、交易数量、交易金额、交易定价依据、关联方名称、交易各方的关联关系等，若成交价格与公允价格差异较大的，应当说明原因。

六、《办法》第二十四条所称“基金敏感信息”，包括但不限于：

（一）基金投资决策、交易、持仓、估值调整、收益分配等与基金投资运作相关的信息；

（二）与基金份额持有人相关的信息；

（三）其他可能影响市场交易活动或影响基金份额持有人权益的信息。

七、对于《办法》第二十七条第二款规定，中国证监会基金电子披露网站统一接收应披露的基金信息，并可以向指定报刊推送信息。

八、对于《办法》第二十八条第二款规定，适用于《办法》实施之后注册或变更注册的基金。

九、按照《办法》第二十九条要求，基金管理人、基金销售机构、证券公司应当履行下列信息披露服务职责：

（一）投资者购入基金时，基金管理人、基金销售机构应当提示投资者确认已知悉基金产品资料概要，货币市场基金、ETF 及中国证监会规定的其他基金品种或情形除外；

（二）极端情形下基金存在或潜在重大风险的，基金管理人、基金销售机构、证券公司应当及时向投资者警示申购或买入基金的相关风险；

（三）召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金销售机构、证券公司等相关机构应当及时告知投资者；（四）中国证监会规定的其他信息披露服务事项。

基金销售机构应做好信息传递工作，通过短信、电子部件、移动客户端、社交平台或其他与投资者约定的方式，将信息传递给投资者，基金管理人应及时将需要传递的信息提供给基金销售机构。基金管理人和基金销售机构应通过协议方式明确双方在信息披露服务方面的责任划分。

十、《办法》第十条、第十二条规定的基金产品资料概要编制、披露与更新要求，以及《办法》第二十九条、本规定第九条规定的信息披露服务等要求，自《办法》实施之日起一年后开始执行。

基金管理人编制并披露基金产品资料概要后，可不再编制基金招募说明书摘要。基金管理人可以通过中国证监会指定的公募基金行业注册登记数据中央交换平台将基金产品资料概要提供给基金销售机构。基金管理人、基金销售机构等机构应在过渡期内及时做好系统改造工作，增加提示投资者阅读基金产品资料概要和必要的确认环节。

十一、对于《办法》第三十条规定，基金管理人如提供月度报告等自主披露服务的，应按照中国证券投资基金业协会自律规则要求执行。

十二、本规定自 2019 年 9 月 1 日起施行。制人或者与其有重大利害关系的公司非主承销的证券；

（二）完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的基金品种涉及的重大关联交易。基金发生重大关联交易事项依规披露的临时报告书的内容应当包括但不限于：交易事项概述、交易标的基本情况、交易数量、交易金额、交易定价依据、关联方名称、交易各方的关联关系等，若成交价格与公允价格差异较大的，应当说明原因。

六、《办法》第二十四条所称“基金敏感信息”，包括但不限于：

（一）基金投资决策、交易、持仓、估值调整、收益分配等与基金投资运作相关的信息

（二）与基金份额持有人相关的信息；

（三）其他可能影响市场交易活动或影响基金份额持有人权益的信息。

七、对于《办法》第二十七条第二款规定，中国证监会基金电子披露网站统一接收应披露的基金信息，并可以向指定报刊推送信息。

八、对于《办法》第二十八条第二款规定，适用于《办法》实施之后注册或变更注册的基金。

九、按照《办法》第二十九条要求，基金管理人、基金销售机构、证券公司应当履行下列信息披露服务职责：

（一）投资者购入基金时，基金管理人、基金销售机构应当提示投资者确认已知悉基金产品资料概要，货币市场基金、ETF 及中国证监会规定的其他基金品种或情形除外；

（二）极端情形下基金存在或潜在重大风险的，基金管理人、基金销售机构、证券公司应当及时向投资者警示申购或买入基金的相关风险；

（三）召集基金份额持有人大会的，基金管理人、基金销售机构、证券公司等相关机构应当及时告知投资者；（四）中国证监会规定的其他信息披露服务事项。

基金销售机构应做好信息传递工作，通过短信、电子邮件、移动客户端、社交平台或其他与投资者约定的方式，将信息传递给投资者，基金管理人应及时将需要传递的信息提供给基金销售机构。基金管理人和基金销售机构应通过协议方式明确双方在信息披露服务方面的责任划分。

十、《办法》第十条、第十二条规定的基金产品资料概要编制、披露与更新要求，以及《办法》第二十九条、本规定第九条规定的信息披露服务等要求，自《办法》实施之日起一年后开始执行。

基金管理人编制并披露基金产品资料概要后，可不再编制基金招募说明书摘要。基金管理人可以通过中国证监会指定的公募基金行业注册登记数据中央交换平台将基金产品资料概要提供给基金销售机构。基金管理人、基金销售机构等机构应在过渡期内及时做好系统改造工作，增加提示投资者阅读基金产品资料概要和必要的确认环节。

（十一、对于《办法》第三十条规定，基金管理人如提供月度报告等自主披露服务的，应按照中国证券投资基金业协会自律规则要求执行。

十二、本规定自 2019 年 9 月 1 日起施行。



新规速递

关于在科创板注册制试点中对相关市场主体加强监管信息共享完善失信联合惩戒机制的意见

2019-06-28

各省、自治区、直辖市、新疆生产建设兵团社会信用体系建设牵头单位，中国证监会各派出机构、上海证券交易所，中国人民银行各分支机构，各省、自治区、直辖市国资委，各省、自治区、直辖市、新疆生产建设兵团市场监管局（厅、委），中国银保监会各派出机构，民航各地区管理局、各运输（通用）航空公司、机场公司、中国民航信息集团、机场公安局，各铁路局集团公司、铁科院集团公司、各铁路公安局：

为了强化发行人、上市公司对信息披露的诚信义务，充分发挥中介机构的核查把关作用，督促证券市场参与各方归位尽责，进一步营造有利于科创板试点注册制的诚信市场环境，保护投资者合法权益，促进资本市场平稳健康发展，按照经党中央、国务院同意的《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》要求，现就科创板注册制试点中加强监管信息共享、完善失信联合惩戒机制，提出以下具体意见：

第一条

一、关于监管信息查询。在上海证券交易所设立科创板试点注册制过程中，证监会、上海证券交易所在履行发行上市、再融资、并购重组审核与作出注册决定等职责时，可以依托以下信息平台，或商请有关单位协助安排，获取发行人、上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员，以及相关中介机构与人员的监管信息，特别是违法失信信息：

（一）通过全国信用信息共享平台自助查询、国家公共信用信息中心协查等方式，获取上述市场主体的公共信用信息；

（二）通过金融信用信息基础数据库自助查询、人民银行征信中心协查等方式，获取上述市场主体的征信信息；

（三）通过国家企业信用信息公示系统自助查询、涉企信息协议交换等方式，获取相关企业信息。

第二条

二、关于失信信息推送。证监会将科创板注册制试点中产生的以下违法失信信息，推送给全国信用信息共享平台、企业信用信息公示系统等信用信息平台，纳入金融信用信息基础数据库，供有关部门共享：

（一）证监会及其派出机构对发行人、上市公司、中介机构及相关责任人员作出的行政处罚、市场禁入、监管措施；

（二）证监会及其派出机构对发行人、上市公司、中介机构及相关责任人员作出的刑事移送；

（三）证券交易所对发行人、上市公司、中介机构及相关责任人员作出的纪律处分。

第三条

三、关于信用记录应用。证监会、上海证券交易所在发行上市、再融资、并购重组审核与作出注册决定等过程中，发现发行人、上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员在其他领域、其他部门存在法定期限内的违法失信记录的，将其作为履行发行上市、再融资、并购重组审核与作出注册决定等职责的重要参考。

第四条

四、关于失信联合惩戒。按照社会信用体系建设总体部署，各部门依照有关规定，对下列违法失信责任人员实施联合惩戒，并定期将联合惩戒措施的实施情况和惩戒结果通报给证监会和发展改革委：

（一）在申请首次公开发行股票、再融资过程中，以及在科创板上市后，报送或披露的相关信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，被证监会予以行政处罚、市场禁入，或构成欺诈发行股票罪、违规披露、不披露重要信息罪的发行人法定代表人、实际控制人，上市公司法定代表人，以及在有关报送或披露文件上签字的公司董事、监事、高级管理人员等责任人员；

（二）在科创板注册制试点中，为申请首次公开发行股票、再融资、持续信息披露提供保荐或证券服务，对发行人、上市公司欺诈发行、虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负有责任，被证监会予以行政处罚、市场禁入，或构成提供虚假证明文件罪、出具证明文件

重大失实罪的有关机构的法定代表人、执行事务合伙人、主要负责人，以及在相关文件上签字的执业人员。

针对上述失信联合惩戒对象，相关部门依法依规实施下列惩戒措施：

（一）对构成上述犯罪，被判处刑罚，执行期满未逾五年的，不得担任公司的董事、监事、高级管理人员（市场监管总局）。

（二）限制担任国有企业法定代表人、董事、监事；已担任相关职务的，依法提出其不再担任相关职务的意见（国资委）。

（三）依法限制担任银行业金融机构、保险公司、保险资产管理公司等董事、监事、高级管理人员，以及保险专业代理机构、保险经纪公司的高级管理人员及相关分支机构主要负责人，保险公估机构董事长、执行董事和高级管理人员；已担任相关职务的，依法提出其不再担任相关职务的意见（银保监会）。

（四）将失信信息作为证券公司、基金管理公司、期货公司的董事、监事和高级管理人员及分支机构负责人任职审批或备案的参考（证监会）。

（五）对存在失信记录的相关主体在证券、基金、期货从业资格申请中予以从严审核，对已成为证券、基金、期货从业人员的相关主体予以重点关注（证监会）。

（六）在实施政府性资金项目安排和其他投资领域优惠政策时，采取从严审核，或降低支持力度，或不予支持等限制措施（发展改革委等有关部门）。

（七）针对在申请首次公开发行股票及再融资阶段存在欺诈发行的公司有关责任人员，以及被认定构成重大违法强制退市情形上市公司的有关责任人员，在一定期限内限制乘坐火车高级别席位，包括列车软卧、G字头动车组列车全部座位、其他动车组列车一等座以上座位（国铁集团）。

（八）针对科创板中被处以罚没款，逾期未缴纳罚款的，或逾期不履行公开承诺的上市公司相关责任主体，适用《关于在一定期限内适当限制特定严重失信人乘坐民用航空器推动社会信用体系建设的意见》和《关于在一定期限内适当限制特定严重失信人乘坐火车推动社会信用体系建设的意见》，在一定期限内限制乘坐民用航空器和限制乘坐火车高级别席位（民航局、国铁集团）。

（九）对上述人员及其担任法定代表人、合伙人的企业，在进行行政许可审查时依法予以限制（发展改革委、市场监管总局、银保监会）。

（十）对上述人员及其担任法定代表人、合伙人的企业，不予授予相关荣誉称号或奖项，已经授予的予以撤销（国资委、市场监管总局、银保监会等）。

（十一）对违法失信责任人员担任法定代表人、实际控制人、董事、监事、高级管理人员的单位，作为重点监管对象，加大日常监管力度，提高随机抽查的比例和频次，并依据相关法律法规对其采取行政监管措施（各市场监管、行业主管部门）。

第五条

五、其他事宜。为了便利社会公众查询了解相关主体失信记录，引导市场化惩戒发挥作用，证监会对于科创板试点注册制中的前述违法失信行为，按照《证券期货市场诚信监督管理办法》规定，在证券期货市场违法失信信息公开查询平台实施为期一年的公示。

在对相关违法失信行为作出行政处罚、司法判决执行完毕或者市场禁入期满之日起五年内，有关部门根据各自法定职责，实施或解除联合惩戒，超过效力期限的，不再实施联合惩戒。相关行政处罚、市场禁入等，被行政复议机关变更、撤销、确认违法，或者被司法机关裁判为无效或者撤销的，证监会在复议决定、司法判决生效之日起五个工作日内移除违法失信信息，同时将该情况向已推送的有关部门予以通报。

本意见实施过程中的具体操作问题，由各部门另行协商解决。

中国证监会 发展改革委 人民银行 国资委 市场监管总局 银保监会 民航局 国铁集团

2019年06月28日



联系我们

联系喜睦 Contact CM:

网址 Web:<http://www.cmlawyer.cn/>

邮箱 Email:hr@cmlawyer.cn; cmlawyers@cmlawyer.cn

热线 Call centre:400-7845-199

上海 Shanghai: 地址:上海市浦东新区陆家嘴银城中路 501 号上海中心大厦 29 层

Add: 29F Shanghai Tower, No 501 Middle Yincheng

Road, Pudong Shanghai 邮编 P.C.:200120

电话 Tel:+86-21-60960511

北京 Beijing: 地址:北北京市朝阳区建国门外大街 1 号国贸大厦三期 A 座 15 层

邮编 P.C.:100037

电话 Tel:+86-10-56253199

深圳 Shenzhen: 地址:深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 85 层

邮编 P.C.:518000

电话 Tel:+86-755-21244059

