

CSSCI (2014-2015) 来源集刊

Financial Law Forum

金融法苑

2015 总第九十一辑 北京大学金融法研究中心 主办

► 主编：洪艳蓉 ► 本辑执行主编：张立翘

- ◎ 特稿：在企业调研中的年轻人是最有活力的
- ◎ 车库咖啡：创业者的液体环境
- ◎ “上市公司+PE”模式并购基金的法律模型与经济逻辑
- ◎ 中国税制下的REITs设立困境探析
- ◎ 亚投行法律解读：从章程到标准
- ◎ 互联网票据理财的法律风险及防范

 中国金融出版社

CSSCI (2014-2015) 来源集刊

Financial Law Forum

金融法苑

2015 总第九十一辑 北京大学金融法研究中心 主办

► 主编：洪艳蓉 ► 本辑执行主编：张立翹

 中国金融出版社

责任编辑：黄海清

责任校对：李俊英

责任印制：程 颖

图书在版编目 (CIP) 数据

金融法苑 (Jinrong Fayuan). 2015 年: 总第 91 辑/北京大学金融法研究中心主办. —北京: 中国金融出版社, 2015. 12

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8171 - 4

I. ①金… II. ①北… III. ①金融法—研究—丛刊 IV. ①D912. 280. 4 - 55

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 251058 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

尺寸 185 毫米 × 260 毫米

印张 14. 25

字数 300 千

版次 2015 年 12 月第 1 版

印次 2015 年 12 月第 1 次印刷

定价 20.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 8171 - 4/F. 7731

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

致 谢

本辑出版得到李奎先生捐赠的“李奎研究基金”的大力支持，特此致谢！

《金融法苑》

主 办：北京大学金融法研究中心

专家委员会：吴志攀 白建军 刘 燕 彭 冰
郭 雳 唐应茂 洪艳蓉

主 编：洪艳蓉

本辑执行主编：张立翹

责 任 编 辑（按姓氏音序排列）：

高天艺 孙棋琳 王 璇 吴 俊
张立翹 赵梓杰

声 明

向《金融法苑》投稿即视为授权本刊将稿件纳入《中国学术期刊网络出版总库》及 CNKI 系列数据库、“北大法宝”（北大法律信息网）期刊数据库、台湾元照出版公司月旦法学知识库以及本刊确定的其他学术资源数据库，包括通过北京大学金融法研究中心网站（www.finlaw.pku.edu.cn）和微信公众平台（公众号：2015 年 1 月之前为“Pkufinlaw”，之后为“北京大学金融法研究中心”）对外传播。本刊支付给作者的稿酬已包含上述数据库著作权使用费。如有异议，请在来稿时注明，本刊将作适当处理。



目 录

Contents

特 稿

- 3 在企业调研中的年轻人是最有活力的 吴志攀

调研报告

- 7 车库咖啡：创业者的液态环境 余 峰 李 明
16 O2O 互联网金融平台模式研究 孙棋琳 李 真
——基于拉卡拉的案例分析
26 百度金融在中国的兴起 徐 俊 范增杰
——互联网金融“平台引流”发展模式新范例

公司法制

- 39 现物出资瑕疵补正中股东捐赠的法律问题研究 魏尚骅
50 事实上的类别股与“同股同权”的理解偏差 俞广君
62 公司利益冲突下的金融衍生利益规制 徐 可
——以空洞表决权 and 隐藏性所有权为视角

证券法制

- 77 上市公司重大资产重组中的业绩补偿制度研究 宁清宇
89 “上市公司 + PE” 模式并购基金的法律模型与经济逻辑 郑玉婷
——以天堂硅谷大康股权投资合伙企业为例
104 论香港专业投资者豁免制度的漏洞 郭思峰
——以太平阳投资顾问公司案为例



金融创新法制

- | | | |
|-----|-----------------------------------|-----|
| 117 | 论信托受益权质押的法律问题及出路
——以物权法定原则为视角 | 刘光祥 |
| 127 | 中国税制下的 REITs 设立困境探析
——以中信启航为视角 | 王志宇 |

专 论

- | | | |
|-----|-----------------------|-----|
| 141 | 挂靠产权纠纷裁判路径研究 | 田莉雯 |
| 153 | 境内个人直接对外证券投资的外汇监管问题浅析 | 陆筱薇 |
| 165 | 亚投行法律解读：从章程到标准 | 顾 宾 |

互联网金融与法律

- | | | |
|-----|-------------------|-----|
| 179 | 论我国互联网平台基金销售创新与监管 | 朱 侃 |
| 191 | 互联网票据理财的法律风险及防范 | 黄 斌 |
| 201 | 众筹中的信息不对称问题研究 | 徐骁睿 |

特 稿

在企业调研中的年轻人是最有活力的

■ 吴志攀*

过去两个学期^①，我带研究生们到一些与互联网有关的企业去调研。然后，我请研究生们写出调研报告。在互联网相关企业，我感受最深的是课堂角色调换：原来的研究生成为“老师”，而原来的老师变成了“学生”。

如果哪位花甲之年的教授不相信，就请他到现场来体验一下。在互联网领域，无论是理科还是文科背景的研究生，都表现出同样的活力。他们说话比在校园教室里有更多的新词，句式简而又简，没有叠床架屋的排比句。

他们主动学习知识的积极性比在校园内更高，他们不是无目的地在网上漫游，而是将目光聚焦在与研究问题相关的信息上，并且以“秒杀”的速度进行。

他们在与企业高管讨论问题时关心的内容，多数也是高管们所关注的。这些内容也许是因为“痛点”，每天都被用户体验着。

他们不像是在教室里听课那种状态，多数低着头看手机，而是精神集中地看着企业的演讲者。

调研回来，他们经过一段时间的讨论、整理和研究，写出调研报告。听他们讲述报告时，确实让我在心里感叹：学习者主动而积极地研究和学习，要比被动地看书和听课的效果好得太多了，真可谓云泥之别。《金融法苑》的编辑，选了一些调研报告，因字数有限，做了一点压缩，刊发出来与读者分享，我感谢读者能给予任何建议或者批评的反馈。

* 北京大学法学院教授，博士生导师，北京大学金融法研究中心主任，北京大学常务副校长。

① 指2014年9月至2015年8月学年的第一学期和第二学期，编者注。

调研报告

大哥，我的事业正在转型
升级，同时还需要结构
调整，以后咱俩每月
只能见一次面，每次
一小时。大哥，您能
接受吗？



车库咖啡：创业者的液态环境

■ 余 峰* 李 明**

摘要：“车库咖啡”是“大众创业、万众创新”背景下出现的新兴创业服务平台。通过多次现场调研并与创始人交流，笔者发现，“车库咖啡”实现了创业者、投资者、希望在创新公司工作的从业者等各方之间资源的高效配置，为创业者创造了好的“液态环境”。本文认为，“车库咖啡”的发展与兴起是时代背景、商业模式与创始人个人能力有机互促的结果，其既是创业者的孵化器，本身也是一种模式的开创者，并作为实体化的资源整合平台，不断实现着自己的社会和商业价值。

关键词：车库咖啡；创新创业；实体化平台

2014年年末，在吴志攀老师的带领下，我们探访了中关村创新型创业孵化器——车库咖啡，与创始人苏荇进行了深入交流。此前，笔者曾阅读《车库咖啡——“中国硅谷”的创业梦》一书，^① 深受启发和鼓舞，该书详细阐述了车库咖啡的创设理念，以及从车库咖啡走出的一系列创业企业。本次调研则将一系列的故事回归源头，直面苏荇和车库咖啡曾经遇到的问题，改变了观察的视角。

看待车库咖啡可以有两种视角：一是从外部功能论上，将其作为创业企业的孵化平台，分析其给整个创业环境带来的改变和促进；二是将其本身作为一个独特的、兼具商业与社会价值的创业企业，分析其自身发展。相比而言，本文更感兴趣且专注的是第二个视角。当然，两个观察维度有其内部统一性，该商业模式本身具有很强的正外部性，车库咖啡本身的商业价值几何，创业是否成功，都取决于其平台功能，以及社会价值是否及多大程度上得以发挥。

不同于互联网或线上的社交平台，实体化的资源整合平台如何实现其自身的盈利并不断扩容，一直是困扰其有效发展的问题，这也是早期孵化器一直为政府主导的原因之一。本文将从车库咖啡的模式出发，探究实体化平台的发展特点，对“平台化”企业的发展动力及如何提

* 北京大学法学院 2013 级博士研究生。

** 北京大学法学院 2013 级硕士研究生。

① 王海珍：《车库咖啡——“中国硅谷”的创业梦》，北京，人民出版社，2013。



升其自身商业和社会价值作延伸讨论。

一、苏荪与车库咖啡

在我们到访时，车库咖啡所处的街道还不是如今的创业大街，只是大小书贩子刚刚撤离的海淀图书城。从一个不起眼的小宾馆的门进转上二楼，才能走过一个小门进入车库咖啡。咖啡厅空间很大，被划分为不同的功能区：办公区域如同网吧，若干张大方桌上摆放着多台宽屏的一体机电脑，旁边坐满了紧皱眉头或面无表情的创业者；在会客区域简单拼接的沙发和咖啡桌边，创业者与投资人正发生着愉快的交流或激烈的争辩；公告区域，几个新入驻的创业团队正在张贴自己项目的介绍，并附上了团队微信群的二维码，一张简单的 A4 纸广告，把某位高级官员到访车库咖啡的照片盖在了下面；项目路演区域有一个简单布置的舞台与两个略显突兀的音箱，旁边的宣传栏上记录了创业者路演时的盛况。

来到会议室坐定不久，门口进来一位身着黑色 T 恤、身材健硕的中年人，其爽朗的笑声和随性的谈吐令整个咖啡厅被“唤醒”。苏荪为我们讲述了自己的创业经历：他大学毕业时恰逢互联网创业潮，先后在富士康、8848 和北京蓝讯做销售工作，经历了事业的起起落落。当时他给自己设定的目标是服务一家创业公司到上市，最终在 2010 年他实现了这个目标，同时也完成了个人财富和社会资源的积累。互联网行业销售这份职业使苏荪具备了超强的资源聚合、整合能力，同时为苏荪积累了丰富的渠道资源。而多次与创业公司共成败的经历，则让苏荪熟谙创业公司成功之道。

车库咖啡的创立，既来源于苏荪对自身创业之路的思考，也来源于其对创业环境的观察。苏荪在帮助六间房、开心网等互联网企业创业时发现，获得天使投资是大多数创业项目真正落地并初步发展的关键一步。然而在北京乃至全国，投资人和创业项目的分布都是分散的，双方之间的匹配十分低效。例如，北京的投资人多居住在富人聚集的朝阳区、顺义区，而创业项目多集中于高校和互联网企业聚集的中关村地区，投资人与创业者见面，往往需要跨越大半个北京城，而且还不一定能准确找到、匹配到。对比而言，在创业天堂硅谷，投资人与创业者常常会在某个固定场所集中汇聚，而这种场所自然以最为开放、便捷的咖啡馆居多。于是，苏荪希望能够以咖啡馆为载体，打造一个方便投资人与创业者聚集的平台。这个平台可以实现各类资源的高效配置——有创业思想间的碰撞，有创业团队之间的融合与创业人才的流动，也有资本的交换和注入。

而“车库”这一名称的得来，则更加有着精神信仰和图腾的意味。从惠普到苹果，从亚马逊到谷歌，美国历史上许多知名的科技企业都诞生在车库里，于是便有了“车库文化”。在美国，车库是许多家庭中唯一空闲的空间，对于年轻的创业者们而言是个成本极低的创业场

所。“车库”精神是鲜明的来自硅谷的创业者精神，背后有无数可以讲述的品牌故事；车库背后所代表的条件艰苦但乐观坚强、困难重重但永不言弃的创业精神，是高度凝结创业者精神追求的特有图腾。以“车库”命名，带着三分自嘲和七分自励，足以承载这个地方可能发生的或欢乐或悲壮的精彩故事。

二、车库咖啡的平台角色

如上文所说，车库咖啡的核心策略，是打造一个创业者的实体聚集场，这个聚集场的本质是一个平台，车库咖啡以“中间人”定位，解决的是双向寻找的匹配问题——一端连接创业者，一端连接投资方，通过软性品牌的输出，聚集创业者并吸引资本到来，同时利用自身所积累的经验，有选择地给部分项目予以信用背书，成功桥接项目与资本。不同于互联网或线上的泛式社交，互联网所收集的大数据或形成的需求匹配无法代替投资人与创业者间面对面的沟通，互联网媒介也无法在其中主动地增信。

“投资者寻找项目就已经疲惫至此，更何况那些到处寻找投资的创业者？”从车库咖啡创始人苏荪的出发点即可鲜明地看出，车库咖啡瞄准的是一种便利性服务——“让匹配更容易发生”，而这也构成了车库咖啡作为平台的核心竞争力。

若作学理上的类型化研究，按照所提供的产品或服务，可将企业粗略划分为两类：“产品型”企业和“平台型”企业。前者的核心在于不断进行技术与产品创新，让自己的产品得到更多的市场份额或单体高毛利；而后的核心在于建设或积累最具有竞争性与难以替代性的网络，提供共性与个性化的系统服务。

平台型公司为了大量聚集同质化的资源，无一例外地需要“场效应”。从这个角度看，“车库咖啡”并非一个全新的模式，它的商业模式、品牌价值、发展方向，很大程度上和其他平台型企业（包括互联网平台）具有强烈的共性，但其个案的成功也呈现出很多具体特质。

三、“触媒式”发动机

平台型公司的资源聚合量需要经历若干个发展阶段。第一阶段是起步阶段，此时平台刚刚建立，资源尚未有足够的汇集，整个平台中资源流动与配置的生态系统尚不完善，平台发展相对较慢。第二阶段是增长阶段，平台在生态系统较为完善并引入初始资源后，品牌名号逐渐打响，各方资源开始流入，整个系统产生资源碰撞与链式反应，无论是用户还是资源数量都会进入快速增长甚至指数级增长的阶段。第三阶段是收敛阶段，在经过高速增长后，由于受到物理空间或市场规模限制，平台资源聚合量会逐步收敛，而由于所受限制大小的不同，像车库咖啡