

Innovation & Regulation

创新与规范

证券业务合同法律风险分析与处理

郑国生 等◎著

借鉴国际成熟经验，深入研究本土规则

依法合规服务业务发展

准确识别并恰当适度地防范业务法律风险
原则性与灵活性相统一，效益与规范相结合

清华大学出版社

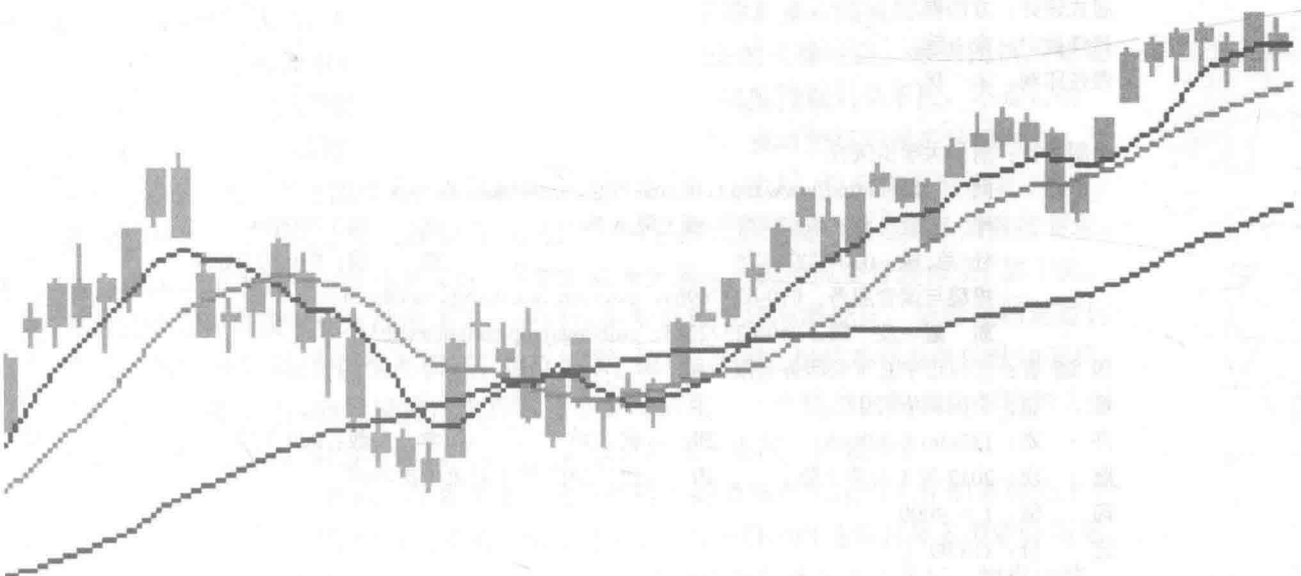


Innovation
&
Regulation

创新与规范

证券业务合同法律风险分析与处理

郑国生 等◎著



清华大学出版社
北京

内 容 简 介

本书以证券公司各类业务为纲,作者在归纳各类业务中基本法律关系的基础上,结合多年法律实务经验,深入研究各类业务合同中的法律风险点,视角独特。本书虽然没有在证券法理论上耗费过多笔墨,但对于具体业务中涉及的法理学问题仍进行了清楚的介绍,使得读者能够对该问题有所了解;对于如何从具体业务角度理解和适用法律,则作了深入探讨;对于立法中存在的问题也提出了一些有价值的建议。本书以证券业务合同为主轴,不拘泥于证券法律,特别注意到了相关部门法在证券业务中的适用问题。作者对于合同法、物权法、担保法等部门法的一些深层次问题进行了简要的分析,也给读者一定的启示。本书作为一本实务用书,对于理论工作者加强对证券业务的认识和研究,对于实务工作者学习和交流法律工作经验,对于证券投资者了解业务、学习法律知识都有着一定的积极作用。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

创新与规范:证券业务合同法律风险分析与处理/郑国生等著. — 北京:清华大学出版社,2017
ISBN 978-7-302-44268-4

I. ①创… II. ①郑… III. ①证券交易—经济合同—风险管理—研究—中国 IV. ①D923.64
②D922.287.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 153137 号

责任编辑:刘志彬

封面设计:汉风唐韵

版式设计:方加青

责任校对:宋玉莲

责任印制:宋 林

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座

邮 编:100084

社总机:010-62770175

邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者:三河市中晟雅豪印务有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm

印 张:39

字 数:900 千字

版 次:2017 年 1 月第 1 版

印 次:2017 年 1 月第 1 次印刷

印 数:1~4000

定 价:118.00 元

产品编号:067562-01

前言

随着我国资本市场的发展，证券业务触及的范围不断扩展，几乎渗透到社会经济的各个领域。证券法律制度体系逐步完善和健全，监管愈加严格和规范，对从业人员素质及行为要求逐步提升。证券公司风险更多体现为具体业务中的合同风险、操作风险。

金融既是社会资源及价值配置、组合与流通的重要工具，也是风险暴露的重要领域；风险无处不在。要想让风险最终不至于对实际业务产生危害和损失，只能通过适当、优化的方式予以控制和管理。从法律角度看，每一项证券业务，都是在一定法律制度规则下进行的；业务开展过程实际上就是在一定的法律框架下所进行的交易流程，与之相伴的是风险的传递与分担，相关各方的关系就体现为约定的权利义务。虽然市场风险、信用风险无法单纯通过交易模式或者合同架构的设计予以完全消解，但交易结构的适当与优化、合同架构的完善，是有效防范风险最基本的重要环节。

多年来，笔者在审核合同时，尤其是涉及创新业务的法律论证，最大的挑战就是法律风险边界点的适当把握。没有业务是最大的风险；风险控制只是手段，不是目的。法律服务的目的是保障交易、促成交易。风险把关过严，或者把风险过多转嫁对方，不仅有失公平，也难以达成交易；风险把控失之过宽，敞口过大，也有悖管理初衷。因此，做到宽严相济、适度把控、实现双赢，是法律风险管理人员最基本也是必备的素质要求。

一流公司需要有一流业务支撑；一流的业务更需要一流的风险管理体系。鉴于此，为加强学习和自我专业水准的提升，应对业务发展和市场不断变化，笔者试图通过比较研究国内外同类业务的交易模式、规范体系，梳理、归纳、提炼各项业务的法律架构、风险表现形式、风险防范措施，供日常工作参考所用。一个偶然的时机，与清华大学出版社同人交流时，对方对此积极认可，建议汇编成册出版，以飨读者。

2012年年初，笔者着手准备法律风险点梳理。但最初牵头此项工作的王科先生于2012年5月1日不幸辞世，稍有耽搁。2012年6月，为应对当时蓬勃开展各类业务创新，我们重新启动了这项工作，并于2012年11月形成初步框架及文稿。其后，根据法律、法规、监管规则的变化，适时进行了四次系统修订和更新。全书参考国外成熟经验，结合本土规则、业务现状，尝试梳理其中的法律风险，探索规范有效的防范措施。架



构上主要有以下几个特点。

首先，着眼于对成熟国际经验的借鉴、学习；

其次，本土业务规则的研究、剖析；

最后，以法律风险点为落脚点，系统分析并梳理出行之有效的防范措施。

滔滔江水奔流不息，沧海桑田斗转星移。社会在不断变化，创新是永恒的话题。本书以业务创新为支点，以规则规范为原则，取名《创新与规范》。

我们始终秉承依法合规的服务理念，做到原则性与灵活性相统一、规范与效益相结合。本书没有对证券公司所有业务进行分析，只是针对创新业务、交易结构复杂、处理难度大的问题，从法律角度进行尝试性研究，有的放矢，不是成熟模式；其在内容结构、分析深度、尺度把握等方面，难免存在某些方面的疏漏或谬误，但我们力求做到言之有据、言之有理、言之有用。在此，恭请学界专家、业界同人不吝批评、指正。

编 者

二〇一六年六月二十日

目 录

绪 论

一、证券公司业务风险分类	1
二、风险管理是保障业务顺利发展的重要环节	1
三、证券公司法律风险管理及其定位	2
四、恰当适度把握法律风险，完善业务合同法律风险管理体系	3

第一章

股票保荐承销业务合同法律 风险分析与防范



第一节 股票保荐承销业务概述	6
一、股票发行概述	6
二、我国股票发行体制的演变	12
三、证券公司在股票发行中的法律角色及地位	18
第二节 股票发行承销保荐业务主要监管规定	20
一、我国股票发行承销保荐业务监管体系概述	20
二、关于上市辅导之规定	22
三、关于股票发行上市保荐之规定	23
四、关于股票发行推介、询价与定价之规定	27
五、关于股票承销之规定	29
六、关于持续督导之规定	31
七、关于保荐工作底稿之规定	33



第三节 股票保荐承销业务合同法律风险分析与防范	33
一、首次公开发行及上市的主要工作流程	33
二、《保密协议》签署和履行的法律风险分析与防范	35
三、《合作框架协议》或《合作意向书》签署和履行的法律风险分析与防范	38
四、《股份制改制财务顾问协议》签署和履行的法律风险分析与防范	42
五、《辅导协议》签署和履行的法律风险分析与防范	45
六、《保荐协议》签署和履行的法律风险分析与防范	47
七、《保荐承销协议》签署和履行的法律风险分析与防范	52
八、《承销团协议》签署和履行的法律风险分析与防范	56
九、《募集资金监管协议》签署和履行的法律风险分析与防范	57
十、上市公司再融资过程中相关协议签署、履行的法律风险分析与防范	58

第二章

债券发行承销业务合同法律 风险分析与防范



第一节 概述	60
一、债券概述	60
二、我国债券市场的历史沿革及现状	71
三、美国债券市场发展概述	75
第二节 债券发行承销的监管规定梳理	82
一、我国债券发行承销法律制度概述	82
二、债券发行承销法律制度解析	85
三、核查发行人及后续监督管理法律制度	120
第三节 债券发行承销业务合同法律风险分析与防范	125
一、对发行人主体适格性尽职调查的法律风险分析与防范	125
二、债券承销责任的法律风险分析与防范	130
三、证券公司在债券承销费用收取中的法律风险分析与防范	133
四、违约责任分配中的法律风险分析与防范	134
五、债券后续监督管理中的法律风险分析与防范	137
六、债券持有人权益保护的特别法律问题	140
七、作为债券定向投资人的特殊法律风险分析与防范	143

第三章

证券公司直接投资业务合同
法律风险分析与防范

第一节 证券公司直投业务的发展背景	148
一、证券公司直投业务的模式和流程	148
二、我国证券公司直投业务的发展历程	149
三、美国券商直投业务的发展和监管体制	149
第二节 我国证券公司直投业务的监管现状	150
一、证券公司直投的组织形式和业务范围	151
二、对直投基金的监管要求	151
第三节 证券公司直投业务合同法律风险分析与防范	153
一、投资阶段的法律风险分析与防范	153
二、参与目标公司治理中的法律风险分析与防范	158
三、退出阶段的风险和防范	159
第四节 直投基金业务合同法律风险分析与防范	162
一、直投基金募集中的风险分析与防范	162
二、多只基金的投资机会分配	163
三、并购基金的特殊风险分析与防范	164

第四章

并购财务顾问业务合同法律
风险分析与防范

第一节 并购业务概述	167
一、公司并购与并购市场	167
二、我国并购法规体系	168
三、并购财务顾问服务及其法律规制	171
第二节 一般并购财务顾问业务合同法律风险分析与防范	175
一、委托事项及权利义务不清晰的法律风险分析与防范	175
二、排他条款的法律风险分析与防范	176
三、防绕过条款	177
四、协议提前终止与解除的法律风险	178



第三节 上市公司并购重组财务顾问业务合同法律风险分析与防范	179
一、上市公司并购重组财务顾问业务监管要求	180
二、利益冲突法律风险分析与防范	181
三、上市公司独立财务顾问的特殊法律风险分析与防范	182
四、收购方财务顾问的特殊法律风险分析与防范	184
第四节 跨境并购财务顾问业务合同的特殊法律风险分析与防范	185
一、跨境并购财务顾问业务概述	185
二、关于服务范围及责任	185
三、独立合同方条款	186
四、弥偿条款	186
五、跨境业务在选择适用法律及争议解决方式时的法律风险与防范	187

第五章

证券经纪业务合同法律风险分析与防范



第一节 证券经纪业务概述	193
一、证券交易与证券经纪	193
二、证券经纪概念和证券经纪业务范围	194
三、证券经纪业务的地位及发展趋势	196
第二节 我国证券经纪业务流程及主要监管规定	199
一、证券经纪业务流程	199
二、证券经纪业务主要监管规定	201
第三节 证券经纪业务法律关系	208
一、关于证券经纪业务法律关系的争议	208
二、证券经纪业务的参与主体及证券经纪法律关系分析	211
三、证券经纪业务相关法律协议文本	215
第四节 证券经纪业务合同法律风险分析与防范	217
一、证券开户中的法律风险分析与防范	217
二、代理证券买卖中的法律风险分析与防范	219
三、丢失客户资料的法律风险	222
四、柜台交易中存在的法律风险分析与防范	223
五、证券经纪人管理中的法律风险分析与防范	224
六、客户资产保管中的法律风险分析与防范	226
七、证券公司信息系统故障导致的法律风险分析与防范	229

第六章

定向资产管理业务合同法律
风险分析与防范

第一节 业务背景	232
一、我国证券公司定向资产管理业务的概念与特征	232
二、我国证券公司定向资产管理业务的发展与沿革	233
第二节 我国证券公司定向资产管理创新业务的背景介绍	235
第三节 境外同类业务的现状及监管规范概述	237
一、美国同类业务的现状及监管规范概述	237
二、我国香港地区同类业务的现状及监管规范概述	239
三、我国台湾地区同类业务的现状及监管规范概述	240
第四节 我国现阶段定向资产管理业务法律关系及监管要求	241
一、定向资产管理业务法律关系	241
二、证券公司定向资产管理业务的监管要求	243
第五节 传统定向资管业务合同法律风险分析与防范	243
一、管理人承诺保本保收益的法律风险分析与防范	244
二、信用风险分析与防范	244
三、投资者不适当的法律风险分析与防范	245
四、利益输送、利益冲突的风险分析与防范	245
五、特定风险分析与防范	247
第六节 证券公司通过定向资管业务开展银证合作法律分析	247
一、定向资产管理业务的银证合作模式及相关监管要求	247
二、证券公司接受银行理财资金进行定向资产管理具有可行性	249
三、以定向资产管理业务开展银证合作的法律关系分析	249
第七节 定向资产管理业务投资票据资产的特殊法律风险分析与防范	250
一、定向资产管理业务投资票据资产的业务模式及监管要求	250
二、定向资产管理业务投资票据资产的特殊法律风险分析与防范	251
第八节 定向资产管理业务投资信托产品的特殊法律风险分析与防范	255
一、定向资产管理业务投资信托产品的业务模式及监管要求	255
二、定向资产管理业务投资信托受益权的特殊法律风险分析与防范	256
第九节 定向资产管理业务投资资产收益权的特殊法律风险分析与防范	259
一、定向资产管理业务投资资产收益权业务模式及监管要求	259



二、定向资产管理业务投资资产收益权的特殊法律风险分析与防范	260
第十节 定向资产管理业务投资小额贷款公司贷款资产收益权特殊法律风险分析与防范	261
一、投资小额贷款公司贷款资产收益权的业务模式及监管要求	261
二、定向资产管理业务投资小额贷款资产收益权的特殊法律风险分析与防范	262
第十一节 定向资产管理业务投资企业债权或银行信贷资产的特殊法律风险分析与防范	265
一、定向资产管理业务投资企业持有的债权或银行信贷资产的业务模式	265
二、合法性分析	266
三、相关法律风险分析与防范	266
第十二节 定向资产管理业务中委托贷款的特殊法律风险分析与防范	269
一、定向资产管理业务投资银行委托贷款的业务模式	269
二、合法性分析	269
三、相关法律风险分析与防范	270
第十三节 定向资产管理业务投资过程中的监管风险分析与防范	272
一、证监会加强证券公司资产管理业务监管	272
二、证券业协会规范银证合作定向资管业务	274
三、中证资本市场发展监测中心有限责任公司定向资产管理业务指引	276
第十四节 限售股质押的特殊法律风险分析与防范	277
一、限售股概述	277
二、限售股质押的法律效力分析	280
三、限售股质押交易的法律风险分析与防范	282
第十五节 结语	284

第七章

集合资产管理业务合同法律 风险分析与防范



第一节 证券公司集合资产管理业务背景	286
一、我国证券公司集合资产管理业务的概念与特征	286
二、我国证券公司集合资产管理业务的发展与沿革	290
第二节 我国现阶段集合资产管理业务模式及监管要求	291
一、我国现阶段证券公司集合资产管理业务模式	291

二、证券公司集合资产管理业务的法律性质	292
三、证券公司集合资产管理业务的监管要求	294
第三节 集合资产管理业务合同法律风险分析与防范	296
一、管理人承诺保本保收益的风险分析与防范	296
二、格式合同条款风险分析与防范	297
三、信息披露不及时、不充分的风险分析与防范	299
四、投资者不适当的风险分析与防范	300
五、投资者人数不符合法律规定的风险分析与防范	302
六、利益输送、利益冲突的风险分析与防范	303
七、风险揭示不足引发的风险分析与防范	304
八、收益分配不明确的风险分析与防范	305
九、集合计划展期、变更合同过程中风险分析与防范	306
十、代理推广机构不尽责引发的风险分析与防范	307
十一、投资对象存在的风险分析与防范	308
十二、证券公司与第三方投资咨询机构合作存在的风险	309
十三、期货投资业务中的账户对敲风险及防范措施	311
第四节 结语	313

第八章

企业年金基金投资管理业务 合同法律风险分析与防范



第一节 企业年金基金投资管理的业务模式	316
一、企业年金的主要参与主体	316
二、企业年金基金投资管理的运作流程	318
三、企业年金基金投资管理的法律关系	319
第二节 境外同类业务的现状及监管规范概述	322
一、美国企业年金管理制度概述	322
二、智利企业年金管理制度概述	325
三、我国香港地区强积金制度概述	325
第三节 我国企业年金基金投资管理法律体系	326
第四节 企业年金基金投资管理业务合同法律风险分析与防范	327
一、企业年金基金投资管理业务中的主要法律文件	327
二、管理人承诺管理职能独立的风险分析与防范	328



三、投资管理人承诺保本保收益的风险分析与防范	329
四、投资管理费率低于规定标准的监管风险分析与防范	330
五、对传真进行电话确认的举证风险分析与防范	331
六、禁止投资管理人其他投资业务抢先交易的违约风险分析与防范	332
七、托管人执行指令的及时性风险分析与防范	333
八、越权交易和被动超标的风险分析与防范	333
九、投资管理风险准备金制度的建立	334
第五节 结语	335

第九章

证券投资基金托管业务的法律风险与防范



第一节 《证券投资基金法》下的基金托管业务	337
一、证券投资基金托管业务的法律性质	337
二、证券投资基金托管人	338
第二节 证券投资基金托管法规体系及业务概述	341
一、公募基金托管业务	341
二、私募证券投资基金托管业务概述	346
第三节 证券投资基金托管业务法律风险及其防范	351
一、投资指令审查执行环节的法律风险及其防范	351
二、基金托管人履行投资监督义务中的风险及防范	354
三、基金托管人履行估值核算职责中的风险防范	358
四、托管人履行结算交收职责中托管人结算模式下的风险防范	360

第十章

信托受益权交易业务合同法律风险分析与防范



第一节 信托受益权的设立	364
一、信托受益权的法律性质	364
二、设立信托受益权的法律风险分析与防范	365

第二节 信托受益权的转让	372
一、信托受益权的可转让性	372
二、信托受益权转让中的主要法律风险分析与防范	373
三、受益权转让的交易对手方风险	375
第三节 信托受益权的实现	377
一、信托受益权实现的前提：信托关系中的三方合作	377
二、受益权实现的保障：信托贷款担保措施的法律风险分析与防范	378

第十一章

证券公司资产证券化业务合同法律风险分析与防范



第一节 资产证券化概述	387
一、资产证券化的定义	387
二、资产证券化发展历程	387
三、资产证券化的通常运作流程	388
第二节 我国资产证券化发展状况	390
一、信贷资产证券化发展状况	390
二、证券公司及基金管理公司子公司资产证券化发展状况	391
三、证券公司资产证券化业务模式和流程	394
第三节 我国证券公司资产证券化业务监管现状	395
一、现有监管规定	395
二、《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》解读	396
三、《资产支持专项计划备案管理办法》及其负面清单制度	402
第四节 资产证券化产品风险分析	403
第五节 证券公司开展资产证券化业务合同法律风险分析与防范	404
一、基础资产不适格的法律风险分析与防范	404
二、证券公司与原始权益人合作关系法律风险分析与防范	408
三、设立SPV的法律风险分析与防范	411
四、基础资产转让过程中的法律风险分析与防范	411
五、证券公司与其他中介服务机构合作关系的法律风险分析与防范	415
第六节 结语	418



第十二章

与对冲基金合作及种子基金 业务合同法律风险分析与防范



第一节 业务概述	420
一、对冲基金业务概述	420
二、与对冲基金合作业务概述	424
三、种子基金业务概述	424
第二节 境外对冲基金业务及监管制度概述	425
一、美国对冲基金业务及监管制度概述	425
二、英国对冲基金业务及监管制度概述	427
三、我国香港地区对冲基金业务及监管制度概述	427
第三节 我国对冲基金的发展及业务模式概述	428
一、我国对冲基金发展状况概述	428
二、我国对冲基金法律架构及监管法规	428
第四节 与对冲基金合作及种子基金业务合同法律风险分析与防范	429
一、与对冲基金合作中的法律风险分析与防范	430
二、种子基金业务法律风险分析与防范	434
第五节 结语	436

第十三章

融资融券及转融通业务合同 法律风险分析与防范



第一节 融资融券业务合同法律风险分析与防范	438
一、业务背景	438
二、我国相关监管要求	443
三、常规融资融券业务的法律风险分析与防范	446
四、新型融资融券业务合同的法律风险分析与防范	451
第二节 转融通业务合同法律风险分析与防范	453
一、业务背景	453
二、相关监管要求	454
三、法律风险分析与防范	455

第十四章

金融产品创设及销售的法律
风险分析与防范

第一节 业务背景	458
一、金融产品的概念和分类	458
二、经纪业务向财富管理转型	458
三、销售金融产品业务的扩展	459
第二节 金融产品创设的法律风险分析与防范	460
一、金融产品创设的管理机制	460
二、金融产品创设的法律风险及防范措施	462
第三节 金融产品销售的法律风险分析与防范	472
一、投资者适当性管理	473
二、信息披露与风险揭示	476
第四节 代销金融产品的法律风险分析与防范	478
一、代销金融产品的监管要求	478
二、代销金融产品的法律风险及防范措施	479

第十五章

QFII业务合同法律风险分析
与防范

第一节 QFII 的制度背景和基本业务模式	485
一、QFII业务的制度背景	485
二、我国台湾地区和韩国QFII业务的情况	486
三、我国QFII制度的发展现状	489
第二节 我国对 QFII 业务的规定及其监管要点	493
一、证监会关于QFII业务的规定及监管要点	493
二、外管局关于QFII业务的规定及监管要点	494
三、证券登记结算机构、证券交易所对QFII业务的规定及监管要点	495
第三节 QFII 业务涉及的法律关系	496
一、QFII与证券公司之间的法律关系	496
二、QFII与其境外客户之间的法律关系	497



三、QFII与托管人、证券交易所、登记结算公司之间的法律关系	498
第四节 QFII 业务合同法律风险分析与防范	500
一、证券交易委托代理协议涉及的法律风险分析与防范	500
二、错误交易防范和处理协议涉及的法律风险分析与防范	501
三、QFII客户所在国家或地区监管规定带来的特殊风险	502
四、结语	503
附件一：QFII 投资运作流程示意图	503
附件二：国内现行有效的 QFII 业务相关法规	504

第十六章

IB业务合同法律风险分析与防范



第一节 IB 业务背景和基本业务模式	507
一、IB业务的背景	507
二、IB业务的特点与模式	508
三、国际上IB业务的发展情况	509
第二节 我国 IB 业务发展现状、监管政策及法律性质	511
一、我国IB业务的现行模式	511
二、我国IB业务范围及准入条件	512
三、IB业务法律关系分析	513
第三节 IB 业务合同法律风险分析与防范	515
一、证券公司与期货公司的法律责任划分	515
二、IB诚信义务履行不当的法律风险	516
三、IB从事禁止行为的法律风险	518
四、证券公司在IB业务合同中的风险防范措施	519

第十七章

场外金融衍生产品交易业务合同法律风险分析与防范



第一节 场外金融衍生产品交易业务概述	523
---------------------------------	------------