

实务精要与疑难解析系列

资本市场

实务精要与疑难解析

北京恒都律师事务所 | 编

· 总结实务价值资讯 ·

收录资本市场39篇文章，体系创新，研究深入

· 解决实务疑难问题 ·

针对各专业领域实务焦点，提出新思路、新见解

· 提供实务执业指引 ·

与实践紧密结合，经过律师团队审慎考虑和反复推敲

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

实务精要与疑难解析系列

资本市场

实务精要与疑难解析

北京恒都律师事务所 | 编

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

资本市场实务精要与疑难解析/ 北京恒都律师事务所
编. —北京: 中国法制出版社, 2019. 1

(实务精要与疑难解析系列)

ISBN 978 - 7 - 5093 - 9821 - 0

I. ①资… II. ①北… III. ①资本市场 - 金融法 - 研
究 - 中国 IV. ①D922. 280. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 234152 号

策划/责任编辑: 韩璐玮 (hanluwei666@163.com)

封面设计: 周黎明

资本市场实务精要与疑难解析

ZIBEN SHICHANG SHIWU JINGYAO YU YINAN JIEXI

编者/北京恒都律师事务所

经销/新华书店

印刷/三河市国英印务有限公司

开本/710 毫米×1000 毫米 16 开

版次/2019 年 1 月第 1 版

印张/15 字数/131 千

2019 年 1 月第 1 次印刷

中国法制出版社出版

书号 ISBN 978 - 7 - 5093 - 9821 - 0

定价: 59.00 元

北京西单横二条 2 号

邮政编码 100031

网址: <http://www.zgfzs.com>

市场营销部电话: 010 - 66033393

传真: 010 - 66031119

编辑部电话: 010 - 66070084

邮购部电话: 010 - 66033288

(如有印装质量问题, 请与本社印务部联系调换。电话: 010 - 66032926)

恒都律师事务所是一家以资本市场、知识产权、商业诉讼为核心业务的顶尖级的综合性律师事务所，本着“创新、探索、沟通”的精神，在2016年6月开通了“恒都法律研究院”微信公众号，通过该公众号平台发布恒都的最新研究成果、重大业绩新闻等文章，每篇文章均由恒都专业律师团队结合实践经验、经过深入研究撰写而成。恒都开通“恒都法律研究院”旨在为业内外人士传递最新司法观点、典型案例，并就感兴趣的问题进行交流沟通。

实务精要与疑难解析系列

知识产权实务精要与疑难解析

资本市场实务精要与疑难解析

民商事实务精要与疑难解析（即将出版）

欢迎投稿：

联系人：韩璐玮 编辑

邮箱：hanluwei666@163.com

电话：010-66070084

序 言

知识不在于独占而在于分享，眼界在一次次探索中无限扩展。恒都律师事务所是一家以资本市场、知识产权、商业诉讼为核心业务的顶尖的综合性律师事务所，本着“创新、探索、沟通”的精神，在2016年5月开通了“恒都法律研究院”微信公众号，通过该平台发布恒都的最新研究成果、重大业绩新闻等文章，每篇文章均由恒都专业律师团队结合实践经验、经过深入研究撰写而成。恒都开通“恒都法律研究院”旨在为业内人士传递最新的司法观点、典型案例，并就感兴趣的问题进行交流沟通。

“恒都法律研究院”上所发布文章的特点主要表现在以下几个方面：

第一，体系完整、研究深入。所有文章均围绕“资本市场”“知识产权”“商业诉讼及综合法律业务”3个恒都核心业务领域，同时恒都律师分为数十个研究课题组，各律师在其所属课题组内进一步细化选择研究方向，进行深入化、精细化的研究分析，从而保证了研究院文章整体的完整性和在具体问题上的研究深度。

第二，选题新颖、见解独到。针对各专业领域的前沿研究方向或者实务焦点，恒都律师习惯并善于提出新思路、新见解，力求通过不断探索，将司法理论和实践中的模糊地带逐渐明晰化，且恒都律师提出的很多新观点已经得到了业内专业人士的认同和司法、行政机关在审理审查中的认可。

第三，内容精准、价值性高。“恒都法律研究院”中所发布的文章，无论是法律研究、案例分享、时事评述、新法解读等，均经过律师团队的

审慎考虑和反复推敲，同时与实践紧密结合，信息精准、启发性强，对于理论研究和实践指导均具有较高的参考价值。

正因为“恒都法律研究院”所发布文章的一系列特点和优势，其自开办以来，获得了行业内专业人士、大众读者的普遍好评。为了便于读者学习和研究历史文章，我们特将“恒都法律研究院”中近几年发布的文章分门别类地进行整理，并根据最新法律规定、实务规范，重新筛选、审阅修订，汇编为本丛书予以出版，以飨读者。

本丛书按照“资本市场”“知识产权”“商业诉讼及综合法律业务”3大板块，共分为3册，分别为《资本市场实务精要与疑难解析》《知识产权实务精要与疑难解析》《民商事实务精要与疑难解析》。

《资本市场实务精要与疑难解析》收录专业文章40篇，依据资本市场领域常见业务，分为“私募股权投资与风险投资”“证券”“公司综合与合规”“兼并和收购”“互联网金融”“反垄断及国家安全审查”“国企改革与产权交易”“境外投资”“资产证券化与结构融资”九类。

本丛书可谓集众智、汇众力。恒都和“恒都法律研究院”每一个阶段的发展与成就，都离不开各位恒都奋斗者的不懈努力，离不开各界朋友和广大客户的支持与厚爱。谨以本丛书的出版，向恒都的各位奋斗者致敬，向恒都的各界朋友和客户致谢！

编 者

2018年08月

目 录
CONTENTS

一、私募股权投资与风险投资

私募基金管理人登记法律意见书反馈问题及解答方略	/ 3
如何制止私募基金违规乱象	/ 9
PE 核心投资条款解析	/ 14
五条标准供你判断是合法私募还是非法集资	/ 21
细数创投基金享受的那些“优待”	/ 28
从一则处罚案例看私募基金的违规行为	/ 42
新登记的私募基金管理人应采用公司制还是合伙制	/ 45
关于私募基金与 P2P，可以告诉你这么多……	/ 48

二、证 券

解决新三板流动性的“制胜法宝”	/ 53
“新三板”定向发行那些事儿	/ 58
新三板重大资产重组应关注的法律问题	/ 66

非金融企业如何在银行间市场发行债务融资工具系列之（一）参与主体	/ 73
非金融企业如何在银行间市场发行债务融资工具系列之（二）规则体系和种类	/ 79
对徐翔和泽熙私募追责后，会引发证券监管转型吗	/ 87
IPO “三类股东” 或已常态化过会	/ 90
新三板企业转板 IPO 监管机构审核要点	/ 95

三、公司综合与合规

股权转让中不得不了解的优先购买权制度	/ 103
如何认定股权受让方知道或应当知道转让的股权存在出资瑕疵	/ 108
《公司法解释（四）》发布：关于股东知情权纠纷的实务总结	/ 112
公司和股东们应当知道的事	/ 116
——法院如何认定公司关联交易损害公司利益以及公司股东维权如何举证	
你会选择原始股东吗	/ 123
——致正在和即将踏上创业路的创业者	

四、兼并和收购

如何做好企业并购的法律尽职调查	/ 129
公司并购交易对价支付方式及案例介绍	/ 133
企业并购的类型和法律尽调要点	/ 137
并购市场潜力股	/ 142
——私募股权并购基金浅析	

五、互联网金融

- 银监会清理整顿现金贷互联网金融监管进入细分领域 / 149
- 你知道余额宝背后的故事吗 / 154
- 第三方支付 / 160
- 从余额宝谈起
- 比特币遭遇滑铁卢 / 165
- 浅议数字货币在我国面临的法律问题

六、反垄断及国家安全审查

- 商务部如何审查经营者集中 / 173
- 阿里收购大麦网 / 177
- VIE 模式可否在反垄断法与国家安全审查制度下存在
- 反垄断审查：出海并购还需面临这道坎 / 184
- 内保外贷——外汇管制中的双刃剑 / 187

七、国企改革与产权交易

- 国企新时代 改革再出发 / 195
- 国企改革热潮中，如何将职工安置工作做到合法合规 / 202

国有上市公司股权激励

/ 206

——哪些企业和员工符合激励条件

八、境外投资

“一带一路”倡议好，境外投资要知道

/ 213

——简要分析“对外直接投资”

九、资产证券化与结构融资

哪些项目可以站上 PPP 资产证券化的风口

/ 221

不良资产如何证券化

/ 226

——以小微不良贷款为例解析不良资产证券化中的法律风险



私募股权投资与风险投资

私募基金管理人登记法律意见书 反馈问题及解答方略

私募股权投资与风险投资专业组 田婷婷律师

2016年2月5日，中国基金业协会发布《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》，要求申请私募基金管理人登记机构通过私募基金登记备案系统提交中国律师事务所出具的法律意见书。根据基金业协会私募登记备案月报第25期，截至2017年2月底，中国证券投资基金业协会已登记私募基金管理人18306家。已成功备案的私募基金管理人就意味着有万余份的法律意见书，每份都闪耀着律师智慧的光芒。

下面主要介绍一下法律意见书在基金业协会审核过程中常见的反馈问题及解答方略。

经营范围常见反馈问题

反馈问题一：私募基金管理人应当于经营范围整改完毕后再重新提交法律意见书。中国证券投资基金业协会暂不接受承诺性表述。

反馈问题二：贵公司经营范围“企业管理服务”不符合专业化经营的原则，请做工商变更。

解答方略：

首先，申请机构的名称和经营范围中必须包含“基金管理”“投资管理”“资产管理”“股权投资”“创业投资”等与私募基金管理人业务属性

密切相关的字样；若没有，则需要通过变更经营范围予以整改。其次，包含上述字样的各项经营范围之间不能存在冲突。申请机构的工商登记经营范围及实际经营业务不能包含民间借贷、民间融资、配资业务、小额理财、小额借贷、P2P/P2B、众筹、保理、担保、房地产开发、交易平台等与私募投资基金业务存在冲突的业务。除上述明确禁止存在的业务外，不允许存在非金融业务、不允许存在卖方业务。如果存在，则应通过变更经营范围进行整改。再次，“企业管理咨询”不能出现在私募基金管理人的经营范围中；此外，“财务咨询”“财务顾问”“资产重组及并购策划”等为卖方业务，经营范围中也不允许出现。最后，申请机构的名称中是否存在“私募”字样，基金业协会并不做强制要求。

专业化经营原则常见反馈问题

反馈问题一：专业化经营应通过现场走访和网络搜索等途径核实其实际开展业务情况，详细描述网络舆情信息。

反馈问题二：请详述专业经营的尽职调查过程和核实依据。

反馈问题三：从专业化经营和防范利益冲突的角度出发，贵机构的经营范围应突出主营业务。

解答方略：

针对专业化经营除核查营业执照外，还需要核查申请机构的业务合同、网络舆情，重点核查申请机构是否存在向公众公开宣传、募集私募基金的行为，是否经营与私募投资基金业务存在冲突的业务，是否兼营与私募投资基金业务不相关业务，是否兼营非金融业务等。

通过核查网络舆情，发现申请机构存在兼营民间借贷、民间融资、配资业务、小额理财、小额借贷、P2P/P2B、众筹、保理、担保、房地产开发、交易平台等与私募投资基金业务存在冲突的业务，基金业协会将不予

登记。是的，你没有看错，协会将不予登记，就是这个公司永远都不能登记为管理人，永远……

股东结构情况常见反馈问题

反馈意见：请在《私募基金管理人登记法律意见书》中对股东背景、高管履历进行披露。

解答方略：

首先，若股东为法人，则应披露“企业信用信息公示系统”所载信息；其次，若股东为自然人，则应披露其完整的履历情况，包括有无从业资格、从业资格取得方式（通过考试/资格认定）、高管岗位设置合规情况。

实际控制人常见反馈问题

反馈意见一：请补充实际控制人工作履历等背景资料。

反馈意见二：实际控制人不是高管，不参与经营管理，请说明情况。

解答方略：

首先，若实际控制人为法人，则应披露“企业信用信息公示系统”所载信息；其次，若股东为自然人，则应披露其完整的履历情况，同时披露实际控制人的控制方式和控制关系图。

实际控制人不担任申请机构高管的，按照实际情况披露实际控制人不担任高管的原因。

关联方常见反馈问题

反馈意见一：法律意见书未披露关联方信息，请如实披露。

反馈意见二：贵机构存在关联方，请解释说明利益冲突、关联交易等情况，并说明在基金业协会登记备案情况，以及是否从事私募基金业务。

若从事，为何未在基金业协会登记备案，并说明关联方是否存在相关冲突业务，如小额贷款、互联网金融、融资配资等。请承诺未来不会发生利益输送等行为。

解答方略：

首先，律师应完整地在法律意见书中披露申请机构的关联方；其次，律师应核查关联方之间是否存在关联业务、关联交易、利益冲突、同类业务等关联情况，并核查关联方是否登记为私募基金管理人，是否从事私募基金业务、相关冲突业务（小额贷款、互联网金融、融资配资等）；最后，若存在关联交易，律师应就关联交易是否存在利益冲突、利益输送、风险隔离发表意见。

运营基本设施和条件常见反馈问题

反馈意见一：贵机构人数较少，请详细描述：在开展业务时的募集销售、投研决策、合规风控、估值清算等一系列与投资业务相关的前、中、后台的人力支持情况。

反馈意见二：请详述所有员工的履历和从业资质等信息，并说明高管及从业人员的专兼职情况。

反馈意见三：请提高注册资本金，实缴资本金要求 200 万元以上（不包括 200 万元）。（请提高实缴资本金，或详述实际运营中具体支出和资金来源并判断机构能否维持未来半年的运营。）

解答方略：

首先，若申请机构人数较少，其内部人员无法保证运营过程中的内部控制和风险控制，缺少募集销售、投研决策、合规风控、估值清算等一系列投资业务的人力支持，建议申请机构适当增加人员；其次，基金业协会并非一概禁止从业人员兼职，若申请机构有从业人员兼职，应在法律意见