

— ◆ —
CROWDFUNDING RELATED LEGAL ISSUES AND
OPERATIONAL PRACTICES
— ◆ —

众筹相关法律问题 — 及 — 操作实践

赵 典 著

法律出版社 LAW PRESS · CHINA

《最高人民法院关于审理非法集资刑事案件具体应用法律若干问题的解释》

《刑法》第175条之一

众筹相关法律问题

操作实践

王 健 著

法律出版社

—+—
CROWDFUNDING RELATED LEGAL ISSUES AND
OPERATIONAL PRACTICES
—+—

众筹相关法律问题 —+— 及 操作实践

赵 典 著

法律出版社 LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

众筹相关法律问题及操作实践 / 赵典著. -- 北京 :
法律出版社, 2018

ISBN 978 - 7 - 5197 - 1990 - 6

I. ①众… II. ①赵… III. ①融资模式—法律—研究
—中国 IV. ①D922.280.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 026846 号

众筹相关法律问题及操作实践

ZHONGCHOU XIANGGUAN FALÜ WENTI JI
CAOZUO SHIJIAN

赵典著

策划编辑 程岳
责任编辑 程岳
装帧设计 贾丹丹

出版 法律出版社

总发行 中国法律图书有限公司

经销 新华书店

印刷 北京京华虎彩印刷有限公司

责任印制 胡晓雅

编辑统筹 法律应用·大众读物第一出版分社

开本 A5

印张 9.625

字数 222 千

版本 2018 年 1 月第 1 版

印次 2018 年 1 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

网址/www.lawpress.com.cn

投稿邮箱/info@lawpress.com.cn

举报维权邮箱/jbwq@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司销售电话:

统一销售客服/400-660-6393

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85330678 重庆分公司/023-67453036

上海分公司/021-62071639/1636 深圳分公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5197 - 1990 - 6

定价:38.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

自序

2010年年底回国后,我即进入律师事务所开启自己的律师生涯,并于两年之后进行攻读博士的相关准备工作。由于律师工作繁重,且自身并未在国内接受法学研究生阶段教育,因此,我在准备初期感觉极其艰难与不适,每每疲惫工作一天,却需在深夜手抱书卷复习,每当这时我总安慰自己,痛苦终会过去,未来的自己会感激这段痛苦的努力。结果终不负努力,我有幸于2013年成功获得在中国社会科学院法学研究所攻读商法学博士的机会。经历了懵懂的博士研究生一年级后,我逐渐感受到博士论文选题的压力,在进行大量调研工作,并与导师邹海林教授多次交流沟通后,最终确定将众筹相关法律问题作为我博士毕业论文的选题。在选定题目后,我仿佛回到了博士入学考试前的备考阶段,白天完成忙碌的律师工作,晚上在夜深人静之际写作博士毕业论文直到凌晨,周而复始,循环往复。逾半年后,我终于完成以众筹相关法律问题为研究对象的博士毕业论文,并于2016年在中国社会科学院研究生院完成博士研究生阶段所有课程的学习后顺利毕业。

博士毕业后,我以博士毕业论文为基础,并添加大量

实务方面的信息和内容,最终形成本书。我希望通过本书对众筹的起源和类型、众筹的法律性质和分类、各国众筹监管规则的比较分析、众筹平台的相关法律问题、众筹平台沉淀资金相关法律问题、权益式众筹模式下投资人股东地位比较分析、“领投—跟投”模式涉及的主要法律问题以及众筹本土化发展的路径选择等问题进行集中讨论和分析,以供读者对众筹相关法律问题获得全景式的信息与知识。最后,我将筹资人、领投投资人和跟投投资人参与权益式众筹活动的实务指引附于本书之后,便于各方有步骤、有顺序和有层次地参与权益式众筹活动。

回首过往 20 年的求学之路,确实感触良多。我自小就不是一个传统的“好学生”,成绩也从未名列前茅,更没有享受过老师们对于“好学生”的“优待”,甚至周遭的人也并未在学习方面对我抱有任何奢望。直至考上大学后,我方才开始在学习上奋发图强。努力的人运气通常不会太差,顺利地完成本科、硕士研究生和博士阶段的学习后,我终相信一句话:“无论何时努力都不算太晚”。仅以此句与众读者共勉!

一路走来需要感谢的人太多,首先要感谢我的父亲和母亲,我的父亲自始至终信任我,支持我,并激励我考取博士,也对本书进行了多次校对,没有他就没有本书的最终完成。我的母亲在我大学之前投入大量心血督促我的学习,也为我的学习长期担惊受怕,希望未来我的母亲无须再为我如此操心担忧。其次我要感谢我在中国社会科学院法学研究所的博士生导师邹海林教授,正因有了邹老师的督促和指导,才使我能够顺利完成博士毕业论文。我还要感谢我在中伦律师事务所的指导合伙人李艳丽律师,在我攻读博士期间,李律师给予了无私的支持和帮助并对我的博士论文的思路提出了非常有益的指导和建议。最后我要感谢我的姥姥、姥爷、奶奶、爷爷,特别是我的姥姥,是她给予了我毫无

保留的爱,虽然我的爷爷和姥姥已经去世,但是我想如果他们能看到这本书的出版定会含笑九泉。法律出版社应用分社戴伟分社长和程岳编辑对于本书的出版也进行了很多有益的建议,并且耗费心血负责整个书籍的具体出版工作,非常感谢他们。

赵典

目 录

第一章 众筹的概念和分类	001
第一节 众筹的发展历程	001
一、传统意义上的众筹	001
二、现代意义上的众筹	004
第二节 众筹的定义和内涵要素	009
一、互联网为媒介	011
二、众筹平台进行撮合	012
三、公众参与	015
四、聚集分散资金	017
五、众筹具有特定目的	020
第三节 众筹的法律性质及法律关系	021
第四节 众筹与相关概念的辨析	022
一、众筹和网络团购的辨析	023
二、众筹与互联网众包的辨析	026
三、众筹与微型金融的辨析	028
第五节 众筹的分类	030
一、捐赠式众筹	031

二、回报式众筹 033

三、债权式众筹 035

四、权益式众筹 037

小 结 040

第二章 众筹的监管理念与实践 043

第一节 众筹监管理念及其实践现状 043

第二节 美国众筹监管制度 044

一、JOBS 法案的背景 044

二、JOBS 法案中的众筹监管规则 046

三、SEC 监管细则中的众筹监管规则 052

四、美国众筹监管实践的启示 055

第三节 英国众筹监管规则 058

一、债权式众筹平台的监管 059

二、投资式众筹平台的监管 063

三、英国众筹监管制度的启示 066

第四节 意大利众筹监管规则 068

一、筹资人的主体适格性 069

二、众筹平台管理人的义务 070

三、投资人保护措施 071

四、意大利众筹监管制度的启示 073

第五节 日本众筹监管规则 076

一、《金融商品交易法》中的众筹监管 078

二、《金融商品交易法等部分修改法案》中的监管缓和 079

三、《对于金融商品交易法等部分修改法案的意见函》

中的监管措施改进 083

四、日本众筹监管制度的启示 084

第六节 我国众筹监管规则 085

一、我国众筹监管的对象 086

二、权益式众筹平台的监管 087

三、筹资人的主体适格性 088

四、投资人的准入制度 089

小 结 092

第三章 众筹平台的相关法律问题 095

第一节 众筹平台的法律地位 095

第二节 众筹平台的法律义务 096

一、审核筹资人及投资人的主体资格 096

二、提供投资信息并进行投资者教育 097

三、提供法律标准文本并进行独立尽职调查 098

四、创建和维护信息交流平台与机制 099

五、保管与众筹项目相关的信息 100

六、负责众筹融资路径及架构的设计及监督执行 101

七、确保投资人投资资金安全 101

八、保密义务 102

九、协助投资人完成争议解决活动 102

十、防范洗钱活动的发生 103

十一、要求独立第三方担保机构为筹资人提供相应担保 103

第三节 众筹平台与筹资人的法律关系	104
第四节 众筹平台与投资人的法律关系	105
第五节 众筹平台可能涉及的法律风险及风险控制措施	108
一、非法集资罪的法律风险	108
二、非法集资罪的解决之道	110
三、集资诈骗罪的法律风险	111
四、集资诈骗罪的解决之道	113
五、擅自发行股票、公司、企业债券罪及其解决之道	113
六、泄露用户个人信息的法律风险及其解决之道	115
第六节 众筹平台登陆资本市场的尝试	118
一、众投邦是否需要就其众筹业务取得相关资质或 备案	118
二、众投邦新三板挂牌是否需要得到其他主管机构 的审批	119
三、众投邦的实际业务是否存在公开发行股份的情形	120
四、众投邦是否具有充分且完善的投资人保护措施	120
五、众投邦是否具有持续盈利能力	120
第七节 众筹第一案(北京飞度与北京诺米多诉讼案)	121
小 结	126

第四章 众筹平台沉淀资金相关法律问题 129

第一节 众筹平台沉淀资金的法律性质	129
一、存款说	131
二、债务说	132

三、网络铸币说 133

四、合同标的说 134

第二节 沉淀资金及其孳息的所有权归属 136

第三节 沉淀资金相关的法律责任 141

一、民事责任 141

二、行政责任 143

三、刑事责任 144

第四节 我国对于沉淀资金监管的特别规定 145

一、支付机构的准入条件 145

二、对支付机构和存储银行的双重监管 146

三、沉淀资金的隔离制度 147

四、沉淀资金的用途限制 148

五、商业银行与央行的双重监管 149

第五节 沉淀资金使用途径的限制 149

一、明确法定孳息归属权并规范其使用用途 151

二、建立保证金制度 157

小 结 159

第五章 权益式众筹模式下投资人股东地位探析 161

第一节 权益式众筹投资人成为标的企业股东的现状

及方式 161

一、投资人直接持有筹资企业股权 163

二、投资人通过有限合伙企业间接持有筹资企业的权益 163

三、通过代持安排持有筹资企业的权益 165

第二节 权益式众筹投资人享有股东权利的比较分析 166

一、股东的财产权和收益权 167

二、股东的管理权 170

三、股东的知情权 174

四、股东的诉讼权 175

第三节 隐名股东的概念和分类 177

一、隐名股东的法律概念 177

二、隐名股东的分类 178

第四节 隐名出资安排的法律风险 182

一、对隐名股东可能造成的法律风险 183

二、对显名股东可能造成的法律风险 189

三、对股权所在公司可能造成的法律风险 190

四、对第三方可能造成的法律风险 190

第五节 对于隐名股东的法律保护和价值判断 191

一、股权信托的基本概念及特征 192

二、股权信托合同和股权信托的生效时间 194

三、股权信托合同的必备条款 195

四、隐名股东的股权信托架构设计 198

第六章 “领投—跟投”模式涉及的主要法律问题 200

第一节 “领投—跟投”模式的起源和基本运行机制 200

一、“领投—跟投”模式的起源 200

二、“领投—跟投”模式的基本运行机制 204

第二节 “领投—跟投”模式的风险因素	210
一、投资人身份审查	211
二、项目浏览	213
三、项目审核和项目推荐	213
四、入资方式	214
五、资金划付	215
六、投后管理	216
七、收益分配	217
第三节 领投投资人和跟投投资人的法律关系	217
一、直接出资	218
二、通过有限合伙企业出资	220
三、通过代持出资	220
第四节 领投投资人的权责分配	221
第五节 跟投投资人保护的制度构建	224
一、跟投投资人保护的必要性	224
二、信息披露制度的完善	231
三、风险分类管理	234
四、合格投资人制度的构建	235
五、投资人黑名单制度的创设	240
六、跟投投资人的分类管理	240
七、权益式众筹平台用户的信息共享制度	241
八、给予跟投投资人投资撤回权	243
九、要求领投投资人进行投资锁定	245
小 结	247

第七章 众筹本土化发展的路径选择 251

第一节 众筹在我国的发展现状及法律环境 251

第二节 我国对于众筹监管的路径选择 259

一、众筹的分业监管 259

二、私募与公募权益式众筹活动分道监管 261

小 结 284

附录 参与权益式众筹活动实务指引 288

第一章 众筹的概念和分类

第一节 众筹的发展历程

一、传统意义上的众筹

传统意义上的众筹具有悠久的历史,其一般依赖于发起者或召集人的声誉以及在特定行业内的名气,并集中于艺术和文学等领域。传统意义上的众筹对投资人而言往往不仅是一种投资行为,同时带有一定慈善的性质。通常认为最早的传统意义上的众筹出现于18世纪初期,英国诗人亚历山大将部分古希腊诗歌翻译为英文并形成译作《伊利亚特》。具有商业头脑的亚历山大在翻译之初便考虑到诗歌并非当时阅读市场的主流,受众群体较狭窄且不为出版社所重视,因此翻译完成的著作可能面临无法出版的不利境地,因此其在翻译之初便开始召集订阅读者,每位订阅读者在向亚历山大预付一定费用后,即可在亚历山大翻译完成后最快的时间内获得英文版本的《伊利亚特》,且其姓名也将以订阅读者的身份被列在《伊利亚

特》书中以示荣誉。亚历山大以上的安排获得了良好的效果,其共召集了 575 名订阅读者,并在《伊利亚特》翻译完成之前便获得了数以千计的多几尼(英国当时的货币单位)作为支持款项。《伊利亚特》出版后获得了巨大的荣誉,亚历山大也凭此译作成为英国历史上负有盛名的译者和诗人。

伟大作曲家如莫扎特,也曾经通过传统意义上的众筹进行筹资以支持其作曲事业。18 世纪末,莫扎特希望将其最新谱写的钢琴协奏曲在维也纳音乐大厅进行公演,然而要想在维也纳音乐大厅公演,需要支付高额的租金并聘请专业的乐队,这对当时的莫扎特而言难以负担。同时由于莫扎特在当时并不具有盛名,富裕的贵族和王室也不会赞助他演奏最新曲目的费用。莫扎特突发奇想,决定向其粉丝寻求赞助,以便筹集在维也纳音乐大厅表演所需的费用。但是当时传统意义上的众筹尚处于萌芽阶段,大多数民众对于该等筹资形式并不了解,且受限于彼时的通信条件,莫扎特向支持者筹集资金的信息无法得到迅速广泛的传播;而更为致命的是,莫扎特在第一次向支持者筹集资金时,并未考虑向支持者提供具有吸引力的回报措施,因此莫扎特的第一次众筹活动应者寥寥,并未获得成功。莫扎特在随后的一年时间内,尝试通过其他方式筹集表演资金,但是均未获得成功,因此在一年后,莫扎特吸取第一次众筹失败的经验,展开了第二次众筹活动。在该次众筹活动中,莫扎特花费大量时间寻找支持者,并与众多支持者沟通本次众筹活动的相关细节,承诺将支持者的姓名列示在协奏曲曲谱前,并邀请支持者至维也纳音乐大厅免费欣赏众筹协奏曲的表演。莫扎特的第二次众筹活动终于获得成效,在第二次众筹结束时,他共召集了 176 名支持者,从而为在维也纳音乐大厅进行演出筹集了足够的资金。1785 年,莫扎特最新谱写的三首钢琴协奏曲如期在维也纳音乐厅进行演出,同时