



并购重组法律资讯

2020年·第9期

上海市律师协会
并购重组业务研究委员会

《并购重组法律资讯》

编委会

主 编：温从军

本期主编：潘佳

副主编：储小青、董月英、钱大治

责任编辑：方荔、李昱昊、施小敏、杨梦莹

编 委：（按拼音首字母排序）

柏立团 陈 芳 陈 峥 崔 白 崔 岳 邓学敏

丁振波 董守菊 付 强 郭蓓蓓 郭元鑫 韩春燕

黄 颢 黄开军 姜 黎 金春卿 金桂香 金凌华

金诗晟 黎金春 李景良 刘 榕 刘 怡 牛方兴

潘定春 邱红宇 任立民 佘 铭 沈 波 沈 恬

史 晶 孙建钢 孙潇喆 涂定武 汪晓莉 王 进

王娅瑾 叶峰新 叶文龙 尤存国 余艾芳 虞正春

岳 云 臧 欣 张恒通 张云帆 赵丙印 周礼轩



并购重组法律资讯

2020年9月
第9期

本期内容

1※行业动态	2
2※数据速递	6
3※政策法规	19
4※业务问答	19
5※观点争鸣	20
民间借贷司法解释新规对金融业务的影响.....	20
公募基金销售新规五大要点解读.....	23
解码上市公司表决权委托系列之四——表决权委托中的控制权稳定措施.....	27
P2P 网贷机构不良资产处置方案探索.....	31
※附件	36
附件 1：《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》.....	36
附件 2：《关于修改〈全国中小企业股份转让系统复核实施细则〉的公告》.....	52
附件 3：《全国中小企业股份转让系统关于废止部分业务规则的公告》.....	59
附件 4：《关于发布〈全国中小企业股份转让系统股权激励和员工持股计划业务办理指南〉的公告》.....	60

法律声明：本资讯所载内容仅为交流之目的，并非提供任何法律意见或建议。我们不对任何依赖本文的任何内容采取或不采取行动所导致的后果承担任何形式的法律责任。所有信息图片摘自网络、期刊报纸或委员投稿稿件，仅为参考使用。



※行业动态

1、英伟达拟 400 亿美元收购 Arm

据外媒报道，美国芯片巨头英伟达收购日本软银集团旗下英国芯片设计子公司 Arm 的谈判正在加快进行，双方进入排他性谈判阶段。据知情人士称，收购将于月底完成，对 Arm 的估值可能高达 400 亿美元。早在今年 4 月份，总部位于英国剑桥的 Arm 首次被其日本母公司软银挂牌出售，当时美国投行高盛(Goldman Sachs)受聘物色潜在买家。软银当时正处于举步维艰的状态，在对办公空间共享创企 WeWork 等投资失败后，软银出现了严重亏损。

(来源：格隆汇)

2、微软寻求黑石集团帮助收购 TikTok

据外媒报道称，微软正在寻求管理着超过 6000 亿美元资产的大型私募基金黑石集团的帮助，来收购字节跳动旗下的 TikTok 业务。微软最初表示，只想收购 TikTok 美国业务，据说收购价约为 50 亿美元，但此后又将范围扩大到 TikTok 的全球多地业务，据说价值在 300 亿美元至 500 亿美元之间。报道称，黑石集团最初相当热情，但随着特朗普政府对字节跳动和微软的压力升级，兴趣已经减弱。微软本身显然愿意从这笔交易中抽身，如果它招致过多的政府审查，或者在收购价格之外还需要大量投资。福克斯商业台通讯员 Charles Gasparino 周日在推特上透露，黑石集团讨论参加微软对 Tiktok 的收购，但他未透露消息来源。

(来源：创业邦)

※行业动态

3、凯杰拒绝赛默飞 126 亿美元收购

8月13日，赛默飞宣布，其对诊断测试制造商凯杰（QIAGEN）每股43欧元（总额126亿美元）的经修订报价不再有效。此项收购就此终止，按合同条款的规定，赛默飞世尔将从QIAGEN收到9500万美元赔偿。原定的交易最后期限是8月10日，收购结果要视赞成凯杰出售的股票能否超过三分之二。但最终结果显示，仅有47.02%的股票赞同凯杰以当前价位出售。根据凯杰发布的上半年财报，公司营业收入增长了84%至1.86亿美元，这主要受益于市场对分子检测新病原体的巨大需求。

（来源：新浪财经）

4、印度信实工业洽谈投资 TikTok 印度业务

据外媒报道，知情人士表示，字节跳动正与印度信实工业（Reliance Industries）展开沟通，可能为TikTok提供财务支持，挽救后者在这个用户最多的市场的命运。据称，这两家公司于上月末开始沟通，但尚未达成协议。TikTok今年6月末遭禁前已经在印度积累2亿用户，估值超过30亿美元。对此，字节跳动并未作出回应。信实工业也拒绝置评。

（来源：格隆汇）

5、运鸿集团 62 亿收购四家药企

近日，经友好协商，运鸿集团和转让方武汉第六制药有限公司、安阳乾康医药有限公司、上海安丁生物(汤阴)药业有限公司、安阳乾康昇和医药连锁有限公司股权转让事项达成协议,签订仪式在运鸿集团总部举行。李玉保先生代表甲方签订了《股权转让协议》，转让总价为62亿人民币，依法享有全资收购后的股权以及对应的股东权利,包括转让股份所包含的各种股东权益，包括目标公司所拥有的全部动产和不动产、有形和无形资产(包含各种专利技术、专有技术、商标权、商业秘密等)权益。

（来源：新浪医药）

6、京东物流 30 亿收购跨越速运集团

京东发布公告，称京东物流与跨越速运集团在今年8月订立最终协议，京东旗下的京东物流将全面收购跨越速运，总对价为30亿元人民币。京东表示，预计该交易将在今年第三季度完成。据悉，跨越速运集团创建于2007年，在全国拥有超过5万名员工，服务网点超过3000家，覆盖超过500个城市，日均处理超过30万票。2018年，跨越速运获得红杉资本、普洛斯、钟鼎创投等战略投资。

（来源：东方财富网）

※行业动态

7、AT&T 拟 15 亿美元向索尼出售动漫流媒体平台 Crunchyroll

据媒体报道，AT&T 打算将其动漫流媒体平台 Crunchyroll 以 15 亿美元的价格出售给索尼 (SNE.US)。若这项交易完成，Crunchyroll 将归于索尼旗下的 Funimation，并且可能会利于索尼巩固在动漫领域的地位，但索尼对高昂的价格犹豫不决。据悉，AT&T 通过与 Chernin Group 组成的合资公司 Otter Media 控制 Crunchyroll。

(来源：新浪科技)

8、马云和巴菲特投资的 StoneCo 将以 11 亿美元收购巴西 Linx

支付处理商 StoneCo Ltd.表示已签署最终协议，以约 11 亿美元的价格与巴西软件公司 Linx SA 合并业务。闭市后，Stone 在一份文件中表示，该交易将通过现金加股票交易中的股份合并来实施。收购价格为每股 Linx 股份总计 33.7625 雷亚尔（约合 6.3 美元），收购将使该公司的价值超过 60 亿雷亚尔。Stone 在另一份文件中称，它计划以 10 亿美元的价格发行股票，为此次收购提供资金。

(来源：新浪财经)

9、软银承诺向 WeWork 增加 11 亿美元投资

近日，WeWork 首席财务官 Kimberly Ross 在给员工的备忘录中称，软银已经同意向 WeWork 提供 11 亿美元，助其应对新冠疫情带来的困难。值得注意的是，这笔 11 亿美元资金数额与去年 10 月软银承诺向 WeWork 提供 95 亿救助方案中的一笔贷款数字相吻合。虽然今年 4 月，软银宣布终止收购要约，债务承诺失效，但最近债务承诺又得以恢复，这笔新的债务融资则取代了去年协议中的 11 亿美元承诺。

(来源：新浪科技)

※行业动态

10、拜耳达成 8.75 亿美元收购交易，获得更年期非激素口服创新疗法

日前，拜耳宣布以 4.25 亿美元的前期付款收购英国 KaNDy Therapeutics 公司，通过此次收购，拜耳将获得 KaNDy 在研更年期治疗药物，进一步加强了其女性医疗保健的业务能力。KaNDy 于 2017 年从葛兰素史克的衍生公司 NeRRe Therapeutics 中剥离出来，剥离后的几个月后，有报道称艾尔建有意以超过 4 亿美元的前期付款和里程碑付款收购 KaNDy，但这一传言并没有实现。除了 4.25 亿美元的预付款，未来 KaNDy 还可能获得 4.5 亿美元的研发和监管里程碑付款，此次交易有望在今年 9 月完成。

(来源：新浪新闻)

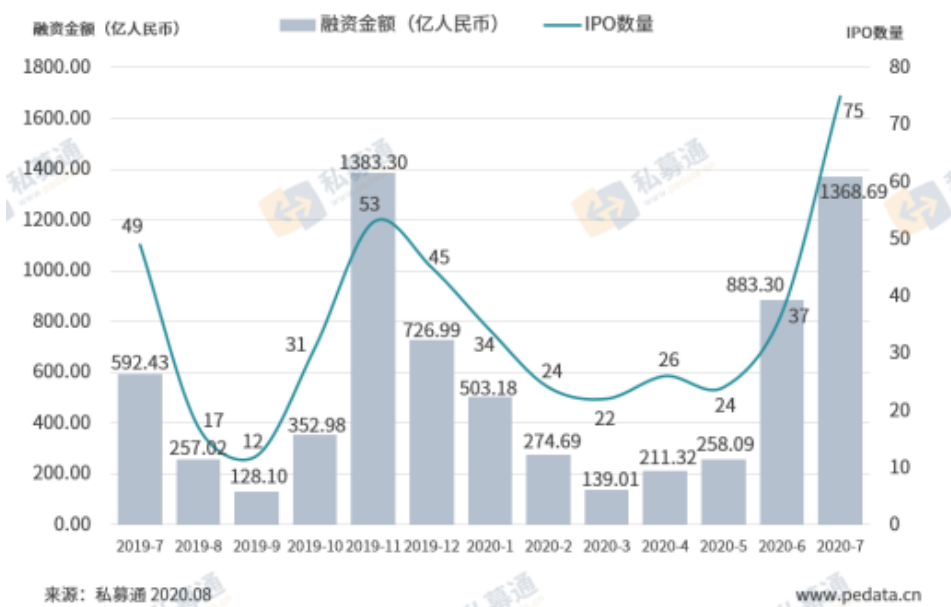


※数据速递

清科季报：7月共75家中企IPO，中芯国际创A股十年最大IPO

根据清科旗下私募通数据显示，2020年7月共有75家中国企业[1]在全球各交易市场完成IPO，同比上升53.06%，环比大幅上升102.70%。从融资金额上看，本月中企IPO总融资额为1,368.69亿人民币，同比大幅上升131.03%，环比上升54.95%。整体而言，本月上市节奏紧凑，上市热情空前高涨。本月完成IPO的中企涉及18个一级行业，登陆7个交易市场。中企IPO平均融资额为18.25亿人民币，环比下降23.56%，单笔最高融资额为462.87亿人民币，最低融资额为0.54亿人民币。IPO退出数量共418笔，环比上升70.61%，涉及机构278家。本月融资金额最大的三起IPO案例为：科创板上市企业中芯国际（462.87亿人民币），港交所主板上市企业渤海银行（124.80亿人民币），纳斯达克上市企业理想汽车（76.44亿人民币）。

图1 2019年07月至2020年07月上市市场交易趋势图

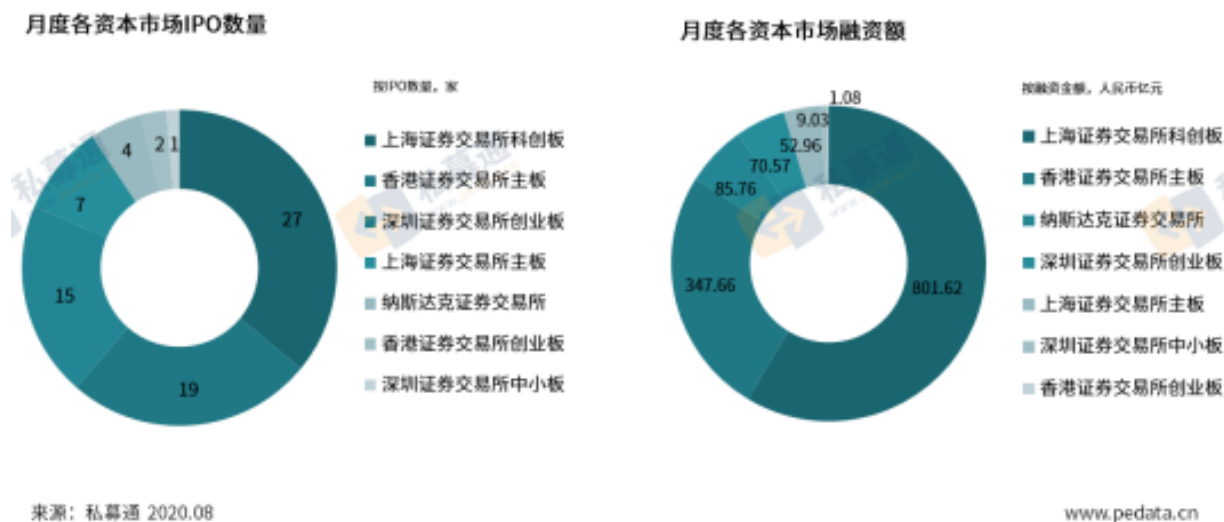


※数据速递

7月科创板中企IPO数量及融资额均表现突出

7月份共有75家中企IPO。从各交易市场IPO数量方面来看：本月登陆科创板的中企有27家，位列第一；登陆港交所主板的中企有19家，位居第二；登陆深交所创业板的中企有15家，位列第三；此外，登陆上交所主板的中企有7家，登陆纳斯达克、港交所创业板及深交所中小板的企业分别为4家、2家、1家。

图2 7月各资本市场IPO数量和融资额情况



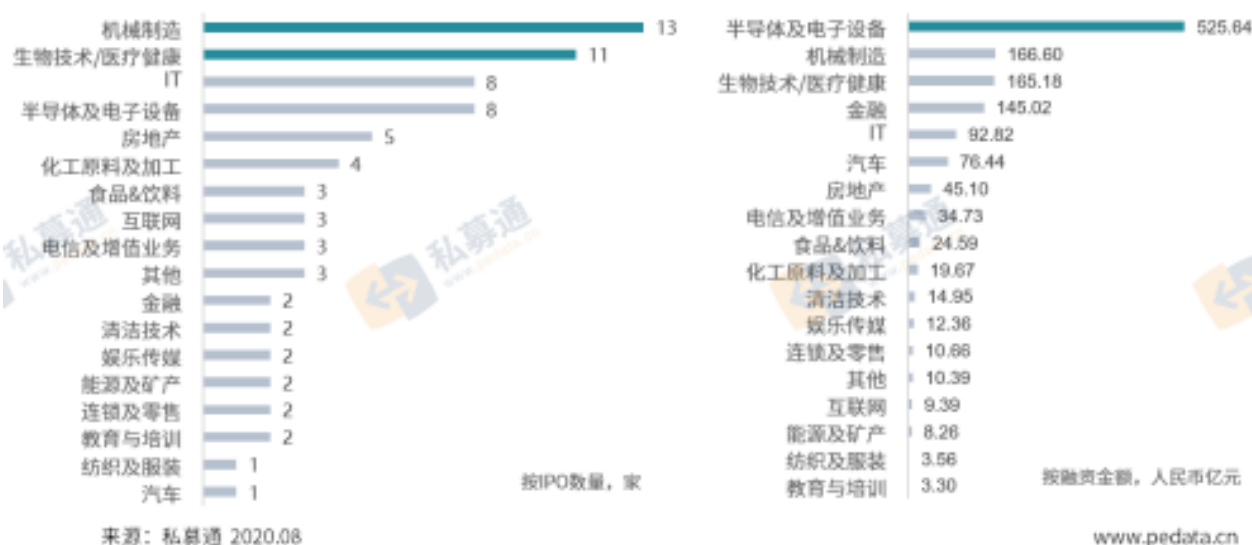
从融资金额来看，本月中企在科创板共募资801.62亿人民币，占中企IPO总融资额的58.57%，位列第一；港交所主板以347.66亿人民币融资额紧随其后，占比25.40%；纳斯达克共募资85.76亿人民币，占比6.27%，位居第三；深交所创业板共募资70.57亿元人民币，占比5.16%；上交所主板共募资52.96亿元人民币，占比3.87%；中小板共募资9.03亿元人民币，占比0.66%；港交所创业板共募资1.08亿人民币，占比0.08%。

7月半导体及电子设备行业融资额拔得头筹

根据清科私募通数据统计：7月IPO中企共涉及18个一级行业，从案例数量方面来看，机械制造行业完成13个案例，生物技术/医疗健康行业完成11个案例，IT和半导体及电子设备行业均完成8个案例，房地产行业完成5个案例，化工原料及加工行业完成4个案例，食品&饮料、互联网、电信及增值业务和其他行业均完成3个案例，金融、清洁技术、娱乐传媒、能源及矿产、连锁及零售、教育与培训行业均完成2个案例，纺织及服装和汽车行业所完成的案例数量为1个。

※数据速递

图3 7月IPO企业数量和募集资金行业分布情况

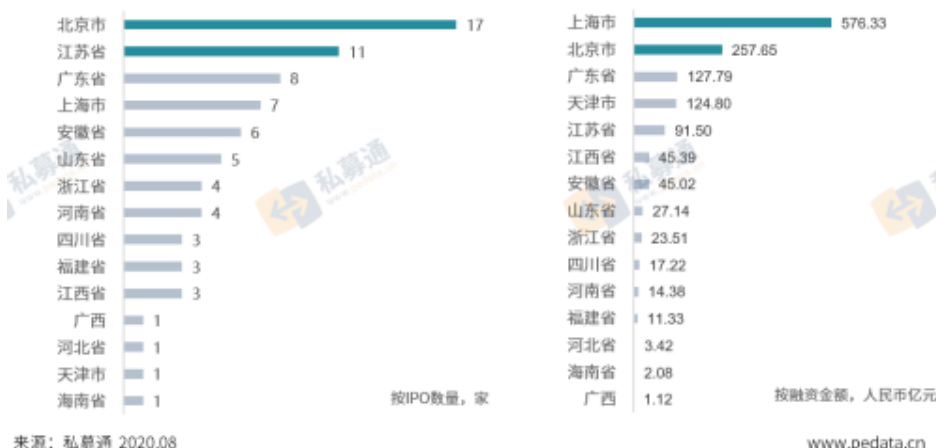


从融资金额方面来看，半导体及电子设备、机械制造和生物技术/医疗健康行业位列前三位，融资金额分别为 525.64 亿人民币、166.60 亿人民币和 165.18 亿人民币，分别占比 38.40%、13.02%和 11.22%，累计占比 62.65%。此外，本月融资金额在 30 亿元以上的行业为金融（145.02 亿人民币）、IT（92.82 亿人民币）、汽车（76.44 亿人民币）、房地产（45.10 亿人民币）、电信及增值业务（34.73 亿人民币）。

7月北京市IPO数量领先，上海市融资额位居首位

根据清科私募通数据统计：7月IPO中企共涉及15个省市，从IPO数量来看，位于前三的省份为北京市、江苏省和广东省，中企IPO数量分别是17家、11家和8家，分别占比22.67%、14.67%、10.67%，累计占比48.01%；此外，本月IPO数量在5家及以上的地区为上海市（7家）、安徽省（6家）、山东省（5家）。

图4 7月IPO企业数量和募集资金地区分布情况



※数据速递

从融资金额方面来看，上海市本月有出色表现，融资额为 576.33 亿人民币，占比 42.11%。北京市、广东省和天津市融资额分别为 257.65 亿人民币、127.79 亿人民币和 124.80 亿人民币，分别占比 18.82%、9.34%、9.12%。此外，本月融资金额在 30 亿以上的地区为江苏省（91.50 亿人民币）、江西省（45.39 亿人民币）、安徽省（45.02 亿人民币）。

7 月前十的 IPO 企业总融资金额占比近 7 成

对比 2020 年 6 月数据，中企 IPO 数量及融资额均环比大幅上升。从融资金额来看，TOP10 的 IPO 企业总融资额累计 950.89 亿人民币，占本月总融资额的 69.47%；其中，中芯国际排在首位，融资额为 462.87 亿人民币；渤海银行以 124.80 亿人民币的融资额位居第二；理想汽车纳斯达克上市，融资额为 76.44 亿人民币，位居第三。此外，7 月 IPO 企业 TOP10 中，有 4 家企业为 A+H 上市，其余 6 家企业均获得 VC/PE 支持。

表1 7月IPO企业融资Top10

排名	上市时间	企业简称	上市地点	行业	募集金额（亿人民币）	是否VC/PE支持
1	2020/7/16	中芯国际	上海证券交易所科创板	半导体及电子设备	462.87	-
2	2020/7/16	渤海银行	香港证券交易所主板	金融	124.80	是
3	2020/7/30	理想汽车	纳斯达克证券交易所	汽车	76.44	是
4	2020/7/10	思摩尔国际	香港证券交易所主板	机械制造	64.40	是
5	2020/7/22	奇安信	上海证券交易所科创板	IT	57.19	是
6	2020/7/15	君实生物	上海证券交易所科创板	生物技术/医疗健康	48.36	-
7	2020/7/8	海普瑞	香港证券交易所主板	生物技术/医疗健康	36.74	-
8	2020/7/17	孚能科技	上海证券交易所科创板	机械制造	34.05	是
9	2020/7/20	寒武纪	上海证券交易所科创板	半导体及电子设备	25.82	是
10	2020/7/31	国联证券	上海证券交易所主板	金融	20.22	-

来源：私募通 2020.08

www.pedata.cn

7 月共发生 418 笔 IPO 退出，退出数量环比上升

根据清科私募通数据统计：本月 IPO 中企 VC/PE 机构支持率为 64.79%。其中各板块 VC/PE 支持情况为：科创板有 21 家 IPO 企业获得 VC/PE 机构的支持，深交所创业板有 12 家 IPO 企业获得 VC/PE 机构的支持，港交所主板有 6 家 IPO 企业获得 VC/PE 机构的支持，上交所主板和纳斯达克均有 3 家 IPO 企业获得 VC/PE 机构的支持，中小板获 VC/PE 机构支持的 IPO 企业为 1 家。IPO 退出数量共 418 笔，环比上升 70.61%，涉及机构 278 家。

※数据速递

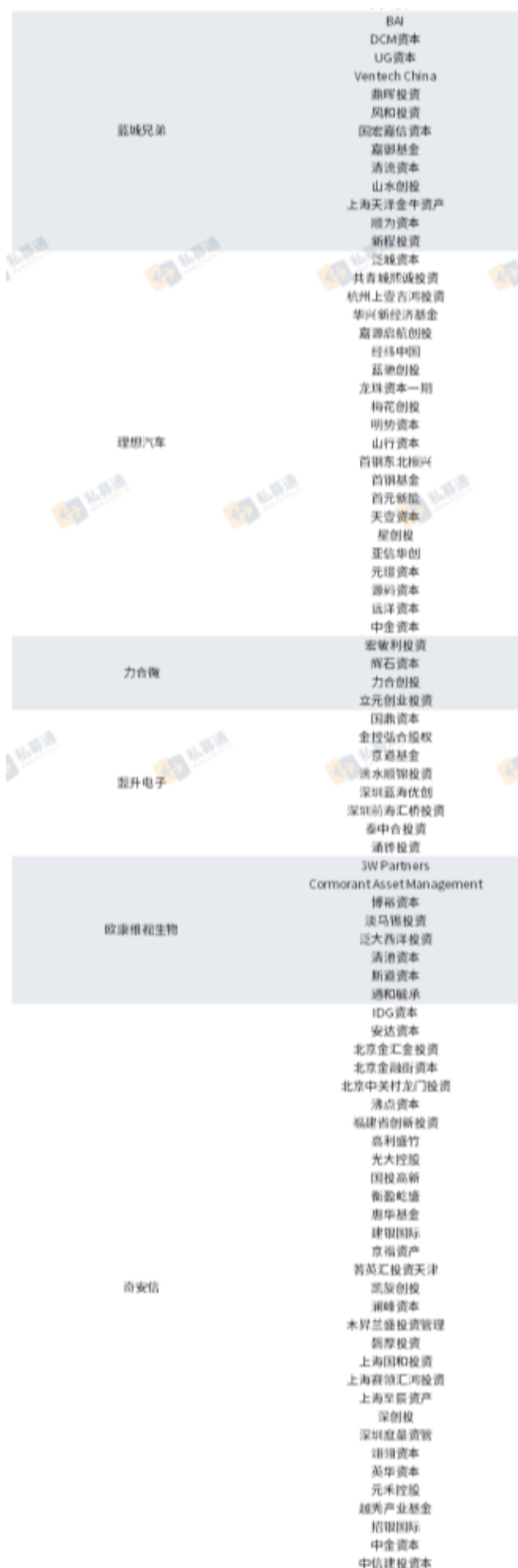
表2 7月VC/PE机构IPO退出情况

上市公司简称	投资机构
CHINANEWENERGY	深创投
埃夫特	鼎晖投资
	基石资本
	建信投资
	京赢基金
	深创投
	盛世景投资
	雅瑞资本
	杭州双晖
	华泰紫金
	南京道宁
艾迪药业	上海衡锐股权投资
	胜达国际
	苏州观天下
	毅达资本
	北京三益投资
	博行资本
	昌发展
	国药资本
	龙管投资
	清控银杏
爱博医疗	顺澄基金
	斯道资本
	西藏铭丰资管
	险峰长青
	盈富泰克
	国投集团
	安益资本
	大地熊
	盈科资本
	安丰创投
德林海	无锡金投
	无锡金源投资
	中科光荣创业投资基金管理
	CRF EV TECH
	Vulcan Capital
	北京昆玉资管
	北汽产业投资
	峰湖资产管理
	国科投资
	海高资产
孚能科技	弘卓资本
	宏鼎投资
	交银国际
	金葵花资本
	立达资本
	前海百富源投资
	世旅资产
	兴业国信
	盈富泰克
	云晖资本
中国国新	
中骏资本	
工银国际	

※数据速递

甘源食品	红杉中国 基石资本
国盾量子	东方集团产融 东方嘉富 国元创投 国元直投 合肥隰影 君联资本 上海至辉投资 树华科技 拓森投资 众和一达投资
寒武纪	TCL创投 北京精彩天地 东方嘉富 国科投资 国投高新 国新资本 和利资本 金石投资 联想创投 睿添投资 涌铎投资 元禾控股 越秀产业基金 招银国际资本 中国国新 中金资本 中科院创业投资 安徽森阳嘉瑞投资
恒誉环保	创东方 多盈领新创投 黄金创投 融新源创投 融源通达投资 烟台源创投投资
葫芦娃	金石投资 北京九思博源投资 北京天仁聚成投资 东证资本 广发乾和 湖南北辰渔人投资
慧辰资讯	达晨财智 华图资本 金石投资 宁波达鼎盛业投资 苏蒙一带一路 天惠资本 稳正资产 盈科资本 招商财富 浙江景福资管 中泰资本
江航装备	国新资本 浩磊行远 中兵投资 楚高（武汉）投资 海排投资 衡普屹盛
捷安高科	河南高科创投 茂汇投资 森得瑞投资 嵩山资本 盈科资本 云鼎祥瑞投资 长江国弘
锦盛新材	科丰创投 立功投资
科思股份	盛宇投资
科拓生物	凯泰资本 上海谷旺 顺禧资本
酷特智能	达晨财智 复星资本 国科投资 天惠资本

※数据速递



※数据速递

起帆电缆	启源厚积
秦川物联	中能诚毅
惠洁	复思资本
	华开投资
	黎明投资
	起点创投
	软银中国资本
	上海中南茂创投资本
山大地纬	台达电子集团资本
	国寿投资
	联合基金
申昊科技	山东华宸投资
	杭州易盛投资
	启源创投
首都在线	浙科投资
	财富森林资产
	富成创投
	航天科工投资
	和合瑞盈
	基石创投
	金慧丰投资
	金控创新投资
	金石投资
	龙马资本
	迈朴资本
	上海美泰
	申联万国投资
	协鼎投资
	中海创投
	皓然投资
思越资产	
思摩尔国际	Nail Technology Holdings
	弘晖资本
	及优资本
四会富仕	嘉御基金
	鑫新投
天智航	深圳中瑞林投资
	奋荣投资
	共青城鹏博投资
	国初财富
	国投高新
	金科君创
	金石投资
	昆山玖兆康乾投资
	朗玛峰创投
	青岛德盛祥投资
	清控天诚资产
	普金资本
	水木创投
	水木慧德
	同创作业
	谢诺辰途
	瀚梓投资
	瑜宝投资
	源厚资本
中泰仁和	
同庆楼	中信建投资本
	上海瑞胜投资
	英国火花创投基金
国南股份	子汇智平天投资
皖仪科技	盛宇投资
伟思医疗	安徽投资集团
	阳和投资
协创数据	安益资本
	合肥兴泰资本
	金海汇投资
	九裕资本
	毅达资本
芯朋微	北京芯动能投资
	共青城汇美源创投投资
	冠军投资
	华芯投资
	聚源资本
	南京俱成股权投资
	璞华资本（原华创投资）
	泰达科技投资
向日葵投资	

※数据速递

新强联	海通开元 弘信资本 慧眼投资 松科投创投
新媒控股	盛达瑞丰
永泰生物	大湾区共同家园投资
震有科技	东方资产 分享投资 红桥创投 华胜聚成 健和投资 金麒麟信 南京俱成股权投资 宁波博信投资 启瀚资本 同创伟业 新疆东凡 悦享资本 基锐资本
中船汉光	宁波大榭汉胜 中国国新基金 中金国联投资

来源：私募通2020.08 www.pedata.cn

发布减持股份实施细则，完善科创板股份减持制度

7月17号，上海证券交易所发布《上海证券交易所科创板上市公司股东以向特定机构投资者询价转让和配售方式减持股份实施细则》的通知，自7月22日起施行。通知指出，股东询价转让首发前股份的，单独或者合计拟转让的股份数量不得低于科创公司股份总数的1%。原文如下：

为了贯彻落实《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》关于制定科创板合理减持制度的要求，经中国证监会批准，上交所发布了《上海证券交易所科创板上市公司股东以向特定机构投资者询价转让和配售方式减持股份实施细则》（以下简称《实施细则》）。

在向市场公开征求意见的过程中，市场总体认可《实施细则》的制度安排，认为相关制度符合预期，体现了注册制改革的目标和思路，有利于平衡好首发前股东正常股份转让权利和其他投资者交易权利，有助于满足创新资本退出需求并为股份减持引入增量资金。对于市场主体提出的制度完善意见，上交所经认真研究论证，充分吸收合理可行的建议，对《实施细则》作出了以下两个方面的调整。

一是优化询价转让制度。其一，做好与新《证券法》的衔接，将征求意见稿中“非公开转让”的表述，调整为“向特定机构投资者询价转让”（以下简称询价转让），以更准确地体现业务特点，

※数据速递

资金参与受让预留了制度空间。便于市场理解。其二，简化询价转让业务环节，取消征集转让意向环节及相应信息披露要求，提高转让效率。其三，增加履约保障措施，要求出让方申报锁定拟转让股份额度，受让方无正当理由不得放弃认购。另外，还为中长期资金参与受让预留了制度空间。

二是细化配售方式减持制度。其一，确定配售对象，参与配售的股东应当以股权登记日登记在册的科创公司股东为配售对象进行配售，股权登记日在配售计划公告中披露。其二，规定申购方式，配售对象拟认购股份的，应当于股权登记日后的第 5 个交易日通过本所系统申购。其三，明确认购不足的处理，配售对象认购不足的，参与配售的股东按比例出售。其四，明确市场预期，参与配售的股东需申请锁定拟配售股份额度，并承诺有足额股份可供配售；同时，增加配售权比例披露要求。

《实施细则》的发布是深化推进科创板注册制改革的一项重要举措，旨在通过市场化方式完善科创板股份减持制度。《实施细则》发布后，上交所将会同中国证券登记结算有限责任公司、相关市场主体，扎实做好业务上线准备、组织开展专题培训，确保该项制度创新平稳落地。同时，持续评估科创板股份减持制度实施效果，努力构建更为合理的股份减持制度安排。

本月重点案例分析：中芯国际、渤海银行、理想汽车

中芯国际登陆科创板，上市首日涨逾 200%

7 月 16 日，中芯国际（股票代码“688981.SH”）正式在上海证券交易所科创板挂牌上市，收盘价报 82.92 元/股，涨幅达 201.97%。IPO 发行价为每股 27.46 人民币，公开发行股票募集资金净额为 456.6 亿元（超额配售选择权行使前），计划募集资金金额为 200 亿元，超额募集资金金额为 256.6 亿元，成为 A 股近 10 年来最大规模 IPO。中芯国际是集成电路晶圆代工企业，主要为客户提供 0.35 微米至 14 纳米多种技术节点、不同工艺平台的集成电路晶圆代工及配套服务。

招股书数据显示，在 2017 至 2019 年之间，中芯国际 3 年的营业收入分别为 213.9 亿元、230.17 亿元和 220.18 亿元。2020 年 Q2，中芯国际营收 9.38 亿美元，净利润 1.38 亿美元，同比增加 644.2%，环比增加 115.0%。依附国务院最新发布《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展的若干政策》，符合第一年至第十年免征企业所得税的条件，使中芯国际保留了更多的利润，有更充足的资金用于研发和产能扩张。本次 IPO 所募集资金将用于 12 英寸芯片 SN1 项目、先进及成熟工艺研发项目储备资金、补充流动资金，以及新增的成熟工艺生产线建设项目；而超额配售募集资金部分将用于各子公司集成电路生产线建设及适用法律法规和证券监管部门允许的其他用途。

※数据速递

渤海银行云敲锣登陆港股，今年银行 IPO 破冰

2020年7月16日，渤海银行（09688.HK）成功在香港联交所挂牌上市，成为今年国内首单银行IPO项目。截至目前，12家全国性股份制银行中，已有10家成功上市，其中，渤海银行是成立最晚的全国性股份制商业银行。渤海银行此次发售股份28.8亿股，发售价为每股4.8港元，募集资金总额约为134.70亿港元。渤海银行拟将发行所得款项净额用于补充资本金，以促进业务持续健康发展。截至2019年末，渤海银行拥有33家一级分行、30家二级分行和127家支行等并设立了香港代表处，网点总数达到245家。而本次通过香港登录国际资本市场，预示着渤海银行全国性股份制银行的品牌优势和参与“一带一路”建设的国际化金融创新服务优势将得到进一步彰显。

清科私募通数据显示，渤海银行的融资情况如下表所示：

投资时间	投资机构	投资金额
2005/12/30	天津泰达 渣打银行 中国远洋 国投集团 宝钢集团 天津信托 华电资本控股	50亿人民币
2016/12/30	中海投资	54.48亿人民币
2017/6/23	泛海实业 渤海弗斯特 天津象合 圣恩纳实业 天津帅杉 天津山人	50.29亿人民币
2017/11/22	泛海实业 圣恩纳实业 渤海弗斯特 天津象合 天津帅杉 天津山人	5.95亿人民币

来源：私募通2020.08 www.pedata.cn

※数据速递

招股书显示，2017 至 2019 财年，公司营业收入分别为 252.5 亿元、232.1 亿元、283.8 亿元，其中净利息收入分别占总营业收入的 67.4%、65.6%及 80.7%；截至 2019 年底，公司净利润同比增速与加权平均净资产收益率分别为 15.7%和 13.71%，在全部全国性股份制上市商业银行中分别位居第一及第三；总资产达 1.12 万亿元，较 2017 年初增长 30.5%，在全部全国性股份制上市商业银行中位居第三。

理想汽车在美上市首日大涨 43% 总市值接近 140 亿美元

2020 年 7 月 30 日，中国新能源汽车市场创新者理想汽车(LI.US)正式在美国纳斯达克挂牌交易，成为继蔚来汽车(NIO.US)之后第二家在美国上市的国内造车新势力公司。理想汽车发行价 11.5 美元，募资 10.93 亿美元（折合人民币 76.44 亿），上市首日上涨 43.13%至 16.46 美元，当日市值达到 137.7 亿美元（折合人民币 963.47 亿），所筹集的大部分资金用于资本支出和新产品的研发。理想汽车设计、开发、制造并销售高级智能电动 SUV，为家庭客户提供安全便捷、经济高效的出行解决方案。

清科私募通数据显示，理想汽车的融资情况如下表所示：

理想汽车融资情况概览

投资时间	投资机构	投资金额
2016/7/4	利欧股份 源码资本 华兴新经济基金 明势资本 梅花创投	6.94亿人民币
2017/7/21	杭州上壹吉鸿投资 共青城熙诚投资 元璟资本 蓝驰创投 华兴新经济基金 星创投	8.9亿人民币
2017/9/5	嘉源启航创投 利欧股份 星创投 中金资本 元璟资本 源码资本 明势资本 蓝驰创投	4.06亿人民币
2017/11/28	经纬中国 源码资本 明势资本 山行资本 泰合资本 泛城资本 蓝驰创投 梅花创投	9.5亿人民币

※数据速递

2018/6/6	首元新能 灿谷 中金资本 明势资本 山行资本	4.73亿人民币
2019/1/7	天壹资本 经纬创投 首钢基金 灿谷 蓝驰创投 亚信华创 明势资本 美团点评 灿谷	10.08亿人民币
2019/7/2	字节跳动 龙珠资本一期 经纬创投 首钢基金 蓝驰创投 天壹资本 中金资本 远洋资本 明势资本 亚信华创	3.95亿美元
2020/7/1	美团点评	5亿美元

来源：私募通2020.08 www.pedata.cn

根据招股书，公司 2019 年的营业收入为 4,016 万美元（折合人民币 28,437 万元），2020 年第一季度营收上升，为 12,028 万美元（折合人民币 85,168 万元）。自 2019 年 12 月正式开始交付以来，理想汽车用时 195 天完成了第一个 10,000 辆的交付，其中包含了春节假期和疫情的特殊时期，仅次于蔚来 ES6 的 185 天。值得一提的是，近日，小鹏汽车已正式向美国证券交易委员会提交了招股说明书，欲成为继蔚来汽车和理想汽车之后国内又一家赴美上市的造车新势力，若上市成功，国内造车新势力“三国”格局将初步成型。

综上，本月中企 IPO 数量和融资额较 6 月均大幅上升。交易市场方面：登陆科创板的中企有 27 家，共募资 801.62 亿人民币，占中企 IPO 总融资额的 58.57%，拔得头筹；行业方面，机械制造行业完成 13 个案例，IPO 数量位居首位；得益于中芯国际的上市，半导体及电子设备本月共募集 525.64 亿人民币，在所有行业中名列前茅。地区分布方面，7 月 IPO 中企共涉及 15 个省市，从 IPO 数量来看，位于前三的省份为北京市、江苏省和广东省；而从融资金额方面来看，上海市本月有出色表现，融资额为 576.33 亿人民币。整体来看，本月上市节奏紧凑，上市热情空前高涨，在科创板是中企上市主要战场，创业板改革有序推进的背景下，下半年 IPO 情况有望保持良好的发展势头。

来源：清科数据



※政策法规

- 1、《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕54号，详见附件1）

※业务问答

1. 《关于修改《全国中小企业股份转让系统复核实施细则》的公告》（股转系统办发〔2020〕624号，详见附件2）
2. 《全国中小企业股份转让系统关于废止部分业务规则的公告》（股转系统公告〔2020〕656号，详见附件3）
3. 《关于发布《全国中小企业股份转让系统股权激励和员工持股计划业务办理指南》的公告》（股转系统公告〔2020〕654号，详见附件4）



※观点争鸣

民间借贷司法解释新规对金融业务的影响

邓学敏（并购重组业务研究委员会 委员、北京炜衡（上海）律师事务所 合伙人）

饶梦莹（北京炜衡（上海）律师事务所 律师）

前言

2020年8月20日，最高人民法院对《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》进行了修订，并发布了《关于修改〈关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定〉的决定》（“民间借贷新规”）。

新规本着降低融资成本、稳定实体经济的需求，对民间借贷利率的司法保护上限进行了大幅下调。该等调整的影响范围并不限于民间借贷领域本身，而将包括整个金融市场。据此，本文将就前述调整对金融业务的主要影响进行初步分析。

1. 民间借贷新规关于利率保护上限的规定

民间借贷新规第二十六条规定，出借人请求借款人按照合同约定利率支付利息的，人民法院应予支持，但是双方约定的利率超过合同成立时一年期贷款市场报价利率四倍的除外。

民间借贷新规的上述变革，是2019年8月以来贷款市场报价利率（LPR）取代中国人民银行贷款基准利率的必然结果。在此之前，民间借贷利率的保护上限为年利率24%，系根据当时基准利率6%左右的4倍计算。鉴于当前基准利率已被取消，故民间借贷利率的保护上限相应地调整为LPR的四倍。

※观点争鸣

2020年8月20日，全国银行间同业拆借中心公布的1年期LPR为3.85%，按此标准计算的民间借贷利率的保护上限约为15.4%，其与从前的标准相比显然大幅下调。但需要注意的是，鉴于LPR的数值处于变化之中，故利率保护上限并非恒定的数值，亦会随之变化。

2.民间借贷利率保护上限是否适用于金融业务

民间借贷新规对利率保护上限的规定是否直接适用金融业务，需根据具体业务类型而定。

(1) 金融借款业务

根据民间借贷新规第二条之规定，经金融监管部门批准设立的从事贷款业务的金融机构及其分支机构，因发放贷款等相关金融业务引发的纠纷，不适用该法。

尽管如此，司法实践中，法院在审理金融借款合同时，仍普遍参照适用民间借贷司法解释的利率保护上限。最高院也在2017年《关于进一步加强金融审判工作的若干意见》中指出，金融借款合同的借款人以贷款人同时主张的利息、复利、罚息、违约金和其他费用过高，显著背离实际损失为由，请求对总计超过年利率24%的部分予以调减的，应予支持，以有效降低实体经济的融资成本。

我们注意到，2019年《全国法院民商事审判工作会议纪要》规定，要区别对待金融借贷与民间借贷，并适用不同规则与利率标准。但鉴于法律并未规定金融借贷利率的保护上限，故实践中，除少数法院认为“金融借贷业务的利率应以合同约定为准”外[(2019)川1702民初2574号]，法院仍普遍参照民间借贷司法解释的规定作出相应调减[(2020)琼01民终242号、(2020)冀09民终268号]。

(2) 其他金融业务

对于金融机构从事的其他金融业务，如具备一定资金融通功能的股票质押式回购业务、相关资产管理业务、融资租赁业务、保理业务等等，不同法院在其性质认定及法律适用上的观点并不一致，存在争议。例如，对股票质押回购业务，既有法院认定其本质为民间借贷行为[(2019)最高法民辖终97号、(2017)闽民初158号]，应适用民间借贷司法解释；亦有法院认为其与民间借贷性质相似[(2018)闽01民初1104号]，可参照适用民间借贷司法解释。

可以看出，尽管存在上述争议，司法实践中，法院在审理除贷款业务之外的金融债权债务纠纷时，仍普遍采取了与民间借贷一致的利率保护上限，即使未直接适用民间借贷司法解释的相关规定的，亦会参照适用该等条款。

因此，可预见的是，民间借贷新规对利率保护上限的修订，将会对金融机构的业务开展产生切实影响。

※观点争鸣

3.民间借贷新规的溯及力

鉴于民间借贷新规的影响范围巨大，最高院在其溯及力上也作出了相应平衡。

民间借贷新规第三十二条规定，本规定施行后，人民法院新受理的一审民间借贷纠纷案件，适用本规定；借贷行为发生在2019年8月20日之前的，可参照原告起诉时一年期贷款市场报价利率四倍确定受保护的利率上限。

这也意味着，法院在民间借贷新规施行之前受理的民间借贷纠纷案件，并不适用新规的规定。亦即，新规施行前金融机构的存量案件，并不受利率保护上限新规则的影响。

※观点争鸣

公募基金销售新规五大要点解读

邓学敏（并购重组业务研究委员会 委员、北京炜衡（上海）律师事务所 合伙人）

孙琳（北京炜衡（上海）律师事务所 律师）

前言

8月28日晚间，证监会发布《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》（以下简称“《销售办法》”）及配套规则，包括《关于实施〈公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法〉的规定》（以下简称“《实施规定》”）以及《公开募集证券投资基金宣传推介材料管理暂行规定》（以下简称“《宣传规定》”，与前述规定合称“新规”）。自2020年10月1日施行之日起，《证券投资基金销售管理办法》《关于实施〈证券投资基金销售管理办法〉的规定》《关于证券投资基金宣传推介材料监管事项的补充规定》（以下合称“旧规”）同步废止。

总体上看，新规一方面基本延续了旧规在基金销售机构准入、基金销售业务规范等方面的原则与要求，另一方面也在基金销售机构的退出、独立基金销售机构（以下简称“独销机构”）的准入与监管、基金宣传推介材料的内容与审查、客户维护费的收取、基金销售机构与互联网平台的合作等方面作出了进一步的细化规定。在此，本文重点解读如下。

一、引入基金销售牌照续展制度

相较于旧规，新规最大的不同是对新注册机构引入基金销售业务许可证有效期延续制度，改变了目前基金销售资格获批后长期有效的做法，进一步完善了基金销售机构的退出机制。

根据《销售办法》第52条之规定，基金销售机构的业务许可证自颁发之日起，有效期3年。基金销售机构不存在下列情形的，其业务许可证有效期予以延续，每次延续的有效期为3年：

（1）无法持续符合财务状况良好、运作规范、有与基金销售业务相适应的营业场所、安全防范等设施、办理基金销售业务的信息管理平台符合证监会规定、具备健全高效的业务管理和风险管理制度、反洗钱、反恐怖融资及非居民金融账户涉税信息尽职调查等制度符合法律法规要求、基金销售结算资金管理、投资者适当性管理、内部控制等制度符合证监会规定、取得基金从业资格的人员不少于20人等基础性展业条件，且未得到有效整改；

（2）合规内控严重缺失，被证监会或者其派出机构采取责令暂停办理相关业务的行政监管措施，且未在规定期限内有效整改；

（3）未实质开展公募基金销售业务，最近一个会计年度基金（货币市场基金除外）销售日均保有量低于5亿元；

（4）证监会规定的其他情形。

※观点争鸣

基金销售机构存在上述所列情形的，证监会派出机构可作出不予延续其业务许可证有效期的决定。业务许可证有效期届满的基金销售机构，不得继续从事基金销售业务。

但就存量基金销售机构是否需重新取得有效期为 3 年的许可证，还是可遵循“新老划断”原则沿用原许可证，新规未有进一步规定，后续还有待证监会予以进一步明确。

二、加强独销机构准入与监管

相较于旧规，新规对独销机构的产品销售范围、注册条件、股东门槛、人员配备、分支机构设立条件等方面提出了更高的要求，进一步强化了独销机构的准入与监管，无疑也将加速独销机构市场的洗牌与升级。具体情况如下：

事项	旧规	新规
产品销售范围	/	公募基金及私募证券投资基金，证监会另有规定的除外
自有资金投资限制	/	可进行金融资产投资，投资于现金、银行存款、国债、基金等高流动性资产的净值不得低于 2,000.00 万元；不得向关联方提供借款、资金垫付或担保等；不得进行股权投资，法律法规、证监会另有规定除外
实缴注册资本	不低于 2,000.00 万元	股东需以自有资金出资，不得以债务资金、委托资金等非自有资金出资，具体数额无要求
净资产	/	不低于 5,000.00 万元
参股法人	持续经营 3 个以上完整会计年度，财务状况良好，运作规范稳定，最近 3 年无刑事、行政处罚、不良记录，不存在正在被调查或整改情形	净资产不低于 5,000.00 万元（员工持股计划除外）；股权结构清晰，可逐层穿透至最终权益持有人；最近 3 年无刑事或重大行政处罚；最近 1 年未被采取重大行政监管措施；不存在正在被调查或整改情形
参股自然人（包括因参与员工持股计划直接或间接持股比例累计达 5.00% 的自然人）	从事证券、基金或其他金融业务 10 年以上，或在证券、基金业务部门管理 5 年以上，或担任证券、基金行业高级管理人员 3 年以上；最近 3 年无刑事、行政处罚或重大不良诚信记录，无逾期的较大负债	担任证券基金业务部门管理人员 5 年以上，或担任证券基金行业高级管理人员 3 年以上；从业期间没有被金融监管部门采取重大行政监管措施、没有因重大违法违规行为受到行政处罚或者刑事处罚
法人或非法人组织类控股股东	/	核心主业突出，内控完善，运作规范稳定，最近 3 个会计年度连续盈利，净资产不低于 2.00 亿元，具有良好的财务状况和资本补充能力；资产负债与杠杆水平适度，净资产不低于实收资本的 50.00%，或有负债未达到净资产的 50.00%，没有数额较大的到期未清偿债务
自然人控股股东	/	个人金融资产不低于 3,000.00 万元；担任证券基金业务部门管理人员 10 年以上，或担任证券基金行业高级管理人员 5 年以上
同业竞争限制	/	独销机构股东及股东的控股股东、实际控制人参股独销机构的数量不得超过 2 家，其中控股数量不得超过 1 家，证监会另有规定除外

※观点争鸣

股权变动限制	/	独销机构取得基金销售资格3年内不发生控股股东、实际控制关系的变更。股东质押所持独销机构股权的，不得约定由质权人或其他第三方行使表决权等股东权利，也不得变相转移对独销机构股权的控制。持股5.00%以上股权的股东，质押比例不得超过其所持该独销机构股权比例的50.00%
取得基金从业资格的人数	不少于10人	不少于20人
高级管理人员	从事基金业务2年以上或在其他金融相关机构工作5年以上	任职条件不限于工作经历，还应符合证监会规定的基金行业高级管理人员任职条件
合规风控负责人	/	从事证券基金工作5年以上，或从事证券基金工作3年以上且通过司法考试，或从事证券基金监管工作3年以上
分支机构设立	内控完善，经营稳定，有较强的持续经营能力，能有效控制分支机构风险；最近1年内无行政或刑事处罚；不存在正被调查或整改情形；拟设立分支机构有符合规定的办公场所、业务人员、安全防范设施、明确的职责和完善的管理制度、2人以上取得基金从业资格	连续开展基金销售业务3个完整会计年度以上，最近一个会计年度基金销售日均保有量不低于100.00亿元；最近3年无刑事或重大行政处罚；最近1年未被采取重大行政监管措施；不存在正被调查或整改情形；拟设立分支机构有完善的管理制度，有符合规定的办公场所、安全防范等设施、5人以上取得基金从业资格

根据新规要求，独销机构不符合上述自有资金投资、人员配备等规定的，应自《销售办法》实施日起1年内完成整改；独销机构不符合上述产品销售范围要求的，应自《销售办法》实施日起2年内完成整改；股东不符合上述同业竞争限制及质押限制要求的，应自《销售办法》实施日起2年内完成整改。

但就存量独销机构后续是否要满足净资产要求，其法人或非法人组织类股东是否要满足净资产要求，自然人股东是否要具备相关从业经历等问题，此次新规未有明确规定，亦有待后续监管予以明确。

三、规范宣传内容并调整审查机制

关于基金宣传推介材料的内容，《宣传规定》在旧规的基础上进一步细化了过往业绩的展示要求，即：

1. 基金宣传推介材料登载过往业绩的，应同时登载基金业绩比较基准的表现，展示的任意业绩区间均应超过6个月，且符合以下要求：

- (1) 基金合同生效6个月以上但不满1年的，应从合同生效之日起计算业绩；
- (2) 基金合同生效1年以上但不满5年的，应包含自合同生效当年开始所有完整会计年度的业绩；
- (3) 基金合同生效5年以上的，应包含最近5个完整会计年度的业绩；
- (4) 业绩登载期间基金合同中投资目标、投资范围和投资策略发生改变或者基金经理发生变更的，应予以特别说明。

※观点争鸣

2. 基金宣传推介材料登载基金经理过往业绩的，应客观、准确登载该基金经理与产品投资相关的任职情况。相关过往业绩原则上应覆盖该基金经理管理的全部同类产品的过往业绩，不得片面选取特定或部分产品、特定或部分区间过往业绩进行宣传。

关于基金宣传推介材料的审核，此前旧规规定，基金宣传推介材料应事先经基金管理人/销售机构内部检查，出具合规意见书，并自发布之日起5个工作日内报证监局备案。此次新规简政放权，取消了前述备案要求，改为基金销售机构内部审查并存档备查。

四、规定尾随佣金上限并强制信披

客户维护费，行业内又称“尾随佣金”，是基金管理人为保持基金总量，支付给基金销售机构的费用。作为一种激励措施，客户维护费在保证基金销量上的作用毋庸置疑，但其亦因过高的费率而成为行业诟病的焦点。

故此次新规在旧规的基础上，对客户维护费的收费上限进行了明确规定，即对于向个人投资者销售所形成的保有量，客户维护费占基金管理费的约定比率不得超过50.00%；对于向非个人投资者销售所形成的保有量，客户维护费占基金管理费的约定比率不得超过30.00%。同时，基金销售机构还应在投资人认购前以书面形式揭示所购基金客户维护费水平。

我们理解，这一方面有利于缓解基金管理人的压力，平衡行业生态；另一方面也有助于实现新规要求的建立健全基金销售机构内部考核机制，防止基金销售机构长期将基金销售收入作为主要考核指标。

五、规范销售机构与网络平台合作

随着互联网及电商的快速发展，第三方网络平台对金融产品销售的引流等作用越来越不可小觑，但也存在相关第三方借助为金融机构提供信息技术服务的机会，混淆业务活动和技术服务的边界，违规开展金融业务，或非法截留、获取投资者开户、交易等敏感数据等问题。

为进一步扫除金融创新的监管盲区，此次新规明确规定：

1. 基金管理人、基金销售机构租用第三方网络平台的网络空间经营场所，部署相关网络页面及功能模块，向投资人提供基金销售业务服务的，应向投资人明确揭示基金销售服务主体。同时，基金管理人、基金销售机构是向投资人提供基金销售服务的责任主体。
2. 第三方网络平台仅限于提供网络空间经营场所等信息技术服务，不得介入基金销售业务的任何环节，亦不得收集、传输、留存投资人任何基金交易信息。
3. 第三方网络平台作为从事信息技术系统服务的基金服务机构，应按规定向证监会备案；不符合规范要求的，应自《销售办法》实施之日起1年内完成整改。

※观点争鸣

解码上市公司表决权委托系列之四——表决权委托中的控制权稳定措施

邓学敏（并购重组业务研究委员会 委员、北京炜衡（上海）律师事务所 合伙人）

孙琳（北京炜衡（上海）律师事务所 律师）

前言

相较于通过重组上市、协议转让、非公开发行、实际控制人股权变动等方式进行的上市公司控制权转让交易，通过表决权委托进行的控制权转让具有操作简单灵活、成本较低等优势，但其劣势也显而易见。在表决权委托中，受托人并不直接持有上市公司股份，由于缺少登记的权利外观，部分委托人存在随意解除表决权委托、重复委托等情形，从而导致上市公司控制权处于不稳定状态。

因此，在此类交易中，表决权委托通常仅是一揽子交易安排中的一个环节，交易各方通常还将采取其他措施进一步稳定、巩固控制权，完全依赖表决权委托控制上市公司的情况在实践中颇为少见。

本期我们将结合规范与实践，为读者解码表决权委托中的控制权稳定措施。

一、不可撤销的表决权委托

实践中，绝大多数表决权委托协议都会约定，“表决权委托不可撤销”。有观点认为，表决权委托的基础法律关系是委托代理关系，根据《合同法》第410条“委托人或受托人可以随时解除委托合同。因解除合同给对方造成损失的，除不可归责于该当事人的事由以外，应当赔偿损失”之规定，委托人享有任意解除权。

那么，表决权委托协议中的“不可撤销”约定实际是否有效、能否排除委托人享有的法定任意解除权？目前司法实践尚未形成统一的裁判观点。

在“(2018)最高法民终1344号”合同纠纷案中，二审法院最高院认为，《授权委托书》载明“本委托书一经出具，即为不可撤销”，表明委托人已明确放弃任意解除权，亦表明各方希望能够加强合同的稳定性。该约定并不损害社会公共利益，并不违反我国法律法规的规定，应为有效。

在“(2017)苏民申3100号”合同纠纷案中，再审法院江苏高院亦认为，《合同法》第410条虽然规定了委托合同双方当事人的任意解除权，但该规定不属于法律上的强制性规定，当事人可以约定排除。现双方当事人在《委托经营协议》中明确约定委托经营权利的期限为十年，且案涉合同为不可撤销合同，应视为双方已经以约定方式排除了任意解除权的适用。

但在“(2018)京民申3631号”合同纠纷案中，再审法院北京高院则持不同观点。其认为，虽然案涉《股权转让协议书》约定，委托人将股东权及经营、管理权全部授权交给受托人，且“不得单方撤销”。但一方面委托合同关系主要基于人身信赖关系订立，受托人是否忠实、有能力完成委托事务，对委托人利益关系极大。而委托合同双方在订立合同时难以对此后双方的信任关系作出预判，在委托人与受托人信任基础动摇或丧失信任的情形下，双方所做的不可解除委托的约定显然有

※观点争鸣

悖于委托合同的基本性质。另一方面，委托人作为授权受托人行使该部分股份相关股东权利的股份持有人，享有该部分股份所对应的股东权利系法律赋予的权利，其可以随时撤销委托。

对此我们认为，在上市公司控制权转让的语境下，一方面，交易各方关于“表决权委托不可撤销”的约定，并不违反法律的强制性规定，应为有效。另一方面，表决权委托虽名为委托，但与《合同法》第 396 条规定的委托合同并非同一概念，《合同法》第 410 规定的委托人任意解除权并无适用空间。其一，从包含表决权委托的交易协议内容与目的来看，委托人将其持有的上市公司股份表决权委托给受托人，并不是基于普通信任的单方授权，更多情况下是委托人为取得受托人的资金支持或对上市公司的纾困而应履行的合同义务。其二，在表决权委托中，受托人系按照自己的意愿而非委托人的指示，独立行使表决权。在某些情况下，委托人甚至自愿承诺，在表决权委托期间，委托人将确保其所持剩余股份表决权的行使与受托人保持一致。

至于“(2018)京民申 3631 号”一案中的裁判观点，我们认为，否认表决权委托人的任意解除权，并非等同于委托人不享有解除权。如受托人存在损害委托人或上市公司合法权益的情形，或双方丧失信赖基础导致上市公司陷入僵局，委托人仍可通过约定解除权或法定解除权进行救济。

二、改组并控制董事会、管理层

改组并控制上市公司董事会、经营管理层，通常是表决权受托人取得上市公司控制权之后的首要目标。

例如，在 2020 年 1 月莱美药业（300006.SZ）实际控制人筹划的控制权转让交易中，实际控制人邱宇将其直接持有的莱美药业全部股份（合计 184,497,185 股，占公司总股本的 22.71%）所对应的表决权，独家且不可撤销地委托中恒集团行使。同时各方约定，在表决权委托协议生效后，中恒集团有权适时提议并召开上市公司董事会会议、监事会会议以及股东大会，选举或聘任新一届董事（新一届董事会人数为 9 名）、监事和高级管理人员；邱宇承诺对上述改选事宜无条件支持并予以推动，支持中恒集团提名其中的 5 名非独立董事，以控制董事会并促使其当选。

同时，如受托人有进一步参与上市公司定增的计划，则其对改组董事会的需求一般会更为强烈。

例如，在 2020 年 5 月新纶科技（002341.SZ）实际控制人筹划的控制权转让交易中，实际控制人侯毅与银川金控约定，《表决权委托协议》生效后，在符合监管要求的前提下，双方应立即促使上市公司改组董事会、监事会和高级管理人员，为保持上市公司经营和管理团队的稳定性，未经银川金控同意，侯毅应促使该等董监高在 3 年内不得从上市公司离职。

董事会、监事会、高级管理人员改组完毕后，如上市公司拟非公开发行股票，双方应立即促使

※观点争鸣

上市公司董事会及股东大会审议通过非公开发行股票的议案，银川金控有权选择作为由上市公司董事会确定的非公开发行股票的发行对象，或参加本次非公开发行股票的竞价发行，以使其成为上市公司第一大股东。

三、剩余股份的表决权放弃与质押

在上市公司控股股东持股比例较高的情况下，控股股东完成表决权委托后，可能仍持有较高比例的股份。为进一步稳定受托人对上市公司的控制权，委托人通常会承诺不可撤销地放弃剩余股份的表决权。尽管委托人违反承诺情形下，受托人有权追究其违约责任，但如委托人确将剩余股份转让给第三方，则基于合同相对性，第三方无需承继委托人放弃表决权的承诺。由此，受托人取得的上市公司控制权即可能面临不稳定风险。

在此情形下，参考恒通科技（300374.SZ）控制权转让交易中的操作，对受托人而言，相较于增持上市公司股份，要求委托人放弃其所持剩余股份的表决权，并将该等弃权股份全部或部分质押给受托人，不失为一种以较低成本实现控制权稳定的有益思路。

2019年5月24日，恒通科技实际控制人孙志强、第二大股东晨光景泰与中国中铁签署《股份转让协议》《表决权放弃协议》。各方约定：中国中铁受让孙志强与晨光景泰合计持有的恒通科技26.51%股份。同时，孙志强不可撤销地放弃其持有的30.62%股份的表决权，并设置了表决权恢复条款，即（1）中国中铁所持恒通科技股份比例超过40.62%，且比孙志强所持恒通科技股份比例高10.00%以上时，表决权放弃终止，弃权股份的表决权全部自动恢复；（2）中国中铁所持恒通科技股份比例低于26.51%时，则表决权放弃终止，弃权股份的表决权全部自动恢复；（3）中国中铁所持恒通科技股份超过30.62%时，孙志强所持15.31%恒通科技股份的表决权自动恢复；（4）孙志强将其持有的弃权股份转让给与其无关联的受让方时，该受让方受让的恒通科技股份自动恢复表决权。

在上述第（1）至（3）项表决权恢复情形下，控制权不会旁落于中国中铁、孙志强之外的第三人；但在第（4）项情形下，如孙志强将其持有的30.62%股份转让给第三方，则仅持股26.51%的中国中铁将失去对上市公司的控制。

为确保中国中铁对恒通科技控制权的稳定性，公平保护各方权益，各方于2019年6月23日签署补充协议，进一步约定孙志强将其持有的30.62%弃权股份质押给中国中铁，质押期限至26.51%股份过户完成之日起三年届满。

※观点争鸣

四、后续实际持有上市公司股份

在所有稳定控制权的措施中，实际持有上市公司股份无疑是最有效的一种。在具体操作层面，实际持有上市公司股份可通过股份转让、参与上市公司定增实现。结合当前的业务实践与监管规则，两种方式各有优劣。

定增的优势也即股份转让的劣势在于：

其一，定增使投资者取得上市公司股份的同时，亦使上市公司获得资金以改善、提升经营情况，从而有利于投资者所持股份的增值。股份转让则仅使控股股东获得资金。因此，对投资者而言，相较于股份转让，定增模式下的资金投入更加“物有所值”。

其二，表决权委托通常发生在控股股东所持上市公司股份被高比例质押、冻结或限售的情形下，故投资者客观上无法受让控股股东所持股份。定增则不受股份权利限制的影响。

第三，《上市公司收购管理办法》第63条规定，经上市公司股东大会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的30.00%，投资者承诺3年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东大会同意投资者免于发出要约，投资者可以免于发出要约。《上市公司非公开发行股票实施细则》第7条规定，上市公司董事会决议提前确定全部发行对象，且投资者通过认购本次发行的股份取得上市公司控制权的，定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日或者发行期首日，认购的股份自发行结束之日起十八个月内不得转让。

因此，在满足上述规范要求的前提下，定增可使投资者免于要约收购，同时配合锁价发行机制，一定程度上亦可使投资者为稳定控制权所付出的成本相对可控。

定增的劣势也即股份转让的优势在于：其一，定增流程相对复杂、繁琐，且需经上市公司股东大会同意和证监会核准；股份转让则操作简单，报交易所审核即可。其二，投资者通过定增取得的股份锁定期长，不利于投资者减持变现；股份转让情形下投资者受到的减持限制则相对较少。

五、结语

综合上述四种控制权稳定措施，不可撤销的表决权委托在当前司法裁判规则尚不统一的背景下，更类似于“君子协定”，受托人可与委托人达成此类约定，但不能寄希望于依赖此类约定达到稳定控制权的目的；董事会与经营管理层则属“兵家必争之地”，即使短期内受托人不谋求对董事会、经营管理层的控制，亦应尽量保留受托人改组董事会、经营管理层的权利；剩余股份的表决权放弃与质押，则是“锦上添花”，具体实施需满足一定的条件；实际持有上市公司股份，既是稳定控制权的手段，往往也是受托人的最终目的，基于表决权委托本身固有的不稳定性，实际持有上市公司股份，方可切实巩固、增强控制权。

※观点争鸣

P2P 网贷机构不良资产处置方案探索

潘定春（并购重组业务研究委员会 委员、上海融力天闻律师事务所 合伙人）

吴建军（上海融力天闻律师事务所 合伙人）

摘要：

从 2015 年至 2020 年 8 月，超过 5000 家网贷机构或良性退出转型或跑路、失联、被刑事立案等恶性退出，产生规模庞大的债务和不良资产。不良资产如何保值、增值、溢价，处置方式能否因案订制，处置手段能否多样化，实现保障网贷机构集资参与人、被害人等出借人的经济利益？融力天闻公微将陆续发表本所律师团队的探讨文章。

一、网贷机构监管及资产状况

自 2015 年开始，国内网贷机构频频“爆雷”，跑路、失联、关闭情况时常发生。随后，国家出台一系列监管政策进行专项整治、集中整治，状况根本性好转。2020 年 8 月 13 日，中国人民银行党委书记、国家银保监会主席郭树清在回答央视新闻《相对论》时说，网贷平台监管经历了很痛苦的阶段，现在走到根本性的转折，最多时五六千家网贷机构，到 2020 年 6 月底，只有 29 家在运营，专项整治工作可能年底就会基本结束，转入常规监管。他同时表示，出借人的资金还有 8000 多亿没有回收，只要有一线希望，会配合公安等部门追查清收，最大程度上偿还出资。

至 2020 年 6 月，超过 5000 多家网贷机构退出市场。如何处置网贷机构大规模债务和不良资产，最大保障集资参与人利益，目前并没有可供借鉴的模式、渠道和方案。今年是网贷机构安全有序清出的收官之年，中国人民银行互金整治工作领导小组、国家银保监会 P2P 网贷整治工作领导小组和最高人民法院均出台指导文件，明确社会各界探索在市场化、法制化原则下，配置资源、多措并举、拓宽渠道、增值保值，实现处置资产价值最大化，保障集资参与人利益。

目前，在处置网贷机构债务和不良资产过程中，遇到了很多难题，也进行了积极探索。这些难题既有法律制度设计层面的限制，也有司法实践处置措施和渠道单一的制约；既有集资参与人不同诉求的相互冲突，也有普遍存在的资产权属不清、资产形态复杂，逃债废债情况严重现实障碍。

二、刑事案件判决后，商事程序处置不良资产是可行方案

2018 年 12 月，中国人民银行互金整治工作领导小组、国家银保监会网贷整治工作领导小组联合发布《关于做好网贷机构分类处置和风险防范工作的意见》（整治办函〔2018〕175 号），确定坚持以机构退出为主要工作方向，除部分严格合规的在营机构外，其余网贷机构能退尽退，应关尽关，加大整治工作的力度和速度。《175 号意见》按

※观点争鸣

照风险状况进行分类，对已出险机构按照公安部门是否立案分为两类；对于未出险机构按照存量业务规模分为三类；对规模较大机构按照风险状况分为高风险机构和正常机构。

《175号意见》根据网贷机构不同风险分类制定不同处置指引。

根据175号文对网贷机构不同分类，有些网贷机构出险后被刑事侦查、审判，恶性退出市场；有些网贷机构良性退出、转型或出险后未被刑事立案，对不同风险的网贷机构退出后的债务和不良资产处置方式截然不同。司法实践中有两种法律程序：一是刑事程序执行处置程序，二是商事预重整、破产重整、破产清算等处置程序。

首先，关于刑事诉讼执行处置程序。

我国《刑法》规定，犯罪分子违法所得的一切财物，应当予以追缴或者责令退赔；对被害人的合法财产，应当及时返还；违禁品和供犯罪所用的本人财物，应当予以没收。没收的财物和罚金，一律上缴国库，不得挪用和自行处理。《刑事诉讼法》规定，公安机关应当妥善保管，以供核查，并制作清单，随案移送，任何单位和个人不得挪用或者自行处理；法院作出的判决应当对查封、扣押、冻结的财物及其孳息作出处理；判决生效以后，应当根据判决的规定进行处理，除依法返还被害人的以外，一律上缴国库。

2014年10月，最高人民法院颁发《关于刑事裁判涉财产部分执行的若干规定》，明确人民法院审判庭应当依职权在刑事判决生效后将案件移送负责执行的人民法院；刑事裁判涉财产部分由第一审人民法院执行；第一审人民法院可以委托财产所在地的同级人民法院执行；由人民法院执行机构负责执行的刑事裁判涉财产部分，刑事审判部门应当及时移送立案部门审查立案；刑事裁判所涉财产范围包括罚金、没收财产，责令退赔，处置随案移送的赃款赃物，没收随案移送的供犯罪所用本人财物等。

2019年2月，最高人民法院、最高人民检察院、公安部发布《关于办理非法集资刑事案件若干问题的意见》，明确人民法院对涉案财物依法作出判决后，有关地方和部门应当在处置非法集资职能部门统筹协调下，切实履行协作义务，综合运用多种手段，做好涉案财物清运、财产变现、资金归集、资金清退等工作，确保最大限度减少实际损失；根据有关规定，查封、扣押、冻结的涉案财物，一般应在诉讼终结后返还集资参与人；涉案财物不足全部返还的，按照集资参与人的集资额比例返还；退赔集资参与人的损失一般优先于其他民事债务以及罚金、没收财产的执行。

刑事法律、司法解释和指导文件使用了“违法所得的一切财物”、“刑事裁判涉财产部分”、“赃款赃物”、“涉案财物”等不同法律用语，其内涵也略有差异。“刑事裁判涉财产”范围更加广泛，包括罚金、没收财产、责令退赔、处置随案移送的赃款赃物及其

※观点争鸣

收益。其中“收益”包括赃款赃物的自然孳息、法定孳息以及将赃款赃物置业、投资所获取的租金、股金分红等物质利益。

按照刑事诉讼程序规定，网贷机构或个人被法院判处刑罚后，“刑事裁判涉财产部分”主要由第一审法院负责立案执行，承担资产清运、变现、归集和清退等职责。2020年1月8日，北京市第一中级人民法院发布《关于安徽钰诚控股集团、钰诚国际控股集团有限公司、丁宁、丁甸、张敏等26人犯集资诈骗罪、非法吸收公众存款罪、走私贵金属罪、偷越国境罪、非法持有枪支罪一案的资金清退公告》，对在“e租宝”网络平台参与集资且已经参加信息核实登记的受损集资参与者进行资金清退。2020年7月7日，上海市第一中级人民法院发布“快鹿系”案件的公告，(2019)沪01执1042号案件进入执行阶段，请受害人尽快信息核对确认，将发放被害人投资款。前述两种即是属于这种刑事审判法院负责执行的情形。

其次，关于商事处置程序。

网贷机构退市后所产生的巨大规模的债务和不良资产，最终还需要由民事处置程序解决。即使是被法院判处刑事处罚网贷机构，鉴于案件巨多，法院人力不足，司法资源紧缺，刑事案件商事程序解决，社会专业机构参与解决网贷机构债务和不良资产必将成为一种选择。处置网贷机构不良资产完全类似于一个特殊的商事重组、破产程序，包括自行重组、预重整、重整、破产清算等多种方案。通过商事程序、利用商事规则、整合市场资源来处置网贷机构债务和不良资产，既符合中国人民银行互金整治领导小组和国家银保监会网贷整治领导小组宏观要求，也符合最高人民法院司法指导意见；既符合市场规律，也最大限度保护集资参与人的利益。所以，非集案件资产处置商事解决是一种必然趋势。

武汉双龙房地产开发公司非法吸收公众存款案件被刑事立案后，武汉市政府主动介入、创新方法，通过市场化手段，配置市场资源，聘请社会专业机构参与重整，提供专业支持。最后引进上海某某集团作为投资人，对网贷机构资产进行庭前重整，百分之百兑付平台出借人本金。这是一个成功的商事重整案例，各方实现了共赢。

三、资产价值最大化是处置不良资产的原则和目标

2017年12月25日，最高人民法院发布《全国法院破产审判工作会议纪要》，明确破产财产处置应当以价值最大化为原则，兼顾处置效率。人民法院要积极探索更为有效的破产财产处置方式和渠道，最大限度提升破产财产变价率。

2020年4月，中国人民银行互金整治领导小组和国家银保监会网贷整治领导小组联合召开了互联网金融和网络借贷风险专项整治工作电视电话会议。会议明确2020年是防范化

※观点争鸣

解金融风险攻坚战收官之年，但是存量风险处置是未来较长一段时间的核心工作，坚持市场化和法治化原则，因地制宜、多措并举，最大限度保护投资人合法权益。

2020年7月30日，为全力服务“六稳”“六保”，全国处置非法集资部际联席会议组织召开了“2020年防范和处置非法集资年中工作座谈会”，会议明确要全力清偿挽损，强调始终将追赃挽损作为风险处置的核心要求，千方百计依法合规拓宽可清退资金来源；加大对网贷平台借款人恶意逃废债行为的惩戒力度，切实提高资产处置效能，最大限度挽回群众损失。

“处置资产价值最大化”，“探索更为有效的破产财产处置方式和渠道，最大限度提升破产财产变价率”；“千方百计依法合规拓宽可清退资金来源，切实提高资产处置效能”。无论是最高人民法院还是中央金融主管部门，突破现有制度下的处置方式、处置渠道，提升破产财产变现率，提高资产处置效能，都是政府部门、司法机关、行业协会、管理人、律师事务所、会计师事务所等社会各界的共同目标。

四、不良资产处置手段和方式多样化是实现资产价值最大化有效途径

目前，无论是审判法院刑事处置程序，还是商事处置程序，最大限制是资产处置方式单一，处置渠道单一，资产形态唯一。所谓处置方式单一，主要是归集资金，按比例清退、返还；所谓处置渠道单一，主要是资产拍卖、变卖；所谓资产形态唯一，主要指资产形态是现金。

作者并不否认通过拍卖、变卖资产归集资金的便捷性和操作性，也不否认现金清退、返还方案的意义、作用和公平性。但是，我们认为网贷机构不良资产形态复杂、集资参与人需求不尽相同，应该存在集资参与人内部需求与资产形态配置方案，存在社会外部市场需求与网贷机构不同资产形态配置方案；应该能够探索除拍卖、变卖处置资产，归集资金清退、返还之外的其他方案，有些网贷机构不良资产完全可以因地制宜、量身定制资产重组、债转股、股权置换、以物抵债、重整、破产清算等处置方案。

处置网贷机构不良资产关键在于“活”字，即盘活资产、方案灵活、创新方式、突破限制。避免与之对应的是“死”字，即资产僵化、方案单一、渠道唯一、方式呆板。我们正在处置上海LC网贷机构不良资产案件，体现了“活”字原则。我们与会计师事务所一起认真核查了LC网贷机构所形成的借贷债权、股权投资、不动产、动产、知识产权等不良资产形态及其价值，细致了解到集资参与人的生活经历、工作层级、投资经验和行业背景等，广泛征询了三分之二以上集资参与人的兑付、清退需求，设计了现金返还、债转股

※观点争鸣

持有不动产、以物抵债等方案，最大程度实现资产保值和增值，最大限度配置市场资源，最大化实现资产的市场价值，最终实现集资参与者减损、挽损目标。

社会专业机构因地制宜、因案制宜，多措并举，创新突破主导和参与处置网贷机构不良资产，是实现中国人民银行互金整治领导小组、中国银保监会网贷整治领导小组提出的坚持市场化和法治化原则，最大限度保护投资人合法权益的有效途径；是落实全国处置非法集资部际联席会议确定的提高资产处置效能、全力清偿挽损目标的重要方案。

“活”则活。处置网贷机构不良资产任重道远。

鉴于网贷机构不良资产处置所面临的诸多困难和限制，需要社会各方合力进行探索和研究。本文只是抛砖引玉，期待与社会各界同仁们一起求索，共同前行，为化解存量金融风险，保护集资参与者、被害人等出借人利益，尽一份微薄之力。

附件 1：《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》

中国证券监督管理委员会〔2020〕54号

现公布《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》，自公布之日起施行。

中国证监会

2020年8月6日

公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）

第一条 为了规范公开募集基础设施证券投资基金(以下简称基础设施基金)设立、运作等相关活动，保护投资者合法权益，根据《证券法》《证券投资基金法》及其他有关法律法规，制定本指引。

第二条 本指引所称基础设施基金，是指同时符合下列特征的基金产品：

(一)80%以上基金资产投资于基础设施资产支持证券，并持有其全部份额；基金通过基础设施资产支持证券持有基础设施项目公司全部股权；

(二)基金通过资产支持证券和项目公司等载体(以下统称特殊目的载体)取得基础设施项目完全所有权或经营权利；

(三)基金管理人主动运营管理基础设施项目，以获取基础设施项目租金、收费等稳定现金流为主要目的；

(四)采取封闭式运作，收益分配比例不低于合并后基金年度可供分配金额的90%。

第三条 基金管理人、基金托管人从事基础设施基金活动应当恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，遵守持有人利益优先的基本原则，有效防范利益冲突，实现专业化管理和托管。

为基础设施基金提供服务的专业机构应当严格遵守法律法规，恪守职业道德、执业准则和行为规范，诚实守信、勤勉尽责、专业审慎，出具的专业意见不得存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

第四条 因基础设施基金的管理、运用或者其他情形而取得的财产和收益，归入基础设施基金财产。基础设施基金财产的债务由基础设施基金财产承担。

基础设施基金财产独立于原始权益人、基金管理人、基金托管人及其他参与机构的固有财产。

原始权益人、基金管理人、基金托管人及其他参与机构因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，基础设施基金财产不属于其清算财产。

※观点争鸣

第五条 申请募集基础设施基金，拟任基金管理人应当符合《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》规定的相关条件，并满足下列要求：

(一)公司成立满3年，资产管理经验丰富，公司治理健全，内控制度完善；

(二)设置独立的基础设施基金投资管理部门，配备不少于3名具有5年以上基础设施项目运营或基础设施项目投资管理经验的主要负责人员，其中至少2名具备5年以上基础设施项目运营经验；

(三)财务状况良好，能满足公司持续运营、业务发展和风险防范的需要；

(四)具有良好的社会声誉，在金融监管、工商、税务等方面不存在重大不良记录；

(五)具备健全有效的基础设施基金投资管理、项目运营、内部控制与风险管理制度和流程；

(六)中国证监会规定的其他要求。拟任基金管理人或其同一控制下的关联方应当具有不动产研究经验，配备充足的专业研究人员；具有同类产品或业务投资管理或运营专业经验，且同类产品或业务不存在重大未决风险事项。

第六条 申请募集基础设施基金，拟任基金托管人应当符合《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》规定的相关条件，并满足下列要求：

(一)财务状况良好，风险控制指标符合监管部门相关规定；

(二)具有良好的社会声誉，在金融监管、工商、税务等方面不存在重大不良记录；

(三)具有基础设施领域资产管理产品托管经验；

(四)为开展基础设施基金托管业务配备充足的专业人员；

(五)中国证监会规定的其他要求。基础设施基金托管人与基础设施资产支持证券托管人应当为同一人。

第七条 申请注册基础设施基金前，基金管理人应当对拟持

有的基础设施项目进行全面的尽职调查，聘请符合规定的专业机构提供评估、法律、审计等专业服务，与基础设施资产支持证券管理人协商确定基础设施资产支持证券设立、发行等相关事宜，确保基金注册、份额发售、投资运作与资产支持证券设立、发行之间有效衔接。

第八条 基础设施基金拟持有的基础设施项目应当符合下列要求：

(一)原始权益人享有完全所有权或经营权利，不存在重大经济或法律纠纷，且不存在他项权利设定，基础设施基金成立后能够解除他项权利的除外；

※观点争鸣

(二)主要原始权益人企业信用稳健、内部控制健全，最近3年无重大违法违规行为;

(三)原则上运营3年以上，已产生持续、稳定的现金流，投资回报良好，并具有持续经营能力、较好增长潜力;

(四)现金流来源合理分散，且主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入;

(五)中国证监会规定的其他要求。

第九条 基金管理人应当制定完善的尽职调查内部管理制度，建立健全业务流程，对基础设施项目出具的尽职调查报告应当包括下列内容:

(一)基础设施项目原始权益人及其控股股东、实际控制人，项目管理机构等主要参与机构情况;

(二)基础设施项目财务情况;

(三)基础设施项目对外借款情况，及基础设施基金成立后保留对外借款相关情况(如适用);

(四)基础设施项目现金流的稳定性和历史记录，及未来现金流的合理测算和分析;

(五)已签署正在履行期内及拟签署的全部重要协议;

(六)安全生产及环境保护情况，及是否符合城市规划要求;

(七)基础设施项目法律权属，及是否存在抵押、查封、扣押、冻结等他项权利限制和应付未付义务;

(八)是否已购买基础设施项目保险，及承保范围和保险金额;

(九)同业竞争、关联关系及关联交易等潜在利益冲突情况;

(十)基础设施基金是否可合法取得基础设施项目的所有权或经营权利;

(十一)可能影响基础设施项目运营的其他重要事项。

第十条 基金管理人可以与资产支持证券管理人联合开展尽职调查，必要时还可以聘请财务顾问开展尽职调查，但基金管理人、资产支持证券管理人依法应当承担的责任不因聘请财务顾问而免除。基金管理人或其关联方与原始权益人存在关联关系，或享有基础设施项目权益时，应当聘请第三方财务顾问独立开展尽职调查，并出具财务顾问报告。

财务顾问应当由取得保荐业务资格的证券公司担任。基金管理人、财务顾问应按照法律法规及中国证监会有关规定对基础设施项目进行尽职调查，充分了解基础设施项目的经营状况及其面临的风险和问题。

※观点争鸣

第十一条 申请注册基础设施基金前，基金管理人应当聘请独立的评估机构对拟持有的基础设施项目进行评估，并出具评估报告。

评估机构应当按照《证券投资基金法》第九十七条规定经中国证监会备案，并符合国家主管部门相关要求，具备良好资质和稳健的内部控制机制，合规运作、诚信经营、声誉良好，不得存在可能影响其独立性的行为。评估机构为同一只基础设施基金提供评估服务不得连续超过3年。评估机构在评估过程中应当客观、独立、公正，遵守一致性、一贯性及公开、透明、可校验原则，不得随意调整评估方法和评估结果。

第十二条 评估报告包括下列内容：

(一)评估基础及所用假设的全部重要信息；

(二)所采用的评估方法及评估方法的选择依据和合理性说明；

(三)基础设施项目详细信息，包括基础设施项目地址、权属性质、现有用途、经营现状等，每期运营收入、应缴税收、各项支出等收益情况及其他相关事项；

(四)基础设施项目的市场情况，包括供求情况、市场趋势等；

(五)影响评估结果的重要参数，包括土地使用权或经营权利剩余期限、运营收入、运营成本、运营净收益、资本性支出、未来现金流变动预期、折现率等；

(六)评估机构独立性及其评估报告公允性的相关说明；

(七)调整所采用评估方法或重要参数情况及理由(如有)；

(八)可能影响基础设施项目评估的其他事项。基础设施基金份额首次发售，评估基准日距离基金份额发售公告日不得超过6个月；基金运作过程中发生购入或出售基础设施项目等情形时，评估基准日距离签署购入或出售协议等情形发生日不得超过6个月。

第十三条 申请注册基础设施基金前，基金管理人应当聘请符合条件的律师事务所就基础设施项目合法性、基础设施项目转让行为合法性、主要参与机构资质等出具法律意见书，聘请符合条件的会计师事务所对基础设施项目财务情况进行审计并出具报告。

第十四条 申请注册基础设施基金，基金管理人应当向中国证监会提交下列材料：

(一)《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》要求的公开募集证券投资基金注册申请文件；

(二)基金管理人及资产支持证券管理人相关说明材料，包括但不限于：投资管理、项目运营、内部控制与风险管理制度和流程，部门设置与人员配备，同类产品与业务管理情况等；

※观点争鸣

(三)拟投资基础设施资产支持证券相关说明材料,包括但不限于:资产支持专项计划说明书、法律意见书、拟提交中国证券投资基金业协会备案材料等;

(四)拟投资基础设施资产支持证券认购协议;

(五)基金管理人与主要参与机构签订的协议文件;

(六)中国证监会规定提交的其他材料。基础设施基金拟在证券交易所上市的,基金管理人应当同步向证券交易所提交相关上市申请。证券交易所同意基础设施资产支持证券挂牌和基础设施基金上市的,应当将无异议函在产品注册前报送中国证监会。

第十五条 基础设施基金经中国证监会注册后,基金管理人应当在基金份额公开发售3日前,依法披露基金合同、托管协议、招募说明书、基金份额发售公告、基金产品资料概要等法律文件。

基金招募说明书除按照法律法规要求披露相关信息外,还应当披露下列信息:

(一)基础设施基金整体架构及拟持有特殊目的载体情况;

(二)基金份额发售安排;

(三)预期上市时间表;

(四)基础设施基金募集及存续期相关费用,并说明费用收取的合理性;

(五)募集资金用途;

(六)基础设施资产支持证券基本情况;

(七)基础设施项目基本情况,包括项目所在地区宏观经济概况、基础设施项目所属行业和市场概况、项目概况、运营数据、合规情况、风险情况等;

(八)基础设施项目财务状况及经营业绩分析;

(九)基础设施项目现金流测算分析;

(十)基础设施项目运营未来展望;

(十一)为管理基础设施基金配备的主要负责人员情况;

(十二)基础设施项目运营管理安排,聘请外部管理机构的,应当披露外部管理机构基本信息、人员配备、项目资金收支及风险管控安排等;

※观点争鸣

(十三)借款安排，基础设施基金成立后保留基础设施项目已存在对外借款的，应当充分说明理由，详细说明保留借款的金额、比例、偿付安排、符合法定条件的说明及对基础设施项目收益的影响，并充分揭示相关风险；

(十四)关联关系、关联交易等潜在利益冲突及防控措施，包括基金管理人与原始权益人关联关系情况，基金管理人运用基金财产买卖基础设施资产支持证券涉及的关联交易及其他关联交易概况，基金管理人就关联交易采取的内控措施等；

(十五)基础设施项目原始权益人基本情况，及原始权益人或其同一控制下的关联方拟认购基础设施基金份额情况；

(十六)基础设施基金募集失败的情形和处理安排；

(十七)基础设施基金拟持有的基础设施项目权属到期、处置等相关安排；

(十八)主要原始权益人及其控股股东、实际控制人对相关事项的承诺；

(十九)基础设施项目最近3年及一期的财务报告及审计报告，最近一期财务报告截止日距离招募说明书披露日不超过6个月。如无法提供上述材料，则应当充分说明理由，并提供基础设施项目财务状况和运营情况；

(二十)经会计师事务所审阅的基金可供分配金额测算报告，测算期限不超过2年且不晚于第二年年末最后一日；

(二十一)基础设施项目尽职调查报告、财务顾问报告(如有)；

(二十二)基础设施项目评估报告；

(二十三)主要参与机构基本情况，包括名称、注册地址与办公地址、成立日期、通讯方式、法定代表人、主要业务负责人等；

(二十四)可能影响投资者决策的其他重要信息。

第十六条 基础设施基金份额认购价格应当通过向网下投资者询价的方式确定。基金管理人或其聘请的财务顾问受委托办理基础设施基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。

第十七条 网下投资者为证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司、合格境外机构投资者、商业银行及其理财子公司、符合规定的私募基金管理人以及其他中国证监会认可的专业机构投资者。全国社会保障基金、基本养老保险基金、年金基金等可根据有关规定参与基础设施基金网下询价。

第十八条 基础设施项目原始权益人或其同一控制下的关联方参与基础设施基金份额战略配售的比例合计不得低于本次基金份额发售数量的20%，其中基金份额发售总量的20%持有期自上市之日起不少于60个月，超过20%部分持有期自上市之日起不少于36个月，基金份额持有期间不允许质押。原始权益人或其同

※观点争鸣

一控制下的关联方拟卖出战略配售取得的基础设施基金份额的，应当按照相关规定履行信息披露义务。

基础设施项目原始权益人或其同一控制下的关联方以外的专业机构投资者可以参与基础设施基金份额战略配售，战略配售比例由基金管理人合理确定，持有基础设施基金份额期限自上市之日起不少于 12 个月。

基金管理人应当与战略投资者事先签署配售协议，且应当在基金合同、招募说明书等法律文件中披露战略投资者选择标准、向战略投资者配售的基金份额总量、占本次基金份额发售比例及持有期限等。

第十九条 扣除向战略投资者配售部分后，基础设施基金份额向网下投资者发售比例不得低于本次公开发售数量的 70%。

对网下投资者进行分类配售的，同类投资者获得的配售比例应当相同。

第二十条 网下询价结束后，基金管理人应当及时向公众投资者公告基金份额认购价格。

公众投资者通过基金销售机构以询价确定的认购价格参与基础设施基金份额认购。

第二十一条 基金管理人应当严格落实投资者适当性管理制度，会同基金销售机构认真做好产品风险评价、投资者风险承受能力与投资目标识别、适当性匹配等投资者适当性管理工作，将适当的产品销售给适合的投资者。

第二十二条 基金管理人应当制作基础设施基金产品资料概要，简明清晰说明基金产品结构及风险收益特征，在基金合同、招募说明书及产品资料概要显著位置，充分揭示基础设施基金投资运作、交易等环节的主要风险。

第二十三条 基金管理人及基金销售机构应当加强投资者教育，引导投资者充分认识基础设施基金风险特征，要求普通投资者在首次购买环节以纸质或电子形式确认其了解基础设施基金产品特征及主要风险。

第二十四条 基金募集期限届满，出现下列情形之一的，基础设施基金募集失败：

(一)基金份额总额未达到准予注册规模的 80%；

(二)募集资金规模不足 2 亿元，或投资人少于 1000 人；

(三)原始权益人或其同一控制下的关联方未按规定参与
战略配售；

(四)扣除战略配售部分后，向网下投资者发售比例低于本次公开发售数量的 70%；

(五)导致基金募集失败的其他情形。

※观点争鸣

基金募集失败的，基金管理人应当在募集期限届满后 30 日内退还投资人已缴纳的款项，并加计银行同期存款利息。

第二十五条 基础设施基金成立后，基金管理人应当将 80% 以上基金资产投资于与其存在实际控制关系或受同一控制人控制的管理人设立发行的基础设施资产支持证券全部份额，并通过特殊目的载体获得基础设施项目全部所有权或经营权利，拥有特殊目的载体及基础设施项目完全的控制权和处置权。前述行为应当按照相关法律法规关于重大关联交易要求履行适当程序、依法披露。基础设施基金投资基础设施资产支持证券的比例不受《公开募集证券投资基金运作管理办法》第三十二条第(一)项、第(二)项限制。

第二十六条 基础设施基金除投资基础设施资产支持证券外，其余基金资产应当依法投资于利率债，AAA 级信用债，或货币市场工具。

第二十七条 基础设施基金应当采取封闭式运作，符合法定条件并经证券交易所依法审核同意后，可上市交易。

第二十八条 基础设施基金成立前，基础设施项目已存在对外借款的，应当在基础设施基金成立后以募集资金予以偿还，满足本条第二款规定且不存在他项权利设定的对外借款除外。

基础设施基金直接或间接对外借入款项，应当遵循基金份额持有人利益优先原则，不得依赖外部增信，借款用途限于基础设施项目日常运营、维修改造、项目收购等，且基金总资产不得超过基金净资产的 140%。其中，用于基础设施项目收购的借款应当符合下列条件：

(一)借款金额不得超过基金净资产的 20%；

(二)基础设施基金运作稳健，未发生重大法律、财务、经营等风险；

(三)基础设施基金已持基础设施和拟收购基础设施相关资产变现能力较强且可以分拆转让以满足偿还借款要求，偿付安排不影响基金持续稳定运作；

(四)基础设施基金可支配现金流足以支付已借款和拟借款本息支出，并能保障基金分红稳定性；

(五)基础设施基金具有完善的融资安排及风险应对预案；

(六)中国证监会规定的其他要求。基础设施基金总资产被动超过基金净资产 140%的，基础设施基金不得新增借款，基金管理人应当及时向中国证监会报告相关情况以及拟采取的措施等。

第二十九条 基金管理人运用基金财产收购基础设施项目后从事其他重大关联交易的，除应当按照相关法律法规要求防范利益冲突、健全内部制度、履行适当程序外，还应当按照《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》和本指引要求召开基金份额持有人大会。

基金管理人董事会应至少每半年对关联交易事项进行审查。

※观点争鸣

第三十条 基础设施基金应当将 90%以上合并后基金年度可供分配金额以现金形式分配给投资者。基础设施基金的收益分配在符合分配条件的情况下每年不得少于 1 次。

可供分配金额是在净利润基础上进行合理调整后的金额，相关计算调整项目至少包括基础设施项目资产的公允价值变动损益、折旧与摊销，同时应当综合考虑项目公司持续发展、偿债能力和经营现金流等因素，具体由中国证券投资基金业协会另行规定。

基础设施基金进行分配的，应当至少在权益登记日前 2 个交易日公告权益登记日、收益分配基准日、现金红利发放日、可供分配金额(含净利润、调整项目及调整原因)、按照基金合同约定应分配金额等事项。

第三十一条 基础设施基金募集期间产生的评估费、财务顾问费(如有)、会计师费、律师费等各项费用不得从基金财产中列支。如基础设施基金募集失败，上述相关费用不得从投资者认购款项中支付。

基础设施基金存续期间发生的与基金有关的下列费用可以从基金财产中列支：

- (一)基金管理费、托管费；
- (二)为基金提供专业服务的会计师事务所、律师事务所等收取的服务费用；
- (三)由基金财产承担的其他费用。

第三十二条 除《证券投资基金法》规定的情形外，发生下列情形的，应当经参加大会的基金份额持有人所持表决权的二分之一以上表决通过：

- (一)金额超过基金净资产 20%且低于基金净资产 50%的基础设施项目购入或出售；
- (二)金额低于基金净资产 50%的基础设施基金扩募；
- (三)基础设施基金成立后发生的金额超过基金净资产 5%且低于基金净资产 20%的关联交易；
- (四)除基金合同约定解聘外部管理机构的法定情形外，基金管理人解聘外部管理机构的。

除《证券投资基金法》规定的情形外，发生下列情形的，应当经参加大会的基金份额持有人所持表决权的三分之二以上表决通过：

- (一)对基础设施基金的投资目标、投资策略等作出重大调整；
- (二)金额占基金净资产 50%及以上的基础设施项目购入或出售；
- (三)金额占基金净资产 50%及以上的扩募；
- (四)基础设施基金成立后发生的金额占基金净资产 20%及以上的关联交易。

※观点争鸣

基金份额持有人与表决事项存在关联关系的，应当回避表决，其所持份额不计入有表决权的基金份额总数。证券交易所应当为基金份额持有人大会提供网络投票系统。

基础设施基金就扩募、项目购入或出售等重大事项召开基金份额持有人大会的，相关信息披露义务人应当依法公告持有人大会事项，披露相关重大事项的详细方案及法律意见书等文件，方案内容包括但不限于：交易概况、交易标的及交易对手方的基本情况、交易标的定价方式、交易主要风险、交易各方声明与承诺等。

第三十三条 基础设施基金存续期间拟购入基础设施项目的，应当按照《公开募集证券投资基金运作管理办法》第四十条相关规定履行变更注册等程序。需提交基金份额持有人大会投票表决的，应当事先履行变更注册程序。

基础设施基金存续期间拟购入基础设施项目的标准和要求、战略配售安排、尽职调查要求、信息披露等应当与基础设施基金首次发售要求一致，中国证监会认定的情形除外。

第三十四条 基础设施基金存续期间，基金管理人应当聘请评估机构对基础设施项目资产每年进行1次评估。出现下列情形之一的，基金管理人应当及时聘请评估机构对基础设施项目资产进行评估：

- (一)基础设施项目购入或出售；
- (二)基础设施基金扩募；
- (三)提前终止基金合同拟进行资产处置；
- (四)基础设施项目现金流发生重大变化且对持有人利益有实质性影响；
- (五)对基金份额持有人利益有重大影响的其他情形。

第三十五条 除《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》规定的情形外，发生下列情形之一的，基金管理人应当依法编制并发布临时公告：

- (一)基础设施基金发生重大关联交易；
- (二)基础设施项目公司对外借入款项或者基金总资产被动超过基金净资产140%；
- (三)金额占基金净资产10%及以上的交易；
- (四)金额占基金净资产10%及以上的损失；
- (五)基础设施项目购入或出售；
- (六)基础设施基金扩募；
- (七)基础设施项目运营情况、现金流或产生现金流能力发生重大变化；

※观点争鸣

(八)基金管理人、基础设施资产支持证券管理人发生重大变化或管理基础设施基金的主要负责人员发生变动;

(九)更换评估机构、律师事务所、会计师事务所等专业机构;

(十)原始权益人或其同一控制下的关联方卖出战略配售取得的基金份额;

(十一)可能对基础设施基金份额持有人利益或基金资产净值产生重大影响的其他事项。

第三十六条 基金管理人应当按照法律法规及中国证监会相关规定，编制并披露基础设施基金定期报告，内容包括:

(一)基础设施基金产品概况及主要财务指标。季度报告主要财务指标包括基金本期收入、本期净利润、本期经营活动产生的现金流量、本期可供分配金额和单位可供分配金额及计算过程、本期及过往实际分配金额(如有)和单位实际分配金额(如有)等;中期报告和年度报告主要财务指标除前述指标外还应当包括期末基金总资产、期末基金净资产、期末基金份额净值、基金总资产占基金净资产比例等，年度报告需说明实际可供分配金额与测算可供分配金额差异情况(如有);

(二)基础设施项目明细及相关运营情况;

(三)基础设施基金财务报告及基础设施项目财务状况、业绩表现、未来展望情况;

(四)基础设施项目现金流归集、管理、使用及变化情况，如单一客户占比较高的，应当说明该收入的公允性和稳定性;

(五)基础设施项目公司对外借入款项及使用情况，包括不符合本指引借款要求的情况说明;

(六)基础设施基金与资产支持证券管理人和托管人、外部管理机构等履职情况;

(七)基础设施基金与资产支持证券管理人、托管人及参与机构费用收取情况;

(八)报告期内购入或出售基础设施项目情况;

(九)关联关系、报告期内发生的关联交易及相关利益冲突防范措施;

(十)报告期内基础设施基金份额持有人结构变化情况，并说明关联方持有基础设施基金份额及变化情况;

(十一)可能影响投资者决策的其他重要信息。

基础设施基金季度报告披露内容可不包括前款第(三)(六)(九)(十)项，基础设施基金年度报告应当载有年度审计报告和评估报告。

基础设施基金应当充分披露与产品特征相关的重要信息。确不适用的常规基金信息披露事项，基础设施基金可不予披露，包括但不限于：每周基金资产净值和基金份额净值，半年度和年度最后一个交易日基金份额净值和基金份额累计净值，定期报告基金净值增长率及相关比较信息。

基金信息披露文件涉及评估报告相关事项的，应在显著位置特别声明相关评估结果不代表基础设施项目资产的真实市场价值，也不代表基础设施项目资产能够按照评估结果进行转让。

第三十七条 基金管理人应当按照法律法规、企业会计准则及中国证监会相关规定进行资产负债确认计量，编制基础设施基金中期与年度合并及单独财务报表，财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表及报表附注。

基金托管人复核基金信息披露文件时，应当加强对基金管理人资产确认计量过程的复核。会计师事务所所在年度审计中应当评价基金管理人和评估机构采用的评估方法和参数的合理性。

第三十八条 基础设施基金运作过程中，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定主动履行基础设施项目运营管理职责，包括：

(一)及时办理基础设施项目、印章证照、账册合同、账户管理权限交割等；

(二)建立账户和现金流管理机制，有效管理基础设施项目租赁、运营等产生的现金流，防止现金流流失、挪用等；

(三)建立印章管理、使用机制，妥善管理基础设施项目各种印章；

(四)为基础设施项目购买足够的财产保险和公众责任保险；

(五)制定及落实基础设施项目运营策略；

(六)签署并执行基础设施项目运营的相关协议；

(七)收取基础设施项目租赁、运营等产生的收益，追收欠缴款项等；

(八)执行日常运营服务，如安保、消防、通讯及紧急事故管理等；

(九)实施基础设施项目维修、改造等；

(十)基础设施项目档案归集管理等；

(十一)按照本指引要求聘请评估机构、审计机构进行评估与审计；

(十二)依法披露基础设施项目运营情况；

(十三)提供公共产品和服务的基础设施资产的运营管理，应符合国家有关监管要求，严格履行运营管理义务，保障公共利益；

(十四)建立相关机制防范外部管理机构的履约风险、基础设施项目经营风险、关联交易及利益冲突风险、利益输送和 内部人控制风险等基础设施项目运营过程中的风险;

(十五)按照基金合同约定和持有人利益优先的原则,专业审慎处置资产;

(十六)中国证监会规定的其他职责。

第三十九条 基金管理人可以设立专门的子公司承担基础

设施项目运营管理职责,也可以委托外部管理机构负责第三十八条第(四)至(九)项运营管理职责,其依法应当承担的责任不因委托而免除。

基金管理人委托外部管理机构运营管理基础设施项目的,应当自行派员负责基础设施项目公司财务管理。基金管理人与 外部管理机构应当签订基础设施项目运营管理服务协议,明确双方的权利义务、费用收取、外部管理机构考核安排、外部管 理机构解聘情形和程序、协议终止情形和程序等事项。

第四十条 外部管理机构应当按照《证券投资基金法》第九十七条规定经中国证监会备案,并持续符合下列要求:

(一)具有符合国家规定的不动产运营管理资质(如有);

(二)具备丰富的基础设施项目运营管理经验,配备充足 的具有基础设施项目运营经验的专业人员,其中具有 5 年以上基础设施项目运营经验的专业人员不少于 2 名;

(三)公司治理与财务状况良好;

(四)中国证监会规定的其他要求。 外部管理机构受委托从事基础设施项目运营管理的,不得泄露因职务便利获取的未公开信息,不得利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关交易活动。外部管理机构同时向其他机构提供基础设施项目运营管理服务的,应当采取充分、适当的措施避免可能出现的利益冲突。外部管理机构不得将受委托 运营管理基础设施的主要职责转委托给其他机构。

外部管理机构应当配合基金管理人等机构履行信息披露义务,确保提供的文件资料真实、准确、完整。

第四十一条 基金管理人应当对接受委托的外部管理机构 进行充分的尽职调查,确保其在专业资质(如有)、人员配备、 公司治理等方面符合法律法规要求,具备充分的履职能力。

基金管理人应当持续加强对外部管理机构履职情况的监督,至少每年对其履职情况进行评估,确保其勤勉尽责履行运营管理职责。基金管理人应当定期检查外部管理机构就其获委托从 事基础设施项目运营管理活动而保存的记录、合同等文件,检查频率不少于每半年 1 次。

委托事项终止后,基金管理人应当妥善保管基础设施项目 运营维护相关档案。

第四十二条 外部管理机构应当勤勉尽责、专业审慎运营管理基础设施项目，发生下列情形之一的，基金管理人应当解聘外部管理机构：

(一)外部管理机构因故意或重大过失给基础设施基金造成重大损失；

(二)外部管理机构依法解散、被依法撤销、被依法宣告破产或者出现重大违法违规行为；

(三)外部管理机构专业资质、人员配备等发生重大不利变化已无法继续履职。基金管理人应当在基金合同等法律文件中明确约定上述解聘外部管理机构的法定情形。除上述法定情形外，基金管理人解聘、更换外部管理机构的，应当提交基金份额持有人大会投票表决。与外部管理机构存在关联关系的基金份额持有人就解聘、更换外部管理机构事项无需回避表决，中国证监会认可的特殊情形除外。

第四十三条 基础设施基金原始权益人不得侵占、损害基础设施基金所持有的基础设施项目，并应当履行下列义务：

(一)配合基金管理人、基金托管人以及其他为基础设施基金提供服务的专业机构履行职责；

(二)确保基础设施项目真实、合法，确保向基金管理人等机构提供的文件资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

(三)依据法律法规、基金合同及相关协议约定及时移交基础设施项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；

(四)法律法规及相关协议约定的其他义务。

主要原始权益人及其控股股东、实际控制人应当承诺，提供的文件资料存在隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容等重大违法违规行为的，应当购回全部基金份额或基础设施项目权益。

第四十四条 基金托管人应当依照法律法规规定、基金合同和托管协议约定履行下列职责：

(一)安全保管基础设施基金财产、权属证书及相关文件；

(二)监督基础设施基金资金账户、基础设施项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向，确保符合法律法规规定和基金合同约定，保证基金资产在监督账户内封闭运行；

(三)监督、复核基金管理人按照法律法规规定和基金合同约定进行投资运作、收益分配、信息披露等；

(四)监督基金管理人为基础设施项目购买足够的保险；

(五)监督基础设施项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途；

(六)法律法规及中国证监会规定的其他职责。

第四十五条 基金管理人应当在基金合同中明确约定基金合同终止的情形。触发基金合同终止情形的，基金管理人应当按照法律法规规定和基金合同约定组织清算组对基金财产进行清算。基金清算涉及基础设施项目处置的，基金管理人应当遵循基金份额持有人利益优先的原则，按照法律法规规定进行资产处置，并尽快完成剩余财产的分配。资产处置期间，清算组应当按照法律法规规定和基金合同约定履行信息披露义务。

第四十六条 证券交易所应当比照公开发行证券要求建立基础设施资产支持证券挂牌及基金上市审查制度，制定基础设施基金份额发售、上市、交易、收购、信息披露、退市等具体业务规则，强化对相关参与主体的自律管理。

中国证券业协会按照自律规则对网下投资者进行注册，并实施自律管理；中国证券投资基金业协会对基础设施基金人员管理、项目尽职调查、信息披露等行为进行自律管理。

第四十七条 中国证监会及其派出机构对基金管理人、基金托管人、基础设施资产支持证券管理人、相关专业机构等从事基础设施基金运作活动进行定期或不定期检查，相关主体应当予以配合。

第四十八条 基金管理人、基金托管人、基础设施资产支持证券管理人及其从业人员等违反法律、行政法规及中国证监会规定的，中国证监会及相关派出机构可依法对其采取行政监管措施；依法应予行政处罚的，依照有关规定进行行政处罚；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关，追究刑事责任。

第四十九条 律师事务所、会计师事务所、评估机构、财务顾问、外部管理机构等专业机构及其从业人员违反本指引，并构成违反《证券法》《证券投资基金法》《证券公司监督管理条例》《律师事务所从事证券法律业务管理办法》《证券发行上市保荐业务管理办法》等规定的违法情形的，中国证监会及相关派出机构可依法采取责令改正、监管谈话、出具警示函、限制业务活动等行政监管措施，并按照相关法律法规的规定进行处罚。

第五十条 本指引相关用语的含义如下：

(一)基础设施基金是指基金通过特殊目的载体持有基础设施项目的整体架构。

(二)基础设施资产支持证券是指依据《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》等有关规定，以基础设施项目产生的现金流为偿付来源，以基础设施资产支持专项计划为载体，向投资者发行的代表基础设施财产或财产权益份额的有价证券。基础设施包括仓储物流，收费公路、机场港口等交通设施，水电气热等市政设施，污染治理、信息网络、产业园区等其他基础设施，不含住宅和商业地产。

(三)原始权益人是指基础设施基金持有的基础设施项目的原所有人。

(四)参与机构是指为基础设施基金提供专业服务的评估机构、会计师事务所、律师事务所、外部管理机构等专业机构。

(五)基金总资产与基金净资产均指合并报表层面的基金总资产与基金净资产。

(六)本指引第三十二条所述相关金额是指连续 12 个月内累计发生金额。

第五十一条 本指引自公布之日起施行。

附件 2：关于修改《全国中小企业股份转让系统复核实施细则》的公告

股转系统公告〔2020〕624号

为了完善市场自律监管救济安排，保障参与主体合法权益，全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称全国股转公司）对2019年6月14日发布的《全国中小企业股份转让系统复核实施细则》进行了修改，现予发布，修改内容自发布之日起施行。

本公告发布之日前，全国股转公司作出的有关决定，其复核申请期限按照原细则执行。

特此公告。

全国中小企业股份转让系统有限责任公司

2020年8月14日

全国中小企业股份转让系统复核实施细则

第一章 总则

第一条 为了规范全国中小企业股份转让系统（以下简称全国股转系统）自律管理工作，保护市场参与主体合法权益，根据《全国中小企业股份转让系统有限责任公司管理暂行办法》及《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》等相关规定，制定本细则。

第二条 全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称全国股转公司）设立全国中小企业股份转让系统复核委员会（以下简称复核委员会）。复核委员会的组成、职责与工作程序等，适用本细则。

申请人对全国股转公司作出的如下决定存在异议的，可以按照本细则规定申请复核：

- （一）强制终止申请挂牌公司股票挂牌审查或定向发行审查的决定；
- （二）强制挂牌公司股票终止挂牌的决定；
- （三）不予受理挂牌公司股票在精选层挂牌申请的决定，或者维持终止精选层挂牌审查决定的复审决定；
- （四）终止挂牌公司股票发行审查的决定；

(五) 挂牌公司的市场层级进入和调整的决定；

(六) 通报批评、公开谴责的决定；

(七) 认定申请挂牌公司、挂牌公司的董事、监事、高级管理人员不适合担任公司董事、监事、高级管理人员的决定；

(八) 限制、暂停、终止主办券商、证券服务机构从事相关业务的决定；

(九) 暂不受理主办券商、证券服务机构或其相关人员出具的文件的决定；

(十) 暂停解除挂牌公司的控股股东、实际控制人股票限售的决定；

(十一) 限制投资者证券账户交易的决定；

(十二) 全国股转系统业务规则规定的其他可以申请复核的决定。

第三条 复核委员会及其委员依照本细则规定，独立履行职责，不受任何机构和个人的干扰。

第四条 复核委员会通过复核委员会工作会议（以下简称复核会议）的形式履行职责。复核会议以会议方式进行审议，通过集体讨论，形成会议意见。

全国股转公司根据复核委员会的意见，作出复核决定。

第五条 复核决定为全国股转公司的终局裁决。

复核期间，全国股转公司作出的相关决定不停止执行，但有下列情形之一的除外：

(一) 挂牌公司市场层级调整的决定；

(二) 强制挂牌公司股票终止挂牌的决定；

(三) 全国股转公司认为需要停止执行的；

(四) 申请人申请停止执行，且全国股转公司认为其要求合理的；

(五) 全国股转公司规定的其他情形。

第六条 全国股转公司负责复核委员会的日常管理，为复核委员会及其委员履行职责提供必要的条件和便利，对复核委员会及其委员的工作进行监督。

第二章 复核委员会

第七条 复核委员会由 20 至 30 名委员组成，主要包括全国股转公司以外的专家和全国股转公司相关专业人员，由全国股转公司聘任。

复核委员会根据工作需要设主任委员、副主任委员。

全国股转公司可以对复核委员会委员人数和人员构成进行调整。

第八条 复核委员会委员应当符合下列条件：

- (一) 熟悉有关证券法律、行政法规和国家政策；
- (二) 熟悉证券相关业务和全国股转系统业务规则；
- (三) 在所从事领域内有良好声誉，未受过刑事、行政处罚和相关自律组织的纪律处分；
- (四) 坚持原则、公正廉洁、严格守法；
- (五) 全国股转公司规定的其他条件。

第九条 全国股转公司按照下列程序聘任复核委员会委员：

- (一) 全国股转公司内部遴选和提请相关单位推荐委员人选；
- (二) 将经审定的拟聘任委员名单在全国股转公司网站公示，公示期不少于 5 个交易日；
- (三) 公示期满后，接受聘任的委员签署履职相关承诺；
- (四) 对外公布正式聘任委员名单。

第十条 复核委员会委员每届任期 3 年，可以连任；复核委员会主任委员担任全国股转公司相关职务的，其任期可以与职务任期保持一致。

委员任期届满的，由全国股转公司予以续聘或者更换。

全国股转公司可以根据需要，调整委员每届任期年限和连续任职期限。

第十一条 复核委员会委员应当亲自出席会议，不得委托他人代为出席。委员应当遵守全国股转公司的保密要求。

复核委员会委员因回避、不可抗力、意外事件或者其他特殊情形不能亲自出席会议的，应当提前通知复核委员会秘书处。全国股转公司可根据情况对参会委员或会议安排等做相应调整。

第十二条 复核委员会委员有下列情形之一的，应当回避：

(一) 本人或者其近亲属近 2 年内担任过申请人或者其主办券商、保荐机构、承销商的董事、监事、高级管理人员；

(二) 本人或者其近亲属、复核委员会委员所在工作单位与申请人或者其主办券商、保荐机构、承销商存在股权关系，可能影响其公正履行职责；

(三) 本人或者其近亲属、复核委员会委员所在工作单位近 2 年内为申请人提供过推荐、保荐、承销、审计、评估、法律、咨询等服务，可能影响其公正履行职责；

(四) 本人或者其近亲属担任董事、监事、高级管理人员的公司与申请人有利害关系，经认定可能影响其公正履行职责；

(五) 本人与申请人存在近亲属关系或其他可能影响公正履职的密切关系；

(六) 复核会议召开前，与申请人及其他相关单位或者个人进行过接触，可能影响其公正履行职责；

(七) 全国股转公司认定的可能产生利害冲突或者复核委员会委员认为可能影响其公正履行职责的其他情形。

前款所称近亲属，包括复核委员会委员的配偶、父母、子女、兄弟姐妹、祖父母、外祖父母、孙子女、外孙子女。

第十三条 全国股转公司设立复核委员会秘书处，作为复核委员会的办事机构，负责处理下列具体事务：

(一) 接收申请人复核申请材料，对复核事项出具审核要点建议；

(二) 确认参会委员人选，做好会议通知；

(三) 向参会委员送交复核审核材料；

(四) 参加复核会议，制作会议记录；

(五) 根据复核会议意见制作复核决定书；

(六) 委员的遴选、聘任、管理及复核委员会日常服务工作；

(七) 复核委员会要求办理的其他事务。

第三章 复核程序

第十四条 申请人根据本细则第二条第二款第（一）（二）（三）（四）（五）项规定申请复核的，应当在收到有关决定或者全国股转公司公告有关决定之日（以在先者为准）起5个交易日内向全国股转公司提交申请。

申请人根据第一款外的规定申请复核的，应当在收到有关决定或者全国股转公司公告有关决定之日（以在先者为准）起15个交易日内向全国股转公司提交申请。

全国股转公司对于其他复核事项的申请复核期限另有规定的，从其规定。

第十五条 申请人申请复核的，应向全国股转公司复核委员会秘书处提交复核申请书，说明提请复核的事实、理由和要求。

复核申请书提交途径、方式及复核委员会秘书处联系方式在全国股转公司网站公布。

第十六条 复核申请材料包括下列文件：

- （一）申请人有效身份证明材料及联系方式；
- （二）复核事项有关决定书；
- （三）证明复核申请时间在复核期间内的材料；
- （四）复核申请书及相应证据材料；
- （五）全国股转公司规定的其他文件。

申请人及其主办券商或保荐机构等提交的复核申请材料中，存在虚假、误导性陈述或隐瞒重要事实的，全国股转公司将视情节轻重，对相关主体采取自律监管措施或实施纪律处分。

第十七条 全国股转公司收到复核申请材料后，在5个交易日内进行审查，作出是否受理的决定，并书面通知申请人。

申请人提交复核申请材料不完整的，经要求未能在5个交易日内补正相关材料的，全国股转公司不予受理其复核申请。

第十八条 申请人可以撤回复核申请，撤回复核申请的材料应当在复核会议召开前向秘书处提交。

申请人撤回复核申请后再次就相关决定提出复核申请的，全国股转公司不予受理。

第十九条 申请人认为复核委员会委员与复核事项存在直接利害关系，不适宜参加复核会议的，应在提出复核申请的同时提交书面回避申请，并说明理由。

经全国股转公司核实理由成立的，该委员应当回避，全国股转公司将回避情况及时告知申请人。

第二十条 秘书处在复核申请受理后至复核决定作出前，可以根据需要要求申请人在规定期限内补充提交相关证据或说明材料。申请人未在规定期限内提交补充证据的，视为放弃提交。

第二十一条 每次复核会议由 5 名委员参加。委员前期参与过复核事项有关决定的起草、审议程序的，不得参加本次复核会议。

第二十二条 复核会议召开前，参会委员不得私自与申请人进行接触，并遵守相关保密要求。

相关单位和个人，不得直接或者间接以不正当手段影响复核委员会委员的专业判断，或者以其他方式干扰复核委员会委员审议。

第二十三条 复核委员会委员认为确有必要的，可以要求复核申请人及其保荐机构、主办券商等列席复核会议、接受询问，并于复核会议召开 2 个交易日前提出。

第二十四条 复核会议按照下列程序进行：

- （一）会议主持人确认委员参会情况，宣读会议纪律，参会委员提交声明与承诺；
- （二）复核事项经办人员向参会委员报告有关情况；
- （三）参会委员对复核申请人及其保荐机构等进行询问（如有）；
- （四）参会委员对申请人复核申请理由是否成立逐一发表审议意见；
- （五）参会委员合议，以会议纪要形式明确复核委员会的审议意见；
- （六）参会委员在会议纪要上签字确认。

第二十五条 复核委员会对复核申请事项只进行一次审核。如发现存在尚待核实的重大事项或其他严重影响委员正确判断的情形，经会议合议，可以对该复核事项暂缓决议一次。

第二十六条 全国股转公司自受理复核申请后 30 个交易日内，根据复核委员会审议意见，对申请人复核申请作出决定。

复核会议认为复核申请理由成立的，全国股转公司撤销原针对申请人作出的决定。撤销原决定的，全国股转公司可以视情况作出新的决定，但不得以同一事实和理由作出与原决定相同或者基本相同的决定。

复核会议认为复核理由不成立的，全国股转公司维持原针对申请人作出的决定。

第二十七条 复核决定于决定作出后 5 个交易日内以邮寄或邮件方式送达申请人，并在全国股转公司网站公开。

第二十八条 复核期间因委员回避而调整会议日期的时间、发生重大事项影响复核工作的时间、要求申请人补充提交材料的时间，不计入全国股转公司作出有关决定的期限内。

第四章 附则

第二十九条 本细则由全国股转公司负责解释。

第三十条 本细则自发布之日起施行。

附件 3：全国中小企业股份转让系统关于废止部分业务规则的公告

股转系统公告〔2020〕656号

近期，全国中小企业股份转让系统有限责任公司对现有监管问答类文件进行了梳理。其中，《关于发布证券指数及挂牌公司非公开发行优先股证券编码规则的公告》《关于〈非上市公众公司监管问答——定向发行（二）〉适用有关问题的通知》《机构业务问答（一）——关于资产管理计划、契约型私募基金投资拟挂牌公司股权有关问题》《机构业务问答（二）——关于私募投资基金登记备案有关问题的解答》4件规则相关规范内容已不再适用，或者有关事宜已在其他业务规则中规定，现予以废止。

特此公告。

全国中小企业股份转让系统有限责任公司

2020年8月21日

附件 4：关于发布《全国中小企业股份转让系统股权激励和员工持股计划业务办理指南》的公告

股转系统公告〔2020〕654号

为规范挂牌公司实施股权激励与员工持股计划业务，保护投资者合法权益，全国中小企业股份转让系统有限责任公司制定了《全国中小企业股份转让系统股权激励和员工持股计划业务办理指南》，现予以发布，自发布之日起施行。

特此公告。

全国中小企业股份转让系统有限责任公司

2020年8月21日

全国中小企业股份转让系统股权激励和员工持股计划业务办理指南

为规范挂牌公司、主办券商等相关主体在全国中小企业股份转让系统（以下简称全国股转系统）办理股权激励和员工持股计划业务，根据《非上市公众公司监督管理办法》（以下简称《公众公司办法》）、《非上市公众公司监管指引第6号——股权激励和员工持股计划的监管要求（试行）》（以下简称《监管指引》）等相关规定，制定本指南。

一、股权激励

（一）股权激励计划的审议程序及首次信息披露要求

1. 董事会审议

挂牌公司董事会应当就股权激励计划草案等事项作出决议并披露，拟作为激励对象或与激励对象存在关联关系的董事应当回避表决。股权激励计划草案的内容应当符合《监管指引》的相关规定。

2. 公司内部公示并征求意见

挂牌公司应当在召开股东大会前，通过公司网站或者其他途径，将经董事会审议通过的激励名单向全体员工公示，公示期不少于10日。

3. 监事会、独立董事（如有）发表意见

挂牌公司监事会应当充分听取公示意见，在公示期满后对激励名单进行审核，同时就股权激励计划是否有利于挂牌公司持续发展，是否存在明显损害挂牌公司及全体股东利益的情形发表意见。挂牌公司应当及时披露监事会意见。

挂牌公司聘任独立董事的，独立董事应当在公示期满后对上述事项发表意见，挂牌公司应当及时披露独立董事意见。

4. 主办券商核查并发表意见

主办券商应当对股权激励计划草案和挂牌公司、激励对象是否符合《监管指引》及相关法律法规的规定，是否存在明显损害挂牌公司及全体股东利益的情形，挂牌公司是否已按规定履行信息披露义务以及董事会审议、公示、监事会和独立董事（如有）发表意见等程序的合法合规性进行核查，并不晚于股东大会召开时间 4 个交易日前披露核查意见。

5. 股东大会审议

挂牌公司股东大会应当就股权激励计划等事项作出决议并经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过，并及时披露股东大会决议，拟作为激励对象或与激励对象存在关联关系的股东应当回避表决。

（二）限制性股票的授予登记、解除限售与回购注销

1. 限制性股票授予登记

（1）审议程序及信息披露要求

股权激励计划规定有获授权益条件的，挂牌公司应当在授予条件成就后 5 个工作日内召开董事会审议激励对象获授事宜，并在披露董事会决议公告的同时披露限制性股票授予公告。挂牌公司监事会、独立董事（如有）及主办券商应当就授予条件是否成就发表意见，并与董事会决议公告同时披露。

股权激励计划未规定获授权益条件的，挂牌公司应当在披露审议股权激励计划的股东大会决议公告时，一并披露限制性股票授予公告。

股权激励计划规定不得成为激励对象的情形，不视为前述获授权益条件。

（2）授予登记业务办理

激励对象按照股权激励计划支付限制性股票价款后，挂牌公司应当在会计师事务所完成验资后的5个交易日内，通过主办券商向全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称全国股转公司）提交《限制性股票授予登记申请表》（附件1）及要求的其他文件。经全国股转公司审查确认后，挂牌公司应当在取得确认文件后的5个交易日内向中国证券登记结算有限公司北京分公司（以下简称中国结算）申请办理股票登记手续，并在完成股票登记后的2个交易日内披露限制性股票授予结果公告。

挂牌公司回购股票、股东自愿赠与的办理程序及相关信息披露要求应当符合法律、行政法规、中国证监会、全国股转公司及中国结算的相关规定。

2. 限制性股票解除限售

（1）审议程序及信息披露要求

在限制性股票解除限售的条件成就后，挂牌公司应当在5个交易日内召开董事会审议解除限售事宜，并在披露董事会决议公告的同时披露限制性股票解除限售条件成就公告。挂牌公司监事会、独立董事（如有）及主办券商应当就解除限售条件是否成就发表意见，并与董事会决议公告同时披露。

（2）解除限售业务办理

挂牌公司应当在董事会决议公告披露后5个交易日内，通过主办券商向全国股转公司提交《限制性股票解除限售申请表》（附件2）及要求的其他文件。经全国股转公司审查确认后，挂牌公司应当在取得确认文件后的5个交易日内向中国结算申请办理解除限售手续，并根据股票解除限售的相关规定披露限制性股票解除限售公告。

法律、行政法规、中国证监会及全国股转公司对相关股票限售安排另有规定的，挂牌公司应当按照相关规定办理。

3. 限制性股票回购注销

（1）审议程序及信息披露要求

出现股权激励计划规定的应当回购注销限制性股票情形的，挂牌公司应当召开董事会审议回购注销相关事宜。挂牌公司监事会、独立董事（如有）及主办券商应当就是否存在限制性股票应当回购注销的情形发表意见，并与董事会决议公告同时披露。

(2) 回购注销业务办理

挂牌公司回购注销限制性股票的办理程序及相关信息披露要求应当符合法律、行政法规、中国证监会、全国股转公司及中国结算关于股票回购的相关规定。

(3) 回购价格相关要求

挂牌公司回购限制性股票的价格不得高于授予价格(扣除因权益分派导致股本和股票价格变动的影响)加上银行同期存款利息之和。

(三) 股票期权的授予登记、行权与注销

1. 股票期权授予登记

(1) 审议程序及信息披露要求

股权激励计划规定有获授权益条件的,挂牌公司应当在授予条件成就后5个交易日内召开董事会审议激励对象获授事宜,并在披露董事会决议公告的同时披露股票期权授予公告。挂牌公司监事会、独立董事(如有)及主办券商应当就授予条件是否成就发表意见,并与董事会决议公告同时披露。

股权激励计划未规定获授权益条件的,挂牌公司应当在披露审议股权激励计划的股东大会决议公告的同时披露股票期权授予公告。

股权激励计划规定不得成为激励对象的情形,不视为前述获授权益条件。

(2) 授予登记业务办理

挂牌公司应当在授予公告披露后的5个交易日内通过主办券商向全国股转公司提交《股票期权授予登记申请表》(附件4)及要求的其他文件。经全国股转公司审查确认后,挂牌公司应当在取得确认文件后的5个交易日内向中国结算申请办理登记手续,并在完成股票期权登记后2个交易日内披露股票期权授予结果公告。

2. 股票期权行权

(1) 审议程序及信息披露要求

在股权激励计划规定的股票期权的行权条件得到满足后,挂牌公司应当在5个交易日内召开董事会审议激励对象行权事宜,并在披露董事会决议公告的同时披露股票期权行权公告。挂牌公司监事会、独立董事(如有)及主办券商应当就行权条件是否成就发表明确意见并与董事会决议公告同时披露。

（2）行权登记业务办理

激励对象按照股权激励计划支付行权价款后，挂牌公司应当在会计师事务所完成验资后的5个交易日内，通过主办券商向全国股转公司提交《股票期权行权申请表》（附件5）及要求的其他文件。经全国股转公司审查确认后，挂牌公司应当在取得确认文件后的5个交易日内向中国结算申请办理股票登记手续，并根据新增股份登记的相关规定披露股票期权行权结果公告。

挂牌公司回购股票、股东自愿赠与的办理程序及相关信息披露要求应当符合法律、行政法规、中国证监会、全国股转公司及中国结算的相关规定。

3. 股票期权注销

（1）审议程序及信息披露要求

出现股权激励计划规定的应当注销股票期权情形的，挂牌公司应当召开董事会审议相关事宜，并在披露董事会决议公告的同时披露股票期权注销公告。挂牌公司监事会、独立董事（如有）及主办券商应当就是否存在股票期权应当注销的情形发表意见，并与董事会决议公告同时披露。

（2）期权注销业务办理

挂牌公司应当在审议期权注销的董事会决议公告披露后5个交易日内，向全国股转公司提交《股票期权注销申请表》（附件6）及要求的其他文件。经全国股转公司审查确认后，挂牌公司应当在取得确认文件后的5个交易日内向中国结算申请办理期权注销手续，并在完成股票期权注销后的2个交易日内披露股票期权注销完成公告。

（四）股权激励计划的变更与调整

1. 董事会与股东大会审议

挂牌公司在股东大会审议通过股权激励计划之前对其进行变更的，变更事宜应当经董事会审议通过并披露。

挂牌公司对已通过股东大会审议的股权激励计划进行变更的，变更事宜应当经董事会、股东大会审议通过并披露。

挂牌公司应当在披露董事会决议公告的同时，对股权激励计划进行更正披露。

2. 监事会、独立董事（如有）发表意见

挂牌公司监事会应当就变更后的方案是否有利于挂牌公司持续发展，是否存在明显损害挂牌公司及全体股东利益的情形发表意见。挂牌公司应当在披露董事会决议公告的同时披露监事会意见。

挂牌公司聘任独立董事的，独立董事应当对上述事项发表意见，挂牌公司应当在披露董事会决议公告的同时披露独立董事意见。

3. 主办券商核查并发表意见

主办券商应当就变更后的方案是否符合《监管指引》及相关法律法规的规定，是否存在明显损害挂牌公司及全体股东利益的情形，挂牌公司是否已按规定履行信息披露义务以及董事会审议、监事会和独立董事（如有）发表意见等程序的合法合规性发表意见，并不晚于股东大会召开时间 4 个交易日前披露。

4. 除权除息情形下的处理

股权激励计划存续期内，因标的股票发生除权除息等原因，需要按照股权激励计划规定的方式对获授权益的行权数量、行权价格等要素进行调整的，应当在董事会审议通过后 2 个交易日内以临时公告的形式披露，无需提交股东大会审议。

（五）股权激励计划的终止

1. 审议程序

挂牌公司在股东大会审议前拟终止股权激励计划的，应当经董事会审议通过并披露。挂牌公司在股东大会审议通过股权激励计划后拟终止股权激励计划的，应当经董事会、股东大会审议通过并披露。

挂牌公司应当在披露董事会决议公告的同时披露终止实施股权激励计划的公告。

2. 主办券商核查并发表意见

主办券商应当就终止实施股权激励是否符合《监管指引》及相关法律法规的规定，是否存在明显损害挂牌公司及全体股东利益的情形发表意见，并与审议终止事宜的董事会决议公告同时披露。

3. 回购注销处理

挂牌公司终止实施股权激励计划后，应当根据有关法律、行政法规、中国证监会及全国股转公司关于股票回购的相关规定，办理授出权益的回购注销。

二、员工持股计划

（一）董事会审议

挂牌公司董事会应当就员工持股计划等事项作出决议并披露，拟参与员工持股计划或与参与员工存在关联关系的董事应当回避表决。员工持股计划草案的内容应当符合《监管指引》的相关规定。

（二）内部征求意见

挂牌公司应当在召开股东大会之前通过公司职工代表大会等方式就员工持股计划向公司员工征求意见。

（三）监事会及独立董事（如有）发表意见

挂牌公司监事会应当对拟参与对象进行核实，结合征求意见情况对员工持股计划是否有利于挂牌公司持续发展，是否存在明显损害挂牌公司及全体股东利益的情形，是否存在通过摊派、强行分配等方式强制员工参与员工持股计划的情形，拟参与对象是否符合员工持股计划规定的参与条件等事项发表意见。挂牌公司应当及时披露监事会意见。

挂牌公司聘任独立董事的，独立董事应当结合征求意见情况对上述事项发表意见，挂牌公司应当及时披露独立董事意见。

（四）主办券商核查并出具意见

主办券商应当对员工持股计划是否符合《监管指引》及相关法律法规的规定，是否存在明显损害挂牌公司及全体股东利益的情形，挂牌公司是否已按规定履行信息披露义务以及董事会审议、征求意见、监事会和独立董事（如有）发表意见等程序的合法合规性进行核查，并不晚于股东大会召开时间4个交易日前披露核查意见。

（五）股东大会审议

挂牌公司股东大会应当就员工持股计划等事项作出决议并披露，拟参与员工持股计划或与参与员工存在关联关系的股东应当回避表决。

（六）不同股票来源的业务办理要求

员工持股计划应当按照中国结算的相关规定开立证券账户，并按照下列要求取得挂牌公司股票：

1. 以回购股票作为来源

以回购股票作为员工持股计划股票来源的，其回购业务办理程序及信息披露应当符合法律、行政法规、中国证监会、全国股转公司及中国结算关于股票回购的相关规定。

挂牌公司应当在股东大会审议通过设立员工持股计划后及时向全国股转公司提交《员工持股计划股票划转确认申请表》（附件7）及要求的其他文件。经全国股转公司审查确认后，挂牌公司应当在取得确认文件后的5个交易日内向中国结算申请办理划转手续，并在过户完成后的2个交易日内披露员工持股计划股票过户登记完成公告。

2. 通过全国股转系统购买股票作为来源

通过做市、集合竞价、连续竞价、大宗交易、特定事项协议转让等方式购买股票作为员工持股计划股票来源的，挂牌公司应当每月月末汇总披露一次购买进展公告，公告内容应当包括购买股票的时间、数量、价格、方式等情况。

挂牌公司应当在员工持股计划完成全部股票购买后的2个交易日内披露员工持股计划股票购买完成公告。

3. 以股票发行作为来源

以股票发行作为员工持股计划股票来源的，其办理程序及信息披露应当符合法律、行政法规、中国证监会及全国股转公司的相关规定。

4. 以股东自愿赠与作为来源

以股东自愿赠与作为员工持股计划股票来源的，挂牌公司应当在相关赠与合同生效后的5个交易日内，通过主办券商向全国股转公司提交《员工持股计划股票划转确认申请表》（附件7）及要求的其他文件。经全国股转公司审查确认后，挂牌公司应当在取得确认文件后的5个交易日内向中国结算申请办理相关手续，并在过户完成后的2个交易日内披露员工持股计划股票过户登记完成公告。股东自愿赠与的股票应当为其所持无权利限制的无限售条件的流通股。

(七) 限售业务办理

员工持股计划约定有限售安排，或者法律、行政法规、中国证监会及全国股转公司对相关股票限售安排另有规定的，挂牌公司应当按照相关规定办理。