



TAHOTA LAW FIRM

**金融行业
法律信息简报**

2020 年 第 079 期

主办：泰和泰律师事务所

编辑：向飞 朱晓莉 杨苏芮 李敏 邓练 倪娜娜 张婧

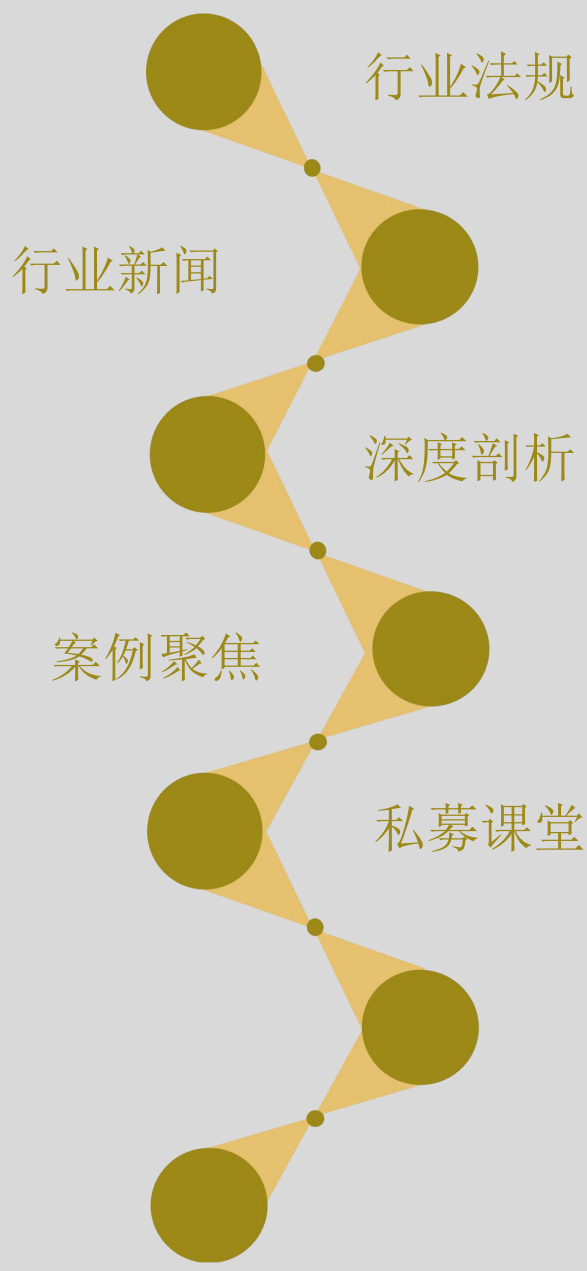
免责声明

泰和泰金融行业法律简讯仅作为参考资讯，泰和泰并不为信息来源的准确性作出任何保证或担保。不应视为简报阅读者与泰和泰构成律师客户关系或泰和泰就特定事项提供了法律意见，简报阅读者不应以简报的任何信息作为采取行动或不行动的依据。简报阅读者如需具有法律效力的意见，应向专业律师咨询。

This Briefing and related materials were collected and collated by Tahota Law Firm for reference only. Tahota Law Firm makes no guarantees or warranties of any kind, expressed or implied, regarding the accuracy and reliability of information sources. The fact of reading this Briefing only shall not be construed that the readers and Tahota Law Firm have established customer relationship, nor shall be deemed that Tahota Law Firm has provided legal advice on specific issue to the readers. Readers of this Briefing shall not take any content herein as the basis of their own action or inaction. If legal advice is required, the readers shall resort to professional lawyers for consultancy service.



目录 CONTENTS



➤ 行业法规（摘选）

发文单位	文号	名称	要点
中国证券监督管理委员会	中国证券监督管理委员会公告（2020）23号	《公开募集证券投资基金投资全国中小企业股份转让系统挂牌股票指引》	✓ 颁布：2020年04月17日 ✓ 生效：2020年04月17日 ✓ 要点：《指引》明确管理人要求和可参与投资的基金类型。要求基金管理人应具备相应投研能力，配备充足的投研人员。可参与投资的基金类型为股票基金、混合基金及中国证监会认定的其他基金；严格防控风险。规定基金的投资范围仅限于精选层股票。要求基金管理人在机构内控、产品设计、投资限制、申赎管理、流动性风险管理工具、估值披露等方面加强流动性风险管理，采用公允估值方法估值并依照我会规定在法定情形下启用侧袋机制等。
中国证券监督管理委员会	/	《关于创业板改革并试点注册制实施前后相关行政许可事项过渡期安排的通知》	✓ 颁布：2020年04月27日 ✓ 生效：2020年04月27日 ✓ 要点：自本通知发布之日起，中国证监会停止接收首次公开发行股票并在创业板上市申请，继续接收创业板上市公司再融资和并购重组申请。同时，创业板试点注册制实施之日起，中国证监会终止尚未经发审委、并购重组委审核通过的创业板在审企业首次公开发行股票、再融资、并购重组的审核，并将相关在审企业的审核顺序和审核资料转深交所，对于已接收尚未完成受理的创业板上市公司再融资、并购重组申请不再受理。创业板试点注册制实施之日起10个工作日后，深交所开始受理其他企业的首次公开发行股票、再融资、并购重组申请。
中国证券监督管理委员会	中国证券监督管理委员会	《公开募集证券投资基金投	✓ 颁布：2020年04月17日 ✓ 生效：2020年04月17日

委员会	会公告 (2020) 23 号	资全国中小 企业股份转让 系统挂牌股票 指引》	✓ 要点:《指引》主要作出如下安排:一是明确管理人要求和可参与投资的基金类型。要求基金管理人应具备相应投研能力,配备充足的投研人员。可参与投资的基金类型为股票基金、混合基金及中国证监会认定的其他基金。二是严格防控风险。规定基金的投资范围仅限于精选层股票。要求基金管理人在机构内控、产品设计、投资限制、申赎管理、流动性风险管理工具、估值披露等方面加强流动性风险管理,采用公允估值方法估值并依照我会规定在法定情形下启用侧袋机制。
中国银行 保险监督 管理委员 会	银保监会令 2020 年第 5 号	《保险资产管 理产品管理暂 行办法》	✓ 颁布:2020 年 03 月 18 日 ✓ 生效:2020 年 05 月 01 日 ✓ 要点:《办法》共八章六十六条,明确产品定位和形式。保险资管产品定位为私募产品,面向合格投资者非公开发行,产品形式包括债权投资计划、股权投资计划和组合类保险资管产品等;《办法》还明确产品发行机制,推进债权投资计划和股权投资计划注册发行、组合类保险资管产品登记发行,取消首单组合类保险资管产品核准要求。同时,对注册机构和登记机构提出明确要求,落实责任,强化事中事后监管等。
中国证券 业协会	中国证券监 督管理委员 会公告 (2020) 26 号	《关于创新试 点红筹企业在 境内上市相关 安排的公告》	✓ 颁布:2020 年 04 月 30 日 ✓ 实施:2020 年 03 月 31 日 ✓ 要点:根据公告,已境外上市红筹企业的市值要求调整为符合下列标准之一:(一)市值不低于 2000 亿元人民币;(二)市值 200 亿元人民币以上,且拥有自主研发、国际领先技术,科技创新能力较强,同行业竞争中处于相对优势地位。公告指出,存在协议控制架构的红筹企业申请发行股票,中国证监会受理相关申请后,将

			征求红筹企业境内实体实际从事业务的国务院行业主管部门和国家发展改革委、商务部意见,依法依规处理。
上海证券交易所	上证发 (2020) 24 号	《关于支持做好公司债券及资产支持证券 2019 年年度报告披露工作的通知》	✓ 颁布: 2020 年 04 月 09 日 ✓ 实施: 2020 年 04 月 09 日 ✓ 要点: 两《通知》明确, 公司债券、企业债券发行人及资产支持专项计划管理人、托管人应依法依规履行信息披露义务, 尽可能于 2020 年 4 月 30 日前披露 2019 年年度报告。信息披露义务人因自身或审计机构受疫情影响无法完成审计工作, 客观上不能按期披露 2019 年年度报告的, 应当于 2020 年 4 月 30 日前发布年度报告延期披露的临时报告, 据实说明延期披露的具体原因等, 并就是否存在影响相关证券偿付的有关情形进行充分风险揭示。信息披露义务人发布年报延期公告后, 应当尽快披露 2019 年年度报告, 披露时间原则上不晚于 2020 年 6 月 30 日。
深圳证券交易所	深证上 (2020) 280 号	《关于支持做好债券及资产支持证券 2019 年年度报告等相关公告披露工作的通知》	
中国证券登记结算有限责任公司	\	《关于发布〈证券质押登记业务实施细则 (2020 年修订版)〉的通知》	✓ 颁布: 2020 年 04 月 03 日 ✓ 生效: 2020 年 04 月 03 日 ✓ 要点: 本次对《实施细则》作了如下修订: 一是优化质押相关业务规则衔接, 在《实施细则》中补充了对于证券质押登记状态调整业务、质押证券处置过户业务办理的原则性要求; 二是落实私募资管新规的有关规定, 针对“质押证券登记在证券期货经营机构单一资产管理计划专用证券账户中”的新变化进行适应性修订; 三是根据不同质押业务类型, 进一步明确质押登记要素采集的规范和标准, 强调业务申请人如实申报质押登记要素的主体责任; 四是结合实际情况, 会同证券交易场所进一步规范和统一质押证券违约处置过户业务。

中国证券 登记结算 有限公司	中国结算发 字 (2020) 111 号	《关于政府债券基金产品开展质押式回购有关事项的通知》	✓ 颁布：2020 年 04 月 24 日 ✓ 生效：2020 年 04 月 24 日 ✓ 要点：《通知》明确，政府债券基金产品申请作为回购质押品开展回购，应当符合以下条件：投资标的为证券交易所上市交易的国债、地方政府债；在基金投资运作中，不以基金组合持有的债券开展回购融资交易；基金资产净值不低于 5 亿元人民币。
深圳证券 交易所	深证上 (2020) 343 号	《关于发布〈深圳证券交易所创业板投资者适当性管理实施办法（2020 年修订）〉的通知》	✓ 颁布：2020 年 04 月 27 日 ✓ 实施：2020 年 04 月 28 日 ✓ 要点：《实施办法》修订 11 条，新增 5 条，删除 6 条，修订后共计 17 条。增设创业板个人投资者准入门槛等相关要求，衔接上位法适当性管理要求，明确创业板适当性管理的适用范围，梳理整合相关规则，完善制度体系，调整已不再适用的投资者交易行为管理等内容，修订《风险揭示书必备条款》并作为规则附件。
全国中小 企业股份 转让系统 有限责任 公司	股转系统公 告 (2020) 264 号	《关于做好挂牌公司等 2019 年年度报告审计与披露工作有关事项的通知》	✓ 颁布：2020 年 04 月 08 日 ✓ 生效：2020 年 04 月 08 日 ✓ 要点：《通知》明确指出，对于受疫情影响客观上不能在 4 月 30 日前披露经审计年报的挂牌公司，允许其延期披露，但原则上不晚于 6 月 30 日。挂牌公司拟延期披露 2019 年经审计年度报告的，应及时披露临时公告，据实说明不能按期披露是否确系受疫情影响，并进行充分的风险揭示。主办券商及负责审计的会计师事务所应履职尽责、实事求是，就挂牌公司说明的情况出具专项意见，与挂牌公司临时公告一并披露。上述文件原则上应在 4 月 20 日前发布，确有困难的可适当延后，但最迟不晚于 4 月 30 日。

全国中小企业股份转让系统有限责任公司	股转系统公告(2020)272号	《关于2020年市场分层定期调整相关工作的安排的通知》	✓ 颁布：2020年04月10日 ✓ 生效：2020年04月10日 ✓ 要点：《通知》明确了今年定期调整的时间安排。经初步判断符合创新层进入条件和触发创新层定期降层情形的公司名单，分别自4月30日、5月31日和6月30日起分三批发送。《通知》同时框定了今年定期调整的企业范围，三批实施分别针对2020年4月30日前、5月31日前和6月30日前已披露经审计的2019年年报的挂牌公司，每家公司只在一个批次进行调层。
全国中小企业股份转让系统有限责任公司	股转系统公告(2020)402号	《关于发布〈全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层调整业务指南〉的公告》	✓ 颁布：2020年04月30日 ✓ 生效：2020年04月30日 ✓ 要点：为统筹做好新冠肺炎疫情防控与市场分层定期调整工作，2020年市场分层定期调整实行“一次调整，分批实施”，第一批申请进入创新层的挂牌公司董事会秘书可以暂未取得任职资格；挂牌公司应在提交申请前完成聘任程序，并承诺自2020年首期董事会秘书资格考试举行起的3个月内其董事会秘书具备任职资格。第二批和第三批调整涉及的董事会秘书资格有关安排，在相应各批实施前另行通知。

➤ 行业新闻（摘要）

银保监会：拟取消外资金融机构入股信托公司总资产要求

4月14日，银保监会就《信托公司行政许可事项实施办法》公开征求意见，拟取消外资金融机构入股信托公司10亿美元总资产要求。《征求意见稿》共计7章77条，修订重点围绕以下四个方面：一是进一步规范明确信托公司行政许可准入标准，强化与其他监管政策和指导意见等有效衔接。二是落实进一步对外开放政策，取消外资金融机构入股信托公司10亿美元总资产要求。三是持续深化“放管服”改革，进一步推进简政放权，优化许可程序，简化申请材料。四是强化监管导向，匹配行业发展实际，鼓励信托公司开展本源业务，引导信托公司完善公司治理，助推信托业转型发展。

科创板非公开转让制度出炉 发挥“试验田”真正作用

近日，上交所发布《上交所科创板上市公司股东以非公开转让和配售方式减持股份实施细则（征求意见稿）》（简称《实施细则》），并向市场公开征求意见。从科创板持续监管端口其他制度来看，如信息披露、股权激励等，均是在原有框架体系内的完善和调整，但此次非公开转让制度并非基于原有设计上的一次改造，不再纠结于是否继续通过控制减持规模和节奏对减持进行放松和收紧，而是跳出以往窠臼，改变了以竞价交易为主的单一减持路径，创设了一条由市场化博弈为主的新道路，是对A股减持制度改革的大胆探索和尝试。

证监会：持续加强资本市场法治建设

证监会4月17日公布了2019年法治政府建设情况。2019年，证监会紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务，持续加强资本市场法治建设，推进依法行政各项工作，取得了新的进步。2020年，证监会将进一步夯实资本市场基础法律制度，严格执行修订后的《证券法》，继续推进《刑法》修改和《期货法》制定工作，努力建成基础制度更加扎实、规则体系更加完善的证券期货监管法律制度。

中基协 2020 年会费减免计划：惠及 815 家机构，减免约 3000 万元

4 月 28 日晚，中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）表示，为积极响应国务院减税降费号召，切实减轻会员负担，降低会员生产经营成本，协会研究制定 2020 年会费减免计划：包含减免受疫情影响严重的湖北省内全部会员机构（注册地或办公地其中一项在湖北的机构）2020 年年会费等。减免计划共惠及 815 家会员机构，减免会费总额约为 3000 万元。

外管局：优化外汇管理 支持涉外业务发展

4 月 14 日，国家外汇管理局发布《关于优化外汇管理支持涉外业务发展的通知》（汇发〔2020〕8 号，下称《通知》），简化外汇业务办理流程，优化外汇业务服务，提升跨境贸易投资便利化水平。《通知》明确优化外汇业务管理，在全国推广资本项目收入支付便利化改革，取消特殊退汇业务登记，简化部分资本项目业务登记管理，放宽具有出口背景的国内外汇贷款购汇偿还；同时要完善外汇业务服务，便利外汇业务使用电子单证，优化银行跨境电商外汇结算，放宽业务审核签注手续，支持银行创新金融服务。

超重磅！创业板改革方案来了！

2020 年 4 月 27 日，中央全面深化改革委员会第十三次会议审议通过了《创业板改革并试点注册制总体实施方案》（简称《总体方案》）。会议指出，推进创业板改革并试点注册制，是深化资本市场改革、完善资本市场基础制度、提升资本市场功能的重要安排。要着眼于打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，推进发行、上市、信息披露、交易、退市等基础性制度改革，坚持创业板和其他板块错位发展，找准各自定位，办出各自特色，推动形成各有侧重、相互补充的适度竞争格局。为贯彻落实《总体方案》，当日晚间，中国证监会就《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等四项规章制度向社会公开征求意见。

两部门：鼓励发展供应链金融 推动产业数字化转型

日前，国家发改委、中央网信办印发《关于推进“上云用数赋智”行动培育新经济发展实施方案》，（下称《方案》），大力培育数字经济新业态，深入推进企业数字化转型。《方案》明确，为实现打造数字化企业、构建数字化产业链等发展目标，近期工作举措主要围绕服务、创新、机制等方面展开。《方案》要求强化数字化转型金融供给，鼓励发展供应链金融。结合数字经济创新发展试验区建设，探索完善产融信息对接工作机制，丰富重点企业和项目的融资信息对接目录，鼓励产业链龙头企业联合金融机构建设产融合作平台，创新面向上下游企业的信用贷款、融资租赁、质押担保、“上云”保险等金融服务，促进产业和金融协调发展、互利共赢。

利好！国常会决定延续多项税收优惠政策

4月7日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，决定延续实施普惠金融和小额贷款公司部分税收支持政策、推出增设跨境电子商务综合试验区等。会议决定，将部分已到期的税收优惠政策延长到2023年底。包括：对金融机构向小微企业、个体工商户、农户发放100万元及以下贷款的利息收入免征增值税；对向农户发放10万元及以下贷款的利息收入、为种养殖业提供保险业务的保费收入，按90%计入所得税应纳税所得额；对小贷公司10万元及以下农户贷款的利息收入免征增值税，并按90%计入企业所得税应纳税所得额，对其按年末贷款余额1%计提的贷款损失准备金，准予所得税税前扣除。会议决定，再新设46个跨境电商综合试验区，同时实行对综试区内跨境电商零售出口货物按规定免征增值税和消费税、企业所得税核定征收等支持政策。

《基金经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》的解读

作者 倪娜娜

2020年3月12日，中基协发布了《基金经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》（以下简称“《实施细则》”），《实施细则》是协会结合基金经营机构廉洁从业的具体风险点，在《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》的基础上进行的细化和补充。以下将从《实施细则》内控要求、业务要求以及《实施细则》所涉的有关的责任划分和承担进行介绍：

一、内控要求

（一）制度建设

在协会之前发布的《私募投资基金管理人内部控制指引》中，并没有专门提及对《廉洁从业制度》的要求，而这一次的《实施细则》则对此进行了补充。一是要求在重要制度中以专门章节明确廉洁从业要求，二是要建立人员责任明确，涵盖事前防范、事中管控和事后追责的机制的廉洁从业内控制度。机构应当注意，及时地对制度的相关内容进行补充。

（二）人事管理

《实施细则》明确要求需要将廉洁从业情况纳入人力资源管理体系。具体到实际操作中，经营机构应当从招聘、考核、离职三个层面来落实：招聘层面，机构在招聘初始即应当要求应聘者将是否曾因违反廉洁从业义务受到处罚作为一项必要信息进行披露，并明确表明如招聘者隐瞒此项信息机构有权解除劳动合同，同时要求应聘者签署《廉洁承诺书》；考核层面，机构可将廉洁从业作为绩效考核和职级考核的一项指标，并将此明确写进公司的人事制度，在制度中应尽量通过列举加兜底的方式明确违反廉洁从业的行为，以避免届时在行为性质的认定上产生争议；劳动关系解除层面，公司应当在规章制度或者合同中明确表明“员工违反廉洁从业行为规范”将视为严重违反公司的规章制度，公司有权据此解除劳动合同。

（三）财务管理

机构的财务管理制度是协会区分合理营销活动与谋取或输送不正当利益行为的重要依据，因此制度的制定对机构有着重大的影响。财务管理分为业务支出和营销费用两

个方面。

1. 业务支出

重点在于杜绝账外账等不规范行为，避免正当的对外支付行为被视作不正当的利益输送行为。机构应当注意对第三方机构或者个人资金支付的管理。对于对公支出，可以通过控制资金、合同及发票三流一致的方式确保费用支出的流程真实完整，对于较大额支出，尤其是资本性支出，建议机构会同相关部门进行可行性、收益性论证；对于个人报销，应当在细化业务项目的预算管理的基础上，要求个人结合具体业务项目进行报销，做到每一笔业务支出有据可依。

2. 营销费用

协会在最终的正式稿中专门加入了第八条第二项关于营销制度的条款，足见营销费用与廉洁从业之间的敏感性。《实施细则》要求基金经营机构制定合理完善的公司营销制度，明确可列入营销费用的具体事项、内容、标准、额度等，并对公司营销制度和标准定期予以评估和审查。建议机构对各项营销支出，尤其是业务招待费、会议费等设立一定的限额，同时对于较大额的业务支出应当注意留痕，比如大型会议的照片、视频等。但是在此基础上公司也需要在规定中留出一定的敞口，确保意料之外的费用支付也有据可依。

（四）宣传辅导

辅导宣传的对象包括内部工作人员以及股东、客户等相关方两类。机构在宣传辅导过程中应注意留痕，留痕的内容包括但不限于内部培训的签到名单、会议记录、拍摄的培训照片；向外部人员发放的廉洁从业宣传单、以及廉洁从业告知承诺书等。

（五）内部检查

《实施细则》要求机构指定专门部门定期或不定期对监督机构及工作人员的廉洁情况进行检查。该部门应由风控部门担任，从职能上，风控部门本身即应对整个机构的风险状况的把控，廉洁从业的风险也应包含其中；从专业上，风控部门是机构中最熟悉监管规则的部门，有利于后续事项的处理。

（六）报告制度

《实施细则》要求报告的事项包含三类，包括：违反《实施细节》且被机构内部追责的；机构发现协会人员违反廉洁规定的；因为违反廉洁从业被采取相关行政、司法措施的。针对第一项，《征求意见稿》中仅规定了“违反《实施细节》”并无“且被机构内部追责”的要求，正式稿缩小了上报范围，也给了机构更多的自主权。但机构应当注

意，这种自主权是非常有限的，出于谨慎的考量，建议公司从严把控，对于违反细则的人员都一律上报，一方面规避机构责任，另一方面也向机构员工敲警钟，机构不会成为违规违法行为的避风港。

二、业务红线

《实施细则》以机构的信义义务为出发点，围绕基金行业募、投、管、退等主要业务，详细梳理了各流程中关键的廉洁从业风险点，划定了基金经营机构及其工作人员的廉洁从业底线，并针对基金募集、投资交易、运作管理、商业合作等业务活动领域提出具体的廉洁从业要求，具体包括基金募集业务红线；投资交易业务红线；托管机构业务红线；登记核算业务红线；服务机构业务红线；禁止干扰监管红线；业务相关活动红线。

《实施细则》在第十三条到第十九条以不完全列举的方式，对以上七项业务的廉洁要求进行了细化。针对“其他输送或者谋取不正当利益的行为”这样一个兜底条款，为协会认定“利益输送”留下了极大解释空间。由此表明，“利益输送”的内涵和外延确实难以界定，仍需具体问题具体分析。作为机构或从业人员，在实际从业中，判断行为是否属于“输送或者谋取不正当利益的行为”仍应追本溯源，回到“信义义务”的角度评判某项行为是否违背了忠实、勤勉尽责的义务。

三、责任划分及承担

划分工作人员个人责任和机构管控责任范围、明确责任承担的主体，是本次《实施细则》起草的重要思路之一：

（一）职责划分

1. 机构职责

《实施细则》第四条要求机构完成廉洁从业的制度设计，制定事前、适中管控机制和事后追责机制，明确人员责任，并且保留底稿，即制度和操作留痕。

2. 董、监事会职责

《实施细则》第五条提及了董监事会的相关责任。董事会的责任包括：听取违规行为报告并督促改进；将廉洁从业纳入高管任命范围；评估高管违规责任及问责处理；其他事项。监事会或监事则主要是对董事、高管的廉洁从业情况进行监督。本条的表述只提及了董事会，由此延伸出的问题上，如机构为有限合伙企业，不存在董事、监事概念之时，第五条所述的董、监事会责任由应当如何承担。

本文认为，前述问题应从机构职能入手来，有限合伙中和公司董事会职能最接近的是执行事务合伙人，二者都对机构运营、人事任免掌握一定的主导权，因此有限合伙中的该

等职能应由执行事务合伙人承担。鉴于有限合伙制企业并不存在监事会，也不存在和监事会类似的机构，无论是执行事务合伙人还是合伙人大会都与“监事会”的权责相去甚远，因此是有限合伙中不存在承担“监事会”责任的机构。

3. 高管及工作人员职责

高级管理人员负责落实廉洁从业的管理目标，主要负责人是落实廉洁运营管理责任的第一责任人，廉洁管理职责包括：倡导廉洁从业文化和理念；确保从业人员履职独立性；落实廉洁从业管理有效性；积极自查及时整改；其他廉洁从业管理责任。部门、子公司或分支机构的负责人的职责为落实管理的部门、分支机构、子公司的廉洁管理职责；每个工作人员则是遵纪守法，严格自律。简而言之，负责人落实对所管理的机构的廉洁管理职责，员工进行自我廉洁管理。

（二）责任承担

责任和职责对应，《实施细则》的责任承担规定在第二十一条，简而言之：工作人员：自己行为自己责任；机构和机构负责人、高管、监事：自己行为自己责任，他人行为管理责任。此种责任承担方式无疑会成为机构及高管的紧箍咒，从反向激励的角度督促机构和负责人履行廉洁行为管理职责，机构和机构负责人应对《实施细则》中规定的各项职责烂熟于胸、积极落实，从而避免因其他主体行为被“连坐”。

四、应对措施

结合以上分析，针对此次《实施细则》机构应对做出以下应对：

（一）完善制度设计

制定专项《廉洁从业内部控制制度》，制度中应当明确机构内部专门负责廉洁从业管理、督查的业务部门或人员，建立廉洁督查异常情况的报告响应机制等；明确划分公司各部门机构的廉洁从业职责；同时要求从业人员签署廉洁从业《承诺函》；完善《人力资源管理制度》，将人员廉洁从业嵌入公司聘用、考核等整个人事管理制度之中；完善《财务管理相关制度》《公司营销制度》，明确费用支出的内部决策流程和具体标准，尤其注意对营销费用的具体事项、内容、标准、额度进行规定；其他与廉洁从业有关的文本，包括新增廉洁从业相关条款的劳动合同、廉洁从业承诺函、廉洁从业情况告知书等，用于配套以上制度。

（二）开展培训及自查

针对公司内部从业人员开展廉洁从业主题培训和定期及不定期的内部廉洁从业自查工作，帮助公司员工了解廉洁从业的行为规范以及违反行为规范的后果；另外也需针对股东、投资者进行廉洁规则宣传辅导，并在培训之后要求股东、投资者签署《情况告知书》。

（三）注意留存底稿

留存底稿的内容是公司制定的制度实际落实的细节展现，形式不限。在目前机构和机构负责人对自身负有管理责任的其他主体的行为负责，底稿届时将会成为机构和机构负责人“自证清白”的重要证据，且《实施细则》第四条明确要求公司对廉洁从业风险防控工作保留相关底稿，因此机构及管理人员都应当有制度落实或活动记录的留痕意识。

五、结语

《实施细则》的发布应当引起私募行业机构及从业人员的高度重视，它代表着协会对违反廉洁从业行为零容忍的态度，其中的具体义务内容和制度规则应严格执行不能流于形式，否则一旦产生处罚后果对机构或从业人员来说都会是一个严重的打击。

廉洁从业、合规运作，既是机构也是各位从业人员的生命线！

如何确保流动性支持承诺的实现

——（2014）朝民（商）初字第 27934 号

作者：倪娜娜

【裁判要点】

不同的流动资金支持承诺表述会在法律上产生诸如债务担保、债务承担、债务代偿及“承诺函”的不同效果。流动资金支持承诺中承诺方承诺提供贷款的授信额度不等同于约定提供贷款，在提供授信额度后，仍需与承诺方就每笔流动性支持资金另行签订贷款合同，方能要求承诺方提供贷款。提供授信额度的流动性支持承诺仅代表承诺方提供资金的可能，并不具有强制约束力。

【案例回顾】

2011 年 9 月 2 日，上海超日太阳能科技股份有限公司（以下简称“超日公司”）作为甲方与中信建投证券股份有限公司签订公司（时名中信建投证券有限责任公司，于 2011 年 9 月 28 日更为现名）债券受托管理协议，约定甲方聘任乙方为 11 超日债的受托管理人，并明确了受托管理人的权利、职责和义务。

偿债应急保障方案条款中规定偿债应急保障方案条款规定：（1）专项偿债流动资金支持协议。即发行人与广发银行和中信银行针对本期债券发行签订了共计 8 亿元的银行流动性贷款支持协议，以保障本期公司债券本息的偿付，银行授信额度截至 2011 年 6 月 30 日，已达 26.5 亿元，尚余可用 6.87 亿元，一旦受本次债券兑付影响遇到突发性经营周转问题，超日公司所需周转资金可通过银行信贷资金予以解决。超日公司与两行协议的主要条款是，广发银行上海分行、中信银行杭州分行分别承诺当超日公司对本期债券付息和本金兑付发生临时资金流动性不足时，在 11 超日债每次付息和本金兑付首日前 10 个工作日给予超日公司合计不超过 3 亿元、5 亿元的流动性支持贷款；超日公司在债券付息和本金兑付发生临时性资金流动性不足时，应在付息和本金兑付首日前 45 个工作日通知两行；超日公司与广发银行上海分行应就每笔流动性支持协议另行签订贷款合同，在债券到期前，应每年提供相应的材料供该行授信审核。（2）应收账款卖断方式。2010 年，超日公司与中信保公司签订了《短期出口信用保险》合同，中信保公司给予超日公司 2 亿美元的出口信用保险额度，超日公司

已与中信保公司签订 1 亿美元的保单，被保险人包括超日公司以及子公司超日贸易公司。根据保单规定，客户破产、无力偿付债务和拖欠风险所致损失的赔偿比例为 90%，故若出现流动性紧张局面，超日公司将利用中信保公司的保险，将应收帐卖断给银行，快速回款。截至 2011 年 6 月 30 日，超日公司应收帐账面价值 211499.64 万元，若本期债券到期时资金不足，超日公司可以通过向银行等机构卖断应收账款的方式，筹集资金偿还本期债券本息。

【法院判决】

一审判决：北京市朝阳区人民法院于 2015 年 09 月 15 日作出（2014）朝民（商）初字第 27934 号民事判决：驳回原告诉讼请求。

➤ 相关法律：

《中华人民共和国合同法》第 65 条规定：“当事人约定由第三人向债权人履行债务的，第三人不履行债务或者履行债务不符合约定，债务人应当向债权人承担违约责任。”

《中华人民共和国合同法》第 84 条规定：“债务人将合同的义务全部或部分转移给第三人的，应当经债权人同意。”

《中华人民共和国担保法》第六条规定：“保证是指保证人和债权人约定，当债务人不履行债务时，保证人按照约定履行债务或者承担责任的行為。”

《全国法院民商事审判工作会议纪要》第九十一条规定：“信托合同之外的当事人提供第三方差额补足、流动性支持等类似承诺文件作为增信措施，应判断其内容是否符合法律关于保证的规定，其内容不符合法律关于保证的规定的，依据承诺文件的具体内容确定相应的权利义务关系，并根据案件事实情况确定相应的民事责任。”

《关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释（一）》第十七条：“债务加入是指第三人与债权人、债务人达成三方协议或第三人与债权人达成双方协议或第三人向债权人单方承诺由第三人履行债务人的债务，但同时不免除债务人履行义务的债务承担方式。”

➤ 案例索引：

雷海强与中信建投证券股份有限公司证券托管纠纷一审民事判决书[（2014）朝民（商）初字第 27934 号]

徐秀珠保证合同纠纷一审民事判决书[（2015）浦民一（民）初字第 30542 号]

韩啸与上海连禹工艺制品有限公司、亳州市古都酿酒有限责任公司等民间委托理财合同纠纷一审民事判决书[（2017）沪 0151 民初 5572 号民事判决]

【法律分析】

北京市朝阳区人民法院结合本案事实，从协议约定、超日公司一系列的后续行为对提供贷款的授信额度不等同于约定提供贷款这个核心问题进行了说明：

保障方案中说明有专项偿债流动资金支持协议，以保障债券本息的偿付，并列明了超日公司与两家银行的协议主要条款。但是从所列内容看，两家银行提供给超日公司的是授信额度，双方就每笔流动性支持资金需要另行签订贷款合同，两家银行需要根据超日公司提供的材料进行授信审核。可见，两家银行提供贷款只是一种可能，并非必然。雷海强在 2013 年 3 月至 6 月曾提出中信建投公司应代表债券持有人要求两家银行履行义务或代表债券持有人起诉两家银行，在 4 月的书面函件中其也说明中信建投公司应找银行办理专项贷款，如银行不拨发，则中信建投公司应召开债券持有人会议，取得委托后起诉银行。从现有证据看，中信建投公司 2014 年一季度向超日公司发出过《关于提醒公司申请广发、中信银行流动性贷款的备忘录》，提醒超日公司根据募集说明书及上市公告书披露的偿债应急保障方案落实偿债资金，特别提醒可以要求两家银行提供流动性贷款支持，以保障第二期利息的支付。2014 年 4 月超日公司发布的偿债保障措施说明公告不仅说明流动性贷款支持协议不构成对 2011 超日债的担保，超日公司发生的是资金链断裂引起的资信完全丧失情况，非临时性资金流动性不足，流动性贷款支持申请难以被执行，正待银行正式答复，还印证中信建投公司已多次提示和督促超日公司在临时资金流动性不足的情况下及时向银行申请流动性贷款支持。从该证据内容看，超日公司自知不符合放贷条件，已向银行申请正待答复。¹

【实践分析】

流动性支持承诺本身并非一个法律概念，没有固定的法律内涵，但普遍认可的是，其属于一种增信措施文件。因此流动性支持承诺的实现实际上也可以理解为增信效果的实现。本文将从流动性支持承诺在实践中的不同性质认定入手，结合实现增信可能遭遇的各类法律障碍，说明如何确保流动性支持承诺达到真正的增信效果：

1. 明确流动性支持承诺的性质

¹ （2014）朝民（商）初字第 27934 号民事判决书

目前在实践中，根据流动性支持承诺的具体表述不同，主要有债务担保、债务的加入、债务的代偿、“安慰函”四类。认定为债务担保的流动性支持承诺的特征主要是，有明确的“担保”、“保证”字眼，或有“如债务人未按时还款，承诺方承诺向债权人支付剩余款项”等类似表述，总而言之，存在明确的进行担保的意思表示²；认定为债务的加入或债务的代偿的流动性支持承诺的主要特征为，没有明确的担保、保证类表述但存在类似《合同法》第65条和第84条的相关的表述³；构成“安慰函”的流动性支持承诺的主要特征是约定的增信措施内容不明确、提供资金的意思表示不清晰或实质上需通过其他手续方可实现，如本案中“授信承诺”就未被作为一个确定的贷款资金提供承诺，实际也属于“安慰函”一类。在以上四类性质认定中“债务担保”是对债权人最为有利的，也是大多数债权人要求承诺方提供流动性担保的真实意愿，因此在进行流动性支持承诺表述时，债权人应当使用“连带保证责任”、“担保责任”等具有较为明显的保证含义的表述，以避免因表述不清晰导致增信目的无法实现。如债权人对于“担保类”字眼较为敏感也可用明确的“代为清偿”、“连带还款”等表述代替，即使最终该等承诺被认定为债的加入或债的并存承担对公司而言也能够达到实现债权的效果。

2. 消除合同履行的不确定性

首先，应当明确流动性承诺支持的债权，作为债务担保性质的流动性支持即具有从属性，必须依托于主债权，因此债权人应当在承诺中明确债权的内容，避免流动性支持承诺被认定为无效；其次，建议明确约定事项流动性支持承诺实现的时间、方式及触发条件等，特别避免出现承诺方需签署其他配套协议文件方产生支付义务的情形，同时建议约定逾期履行或拒绝履行相应的违约责任，达到督促承诺方履行的效果。

3. 履行相应的法律程序

《公司法》第16条规定：“公司向其他企业投资或者为他人提供担保，依照公司章程的规定，由董事会或者股东会、股东大会决议”为避免流动性支持承诺因构成越权担保而无效的情形，债权人应当要求承诺方提供相关的内部决议文件，避免流动性支持承诺因构成越权担保而无效的情形。

2 如：（2015）浦民一（民）初字第30542号判决书

3 如：（2017）沪0151民初5572号民事判决

私募股权基金退出

作者 倪娜娜

一、私募股权基金退出

私募股权基金运作包含募集资金、投资项目、投后管理、项目退出四个环节。作为私募基金运作的最后一环,退出是指私募股权基金在将投资的标的企业的股权转化为资本而获得利润或降低损失的过程。退出是私募基金投资循环的重要链条,不仅直接关系到投资人和基金投资机构的收益,更体现了资本循环流动的活力特点。

二、私募股权基金退出方式

结合我国目前多层次的资本市场体系,私募股权投资基金的退出方式主要有以下几种:

1. 上市退出(IPO)

首次公开发行股票并上市(IPO),主要分为境内市场和境外市场,境内上市主要是指深交所或上交所上市,境外常见的是港交所、纽交所和纳斯达克。IPO上市退出时投资者最理想的退出方式,具有高收益、高知名度、管理规范的优点。投资者通过IPO能够将不可流通的股份转变为可市场化交易上市公司股票,实现资本的盈利和资金流动性,确保获得较高的收益回报。同时,IPO有利于提高基金管理人的知名度,目标企业IPO的成功,实际是对私募股权基金资本运作能力和经营管理水平的肯定,有利于扩大管理人在市场中的影响力。上市公司运作规范,以公众公司身份接受投资者监督,有利于私募基金有序退出。综上,IPO退出虽存在诸如门槛高、周期长、政策风险不可控等问题,但仍不失为投资者、管理人以及投资标的高管最优的退出方式。

2. 新三板退出

通过股票在全国中小企业股份转让系统股票并公开转让使私募股权投资基金实现增值和退出的方式。新三板是多层次资本市场重要的一环,定位于服务中小微企业,起着承上启下的作用,其地位不可被其他板块所取代。相比IPO,挂牌新三板的门槛更低、速度更快、交易方式更加灵活。管理人既可以在挂牌新三板后直接退出,也可以继续等待IPO的机遇。

3. 并购重组

并购重组是指两个以上公司合并,组建新公司或互相参股,泛指在市场机制作用下为了获得其他企业控制权而进行的交易重组。并购重组具有高效灵活、周期可控的特征。作为私募股权投资退出重要途径之一,并购重组以市场化谈判为主导,对企业的要求更为灵活,不

确定因素小，资本运作效率高。相比较 IPO 漫长的排队上市苦等窗口期、严格的财务审查、业绩的持续增长压力，并购退出程序更为简单。

4. 股份回购

股份回购是指企业或者公司管理人员按照约定的价格将公司的股份购回，从而使私募股权投资基金退出的方式。与并购重组相同，回购的本质也是一种股权转让，两者的区别在于股权转让的主体有所不同。若企业发展潜力较高，企业的管理层、员工等有信心通过回购股权对企业实现更好的管理和控制，则倾向于向投资者回购股权，此类回购属于积极回购；若投资者企业发展前景堪忧或企业发展方向与投资目的不匹配或触发其他回购条件，主动要求企业回购股权时，则属于消极回购。回购的交易过程简单，企业内部转让、知情度高，交易简便易行。同时对投资者而言，往往会在投资合同中提前约定回购机制或价款，能够保证基本的收益要求，资本安全得到保障。

5. 清算

清算是对于已终止经营或发展失败的项目，按照法律程序收回企业残留资本的方式，其操作方式分为亏损清偿和注销清偿两种，一般是投资失败的最后策略。当投资项目在目标企业前景堪忧或者已经出现资不抵债，持续经营会带来更大损失时，应当及时对目标企业进行清算，及时收回资本，强制止损。清算可由法律机构机制保障，具有可执行性。但清算一般会产生部分投资损失，收回投资成本已经是较为理想的结果。同时，破产清算方式退出会产生市场消极影响，引起外界对该私募基金投资能力及市场判断力的质疑。