



2018

第13期/总第326期

每周法规速递  
▶ 热点信息速递

成功，始于助人成功



天達共和律師事務所  
East & Concord Partners

## 导 读

尊敬的各位客户、各位同事：

日前，国务院关税税则委员会发出《关于对原产于美国的部分进口商品加征关税的公告》，对原产于美国的 14 类 106 项商品在现行征税方式、适用关税税率基础上加征 25% 的关税；上海证券交易所发布《上市公司高送转信息披露指引（征求意见稿）》，同时，深圳证券交易所发出《上市公司高比例送转股份信息披露指引（征求意见稿）》，面向社会征询意见；央行发布《人民币跨境支付系统业务规则》，更多法规详见本周速递。

为进一步规范资源税征收管理，优化纳税服务，防范涉税风险，近日国家税务总局研究制定了《资源税征收管理规程》，自 2018 年 7 月 1 日起施行。2018 年 4 月 4 日，国税总局官网刊发了国税总局办公厅对《资源税征收管理规程》起草背景、目的及主要内容的解读，具体请见本期“法规解读”栏目。

本期“法律观察”栏目为您带来《证监会将推出存托凭证，各国存托凭证分析及国内发展探讨》，以供参考；“实务聚焦”栏目重点关注《政府引导基金五大管理模式探析》，敬请阅读。

## 目 录

### 天达共和热点动态

天达共和荣膺“LEGALBAND 年度最佳银行与金融律所”

天达共和代理光伏产业在印度对华反倾销案中无税结案

商业贿赂犯罪研讨会实录

钟鸣律师受邀在深圳举办并购基金专题讲座

杨斌律师受聘全国首个大学生“双创”知识产权维权机构

### 法 规 速 递

- 资本市场
  1. 两交所制发《证券交易资金前端风险控制交易参与人业务指南》\2018-04-04
  2. 两交所就高送转信息披露指引征求意见\2018-04-03
  3. 深交所修订发布交易和关联交易主板信披备忘录\2018-04-03
- 最高法、最高检观点
  4. 最高检：检察机关可指派聘请有专门知识的人参与办案\2018-04-03
- 其他领域
  5. 国务院关税则委员会：对原产于美国部分进口商品加征关税\2018-04-04
  6. 两部门发文调整增值税税率\2018-04-04
  7. 两部门统一增值税小规模纳税人标准\2018-04-04
  8. 国务院修改 18 部、废止 5 部行政法规\2018-04-04
  9. 公安部就《公安机关互联网安全监督检查规定》征求意见\2018-04-04
  10. 央行发布《人民币跨境支付系统业务规则》\2018-04-03
  11. 国办发改革完善仿制药供应保障及使用政策\2018-04-03
  12. 国办印发《科学数据管理办法》 加强知产保护\2018-04-02
  13. 交通部就《深入推进绿色港口建设行动方案》征求意见\2018-04-02

### 法 规 解 读

之 国家税务总局《资源税征收管理规程》解读

### 热 点 信 息

### 法 律 观 察



之 证监会将推出存托凭证，各国存托凭证分析及国内发展探讨

## 实务聚焦

之 政府引导基金五大管理模式探析



## 天达共和热点动态

### 天达共和荣膺“LEGALBAND 年度最佳银行与金融律所”



2018年4月2日，国际知名法律媒体 LEGALBAND 公布了 2018 年度 LEGALBAND 中国法律卓越大奖名单。天达共和凭借着雄厚实力和杰出表现，荣获“年度最佳银行与金融律师事务所”殊荣。在此对业界认可深表谢意，定当砥砺前行，再创佳绩。



LEGALBAND 评价到，“天达共和是受众多金融机构青睐的兼具全面与专业的律师事务所，并且融资租赁业务的市场知名度非常高。”

LEGALBAND 是国际媒体公司 Accurate Media 旗下的国际法律评级机构，本次名单由其中国调研团队历经数月，通过包括但不限于获取客户反馈，同行反馈及其他调研资料进行独立调研后最终确定。

## 天达共和代理光伏产业在印度对华反倾销案中无税结案

2018年3月23日，印度商工部发布公告，终止对原产于或出口自中国大陆、马来西亚和台湾地区的太阳能光伏产品的反倾销调查。天达共和合伙人王林律师及她带领的团队在本案中代理中国光伏产业进行损害抗辩，并代理多家企业应诉倾销调查。

印度商工部最初于2017年7月21日立案对中国大陆、马来西亚和台湾地区的光伏产品进行反倾销调查。王林律师受中国机电产品进出口商会的委托代理中国光伏行业进行全行业损害抗辩，期间向印度调查机关提交了初步行业损害抗辩意见，并于2017年12月12日赴印度新德里参加公开听证会，并在会后再次提交了行业抗辩意见以及对起诉方抗辩意见的反驳。在终裁即将发布阶段，起诉方申请撤销起诉。根据行业分析，在对起诉方数据和行业损害抗辩的内容进行审查之后，调查机关已经倾向于作出无损害的裁定。最终，由于起诉方撤诉，调查机关也因此终止调查。

这是继王林律师代理中国光伏产业在澳大利亚对华光伏组件和面板反倾销案中胜诉之后取得的又一胜利。在2016年10月17日做出裁决的澳大利亚对华光伏组件和面板反倾销再审案，以及在2015年10月6日做出裁决的澳大利亚对华光伏组件和面板反倾销原审调查中，王林律师及她带领的团队两次代理中国全行业进行损害抗辩，均以无损害结案。

---

### 律师名片

---



王林  
天达共和律师事务所 合伙人  
E-mail:  
Vivian\_wang@east-concord.com  
Tel: +8610 6510 7050

王林律师是天达共和律师事务所反倾销反补贴团队负责人。她本科毕业于中国政法大学，研究生毕业于北京大学法学院。从2001年起，王律师曾在欧盟史德华国际律师事务所和北京天达共和律师事务所从事反倾销反补贴业务。她所带领的团队已代理的反倾销/反补贴案件共有80余起，涉及170多家公司。其中既包括代理中国企业应诉外国对华反倾销/反补贴调查案件，也包括代理外国企业应诉中国发起的反倾销/反补贴调查案件，涉及产品包括太阳能光伏产品、电动自行车、柠檬酸、推土机、蜡烛、自行车、对焊件、三氯异氰尿酸、三聚氰胺、糠醇、彩色显象管、CD光盘、塑料袋、铸件和胶合板等。

王律师连续多年受到国际权威法律评级机构-钱伯斯(Chambers and Partners)的重点推荐，并被国际权威机构《全球律师名人录》(Who's Who Legal)列为全球国际贸易及海关法律事务专业律师。《亚洲法律杂志》(ALB) 2016年10月20日公布了“ALB 2016中国最佳女律师”榜单，王律师凭借其精湛而专业的反倾销法律业务水平以及尽职尽责的工作态度荣膺“ALB 2016中国最佳女律师”称号。

## 商业贿赂犯罪研讨会实录



2018年3月30日，天达共和律师事务所与中国公司法务联盟联合主办的“商业贿赂犯罪研讨会”在天达共和总部亮马河大厦如期举行。本所合伙人杜连军律师和前资深检察官史锐分别发表主旨演讲。此次研讨会吸引了法律总监、法务经理、媒体朋友等40余人的参与。



杜连军律师分享



前资深检察官史锐分享

杜连军律师以“商业贿赂犯罪构成要件厘清与防治策略”为题发表主旨演讲，杜律师从“商业贿赂犯罪的基本概念”切入，围绕着“商业贿赂犯罪的法律规定”、“行贿罪构成要件厘清与重点问题分析”、“企业商业贿赂刑事风险的防控”等内容展开系统全面的论述。随后，前资深检察官史锐围绕着近期通过的《监察法》畅谈刑事合规。



期间，两位演讲嘉宾根据其多年的执业经验，列举了大量的实例，其深入浅出的分享获得来宾的阵阵掌声。与会人员纷纷表示近三个小时的分享十分实用，收获颇丰。现场气氛轻松活跃，活动收到了很好的效果。

## 律 师 名 片



杜连军  
天达共和律师事务所 合伙人  
E-mail: dulj@east-concord.com  
Tel: +8610 6510 7030

杜连军律师，北京市天达共和律师事务所合伙人，刑事业务部门负责人，北京大学法律专业本科毕业生。从事刑事法律工作三十余年。

曾担任原公安部副部长李某某受贿、玩忽职守案、原华润集团党委书记、董事长宋某贪污、原四川省交通厅厅长刘某某贪污案、原华夏银行行长段某某受贿案、原国家电网公司总经理助理朱某某受贿案、原大唐国际总经理张某私分国有资产、受贿案、原南方电网副总经理肖某某滥用职权、受贿案、原中诚信托董事长王某某受贿案、原河北省商务厅副厅长仲某某受贿案、原北京市文化资产监督管理委员会党委书记张某某贪污、受贿案、原北京市国资委副主任钟某某受贿案、原无锡市滨湖区区委书记朱某某受贿案、原河北省人社局局长王某某受贿案以及对中纪委五室主任魏某单位行贿案、对中化集团总经理蔡某某行贿案、对四川省原副省长李某某行贿案等重大案件的辩护人。

杜连军律师 2002 年荣获北京市司法局颁发的 “对北京市律师刑事辩护工作作出突出贡献奖”；2011 年被北京市律师协会授予北京市律师行业 “百名优秀刑辩律师” 称号。



史锐

天达共和律师事务所 律师助理

E-mail: shirui@east-concord.com

Tel: +8610 6510 7098

史锐，中国人民大学法律硕士，2003 年毕业于北京市某区人民检察院反贪局从事职务犯罪侦查工作；2011 年调任北京市检察院某分院反贪局；2015 年援藏挂职拉萨市人民检察院反贪局副局长。14 年的从检生涯始终从事反贪业务，主办多起职务犯罪专案、大案、要案。2012 年入选北京市检察业务骨干人才，2014 年荣获北京市检察机关反贪十佳侦查员第一名、入选职务犯罪侦查人才库，2015 年荣立个人二等功。2017 年入职北京天达共和律师事务所刑事部以来，担任多家公司法律顾问并办理数起疑难复杂职务犯罪大要案件。

## 钟鸣律师受邀在深圳举办并购基金专题讲座

3月31日,受律簇法律论坛的邀请,天达共和深圳办公室合伙人钟鸣律师为深圳逾百位金融机构、企业代表就《并购基金运作模式法律实务探讨》举办专题讲座。

本次论坛上,钟鸣律师从“什么是并购基金”、“并购基金的运作模式”、“‘PE+上市公司’模式详解”、“‘PE+上市公司’并购基金的法律风险分析”、“‘PE+上市公司’并购基金的交易条款设计”等五个部分分拆详解。



在谈到“什么是并购基金”时,钟鸣律师从基本概念、并购基金特点两点进行了解析。

对于“并购基金的运作模式”,针对传统并购基金、(PMA) A股并购基金、嵌入式并购基金、海外并购基金、敌意收购并购基金、“PE+上市公司并购基金”六大类进行了概括介绍,并指出并购基金的设立对上市公司提升公司估值、杠杆收购、利用投资机构的专业经验规避并购风险将起到积极作用。

在“‘PE+上市公司’模式详解”部分,钟律师介绍了该模式的基础架构以及四个基本特点,指出在“五种出资模式情形”下各自的优劣,同时分别辅以相应案例。钟律师重点介绍了“天堂硅谷+大康牧业并购基金案例”,通过对该基金从设立到“决策委员会”的投管,“共管协议”签订、退出等将整个案例拆解从而对“‘PE+上市公司’模式”进行了剖析。

最后,在“‘PE+上市公司’并购基金的法律风险分析”、“‘PE+上市公司’并购基金的交易条款设计”部分,钟律师指出,对部分合作实际以抬高股价为目的其长期重组存在较大不确定性风险、私募机构入股上市公司参与深度合作的一方面有炒股价的负向激励另一方面

也易发生内幕交易及利益输送等问题、私募机构与上市公司利益诉求不一致进而导致并购基金沦为“僵尸基金”等。



对于以上风险，于设立阶段应按照《证券法》《合伙企业法》《公司法》等遵循市场化和公平原则，及时对收购资金及时公告；募集阶段注意法律风险、信用风险和信  
息风险；投资阶段结合投资建议书及项目实施计划、保证尽调周密和交易架构及方式设计更加合理；管理阶段对针对投后风险应不断完善投后管理制度和操作流程，加强事中控制，对被投资企业实施现场监控、及时跟踪资金运用、汇报财务信息和市场情况等；退出时，应对项目做整体安排，设计合理交易架构和条款，按约计算收益、筹划税务，维护投资人权益。

本次讲座现场人数爆满，钟鸣律师的分享干货多多，会后多位在场听众与主讲律师进行了进一步深入交流，对本次讲座内容致以高度赞誉，并期待钟鸣律师能再次莅临论坛为大家奉上精彩实务。

---

### 律师名片

---



钟 鸣  
天达共和律师事务所 合伙人  
E-mail:zhongming@east-concord  
.com  
Tel:+86755 2633 8900

钟鸣律师专注于公司并购与重组、国企改革、银行与金融、资本市场与证券等业务，在

前述业务领域有着丰富的经验和诸多优秀的业绩。

钟律师曾先后为华润水泥 (01313.HK)、东方资产、信达资产、四川信托、中信并购基金、民生电商、吉林省国资委下属公司、原河南省洛阳市伊川县国资委下属公司、精功集团 (下辖精工钢构 600496、精功科技 002006、会稽山 601579 三家上市公司)、伊电集团、君圣集团等金融机构、上市公司、国有企业或产业集团提供法律服务。目前担任多家产业集团、房地产公司、网络科技公司、投资公司、基金、证券公司的法律顾问, 并负责承办其相关并购、重组、改制、投融资、公司合规等专项法律服务项目。2017 年, 钟鸣律师被国际评级机构 LEGALBAND 评选为“中国律界俊杰 30 强”。



## 杨斌律师受聘全国首个大学生“双创”知识产权维权机构

2018年3月29日，全国首个大学生“双创”知识产权维权机构——湖北大学生创新创业知识产权维权援助中心揭牌仪式在中南财经政法大学文泓楼报告厅举行。

共青团湖北省委员会副书记师建兴、湖北省知识产权局副局长程浩、中南财经政法大学党委副书记王文贵，中南财经政法大学学术委员会主任、文澜资深教授、知识产权研究中心名誉主任吴汉东出席揭牌仪式。仪式上，师建兴、程浩、王文贵及专家服务团成员代表共同为湖北大学生创新创业知识产权维权援助中心揭牌。

天达共和合伙人杨斌律师受聘为湖北大学生创新创业知识产权维权援助中心首届专家服务团成员。

### 背景

大学生是推进“双创”的生力军，知识型创业是国家经济转型升级的重要力量，然而大学生在创新创业过程中专利被侵权的情况屡见不鲜，大学生知识产权保护意识薄弱、高校知识产权教育缺失、立法执法力量不足等问题突出，严重影响了大学生的创业热情和双创工作的有序开展。为努力破解这些问题，共青团湖北省委员会、湖北省知识产权局与中南财经政法大学共同成立全国首个大学生创新创业知识产权保护援助中心，依托共青团组织优势、知识产权局职能优势和高校学科优势，组建专业维权志愿服务团队，开展大学生双创知识产权保护的研究、咨询、法律维权和培训等工作，积极助推大学生双创工作健康有序发展。

---

### 律师名片

---



杨斌

天达共和律师事务所 合伙人

E-mail: yangbin@east-concord.com

Tel: +8627 8730 6528

杨斌律师主要从事知识产权、公司法、重大商事争议解决等业务，服务的客户有 NIKE、Starbucks、Waterstone、长航集团、隆平高科、精伦电子、德创环保、武汉斗鱼等，代理的诉讼案件中有三案入选典型案例，曾出版译著《菲律宾知识产权法典》，并在《中国律师》《China Business Law Journal》《亚洲法律杂志（ALB）》等期刊上发表论文二十余篇。

## 法规速递

### ➤ 资本市场

#### 1. 两交所制发《证券交易资金前端风险控制交易参与人业务指南》\2018-04-04

近日，上海证券交易所发出《证券交易资金前端风险控制交易参与人业务指南》（下称《指南》），自6月1日起实施。与此同时，深圳证券交易所也下发类似文件。《指南》涵盖概述、控制方法、额度申报、日常管理等内容。根据《指南》，交易参与人应据资金前端控制相关规则以及《指南》相关规定，切实履行证券交易资金前端控制的各项职责。对于资金前端控制适用的交易品种，当交易参与人的关联交易单元全天净买入申报金额达到或超过自设额度时，上交所技术系统不接受关联交易单元下的所有交易单元的竞价交易买入申报。《指南》明确，上交所技术系统根据交易参与人申报的自设额度，对关联交易单元的全天净买入申报金额总量实施额度控制。交易参与人通过结算参与人向中国结算进行最高额度申报。

[阅读原文](#) ([上海证券交易所](#)、[深圳证券交易所](#))

#### 2. 两交所就高送转信息披露指引征求意见\2018-04-03

近日，上海证券交易所发布《上市公司高送转信息披露指引（征求意见稿）》，同时，深圳证券交易所发出《上市公司高比例送转股份信息披露指引（征求意见稿）》（下称《征求意见稿》），面向社会征询意见，意见反馈均截至4月14日。《征求意见稿》从送转股比例、时间限制以及分阶段减持计划的披露三方面对上市公司提出要求，并明确对高送转采取的监管措施。《征求意见稿》明确建立送转股比例与业绩增长挂钩的机制，要求高送转公司每股送转股比例与净利润或净资产增长幅度等挂钩；设置披露高送转方案的时间限制，对于上市公司提议股东和控股股东及其一致行动人、董监高在前三个月存在减持情形或后三个月存在减持计划以及所持限售股限售期届满前后三个月内，规定公司不得披露高送转方案等。

[阅读原文](#) ([上海证券交易所](#)、[深圳证券交易所](#))

#### 3. 深交所修订发布交易和关联交易主板信披备忘录\2018-04-03

近日，深圳证券交易所发布《主板信息披露业务备忘录第2号——交易和关联交易（2018年3月修订）》（下称《备忘录》）。《备忘录》规定，上市公司应建立、健全交易和关联交易的内部控制制度，明确交易和关联交易的决策权限和审议程序，并在关联交易审议过程中切实落实关联董事和关联股东回避表决制度。《备忘录》明确，上市公司交易及关联交易行为应合法合规，不存在导致或可能导致上市公司利益受损等情形。上市公司不得采用“自然人阻隔”“信托阻隔”等方式隐瞒关联关系，不得采用“委托开发与实施项目”或通过非真实交易背景的“第三方中转交易”等方式将关联交易非关

联化。《备忘录》还指出，上市公司或本所认为有必要的，上市公司应聘请中介机构对相关交易的合法合规性等方面发表意见并披露。

[阅读原文](#)

## ➤ **最高法、最高检观点**

### 4. **最高检：检察机关可指派聘请有专门知识的人参与办案\2018-04-03**

近日，最高人民检察院印发《关于指派、聘请有专门知识的人参与办案若干问题的规定（试行）》（下称《规定》），自公布之日起试行。《规定》提出，人民检察院可以指派、聘请有鉴定资格的人员，或者经本院审查具备专业能力的其他人员，作为有专门知识的人参与办案。有“以办案人员等身份参与过本案办理工作的”等5种情形之一的人员，不得作为有专门知识的人参与办案。《规定》明确，检察院在对公益诉讼案件决定立案和调查收集证据时，就涉及专门性问题的证据材料或者专业问题，可以指派、聘请有专门知识的人协助开展相关工作。根据《规定》，人民检察院在“办理民事、行政诉讼监督案件”等5类办案活动中，需要指派、聘请有专门知识的人的，可以适用本规定。

[阅读原文](#)

## ➤ **其他领域**

### 5. **国务院关税税则委员会：对原产于美国部分进口商品加征关税\2018-04-04**

日前，国务院关税税则委员会发出《关于对原产于美国的部分进口商品加征关税的公告》（下称《公告》）。《公告》规定：一、加征关税的商品为大豆、汽车、化工品等14类106项商品。二、对原产于美国的附表所列进口商品，在现行征税方式、适用关税税率基础上加征25%的关税，现行保税、减免税政策不变（本次加征的关税不予减免）。三、加征关税后有关进口税收计算公式：关税=关税完税价格×（现行适用关税税率+加征关税税率）。四、实施时间另行公告。

[阅读原文](#)

### 6. **两部门发文调整增值税税率\2018-04-04**

日前，财政部、国家税务总局发布《关于调整增值税税率的通知》（下称《通知》），自5月1日起执行。《通知》明确：一、纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用17%和11%税率的，税率分别调整为16%、10%。二、纳税人购进农产品，原适用11%扣除率的，扣除率调整为10%。三、纳税人购进用于生产销售或委托加工16%税率货物的农产品，按照12%的扣除率计算进项税额。四、原适用17%税率且出口退税率为17%的出口货物，出口退税率调整至16%。原适用11%税率且出口退税率为11%的出口货物、跨境应税行为，出口退税率调整至10%。

[阅读原文](#)

## 7. 两部门统一增值税小规模纳税人标准\2018-04-04

近日，财政部、国家税务总局联合下发《关于统一增值税小规模纳税人标准的通知》（下称《通知》），自2018年5月1日起执行。

《通知》规定：一、增值税小规模纳税人标准为年应征增值税销售额500万元及以下。二、按照《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》第二十八条规定已登记为增值税一般纳税人单位和个人的，在2018年12月31日前，可转登记为小规模纳税人，其未抵扣的进项税额作转出处理。

[阅读原文](#)

## 8. 国务院修改18部、废止5部行政法规\2018-04-04

近日，国务院下发《关于修改和废止部分行政法规的决定》（下称《决定》），自公布之日起施行。

在取消行政审批事项方面，《决定》通过修改招标投标法实施条例等16部行政法规的19个条款，取消了中央投资项目招标代理机构资格认定等16项行政审批项目；在优化审批流程、减少审批环节方面，《决定》通过修改濒危野生动植物进出口管理条例，取消了相关陆生野生动物或其产品的初审，由国务院林业主管部门直接受理审批；在优化营商环境方面，《决定》通过修改海关事务担保条例，将可以申请免除担保的主体确定为经海关认定的高级认证企业；在加强后续监管方面，《决定》强化了有关部门对行政审批项目取消后从事相关活动的监管。此外，《决定》还废止私营企业暂行条例等5部行政法规。

[阅读原文](#)

## 9. 公安部就《公安机关互联网安全监督检查规定》征求意见\2018-04-04

日前，公安部制发《公安机关互联网安全监督检查规定（征求意见稿）》（下称《征求意见稿》），现向社会征询意见，意见反馈截至5月4日。《征求意见稿》明确，公安机关开展互联网安全监督检查，应遵守国家有关法律、行政法规和规章规定，保障公民、法人和其他组织的合法权益。对依法履职中知悉的个人信息和商业秘密，应严格保密，不得泄露、出售或非法向他人提供。《征求意见稿》规定，互联网安全监督检查由互联网服务提供者网络服务运营机构和联网使用单位网络管理机构所在地公安机关具体负责。公安机关应重点检查“是否制定网络安全管理制度和操作规程，确定网络安全负责人”等八方面内容。《征求意见稿》还明确互联网安全监督检查可采取现场检查或远程检测的方式进行等。

[阅读原文](#)

## 10. 央行发布《人民币跨境支付系统业务规则》\2018-04-03

近日，中国人民银行下发《人民币跨境支付系统业务规则》（下称《规则》），自发布之日起施行。《规则》涵盖参与者管理、账户管理、业务处理、结算机制、应急处置等内容。根据《规则》，运营机构应对人民币跨境支付系统（CIPS）参与者实施分级管理，参与者包括直接和间接参与者。银行业金融机构申请成为系统直接参与者的，应具备包括“具有法人资格或法人指定的机构”在内的八项条件。《规则》明确，运营机构为直接参与者在 CIPS 开立的资金账户应为零余额账户，该账户不计息、不得透支，场终（日终）余额为零。一个直接参与者在 CIPS 只能开立一个零余额账户；间接参与者在 CIPS 不开立账户。《规则》还指出，银行类直接参与者应据客户指令或间接参与者的委托等，以逐笔或批量方式通过 CIPS 办理支付业务。

[阅读原文](#)

## 11. 国办发文改革完善仿制药供应保障及使用政策\2018-04-03

日前，国务院办公厅印发《关于改革完善仿制药供应保障及使用政策的意见》（下称《意见》）。《意见》提出，定期制定并公布鼓励仿制的药品目录，加强仿制药技术攻关，研究完善与我国经济社会发展水平和产业发展阶段相适应的药品知识产权保护制度。《意见》要求，加快推进仿制药质量和疗效一致性评价工作，提高药用原辅料和包装材料质量，提高工艺制造水平，提高仿制药质量安全水平和上市审评审批效率，加强药品质量监管。《意见》明确，及时将仿制药纳入采购目录，将质量和疗效一致的仿制药纳入与原研药可相互替代药品目录，加快制定医保药品支付标准，明确药品专利实施强制许可路径，落实税收优惠政策和价格政策，推动仿制药产业国际化。

[阅读原文](#)

## 12. 国办印发《科学数据管理办法》 加强知识产权保护\2018-04-02

日前，国务院办公厅印发《科学数据管理办法》（下称《办法》），自印发之日起施行。《办法》明确了我国科学数据管理的总体原则、主要职责、数据采集汇交与保存、共享利用、保密与安全等方面内容，着重从五个方面提出了具体管理措施。一是明确各方职责分工，强化法人单位主体责任，明确主管部门职责。二是规定主管部门和法人单位依法确定科学数据的密级及开放条件，加强科学数据共享和利用的监管。三是加强知识产权保护，对科学数据使用者和生产者的行为进行规范。四是要求科技计划项目产生的科学数据进行强制性汇交，并通过科学数据中心进行规范管理和长期保存。五是提出法人单位要在岗位设置、绩效收入、职称评定等方面建立激励机制。

[阅读原文](#)

### 13. 交通部就《深入推进绿色港口建设行动方案》征求意见\2018-04-02

日前，交通运输部办公厅发出《深入推进绿色港口建设行动方案（2018—2022年）（征求意见稿）》（下称《征求意见稿》），面向有关单位征询意见，意见反馈截至4月6日。

《征求意见稿》提出，到2022年实现港口资源利用效率稳步提升，生态保护措施全面落实，能源消费和运输组织结构明显优化，污染防治和绿色管理能力明显提升，我国港口绿色发展水平整体处于世界前列。为此，《征求意见稿》确立深入贯彻绿色发展理念、着力优化能源消费结构等任务。根据《征求意见稿》，未来将构建清洁低碳的港口能源体系。港作机械和运输装备优先使用电能、天然气等清洁能源，并配备足够的供电、加气等配套设施；通过新建改造，使用电能和液化天然气等清洁能源的港作机械和车船数量占比不低于60%。

[阅读原文](#)

## 法规解读

### 之 国家税务总局《资源税征收管理规程》解读

为进一步规范资源税征收管理，优化纳税服务，防范涉税风险，近日国家税务总局研究制定了《资源税征收管理规程》，自2018年7月1日起施行。2018年4月4日，国税总局官网刊发了国税总局办公厅对《资源税征收管理规程》的解读。

#### 一、起草背景和目的

资源税从价计征改革实施以来，税务总局先后下发了煤炭资源税管理办法、落实资源税优惠政策公告等若干征管文件。从各地改革实施情况看，税收征管运行平稳，征纳秩序良好，较好地实现了改革的预期目标。但也有部分税务机关和纳税人反映实际工作中存在一些亟待规范和明确的征管问题。为进一步规范资源税征收管理，优化纳税服务，防范涉税风险，国家税务总局研究制定了《资源税征收管理规程》（以下简称《规程》）。

《规程》主要遵循了以下原则：

一是巩固资源税从价计征改革的成果。通过梳理资源税从价计征改革以来的相关征管文件，归纳各地好的征管经验，将其中较为成熟、在实践中已证明行之有效的做法提炼进入《规程》，以进一步巩固改革成果，放大改革实施的效应。

二是深入落实国务院深化“放管服”改革要求，优化纳税服务。将规范资源税税源管理、改进资源税优惠备案方式、适当简并资源税征期、加强资源税源泉控管等明

确写入《规程》，以进一步优化纳税服务，减轻纳税人的办税负担。

三是增强底线意识，防范资源税纳税和征税风险。资源税从价计征改革全面推开后，对资源税风险管理提出了新要求。为此，《规程》在总结各地经验的基础上，明确提出了通过申报审核、部门协作等途径防范和化解资源税风险的要求，共同防范涉税风险。

#### 二、《规程》的主要内容

《规程》分为26条，明确了视同销售的范围、运费扣减的条件、代扣代缴的原则、应税产品计税价格确定方法以及规范申报、部门协作、信息共享、风险管理等事项，主要内容如下：

（一）明确了自采自用原矿或精矿计税价格的确定方法

在实际征管工作中，对纳税人开采原矿并自用于加工（或冶炼）非应税产品的，其自用原矿或精矿的计税价格难以确认。为解决上述问题，除可依据《中华人民共和国资源税暂行条例实施细则》第七条规定外，《规程》新增了按价值构成进行价格确认的方法，即按后续加工非应税产品销售

价格，减去后续加工环节成本利润后确定。这种方法在一些地区已被实践证明行之有效，各地认为有必要纳入《规程》中。同时《规程》新增了“按其他合理方法确定”的兜底条款。

#### （二）明确了运杂费和外购矿的扣减范围及凭据

资源税实行从价计征改革后，资源税的征税对象为原矿和精矿，计税依据调整为精矿或原矿等产品的销售收入。在通常情况下，销售收入与运杂费、自采矿与外购矿是分别核算的，但实际情况比较复杂，结算方式多种多样，有的纳税人销售收入包含运杂费，有的纳税人将外购矿与自采矿进行混合后销售。为公平税负，避免重复征税，使资源税计税依据回归到资源本身的价值上来，《规程》规定对包含在销售收入中的运杂费用或外购矿购进金额进行扣减。

《规程》第七条明确计征资源税时扣减运杂费用的条件。同时强调，如扣减的运杂费用明显偏高且无正当理由，主管税务机关可以合理调整计税价格。

《规程》第九条明确了对自采矿与外购矿进行混售、混洗（加工）的计税方法。《规程》第十条列明扣减的凭据包括外购已税产品的增值税发票、海关进口增值税专用缴款书或者其他合法有效凭据。

#### （三）规范了资源税减免政策落实方式

从2010年6月到2016年7月，原油、煤炭、稀土、铁矿等应税产品先后实行资源税从价计征改革。由于每次改革针对的矿产资源品目情况不同，设计的减免政策及落实方式也不尽相同，为方便纳税人查阅和基层执行，《规程》明确规定油气田企业直接以其填报的纳税申报表及附表作为

资源税减免备案资料即可；其他纳税人按照规定进行资源税减免资料的备案。

为落实国务院深化“放管服”改革精神要求，《规程》明确规定，在2018年10月底前将资源税优惠资料由报送税务机关改为纳税人留存备查，以进一步减轻纳税人报送资料的负担。

#### （四）规范了资源税代扣代缴

全面推开营改增后，增值税发票链条已在矿业采选和流通环节全面建立，为利用增值税发票控管资源税零散税源创造了有利条件。通过山西、重庆、山东一些市县利用增值税发票控管资源税零散税源的试点经验看，资源税可以做到在开采地源泉控管，纳税人自行申报缴纳资源税比例不断提高。为此，《规程》明确规定，“对已纳入开采地正常税务管理或者在销售矿产品时开具增值税发票的纳税人，不再采用代扣代缴的征管方式。”同时，为了规范代扣代缴，《规程》还明确规定“资源税代扣代缴的适用范围应限定在除原油、天然气、煤炭以外的，税源小、零散、不定期开采等难以在采矿地申报缴纳资源税的矿产品”。

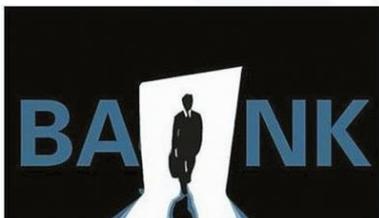
#### （五）完善了部门协作和风险防控措施

矿业管理部门、行业协会拥有大量的涉税信息，例如采矿权出让转让信息、矿产品产销量和矿价信息等，这些第三方信息有利于资源税源头控管和风险防控，因此《规程》强调税务机关要主动与矿业管理部门、行业协会等有关部门沟通协作，实现信息共享，加强资源税事前事中事后管理。

来源：国税总局网站

## 热点信息

1. 【特朗普: 或再对 1000 亿美元中国商品加征关税】美国总统特朗普 5 日发表声明说, 他已指示美国贸易代表办公室依据“301 调查”, 考虑对从中国进口的额外 1000 亿美元商品加征关税是否合适。此前, 美国贸易代表办公室依据“301 调查”结果, 已于 3 日宣布拟加征关税的中国商品建议清单, 涉及每年从中国进口的价值约 500 亿美元商品。(新华网)
- 
2. 【商务部: 中方反击不排除任何措施】4 月 6 日晚间, 商务部就中美贸易问题召开中外媒体吹风会。商务部新闻发言人高峰表示, 中方已经做好充分准备, 如果美方公布征税 1000 亿美元的清单, 我们将毫不犹豫立即进行大力度反击, 不排除任何措施。高峰称, 一段时间以来, 双方的财经官员并没有就经贸问题进行任何的谈判。美方公布 301 调查报告以及产品建议清单以后, 中方予以坚决的回应。美方还提出要增加 1000 亿美元的征税产品清单, 中方进行了更加坚定的回应。在这种情况下, 双方已经不可能再进行任何谈判。(商务部)
  3. 【北美自贸协定有望达成初步协议】一度陷入僵局的北美自由贸易协定(NAFTA)谈判意外出现曙光。据外媒 2 日报道, 美国将争取在下周的美洲峰会上宣布北美自贸协定达成初步协议。彭博社援引知情人士的消息称, 特朗普政府正在争取就北美自贸协定达成初步协议, 美国希望墨西哥和加拿大领导人在 4 月 13 日召开的美洲峰会上与美国共同公布新协议的总体纲要。文章称, 之后可以继续继续进行技术性协商, 以优化细节并确定法律文本。(经济参考报)
  4. 【银保监会: 坚定不移整治影子银行和交叉金融 积极推动银行资产“回表”】4 月 3 日下午, 中国银保监会(以下简称银保监会)党委书记、主席郭树清同志主持召开党委(扩大)会议, 传达学习习近平总书记在中央财经委员会第一次会议上的重要讲话精神, 并结合银行保险业监管工作实际研究下一步重点工作, 提出贯彻落实意见。会议要求银保监会各级党组织在稳定的基础上做好结构性去杠杆工作, 重点把地方政府和企业特别是国有企业杠杆率降下来, 有效控制居民部门杠杆率过快上升趋势。坚定不移地整治影子银行和交叉金融, 积极推动银行资产“回表”, 同时充分考虑市场反应, 合理把握好工作的节奏和力度。严厉打击各种庞氏骗局、非法集资等违法违规金融行为。(银保监会)
  5. 【沪深交易所拟为高送转立规 送股比例需与业绩挂钩】沪深交易所拟为高送转立规矩, 明确达到每 10 股送转 5 股以上即为高送转, 需执行严格的信息披露; 此外, 送转比例需与公司净利润增长、净资产增长以及业绩稳定性挂钩。4 月 4 日, 沪深交易所就《上市公司高送转信息披露指引(征求意见稿)》(下称《指引》)公开征求意见, 对高送转



公司的送转股比例进行硬性约束，上市公司报告期净利润为负、净利润同比下降 50% 以上或者送转股后每股收益低于 0.2 元的，不得披露高送转方案。（财新网）

6. 【互联网资管结束野蛮生长 存量业务 6 月底前压缩至零】互联网资管行业即将终结野蛮生长时代。4 月 3 日，北京商报记者获悉，互联网金融风险专项整治工作领导小组下发了《关于加大通过互联网开展资产治理业务整治力度及开展验收工作的通知》（以下简称《通知》），明确资产管理属于特许经营业务，须纳入金融监管；未经许可，依托互联网发行销售资产管理产品的行为，须立即停止，存量业务应当最迟于 2018 年 6 月底前压缩至零。（财经网）

7. 【国家网信办依法约谈“快手”“火山小视频”直播短视频平台】4 月 5 日，此前被国家广播电视总局（以下简称广电总局）和中央电视台（以下简称央视）点名批评的短视频软件快手、今日头条旗下火山小视频的安卓版悄然从各大应用商店下架。不过，在苹果 App Store 里的 iOS 版本仍能搜到并下载，但快手的该版本“发现”栏目无法下拉更新。近日，媒体曝光快手、今日头条旗下火山小视频等短视频平台上未成年人妈妈成网红，引发热议。虽然上述两平台第一时间清理并道歉，但围绕短视频内容管理、算法推荐等方面的争议并未停止。4 月 4 日，上述两家平台被国家广电总局约谈，并责令其整改。（财经网）



8. 【停牌近三年 汉能薄膜公告近期将复牌】已经停牌近三年的汉能薄膜发电集团有限公司（00566.HK，下称汉能薄膜）4 月 4 日汉能薄膜发布公告称，已于 4 月 3 日向香港证监会提交披露文件，已完成证监会对复牌申请提出的两个必要条件。2015 年 5 月 20 日，汉能薄膜开盘后股价呈断崖式跳水，暴跌近 47% 而停牌。股票停牌两个月后，香港证监会责令汉能薄膜发电停止交易，股票至今仍未复牌。2017 年 1 月，香港证监会就该公司复牌提出两个条件：一是李河君等 5 名董事从上市公司中“出局”，且不得抗辩香港证监会的法庭申请；二是汉能薄膜需向相关证监会提交一份披露文件，对公司活动、业务、资产、负债、财务绩效和前景等资料作出详细披露。汉能薄膜称第一项条件已于 2017 年 9 月完成。（财新网）

9. 【王兆星：严控个人消费贷款等违规流入股市和房市】中国银行保险监督管理委员会副主席王兆星近日在中国银行业协会第七届会员大会四次会议（换届大会）上表示，银行



业要控制好总体杠杆率，坚持积极稳妥去杠杆。着力降低企业负债率；努力抑制居民杠杆率，严控个人消费贷款等违规流入股市和房市；继续遏制房地产泡沫化；主动配合地方政府整顿隐性债务。（中国证券网）

10. 【PPP 清库结束 新疆内蒙古云南最受伤】按照财政部此前的部署，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目管理库集中清理工作。目前清理大限已过，哪些项目被清理出库？近期多家机构跟踪了去年 11 月中旬财政部发布规范 PPP 项目库通

知(92号文)后项目库的变动情况,结论大致相同,即有超过2000个项目被清理出库,新疆、内蒙古、云南等地成为“重灾区”。(财新网)

11. 【安邦保险集团引入保险保障基金注资并启动战略投资者遴选工作】银保监会经调查核实发现安邦保险集团股份有限公司(以下简称安邦保险集团)部分股东在筹建申请和增资申请中,存在使用非自有资金出资、编制提供虚假材料等行为。2018年4月4日,根据《行政许可法》等有关法律规定,银保监会依法撤销了安邦保险集团有关股东和注册资本变更的行政许可。为确保安邦保险集团偿付能力充足,切实保护投保人利益,银保监会同时决定安邦保险集团同步引入保险保障基金注资。注资后,安邦保险集团注册资本维持619亿元不变。(银保监会)



12. 【钜盛华拟清算持股万科资管计划 稳定股价成首选】“宝能系”的投资主体钜盛华日前决定,对旗下持有万科股权的九大资管计划实施清算。钜盛华4月3日晚通过万科A发布公告称,经与相关资管计划管理人进行充分沟通协商后,现已就资管计划持有万科股票的处置问题达成一致。即由钜盛华作为委托人的九大资管计划在清算过程中以大宗交易或协议转让方式完成其所持万科股份的处置。目前钜盛华通过九个资管计划合计持有万科10.34%股权(对应11.42亿股,目前市值逾380亿元)。(中国证券网)

13. 【南大文学院回应“沈阳事件”:建议他辞去教职】从4月75日开始,网络上出现对南京大学文学院沈阳教授调入南京大学以前有关问题的反映,要求其在北京大学中文系任教期间导致1998年某女生自杀事件负责。4月7日,南京大学文学院通过官方网站发布《关于北大校友网上发文的声明》,就传闻做出说明,并建议沈阳辞去南京大学文学院的教职。(新华网)

14. 【“异步时空”审案带来更多司法红利】为进一步提升当事人诉讼服务体验,杭州互联网法院进一步扩展在线审理的时空范围,创设异步审理模式,让审判在“异步时空”进行。4月2日上午,全球首个异步审理模式在杭州互联网法院正式上线。浙江省高级人民法院副院长徐建新、杭州互联网法院院长杜前分别致辞并开启启动球。异步审理是指



将涉案案件各审判环节分布在杭州互联网法院网上诉讼平台上,法官与原告、被告等诉讼参与人在规定期限内按照各自选择的时间登录平台,以非同步方式完成诉讼的审理模式。(法制网)

15. 【沪深交易所拟为高送转立规 送股比例需与业绩挂钩】沪深交易所拟为高送转立规矩,明确达到每10股送转5股以上即为高送转,需执行严格的信息披露;此外,送转比例需与公司净利润增长、净资产增长以及业绩稳定性挂钩。4月4日,沪深交易所就《上市公司高送转信息披露指引(征求意见稿)》(下称《指引》)公开征求意见,对高送转公司的送转股比例进行硬性约束,上市公司报告期净利润为负、净利润同比下降50%以上或者送转股后每股收益低于0.2元的,不得披露高送转方案。(财新网)

## 法律观察

# 之 证监会将推出存托凭证，各国存托凭证分析及国内发展探讨

2018年3月15日，证监会副主席阎庆民在参加全国政协十三届一次会议闭幕会时表示，中国存托凭证（CDR）将很快推出。3月30日，国务院办公厅转发证监会《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》（以下简称《若干意见》），CDR新规正式出台。CDR是解决两地的法律、两地监管的有效措施，有利于已上市、海外退市企业回A股上市。对于如何判断“独角兽”企业名单，阎庆民指出，这需要多个部委共同筛选，科技部、工信部有技术参数，需达到标准，涉及工业互联网、人工智能等。那么什么是存托凭证，在国外的发展现状如何，为何现在要在中国落地呢？

### 一、什么是存托凭证

#### 1、定义

存托凭证 (Depository Receipt, DR) 是指在某一国或地区证券市场上发行的代表境外公司有价值证券的可转让凭证，每个存托凭证代表一定数量的境外公司发行的基础证券。存托凭证持有人享有相关境外有价值证券的权益，而存托凭证的报价、货币、交易及结算等与当地市场一致。

(3) 存托凭证的发行公司通常根据当地交易习惯，规划特殊合约规格以吸引当地投资者；

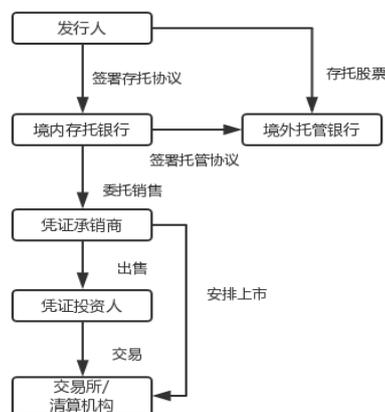
(4) 存托凭证的持有人不能直接参与上市公司表决，只能委托存托银行进行；

(5) 存托凭证的发行和注销均由存托银行全权负责，发行公司不必与其它机构发生业务往来，手续及处理过程相对简单。

#### 2、存托凭证与股票的异同

(1) 由于存托银行的参与，对存托凭证的监管力度要小于普通股票，包括发行注册、信息披露等方面的要求一般较低；

(2) 某些地区证券市场限制外国公司的进入，外国公司只能以存托凭证的方式进入当地市场；



### 3、存托凭证发行流程

### 4、存托凭证分类

#### (1) 按照是否有公开融资行为

非融资型的 CDR 仅能交易，审核的条件比较低，要求比较简单。

融资型的 CDR 类似国内的定向增发，需要相关审核。只有在交易所上市并且遵循严格信息披露监管的存托凭证才有融资特性。

#### (2) 按照境外发行人主导程度

发起型存托凭证(Sponsored DR) 境外发行人在发行过程中起主导作用，发行人以自身名义签署存托协议。

非发起型存托凭证(Unsponsored DR) 境外发行人不参与发行过程，通常为发行人大股东以其自身名义签订存托协议，该种 DR 不具备融资功能。

#### (3) 按照参与方式

参与型：由发行股票的公司与存券机构签订存托协议，直接参与发行的存托凭证，并需定期提供公司信息披露文件；

非参与型：投资银行或大股东为使其持有的公司股票在海外流通，以自己的名义委托境外存托机构发行的存托凭证，公司本身不参与凭证发行，只需出具无异议文件即可。

#### (4) 按照募集方式

按照是否允许公众投资者购买，存托凭证可分为私募型和公募型。

#### (5) 按照是否可以和基础股票转换

分为可转换 DR 和不可转换 DR。转换机制可以增加 DR 市场和基础股票市场的联动，提高两地市场价格发现的效率。

#### (6) 按照面向单一或多个证券市场

ADR(American Depositary Receipts): 在美国发行和流通，包括在交易所市场（纽交所、纳斯达克、美国证券交易所）挂牌并交易的存托凭证，和以粉红单形式在柜台市场转让的存托凭证。

GDR(Global Depositary Receipts): 较为灵活，一般在多个市场发行和流通。

## 二、存托凭证在不同国家的发展现状

### 1、美国

1927 年美国 JP 摩根为了绕开美国法律限制，方便美国投资者能够投资一家英国的零售企业 Selfridge 的股票，而发行了第一张 DR。当时英国法律禁止本国企业在海外登记上市，并且在英国股票发放股息时，往往需要来回邮寄股票以便确认领取股息。Selfridge 为了获得国际资本，降低融资成本，便引入了这一金融工具。

之后，存托凭证被美国以外的其他国家或地区移植和借鉴。

中国公司在美国存托凭证发行步骤

(1) 中国发行公司与一美国银行签订存托协议, 由该银行担任中国发行股票的存托银行;

(2) 美国存托银行与中国托管银行签订保管协议, 由其保管发行公司股票;

(3) 发行公司交付有价证券给托管银行;

(4) 托管银行通知存托银行发行存托凭证, 每一张存托凭证代表一定数目的中国发行公司的股份, 该凭证可自由交易;

(5) 存托银行于美国发行存托凭证, 并将存托凭证交付美国券商销售;

(6) 承销商将存托凭证交付美国投资者, 投资者给付买卖价金。

从世界范围来看, 目前存托凭证交易最为活跃的地区以欧美为主, 美国存托凭证发行交易量仍遥遥领先。90 年代以来, 美国存托凭证的发行量呈逐年增长的趋势。

## 2、欧洲

欧洲国家如英国、卢森堡近年来存托凭证的交易量呈上升趋势。

## 3、亚太地区

亚太地区证券市场发行存托凭证的情况远远不及欧美, 其中, 发展较好的国家或地区是新加坡和中国香港, 新加坡证券交易所、香港联合交易所均与美国 Nasdaq 签有证券相互挂牌上市协议, 其外国公司数也呈逐年递增趋势。

日本东京证券交易所外国公司挂牌交易的股票、DR 数目在 1989-1991 年间达到巅峰, 最多有 127 家外国公司的股票或存托凭证在该交易所上市。但在 1992 年以后, 由于日本经济的衰退和日本市场对外资吸引力的下降, 外国公司纷纷撤离, 加上 90 年代中后期掀起的并购热潮, 使得日本上市的外国公司数目锐减。

中国台湾地区自 1995 年即开始着手准备台湾存托凭证 (TDR) 的法律法规制订工作, 1997 年, 首只 TDR 新加坡福雷电在台湾发行上市。

在澳大利亚, 外国公司的股票是以存托凭证的形式进行交易的, 一般称为 CHES (澳交所的电子交易系统) 存托权益 或 CDI。

## 三、存托凭证在中国的发展

### 1、中国企业选择存托凭证赴美上市

自 20 世纪 90 年代起, 我国已有公司在美国发行 ADR, 包括在上海证券交易所上市的“轮胎橡胶”、“氯碱化工”、“二纺机”以及深圳证券交易所上市的“深深房”, 上述四家公司发行的都属于一级 ADR, 仅限于柜台市场交易。此后, “中国华能国际”、“山东华能”则以三级 ADR 公开募集并在纽约证交所上市。

2003 年中国人寿保险公司在美国的上市被认为是一个具有里程碑意义的事件, 该项目的融资总额高达 35 亿美元, 是当年

世界上最大的上市项目，中国人寿的股票由摩根大通以美国存托（ADR）证的形式提供给美国的投资者。曾连续几周成为在纽约证券交易所中交易最活跃的非美国证券。

## 2、国内政策发展

监管层对 CDR 表态可以追溯至 16 年前。2002 年 3 月，当时任证监会主席的周小川在接受媒体采访时表示，中国证监会已经完成了发行 CDR 的研究报告。不过由于受制于金融风险、政策限制等多种原因，CDR 并未落地。

在 2009 年围绕上海国际金融中心建设而提出“国际板”概念时，曾考虑过以发行 CDR 的方式，促进境外上市公司在境内资本市场上市融资。

2016 年，监管层重启了关于 CDR 的研究和讨论。6 月 21 日，央行发布了《中国人民银行 2015 年报》。提出了考虑推出可转换股票存托凭证(CDR)的可能性。2016 年 12 月 5 日，国务院发布《“十三五”国家信息化规划》，提出“研究特殊股权结构的境外上市企业在境内上市的制度政策”。

## 3、发行 CDR 的法律基础

存托凭证的推出需要有相关的法律制度作保障。由于存托凭证具有很强的涉外性，其具体实施如果没有相应的法律依据，很容易导致执法和司法上的混乱。对

于存托凭证发行交易过程中涉及到上市公司的信息披露、红利发放、投资者保护、托管协议的执行等等事项时，一般要适用多国的法律。

要推出中国存托凭证，首先要做好立法上的准备工作，对《证券法》、《公司法》的相关规定作出适当的修改和完善，并在此基础上制订关于存托凭证发行交易的单行法规或规章。对 CDR 的发行方式、发行和挂牌条件、交易机制、定价机制、申报注册文件及流程、信息披露方式等方面进行规则设计。

## 4、CDR 将改变中国企业的上市之路

未来中概股回归主要有发行 CDR 和借壳回归两条路径。相比起借壳，CDR 不用拆 VIE 架构，上市手续简单，上市周期缩短，发行成本降低，更具优势。

最可能率先回归 A 股的新经济企业主要包括两类：

(1)已在境外上市的、拥有超大市值的企业

对于已经在海外上市的企业，过去有一种常用的方式，先在海外私有化退市、拆除 VIE 架构，再回 A 股 IPO 或借壳，但这种方式流程繁琐，耗时长，且仍需遵守 A 股的 IPO 或借壳重组规则，如 360 公司。

(2)尚未在境内外上市，但已搭建 VIE 架构的“独角兽公司”

很多独角兽企业由于在盈利上无法达到 A 股标准, 这样的企业想要去海外上市又要符合国内的监管规定, 只能采用 VIE 架构。CDR 的实时推出极有可能会改变这些企业的上市规划。

目前, 阿里、腾讯、百度、京东、携程、微博、网易、舜宇光学等 8 家企业有望成为首批入围 CDR 的企业。

**来源: 股权实务 作者 王骏**



## 实务聚焦

### 之 政府引导基金五大管理模式探析

#### 一、政府引导基金发展概况

政府引导基金，是由政府主导出资设立政策性母基金，以股权投资的方式，与社会资本共同设立子基金。政府引导基金不以盈利为目的，而是通过子基金的市场化运作，发挥财政资金的杠杆放大效应，重点扶持创新型企业发展，助推产业转型升级和经济结构调整。

根据投资方向的不同，政府引导基金主要分为创投类引导基金、产业类引导基金和基础设施类引导基金三类。创投类引导基金主要是指通过投资天使基金和创业投资基金，进而引导社会资本支持创新型中小企业发展。产业类引导基金主要是指通过投资产业基金、并购基金等子基金，引导社会资本支持重点产业发展，促进重点企业做大做强。基础设施类引导基金创新了基础设施投融资模式，引导社会资本进入基础设施领域，促进重大基础设施建设，主要包括 PPP 发展基金、城镇化投资引导基金和各类以基础设施为导向的引导基金。

2002 年中关村管委会出资设立的中关村创业投资引导资金，是我国第一只由政府

出资设立的具有引导名义的创投类引导基金。2014 年 5 月，国务院常务会议提出“成倍扩大中央财政新兴产业创投引导资金规模”，将新兴产业创业投资引导基金扩大到 400 亿元规模。受国务院政策影响及财政支持资金使用模式的转变，全国政府引导基金进入爆发阶段。

创投类引导基金在国内起步最早，但近三年发展逐渐停滞，较多的创投类引导基金中止或转型为产业类引导基金。产业类引导基金近三年出现了爆发式增长，2016 年政府引导基金的设立数量和披露目标规模超过了 2013-2015 年全国政府引导基金的总和，其中产业类引导基金无论从设立数量上还是披露目标规模上都超过 50%。基础设施类引导基金也在近三年发展迅速，PPP 基金在全国遍地开花。

创投类引导基金和产业类引导基金通过支持各类股权投资基金，最终投资到各类优质企业中。基础设施类引导基金通过支持各类基础设施建设基金，最终投资到基础设施类项目上。创投类引导基金和产业类引导基金的管理模式较为一致，基础设施类引导基金和前两者存在一定差别，本

文主要探析创投类引导基金和产业类引导基金的管理模式。

## 二、政府引导基金管理模式

政府引导基金的管理模式根据政府参与度的强弱，共分为以下政府直接管理、国企委托管理、国企出资管理、第三方委托管理、合作设立母基金五类。

### 1、政府直接管理

政府部门通过下属事业单位，直接参与引导基金投资决策与日常管理。原有的科技部中小引导基金、青岛市市级引导基金均采用此模式。

### 2、国企委托管理

国企委托管理模式是委托政府下属国企负责引导基金的管理运作，引导基金没有独立的法人实体，资金由财政按需拨付。政府参与引导基金投资决策，不参与日常管理。可单设名义出资人。中关村引导基金、海淀区引导基金均采用此模式。

### 3、国企出资管理

国企出资管理是政府成立独立的引导基金公司和引导基金管理公司，由引导基金管理公司或由引导基金（公司制）自行管

理。政府不参与或较少参与引导基金投资决策，不参与日常管理。浙江创投引导基金、宁波市引导基金均采用此模式。

### 4、第三方委托管理

政府委托第三方专业母基金管理机构管理，不参与或较少参与引导基金投资决策，不参与日常管理。盛世投资管理北京市中小引导基金、熠美投资管理闵行引导基金均采用此模式。

### 5、合作设立母基金

政府与专业母基金管理机构合作成立母基金，政府是母基金出资人之一，不参与母基金投资决策，中金启元引导基金、紫荆母基金、盛景海外母基金均采用此模式。

## 三、政府引导基金管理模式分析

### 1、政府引导基金管理模式的对比分析

政府引导基金管理模式的差异，决定了政府参与度、市场化程度、投资效率的高低，政府引导基金五种不同的管理模式，对应的政府参与度、市场化程度和投资效率的对比分析如下表：

模式	政府直接管理	国企委托管理	国企出资管理	第三方委托管理	合作设立母基金
政府参与度	较高	较高	一般	一般	较低
市场化程度	较低	较低	较高	较高	较高
投资效率	较低	较低	一般	一般	较高

表 1: 政府引导基金管理模式对比表

从分析表中可以看出,政府直接管理和国企委托管理两种模式都是政府主导,政府参与度较高,市场化程度和投资效率较低;国企出资管理和第三方委托管理两种模式下,由政府主导变革为政府指导,市场化程度有了较大的提高,投资效率有了一定的提升;合作设立母基金模式是最市场化的方式,政府成为真正藏身于后的引导者,不参与母基金的运作,市场化程度和投资效率最高。

## 2、政府引导基金管理模式的阶段分析

2014年,受国务院政策影响及财政资金使用模式的转变,我国政府引导基金进入爆发阶段,除传统的环渤海、长三角及珠三角等经济发达地区以外,湖南、湖北、江西、安徽、河南等中部和内陆地区也积极设立政府引导基金,西部偏远地区也逐渐尝试设立政府引导基金,目前全国政府引导基金规模数万亿元,数量过千支,多种管理模式并存。

在政府引导基金发展初期,政府主导进行尝试探索,所以一般采取政府直接管理和国企委托管理模式,此两种模式可看作是政府引导基金管理模式的 1.0 阶段;随着政

府引导基金的发展,由政府主导的管理模式存在的市场化程度和投资效率较低的问题难以解决,市场化改革需求加大,也随着政府引导基金相关制度的完善,政府引导基金逐渐以国企出资管理和第三方管理模式为主,政府引导基金管理模式的 2.0 阶段;合作设立母基金模式是最市场化、最有效率的管理模式,是政府引导基金管理模式的 3.0 阶段,目前已有个别机构进行了初步的尝试探索。

## 3、政府引导基金管理模式的的发展趋势

政府引导基金都希望与优秀 GP 合作设立子基金,从而能够更好地实现政府的政策诉求,但优秀 GP 的数量是有限的,在政府引导基金大爆发的背景下,不同地区政府引导基金之间的竞争越来越激烈,如何应对日益激烈的市场竞争,这对政府引导基金管理模式的选择提出了新要求。

在国内较早开展政府引导基金尝试的地区,政府引导基金管理主要是 1.0 模式,但随着政府引导基金市场竞争的加剧,1.0 模式因其市场化程度和投资效率较低,对优秀 GP 的吸引力不断降低,已经难以满足政府引导基金快速发展的需求,

管理模式的改革需求日益强烈,若不进行管理模式的改革,政府引导基金将快速落伍,并逐渐被市场淘汰。目前国内 1.0 模式的政府引导基金也逐渐开始进行管理模式的改革,陆续进入 2.0 阶段。例如北京市中小企业引导基金原本采用政府直接管理模式,由北京市经信委下属事业单位管理,在近期正式与盛世投资签约,委托盛世投资管理。

在 1.0 模式下运作的政府引导基金,由于已形成了较多的存量资金,因此改革难以一蹴而就,从 1.0 模式改革成 2.0 模式是一个缓慢的过程。而对很多新设或增资的政府引导基金,在增量资金的管理模式选择上,较多采用了目前主流的 2.0 模式,2.0 模式能够适应目前政府引导基金市场化改革需求,有利于政府引导基金政策诉求的实现。3.0 模式是政府引导基金未来

的发展方向,3.0 模式是完全的市场化运作模式,通过市场配置,间接引导,促进重点产业和区域经济发展。

#### 四、结语

在政府引导基金大爆发阶段,市场竞争日益加剧,难以满足竞争需要的 1.0 管理模式正在逐渐消亡,符合政府引导基金当前改革需求的 2.0 管理模式方兴未艾,最优的市场化 3.0 模式开始尝试探索。政府引导基金是各级政府实现政策诉求的重要工具,为了充分发挥财政资金的作用,确保政策目标的实现,各级政府需要结合自身实际情况,选择最适合的管理模式。

**来源：埃曼哲一投资与创新**

**作者：段自强**

成功，始于助人成功



**Things turn out best for the people who make the best of the way  
things turn out.**

——**John Wooden**

天达共和律师事务所  
East & Concord Partners



咨询热线

+8610 6590 6639

北京市朝阳区东三环北路8号亮马河大厦写字楼1座20层

网址：[www.east-concord.com](http://www.east-concord.com)

邮箱：[beijing@east-concord.com](mailto:beijing@east-concord.com)

