



2018

第16期/总第329期

每周法规速递
▶ 热点信息

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：

近期，中国人民银行等三部门联合发出《关于加强非金融企业投资金融机构监管的指导意见》，银保监会发布《关于放开外资保险经纪公司经营范围的通知》加快落实银行业和保险业对外开放举措，第十三届全国人大常委会第二次会议通过《关于设立上海金融法院的决定》，中国人民银行等四部门下发《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，中国证券监督管理委员会、住房城乡建设部联合发布《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》，最高人民法院发布《关于深入贯彻落实〈中华人民共和国民事诉讼法〉的通知》，更多法规详见本周速递。

日前，经国务院同意，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》正式发布（即资管新规），中国人民银行有关负责人就《意见》公开征意及吸收情况、出台背景、适用范围和包括的机构及产品类型、对不同类型产品监管的主要区别、标准化债权类资产的认定标准、防范资管产品的流动性风险措施、打破资管产品刚性兑付的原因、规范资管产品的杠杆水平、消除多层嵌套并限制通道业务、对智能投顾业务作出的规范、监管理念监管举措、非金融机构开展资管业务需要符合的规定、过渡期的设置等相关问题回答了记者提问，具体请见本期法规解读栏目。

本期“法律观察”栏目为您带来本所吕慧玲律师《大资管新规对私募基金业务之影响》，以供参考；“实务聚焦”栏目重点关注《中国法院全面革新商事仲裁裁决的强制执行制度》，敬请阅读并指教。

目 录

天达共和热点动态

天达共和被聘为国家发改委法律顾问

赵舒杰律师荣获央视《律师来了》“优秀法律顾问奖”

集体土地入市及长租公寓资产证券化研讨会实录

法 规 速 递

➤ 金融领域

1. 三部门：加强非金融企业投资金融机构监管\2018-4-28
2. 银保监会加快落实银行业和保险业对外开放举措\2018-4-28
3. 全国人大常委会设立上海金融法院\2018-4-28
4. 四部门发文规范金融机构资产管理业务\2018-4-28
5. 央行规范人民币合格境内机构投资者境外证券投资活动\2018-5-3
6. 银保监会对《保险公司关联交易管理办法》征求意见\2018-5-4
7. 央行发文要求进一步加强征信信息安全管理\2018-5-4

➤ 证券领域

8. 证监会拟规范证券基金经营机构使用香港机构证券投资咨询服务\2018-4-23
9. 证监会完善非标准审计意见涉及事项信披要求\2018-4-23
10. 上交所、中国结算规范债券质押式三方回购交易结算\2018-4-25
11. 两部门：鼓励发行住房租赁资产证券化产品\2018-4-26
12. 银行间市场交易商协会：加强债务融资工具存续期风险管理\2018-4-26
13. 证监会正式发布《外商投资证券公司管理办法》\2018-5-2

➤ 最高人民法院

14. 最高法：严格规范民商事案件延长审限和延期开庭\2018-4-25
15. 最高法发文落实《中华人民共和国人民陪审员法》\2018-5-3

➤ 其他监管领域

16. 国税总局明确统一小规模纳税人标准等增值税问题\2018-4-25
17. 《出境入境航空器载运人员信息预报预检实施办法》出台\2018-4-25
18. 财政部：强化 PPP 示范项目规范管理\2018-4-27
19. 四部门明确抗癌药品增值税政策\2018-4-28
20. 全国股转公司规范医药制造公司信息披露行为\2018-5-4

法 规 解 读



之 中国人民银行有关负责人就《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》答记者问

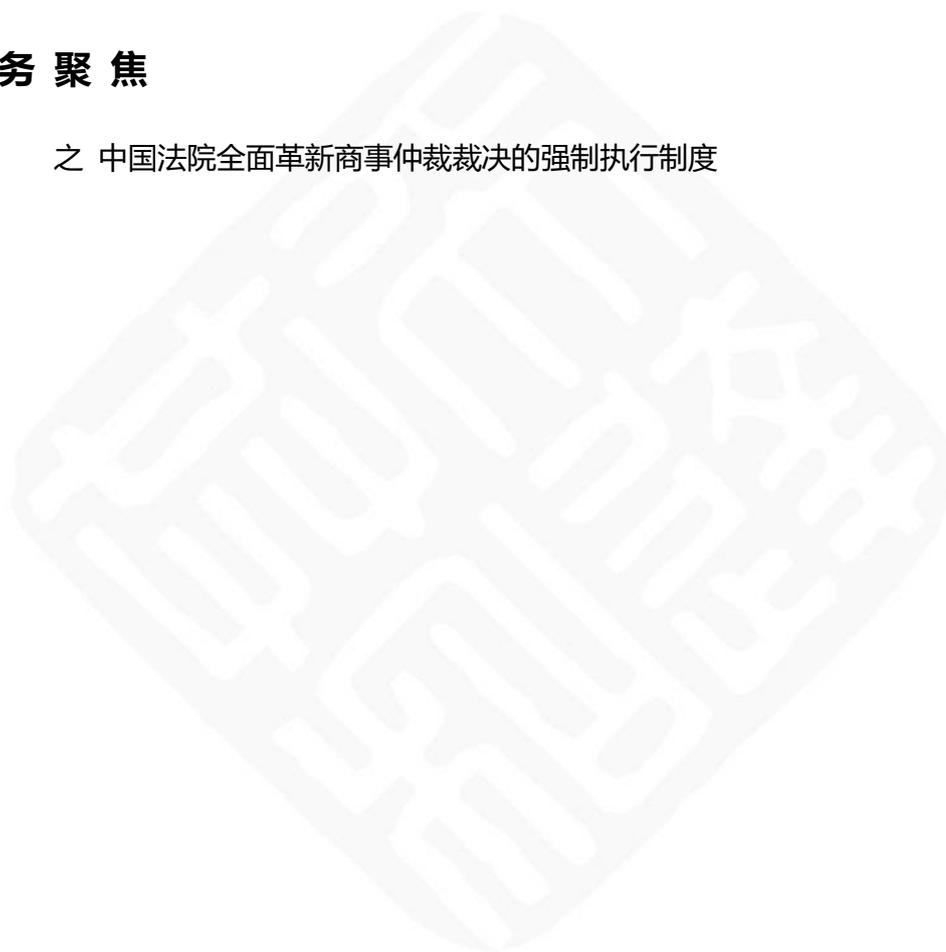
热点信息

法律观察

之 大资管新规对私募基金业务之影响

实务聚焦

之 中国法院全面革新商事仲裁裁决的强制执行制度



天达共和热点动态

天达共和被聘为国家发改委法律顾问



自 2018 年 5 月 1 日起,天达共和律师事务所将作为国家发展和改革委员会聘请的常年法律顾问,在未来三年内尽责履职。本所李大进律师、张佳春律师和韩翠晶律师将作为主要承办律师。本所也将根据国家发改委的需求提供全面专业优质及时的法律服务。

赵舒杰律师荣获央视《律师来了》“优秀法律顾问奖”

《律师来了》是央视社会与法频道推出的一档大型法律公益服务节目，第一季自2017年9月3日开播至今年4月14日收官，共播出了31期，取得了良好的收视率及社会影响力。

2018年4月27日，由中央电视台社会与法频道推出的大型法律公益服务节目《律师来了》第一季总结会在北京市律师协会召开，本次活动由北京市律师协会与中央广播电视总台社会与法频道共同举办。会上，北京市律师协会秘书长萧骊珠女士为天达共和合伙人赵舒杰律师颁发了“优秀法律顾问奖”。



司法部办公厅副主任、新闻办主任李子顺；中央广播电视总台社会与法频道总监王广令，总监助理庞克，制片人汤识理；北京市司法局局级领导王群，律师综合指导处处长兼北京市律师协会秘书长萧骊珠；北京市律师协会会长高子程，副会长张峥，宣传联络与表彰委主任沈腾、秘书处宣传（国际）联络部主任李凯以及央视相关人员和出境律师等共60余人参加会议。会议由《律师来了》主持人焯一主持。



会上，与会人员共同观看了《律师来了》节目视频宣传片，听取了节目主编、主持人屠化从节目整体架构、播出方式、收视效果等方面对第一季播出情况的总结，以及第二季节目的构想及创新思路。与会领导和嘉宾为获奖律师颁发了《律师来了》第一季节目“优秀法律顾问奖”。

律 师 名 片



赵舒杰

天达共和合伙人

Email: Zhaosj@east-concord.com

Tel: +8610 6510 7099

赵舒杰律师擅长从事复杂的民商事争议解决（仲裁和诉讼）、房地产与建筑工程（建设工程合同争议、房地产合作开发纠纷）、文化传媒娱乐业务，其从业 14 年承办了多达上千起案件，积累了丰富的诉讼经验并取得了良好的诉讼效果，获得当事人的肯定和称赞。赵律师担任多家大型企业的法律顾问及提供法律服务，包括北京市最大的市属国有企业北京控股集团有限公司，以及北京时尚控股有限责任公司、东阳鼎石影视文化有限公司、北京唐德国际文化传媒有限公司、DMG 印纪影视娱乐传媒有限公司、北京华尔街英语培训中心有限公司、北京北控置业有限责任公司、北京方晟房地产开发有限责任公司、先锋国际融资租赁有限公司等。

赵律师因在复杂的商业仲裁与诉讼争议案件的丰富经验于 2016 年 10 月和 2017 年 7 月受邀参加中央广播电视总台“今日说法”栏目担任特邀嘉宾，点评案例。除此，2017 年 7 月，赵律师受邀参加中央广播电视总台 12 套社会与法频道大型栏目“律师来了”的首播特邀律师，点评案例。节目播出后，经 CCTV 律师人气评选，截至 2018 年 3 月 1 日赵舒杰律师共获得 224 多万张观众选票，成为律师人气前六名。

集体土地入市及长租公寓资产证券化研讨会实录



2018年4月27日，天达共和律师事务所携手中国公司法务联盟在天达共和总部亮马河大厦举办“集体土地入市及长租公寓资产证券化研讨会”。天达共和合伙人马丽红律师和资深律师匡令清律师分别发表主旨演讲。此次研讨会共吸引了企业高管、法律总监、法务经理、媒体朋友等90余人。



本次论坛分两个单元进行。在上半场，马丽红律师以“集体土地的开发方式”为题发表主题演讲。马律师从“我国的土地制度”和“集体土地入市政策”切入，围绕着集体土地的流转制度和模式、集体建设用地建设租赁住房、集体土地开发中的实务问题等内容展开系统全面的论述。此外，马律师还通过一系列最新案例，详细阐释了集体建设用地的融资问题、确权问题、定向出让等实务问题。马律师的介绍获得了与会听众的一致好评。



在下半场，匡令清律师以“资产证券化业务简介暨长租公寓 ABS 业务介绍”为题发表主题演讲。匡律师首先对资产证券化业务做了概述，然后分别介绍了资产证券化业务基本原理和长租公寓 ABS 业务基本类型，最后，讲述了长租公寓 ABS 业务主要风险及防范。匡律师深入浅出的分享获得来宾的阵阵掌声。

最后，与会人员就相关问题积极与两位嘉宾进行交流和探讨，两位演讲嘉宾的演讲受到与会嘉宾的一致好评。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



马丽红

天达共和律师事务所 合伙人

E-mail: malihong@east-concord.com

Tel: +8610 6510 7480

马律师在不动产和建设工程领域有超过 10 年的经验，熟悉项目开发建设的流程。马律师擅长境内外的投融资及并购法律事务，为多家国企、外企及民企提供过常年和专项法律服务。近年来，马律师的主要业务领域包括不动产投融资、企业并购、商业地产、健康养老、特色小镇、资产证券化等，服务的客户包括万科、港中旅、华融置业、中石化、天行九州、华润医药、光大安石、永旺中国、天诚集团等。

马律师曾担任过上市公司高管，具有敏锐的商业思维和广阔的商业视角，擅长用法律手段解决商业问题，深为客户信赖。

马律师有会计从业资格证书和基金从业资格证书,并同时具有中国法和美国法教育背景,能用流利的英文工作。马律师并擅长商务谈判,受邀为多家机构和企业讲授谈判课程,深受学员好评。

律 师
名 片



匡令清

天达共和律师事务所 资深律师

E-mail:kuanglingqing@east-concord.com

Tel: +8610 6510 7079

匡律师主要领域包括不动产和地产金融、收购与兼并、投资与融资。

匡律师服务的客户包括北京万科、远洋集团、链家地产、华融置业、港中旅、永旺中国、华润置地、首都发展、优客工场、天行九州、熊猫精酿等。

匡律师在房地产开发、商业地产运营管理、大型并购与投融资交易及地产金融等的风险控制等领域有超过十年以上的经验;同时,长期的公司法务管理经验也保证能从客户内部视角来更好地平衡商业利益与法律风险的控制,从而为客户提供商业利益最大化的法律服务。

法规速递

➤ 金融领域

1. 三部门：加强非金融企业投资金融机构监管\2018-4-28

日前，中国人民银行等三部门联合发出《关于加强非金融企业投资金融机构监管的指导意见》（下称《意见》）。《意见》对金融机构的不同类型股东实施差异化监管：对一般性财务投资，不作过多限制；对于主要股东特别是控股股东，进行严格规范。《意见》强化金融机构控股股东的资质要求，从正面清单和负面清单明确金融机构控股股东的具体条件，加强金融机构股权质押、转让和拍卖管理。同时，规范非金融企业投资金融机构的资金来源，加强资本的真实性合规性监管。完善股权结构和公司治理，规范关联交易，健全风险隔离机制，防止滥用控制权，严禁不当干预金融机构经营。此外，《意见》还加强了对非金融企业和金融机构的穿透监管，强化部门之间的监管协调和信息共享。

[阅读原文](#)

2. 银保监会加快落实银行业和保险业对外开放举措\2018-4-28

近日，银保监会发布《关于放开外资保险经纪公司经营范围的通知》（下称《保险业通知》）和《关于进一步放宽外资银行市场准入相关事项的通知》（下称《银行业通知》）。《保险业通知》放开保险经纪公司经营范围与中资一致，包括“为投保人拟定投保方案、选择保险人、办理投保手续”等5类保险经纪业务，自发布之日起执行。《银行业通知》明确允许外资银行开展代理发行、代理兑付、承销政府债券业务，无需获得国务院银行业监督管理机构的行政许可，应在开展业务后5个工作日内向监管机构报告；允许符合条件的外国银行在中国境内的管理行授权中国境内其他分行经营人民币业务和衍生产品交易业务；对外国银行在中国境内多家分行营运资金采取合并计算。

[阅读原文](#)

3. 全国人大常委会设立上海金融法院\2018-4-28

近日，第十三届全国人大常委会第二次会议通过《关于设立上海金融法院的决定》（下称《决定》），自4月28日起施行。《决定》明确，设立上海金融法院。上海金融法院审判庭的设置，由最高人民法院根据金融案件的类型和数量决定。根据《决定》，上海金融法院专门管辖上海金融法院设立之前由上海市的中级人民法院管辖的金融民商事案件和涉金融行政案件。管辖案件的具体范围由最高人民法院确定。上海金融法院第一审判决和裁定的上诉案件，由上海市高级人民法院审理。《决定》指出，上海金融法院对上海市人大常委会负责并报告工作。上海金融法院审判工作受最高人民法院和上海市高级人民法院监督。上海金融法院依法接受人民检察院法律监督。

[阅读原文](#)

4. 四部门发文规范金融机构资产管理业务\2018-4-28

近日，中国人民银行等四部门下发《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（下称《意见》），自发布之日起施行。《意见》按产品类型统一监管标准，从募集方式和投资性质两个维度对资产管理产品进行分类，分别统一投资范围、杠杆约束、信息披露等要求。根据《意见》，一是坚持产品和投资者匹配原则，加强投资者适当性管理，强化金融机构的勤勉尽责和信息披露义务。二是明确资产管理业务不得承诺保本保收益，打破刚性兑付。三是严格非标准化债权类资产投资要求，禁止资金池，防范影子银行风险和流动性风险。四是分类统一负债和分级杠杆要求，消除多层嵌套，抑制通道业务。五是加强监管协调，强化宏观审慎管理和功能监管。《意见》还合理设置了过渡期，给予金融机构资产管理业务有序整改和转型时间。

[阅读原文](#)

5. 央行规范人民币合格境内机构投资者境外证券投资活动\2018-5-3

近日，中国人民银行办公厅下发《关于进一步明确人民币合格境内机构投资者境外证券投资管理有关事项的通知》（下称《通知》），自印发之日起施行。《通知》明确，人民币合格投资者开展境外投资的，不得将人民币资金汇出境外购汇。《通知》要求，人民币合格投资者开展境外投资的，应当按规定向中国人民银行上海总部报送人民币合格投资者基本情况、托管银行、资金来源及规模、投资计划、资金汇出入、境外持仓情况等信息。境内托管银行应当按要求通过人民币跨境收付信息管理系统向中国人民银行报送相关信息。《通知》提出，对违反业务办理、信息报送相关规定的人民币合格投资者及其境内托管银行，中国人民银行采取通报、限期整改等监管措施。

[阅读原文](#)

6. 银保监会对《保险公司关联交易管理办法》征求意见\2018-5-4

近日，中国银行保险监督管理委员会起草了《保险公司关联交易管理办法（征求意见稿）》（下称《征求意见稿》），现向社会公开征求意见，意见反馈截止于5月20日。根据《征求意见稿》，保险公司关联交易分为重大关联交易和一般关联交易。重大关联交易是指保险公司或其控股子公司与一个关联方之间单笔或年度累计交易额占保险公司上一会计年度末净资产的1%以上且超过3000万元的交易。《征求意见稿》明确，保险公司资金运用关联交易应符合“保险公司对单一关联方的全部投资余额，合计不得超过保险公司上一年度末总资产的15%”等3项比例要求。《征求意见稿》规定，“统一交易协议的签订、续签或实质性变更”等3类关联交易应当逐笔报告。

[阅读原文](#)

7. 央行发文要求进一步加强征信信息安全管理\2018-5-4

日前，中国人民银行发出《关于进一步加强征信信息安全管理的通知》（下称《通知》）。《通知》从“切实增强征信信息安全管理意识，强化征信信息安全主体责任”、“完善征信业务操控流程，不断提高征信信息安全管理水平”等八方面作出部署。《通知》指出，相关运行机构和接入机构要健全征信信息查询管理，严格授权查询机制，未经授权严禁查询征信报告，规范内部人员和国家机关查询办理流程，严禁未经授权认可的 APP 接入征信系统。《通知》还一并下发《金融信用信息基础数据库接入机构征信合规与信息安全年度考核评级管理办法》，明确将建立接入机构征信合规与信息安全年度考核评级制度，分为 A、B、C、D 四级，其结果作为现场检查、内部评级等的重要依据。

[阅读原文](#)

➤ 证券领域

8. 证监会拟规范证券基金经营机构使用香港机构证券投资咨询服务\2018-4-23

近日，中国证券监督管理委员会起草了《证券基金经营机构使用香港机构证券投资咨询服务暂行规定（征求意见稿）》（下称《征求意见稿》），现向社会公开征求意见，意见反馈截止于 5 月 21 日。《征求意见稿》共 19 条，对业务模式、机构资质、业务规范、监管机制等内容作出规范。《征求意见稿》明确，允许内地证券公司或者其从事发布证券研究报告业务的子公司，将香港机构发布的就港股通股票提供投资分析意见的证券研究报告转发给客户；允许内地证券基金经营机构委托香港机构，为证券基金经营机构管理的参与港股通的证券投资基金，提供关于港股通股票的投资建议服务。《征求意见稿》从业务牌照和从业经验等方面明确参与机构的资质，相应规定其义务和责任。

[阅读原文](#)

9. 证监会完善非标准审计意见涉及事项信披要求\2018-4-23

近日，中国证券监督管理委员会发布《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 14 号——非标准审计意见及其涉及事项的处理（2018 年修订）》（下称《规则》），自公布之日起施行。《规则》共十条，包括总则性条款、非标准审计意见下相关主体信息披露具体要求和生效时间等。《规则》主要修订了以下四方面内容：一是对因明显违反会计准则及披露规范而被出具非标准审计意见的上市公司，取消对股票实行停牌处理的相关规定。二是参照新审计报告准则修订了非标准审计意见的定义及涵盖范围。三是增加了发表非标准审计意见情况下注册会计师出具专项说明的内容要求。四是删除了在保留意见或否定意见对上市公司利润产生影响时，要求上市公司在制定利润分配方案过程中应扣除相关影响数的规定。

[阅读原文](#)

10. 上交所、中国结算规范债券质押式三方回购交易结算\2018-4-25

近日，上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司制发《债券质押式三方回购交易及结算暂行办法》（下称《办法》），同时，上海证券交易所发出《债券质押式三方回购交易业务指南》，均予以发布实施。《办法》从投资者适当性、担保品管理、交易结算安排、持续管理等方面明确了三方回购业务规范，具体体现如下：一是三方回购业务实行准入备案管理，为有效控制参与主体风险，三方回购业务对正回购方进行了严格的准入限制，并建立授信白名单制度；二是三方回购业务根据债券品种、信用评级等要素设置了八个相对标准化的质押券篮子，有利于提高交易结算的效率；三是第三方机构提供担保品集中管理服务，包括对担保品进行选取，并在存续期内对质押券实行逐日盯市；四是三方回购引入违约担保品处置机制。

[阅读原文](#)

11. 两部门：鼓励发行住房租赁资产证券化产品\2018-4-26

近日，中国证券监督管理委员会、住房城乡建设部联合发布《关于推进住房租赁资产证券化相关工作的通知》（下称《通知》）。《通知》规定了开展住房租赁资产证券化的基本条件，主要包括“物业正常运营且产生持续、稳定的现金流”等。《通知》明确优先支持大中型城市、雄安新区等国家政策重点支持区域和利用集体建设用地建设租赁住房试点城市的住房租赁项目开展资产证券化。《通知》规范了住房租赁资产证券化申请、受理、审核、发行的程序，并对开展住房租赁证券化中涉及的租赁住房建设验收、备案、交易等程序进行优化。《通知》明确提出加强住房租赁资产证券化的监督管理，在合理评估住房租赁资产价值、强化中介机构和发起人责任等方面提出了明确要求。

[阅读原文](#)

12. 银行间市场交易商协会：加强债务融资工具存续期风险管理\2018-4-26

近日，中国银行间市场交易商协会发布《关于切实加强债务融资工具存续期风险管理工作的通知》（下称《通知》）。《通知》规定，债务融资工具存续期内，主承销商应本着及时性、主动性、敏感性的原则，对发行人开展日常监测和分层分类管理，适时开展风险排查等工作，及时了解跟踪发行人兑付资金落实情况。《通知》明确，对于风险较突出的企业，应重点加强对于抵质押、担保、诉讼、债务逾期等重大事项的监测，评估信息披露、持有人会议、投资人保护条款触发等情况，及时督导发行人按照自律规则规定与发行文件约定履行相关责任，并定期对主承销商存续期管理工作开展综合考核评价。《通知》还一并下发《关于切实加强债务融资工具存续期风险管理工作的指导意见》，对机构和人员、风险监测、风险评估和分类等事宜作出具体指导。

[阅读原文](#)

13. 证监会正式发布《外商投资证券公司管理办法》\2018-5-2

近日，证监会发布《外商投资证券公司管理办法》（下称《办法》），自公布之日起施行。《办法》在《外资参股证券公司设立规则》的基础上，主要修订了以下内容：一是允许外资控股合资证券公司，合资证券公司的境内股东条件与其他证券公司的股东条件一致。二是逐步放开合资证券公司业务范围，初始业务范围需与控股股东或者第一大股东的证券业务经验相匹配。三是统一外资持有上市和非上市两类证券公司股权的比例，将全部境外投资者持有上市内资证券公司股份的比例调整为“应当符合国家关于证券业对外开放的安排”。四是完善境外股东条件，境外股东须为金融机构，且具有良好的国际声誉和经营业绩。五是明确境内股东的实际控制人身份变更导致内资证券公司性质变更相关政策。

[阅读原文](#)

➤ 最高人民法院

14. 最高法：严格规范民商事案件延长审限和延期开庭\2018-4-25

近日，最高人民法院发布《关于严格规范民商事案件延长审限和延期开庭问题的规定》（下称《规定》），自4月26日起施行。《规定》包含严格规范延长审限报批、严格适用延期开庭审理、及时告知当事人相关程序性信息、依法处理拖延办案行为等内容。针对审判实践中可能造成拖延办案的问题，《规定》一方面加强对审判权的内部监督制约，通过严格规范相关程序报批手续，确保对审判质效进行全程监督管理；另一方面要求人民法院主动接受外部监督，及时告知当事人扣除、延长、重新计算审限，以及延期开庭审理的情况及事由，强化重要程序性信息的司法公开，并且规定当事人及其法定代理人、诉讼代理可以依法向受理案件的法院申请监督。

[阅读原文](#)

15. 最高法发文落实《中华人民共和国人民陪审员法》\2018-5-3

近日，最高人民法院发布《关于深入贯彻落实〈中华人民共和国人民陪审员法〉的通知》（下称《通知》）。《通知》从“加强《人民陪审员法》的学习宣传”、“严格执行人民陪审员参加审判活动的各项规定”等六方面作出部署。根据《通知》，《人民陪审员法》仅适用于法律施行后受理的第一审刑事、民事、行政案件，该法施行前受理的第一审刑事、民事、行政案件，人民陪审员参加的审判活动继续有效。各高级法院要指导所辖法院合理确定人民陪审员的参审案件范围，正确把握事实审和法律审界限，防止片面追求陪审率，实现从注重陪审案件“数量”向关注陪审案件“质量”转变。《通知》还指出，

要充分运用信息化手段,不断完善随机抽取人民陪审员参加案件审理的工作制度和技术保障机制等。

[阅读原文](#)

➤ 其他监管领域

16. 国税总局明确统一小规模纳税人标准等增值税问题\2018-4-25

近日,国家税务总局发布《关于统一小规模纳税人标准等若干增值税问题的公告》(下称《公告》),自5月1日起施行。《公告》对一般纳税人转为小规模纳税人的条件;纳税人转登记的办理程序;转登记前后计税方法的衔接;转登记纳税人尚未申报抵扣或留抵进项税额的处理;转登记纳税人在一般纳税人期间销售和购进业务在转登记后发生销售折让、中止或者退回的处理;转登记纳税人增值税发票开具问题;再次登记为一般纳税人的条件;税率调整后一般纳税人的开票处理等问题作出规范。《公告》明确,同时符合“转登记日前连续12个月或者连续4个季度累计应税销售额未超过500万元”等两项条件的一般纳税人,可选择转登记为小规模纳税人,或选择继续作为一般纳税人。

[阅读原文](#)

17. 《出境入境航空器载运人员信息预报预检实施办法》出台\2018-4-25

日前,公安部、交通运输部发布《出境入境航空器载运人员信息预报预检实施办法》(下称《办法》),自8月1日起施行。《办法》规定,出境入境航空器负责人或其出境入境业务代理单位,应按《办法》完整、准确、及时地预报出境入境航空器拟载运的旅客、机组人员信息,包括旅客订座记录、登机旅客信息和登机机组人员信息。其应在航空器起飞前72小时、24小时、2小时、1小时和起飞后30分钟内分别报送旅客订座记录。

《办法》明确,按规定预报信息的,出入境边防检查机关和国务院民用航空主管部门应对该航空器及其载运的旅客、机组人员出境入境提供便利。未按《办法》报送出入境航空器载运的旅客、机组人员信息的,出入境边防检查机关可推迟或阻止该航空器负责人或代理单位运营管理的航空器出境入境。

[阅读原文](#)

18. 财政部: 强化 PPP 示范项目规范管理\2018-4-27

近日,财政部下发《关于进一步加强政府和社会资本合作(PPP)示范项目规范管理的通知》(下称《通知》)。《通知》明确对核查存在问题的173个示范项目分类进行处置,同时提出“切实履行采购程序”、“严格审查签约主体”、“强化项目履约监管”等要求。《通知》强调,不得设置明显不合理的准入门槛或所有制歧视条款,不得未经采购程序直接指定第三方代持社会资本方股份;不得以债务性资金充当项目资本金,政府不

得为社会资本或项目公司融资提供任何形式的担保。《通知》还要求全面披露参与示范项目论证、采购、谈判等全过程咨询服务的专家和咨询机构信息，建立健全咨询服务绩效考核和投诉问责机制等。

[阅读原文](#)

19. 四部门明确抗癌药品增值税政策\2018-4-28

近日，财政部等四部门下发《关于抗癌药品增值税政策的通知》（下称《通知》）。《通知》规定：一、自2018年5月1日起，增值税一般纳税人生产销售和批发、零售抗癌药品，可选择按照简易办法依照3%征收率计算缴纳增值税。上述纳税人选择简易办法计算缴纳增值税后，36个月内不得变更。二、自2018年5月1日起，对进口抗癌药品，减按3%征收进口环节增值税。三、纳税人应单独核算抗癌药品的销售额。未单独核算的，不得适用第一条规定的简易征收政策。《通知》提出，抗癌药品是指经国家药监部门批准注册的抗癌制剂及原料药，抗癌药品范围实行动态调整。《通知》同时下发了《抗癌药品清单（第一批）》。

[阅读原文](#)

20. 全国股转公司规范医药制造公司信息披露行为\2018-5-4

近日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司制发《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书信息披露指引 - 医药制造公司》和《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露指引 - 医药制造公司》（合称《指引》），均自7月1日起生效实施。《指引》主要有三大特点：一是引导公司充分披露反映其投资价值和投资风险的业务信息，同时考量了公司在商业秘密保护、信披成本方面的诉求，并力求符合监管机构的规范性要求。二是结合医药制造行业监管力度大、研发周期长、研发投入大、研发失败率高的特点，对医药制造公司的产品信息、满足监管要求、知识产权、研发模式、研发支出、研发项目等信息提出了具体的披露要求。三是首次信息披露与持续信息披露联动，分行业信息披露与分层信息披露有机结合。

[阅读原文](#)

法规解读

之 中国人民银行有关负责人就《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》答记者问

2018年4月27日,经国务院同意,《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(以下简称《意见》)正式发布。日前,中国人民银行有关负责人就《意见》相关问题回答了记者提问。

一、公开征求意见及吸收情况如何?

经国务院批准,《意见》于2017年11月17日起向社会公开征求意见,为期一个月。征求意见过程中,金融机构、专家学者、社会公众等各方给予了广泛关注。中国人民银行会同相关部门对反馈意见进行反复研究和审慎决策,充分吸收了其中科学合理的意见,结合市场影响评估结果,对相关条款进行了以下修改完善。

在非标准化债权类资产投资方面,《意见》明确标准化债权类资产的核心要素,提出期限匹配、限额管理等监管措施,引导商业银行有序压缩非标存量规模。

在产品净值化管理方面,《意见》要求资产管理(以下简称资管)业务不得承诺保本保收益,明确刚性兑付的认定及处罚标准,鼓励以市值计量所投金融资产,同时考虑到部分资产尚不具备以市值计量的条件,兼顾市场诉求,允许对符合一定条件的金融资产以摊余成本计量。

在消除多层嵌套方面,《意见》统一同类资管产品的监管标准,要求监管部门对

资管业务实行平等准入,促进资管产品获得平等主体地位,从根源上消除多层嵌套的动机。同时,将嵌套层级限制为一层,禁止开展多层嵌套和通道业务。

在统一杠杆水平方面,《意见》充分考虑了市场需求和承受力,根据不同产品的风险等级设置了不同的负债杠杆,参照行业监管标准,对允许分级的产品设定了不同的分级比例。

在合理设置过渡期方面,经过深入的测算评估,相比征求意见稿,《意见》将过渡期延长至2020年底,给予金融机构充足的调整和转型时间。对过渡期结束后仍未到期的非标等存量资产也作出妥善安排,引导金融机构转回资产负债表内,确保市场稳定。

二、制定出台《意见》的背景是什么?

近年来,我国金融机构资管业务快速发展,规模不断攀升,截至2017年末,不考虑交叉持有因素,总规模已达百万亿元。其中,银行表外理财产品资金余额为

22.2 万亿元，信托公司受托管理的资金信托余额为 21.9 万亿元，公募基金、私募基金、证券公司资管计划、基金及其子公司资管计划、保险资管计划余额分别为 11.6 万亿元、11.1 万亿元、16.8 万亿元、13.9 万亿元、2.5 万亿元。同时，互联网企业、各类投资顾问公司等非金融机构开展资管业务也十分活跃。

资管业务在满足居民财富管理需求、增强金融机构盈利能力、优化社会融资结构、支持实体经济等方面发挥了积极作用。但由于同类资管业务的监管规则 and 标准不一致，导致监管套利活动频繁，一些产品多层嵌套，风险底数不清，资金池模式蕴含流动性风险，部分产品成为信贷出表的渠道，刚性兑付普遍，在正规金融体系之外形成监管不足的影子银行，一定程度上干扰了宏观调控，提高了社会融资成本，影响了金融服务实体经济的质效，加剧了风险的跨行业、跨市场传递。在党中央、国务院的领导下，中国人民银行会同中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局等部门，坚持问题导向，从弥补监管短板、提高监管有效性入手，在充分立足各行业金融机构资管业务开展情况和监管实践的基础上，制定了《意见》。

三、《意见》的总体思路和原则是什么？

《意见》的总体思路是：按照资管产品的类型制定统一的监管标准，对同类资管业务作出一致性规定，实行公平的市场准入和监管，最大程度地消除监管套利空间，为资管业务健康发展创造良好的制度环境。

《意见》遵循以下基本原则：一是坚持严控风险的底线思维，减少存量风险，严防增量风险。二是坚持服务实体经济的根本目标，既充分发挥资管业务功能，切实服务实体经济投融资需求，又严格规范引导，避免资金脱实向虚，防止产品过于复杂加剧风险跨行业、跨市场、跨区域传递。三是坚持宏观审慎管理与微观审慎监管相结合、机构监管与功能监管相结合的监管理念，实现对各类金融机构开展资管业务的全面、统一覆盖，采取有效监管措施，加强金融消费者权益保护。四是坚持有的放矢的问题导向，重点针对资管业务的多层嵌套、杠杆不清、套利严重、投机频繁等问题，设定统一的监管标准，同时对金融创新坚持趋利避害、一分为二，留出发展空间。五是坚持积极稳妥审慎推进，防范风险与有序规范相结合，充分考虑市场承受能力，合理设置过渡期，加强市场沟通，有效引导市场预期。

四、《意见》的适用范围是什么？包括哪些机构的哪些产品？

《意见》主要适用于金融机构的资管业务，即银行、信托、证券、基金、期货、保险资管机构、金融资产投资公司等金融机构接受投资者委托，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务。金融机构为委托人利益履行诚实信用、勤勉尽责义务并收取相应的管理费用，委托人自担投资风险并获得收益，金融机构可以收取合理的业绩报酬，但需计入管理费并与产品——对应。资管产品包括银行非保本理财产品，资金信托，证券公司、证券公司子公司、基金管理公司、基金管理子公司、期货公司、期货公司子公司、保险资管机构、金融资产投资公司发行的资管产品等。



依据金融管理部门颁布规则开展的资产证券化业务、依据人力资源社会保障部门颁布规则发行的养老金产品不适用本意见。

针对非金融机构违法违规开展资管业务的乱象,《意见》也按照“未经批准不得从事金融业务,金融业务必须接受金融监管”的理念,明确提出除国家另有规定外,非金融机构不得发行、销售资管产品。“国家另有规定的除外”主要指私募投资基金的发行和销售。私募投资基金适用私募投资基金专门法律、行政法规,其中没有明确规定的,适用《意见》,创业投资基金、政府出资产业投资基金的相关规定另行制定。

五、《意见》对资管产品分类的依据和目的是什么?对不同类型产品监管的主要区别是什么?

对资管产品进行分类,对同类产品适用统一的监管规则,是《意见》的基础。《意见》从两个维度对资管产品进行分类。一是从资金来源端,按照募集方式分为公募产品和私募产品两大类。公募产品面向风险识别和承受能力偏弱的社会公众发行,风险外溢性强,在投资范围等方面监管要求较私募产品严格,主要投资标准化债权类资产以及上市交易的股票,除法律法规和金融管理部门另有规定外,不得投资未上市企业股权。私募产品面向风险识别和承受能力较强的合格投资者发行,监管要求相对宽松,更加尊重市场主体的意思自治,可以投资债权类资产、上市或挂牌交易的股票、未上市企业股权和受(收)益权以及符合法律法规规定的其他资产。二是从资金运用端,根据投资性质分为固定收益类产品、权益类产品、商品及金融衍生品类产品、混合类产品四大类。按照投

资风险越高、分级杠杆约束越严的原则,设定不同的分级比例限制,各类产品的信息披露重点也不同。

对产品从以上两个维度进行分类的目的在于:一是按照“实质重于形式”原则强化功能监管。实践中,不同行业金融机构开展资管业务,按照机构类型适用不同的监管规则和标准,为监管套利创造了空间,因而需要按照业务功能对资管产品进行分类,对同类产品适用统一的监管标准。二是贯彻“合适的产品卖给合适的投资者”理念:一方面公募产品和私募产品,分别对应社会公众和合格投资者两类不同的投资群体,体现不同的投资者适当性管理要求;另一方面,根据投资性质将资管产品分为不同类型,以此可区分产品的风险等级,同时要求资管产品发行时明示产品类型,可避免“挂羊头卖狗肉”,切实保护金融消费者权益。

六、《意见》在哪些方面强化了金融机构开展资管业务的资质要求和管理职责?

资管业务是“受人之托、代人理财”的金融服务,为保障委托人的合法权益,《意见》要求金融机构符合一定的资质要求,并切实履行管理职责。一是金融机构应当建立与资管业务发展相适应的管理体系和管理制度,公司治理良好,风险管理、内部控制和问责机制健全。二是金融机构应当健全资管业务人员的资格认定、培训、考核评价和问责制度,确保其具备必要的专业知识、行业经验和管理能力,遵守行为准则和职业道德。三是对于违反相关法律法规以及《意见》规定的金融机构资管业务从业人员,依法采取处罚措施直至取消从业资格。

七、标准化债权类资产的认定标准是什么？ 《意见》如何对资管产品投资非标准化债权类资产进行规范？

《意见》明确，标准化债权类资产应当具备以下特征：等分化、可交易、信息披露充分、集中登记、独立托管、公允定价、流动性机制完善、在经国务院同意设立的交易市场上交易等。具体认定规则由中国人民银行会同金融监督管理部门另行制定。标准化债权类资产之外的债权类资产均为非标。

非标具有期限、流动性和信用转换功能，透明度较低，流动性较弱，规避了宏观调控政策和资本约束等监管要求，部分投向限制性领域，影子银行特征明显。为此，《意见》规定，资管产品投资非标应当遵守金融监督管理部门有关限额管理、流动性管理等监管标准，并且严格期限匹配。作出上述规范的目的是，避免资管业务沦为变相的信贷业务，防控影子银行风险，缩短融资链条，降低融资成本，提高金融服务实体经济的效率和水平。在规范非标投资的同时，为了更好地满足实体经济的融资需求，还需要大力发展直接融资，建设多层次资本市场体系，进一步深化金融体制改革，增强金融服务实体经济的效率和水平。

八、《意见》如何防范资管产品的流动性风险？如何规范金融机构的资金池运作？

部分金融机构在开展资管业务过程中，通过滚动发行、集合作业、分离定价的方式，对募集资金进行资金池运作。在这种运作模式下，多只资管产品对应多项资产，每只产品的收益来自哪些资产无法辨识，风险也难以衡量。同时，将募集的短期资

金投放到长期的债权或股权项目，加大了资管产品的流动性风险，一旦难以募集到后续资金，容易发生流动性紧张。

《意见》在禁止资金池业务、强调资管产品单独管理、单独建账、单独核算的基础上，要求金融机构加强产品久期管理，规定封闭式资管产品期限不得低于90天，以此纠正资管产品短期化倾向，切实减少和消除资金来源端和运用端的期限错配和流动性风险。此外，对于部分机构通过为单一融资项目设立多只资管产品变相突破投资人数限制的行为，《意见》明确予以禁止。为防止同一资产发生风险波及多只产品，《意见》要求同一金融机构发行多只资管产品投资同一资产的资金总规模不得超过300亿元，如果超出该规模，需经金融监督管理部门批准。

九、《意见》关于资管产品的风险准备金计提或资本计量要求与现有各类机构的相关标准是何种关系？二者如何衔接？

资管业务属于金融机构的表外业务，投资风险应由投资者自担，但为了应对操作风险或其他非预期风险，仍需建立一定的风险补偿机制，计提相应的风险准备金，或在资本计量时考虑相关风险因素。目前，各行业资管产品的风险准备金计提或资本计量要求不同：银行实行资本监管，按照理财业务收入计量一定比例的操作风险资本；证券公司资管计划、公募基金、基金子公司特定客户资管计划、部分保险资管计划按照管理费收入计提风险准备金，但比例不一；信托公司则按照税后利润的5%计提信托赔偿准备金。

综合考虑现行要求，《意见》规定，金融机构应当按照资管产品管理费收入的

10%计提风险准备金，或者按照规定计量操作风险资本或相应风险资本准备。风险准备金余额达到产品余额的1%时可以不再提取。风险准备金主要用于弥补因金融机构违法违规、违反资管产品协议、操作错误或技术故障等给资管产品财产或者投资者造成的损失。金融机构应当定期将风险准备金的使用情况报告金融管理部门。需要说明的是，对于目前不适用风险准备金计提或资本计量的金融机构，如信托公司，《意见》并非要求在此基础上进行双重计提，而是由金融监督管理部门按照《意见》的标准，在具体细则中进行规范。

十、为什么要打破资管产品的刚性兑付？ 如何实行产品净值化管理？

刚性兑付偏离了资管产品“受人之托、代人理财”的本质，抬高无风险收益率水平，干扰资金价格，不仅影响发挥市场在资源配置中的决定性作用，还弱化了市场纪律，导致一些投资者冒险投机，金融机构不尽职尽责，道德风险较为严重。打破刚性兑付已经成为社会共识，为此《意见》作出了一系列细化安排。首先，在定义资管业务时，要求金融机构不得承诺保本保收益，产品出现兑付困难时不得以任何形式垫资兑付。第二，引导金融机构转变预期收益率模式，强化产品净值化管理，并明确核算原则。第三，明示刚性兑付的认定情形，包括违反净值确定原则对产品进行保本保收益、采取滚动发行等方式保本保收益、自行筹集资金偿付或委托其他机构代偿等。第四，分类进行惩处。存款类金融机构发生刚性兑付，足额补缴存款准备金和存款保险保费，非存款类持牌金融机构由金融监督管理部门和中国人民银行

依法纠正并予以处罚。此外，强化了外部审计机构的审计责任和报告要求。

实践中，部分资管产品采取预期收益率模式，过度使用摊余成本法计量所投资金融资产，基础资产的风险不能及时反映到产品的价值变化中，投资者不清楚自身承担的风险大小，进而缺少风险自担意识；而金融机构将投资收益超过预期收益的部分转化为管理费或直接纳入中间业务收入，而非给予投资者，也难以要求投资者自担风险。为了推动预期收益型产品向净值型产品转型，让投资者在明晰风险、尽享收益的基础上自担风险，《意见》强调金融机构的业绩报酬需计入管理费并与产品——对应，要求金融机构强化产品净值化管理，并由托管机构核算、外部审计机构审计确认，同时明确了具体的核算原则。首先，要求资管产品投资的金融资产坚持公允价值计量原则，鼓励使用市值计量。同时，允许符合以下条件之一的部分资产以摊余成本计量：一是产品封闭式运作，且所投金融资产以收取合同现金流量为目的并持有到期；二是产品封闭式运作，且所投金融资产暂不具备活跃交易市场，或者在活跃市场中没有报价、也不能采用估值技术可靠计量公允价值。

十一、如何规范资管产品的杠杆水平？

为维护债券、股票等金融市场平稳运行，抑制资产价格泡沫，应当控制资管产品的杠杆水平。资管产品的杠杆分为两类，一类是负债杠杆，即产品募集后，金融机构通过拆借、质押回购等负债行为，增加投资杠杆；一类是分级杠杆，即金融机构对产品进行优先、劣后的份额分级，优先级投资者向劣后级投资者提供融资杠杆。在负债杠杆方面，《意见》对开放式公募、

封闭式公募、分级私募和其他私募资管产品，分别设定了140%、200%、140%和200%的负债比例（总资产/净资产）上限，并禁止金融机构以受托管理的产品份额进行质押融资。在分级产品方面，《意见》禁止公募产品和开放式私募产品进行份额分级。在可以分级的封闭式私募产品中，固定收益类产品的分级比例（优先级份额/劣后级份额）不得超过3:1，权益类产品不得超过1:1，商品及金融衍生品类产品、混合类产品均不得超过2:1。

十二、如何消除多层嵌套并限制通道业务？

资管产品多层嵌套，不仅增加了产品的复杂程度，导致底层资产不清，也拉长了资金链条，抬高了社会融资成本。大量分级产品的嵌入，还导致杠杆成倍聚集，加剧市场波动。为从根本上抑制多层嵌套的动机，《意见》明确资管产品应当在账户开立、产权登记、法律诉讼等方面享有平等地位，要求金融监督管理部门对各类金融机构开展资管业务平等准入。同时，规范嵌套层级，允许资管产品再投资一层资管产品，但所投资的产品不得再投资公募证券投资基金以外的产品，禁止开展规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道业务。考虑到现实情况，投资能力不足的金融机构仍然可以委托其他机构投资，但不得因此而免除自身应当承担的责任，公募资管产品的受托机构必须为金融机构，受托机构不得再进行转委托。

十三、《意见》对智能投顾业务作出了哪些规范？主要考虑是什么？

金融科技的发展正在深刻改变金融业的服务方式，在资管领域就突出体现在智能投资顾问。近年来，智能投资顾问在美国市场快速崛起，在国内也发展迅速，目前已有数十家机构推出该项业务。但运用人工智能技术开展投资顾问、资管等业务，由于服务对象多为长尾客户，风险承受能力较低，如果投资者适当性管理、风险提示不到位，容易引发不稳定事件。而且，算法同质化可能引发顺周期高频交易，加剧市场波动，算法的“黑箱属性”还可能使其成为规避监管的工具，技术局限、网络安全等风险也不容忽视。为此，《意见》从前瞻性角度，区分金融机构运用人工智能技术开展投资顾问和资管业务两种情形，分别进行了规范。一方面，取得投资顾问资质的机构在具备相应技术条件的情况下，可以运用人工智能技术开展投资顾问业务，非金融机构不得借助智能投资顾问超范围经营或变相开展资管业务。另一方面，金融机构运用人工智能技术开展资管业务，不得夸大宣传或误导投资者，应当报备模型主要参数及资产配置主要逻辑，明晰交易流程，强化留痕管理，避免算法同质化，因算法模型缺陷或信息系统异常引发羊群效应时，应当强制人工介入。

十四、对资管业务的监管理念是什么？监管协调包括哪些举措？

针对分业监管下标准差异催生套利空间的弊端，加强监管协调，强化宏观审慎管理，按照“实质重于形式”原则实施功能监管，是规范资管业务的必要举措。《意见》明确，中国人民银行负责对资管业务实施宏观审慎管理，按照产品类型而非机

构类型统一标准规制，同类产品适用同一监管标准，减少监管真空，消除套利空间。金融监督管理部门在资管业务的市场准入和日常监管中，要强化功能监管。中国人民银行牵头建立资管产品统一报告制度和信息系统，对产品的发售、投资、兑付等各个环节进行实时、全面、动态监测，为穿透监管奠定坚实基础。继续加强监管协调，金融监督管理部门在《意见》框架内，研究制定配套细则，配套细则之间要相互衔接，避免产生新的监管套利和不正当竞争。

十五、非金融机构开展资管业务需要符合哪些规定？

当前，除金融机构外，互联网企业、各类投资顾问公司等非金融机构开展资管业务也十分活跃，由于缺乏市场准入和持续监管，产品分拆、误导宣传、资金侵占等问题较为突出，甚至演变为非法集资、非法吸收公众存款、非法发行证券，扰乱金融秩序，威胁社会稳定。为规范市场秩序，切实保障投资者合法权益，《意见》明确提出，资管业务作为金融业务，必须纳入金融监管，非金融机构不得发行、销售资管产品，国家另有规定的除外。“国家另有规定的除外”主要指私募投资基金的发行和销售，私募投资基金适用私募投资基金专门法律、行政法规，私募投资基金专门法律、行政法规中没有明确规定的，适用《意见》。非金融机构和个人未经金融监督管理部门许可，不得代销资管产品。针对非金融机构违法违规开展资管业务的情况，尤其是利用互联网平台等分拆销售具有投资门槛的投资标的、通过增信措施掩盖产品风险、设立产品二级市场等行

为，按照国家规定进行规范清理。非金融机构违法违规开展资管业务的，依法予以处罚，同时承诺或进行刚性兑付的，依法从重处罚。

十六、《意见》的过渡期如何设置？“新老划断”具体如何实施？

为确保平稳过渡，《意见》充分考虑存量资管产品期限、市场规模及其所投资资产的期限和规模，兼顾增量资管产品的合理发行，提出按照“新老划断”原则设置过渡期。过渡期设置为“自《意见》发布之日起至2020年底”，相比征求意见稿而言，延长了一年半的时间，给予金融机构更为充足的整改和转型时间。过渡期内，金融机构发行新产品应当符合《意见》的规定；为接续存量产品所投资的未到期资产，维持必要的流动性和市场稳定，可以发行老产品对接，但应当严格控制在存量产品整体规模内，并有序压缩递减，防止过渡期结束时出现断崖效应。金融机构还需制定过渡期内的整改计划，明确时间进度安排，并报送相关金融监督管理部门，由其认可并监督实施，同时报备中国人民银行，对提前完成整改的机构，给予适当监管激励。过渡期结束后，金融机构的资管产品按照《意见》进行全面规范（因子公司尚未成立而达不到第三方独立托管要求的情形除外），金融机构不得再发行或存续违反《意见》规定的资管产品。

来源：中国人民银行网站

热点信息

1. 【CDR 办法出炉, A 股正式迎接新经济, 来看十大细节! 从发行、上市到退市都有明确规定】与传统的从美股退市→拆除 VIE 结构→A 股借壳 (未来可能打开 IPO 通道) 相比, 在 A 股发行 CDR 具有多重优势, 保留公司现有架构、时间成本低、财务成本低、监管成本低、融资渠道增加、融资成本降低。(21 世纪经济报道)

2. 【银保监会正式公布《商业银行大额风险暴露管理办法》】主要内容: 商业银行对非同业单一客户的贷款余额不得超过资本净额的 10%, 对非同业单一客户的风险暴露不得超过一级资本净额的 15%; 商业银行对一组非同业关联客户的风险暴露不得超过一级资本净额的 20%。(21 世纪经济报道)
3. 【银保监会发文规范民间借贷: 严禁银行业金融机构从业人员作为主要成员或实际控制人】严厉打击以故意伤害、非法拘禁、侮辱、恐吓、威胁、骚扰等非法手段催收贷款; 严禁银行业金融机构从业人员作为主要成员或实际控制人, 开展有组织的民间借贷。(21 世纪经济报道)
4. 【商务部: 对原产于欧盟美日的进口相纸征收反倾销税】商务部 3 日发布公告称, 国务院关税税则委员会根据商务部的建议作出决定, 自 2018 年 3 月 23 日起, 对原产于欧盟、美国和日本的进口相纸继续征收反倾销税, 实施期限为 5 年。(证券时报网)
5. 【四部门规范民间借贷: 严禁暴力催收、校园贷和高利转贷】近年来, 民间借贷发展迅速, 以暴力催收为主要表现特征的非法活动愈演愈烈, 严重扰乱了经济金融秩序和社会秩序。要求各有关方面要充分认识到规范民间借贷行为的必要性和暴力催收的社会危害性。(21 世纪经济报道)

6. 【央行: 人民币合格投资者境外投资不得将人民币汇出境外购汇】证券时报记者从央行获悉, 5 月 3 日, 央行发布通知规定, 人民币合格投资者开展境外投资的, 不得将人民币资金汇出境外购汇。同时应当按照规定向央行上海总部报送人民币合格投资者基本情况、托管银行、资金来源及规模、投资计划、资金汇出入、境外持仓情况等信息。(证券时报网)
7. 【银保监再开大罚单! 招商、浦发、兴业共被罚逾 1.8 亿元】5 月 4 日, 原银监会官网显示, 针对银行业乱象治理最近又开出了巨额罚单, 其中对招商银行、浦发银行、兴业银行三家股份制银行总行的处罚合计高达 18298 万元。(21 世纪经济报道)

8. 【深交所、上交所联合收购孟加拉国达卡证券交易所 25% 股权】经两国监管部门批准,

由深交所与上交所组成的中方联合体于近日成功竞得孟加拉国达卡证券交易所 25% 股权。下一步，中方联合体将有序推进与达卡交易所交易技术、市场培育、产品开发等重点领域的务实合作，助推达卡交易所取得更好发展，共同参与和支持“一带一路”建设，为两国资本市场健康发展做出贡献。（证券时报网）

9. 【银保监会：进一步放宽外资银行市场准入有关事项】一、外国银行分行可以依法开展代理发行、代理兑付、承销政府债券业务。二、外国银行在中国境内设立多家分行的，如管理行已获准经营人民币业务，该管理行可授权其分行开办人民币业务。三、外国银行在中国境内设立多家分行的，如管理行已获准开办衍生产品交易业务，该管理行可授权其分行开办衍生产品交易业务。四、外国银行向中国境内分行拨付的营运资金合并计算。（证券时报网）

10. 【公安部新《道路交通事故处理程序规定》5月1日起实施】为进一步规范道路交通事故处理工作，保护当事人合法权益，公安部修订发布了《道路交通事故处理程序规定》（公安部令第146号），于2018年5月1日起施行。新规定对交通事故处理的多项制度进行调整完善，出台了四个方面15项新措施。（法制网）



11. 【证监会：上市公司必须依法依规披露环保信息】证监会上市公司监管部副主任曹勇日前在中国上市公司协会董事长、总经理培训班上表示，信息披露是资本市场发展的核心，他倡导上市公司成为规范运作的典范、创新发展的典范、恪守社会责任的典范。恪守社会责任典范是指上市公司作为公众公司，理应发挥示范作用，积极履行社会责任，特别是当下广受关注的环境保护责任，必须依法依规披露环保信息。（证券时报网）

12. 【司法部负责同志就《国家统一法律职业资格考试实施办法》答记者问】近日，司法部公布了《国家统一法律职业资格考试实施办法》（以下简称《实施办法》），自发布之日起施行。《实施办法》是我国法律职业资格制度的第一部规章，明确了法律职业资格考试的报名条件、组织实施、违纪处理、资格授予管理等内容，对于规范法律职业资格考试的组织实施等工作具有重要作用。司法部负责同志就《实施办法》有关问题回答了记者的提问。（法制网）

13. 【中美经贸磋商就部分问题达成共识 双方同意建立工作机制保持密切沟通】5月3日至4日，中共中央政治局委员、国务院副总理刘鹤与美国总统特使、财政部长姆努钦率领的美方代表团就共同关心的中美经贸问题进行了坦诚、高效、富有建设性的讨论。双方均认为发展健康稳定的中美经贸关系对两国十分重要，致力于通过对话磋商解决有关经贸问题。双方就扩大美对华出口、双边服务贸易、双向投资、保护知识产权、解决关税和非关税措施等问题充分交换了意见，在有些领域达成了一些共识。双方认识到，在一些问题上还存在较大分歧，需要继续加紧工作，取得更多进展。双方同意继续就有关问题保持密切沟通，并建立相应工作机制。（环球网）

14. 【快递新规很严 落实到位才更美】我国第一部专门针对快递业的行政法规《快递暂行条例》已于5月1日起开始施行。



个人信息安全、投递服务标准...用户担心的问题几乎都在新规的“规范”内。法规很严，但如果执行不到位，严规也就失去了意义。只有依靠法治和市场的系统性治理，新规才能落实到位，很严才能变很美。（北青报）

15. 【上海拟对性侵害未成年人违法犯罪人员进行从业禁止 你支持吗？】据新华社，上海市社会治安综合治理委员会办公室 3 日表示，上海市正在探索建立上海市性侵害未成年人违法犯罪人员从业禁止和信息查询制度，并计划结合智慧公安建设，借助信息化手段实现从业禁止信息的归口管理，统一查询。（环球网）



法律观察

之 大资管新规对私募基金业务之影响

中央全面深化改革委员会于 2018 年 3 月 28 日审议通过《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》（以下简称“《资管新规（征求意见稿）》”），但迟迟未见正式发布；昨日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局联合正式发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106 号，以下简称“《资管新规》”），该新规在昨日深夜再次激起业内千层浪。本文主要谈论私募基金管理机构对其私募基金产品的募投管退受《资管新规》的相关影响。

一、新规对私募基金的适用

《资管新规》是否对私募基金管理机构的私募基金经营业务产生影响，首要问题是该新规的适用主体及其适用范围。

《资管新规（征求意见稿）》的法规名称、第二条规定的适用主体表述为“金融机构”，以及第三条定义的“资产管理产品”的范围并未明文列举“私募基金产品”，但其规定“资产管理业务作为金融业务，属于特许经营行业，必须纳入金融监管。非金融机构不得发行、销售资产管理产品，国家另有规定的除外”。

而正式发布的《资管新规》在上述基础上于第二条第三款更是明确新增“私募投资基金适用私募投资基金专门法律、行政法规，私募投资基金专门法律、行政法规中没有明确规定的适用本意见，创业投资基金、政府出资产业投资基金的相关规定另行制定”。

《资管新规》系各部门联合发布的部门规章，据上述我们可以看到，私募基金业务是受该新规监管约束的，除非该新规的上位法“私募投资基金专门法律、行政法规”（如基金法和未来可能通过的国务院私募投资基金管理条例，但不包括证监会和基金业协会的部门规章和行业自律规则）存在明确相反规定的。此外，正式发布的《资管新规》仍贯彻产品按不同分类进行差异监管的原则和理念，明确创业投资基金、政府出资产业投资基金的差异监管还有待监管部门另行制定相关规定。

二、新规对私募基金募集之影响

合格投资者门槛提高，募集阶段的投资者适当性管理应更为规范

《资管新规》第五条规定的合格投资者标准为：“合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承担能力，投资于单只

资产管理产品不低于一定金额且符合下列条件的自然人和法人或者其他组织。(一)具有2年以上投资经历,且满足以下条件之一:家庭金融资产不低于300万元,家庭金融资产不低于500万元,或者近3年本人年均收入不低于40万元。(二)最近1年末净资产不低于1000万元的法人单位。(三)金融管理部门视为合格投资者的其他情形。”

该等规定较征求意见稿内容发生的变化在于:(1)表述更为准确,且对个人投资者新增了“家庭金融资产”≥300万元的标准(对个人投资者而言其合格标准由“二选一”变成“三选一”);(2)明文强调了“投资者不得使用贷款、发行债券等筹集的非自有资金投资资产管理产品”;(3)《资管新规》第三十条将原征求意见稿中“非金融机构依照国家规定发行、销售资产管理产品的,应当严格遵守相关规定以及本意见关于投资者适当性管理的要求”的表述删除了。

上述合格投资者标准较该新规发布之前执行的证监会《私募投资基金监督管理暂行办法》¹、基金业协会《私募投资基金募集行为管理办法》²(均为私募投资基金

¹《私募投资基金监督管理暂行办法》第十二条规定,私募基金合格投资者的要求是投资于单只私募基金的金额不低于100万元;同时,如投资者为单位则其净资产需不低于1000万元,如投资者为个人则其个人金融资产不低于300万元或者最近3年年均收入不低于50万元。

²《私募投资基金募集行为管理办法》第二十八条规定,私募基金的合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承担能力,投资于单只私募基金的金额不低于100万元且符合下列相关标准的机构和个人:(一)净资产不低于1000万元的机构;(二)金融资产不低于300万元或者最近三年个人年均收入不低于50万元的个人。前款所称金融资产包括银行存款、股票、债券、基金份额、资产管理计划、银行理财产品、信托计划、保险产

的部门规章,而非私募投资基金的法律、行政法规)规定的合格投资者门槛而言是相对提高了,体现在要求自然人投资者应具备2年以上的投资经历,且标准点在于“家庭金融资产”≥500万元、还增加“家庭金融资产”≥300万元(不再是“个人金融资产”≥300万元)。

根据本文第一部分对于私募基金适用的分析,鉴于私募投资基金专门法律、行政法规对合格投资者标准截至目前尚不存在相反的明文规定,我们认为私募基金管理机构在该新规发布生效后新增的私募基金产品应按《资管新规》上述合格投资者标准进行募资、且更加规范募集阶段的投资者适当性管理流程(包括但不限于审核投资者具体证明材料的细化、投资者调查问卷的相应调整、以及该过程的记录留痕管理)。需要留意的是,证监会于2016年12月12日颁布的《证券期货投资者适当性管理办法》、中国证券投资基金业协会(“基金业协会”)于2017年6月28日发布的《基金募集机构投资者适当性管理实施指引(试行)》对合格投资者还进行了“普通投资者”、“专业投资者”的区分,其对专业投资者的标准与《资管新规》不冲突、可以衔接。

受限于新规的杠杆倍数、多层嵌套、刚性兑付限制,募资难度相应变化

鉴于《资管新规》对杠杆倍数、多层嵌套、刚性兑付进行了重点规制,这也是私募基金管理机构对私募基金产品设立阶段所搭建基金架构应注意的重点考虑要素,其对募资难度的影响分析将在本文下述第二部分论述。

品、期货权益等。

三、新规对私募基金设立之影响

《资管新规》对于产品分级设计、资管产品嵌套等方面强化监管，对私募基金设立时搭建的私募基金架构设计带来诸多影响，主要为：

(一) 产品分级的结构化设计

私募基金管理机构设立私募基金产品最终实现的是投资者资金与融资者资产/项目的对接，市场中不乏先有特定单一优质项目而再设立私募基金为该单一投资标的配资的情形，对此《资管新规》第二十一条规定“公募产品和开放式私募产品不得进行份额分级”，较其征求意见稿³而言，在禁止产品份额分级的私募产品情形中删除了“投资于单一投资标的私募产品，投资比例超过 50%即视为单一”、“投资债券、股票等标准化资产比例超过 50%的私募产品”，对私募基金的募资有利。

1、分级产品的界定

³《资管新规》（征求意见稿）第二十条规定：“以下产品不得进行份额分级。（一）公募产品。（二）开放式私募产品。（三）投资于单一投资标的私募产品，投资比例超过 50%即视为单一。（四）投资债券、股票等标准化资产比例超过 50%的私募产品。分级私募产品的总资产不得超过该产品净资产的 140%。分级私募产品应当根据所投资资产的风险程度设定分级比例（优先级份额/劣后级份额，中间级份额计入优先级份额）。固定收益类产品的分级比例不得超过 3:1，权益类产品的分级比例不得超过 1:1，商品及金融衍生品类产品、混合类产品的分级比例不得超过 2:1。发行分级资产管理产品的金融机构应当对该资产管理产品进行自主管理，不得转委托给劣后级投资者。分级资产管理产品不得直接或者间接对优先级份额认购者提供保本保收益安排。本条所称分级资产管理产品是指存在一级份额以上的份额为其他级份额提供一定的风险补偿，收益分配不按份额比例计算，由资产管理合同另行约定的产品。”

《资管新规》明确“分级资产管理产品是指存在一级份额以上的份额为其他级份额提供一定的风险补偿，收益分配不按份额比例计算，由资产管理合同另行约定的产品”。

私募基金产品设计结构中时常存在“私募基金管理机构以其自有资金对基金的出资额为限先行承担基金亏损，不足以弥补的剩余亏损再由投资者按各自出资比例承担”的安排，该等安排是否为分级产品？正式发布的《资管新规》第二十一条规定对此仍未予以明确，类似劣后安全垫的管理机构认购份额是否计入劣后级份额呢？对此我们参照之前监管态度《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》（“新八条规定”，适用于私募证券投资基金产品）“由资产管理人以自有资金提供有限风险补偿，且不参与收益分配或不获得高于按份额比例计算的收益的资产管理计划，不属于本规定规范的结构化资产管理计划”，我们倾向于理解此种安排不属于分级产品。

2、杠杆比例限制

《资管新规》规定“分级私募产品的总资产不得超过该产品净资产的 140%。分级私募产品应当根据所投资资产的风险程度设定分级比例（优先级份额/劣后级份额，中间级份额计入优先级份额）。固定收益类产品的分级比例不得超过 3:1，权益类产品的分级比例不得超过 1:1，商品及金融衍生品类产品、混合类产品的分级比例不得超过 2:1。发行分级资产管理产品的金融机构应当对该资产管理产品进行自主管理，不得转委托给劣后级投资者。”

在新规发布生效后，私募基金管理机构新增产品应根据不同私募产品类型按上述不同杠杆比例设计产品、募集资金；受

限于上述杠杆倍数限制，对私募基金管理机构所管理的未来私募基金产品的募资难度将因此提升。

3、禁止保本保收益安排、刚性兑付

《资管新规》发布之前，证监会曾于2016年7月颁布了《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》(下称“新八条底线”)，其中第四条规定：

“证券期货经营机构设立结构化资产管理计划，不得违背利益共享、风险共担、风险与收益相匹配的原则，不得存在以下情形：(一)直接或者间接对优先级份额认购者提供保本保收益安排，包括但不限于在结构化资产管理计划合同中约定计提优先级份额收益、提前终止罚息、劣后级或第三方机构差额补足优先级收益、计提风险保证金补足优先级收益等……”。

中国证券投资基金业协会(以下简称“中基协”)也曾于2016年11月发布《证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理规范第3号-结构化资产管理计划》，重申“二、结构化资产管理计划合同中不得约定劣后级投资者本金先行承担亏损、单方面提供增强资金等保障优先级投资者利益的内容。”

但上述新八条底线和3号规范的适用范围尚未覆盖私募股权投资基金领域，本次正式发布的《资管新规》第二十一条将“分级资产管理产品不得直接或者间接对优先级份额认购者提供保本保收益安排”推广至我们理解包括私募股权投资基金在内的“大资管”领域。而《资管新规》第二十一条规定对保本保收益安排的提供主体“分级资产管理产品”规定较为笼统，《资管新规》第十九条仅明确提及“资产管理产品的发行人或者管理人”不得“违反真实公允确定净值原则，对产品进行保

本保收益”，但对于与发行人或管理人无关联关系的劣后投资人提供保本保收益安排如何适用、以及发行人、管理人、劣后投资人的关联方如何适用、独立的第三方如何适用等问题，《资管新规》本身仍尚未明确规定。此外，一些常见的名股实债安排(如回购、第三方收购、定期分红、差额补足、补仓、优先级优先分配、劣后级原状返还)是否即为保本保收益安排，以及若隐藏私募基该等安排或不向监管机构披露，监管机构如何审查等等问题仍有待监管部门的配套细则进一步细化落实。

对于市场上存在的劣后LP对优先LP进行差额补足、份额回购安排，对此个人倾向于认为：根据监管层提出的“实质重于形式”的业务功能监管理念和导向、以及参照证监会、中基协发布实施的新八条底线和3号规范的明确列举情形规定，个人理解劣后级份额认购者或第三方承诺以固定价格回购优先级份额或补足优先级收益，系资管产品对优先级份额认购者的间接保本保收益安排，该等安排系违反《资管新规》前述规定的，而监管机构如何审查、监管是“实然”状态的操作问题；而该等违规交易安排在民事效力上是否无效，还尚待观察《资管新规》正式实施后的司法判例实践，在此前即便违反监管机关部门规章，法院基于民商事主体真实自由意思自治安排的原则大都不认定为无效，但《资管新规》发布正式实施后，则不排除司法机关与监管机构保持一致认定此类结构化安排因损害金融市场基本规律规则而适用《合同法》第五十二条第四款“损害社会公共利益”而判无效的可能。

(二)产品多层嵌套

《资管新规》第二十二条规定：“金融机构不得为其他金融机构的资产管理产

品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务。资产管理产品可以再投资一层资产管理产品，但所投资的资产管理产品不得再投资公募证券投资基金以外的资产管理产品。”

根据该等规定，私募基金产品最多只能嵌套一层。对于私募基金管理机构未来所管理私募基金产品而言，《资管新规》前述规定对私募基金募资端的影响在于不得引入超过一层的资管产品作为投资者，此前市场上存在的“银行理财+私募 FOF 模式”、“保险资管+私募基金 FOF 模式”均不再可行。

《资管新规》第二十二条还规定“金融机构可以聘请具有专业资质的受金融监督管理部门监管的机构作为投资顾问。投资顾问提供投资建议指导委托机构操作”，根据该规定，个人理解私募基金管理人目前在协会登记，属于受金融监督管理部门监管的机构，理论上可以尝试从事银行等金融机构、保险资产管理机构聘请的受托投资顾问业务。

四、新规对私募基金投资之影响

（一）FOF 多层嵌套受限

基于本文上述第三条第（二）项所述产品多层嵌套事项，未来私募基金在投资端投资于其他资管产品时应要求该被投资的资管产品直接投资于底层资产，不可再度嵌套。

（二）非标投资标的受限

《资管新规》对私募基金投资的影响主要体现在投资非标债权上，《资管新规》涉及相关规定具体如下：

第四条规定

资产管理产品按照投资性质的不同，分为固定收益类产品、权益类产品、商品及金融衍生品类产品和混合类产品。固定收益类产品投资于存款、债券等债权类资产的比例不低于 80%，权益类产品投资于股票、未上市企业股权等权益类资产的比例不低于 80%，商品及金融衍生品类资产投资于商品及金融衍生品的比例不低于 80%，混合类产品投资于债权类资产、权益类资产、商品及金融衍生品类资产且任一资产的投资比例未达到前三类产品标准。非因金融机构主观因素导致突破前述比例限制的，金融机构应当在流动性受限资产可出售、可转让或者恢复交易的 15 个交易日内调整至符合要求。

第十条规定

私募产品的投资范围由合同约定，可以投资债权类资产、上市或挂牌交易的股票、未上市企业股权(含债转股)和受(收)益权以及符合法律法规规定的其他资产，并严格遵守投资者适当性管理要求。鼓励充分运用私募产品支持市场化、法治化债转股。

第十一条第（一）款规定

资产管理产品进行投资应当符合以下规定：（一）标准化债权类资产应当同时符合以下条件：1. 等分化，可交易。2. 信息披露充分。3. 集中登记，独立托管。4. 公允定价，流动性机制完善。5. 在银行间市场、证券交易所市场等经国务院同意设立的交易市场交易。标准化债权类资产的具体认定规则由中国人民银行会同金融监督管理部门另行制定。标准化债权类资产之外的债权类资产均为非标准化债权类资产。金融机构发行资产管理产品投资于非标准

化债权类资产的，应当遵守金融监督管理部门制定的有关限额管理、流动性管理等监管标准。金融监督管理部门未制定相关监管标准的，由中国人民银行督促根据本意见要求制定监管标准并予以执行。金融机构不得将资产管理产品资金直接投资于商业银行信贷资产。商业银行信贷资产受（收）益权的投资限制由金融管理部门另行制定。

2018年1月12日，中基协发布《私募投资基金备案须知》（简称“《备案须知》”），直接列举了私募基金投资范围的负面清单：（一）底层标的为民间借贷、小额贷款、保理资产等《私募基金登记备案相关问题解答（七）》所提及的属于借贷性质的资产或其收（受）益权；（二）通过委托贷款、信托贷款等方式直接或间接从事借贷活动的；（三）通过特殊目的载体、投资类企业等方式变相从事上述活动的。《备案须知》直接禁止的底层标的（即投资标的）有：民间借贷、民间融资、配资业务、小额理财、小额借贷、P2P/P2B、保理等业务相关的资产或这些资产的收（受）益权。

基于上述规定、《商业银行委托贷款管理办法》相关规定、以及2018年1月23日中基协“类REITs业务专题研讨会”会议精神，个人认为：私募基金已经被禁止投资借贷性质资产或通过委托贷款、信托贷款等方式直接或间接从事借贷业务，但可以依据上述规定投资于非标准化债权类资产，股权类私募基金管理人可以投资包括但不限于符合资本弱化限制的股东借款、夹层投资、可转债；其他类私募基金管理人可以投资票据收益权、供应链债权/收益权、其他应收账款（非借贷类）债权/收益权、融资租赁收益权、物业费收益权、ABS

的各类资产等。但私募基金投资非标债权业务需要满足哪些标准尚不明确（如其他监管机构已经对行业内的资管产品投资“非标”提出了诸如限额管理、风险准备金、流动性管理等要求，但私募基金如何适用等），尚待证监会、中基协后续配套细则予以明确规定。

（三）期限错配风险

《资管新规》第十五条规定：“资产管理产品直接或者间接投资于非标准化债权类资产的，非标准化债权类资产的终止日不得晚于封闭式资产管理产品的到期日或者开放式资产管理产品的最近一次开放日”；

“资产管理产品直接或者间接投资于未上市企业股权及其受（收）益权的，应当为封闭式资产管理产品，并明确股权及其受（收）益权的退出安排。未上市企业股权及其受（收）益权的退出日不得晚于封闭式资产管理产品的到期日”。

基于《资管新规》上述规定，私募基金产品的存续期限的到期日/终止日不得早于被投资标的的终止日/到期日/退出日（如上述规定的“未上市企业股权及其受（收）益权的退出日”、“非标准化债权类资产的终止日”）。

五、过渡期安排

《资管新规》第二十九条规定“本意见实施后，金融监督管理部门在本意见框架内研究制定配套细则，配套细则之间应当相互衔接，避免产生新的监管套利和不正当竞争。按照“新老划断”原则设置过渡期，确保平稳过渡。过渡期为本意见发布之日起至2020年底，对提前完成整改

的机构，给予适当监管激励。过渡期内，金融机构发行新产品应当符合本意见的规定；为接续存量产品所投资的未到期资产，维持必要的流动性和市场稳定，金融机构可以发行老产品对接，但应当严格控制存量产品整体规模内，并有序压缩递减，防止过渡期结束时出现断崖效应。金融机构应当制定过渡期内的资产管理业务整改计划，明确时间进度安排，并报送相关金融监督管理部门，由其认可并监督实施，同时报备中国人民银行。过渡期结束后，金融机构的资产管理产品按照本意见进行全面规范（因子公司尚未成立而达不到第三方独立托管要求的情形除外），金融机构不得再发行或存续违反本意见规定的资产管理产品。”

以上为《资管新规》对私募投资基金的募投管退运营可能受到的影响进行的具体分析，证监会和基金业协会将会在《资管新规》正式发布实施后在该新规意见框架内研究制定配套细则，让我们拭目以待。

本文仅代表个人观点和意见仅供参考和讨论，不得视为对具体项目和业务出具的任何专项法律意见。

作者：吕慧玲

来源：天达共和法律观察

律师名片



吕慧玲

天达共和律师

Email: lvhuiqing@east-concord.com

Tel: +8610 6510 7430

吕慧玲律师，中国政法大学民商经济法学院民商法学硕士、北京邮电大学法学学士，于2012年4月加入北京天达共和律师事务所，主要从事私募投资基金、信托与银行等金融法律服务，主要服务于银行、信托、基金管理机构等央企、民企各类型客户。法律英语技能娴熟，可以使用中英文开展工作。

实务聚焦

之 中国法院全面革新商事仲裁裁决的强制执行制度

最高人民法院继发布 2018 年 1 月 1 日生效的有关商事仲裁司法审查以及审查报核制度的两项司法解释（《最高人民法院关于审理仲裁司法审查案件若干问题的规定》、《最高人民法院关于仲裁司法审查案件报核问题的有关规定》）后，于 2018 年 2 月 23 日又重磅发布了有关人民法院对商事仲裁裁决如何进行强制执行的具体性、实操性司法解释-《最高人民法院关于人民法院办理仲裁裁决执行案件若干问题的规定》（以下简称“《仲裁执行规定》”）。经过天达共和争议解决部门的专题调研，我们认为《仲裁执行规定》全面革新了旧有的商事仲裁司法强制执行制度，是人民法院适应国家“一带一路”战略需要以及自贸区建设需要的一项有力的司法政策变革，是一项旨在加强商事仲裁独立性、权威性的有益的立法尝试。

首先，《仲裁执行规定》强化了商事仲裁执行制度的独立性，即从旧有的依附于民事诉讼执行制度向独立的强制执行制度转变。众所周知，我国的商事仲裁制度长期依附于民事诉讼制度，在管辖、庭审、证据制度、执行等各个环节都对民事诉讼制度具有较强的依赖性。比如，我国商事仲裁基本上不承认 ad hoc 仲裁即临时仲裁，在仲裁制度设计的方法论上采用的是集中管理体制的机构仲裁（当然，此点在 2016 年 12 月 30 日经由最高人民法院发布《为自由贸易试验区建设提供司法保障的意见》后有一定改观）。但是此次《仲裁执行规定》却旗帜鲜明地为商事仲裁裁决的司法强制执行制度进行了独立性的法律

框架设计，从而初步摆脱了原有的依附于《民事诉讼法》以及《最高人民法院关于人民法院执行工作若干问题的规定》为核心的民事诉讼强制执行体系的窠臼，彰显了商事仲裁制度本身的独立性。

其次，《仲裁执行规定》开创性的规定了若干符合商事仲裁实务特点的法律制度，初步满足了仲裁实务界对仲裁裁决强制执行的有关需求，从而体现了该规定的务实性：

第一，根据《仲裁执行规定》第二条的规定，将对商事仲裁的司法执行权力收归中级人民法院所有（个别情况下可由中级人民法院指定给有关的基层法院管辖），从而全面提升了仲裁强制执行制度的严肃

性，这反映了最高司法机关力图破解旧有的商事仲裁裁决在强制执行过程中有客观存在的执行机构层级较低的问题。同时，也说明最高司法机关正在对旧有的将商事仲裁区分为“涉外仲裁”与“非涉外仲裁”的双轨制进行并轨的改革方向。比如，根据《北京市高级人民法院关于变更国内仲裁裁决执行案件级别管辖的通知》，“当事人申请执行国内仲裁机关作出的生效裁决，由被执行人住所地或被执行财产所在地基层人民法院受理。当事人申请执行国内仲裁机关作出涉外、涉港澳和涉台的生效裁决，由被执行人住所地或被执行财产所在地中级人民法院受理。”从而人为地以仲裁是否涉外为标准将有关仲裁裁决归口给了不同层级的人民法院具体管辖。这种双轨制的做法，在实务中，引起了一定的混乱。此次在执行层面上实现了并轨制，实务界理应肯定。

第二，根据《仲裁执行规定》第九条、第十八条的规定，人民法院在受理对商事仲裁的强制执行申请时，创设性地设计了对“案外人”尤其是虚假仲裁中的“案外人”的保护框架。最高司法机关总结了各地法院的经验，对现有法律框架内可以申请不予执行的主体进行了扩张性解释，允许案外人在举证证明存在恶意仲裁或者虚假仲裁损害的情况下，向人民法院申请不予执行仲裁文书。这使得商事仲裁中的案外人也得以有法可依。具体地，案外人在以下几个方面的权利得以明确。1. 明确

了案外人申请的程序条件。案外人向人民法院申请不予执行仲裁裁决或者仲裁调解书的，应当提交申请书以及证明其请求成立的证据材料，并符合三个条件：（1）有证据证明仲裁案件当事人恶意申请仲裁或者虚假仲裁，损害其合法权益；（2）案外人主张的合法权益所涉及的执行标的尚未执行终结；（3）自知道或者应当知道人民法院对该标的采取执行措施之日起三十日内提出。2. 明确了案外人提出申请后的法律效果。根据《仲裁执行规定》第七条，案外人对仲裁裁决执行案件提出不予执行申请并提供适当担保的，执行法院应当裁定中止执行；中止执行期间，人民法院应当停止处分性措施。3. 明确了对案外人的不予执行申请的实质审查标准。案外人的申请应当符合下列条件：（1）案外人系权利或者利益的主体；（2）案外人主张的权利或者利益合法、真实；（3）仲裁案件当事人之间存在虚构法律关系、捏造案件事实的情形；（4）仲裁裁决主文或者仲裁调解书处理当事人民事权利义务的结果部分或者全部错误，损害案外人合法权益。

再次，《仲裁执行规定》统一了若干长期困扰实务界的强制执行商事仲裁裁决时的标准问题。第一，明确了有关裁定驳回的标准。根据《仲裁执行规定》第三条，如果仲裁裁决或调解书出现以下情形所列问题，则申请人的申请很可能面临被裁定驳回的结果：（一）权利义务主体不明确；（二）金钱给付具体数额不明确或者计算

方法不明确导致无法计算出具体数额；(三) 交付的特定物不明确或者无法确定；(四) 行为履行的标准、对象、范围不明确。第二，明确了有关《民事诉讼法》第二百三十七条所规定的“裁决的事项不属于仲裁协议的范围或者仲裁机构无权仲裁的”法律适用的具体标准问题。根据《仲裁执行规定》第十三条，只有当出现以下四种情形之一时才应当被认定为“裁决的事项不属于仲裁协议的范围或者仲裁机构无权仲裁”：(一) 裁决的事项超出仲裁协议约定的范围；(二) 裁决的事项属于依照法律规定或者当事人选择的仲裁规则规定的不可仲裁事项；(三) 裁决内容超出当事人仲裁请求的范围；(四) 作出裁决的仲裁机构非仲裁协议所约定。类似地，《仲裁执行规定》也同样明确了有关《民事诉讼法》第二百三十七条所规定“裁决所根据的证据是伪造的”标准以及“对方当事人向仲裁机构隐瞒了足以影响公正裁决的证据的”标准（见《仲裁执行规定》第十五条、十六条）。

最后，《仲裁执行规定》明确了在办理商事仲裁强制执行案件时理应注意的若干时效性规定。第一，根据《仲裁执行规定》第五条，申请执行人对人民法院作出的驳回执行申请裁定不服的，可以申请复议的

时效是自裁定送达之日起十日内。第二，根据《仲裁执行规定》第八条，被执行人向人民法院申请不予执行仲裁裁决的时效是在执行通知书送达之日起十五日内。第三，根据《仲裁执行规定》第九条，案外人向人民法院申请不予执行仲裁裁决或者仲裁调解书的时效是自知道或者应当知道人民法院对该标的采取执行措施之日起三十日内。第四，根据《仲裁执行规定》第十二条，人民法院对不予执行仲裁裁决案件审查的审限一般是两个月，特殊情形下是三个月。最后，根据《仲裁执行规定》第二十二条，经由案外人申请人民法院裁定不予执行仲裁裁决或者仲裁调解书，当事人不服的，可以向上一级人民法院申请复议的时效是自裁定送达之日起十日内。

总之，笔者认为，《仲裁执行规定》总体上体现了最高院鼓励、支持商事仲裁的积极态度和方向，为科学澄清仲裁司法强制执行的具体程序与标准提供了法律依据，从而有利于仲裁这一重要的多元化争议解决机制在我国的稳健发展。

作者：乔焕然

来源：天达共和法律观察

**律
师
名
片**

**乔焕然**

天达共和合伙人

Email: philip.chiao@east-concord.com

Tel: +8610 6510 7068

乔律师毕业于北京大学法学院，他在纠纷解决领域已有 17 年的实务经验，尤其擅长涉外仲裁法律实务，其执业经常活跃在包括不限于中国国际经济贸易仲裁委员会、北京仲裁委员会、上海国际经济贸易仲裁委员会、华南国际经济贸易仲裁委员会等各主要仲裁机构。他为多家国企、外企及民企提供过常年法律顾问和纠纷解决专项法律服务。他曾经和正在服务的客户代表包括微软、滴滴出行、新美大、NTT、Neophotonics 等知名企业。值得一提的是，乔律师是中国大陆能够使用熟练的英文为客户提供高效的专业涉外争议解决服务的律师之一。他还著有《英文合同阅读指南》、《法律英语核心词汇速记词典》等涉外专业法律书籍。

成功，始于助人成功



You are not ordinary, you are born to stand out.

你天生与众不同,注定不会被淹没在人群中。

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

邮箱：beijing@east-concord.com

