

志存高远 海纳百川 跬步千里 共铸大成

大成资本市场通讯

2012年12月刊



DACHENG
LAW
OFFICES

大成律师事务所

目 录

编者按	4
业界动态	5
2012年11月中国企业上市数据	6
2013年中国IPO市场展望	9
国资委拟推有条件央企整体上市	14
产品服务证券化成上市公司新宠	15
泉州成为第三个国家级金融综合改革试验区	17
政策法规	18
证监会发布上市公司募集资金监管新规	19
证监会发文取消境内企业境外上市“456”限制	21
证监会发布新规全面改革基金产品审核制度	23
证监会修订《创业板年报准则》	24
发改委发文强化企业债风险防控	26
沪深交易所发布多项A股退市配套规则	28

目 录

大成动态	29
大成助力宇昂科技成功挂牌新三板	30
大成助力正达联合成功设立三支投资基金	31
大成助力中国人寿投资苏州城市建设基金	32
大成助力七家非金融企业成功发行债务融资工具	33
大成助力上海联交所完成国泰君安股份转让项目	34
大成助力安子公司在广州股权交易中心成功挂牌	34
大成助力盈通租赁境外融资三亿美元	35
大成为天津保障性住房融资项目提供法律服务	36
大成再度荣获三项清科大奖	37
关于大成	38
联系我们	39

2011年，在全球处于金融风暴第二波——欧债美债危机阴影之中，国际经济面临下行风险的宏观背景下，全球主要资本市场共有611家企业上市完成613起IPO，合计总融资1,283.56亿美元。其中，中国企业共有355家上市，完成356起IPO，总融资额为615.32亿美元；尽管上市数量及融资额与2010年相比均大幅下滑，但仍占全球上市数量的41.9%和融资额的52.1%，再度雄冠全球。这些数据再一次证明，尽管国际经济萎靡不振，中国经济发展速度有所放缓，但中国企业家借助资本市场平台推动企业发展的决心没有动摇，中国政府以金融创新促进实体经济发展的步伐不会停止，中国资本市场迅猛发展的总体趋势不会改变。

2011年，作为资本市场活跃的一份子，大成律师以其一贯的专业能力、敬业精神和务实作风，以参与10家企业境内IPO申报、过会率100%的佳绩，以及VC/PE、境外上市、债券发行等细分领域法律服务的超凡业绩，获得“中国十佳IPO律师事务所”、“中国VC/PE人民币基金募资最佳法律顾问机构”、“中国VC/PE人民币基金投资最佳法律顾问机构”和“（VC/PE支持）中国境内并购市场最佳法律顾问机构”等荣誉，赢得了客户和业界的尊重。

走进2012年，2011年的成绩和荣誉已经成为过去。资本市场迅猛发展的机遇与市场监管日趋严苛、竞争日益激烈的挑战并存。大成律师仍应再接再厉，争取更上一层楼。

“没有最好，只有更好。” 谨此与诸位同仁共勉。

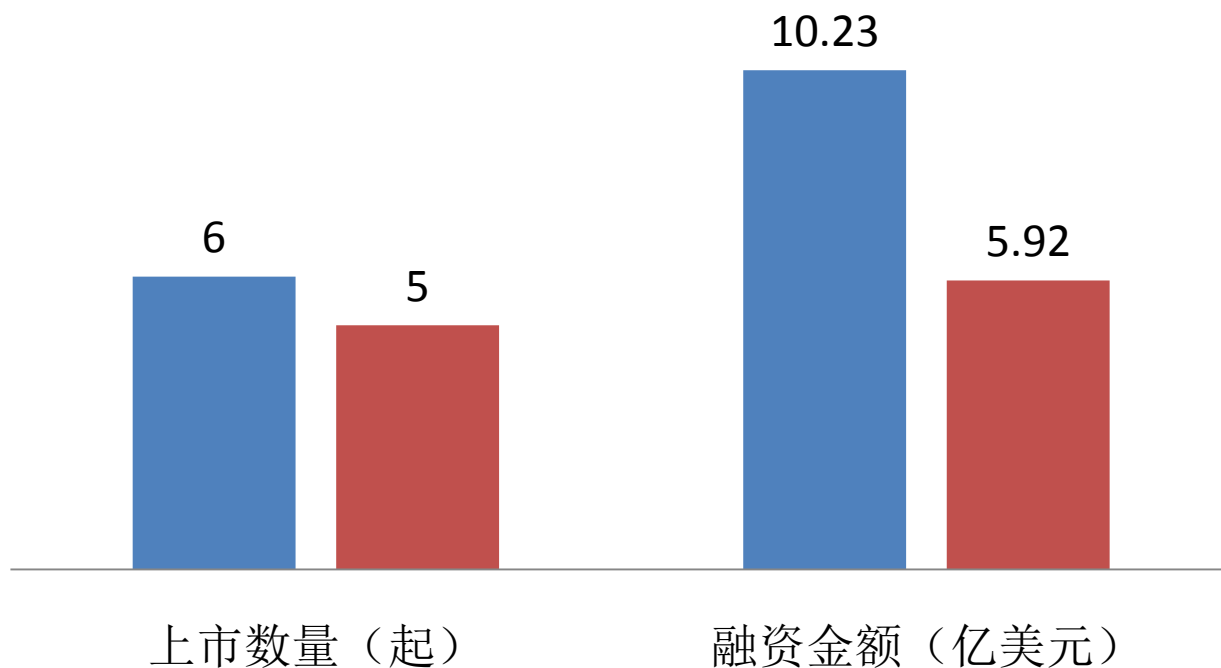
- 2012年11月中国企业上市数据
- 2013年中国IPO市场展望
- 国资委拟推有条件央企整体上市
- 产品服务证券化成上市公司新宠
- 泉州成为第三个国家级金融综合改革试验区

2012年11月中国企业上市数据

根据清科数据库统计，2012年11月共有5家中国企业完成IPO，合计融资约5.92亿美元，平均每家企业融资1.18亿美元。与2012年10月相比，11月的IPO数量和融资额均有所下降，其中IPO数量环比下降16.7%，融资金额环比下降42.2%，与去年同期相比，11月份IPO个数同比下降79.2%，融资规模同比下降77.5%，IPO的融资规模不到去年同期的四分之一。

中国企业境内外上市数据对比

■ 2012年10月 ■ 2012年11月



2012年11月中国企业上市数据

11月份境外市场成为主角，有四家中国企业分别在香港主板、法兰克福证券交易所和纳斯达克证券交易所成功实现IPO，其中，两家房地产企业旭辉控股和新城发展控股登陆香港主板，融资规模合计约为4.81亿美元，占11月IPO融资总额的81.2%，房地产行业优势明显；一家纺织及服装企业福斯特赴法兰克福证券交易所上市，融资金额约为0.23亿美元；互联网企业多玩YY成功在纳斯达克完成IPO，融资0.82亿美元；成为今年继唯品会后又一家登陆美国证券市场的中国企业。11月仅有汽车行业的浙江世宝在境内实现IPO，登陆中小企业板，融资额约为613.85万美元。

2012年11月中国企业IPO情况统计

企业名称	上市时间	上市地点	行业	募集金额 USD (M)	是否 VC/PE 支持
浙江世宝	2012-11-2	深圳中小企业板	汽车	6.14	N
福斯特	2012-11-12	法兰克福证券交易所	纺织及服装	23.20	N
多玩 YY	2012-11-21	纳斯达克证券交易所	互联网	81.90	Y
旭辉控股	2012-11-23	香港主板	房地产	215.35	N
新城发展控股	2012-11-29	香港主板	房地产	265.30	N

来源：清科数据库 2012.11

www.zdbchina.com

2012年11月中国企业上市数据

2012年下半年以来，中国企业IPO的数量、融资规模逐月走低。10月10日之后，再未有任何企业上会，10月26日之后，也无新股上网发行；而根据证监会公开信息显示，截止至11月22日，合计808家企业排队等待IPO审核，其中上海证券交易所155家，深圳创业板和深圳中小企业板有分别有315家和338家，超过800家的排队上市企业数量与近期沉寂的IPO市场形成鲜明地对比，境内新股发行面临巨大的压力。11月27日，上证指数收盘跌破2000点，这是沪指自2009年2月以来首次收盘于2000点下方；在IPO审核暂缓和经济形势的双重作用下，境内IPO发行状况在近期内不会有大的改变。境外方面，2012年1月至11月，共计有7家企业在欧洲市场挂牌（1家伦敦AIM板，6家法兰克福证券交易所），高于去年同期，而在美国市场，今年以来仅有2家中国企业完成IPO，在美国市场未完全打开之时，中国企业开始奔赴欧洲市场，积极寻找融资途径；但是全球经济乏力，中概股在境外估值过低，中国企业境外IPO形势依旧不容乐观。

2013年中国IPO市场展望

根据清科研究中心对2012年前11个月IPO数据统计分析，中国企业2012年境内外IPO规模延续了2011年的回调态势。2013年在世界经济继续缓慢复苏预期下，全球资本市场将如何演绎？大中华区著名创业投资与私募股权研究机构清科研究中心，针对2013年国内外IPO市场趋势做出了以下展望：

一、场内外市场化改革落实执行，配套制度年内继续完善

2012年证监会场内外市场改革举措频频出台：场内市场方面，4月28日，证监会正式出台了《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见》，并自公布之日起施行，新股发行制度改革弱化行政干预、强化信息披露的同时，还提高了网下配售比例、引入个人投资者参与询价以及定价参考行业平均市盈率；6月28日，上证所与深证所分别发布了上市公司退市制度方案，一是增加了相关暂停上市、终止上市指标，细化相关标准，严格恢复上市要求，完善退市程序；二是提出风险警示板、退市公司股份转让服务、退市公司重新上市等退市配套机制的安排。场外市场方面，8月，证监会筹划多时的新三板扩容工作正式获得国务院批准，上海张江高新技术产业开发区、武汉东湖新技术开发区和天津滨海高新技术产业开发区成为新增试点园区；10月《非上市公众公司监督管理办法》正式出台，非上市公众公司纳入监管；11月初，证监会网站发布了浙江、湖北、重庆、贵州、西藏、甘肃、青海、深圳等八省（区、市）工作率先通过了联席会议检查验收的信息，历时一年的全国范围内交易所清理整顿工作渐进尾声，规范化框架的搭建将使我国场外交易市场快速步入有序发展的正轨。

2013年中国IPO市场展望

2012年11月30日，上海证券交易所为落实退市配套制度、平稳推进退市制度改革工作，发布了《退市整理期业务实施细则（征求意见稿）》、《退市公司股份转让系统转让暂行办法（征求意见稿）》和《退市公司重新上市实施办法（征求意见稿）》等三项退市制度配套业务规则并公开征求意见；当天，深圳证券交易所也发布了《深圳证券交易所重新上市实施办法（征求意见稿）》和《深圳证券交易所退市整理期业务特别规定（征求意见稿）》，预计正式文件将于2013年出台，虽然2012年新股发行制度和退市制度均进行了市场化改革，但清科研究中心认为配套制度与细则还需在2013年不断完善。

场外市场方面，国务院近日发布的《服务业发展“十二五”规划》明确，大力发展资本市场，完善多层次资本市场体系，推进建立全国性场外交易市场，因此全国性场外市场的构建与完善工作还将于2013年继续推进。

二、证监会发审速度恢复，境内IPO规模略有回升

尽管2012年上半年央行连续降准调息以刺激拉动我国经济增长的“三驾马车”，但是流动性的释放未能有效阻止我国经济增速不断放缓，2012年第三季度我国国内生产总值同比增长7.4%，创出14个季度以来新低，作为经济晴雨表的股市也在上半年构筑了“M顶”后一路下行。国内宏观经济、资本市场本就低迷，证监会又对我国场内市场进行了大刀阔斧的改革，下半年还放缓了新股发行审核速度，在多重因素影响下，2012年前11个月中国企业融资规模呈现较大幅度下滑，仅154家企业在境内市场上市，融资164.84亿美元，融资额较

2013年中国IPO市场展望

2011年前11个月同期下滑近60.0%，上市数量减少109家，截至12月6日，排队候审企业达820家。

然而清科研究中心观测到，宏观经济方面，从2012年9月至11月经济数据来看，我国经济企稳回升迹象明显，11月CPI重返“2”时代，环比上升0.1%，PMI回升至50.6%，环比上升0.4个百分点，创7个月新高，2013年我国宏观经济将有望温和复苏从而带动资本市场逐步回暖，另外2013年我国应警惕美国QE4可能引发的新一轮输入型通胀。除此之外，清科研究中心认为，800余家企业排队候审问题不能悬而不决，减少对低迷二级市场的冲击并不能简单依靠停发新股来实现，优质的排队候审企业的融资需求也应得到解决，问题的关键还是肃清我国一、二级市场，将盈利能力差、财务造假上市的企业及时清除出市场，只有“去其糟粕，取其精华”才能减少对投资人利益的损害。清科研究中心预测，2013年证监会恢复发审速度后，境内IPO数量及融资规模将较2012年有所扩大，市盈率大体维持2012年水平。

三、美国引领全球经济缓慢复苏，中企海外上市优于2012年

2012年欧债危机的“溢出效应”动摇了国际金融市场信心，不断冲击着全球经济复苏的势头，为了稀释整体债务，欧洲央行宣布了救市计划（OMT），随后，美国也为了支持其国内经济回暖力度、降低失业率而先后推出两轮宽松量化政策（QE3和QE4），新兴经济体也因外部需求减弱、内部需求动力不足而呈现明显的下滑态势。在此背景下，2012年前11个月仅42家中国企业成功在海外5个市场上市，融资额合计57.08亿美元，较2011年前11个月

2013年中国IPO市场展望

减少过半，上市数量减少19家。海外上市企业中，仅有两家企业登陆美国资本市场，另外，中国企业2012年赴欧上市较为活跃，共有6家中国企业登陆法兰克福证券交易所，但是融资规模较低。

清科研究中心预计，在进一步宽松流动性刺激下，美国经济继续领先回暖，2013年世界经济不确定因素将较2012年略有减少，欧洲、新兴经济体也将踏上缓慢复苏的道路，中国企业赴海外上市之路将会较2012年平坦。中概股方面，虽然“多玩YY”获得美投资人认可为拟赴美上市企业树立了标杆，但未曾间断的私有化事件以及SEC就“四大”和大华会计师事务所未按要求提供中国上市公司相关审计资料提起诉讼也说明中概股前景依然充满诸多不确定因素。然而令人欣慰的是，2012年中概股业绩表现比较稳定、整体财务水平出现一定程度上提高，年初亏损上市的“唯品会”12月股价已较上市时翻番；另外，近期浑水创始人对外表示目前做空中概股比较困难也反映了中国企业就做空机构的恶意做空展开的自卫反击战初获成功，中概股的客观生存环境得到改善。诚然，中概股自身盈利水平的提高、实力的增强也让做空机构无机可寻。因此，清科研究中心有理由相信专注修炼基本功的中概股企业及拟赴美上市的中国企业2013年将吸引更多投资人眼光。

四、IPO依旧是VC/PE退出首选，退出回报倍数恐难见改观

2012年中国VC/PE行业经营惨淡自不必说，募、投、退环节数据呈现较大幅度下滑。以退出方面为例，根据清科研究中心最新统计，2012年前11个月，仅有104家VC/PE支持的

2013年中国IPO市场展望

中国企业在境内外市场上市，合计融资108.48亿美元，IPO数量仅为2011年同期的67.5%，融资额则较去年同期下滑57.0%；退出回报方面，2012年前11个月VC/PE机构IPO退出平均回报水平为5.19倍，而2011年同期剔除“华锐风电”极值后水平为8.17倍，回报缩水明显。

虽然2012年VC/PE机构的IPO退出之路不顺，但根据清科研究中心《2013年中国VC/PE市场发展展望调研》结果，IPO退出依旧将是VC/PE机构2013年首选的退出方式，因为一、二级市场溢价以及限售股份全流通后溢价收入较其他退出方式更为可观，而且该退出方式对于符合上市条件的企业管理者而言更易接受；另外，由于境内市场估值较高，投资机构IPO退出市场选择方面2013年仍以境内中小板和创业板为主；为了降低IPO退出不畅风险，多数VC/PE机构倾向“多条腿走路”，对于难以达到上市要求的被投项目通过并购及股权转让等方式退出。投资回报方面，2013年难言突破，将与2012年水平大致相当。

国资委拟推有条件央企整体上市

国资委主任王勇在12月24日召开的中央企业负责人会议上表示，明年国资委将研究制定深化国有企业改革的意见，提出下一步改革的路线图。国资委将进一步推进有条件的企业整体上市，利用好境内外股票市场、产权市场和债券市场盘活存量、用好增量，更多地引入民间资本和外资参与企业改制重组。

国资委数据显示，今年以来，中央企业股份制改革进一步深化，全年共有8家控股公司在境内外上市，17家控股上市公司实施增发或配股，4家企业主营业务整体改制上市工作顺利推进，董事会试点企业扩大到51家。

国资委下一步将不断完善央企股份制改革，推进有条件的企业整体上市，利用好境内外股票市场、产权市场和债券市场盘活存量、用好增量，更多地引入民间资本和外资参与企业改制重组，继续扩大董事会试点。

在联合重组方面，鼓励企业通过市场化手段，以合资、合作、产权流转和股权置换等多种形式，沿产业链、价值链调整重组，提高产业集中度和专业化水平。国资委还将推动国有资本向重点行业和领域集中、向优势企业集中、向主业集中，梳理调整企业主业，严格按照主业控制投资方向。通过市场化方式退出、并入产业相关优势企业或交由资产经营公司整合等方式，加快剥离非主业、非核心、不具竞争优势的企业或业务。产业升级方面，国资委拟推进钢铁、有色金属、建材等制造企业加快升级，淘汰落后产能。推进航空航运、商贸物流、旅游文化等服务企业加快向现代服务业转型。在新能源、新一代信息技术、新能源汽车等具备一定基础和优势板块的产业，加快向产业链、价值链高端发展。

产品服务证券化成上市公司新宠

继银行贷款、发行股票、发行债券等之后，一些上市公司开始试水新的融资方式，即产品和服务的证券化。分析人士认为，在当前市场行情比较低迷的形势下，再融资和IPO的难度和成本都在增大，产品和服务的证券化拓宽了企业资产证券化的范围，为上市公司资提供了新的思路和渠道。

从近期上市公司的公告看，这一新的融资方式已经获得上市公司的认可和监管层的允许。12月4日，华侨城公告称，公司设立欢乐谷主题公园入园凭证专项资产管理计划申请材料于10月30日获证监会批复，并于12月4日正式成立。该计划以自成立之次日起五年内特定期间公司及下属两家子公司拥有的欢乐谷主题公园入园凭证为基础资产，合计募集资金18.5亿元，设优先级受益凭证和次级受益凭证两种受益凭证。自成立日起，计划于15个工作日内在深圳证券交易所综合协议交易平台上市。

此前在11月27日，金字火腿公告称，公司拟通过中国工商银行私人银行发行巴玛典藏发酵火腿理财产品，规模2亿元，期限为18个月。公司同意将所持1万份“巴玛典藏发酵火腿”产品组合的特定权利的收益权向中海信托发行的该信托计划进行转让。

该理财产品发行15天后的行权期间内，购买理财产品的中国工商银行私人银行的权益人可以在任何时间提取巴玛典藏发酵火腿实物，如不提取巴玛典藏发酵火腿实物的，到期后可收回本金并获得投资收益。

产品服务证券化成上市公司新宠

如果上市公司都能够以其产品和服务为基础来实现融资，那么，这无疑将是一条非常重要的融资渠道。不过，分析人士认为，并不是所有的产品和服务都具有这种特性，而是存在前提条件，一是产品和服务能够保值和增值；二是产品和服务的交易量足够大，到期之后能够比较容易出手。高流动性是相关证券实现收益的保证。

当然，未来上市公司产品证券化的前景亦不容小视。资料显示，资产证券化在上世纪90年代引入中国，真正意义上的破题始于2005年颁布的《信贷资产证券化试点管理办法》。2012年，资产证券化全面铺开，除了信贷资产证券化，还有企业资产证券化、资产支持票据等。通过资产支持证券融资比上市等操作更简便，融资门槛更低，融资成本一般也较低，且资金用途不受限。

数据显示，资产证券化在美日欧等发达地区都是成熟产品，美国资产证券化产品2009年的发行规模已达2.1万亿美元。中国的资产证券化尚处于起步初期，未来发展空间较大。

泉州成为第三个国家级金融综合改革试验区

继温州和珠三角之后，泉州正式成为我国第三个国家级金融综合改革试验区。日前，福建省金融办、省政府新闻办、泉州市政府召开新闻发布会宣布，《福建省泉州市金融服务实体经济综合改革试验区总体方案》日前已获国务院批准通过。分析人士普遍认为，相比温州金改和珠三角金改，泉州金改方案的最大特色在于明确了“服务实体经济”导向。

《福建省泉州市金融服务实体经济综合改革试验区总体方案》充分考虑到泉州当地经济发展的特点，明确提出将开展石化、鞋业、纺织服装产业投资基金试点，支持设立创业投资引导基金，加大政府对创业投资引导基金的投入。稳妥发展小额贷款公司，符合条件的小额贷款公司可根据有关规定改制为村镇银行。发挥再担保公司的增信和共担风险作用，综合运用资本金注入、风险补偿和奖励补助等多种形式，提高担保能力。

对于企业关心的上市问题，《总体方案》表示，支持符合条件的企业上市。支持上市公司优化重组，通过增发、配股等方式筹集资金，增强资本实力。支持企业以股权对价进行换股收购、合并。引导重点上市后备企业和上市公司规范运作。提高直接融资比重，支持符合条件的企业发行非金融企业债务融资工具、企业(公司)债。支持开展区域集优票据试点。积极推进非上市公司股份转让试点。

泉州是全国著名侨乡和台湾同胞主要祖籍地，针对这一特点，《总体方案》称，将争取在内地与港澳关于建立更紧密经贸关系的安排(CEPA)框架下争取先行先试措施，适当放宽港澳金融机构来泉准入条件。支持港澳金融机构来泉设立分支机构或投资泉州法人金融机构，推动具备条件的企业赴香港上市融资、再融资。支持侨商参股泉州金融机构。

- 证监会发布上市公司募集资金监管新规
- 证监会发文取消境内企业境外上市“456”限制
- 证监会发布新规全面改革基金产品审核制度
- 证监会修订《创业板年报准则》
- 发改委发文强化企业债风险防控
- 沪深交易所发布多项A股退市配套规则

证监会发布上市公司募集资金监管新规

12月21日，证监会召开新闻通气会，正式发布了《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》（以下简称监管指引），自发布之日起正式实施，证监会《关于进一步规范上市公司募集资金使用的通知》（证监公司字[2007]25号）同时废止。

证监会有关部门负责人介绍，现行的募集资金监管规定散见于多个法律法规及相关文件，存在以下问题：分布广泛且分散；监管标准不统一；对闲置募集资金限制严格，影响资金使用效率。在此背景下，证监会启动了监管指引的起草工作，期间，通过专题会、座谈会等形式听取市场各方意见。本监管指引在现有法律法规框架体系下，遵循“募集资金监管要求总体不变、适当放宽资金使用用途、最大限度提高现有货币市场产品效益”三个原则，对现有募集资金监管规定进行了梳理和完善。监管指引主要体现了以下三方面的特点：

一是重申现有规定中对募集资金管理和使用的基本要求，坚守监管底线，保证募集资金的安全。

二是适当放宽资金用途，为上市公司留出空间，提高募集资金使用效率。

监管指引相比现有规定，一个重要的变化体现在监管指引允许上市公司使用闲置募集资金购买安全性高、流动性好的投资产品，比如固定收益类的国债、银行理财产品以及其他投资产品等。同时，为了保证资金安全，增加了投资产品发行主体应提供保本承诺，不得影响募集资金投资计划正常进行，投资产品不得质押、专用结算账户不得用于其它用途等规定。

证监会发布上市公司募集资金监管新规

此外，监管指引将闲置募集资金暂时补充流动资金从目前的6个月期限延长至12个月。考虑到超募资金永久补充流动资金后，公司能够实现较大的自主权，监管指引放宽了超募资金永久补充流动资金和归还银行贷款的要求，将超募资金每12个月内永久补充流动资金和归还银行贷款的比例由目前的20%提高到30%，并从目前仅适用于创业板上市公司统一为适用于所有上市公司。仅就创业板公司而言，此举将使每年超募资金永久补充流动资金的额度增加115亿元左右。

三是进一步明确程序性规定，细化信息披露要求，强化中介机构责任。

监管指引的一个新增内容是明确了使用闲置募集资金购买理财产品的决策程序和披露要求。规定应当经董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构出具明确同意的意见。在信息披露方面，一方面要求董事会审议通过后2个交易日内公告投资额度、期限、收益分配方式、投资范围等信息，及时公告开立或注销理财产品专用结算账户情况；另一方面要求每半年度在《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》中披露当期的收益情况及期末的投资份额、签约方、产品名称、期限等信息。

其他变化体现在：超募资金用于永久补充流动资金时的决策程序更趋严格，要求经股东大会审议批准；统一了董事会全面核查募投项目进展情况和出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》的时间要求。目前上交所要求每半年一次，深交所要求一年一次，监管指引统一要求为每半年一次。

证监会发文取消境内企业境外上市“456”限制

12月20日，证监会正式发布《关于股份有限公司境外发行股票和上市申报文件及审核程序的监管指引》（简称《指引》），自2013年1月1日起实施。《指引》取消了境内企业到境外上市的“456”条件和前置程序，不再设盈利、规模等门槛，同时简化了境外上市的申报文件和审核程序。

根据《指引》，公司申请境外发行股票和上市应提交下列文件：申请报告，内容包括：公司演变及业务概况、股本结构、公司治理结构、财务状况与经营业绩、经营风险分析、发展战略、筹资用途、符合境外上市地上市条件的说明、发行上市方案；股东大会及董事会相关决议；公司章程；公司营业执照、特殊许可行业的业务许可证明(如适用)；行业监管部门出具的监管意见书(如适用)；国有资产管理部門关于国有股权设置以及国有股减(转)持的相关批复文件(如适用)；募集资金投资项目的审批、核准或备案文件(如适用)；纳税证明文件；环保证明文件；法律意见书；财务报表及审计报告；招股说明书(草稿)；中国证监会规定的其他文件等十三项内容。

而1999年证监会发布的《关于企业申请境外上市有关问题的通知》则要求境内企业在境外上市应符合4亿净资产、5000万美元融资额、6000万人民币净利润的标准，这就是所谓“456”条件。这份13年前的通知曾对促进境内大中型企业境外上市发挥了积极的作用，但是，随着我国资本市场的发展，这个要求也限制了很多中小企业到境外上市的需求，众多中小民营企业只好通过“红筹模式”实现在港上市，也就是内地公司将境内资产以换股等形式转移至在境外注册公司，通过境外公司持有境内资产。

证监会发文取消境内企业境外上市“456”限制

“取消‘456’限制，很多中小企业可以直接上市，不用再曲线上市，不仅会大大地满足很多中小企业的融资需求，同时也能分流一部分欲在A股上市的企业，缓解A股压力，对资本市场和企业来说是双赢的结果。”一家券商投行的负责人接受《证券日报》记者采访时表示，因为境外的上市标准比较低，目前在证监会排队上市的800多家企业基本都符合境外上市条件，因此，《指引》正式实施后有助于分流A股市场的扩容压力。

与此同时，记者了解到，在中小企业境外上市的门槛取消后，监管部门准备将境外间接上市公司(也即小红筹公司)纳入监管范围，逐步完善监管规则，但不新增行政许可项目，加强与境外监管机构的合作，为企业境外上市创造良好地监管氛围。据了解，目前境外上市的小红筹公司均采用设立离岸公司再赴境外上市的方式，在境外上市时未经中国监管机构核准。

此外，H股公司的全流通和再融资问题也将有可能在企业境外上市中得到有效解决。对于H股存量股份的流通问题监管层与有关各方已经达成了共识。H股公司可以自主选择是否界定为H股。同时，对于H股公司的再融资，监管部门也将着重于合规性的审核，大大提高审核效率。

证监会发布新规全面改革基金产品审核制度

证监会基金监管部近日发布实施《关于深化基金审核制度改革有关问题的通知》（以下简称《关于深化审核制度改革的通知》）及其配套措施，全面改革基金产品审核制度。

基金监管部负责人表示，深化基金审核制度改革的总体思路是：转变审核观念，取消基金产品通道制；简化审核程序，缩短审核期限；实施网上审批，强化市场主体责任。其主要内容包括：

（一）取消产品审核通道，公司可以根据市场需求自行决定上报数量和类型。

（二）缩短产品审核期限，常规产品按照简易程序在20个工作日内完成审核。

（三）实行基金产品网上申报与审核。作为改革配套措施，监管部门将发布适用于各类常规产品（股票、混合、债券、指数、货币）的基金合同填报指引。同时，推出网上电子化申报和审核系统，通过电子化提高审核效率。

（四）推动各方归位尽责，加大监督检查力度。

（五）鼓励基金管理公司建立基金的退出机制。随着产品审核市场化改革的推进，未来将不可避免地出现一些规模较小的“迷你基金”。监管部门鼓励基金管理公司根据产品特点和管理成本在基金合同中约定自动终止清盘或合并条款。

该负责人表示，在公募基金领域，中国证监会将不断拓宽基金公司业务范围，松绑投资运作限制，优化公司治理，提高公募基金行业的整体竞争力。无论机构准入还是产品创新，都将尽量降低门槛、弱化审批，更多地关注对程序和行为的检查，更加注重风控合规，从以审批带动监管的模式逐步转变为以检查带动监管的模式。

证监会修订《创业板年报准则》

12月20日，中国证监会召开新闻通气会，正式发布《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第30号—创业板上市公司年度报告的内容与格式》（2012年修订）（以下简称《创业板年报准则》），自2013年1月1日起施行。

中国证监会有关部门负责人介绍，为提高创业板上市公司年报披露的针对性和有效性，证监会启动了《创业板年报准则》的修订工作。期间，通过专题会、座谈会、问卷调查，利用证监会网站向社会公开征求意见，邀请创业板公司根据修订稿试编报，并借鉴成熟市场年报披露的经验。在充分吸收各方的意见和建议后，正式发布的《创业板年报准则》共计四章66条和1个附件，主要体现了以下四方面特点：

一是以投资者需求为导向。本次修订工作充分考虑中小投资者和机构投资者的不同需求，确定披露的重点和详略，并做出有针对性的安排：对年报摘要进行大幅简化，着重披露投资者最关心的公司财务状况及经营情况方面的内容，只保留重要提示、公司基本情况（主要内容为公司主要会计数据和财务指标）、股东及股本结构情况、管理层讨论与分析等内容；提高年报全文披露要求，尤其是董事会报告部分的内容。同时，在年报全文及摘要的内容顺序排列上，充分尊重投资者需求，做到重点突出，清晰明确。

二是突出创业板特色。由于创业板公司存在行业新、技术新、模式新等特点，普通投资者理解难度加大，因此要求公司在披露核心竞争能力、风险因素、研发情况、内外部经营环境变化等非财务信息时，尽量进行量化分析，讨论和分析要具体、有针对性，避免流于

证监会修订《创业板年报准则》

形式；要求公司在分析讨论核心优势、研发投入、风险因素时，提供必要的财务数据予以细化说明；要求公司完善利润分配披露内容，促进公司合理回报股东。

三是提高投资者决策有用性。为提高年报披露的有效性，要求创业板年报信息披露不仅要反映过去的经营成果和资产状况，还要关注未来的变化，包含经营环境、公司战略以及行业发展趋势等方面，应使披露内容具有充分的相关性、关联性、重要性以及变化性，避免空洞的辞藻堆砌和无重点的流水式叙述。比如要求公司从驱动营业收入变化的关键因素、成本主要构成、重大在手订单、研发投入及进展等方面详细说明报告期公司经营的具体状况；鼓励公司披露管理层在经营管理活动中使用的各种关键业绩指标等。

四是降低公司披露成本。考虑投资者接受信息的特点，适当减少了重复披露及与投资者决策关联程度较低的信息披露要求，避免了大量冗余信息掩盖有效信息的问题，提高了年报信息披露的针对性。同时，借鉴创业板公司IPO招股说明书仅在报纸刊载提示性公告的做法，简化年报摘要在指定报纸刊载的要求，公司仅需在报纸登载提示性公告，既方便投资者获取信息，也降低了公司信息披露的成本。

该负责人表示，《创业板年报准则》修订工作得到了社会各界的大力支持，体现了年报披露市场化的改革方向，有利于提高创业板上市公司信息披露质量，降低披露成本，对于进一步提高创业板上市公司透明度，切实保护投资者合法权益具有重要意义。

发改委发文强化企业债风险防控

2012年凶猛而至的债市大扩容并不因国家发改委时紧时松、甚至有意放缓的审批而停止脚步。不过，面对外界对于中国庞大的影子银行风险的质疑，如何防范2.5万亿存量企业债偿债风险，正在考验债券管理部门的智慧。

12月11日国家发改委正式发布《进一步强化企业债券风险防范管理有关问题的通知》，该文旨在进一步加强2.5万亿存量企业债的偿债风险防范管理。

文件精神显示，资产负债率将作为发债企业的区分指标之一，“对于资产负债率在65%-80%之间的发债企业，在审核工作中将对偿债风险‘重点关注’”；同时，对城投债的资金投向范围进一步细化，禁止发债企业相互担保或连环担保。

此番，发改委祭出的第一个杀手铜便是以发行主体资产负债率为主线进行分类监管：对资产负债率在65%-80%的发债企业，在审核工作中将对偿债风险实行“重点关注”；对资产负债率在80%-90%的发债企业，原则上必须提供担保措施；对于资产负债率超过90%，且债务负担沉重、偿债风险较大的企业，将不予核准发债。对能提供有效抵质押担保或第三方担保措施的“重点关注”类企业，将优先核准发债申请。

相较于地方城投，五大电力公司、铁投平台以及光伏等过去几年高速扩张的产业债，高企的资产负债率是一大难题，五大电力公司发债平台不少资产负债率超过80%。

对此，发改委也作了因地制宜的特殊对待：“铁路、地铁、电力特别是水电企业因投资规模较大、投资期限较长，资产负债率较高。物流贸易企业和建筑施工企业自有资金杠杆

发改委发文强化企业债风险防控

率较高，大量占用资金，资产负债率较高。上述行业企业因行业特点，对资产负债率要求可适当放宽，负债率超过85%应安排担保措施，超过90%不宜发债。”

影响最为显著的，便是明文通知禁止发债企业互相担保或连环担保；同时，对发债企业为其他企业发债提供担保的，在考察资产负债率指标时，按担保额一半计入本企业负债额。政府投融资平台公司及其他企业发债提供担保的，按担保额的三分之一计入该平台公司已发债余额。

除了发行主体，主承销商、评级公司也成为发改委新规规范的题中之义。针对评级机构近年来普遍存在的评级虚高现象，发改委表示，将组织机构投资者定期对评级机构进行评价，加强对评级机构企业债评级行为监督，对评级质量差、风险揭示严重缺失的评级机构实行禁入制度。

此外，在今年迎来爆发式增长的城投债成为了监管部门的重点监测对象。发改委在文件中着重从城投公司的资产注入方式、城投债担保等多方面进行了明确规范。其中第八条明确规定，城投公司注入资产必须为经营性资产，政府办公场所、公园、学校等纯公益性资产不得注入城投公司。作为企业注册资本注入的土地资产除经评估外，必须取得土地使用权证，属于划拨、变更土地使用权人的，应证明原土地使用证已经注销。

沪深交易所发布多项A股退市配套规则

经过公开征求意见后，上交所于2012年12月16日发布了4项退市配套业务规则，分别是《风险警示板股票交易暂行办法》、《退市整理期业务实施细则》、《退市公司股份转让系统股份转让暂行办法》和《退市公司重新上市实施办法》，并对《交易规则》若干关联条款进行了修订。

上交所新规则最大的变化在于，现行规则中ST、*ST股票日涨跌幅限制的相关规定被删除，这也意味着ST和*ST股票的“特别管制”被取消，ST类股票的日涨跌幅限制将从目前的5%扩大至10%，与正常股票涨跌幅限制保持一致；除此之外，ST类股票股价异动的标准也相应上调。上交所交易规则还出现了另外一个明显变化，即增发新股上市首个交易日将不再设涨跌幅限制。此外，上交所的“风险警示板”将于明年1月4日起正式运行，根据规则，对风险警示股票仍将采取5%的涨跌幅限制。

与此同时，深交所则发布实施《退市公司重新上市实施办法》和《退市整理期业务特别规定》。在这些规则中，退市整理期、退市公司重新上市等规定同步亮相。这标志着A股市场打通了从公司股票风险警示、暂停上市、恢复上市、终止上市、退市整理和退市股份转让，再到重新上市等各个全新的退市市场环节。出台的重新上市制度适用深交所主板和中小企业板，退市整理期制度适用于深交所主板、中小板和创业板，均自发布之日起施行。

- 大成助力宇昂科技成功挂牌新三板
- 大成助力正达联合成功设立三支投资基金
- 大成助力中国人寿投资苏州城市建设基金
- 大成助力七家非金融企业成功发行债务融资工具
- 大成助力上海联交所完成国泰君安股份转让项目
- 大成助力安子公司在广州股权交易中心成功挂牌
- 大成助力盈通租赁境外融资三亿美元
- 大成为天津保障性住房融资项目提供法律服务
- 大成再度荣获三项清科大奖

大成助力宇昂科技成功挂牌新三板

2012年12月5日，中国证券业协会出具《关于推荐上海宇昂水性新材料科技股份有限公司挂牌报价文件的备案确认函》，对上海宇昂水性新材料科技股份有限公司（以下简称“宇昂科技”）挂牌文件予以备案。2012年12月20日，宇昂科技在代办股份转让系统挂牌。

大成上海分所汪海飞、姚兢律师组成的项目服务团队，为宇昂科技本次新三板挂牌提供了尽职调查、改制与挂牌的全程法律服务。汪海飞、姚兢律师展现了大成优质、高效的法律服务能力，深受客户及合作中介机构的好评。

宇昂科技是全国功能高分子行业委员会牵头创建的以水溶性高分子为特色的，集研发、生产、营销及应用为一体的创新型、科技型、成长型、外向型的高新技术企业。宇昂科技主要经营PVP、PEO、PAM系列为主的水溶性高分子产品、精细化工产品、生物医药原辅料及医药有机中间体，相关产品已经行销欧洲、北美、南美、澳洲、非洲和中东等数十个国家与地区。

大成助力正达联合成功设立三支投资基金

大成高级合伙人王杰律师、合伙人尉建锋律师、刘倩律师成功协助客户北京正达联合投资有限公司，设立组建其旗下的正达信义、正达友益、正达泰益三支投资基金。日前，该基金已全部设立完毕。

本次基金组建，大成律师全程负责架构建立、基金设立法律文件审查起草、内部管理决策机制的设置等全部工作。

北京正达联合投资有限公司（以下简称：正达联合）是一家以策略投资、基金管理为主业的投资公司，主要投资方向为PRE-IPO投资。自2009年10月成立以来，取得了良好的经营业绩，正达联合自有资金已投资6家企业，其中2家企业成功上市，分别为润邦股份（002483）和荣科科技（300290）。

正达联合目前是深圳市私募基金协会理事单位，中国投资协会创业投资专业委员会常务理事单位。2012年8月3日，正达联合获得国家发改委组织的第二届中国创业投资行业峰会，行业评比表彰项目2012年度优秀创业投资项目金奖（最高奖）。

大成助力中国人寿投资苏州城市建设基金

2012年11月25日，中国人寿集团与苏州市政府签署战略合作协议，拟合作设立100亿元规模的苏州城市建设基金。该基金作为国内首例保险资金以股权基金形式介入地方经济发展的项目具有重大创新意义，不仅为地方政府引进大额、长期、稳定的保险资金支持城市基础设施建设找到新的融资途径；同时也为数额巨大的保险资金找到了一个长期、低风险的投资方向。

大成作为中国人寿投资该基金的专项法律顾问，由大成高级合伙人、金融部于晖律师牵头，与陈玲玲律师、宋珂律师、李斐律师组成专业团队，全程参与了该基金申报立项、合作谈判及募集、设立的各项工作的，为中国人寿提供了专业、优质的法律服务。

大成助力七家非金融企业成功发行债务融资工具

2012年12月，大成律师共协助七家非金融企业成功发行债务融资工具，融资金额80.2亿元，具体情况如下：

序号	发行人	融资工具	募集资金
1	中国电子科技集团公司	2012年度第一期中期票据	24亿元
2	乌鲁木齐城市建设投资有限公司	2012年度第一期中期票据	15亿元
3	中国节能环保集团公司	2012年度第一期超短期融资券	15亿元
4	临沂市城市资产经营开发有限公司	2012年度公司债券	15亿元
5	云南祥鹏航空有限责任公司	2012年度企业债券	7亿元
6	南通四建集团有限公司	2012年度第二期短期融资券	2.5亿元
7	星星集团有限公司	2012年度第一期短期融资券	2亿元

大成助力上海联交所完成国泰君安股份转让项目

大成上海分所王栋律师接受上海联合产权交易控股有限公司（以下简称“联交控股”）的委托，就上海联合产权交易所所持有的国泰君安证券股份有限公司股份协议转让至其全资子公司联交控股名下之相关事宜提供专项法律服务。并根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、

《证券公司监督管理条例》、《中华人民共和国企业国有资产法》、《企业国有产权交易操作规则》、《关于企业国有产权转让有关事项的通知》等有关法律、法规和规范性文件的相关规定及要求，提供法律建议并出具法律意见书。现本项目已顺利完成并报中国证监会备案。

大成助力安子公司在广州股权交易中心成功挂牌

2012年11月29日，深圳市安子新家政服务有限公司（以下简称“安子公司”）在广州股权交易中心正式挂牌，股份代码890107。此次项目团队由大成深圳分所合伙人易湘洋律师及其律师助理团队担任安子公司本次挂牌的专项法律顾问，为安子公司提供了调查、改制与挂牌全程法律服务。

广州股权交易中心于2012年8月9日正式开业运营，这是继深圳前海股权交易中心后又一重要的区域性OTC(场外交易市场)。旨在为省内企业特别是中小企业，提供股权、债权的转让和融资服务，以及股权登记、托管、股权质押融资、私募债备案等股权增值业务，拓宽企业融资和民间资金投资渠道，规范企业治理，提升企业管理能力，积极培育中小企业进入全国性证券交易所。

大成助力盈通租赁境外融资三亿美元

2012年12月9日，广东盈通融资租赁有限公司（“盈通租赁”）境外三亿美元融资成功提款。至此，作为中国境外单笔金额最大的融资租赁公司融资交易完美收官。

盈通租赁是香港量通国际投资集团（“量通国际”）在中国大陆投资的数家融资租赁公司之一（通过注册于广东的投资平台量通租赁有限公司间接控制盈通租赁）。量通国际主要投资领域为中国大陆的融资租赁市场，截止目前为止，其租赁资产超百亿元，是中国外商投资融资租赁企业的优秀典范。为此，量通租赁有限公司于2011年7月年被评为中国外商投资企业协会租赁业工作委员会的理事单位。

大成合伙人律师匡双礼作为此项目的专项法律顾问，凭借自己多年的专业经验带领其融资租赁专业团队成员为此项目提供了全程法律服务。对此次大成律师提供的专业、高效的法律服务，客户表示非常满意，并表达了与大成更深度合作的意愿。

大成为天津保障性住房融资项目提供法律服务

日前，大成律师事务所受聘担任“太平洋—天津公共租赁房债权投资计划”的专项法律顾问，由大成高级合伙人、资本市场部段爱群律师牵头，与合伙人刘彬、卿正科、颜琳律师等组成业务团队，全程参与了该债权计划的尽职调查、商务谈判、交易结构的设计、交易流程的安排、起草法律文件、出具法律意见书、协助申报备案等工作，为该债权计划提供了专业的法律服务，获得包括监管部门在内的相关方面的肯定和良好的评价。

“太平洋—天津公共租赁房债权投资计划”，由太平洋保险集团旗下的太平洋资产管理有限公司作为受托人，国家开发银行作为担保人及独立监督人，拟募集保险资金100亿元投资于天津市“十二五”期间规划建设的公租房项目，投资期限10年。目前，该计划首期50亿元资金已募集到位，并投入项目建设。该项目是目前保险资金在保障房领域的最大投资项目，是保险资金投资保障性住房建设的有益探索和创新，具有较大的影响和示范效应。

大成再度荣获三项清科大奖

近日，中国领先的创业投资与私募股权投资领域综合服务及投资机构清科集团公布了《2012 年中国创业投资暨私募股权投资年度排名》。大成荣获本年度中国VC/PE人民币基金募资最佳法律顾问机构。在排名中，大成进入（VC/PE支持）中国企业海外上市法律顾问机构十强，排名第九。在2012年（VC/PE支持）中国企业境内上市法律顾问机构十强，大成排名第六。2011年，大成被清科集团评为“中国VC/PE人民币基金募资最佳法律顾问机构”、“中国VC/PE人民币基金投资最佳法律顾问机构”及“2011年（VC/PE支持）中国境内并购市场最佳法律顾问机构”。



大成全球化法律服务网络

大成律师事务所成立于1992年，是中国成立最早的合伙制律师事务所之一。经过二十年的努力，大成已发展成为亚洲规模最大的律师事务所——截至2011年12月，大成总人数超过2600名，境内分所35家，境外分支机构、代表处26家，大成全球法律服务网络基本建成。

凭借出色的律师团队，大成在证券与资本市场、私募股权投资、并购重组、创新金融、企业改制、基础设施建设与项目融资、矿业与能源、房地产与建设工程、知识产权、税务规划、海事海商、国际贸易与经济技术合作、外商投资、海外投资、反倾销调查、重大诉讼与仲裁等法律服务领域，一直位居业内前列。

大成荣誉：

2011年，被《投资者报》评为“中国十佳IPO律师事务所”

2010、2011年，在业内权威的“清科集团—中国创业投资暨私募股权投资年度排名”中，连续两届荣获“中国VC/PE人民币基金募资最佳法律顾问机构”和“中国VC/PE人民币基金投资最佳法律顾问机构”两项奖项，以及“2011年（VC/PE支持）中国境内并购市场最佳法律顾问机构”奖项

2009、2010、2011年，在国际权威法律杂志《亚洲法律事务》（ALB）“中国律师事务所规模20强”、“亚洲律师事务所规模50强”两项评比中，连续三届荣膺榜首

2005、2008、2011年，连续荣获第一、二、三届“全国优秀律师事务所”称号

1998年，被中国司法部授予“部级文明律师事务所”称号

大成律师事务所

官方网站: www.dachenglaw.com

总部地址: 北京市东城区东直门南大街3号国华投资大厦5、12、15层

邮编: 100007

电话: 86-10-58137799

传真: 86-10-58137788

Dacheng Law Offices

www.dachenglaw.com

Address: 5-12-15/F, Guohua Plaza, 3 Dongzhimennan Avenue, Dongcheng
District, Beijing China

Postcode: 100007

Tel : 86-10-58137799

Fax: 86-10-58137788

内部刊物 仅供交流

顾问

于绪刚 申林平 丘远良 张 雷 郭耀黎

编辑

彭宋志 唐莉莉 张光靖 黄志超 石璐瑶

大成律师事务所 资本市场部