

志存高远 海纳百川 跬步千里 共铸大成

大成资本市场通讯

2013年5月刊



DACHENG
LAW
OFFICES

大成律师事务所

目 录

编者按	4
上市数据速递	5
2013年4月份中国企业上市数据	6
2013年4月份港交所上市数据（资本市场部内部数据）	9
2013年3月份伦交所上市数据（资本市场部内部数据）	10
2013年4月份纽交所上市数据（资本市场部内部数据）	11
2013年4月份纳斯达克上市数据（资本市场部内部数据）	12
2013年4月份美国OTCBB上市数据（资本市场部内部数据）	13
业界动态	14
证监会同意启动期货市场连续交易试点	15
证监会证实与MSCI接触 瑞银称将影响A股投资模式	16
央行整顿债市 丙类账户逐步取消或升级	18
PE投资影视：新基金与新模式纷呈	19
PE二级市场交易量攀升至历史新高	21
前海股权交易中心5月开业 首批拟挂牌300家	23
阿里巴巴IPO动态	24
新三板进一步扩大试点范围条件已具备	26
俄罗斯支付企业QIWI赴美IPO 融资2亿美元	27

目 录

法规速递	28
证监会发布上市公司《半年报准则》、《季报规则》（2013年修订）	29
证监会发布《关于进一步完善证券公司缴纳证券投资者保护基金有 关事项的补充规定》	31
深交所发布《深圳证券交易所资产证券化业务指引》	32
港交所上市规则与指引4月份发布最新文件	34
大成动态	35
大成律师事务所《香港H股上市业务发展论坛》在香港成功召开	36
大成律师团队成功为广州纺织工贸企业集团发行4亿元短期融资券提 供全程法律服务	38
大成律师团队成功为发起设立广州市国资基金提供法律服务	38
关于大成	39
关于大成资本市场部	40
联系我们	41

近年来，在内地与香港政府的共同努力下，出现了一系列境内企业香港上市的政策利好。加之目前A股市场等候发行审核的拟上市公司甚众，香港市场无疑成为境内一些优质企业倍加关注的上市融资平台。2013年4月18日，大成北京总部资本市场部《香港H股上市业务发展论坛》在香港君悦酒店盛大召开。

H股主要法规为：1994年7月4日，《国务院关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》（国务院令第160号）；1994年8月27日，《国务院证券委员会、国家经济体制改革委员会关于执行〈到境外上市公司章程必备条款〉的通知》（证委发[1994]21号）；1999年7月14日，《关于企业申请境外上市有关问题的通知》（证监发行字[1999]83号）；1999年9月21日，《境内企业申请到香港创业板上市审批与监管指导》（证监发行字〔1999〕126号）；2012年12月20日，《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》（〔2012〕45号）。

作为资本市场活跃的一份子，大成律师曾获得“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，并以其一贯的专业能力、敬业精神和务实作风，在2012年参与20余家企业境内IPO申报，取得VC/PE、企业境内外上市、再融资、债券发行等领域法律服务的良好业绩，赢得了客户和业界的尊重。

随着新政策对企业经营情况的正面影响和对经济前景的乐观预期，大成律师必将在资本市场乘风破浪，创造更好的成绩。

- ❑ 2013年4月份中国企业上市数据
- ❑ 2013年4月份港交所上市数据（资本市场部内部数据）
- ❑ 2013年3月份伦交所上市数据（资本市场部内部数据）
- ❑ 2013年4月份纽交所上市数据（资本市场部内部数据）
- ❑ 2013年4月份纳斯达克上市数据（资本市场部内部数据）
- ❑ 2013年4月份美国OTCBB上市数据（资本市场部内部数据）

2013年4月份中国企业上市数据

如下图，2013年4月中国企业IPO数量为零；境外市场方面，香港市场本月亦颗粒无收。

中国企业IPO数量及融资额月度比较（2012.04-2013.04）



财务审查“去粗取精” 过会企业近七成背靠VC/PE

据清科集团旗下私募通统计，截至4月25日，今年终止审查的企业168家（不包括2012年撤销申请的“遵义钛业”），在审企业仍有729家（其中中止审查企业108家），排队企业数量依然众多。大量拟上市企业使得IPO财务审核进程缓慢，亦使IPO重启不断延期。

2013年4月份中国企业上市数据

本次IPO暂停是A股历史上的第八次，目前空窗期已达6个月（最长一次为2008年12月至2009年6月，空窗期为8个月），但清科研究中心认为本次暂停并不意味着未来IPO退出渠道将越来越窄，而是通过财务审核将劣质企业排除出拟上市队伍，提高上市公司质量和中介机构的专业素质，目的是促使境内IPO能够更健康的发展。

目前，在所有拟上市排队企业当中，已通过发审会企业数为81家，这些企业应是IPO开闸后的第一批上市企业，其中，大部分企业分布在战略性新兴产业，比如高端机械制造、IT、生物技术 / 医疗健康等，该批企业中的66.67%有VC/PE机构支持。之前由于信息的“过度包装”，部分企业上市后业绩频频变脸，致使投资者对新股信心严重受损。而此次通过财务审核的第一批上市企业质量应有所提升，这有助提高投资者对新股认购的热情。对VC/PE机构而言，其上市项目的账面投资回报或将有所提高。

新三板逐步突围 多层次资本市场建设如火如荼

在交易所市场面临巨大的发行压力下，加快建设多层次资本市场愈加成为未来一段时间内金融和资本市场工作的重点，目前，全国性场外交易市场雏形已经初现，新三板的发展也已步入正轨。2012年8月3日，“新三板扩容”获得国务院批准，上海张江高新区、武汉东湖高新区、天津滨海高新区成为首批扩容试点园区。根据清科集团旗下私募通统计，截至4月底，新三板挂牌企业数量为205家，其中中关村园179家、上海张江8家、天津滨海8家、武汉东湖10家。

2013年4月份中国企业上市数据

新三板定位于为成长性较好的创新型中小企业提供股份转让和定向融资服务，由于企业的资质与交易所上市的企业相比存在一定差距，以及场外交易市场关注度不高，现阶段挂牌公司的交易相对不活跃。根据私募通统计，2013年4月，新三板挂牌的公司共有18家企业有交易量，成交笔数为35笔，成交金额为4,145.41万元人民币，平均成交金额为118.44万元/笔。清科研究中心注意到，新三板的成交量在经历2013年1月的高速增长后，2月和3月表现冷清，但4月市场热度有所增加，成交笔数和成交金额环比分别增长25.0%和325.6%。

为了提高新三板的交易活跃程度，促使更多企业到园区挂牌，各个园区不断完善市场机制和政策制度。4月25日，中关村管委会有关负责人在“全国中小企业股份转让系统制度解读会中关村示范区专场”上表示，为支持中关村企业到全国中小企业股份转让系统挂牌，中关村将从五个方面继续加大工作力度，包括对挂牌企业实施资金支持，挂牌即奖60万元人民币，以及完善资本市场投资者互动平台、企业集体路演、银行提供贷款融资支持和组织开展企业与投资机构的对接。清科研究中心认为，新三板能够缓解企业的股权流动性差和融资难的问题，尤其是当制度不断完善和交易变得更加活跃时，扩容对为企业提供资金的PE行业也是一大利好，PE参与新三板的热情也会高涨；而若未来新三板企业“介绍上市”模式取得成功，新三板更有望成为PE机构逐鹿的新战场。

（来源：清科研究中心；参考：<http://research.pedaily.cn/201304/20130428347632.shtml>）

2013年4月份港交所上市数据（资本市场部内部数据）

近年来，在内地与香港政府的共同努力下，出现了一系列境内企业香港上市的政策利好。加之目前A股市场等候发行审核的拟上市公司甚众，香港市场无疑成为境内一些优质企业倍加关注的上市融资平台。

2013年4月份在香港交易所上市的企业共有1家，所属证券市场为创业板，相关数据整理如下：

上市日期 (年/月/日)	股份 代号	公司	发售价 (港元)	集资金额 (港元)	上市时已发行 股本(股)	上市时市值 (港元)	行业分类	注册 地点	上市方法	保荐人	申报会计师
2013/4/10	8260	施伯乐策略控股有限公司	0.41	41,000,000	400,000,000	164,000,000	服务业 - 支持服务	开曼群岛	发售以供配售；发售现有证券	大有融资有限公司	香港立信德豪会计师事务所有限公司

* 编者注：上市时市值是上市时已发行股本以每股按所列发售价计算的总值；行业分类由恒生指数有限公司提供。

截至2013年5月2日，香港交易所预披露的将于近期上市的企业共有1家，所属证券市场为创业板，相关数据整理如下：

预上市日期(年/月/日)	股份代号	公司	注册地点
2013/5/7	8138	北京同仁堂国药有限公司	香港

（来源：香港交易所披露易；

参考：http://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/mainindex/sehk_listedco_datetime_today_c.htm等）

2013年3月份伦交所上市数据（资本市场部内部数据）

4月18日，香港交易及结算所有限公司上市科前高级顾问连达鹏博士在大成北京总部资本市场部《香港H股上市业务发展论坛》上表示，香港制度基本上跟随英国模式。

2013年3月份在伦敦证券交易所上市的企业共有7家，相关数据整理如下：

股票市场	上市日期 (年/月/日)	公司名称	类型	注册地	行业/业务	发行价格 (便士)	市价 (百万英镑)	募集资金 (百万英镑)	经纪人	保荐人
高增长市场	2013/3/28	FALCON OIL & GAS	私募基金	加拿大	能源生产	14	114.427	16.854		Davy Corporate Finance
主板	2013/3/27	ESURE GROUP PLC	私募基金	英国	非人寿保险	290	1208.840	604.420	J.P. Morgan Cazenove	
主板	2013/3/27	GREENCOAT UK WIND PLC	私募基金	英国	股本投资工具	100	260.000	260.000	RBC Capital Markets	
主板	2013/3/25	COUNTRYWIDE PLC	私募基金	英国	房地产投资与服务	350	768.057	204.005		
高增长市场	2013/3/20	CLOUDTAG INC	私募基金	开曼群岛	医疗保健设备与服务	20	29.555	1.525		Strand Hanson Limited
主板	2013/3/7	TARGET HEALTHCARE REIT LTD	私募基金	英国	股本投资工具	100	45.656	45.656	Winterfloods Securities Ltd	
主板	2013/3/6	TWENTYFOUR INCOME FUND LTD	公开认购	英国	股本投资工具	100	136.077	136.077	Numis securities Ltd	

* 编者注：翻译仅供参考，相关原文详见参考网址。

（来源：伦敦证券交易所；参考：<http://www.londonstockexchange.com/statistics/new-issues-further-issues/new-issues-further-issues.htm>）

2013年4月份纽交所上市数据（资本市场部内部数据）

2013年4月份在纽约证券交易所上市的企业共有8家，相关数据整理如下：

序号	公司名称	行业/业务	注册地	股票代码	发行价	公开发行股数	发行总额	上市时间
1	TAYLOR MORRISON HOME CORP	建筑	美国	TMHC	\$22	28,572,000	\$628,584,000	4/10/2013
2	KNOT OFFSHORE PARTNERS LP	油轮运输	英国	KNOP	\$21	7,450,000	\$156,450,000	4/10/2013
3	RALLY SOFTWARE DEVELOPMENT CORP	软件开发	美国	RALY	\$14	6,000,000	\$84,000,000	4/12/2013
4	EVERTEC, INC.	金融服务	美国	EVTC	\$20	25,263,159	\$505,263,180	4/12/2013
5	HANNON ARMSTRONG SUSTAINABLE INFRASTRUCTURE CAPITAL, INC.	融资	美国	HASI	\$12.50	13,333,333	\$166,666,663	4/18/2013
6	INTELSAT S.A.	卫星通讯	卢森堡	I	\$18	19,323,672	\$347,826,096	4/18/2013
7	TAMINCO CORP	化工生产	美国	TAM	\$15	15,789,474	\$236,842,110	4/18/2013
8	SEAWORLD ENTERTAINMENT, INC.	主题公园	美国	SEAS	\$27	26,000,000	\$702,000,000	4/19/2013

* 编者注：表格中“行业/业务”信息仅供参考。

（来源：纽约证券交易所、所涉及公司官方网站；

参考：http://www.nyse.com/about/listed/IPO_Index.html等）

2013年4月份纳斯达克上市数据（资本市场部内部数据）

2013年4月份在纳斯达克证券交易所上市的企业共有5家，相关数据整理如下：

序号	公司名称	行业/业务	注册地	股票代码	发行价	公开发行股数	发行总额	上市时间
1	INDEPENDENT BANK GROUP, INC.	银行	美国	IBTX	\$26	3,200,000	\$83,200,000	4/3/2013
2	OMTHERA PHARMACEUTICALS, INC.	制药	美国	OMTH	\$8	8,000,000	\$64,000,000	4/11/2013
3	CHIMERIX INC	制药	英国	CMRX	\$14	7,320,000	\$102,480,000	4/11/2013
4	FAIRWAY GROUP HOLDINGS CORP	食品零售	美国	FWM	\$13	13,650,000	\$177,450,000	4/17/2013
5	BLACKHAWK NETWORK HOLDINGS, INC	网上支付	加拿大	HAWK	\$23	10,000,000	\$230,000,000	4/19/2013

* 编者注：表格中“行业/业务”信息仅供参考。

（来源：纳斯达克证券交易所、所涉及公司官方网站；

参考：<http://www.nasdaq.com/markets/ipos/activity.aspx?tab=pricings>等）

2013年4月份美国OTCBB上市数据（资本市场部内部数据）

2013年4月份在美国OTCBB（场外柜台交易系统）上市的企业共有1家，相关数据整理如下：

序号	公司名称	行业/业务	注册地	股票代码	发行价	公开发行股数	发行总额	上市时间
1	CANCER GENETICS, INC	医疗	美国	CGIX	\$10	600,000	\$6,000,000	4/5/2013

* 编者注：表格中“行业/业务”信息仅供参考。

（来源：纳斯达克证券交易所、所涉及公司官方网站；

参考：<http://www.nasdaq.com/markets/ipos/activity.aspx?tab=pricings>等）

- 证监会同意启动期货市场连续交易试点
- 证监会证实与MSCI接触 瑞银称将影响A股投资模式
- 央行整顿债市 丙类账户逐步取消或升级
- PE投资影视：新基金与新模式纷呈
- PE二级市场交易量攀升至历史新高
- 前海股权交易中心5月开业 首批拟挂牌300家
- 阿里巴巴IPO动态
- 新三板进一步扩大试点范围条件已具备

证监会同意启动期货市场连续交易试点

随着我国商品市场国际化进程不断推进，商品期货市场与国际市场的联动日益紧密，价格波动也更加频繁和剧烈。在此背景下，投资者对于延长期货市场交易时间的呼声日益强烈。目前，通过延长交易时间提升市场竞争力已成为各国期货交易所通行的做法。

为加快期货市场创新步伐，增强国内期货市场服务客户的能力，促进市场功能发挥，提升我国期货市场价格连续性和权威性，从2011年开始，证监会组织期货交易所对延长交易时间进行了深入研究，拟选择国际化程度比较高的黄金、白银期货开展连续交易（即夜盘交易）试点。根据黄金、白银的品种特性、市场条件和国内外相关市场的交易时间，上海期货交易所拟将每周一至周五的21:00至次日凌晨2:30作为连续交易时段。此时段与上海黄金交易所夜盘时间基本一致，并覆盖了芝加哥商业交易所集团（CME Group）旗下成交量最大的黄金电子盘的活跃交易时段（北京时间21:00-2:00）及伦敦金银市场协会每日第二次现货定盘价时间（北京时间23:00）。连续交易的推出，有利于国内客户及时消化国际市场信息，通过国内市场管理风险。

目前，上期所已基本完成了连续交易的相关规则制定，并公开征求了市场意见。在根据征求意见情况修改完善后，上期所将正式对外发布。对于连续交易所涉及的夜间资金汇划、交易系统改造、应急保障等工作，上期所也正在协调有关各方积极准备。初步预计，连续交易的相关准备工作年中基本就绪，年内可正式开始交易。

（来源：中国证监会；

参考：http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/bgt/xwdd/201304/t20130412_227100.htm）

证监会证实与MSCI接触 瑞银称将影响A股投资模式

证监会新闻发言人证实，近期证监会与包括MSCI在内的国际指数编制公司进行了沟通和交流，就将A股纳入相关指数的技术性问题进行了探讨。但其指出，该事宜目前还需研究外汇管制、财税政策等事宜。除监管层为A股国际化踏出试探性的第一步外，也为资本市场机构释放创新动力。

随着QFII框架下的境外长期资金引入制度推进，去年，QFII放行正式提速。截至今年3月31日，外管局发布的数据显示，已审批通过417.45亿美元QFII额度与700亿元人民币RQFII额度，截至3月23日，全部QFII账户资产合计2656亿元，其中股票、债券(国债、公司债、可转债)和银行存款占比分别为74.5%、13.7%和9.6%，QFII持股市值约占A股流通市值的1.09%。2002年试点推出初期，QFII总额度为100亿美元。

外资持股比例的限制得到改善。实施上，瑞银证券去年底的研究报告指出，“只要QFII/RQFII额度足够大(QFII额度从当前已批准的420亿美元到800亿美元，RQFII试点额度从2700亿元扩大至更多)，在A股市场的自由流通市值占比足够高(从当前的3%左右升至8%以上)，上述行为模式的变化就值得我们前瞻性地关注”。今年推动上市公司信息披露国际化、监管信息国际化将是方向之一。尽管外汇管理等问题、税收政策等问题仍是横亘在A股纳入国际指数前的大问题，但变化已生。对于后者而言，监管层就表示，正积极协同其他部门推进QFII投资税收政策的明确。

证监会证实与MSCI接触 瑞银称将影响A股投资模式

券商香港研究部人士指出，内地企业香港上市公司在相关国际指数编制中的权重变化，一直是其日常研究的重要部分，权重的少许变化都会影响个股交投情况，是否被列入或剔除指数更是影响巨大。

瑞银明确指出，通常关注两类调整对股市的影响。其一，MSCI指数每年分季度或半年度会调整成分股及权重，往往会带来新旧成分股股价的大幅波动。其二，重要指数对特定市场权重，或自由流通因子的调整。

4月19日，证监会新闻发言人指出，吸引境外的长期资金投资于A股市场，有利于改善投资者结构，提高市场稳定运作水平，促进资本市场的发展，这是我国资本市场对外开放的一贯政策。推进A股纳入相关国际指数将有效扩大资本市场的国际影响力，推动境外长期投资者投资于国际市场。

瑞银预测，一旦A股逐渐被纳入MSCI全球指数体系（外资自由投资指数）之中，会对市场的投资行为模式带来影响，更多资金会选择大盘蓝筹股，大小盘的风格也会扭转，小盘股的“流动性溢价”逐渐减少，其估值体系可能渐渐与国际市场接轨。

（来源：21世纪经济报道；

参考：<http://finance.sina.com.cn/stock/y/20130420/044115213846.shtml>）

央行整顿债市 丙类账户逐步取消或升级

央行4月24日就整顿债市问题召开内部会议，要求各大型商业银行和股份制银行的一把手参加。出席者大多为主管债券业务的副行长。

据参会人士表示，央行要求各家金融机构限期自查，并于5月10日前上报整改方案。不久央行将对代持交易出台新的管理规则，对丙类账户要逐步取消或升级。

在此次债市查处风暴中，代持交易被认为是金融机构内部人员开设丙类账户通过代持、养券、过券、倒券实施利益输送的主要工具。代持交易本身有规避监管、粉饰业绩等作用，在以场外交易为主的银行间交易市场是比较常见的交易形式。在4月15日后，中国证监会表示了不允许基金、券商实施任何形式证券代持的态度。北京、上海等地的证管办要求所辖机构限期上报所有代持的情况并实施整改。

央行2000年推出丙类户的初衷则是活跃市场交易，目前丙类户的80%为非金融机构法人，是在甲类户（主要为商业银行）、乙类户之外，数量最多的交易帐户。2011年后，央行已经大幅提高了丙类户的开户门槛，并严禁甲类户替丙类户垫资。

（来源：中金在线；参考：<http://bank.cnfol.com/130425/136,1410,14959793,00.shtml>）

PE投资影视：新基金与新模式纷呈

一级市场上影视类投融资持续火爆，二级市场影视类股票连拉涨停。日前举行的第一届文化产业投资论坛上，影视类企业和项目的投资依然是文化传媒领域的最大热点，一些PE业内人士甚至提出了15年内票房上百亿美元的乐观预期，而新的影视类投资项目和投资形式还在不断涌现。与此同时，也有业内人士表示，影视类行业作为一个高收益、高风险的行业，随着一二级市场估值中枢的不断上移谨防出现投资过热。

影视投资热情澎湃

在第一届文化产业投资论坛上，影视投资专场被放在专题讨论的首场，也成为多场讨论中嘉宾和观众数量最多的一场。倪正东称，在2012年我国文化产业的197起PE投资案例中，包含影视类投资的传媒娱乐行业已披露投资金额在文化产业各子行业中最高，达5.75亿美元。而影视制作及发行类企业的投资在整个传媒娱乐行业又处于首位。据不完全统计，去年共有17起影视类PE投资，总金额在164.38万美元以上。倪正东表示，尽管过去两年仅有三家影视类公司实现A股上市，整个传媒娱乐、移动互联网和网络戏业类的IPO公司也仅有10家，但我们看到两年内的总投资案例在340家之多。

深创投华北大区总经理刘纲乐观预计，我国电影市场正处于爆发期的前夜，而相关的投资正当其时。“美国1980年的票房和我们去年总票房类似，美国经过了30年的时间才达到100亿美元的规模，我认为中国用15年的时间就可以达到。”刘纲认为，大国崛起的文化觉醒，消费升级的直接拉动，以及影院渠道的快速铺开等原因，是推动影视行业高速发展的内在动力。刘纲同时表示，尽管深创投投资的麒麟网文化在IPO过程中中止审查，但对企业的内在价值依然有信心，认为公司会在较快的时间内递交自查报告恢复审查。

PE投资影视：新基金与新模式纷呈

新基金与新模式纷呈

诸多新的影视基金正在积极融入影视投资领域。曾与华录百纳共同投资拍摄《金太狼的幸福生活》等影视剧的美迅影视传媒近日与曲江风投共同筹资设立了我国西部首支影视类专业投资基金美霖影视基金，首期投资规模为2亿元。基金负责人杨一晨表示，新成立的基金并不局限于投资西部题材的影视剧，而是试图在创新类的影视类型上打开局面。此外，深创投华北大区总经理刘纲表示，正在酝酿成立针对单个影视剧或演艺项目进行投资的基金，改变过去单纯通过成为股东来参与投资的形式，更加直接和灵活的参与到影视投资中去。“这种模式通常是通过某个主题文化资金的子基金来完成操作，改变了过去依赖上市等模式退出获利的单一模式，直接从影视项目中获取收益。”一位业内人士表示。

投资风险不容小视

按照业内共识，我国一年拍摄的600-800部电影中，仅有100-200部可以上映，仅10-20部实现盈利，而真正实现高票房的仅仅有五部左右。人人都知道《泰囧》票房高达13亿，却很少注意2012年整个内地票房仅有170亿，国产片票房仅83亿，一部《泰囧》就占据国产票房总数的15.7%。反观电视剧市场，平均每年黄金时段电视剧的播出量约3000集，但是拍摄完成后无法播出的电视剧在6000集以上。光线传媒董事长、总经理王长田表示，影视行业并不是一个靠“钱”能够堆出来的行业，而是需要几十年如一日深耕细作的团队来慢慢打磨。

（参考：<http://www.ipo-info.com/hydt/20130425/27157.html>）

PE二级市场交易量攀升至历史新高

PE二级市场在国内尚属陌生概念，主要指从已经存在的LP手中购买相应的私募股权权益，也包括从GP手中购买私募股权基金中部分或所有的投资组合。二级市场的出现，不仅满足了现有投资人的获得流动性的需求，更成为PE基金的一项新的退出渠道。尚高资本中国基金副主席路跃兵认为，还有一种类型的资本更适合参与到PE二级市场中来，即LP。

从当下私募股权投资机构吸引投资的角度来看，人民币和美元相比较，2012年人民币基金依然是募集的绝对主流，但募资规模下滑幅度也大于美元基金。数据显示，2012年中国VC/PE市场完成募集173.31亿美元，美元基金完成募集102.05亿美元。而该两组数字在2011年分别为347.71亿美元和143.70亿美元。如此，人民币基金募资下降的幅度远大于美元基金。

云月投资创始合伙人苏丹瑞认为，不论是美元基金还是人民币基金，其本身的结构和投资策略才是决定成败关键。云月投资是一家专注中国国内市场的私募股权投资公司，管理总资产5亿美元。君联资本董事总经理、首席投资官陈浩认为，人民币基金的优势在于其交易速度较快，可以投资一些政策限制的行业，其便捷性也受到创业者的青睐。但人民币基金在投资过程中也有一些短板：一是，基金周期相对美元基金要短，投资长期项目时会受限；二是，相关法律还不够完备，有一定的局限性；三是，退出渠道比较单一，目前基本只能在国内上市，虽然也可通过并购退出，但受到的限制较多。

PE二级市场交易量攀升至历史新高

很多中国主流PE机构的LP——美元FOF基金开始管理人民币基金，同时，中国本土人民币FOF市场相对发展迟缓。业内人士指出，美元基金整体的法律环境、LP基础、GP的成熟度都比人民币PE市场要成熟稳定，而人民币PE市场，无论在法规建设、LP基础教育、人民币PE的成长周期而言，都还处于早期，这也就要求FOF机构具备更全面的能力。

诺亚财富管理中心研究员胡楠栋表示，我们需要正视国内PE二级市场发展过程中面临的一些挑战，这包括整个市场内完整生态圈缺失以及市场参与过程中的操作困难和国内PE二级市场交易平台的稀缺。

北京和上海，是中国PE们的聚集地，一个是政治中心，一个是金融中心，“关系”和资金对于PE“募、投、管、退”四个阶段起着决定性作用。

2012年6月28日，由北京金融资产交易所等4家单位牵头设立的中国PE二级市场发展联盟正式成立，旨在为基金机构提供股权转让、基金份额转让以及投资退出等服务，为行业成员牵线搭桥，帮助其进行资源整合。

（参考1: <http://www.ipo-info.com/hydt/20130423/27118.html>;

参考2: <http://www.ipo-info.com/hydt/20130423/27119.html>）

前海股权交易中心5月开业 首批拟挂牌300家

中国光大银行与前海股权交易中心4月12日在深圳签署战略合作框架协议。国信证券总裁、前海股权交易中心董事长胡继之在会上透露，前海股权交易中心各项筹备工作基本就绪，该中心计划今年5月份正式开业，挂牌企业以深圳企业为主，第一批拟挂牌企业300家，确保年内挂牌企业500家，力争年内挂牌企业1000家。

胡继之表示，前海股权交易中心远期目标是，三年挂牌企业达3000家，六年挂牌企业达10000家。胡继之介绍，前海股权交易中心挂牌企业财务门槛基本确定，这些财务指标达到其中一个即可挂牌。利润指标：最近12个月净利润累计不少于300万元；营业收入+成长指标：最近12个月营业收入累计不少于2000万元，且增长率不少于30%；净资产+营业收入指标：最近12个月净资产不少于1000万元，最近12个月营业收入不少于500万元；信用记录指标：最近12个月银行贷款100万元以上，或投资机构股权投资100万元以上。

在未来的市场拓展上，前海股权交易中心将充分利用政府资源、银行资源、PE资源。前海股权交易中心挂牌企业主要面向广东省，目前广东省内中小企业数量超过100万家，深圳市中小企业超过40万家。预计中小企业到中心的融资成本相当于交易所市场的1/10，今年确保实现企业挂牌500家。

目前中心已经形成15个业务团队，上市顾问、债权融资、衍生产品、信息技术等专业人才近百人，分别来自银行、保险、券商、交易所等专业机构。

（来源：新浪财经；参考：<http://finance.sina.com.cn/stock/yjdt/20130415/083615146828.shtml>）

阿里巴巴IPO动态

据银行业人士透露，阿里巴巴集团正在考虑最早于今年启动数十亿美元的首次公开募股(IPO)。该公司去年同雅虎达成的股票回购协议中包含了相关激励条款，将促使阿里巴巴集团在2015年12月前整体上市。今年3月，美国纳斯达克主动派员和阿里巴巴集团高层会面探讨在当地上市的可能，并与负责阿里集团其后上市的负责人见面性，但集团创办人马云及执行董事蔡崇信皆未有出席。据悉，集团对上市地仍未有最终定案。

有香港投行人士表示，阿里集团有机会于今年内上市，最乐观预测更可能于第三季成事，届时集资额至少50亿至60亿美元。另有外资投行主管称，阿里集团上市前须先行重组架构，并清除内地市场常见的“假货假客”等问题，让投资者更安心。

美国《纽约时报》网络版4月26日发表署名约翰·弗里(John Foley)的分析文章称，如果阿里巴巴选择整体上市，其估值有望接近1000亿美元。

由于阿里巴巴的情况与美国亚马逊和eBay有所不同，所以弗里计算阿里巴巴市值采用的是两个数据：一个是销售额，另一个则是从每笔交易中抽取的“分成”。此外，“分成”可能来自广告或交易费用，也可能二者兼有。不过，最终这都代表了该公司可以从卖家身上获取的收入。

中国互联网络信息中心数据显示，2012年中国电子商务市场规模已达2040亿美元，阿里巴巴占得其中绝大部分市场份额。此外，阿里巴巴现在还拥有一款移动操作系统，为卖家提供贸易融资服务，甚至可能开始提供消费贷款服务。阿里巴巴首席战略官曾表示，阿里巴巴旨在成为“全球最大的数据共享平台”。

阿里巴巴IPO动态

假设中国电商市场今后两年每年保持35%的增长，阿里巴巴同时维持现有80%左右的市场份额，该公司2014年的交易额就将接近3000亿美元。如果阿里巴巴可以将“分成”比例提高到5%，其每年的收入将达到150亿美元。

依据阿里巴巴在2012年9月的30%营业利润率计算，再加上中国高科技企业享有的15%税率，那么其2014年的利润将达到38亿美元。参考腾讯最近25倍的动态市盈率计算，阿里巴巴的估值约为950亿美元。

不过，估值的变化是很快的。Facebook在2010年底融资时的估值为500亿美元，而到2012年IPO时估值高达1040亿美元；该公司如今的市值仅为IPO时的三分之二。在雅虎最近出售其持有的半数阿里巴巴股权时，该交易为阿里巴巴给出的估值仅仅为400亿美元。但这笔交易是阿里巴巴与一家陷入困境的美国公司进行双边谈判达成的，因此与股票市场存在很大区别。

另外，互联网公司天生存在不稳定性。巨额的盈利将吸引巨大的竞争，而且某些颠覆性的技术可能会对现有的成熟模式产生意想不到的冲击。Netscape和微软都已经证明，无论看起来多么无懈可击的市场地位，都有可能丢掉。中新网认为，如果阿里巴巴近期上市能够获得12位数的估值，其或可尽早上市。

（来源：香港经济日报、纽约时报、新浪科技、搜狐IT、中新网；

参考：<http://www.nytimes.com/>；<http://www.techweb.com.cn/finance/2013-04-26/1292865.shtml>；
<http://www.techweb.com.cn/finance/2013-03-07/1281181.shtml>；<http://it.sohu.com/20130426/n374143726.shtml>）

新三板进一步扩大试点范围条件已具备

全国中小企业股份转让系统公司董事长杨晓嘉日前表示，进一步扩大试点范围的条件已具备，所有国家级高新区内的企业有望逐步纳入全国股份转让系统的服务范围。下一步，全国股份转让系统公司将加快完善公众公司监管服务体系和市场的监管运行体系；加强与地方政府、园区的沟通合作，深入挖掘优秀企业资源，提高挂牌公司质量，促进挂牌公司规范运营；探索建立与交易所市场的有机联系和协调发展机制，完善市场功能定位，增强市场吸引力。

全国中小企业股份转让系统公司总经理谢庚曾表示，公司正按照“可把握、可举证、可识别”的原则细化挂牌准入标准和公司监管要求，进一步完善以信息披露监管为核心的自律监管制度；多管齐下改善场外市场流动性；通过差异化的制度安排，有针对性地对特定市场主体提供投融资服务。

上海、天津、浙江、广东等地正在拓展区域性股权交易市场。有业内人士建议，场外市场企业可实现“两地挂牌”或“便捷转板”。对此，业内专家表示，全国股份转让系统是经国务院批准设立的公开转让市场，是覆盖全国的证券交易场所，其挂牌公司是经证监会核准的公众公司，而各区域股权交易市场是非公开市场，其挂牌公司是非上市非公众公司，应严格执行“非公众、非标准、非连续”以及股东人数不超过200人的要求。二者在法律基础、监管模式、市场定位等方面均有较大区别，“两地挂牌”不可行。至于转板，专家表示，如果区域市场挂牌企业达到全国股份转让系统的准入标准，可申请到全国股份转让系统挂牌。企业转板同样须履行必要的审核程序，两个市场间不存在“转板便捷通道”。“转板”涉及企业的首次“公众化”，因此还需证监会核准。

俄罗斯支付企业Qiwi赴美IPO 融资2亿美元

北京时间4月22日，俄罗斯最大的网络支付平台QIWI近期公布了赴美IPO的最新动态，该公司确定了IPO发行价区间为16-18美元，出售1200万股，融资约2.04亿美元，按照发行价区间中间价位计算，估值约8.84亿美元。该公司计划登陆纳斯达克，交易代码QIWI，摩根大通和瑞士信贷为联合承销商。

QIWI是和俄罗斯的互联网巨头Mail.Ru Group集团于2007年在塞浦路斯注册的，QIWI在俄罗斯运营着包括15万支付终端的巨型网络，在中国、巴西、印度、罗马尼亚、南非和其他许多国家都有涉及。通过这些终端，用户可以为移动运营商预付话费、偿还账单和贷款、购买线上游戏积点等等。该公司的Qiwi wallet是俄罗斯最大的第三方支付工具，其服务类似于支付宝。QIWI Wallet电子支付系统2007年年底在俄罗斯推出。该系统使客户能够快速，方便的在线支付水电费，手机话费，上网，网上购物采购，银行贷款。

2012年QIWI营收2.93亿美元，运营利润4900万美元，净利润2700万美元。Qiwi Wallet 2012年活跃用户（一年至少支付过一次）为1142万，通过Qiwi Wallet的支付交易额为1515亿卢布（约48亿美元）。

（来源：i美股；参考：<http://www.techweb.com.cn/finance/2013-04-22/1291537.shtml>）

- 证监会发布上市公司《半年报准则》、《季报规则》（2013年修订）
- 证监会发布《关于进一步完善证券公司缴纳证券投资者保护基金有关事项的补充规定》
- 深交所发布《深圳证券交易所资产证券化业务指引》
- 港交所上市规则与指引4月份发布最新文件

证监会发布上市公司《半年报准则》、《季报规则》 (2013年修订)

为进一步增强上市公司定期报告披露的针对性和有效性，合理降低公司信息披露成本，中国证监会对《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第3号——半年度报告的内容与格式》（以下简称《半年报准则》）与《公开发行证券的公司信息披露编报规则第13号——季度报告内容与格式特别规定》（以下简称《季报规则》）进行了修订。修订后的《半年报准则》、《季报规则》适用于主板、中小板上市公司，分别由四章五十一条和四章十四条组成。本次修订的主要特点包括：

一、简化半年报、季报披露内容

修订前的《半年报准则》、《季报规则》要求上市公司披露的信息较为庞杂、重点不突出，增加了报告的篇幅和阅读者的负担。为此，中国证监会从以下方面进行了修订：

首先，建立索引方式。

其次，简化财务指标。参照《年报准则》，分别删除了《半年报准则》、《季报规则》中能够通过互相替代或推导计算获得的“营业利润、利润总额、所有者权益（或股东权益）、每股净资产、每股经营活动产生的现金流量净额”等会计数据和财务指标，保留了“营业收入、归属于上市公司股东的净利润、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润”等八项内容。

再次，删减部分内容。本次修订删除了《半年报准则》公司简介一节中全面陈述注册地址、信息披露报纸名称及网站网址、注册情况等介绍性信息，改为只需通过提供查询索引对该等事项的变更情况进行披露。

证监会发布上市公司《半年报准则》、《季报规则》 (2013年修订)

二、强化投资者关心事项的披露

在简化一般性内容的同时，本次修订还以《年报准则》为依据，在《半年报准则》中细化了对投资者关心事项的披露要求，主要体现在董事会报告部分。如在该部分的对外投资状况分析项下，一方面，增加了对非金融类公司委托理财及衍生品投资情况的披露要求；另一方面，将“重大非募集资金投资项目”的界定标准量化为投资总额超过公司上年度末经审计净资产的10%。又如，为回应投资者对现金分红方案落实情况的关注，本次修订在涉及利润分配方案的条文中新增了对现金分红方案执行或调整情况的披露要求。同时，为使投资者更为全面地了解公司的运营情况，重要事项部分增加了对报告期内重大诉讼、仲裁的执行情况、破产重整和公司与关联方共同对外投资事项的披露要求。

三、缩减半年报摘要篇幅

针对以往半年报摘要与正文内容趋同、详略失当的问题，本次修订要求公司在摘要中着重披露投资者最为关心的公司主要财务数据和股东变化、管理层讨论与分析、报告期内重要事项等内容，并与《年报准则》对年报摘要的要求一致，要求半年报摘要篇幅原则上不超过报纸的1/4版面，并至少在一种指定报刊上刊登。

（来源：中国证监会；

参考：http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/bgt/xwdd/201304/t20130419_227376.htm）

证监会发布《关于进一步完善证券公司缴纳证券投资者保护基金有关事项的补充规定》

中国证监会近日发布了《关于进一步完善证券公司缴纳证券投资者保护基金有关事项的补充规定》（以下简称“《补充规定》”），下调证券公司缴纳证券投资者保护基金比例。

《补充规定》明确，保护基金规模在200亿元以上时，4大类10个级别的证券公司将分别按照营业收入的0.5%、0.75%、1%、1.5%、1.75%、2%、2.5%、2.75%、3%、3.5%的比例缴纳保护基金。对于连续三年（含缴纳当年）评级为A类且缴纳当年评定为AA级和A级的证券公司，将分别按照其营业收入的0.5%和0.75%的比例缴纳保护基金。

同时，《补充规定》针对亏损证券公司提出了保护性缴纳政策。根据规定，保护基金规模在200亿元以上，且上一年度证券公司亏损面在10%-30%（含）之间时，A、B、C、D类证券公司，分别按照其营业收入的0.5%、0.75%、1%、1.25%的比例缴纳保护基金，当亏损面超过30%时，所有证券公司按照0.5%的最低比例缴纳保护基金。

此外，《补充规定》进一步优化了各级别证券公司缴费比例之间的差额，将A、B、C、D四大类证券公司之间缴费比例差额设为0.5%，将同类中各级别证券公司之间缴费比例差额设为0.25%，合理体现了各大类证券公司之间缴费比例差额与同类各级别证券公司之间的差异化，使缴费比例设置更加科学、合理。而此前各级别证券公司缴费比例之间保持等差额。

（来源：中国证监会；

参考：http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/bgt/xwdd/201304/t20130419_227372.htm）

深交所发布《深圳证券交易所资产证券化业务指引》

为规范资产证券化业务，维护正常市场秩序和投资者的合法权益，根据《证券公司资产证券化业务管理规定》等有关规定，深交所制定《深圳证券交易所资产证券化业务指引》并自4月22日起实施。

指引明确，证券公司设立专项资产管理计划（以下简称“专项计划”）担任管理人，申请资产支持证券在深交所挂牌，适用本指引。管理人应当向具备相应风险识别和承担能力的合格投资者发行资产支持证券。每期资产支持证券的投资者合计不得超过二百人。

指引规定，管理人申请资产支持证券挂牌，应当签订挂牌转让服务协议，并提交下列文件：如挂牌申请书；对于中国证监会予以核准的，应当提交核准文件，对于中国证监会予以备案的，应当提交已完成备案的相关证明文件及深交所出具的无异议论证意见；计划说明书、交易合同文本以及法律意见书等证券服务机构出具的意见或者报告；募集完成后经具有从事证券、期货相关业务资格的会计师事务所出具的验资报告；深交所指定登记结算机构出具的登记托管证明文件以及深交所要求的其他文件。按照规定，深交所在收到全套挂牌申请文件后10个交易日内，作出是否同意挂牌的决定。

一旦资产支持证券出现资产支持证券到期的；资产支持证券未到期，但专项计划根据计划说明书约定终止的；发生对投资者利益重大不利影响的情形等，深交所将终止其挂牌。

深交所发布《深圳证券交易所资产证券化业务指引》

指引还规定，证券公司应当建立投资者适当性管理制度，确认参与资产支持证券认购、转让的投资者是符合中国证监会规定要求的合格投资者。资产支持证券每份面额为100元人民币，计价单位为每百元面值的价格，单笔成交申报数量不低于500份，且转让数量必须为10份的整倍数，成交申报价格最小变动单位为0.01元人民币。资产支持证券在深交所挂牌转让的，按照转让申报时间先后顺序对资产支持证券转让进行确认。转让后每期资产支持证券的投资者合计不得超过二百人。资产支持证券按全价方式进行转让，资产支持证券转让可以当日回转。深交所对资产支持证券转让收取转让经手费，收费标准为100万以下（含100万）每笔0.1元，超过100万的每笔10元。另外，资产支持证券回购业务相关规则，由深交所另行规定。

（来源：深圳证券交易所；参考1：<http://www.szse.cn/main/rule/>；

参考2：<http://www.ipo-info.com/zcdt/20130423/27124.html>）

港交所上市规则与指引4月份发布最新文件

香港交易所上市规则与指引4月份发布最新文件，整理如下：

刊登日期	内容
23/04/2013	有关证券流通量安排的指引-适用于拟透过介绍形式上市而拟上市的证券又已于另一证券交易所上市的发行人(GL53-13)
12/04/2013	联交所会否豁免《上市规则》第14.06(6)(a)条规定，将甲公司拟向X先生收购若干资产界定为一项非常重大的收购事项而不是一项反收购行动 (LD59-2013)
12/04/2013	联交所会否豁免《上市规则》第14.06(6)(a)条规定，使甲公司建议收购目标公司不会被界定为一项反收购行动 (LD58-2013)
12/04/2013	甲公司建议收购目标公司的权益是否属于一项反收购行动 (LD57-2013)
08/04/2013	内地发行人-公司秘书不具备相关专业资格 (LD35-1) (于2013年4月更新)

具体文件详见：

http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/latestrelease/latest_release_c.htm

- 大成律师事务所《香港H股上市业务发展论坛》在香港成功召开
- 大成律师团队成功为广州纺织工贸企业集团发行4亿元短期融资券提供全程法律服务
- 大成律师团队成功为发起设立广州市国资基金提供法律服务

大成律师事务所《香港H股上市业务发展论坛》 在香港成功召开

2013年4月18日，大成北京总部资本市场部《香港H股上市业务发展论坛》（以下简称“本次论坛”）在香港君悦酒店盛大召开。下图为论坛现场。



大成律师事务所《香港H股上市业务发展论坛》 在香港成功召开

近年来，在内地与香港政府的共同努力下，出现了一系列境内企业香港上市的政策利好。加之目前A股市场等候发行审核的拟上市公司甚众，香港市场无疑成为境内一些优质企业倍加关注的上市融资平台。

本次论坛由大成北京总部资本市场部主办，旨在结合H股上市政策新环境，为香港证监会、香港联交所、著名律师事务所、会计师事务所、证券公司、投行及重要客户提供良好的交流机会。论坛的演讲嘉宾就香港H股上市业务发展新环境及新机遇做出了阐述，并对香港及内地经济发展新方向进行了深入的探讨与交流。出席本次论坛的演讲嘉宾有：香港联交所前副主席冯志坚先生、香港交易所内地业务发展部副总监钟创新先生、香港交易及结算所有限公司上市科前高级顾问连达鹏先生、中国国际金融有限公司投资银行部执行总经理陈永仁先生、安信融资香港有限公司执行董事常煊先生、中国银河国际金融控股有限公司投资银行部董事总经理杨锐先生、罗宾咸永道会计师事务所（香港）资本市场部合伙人梁宝华女士、远瞻股权投资（上海）有限公司合伙人及东方财务管理有限公司总裁崔鸣先生。

另外，国浩资本有限公司、华泰联合证券有限责任公司、普华永道中天会计师事务所有限公司等机构负责人亦作为受邀嘉宾出席了本次论坛。

人民日报人民香港有限公司有关人员出席了本次论坛，并对本次论坛给予报道。

大成律师团队成功为 广州纺织工贸企业集团发 行4亿元短期融资券提供 全程法律服务

2013年4月3日，由大成广州吴广律师、韩一衍律师、刘霞波律师、陈俊杰律师、原峰律师主办的广州纺织工贸企业集团有限公司申请发行2013年第一期人民币2亿元短期融资券正式向中国银行间市场交易商协会报备，这是吴广律师团队继在圆满完成该集团2012年2亿元人民币短期融资券注册发行后的再次报备发行。吴广律师团队为该集团的发债提供全程的法律服务。

大成律师团队成功为 发起设立广州市国资 基金提供法律服务

2013年4月3日，大成广州吴广律师、韩一衍律师应邀参加了发起设立广州市国资产业发展股权投资基金的决策会议，并就国资基金这种新的基金形式发表了合法性及程序性的法律意见。该基金是在广州市国资委的直接指导下拟由该委属下的十多家实力雄厚的大型国企集团发起设立的，母基金规模暂定为人民币50亿元，该基金将利用其雄厚的资金实力参与广州的经济和社会建设。



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、规模最大的综合性律师事务所，拥有3400余名律师及其他专业人员。

大成已建立了覆盖全国、遍布世界重要城市的全球法律服务网络。大成的总部设在北京，在39个境内城市均设有分所。同时，大成在芝加哥、法国、香港、洛杉矶、纽约、新加坡及台湾等境外均设有当地律师事务所。

大成作为中国区唯一成员，加入了世界最大的、汇集全球顶级律师事务所、会计师事务所、投资机构、金融机构等专业性服务公司的独立专业服务组织World Service Group。大成与100多个国家的律师事务所、会计师事务所、投资机构、金融机构的8万多名专业人士建立起了长期稳定的信息交换渠道和业务合作平台，更有效地满足国内外客户的全球化的法律及商务服务需求。

在中国资本市场的舞台上，作为最早取得从事证券业务资格的律师事务所之一，大成扮演着十分重要的角色。大成的资本市场业务覆盖了从上游的股权基金资本筹集，到中游的私人股权投资，以及下游的公司IPO及资本退出的整个资本市场价值链条。

多年来，大成始终关注公司境内外IPO、公司重组改制、境内外并购重组、私募股权投资、上市公司再融资、国际板上市等法律服务业务领域的发展，并一直与中国证监会、上交所、深交所、香港证监会、香港联交所、美国证监会、纽约证券交易所、NASDAQ、英国伦敦证券交易所和新加坡交易所等机构保持着广泛的联系。大成成功参与完成的境内外上市相关项目有150余件，对于中国企业境内外上市过程中遇到的纷繁复杂的问题，大成积累了独到的经验和解决方案。

在资本市场与证券业务领域，凭借其独特而强大的全球化法律服务优势和出色的业绩，大成已经成为最知名的中国律师事务所之一。

大成在该领域的主要服务包括但不限于：

股权资本市场：上市前改制、重组；上市前私募融资；境内及境外首次公开发行；上市公司再融资（包括股票、可转换债券、债券存托凭证、REITs等融资工具）；境内外买壳上市；上市公司收购、合并、分离、重大资产重组、退市及恢复上市；上市公司股份分拆、回购、上市公司治理结构；管理层激励计划及员工持股计划的设计；上市后持续信息披露；证券投资基金的设立及资产管理。

债券资本市场：公司债券；企业债券；金融债券；短期融资券。

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

李叶乔

大成律师事务所 资本市场部