

解读我国关于私募股权众筹融资的首次立法

沈青 律师

由中国证券业协会下发的关于就《私募股权众筹融资管理办法（试行）（征求意见稿）》（以下简称《意见稿》）征求意见的通知一经公开，即在业内和网络上引起了巨大反响。该《意见稿》主要解决了目前股权众筹网络平台的三大问题：第一是法律地位和监管问题；第二明确了股权众筹网络平台的业务职责问题；第三是融资人和投资人的资格认定问题。

法律地位和监管问题

《意见稿》规定，股权众筹平台是指通过互联网平台（互联网网站或其他类似电子媒介）为股权众筹投融资双方提供信息发布、需求对接、协助资金划转等相关服务的中介机构。

该规定就平台作出了明确定义，也就是说平台是法律上的居间人地位，平台是一个有关信息的发布平台，非交易平台，平台本身不能募集资金形成“资金池”，平台本身亦不能充当类似证券承销商或证券经纪人的角色。

《意见稿》规定，中国证券业协会依照有关法律法规及本办法对股权众筹融资行业进行自律管理。

众筹网络平台采取的是自律管理模式，按照该《意见稿》平台开业只需在证券业协会进行登记并注册成为会员即可。

股权众筹平台的业务经营的职责问题

根据《意见稿》规定，网络众筹平台应最重要的义务是平台应当勤勉尽责，对投融资双方进行实名认证，对用户信息的真实性进行必要审核；对融资项目的合法性进行必要审核。所以股权众筹平台若要履行上述义务，则需委托专业第三方（律师事务所等）出具相关法律意见或者要求融资人提供相关的项目真实性报告。

与此同时，《意见稿》明确约定股权众筹平台不得进行的行为有：为自身或关联方融资；对项目对外担保或进行股权代持；向非实名注册用户宣传或推介融资项目；兼

营个体网络借贷（即 P2P 网络借贷）或网络小额贷款业务等，用类似负面清单的方式规定了股权众筹平台的业务边界，让平台运营方明确了“红线”的位置。

融资人和投资人的资格认定问题

关于融资人，《意见稿》规定：融资人应当为中小微企业或其发起人；融资人不得公开或采用变相公开方式发行证券，不得向不特定对象发行证券；融资完成后，融资人或融资人发起设立的融资企业的股东人数累计不得超过 200 人等等。

关于投资人，《意见稿》规定，投资人投资单个融资项目的最低额不低于 100 万元；投资人可以是社会企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金，以及依法设立并在中国证券投资基金业协会备案的投资计划；净资产不低于 1000 万元的单位；金融资产不低于 300 万元人民币或最近三年个人年均收入不低于 50 万元人民币的个人等等。

《意见稿》对上述规定，尤其是投资人的规定确实设定了较高的准入门槛，加大了普通投资人参与难度，业内人士纷纷表示，若按这些标准，现在许多投资人无疑将要退出现在的市场，还有平台如何甄别合格有效的投资人也是实际操作的难度，加之股权众筹普遍存在的代持股权行为，故如何落实投资人资格认定的问题必将是将来关注的一个焦点问题。

股权众筹仍面临的问题

尽管这次的《意见稿》有千呼万唤始出来之感，但有关于这几年股权众筹的发展瓶颈和难点，也许依旧难以在短时间内解决。究其原因，可能和股权众筹的自身特点或者说是缺陷有关。比如股权众筹专业性强，股权众筹普遍缺乏有效的小股东利益保障机制，另外还存在优质项目少、回报周期长、流动性较差、退出机制不明确等诸多问题，也有待于后续市场通过《私募股权众筹融资管理办法》正式出台后的磨合后再出台更加详细的规范性文件加以改善。

我们的出版物仅供一般性参考，不应被视为对某事实或情形的法律意见。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

如需了解更多内容，请点击官方网站: www.lawviewer.com

联系人: 沈青 律师

电子邮件: anson.shen@lawviewer.com

联系方式: 86 21 63770228*818,13321970601