

联系会员视角

VISION of CAPCO ASSOCIATE MEMBERS

聚焦市场热点话题

为上市公司提供专业视角解读

服务
■ 自律
■ 规范
■ 提高



■ 本期主办

联系会员——北京大成律师事务所





中国上市公司协会联系会员名单 (按首字母排序)

CAPCO Associate Members List

北京大成律师事务所
北京德和衡律师事务所
北京德恒律师事务所
北京市环球律师事务所
北京市金杜法律研究院
北京市隆安律师事务所
北京市天同律师事务所
北京市盈科律师事务所
国浩律师（上海）事务所
上海问道有诚律师事务所

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）

银河期货有限公司
中国国际期货股份有限公司
中信期货有限公司

南方基金管理股份有限公司
鹏华基金管理有限公司

北京乐瑞资产管理有限公司
北京枫叶誉驰投资管理有限公司
长江养老保险股份有限公司
财通证券资产管理有限公司
航天投资控股有限公司
上海景林资产管理有限公司
五矿国际信托有限公司

弗若斯特沙利文（北京）咨询有限公司
中国通用咨询投资有限公司
中智管理咨询有限公司

达信（中国）保险经纪有限公司
东方金诚国际信用评估有限公司
中诚信绿金科技（北京）有限公司

目录

新规速递

- 新规速递 | 深沪交易所发布或修订多项债券监管规则 01
- 新规速递 | 北交所转板指引修订发布 03

声誉管理

- 新规解读 | 网信办出台“自媒体”管理13条，推动形成良好网络媒体传播生态（三） 05

合规管理

- 证券合规 | 上市首日“融券做空”，监管阶段性收紧？ 07

并购·重组·投融资

- 行业动态 | 企业投融资过程中，股权可以“0”元转让么？ 09

制造业

- 实务指引 | 欧盟反补贴调查对在华新能源汽车产业之影响（下） 11

行政处罚

- 行政处罚 | 上市公司反垄断行政处罚之经营者集中（一） 13

劳动人事

- 实务研究 | 离职对股权激励的影响（二） 15

刑事风险

- 刑事风险 | 山东某产业发展集团股份有限公司关于刑事诉讼事项终审判决胜诉的公告 17

数字化转型

- 典型案例 | 首例电商平台数据权益不正当竞争纠纷案件 18

目录

房地产

以案评析 | 保交楼背景下商品房消费者的物权期待权如何对抗银行/金融机构的抵押权（一） 20

财富管理

行业洞察 | 股权家族信托——隔离风险与传承家业的一剂良方 22

竞争与反垄断

以案评析 | 反垄断审查需重视，避免分手又付费 24

知识产权

案例分享 | 小米科技有限责任公司与重庆天极魅客科技有限公司诉前行为保全申请案 26

出口管制·经济制裁

立法动态 | 美国发布半导体出口管制新规 28

ESG（环境、社会和公司治理）

全球热点动态1 | 英国金融监管局发布多元化和包容性咨询文件 29

全球热点动态2 | 生物多样性融资协会发布金融机构指南 30

25

新规速递 | 深沪交易所发布或修订多项债券监管规则

上交所

2023年10月27日,《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金(REITs)规则适用指引第5号——临时报告(试行)》

2023年10月20日,《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则(2023年修订)》

2023年10月20日,《上海证券交易所公司债券发行承销规则》

2023年10月20日,《上海证券交易所公司债券上市规则(2023年修订)》

2023年10月20日,《上海证券交易所非公开发行公司债券挂牌规则(2023年修订)》

2023年10月20日,《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法(2023年修订)》

2023年10月20日,《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第1号——申请文件及编制(2023年修订)》

2023年10月20日,《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第2号——专项品种公司债券》

2023年10月20日,《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第3号——审核重点关注事项(2023年修订)》

2023年10月20日,《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第4号——审核程序》

2023年10月20日,《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第5号——审核会》

2023年10月20日,《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第6号——知名成熟发行人优化审核(2023年修订)》

2023年10月20日,《上海证券交易所公司债券发行承销规则适用指引第1号——发行备案》

2023年10月20日,《上海证券交易所公司债券发行承销规则适用指引第2号——簿记建档》

2023年10月20日,《上海证券交易所债券自律监管规则适用指引第1号——公司债券持续信息披露(2023年10月修订)》

2023年10月20日,《上海证券交易所债券自律监管规则适用指引第4号——公司债券和资产支持证券信用风险管理》

2023年10月14日,《关于优化融券交易和转融通证券出借交易相关安排的通知》

2023年10月13日,《关于融资融券标的证券2023年第三季度定期调整有关事项的通知》

深交所

2023年10月27日,《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第5号——临时报告(试行)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第7号——专项品种公司债券》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第6号——公开发行公司债券审核会议(2023年修订)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第5号——非公开发行公司债券挂牌条件确认程序(2023年修订)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第4号——公开发行公司债券审核程序(2023年修订)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第3号——优化审核安排(2023年修订)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第2号——审核重点关注事项(2023年修订)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第1号——申请文件及其编制要求(2023年修订)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券发行上市审核规则(2023年修订)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券存续期监管业务指引第3号——信用风险管理》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券存续期监管业务指引第2号——临时报告(2023年10月修订)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券存续期监管业务指引第1号——定期报告(2023年10月修订)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所债券市场投资者适当性管理办法(2023年修订)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所非公开发行公司债券挂牌规则(2023年修订)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券上市规则(2023年修订)》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券发行承销业务指引第2号——簿记建档》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券发行承销业务指引第1号——发行备案》

2023年10月20日,《深圳证券交易所公司债券发行承销规则》

2023年10月14日,《关于优化融券交易和转融通证券出借交易相关安排的通知》

2023年09月28日,《深圳证券交易所发行与承销业务指引第3号——发行承销违规行为监管(试行)》

来源:上海证券交易所、深圳证券交易所

新规速递 | 北交所转板指引修订发布

2023年10月8日，北京证券交易所（下称“北交所”）修订并发布了《北京证券交易所上市公司持续监管指引第7号—转板》（下称“《转板指引》”），自发布之日起实施。

《转板指引》的发布实施有利于加强多层次资本市场互联互通，为北交所上市公司发展壮大提供多元路径，有利于北交所进一步发挥资本市场服务实体经济、支持科技创新合力的重要作用。

律师点评：鉴于转板机制涉及多层次资本市场的协调，影响广大投资者的权益，《转板指引》在保护投资者权益基础上，力图形成有序化、规范化、常态化转板安排，主要规定如下几点：**一、引导上市公司稳妥启动转板；二、夯实中介机构“看门人”职责；三、进一步理顺转板程序安排；四、继续强化“关键少数”监管；五、完善转板监管协作机制。**

从具体内容上看，上市公司启动转板的，应审慎评估是否符合转板条件，并按照相关规定聘请保荐机构进行保荐，在转板申请过程中，上市公司应严格遵守信息披露义务。

上市公司董事会、股东大会就公司拟申请转板相关事宜作出决议，决议至少包括如下事项：**一、转板板块；二、转板的证券种类和数量；三、以获得转板同意为生效条件的股票终止上市事项；四、决议有效期；五、对董事会办理本次转板具体事宜的授权；六、其他应当明确的事项。**

上市公司应在披露董事会决议公告同时，披露**关于董事会审议转板相关事宜的提示性公告**，公告中对照上交所或深交所规定的拟转入板块上市条件，结合上市公司已披露信息，逐项说明是否符合拟转入板块上市条件，上市公司就转板事宜尚待审核、是否能完成转板存在不确定性等事项作出充分风险揭示。上市公司控股股东，实际控制人对本次转板的原则性意见，以及上市公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员关于自提示性公告披露之日起至提交转板申请期间**不减持股份的公开承诺**；上市公司披露为无控股股东和实际控制人的，第一大股东应比照前述要求履行相关义务。

上市公司董事会关于转板已经审慎决策，如转板终止，其后六个月内不再筹划、审议转板事宜的承诺；

上市公司应在审议通过拟申请转板相关事宜的董事会决议披露之日起的十个交易日内，通过内幕信息知情人报备系统，提交内幕信息知情人报备文件。

上市公司应申请股票于提交转板申报材料的次一交易日停牌，并披露相关公告，自披露关于董事会审议转板相关事宜的提示性公告后，至上交所或深交所提交转板申请前，上市公司至少应每月披露一次进展公告；相关事项取得重要进展或重大变化的，应及时披露。

上市公司收到上交所或深交所受理或者不受理、中止或者终止审核、同意转板申请相关文书后，应及时予以披露。

如上市公司收到上交所或深交所同意公司转板的相关文书，应根据北交所股票终止上市有关规定，申请股票在北交所终止上市。上市公司收到北交所同意股票终止上市相关文书后，及时披露，说明后续转板安排。

如上市公司终止转板相关事宜，应履行相应决策程序并及时披露，同时应及时召开投资者说明会，向投资者介绍情况、回答问题、听取建议，上市公司董事长、总经理应当出席；申请股票于收到上交所或深交所不予受理或者终止审核相关文书的次两个交易日复牌。

北交所在收到上市公司转板报备文件后，启动二级市场股票交易核查程序，并在后续各阶段对股票交易情况进行持续监管。北交所亦有权根据监管需要，采取现场和非现场的方式对保荐机构进行监督检查，将检查结果报告证监会，并将保荐机构勤勉尽责履职情况纳入执业质量评价。

新规解读 | 网信办出台“自媒体”管理13条，推动形成良好网络媒体传播生态（三）

源于“自媒体”渠道的信息占公众日常获取信息的比重越来越大，“自媒体”乱象对公共秩序、社会稳定以至于国家安全产生的影响也逐渐增大。随着各种问题和乱象的加剧，给国家和社会带来的负面影响日益凸显，社会民众亦呼吁国家加强对“自媒体”信息传播的监管，推动形成良好的网络信息传播环境。

本次中央网信办出台的13条《关于加强“自媒体”管理的通知》（下称《通知》）给出了一些管理方案。以下针对《通知》第7~11条的内容进行解读。

👤 律师点评：

7. 规范账号运营行为。 网络平台应当严格执行“一人一号、一企两号”账号注册数量规定，严禁个人或企业操纵“自媒体”账号矩阵发布传播违法和不良信息。应当要求“自媒体”依法依规开展账号运营活动，不得集纳负面信息、翻炒旧闻旧事、蹭炒社会热点事件、消费灾难事故，不得以防止失联、提前关注、故留悬念等方式，诱导用户关注其他账号，鼓励引导“自媒体”生产高质量信息内容。网络平台应当加强“自媒体”账号信息核验，防止被依法依规关闭的账号重新注册。

解读：

网络时代的发展过程中诞生了一些特有的现象，包括“网络水军”“五毛党”“刷人气”“刷流量等”，使得舆论可以被故意炒作、引导和控制。该条规定旨在打击这类现象，要求网络平台严格核验账号信息，执行“一人一号、一企两号”，遏制故意炒作、引导舆论的行为。

8. 明确营利权限开通条件。 “自媒体”申请开通营利权限的，需3个月内无违规记录。账号主体变更的，自变更之日起3个月内，网络平台应当暂停或不得赋予其营利权限。营利方式包括但不限于广告分成、内容分成、电商带货、直播打赏、文章或短视频赞赏、知识付费、品牌合作等。

解读：

此规定为“自媒体”开通营利权限设定了明确的条件，主要是“自媒体”在过去三个月内无违规记录才能申请开通营利权限。同时，如果“自媒体”账号主体发生变更，那么自变更之日起三个月内，平台应当暂停或不得赋予其营利权限。这是为了确保只有合法合规的“自媒体”才能从其内容中获取利润，打击唯利是图的非法盈利行为。

9. 限制违规行为获利。 网站平台对违规“自媒体”采取禁言措施的，应当同步暂停其营利权限，时长为禁言期限的2至3倍。对打造低俗人设、违背公序良俗网红形象，多账号联动蹭炒社会热点事件进行恶意营销等的“自媒体”，网站平台应当取消或不得赋予其营利权限。网站平台应当定期向网信部门报备限制违规“自媒体”营利权限的有关情况。

解读：

这条规定使违规行为承担更为严重的经济代价，以实现抑制违规行为的目的。对于违规的“自媒体”，如果平台采取禁言措施，那么也同步暂停其营利权限，时长为禁言期限的2至3倍。这种做法有助于抑制违规行为的发生。此外，对于那些构建低俗人设、违背公序良俗网红形象，或者利用多个账号联动炒作社会热点事件进行恶意营销的“自媒体”，同样使其不能通过不符合公序良俗的行为而获利。同时，要求平台定期向网络信息部门报备限制违规“自媒体”营利权限的相关情况，以确保落实和可追溯性。

10. 完善粉丝数量管理措施。 “自媒体”因违规行为增加的粉丝数量，网站平台应当及时核实并予以清除。禁言期间“自媒体”不得新增粉丝，历史发文不得在网站平台推荐、榜单等重点环节呈现。对频繁蹭炒社会热点事件博取关注的“自媒体”，永久禁止新增粉丝，情节严重的，清空全量粉丝。网站平台不得提供粉丝数量转移服务。

解读：

该条规定对违规行为“自媒体”限制其粉丝增加、清空粉丝等方式，限制违规“自媒体”的影响力，使其不能通过违规行为而获利。

11. 加大对“自媒体”所属MCN机构管理力度。 网站平台应当健全MCN机构管理制度，对MCN机构及其签约账号实行集中统一管理。在“自媒体”账号主页，以显著方式展示该账号所属MCN机构名称。对于利用签约账号联动炒作、多次出现违规行为的MCN机构，网站平台应当采取暂停营利权限、限制提供服务、入驻清退等处置措施。

解读：

MCN (Multi-Channel Network, 多频道网络) 机构是指一种聚合和管理多个“自媒体”账号的机构，它们通常会与“自媒体”达成合作，提供包括内容生产、渠道运营、广告营销、商业变现等服务。本条规定要求网站平台加强对MCN机构的管理，以防止MCN机构利用其控制的“自媒体”账号进行违规行为。

证券合规 | 上市首日“融券做空”，监管阶段性收紧

2023年9月1日，JD股份登陆A股，并同步被纳入融资融券标的。发行价为21.77元，当日最高冲至61元，收盘价为48.27元。上交所披露数据显示，JD股份上市当日融券卖出量高达458万股。另外，JD股份高管与核心员工参与战略配售设立的两份专项资产管理计划，获配限售股数共计470万股。JD股份上市首日融券卖出股数与战略配售发行股数相差仅十余万股，由此引起市场热议。

2023年9月19日，证监会就JD股份上市首日战略投资者出借证券有关事宜发布答记者问称，经证监会核查，JD股份高管与核心员工参与战略配售后，在上市首日由资管计划通过转融通业务将股票出借给证券金融公司，再由证券金融公司转融券给13家证券公司，124名投资者依规从13家证券公司融券卖出。2023年10月14日，针对市场反映的上市公司高管与核心员工参与战略配售后阶段性出借股票的规则，证监会经进一步论证评估，出台阶段性收紧融券及战略投资者配售股份出借的新政策，沪深交易所随后发布《关于优化融券交易和转融通证券出借交易相关安排的通知》（以下简称“《通知》”），细化了相关规定。

来源：上海证券交易所、中国证券监督管理委员会

链接：<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7437244/content.shtml>

律师点评：JD股份战略投资者出借证券事件爆发后，引发市场热议及监管重视。为何本案JD股份相关人员至今未受处罚，主要有两个方面：

一、战略投资者出借证券符合当时监管规定

根据《证券发行与承销管理办法》第二十一条、第二十三条规定，发行人的高级管理人员与核心员工可以通过设立资产管理计划参与战略配售，参与战略配售的投资者在承诺的持有期限内，可以按规定向证券金融公司借出获得配售的证券。同时根据《上海证券交易所转融通证券出借交易实施办法（试行）（2023年修订）》（以下简称“《证券出借办法》”）第二十条第（二）项规定，可参与证券出借的类型包括参与注册制下首次公开发行股票战略投资者配售获得的在承诺的持有期限内的股票。可见，当时情况下，JD股份战略投资者出借限售股的行为不构成违规。

二、战略投资者出借证券不符合减持特征

第一，减持本质上来说是一种交付股票、收取对价的股票交易行为，而证券出借具有一定的锁定期，并没有实际抛售股票，根据《证券出借办法》第二十一条规定，证券出借期限届满后仍需归还。第二，不同于股东减持赚取的股票差价，证券出借方赚取的仅是利息收入，在出借期间，出借方无法进行套现操作。根据证监会的调查结果，JD一案中不存在实际抛售或者战略投资者与融券方利益交换的情况，也就不存在“假出借真减持”的违规行为。

但需要注意的是，2023年10月14日，证监会提出阶段性收紧融券和战略投资者配售股份出借，并从出借端、借入端、融券端三个方面作政策限缩。

（一）战略投资者出借限售股受限

一方面，证监会取消上市公司高管与核心员工参与战略配售设立的专项资产管理计划，禁止前述人员在承诺持有期限内出借其获配的股票，从而促进高管与核心员工聚焦主责主业、专注公司发展、提升运营管理。

另一方面，证监会限制其他战略投资者在上市初期的出借方式和比例。除上述以外的其他战略投资者，在股票首次公开发行上市后的前五个交易日若出借只能以非约定方式申报，且占获配股票总数量单日不得超过20%，五天合计不得超过50%。该等再规范一定程度上可以避免新股股价的下行，并有助于堵住高溢价发行新股利益链条，避免类JD股份案再次发生。

（二）证券公司责任加重

证监会督促证券公司建立健全融券券源分配机制、穿透核查机制和准入机制，加强融券交易行为管理。此前市场质疑，若券商旗下公司跟投自家保荐的公司，公司上市后，该券商旗下公司作为战略投资者出借限售股，获得高额融券利息，融券后股价下跌，券商自营账户买入，则会造成作为战略投资者的券商自卖自买的不公平交易行为。该政策旨在回应市场质疑，加重证券公司对融券交易的管理责任。

（三）融券保证金比例上调

融券保证金比例由原来的不得低于50%上调至80%，对私募证券投资基金参与融券的保证金比例上调至100%。同时证监会表示将加大对不当套利等违法违规行为的查处力度，重点查处定增等限售股投资者、大宗交易受让有减持限制股份的投资者及其关联方配合融券展开的套利行为，战略投资者与其他主体合谋锁定收益或利益输送的行为和融券券商参与违规或为不当套利提供便利的行为。

行业动态 | 企业投融资过程中，股权可以“0”元转让么？

小编在工作中，经常会遇到客户的疑问，“xxx律师，我们公司的股权可以0元转让或者赠与给对方吗？”的疑问，因此小编特别就该问题进行了法律风险的研究并在此提示读者们，供读者们参考。

律师点评：我国法律并不明令禁止股权的“0”元转让，原则上，股权转让协议中约定0对价，如果不存在其他合同无效或者被撤销的情形，股权转让协议本身是有效的。从相关法院判决案例来看，“0元或1元”转让公司股权在法律上也是可行的（比如，陈玲、广州小桔生物科技有限公司公司决议效力确认纠纷民事二审民事判决书（(2021)粤01民终16659号）中，“陈玲上诉主张案涉临时股东会决议以0元转让案涉股权违背了股权的公允价值，应当认定为无效…法院认为，股东会决议内容一方面将广州小桔公司对衡阳小桔公司的股权以0元转让给邓梦升，是关于公司经营事项，属于公司自治范畴，不具备违反法律、行政法规的强制性规定情形。因此，陈玲诉请要求确认该临时股东会决议无效，依据不足，一审法院不予支持。

然而，根据《企业所得税法》第四十七条：企业实施其他不具有合理商业目的的安排而减少其应纳税收入或者所得额的，税务机关有权按照合理方法调整。

《企业所得税法实施条例（2019修订）》第一百二十条：企业所得税法第四十七条所称不具有合理商业目的，是指以减少、免除或者推迟缴纳税款为主要目的。

即，如果企业的股权以0元或者低价转让股权，且实际上股权转让的作价是低于股权对应的净资产份额的且没有特殊理由的，主管税务机关有权核定企业股权转让收入。

此外，根据《中华人民共和国企业国有资产法》：第四十七条国有独资企业、国有独资公司和国有资本控股公司合并、分立、改制，转让重大财产，以非货币财产对外投资，清算或者有法律、行政法规以及企业章程规定应当进行资产评估的其他情形的，应当按照规定对有关资产进行评估。

根据关于印发《上海市企业国有资产评估管理暂行办法》的通知沪国资委评估〔2019〕366号

第五条 企业有下列行为之一的，应当对相关资产进行评估，并办理评估项目的核准或备案手续：

- （一）整体或部分改建为有限责任公司或者股份有限公司；
- （二）以非货币资产对外投资；
- （三）合并、分立、破产、解散；
- （四）非上市公司国有股东股权比例变动；
- （五）产权转让；
- （六）资产转让、置换；
- （七）整体资产或者部分资产租赁给非国有企业；
- （八）以非货币资产偿还债务；
- （九）资产涉讼；
- （十）收购非国有单位的资产；
- （十一）接受非国有单位以非货币资产出资；
- （十二）接受非国有单位以非货币资产抵债；
- （十三）法律、行政法规规定的其他需要进行资产评估的事项。


最后提示读者注意，国有企业股权转让涉及到国有资产监管的特别规定，原则上还应当按照规定对有关资产进行评估。

实务指引 | 欧盟反补贴调查对在华新能源汽车产业之影响（下）

2023年9月13日，欧盟委员会主席冯德莱恩在欧洲议会发布了一年一度的盟情咨文，并宣布了一项备受关注的决定：欧盟委员会将对来自中国的新能源汽车启动反补贴调查程序，以评估是否需要征收惩罚性关税。2023年10月4日，欧盟委员会发布了对华电动车发起反补贴调查的立案公告以及出口商问卷材料。

这次的反补贴调查的涉案产品描述为9座及以下的新电池电动车(BEV)。这一定义涵盖了在中国本土的新能源汽车制造商，如比亚迪和小鹏，以及特斯拉、宝马、雷诺等在中国设有生产工厂的外国汽车制造商。这意味着所有这些企业都将受到本次反补贴调查的影响。欧盟反补贴调查新闻发布后，该等企业的股价均受到不同程度的负面影响。

值得一提的是，这次反补贴调查是由欧盟委员会基于其职权主动启动的，无任何欧盟本土企业起诉方。这一举措使得这次反补贴调查与以往不同，突显了其特殊性。

 **律师点评：**在本次评论中，我们将重点关注欧盟对中国新能源汽车的反补贴调查给在华新能源汽车产业带来的影响。关于欧盟对中国新能源汽车的反补贴调查的背景和法规情况，请参见此前发布的“欧盟反补贴调查对在华新能源汽车产业之影响（上）”。

一、企业与政府协同积极应对反补贴调查，最大程度地降低反补贴措施所带来的风险

反补贴的调查对象并不仅限于出口企业，根据《欧盟反补贴条例》第十条及第十一条的规定，欧委会除了会接触已应诉的进口商、出口商、投诉人外，还会与原产国和出口国政府进行会面，企业和政府也有权查阅欧委会在反补贴调查过程中获得的信息。

此外，为了答复欧委会在反补贴调查过程中所提出的问题并组织提交相关信息，需要企业及政府协同合作方可快速、有效地进行回应。企业和政府协同合作，还可有效防止因不必要的信息不对称或缺乏针对性信息梳理而导致的政企提交信息不一致之情形，避免欧委会因此作出不利结论。

在欧委会反补贴调查的过程中，调查机构通常会要求企业提供庞大的信息量，且这些信息很多并非企业会在日常运营中跟踪记录的信息。不论是政府部分还是企业，可能并无法在海量的信息源中在要求时间内筛选出“需要且最合适”的信息。专业团队的介入，则可以帮

助政府部门及企业有效地识别重点，极大地减轻政府部门及企业在极短的时间内准备大量资料的压力。

此外，有效的应对方案中需要政府部门及企业配备对调查机构寸夺尺度具备细致且精准把握且可以下达准确的专业判断的专业人士，否则所有的工作可能徒费功夫，无法获得理想结果。

二、加速中国新能源汽车跨境产业链布局升级

近些年来，在“一带一路”倡议及“走出去”战略指引下，乘着区域全面经济伙伴协定在各缔约国之间逐步生效乃至今年对全部缔约国生效的东风，事实上许多中国本土车企已经进行了境外产业链的布局 and 规划。这一次欧盟对来自中国的新能源汽车采取反补贴调查，将促使中国新能源汽车产业进一步升级跨境产业链布局，在扶持经济盟国当地技术及产业发展的同时，延续中国新能源汽车产业的成本优势，通过系统性的转型，锻造应对风险及不确定性的能力。

但是，需要提醒中国新能源汽车企业的是，根据《欧盟反补贴条例》第23条第3款的规定，欧委会有权对针对规避反补贴措施的行为进行反规避调查，实现将规避产品或其采用的零部件纳入有效的反补贴决定范围内。反规避调查主要针对的方式包括但不限于第三方转口或组装/加工规避、对产品进行轻微改动实现海关编码变动、重组销售模式和销售渠道等。尤其是在规避反补贴措施之外，缺乏除关税考虑以外的其他正当理由及经济理由，且仍在享受相关补贴的情况下，欧盟很可能将认定该等行为为反规避行为继而对第三国相关产品适用反补贴措施。

三、对外资车企在华投资的影响

如前所述，根据年度咨文的信息来看，反补贴调查范围包括是来自中国的由电池驱动的汽车，这意味着不论是欧洲本土车企、韩国车企、美国车企，只要是在中国本土制造并向欧洲销售的汽车产品，都落入在目前的范围之内。


即便外资车企落入应接受反补贴调查的范围之内，但根据过往实践，欧委会在考量是否存在应采取针对性措施的补贴行为时，衡量因素的复杂多样性以及较大地自由裁量权，给予了欧委会基于国别和各外资车企的实际情况进行区别对待的空间，欧委会在过往实践中也确实一贯如此操作。

有鉴于此，笔者认为对外资车企不应过度放大反补贴调查程序对其在华发展的影响，通过积极应诉，有效控制相关风险。

行政处罚 | 上市公司反垄断行政处罚之经营者集中（一）

2020年10月12日，W公司与J公司创始人团队签署了《股权购买协议》，收购其J公司68.86%的股权。其中，W公司的控股公司主营业务为门户网站运营、线上社交媒体平台、互联网广告服务等。J公司主要从事互动娱乐产品开发与运营业务。两家公司的全球营业额与中国境内营业额均达到了《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条规定的申报标准，属于应当申报的情形。2020年11月4日，两方进行了股权变更登记。而在本次股权交易完成前，两家公司未依法申报。经过国家市场监督管理总局的调查、评估，本案经营者集中行为不会产生排除、限制竞争的效果。因此，综合各方面因素，决定给予W公司50万元罚款的行政处罚。

来源：国家市场监督管理总局

 **律师点评：**经营者集中是市场主体垄断行为的另一表现形式，根据《中华人民共和国反垄断法》第二十五条，经营者集中指的是：经营者合并；经营者通过取得股权或者资产的方式取得对其他经营者的控制权；经营者通过合同等方式取得对其他经营者的控制权或者能够对其他经营者施加决定性影响。在实践中最常见的行为是一方收购另一方公司的股权，达到对另一方公司的控制的目的。本案例即为这一情形。

根据《反垄断法》的规定，在达到一定的标准和条件时，收购股权一方应当在进行交易前进行经营者集中申报，未经申报不得进行交易、实施集中行为，否则，将可能受到行政处罚。要进行经营者集中申报的标准，规定在《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条，经营者达到以下标准之一：（1）参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过100亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过4亿元人民币；（2）参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过20亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过4亿元人民币。

2022年6月市场监管总局发布了新修订的《国务院关于经营者集中申报标准的规定》征求意见稿，将申报标准进行了大幅度的提高，将第三条改为“全球范围内的营业额合计超过120亿元人民币；其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过8亿元人民币”，“中国境内的营业额合计超过40亿元人民币；其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过8亿元人民币”，以适应快速发展的经济环境。同时，在第四条中规定了未达到第三条标准，但如果构成了一定标准，也要求进行申报，标准为“其中一个参与集中的经营者上一会计年度在中国境内的营业额超过1000亿元人民币”以及“本规定第二条第（一）项所规定的合并其他方或第二条第（二）项和第（三）项所规定的其他经营者市值（或估值）不低于8亿元人民币，并且上一会计年度在中国境内的营业额占其在全球范围内的营业额比例超过三分之一”。新增的第四条经营者申报标准增加了经营者市值的标准，以及中国境内营业额占比较高的情况，也应当进行申报，对申报标准进行了更科学的细化。目前征求意见稿新规尚未正式实施，但该立法反映了反垄断的监管趋势，也提示规模较大、市值较高的上市公司注意新标准出台后的经营行为合规性。

《反垄断法》和《国务院关于经营者集中申报标准的规定》同时规定，经营者集中未达到列明的申报标准，但证据表明该经营者集中具有或者可能具有排除、限制竞争效果的，国务院反垄断执法机构可以要求经营者申报，对未进行申报的，执法机构应当依法进行调查。

2023年3月新出台的国家市场监督管理总局令第67号《经营者集中审查规定》，对上述排除、限制竞争效果的规定做了细化，第八条规定，“经营者集中未达到申报标准，但有证据证明该经营者集中具有或者可能具有排除、限制竞争效果的，市场监管总局可以要求经营者申报并书面通知经营者。集中尚未实施的，经营者未申报或者申报后获得批准前不得实施集中；集中已经实施的，经营者应当自收到书面通知之日起一百二十日内申报，并采取暂停实施集中等必要措施减少集中对竞争的不利影响。”给予已经实施集中的经营者补充申报的机会。

综上，经营者在实施公司合并、股权收购时，应警惕是否构成了经营者集中申报标准，或者是否可能存在排除、限制竞争，可能会存在接受调查、补充申报的情形。若忽视申报，将面临行政处罚的风险。

实务研究 | 离职对股权激励的影响

随着“大众创业、万众创新”政策如火如荼地开展，以及国家对于上市公司股票发行注册制的逐步推进，股权激励作为吸引人才、促进企业发展的有效措施越来越被不同规模的企业广泛采用，而与之相伴随的是法律纠纷的日益增多。而另一方面，股权激励作为合同法、公司法、劳动法的交叉领域，法律关系新型复杂，法律问题多样疑难，很多领域尚未形成统一的司法标准。笔者在股权激励处理实务经验的基础上，结合对近年来司法判例的梳理，推出股权激励司法实务系列文章，本篇为第三篇：离职对股权激励的影响。

 律师点评：

一、激励对象“离职”，公司是否可以回购股权？

如果股权激励协议约定激励对象离职后，应当进行回购或者采取其他措施，法院一般会尊重双方的意思自治。并且，有法院出于“维护相关人员稳定性”的考虑，认定此处的“离职”应当解释为广义的离职，不能仅认为是员工提出辞职而解除劳动合同。例如在(2022)浙0102民初4906号一案中，《承诺书》中约定：“如本人出现离职情形的所有股权按原始购买价的认购金额由公司回购”。原告主张此处的“离职”应理解为原告自愿提出解除劳动合同（辞职）。但法院认为，该约定条款的本意是为了维护合伙人的稳定性，通过股权激励的方式尽可能留住有利于公司发展的人员，此处的“离职”应理解为广义的解除劳动关系，即无论何种原因劳动关系被解除。

相反，如果协议没有约定激励对象离职股权应当回购，则激励对象的离职不影响其继续持有股份，或者股权激励协议将离职回购约定为公司的一种权利而非义务，在公司选择不回购的情况下，法院也会做同样的处理。

但例外是，在某些情况下，即使股权激励协议没有约定离职时应当回购，但是由于限制了激励对象对外转让，此时股权权利并不完整，法院也可能会认为应当由单位进行回购。例如(2018)闽02民终2844号一案中，法院认为“《协议书》不仅对财产份额的受让时间、受让价格的具体计算方式作了明确的约定，同时对受让人员、受让比例也作出了详尽的规定，徐慧琳只能将财产份额在规定时间内转让给彭春莲或其指定的第三方。”所以支持了原告的回购诉请。

如果股权已经被激励对象出售而不能返还的情况下，法院很可能会判决处理赔偿损失，如2017京0114民初17534号一案中，法院判决激励对象对于不能返还的股份，按卖出股份的平均价格支付对应款项。

二、股权回购价款应当如何计算？

在股权激励协议没有明确约定的情况下，司法实务中一般综合考虑原

始授予价格、激励对象是否过错离职、激励对象是否支付过对价等因素确定一个合理价格。

此外，有的公司会约定“员工中途退出，需要退回已获得的解锁股权收益”，如果股权激励被认定为是劳动报酬的一部分，此时法院可能考虑到退还报酬对于已经付出劳动的劳动者不公平，而不予支持退还股权激励收益的请求。如(2021)京0105民初53757号一案中，法院认为：“股权激励是一种通过让公司的董事、高级管理人员或其他员工持有公司股权、股票或享有股票期权，分享公司的利润，进而对其形成长效激励，并以此促进公司绩效的制度安排。为了实现激励与约束的利益平衡，公司在进行股权激励时，关于股权激励的行权的条件或者出让激励股权往往存在一定的限制，如满足一定期限的劳动关系、业绩或者绩效需符合考核标准等。上述限制条件的设置具备一定的合理性，在不违反法律法规的强制性规定的情况下，应属有效。……根据《员工股权激励协议》载明的内容，该协议既约定了‘员工激励股权在全部或部分归属后，激励对象有权就已经解锁的激励股权，根据本股权激励计划及授予协议的规定享有该部分激励股权对应的权利或经济利益’，又约定了‘员工中途退出，自本协议签订之日起在粉丝科技服务不满三年则需退回已获得的解锁股权收益’，上述约定存在矛盾之处。”

三、合规建议


律师建议公司和激励对象在股权激励协议中对交易安排进行详细的约定，至少包括以下内容：

(一) 对离职的前提进行明确定义，避免“擅自离职”、“由于个人原因”等含糊不清的说法。在(2020)京0108民初13006号一案中，法院认为，就《股权激励协议书》约定在服务期内，乙方由于个人原因（包括因辞职、被甲方辞退、劳动合同期满任一方不同意续签、非因工伤丧失劳动能力而离职、非因执行职务而身故、甲方认定的其他情形的）从甲方离职时，乙方应将其实际取得的激励股权全部转让给甲方指定的人或由丙方回购……亚鸿公司、任鸿中心主张该条款强调只要毛俊从亚鸿公司离职即符合将股权转出的条件；毛俊主张该条款强调离职的原因，由于毛俊个人原因导致的离职才符合将股权转出的条件。法院认为，从该条款的文义理解，个人原因后附的括号内容应视为对个人原因的解释说明，而非个人原因为括号内容的限定语。基于此，该条款应理解为当乙方即毛俊出现被甲方亚鸿公司辞退等情形从亚鸿公司处离职时即达到需将股权转出的条件。

(二) 对此时已发放的股权应否回购、回购价格计算、回购期限、未发放的股权是否继续发放等均进行明确约定。同时，考虑到法院可能认为退还劳动报酬对于已经付出劳动的劳动者不公平，还需要对股权激励进行定性，即是否属于劳动报酬，视情况与劳动报酬挂钩或脱钩。

刑事风险 | 山东某产业发展集团股份有限公司关于刑事讼事项终审判决胜诉的公告

被告人孔某与高某等人共谋包装上海某网络科技有限公司被上市公司高价并购。在被告人孔某的策划下，上海某公司调整股权结构，确定通过借用体外资金、购买虚假业绩等手段虚增公司业绩，制作虚假财务账目，提升上海某公司的估值，以达到被上市公司并购的目的，通过被告人高某、王某、黄某、叶某等人具体实施。在不具备合同履行能力的情况下，许诺很高的业绩承诺，最终诱骗公司与其签订协议，分两次巨额收购上海某公司，最终造成公司巨额损失。公诉机关认为，被告人孔某、高某、王某、黄某、叶某以非法占有为目的，在签订、履行合同过程中，骗取他人财物，数额特别巨大，其行为触犯了《中华人民共和国刑法》第二百二十四条第五项，要求以合同诈骗罪追究其刑事责任。

 **律师点评：**根据我国刑法第二百二十四条规定，在签订、履行合同过程中，以虚构事实或者隐瞒真相的方法，骗取对方当事人财物，数额较大的行为，构成合同诈骗。本罪侵害的法益为国家对经济合同的管理秩序和公私财产所有权，其犯罪主体既可以是个人，也可以由单位实施，并要求犯罪主体在行使上述不法行为时，持有非法占有对方当事人财物的目的。

“非法占有目的”是区分合同诈骗及合同欺诈的重要标准。合同诈骗及合同欺诈的主要区别在于，合同诈骗涉及刑事责任，应适用刑法等相关刑事法规加以规制，而合同欺诈适用民法典等相关民事法规，主要涉及民事责任的承担，例如违约金、损害赔偿金等。非法占有目的的客观表现形式，一般有以下几个判断要点：1. 从合同主体上看，判断签订合同的主体资格是否真实；2. 从合同履行可能上看，判断行为人实质上是否有实际履约能力；3. 从合同签订的方式来看，分析行为人有无采取诈骗的行为手段，使交易相对方陷入了认识错误；4. 从违约原因上看，判断行为人没有履行合同的理由是否客观；5. 从合同履行情况来看，判断行为人的履行态度是否积极；6. 从合同款项去向来看，调查行为人对财物的主要处置是否用于正常生产经营或娱乐消费等；7. 判断行为人的事后态度是否积极。对于符合民事欺诈要件的，如由民事法律规范、调整双方权利义务，已足以保障当事人合法权益的，应当适用民事法律，而不应以合同诈骗罪对其定罪处罚。

因此，为应对合同诈骗风险，公司在进行合同交易时，应当注意重点核实及留存下列重要证据：核实企业工商登记信息，确认企业规模、通讯地址，做好基础企业背景调查；签署合同时，核实交易对手的代表授权信息、职务身份；走访交易对手的经营场所，核查通讯地址是否真实，核实实际经营状况，及时留存公司产权凭证、票据单证，及时与交易对手核实订单运转情况、资金用途、资金去向；核查交易对手公司亏损、破产、倒闭等异常情况是否属实，多角度保护公司合法权益。

典型案例 | 首例电商平台数据权益不正当竞争纠纷案件

数字经济日益成为社会经济发展的新形态，而数据作为数字经济新的生产要素，逐渐成为市场主体的争夺对象。近日，北京市西城区人民法院审结本院首例涉电商平台数据权益不正当竞争纠纷案件，该案涉及京东商城数据权益。法院认为，数据作为数字经济新的生产要素，极具经济意义和竞争价值，可以构成竞争利益，属于受《反不正当竞争法》保护的民事权益。

来源：北京市西城区人民法院

链接：https://mp.weixin.qq.com/s/D_4PYU6mRw7YWmvrD9ARsw

 律师点评：

一、基本案情

原告京东公司于2014年上线推出了“京准通-DMP”，京东公司对该产品享有竞争性财产权益。京东公司认为被告广东某公司等通过伪装成京东商城普通用户的方式获取了京东商城的数据，并直接作为其运营的“某某宝”数据产品的内容向用户提供收费服务，构成不正当竞争。

西城法院经审理后认为，数据作为数字经济新的生产要素，极具经济意义和竞争价值，可以构成竞争利益，属于受《反不正当竞争法》保护的民事权益。“京准通-DMP”数据产品系京东公司投入海量人力、物力和财力，经过长期经营积累形成的大数据产品，能够为商户店铺运营提供大数据分析服务，也能为京东公司带来可观的商业利益与市场竞争优势，京东公司对其享有竞争利益。广东某公司等以伪装成京东商城普通商家的方式获取了“京准通-DMP”数据信息并直接将非法获取的信息作为“某某宝”数据产品的服务内容向用户提供，并收取费用。被诉行为明显具有“搭便车”“不劳而获”的特点，省去了自身数据产品开发所需投入的资源，违反了一般的商业道德和诚实信用原则，构成不正当竞争。根据前述理由，法院判决广东某公司等停止侵权、赔偿京东公司经济损失100万元及合理支出25.88万元。

二、裁判要旨

(一) 数据是否属于法律保护的民事权益

民事法律保护的是民事权益，既保护民事权利，也保护民事权益。民事权利指的是受到法律保护并被确定为权利的权益。民事权益指的是虽然受到法律保护但未被确定为权利的权益。《民法典》第一

编总则第五章民事权利一节，但《民法典》未将“数据”规定为一种类型化的民事权利，将其规定为了一种受法律保护的客体。《反不正当竞争法》作为调整市场竞争行为的专门法，保护的法益是竞争者利益和消费者权益。而数据作为数字经济新的生产要素，极具经济意义和竞争价值，日益成为市场经营主体的争夺对象，可以构成竞争利益，属于受《反不正当竞争法》保护的民事权益。

（二）“京准通-DMP”数据产品对信息的收集、使用是否合法

就具有财产权益属性的数据而言，并非所有数据均能受到法律保护，有且只有合法的数据及其呈现的信息才能受到法律保护。根据《中华人民共和国电子商务法》第23条规定、《中华人民共和国数据安全法》第22条规定和《中华人民共和国网络安全法》第41条规定，个人信息控制者收集、使用个人信息时应当遵循“合法、正当、必要”的原则性要求。至于“合法、正当、必要”的原则的具体要求，可以参考《信息安全技术个人信息安全规范》（GB/T35273-2020）。《个人信息安全规范》要求个人信息控制者在收集个人信息时应当循序合法性、最小必要性、多项业务功能的自主选择性和授权同意性。比照上述从业规范，可以看出京东公司对用户个人信息的收集、使用满足“合法、正当、必要”的要求，“京准通-DMP”产品中的数据和信息来源合法。

（三）京东公司对“京准通-DMP”数据产品是否享有竞争利益

就电商领域而言，法院认为用户个人数据和信息权益应当归属于用户个人。而经过电商平台匿名化和去标识化处理后的衍生数据，已无法与用户个人信息相对应，该种经营数据和信息权益应当由电商平台享有。经电商平台处理后的衍生数据和信息能否成为财产权益，则需要从平台对用户数据的加工方式、呈现形式、使用方式、能否带来竞争利益等方面综合进行考量。“京准通-DMP”数据产品系京东公司付出了人力、物力、财力，经过长期经营积累形成的，能够为商户店铺运营提供系统的大数据分析服务，帮助商户提高经营水平，同时也能为京东公司带来可观的商业利益与市场竞争优势，京东公司对“京准通-DMP”数据产品享有竞争利益。

二、典型意义

该案结合《民法典》《数据安全法》《网络安全法》等法律规定以及部门规范性文件中对个人信息保护的相关精神，对平台数据是否属于法律保护的民事权益、平台数据与个人信息的关系、平台数据产品合法性的判断标准、数据产品是否享有竞争性利益等问题进行了分析和认定，在打击不正当窃取数据、保护平台数据权益和维护营商环境等方面具有一定的积极作用和指导意义。

以案评析 | 保交楼背景下商品房消费者的物权期待权 如何对抗银行或金融机构的抵押权（一）

一、商品房消费者的物权期待权与银行或金融机构的抵押权之间的矛盾

2023年4月20日，最高人民法院颁布了《关于商品房消费者权利保护问题的批复（法释〔2023〕1号）》第二条中再次确认了商品房消费者的房屋交付请求权优先于建设工程价款优先受偿权、抵押权。在这里最高人民法院并没有使用“物权期待权”这样一个概念，而商品房消费者的“物权期待权”这一概念很显然不仅仅包括“房屋交付请求权”，在商品房买卖法律实务中，从商品房消费者购房直到取得所购买房屋的不动产登记证书，其中间的其他主要环节还包括“签署网签合同并进行网签备案”、“开发商开具合法有效的购房款发票并缴纳税费”、“办理房屋转移登记手续”。在走完上述环节后，商品房消费者才能完全实现对所购买商品房的物权期待。

因此，在商品房买卖实务环节中，商品房消费者的物权期待权如何对抗开发商债权人的抵押权，本文将通过案例，探讨商品房消费者的物权期待权与金融机构抵押权之间的博弈。

二、商品房消费者如何实现自身的物权期待权

问题一：开发商先行抵押房屋，随后对外出售商品房，房屋买受人能否排除抵押权人对房屋的强制执行？

（一）房屋买受人信赖抵押权人同意销售文件购买抵押房产的，可排除抵押权人对抵押物的强制执行。

👤 相关案例：中国东方资产管理股份有限公司重庆市分公司与赵振博、王拓等申请执行人执行异议之诉【最高人民法院（2018）最高法民终714号】

基本案情：

2012年11月5日，抵押权人向房屋管理部门出具了《抵押权人同意抵押房屋销售的证明》，同意开发商将已经抵押的在建工程和现房全部进行销售，本案诉争房屋包含在内。

2013年2月7日，购房人与开发商签订了《商品房现房买卖合同》购买了诉争房屋，并支付了房屋总价款。2013年7月，开发商将房屋交付购房人使用。

之后因开发商无法偿还借款，抵押权人将开发商诉至法院要求偿还借款本金2亿元及利息。胜诉后抵押权人向一审法院申请强制执行，2016年8月22日，一审法院裁定查封了开发商名下含本案诉争房屋在内的相关财产。

购房人闻讯后，以其系诉争房屋的实际所有人提出了书面异议，请求解除对诉争房屋的查封。2017年6月28日，执行法院裁定中止对诉争房屋的执行。

抵押权人不服裁定，提起执行异议之诉。一审法院判决驳回抵押权人的诉讼请求。抵押权人上诉至最高法院，最高法院判决驳回上诉，维持原判。

裁判要旨：

在抵押权人同意抵押人出售抵押房屋且向房屋管理部门公示的，应当认定买受人已基于抵押权人的行为而产生合理的信赖利益，买受人在此种情况下对房屋不能办理过户登记并非因其自身原因。在抵押人将房屋对外出售后，抵押权人负有涂销抵押登记的义务。房屋买受人符合《执行异议复议规定》第28条的规定的情况下，可以排除抵押权人对抵押房屋的强制执行。

相关法律规定：

《最高人民法院关于人民法院办理执行异议和复议案件若干问题的规定》

第二十八条 金钱债权执行中，买受人对登记在被执行人名下的不动产提出异议，符合下列情形且其权利能够排除执行的，人民法院应予支持：

- （一）在人民法院查封之前已签订合法有效的书面买卖合同；
- （二）在人民法院查封之前已合法占有该不动产；
- （三）已支付全部价款，或者已按照合同约定支付部分价款且将剩余价款按照人民法院的要求交付执行；
- （四）非因买受人自身原因未办理过户登记。

行业洞察 | 股权家族信托——隔离风险与传承家业的一剂良方

根据建信信托《2022-2023中国家族财富可持续发展报告》调研数据，我国有30%的信托公司涉足股权家族信托业务。根据中国信托业协会发布的《中国信托业发展报告（2021-2022）》，2021年，已有17家信托公司开展了以股权作为委托财产的家族信托业务，合计104单，规模达到47.1亿元。

来源：建信信托《2022-2023中国家族财富可持续发展报告》

律师点评：随着改革开放的不断深化，众多“创一代”企业家面临着家族企业的代际传承难题。近年来，越来越多的企业家选择设立股权家族信托来实现财富传承。它能够在保证家族对企业的核心控制的前提下，实现股权所有权和经营权的分离，从而有效隔离风险，并且解决诸如财产规划、资产配置、子女教育、家族治理、公益慈善事业等一系列问题。

股权家族信托有助于实现家族财富的保值、增值和代际传承，同时有效隔离风险。因此，它备受高净值人群的欢迎，拥有巨大的发展潜力，将成为未来财富管理领域的“新蓝海”。

一、打破魔咒，保障企业家的家庭财富安全

自古以来，“富不过三代”和“君子之泽五世而斩”这两句古训似乎成为富庶之家耳边萦绕不绝的“魔音”。而如今，我国民营企业似乎面临着同样的困境。根据《2020方太·胡润财富报告》，民营企业已经成为国内“超高净值人群”的中坚力量。随着“创一代”企业家逐渐进入退休年龄，中国正进入家族企业的“传承时代”。据胡润研究院的预测，未来30年将有78万亿财富传承给下一代，而已经有86%的企业家开始规划和准备家族传承事宜。这表明家族企业传承将成为未来中国财富管理领域的一个重要趋势。然而，根据麦肯锡的研究数据，中国内地有超过85%的民营企业属于家族企业，其中超过60%的家族企业在传承中消亡。因此，基业与财富的传承已经成为我国民营企业家中亟需思考的复杂难题。

相对于一般的家族信托，股权家族信托的委托人通常是家族企业的股东，而受益人通常是家族成员。巧妙运用股权信托能为家族企业提供卓越的资产管理和继承规划的途径。其优势在于，它通过将家族企业股权置于信托中，使其成为独立的信托财产，与家族财产和家族成员的个人财产分开，在家族和家族企业之间建立“隔离带”，保护家族和企业的利益，提高家族企业的治理效率和稳定性。有助于促进公司的长期稳健经营，并保护其他股东和债权人免受家族内部争斗的不良影响。

在中央政策的支持下，股权家族信托的发展方向逐渐清晰。7月14日，中央发布《中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》（下称《意见》）。其中，第（十五）条强调：“依法推动实现企业法人财产与出资人个人或家族财产分离，明晰企业产权结构。”《意见》强调与民营企业家财产的保护，为股权家族信托的发展指明了方向。

二、保证股权结构稳定，合理规划财富分配

股权家族信托有助于稳定股权结构。“家企不分”的模式可以在企业初期降低沟通成本和增强信任，但也存在多重风险。不可否认的是，为了分散风险可以将财产适度分散化，但是一旦股权分散过度，公司的规模效应与核心竞争力就会受到破坏。在股东或者实际控制人离婚或意外离世发生继承时，财产的分割与继承往往会造成相对集中的股权被分散。在各方不同甚至对立的利益诉求的催化下，原本稳定的企业运营模式会面临极大挑战，有些家族公司或从此一蹶不振。

面对此种困境，股权家族信托是一种解决方案。一方面，股权家族信托可以隔离家族或家族成员承担股东责任、财富流失因婚姻关系变动等风险，确保家族公司的股权和经营权保持坚不可摧的稳定性，有效地避免了该类风险可能引发的家族公司内部纷争和股价波动。另一方面，一旦家族企业创始人因年老、疾病或精神状态衰退而失去必要的决策能力，信托结构可以有效地预防监护人职责失职甚至缺位所带来的股权和资产不当处理的风险。

股权家族信托有助于提高企业运行效率。在家族成员继续保持对企业核心控制权的前提下，引入外部经理人来进行管理，可以解决家族企业传承中的复杂问题。特别是在未来可能出台遗产税的大环境下，通过设立股权家族信托，可以降低企业传承的成本负担。

股权家族信托可以提供有效的财富传承和共享方案，以满足家庭成员的不同需求。通过信托文件，可以合理考虑家庭成员的需求和贡献，确保他们在财富传承中得到公平对待。同时可以帮助规划下一代的生活和学业，鼓励他们勤勉学习、砥砺奋斗，防止其玩物丧志破坏家族基业，以确保家族财富的可持续性传承。

股权家族信托作为一种新型的家族财富传承工具，日益受到高净值人士的青睐。在保留对公司决策的实际控制权的前提下，能够满足委托人风险隔离、家族治理、财富传承的需求，是家族基业的压舱石，也是财富管理的挡风墙。

以案评析 | 反垄断审查需重视，避免分手又付费

2022年8月，中国国际某（集团）股份有限公司发布公告称，该公司因经营者集中审查造成交易的不确定性，决定终止收购交易，并将支付交易对方8500万美元分手费。此前，该公司在曾在2006年收购另一家罐式储运装备公司时，因罐式集装箱领域的高市场占有率而受到欧盟的反垄断调查，最终该交易通过剥离被收购方罐式集装箱业务的方式，成功完成了收购。然而，相比于2006年的收购，本次交易则没有那么幸运，因没有通过美国和德国经营者集中审查，最终本次交易无法顺利完成并不得不支付巨额分手费。

律师点评：

一、案情简介

中国国际某（集团）股份有限公司（简称中某集团）是国有企业，主要从事物流装备供应业务，此前已在深圳证券交易所和香港联合证券交易所上市，每年全球营收上千亿元人民币。2021年9月，中某集团与丹麦A集团签订《股权购买协议》，拟收购A集团旗下X设备生产和销售业务，标的公司包括丹麦B工业公司和青岛C工业公司，总交易金额超过10亿美元。两家标的公司2020年全球营业收入均在30至40亿元人民币之间。该交易引发了美国、德国等司法辖区反垄断执法机构的关注。美国司法部指出，全球仅有四家X设备供应商，而该交易涉及其中两家供应商的合并。拟议交易后，中国国有企业将控制全球90%以上的X设备生产，这将使得全球X设备供应市场竞争状况恶化，导致全球物流供应链价格上涨、质量下降及弹性减小。2022年8月，中某集团发布公告称，由于经营者集中审查面临巨大的不确定性，交易双方决定终止本次交易。10月，中某集团再次公告称与A集团签署《和解协议》，约定向A集团支付8500万美元分手费，同时双方解除《股权购买协议》下除保密条款以外的全部权利义务。

二、案例分析

（一）中某集团收购B工业公司和青岛C工业公司股权的对外投资交易是否需要在境外进行反垄断申报？

全球逾146个国家制定、实施了经营者集中审查制度，只要交易达到某国规定的并购申报标准，则受到该国反垄断法或竞争法管辖，需要进行反垄断申报。不同司法辖区判断是否应当申报的标准不同。以美国为例，满足下列条件的交易需要进行反垄断申报：

1. 交易方之一在美国经营或从事任何影响美国商业的活动;2. 达到相应交易规模标准和交易方规模标准, 以及3. 不适用任何豁免规定。其中, 申报标准每年调整并由美国联邦贸易委员会 (FTC) 公布。2021年申报标准规定, 若交易规模超过3.68亿美元, 无论交易方规模大小, 均需进行申报; 若交易规模在9200万至3.68亿美元之间, 如果交易一方的总资产或年净销售额超过1.84亿美元, 且交易另一方的总资产或年净销售额超过1840万美元, 则需要进行申报。据此, 由于本案交易规模超10亿美元, 在其它条件也满足的情况下, 需要在美国进行反垄断申报。

本案交易可能达到其它司法辖区的反垄断申报标准。为此, 企业在进行对外投资交易前通常需要根据业务范围、交易规模、营业额等因素进行全球反垄断申报评估工作, 判断拟议交易在哪些国家和地区需要进行反垄断申报。

(二) 若本交易未依法进行反垄断申报并继续实施, 会产生何种法律后果?

多数司法辖区要求符合规定标准的集中必须在实施前向反垄断执法机构申报, 否则不得实施。对于采取强制事前申报的司法辖区, 未依法申报或者未经批准实施的经营集中, 可能产生严重的法律后果, 比如罚款、暂停交易、恢复原状等。在美国, 该罚款可能达到以违法期间计算的每日50,120美元的最高金额 (2023年标准); 而在欧盟, 未履行申报义务的交易方将面临最高上一年度集团营业额10%的罚款。

(三) 本案交易双方在全球X设备供应市场上合计份额超过90%对于其反垄断审查有何影响?

经营者集中审查重点考察拟议交易是否具有或可能具有排除、限制竞争效果。本案中, 交易双方在全球X设备供应市场上合计份额超过90%说明交易后相关市场集中度进一步提高, 可能会巩固交易方的市场支配地位, 同时便利交易方与竞争者之间的共谋行为。这种情况下, 拟议交易更有可能被反垄断执法机构禁止或附加限制性条件批准。

案例分享 | 小米科技有限责任公司与重庆天极魅客科技有限公司 诉前行为保全申请案

本案是人民法院依当事人申请采取诉前行为保全措施保护互联网民营企业的典型案例。本案的裁判有助于强化公众理解诉前行为保全的适用条件和深刻内涵，为民营企业带动市场经济发展提供支撑，有利于营造公平诚信的互联网竞争环境，推动形成保护经营者知识产权的良好氛围。

来源：重庆法院十大反不正当竞争司法保护典型案例

律师点评：用户群体以及用户注意力等资源是互联网经营者盈利的关键，部分互联网经营者可以通过新技术或新方法影响互联网用户的注意力，致使其他经营者正常商业活动难以进行或造成其他损失。

但由于互联网具有传播速度快、范围广、影响力大的特点，若等待生效裁判认定被诉经营者的行为是否予以禁止，则在案件审理期间，被诉经营者亦可能给受损的经营者造成难以弥补的损失。

而受损的经营者作为申请人在起诉前或未获生效裁判文书前申请法院采取行为保全措施，责令被申请人暂时停止被诉侵权行为，则有利于缓解受损害经营者维权“举证难、周期长、成本高、赔偿低”的问题，保护经营者利益。

基本案情

申请人小米科技有限责任公司是以手机、智能硬件和IoT平台为核心的互联网公司，是全球第四大智能手机制造商。申请人于2013年9月正式发布智能电视产品，小米电视4系列产品由申请人负责品牌运营和产品销售。

2020年6月9日15时至16时55分，被申请人重庆天极魅客科技有限公司进行了一场智能电视直播测评，该场直播测评的机型共4款，分别为小米4A、4C、4X和荣耀智慧屏X1。在直播进行至1小时48分左右时，被申请人进行了关于电视后壳的“阻燃测试”，具体过程为使用压力喷枪对荣耀智慧屏X1以及小米4A的后壳进行火焰喷射，试验结果为小米后壳起火燃烧而荣耀后壳未燃烧。

在2020年6月7日至14日，被申请人在其官方微博中发布包括“一场真正的专业拆机全程回顾”和“一场真正的专业拆机荣耀智慧屏PK小米电视！”在内的16个微博视频、文章，累计观看次数超过240万。

申请人指控被申请人发布的案涉视频和微博内容属于误导性信息，已经在互联网中引起大量转发，导致质疑小米电视质量的话题迅速在互联网发酵，被申请人的行为严重误导社会公众对小米电视质量的评价，损害申请人多年积累的良好商业信誉和商品声誉，造成了难以弥补的重大损失，遂申请诉前行为保全。

裁判结果

重庆市第一中级人民法院认为，经营者不得编造、传播虚假信息或者误导性信息，损害竞争对手的商业信誉、商品声誉。本案中，申请人与被申请人的经营范围具有一定的重合性，二者都从事互联网业务，客户群体具有高度的重合性，都具有争夺流量的可能性，故二者具有竞争关系。

就案涉视频所涉的对比燃烧试验而言，被申请人在对象选择、试验方法、实验完整性、对比条件等方面均存在问题，极有可能误导消费者。作为一家专门从事专业性的对比工作的专业媒体，被申请人的前述行为难谓正当。

被申请人的涉案视频及相关文章在客观上已经导致了大量对申请人涉案电视的否定性评价，极可能降低申请人商业信誉和商品声誉。结合互联网传播速度快、范围广、影响力大的特点，如不及时制止被申请人的行为，将可能继续损害申请人的商业信誉和商品声誉，且该损害将难以弥补。

对被申请人而言，要求其删除涉案视频和文章，不影响被申请人“天极网”及其他社交平台的正常经营，对被申请人的影响较小。

因此，申请人小米科技有限责任公司对被申请人重庆天极魅客科技有限公司提出的行为保全申请符合法律规定，遂裁定重庆天极魅客科技有限公司立即删除侵权内容。

立法动态 | 美国发布半导体出口管制新规

当地时间2023年10月17日，美国商务部工业与安全局（BIS）发布两份“临时最终规则”《实施额外出口管制：某些先进计算物项、超级计算机与半导体最终用途；更新和修改临时最终规则》（简称“半导体新规”）、《半导体制造物项出口管制临时最终规则》（简称“半导体制造规则”），对BIS于2022年10月7日发布的“1007规则”进行修订。

■ 来源：美国商务部工业与安全局（BIS）

■ 链接：<https://www.bis.doc.gov/index.php/documents/about-bis/newsroom/press-releases/3355-2023-10-17-bis-press-release-ac-s-and-sme-rules-final-js/file>

👤 律师点评：此次新规的管控措施政策目标与1007规则基本相同，主要措施集中于：**一、严格限制中国企业获取具有先进算力的芯片产品；二、严格限制中国生产先进节点集成电路（主要指半导体流片）的能力。**

在具体规则层面，此次颁布的半导体新规及半导体制造规则相较于1007规则，主要差异如下：（一）拓展了管辖物项的范围及受到严格管制的物项类别（如芯片产品）涵盖范围；（二）拓展了对于“超算”、“先进节点集成电路”生产禁令的国家/地区范围，从中国（包括中国澳门地区）扩展至D:5国家/地区组（包括中国澳门地区）；（三）创设规则，将全球范围内涉及总部位于D:5国家/地区及中国澳门地区的企业：利用特定美国原产软件和技术研发的用于掩膜（mask）、晶圆（wafer）或晶粒（die）生产的的技术的相关交易纳入管辖范围，采购受到管制的先进半导体产品的交易纳入许可审查限制范围，研发的用于生产先进半导体产品的相关技术纳入许可审查限制范围；（四）创设针对生产、开发先进半导体“前端”制造设备及其零部件的限制规则。

综合新规内容，我们认为新规在管控物项范围、国家/地区范围、产业范围等方面均大幅扩大，呈现以下特点：（一）除BIS在背景介绍部分明确指出其打击目标除所谓的“涉军”因素外，还包括超级计算、人工智能（AI）的开发以及先进节点集成电路的制造；（二）为减少对美欧等国的产业影响，新规中也同时拟定了诸多排除、例外、许可例外等规则，以尽可能保护其相关利益。

我们建议，一、相关企业应及时排查相关设备、软件等供应商以及与具有“美国人”身份的相关主体的技术、生产合作，评估可能引起的供应链风险并尽早调整；二、所有涉及利用美国原产技术或软件生产的直接产品的制造、贸易的相关企业，应注意自源头要求相关美国软件、技术供应商提供相关软件、技术的ECCN编码并妥善保存相关信息，以便向下游客户告知相应信息、履行BIS要求的合规责任和义务；三、尽早调整相关供应链及业务模式，审查存量业务对相关供应链的要求，必要时尽可能囤积相应设备、原材料、组件、部件等，以保障相关业务的稳定进行。

全球热点动态1 | 英国金融监管局发布多元化和包容性咨询文件

英国金融监管局（Financial Conduct Authority，简称FCA）发布咨询文件，就金融行业实施多元化和包容性（Diversity and Inclusion，简称D&I）政策征求意见，并拟定了金融公司D&I实施框架。D&I是DEI准则（Diversity, Equity and Inclusion）的重要组成部分，而DEI准则作为ESG因素中“S”即社会层面的要求，已在多个国家和地区陆续实施。

FCA研究表明，目前与D&I相关的研究重点仍停留在性别方面，且主要针对董事会和高管层。鉴于D&I的落实有利于公司绩效的增长及可持续发展，FCA计划扩大D&I的覆盖范畴，加大对员工层面的关注。FCA为大型公司制定了D&I框架，并鼓励其他公司应用。

来源：TodayESG官网

链接：<https://www.todayesg.com/uk-fca-diversity-and-inclusion/>

律师点评：大型公司的D&I框架包括五个关键部分：多元化与包容性战略、目标设定、数据报告、信息披露和风险管理。首先，进行战略规划。公司应考虑将D&I纳入其发展规划或经营战略，同时向员工进行公示。其次，分类设定目标。依据董事会、管理层和员工的不同层级、职责权限等设定具体的目标，并定期监测和更新，跟踪与反馈进展情况。第三，进行差距分析。定期向监管机构报告D&I相关数据，并就其与既定目标的差异进行分析，制定解决策略。第四，完善信息披露。公司定期对D&I相关数据予以披露，应注重透明度和可比性。最后，进行风险识别与管理。识别可能存在的D&I风险并划分等级，编制D&I风险评估报告，并纳入公司的合规管理结构。

英国金融监管局提出的大型公司D&I框架对公司及金融机构具有重要意义。该框架旨在帮助公司及金融机构更好地理解和管理D&I因素，并确保多样性和包容性这些原则贯穿于人员结构、工作环境、公司文化等各个层面，营造公正、平等和包容的氛围，激发员工潜力，吸引和留住优秀人才。此外，D&I框架还有助于公司的业务拓展，因为多样化的观点和经验有助于理解和满足不同客户的需求，应对不断变化的市场挑战。同时，实施D&I框架可以为公司和金融机构建立良好的声誉和品牌形象，吸引投资，增强竞争优势，创造更多的商业机会，有利于公司和金融机构实现长期可持续发展。

全球热点动态2 | 生物多样性融资协会发布金融机构指南


生物多样性融资协会 (Finance for Biodiversity Foundation, 缩写为FfB) 发布金融机构指南, 以帮助金融机构在各类投资活动中识别和管理生物多样性与气候变化之间的关系。

FfB的主要职能在于参与和评估金融机构面临的生物多样性影响。FfB在本次指南中指出, 生物多样性和气候变化之间有着相互关系, 并对此提出四个主要观点: 一、气候变化是生物多样性丧失的驱动因素: 气候变化对陆地和海洋生态系统造成了不可逆转的损害; 二、保护生物多样性是应对气候变化的必要措施: 减缓气候变化和适应气候变化都需要保护生物多样性; 三、生物多样性方案可能对气候产生负面影响: 可持续的生物多样性解决方案才能对气候变化产生积极影响; 四、气候方案可能对生物多样性造成负面影响: 一些旨在应对气候变化的方案也可能对生物多样性造成负面影响。

来源: TodayESG官网

链接: <https://www.todayesg.com/ffb-biodiversity-climate-change-report/>

=====

 **律师点评:** 生物多样性融资协会发布金融机构指南, 为金融机构提供了明确的建议和行动方向, 帮助其认识到生物多样性保护与气候变化之间的紧密关系, 并将其纳入到可持续发展的核心议程中。

这一指南的意义主要在于:

一、强调资金支持。 指南呼吁金融机构为生物多样性相关解决方案提供资金支持。目前, 大部分气候融资对于生物多样性的投资相对不足, 缺乏对农业、土地或绿色基础设施部门的投资。而通过提供资金支持, 金融机构可以推动生物多样性保护项目的发展, 促进可持续经济增长。

二、提升风险评估。 指南强调金融机构应该对生物多样性和气候变化的影响进行全面评估。通过全面评估风险, 金融机构可以更好地理解并管理与生物多样性相关的风险, 保护自身资产和利益。

三、加强合作与政策制定。 指南鼓励金融机构与公司开展合作, 共同建立ESG战略, 提升其气候适应能力和可持续发展能力。此外, 指南还提倡金融机构制定负面清单制度, 减少对生物多样性和气候变化产生负面影响的投资。

四、加强监督和评估。 指南强调将生物多样性纳入公司的目标和指标体系中, 跟踪和评估其在生物多样性保护方面的进展, 并及时采取必要的行动。

生物多样性融资协会发布这一金融机构指南, 有利于推动金融机构加强对生物多样性的关注, 促进其在业务决策和战略规划中纳入生物多样性的考虑, 从而实现可持续发展和生态保护的目标。

全球资源 本土智慧

上市公司法律观察
LEGAL OBSERVATION FOR PUBLIC COMPANIES

大成——全球法律护航者

北京大成律师事务所成立于1992年，是中国成立最早、规模最大的合伙制律师事务所之一。秉承“志存高远，海纳百川，跬步千里，共铸大成”的文化核心理念以及“全球资源、本土智慧”的开放式发展战略，大成始终致力于为国内外客户提供专业、全面、及时、优质、高效的法律服务。

经过三十余年的发展，大成已经成为在中国境内拥有48家办公室，服务范围覆盖国内全部省、自治区和直辖市，以及与世界范围内80余个国家及地区设有160多个办公室的全球最大律师事务所Dentons拥有优先合作关系的规范化、规模化、专业化、品牌化、国际化的大型综合性律师事务所。

联系方式

邮箱：flgc@dentons.cn

电话：133-6612-0216

微信：



主 编 王 杰

编 委 王昕生 王 宇 王章伟

杨傲霜 杨宇宙 杨志鹏

詹 锐 张 东 蔡开明

陈 峰 程 颖 邓志松

黄利军 刘玉霞 马宏伟

责 编 李文君 李欣怡 鲁 灿

阮 辰 阮东辉 王 丁

王无非 王勇庆 张慧敏

查力干 张可霖 费天辉

韩慧婕 黄 琢 金 菱



中国上市公司协会

CHINA ASSOCIATION FOR PUBLIC COMPANIES



服务 · 自律 · 规范 · 提高

重要声明，本交流信息均来源于协会联系会员，文中信息仅供交流参考，我们致力于提供合理、准确、完整的资讯信息，但不保证信息的合理性、准确性和完整性，且不对因信息的不合理，不准确或遗漏导致的任何损失或损害承担法律责任。