

大成资本市场法律通讯

2022年1月-2月 总第13期

目录

CONTENTS

第一章 大成研究	4
尴尬的银行间债券市场.....	5
关于“追证券虚假陈述首恶”的理解与分析.....	25
第二章 大成新闻	35
大成助力贸联控股发行全球存托凭证及可转换债券.....	36
大成助力环龙控股港交所主板上市.....	37
大成助力招标股份在深交所成功上市.....	38
大成协助完成熙诚致远数字动力基金组建.....	39
大成协助完成中芯熙诚数字科技基金组建.....	40
大成助力恒健控股公司出资组建广东神农氏企业管理合伙企业（有限合伙）作为重整投资人参与康美药业重整.....	41
大成助力爱普科技发行全球存托凭证在卢森堡证券交易所二次上市.....	43
大成律师助力美华医疗在 NASDAQ 成功上市重启中概股赴美 IPO 之路.....	45
大成再次助力北京深势科技有限公司完成 B 轮融资.....	47
大成西安助力西北首家外资私募机构长乐基金顺利通过中基协私募基金管理人重大事项变更登记.....	48
大成助力广州产投集团下属中小基金公司完成子基金管理人入库尽调.....	49
大成助力全国首单民营高速收费收益权 ABS 项目成功发行.....	50
大成助力海弘资本完成 QFLP 私募基金管理人登记.....	51
大成助力开发区控股公开发行永续期公司债券获证监会同意注册的批复.....	52
大成助力信美相互人寿投资某知名私募股权基金.....	53
大成助力北京世园投资发展有限责任公司成功发行 10 亿元中期票据.....	54
大成上海助力“上海港城开发（集团）有限公司 2022 年度第一期定向债务融资工具”成功发行.....	56
大成助力上海奉贤交通能源（集团）有限公司成功发行 7 亿元公司债券.....	58

大成为意大利联合圣保罗银行增资青岛银行股票提供全程法律服务	60
大成助力上市公司好利科技全资子公司通过私募基金管理人登记	62
第三章 新规速递	63
证监会发布《证券期货行政执法当事人承诺制度实施规定》	64
证监会、财政部联合发布《证券期货行政执法当事人承诺金管理办法》	66
证监会发布《证券期货业移动互联网应用程序安全检测规范》金融行业标准	67
第四章 明星律师	68
第五章 关于大成资本市场	73
关于大成资本市场	74

第一章

大成研究

尴尬的银行间债券市场

《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》述评之一

● 本文作者 ●



于绪刚

大成北京 高级合伙人

专业领域：

资本市场、银行与金融、私募股权与投资基金、争议解决

xugang.yu@dentons.cn

2022年1月21日，最高人民法院发布《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》（以下简称《虚假陈述新若干规定》）。同日，最高人民法院民二庭负责人就《虚假陈述新若干规定》答记者问中说，新增内容的第一项，就是扩大了司法解释的适用范围，除了证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所之外，在依法设立的区域性股权市场中发生的虚假陈述行为，也可参照适用本规定，实现打击证券发行、交易中虚假陈述行为的市场全覆盖。中国的证券市场仅包括证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所和依法设立的区域性股权市场？不是。银行间债券市场中的债券是证券，银行间债券市场是证券交易场所，但不是国务院批准设立的全国性证券交易场所，不在此列。因此，《虚假陈述新若干规定》不适用于银行间债券市场，现分述于下。

一、《虚假陈述新若干规定》适用的证券市场与证券的范围

（一）证券市场的范围

《虚假陈述新若干规定》第1条规定，“信息披露义务人在证券交易场所发行、交易证券过程中实施虚假陈述引发的侵权民事赔偿案件，适用本规定。按照国务院规定设立的区域性股权市场中发生的虚假陈述侵权民事赔偿案件，可以参照适用本规定。”那么，这里的证券交易场所和区域性股权市场都有哪些呢？

《虚假陈述新若干规定》开明宗义，为正确审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件，规范证券发行和交易行为，保护投资者合法权益，维护公开、公平、公正的证券市场秩序，根据《民法典》《证券法》《公司法》《民事诉讼法》等法律规定，结合审判实践，制定本规定。这里援引的法律依据中，规范证券市场的只有《证券法》，因此，《虚假陈述新若干规定》中的证券市场应是《证券法》规范的证券市场。

自2020年3月1日起施行的《证券法》中专门规范证券交易场所的第七章第九十六条规定，“证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所为证券集中交易提供场所和设施，组织和监督证券交易，实行自律管理，依法登记，取得法人资格。证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所的设立、变更和解散由国务院决定。”根据《证券法》的规定，没有国务院的决定，就不能设立《证券法》下的证券交易场所。按照《证券法》的规定，《证券法》下的证券交易场所只有上海证券交易所、深圳证券交易所¹、北京证券交易所²和全国中小企业股份转让系统。³

2017年1月20日，国务院发布实施的《国务院办公厅关于规范发展区域性股权市场的通知》要求：“区域性股权市场是主要服务于所在省级行政区域内中小微企业的私募股权市场，是多层次资本市场体系的重要组成部分，是地方人民政府扶持中小微企业政策措施的综合运用平台。”“在区域性股权市场发行或转让证券的，限于股票、可转换为股票的公司债券以及国务院有关部门按程序认可的其他证券，不得违规发行或转让私募债券。”2017年5月3日，证监会发布《区域性股权市场监督管理试行办法》，自同年7月1日起施行。

综上，《虚假陈述新若干规定》中所述的证券市场，是指上海、深圳、北京三大证券交易所、全国中小企业股份转让系统与各省市自治区的区域性股权市场。在这些市场中信息披露义务人在证券发行、交易证券过程中实施虚假陈述引发的侵权民事赔偿案件，适用《虚假陈述新若干规定》。在区域性股权市场中发生的虚假陈述侵权民事赔偿案件，可以参照适用《虚假陈述新若干规定》。

（二）证券的范围

《虚假陈述新若干规定》系依据《公司法》《证券法》制定，因此，其调整的对象，应限于这两部法律规范的证券。

¹ 深圳证券交易所是于1990年12月1日开始营业，是经国务院批准设立的全国性证券交易场所。参见深圳证券交易所-本所简介 (szse.cn) (2022年2月12日访问)。

² 2021年9月2日，国家主席习近平在2021年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会上宣布：继续支持中小企业创新发展，深化新三板改革，设立北京证券交易所，打造服务创新型中小企业主阵地。

³ 参见2013年12月13日《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》(国发〔2013〕49号)，全国股份转让系统是经国务院批准，依据证券法设立的全国性证券交易场所，主要为创新型、创业型、成长型中小微企业发展服务。境内符合条件的股份公司均可通过主办券商申请在全国股份转让系统挂牌，公开转让股份，进行股权融资、债权融资、资产重组等。

就《公司法》而言，其第五章规范了股份有限公司股份的发行与转让；其第七章规范了公司债券的发行和转让。《公司法》第一百五十三条规定，本法所称公司债券，是指公司依照法定程序发行、约定在一定期限还本付息的有价证券。公司发行公司债券应当符合《证券法》规定的发行条件。第一百五十四条规定，发行公司债券的申请经国务院授权的部门核准后，应当公告公司债券募集办法。第一百五十九条第二款规定，公司债券在证券交易所上市交易的，按照证券交易所的交易规则转让。第一百六十一条规定，上市公司经股东大会决议可以发行可转换为股票的公司债券，并在公司债券募集办法中规定具体的转换办法。上市公司发行可转换为股票的公司债券，应当报国务院证券监督管理机构核准。

上述《公司法》系 2018 年 10 月 26 日经第十三届全国人大常委会第四次修正的结果，因该次修正仅仅涉及第一百四十二条有关股份有限公司回购股份的规定，并未涉及其他内容，因此，《公司法》有关证券的发行及其审核机制仍停留在 2005 年 10 月 27 日第十届全国人大常委会第十八次会议修订的核准制阶段，且没有体现证监会对一般公司债券的发行审核实践。因此，现行《公司法》的理念，相较 2019 年 12 月 28 日第十三届全国人大常委会第十五次会议第二次修订的《证券法》而言，虽然各自离最近的修订时间相差只有 14 个月，但落后了大约十四年，一个不短的时代。

现行《证券法》第二条规定，“在中华人民共和国境内，股票、公司债券、存托凭证和国务院依法认定的其他证券的发行和交易，适用本法；本法未规定的，适用《公司法》和其他法律、行政法规的规定。政府债券、证券投资基金份额的上市交易，适用本法；其他法律、行政法规另有规定的，适用其规定。资产支持证券、资产管理产品发行、交易的管理办法，由国务院依照本法的原则规定。”因此，《证券法》调整证券对象，包括股票、公司债券、存托凭证、国务院依法认定的其他证券、政府债券、证券投资基金、资产支持证券、资产管理产品。

综上所述，《虚假陈述新若干规定》系依据《公司法》《证券法》制定的，因此，其调整的证券市场与证券，限于在证券交易所、全国中小企业股份转让系统发行上市交易且由这两部法律规范的证券，在区域性股权市场发行交易的股票及可转债参照适用。

无论是证券市场的范围，还是证券的范围，边界十分清晰，但《虚假陈述新若干规定》是不是就一定限于这些市场与这些证券呢？理论和实践都有模糊与争议。¹

二、 银行间债券市场及其产品

¹ 参见雷继平、王魏、兰朝晖，系列解读之三：《新虚假陈述司法解释》是否适用于证券非公开发行等特殊情形？(aisoutu.com) (2022 年 2 月 14 日访问)。

2021年3月18日，北京金融法院正式成立。设立当天，北京金融法院受理了“1号案”，即蓝石资产管理有限公司诉被告兴业银行股份有限公司、利安达会计师事务所、联合资信评估股份有限公司、辽宁知本律师事务所证券虚假陈述责任纠纷案。¹

2021年4月20日，北京金融法院作出(2021)京74民初1号《蓝石资产管理有限公司与辽宁知本律师事务所等证券虚假陈述责任纠纷一审民事裁定书》。裁定书记载，大连机床集团有限责任公司（以下简称大连机床公司）在银行间债券市场发行和交易16大机床SCP002债务融资工具，主承销商为兴业银行股份有限公司。蓝石资产诉称，2016年8月4日，大连机床公司向投资者发行16大机床SCP002人民币5亿元。该期超短期融资券起息日为2016年8月5日，存续期270天，兑付日为2017年5月2日，到期一次还本付息，利率为6%/年。蓝石公司担任管理人的“蓝石盘古1号基金”在2016年12月16日-2017年2月13日期间，陆续通过二级市场交易买入5亿元16大机床SCP002并持有至今。2017年11月10日，大连市中级人民法院（以下简称大连中院）受理债权人对大连机床公司等四家公司提出的重整申请。2018年7月5日，大连中院裁定大连机床公司系列企业合并重整。2019年4月19日，大连中院裁定批准大连机床公司系列企业重整计划，重整计划的执行期限为2019年4月19日至2020年4月19日；2020年4月13日，大连中院裁定批准大连机床公司系列企业重整计划执行期限延长至2020年10月19日；2020年10月19日，因大连机床公司提出企业涉及资产及类别众多、处置难度较大、疫情影响导致无法如期完成重整，大连中院裁定批准大连机床公司系列企业重整计划执行期限延长至2021年4月19日。根据大连机床公司系列企业重整计划，蓝石盘古1号基金持有5亿元16大机床SCP002对应的债权在重整程序中界定为不接受股份清偿的金融类普通债权，通过重整可获得现金清偿，清偿金额为41,340,241.26元，与债权本息金额545,133,908.5元相比发生损失503,793,667.24元。16大机床SCP002信息披露文件的虚假陈述是导致蓝石公司投资损失的根本原因，应由大连机床公司和兴业银行、利安达大连分所、利安达所、联合资信公司、知本律所对此承担连带赔偿责任。由于大连机床公司应承担的责任已通过破产重整程序确定，蓝石公司请求判令本案各被告对蓝石公司余下部分损失承担连带赔偿责任。

兴业银行在提交答辩状期间，对管辖权提出异议，请求追加大连机床公司为共同被告，并将本案移送至大连机床公司的住所地大连中院审理。蓝石公司针对兴业银行的管辖权异议申请称：蓝石公司不同意追加大连机床公司为本案被告。成为被告必须在法律上负有诉讼请求所主张的民事义务。本案是侵权赔偿责任，大连机床公司除了在重整方案里需要向蓝石公司分配4000多万元以外，在法律上没有其他需要向蓝石公司赔付的

¹ 参见陈靖，北京金融法院“1号案”召开庭前会议：大连机床5亿超短融违约，兴业银行等被诉证券虚假陈述 | 局外人 | 界面新闻 (jiemian.com) (2022年2月1日访问)。

义务，不应该成为本案的被告，如有了解案件情况的需要，可以向其调查相关情况。不同意将本案移送至大连中院。

北京金融法院经审查认为，本案系证券虚假陈述责任纠纷。根据《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（2002年12月26日由最高人民法院审判委员会第1261次会议通过，自2003年2月1日起施行，以下简称《虚假陈述旧若干规定》）第九条规定，投资人对多个被告提起证券民事赔偿诉讼的，对发行人或者上市公司以外的虚假陈述行为人提起的诉讼，由被告所在地有管辖权的中级人民法院管辖。蓝石公司在立案时并未起诉发行人大连机床公司，其以被告利安达所、联合资信公司的住所地北京市确定本案管辖并无不当。兴业银行在立案后申请追加发行人大连机床公司作为被告，经本院询问，蓝石公司对此不同意，故本案不符合《虚假陈述旧若干规定》第十条第一款之情形。根据《最高人民法院关于北京金融法院案件管辖的规定》，北京金融法院管辖北京市辖区内应由中级人民法院受理的证券一审金融民商事案件，故本院对本案有管辖权，裁定驳回兴业银行股份有限公司对本案管辖权提出的异议。¹

问题来了：1、超短期融资券是《证券法》上的证券吗？2、兴业银行是《证券法》上的证券承销商吗？

一样的，2002年12月26日通过的《虚假陈述旧若干规定》也开明宗义，“为正确审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件，规范证券市场民事行为，保护投资人合法权益，根据《民法通则》《证券法》《公司法》以及《民事诉讼法》等法律、法规的规定，结合证券市场实际情况和审判实践，制定本规定。”第二条规定，“本规定所称证券市场，是指发行人向社会公开募集股份的发行市场，通过证券交易所报价系统进行证券交易的市场，证券公司代办股份转让市场以及国家批准设立的其他证券市场。”那时的《证券法》尚是1998年颁布的第一部《证券法》，只规范了证券交易所，没有证券交易场所的概念，因此，《虚假陈述旧若干规定》只适用于公开募集股份的发行市场、证券交易所、证券公司代办股份转让市场，而国家批准设立的其他证券市场，在司法解释起草者看来，包括将来随着我们证券市场的发展而出现的“创业板市场”。²而且《虚假陈述旧若干规定》第三条明确规定，因在国家批准设立的证券市场以外进行的交易发生的民事诉讼，不适用该规定。超短期融资券不是《公司法》或《证券法》下的证券，没有在《证券法》下的证券交易所发行交易，也没在证券公司代办股份转让市场交易。

¹ 《虚假陈述旧若干规定》第十条第一款存在文义上的歧义，衍生出相反的裁决理由。

² 参见李国光主编，《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述案件司法解释的理解与适用》，人民法院出版社2015年9月版，第84页；李国光、贾伟编著，《证券市场虚假陈述民事赔偿制度》，法律出版社2003年4月版，第45页。

《虚假陈述旧若干规定》所依赖的 1998 年《证券法》第二十一条规定，证券公司应当依照法律、行政法规的规定承销发行人向社会公开发行的证券。证券承销业务采取代销或者包销方式。第一百一十七条规定，设立证券公司，必须经国务院证券监督管理机构审查批准。未经国务院证券监督管理机构批准，不得经营证券业务。第六条规定，证券业和银行业、信托业、保险业分业经营、分业管理。证券公司与银行、信托、保险业务机构分别设立。兴业银行不是证券公司，也就不是《证券法》意义上的证券承销商。

既然超短期融资券不是《证券法》上的证券、兴业银行不是《证券法》上的证券承销商，北京金融法院何以直接援引《虚假陈述旧若干规定》在开业当天以第一号案件受理“蓝石资产管理有限公司诉被告兴业银行股份有限公司、利安达会计师事务所、联合资信评估股份有限公司、辽宁知本律师事务所证券虚假陈述责任纠纷案。”？

据媒体介绍，本案是债券持有人依据 2020 年 3 月实施的新《证券法》追究债券承销商及会计事务所、律师事务所、信用评级机构等债券服务机构承担虚假陈述赔偿责任的新型疑难案件。

北京金融法院严格贯彻落实《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》第 9 条的精神，不再要求债券虚假陈述行政处罚或刑事裁判的前置程序，严格保障债券持有人诉权的实现。在有关机关对案涉某机床债券发行人、承销商及各服务机构未作出处罚的情况下，北京金融法院依法立案，适时召开庭前会议，鲜明表明依法积极推动案件审理，保障债券市场风险平稳处置和有效促进债券市场健康发展的决心和立场。¹

那么《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》又是怎么说的呢？

最高人民法院 2020 年 7 月 15 日发布《关于印发〈全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要〉的通知》说，为正确审理因公司债券、企业债券、非金融企业债务融资工具的发行和交易所引发的合同、侵权和破产民商事案件，统一法律适用，保护债券投资人的合法权益，促进债券市场健康发展，经商国家发展和改革委员会、中国人民银行、中国证监会同意，最高人民法院制定了《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》，现将会议纪要印发。各级人民法院要通过多种形式组织学习培训，使审判人员尽快准确理解掌握纪要的相关内容，在案件审理中正确理解适用。

因此，《〈会议纪要〉通知》说，《会议纪要》适用于公司债券、企业债券、非金融企业债务融资工具，但也不仅仅适用于证券虚假陈述，还包括合同和破产民商事案件。通篇《会议纪要》没提《虚假陈述旧若干规定》，但专条说明，欺诈发行、虚假陈述行

¹ 参见陈靖，北京金融法院“1 号案”召开庭前会议：大连机床 5 亿超短融违约，兴业银行等被诉证券虚假陈述 | 局外人 | 界面新闻 (jiemian.com) (2022 年 2 月 1 日访问)。此文也为北京金融法院网站以 PDF 格式转载，应该反映了北京金融法院的心声，界面新闻：北京金融法院“1 号案”召开庭前会议：大连机床 5 亿超短融违约，兴业银行等被诉证券虚假陈述 (bjcourt.gov.cn) (2022 年 2 月 1 日访问)。

为人以债券持有人、债券投资者主张的欺诈发行、虚假陈述行为未经有关机关行政处罚或者生效刑事裁判文书认定为由请求不予受理或者驳回起诉的，人民法院不予支持，¹似乎与要废止《虚假陈述旧若干规定》的前置程序呼声暗合，与《虚假陈述新若干规定》合拍。这个《会议纪要》似乎给了两个暗示，一是《虚假陈述旧若干规定》的前置程序要废止，另外一个是一是凡债券虚假陈述案件均可适用《虚假陈述旧若干规定》。所以在北京金融法院看来，债券虚假陈述案件应该适用《虚假陈述旧若干规定》，故直接援引，否则北京金融法院也不会作为立院第一案受理适用《虚假陈述旧若干规定》审理银行间债券市场第一案。

在笔者看来，北京金融法院(2021)京74民初1号《蓝石资产管理有限公司与辽宁知本律师事务所等证券虚假陈述责任纠纷一审民事裁定书》的裁决结果值得磋商，新旧《虚假陈述司法解释》均不适用于银行间债券市场。

为什么银行间债券市场的债券是证券、银行间债券市场是证券发行与交易场所，但不能适用《虚假陈述若干规定》？这要从中国债券市场形成及其监管变迁的历史说起。

三、中国债券市场形成及其监管变迁

1981年1月28日，国务院发布《国库券条例》，确定从一九八一年开始，发行中华人民共和国国库券；²国库券每年发行的数额由国务院确定，并从当年一月一日开始发行，六月三十日交款结束，七月一日起计息。³从此，改革开放之后的中国有了债券。

1986年1月7日国务院发布实施的《中国人民银行管理暂行条例》第5条规定，中国人民银行是国务院领导和管理全国金融事业的国家机关，管理企业股票、债券等有价证券，管理金融市场。1987年3月27日国务院发布《企业债券管理暂行条例》，确定中国人民银行是企业债券的主管机关，企业发行债券必须经中国人民银行批准，⁴中国人民银行对企业发行债券实行集中管理、分级审批制度。⁵1987年3月28日，国务院发布《国务院关于加强股票、债券管理的通知》（国发〔1987〕22号）重申，企业发行债券必须报经当地中国人民银行审批，未经批准，任何单位不得发行。

到这个时候，中国人民银行是债券发行的唯一审批机构。

¹ 参见2020年7月15日最高人民法院发布法[2020]185号《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》第9条。

² 参见国务院1981年1月28日发布《国库券条例》第一条。

³ 同上，第三条。

⁴ 参见《企业债券管理暂行条例》第3条。

⁵ 参见《企业债券管理暂行条例》第13条。

1988年，财政部在全国61个城市进行国债流通转让的试点，这是银行柜台现券的场外交易，也是我国国债流通市场的正式起源。到1991年，国债可全国400个地市级以上城市流通转让，形成全国性的债券二级市场。

1991年，上海与深圳证券交易所设立，债券回流至证券交易所场内交易，形成债券场内交易的二级市场。

1992年1月，国务院决定，在原股票上市办公会议的基础上，建立国务院证券管理办公会议，代表国务院行使对证券工作的日常管理职权。办公会议的办事机构设在人民银行，负责日常工作。证券工作中的立法起草工作，由国家体改委牵头，证券管理由人民银行牵头。证券工作中现有几个主管部门的权限和职能不作变动，业务有交叉的，由国务院证券管理办公会议负责协调。为建立健全证券工作的监管制度，要尽快成立中国证券监督管理委员会，其组成人员和具体任务与职责，由国务院证券管理办公会议研究确定。¹

1992年10月，国务院撤销原国务院证券管理办公会议，成立国务院证券委员会，旨在加强证券市场的宏观管理，统一协调股票、债券、国债等有关政策，保护人民群众利益，使我国证券市场健康发展。国务院证券委员会下设办公室，负责日常工作，由国务院办公厅代管。为了建立健全证券监管工作制度，国务院决定成立中国证监会，受国务院证券委员会指导、监督检查和归口管理。²看起来，中国证监会似乎监管包括债券在内的证券，归口国务院证券委员会管理，但新生的中国证监会没有取得对债券的监管权。

1992年12月27日，国务院发布《关于进一步加强证券市场宏观管理的通知》（国发[1992]68号），对债券发行的管理职责分工如下：国债由财政部负责；金融机构债券由中国人民银行负责审批；国家投资债券、国家投资公司债券由国家计委负责审批；中央企业债券由中国人民银行和国家计委负责审批；地方企业债券、地方投资公司债券由省级或计划单列市人民政府负责审批。该《通知》改变了《企业债券管理暂行条例》所确立的债券发行管理体制，国家计划委员会和省级人民政府获得了债券发行审批的权力。不像初出襁褓的中国证监会，国家计划委员会和省级政府有了国务院的授权，自然把相关债券的管理权拿起来。

债券市场的多头管理从此产生。

1993年4月11日，国务院发布《关于坚决制止乱集资和加强债券发行管理的通知》（国发〔1993〕24号）除为中国人民银行保留短期融资券管理权外，试图将中国人民银

¹ 参见国务院办公厅1992年1月1日发《关于建立国务院证券管理办公会议的通知》（国办发〔1992〕34号）。

² 参见国务院办公厅1992年10月12日发《关于成立国务院证券委员会的通知》（国办发〔1992〕54号）。
Eric Silwamba, Jalasi and Linyama ▶ Durham Jones & Pinegar ▶ LEAD Advogados ▶ Rattagan Macchiavello Arcena ▶ Jiménez de Aréchaga, Viana & Brause ▶ Lee International ▶ Kensington Swan ▶ Bingham Greenebaum ▶ Cohen & Grigsby ▶ Sayarh & Menjra ▶ Larraín Rencoret ▶ For more information on the firms that have come together to form Dentons, go to dentons.com/legacyfirms

行在债券管理方面的权力转由国务院证券委员会统一行使。《通知》要求，加强债券发行管理，严格控制各项债券的年度发行规模。国家下达的债券发行计划指标为年度债券发行的最高限额，各地区和有关部门必须严格执行，未经国家计委和国务院证券委同意，不得擅自突破规模，也不得随意调整计划内的各项指标。今后，企业内部债券合并到地方企业债券中进行统一管理，不再单设券种，并按实际发行额控制在年度计划指标内。企业短期融资券暂不纳入国内证券发行计划，其发行规模和管理办法，仍按人民银行的有关规定执行，期限严格按三、六、九个月掌握，所筹资金只能用于弥补企业临时性、季节性流动资金不足，不得用于企业的长期周转和固定资产投资。凡期限超过九个月的企业短期融资券，一律纳入地方企业债券发行计划。

上述思路反映在了当年制定的《公司法》中。1993年12月29日第八届全国人大常委会第五次会议通过的《公司法》第164条规定，国务院证券管理部门审批公司债券的发行。

但是，这一规定未得到执行。

在我国证券市场萌芽时期，中国人民银行一直是主管机关，国务院证券委及中国证监会的成立只是使股票发行管理权独立出来。1993年的《公司法》过于理想化，想通过一个法律条文改变既存的权力格局，行不通。国务院证券委成立的初衷是统管“全国证券市场”，但国务院证券委自始至终没有完成这项工作。¹

1993年8月2日，国务院发布《企业债券管理条例》，废止《企业债券管理暂行条例》，规定中央企业发行企业债券，由中国人民银行会同国家计划委员会审批；地方企业发行企业债券，由中国人民银行省、自治区、直辖市、计划单列市分行会同同级计划主管部门审批，²但金融债券与外币债券除外。³中国人民银行又和省级计划主管部门分享了企业债券的审批权。

1994年以后，机构以代保管单的形式超发和卖空国库券的现象相当普遍，市场风险巨大。同年，证券交易所开辟了国债期货交易。1995年，以武汉证券交易中心等为代表的区域性国债回购市场因虚假的国债抵押泛滥而被关闭。同年5月，国债期货“3·27”事件爆发，国债期货市场关闭。1995年8月，国家停止一切场外债券市场，证券交易所变成了中国惟一合法的债券市场。1996年，记账式国债开始在上海、深圳证券交易所大量发行。随着债券回购交易的展开，初步形成了交易所债券二级市场体系。

1997年3月25日，经国务院批准，国务院证券委员会制定并发布《可转换公司债券管理暂行办法》，规定上市公司和重点国有企业可以发行可转换公司债券，由中国证

¹ 参见范中超、马晓驰，《中国债券市场管理体制：成因与变革》，《时代金融》2008年第5期。

² 参见1993年8月2日国务院发布实施《企业债券管理条例》第11条。

³ 参见1993年8月2日国务院发布实施《企业债券管理条例》第2条。

监会审批。由此，在债券品种增量上，中国证监会依国务院批准的法规，从上市公司和重点国有企业可转换公司债券开始，介入债券发行审核，从制度上分割中国人民银行的一小部分权力。

1997 年上半年，随着股市的大涨，大量银行资金通过交易所债券回购方式流入股票市场造成股市过热。1997 年 6 月 5 日，中国人民银行发布《关于禁止银行资金违规流入股票市场的通知》（银发〔1997〕245 号）和《关于各商业银行在证券交易所债券回购及现券交易的通知》（银发〔1997〕240 号），明确规定自 1997 年 6 月 6 日起，所有商业银行停止在交易所及各地证券交易中心的证券回购及现券交易，商业银行的证券回购业务按中国人民银行的规定，在全国统一同业拆借网络中办理。

这标志着银行间债券市场于 1997 年 6 月 6 日初步登上历史舞台，中国债券市场就此形成两市分立的状态。

责令商业银行退出证券交易所市场并搭建银行间债券市场的中国人民银行又动了统领债券监管的念头。

1998 年 4 月 1 日，中国人民银行发布实施《企业债券发行与转让管理办法》，规定，“中华人民共和国境内的企业法人在中华人民共和国境内从事企业债券发行、转让及其相关活动，应遵守本办法。中国人民银行对债券发行与转让进行管理，并负责本办法的实施。”¹但国务院证券委员会发布的《可转换公司债券管理暂行办法》是国务院批准的，具有行政法规的效力，中国人民银行的这个管理办法属于部门规章，未经国务院批准。此外，国务院发布的《企业债券管理条例》，明确规定中央企业发行企业债券，由中国人民银行会同国家计划委员会审批；地方企业发行企业债券，由中国人民银行省、自治区、直辖市、计划单列市分行会同同级计划主管部门审批。中国人民银行这个管理办法违反国务院两个法规。

为此，1998 年 5 月 12 日，中国人民银行发布《关于停止执行〈企业债券发行与转让管理办法〉的通知》，称，“鉴于执行中遇到一些问题，需要与有关部门协商，进一步修订完善，因此，此文停止执行。”²。2000 年 8 月 17 日，中国人民银行发布《关于公布第六批金融规章和规范性文件废止、失效目录的通知》，废止《企业债券发行与转让管理办法》。³

显然，中国人民银行统领债券监管的念头受挫。

¹ 参见中国人民银行 1998 年 4 月 1 日发布实施《企业债券发行与转让管理办法》（银发〔1998〕131 号）第 6 条。

² 参见中国人民银行 1998 年 5 月 12 日发布的《关于停止执行〈企业债券发行与转让管理办法〉的通知》（银办发〔1998〕44 号）。

³ 参见中国人民银行 2000 年 8 月 17 日发布的《关于公布第六批金融规章和规范性文件废止、失效目录的通知》银办发〔1998〕44 号。

1998年11月28日，中国人民银行根据《中国人民银行法》发布的《政策性银行金融债券市场发行管理暂行规定》规定，政策性银行发行金融债券由中国人民银行审批；金融债券的交易必须通过全国银行间拆借市场进行；中国人民银行是金融债券市场发行的管理机关。其实，中国人民银行只是重申了对金融债券的监管权。

1999年12月，国务院批准了中国人民银行《关于企业债券改由国家计委审批的请示》。从此以后，由国家计委统一负责下达企业债券发行总规模和审批企业债券发行，中国人民银行彻底退出企业债券的发行审批工作，¹但也从此为中国债市革命性变化埋下伏笔，丢失的债券审批权拿不回来了，要想重新进入债券市场，只能进行产品和发行方式上创新。²

2000年4月30日，中国人民银行发布实施《全国银行间债券市场债券交易管理办法》，第四条规定：“本办法所称债券是指经中国人民银行批准可用于在全国银行间债券市场进行交易的政府债券、中央银行债券和金融债券等记账式债券。”因此，银行间债券市场当时交易的只限于政府债券、中央银行债券和金融债券。

1998年12月29日九届全国人大常委会通过的中国第一部《证券法》变得十分务实，其第11条规定，公开发行股票，必须依照公司法规定的条件，报经国务院证券监督管理机构核准。发行公司债券，必须依照公司法规定的条件，报经国务院授权的部门审批。“国务院授权的部门”作为一个笼统性的规定实际上是照顾了实践做法。1998年《证券法》还专门设立一章规范证券公司，其第117条规定，设立证券公司，必须经国务院证券监督管理机构审查批准。未经国务院证券监督管理机构批准，不得经营证券业务。证券公司由此纳入中国证监会监管权限之内，为中国证监会进一步扩张对债券的监管提供了支撑。

2003年8月29日，中国证监会公布《证券公司债券管理暂行办法》，规定证券公司发行债券需经中国证监会批准，中国证监会又拥有了对证券公司这类金融机构发行债券的管理权力。因为《企业债券管理条例》第37条规定：“企业发行短期融资券，按照中国人民银行有关规定执行。”中国证监会并不能完全独立行使证券公司发行债券的审核权，为此，中国人民银行与中国证监会于2004年10月18日联合发布《证券公司短期融资券管理办法》，确定证券公司短期融资券由中国人民银行和中国证监会联合审核。

¹ 2011年1月8日国务院修订的《企业债券管理条例》第十条还规定，国家计划委员会会同中国人民银行、财政部、国务院证券委员会拟订全国企业债券发行的年度规模和规模内的各项指标，报国务院批准后，下达各省、自治区、直辖市、计划单列市人民政府和国务院有关部门执行。国家计划委员会和国务院证券委员会早已经没了。

² 参见债券市场的真正老大——银行间交易商协会的是与非|债券市场_新浪财经_新浪网 (sina.com.cn) (2022年2月8日访问)。

2003年12月27日，全国人大常委会修正《中国人民银行法》，自2004年2月1日生效。这次修法最主要的内容之一是修正中国人民银行的职责，将其“按照规定监督管理金融市场”的职责扩张为“监督管理银行间同业拆借市场和银行间债券市场；实施外汇管理，监督管理银行间外汇市场；监督管理黄金市场。”¹由此，中国人民银行从国家法律上获得对银行间债券市场监督管理权。

2004年6月21日，国家发展和改革委员会（下称“国家发改委”）发布《关于进一步改进和加强企业债券管理工作的通知》，明确金融债券和证券公司发行债券按照其他有关规定执行，认可了中国人民银行与中国证监会的管辖权。

2004年12月7日，中国人民银行根据《中国人民银行法》《行政许可法》制定《全国银行间债券市场债券交易流通审核规则》，自2004年12月15日施行，为债券流通交易铺平了道路。

2005年2月18日，中国人民银行、财政部、国家发改委、中国证监会联合发布《国际开发机构人民币债券发行管理暂行办法》规定，开发性贷款和投资的国际开发性金融机构在中国境内发行的、约定在一定期限内还本付息的、以人民币计价的债券，应向财政部等窗口单位递交债券发行申请，由窗口单位会同中国人民银行、国家发改委、中国证监会等部门审核后，报国务院同意。因此，2005年也是银行间债券市场开放元年。

2005年4月20日，中国人民银行联合中国银行业监督管理委员会（以下简称“中国银监会”）发布《信贷资产证券化试点管理办法》第10条规定，中国人民银行依法监督管理资产支持证券在全国银行间债券市场上的发行与交易活动，资产支持证券进入银行间市场。

2005年4月27日，中国人民银行根据《中国人民银行法》发布的《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》第3条规定，中国人民银行依法对金融债券的发行进行监督管理。未经中国人民银行核准，任何金融机构不得擅自发行金融债券。

2005年5月23日，中国人民银行根据《中国人民银行法》制定、发布实施《短期融资券管理办法》（中国人民银行令〔2005〕第2号），规定非金融企业发行短期融资券要向中国人民银行备案，²短期融资券对银行间债券市场的机构投资者发行，只在银行间债券市场交易，不对社会公众发行。短期融资券再次横空出世，审核实行备案制，

¹ 参见1995年及2003年《中国人民银行法》第四条关于中国人民银行职责部分内容。

² 参见《短期融资券管理办法》第15条、第16条。

形成银行间债券市场市场化的基石。¹本文探讨的证券市场主要包含的就是有了信贷资产证券化、短期融资券之后的银行间债券市场。

实行备案制的短期融资券受到市场发行人和投资者的欢迎，但引起了国家发改委的不满。国务院法制办对人民银行发出质询函：发行短期融资券的机构是否需要人民银行审批，如果需要审批就是新市场行政许可。行政许可法规定，审批需要在国务院备案。同时，其他监管机构对人民银行作为货币当局，直接插手管理债券市场颇有微词。为此，中国人民银行寻求突破，决定在自己和债券市场之间设立一个缓冲区，将金融市场司的部分职能分出，成立中国银行间市场交易商协会，主管部门为人民银行，实行会员制，自律管理。²2007年9月3日，经国务院同意、民政部批准，中国银行间市场交易商协会成立。³

2007年8月14日，中国证监会发布《公司债券发行试点办法》，规定中华人民共和国境内发行公司债券适用该办法，由中国证监会核准。中国证监会《关于实施〈公司债券发行试点办法〉有关事项的通知》又规定：“试点初期，试点公司限于沪、深证券交易所上市的公司及发行境外上市外资股的境内股份有限公司。”⁴中国证监会权力扩张的诉求小心谨慎，照顾了既存的债券管理的现状。与此相呼应，国家发改委于2008年1月2日发布《关于推进企业债券市场发展、简化发行核准程序有关事项的通知》，明确上市公司发行公司债券不属于国家发改委管理。⁵2008年7月15日，国务院办公厅印发国务院批准的《关于印发国家发展和改革委员会主要职责内设机构和人员编制规定的通知》（国办发〔2008〕102号）强调，国家发改委要集中精力抓好宏观调控，按分工核准非上市公司发行企业（公司）债券。

2008年4月9日，中国人民银行根据《中国人民银行法》发布《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》规定，具有法人资格的非金融企业在银行间债券市场发行的，约定在一定期限内还本付息的有价证券——企业发行债务融资工具，应在中国银行间交易商协会注册。⁶债务融资工具发行与交易应遵循诚信、自律原则。⁷自此，

¹ 参见《短期融资券管理办法》第6条。1988年之前，短期融资券曾在中国市场出现。1989年2月27日，中国人民银行发布《关于发行企业短期融资券有关问题的通知》，对短期融资券进行规范。但是在1993-1994年间社会上出现了乱集资、乱提高利率、乱拆借的三乱现象，1995年，中国人民银行不再审批短期融资券，最终导致短期融资券退市。

² 参见债券市场的真正老大——银行间交易商协会的是与非 | 债券市场_新浪财经_新浪网 (sina.com.cn) (2022年2月8日访问)。

³ 参见协会概况 (nafmi.org.cn) (2022年2月8日访问)。

⁴ 参见中国证监会2007年8月14日发布《关于实施〈公司债券发行试点办法〉有关事项的通知》(证监发〔2007〕112号)。

⁵ 参见范中超、马晓驰，《中国债券市场管理体制：成因与变革》，《时代金融》2008年第5期。

⁶ 参见《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》第2条、第4条。

⁷ 参见《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》第3条。

债券发行自律管理的注册制登陆中国人民银行监管的银行间市场，银行间债券市场市场化提速，较之在上海证券交易所设立科创板并试点注册制早了十一年。¹

2008年4月15日，交易商协会一次下发了债务融资工具注册规则、短期融资券业务指引和中期票据业务指引，以及信息披露规则、中介服务规则、募集说明书指引、尽职调查指引等7个文件。交易商协会给注册信息系统起了一个很文艺的名字：孔雀开屏。



在市场化的注册制度下，中期票据审核效率大大领先，一次注册、分期发行，没有募投项目和强制担保要求，受到了发行人和中介机构的欢迎。中期票据问世两个多月后，发行量飙升至735亿元；同期企业债发行量合计不足100亿元，公司债亦维持地量。²

如果说短期融资券弥补企业债与公司债期限的不足，中期票据则直接挑战了企业债与公司债的空间。因此，中期票据出生两个月后的2008年6月中旬，即被暂停。但一场更大的危机挽救了中期票据。

2008年9月，以雷曼兄弟垮台为标志，日益恶化的美国次贷危机演变为一场席卷全球的金融危机，国际经济形势急转直下，国内资本市场风雨飘摇，从紧的宏观政策面临变调，这为中期票据“解冻”创造了条件。1998年，我国实行稳健的货币政策；2007年下半年，针对经济中呈现的物价上涨过快、投资信贷高增等现象，货币政策由“稳健”转为“从紧”，但面对席卷全球的金融危机，我国货币政策立即转为“适当宽松”，凸显了国家促进经济增长的决心。

2008年10月5日，中国人民银行宣布，同意银行间交易商协会10月6日起恢复接受中票发行注册。这场中期票据危机就此终结，也为债务融资工具进一步发展壮大铺平了道路。

2008年10月17日，中国证监会发布实施《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》，将上市公司股东发行可交换债券纳入核准监管范围。

¹ 2019年1月28日，经党中央、国务院同意，中国证监会发布实施《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》。

² 参见《债券市场的真正老大——银行间交易商协会的是与非 | 债券市场 新浪财经 新浪网 (sina.com.cn)》(2022年2月8日访问)。

2006年1月1日实施的《证券法》第十六条规定，公开发行公司债的，累计债券余额不超过公司净资产的百分之四十。2011年4月29日，中国银行间市场交易商协会发布《银行间债券市场非金融企业债务融资工具非公开定向发行规则》，旨在突破《证券法》的上述限制。

2013年3月15日，中国证监会发布实施《证券公司资产证券化业务管理规定》第7条规定，证券公司通过设立专项计划发行资产支持证券，应当向中国证监会提出申请并获得批准。由此，中国证监会又介入资产证券化发行审核领域，但比银行间债券市场晚了8年。

2015年1月15日，中国证监会发布实施《公司债券发行与交易管理办法》规定，在中华人民共和国境内，公开发行公司债券并在证券交易所、全国中小企业股份转让系统交易或转让，非公开发行公司债券并按照本办法规定承销或自行销售、或在证券交易所、全国中小企业股份转让系统、机构间私募产品报价与服务系统（以下简称“中证机构私募系统”）、证券公司柜台转让的，适用本办法。¹公司债券可以公开发行，也可以非公开发行。²公开发行公司债券，经中国证监会核准。³非公开发行公司债券，承销机构或自行销售的发行人应当在每次发行完成后五个工作日内向中国证券业协会备案。⁴与原有的《公司债券发行试点办法相比》，《公司债券发行与交易管理办法》扩大了发行人范围与交易场所，中国证监会只核准债券公开发行，废除了保荐制度与发行审核委员会制度。⁵该办法将地方政府融资平台公司剔除，将证券公司和其他金融机构次级债券的发行、交易或转让纳入管辖。同时规定，境外注册公司在证监会监管的债券交易场所的债券发行、交易或转让，参照适用该办法。这比2005年就开放的银行间债券市场元年晚了10年。

针对《证券法》2020年3月1日起开始施行，2020年3月11日，人民银行、证监会有关负责人就债券市场支持实体经济发展有关问题答记者问时讲到：“为做好修订后的《证券法》贯彻落实工作，国务院办公厅印发了《关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》。根据《通知》精神，银行间债券市场金融债券、非金融企业债务融资工具等品种的发行、交易、登记、托管、结算等，由人民银行及其指定机构依照《中国人民银行法》等制定的现行有关规定管理。商业银行等承销机构、信用评级等中介服务机构仍按照现行有关规定在银行间债券市场正常开展业务。下一步，人民银行等部门将继

¹ 参见中国证监会2015年1月15日发布实施《公司债券发行与交易管理办法》第2条。

² 参见中国证监会2015年1月15日发布实施《公司债券发行与交易管理办法》第3条。

³ 参见中国证监会2015年1月15日发布实施《公司债券发行与交易管理办法》第16条。

⁴ 参见中国证监会2015年1月15日发布实施《公司债券发行与交易管理办法》第29条。

⁵ 参见中国证监会2007年8月14日发布实施《公司债券发行试点办法》第14条、第20条。

续在公司信用类债券部际协调机制框架下，分工协作，共同推动公司信用类债券持续健康发展。”

这是一个历史形成的“白马非马论”。2000年4月30日，中国人民银行发布实施《全国银行间债券市场债券交易管理办法》规范的债券，只是政府债、中央银行债券和金融债券，不是公司类信用债。有了2003年修正后《中国人民银行法》授权中国人民银行监管银行间债券市场后，中国人民银行此后再制定规则规范金融产品的时候，都是依据《中国人民银行法》制定，虽规范的都是公司类信用债，但都不叫债券，而是非金融企业债务融资工具。这些金融产品的上位法都是《中国人民银行法》，不是《证券法》上的债券，自然也不受中国证监会或国家发改委监管。

因此，新旧《虚假陈述司法解释》均不能适用于银行间债券市场，这是银行间债券市场投资者的遗憾。

四、《虚假陈述新若干规定》怎样才能适用于银行间债券市场

与《虚假陈述旧若干规定》相比，《虚假陈述新若干规定》取消前置程序、划清适用范围、消弭管辖权争议、创设安全港、圈定关键日、界定重大性、道出因果、点明过错、扩大并厘清各虚假陈述主体的责任边界、严惩首恶、不放帮凶、强化司法与监管及专家的协作、指明与其他制度的衔接，为虚假陈述诉讼提供了清晰的指南，可为投资者提供强有力的保护，但明示不适用于银行间债券市场。

截止2021年底，中国债券市场托管余额133.5万亿元，同比增长16.5万亿元，其中银行间债券市场托管余额114.7万亿元，交易所市场托管余额18.8万亿元¹。银行间债券市场托管余额是交易所市场托管余额的六倍多，银行间债券市场成了中国债券市场的超级主板。

《虚假陈述新若干规定》不能适用于银行间债券市场，会让那些投资于银行间债券市场的投资者感到不公平，确实是重大遗憾。

2020年12月20日，原财政部长楼继伟先生重磅演讲，批评中国债券市场分割，发行和监管不统一，发行的审查多头管理，建言银行间市场回归同业拆借市场的本位，信用债应当全部退出。²说得有一定道理，但改变四十年的债券发展轨迹难度很大，而且债券都回到证券交易所市场，通通归属中国证监会或国家发改委监管，不符合市场经济开放竞争性原则，反而会损害中国的债券市场。中国债券市场需要监管竞争，不仅可以

¹ 参见 2021 年金融市场运行情况_部门政务_中国政府网 (www.gov.cn) (2022 年 2 月 11 日访问)。

² 参见中国债市大革命：银行间交易商、交易所、发改委在债市发挥什么作用？_凤凰网 (ifeng.com) (2022 年 2 月 11 日访问)。

很好地剔除不必要的监管，也可以遏制长久沉淀的官僚文化。¹中国债券市场四十年所取得的丰硕成果，很大程度依赖于中国人民银行的不断创新，很大程度依赖于中国人民银行对原有债券监管权的丧失，也获益于其他监管机构的作为不足、市场化程度低。正是这种监管权的丧失及其他监管机构的不积极作为，才给中国人民银行创设、发展银行间债券市场提供了空间。中国人民银行对中国债券市场所做的积极贡献应得到充分肯定。

如何才能将银行间债券市场纳入《虚假陈述新若干规定》管辖？那就要统一认识，白马也是马，必须将银行间债券市场公司信用债券纳入《证券法》规范之下。

我们欣喜地看到，中国债券市场监管机构正在进行积极的、有益的探索。

（一）建立统一的债券市场执法机制

2018年11月23日，中国人民银行、证监会、国家发改委联合发布《关于进一步加强债券市场执法工作的意见》，决定建立统一的债券市场执法机制，由证监会依法对银行间债券市场、交易所债券市场违法行为开展统一的执法工作。对涉及公司债券、企业债券、非金融企业债务融资工具、金融债券等各类债券品种的信息披露违法违规、内幕交易、操纵证券市场以及其他违反证券法的行为，依据《证券法》相关规定进行认定和行政处罚。这是中国人民银行第一次在规范性文件中认可《证券法》的处罚条款对于银行间债券市场的作用。

尽管看起来是自己的孩子让别人的家长用了别人的家法打了，尽管中国证监会一再再而三被《证券法》倒逼实施发行注册制、推进市场化监管，但唯有中国证监会才有可供运用的稽查、惩戒队伍与手段。

2021年7月30日，中国证监会披露对某上市公司银行间债券市场信息披露违法行为做出行政处罚，认定该上市公司违反《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》第七条的规定，根据《人民银行 证监会 发展改革委关于进一步加强债券市场执法工作的意见》，依据《证券法》第一百九十三条第一款作出行政处罚。鉴于该上市公司在股票市场和银行间债券市场连续披露虚假财务报告行为系连续实施的违法行为，而此前证监会已对股票市场的虚假披露行为作出顶格处罚，故不再对其在银行间债券市场的虚假披露行为作出罚款的行政处罚。最终证监会对该上市公司责令改正，给予警告；对相关责任人给予警告。

2021年8月3日，某集团公司在上海清算所公告称于7月27日收到证监会《行政处罚决定书》，认定该公司在发行银行间债务融资工具、非公开发行公司债期间，在相关债务融资工具和私募债募集说明书、定期报告等文件中，存在信息披露违法行为。证监会依据《人民银行 证监会 发展改革委关于进一步加强债券市场执法工作的意见》《公

¹ 参见于绪刚主编，《中国债券法律与实务》，法律出版社2020年10月版，第19页。

司债管理办法》《债务融资工具管理办法》以及《证券法》相关规定，对该集团公司给予警告，并处以 300 万元罚款；同时，对公司 6 名高管处以共 230 万元罚款。

据悉，这是证监会对银行间债券市场的违法违规行为开出的首批罚单，引发市场热议和高度关注。¹

（二）建立统一的公司信用类债券信息披露制度

2020 年 12 月 25 日，为建立统一的公司信用类债券信息披露制度，进一步夯实债券市场信用基础，强化债券市场约束，保护投资者合法权益，推动债券市场沿着市场化法治化轨道上健康发展，实现银行间和交易所市场信用评级互认和统一的市场化评价体系，推动基础设施互联互通²，中国人民银行、国家发改委、证监会根据《人民银行法》《证券法》《公司法》《企业债券管理条例》等相关法律法规制定发布《公司信用类债券信息披露管理办法》³，自 2021 年 5 月 1 日实施，同时废止《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 23 号-公开发行公司债券募集说明书》（证监会公告〔2015〕2 号）、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 38 号-公司债券年度报告的内容与格式》（证监会公告〔2016〕3 号）、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 39 号-公司债券半年度报告的内容与格式》（证监会公告〔2016〕9 号）、《企业债券发行信息披露指引》（发改办财金〔2015〕3127 号文件附件 2）。⁴该《管理办法》第三十六条规定，“中国人民银行、国家发展和改革委员会、中国证券监督管理委员会按照职责分工负责债券信息披露的监督管理。中国证券监督管理委员会依照证券法有关规定，对公司信用类债券信息披露违法违规行为进行认定和行政处罚，开展债券市场统一执法工作。”

从此，统一的公司信用类债券信息披露制度建立。

（三）银行间债券市场与交易所债券市场互联互通

2020 年 7 月 19 日，为贯彻落实全国金融工作会议关于推进金融基础设施互联互通的要求，进一步便利债券投资者，提高市场运行效率，促进我国债券市场高质量发展，中国人民银行和中国证监会联合发布《关于同意银行间债券市场与交易所债券市场基础设施互联互通的公告》（〔2020〕第 7 号），决定同意银行间债券市场与交易所债券市场相关基础设施机构开展互联互通合作，银行间债券市场和交易所债券市场电子交易平台可联合为投资者提供债券交易等服务。银行间债券市场和交易所债券市场债券登记托

¹ 参见张保生、江帆，证监会对银行间债券市场开出首批罚单——银行间债券市场发行人和中介机构被罚被诉的风险升级 | 专业文章 | 威科先行·法律信息库 (wkinfo.com.cn) (2022 年 2 月 11 日访问)。

² 参见 2020 年 12 月 28 日，《公司信用类债券协调机制办公室有关负责人就〈公司信用类债券信息披露管理办法〉有关问题答记者问》。

³ 参见《公司信用类债券信息披露管理办法》第一条。

⁴ 参见中国人民银行 中华人民共和国国家发展和改革委员会 中国证券监督管理委员会公告〔2020〕第 22 号。
Eric Silwamba, Jalasi and Linyama ▶ Durham Jones & Pinegar ▶ LEAD Advogados ▶ Rattagan Macchiavello Arcena ▶ Jiménez de Aréchaga, Viana & Brause ▶ Lee International ▶ Kensington Swan ▶ Bingham Greenebaum ▶ Cohen & Grigsby ▶ Sayarh & Menjra ▶ Larraín Rencoret ▶ For more information on the firms that have come together to form Dentons, go to dentons.com/legacyfirms

管结算机构等基础设施可联合为发行人、投资者提供债券发行、登记托管、清算结算、付息兑付等服务。银行间债券市场债券登记托管结算机构之间、银行间债券市场和交易所债券市场债券登记托管结算机构之间应相互开立名义持有人账户,用于记载全部名义持有债券的余额。银行间债券市场和交易所债券市场互联互通实现的同时,国家开发银行和政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、在华外资银行以及境内上市的其他银行,可以选择通过互联互通机制或者以直接开户的方式参与交易所债券市场现券协议交易。

这意味着银行又可以回到交易所债券市场。

2022年1月20日,为规范银行间债券市场与交易所债券市场互联互通业务规范有序开展,保护投资者合法权益,根据中国人民银行与中国证监会上述公告和银行间债券市场与交易所债券市场发行、交易、登记、托管、结算等业务规则,上海证券交易所、深圳证券交易所、全国银行间同业拆借中心、银行间市场清算所股份有限公司、中国证券登记结算有限责任公司共同制定了《银行间债券市场与交易所债券市场互联互通业务暂行办法》,经中国人民银行和中国证监会批准,予以发布。

该《暂行办法》第二条规定,本办法所称互联互通,是指银行间债券市场与交易所债券市场的投资者通过两个市场相关基础设施机构连接,买卖两个市场交易流通债券的机制安排。互联互通包括“通交易所”和“通银行间”。“通交易所”是指银行间投资者通过银行间债券市场基础设施机构,投资交易所债券市场的机制安排;“通银行间”是指交易所投资者通过交易所债券市场基础设施机构,投资银行间债券市场的机制安排。

笔者认为,一旦两个市场的投资者透过互联互通机制投资两个市场的债券,则这些债券的交易都可以理解为是通过证券交易所的市场完成,投资者透过“通银行间”机制交易银行间债券市场发行的债券的,则有关该债券的虚假陈述行为应适用《虚假陈述新若干规定》。但该种机制安排,仅仅限于透过“通银行间”机制交易的银行间债券市场的债券,尚不能全部适用于银行间债券市场的债券。

因此,互联互通制度尚不能完全将银行间债券市场纳入《虚假陈述新若干规定》规范的范畴。更何况,发布《〈暂行办法〉的通知》说,互联互通机制的实施时间另行通知。

(四) 建立统一的公司类信用债券制度

前述统一执法、统一公司信用类债券信息披露制度、互联互通只是债券市场一体化的一个局部,离银行间债券市场纳入《证券法》尚有不近的距离。

2021年8月17日,为落实党中央、国务院关于深化金融供给侧结构性改革的总体部署,支持加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局,进一步推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展,中国人民银行,国家发改委,财政部,

中国银保监会, 中国证监会, 国家外汇管理局六部委联合发布实施《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展的指导意见》。

《指导意见》指出, 《公司法》和《证券法》是公司信用类债券市场的基础法律。推动完善《公司法》《证券法》《企业破产法》和《中国人民银行法》, 巩固公司信用类债券的上位法基础, 更好保障债券违约的法治化处置, 实现市场化出清。推动研究制定公司债券管理条例, 健全分类趋同、规则统一的法律安排, 着重对非公开发行公司信用类债券的发行转让、信息披露、投资者保护、法律责任等进行统一规范。积极配合司法机关, 为债券市场提供有力司法保障。推动民商事审判工作对企业债券、非金融企业债务融资工具、公司债券适用相同的法律标准, 依据《民法典》《公司法》《证券法》和《中国人民银行法》等相关法律, 公正审理债券纠纷案件。支持司法机关出台更多与债券相关的司法解释等司法文件。¹

《指导意见》更像一个联合声明, 也是中国人民银行第一次通过规范性文件公开承认《证券法》是公司信用债券市场的基础法律, 也就是说, 也是银行间债券市场的基础法律。因此, 《指导意见》是对 2020 年 3 月 11 日人民银行与证监会有关负责人就债券市场支持实体经济发展有关问题答记者问的否定与升华。但是仅有《指导意见》是不够的, 银行间债券市场已经形成一套完全独立运行的发行、交易、登记、托管、结算规则。

好在《指导意见》明确说明, 推动民商事审判工作对企业债券、非金融企业债务融资工具、公司债券适用相同的法律标准, 依据《民法典》《公司法》《证券法》和《中国人民银行法》等相关法律, 公正审理债券纠纷案件。因此, 《虚假陈述新若干规定》适用于银行间债券市场时间可期。

在笔者看来, 中国人民银行、国家发改委和中国证监会应基于《民法典》, 推进《公司法》《证券法》《中国人民银行法》的修订, 调整中国人民银行、国家发改委、中国证监会各自的职责, 在此基础上积极研究起草《公司债券条例》, 保留市场分别注册、备案、发行、交易、托管、登记、结算的竞争关系, 统一规范公司债券、企业债券、非金融企业债务融资工具为公司信用债券, 统一监管意识、统一违规救济。

届时, 《虚假陈述新若干规定》再根据司法实践, 做适当修订, 区分公开发行与非公开发行及不同的交易方式的法律适用, 将银行间债券市场纳入适用范围。

希望银行间债券市场与交易所债券市场分立运行、充分竞争, 但更期待两个市场的投资者获得同样的司法保护, 统一适用《虚假陈述新若干规定》。

健康、兴旺发达的中国债券市场必将助推中国经济飞跃。

¹ 参见《关于推动公司信用类债券市场改革开放高质量发展的指导意见》第三部分。

关于“追证券虚假陈述首恶”的理解与分析

《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》述评之二

● 本文作者 ●



于奇

大成哈尔滨 高级合伙人

专业领域:

资本市场、不动产与建设工程、公司与并购、争议解决

qi.yu@dentons.cn

2022年1月22日，最高人民法院废止《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（法释〔2003〕2号）（下称“2003年虚假陈述若干规定”或者“旧规”），实施《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》（法释〔2022〕2号）（以下简称“新《虚假陈述若干规定》”或“新规”）。新规第二十条规定：“发行人的控股股东、实际控制人组织、指使发行人实施虚假陈述，致使原告在证券交易中遭受损失的，原告起诉请求直接判令该控股股东、实际控制人依照本规定赔偿损失的，人民法院应当予以支持。控股股东、实际控制人组织、指使发行人实施虚假陈述，发行人在承担赔偿责任后要求该控股股东、实际控制人赔偿实际支付的赔偿款、合理的律师费、诉讼费用等损失的，人民法院应当予以支持”。2022年1月29日，深圳市中级人民法院对原告何某诉被告赵某、杨某及东方金钰股份有限公司（以下简称东方金钰公司）等证券虚假陈述责任纠纷案作出一审判决，判令东方金钰公司实际控制人赵某作为第一责任主体赔偿投资者的损失。这是《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》自2022年1月22日施行以来，全国首宗依照该司法解释判令实际控制人作为第一责任主体的案件。¹为更好地解读新规的价值导向，本文阐述了“追首恶”的含义、分析了旧规和《证券法》的不足，从民事责任、行政责任、刑事责任三个维度阐述了“首恶”应当承担的责任，同时介绍了司法实践

¹ 参见《追首恶，零容忍：深圳中院依照新司法解释判决全国首宗证券虚假陈述案件》，微信公众号“深圳市中级人民法院”，2022年1月30日。

的探索和理论观点，旨在对“追首恶”规定进行相对全面的理解与分析，解读新规对“追首恶”规定的创新和完善，进而阐明“追首恶”的现实意义。

一、“追首恶”的含义

证券市场虚假陈述领域的“追首恶”，实际上就是追究组织、策划、指使虚假陈述的行为人，该行为人应当是实施虚假陈述的首要责任主体，责任承担方式包括民事责任、行政责任和刑事责任。其中民事责任，按照新规第二十条和第二十一条的规定，包括组织、策划虚假陈述行为的控股股东、实际控制人、重大资产重组的交易对方等。其构成要件为：首先，行为人主观上应该是组织、策划、指使发行人或者上市公司故意制作和出具虚假陈述信息，积极追求结果的发生，属于直接故意。在共同侵权的情形下，行为人应该是虚假陈述行为中起首要作用的人，因此在虚假陈述存在多个责任主体的情形下，属于放任和疏忽大意过失的主体则不属于“首恶”的范围。其次，行为人客观上造成了虚假陈述行为和损害后果的发生。证券市场虚假陈述行为在民事责任上既然归属于侵权行为的一种，厘清主次责任，确定“首恶”，才可以科学合理地界定各方责任。客观上，只有制裁首要责任人的侵权行为，才能达到预防侵权行为发生的目的，这既有利于上市公司治理结构的完善，也能推动资本市场的健康发展。

二、2003年《虚假陈述若干规定》对于“追首恶”规定的缺失

2003年《虚假陈述若干规定》第二十二条规定，实际控制人操纵发行人或者上市公司违反证券法律规定，以发行人或者上市公司名义虚假陈述并给投资人造成损失的，可以由发行人或者上市公司承担赔偿责任。发行人或者上市公司承担赔偿责任后，可以向实际控制人追偿。实际控制人违反证券法第四条、第五条以及第一百八十八条规定虚假陈述，给投资人造成损失的，由实际控制人承担赔偿责任。《中华人民共和国证券法》（1998）第四条规定，证券发行、交易活动的当事人具有平等的法律地位，应当遵守自愿、有偿、诚实信用的原则。第五条规定，证券发行、交易活动，必须遵守法律、行政法规；禁止欺诈、内幕交易和操纵证券交易市场的行为。第一百八十八条规定，编造并且传播影响证券交易的虚假信息，扰乱证券交易市场的，处以三万元以上二十万元以下的罚款。构成犯罪的，依法追究刑事责任。这里所谓的“实际控制人”指的就是发起人、控股股东以及通过其他法律关系控制发行人或上市公司的机构与个人。实际控制人利用股权、代理关系等权利而以发行人和上市公司为工具，从事虚假陈述行为，表面是该行为由发行人或上市公司实施的，实际上实际控制人才是真正的行为人，基于侵权行为法的自己责任原则，实际控制人必须为自己行为给他人造成的损害承担责任。美国1933年《证券法》第15条规定：“任何通过股权、代理关系和其他形式，或者根据协议和

Eric Silwamba, Jalasi and Linyama ▶ Durham Jones & Pinegar ▶ LEAD Advogados ▶ Rattagan Macchiavello Arocena ▶ Jiménez de Aréchaga, Viana & Brause ▶ Lee International ▶ Kensington Swan ▶ Bingham Greenebaum ▶ Cohen & Grigsby ▶ Sayarh & Menjra ▶ Larraín Rencoret ▶ For more information on the firms that have come together to form Dentons, go to dentons.com/legacyfirms

谅解书所规定的股权、代理关系和其他形式来控制他人的人，也应当承担第 11 条和第 12 条项下的法律责任。……其责任的大小与受控人相同”。¹由上可见，在旧规制定和实施时，最高院虽然意识到在实际控制人操纵的情形下，虚假陈述行为表面上是由上市公司实施的，实际控制人才是真正的侵权行为人，但旧规中仅规定“实际际控制人操纵发行人或者上市公司违反证券法律规定，以发行人或者上市公司名义虚假陈述并给投资人造成损失的，可以由发行人或者上市公司承担赔偿责任。”这显然是让上市公司先对实际控制人违法行为买单，让上市公司成为了第一责任主体，没有对实际控制人起到应有的威慑作用，不利于预防证券市场侵权行为的发生。同时旧规第四条规定，人民法院审理虚假陈述证券民事赔偿案件，应着重调解，鼓励当事人和解。这显然是以填补投资者损失为主要目的，而没有重点关注惩戒违法者，即惩戒“首恶”。

三、修改后的《证券法》对于“追首恶”规定的不足

（一）《证券法》在民事赔偿责任领域，并没突出“追首恶”的价值导向和实施路径

在《证券法》修改之前，《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）规定，“对上市公司违法行为负有责任的控股股东及实际控制人，应当主动、依法将其持有的公司股权及其他资产用于赔偿中小投资者”。这份规范性文件的目的是维护中小投资者的合法权益，保护广大人民群众的切身利益、维护资本市场的健康发展。《意见》在健全中小投资者赔偿机制的部分，要求督促违规或者涉案当事人用自有资产主动赔偿投资者，直指对上市公司违法行为负有责任的控股股东及实际控制人，体现了“追首恶”的价值导向。但 2019 年修订后的《证券法》只是在行政处罚方面体现了对“首恶”的惩治，在民事赔偿责任领域，并没突出“追首恶”的价值导向和实施路径。

2019 年修订后的《证券法》**第八十五条规定**，信息披露义务人未按照规定披露信息，或者公告的证券发行文件、定期报告、临时报告及其他信息披露资料存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，信息披露义务人应当承担赔偿责任；发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员，应当与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外。诚然《证券法》第八十五条在总结经验的

¹ 参见李国光主编：《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述案件司法解释的理解与适用》[M]，人民法院出版社，2015 年 9 月第 2 版，第 279 页。

基础上，进一步规定了发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员与发行人的连带赔偿责任，加强了对投资者的保护。但此种立法方式带来的遗憾是，连带责任的责任主体范围虽进一步扩大，但没有突出虚假陈述控股股东、实际控制人在构成“首恶”情形下应作为虚假陈述责任的第一责任主体，将虚假陈述“首恶”和“帮凶”规定了同样的对投资者损失承担连带赔偿责任，这造成了主责和次责不分，“首恶”和“帮凶”赔偿责任一致，显然不是一种妥善定责方式，在立法上存在不足。

《证券法》第九十三条也存在类似的遗憾。第九十三条规定，发行人因欺诈发行、虚假陈述或者其他重大违法行为给投资者造成损失的，发行人的控股股东、实际控制人、相关的证券公司可以委托投资者保护机构，就赔偿事宜与受到损失的投资者达成协议，予以先行赔付。先行赔付后，可以依法向发行人以及其他连带责任人追偿。此条款突出了发行人的控股股东和实际控制人对发行人虚假陈述等造成投资损失的，可以委托投保机构，与投资者和解，先行赔付。虽然条款中暗含了控股股东和实际控制人是首要的民事责任主体，但是第九十三条采用“可以”的表述，是一个不具有强制力的引导性条款，如果控股股东和实际控制人是操纵虚假陈述的主谋，其不主动依据第九十三条与投资者和解，投资者无法引用第九十三条追究“首恶”的责任。所以这一条款与其说是保护投资者，倒不如说是给第一责任主体设置了一条侵权之后的处理问题的备选路径。

（二）《证券法》在行政监管和行政处罚上，突出了“首恶”应承担的行政责任

虽然在民事赔偿领域，修改后的《证券法》没有突出虚假陈述“首恶”的规定，但通过对《证券法》行政监管和行政处罚规定的分析，《证券法》的部分条款体现了立法者在行政监管领域惩处虚假陈述“首恶”的价值导向。《证券法》第八十条规定的对股票交易价格产生较大影响的重大事件第（八）款规定，持有公司百分之五以上股份的股东或者实际控制人持有股份或者控制公司的情况发生较大变化，公司的实际控制人及其控制的其他企业从事与公司相同或者相似业务的情况发生较大变化，以上两种情形构成重大事件，公司应向国务院证券监管机构和证券交易场所报送临时报告，并予以公告。此条款是从行政监管的角度在重大事件领域对实际控制人采取的预防性监管措施，是对实际控制人的事前约束，预防侵权行为的发生。修改后的《证券法》**第一百八十一条规定**，发行人的控股股东、实际控制人组织、指使从事发行人在其公告的证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容违法行为的，没收违法所得，并处以违法所得百分之十以上一倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足二千万元的，处以二百万元以上二千万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处以一百万元以上一千万元以下的罚款。**第一百八十五条规定**，发行人的控股股东、实际控制人从事或者组织、指使从事发行人违反本法第十四条、第十五条的规定擅自改变公开发行证券

所募集资金的用途的违法行为的，给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处以十万元以上一百万元以下的罚款。**第一百九十六条规定**，收购人未按照本法规定履行上市公司收购的公告、发出收购要约义务的，责令改正，给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以二十万元以上二百万元以下的罚款。**第一百九十七条规定**，信息披露义务人未按照本法规定报送有关报告或者履行信息披露义务的，责令改正，给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以二十万元以上二百万元以下的罚款。发行人的控股股东、实际控制人组织、指使从事上述违法行为，或者隐瞒相关事项导致发生上述情形的，处以五十万元以上五百万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处以二十万元以上二百万元以下的罚款。信息披露义务人报送的报告或者披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，给予警告，并处以一百万元以上一千万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款。发行人的控股股东、实际控制人组织、指使从事上述违法行为，或者隐瞒相关事项导致发生上述情形的，处以一百万元以上一千万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处以五十万元以上五百万元以下的罚款。上述四个条款从发行人的信息披露、擅自改变募集资金用途、上市公司收购、上市公司信息披露这四个方面对存在违法行为的控股股东和实际控制人规定了行政处罚措施，对照上述四个条款中对直接负责的主管人员和其他直接责任人员的处罚措施，对存在违法行为的控股股东和实际控制人罚款的数额远高于其他责任人员，体现了《证券法》在行政处罚中突出了首要责任人应当承担主要责任的立法态度。这四个条款明确不但规定了首要责任人应当承担的行政责任，并依据责任的大小来给予违法行为人不同程度的行政制裁，反映了《证券法》在行政监管领域已经落实了“追首恶”的导向，对“首恶”从严处罚、从重处罚。

（三）修改后的《刑法修正案（十一）》回应了《证券法》的规定，衔接了公法角度“追首恶”的价值导向和实施路径

《证券法》第二百一十九条规定，违反本法规定，构成犯罪的，依法追究刑事责任。2021年3月1日实行的《中华人民共和国刑法修正案（十一）》，对欺诈发行股票、债券罪和违规披露、不披露重要信息罪增加了控股股东、实际控制人承担刑事责任的规定。这无疑将《证券法》对主要责任人行政责任的追究，深化到刑事违法责任的制裁。虚假陈述的“首恶”不仅应当承担巨额的行政罚款，还要承担严厉的刑事制裁。根据《中华人民共和国刑法修正案（十一）》的规定，企业的控股股东、实际控制人实施或者组织、指使实施提供虚假的或者隐瞒重要事实的财务会计报告，或者对依法应当披露的其他重

要信息不按照规定披露，严重损害股东或者其他利益，或者有其他严重情节的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处罚金；情节特别严重的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处罚金。因此修改后的《刑法修正案（十一）》贯彻了“追首恶”的价值导向和实施路径，保证了《刑法》和《证券法》之间的衔接，在部门法各自的调整范围内，相互补充，实现了惩治“首恶”的共同目标。

综上，通过对《证券法》第八十五条、第九十三条、第一百八十一条、第一百八十五条、第一百九十六条、第一百九十七的梳理，可以看出修改后的《证券法》在行政监管领域，对控股股东、实际控制人、收购人的违法行为规定了比其他责任主体罚款数额更高的行政处罚措施、采取了更为严格的行政监管方式，即对“首恶”重点治理，从严处罚。此外《刑法修正案（十一）》将对主要责任人行政责任的追究，深化到刑事违法责任的承担，贯彻了“追首恶”的理念。因此，在公法领域，无论行政责任还是刑事责任均突出了“追首恶”的价值导向和实施路径，但在民事赔偿上，却没有区分“首恶”和“帮凶”，笼统规定了连带赔偿责任，存在定责不当的立法缺陷；这实是修改后《证券法》留下的遗憾。我们欣喜的发现，这种遗憾被新规所弥补。新《虚假陈述若干规定》对“追首恶”的规定进行补充和完善。首先、发行人的控股股东、实际控制人组织、指使发行人实施虚假陈述，致使原告在证券交易中遭受损失的，原告可以起诉请求直接判令该控股股东、实际控制人承担侵权赔偿责任。新规不但重点关注了“首恶”，还赋予了原告直接追究首恶侵权责任的诉讼权利。其次、规定“首恶”是最终的责任承担者，控股股东、实际控制人组织、指使发行人实施虚假陈述，发行人在承担赔偿责任后可以向“首恶”追偿。再次、新规明确了重大资产重组交易对方的责任，公司重大资产重组的交易对方所提供的信息不符合真实、准确、完整的要求，导致公司披露的相关信息存在虚假陈述，交易对方也应承担侵权赔偿责任，这无疑扩大了《证券法》第八十五条责任主体的范围，遏制了重大资产重组过程中虚假陈述行为的产生，增强了对投资者的保护。

新《虚假陈述若干规定》扩大了责任主体的范围，突出了民事责任领域“首恶”的责任，规定了“追首恶”的诉讼方式，填补了《证券法》的立法漏洞，有利于解决虚假陈述诉讼面临的实际困难，这是新规作出的重大贡献，这一规定，也使投资者和投服中心主张权利有了更加充分的依据，新规实施后，在深圳市中级人民法院对原告何某诉被告赵某、杨某及东方金钰股份有限公司等证券虚假陈述责任纠纷案的庭审过程中，投资者代理人阐明将实际控制人、董事长“赵某”列为第一被告，其意见也是落实投服中心“追首恶”的目标。

四、“追首恶”的司法实践

在司法实践领域，对于实际控制人或者控股股东侵权责任的确定和追偿，也一直在进行着探索，并不断深化，为投资人的合法权益提供了有力保障。

2004年8月，哈尔滨市中级人民法院对《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》后受理的国内首批证券市场虚假陈述侵权赔偿案件作出判决，即大庆联谊、申银万国证券虚假陈述民事赔偿案。后经黑龙江省高院二审，由黑龙江省高院做出了终审判决。¹黑龙江省高级人民法院《民事判决书》认定，“关于第四点。经查，本案所涉及虚假陈述行为，确实是在上诉人大庆联谊公司成立之前，由联谊石化总厂以大庆联谊公司名义实施的。大庆联谊公司是联谊石化总厂以其部分下属企业组建成立的公司。因此联谊石化总厂不仅是虚假陈述行为人，也是上市公司大庆联谊公司的实际控制人。被上诉人在一审中仅起诉了大庆联谊公司和上诉人申银证券公司，未起诉联谊石化总厂，故联谊石化总厂不是必须参加诉讼的主体。作为上市公司，大庆联谊公司可以在先行承担赔偿责任后，再根据《证券赔偿案件规定》第二十二条的规定向实际控制人联谊石化总厂追偿”。²从判决中，可知虽然上诉人没有将上市公司大庆联谊的实际控制人联谊石化厂列为被告，但是法院在审理过程中查明了实际控制人联谊石化总厂是虚假陈述行为人，并作出了相关认定。哈尔滨市中院和黑龙江省高院在旧规实施后的首批虚假陈述侵权赔偿案件中，就关注并审理了实际控制人的虚假陈述行为。

2013年，《人民法院报》评选了2012年度人民法院十大典型案件，这其中便包括东盛科技虚假陈述民事赔偿案。东盛科技虚假陈述民事赔偿案是通过调解结案。根据陕西省西安市中级人民法院民事调解书记载，原告诉称，被告东盛科技未将其向股东东盛集团、东盛药业提供资金，以及其对外担保和银行借款事项及时履行信息披露义务构成证券市场虚假陈述。……请求判令东盛科技赔偿经济损失，东盛集团、东盛药业承担连带赔偿责任。在审理过程中，经法院主持调解，双方当事人自愿达成如下协议：东盛科技自愿向原告支付xx元，若东盛科技未在规定期限内履行，东盛集团和东盛药业承担补充赔偿责任。中国人民大学法学院肖建国教授点评，对于这起小股东起诉上市公司虚假陈述案，西安市中级人民法院准确把握形势和案情，本着调解优先、鼓励当事人和解的原则，经过长期细致的沟通协调，最终达成和解协议，成功调解结案。一是充分发挥了调解一揽子化解全部纠纷的优势。二是在坚持分清责任的前提下，依法调解。三是实现了债权最大限度保护。四是实现了互利双赢的办案效果。148件系列案件的妥善处理，

¹ 参见搜狐财经：大庆联谊申银万国案终审判决，<https://business.sohu.com/20041224/n223632239.shtml>（2022年2月11日访问）。

² 参见刘俊海、宋一欣主编：《中国证券民事赔偿案件司法裁判文书汇编》[M]，北京大学出版社，2013年12月第1版，第35页。

综合平衡了股民、上市公司以及公司法人股东等各方的利益。¹鉴于我国民商法对连带责任的规定极为谨慎,在修改之前的《证券法》没有对连带责任作出明确规定的前提下,通过调解协议确定了大股东的补充赔偿责任,可以实现弥补投资人损失的目标,在当时的语境下,确实是不错的选择。此外,根据旧规第四条的规定,人民法院审理虚假陈述证券民事赔偿案件,应着重调解,鼓励当事人和解。显然旧规的价值导也一定会影响案件的处理方式。

2021年,顾华骏、刘淑君等11名投资者诉康美药业股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷特别代表人诉讼案,系2021年全国法院十大商事案件之二。该案中,广州中院认为,康美药业进行虚假陈述,造成了投资者投资损失,应承担赔偿责任。马兴田、许冬瑾等组织策划财务造假,正中珠江会计及相关审计人员违反执业准则,均应对投资者损失承担全部连带赔偿责任。康美药业部分董事、监事、高级管理人员虽未直接参与造假,但签字确认财务报告真实性,应根据过失大小分别在投资者损失的20%、10%及5%范围内承担连带赔偿责任。2021年11月12日,广州中院作出相应判决。宣判后当事人均未上诉,判决已发生法律效力。中国政法大学教授、博士生导师李曙光点评认为,《中华人民共和国证券法》(2014年修正)第六十九条及《中华人民共和国证券法》(2019年修订)第八十五条均规定了上市公司虚假陈述行为致使投资者在证券交易中遭受损失的,上市公司应当承担赔偿责任,不能证明自己没有过错的上市公司的董事、监事、高级管理人员应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任。但这并不意味着,所有有过错的信息披露义务人对投资者的全部损失均必须承担100%的连带赔偿责任。基于权责一致、罚过相当的原则,信息披露义务人应当按照其过错类型、在虚假陈述行为中所起的作用大小,承担相应的赔偿责任。这其中,实际控制人与接受其指派直接参与虚假陈述行为的董事、监事、高级管理人员之间存在意思联络,属于意思关联共同的主观共同侵权,应当对投资者的全部损失承担连带赔偿责任;其他未尽勤勉义务的董事、监事、高级管理人员,则只应当根据其过错程度,承担部分赔偿责任。²

旧规实施后的首案大庆联谊虚假陈述民事赔偿案、2013年的十大典型案件东盛科技虚假陈述民事赔偿案、2021年法院十大商事案件康美药业股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷特别代表人诉讼案,三个案件的时间跨度接近20年,三个案件对于实际控制人(控股股东)的追责从没有列入被告,到通过调解结案、确定为补充赔偿责任,再到判决结案、确定为连带赔偿责任,三个案件可以反映出法院对于证券市场虚假陈述侵

¹ 参见刘俊海、宋一欣主编:《中国证券民事赔偿案件司法裁判文书汇编》[M],北京大学出版社,2013年12月第1版,第23-24页,第410-412页。

² 参见中华人民共和国最高人民法院:2021年全国法院十大商事案件, <https://www.court.gov.cn/zixun-xiangqing-344441.html> (2022年2月11日访问)。

权责任主体追责态度的变化。此外，康美药业案在判决责任主体承担连带赔偿责任的同时，仍然对责任主体做了区分，区分了“首恶”和其他责任主体，实际控制人等实施共同侵权的行为，对投资者的全部损失承担连带赔偿责任；其他未尽勤勉义务的责任主体，则只根据其过错程度，承担部分赔偿责任，这种区分也是对“追首恶”司法实践的探索。

实际上，在康美药业虚假陈述案之前，投服中心提起的支持诉讼的案件中，“追首恶”是其一贯坚持的原则。2019年12月，投服中心提起的全国首例证券支持上诉案获辽宁高院判决胜诉。大连大控时任董事长、实际控制人代威被判承担虚假陈述损害赔偿赔偿责任，大连大控、时任财务总监周成林承担连带责任。¹而2022年1月份，深圳中院追首恶，零容忍，依照新规判决全国首宗证券虚假陈述案件，则进一步实践了新规关于责任主体的规定，在赔偿投资者损失的同时，实现突出制裁“首恶”的目的。

五、“追首恶”的理论观点介绍

对于证券市场虚假陈述赔偿责任主体的问题，知名的专家学者也进行了深入的理论研究。

郭雳教授认为，归根到底商业交易由人安排公司事务，最终是自然人来决策和执行。法律责任体系的设计主要基于两个目标：填补投资者损害和惩戒阻却违法者，对前一目标的追求不应无节制地凌驾于后一目标。而从惩戒阻却违法者着眼遏制证券欺诈的关键应是将责任主要配置给其最有可能的实施的受益者——公司董事和高管，这些人往往正是违法行为的主谋和最大受益者。此外，目前我国大股东、实际控制人的问题也很突出，必须严惩。²

杨城认为我国司法实践中呈现的责任主体单一化，使中介机构、控股股东等责任主体未承担起应负的民事赔偿责任，而这并不符合侵权责任法的归责原则与基本功能。³

Janet Cooper Alexander认为，如果一味地让发行人、上市公司承担民事责任，对公司的其他股东而言，将是一种二次伤害，最终使幕后的最大受益人逃之夭夭。上市公司单独承担责任的模式并未实现真正的赔偿功能，不过是将投资者的财富从一个口袋转移到另一个口袋。⁴

¹ 参见胡亚兰：《由刑法修正案（十一）的修改实施谈证券虚假陈述责任纠纷案件中的追“首恶”》，微信公众号“兰迪律师”，2021年3月3日。

² 参见郭雳：《证券欺诈法律责任的边界—新近美国最高法院虚假陈述判例研究》[J]，中外法学，2010，(04)，第639页。

³ 参见杨城：《论我国虚假陈述民事责任主体的困境与创新》[J]，证券市场导报，2017年7月号，第73页。

⁴ 2020. See e. g. , Janet Cooper Alexander, Rethinking Damages in Securities Class Action, (1996) 48 Stan. L. Rev. , 1487; 转引自黄辉：《中国证券虚假陈述民事赔偿制度：实证分析与政策建议》[J]。证券法苑十周年精粹（上），2019年03期，第665页。

彭冰教授在研讨会上也明确指出，上市公司作为一个虚拟的法律人格，其虚假陈述的违法行为总是由某些具体的个人决策和执行做出的。这些人往往是为了自身利益而从事虚假陈述行为，主要包括公司的实际控制人和管理层。上市公司的中小股东并无能力参与公司管理，也不可能参与虚假陈述行为。上市公司及其背后的中小股东也是虚假陈述的受害人。

六、“追首恶”重要的现实意义

据统计，2021年1月1日至12月31日，共有32家上市公司因财务造假被证监会或证监局实施行政处罚，其中深主板17家、沪主板9家、创业板6家。¹在此背景下，新规和新规实施后的司法实践在民事赔偿领域确定“追首恶”的价值导向和实施路径，可以在弥补投资者损失的同时，惩戒阻却违法者，这对于遏制上市公司财务造假，是重要和可行的方案。有且仅有从公法与私法的角度共同严惩证券虚假陈述行为的主谋，才能实现预防虚假陈述侵权行为的目标，进而推动上市公司治理结构的完善，保护投资者的合法权益，维护资本市场的健康发展。

¹ 参见《上市公司财务造假案例汇编》，微信公众号“梧桐树下V”，2022年2月5日。

第二章

大成新闻

大成助力贸联控股发行全球存托凭证及可转换债券

2022年1月10日，Bizlink Holding Inc.（贸联控股公司，简称“贸联控股”）成功发行全球存托凭证及可转换债券。贸联控股本次发行1200万股全球存托凭证在卢森堡交易所上市，发行价格8.69美元/股，融资约1.05亿美元；同时发行1.25亿美元零息可转换债券在新加坡证券交易所上市，总融资额约为2.3亿美元。贸联控股是一家注册在开曼群岛的控股公司，于2011年在台湾证券交易所上市，股票代码3665。贸联控股是全球领先的连接方案提供商，以提升用户体验及客户满意为出发点，利用强大的研发团队与先进的制造技术，结合MES系统，持续为医疗、汽车、通讯等产业提供连接解决方案。贸联控股主要经营项目为连接器、线材、连接线及光通讯被动组件的研发、制造与营销，客户群体遍及消费性电子、通讯、仪器设备、医疗、汽车与太阳能等产业。

BizLink

BizLink Holding Inc.

(incorporated in the Cayman Islands as an exempted company with limited liability)

**12,000,000 REGULATION S GLOBAL DEPOSITARY SHARES REPRESENTING
12,000,000 ORDINARY SHARES OF A PAR VALUE OF NT\$10 EACH**

本项目中，瑞银(香港)有限公司UBS AG (Hong Kong)担任初始认购人（“Initial Purchaser”），花旗银行（Citibank, N.A.）担任存托银行，元大证券（Yuanta Securities）担任台湾券商，大成Dentons上海办公室、台湾办公室分别担任发行人中国法律顾问及台湾法律顾问，年利达国际律师事务所（Linklaters）担任初始认购人美国法律顾问，Patterson Belknap Webb & Tyler LLP 担任存托银行美国法律顾问，德勤国际会计师事务所担任本项目的审计机构。

大成上海组建了以高级合伙人**范兴成**律师为核心，合伙人**林晨**律师、**高佳鹏**律师及**刘阳**律师为经办律师的项目团队，全面参与了公司本次全球存托凭证及可转换债券发行项目的方案论证、中国运营子公司法律尽职调查、起草中国法律意见书及修改发行交易文件等各个环节。大成凭借综合的服务优势、专业的服务能力、丰富的项目经验及严谨的工作作风，与大成台湾办公室通力配合、密切合作，为项目的成功实施提供了高效、优质、专业的法律服务，得到了客户及其他中介团队的高度认可与良好评价。

大成助力环龙控股港交所主板上市

2022年1月11日，环龙控股有限公司（Vanov Holdings Company Limited）（简称“环龙控股”）成功于香港联合交易所有限公司主板上市（股票代码：02260），成为2022年度首家在香港联交所主板上市的公司。

环龙控股的生产及经营主体四川环龙技术织物有限公司成立于2007年，是国内最大、全球位居前列的造纸毛毯生产商之一，拥有成都、上海两个主要生产基地。



大成律师事务所作为公司的中国法律顾问，由高级合伙人李寿双律师作为项目负责人，并由宋湘平律师负责现场工作，由高级合伙人石锦娟律师、合伙人香玉霞律师、合伙人林芳菲律师、合伙人柴源律师、王晓岑律师、孙观娜律师、实习律师宫续明、实习律师王亚伟等组成专业团队，为该项目提供了全程法律服务，包括红筹重组、家族信托设立、中国法律尽职调查并向公司出具中国法律意见书等。

环龙控股也是李寿双律师团队继佳辰控股（01937）之后，第二次成功采用境内换股的“无现金重组”模式低成本完成红筹重组的IPO项目，为企业大幅度降低了资金和税收负担。

大成助力招标股份在深交所成功上市

2022年1月11日，福建省龙头综合性工程咨询服务提供商企业——福建省招标股份有限公司（公司简称：招标股份，股票代码：301136）正式登陆深圳证券交易所创业板。招标股份本次发行新股6,880.1205万股，每股发行价格为10.52元，募集资金约7.2亿元。



本项目由深圳分所高级合伙人陈沁律师及福州分所高级合伙人张长春律师、侯立律师、齐伟律师牵头，合伙人陈伟律师作为现场负责人，与顾维律师、方毓奇律师、陈见非律师等组成专业团队，自2015年开始，为招标股份本次首次公开发行股票并在创业板上市项目提供了全程专业法律服务。大成律师团队以严谨、务实的工作态度和专业的服务水平助力招标股份成功在深交所创业板上市，以全面、专业、高效、高质量的法律服务获得了客户以及项目各中介机构的充分认可与高度好评。

大成协助完成熙诚致远数字动力基金组建

由大成高级合伙人李寿双律师承办的熙诚致远数字动力基金已完成正式组建和首次交割。

熙诚致远数字动力基金的管理人为熙诚致远私募基金管理(北京)有限公司,该基金主要聚焦投资精选战略新兴产业项目,重点聚焦通信技术、云计算、大数据、人工智能、基础软件及企业服务、智能制造、金融科技应用及相关产业。

大成律师事务所作为基金管理人的法律顾问,由高级合伙人李寿双律师作为项目负责人,并由王晓岑律师负责主要对接工作,与律师助理宫续明、律师助理王亚伟等组成专业团队,为该项目提供了全程法律服务,负责基金管理人的设立、决策机制的构建、基金募集和设立法律文件的审查起草等全部工作。

大成协助完成中芯熙诚数字科技基金组建

由大成高级合伙人**李寿双**律师承办的中芯熙诚数字科技基金已完成正式组建和首次交割。

中芯熙诚数字科技基金的管理人为中芯熙诚私募基金管理(北京)有限公司,系北京金融街资本运营中心与知名半导体产业投资机构中芯聚源共同参与发起设立的管理公司,该基金重点投资高端芯片应用、5G+、新终端等相关领域。

大成律师事务所作为基金管理人的法律顾问,由高级合伙人**李寿双**律师作为项目负责人,并由**王晓岑**律师负责主要对接工作,与律师助理**宫续明**、律师助理**王亚伟**等组成专业团队,为该项目提供了全程法律服务,负责基金管理人的设立、基金募集和设立法律文件的审查起草等全部工作。

大成助力恒健控股公司出资组建广东神农氏企业管理 合伙企业（有限合伙）作为重整投资人参与康美药业 重整

2021年6月5日，A股上市公司康美药业股份有限公司（以下简称“康美药业”，股票代码：600518）发布公告《康美药业股份有限公司关于法院裁定受理公司重整暨股票继续被实施退市风险警示的公告》；2021年11月26日，揭阳中院裁定批准康美药业重整计划；2021年12月31日，康美药业重整计划执行完毕。

康美药业重整过程中，广东省国资委直属企业广东恒健投资控股有限公司作为康美药业重整投资人之一，通过全资子公司广东恒健资产管理有限公司出资组建了重整投资人联合体广东神农氏企业管理合伙企业（有限合伙）。本次重整投资人联合体由广州医药集团有限公司牵头，广东恒健资产管理有限公司、广东粤财产业投资基金合伙企业（有限合伙）、揭阳市金叶发展有限公司作为联合体成员；同时联合财务投资人广发证券股份有限公司、芜湖鑫同瑞企业管理中心（有限合伙）、深圳市招平领航投资中心（有限合伙）、华润深国投信托有限公司共同参与康美药业重整，以合计人民币65亿元受让康美药业资本公积转增的4,145,296,141股股票，合计持有康美药业29.90%的股份，其中联合体持股比例超过25%，成为康美药业单一最大股东。

大成广州办公室合伙人倪洁云律师、陈结怡律师担任广东恒健资产管理有限公司出资组建广东神农氏企业管理合伙企业（有限合伙）的专项法律顾问，为本项目保驾护航，提供的法律服务包括但不限于出具法律意见书、联合体相关协议的审查、参与谈判。

广东恒健投资控股有限公司成立于2007年8月20日，是经广东省人民政府批准设立，由广东省国资委履行出资人职责的国有独资投资控股公司，是广东省唯一的省级国有资本运营公司和产融结合平台，肩负着通过注入国有资本运营新

动能，推动国有经济布局优化和结构调整，支撑广东产业升级和经济社会发展，助力粤港澳大湾区腾飞的使命。

康美药业是一家以中药饮片生产、销售为核心，以“智慧+”大健康为服务平台，实施中医药全产业链一体化运营的上市公司，于 2001 年在上海证券交易所主板挂牌上市，目前已拥有约 130 家子公司。

大成助力爱普科技发行全球存托凭证在卢森堡证券交易所二次上市

2022年1月25日，AP Memory Technology Corporation（爱普科技股份有限公司，简称“爱普科技”）发行的全球存托凭证（“GDR”），在卢森堡证券交易所上市交易（二次上市）。爱普科技是一家注册于台湾的有限公司，于2016年在台湾证券交易所上市，股票代码6531。



AP Memory Technology Corporation

**6,400,000 Global Depository Shares representing
12,800,000 Common Shares,
par value NT\$5 per share**

在本项目中，瑞士信贷（香港）有限公司担任初始认购人，花旗银行担任存托银行，凯基证券担任台湾券商，大成上海、台湾当地律师事务所分别担任发行人中国法律顾问及台湾法律顾问，美国瑞生国际律师事务所担任初始认购人的美国法律顾问，中伦律师事务所担任初始认购人中国法律顾问，Patterson Belknap Webb & Tyler LLP担任存托银行的美国法律顾问，德勤会计师事务所担任本项目的审计机构。

大成上海办公室由高级合伙人林兢律师牵头，杨蕴岚、赖永进等律师及助理组成的项目团队，全面参与了中介机构协调会议、英文法律意见书起草、发行文件修订、交易所意见反馈等全过程，表现优异，获得发行人及各方中介机构的高度认同。本项目各中介机构通力合作，经过全球存托凭证发行说明书起草、台湾中央银行对发行全球存托凭证的核准及有关监管事项函下发、台湾金融监督管理

委员会审批函的下发、发行全球存托凭证申报材料的提交、卢森堡证券交易所意见反馈等过程，最终成功在卢森堡证券交易所发行全球存托凭证。

爱普科技

爱普科技是一家全球非标准性存储器 IC 设计领导厂商，从事定制化存储器芯片的研发，设计，制造与销售。团队依托来自于 Intel 及 Cypress 等半导体大厂的背景以及长期累积的研发专业经验，能够依据客户需求而提供标准型到完全定制化的各式存储器产品。爱普科技主要产品为虚拟静态随机存取存储器 (Pseudo SRAM)，并进行行动存储器相关集成电路的研究、开发、制造及销售，拥有高达 80% 的功能手机市场覆盖率；近年亦积极依循 JEDEC 规范投入低功耗动态随机存取存储器 (LPDRAM) 的研发与设计，利用其低成本、体积小及低功耗等特性，将其应用于智慧型手机及其他移动设备中。

爱普科技根据《美国证券法》发售 6,400,000 GDR，即 12,800,000 股新普通股，每股面值新台币 5 元，每个 GDR 代表 2 个份额，发行价为每 GDR 29.65 美元，合计总发行金额 189,760,000 美元。

大成律师助力美华医疗在 NASDAQ 成功上市重启中概股赴美 IPO 之路

美华国际医疗科技有限公司（简称“MHUA”或“美华医疗”）（NASDAQ 交易代码：MHUA）作为一家中国知名的 I 类、II 类和 III 类一次性医疗器械的生产商和供应商，以“MHUA”为交易代码于美国东部时间 2022 年 2 月 16 日起在纳斯达克全球市场开始公开交易，成功上市。

美华医疗是在滴滴公司上市之后时隔七个月成功在美国 IPO 的第一家中概股公司，期间经历了美国证监会多轮问询，包括在较长一段时间里对中概股的暂停处理，经过对中国法律法规和监管变化的充分清晰的解释，最终成功获得美国证监会“放行”同意注册，并获得 NASDAQ 市场批准，经成功发行后上市。该项目被市场视为中概股重启的标志事件，包括 CNN、Bloomberg 等在内的国际主流媒体对美华医疗上市项目进行了广泛报道。



美华医疗主要经营地位于中国扬州，公司生产销售众多品类的 I 类、II 类和 III 类一次性医疗器械，已通过国际“CE”认证和 ISO 13485 体系认证，并已在美国 FDA 注册(注册号:3006554788)产品超过 20 个。公司服务医院、药房、医疗机构和医疗设备公司超过 30 年，有 800 多种产品在中国国内销售，120 多种产品出口到 30 多个国家，遍布欧洲、北美、南美、亚洲、非洲和大洋洲。

大成律师事务所作为项目公司中国律师，由北京总部高级合伙人**李寿双**律师牵头负责，在上海办公室高级合伙人**石锦娟**律师、**夏梓瑜**律师等团队律师具体执行协作下，完成了本项目包括红筹架构重组、尽职调查、出具法律意见书及协助回复美国证监会、NASDAQ 等涉及中国法律问题等工作，助力美华医疗成功在美上市。

大成再次助力北京深势科技有限公司完成 B 轮融资

近日，大成作为北京深势科技有限公司（“深势科技”）股权融资法律顾问，助力深势科技完成由源码资本、启明共同领投，老股东高瓴、经纬跟投的 B 轮融资。大成此前协助深势科技完成了由高瓴领投，经纬、BioMap 等跟投的 A 轮融资。

大成合伙人刘倩律师，赵筱辰律师、马媛（实习）律师全程参与股权融资服务，为本次股权融资提供了方案设计与论证、交易文件的起草及审阅、谈判及协助交割等法律服务与业务支持。

北京深势科技有限公司成立于 2018 年，于 2019 年开启规模化发展之路，致力于以新一代分子模拟技术解决微尺度工业设计难题。深势科技将持续加速落地微尺度工业设计平台，在 AI + Science 愿景中创新探索，为药物、材料、新能源等领域打造新一代生产力工具，构建算力保障基础设施。深势科技具有强大的科研与产业落地能力。自研算法深度势能在保持量子力学精度准确性的基础上，将分子动力学的计算速度提升了数个数量级；结合高性能计算，能够对数十亿原子规模的体系进行量子力学精度的计算模拟。团队核心成员获得 2020 年全球计算机高性能计算领域的最高奖项“戈登·贝尔奖”，相关工作当选 2020 年中国十大科技进展和全球 AI 领域十大技术突破。

大成西安助力西北首家外资私募机构长乐基金顺利通 过中基协私募基金管理人重大事项变更登记

2021年1月26日，由大成西安办公室高级合伙人陈洁律师团队提供法律服务的长乐基金管理（西安）有限公司（以下简称“**长乐基金**”）在中国证券投资基金业协会（以下简称“中基协”）顺利完成私募基金管理人重大事项变更登记。为本次项目提供法律服务的律师团队成员包括**陈洁**律师、**赵阳飞**律师。

长乐基金是陕西唯一、西北首家外资私募机构，已于2020年9月7日在中基协完成私募基金管理人登记，登记编码为P1071273，机构类型为私募股权、创业投资基金管理人。此次重大事项变更登记涉及法定代表人、执行董事变更。

在本项目进行过程中，项目团队多次与客户进行沟通、认真审阅客户提供的资料、协助填报资产管理业务综合报送平台信息、出具法律意见书，并提供全程专项法律服务。项目团队凭借专业的法律技能、极强的责任心，顺利通过私募基金管理人重大事项变更登记，为长乐基金的法律事业与经营发展保驾护航。

大成助力广州产投集团下属中小基金公司完成子基金 管理人入库尽调

近日，大成广州办公室合伙人陈洲律师及周雪丽律师受广州市中小企业发展基金有限公司（以下简称“中小基金”）聘请为其选聘子基金管理人项目提供法律尽职调查服务。经办律师对拟入库基金管理人进行了全面尽职调查，包括但不限于对基金管理人的基本情况、投资业绩、管理团队、项目储备等进行多方位核查，并如期出具法律尽职调查报告，为中小基金选聘专业基金管理人保驾护航。

中小基金系广州产业投资控股集团有限公司旗下政府投资产业引导母基金，自2017年成立至今，借助专业第三方机构的尽职调查，遴选国内多家知名优秀投资机构合作设立子基金，累计设立子基金13支。中小基金被评选为“2020年粤港澳大湾区最佳政府引导基金 Top10”“2020中国最佳政府引导基金 top30”“2020中国最受 GP 关注的政府引导基金 TOP20”及“2020中国最佳创业投资引导基金 TOP20”。

大成助力全国首单民营高速收费收益权 ABS 项目成功 发行

2022 年 1 月，大成作为专项法律顾问协助华金证券-惠莞高速资产支持专项计划（以下简称“本项目”）在深圳证券交易所成功发行。

本项目由惠莞高速公路（惠州）投资有限公司作为原始权益人，华金证券股份有限公司（以下简称“华金证券”）作为管理人，华金证券与东兴证券股份有限公司作为销售机构。

本项目为全国首单民营高速公路收费收益权资产证券化项目，基础资产为由原始权益人在资产交割日转让给专项计划的、原始权益人依法经营的惠莞高速公路在特定期限的车辆通行费收费收益权，目标项目为位于粤港澳大湾区的惠莞高速公路惠州段。

本项目产品总规模为 30 亿元，通过引入四家担保机构分别作为对应类别的优先级资产支持证券差额补足承诺人和流动性支持承诺人，为优先级资产支持证券本息兑付提供差额补足承诺，及在售回与赎回阶段为优先级资产支持证券的售回和赎回提供流动性支持承诺，四档优先级资产支持证券均获得中证鹏元资信评估股份有限公司给予的 AAA 评级。项目还设置优先级/次级产品结构化分层、原始权益人差额支付、基础资产回购、高速公路收费收益权质押、高速公路运营主体股权质押以及信用触发机制等多种信用增级措施来实现内部信用增级。该产品拓展了原始权益人融资渠道的多元化，使其资金来源更加丰富，可以满足原始权益人资金需求，也为市场的投资者提供了一个优质的投资产品，推动资产证券化业务发展。

在本项目发行过程中，大成广州办公室合伙人**张穗霞**、律师**冯家贤**作为本项目的专项法律服务团队，为本项目提供了全程专业法律服务，包括但不限于了解本项目各参与机构的需求，设计交易架构，草拟、修改、审核项目全套交易文件，法律尽职调查，出具法律意见书等。项目团队以严谨、务实的工作态度和专业的服务水平获得了客户以及项目各中介机构的认可与肯定。

大成助力海弘资本完成 QFLP 私募基金管理人登记

近日,大成广州办公室合伙人**陈琛**律师及**陈丽丽**律师受珠海横琴海弘私募基金管理有限公司(以下简称“**海弘资本**”)委托,协助海弘资本通过了中国证券投资基金业协会对其 QFLP 私募基金管理人登记申请的审核。

海弘资本系其股东在粤港澳大湾区高速发展的时代背景下,在看好中国未来发展和当前中国资本市场的多层次发展基础上,对未来 PE 投资风口和中国科技等领域发展潜力的判断下,结合自身行业经历和优势而设立的专业投资机构。私募基金管理人登记申请的审核通过,为海弘资本后续顺利在境内外募集资金并投资至境内优质企业、助力境内优质企业发展提供了必要前提条件。

在项目经办过程中,陈琛律师及陈丽丽律师凭借丰富的私募基金、境内外投融资(特别是为境外投资人投资境内企业提供相关法律服务)等相关领域业务经验、及时高效的沟通执行,从外商投资企业设立、QFLP 资质申领、私募基金管理人登记等方面为客户提供全流程优质法律服务,协助客户快速、高效地通过 QFLP 私募基金管理人登记。

大成助力开发区控股公开发行永续期公司债券获证监会同意注册的批复

近日，广州开发区控股集团有限公司（下称“开发区控股”）面向专业投资者公开发行永续期公司债券项目获得中国证券监督管理委员会同意注册的批复，同意开发区控股向专业投资者公开发行面值总额不超过 15 亿元的永续期公司债券，自批复同意注册之日起 24 个月内可分期发行。

大成广州办公室合伙人卢旺盛律师、李晶晶律师组成项目组，担任开发区控本次债券发行的专项法律顾问，为本次发行提供全流程法律服务。项目组成员凭借在证券领域丰富的经验、专业高效的法律服务及细致严谨的工作态度赢得了客户的尊重和认可。此前，大成已为开发区控股公开发行 40 亿元公司债券提供专项法律服务。

截至 2021 年 9 月底，开发区控股注册资本 103 亿元，总资产超 1200 亿元。为中国银行间市场交易商协会会员，获国内最高“AAA”信用评级，具有穆迪“Baa1”、惠誉“BBB+”国际信用评级，是中国服务业企业 500 强、广州金融业协会副会长单位、广州市新三板企业协会秘书长单位、中国技术创业协会副理事长单位、广州产业园区商会常务副会长。

大成助力信美相互人寿投资某知名私募股权基金

近日，信美人寿相互保险社投资某知名私募股权投资基金，并已完成交割。

鉴于相关监管规定对于保险资金运用，特别是保险资金投资私募股权基金有比较严格的要求，大成上海办公室合伙人**杨春宝**律师，**孙琪**律师接受信美相互人寿的委托，依据保险监管规定以及基金业管理规定对目标基金及其管理人、GP 进行全面尽职调查并出具尽职调查报告，同时就信美相互人寿本次投资的合法合规性进行尽职调查并出具法律意见书。杨律师团队在接受委托后，根据客户的时间节点安排，与各方充分沟通、多头并进，在较短的时间内完成了尽职调查、出具尽职调查报告和法律意见书，信美相互人寿对于杨律师团队专业、高效的法律服务予以高度评价。

信美人寿相互保险社成立于 2017 年，是国内首家也是目前唯一一家相互制寿险机构，以“会员共同所有、会员参与管理、会员共享盈余”为主要特征。截至目前，其主要投资人包括蚂蚁集团、天弘基金、涌金集团、汤臣倍健等。

大成助力北京世园投资发展有限责任公司成功发行 10 亿元中期票据

1月19日，大成上海办公室徐彦杰律师、王强律师团队成功助力北京世园投资发展有限责任公司（以下简称“世园投资”）发行2022年度第一期中期票据（证券简称：22世园投资MTN001，证券代码：102280131），并于2022年1月20日上市流通。本次发行规模人民币10亿元，发行期限3+2年，发行利率为3.50%，全场倍数2.25，创2022年北京地区AA级企业中期票据最低发行利率。本次发行由杭州银行股份有限公司担任牵头主承销商及簿记管理人，宁波银行股份有限公司担任联席主承销商。

热烈祝贺
北京世园投资发展有限责任公司2022年度第一期中期票据
发行成功！
创2022年北京地区AA级企业中期票据最低发行利率！



债券简称	发行规模	期限	债项评级	票面利率	全场倍数
22世园投资MTN001	10亿元	3+2年	AA	3.50%	2.25

牵头主承销商： **杭州银行**
BANK OF HANGZHOU

联席主承销商： **宁波银行**
BANK OF NINGBO

大成上海办公室徐彦杰律师，合伙人王强律师，以及团队成员刘炳岐律师和郑雷律师组成的项目组担任本次发行的专项法律顾问，并提供包括对法律尽职调查、合规咨询、发行文件审核、法律意见书出具、回应反馈意见等全方位、全过程的专项法律服务。项

目组凭借在债券领域丰富的经验、过硬的专业能力和严谨高效、勤勉尽责的工作态度，获得客户及其他中介机构的高度认可。

世园投资由北京市人民政府同意设立，主要承担北京世园会土地一级开发、配套基础设施建设、二级开发及后期利用等任务，系北京世园会相关基础设施建设和保障性配套设施的建设实施和运营主体。徐彦杰律师自 2016 年世园投资设立之初即为其提供服务，近 6 年来深度参与了世园投资的公司架构设计、资本市场融资和项目投资，与世园投资形成了全方位、多维度的合作关系。

大成上海助力“上海港城开发（集团）有限公司 2022 年度第一期定向债务融资工具”成功发行

2022 年 1 月 17 日，由大成上海办公室合伙人王强律师承办的“上海港城开发（集团）有限公司 2022 年度第一期定向债务融资工具”在银行间交易商协会成功发行，产品规模达人民币 10 亿元。

热烈庆祝

**上海港城开发(集团)有限公司
非公开定向债务融资工具成功发行!**


上海港城开发(集团)有限公司
Shanghai Harbour City Development (Group) Co., Ltd

债权简称	发行规模	主体评级	发行期限	发行利率	倍数
22港城开发PPN001	10亿	AA+	3年	3.60%	2.1

主承销商/簿记管理人

 **宁波银行**
BANK OF NINGBO

律师事务所 **会计师事务所** **评级机构**

 **大成 DENTONS**  **bakertilly**
天职国际  **联合资信评估股份有限公司**
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd

特别鸣谢

 **上海银行**
Bank of Shanghai



此项目由宁波银行担任主承销商，联合资信评估股份有限公司担任评级机构，大成上海担任法律顾问。

大成上海办公室合伙人**王强**律师及其团队成员**井庆欢**、**刘炳岐**、**王紫涵**律师为该项目的发行提供全程法律服务，包括但不限于法律尽职调查、出具法律意见书等。大成上海项目组全面、优质的法律服务获得了客户及其他中介机构的高度认可，圆满促进了该项目的成功发行。

大成助力上海奉贤交通能源（集团）有限公司成功发行 7 亿元公司债券

1月12日，大成上海办公室毛雪刚律师团队成功助力上海奉贤交通能源（集团）有限公司（以下简称“交能集团”）面向专业投资者公开发行2022年公司债券（第一期）。本次债券发行规模为人民币7亿元，发行期限5年，发行利率为3.50%，全场倍数3.96。本次发行由国泰君安证券股份有限公司担任主承销商，上海新世纪资信评估投资服务有限公司对交能集团的主体信用评级为AA+。

上海奉贤交通能源（集团）有限公司
SHANGHAI FENGXIAN TRAFFIC & ENERGY GROUP CO., LTD.

上海奉贤交通能源（集团）有限公司
2022年面向专业投资者公开发行公司债券
（第一期）

发 行 成 功

债券简称	发行规模	期 限
22奉交01	7亿元	5年
发行利率	全场倍数	主债评级
3.50%	3.96	AA+

独家主承销商 国泰君安证券
GUOTAI JUNAN SECURITIES

监管银行 招商银行
CENTRAL MERCHANTS BANK

律师事务所 大成 DENTONS

会计师事务所 中勤万信
PEKING

评级机构 上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

大成上海合伙人毛雪刚律师，鲁一思律师、顾方舟律师、梁真律师组成的项目组担任交能集团本次发行的专项法律顾问。项目组凭借在债券领域丰富的经验以及严谨高效、勤勉尽责的工作风格，为交能集团提供了全面优质的法律服务并取得了各方高度认可。

自 2015 年起，毛雪刚律师牵头组成的项目组就与交能集团及其多家子公司建立起全面、深度、多维度的合作关系，至今已助力交能集团成功发行 2019 年度第一期中期票据、2019 年度第一期短期融资券、2020 年公司债券（第一期）、2021 第一期债权融资计划、2021 年公司债券（第一期）、2021 年第一期及第二期中期票据、助力奉贤巴士公共交通公司发行上海首单公交收费权 ABS 等，发行总金额超过 60 亿元人民币。

大成为意大利联合圣保罗银行增资青岛银行股票提供 全程法律服务

2022年2月9日，经中国证监会核准，深圳证券交易所上市公司青岛银行股份有限公司（SZ. 002948，以下简称“青岛银行”）根据H股供股章程，按每10股配3股的比例向H股股东配售股份，本次H股可配售股份数量为528,910,494股，实际已全部完成增发配售。本次交易中，大成上海办公室金融部主任、高级合伙人曲峰律师团队担任意大利联合圣保罗银行（INTESA SANPAOLO，以下简称“ISP”）的中国法律顾问，为ISP通过配股方式增资“青岛银行A股配股及H股配股发行股票及募集资金专项事宜”（以下简称“项目”）以中英文提供全程法律服务。本项目配股增发募集资金不超过人民币50亿元，最终A股配股及H股配股募集的合计所得款项总额约为51.34亿港元（约合人民币41.96亿元）。

大成上海高级合伙人曲峰律师牵头负责，章明芳、李兆兴、李朴原、王敏律师组成项目团队，提供审阅起草相关交易文件、法律文件、承诺声明文件，针对商业银行股东资格提供尽职调查、主体审查、向监管机构出具专项法律意见书，涉及与客户、交易对方、对方法律顾问、中国监管机构、香港监管机构、多方中介机构及意大利律师、香港律师的相应沟通。本项目交易方案，涉及跨境投资、股票配售、增发、认购A股和H股的股票，以及外汇投资管制、产业投资、监管机构审批等法律环节。涉及国内银保监会和证监会的双重审批条线，同时受到香港、中国两地的证券监管机构的双重监管，以及交易所通报、沟通及披露等环节。多方面的监管要求，增加了项目的难度和深度；复杂的项目方案与较长的项目周期，增加了项目复杂程度和时间进度；较多的参与主体，增加了各方主体之间的沟通难度。承办项目过程中，曲峰团队表现了专业和敬业的执业态度，最终项目落地，并取得了客户的充分认可和良好评价。

本次项目配股增发募集资金不超过人民币50亿元（含50亿元）。本次项目配股增发募集的资金在扣除相关发行费用后的净额将全部用于补充青岛银行的核心一级资本，提高青岛银行的资本充足率。

INTESA SANPAOLO

ISP 是意大利最大的银行，是不折不扣的欧洲银行业巨头，有着 400 多年悠久的历史，除了零售、对公等传统业务，还开展财富管理、私人银行、资产管理、投资银行和保险业务，在世界上近 40 个国家均设有自己的分支机构或展业。ISP 一直密切关注中国金融市场的开放情况，本次交易就是 ISP 深度参与中国金融市场的又一重要体现。

大成助力上市公司好利科技全资子公司通过私募基金 管理人登记

近日，由大成杭州办公室合伙人熊岳、高级顾问魏小军等组成的法律服务团队成功助力好利来（中国）电子科技股份有限公司（“好利科技”）的全资子公司杭州好利润汇私募基金管理有限公司（“好利润汇”）通过中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）审核，完成私募基金管理人登记。

好利科技成立于 1992 年 5 月 23 日，系深圳证券交易所中小板上市公司（证券代码：002729），公司主要产品是熔断器等电路保护元器件，广泛用于通讯、计算机、交通、家用电器、光伏、新能源、交通、仪器仪表等领域，属于国内细分行业龙头企业。此次通过全资子公司好利润汇取得私募基金管理人牌照，好利科技将布局主业上下游股权投资和并购领域，对夯实上市公司的主业、开拓新的市场具有重要战略意义。

熊岳律师作为本项目的负责人，带领团队成员为好利润汇提供了专业、高效、细致的全流程法律服务，包括按照规范要求，指导公司设立、组建公司高管和从业人员团队，深度参与公司搭建合规框架、协助制订公司风险管理和内部控制制度，通过访谈、实地考察、网络核查、书面审查等各种方式核查后出具专业法律意见，并严格审核好利润汇向基金业协会 AMBERS 系统提交的各项申报材料，在时间紧迫、私募基金管理人登记实质审核及要求日趋严格的形势下，成功助力好利润汇通过基金业协会审核，以丰富的项目经验和专业优质的法律服务获得了客户的高度信赖与认可。

未来，好利润汇将依托和借助上市公司的资源优势，从事私募股权投资基金、创业投资基金的管理及相关专业服务。在符合国家产业政策的前提下，将围绕上市公司主业，专注于投资集成电路设计、电子元件及组件制造、光伏设备及元器件制造相关产业及国家重点鼓励发展的产业，兼顾投资具有前景的、与上市公司业务具有互补性的战略新兴产业，在做大做强上市公司主业的同时，更好地回报广大投资者，推动集成电路产业的持续发展。

第三章

新规速递

证监会发布《证券期货行政执法当事人承诺制度实施规定》

近期，国务院公布了《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法》（以下简称《办法》）。为落实好《办法》，充分发挥行政执法当事人承诺的制度价值，证监会进一步细化完善《办法》相关规定，并发布《证券期货行政执法当事人承诺制度实施规定》（以下简称《规定》）。

《规定》的起草坚持以下原则：一是发挥制度特色。充分发挥行政执法当事人承诺制度特色，及时赔偿投资者损失，增强投资者群体的获得感和满足感。通过适用行政执法当事人承诺，当事人交纳的承诺金可用于赔偿投资者损失，为投资者提供了及时有效救济的新途径，更加有利于保护投资者尤其是中小投资者的合法权益；尽快恢复市场秩序，稳定市场预期；有效提高执法效能，化解资本市场执法面临的“查处难”与市场要求“查处快”之间的矛盾；对行政处罚形成有效补充，更好适应复杂的监管形势。二是稳步审慎推进。对于行政执法当事人承诺这一新型执法方式，总体上仍然按照稳步审慎的原则推进。在遵守上位法规定的基础上，认真总结实践经验，严格限定适用范围，细化完善办理程序，确保新制度平稳落地实施。三是强化监督制约。建立严格的内外部监督制约制度，明确当事人承诺办理部门与调查、审理、投保、派出机构等各部门单位的职责分工，防范道德风险和利益冲突。

《规定》未分章节，共 23 条，在《证券法》《办法》的基础上，主要细化规定了办理程序、承诺金的管理使用等内容。具体情况如下：

一是厘清承诺办理部门与调查、审理部门之间的协调衔接机制。要求承诺办理部门应当就案件适用当事人承诺相关事项征求调查、审理部门的意见，适用当事人承诺的案件必须经过必要的调查，案件受理后不中止案件调查，中止案件审理。二是明确承诺办理部门与承诺金测算部门做好协调配合。由投保基金公司负责测算投资者损失情况，调查部门、审理部门、证券期货交易所、证券登记结算机构、投资者保护机构等部门单位提供必要支持。三是规定投资者赔付机制安排。

要求投保基金公司制定承诺金管理使用方案并报证监会备案，同时明确当事人自行赔偿投资者程序，鼓励当事人提前赔偿投资者。四是明确派出机构在行政执法当事人承诺中的作用。一方面，明确当事人所在辖区的派出机构负责核查验收当事人履行承诺认可协议的情况，另一方面，明确派出机构查处的案件可以适用行政执法当事人承诺，现阶段由承诺办理部门统一办理。五是加强监督制约，严防道德风险。建立集体决策机制、内部监督制约机制，压缩承诺金协商数额的裁量空间，强化派出机构在承诺履行过程中的核查监督作用，要求及时公告披露相关信息。

下一步，证监会将贯彻落实《规定》要求，及时回应解决证券期货行政执法当事人承诺制度执行中出现的新情况、新问题，依法保护投资者合法权益，维护公开、公平、公正的资本市场秩序，促进资本市场平稳健康发展。

附：【第 194 号令】《证券期货行政执法当事人承诺制度实施规定》

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101953/c1680969/content.shtml>

证监会、财政部联合发布《证券期货行政执法当事人承诺金管理办法》

为贯彻落实党中央、国务院决策部署和《证券法》要求，国务院制定公布了《证券期货行政执法当事人承诺制度实施办法》（以下简称《办法》）。其中，《办法》第十八条第二款要求证监会会同财政部另行制定承诺金管理和使用的具体办法。据此，证监会会同财政部在 2015 年发布实施的《行政和解金管理暂行办法》（以下简称《和解金办法》）的基础上，联合发布《证券期货行政执法当事人承诺金管理办法》（以下简称《承诺金办法》）。

《承诺金办法》总体沿用了《和解金办法》的制度框架，并结合上位法和实践需要进行修改完善，主要变化如下：一是根据《证券法》第一百七十一条的表述，将“和解金”相关表述调整为“承诺金”，并删除了相关定义条款。二是根据实践中出现的具体情况对承诺金的管理方式进行了完善。三是加强投资者保护，鼓励当事人积极赔付投资者，为当事人自行赔付投资者预留了制度空间。

《承诺金办法》的出台，将有利于加强投资者保护，使受损投资者利益得到更好赔付，有利于进一步提升监管效能，稳定市场秩序。

附：【第 1 号公告】《证券期货行政执法当事人承诺金管理办法》

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101954/c1680775/content.shtml>

证监会发布《证券期货业移动互联网应用程序安全检测规范》金融行业标准

近日，证监会发布《证券期货业移动互联网应用程序安全检测规范》金融行业标准，自公布之日起施行。

近年来，证券期货业移动应用体系建设快速发展，环境日臻完善，工具应用日益广泛，移动应用提供了快速便捷的证券业务服务，同时也存在一些安全隐患。《证券期货业移动互联网应用程序安全检测规范》规定了证券期货业移动互联网应用程序安全检测的总体要求及检测方法等，适用于信息安全检测服务、移动互联网应用程序的安全测试评估、自动化安全检测工具的设计与开发等。标准的制定实施，将统一行业对移动互联网应用程序的安全要求，提高移动互联网应用程序的安全性，增强行业机构移动业务信息安全能力，有效防范相关安全风险。

下一步，证监会将继续推进资本市场信息化建设，着力加强基础标准建设，完善技术安全监管制度，确保在技术进步的同时，实现安全管控水平稳步提升。

附：【第 48 号公告】《证券期货业移动互联网应用程序安全检测规范》

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101954/c1718681/content.shtml>

第四章

明星律师



宋湘平 律师

学历：硕士研究生

主要业务领域：境内外上市、投融资等资本市场业务

宋湘平律师，本科和硕士均毕业于清华大学，主要从事资本市场法律服务，包括投资构架的策划、搭建，私募基金组建，投资标的尽职调查，起草和谈判项目法律文件，协助交割，为投资标的企业合规运营提供常年法律服务、投融资争议解决服务及上市专项服务等投融资业务相关的全流程服务。从业以来，宋湘平律师曾主办及参与大型投融资项目 20 余个，曾主办及参与港股成功 IPO 项目 5 个。

【主要项目经验】

香港上市项目：经办佳辰控股（01937）、美佳音控股（06939）、满贯集团（03390）、威海银行（09677）、环龙控股（02260）港股主板上市。

其它证券类业务：经办九鼎集团（430719）常年法律顾问项目。

其他投融资业务：某民营投资控股有限公司投资某机械公司（上市公司的控股公司）、某资产管理股份有限公司投资某健康项目、鼎晖某基金投资某安全检查装备研发公司、某知名基金投资上海某金融项目、硅谷天堂某基金投资某环保科技公司。



高佳鹏 律师

学历：华东政法大学硕士研究生

主要业务领域：资本市场、跨境交易、投资及并购、私募股权投资及其他公司类业务等

高佳鹏律师在资本市场等领域深耕多年，具有扎实的理论知识、丰富的实务经验和良好的业务能力，能够为客户提供专业、高效、精准的法律服务。高律师善于运用创新、独到的法律方案解决客户的现实需求，其及时高效的服务反馈及解决复杂法律问题的卓越能力获得了境内外客户的一致好评。

【主要项目经验】

香港上市项目：经办四川能投发展（01713）港股主板上市、云南建投混凝土（01847）港股主板上市、怡园酒业（08146）港股创业板上市等项目。

上市公司增发、重组：经办佐力小贷（06866）重组、中国东航（600115）2021年度非公开发行等项目。

新三板业务：经办特辰科技（831242）常年法律顾问等项目。

上市公司常年法律服务：经办佐力小贷（06866）等常年法律顾问服务。

其它证券类业务：经办有友食品（603697）上交所主板上市、湖州交通投资集团有限公司发行点心债券、世芯电子（3661）卢森堡交易所发行 GDS、贸联控股卢森堡交易所发行 GDS 及可转债等项目。



陈见非 律师

学历：西南政法大学法学本科

主要业务领域：资本市场

陈见非律师自执业以外，主要从事并擅长公司证券业务、境内 IPO、企业并购、新三板上市、境内外债券发行等资本市场法律事务。在资本市场领域各类业务的公司合规审查方面具有丰富的经验，以其专业能力和严谨负责的工作态度，为客户提供全面、专业、高效、高质量的法律服务，受到客户、其他中介机构及律师同仁的认可。

【主要项目经验】

境内 IPO 上市项目：福建招标股份有限公司创业板上市。

新三板公司并购项目：为三明某公司收购浙江某新三板公司提供法律服务、为厦门某公司收购福州某冷链新三板公司提供法律服务。

上市公司常年法律服务：阳光城集团股份有限公司上市公司常年法律顾问、福建省招标股份有限公司上市公司常年法律顾问。

其它证券类业务：2021 年阳光城集团发行美元债券、2021 年兴业资管发行公司债券、2022 年海峡环保发行绿色超短期融资券。



赖永进 律师助理

学历：华东政法大学法学学士 美国西北大学法学硕士

主要业务领域：证券与资本市场、公司与并购、私募股权融资、不良资产处置与破产重整、争议解决等法律业务

赖永进系全球律所大成律师事务所上海办公室律师助理，其 2015-2019 年就读于华东政法大学国际法学院，本科期间曾于竞天公诚律师事务所资本市场团队实习；后 2020 年于 Northwestern University 取得 LL.M. 学位，并在加入上海大成前从事知识产权方向的法律工作及研究，具有丰富的理论知识和多方向的法律事务经验。

【主要项目经验】

证券项目：经办 AP Memory (US03744P2083) 于卢森堡证券交易所发行 GDR 项目。

公司与并购：参与境内某汽车租赁有限公司重组及赴香港联交所红筹上市项目中国法律问题提供专项法律服务，目前已完成相关红筹/VIE 架构搭建、境外 BVI 及控股公司设立及境内业务重组；参与境内某生鲜电商公司赴香港联交所主板红筹上市项目中国法律问题提供专项法律服务。

常年法律服务：协助团队为多家央企、大型国企及中小型民企提供常年法律顾问服务。

争议解决：参与多种类型的争议解决案件，包括 A 股上市公司股权投资纠纷、医疗公司居间服务纠纷等。

第五章

关于大成资本市场

关于大成资本市场

简介

在中国资本市场的舞台上，作为最早从事证券业务资格的律师事务所之一，大成扮演着重要的角色。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，大成始终关注境内外 IPO、重组改制、收购兼并、私募股权投资、上市公司再融资、新三板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项目有 160 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，凭借强大的全球化法律服务优势和出色的业绩，大成在工作方法、团队架构、协调机制、质量控制等方面积累了丰富的经验，能够保证所做的项目高效、有条不紊和高质量地进行。

优势

- **全球资源与多中心：**大成的业务遍及加拿大、美国、欧洲、英国、中东和非洲以及整个亚太地区。通过全球多中心战略，我们将卓越的本土知识与全球资源相融合，不仅拥有丰富的本土经验，更能在任何地方为客户提供所需要的支持和服务。
- **行业参与度：**大成是中国最早提供证券业务咨询的律师事务所之一，在中国资本市场中发挥了重要作用。2017-2019 三年 IPO 项目通过数量居全国前十，港股通过数量长期居全国前五。
- **专业的团队与丰富的经验支撑：**专业组中的高级合伙人从事资本市场业务 20 逾年，同时集聚了一批有丰富经验的全面的法律工作人员。他们不仅专注于本地的法律工作，更具有迅速组建跨地区、跨业务领域合作团队的优势，能及时、准确、高效、优质地为客户提供专业化、综合性的法律服务。

内部刊物 仅供交流

顾问

王翊 陈沁 陈洁 李寿双 耿仁文
于绪刚 范兴成 杜庆春 张祥发 卢旺盛 石锦娟

编辑

王昕馨

联系我们

大成律师事务所

官方网站: www.dentons.com

地址: 北京市朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 B 座 16-21 层

邮编: 100020

电话: +8610 58137799

传真: +8610 58137788

大成 Salans FMC SNR Denton McKenna Long

www.dentons.cn

Address: 16-21F, Tower B, ZT International Center, No.10, Chaoyangmen Nandajie,
Chaoyang District, Beijing, China

Postcode: 100020

Tel: +8610 58137799

Fax: +8610 58137788