

# 大成资本市场法律通讯

2024年5月-6月 总第27期

# 目录

## CONTENTS

<b>第一章 大成研究</b>	<b>4</b>
于绪刚：为什么十年一个“国九条”？——在大成律师事务所新“国九条”下证券业务新趋势和实务交流会上的致辞	5
刘婧等：VIE 架构 SaaS 企业迈富时港股上市——从中国律师角度的分析	8
马宏伟等：新“国九条”下上市公司背信及违规信披风险	17
苏绍魁等：上市公司董监高持股新规的修订要点及规则梳理	21
<b>第二章 大成新闻</b>	<b>33</b>
大成助力投资者成功向境外美元债发行人增信主体追偿	34
大成助力合力科技完成向特定对象发行股票并在主板上市	35
新“国九条”下证券业务新趋势和实务交流会在大成北京总所成功举办	36
大成资本市场行委会证券违法应对暨证券违法处置法律服务中心成立研讨会成功举办	42
大成律师助力青蓝资本等完成对研视科技 A 轮投资	48
大成助力卧龙电驱与德国 Enapter AG 公司成功设立合资公司	49
投融资争议解决领域内地民商事判决与仲裁裁决在香港强制执行实务研讨会顺利举办	50
李寿双律师受多家单位邀请讲授新《公司法》	54
大成助力云南省交通投资建设集团有限公司成功发行 2024 年度第一期中期票据	55
大成资本市场行业漫谈·第 2 期：新《公司法》背景下“关键少数”人员的履职风险与防控讲座顺利举办	56
大成作为有关中国法律特定事宜的法律顾问助力国内 IDC 解决方案服务提供商云工场科技控股有限公司在香港联交所主板成功上市	58
PE/VC 如何进行 IPO 减持沙龙顺利举办	60
“新形势下证券合规风险应对模式及相关新政解读”专题讲座暨业务研讨会成功举办	63



大成助力河南航投在欧发行首只支持 SAF 绿债 .....	66
<b>第三章 新规速递 .....</b>	<b>67</b>
新规   史上最严减持新规落地 证监会及沪深北交易所推进严监管 .....	68
新规   中国证券投资基金业协会发布《私募证券投资基金运作指引》 .....	68
新规   证监会发布新的监管规则适用指引 事涉信息披露 .....	69
新规   北京发布双语版《投资北京·北京外商投资指南（2023-2024）》 .....	69
新规   中国证监会推出“科创板八条” .....	69
草案   市场监管总局拟出台《市场监督管理信用修复管理办法》 .....	70
草案   市场监管总局拟发布 2024 版优化营商环境重点举措 .....	70
草案   工信部对十二项人工智能方向行业标准计划征求意见 .....	71
草案   市场监管总局就《横向经营者集中审查指引（征求意见稿）》公开征求意见 .....	71
草案   网安标委拟出台《敏感个人信息识别指南》 .....	72
新闻   美国大幅提高中国进口商品关税 中国商务部回应 .....	72
新闻   中国-沙特高级别联合委员会财金分委会第三次会议顺利举行 .....	72
新闻   央行与泰国银行签署《关于促进双边本币交易合作框架的谅解备忘录》 .....	73
新闻   OpenAI 将于 7 月 9 日起终止中国大陆 API 服务 .....	73
新闻   税务总局回应：未组织开展全国性、行业性、集中性的税务检查 没有倒查数十年的安排 .....	73
新闻   中澳签署多项市场监管领域合作文件 .....	74
案例   上海金融法院发布投资者保护典型案例 .....	74
案例   证监会对恒大地产债券欺诈发行及信息披露违法案作出处罚决定 .....	75
<b>第四章 明星律师 .....</b>	<b>76</b>
<b>第五章 关于大成资本市场 .....</b>	<b>80</b>

大成 DENTONS

大成 is Dentons' Preferred Law Firm in China.

# 第一章

## 大成研究

# 于绪刚：为什么十年一个“国九条”？——在大成律师事务所新“国九条”下证券业务新趋势和实务交流会上的致辞



于绪刚

大成北京 高级合伙人

专业领域：资本市场、争议解决、公司与并购重组、  
破产重整与清算

xugang.yu@dentons.cn

各位嘉宾、各位同仁，大家早上好！

如何看待“国九条”？

“国九条”一经颁布，海量分析涌现出来，其中最吸引眼球的标题是《“国九条”都发布在历史低位》。2004年“国九条”在低位发布后，股市上证指数上涨至6124点，2014年“国九条”在低位发布后，上证指数上升到5178点。然而，当我们面对这样的历史数据，我们是否应该仅仅停留在表面，简单将其视为一种规律，或是某种神秘的市场信号呢？当然不是。我们不能简单地将国务院的政策与市场庄家的行为相提并论，这种理解不仅庸俗，而且是错误的。我们应以更加理性和深入的视角来看待这一政策，理解其背后的深远意义，而不是仅仅停留在表面现象的解读。

1991年12月25日，苏联解体。1992年1月18日至2月21日，邓小平发表南方讲话，“证券、股市，这些东西究竟好不好，有没有危险，是不是资本主义独有的东西，社会主义能不能用？允许看，但要坚决地试……”

1992年10月12日，国务院决定设立成立“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；为了建立健全证券监管工作制度，国务院决定成立中国证券监督管理委员会，受国务院证券委员会指导、监督检查和归口管理。

1992年10月12日至18日，中国共产党召开第十四次全国代表大会，决定建立社会主义市场经济体制，培育有价证券市场。

1992年12月17日，国务院发布《关于进一步加强证券市场宏观管理的通知》，被称为“国七条”，而非“九条”，旨在加强对当时中国证券市场的宏观管理，明确国务院证券委员会、中国证监会以及各部委和地方政府在证券市场管理中的职责和分工，应当各司其职，并尽快完

善相关的法律法规。

2003年10月14日，十六届三中全会通过《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》。

2004年1月31日，国务院发布《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，该文件被称为“国九条”，要求大力发展资本市场。

2013年11月12日，十八届三中全会通过《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》。

2014年5月8日，国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》，该文件也被称为“国九条”，要求健全多层次资本市场体系，且与2004年的“国九条”相比，更加注重资本市场的开放、创新和监管。

2022年10月16日，中国共产党第二十次全国代表大会报告提出，全面建设社会主义现代化国家。

2024年4月12日，国务院发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，称为新“国九条”，提出建成与金融强国地位相匹配的高质量资本市场目标，将资本市场的发展与中国式现代化紧密相连。

由上可见，从国务院层面，关于资本市场建设，不是三个“条”，而是四个“条”。第一个出得急，来不及等十四届三中全会决议，也没想要“九条”，就先出台了“七条”。要是等十四届三中全会开完了，再拖拖，再想想，可能会在1994年发布，就可能是“九条”，可能就完美了——四十年，四个“国九条”。但改革开放总设计师邓小平同志着急啊，他曾说：“要抓住机会，现在就是好机会。我就担心丧失机会。不抓呀，看到的机会就丢掉了，时间一晃就过去了。”

这四个“国九条”解决了什么问题？第一个解决要搞资本市场问题；第二个解决了要做大资本市场的问题；第三个解决了要健全资本市场的问题；第四个解决了要做强资本市场的问题。

为什么十年一个？因为共产党领导班子主要成员一般两届十年，国务院主要领导班子成员也跟着两届十年。所以中共中央十年一个大规划，国务院也就十年一个小规划。所以这就是为什么十年一个“国九条”的由来。

经过这么分析，我们就应该知道，很多人把国务院四十年四个关于建设资本市场的顶层文件简单理解为“国九条”，并没有理解到其深远意义，而把“国九条”理解为救市措施，就过于庸俗肤浅了。有很多专家将几个“国九条”进行前后对比，寻找异同，并试图通过画图分析，得出一个“股市到底了，‘国九条’就出来了，然后就是大牛市了”的结论，是很片面的。实

际上，四份文件彼此之间是递进关系、晋升关系，共同勾勒出了中国式资本市场向现代化迈进的宏伟蓝图。

希望大家不做资本市场肥猫，识别资本市场假恶丑，挖掘资本市场真善美，为资本市场中国式现代化添砖加瓦。

谢谢大家！

大成资本市场专委会牵头人：于绪刚

2024年5月12日



# 刘婧等：VIE 架构 SaaS 企业迈富时港股上市——从中国律师角度的分析



## 刘婧

大成北京 高级合伙人

专业领域：资本市场、公司与并购重组、跨境投资与贸易、知识产权与科技创新

liu.jing@dentons.cn



## 肖瑶

大成北京 律师

专业领域：资本市场、公司与并购重组、跨境投资与贸易、知识产权与科技创新

xiao.yao@dentons.cn



## 王雨婷

大成北京 律师助理

专业领域：资本市场、公司与并购重组、跨境投资与贸易、知识产权与科技创新

wang.yuting@dentons.cn

在中国企业迈向数字化转型的浪潮中，SaaS 市场迎来了迅猛的发展势头，随着云计算、大数据、人工智能等技术的不断进步，SaaS 解决方案提供商融合前沿技术已成为行业发展的重要趋势。

2024 年 5 月 16 日，SaaS 解决方案提供商迈富时管理有限公司[1]（“迈富时”）在香港联合交易所（“联交所”）正式上市。

根据联交所网站公布的迈富时招股书[2]，迈富时在通过 SaaS 向中国企业客户提供营销及销售软件解决方案的同时，也提供精准营销服务，帮助广告客户在头部媒体平台投放广告，有效触达目标受众；迈富时 SaaS 业务的技术基础设施即包括云计算、大数据和人工智能。

迈富时持有或所需的业务资质也代表了营销及销售 SaaS 解决方案企业所需的典型资质，对此类行业企业境外上市架构搭建、业务及资质的分析较有参考性。

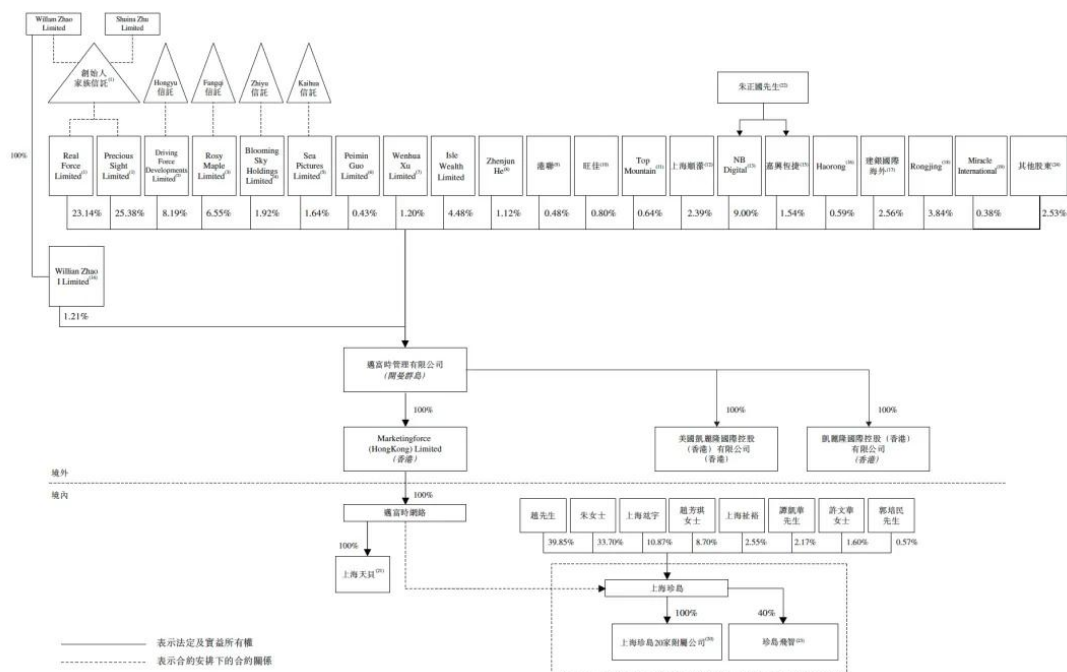
此前，迈富时于 2024 年 2 月 6 日取得中国证券监督管理委员会（“中国证监会”或“证监会”）下发的境外发行上市备案通知书。迈富时成为采用 VIE 架构并已完成《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》（“《境外上市管理试行办法》”）项下中国证监会备案且成功上市的三家[3]公司中的一家（注：另外两家分别为于香港联交所主板上市的 J&T Global Express Limited（极兔速递环球有限公司，股票代码 01519.HK）以及于美国纳斯达克证券交易所上市的 Cheche Technology Inc.（车车开曼公司，股票代码 CCG））。



本篇文章旨在从迈富时的上市架构、业务及资质、外商投资准入、VIE 架构必要性、证监会备案等与中国法律紧密相关的维度对迈富时的招股书进行简要介绍/分析，以期为相关企业的境外上市提供洞见和参考。

## 一、上市架构

根据迈富时招股书的披露，迈富时申请上市采用的架构为 100%VIE 架构[3]，具体见下方招股书披露的架构图：



## 二、业务及资质

根据迈富时招股书的披露，迈富时通过 Marketingforce 平台提供营销及销售 SaaS 解决方案，除此之外，还提供包括在线广告解决方案服务及在线广告分发服务在内的精准营销服务。

虽然 SaaS 业务及精准营销业务本身不需要取得特别的业务资质或许可，但因该等业务均与迈富时的 Marketingforce 平台底层技术基建层高度整合、关联且密不可分，而 Marketingforce 平台底层技术基建层提供的云计算及互联网数据中心服务及功能属于互联网数据中心业务（包括互联网资源协作服务）（“IDC 业务”）的范畴，需要取得互联网数据中心服务类型的增值电信业务经营许可证（“IDC 许可证”）。

除 IDC 许可证外，根据迈富时招股书及《中国法律意见书》[4]的披露，迈富时还持有内容分发网络业务（“CDN 业务”）、互联网接入服务业务（“ISP 业务”）、在线数据处理与交易处理业务（仅限经营类电子商务）（“EDI 业务”）类型的《增值电信业务经营许可证》。

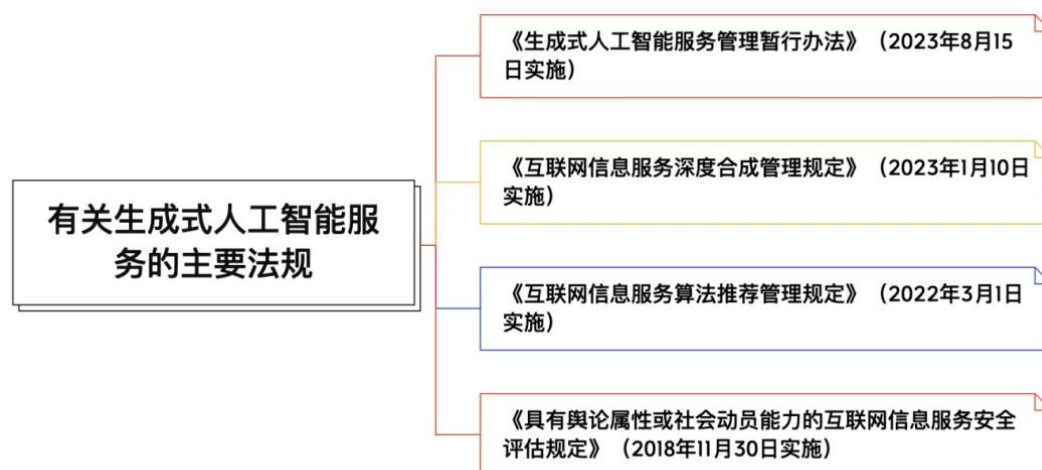
有关增值电信业务的主要法规包括：



此外，根据迈富时招股书的披露，迈富时通过网站及微信小程序利用生成式人工智能技术提供包含文字生成及图像生成服务的 SaaS 产品，受《生成式人工智能服务管理暂行办法》（“《人工智能服务管理暂行办法》”）规定的约束，其已按照《人工智能服务管理暂行办法》完成了安全评估，且其已根据《互联网信息服务算法推荐管理规定》就一项算法完成备案手续，而另一项算法则正在等待审核。

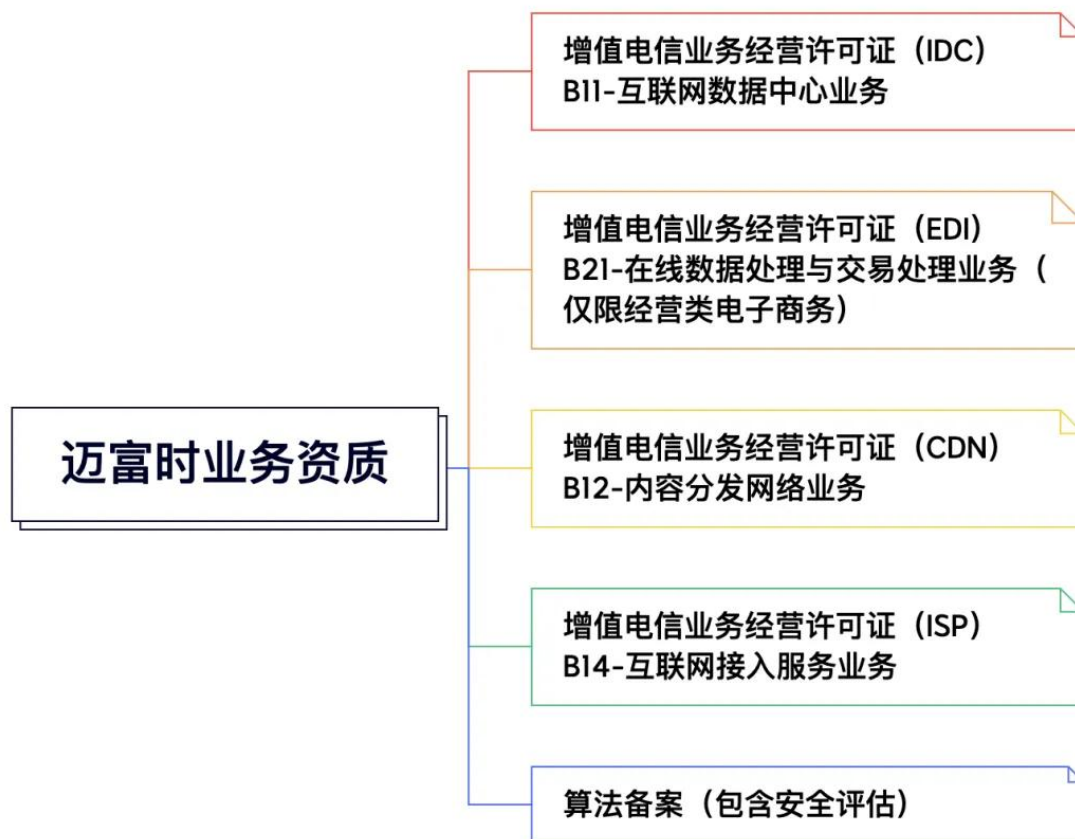
经大成律师在互联网信息服务算法备案系统（<https://beian.cac.gov.cn/#/index>）查询，迈富时进行备案的算法名称为珍岛文生文内容生成算法，算法备案的发放日期为 2024 年 4 月 12 日。

有关生成式人工智能服务及算法备案的主要法规包括：



根据迈富时招股书及《中国法律意见书》的披露，迈富时境内运营实体持有的业务资质矩阵情

况如下：



### 三、外商投资准入情况

根据《外商投资准入特别管理措施（负面清单）》（2021年版）（“负面清单”）的规定，迈富时目前从事的 SaaS 业务及精准营销业务本身不受严格的外商投资限制，但根据迈富时招股书的披露，该等业务开展所依赖的 Marketingforce 平台基础技术基层层面提供的云计算及 IDC 功能及服务属于 IDC 业务，需要持有 IDC 许可证。进一步地：

#### 01

根据负面清单，外国投资者仅被允许投资中国入世承诺中已开放的电信服务[5]，而 IDC 业务目前尚未被纳入中国入世承诺范围中；

#### 02

根据《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》及《内地与澳门关于建立更紧密经贸关系的安排》及其后续修订（“CEPA”）的规定，符合 CEPA 规定中资格要求的香港及澳门服务提供商被允许在中国内地成立中外合资企业以经营 IDC 业务，该等合资格香港及澳门服务提供商可持有合营企业的股权比例不超过 50%。

此外，根据中国入世承诺，CDN 业务及 ISP 业务亦未纳入入世承诺范围，但根据 CEPA 的规定，符合 CEPA 规定中资格要求的香港及澳门服务提供商同样被允许在中国内地成立中外合资企业以经营 CDN 及 ISP 业务，股权比例亦不超过 50%（为上网用户提供互联网接入服务不受持股比例限制）。

根据工信部于 2024 年 4 月 8 日发布的《关于开展增值电信业务扩大对外开放试点工作的通告》（“扩大开放试点通告”），在获批开展试点的地区[6]（“扩大开放试点”）取消 IDC 业务、CDN 业务、ISP 业务、EDI 业务，以及信息服务（“ICP 业务”）中信息发布平台和递送服务（互联网新闻信息、网络出版、网络视听、互联网文化经营除外）、信息保护和处理服务业务的外资股比限制。

综上，IDC 业务、CDN 业务及 ISP 业务与 ICP 业务及 EDI 业务所适用的外资准入情况有所不同，具体而言：

不同增值电信业务 适用的外资准入情况 ——IDC、CDN、ISP、ICP、EDI			
业务类型	入世承诺	CEPA	扩大对外开放试点
IDC/CDN/ISP	未对外资开放	港澳服务提供者持股不超过50%（ISP业务中的为上网用户提供互联网接入服务不受持股比例限制）	取消外资股比限制
EDI	外商投资经营类电子商务不受持股比例限制（根据负面清单规定）；除经营类电子商务之外的其他业务持股不超过50%	港澳服务提供者投资经营类电子商务不受持股比例限制；除经营类电子商务之外的其他业务持股不超过50%	取消外资股比限制
ICP	外资持股不超过50%	港澳服务提供者投资应用商店不受持股比例限制；除应用商店之外的其他业务持股不超过50%	取消信息发布平台和递送服务（互联网新闻信息、网络出版、网络视听、互联网文化经营除外）、信息保护和处理服务业务的外资股比限制

#### 四、VIE 架构必要性

根据联交所 HKEX-LD43-3 号上市决策（“HKEX-LD43-3”），联交所对 VIE 架构采取“Narrowly



Tailored”原则，即联交所要求发行人只能在必要的情况下采用 VIE 架构解决外商投资的限制，且必须持有境内运营公司的最大持股比例。

根据迈富时招股书的合约安排章节披露，尽管迈富时的 SaaS 业务及精准营销业务本身不受严格的外商投资限制，但其基于下述原因仍有必要搭建 VIE 架构：

迈富时 SaaS 业务及精准营销业务均与集团 Marketingforce 平台底层技术基建层高度整合、关联且密不可分，而其提供迈富时的核心技术能力，即云端运算技术、大数据分析及人工智能，并要求取得 IDC 许可证。

根据入世承诺，中国未对外资开放 IDC 业务投资准入；尽管根据 CEPA 的规定，对符合 CEPA 资格要求的香港或澳门投资者有特定的开放措施（可持有公司不超过 50%的股权），但根据公司与业务主管部门就 IDC 业务进行的咨询、确认：

#### 01

为满足 CEPA 资格要求，境内公司（即经营业务受 IDC 许可证规限的实体）的外国股东（不论直接或间接）应持有香港工业贸易署或澳门经济及科技发展局授予的有效香港/澳门服务提供者证明书；迈富时仅有三家香港附属公司，但该等主体并未在香港开展实质性业务或在香港进行实质性商业经营，且三家香港附属公司均无拥有或租用与其业务范围和规模相符合的业务场所从事任何实质性商业经营，因此均不大可能取得《香港服务提供者证明书》；

#### 02

基于迈富时的非香港/澳门股东无法持有香港/澳门服务提供者证书及迈富时后续可能存在的外国股东，境内公司（即经营业务受 IDC 许可证规限的实体）的该等间接外国股东[7]将不会被视作符合 CEPA 资格要求的港澳服务提供者，因此即使迈富时集团体系内的香港附属公司符合 CEPA 资格要求，工信部也不会向境内公司授予 IDC 许可证；且

#### 03

如不具有香港/澳门服务提供者证明书的境外股东直接或间接收购集团已持有 IDC 许可证的境内公司的股权，该境内公司将无法交付及提供 IDC 基建功能。

因此，虽然 IDC 业务对符合 CEPA 资格要求的香港或澳门投资者对港澳有特定的开放措施（可持有公司不超过 50%的股权），迈富时仍需要采取 100%VIE 架构。

### 五、证监会备案

根据《境外上市管理暂行办法》的规定，中国境内企业通过直接或间接方式[8]在境外发行上市的，均须向中国证监会备案，并报告相关信息。

根据迈富时境内法律意见书披露的信息，迈富时本次发行及上市符合境内企业间接境外发行上市的标准，应向中国证监会报送材料并完成备案程序。

2024年2月6日，中国证监会公示了迈富时境外发行上市备案通知书。

此前，针对迈富时的备案申请，中国证监会在公示的《境外发行上市备案补充材料要求》（2023年5月12日至2023年5月18日）中，问及了有关VIE架构控制的有关问题：

关于协议控制架构，请说明：

01

协议控制架构设立的合规性，包括但不限于搭建及返程并购涉及的外汇管理、境外投资等监管程序情况、税费依法缴纳情况等；

02

协议控制架构下的相关主体之间的具体交易安排，包括但不限于对境内主体资金支持的时间、金额、途径和方式，有关资金往来、利润转移安排等情况。

中国证监会公布的迈富时境外发行上市备案通知书中提出要求：「公司应当按承诺严格落实国家发展改革委、商务部、工业和信息化部等提出的整改要求，在境外发行上市过程中应严格遵守境内外有关法律、法规和规则」。

类似的，中国证监会公示的大部分采用VIE架构的公司（如Cheche Technology Inc.（车车开曼公司）以及J&T Global Express Limited（极兔速递环球有限公司）等）的《境外发行上市备案通知书》同样体现了：「公司应当按承诺严格落实发展改革委、工业和信息化部、商务部等部门提出的整改要求」。

基于前述情况，采用VIE架构上市的企业在准备上市的进程中需格外留意VIE架构设立的合规性以及相关主体之间的交易安排，不仅需要在外汇管理、税务、境外投资监管等方面保证合法合规，也需要对相关主体之间的资金往来、利润转移安排进行留意，避免因VIE架构的不合规情况给上市进程带来阻碍。

此外，《境外发行上市备案补充材料要求》亦提及了关于「2022年央视“3·15”晚会报道，公司境内子公司珍岛网络涉嫌利用虚拟账号“自问自答”操控网络口碑和搜索结果。请说明公司是否接受了相关管理部门的调查、处罚结果及整改情况」的问题。

根据迈富时招股书业务章节进行的披露，经有关监管部门调查以及公司确认：

「公司的SaaS业务及精准营销服务业务营运不涉及虚假账户，该指控是由公司雇员向记者作出旨在达成交易的虚假陈述所致，公司并无提供新闻报道中所述的该等功能。相反，迈富时要求用

户提供实名信息，并仅在认证后为用户启用该功能，作为防止用户通过公司产品以虚假账户发布营销内容的部分执行措施。经有关部门调查，确认未发现任何违反相关法律法规的情况。」

这也体现了证监会备案过程中对发行人负面舆论的关注，拟上市企业应留意加强业务合规的管理和强化。

## 六、借鉴意义

对于增值电信业务为公司主营业务的企业而言，应特别关注其开展的增值电信业务是否为中国入世承诺开放的增值电信业务类型，是否为根据 CEPA 的规定只对港澳投资者开放的增值电信业务类型，以及是否满足外资准入的条件，或是否满足扩大开放试点通告的批复要求；进而确定其境外融资或间接境外上市所适用的架构（如：100%VIE 架构，部分 VIE 架构，或者股权红筹架构），以更好地推进上市进程。

此外，随着数字化转型的不断深入，关于新技术应用相关的新规新政也会随之出台或相应更新，应用云计算、人工智能等技术的企业应留意及时更新跟进对行业相关法律法规的了解，及时完成包括但不限于可能涉及要求办理的大模型备案及算法备案等手续，避免出现不合规经营的情形，导致上市进程受阻。

后续，我们也会从中国律师角度针对行业较有影响力的典型企业或热点招股书发布其他解读文章，欢迎关注。

注释：

[1] Marketingforce Management Ltd，一家于开曼群岛注册成立的有限公司。

[2] 迈富时招股书链接请见：  
[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0507/2024050700012\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0507/2024050700012_c.pdf)

[3] 指完全通过合约安排取得对外商投资限制或禁止的并表联属实体目前经营业务的有效控制权并从该业务获得 100%全部经济利益。

[4]<https://img01.71360.com/w3/k4vde5/20240507/a8cd9906782e2ec338f1150b309db9dc.pdf>

[5]针对增值电信业务，中国入世承诺纳入的范围如下：

该项服务包括如下类别：电子邮件、语音邮件、在线信息和数据检索、电子数据交换、增值传真服务(包括储存和发送、储存和检索)编码和规程转换、在线信息和/或数据处理(包括交易处理)。

允许外商在上海、广州和北京设立合资增值电信企业，并在这些城市内提供服务，无数量限制。

合资企业中的外资不得超过 30%。

在入世后 1 年内，地域扩大至包括成都、重庆、大连、福州、杭州、南京、宁波、青岛、沈阳、深圳、厦门、西安、太原和武汉，但外资持股比例不得超过 49%。

入世后 2 年内，将取消地域限制，但外资持股不得超过 50%。

[6] 包括北京市服务业扩大开放综合示范区、上海自由贸易试验区临港新片区及社会主义现代化建设引领区、海南自由贸易港、深圳中国特色社会主义先行示范区。

[7] 根据《电信业务经营许可审批服务指南》规定，申请者申请增值电信业务经营许可证时，需递交股东追溯及相关证明材料，对其股东情况进行追溯。

[8] 根据《境外上市管理试行办法》规定，发行人同时符合下列条件的，其境外发行上市视为境内企业间接境外上市：(1)境内企业最近一个会计年度的营业收入、利润总额、总资产或者净资产，任一指标占发行人同期经审计合并财务报表相关数据的比例超过 50%；(2)经营活动的主要环节在境内开展或者主要场所位于境内，或者负责经营管理的高级管理人员多数为中国公民或者经常居住地位于境内。

参考文件下载链接：

迈富时中英文招股书：

[https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0507/2024050700012\\_c.pdf](https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0507/2024050700012_c.pdf)

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2024/0507/2024050700011.pdf>

迈富时《中国法律意见书》（该链接下载入口可能限期开放）：

<https://img01.71360.com/w3/k4vde5/20240507/a8cd9906782e2ec338f1150b309db9dc.pdf>



## 马宏伟等：新“国九条”下上市公司背信及违规信披风险



### 马宏伟

大成上海 高级合伙人

专业领域：资本市场、刑事、争议解决、公司与并购

ma.hongwei@dentons.cn



### 姚静君

大成上海 律师助理

专业领域：合规与风险控制、资本市场、争议解决、刑事

jingjun.yao@dentons.cn

4月12日，国务院重磅发布《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（下称新“国九条”）。这是继2004年、2014年两个“国九条”之后，时隔10年，国务院再次专门出台的资本市场指导性文件，其重要性不言而喻，迅速引发市场热议。

除了市场主体普遍关注、评议的上市入口收严、执法力度强化、退市制度变革等政策变化，笔者还观察到上市公司关键少数在背信、违规信披的问题上，正面临着显著提升的刑事风险：在过往的公开司法实务中，两罪名的适用率不高，均仅有十余例案件；而新“国九条”提出“推动出台背信损害上市公司利益罪的司法解释”“加大对证券期货违法犯罪的联合打击力度”。出台司法解释意在解决以往背信罪适用率低、落地难的问题；同时，上市公司关键少数还应注意违规信披罪的并罚风险。本文将重点解读新规新政密集出台背景下，上市公司关键少数激增的罪数和量刑风险，并为相关主体提供针对性的合规建议。

### 一、历史回溯——解读刑事罪名

#### （一）背信损害上市公司利益罪

背信罪属于上市公司特定主体的典型犯罪之一。本罪的主观层面表现为故意。本罪的规制主体，包括上市公司的董事、监事、高级管理人员和指使前述人员实施背信行为的控股股东、实控人。控股股东、实控人是单位的，也可构成本罪。

《刑法》采用列举五种情形+兜底的方式规定本罪的具体行为，主要表现为“掏空”上市公司资产，包括无偿或者以明显不公平的条件向其他单位或者个人、或者向明显不具有清偿能力的单位或者个人提供（或者接受）资金、商品、服务、其他资产或者提供担保的，无正当理由放弃债权、承担债务的，以及采用其他方式损害上市公司利益的。

值得注意的是，2022年生效实施的《立案追诉标准（二）》除了明确应当予以立案追诉的上市公司具体损失数额，还增加了以结果为导向的立案追诉情形，即背信行为“致使公司、企业发行的股票或者公司、企业债券、存托凭证或者国务院依法认定的其他证券被终止上市交易的”。

## （二）违规披露、不披露重要信息罪

本罪的规制主体为依法负有信息披露义务的公司、企业的直接负责主管人员和其他直接责任人员和实施或者组织、指使违规信披行为的控股股东、实际控制人。控股股东、实控人是单位的，也可以构成本罪。

违规信披的形式多样，包括财务数据造假、违规担保、违规不披露关联交易、大股东实控人资金占用、未按期披露定期报告等情形。就两罪关系而言，由于背信行为主要以财务层面“掏空”上市公司资产的形式出现，具有违法性，关键少数在实施此类行为后，往往有在上市公司财务报告和相应公告中掩盖、隐瞒真实情况的需要，并极有可能付诸实践，因此极易引发违规信披罪的衍生风险。

## 二、敏锐洞察——刑事风险陡增

### （一）强化背信犯罪打击力度

近期密集出台的立法动向和对上市公司董监高忠实义务的立法修订，是一个多层次多角度的联动强化过程。

民事责任上，即将生效实施的新《公司法》对董监高的忠实义务提出新的要求，规定董高需要直接承担对外赔偿责任。

刑事责任上，除了已被提上立法日程的背信罪司法解释，证监会在3月15日发布的《关于加强上市公司监管的意见（试行）》中强调提升背信类犯罪的打击力度。就线索发现和侦办方式而言，启动对侵占上市公司利益的恶性案件的情报导侦和联合挂牌督办，深挖董事、高管挪用资金、职务侵占线索；就案件移送和责任形式而言，要求加强行政执法和刑事司法衔接，并强化对大股东组织实施背信行为的刑事追责。

另外，刚刚生效实施的《刑法修正案（十二）》规定民营企业的关键少数同样可以构成非法经营同类营业罪、为亲友非法牟利罪与徇私舞弊低价折股、出售国有资产罪的犯罪主体，背信类罪名群的范围进一步扩大。

### （二）提高背信犯罪量刑风险

在过往的司法实践中，《刑法》《立案追诉标准（二）》作为本罪的主要适用法律，法律供给明显不足，缺乏具体的量刑标准和适用范式，这也导致背信罪的适用率较低，且多为三年以下刑期，量刑幅度相对宽缓。目前公开渠道查询到的适用量刑最高的案件为某退市风险股的法定代表人、总经理未经上市公司决议，私自以上市公司名义对外签订担保协议，致使法院判决上市公司需对外承担9.5余亿元的赔偿责任，该行为人最终获刑五年六个月，并处罚金2000万元。

笔者认为，后续司法解释的出台，预计将会进一步细化该罪名的行为认定、量刑标准、此罪与

彼罪的区分。届时，实务中关键少数动辄损害上市公司千万、上亿利益的行为所面临的量刑风险将会进一步提升。

### （三）激活数罪并罚适用风险

背信罪容易伴生其他刑事风险，以违规信披为例，在于某青案【(2012)扬邗刑初字第 0005 号】和余某妮案【(2016)粤 04 刑初 131 号】中，公诉机关均针对被告人的背信行为和后续的违规信披行为同时以背信罪和违规信披罪起诉。虽然两案最终均因被告人未实际构成背信罪而仅处以违规信披罪，但从刑法原理上来说，由于关键少数掏空上市公司资产和其违法违规披露、不披露信息分属两个行为，侵犯的是两种法益（分别为上市公司利益与资本市场秩序和投资者利益两种），此时如果只定一个重罪，则会遗漏另一罪侵害的法益，因此应当对两罪实行数罪并罚。

具体而言，上市公司关键少数的以下行为将触发两罪名并罚的风险：

首先，关键少数利用职务便利，操纵上市公司对无清偿能力的单位或个人提供担保、无偿为其他单位或个人提供或者以明显不公允的条件接受对方提供的资金、商品、服务，给上市公司造成重大利益损失并且至法院定罪量刑时仍无法归还、弥补的，需要承担背信罪的刑事风险。

再者，前述分析提到，由于以上行为的重大损害性，为避免自身的背信风险显化，关键少数往往会选择对相关事实违规不予披露，若隐瞒的损失“数额或者连续十二个月的累计数额达到最近一期披露的净资产百分之五十以上的”，或者造成“股东、债权人或者其他直接经济损失数额累计在一百万元以上的”甚至致使“公司、企业发行的股票或者公司、企业债券、存托凭证或者国务院依法认定的其他证券被终止上市交易的”，将达到违规信披罪的立案追诉标准，数罪并罚风险较高。而按照相关量刑原则，关键少数将面临最高十七年的有期徒刑。

需要注意，背信罪与违规信披罪的适用主体均为上市公司关键少数，上市公司本身无法构成该罪。

## 三、方略部署——应对新政变局

近年来，上市公司关键少数的管控、履职风险已成为各方重点关注问题。在国务院与证监会新政背景下，笔者将结合自身办案经验，为关键少数如何应对刑事风险激增的变局提出以下合规建议。

### （一）树立自我约束合规意识

关键少数的当务之急是要迅速树立自我合规意识，践行合规理念。大股东需要深刻认识到上市公司并非个人的私有财产，更不是挖空“吸血”的对象，切忌利用个人的控制优势或职务便利实施对外输送利益的行为。关键少数需要从源头上切实维护上市公司经营决策独立性，遵守决策表决会议的回避制度，用资、担保、交易等事项均需经过公司合法合规的决议流程。

### （二）严防其他主体溢出风险

在关键少数强化自我约束的同时，还应当谨防上市公司其他主体违法行为带来的溢出风险。关键少数一旦发现他人违法线索或违法行为的，应立即督促涉事人员迅速纠正，并严格履行信息披露义务，防范因未勤勉尽责发现他人背信行为或明知背信情况却放任的信息披露风险。同时，关键少数应当推动上市公司尽快建立整体规范内控机制，制定有关提供资金、商品、服务、担保的完备的审核步骤、表决程序和经办流程。

### （三）及早偿还填补损失资金

由于背信罪的根本落脚点在“致使上市公司利益遭受重大损失”，属于结果犯，因此对于目前已经涉及背信行为的关键少数，应当通过积极、及早偿还、填补上市公司损失资金的方式来降低刑事风险。如于某青案中，被告人因违规担保的风险已经化解，未给上市公司造成实际损失，法院最终认定其不构成背信罪。

### （四）及时排查评估他罪风险

上市公司关键少数应当高度警觉背信罪的复杂性。此类行为具有手段多样、形式多样、结果多样的特点，不仅可能直接构成背信罪，还可能触及贪污、违规信披、合同诈骗等刑事风险。

同时，由于背信罪在行为要件上表现为上市公司关键少数利用职务便利违背忠实义务，在结果上表现为损害上市公司利益，因此可能与挪用资金、职务侵占等罪名竞合，需辨析不同罪名的适用可能性和各自的风险。因此，发现初期违法迹象后，关键少数应当立即进行全面的内部审查，寻求专业律师帮助，评估是否存在其他刑事风险，避免法律风险进一步恶化。



# 苏绍魁等：上市公司董监高持股新规的修订要点及规则

## 梳理



### 苏绍魁

大成成都 高级合伙人

专业领域：资本市场、合规与风险控制、公司与并购重组、劳动与人力资源

shaokui.su@dentons.cn

### 一、基本情况

2024年5月24日，证监会发布了《上市公司股东减持股份管理暂行办法》《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》（2024修订）（以下分别简称为《减持管理办法》《董监高持股变动规则》，合称为“新规”），沪深交易所同步发布了相应的自律监管指引，其中，上交所发布了修订的《上海证券交易所上市公司自律监管指引第15号--股东及董事、监事、高级管理人员减持股份》《上海证券交易所科创板上市公司自律监管指引第4号--询价转让和配售》（以下分别简称《上交所自律监管指引第15号》《科创板自律监管指引第4号》），相关规则均于发布之日起生效。

随相关规则生效，以科创板上市公司为例，当前关于科创板上市公司股东、董监高的持股变动

新规	新规前的相关规则
<p><b>《减持管理办法》第二条第一款</b> 上市公司持有百分之五以上股份的股东、实际控制人（以下统称大股东）、董事、监事、高级管理人员减持股份，以及其他股东减持其持有的公司首次公开发行前发行的股份，适用本办法。</p>	<p><b>《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（已随新规失效）第二条第一款</b> 上市公司控股股东和持股5%以上股东（以下统称大股东）、董监高减持股份，以及股东减持其持有的公司首次公开发行前发行的股份、上市公司非公开发行的股份，适用本规定。</p>
<p><b>《减持管理办法》第二十三条</b> 上市公司披露无控股股东、实际控制人的，第一大股东应当遵守本办法关于控股股东、实际控制人的规定，但是持有上市公司股份低于百分之五的除外。</p>	<p>(本条系新增)</p>
<p><b>《减持管理办法》第二十八条</b> 上市公司股东、实际控制人不得通过任何方式或者安排规避本办法、中国证监会其他规定以及证券交易所的规则。</p>	<p>(本条系新增)</p>

的相关规则体系相应调整为如下结构：

## 二、主要修订要点

新规的主要修订要点如下：

### （一）完善大股东定义和适用规则主体的规定

新规对大股东定义予以完善，明确实控人减持股份应遵守新规，同时明确无控股股东、实际控制人的情形下，应当遵守新规关于控股股东、实际控制人的规定，但是持有上市公司股份低于百分之五的第一大股东不受《减持管理办法》约束。

### （二）严格持股计算标准

新规基于实质重于形式的原则，明确“利用他人持有”的股份仍然受到规则限制。虽然（特别是通过二级市场取得的）代持股份难以做到事前和事中监管，但规则的修订和完善为事后追责提供了法律依据。

修订对比如下：

新规	新规前的相关规则
<p><b>《减持管理办法》第二十二条</b> 计算上市公司股东持股比例时，应当将其通过普通证券账户、信用证券账户以及利用他人账户所持同一家上市公司的股份，以及通过转融通出借但尚未归还或者通过约定购回式证券交易卖出但尚未购回的股份合并计算。</p>	<p>(本条系新增)</p>
<p><b>《董监高持股变动规则》（2024 修订）第三条</b> 上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份，是指登记在其名下和<b>利用他人账户持有的所有本公司股份</b>。 上市公司董事、监事和高级管理人员从事融资融券交易的，其所持本公司股份还包括记载在其信用账户内的本公司股份。</p>	<p><b>《董监高持股变动规则》（2022 修订）第三条</b> 上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份，是指登记在其名下的所有本公司股份。 上市公司董事、监事和高级管理人员从事融资融券交易的，还包括记载在其信用账户内的本公司股份。</p>

### （三）完善大股东通过大宗交易减持的信息披露和减持计划内容要求

新规完善大股东通过大宗交易减持的信息披露和减持计划内容要求，主要修订要点为：（1）新增对大股东大宗交易预披露、事中重大事项相关披露要求；（2）提高了减持计划要求，要求大股东对其不存在禁止减持情形作出说明；（3）将减持计划的时间区间缩短为 3 个月。

修订对比如下：

新规	新规前的相关规则
<p><b>《减持管理办法》第九条</b> 大股东计划通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式减持股份的，应当在首次卖出前十五个交易日向证券交易所报告并披露减持计划。减持计划应当包括下列内容：</p> <p>(一) 拟减持股份的数量、来源；</p> <p>(二) 减持的时间区间、价格区间、方式和原因。减持时间区间应当符合证券交易所的规定；</p> <p>(三) 不存在本办法第七条、第八条、第十条、第十一条规定情形的说明；</p> <p>(四) 证券交易所规定的其他内容。</p> <p>减持计划实施完毕的，大股东应当在二个交易日内向证券交易所报告，并予公告；在预先披露的减持时间区间内，未实施减持或者减持计划未实施完毕的，应当在减持时间区间届满后的二个交易日内向证券交易所报告，并予公告。</p>	<p><b>《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（已随新规失效）第八条</b> 上市公司大股东、董监高计划通过证券交易所集中竞价交易减持股份，应当在首次卖出的 15 个交易日前向证券交易所报告并预先披露减持计划，由证券交易所予以备案。</p> <p>上市公司大股东、董监高减持计划的内容应当包括但不限于：拟减持股份的数量、来源、减持时间区间、方式、价格区间、减持原因。减持时间区间应当符合证券交易所的规定。在预先披露的减持时间区间内，大股东、董监高应当按照证券交易所的规定披露减持进展情况。减持计划实施完毕后，大股东、董监高应当在两个交易日内向证券交易所报告，并予公告；在预先披露的减持时间区间内，未实施减持或者减持计划未实施完毕的，应当在减持时间区间届满后的两个交易日内向证券交易所报告，并予公告。</p>
<p><b>《上交所自律监管指引第 15 号》（2024 修订）第十条第二款</b> 减持计划的内容应当包括拟减持股份的数量、来源、减持时间区间、方式、价格区间、减持原因，以及不存在本指引第五条至第九条规定情形的说明等。每次披露的减持时间区间不得超过 3 个月。</p>	<p><b>《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（已随新规失效）第十三条</b> 大股东、董监高通过集中竞价交易减持股份的，应当在首次卖出股份的 15 个交易日前向本所报告备案减持计划，并予以公告。</p> <p>前款规定的减持计划的内容，应当包括但不限于拟减持股份的数量、来源、减持时间区间、方式、价格区间、减持原因等信息，且每次披露的减持时间区间不得超过 6 个月。</p>

#### （四）防范绕道减持

新规对市场疑问予以回应，并新增绕道减持规定，主要修订要点如下：（1）明确因离婚、法人或非法人组织终止、公司分立等原因减持股份后，相关方应当持续共同遵守减持限制，另有规定的除外；（2）明确大股东通过赠与（适用协议转让减持有关规定）、认购或申购 ETF（参照集中竞价交易减持有关规定）、可交债换股、减持境外存托凭证等特殊的减持方式，大股东应当继续遵守减持规则的原则性要求；（3）明确一致行动关系解除后各方在 6 个月内继续共同遵守减持限制；（4）明确司法强制执行、质押融资融券违约处置等按照减持方式的不同遵守《减持管理办法》，明确司法强制执行被动处置的预披露时点。

修订对比如下：



新规	新规前的相关规则
<p><b>《减持管理办法》第十五条</b> 股东因司法强制执行或者股票质押、融资融券、约定购回式证券交易违约处置等减持股份的，应当根据具体减持方式分别适用本办法的相关规定，并遵守证券交易所的相关规则。</p> <p>大股东所持股份被人民法院通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式强制执行的，应当在收到相关执行通知后二个交易日内披露，不适用本办法第九条第一款、第二款的规定。披露内容应当包括拟处置股份数量、来源、减持方式、时间区间等。</p>	<p><b>《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（已随新规失效）第十二条</b> 上市公司大股东的股权被质押的，该股东应当在该事实发生之日起 2 日内通知上市公司，并予公告。</p> <p>中国证券登记结算公司应当统一制定上市公司大股东场内场外股权质押登记要素标准，并负责采集相关信息。证券交易所应当明确上市公司大股东办理股权质押登记、发生平仓风险、解除股权质押等信息披露内容。因执行股权质押协议导致上市公司大股东股份被出售的，应当执行本规定。</p>
<p><b>《董监高持股变动规则》（2024 修订）第九条第四款</b> 上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份被人民法院通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式强制执行的，董事、监事和高级管理人员应当在收到相关执行通知后二个交易日内披露。披露内容应当包括拟处置股份数量、来源、方式、时间区间等</p>	(本条为新增)
<p><b>《减持管理办法》第十六条</b> 因离婚、法人或者非法人组织终止、公司分立等导致上市公司大股东减持股份的，股份过出方、过入方应当在股票过户后持续共同遵守本办法关于大股东减持股份的规定；上市公司大股东为</p>	(本条为新增)
<p>控股股东、实际控制人的，股份过出方、过入方还应当在股票过户后持续共同遵守本办法关于控股股东、实际控制人减持股份的规定。法律、行政法规、中国证监会另有规定的除外。</p>	
<p><b>《董监高持股变动规则》（2024 修订）第十条</b> 上市公司董事、监事和高级管理人员因离婚导致其所持本公司股份减少的，股份的过出方和过入方应当持续共同遵守本规则的有关规定。法律、行政法规、中国证监会另有规定的除外。</p>	(本条为新增)
<p><b>《减持管理办法》第十七条</b> 因赠与、可交换公司债券换股、认购或者申购 ETF 等导致上市公司股东减持股份的，股份过出方、过入方应当遵守证券交易所的规定。</p>	(本条为新增)
<p><b>《减持管理办法》第二十一条</b> 大股东与其一致行动人解除一致行动关系的，相关方应当在六个月内继续共同遵守本办法关于大股东减持股份的规定。大股东为控股股东、实际控制人的，相关方还应当在六个月内继续共同遵守本办法第八条、第十条的规定。</p>	(本条为新增)



### （五）优化窗口期规定

根据《董监高持股变动规则》的《修订说明》：“市场反映，……窗口期的规定较为严格，不利于董监高增持股份、维护市场稳定”，因此新规优化了窗口期的规定，减少现行窗口期规定对董监高买卖股票的限制

修订对比如下：

新规	新规前的相关规则
<p><b>《董监高持股变动规则》（2024 修订）第十三条</b> 上市公司董事、监事和高级管理人员在下列期间不得买卖本公司股票：</p> <p>（一）上市公司年度报告、半年度报告公告前十五日内；</p> <p>（二）上市公司季度报告、业绩预告、业绩快报公告前五日内；</p> <p>（三）自可能对本公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件发生之日起或者在决策过程中，至依法披露之日止；</p> <p>（四）证券交易所规定的其他期间。</p>	<p><b>《董监高持股变动规则》（2022 修订，已随新规而废止）第十二条</b> 上市公司董事、监事和高级管理人员在下列期间不得买卖本公司股票：</p> <p>（一）上市公司年度报告、半年度报告公告前三十日内；</p> <p>（二）上市公司季度报告、业绩预告、业绩快报公告前十日内；</p> <p>（三）自可能对本公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件发生之日或在决策过程中，至依法披露之日内；</p> <p>（四）证券交易所规定的其他期间。</p>

### （六）新增董秘检查责任

新规强化了董事会秘书的检查责任，明确董事会秘书应每季度检查董事、监事和高级管理人员买卖本公司股票的披露情况。

修订对比如下：

新规	新规前的相关规则
<p><b>《减持管理办法》第六条</b> 大股东减持股份应当规范、理性、有序，充分关注上市公司及中小股东的利益。上市公司应当及时了解股东减持本公司股份的情况，主动做好规则提示。</p> <p>上市公司应当及时了解股东减持本公司股份的情况，主动做好规则提示。<b>上市公司董事会秘书应当每季度检查大股东减持本公司股份的情况。发现违法违规的，应当及时向中国证监会、证券交易所报告。</b></p>	<p>(本条为新增)</p>
<p><b>《董监高持股变动规则》（2024 修订）第十四条</b> 上市公司应当制定专项制度，加强对董事、监事和高级管理人员持有本公司股份及买卖本公司股份行为的<b>监督</b>。</p> <p>上市公司董事会秘书负责管理公司董事、监事和高级管理人员的身份及所持本公司股份的数据，统一为董事、监事和高级管理人员办理个人信息的网上申报，<b>每季度检查董事、监事和高级管理人员买卖本公司股票的披露情况。发现违法违规的，应当及时向中国证监会、证券交易所报告。</b></p>	<p><b>《董监高持股变动规则》（2022 修订，已随新规而废止）第十三条</b> 上市公司应当制定专项制度，加强对董事、监事和高级管理人员持有本公司股份及买卖本公司股票行为的<b>申报、披露与监督</b>。</p> <p>上市公司董事会秘书负责管理公司董事、监事和高级管理人员的身份及所持本公司股份的数据和信息，统一为董事、监事和高级管理人员办理个人信息的网上申报，<b>并定期检查董事、监事和高级管理人员买卖本公司股票的披露情况。</b></p>

### 三、目前规则体系下，科创板上市公司董监高持股变动的相关规则

在目前规则体系下，以科创板上市公司为例，科创板上市公司的董事、监事、高级管理人员变动其持有的公司股份，应遵循如下规则：

#### （一）持有公司股份的定义及持股比例的计算

##### 1. 持有公司股份的定义

上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份，是指登记在其名下和利用他人账户持有的所有本公司股份。

上市公司董事、监事和高级管理人员从事融资融券交易的，其所持本公司股份还包括记载在其信用账户内的本公司股份。

相关规则：《董监高持股变动规则》第三条

##### 2. 多个账户持股比例合并计算

上市公司股东开立多个证券账户的，对各证券账户的持股合并计算；股东开立信用证券账户的，对信用证券账户与普通证券账户的持股合并计算。

上市公司股东在判断是否具有大股东身份时，还应当将其通过各证券账户所持股份以及利用他人账户所持同一家上市公司的股份，与其通过转融通出借但尚未归还或者通过约定购回式证券交易卖出但尚未购回的股份合并计算。

相关规则：《上交所自律监管指引第 15 号》第十六条

#### （二）禁止持股变动的相关情形

##### 1. 禁止转让（减持公司股份）的情形

在如下情形下，科创板上市公司的董事、监事和高级管理人员所持本公司股份不得转让：

（1）本公司股票上市交易之日起一年内；

（2）本人离职后半年内；

（3）上市公司因涉嫌证券期货违法犯罪，被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查，或者被行政处罚、判处刑罚未满六个月的；

（4）本人因涉嫌与本上市公司有关的证券期货违法犯罪，被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查，或者被行政处罚、判处刑罚未满六个月的；

(5) 本人因涉及证券期货违法，被中国证监会行政处罚，尚未足额缴纳罚没款的，但法律、行政法规另有规定或者减持资金用于缴纳罚没款的除外；

(6) 本人因涉及与本上市公司有关的违法违规，被证券交易所公开谴责未满三个月的；

(7) 上市公司可能触及重大违法强制退市情形，自相关行政处罚事先告知书或者司法裁判作出之日起，至下列任一情形发生前：

1) 上市公司股票终止上市并摘牌；

2) 上市公司收到相关行政机关相应行政处罚决定或者人民法院生效司法裁判，显示上市公司未触及重大违法类强制退市情形；

(8) 法律、行政法规、中国证监会和证券交易所规则以及公司章程规定的其他情形。

相关规则：《董监高持股变动规则》第四条、《上交所自律监管指引第 15 号》第九条

## 2. 禁止买卖（减持或增持公司股份）的情形

在如下窗口期间内，上市公司董事、监事和高级管理人员不得买卖本公司股票：

(1) 上市公司年度报告、半年度报告公告前十五日内；

(2) 上市公司季度报告、业绩预告、业绩快报公告前五日内；

(3) 自可能对本公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件发生之日起或者在决策过程中，至依法披露之日止；

(4) 证券交易所规定的其他期间。

相关规则：《董监高持股变动规则》第 13 条、《科创板自律监管指引第 4 号》第 6 条

## 3. 禁止融券卖出

上市公司大股东、董监高不得融券卖出本公司股份。

持有股份在法律法规、本所业务规则规定的限制转让期限内或者存在其他不得减持情形的，上市公司股东不得通过转融通出借该部分股份，不得融券卖出本公司股份。上市公司股东在获得具有限制转让期限的股份前，存在尚未了结的该上市公司股份融券合约的，应当在获得相关股份前了结融券合约。

相关规则：《减持管理办法》第十八条、《上交所自律监管指引第 15 号》第二十一条

## 4. 大股东应遵守的禁止减持的特殊规则

存在下列情形之一的，大股东不得减持本公司股份：

(1) 该股东因涉嫌与本上市公司有关的证券期货违法犯罪，被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查，或者被行政处罚、判处刑罚未满六个月的；

(2) 该股东因涉及与本上市公司有关的违法违规，被证券交易所公开谴责未满三个月的；

(3) 该股东因涉及证券期货违法，被中国证监会行政处罚，尚未足额缴纳罚没款的，但法律、行政法规另有规定，或者减持资金用于缴纳罚没款的除外；

(4) 中国证监会规定的其他情形。

相关规则：《减持管理办法》第七条

#### 5. 控股股东、实际控制人应遵守的禁止减持的特殊规则

(1) 存在下列情形之一的，上市公司控股股东、实际控制人不得减持本公司股份：

①上市公司因涉嫌证券期货违法犯罪，被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查，或者被行政处罚、判处刑罚未满六个月的；

②上市公司被证券交易所公开谴责未满三个月的；

③上市公司可能触及本所业务规则规定的重大违法强制退市情形的，自相关行政处罚事先告知书或者司法裁判作出之日起，至下列任一情形发生前：

a. 上市公司股票终止上市并摘牌；

b. 上市公司收到相关行政机关相应行政处罚决定或者人民法院生效司法裁判，显示上市公司未触及重大违法类强制退市情形；

④中国证监会规定的其他情形。

(2) 存在下列情形之一的，控股股东、实际控制人不得通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式减持股份，但已经按照《减持管理办法》第九条规定披露减持计划，或者中国证监会另有规定的除外：

①最近三个已披露经审计的年度报告的会计年度未实施现金分红或者累计现金分红金额低于同期年均归属于上市公司股东净利润的百分之三十的，但其中净利润为负的会计年度不纳入计算；

②最近二十个交易日中，任一日股票收盘价（向后复权）低于最近一个会计年度或者最近一期财务报告期末每股归属于上市公司股东的净资产的。

(3) 最近二十个交易日中，任一日股票收盘价（向后复权）低于首次公开发行时的股票发行



价格的，上市公司首次公开发行时的控股股东、实际控制人及其一致行动人不得通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式减持股份，但已经按照《减持管理办法》第九条规定披露减持计划，或者中国证监会另有规定的除外。

上市公司在首次公开发行时披露无控股股东、实际控制人的，首次公开发行时持股百分之五以上的第一大股东及其一致行动人应当遵守前款规定。

前两款规定的主体不具有相关身份后，应当继续遵守本条前两款规定。

相关规则：《减持管理办法》第八条、第十条、第十一条、《上交所自律监管指引第 15 号》第六条、第七条、第八条

### （三）减持比例限制

#### 1. 年度比例限制

董监高在其就任时确定的任期内和任期届满后 6 个月内，每年通过集中竞价、大宗交易、协议转让等方式减持的股份，不得超过其所持本公司股份总数的 25%，因司法强制执行、继承、遗赠、依法分割财产等导致股份变动的除外。

董监高以上一个自然年度最后一个交易日所持本公司发行的股份总数为基数，计算其可转让股份的数量。董监高所持本公司股份在年内增加的，新增无限售条件的股份计入当年可转让股份的计算基数，新增有限售条件的股份计入次年可转让股份的计算基数。因上市公司年内进行权益分派导致董监高所持本公司股份增加的，可以同比例增加当年可转让数量。董监高所持本公司股份不超过 1000 股的，可以一次全部转让，不受本条转让比例的限制。

相关规则：《上交所自律监管指引第 15 号》第十五条

#### 2. 不同交易方式的比例限制

（1）采取集中竞价交易方式的，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不得超过上市公司股份总数的 1%；

（2）采取大宗交易方式的，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不得超过上市公司股份总数的 2%。大宗交易的出让方与受让方，应当在交易时明确其所买卖股份的数量、性质、种类、价格，并遵守相关规定，受让方在受让后 6 个月内，不得减持其所受让的股份；

（3）采取协议转让方式的，单个受让方的受让比例不得低于上市公司股份总数的 5%，转让价格下限比照大宗交易的规定执行。规则另有规定的除外。受让方在受让后 6 个月内，不得减持其所受让的股份；

（4）询价转让首发前股份的，单独或者合计拟转让的股份数量不得低于公司股份总数的 1%；

相关规则：《减持管理办法》第十三条、第十四条、《上交所自律监管指引第 15 号》第十二条、第十三条、第十四条、《科创板自律监管指引第 4 号》第九条

### 3. 禁止绕道减持

(1) 上市公司股东、实际控制人不得通过任何方式或者安排规避相关规则。

(2) 上市公司董事、监事和高级管理人员因离婚、法人或者非法人组织终止、公司分立等原因导致其所持本公司股份减少的，股份的过出方和过入方应当持续共同遵守有关规定。董监高因离婚分割股份后进行减持的，股份过出方、过入方在该董监高就任时确定的任期内和任期届满后 6 个月内，各自每年转让的股份不得超过各自持有的上市公司股份总数的 25%。

(3) 股东因司法强制执行或者股票质押、融资融券、约定购回式证券交易违约处置等减持股份的，应当根据具体减持方式分别适用相关规则。

(4) 因赠与、可交换公司债券换股、认购或者申购 ETF 等导致上市公司股东减持股份的，股份过出方、过入方应当遵守证券交易所的规定。

(5) 大股东与其一致行动人应当共同遵守本办法关于大股东减持股份的规定。控股股东、实际控制人与其一致行动人应当共同遵守本办法关于控股股东、实际控制人减持股份的规定，一致行动人按照《上市公司收购管理办法》认定。

大股东与其一致行动人解除一致行动关系的，相关方应当在六个月内继续共同遵守本办法关于大股东减持股份的规定。大股东为控股股东、实际控制人的，相关方还应当在六个月内继续共同遵守《减持管理办法》第八条、第十条的规定。

(6) 大股东所持股份被人民法院通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式强制执行的，应当在收到相关执行通知后二个交易日内披露，不适用本办法第九条第一款、第二款的规定。披露内容应当包括拟处置股份数量、来源、减持方式、时间区间等。

相关规则：《减持管理办法》第十五条、第十六条、第十七条、第二十条、第二十二、第二十八条、《董监高持股变动规则》第十条、《上交所自律监管指引第 15 号》第十九条、第二十一条、第二十二、第二十三、第二十四、第二十五、第二十六、第二十七条

#### (四) 信息披露要求

##### 1. 个人信息报送要求

上市公司董事、监事和高级管理人员应当在下列时点或者期间内委托上市公司通过证券交易所网站申报其姓名、职务、身份证号、证券账户、离任职时间等个人信息：

1) 新上市公司的董事、监事和高级管理人员在公司申请股票初始登记时；

2) 新任董事、监事在股东大会（或者职工代表大会）通过其任职事项、新任高级管理人员在董事会通过其任职事项后二个交易日内；

3) 现任董事、监事和高级管理人员在其已申报的个人信息发生变化后的二个交易日内；

4) 现任董事、监事和高级管理人员在离任后二个交易日内；

5) 证券交易所要求的其他时间。

## 2. 减持预披露要求

(1) 上市公司董事、监事和高级管理人员计划通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式转让股份的，应当在首次卖出前十五个交易日向证券交易所报告并披露减持计划。

(2) 减持计划应当包括下列内容，每次披露的减持时间区间不得超过 3 个月：

1) 拟减持股份的数量、来源；

2) 减持时间区间、价格区间、方式和原因。减持时间区间应当符合证券交易所的规定；

3) 不存在《董监高持股变动规则》第四条禁止转让的规定情形的说明（如属于大股东，还应提交不存在《减持管理办法》第七条、第八条、第十条、第十一条规定情形的说明）；

4) 证券交易所规定的其他内容。

(3) 上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份被人民法院通过证券交易所集中竞价交易或者大宗交易方式强制执行的，董事、监事和高级管理人员应当在收到相关执行通知后二个交易日内披露。披露内容应当包括拟处置股份数量、来源、方式、时间区间等。

(4) 上市公司大股东、董监高因离婚、法人或者非法人组织终止、公司分立等拟分配股份的，应当及时披露相关情况。大股东分配股份过户前，上市公司应当督促股份过出方、过入方商定并披露减持额度分配方案；未能商定的，各方应当按照各自持股比例确定后续减持额度并披露。

相关规则：《减持管理办法》第九条、《董监高持股变动规则》第九条第一款、第三款、《上交所自律监管指引第 15 号》第十条第一款、第十九条

## 3. 持股变动披露要求

(1) 上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份发生变动的，应当自该事实发生之日起二个交易日内，向上市公司报告并通过上市公司在证券交易所网站进行公告。公告内容应当包括：

1) 本次变动前持股数量；

- 2) 本次股份变动的日期、数量、价格;
- 3) 本次变动后的持股数量;
- 4) 证券交易所要求披露的其他事项。

(2) 在减持时间区间内, 上市公司发生高送转、并购重组等重大事项的, 已披露减持计划但尚未披露减持计划完成公告的董监高应当同步披露减持进展情况, 并说明本次减持与前述重大事项的关联性。

(3) 减持计划实施完毕后, 董事、监事和高级管理人员应当在二个交易日内向证券交易所报告, 并予公告; 在预先披露的减持时间区间内, 未实施减持或者减持计划未实施完毕的, 应当在减持时间区间届满后的二个交易日内向证券交易所报告, 并予公告。

相关规则: 《董监高持股变动规则》第九条第二款、第十一条、第十二条、《上交所自律监管指引第 15 号》第十一条

#### (五) 合规管理要求

上市公司应当制定专项制度, 加强对董事、监事和高级管理人员持有本公司股份及买卖本公司股份行为的监督。上市公司董事、监事和高级管理人员应当保证本人申报数据的及时、真实、准确、完整。

上市公司董事会秘书负责管理公司董事、监事和高级管理人员的身份及所持本公司股份的数据, 统一为董事、监事和高级管理人员办理个人信息的网上申报, 每季度检查董事、监事和高级管理人员买卖本公司股票的披露情况。发现违法违规的, 应当及时向中国证监会、证券交易所报告。

相关规则: 《董监高持股变动规则》第十四条、第十五条



大成 DENTONS

大成 is Dentons' Preferred Law Firm in China.

## 第二章

## 大成新闻

## 大成助力投资者成功向境外美元债发行人增信主体追偿

近年来，境外中资美元债暴雷此起彼伏，很多投资者却难以维权。近日，大成律师事务所成功代理投资者，在境外美元债违约时，向美元债发行人的增信主体追偿，历经绍兴市中级人民法院的一审和浙江省高级人民法院二审，均获得胜诉判决。

与通常美元债一样，本案美元债发行主体和上市公司实体位于境外，实际经营主体和控股股东在内地，增信主体包括境内外实体和个人，境外投资者认购美元债未能获得兑付和清偿，通过《债权转让协议》将债权转让给境内投资者，债券仍登记在境外投资者名下。本案涉及管辖权争议、法律适用争议、场内结算转让和债权转让有效性争议等诸多复杂的境内外法律问题。

关于本案的管辖权，大成律师团队成功说服法官内地法院具有管辖权，在管辖权异议的一审和二审中获得胜诉裁定。债券发行文件约定纽约州法院管辖，债券增信文件约定了在香港法院诉讼的“非对称管辖条款”，增信主体主张内地法院没有管辖权，或者即使具有管辖权，内地法院也是不方便法院。对此，大成律师团队结合我国立法、司法解释、案例、学理，提出了强有力的答辩，获得法院认可。

关于本案的法律适用，大成律师团队成功说服法官采用分割方法确定法律适用，法院认定债券增信文件和转让文件均合法有效，支持了投资者的全部诉讼请求。对债券发行的审查，根据各方协议选择适用的法律，以美国纽约州法律为准据法；对债券增信文件，根据各方协议约定，以香港特别行政区法律作为准据法；对《债权转让协议》，适用履行义务最能体现该合同特征的一方当事人经常居所地法律或者其他与该合同有最密切联系的法律，以中国内地法律为准据法。“债权转让”属于《债权转让协议》约定的内容，而“权利可转让性”属于债券增信文件约定的内容，应分别适用内地法律和香港特别行政区法律。大成律师团队提交了诉讼请求应得到支持的内地法律意见，聘请香港资深大律师和大律师，提供专业的香港法意见，反驳了对方律师及其聘请的香港大律师的意见，获得法院认可。法院最终认为，“回购请求权”可以转让，原告已获得回购请求权，在发行人违约、增信主体又未履行回购义务时，增信主体提出的各种抗辩均不能得到认可。增信主体提出的抗辩包括转让无效、债券持有人与作为债权受让人的债权人二者分离不符合“券款对付”、债券只能场内结算转让而不能通过债权转让予以规避、受让人不具有债券投资资格、债权转让违反外汇管理法律法规、律师费不应得到支持。

大成律师团队由高级合伙人**刘林森**律师总负责，高级合伙人**李寿双**律师、**李庆明**、**周维**、**文于凡**律师和**郭心然**实习律师等共同配合，以专业、勤勉、高效、可靠获得客户高度认可，成功解决了本案美元债投资者维权难的问题。大成律师团队在本案的代理经验也为后续其他认购美元债的投资者成功维权提供了可行方案，投资者也不用再因为美元债的发行结构复杂、管辖权和法律适用问题复杂、发行主体与实际控制人资产位于不同国家（地区）等原因而不敢拿起法律武器。本次判决后，遇到境外美元债违约，投资者将可能有更多选择，也可以考虑在内地法院维权。

## 大成助力合力科技完成向特定对象发行股票并在主板上市

2024年4月，大成律师事务所助力宁波合力科技股份有限公司（以下简称“合力科技”，股票代码：603917）完成2022年度向特定对象发行股票并在主板上市，发行数量为47,040,000股，募集资金总额为人民币596,937,600元。

合力科技成立于2000年，是大型高端精密模具及零部件供应商，提供工艺设计、模具开发、产品制造、材料研究、技术支持的一站式专业服务，是国家级制造业单项冠军示范企业，中国铸造、压铸模具重点骨干企业，中国模具工业协会副会长单位，中国压铸模具综合竞争力十强引领企业，也是国内以压铸、铸造、热冲压模具为主营业务的上市公司。合力科技开发的模具产品曾多次获得“国家重点新产品”和中国模具工业协会评定的“精模奖”，公司具有优秀的开发设计能力与生产制造能力。

大成律师团队由上海办公室高级合伙人**石锦娟**律师牵头，项目组成员包括合伙人**周晓燕**律师、**刘思斯**律师、**吴孟婷**律师等。大成作为本项目的发行人律师，为本次定增成功发行提供专业高效的法律服务，进行了包括但不限于尽职调查，协助审查本项目的发行方案、募集说明书以及其他相关法律文件的合法合规性，出具法律意见书以及提供发行见证等法律服务。凭借高效、专业的服务质量以及严谨细致的工作态度，大成项目组全面、优质的法律服务获得了客户的高度认可。



# 新“国九条”下证券业务新趋势和实务交流会在大成北京总所成功举办

新“国九条”及相关配套文件对我国资本市场发展产生深远影响，充分体现强监管、防风险、促高质量发展的主线。未来，随着“1+N”政策体系的逐步落地实施，证券业务趋势及实务将发生变化。



为共同探讨证券业务的新趋势，分享实务经验，提升律师在证券行业的专业能力，2024年5月12日，由大成破产重整与清算专业委员会、大成资本市场专业委员会、大成资本市场行业委员会主办，北京总所破产重整与清算专业组、北京总所资本市场专业组、北京总所资本市场行业组协办的新“国九条”下证券业务新趋势和实务交流会在大成北京总所圆满举办。

本次交流会由大成破产重整与清算专委会理事、武汉分所高级合伙人吴凤律师主持。



图/吴凤



会议伊始,大成资本市场专业委员会牵头人、北京总所高级合伙人于绪刚律师为本次活动致辞。于律师详细梳理了“国九条”的历史沿革,对各位受邀嘉宾百忙之中抽出宝贵时间进行专题分享表示衷心感谢,希望广大同仁以此次培训为契机,深入学习领会新“国九条”的精神实质,切实提高专业认识。



图/于绪刚

#### PART 01 多视角剖析新“国九条”下证券业务新趋势

中信证券投行委并购业务线嘉宾就新《国九条》及配套规则解读及并购重组业务进行了分享。



图/分享嘉宾

大成破产重整与清算专业委员会的牵头人、北京总所高级合伙人高美丽律师，聚焦新“国九条”对于上市公司及退市公司重整的影响。高律师结合大数据，分享了上市公司重整概况；围绕相关条款，深入剖析了新政策环境下对上市公司重整的影响；结合具体案例及实践经验，系统讲解了退市公司重整趋势及实务操作。



图/高美丽

大成资本市场专业委员会的联合牵头人、北京总所高级合伙人李寿双律师，围绕新《公司法》及资本市场新规对上市公司并购重组的影响进行了全面深入的讲解。李律师首先分享了公司法本次修订背景和主要考虑，并围绕简易合并制度、授权发行及财务资助、辞职限制及质权行使限制、无面额股、退市新规风险进行了深度分析。



图/李寿双

大成资本市场行业委员会牵头人、上海分所高级合伙人马宏伟律师，就新“国九条”对于上市公司证券合规的影响与启示进行了全面阐述，分享了证券监管政策演变趋势，从发行、经营、并购重组等阶段分析了新“国九条”对上市公司证券合规的影响，提出了“三位一体、综合应对”的处理思路。



图/马宏伟

## PART 02 智慧碰撞：专家圆桌探讨新“国九条”影响

在随后的圆桌讨论环节，由大成总所资本市场行业组负责人、北京总所高级合伙人陈晖律师主持，多位来自不同领域的专家围绕“新‘国九条’对证券业务的影响”这一主题展开了深入的探讨。



图/陈晖



参与讨论的嘉宾包括大成破产重整与清算专业委员会的理事、西安分所高级合伙人王杰律师，中信证券投行委并购业务线执行总经理刘霖林博士，大成破产重整与清算专委会的联合牵头人、郑州分所高级合伙人李军红律师，石家庄分所高级合伙人杨彦兵律师，大成资本市场专委会的联合牵头人、上海分所高级合伙人林兢律师以及大成破产重整与清算专委会联合牵头人、宁波分所高级合伙人黄建洲律师。



在交流会临近尾声之际，大成破产重整与清算专业委员会联合牵头人、郑州分所高级合伙人李



军红律师，为本次交流做总结。首先，李律师向分享嘉宾以及现场和线上踊跃参与的同仁们，表达了由衷的感激。李律师表示本次交流会内容精彩，干货满满，成功搭建了一个破产专业与资本市场专业深入交流的平台。



图/李军红

本次交流会，共有来自多家客户单位与机构参与。这场智慧的碰撞为参会者带来了诸多富有洞见的观点和实用的建议，不仅加深了大家对新“国九条”政策的理解，也为未来证券业务的发展提供了新的思路和方向。



图/部分参会人员合照

# 大成资本市场行委会证券违法应对暨证券违法处置法律服务中心成立研讨会成功举办

2024年5月12日，为共同探讨证券业务的新趋势，进一步加强证券违法应对处置，提升律师在证券行业的专业能力，由大成资本市场行业委员会、大成资本市场专业委员会与证券法律业务质量控制室共同主办的大成资本市场行业委员会证券违法应对暨证券违法处置法律服务中心成立研讨会成功举行。

大成律师事务所高级合伙人、中国区董事李寿双律师致辞。李律师代表事务所欢迎与会嘉宾拨冗参会，并结合当前证券违法案件执法现状对证券违法处置法律服务中心成立的背景进行了简要介绍。



图/李寿双

嘉宾专题发言环节，中国政法大学民商法学院张子学教授、北京大学法学院彭冰教授、中央财经大学法学院邢会强教授、中国社会科学院法学研究所赵磊研究员分别围绕证券执法的动向与机制、虚假陈述的新案例、上市公司违法违规信息披露以及虚假陈述相关主体赔偿责任类型化先后进行了讲授。各位嘉宾结合证券业务的相关具体实践，理论与实际相结合，旁征博引，内容精彩丰富。



图/张子学



图/彭冰



图/邢会强



图/赵磊

与谈讨论环节，大成上海办公室高级合伙人、大成资本市场行业委员会牵头人**马宏伟**律师围绕新“国九条”对上市公司证券合规的影响与启示，中国政法大学法与经济研究院**任泽宇**副教授就证券违法制度研究的结构性与阶段性话题，大成律师事务所合伙人**刘晓雨**律师通过分享证券违法案例的



承办经验，大成深圳办公室合伙人徐瑶律师以证券违法应对业务展望为题分别展开发言，引发了与会同仁的热烈谈论。



图/马宏伟



图/任泽宇



图/刘晓雨



图/徐瑶

大成律师事务所高级合伙人、大成资本市场专业委员会牵头人于绪刚律师做总结发言。于律师对各位受邀嘉宾莅临本次活动并精心准备专题分享表示衷心感谢，并希望广大同仁在资本市场新形势下围绕证券法律服务打好业务组合拳，打造学习型律师团队，切实提高专业知识和服务能力。



图/于绪刚

本次研讨会，结合时代大背景，从基本逻辑到关键问题，内容丰富，系统全面，针对性强；现场反响热烈，研讨会也画上了圆满的句号。

## 大成律师助力青蓝资本等完成对研视科技 A 轮投资

日前，青蓝资本完成对上海研视信息科技有限公司（“研视科技”）数千万元 A 轮投资。本轮投资由青蓝资本担任领投方，险峰长青、涌铎投资等机构跟投，老股东小苗朗程、恩赛资本继续追加投资。

作为青蓝资本的法律顾问，大成律师事务所全程提供了专业的法律服务，包括但不限于交易方案设计、法律尽职调查、交易文件起草与修订以及交割协助等，成功助力投资过程的顺利完成。项目组由大成北京总部高级合伙人刘婧律师，肖瑶律师以及王雨婷律师助理等组成，凭借在 VC/PE 投融资领域丰富的项目经验、专业知识以及严谨高效、勤勉尽责的工作风格，大成律师团队为本项目提供了全面优质的法律服务，并赢得了客户的高度认可。

研视科技成立于 2017 年，是一家专注于机器感知技术研发与应用的高新技术企业。公司以机器视觉技术为核心，为现代制造业（重点关注钢铁行业）的生产管控、质量检测、安防管理等过程中的问题提供丰富多样的解决方案。公司研发团队在模式识别、机器学习、神经网络等方面深耕多年，并具有大型智能制造相关信息系统的集成与研发能力。

本轮领投方青蓝资本是一家聚焦于技术进步和模式创新驱动产业变革和消费升级机会的产业投资基金，由中国领先的 IT 和互联网上市公司、政府引导基金等联合出资设立，重点投资于新技术公司（Cloud Native、Data Tech、AI 等）、新技术/新模式与产业深度融合（产业+技术创新/模式创新，产业互联网）公司，覆盖 Pre-A 到 Pre-IPO 的各个投资阶段。

本轮投资的成功不仅体现了青蓝资本对高新技术产业发展的认可与支持，也将为各方的合作带来共赢的局面，同时为相关行业的发展注入新的活力。



# 大成助力卧龙电驱与德国 Enapter AG 公司成功设立合资公司

2024年4月，卧龙电气驱动集团股份有限公司（“卧龙电驱”，股票代码：600580）与德国 Enapter AG 公司完成合资公司卧龙英耐德（浙江）氢能科技有限公司的设立。该合资公司致力于打造在中国具有竞争力的模块化制氢解决方案，稳步推进 AEM 电解槽技术相关产品在中国区域的发展，逐步提高在 AEM 水电解制氢领域市场份额。

卧龙电驱成立于 1998 年，于 2002 年 6 月在上交所主板挂牌上市，已在中国、越南、英国、德国、奥地利、意大利、波兰、塞尔维亚、墨西哥、印度拥有 39 个制造工厂和 4 个技术中心，主要生产各类电机、发电机、控制驱动及工业自动化等产品，在油气、石化、电力、采矿、轨道交通、建筑楼宇、环保及水处理、设备自动化、新能源汽车等领域为客户提供解决方案和服务。

卧龙电驱作为全球主要的电机及驱动解决方案的制造商，始终以技术创新、数字化赋能为引领，致力于向全球用户提供安全、高效、智能、绿色的电机动力系统解决方案，助力“碳中和”，驱动美好未来。

该合资项目由大成律师事务所上海办公室高级合伙人**石锦娟**律师担任负责人，项目组成员包括**郭晓婷**律师、**周幕天**律师助理等。大成项目团队全程为卧龙电驱就本次合资项目提供法律服务，包括但不限于起草和审阅包括条款清单、合资协议、公司章程等在内的各类法律文件、进行商业谈判、提供法律咨询意见等。凭借高效、专业的服务质量以及严谨细致的工作态度，大成项目团队全面、优质的法律服务获得了客户的高度认可。

# 投融资争议解决领域内地民商事判决与仲裁裁决在香港强制 制执行实务研讨会顺利举办

2024年5月27日，投融资争议解决领域内地民商事判决与仲裁裁决在香港强制执行实务分享研讨会在北京顺利举办。本次讲座由大成资本市场专业委员会、北京基金业协会、香港履德大律师事务所（Rede Chambers）主办，大成北京总所资本市场专业组承办。



图/讲座现场

随着《关于内地与香港特别行政区法院相互认可和执行民商事案件判决的安排》（以下简称：《民商事安排》）于2024年1月29日起施行，内地与香港之间在民商事判决和裁决的认可和执行方面实现了全面互认，鉴于上述背景，本次研讨会特邀香港履德大律师事务所黄旭伦资深大律师、聂心平资深大律师进行实务分享。

讲座由大成律师事务所高级合伙人刘林森律师主持，分享了投融资领域争议的热点问题与心得体会，并简要介绍了本次活动的背景情况。大成律师事务所高级合伙人李寿双律师作开场致辞，对来访的香港嘉宾、客户及大成同仁表示热烈欢迎，希望大家能够继续加强沟通交流，进一步加深两地律师的认识与互动，希望大家围绕当下主题进行深入交流探讨。



图/刘林森律师



图/李寿双律师

香港履德大律师事务所黄旭伦资深大律师、聂心平资深大律师以《内地民商事判决与仲裁裁决在香港强制执行实务》为题展开分享。

香港履德大律师事务所聂心平资深大律师主要介绍了内地民商事判决在香港执行的程序与实务，分享了《民商事安排》生效之前和生效之后的香港执行域外判决的基本路径。同时，聂心平资深大律师围绕《民商事安排》的支持誓章、讼费保证、执行已登记判决等方面的内容进行了分享。



图/聂心平资深大律师

香港履德大律师事务所黄旭伦资深大律师则向大家介绍了内地裁决在港执行的程序与实务热点，分享了在香港申请认可和执行内地仲裁裁决的基本法律框架，并从历史的角度阐述、分析了这些基本法律框架不断演变、发展的原因。同时，黄旭伦资深大律师详细解读了关于申请强制执行的、拒绝强制执行内地裁决的相关条款；就香港《高等法院规则》第73号命令等相关内容，介绍了申请认可和执行内地裁决的基本程序事项；并结合案例指出在香港申请承认和执行仲裁裁决相关焦点和争议点。



图/黄旭伦资深大律师



研讨会讨论环节，大家就申请认可和执行内地生效文书涉及的法律问题展开了热烈的讨论，来自香港履德大律师事务所的黄旭伦资深大律师、聂心平资深大律师、王漓大律师、黄俊杰大律师、黄承德大律师、郭俊野大律师、黄芷源大律师结合多年从业经验，深入浅出的为大家提供解答与建议。

本次讲座立足实务，聚焦时代热点，现场反响热烈，研讨会也画上了圆满的句号。

## 李寿双律师受多家单位邀请讲授新《公司法》

新《公司法》颁布以来，受到各界高度关注，李寿双律师跟进学习总结，受邀为多家单位讲授《公司法》，包括北交所及股转公司、中国证券投资基金业协会、中国证券业协会的大型行业培训，以及中国工商银行总行、中金公司、中国机械科学研究总院集团、中粮油脂公司、金融街集团、万达集团、中意保险等企业内部培训，受到一致好评。

# 大成助力云南省交通投资建设集团有限公司成功发行 2024 年度第一期中期票据

近日，大成昆明办公室助力云南省交通投资建设集团有限公司（“云南交投”）成功发行云南省交通投资建设集团有限公司 2024 年度第一期中期票据（债券简称：24 云南交投 MTN001，债券代码：102482086）。

此前，云南交投已取得中国银行间市场交易商协会出具的《接受注册通知书》。本期发行属于注册有效期内的首期发行，发行金额 10 亿元，期限 3 年，利率 2.58%，系由兴业银行股份有限公司担任主承销商及簿记管理人，并由中国银行股份有限公司担任联席主承销商。

云南交投是云南省省属国有企业，是云南综合交通体系建设主力军、云南综合交通投融资主平台、云南综合交通全产业链经营主实体。云南交投下设 28 个二级单位，截至目前，集团公司职工 1.9 万余人，各类专业技术职务人员 5000 余人，其中高级专业技术职务人员 1700 余人。至 2024 年 4 月末，集团管理的资产总额达 9926.16 亿元，位列中国企业 500 强、中国战略性新兴产业领军企业 100 强。集团建成通车及在建高速公路总里程达 8393 公里，覆盖云南“七出省五出境”主骨架路网。企业主体信用等级为 AAA 级。产业涵盖了公路、铁路、水运、航空等综合交通的规划设计、投资建设、运营管理、经营开发、物资贸易、交通科技等全产业链领域。拥有公路施工总承包特级，公路、市政、建筑行业设计甲级等 230 余项资质，具有援外成套项目总承包企业资格，曾荣获中国土木工程詹天佑奖 3 项、国家优质工程奖 17 项、省部级以上科技奖项 87 项。云南交投以“开创美好生活新通道”为使命，秉持“诚信、守法、合作、共赢”的经营理念，主动融入和服务“一带一路”“交通强国”“面向南亚东南亚辐射中心”建设，致力于建设现代综合交通运输体系，助力经济社会高质量发展。

大成昆明办公室律师团队作为本项目的专项法律顾问，为本期中期票据的注册及发行提供了专业、优质、高效的法律服务。项目团队由高级合伙人**李安**律师、**邓道婷**律师、**张娅**律师组成。

# 大成资本市场行业漫谈·第 2 期：新《公司法》背景下“关键少数”人员的履职风险与防控讲座顺利举办

2024 年 6 月 6 日，大成资本市场行委会举办“大成资本市场行业漫谈·第二期新《公司法》背景下“关键少数”人员的履职风险与防控”专题讲座。

本次讲座由大成高级合伙人兼中国区资本市场行委会联合牵头人、资本市场专委会联合牵头人、西安分所资本市场专业组负责人陈洁律师作为主讲人，大成上海分所高级合伙人兼中国区资本市场行委会牵头人、上海分所资本市场行业组负责人马宏伟律师作为总结人，大成总所高级合伙人兼中国区资本市场行委会秘书长刘世杰律师主持。



刘世杰律师首先对与会人员百忙中参与讲座活动表示感谢；接着，介绍了举办本次讲座的背景是基于新《公司法》在今年 7 月 1 日实施后，董监高、股东/实控人等关键少数人员的风险将显著加大，需要这些人员充分理解并遵守新《公司法》的规则以便于依法合规的参与公司事务。





陈洁律师围绕新《公司法》主要框架及关键法条，结合近年来司法机关作出的重点判例，系统地阐述了公司董监高、股东、实控人的相关履职风险及可能承担的民事、行政、刑事法律责任。鼎故革新，自然需要未雨绸缪，陈洁律师强调未来公司“关键少数”人员需要持续加强学习，建立合规履职意识，恪守忠实与勤勉义务，及时核实和催缴股东出资，以适应新《公司法》背景下公司治理的挑战及变革。

马宏伟律师结合陈洁律师的讲授内容及与资本市场紧密相关的问题进行高度概括，并希望大家今后围绕热点，积极参与大成资本市场行业漫谈系列活动，分享知识及实践经验。

本次交流立足实务，聚焦时代热点，与会人员对新《公司法》背景下“关键少数”人员的履职风险与防控风险与防控等相关问题进行了深入而详尽的探讨，学习气氛浓厚。

# 大成作为有关中国法律特定事宜的法律顾问助力国内 IDC 解决方案服务提供商云工场科技控股有限公司在香港联交所主板成功上市

大成律师事务所作为有关中国法律特定事宜的法律顾问为云工场科技控股有限公司（股票代码：2512.HK）在香港联合交易所（“香港联交所”）主板挂牌上市提供中国法律服务。



有關中國法律特別問題  
北京大成律師事務所  
中國  
北京  
朝陽區  
朝陽門南大街10號  
兆泰國際中心B座16-21層

图片来源/云工场招股书

云工场，成立于2013年，主要开发、运营及提供IDC解决方案服务。根据弗若斯特沙利文报告，按2022年收入计，云工场在互联网数据中心行业的运营商中立服务供应商中排名第11。云工场在中国经济相对发达的19个省及38个城市提供跨区域IDC解决方案服务，于往绩记录期间，公司自所管理数据中心录得的带宽使用量合共约为316,508每秒千兆比特。云工场是中国地级市及行政区县开发跨区域边缘计算网络的活跃贡献者之一，公司于2022年在公司的灵境云品牌下推出边缘计算服务。

大成律师事务所作为本项目发行人特别中国法律顾问，由高级合伙人郭耀黎律师、赵洪娟律师组成项目团队，共同为发行人提供有关中国法律特定事宜的专项法律服务，助力云工场成功在香港联交所上市。

## PE/VC 如何进行 IPO 减持沙龙顺利举办

2024年6月14日，PE/VC 如何进行 IPO 减持沙龙在北京顺利举办。本次沙龙由大成资本市场专委会、大成北京总所资本市场专业组与私募小合规沙龙联合主办，结合中国证监会《减持管理暂行办法》和深沪两市配套规则进行交流讨论，更新解读 PE/VC 减持相关话题。活动吸引了十余家业内机构代表汇聚一堂，共同探讨业内焦点话题。



图/沙龙现场

紫荆资本法务总监汪澍先生围绕《私募股权投资基金 IPO 减持问题研究》进行分享，对相关研究框架和调查对象进行分析，并就上市锁定期、减持承诺、减持限制与减持方式展开了详细的介绍。



图/汪澍先生



中信建投减持业务负责人曹寅先生围绕《常见减持路径及主要关注点》作主题分享，对减持相关法规及 A 股股东减持方式进行整体概览，就竞价交易、大宗交易、询价转让、减持综合服务 etc 主流减持方式以及其他配套服务进行详细介绍。



图/曹寅先生

大成律师事务所高级合伙人李寿双律师作会议点评，对来访的嘉宾表示热烈欢迎，简要介绍了当前资本市场业务的监管形势以及事务所法律业务开展的具体实践，希望大家结合自身实践经验，就相关话题发表建议和意见，并欢迎各位嘉宾今后与大成展开多领域交流合作。



图/李寿双律师

本次交流立足实务，聚焦时代热点，讨论环节，参会人员就《减持管理暂行办法》和深沪两市配套规则等相关问题进行了深入而热烈的讨论，会场气氛热烈，讨论氛围浓厚，沙龙也画上了圆满的句号。

# “新形势下证券合规风险应对模式及相关新政解读”专题 讲座暨业务研讨会成功举办

2024年6月19日,由宁波市律师行业协会证券与金融专业委员会、大成资本市场行业委员会联合举办的“新形势下证券合规风险应对模式及相关新政解读”专题讲座暨业务研讨会在北京大成(宁波)律师事务所成功举办,本次活动得到了宁波市证券期货业协会、宁波市证券投资基金业协会的大力支持,来自宁波地区的三十余家证券、期货行业从业机构及私募基金管理人受邀参加了线下活动,同时本次活动在腾讯会议、大成宁波视频公众号同步进行了线上直播,取得了良好的普法效果和社会影响力。



图/会议现场

本次讲座由宁波市律师行业协会证券与金融专业委员会主任陈轶琛律师主持,宁波市律师行业协会会长徐立华律师代表主办方致欢迎词,对马律师及来宾的到来表示欢迎,同时希望宁波律师同仁在国家大力发展场的背景下抓住机遇,努力提升执业水平。



图/徐立华律师

随后，大成资本市场行委会牵头人马宏伟律师作为主讲人以“新形势下证券合规风险应对模式”为主题，围绕各监管部门近期出台的《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》、《关于办理证券期货违法犯罪案件工作若干问题的意见》、《中国证监会行政处罚裁量基本规则（征求意见稿）》等新规重点内容，结合详实的相关案例对近期资本市场行业所涉及的上市公司监管及证券法律服务领域的最新变化进行了系统的分享。马宏伟律师指出，当前形势应深度理解监管机构在信息披露、股份减持、现金分红、市值管理对上市公司的监管模式和细化要求，以更好地适应穿透式强监管模式的最新变化，合规经营，防范风险。



图/马宏伟律师



在答疑交流环节，宁波地区的资本市场从业机构与律师们就内幕交易、财务造假、信息泄漏等领域的违法行为、处罚标准进行了讨论，干货满满，取得了与会人员的广泛好评。与会人员深刻认识到，无论是资本市场的从业机构，还是律所作为中介机构，未来所面对的行政监管和业务合规要求将越来越高，只有时刻守住合规的红线，才能行稳致远。



图/现场交流

本次活动聚焦当下立足实务、紧扣主题，深入剖析了当前资本市场的监管和法律服务领域的最新变化，此次活动的举办取得圆满成功。

## 大成助力河南航投在欧发行首只支持 SAF 绿债

当地时间 6 月 21 日上午，中豫航空集团以河南民航发展投资集团有限公司（“河南航投”）为主体发行的 3 年期人民币境外债券上市仪式在卢森堡证券交易所举行，该债券系中国企业在欧洲发行的首只支持可持续航空燃料（SAF）的绿色债券，也是河南企业发行的首只离岸人民币绿色债券，大成总部徐文萍律师团队、高级合伙人杨关善律师、大成河南办公室高级合伙人赵静律师全程参与本项目。

本次发行的 2 亿元绿色离岸人民币债券为固定利率的高级无抵押债券，票面利率 3.3%，为截至目前全国地方国有企业信用发行离岸人民币债券历史最低利率，在中华（澳门）金融资产交易股份有限公司和卢森堡证券交易所同步挂牌上市。

河南航投是河南主要的航空产业投资平台，是郑卢“空中丝路”建设的主要参与方，近年来经营规模及收入均呈快速增长趋势，流动资金需求增加，用于项目投资建设的资金投入规模较大，通过发行境外债券募集资金成为企业拓宽融资渠道、降低融资成本、优化资本结构的选择之一。

作为本所经验丰富的境外债发行专业团队，徐文萍律师团队全程深度参与了本次绿色债券发行项目。团队凭借其深厚的国际法律专业知识、丰富的跨境交易经验和对绿色金融领域的深刻理解，为河南航投提供了全方位、高质量的法律咨询服务。从债券境内审核阶段，到发行过程的尽调及法律文书撰写阶段，再到最终的成功发行，徐文萍律师、杨关善律师、赵静律师及袁旭升律师带领团队取得境外债券法律服务领域的又一次重大成果。

大成 DENTONS

大成 is Dentons' Preferred Law Firm in China.

## 第三章

## 新规速递

## 新规 | 史上最严减持新规落地 证监会及沪深北交易所 推进严监管

5月24日，证监会发布《上市公司股东减持股份管理暂行办法》、《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》，两规定自发布之日起施行。

《减持管理办法》共三十一条，一是严格规范大股东减持。增加大股东通过大宗交易减持前的预披露义务；要求大股东的一致行动人与大股东共同遵守减持限制等。二是有效防范绕道减持。要求协议转让的受让方锁定六个月；禁止限售股转融通出借、限售股股东融券卖出等。三是细化违规责任条款。

修订后的《持股变动规则》进一步明确董监高离婚分割股票后各方持续共同遵守原有的减持限制；优化了禁止买卖股票的窗口期等。

沪深北交易所同步配套发布《上海证券交易所上市公司自律监管指引第15号——股东及董事、监事、高级管理人员减持股份》、《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第16号——创业板上市公司股东询价和配售方式转让股份》、《北京证券交易所上市公司持续监管指引第8号——股份减持和持股管理》等多项业务规则和指南。

## 新规 | 中国证券投资基金业协会发布《私募证券投资基金 运作指引》

4月30日，中国证券投资基金业协会网站公布《关于发布〈私募证券投资基金运作指引〉的公告》。

《运作指引》共42条，内容覆盖私募证券基金的募集、投资、运作各环节，突出问题导向、风险导向。一是强化资金募集要求，明确私募证券基金的初始募集及存续规模，强化投资者适当性要求，明确预警止损线安排等。二是规范投资运作行为，强调组合投资，禁止多层嵌套，规范债券投资、场外衍生品交易和程序化交易，建立健全内控制度，加强流动性管理，明确信息披露要求等。三是强调受托管理职责，禁止变相保本保收益，明确不得开展通道业务，不得通过场外衍生品、资管产品等规避监管要求，规范业绩报酬计提。四是树立长期投资、价值投资理念，规范基金过往业绩展示，引导投资者关注长期业绩，加强对短期投资行为的管理。五是合理设置过渡期。



## 新规 | 证监会发布新的监管规则适用指引 事涉信息披露

为进一步细化《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号—招股说明书》的信息披露要求，证监会于 5 月 15 日发布《监管规则适用指引——发行类第 10 号》。

《指引》一是要求发行人在招股说明书刊登致投资者的声明，说明上市目的、建立现代企业制度以及融资必要性等基本情况。二是明确控股股东、实际控制人及其一致行动人可以就出现上市后业绩大幅下滑的情形作出延长股份锁定期的承诺。三是完善上市后分红政策的信息披露规则。四是强化未盈利企业相关信息披露，要求其披露预计实现盈利情况等前瞻性信息，向投资者充分揭示未来发展前景。

## 新规 | 北京发布双语版《投资北京·北京外商投资指南 (2023-2024)》

5 月 23 日，北京市政府网站公布《投资北京·北京外商投资指南（2023-2024）中英文版》。

手册主要包括“走进北京”“投资北京”“政策支持”“投资服务”四部分，其中“投资北京”部分介绍了重点领域和投资区域，“政策支持”部分明确了产业规划、外商投资、总部经济、“专精特新”中小企业、“两区”建设、全国科技创新中心建设、数字经济建设、国际消费中心城市建设、人才发展、主要产业园区重点政策等方面内容，“投资服务”部分包括打造国际一流营商环境、投资流程、在京生活、投资成本、服务机构等方面内容。

## 新规 | 中国证监会推出“科创板八条”

6 月 19 日，中国证券监督管理委员会发布《中国证监会关于深化科创板改革 服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》。

为深入贯彻中央金融工作会议精神和《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（国发〔2024〕10 号）部署，完善资本市场“1+N”政策体系，进一步全面深化资本市场改革，推动股票发行注册制走深走实，积极发挥科创板“试验田”作用，促进新质生产力发展，支持上海加快“五个中心”建设等国家战略，服务中国式现代化大局，现其提出如下八条措施：一是严把入口关，优先支持新产业新业态新技术领域突破关键核心技术的“硬科技”企业在科创板上市。二是开展深化发行承销制度试点。三是优化科创板上市公司股债融资制度。四是更大力度支持

并购重组。五是完善股权激励制度。完善科创板上市公司股权激励实施程序，优化适用短线交易、窗口期等规定，研究优化股权激励预留权益的安排。六是完善交易机制。七是加强科创板上市公司全链条监管。从严打击科创板欺诈发行、财务造假等市场乱象，进一步压实发行人及中介机构责任。八是积极营造良好市场生态。

## 草案 | 市场监管总局拟出台《市场监督管理信用修复管理办法》

5月11日，国家市场监督管理总局网站公布《关于<市场监督管理信用修复管理办法（征求意见稿）>公开征求意见的公告》，意见反馈截止时间为6月10日。

《办法》明确将实践中广受关注的经营异常名录列入移出记录、自主公示行政处罚信息、抽查检查结果相关负面信息等纳入修复范围；对其他部门提请列入严重违法失信名单的相关经营主体信用修复作出规定；对重整企业信用修复作出规定；将其他行政处罚信息公示期由六个月缩短至三个月申请停止公示；将严重违法失信名单和行政处罚信息信用修复的办理时限由十五个工作日缩短至五个工作日。

## 草案 | 市场监管总局拟发布 2024 版优化营商环境重点举措

5月29日，国家市场监督管理总局就《市场监管部门优化营商环境重点举措（2024年版）（征求意见稿）》征求意见，反馈截止日期为2024年6月28日。

《市场监管部门优化营商环境重点举措（2024年版）》（征求意见稿）共包括十个部分、四十条具体措施。一是研究提出推动出台《中华人民共和国公司法》（2023修订）配套实施规定、企业跨省迁移可直接到迁入地办理登记、防止虚假登记、依法规范职业索赔行为、完善行政执法裁量权基准等针对性解决措施等。二是提出一系列改革创新制度措施，研究探索经营主体发展质量评价指标体系，支持引导经营主体高质量发展。三是提出畅通企业诉求反映渠道、完善企业诉求研究解决机制，建立“三书一函”制度，建立优化营商环境专家库和营商环境监督员等一系列新措施。

# 草案 | 工信部对十二项人工智能方向行业标准计划征求意见

6月25日，工业和信息化部发布《公开征集对<人工智能 大模型训练数据处理流程及质量评价模型>等12项行业标准计划项目的意见，意见反馈截至7月24日。

本次征集意见的十二项标准包括：《人工智能 大模型训练数据处理流程及质量评价模型》《人工智能 视觉数据自动标注系统技术要求》《人工智能 神经网络模型转换指南》《人工智能 神经网络模型压缩性能测试方法》《人工智能 深度伪造语音鉴别系统技术规范》《人工智能 高速摄像分析系统技术规范》《人工智能 面向计算机视觉的自主学习系统技术规范》《人工智能 工业视觉模型训练推理平台技术规范》《人工智能 钢铁大模型技术要求》《人工智能 钢铁生产过程知识图谱构建技术要求》《人工智能 钢铁生产冶炼过程智能决策的数据处理与模型构建技术要求》《人工智能 面向物流园区的视觉大模型系统技术要求》。

# 草案 | 市场监管总局就《横向经营者集中审查指引（征求意见稿）》公开征求意见

6月17日，国家市场监督管理总局发布《关于公开征求<横向经营者集中审查指引（征求意见稿）>意见的公告》向社会公开征求意见，意见反馈截止时间为7月6日。

该《指引》共十二章，明确了证据材料、相关市场、市场份额和市场集中度、单边效应、协调效应、潜在竞争、市场进入、买方力量、效率、其他因素等方面内容，明确反垄断执法机构在分析横向经营者集中是否具有或者可能具有排除、限制竞争效果时，主要分析下列因素：（一）集中的目的；（二）参与集中的经营者在相关市场的市场份额及其对市场的控制力；（三）相关市场的市场集中度；（四）经营者集中对市场进入、技术进步的影响；（五）经营者集中对消费者和其他有关经营者的影响；（六）经营者集中对国民经济发展的影响；（七）应当考虑的影响市场竞争的其他因素。

## 草案 | 网安标委拟出台《敏感个人信息识别指南》

6月11日，全国网络安全标准化技术委员会秘书处公布《关于对<网络安全标准实践指南—敏感个人信息识别指南（征求意见稿）>公开征求意见的通知》公开征求意见，意见反馈截止时间为6月24日。

该《指南》为指导个人信息处理者识别敏感个人信息，规范敏感个人信息处理、出境和保护活动而制定，提出了敏感个人信息识别方法，给出了常见敏感个人信息类别和示例，可用于指导各组织识别敏感个人信息范围，也可为敏感个人信息处理、出境和保护工作提供参考。

## 新闻 | 美国大幅提高中国进口商品关税 中国商务部回应

据商务部网站消息，5月14日，美国发布对中国加征301关税四年期复审结果。

美方宣布在原有对华301关税基础上，进一步提高对自中国进口的电动汽车、锂电池、光伏电池、关键矿产、半导体以及钢铝、港口起重机、个人防护装备等产品的加征关税。中方坚决反对并严正交涉。

中方表示，美方提高301关税违背了拜登总统“不寻求打压遏制中国发展”“不寻求与中国脱钩断链”的承诺，这将严重影响双边合作氛围。美方应立即纠正错误做法，取消对华加征关税措施。中方将采取坚决措施，捍卫自身权益。

## 新闻 | 中国-沙特高级别联合委员会财金分委会第三次会议顺利举行

5月20日，中国-沙特高级别联合委员会财金分委会第三次会议在北京举行。

会上，双方围绕宏观经济形势与政策，金融、税收、海关和投融资合作，在二十国集团、多边开发机构和国际金融机构等框架下的合作等议题进行了讨论并达成多项共识，这将进一步推动两国经济发展与合作。对话前，财政部部长蓝佛安与沙特财政大臣穆罕默德·杰德安举行会谈。双方就



共同关心的问题深入交换意见。5月20日下午，中国-沙特高级别联合委员会财金分委会第三次会议项下中沙金融工商圆桌会在京举行，双方共有15家机构参与了经验交流与讨论。

## 新闻 | 央行与泰国银行签署《关于促进双边本币交易合作框架的谅解备忘录》

5月21日，中国人民银行行长会见来访的泰国银行行长，就两国金融合作等议题交换了意见。会见后，双方签署了《中国人民银行和泰国银行关于促进双边本币交易合作框架的谅解备忘录》。

## 新闻 | OpenAI 将于 7 月 9 日起终止中国大陆 API 服务

近日，OpenAI 通过邮件发布公告，自7月9日起 OpenAI 将采取一系列额外措施，阻止来自不在其支持的国家和地区（中国等）列表中的 API（应用程序编程接口）流量。若用户希望继续使用 OpenAI 的服务，需要在受支持的列表中地区访问服务。

OpenAI 方面表示，该举措系为了维护服务质量和安全性而采取。

## 新闻 | 税务总局回应：未组织开展全国性、行业性、集中性的税务检查 没有倒查数十年的安排

6月18日，国家税务总局有关部门负责人就近期税务部门针对企业纳税问题“倒查30年”及要求企业补税的情况答记者问。

税务总局重点说明：首先，税务部门没有组织开展全国性、行业性、集中性的税务检查，更没有倒查20年、30年的安排。近期反映的有关查税补税，有的是对企业以前年度欠税按程序进行催缴，有的是对企业存在的税收政策适用风险按程序予以提示告知，均属税务部门例行的依法依规正常履职行为。第二，税企双方始终休戚与共。依法组织收入是税务部门的基本职责，支持企业发展是税务部门的应尽之责，广大经营主体好，国家税收才能好。税务部门一贯坚守保经营主体就是保

经济税源的理念，坚决落实税费优惠政策，严格防范和查处违规征税收费行为，积极助力各类经营主体健康规范发展。第三，加强税收监管也是税务部门的法定职责。税务部门将持续优化税务执法方式，着力推进精准监管、精确执法，重点打击偷逃抗骗税等违法犯罪行为，为守法企业营造公平竞争税收营商环境。

## 新闻 | 中澳签署多项市场监管领域合作文件

6月15日至18日，国务院总理李强访问澳大利亚期间，国家市场监督管理总局与澳有关部门签署的4份合作文件纳入双方发布的中澳总理年度会晤联合成果声明。市场监管总局将积极落实高层会晤共识，推动中澳食品安全、竞争、标准和计量领域交流合作，为深化中澳双边互利合作作出贡献。

纳入中澳总理年度会晤联合成果声明的市场监管领域合作文件包括《中华人民共和国国家市场监督管理总局与澳大利亚农渔业部关于食品安全监管合作谅解备忘录》《中华人民共和国国家市场监督管理总局与澳大利亚竞争与消费者委员会竞争领域合作谅解备忘录》《中华人民共和国国家标准化管理委员会与澳大利亚国家标准化机构合作谅解备忘录》和《中国计量科学研究院与澳大利亚国家计量院合作谅解备忘录》。

## 案例 | 上海金融法院发布投资者保护典型案例

5月15日，上海金融法院官微发布五件投资者保护典型案例。

本批典型案例涉及上市公司信息披露、期货居间人法律义务、资管产品清算及赔偿责任、老年人投资权益保护、在线平台电子仲裁条款认定等问题。案例一系上海金融法院首例通过诉前调解方式化解的涉科创板上市公司证券虚假陈述责任案件，明确上市公司故意财务造假，其业绩快报中包含该财务造假信息，且符合重大性要件，则预测性信息不受安全港原则保护。发布预测性信息的行为构成虚假陈述，应承担赔偿责任。参照法院确定的损失计算标准，投资者与上市公司可进行和解，快速解决纠纷。

# 案例 | 证监会对恒大地产债券欺诈发行及信息披露违法 案作出处罚决定

近日，中国证券监督管理委员会依法对恒大地产债券欺诈发行及信息披露违法案作出行政处罚决定，对恒大地产责令改正、给予警告并罚款 41.75 亿元，对恒大地产时任董事长、实际控制人许家印处以顶格罚款 4700 万元并采取终身证券市场禁入措施。

证监会认定，2019 年至 2020 年期间，恒大地产通过提前确认收入的方式虚增收入及利润，致使在交易所市场公开发行的债券存在欺诈发行，所披露的相关年度报告存在虚假记载。同时，恒大地产还存在未按期披露定期报告、未按规定披露重大诉讼仲裁、未按规定披露未能清偿到期债务情况等行为。

证监会依法对恒大地产欺诈发行债券行为按照其所募集资金的 20% 进行处罚，对其信息披露违法行为处以顶格罚款，为开展债券市场统一执法以来的最严尺度，既依法从重从严惩处财务造假，又充分考虑恒大地产债券规模及“保交房”攻坚战等全局性工作，坚持政治效果、社



大成 DENTONS

大成 is Dentons' Preferred Law Firm in China.

## 第四章

## 明星律师





**石锦娟 律师，高级合伙人**

**学历：** 中国人民大学民商法法学硕士、复旦大学国际经济法法学学士

**主要业务领域：** 境内外上市、银行与金融、收购与兼并、私募股权融资、跨境投资

石锦娟律师是北京大成（上海）律师事务所高级合伙人，具有 20 多年从业经验。曾担任两家世界五百强企业亚太区的合规负责人。于 2017 年荣获北京大成（上海）律师事务所最佳“并购专业律师”；于 2018 年荣获 Asialaw Leading Lawyer 评选的 2018 年并购领域杰出律师；于 2020 年荣获 The Legal 500 评选的公司并购推荐律师；于 2021 年荣获 The Legal 500 评选的资本市场推荐律师；于 2022 年荣获 LEGALBAND 评选的客户首选中国女律师 15 强及 LEGALBAND 风云榜“资本市场律师 15 强”；入围 2022 年度《亚洲法律杂志》（ALB）评选的华东地区女性律师大奖；于 2023 年荣获 ALB China 十五佳资本市场律师，2023 年度亚太商业法律女性大奖（Women in Business Law Awards APAC 2023）年度最佳债券资本市场律师和年度最佳股权资本市场律师奖项提名；2023 年度（第四届）IFLR1000 中国奖上海地区-资本市场年度最佳律师。

### 【主要项目经验】

#### 境外上市：

- 地洲智云信息科技（上海）股份有限公司美国纳斯达克证券交易所上市（进行中）
- 普诺迈机电制造（常州）有限公司美国纳斯达克证券交易所上市（进行中）、
- 浙江天子股份有限公司纳斯达克上市（进行中）
- 北京约瑟企业管理有限公司境外上市发行（进行中）
- 上海永力信息科技股份有限公司美国纳斯达克交易所上市（进行中）
- 为江苏帝一集团有限公司就拟搭建境外红筹架构并与特殊目的收购公司（“SPAC”）进行并购（“重组”）及上市项目提供专项法律服务（进行中）
- 美华国际医疗（Meihua International Medical Technologies）（股票代码：MHUA）在美国纳斯达克上市
- 贝罗尼集团有限公司（BERONI GROUP）在美国纳斯达克上市（进行中）
- 环龙控股有限公司（Vanov Holdings Company Limited）（股票名称：环龙控股 股票代码：2260）在香港联合交易所主板上市
- 美佳音控股有限公司（MEGAIN Holdings Limited）（股票名称：美佳音控股 股票代码：6939）在香港联合交易所主板上市
- 满贯集团控股有限公司（Tycoon Group Holdings Limited）（股票名称：满贯集团 股票代码：3390）在香港联合交易所主板上市
- 佳辰控股集团控股有限公司（JiaChen Holding Group Limited）（股票名称：佳辰控股 股票代码：1937）在香港联合交易所主板上市

- 欣融国际控股有限公司（欣融国际贸易）（SHINEROAD INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED）（股票名称：欣融国际 股票代码：1587）在香港联合交易所港股主板上市
- 美国科技控股集团有限公司（MEIGU Technology Holding Group Limited）（股票名称：美国科技控股 股票代码：8349）在香港联合交易所创业板上市

#### A 股上市：

- 海融科技（300915）A 股上市项目
- 南京 XX 交通信息股份有限公司北交所上市项目（进行中）
- 烟台 XX 创意生活科技股份有限公司北交所上市项目（进行中）
- 山东 XX 生物科技股份有限公司科创板上市项目（进行中）
- 烟台 XX 电子材料有限公司科创板上市项目（进行中）

#### A 股定增：

- 宁波合力科技股份有限公司 2022 年度非公开发行股票项目
- 杭州华星创业通信技术股份有限公司 2020 年度非公开发行股票项目
- 上海绿联软件股份有限公司新三板挂牌、定向增发项目

#### A 股上市公司收购：

- 代表广西梧州中恒集团股份有限公司收购重庆莱美药业股份有限公司控股权

#### 上市公司常年法律顾问：

- 担任卧龙电气驱动集团股份有限公司常年法律顾问 02-102022002150
- 恒大地产集团有限公司信息披露事项常年法律顾问 02-102023000115
- 宁波时代铝箔科技股份有限公司常年法律顾问 02-102023000741

#### 上市公司跨境收购：

- 代表卧龙电气驱动集团股份有限公司与 Enapter AG 组建合资企业提供专项法律服务
- 代表顺丰收购 DHL 在大陆、香港以及澳门的供应链业务
- 代表顺丰就其与 UPS 的香港合资项目提供法律服务
- 代表顺丰收购美国夏晖集团
- 代表金风科技投资英国 Oxford PV D 轮融资
- 代表浙江鼎力收购美国 California Manufacturing and Engineering Co., LLC 控股权并进行 CFIUS 申报
- 代表浙江鼎力收购德国 TEUPEN 公司少数股权
- 代表卧龙电气收购 GE 小型工业电机部门

- 代表卧龙电驱关联公司 BROOK CROMPTON 进行资产收购
- 代表维多利亚的秘密 (Victoria & Secret) 与维珍妮 (Regina Miracle) 成立合资公司
- 代表安徽海螺水泥股份有限公司收购印尼某水泥公司

#### 债券项目:

- 为上海银行股份有限公司 2024 年第一期二级资本债项目提供专项法律服务
- 为南宁中恒同德医药产业投资基金合伙企业 (有限合伙) 投资可交换债提供专项法律服务
- 为上海银行股份有限公司 2023 年金融债券项目提供法律服务
- 为上海银行股份有限公司 2022 年金融债券项目提供法律服务
- 为上海银行股份有限公司 2022 年资本二级债发行项目提供法律服务
- 为国泰君安期货有限公司次级债发行项目提供法律服务
- 为安吉租赁有限公司中票、短融、超短融债券项目提供法律服务

#### PE/VC

- 代表中科时代 (北京) 科技有限公司进行数轮融资交易
- 代表斗象科技 A 轮到 D 轮融资项目
- 代表原圈科技 Pre-A 轮融资项目
- 代表宇道生物 A 轮融资项目
- 代表栈略数据 B 轮融资项目
- 代表盈科资本投资阿诺医药 C 融资项目
- 代表盈科资本投资派格生物 Pre-IPO 融资项目
- 代表上海信投投资乐其电商 C 轮融资项目
- 代表华晟资本投资链家 B 轮融资项目
- 代表天图资本投资小红书 C 轮融资项目
- 代表健客网 A 轮融资项目
- 代表疯狂老师 A 轮至 C 轮融资项目
- 代表华创基金投资博卡软件 A 轮融资项目
- 代表金浦医疗基金投资固生堂 D 轮融资项目

#### 基金设立:

- 为涌铎投资设立香港基金提供法律服务
- 为峰瑞正嘉致远私募证券投资基金成立事宜提供专项法律服务
- 为青岛泰富汇洪一号基金募集与设立项目提供法律服务
- 为赛富皓海之基金募集和设立的相关事宜提供法律服务
- 为涌铎设立开曼基金提供法律服务

大成 DENTONS

大成 is Dentons' Preferred Law Firm in China.

## 第五章

### 关于大成资本市场



## 关于大成资本市场

### 简介

大成作为中国最早获得从事证券法律业务资格的律师事务所之一，业务覆盖了贯穿上中下游的整个资本市场链条，凭借全球资源与多中心的优势以及专业团队的丰富经验支撑，在资本市场业务领域始终扮演着重要的角色并居于市场前列。

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、资产证券化等法律服务业务领域的发展，并始终保持着与中国证监会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国证券投资基金业协会、香港证监会、香港联合交易所、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密切且良好的联系。

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

于绪刚 王 芳 卢旺盛 刘 婧 李寿双 杨金柱

余 洁 张祥发 张 颖 陈 沁 陈 洁 林 兢

耿仁文 苏绍魁 李秋实 陈 阳 顾 权 熊艳红

编 辑

赵汗青

联系我们

大成律师事务所

官方网站: [www.dentons.com](http://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