

Baker
McKenzie
FenXun.

奋迅·贝克麦坚时

粤港澳大湾区 法律与合规实务指南

2021版

奋迅·贝克麦坚时联营办公室 粤港澳大湾区法律与合规实务指南(2021版)

前言

2021年是“十四五”规划的开局之年。“十四五”规划提出了积极稳妥推进粤港澳大湾区建设重大战略，继续优化区域经济布局，促进粤港澳大湾区区域协调发展。在“十四五”规划和《粤港澳大湾区发展规划纲要》的引领推动下，目前粤港澳大湾区的各项建设正在不断加速，创新资源加快集聚，开放共享水平不断提升。另一方面，当前全球经济发展面临新形势，特别是在新冠肺炎疫情下，包括粤港澳大湾区企业在内的各类境内外企业的发展均面临不少法律风险和挑战。

《粤港澳大湾区发展规划纲要》强调加快法律服务业发展，优化法律服务质量，鼓励支持法律服务机构为企业的国内和走出去项目提供服务。奋迅·贝克麦坚时联营办公室因势而谋，组织联营双方的有关执业团队和律师共同编写了本《粤港澳大湾区法律与合规实务指南(2021版)》。本指南将有关涉及粤港澳大湾区的本土和跨境投资和商务活动所需要注意的法律法规的更新与推进粤港澳大湾区建设有机地结合起来，所涉及的法律领域包括了跨境投资与并购、银行与金融、金融服务、监管合规、房地产、税务以及知识产权等，旨在为国内外客户提供我们对上述相关领域有关粤港澳大湾区相关立法和政策的解读、对有关市场实践的介绍、对各领域选定典型案例的分析并分享我们的实务见解。

奋迅·贝克麦坚时联营办公室是世界领先的跨境法律服务平台，为客户就涉及中国国内和国外法律的问题提供综合一体化服务。联营办公室成立于2015年，由奋迅律师事务所和贝克·麦坚时国际律师事务所双方派出的分别持有中国法和外国法执业证书的律师组成，为顶尖中国企业、跨国公司就中国国内和跨境法律问题提供服务。联营办公室的律师与贝克·麦坚时分布在全球46个国家和地区、77个办事处的6000多位律师通力合作，协助企业在全经济环境下的竞争中平稳驾驭复杂的法律问题。

希望本指南以及我们高质量的法律服务能够推动粤港澳大湾区法律服务创新，助力打造市场化、法治化、国际化的营商环境，为粤港澳大湾区建设添砖加瓦。



卢思元

贝克·麦坚时全球执行委员会委员/
大湾区业务负责人

目录



房地产

- (1) 粤港澳大湾区制度融合中的一个例外：内地与香港两地物业管理公司监管体制相反方向的发展 **2**



合规

- (2) 聚焦大湾区：企业出海，合规先行 **8**
- (3) 一文读懂美国商务部“实体名单” **14**



金融服务

- (4) 粤港澳大湾区金融业发展需要科技与合规的双轮驱动 **21**
- (5) 跨境理财通之机遇与挑战 **27**
- (6) QFLP试点政策在大湾区的发展及实践 **32**



跨境投资与并购

- (7) 深圳经济特区同股不同权制度简评 **39**



银行与金融

- (8) 粤港澳大湾区金融新政为港澳金融机构带来的开拓内地业务的新机遇 **45**
- (9) 粤港澳大湾区碳排放权交易框架及碳市场对外开放情况简介 **53**
- (10) 粤港澳大湾区金融资产跨境转让实务分析 - 以深圳前海金融资产交易所交易模式为例 **61**
- (11) 粤港澳大湾区绿色金融创新政策与市场实践概览 **68**



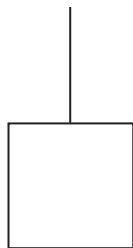
税务

- (12) 大湾区设立和运营私募股权投资基金的中国税务考量 **78**



知识产权

- (13) 大湾区知识产权的保护与挑战 **85**



房地产



粤港澳大湾区制度融合中的一个例外：内地与香港两地物业管理公司监管体制相反方向的发展

作者：陈伟国



陈伟国
香港，房地产

一、内地物业管理公司监管体制的发展与现状

“卖楼花”、商品房、建筑物区分所有权(strata-title property ownership)等法律概念，自1950年代已在香港出现，并开始在香港蓬勃发展。毋庸置疑，内地现行的土地出让（批租）以及房地产市场的法律体制是借鉴了不少香港制度的内容。在此基础上，2003年国务院公布《物业管理条例》，为内地的物业管理设定了基本法律体制。2004年国务院主管部门发布了《物业管理企业资质管理办法》等规章，具体落实了物业服务行业的企业资质管理体制，即物业管理企业必须取得《物业服务企业资质

证》以及物业管理主要人员必须取得《物业管理师资格证书》。

政府主导监管的机制在实践中暴露出以下问题：过分强调“两证”的重要性滋生了非法租赁证照的行为，持有者通过租赁其证照获利直接导致物业管理实际服务的提供者质量难以保障，业主的实际需求未能得到满足；由于“两证”的获取门槛较高，需要为此花费较高的成本，如参加课程学习、资格考试、行政申请和登记流程等，不利于物业管理行业的长远发展。

党的“十八大”提出将政府对社会经济生活的管理逐步转向以服务为主(即“放管服”¹改革),并降低服务业的市场准入门槛,同时加快建立社会诚信体系建设。在这个中央大政方针的背境下,于2015至2018年间,国务院修订《物业管理条例》²,住建部发布《住房城乡建设部关于废止〈物业服务企业资质管理办法〉的决定》,正式废除以资质为导向的“两证”制度。2020年12月25日,住房和城乡建设部等10部门联合印发《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》³,明确消费者为中心的信息披露和信誉机制取代资格制度,以消除行业的进入障碍;同时加强了招标制度,旨在鼓励市场竞争,让市场需求做决定。

住建部《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》明确指出,应当建立物业服务信用评价制度。具体方法为,制定统一的信用评价标准,并建设全国信用信息管理平台,根据合同履行、投诉处理、日常检查和街道意见等各方面情况采集相关信用信息,实施信用综合评价并依此由住建部门授予信用星级标识,实行信用分级分类监管。

这一信用评价制度除上述监管用途外,还应当用于建立物业服务企业红黑名单制度,并完善物业管理招标投标制度,引导、鼓励物业管理的招标投标过程中及业主大会选聘物业服务企业等过程中予以参照,选聘守信的物业服务企业。

目前,该全国统一的物业服务信用信息平台尚未建设完成,统一的信用评价标准亦尚未发布。但各地近年来已推出各自的物业信用评价平台,在制度建

设、信息采集、评价方法等方面进行了探索,并取得了一定的成效。

(一) 深圳实践

以深圳为例,深圳市人大常委会发布的《深圳经济特区物业管理条例》(以下简称“《条例》”)于2020年3月施行,明确“业主大会选聘物业服务企业应当公开招标”,确立招标制度,推动物业管理服务市场化。同年7月,深圳市住房和建设局发布《关于启用物业管理信息平台并加强物业小区信息公开工作的通知》(以下简称“《通知》”),正式启用深圳市统一的物业管理信息平台,包括移动端“深圳市物业管理公众服务”公众号和PC端。其后9月,深圳住建局施行《深圳市物业管理电子投票规则》,在前述平台中建立市物业管理投票系统,规范物业管理电子投票。

根据《通知》规定及平台实操,深圳市物业管理信息平台的服务内容涵盖物业服务合同和业主大会(业主委员会)备案、安全在线检查、统计申报、通知发布、微信投票、业主满意度评价、物业小区信息公开、数据共享银行公示、诚信信息申报与公开、专业能力测评等。

总体而言,该平台可能仍处于初期功能完善和引导使用阶段,并未完全投入使用,或其运行时存在维护问题,目前其各个模块在目前实践中仍有较多缺陷,例如平台或住建部门并未启用信用星级标识的分类分级监管制度等。

1 即简政放权、放管结合、优化服务。

2 《物业管理条例(2016修订)》。

3 《住房和城乡建设部等部门关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》(建房规[2020]10号)。

关于《条例》中涉及的“业主满意度评价”功能，实践至今并未达到预期效果。其一，该满意度评价无客观标准，由业主自发提交其主观评分；其二，目前该平台尚未推广，且无强制评价要求，故实行至今仅有极小部分业主评价，反响并不积极；其三，该平台对于评分所采用的算法为简单的加总平均，在评价人数较少的情况下，个人评分对总分影响较大，因此该评分是否有实际参考价值仍有待商榷。

此外，该平台支持诚信信息申报与公开，其将披露“通知公告响应率”、“安全检查情况”等诚信信息。同时，该平台有专门页面用以公示“良好信息”（如幸福小区、绿色物业星级评价、表彰信息）与“不良信息”（如责令整改、行政处罚、法院判决），但与“业主满意度评价”模块类似，亦存在业主响应不积极、有关部门未对接平台进行信息披露等问题，目前公示的信息极少，参考价值较低。

根据《条例》，2019年11月，深圳市住建局发布《深圳市物业管理信用信息公开暂行办法（征求意见稿）》及《物业管理信用信息公开目录》以更有效地建设物业管理诚信体系、规划落实诚信信息公开要求、明确物业管理信息平台信息披露内容。

（二）广州实践

以广州为例，当地的物业管理信用系统实践亦早于住建部《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》的出台。2018年5月，广州市住建局就已发布《广州市物业服务企业信用管理暂行办法》，明确守信行为和失信行为，建立信用联合奖惩制度，明确信用信息公开期限，建立信用修复机制，开展企业信用等级评价工作。

2020年8月，广州市住建局发布《关于物业管理信息系统上线的通知》，正式启用物业管理信息系

统，完善物业服务企业守信信息和失信信息的记录，并同时在广州市住建局官网及物业服务企业信用信息公示网址公开，以此提高政府监管效能，起到企业监督作用。当月即有1114家物业服务企业录入信用记录，完整填报基本信息、在管项目信息、年度经营信息和企业信用承诺等资料，并显示该企业在管项目数量、管理总面积、守信记录及失信记录。

住建部《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》发布后，2021年1月，广州市住建局发布了《广州市物业服务企业信用信息管理办法（征求意见稿）》，承袭了前述住建部《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》的精神，详细规定了信息公开的流程及内容，明确申请信用信息提出异议、失信修复的具体处理办法。据此，广州市将统筹建设和维护物业管理信用信息系统，全流程记录物业守信、失信记录，并采取激励、引导措施，鼓励物业在校区显著位置公开信用承诺，并通过建立物业服务企业的守信联合激励对象和失信联合惩戒对象名单，依法实施守信联合激励和失信联合惩戒。

二、香港特区物业管理公司监管体制的法律发展与现状

“卖楼花”自1950年代已在香港出现并蓬勃发展。香港政府为此制定了有关物业权属、物业交易及物业管理的一系列法规，包括于1970年颁布的《多层建筑物（业主法团）条例》。香港在吸纳多年的施行经验于1993年对该条例作出大幅修改，并将之更名为《建筑物管理条例》。

但是，香港一向没有对物业管理公司或物业管理从业人员设定证照、资质的法定要求。然而，2003年一家物业管理公司倒闭引致业主损失，使社会发生反响，要求立法对物业管理公司进行资质及其他法

党的“十八大”提出将政府对社会经济生活的管理逐步转向以服务为主(即“放管服”改革),并降低服务业的市场准入门槛,同时加快建立社会诚信体系建设。

律监管。经过多年的立法工作,于2016年终于颁布了《物业服务管理条例》,并于2020年8月1日正式生效,并于同日成立物业管理业监管局,并且要全港所有物业管理公司及物业从人员在3年的过渡期内(即2023年7月31日之前)取得必要的资质证照。

在新法例下,提供多于一个“服务类别”⁴的物管公司需要领有牌照。而在个人牌照方面,前线物管人员无须领有牌照。但物管公司中,就该公司提供的物业管理服务担任管理或监督角色的物业管理人,则需要持牌。有别于只设一个级别的物管公司牌照,物业管理人牌照分为两个级别,分别对应不同的学历、工作经验和专业资格要求。截至2021年4月中,已有8家物业管理公司及超过1,300名物业管理人获发正式牌照⁵。

香港的新发牌制度由物业管理业监管局执行。为加强监管物业管理行业,监管局将发出一系列的《操守守则》供业界遵从。监管局也有权向违规违纪的物业管理公司及物业管理人展开调查、进行聆讯及作纪律处分(包括罚款、对牌照施加条件、甚至撤销牌照等⁶)。

三、内地及香港两地业主大会表决制度的差异

在大概同时期内,内地及香港两地物业管理公司监管体制发生相反方向的法律发展,折射出内地及香港两地的社会制度和社会发展情况的差异,而这些差异在两地业主大会表决制度也有所反映。

(一) 香港的业主大会表决制度

香港则没有“双多数”的要求。根据《建筑物管理条例》(第344章),一般而言,除非公契另有规定,否

4 《物业管理服务条例》附表1列明下列七个服务类别:(1) 关乎物业的一般管理服务;(2) 物业所处环境的管理;(3) 物业的维修、保养及改善;(4) 关乎物业的财务及资产管理;(5) 关乎物业的设施管理;(6) 关乎物业管理所涉的人员的人力资源管理;(7) 关乎物业管理的法律服务。

5 参见物业管理业监管局的网上登记册<https://eapplication.pmsa.org.hk/register/>, 2021年5月6日最后访问。

6 《物业管理服务条例》第26条。

则不论大厦是否已设立业主立案法团，业主会议或法团业主会议中每个业主的票数也是根据他所拥有的“不可分割业权份数”计算的。业主每拥有一份“份数”，即有一票⁷。每个业主的“份数”数目一般按单位的楼面面积比例分配，所以通常单位面积越大，票数越多。票数与业主人数无关。

不过，《建筑物管理条例》在会议的法定人数方面，仍为小业主提供有限的保障。业主会议或法团业主会议的最低法定人数以业主人数计算，一般是业主人数的10%⁸，与每个业主所拥有的“不可分割业权份数”无关（但如大厦未成立法团，则可在公契中另作规定）。因此，法定人数的要求可在一定程度上避免大业主在未征询其他大厦共同拥有人的情况下，自行通过决议。

（二）内地的业主大会表决制度

新实施的《中华人民共和国民法典》延续并完善业主共同决定事项和表决制度。在坚持“双多数”的议事表决规则的前提下，业主共同决定与物业相关的重要事项。“双多数”的议事表决规则，意味着该表决要求不仅考虑业主的人数，还需要考虑业主拥有专有部分面积的比例。

《民法典》第278条规定“业主共同决定事项”，例如，制定和修改业主大会议事规则，改建、重建建筑物及其附属设施等等，适用“双多数”的议事表决规则。在“双多数”的议事表决规则项下，要求参与表决的法定人数为全体业主的2/3，即该比例须同时结合业主的人数和业主拥有专有部分面积的比例来核算。在此参与表决的门槛基础上，就表决事项的重大与否，还需经超过50%或75%以上的参与者同意。

各省市的规定也采用“双多数”的议事表决规则。以深圳市的《物业管理条例》为例⁹，由业主共同决定的事项，根据业主人数和业主拥有专有部分面积的比例，有法定参会人数比例和参会业主所持投票权数比例的要求。而广东省的规定¹⁰，亦就改建或重建建筑物及其附属设施等业主共同决定的事项，要求经业主人数和业主拥有专有部分面积的比例超过50%或75%以上同意才能决定。

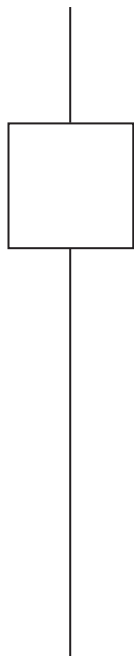
与香港的制度相对比，内地的业主大会“双多数”表决制度除了尊重物业权益的相对比重之外，也给与每个业主个体同等的尊重。这个业主大会投票表决机制的差别，一定程度上反映出内地社会主义制度与香港资本主义制度的一些差别。完

7 《建筑物管理条例》附表3第3(5)(a)段（法团会议）、附表8第13段（业主会议）。

8 《建筑物管理条例》附表3第5(1)(b)段（法团会议）、附表8第11段及第11A段（业主会议）。例外：根据附表3第5(1)段，如法团会议决议解散管理委员会，则法定人数为业主人数的20%。

9 2020年3月1日生效的《深圳经济特区物业管理条例》第30条、第84条、第97条和第123条。

10 《广东省物业管理条例（2008修订）》第22条。



合规





聚焦大湾区： 企业“出海”，合规先行

作者：吴薇 李晓霞



吴薇

北京，合规与调查

一、引言

据公开信息显示，广东地区超过30家企业及其关联主体¹已被美国商务部列入“实体清单”(entity list)²。在当前的国际局势和美国外交政策下，不少业内人士预测，未来会有更多中国企业被美国所“针对”，尤其是与美国企业有竞争关系的特定行业的中国企业（例如半导体、设备制造和技术等行业的中国企业）。

大湾区作为我国经济转型和创新的“桥头堡”，海上丝绸之路的“先遣军”，背负中国经济转型和大国崛起众望。而在当前国际局势下，大湾区企业（尤其是高科技制造企业）的“出海”及其全球化战略正在遭遇前所未有的挑战。如何管控合规风险，如何让合规制度为大湾区企业的海内外经营保驾护航，将成为大湾区企业关注的焦点之一。

1 统计数据截至2021年4月23日。

2 关于美国商务部“实体清单”(entity list)制度，详细请参阅“一文读懂美国商务部‘实体清单’”一文。

本文旨在为大湾区企业梳理企业“出海”面临的重大合规风险及应对策略，助力大湾区企业扬帆远航。

二、企业“出海”：不得不知的合规风险

(一) 美国的长臂管辖法律

近年来，美国频繁使用其国内法对中国企业和个人施加交易禁令或制裁，或限制甚至禁止中国企业在美国开展正常的投资经营活动。该等法律虽然是美国的国内法，但却具有极强的域外管辖属性，通常被称为美国的“长臂法”，例如《反海外腐败法》(以下简称“**FCPA**”)、《保护商业秘密法案》、《反洗钱法》以及贸易制裁与出口管制相关法律法规等。此外，美国还会以“国家安全”为由，对外国主体与“美国企业”之间的“受管辖交易”开展国家安全审查。

对外国企业而言，如果被指控违反前述美国“长臂法”，其可能面临来自美国监管机构的刑事、行政、民事等指控，甚至还可能在美国及其他国家遭遇集体诉讼。针对这些指控，企业最终往往需要支付巨额款项与监管机构及原告方和解，不少被罚企业甚至无力支付巨额罚金，企业生存面临严重危机(例如2016年被美国监管机构施加35亿美元FCPA罚款的巴西公司 Odebrecht / Braskem)³。表一为近年来美国以FCPA、制裁和出口管制等“长臂法”对部分实体施加的巨额罚款。

除了巨额罚金外，企业还会面临其他连带后果，例如丧失特定许可、损失商业机会、丧失市场、被商业伙伴“抛弃”，影响投资人对企业的估值和信心，影响企业未来的发展战略，导致企业落后于竞争对手等。

表一

	公司	涉及的长臂法	罚款	年份
1	BNP Paribas S.A. 法国巴黎银行	制裁/出口管制	 89.6 亿美元	2014
2	Goldman Sachs 高盛	FCPA	 33亿美元	2020
3	HSBC Bank 汇丰银行	制裁/出口管制	 22.9 亿美元	2012
4	ZTE Corporation 中兴通讯	制裁/出口管制	 21.9亿美元	2017/18
5	Airbus SE 空中客车	FCPA	 20.9亿美元	2020
6	Standard Chartered Bank 渣打银行	制裁/出口管制	 20.7亿美元	2012
7	Petrobras 巴西国家石油公司	FCPA	 17.8 亿美元	2018
8	Société Générale SA 法国兴业银行	制裁/出口管制	 13.3亿美元	2018

3 Odebrecht/Braskem在2016年末出现在FCPA十大案例名单中，但由于其缺乏支付能力被美国司法部降低总罚款之后，该案件于2017年4月被移出十大案件名单。

参见：Airbus shatters the FCPA top ten, the FCPA Blog, February 3, 2020, <https://fcpablog.com/2020/02/03/airbus-shatters-the-fcpa-top-ten/>, 2021年4月29日最后访问。



美国“长臂法”的显著特征是其管辖范围非常宽泛。近年来，美国频繁使用其国内法对外国企业及其高管实施域外管辖权并进行执法，甚至对从未涉足美国的外国公司高管提起刑事指控。

美国“长臂法”的显著特征是其管辖范围非常宽泛。近年来，美国频繁使用其国内法对外国企业及其高管实施域外管辖权并进行执法，甚至对从未涉足美国的外国公司高管提起刑事指控。美国政府如此激进地长臂执法，使得国内对于美国的一些“长臂法”存在很大误解。例如，很多人错误地认为，只要使用美元、只要与美国产生一丝一毫的联系就会受到FCPA的管辖。近年来，美国司法部指控的一些案件针对管辖问题在司法层面受到的阻碍，证明FCPA的长臂管辖还是存在边界的。

尽管美国的“长臂法”有一定的边界，但在美元主导的国际货币体系下，使用美元会增加外国企业被美国“长臂法”管辖的风险，尤其是触发洗钱罪的风险。因为，美国反洗钱相关法律的域外管辖范围往往更为宽泛。在美国反洗钱法律体系下，美国检察官不仅可以对身在美国的外国人提出刑事指控（属地管辖），还可以对在美国境外但其金融交易全部或部分发生在美国的外国人提出刑事指控。在一些

案件中，美国司法部针对外国主体的FCPA指控，在司法层面受到极大挑战，但是在反洗钱方面，似乎出现了无往不胜的趋势（例如 U.S. v. Lawrence Hoskins）。这使得该罪名被美国执法机关频繁使用。很多FCPA、制裁的案件中，往往伴随着反洗钱相关指控。例如，近年来涉及中国的一些FCPA案件往往都伴有洗钱罪的指控，该等案件包括：U.S. v. Chi Ping Patrick Ho（何志平，前香港民政事务局局长、前港区全国政协委员）、United States v. Ng Lap Seng（吴立胜，澳门企业家、前中国政协委员）。

（二）高管个人境外刑事风险

在美国的“长臂法”体系下，如果企业因违反相关法律被美国监管机关执法，企业高管也可能被提起指控，其可能面临包括监禁和罚款在内的刑事和民事风险。在美国个别法律体系下，企业高管违反单个法律（例如FCPA和制裁相关法律）可能面临的最高刑期长达20年。值得注意的是，企业高管还可能面

临其他指控，并且不同指控的刑期会叠加。其中，在被附加的罪名中，较为常见的就是洗钱罪。

阿尔斯通前高管弗雷德里克·皮耶鲁齐 (Frédéric Pierucci) 在其著作的《美国陷阱》一书中提到，美国检察官以10项罪名对其发起指控，合计的刑期高达125年，这给皮耶鲁齐造成巨大的心理压力，其最后不得不选择签署认罪协议，被判刑30个月。

在当前国际形势下，美国政府频繁对中国公民发起刑事指控，并且存在借助其与他国的引渡条约在美国领土外对中国公民实施逮捕及引渡的域外执法情况。美国司法部正在实施的“中国行动计划” (China Initiative) 中，美国执法机构还以危及美国国家秘密和商业机密等理由，在美国本土以及第三国对中国公民 (包括企业高管) 展开抓捕行动。美国司法部还在其官网不时公布和更新自2018年4月起与中国主体相关的指控。

值得注意的是，在《中国行动计划》下公布的案件中，包括两起FCPA执法史上首次对中国大陆公民 (李延亮和杨宏伟) 提起的FCPA刑事指控。李延亮曾是某全球知名医疗保健公司在中国子公司的高管，因涉嫌为获得牌照和业务而行贿中国政府官员，于2019年11月被美国司法部提起刑事指控。中国是FCPA执法历史案件中涉及行贿最多的司法辖区，但是在过去的执法案件中，监管机构并未在类似的执法案件中提起对跨国公司中国子公司高管的刑事和民事指控。

然而当前的执法环境已然发生变化，利用FCPA打击与美国企业有竞争关系的中国企业是《中国行动计划》重要内容之一，且根据当前美国司法部的FCPA执法政策，企业如果不供述涉案的高管并提交相关证据，则很难获得执法机关的从宽处理。因此，在

美上市的大湾区企业高管以及跨国公司在大湾区的高管都应当对相关的执法风险予以关注和防范。

(三) 美国与他国政府联合执法

从过去的执法实践来看，与盟国执法机关共享信息和证据、开展联合执法，是美国政府实施长臂管辖的重要举措。近年来，这些国际合作使得美国监管机构在对一些跨国公司的全球违法行为进行执法时，取得了巨大成功，也因此美国监管机构在近年来不断加强国际合作，美国与其同盟国的监管机构开展合作、联合执法已成为常态。

例如，在2020年欧洲某飞机制造商涉及的出口管制、FCPA案件中，美国与法国、英国开展联合执法，最终对该企业施加39亿美元罚金。而在2020年的某投资银行涉及的FCPA案件中，该案的调查机关涉及7个国家 (美国、英国、法国、新加坡、瑞士、卢森堡、马来西亚)，以及至少18个全球执法机关的合作与协助。该案涉及的调查机关范围之广，在美国的执法史上都是罕见的。

根据美国监管机构公开的有关FCPA、反洗钱和制裁等领域相关执法案件，美国已经与英国、法国、瑞典、巴西、荷兰、德国、新加坡、挪威、奥地利、土耳其、泰国等国在跨境执法层面合作非常紧密。美国政府会与这些国家监管机构共享信息，并且可能共同对同一企业在各个司法辖区的实体开展联合执法。

在当前形势下，在海外拥有业务的大湾区企业应对其海外实体加强合规管控，避免海外子公司及其人员的违规行为被当地监管机关执法后，该等违法信息被共享给美国及其同盟国，导致企业在全域范围内被开展调查。

三、让合规为湾区企业保驾护航

(一) 全面梳理“涉美因素”并作出应对和调整

在当前国际形势下，梳理其当前及未来业务发展战略中的“涉美因素”至关重要。虽然美国存在诸多“长臂法”，但是不同的企业因其主营业务、业务模式、地域分布、企业规模等有所不同，因此需要重点关注的美国“长臂法”风险也会有所不同。

例如，对于在美国上市的大湾区企业，FCPA是其需要关注的重点合规风险之一。尽管美国监管机构在其发布的执法政策中将FCPA管辖的范围扩大至“任何外国主体，即使不在美国领土范围内，如果其协助、教唆、共谋或者作为代理代表受管辖的主体行贿，则其也可能受到FCPA指控”，但从实际执法风险来看，被执法最多的还是在美上市公司和注册在美国的公司、及其子公司高管。因为在美上市公司及其子公司高管，对美国监管机构而言，比较容易找到“抓手”（例如要求其退市）。即使美国监管机构因为种种原因很难搜集到中国企业贿赂政府官员的证据而导致其无法适用FCPA反贿赂条款作出处罚，其依然可以适用FCPA项下的会计条款对中国企业及其高管实施处罚。所以，在美国上市的大湾区中国企业及其高管，须重视和管控FCPA风险。

而对于从事跨境贸易、设备制造、技术研发的大湾区企业来说，尤其需要关注贸易合规方面尤其是出口管制的风险。例如，如果企业的业务运营中依赖美国供应商提供的受美国出口管制的货物或技术，或其生产的产品中含有受美国出口管制的美国成分且超过25%的比例，则其需要重点关注和评估美国出口管制风险，防止其被美国监管机构列入实体清单或被施以其它制裁，导致企业遭到美国供应商“断供”，迫使企业不得不寻找替代方案或进行业务重组。

此外，对于从事海外工程承包、工程建设的大湾区企业，还应重点关注世界银行体系下的制裁风险。因为一旦被世界银行制裁之后，意味着会被其他多边银行联合制裁。制裁结果会导致企业无法参与世界银行和多边银行资助的相关项目，且从这些制裁名单中除名是非常困难且耗时的，这会严重影响受制裁企业的融资及其在全球范围内拓展新的业务，甚至可能危及企业生存。

总而言之，大湾区企业应根据其当前主营业务、业务运营模式、业务地域分布、客户和供应商等商业伙伴分布、企业规模和国际竞争力、未来的发展战略等方面综合评估“涉美因素”、识别潜在合规风险、被美国“长臂法”管辖的可能性、潜在违法的可能性和被执法的可能性，进而根据评估结果对当前业务模式和未来发展战略作出调整。例如，是否要替换来自美国的供应商，是否要进行多元化的客户布局来减轻西方国家制裁的影响，实施替代性货币选择等。

(二) 制定和实施完备有效的合规机制和措施

完备有效的合规机制和措施对于企业在海内外降低合规风险至关重要。从当前欧美及中国的立法和执法趋势来看，充分有效的合规机制和措施不仅可以帮助企业降低违法行为发生的可能性，并且能够在企业和/或员工在发生违法行为后，帮助企业在应对执法机关的调查过程中减轻、甚至免除处罚。这意味着，企业建立并实施一套完备有效的合规机制，可以帮助其在全球范围内规避合规风险。

1. 完备有效的合规机制可以预防海外风险

在美国法下，美国司法部在处理FCPA、制裁与出口管制、反洗钱等各类案件时，都会根据其发布的《企业合规机制评估》来评估企业合规机制的完备性和有效性，以此来判断企业相关违法犯罪行为将

以何种方式了结，例如是否需要起诉、是否需要和解、以何种方式和解、罚金减免多少等。美国证券交易委员会（SEC）的执法机制也是类似。历史上，已有不少企业凭借其完备有效的合规机制，成功避免被美国SEC起诉，SEC仅对涉事高管进行了指控。例如：SEC v. Asante K. Berko (2020)，高盛公司免责；SEC V. Junping Zhang (2016)，哈里斯通讯公司免责；SEC V. Garth Ronald Peterson (2012)，摩根士丹利公司免责。

从企业预防风险的角度而言，事前预防远比事后救济容易得多。以美国商务部的出口管制“实体清单”（entity list）为例，“实体清单”上的企业申请从清单中移除的程序非常耗时且极其富有挑战，几乎很难成功。主要原因在于：（1）“实体清单”上的企业往往无法获悉其被列入实体清单的真正原因；（2）无法参考先例，因为美国商务部不会在其作出移除决定的案例中公开其作出移除决定所考虑的因素；（3）移除决定需要多个美国监管机构一致同意；（4）配合美国执法机关调查可能会同时引发中国《保守国家秘密法》《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》等中国法下的合规问题；（5）无法负担的合规成本，因为申请除名意味着企业需要同意大量的合规承诺和义务；（6）移除申请被拒绝之后，救济措施有限，唯一上诉的途径是法院的司法审查，但法院一般不会推翻商务部拒绝移除的决定。

2. 完备有效的合规机制同时可以预防中国境内风险

值得注意的是，中国近年来的立法和执法趋势也在不断引导和鼓励中国企业建立健全各方面的合规机制，帮助企业预防和管控合规风险。

立法层面，很多领域的立法都在鼓励和引导企业建立健全相关领域的合规制度。例如，《出口管制法》鼓励出口经营者建立出口管制内部合规制度，并且，商务部已于2021年4月28日公布了《关于两用物项出口经营者建立出口管制内部合规机制的指导意见》，为有关企业提供指引；《数据安全法（草案）》要求企业建立全流程的数据安全管理制度；《上海市反不正当竞争条例》鼓励经营者建立健全反商业贿赂等反不正当竞争管理制度，并要求市场监督管理部门在查处商业贿赂案件中，对企业落实反商业贿赂管理制度情况开展检查。

执法层面，目前最高人民检察院已在多个城市实施合规改革试点工作，检察院对民营企业负责人涉经营类犯罪，“依法能不捕的不捕、能不诉的不诉、能不判实刑的提出适用缓刑的量刑建议。同时，探索督促涉案企业合规管理，促进‘严管’制度化”。⁴

从具体的执法案例来看，2017年“雀巢案”中公司因为制定和实施了个人信息保护合规制度而免于被追究侵犯公民个人信息的刑事责任也预示着，建立健全合规制度将有利于公司降低由于其员工个人违法行为而导致公司承担相关责任的风险。

（三）密切关注趋势发展并适时调整策略

大湾区企业应密切关注与本企业相关的重大合规风险领域的动态，包括境内外监管机构的立法和执法动态、中国政府的相关反制措施，例如《不可靠实体清单规定》和《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》等规定的落地及实施，及时跟进这些动态和措施，对本企业业务和合规机制做出相应调整和完善。**完**

4 最高检启动第二期企业合规改革试点工作！范围扩大至这十个地区，最高人民检察院，2021年4月8日，<https://mp.weixin.qq.com/s/Ql9jP3XdMd5E6w9B1xW0cQ>，2021年4月29日最后访问。

一文读懂美国商务部“实体清单”

作者：John McKenzie



John McKenzie
洛杉矶，国际商务

美国商务部有一份名为“实体清单 (entity list)” (以下简称“**实体清单**”) 的名录，该清单主要针对外国主体。清单上的外国主体在实施涉及受美国出口管制管辖的商品、软件和技术交易时会受到特别的出口限制。过去2年，美国商务部将大量的中国企业列入实体清单。本文为您提供实体清单概览，帮您了解：(1) 为何企业会被列入实体清单；(2) 实体清单上的主体受出口管制限制的范围；(3) 实体清单上的主体申请从实体清单移除的程序。

一、背景

美国出口管制的主要法律依据是2018年《出口管制改革法案》(50 U.S.C. § 4811 *et seq.*)，并由《出口管理条例》(Export Administration Regulations, 以下简称“**EAR**”) (15 C.F.R. 第730-774部分) 执行。EAR对受出口管制的商品、软件和技术 (以下简称“**受EAR管制的物项**”) 的出口、再出口和 (国内) 转让实施管制。这些管制具有非常广泛的域外效力，因为它们不仅限制从美国向另一国直接出口物项，而且还限

制从一个外国向另一个外国再出口受出口管制的物项(包括外国制造的产品)。在某些情况下,它还限制同一外国的实体之间转让受出口管制的物项(例如一个中国公司向另一个中国公司完全在中国境内转让物项)。

EAR中的出口管制旨在保护美国的国家安全,并促进美国的外交政策目标和国际义务的实现,防止被管制物项促进提升外国军事实力,从而损害美国国家安全或破坏美国外交政策目标。这些出口管制由美国商务部工业和安全局(Bureau of Industry and Security, 以下简称“**BIS**”)负责管理。所谓的两用商品、软件和技术的出口和再出口,以及涉及敏感最终用途(如与大规模杀伤性武器扩散有关的活动,某些国家的军事最终用户和军事最终用途等)的出口交易,都需要事先获得BIS出口许可证的授权。¹

二、 实体清单

(一) 哪些情况下可能导致被列入实体清单?

EAR第744.11节授权BIS对特定外国主体的出口、再出口和(国内)转让实施特别出口管制限制和出口许可证要求。对特定外国主体实施这些特别出口管制限制和许可要求的手段就是将其列入实体清单。具体而言,在下列情况下,BIS可将某实体列入实体清单:

1. 有可信的合理理由;
2. 基于具体和明确的事实;
3. 该实体已参与、正在参与或有重大风险去参与;

4. 违反美国国家安全或外交政策利益的活动。

实体清单是美国政府于1998年针对印度和巴基斯坦的核武器试验而制定的,首批被列入实体清单的实体是印度和巴基斯坦的公司(含一些国有企业),理由是这些公司直接参与了这些国家的核武器计划。BIS继续利用实体清单去限制向被认为从事大规模毁灭性武器扩散活动的外国主体出口受出口管制的物项,但多年来,可导致外国主体被列入实体清单的活动范围已经大幅扩大。根据EAR第744.11(b)条规定,下述活动可能导致外国主体被列入实体清单:

1. 支持从事恐怖主义行为的主体的活动;
2. 可能加强被美国国务院列为支持恐怖主义的国家政府的军事能力或其支持恐怖主义的能力的活动;
3. 违反美国的利益转让、开发、保养、维修或生产常规武器的活动;
4. 阻止美国政府机构进行最终用途检查,以核实先前出口物项的最终用途,或向美国政府提供与出口交易有关的虚假信息(特别是出口许可证申请中有关最终用途/最终用户的信息);或
5. 从事违反EAR的重大风险的行为,而BIS认定实施出口许可证要求将提高其防止此类违规行为的能力。

值得注意的是,BIS将某外国主体列入实体名单,**不****一定**是因为该主体违反了EAR,甚至**不****一定**是该主体的活动涉及受出口管制的商品、软件或技术。例如,一些中国实体最近被列入实体清单的原因

1 若要在一国将受EAR管制的物项转移到实体清单中的主体,或在某些情况下,转移到EAR第744.21节所定义的“军事最终用户”,则需要获得BIS的出口许可证。未获得BIS出口许可证而向实体清单中的主体实施“(国内)转让”可能导致转让方也被列入实体清单。

是：(a)涉嫌参与中国的“军民融合”；(b) 被指控不公正的劳动用工²；(c)涉嫌参与窃取美国公司的商业秘密和其他知识产权；(d)向海关和边境安全当局出售的货物检查设备不符合标准³。

（二）列入实体清单的决定由谁作出？

将外国主体列入实体清单的决定由最终用户审查委员会 (End-User Review Committee) 作出，该委员会是由美国商务部、国务院、国防部、能源部和财政部的代表组成的多机构委员会。最终用户审查委员会在决定将外国主体列入实体清单时，会审查各种来源的证据，包括情报机构的信息。重要的是，这一过程通常不需要通知外国主体，也不需要其参与或协商。相反，外国主体收到的关于其可能受到实体清单出口管制制裁的第一份通知往往是在《联邦公报》上公布该主体被实际列入实体清单的通知。

根据EAR第744编第5号补充，在一个主体被列入实体清单时，最终用户审查委员会应具体说明其作出决定的依据。但实践中，这些说明往往非常隐晦，被列入名单的主体可能无法确定(或反驳)最终用户审查委员会作出决定所依据的具体事实。《联邦公报》的通知往往也只是声明最终用户审查委员会已经确定实体清单所列主体有采取违反美国国家安全或外交政策利益的行动的重大风险。例如，在最近涉及的一家中国公司的案例中，最终用户审查委员会指出，该主体被列入实体清单的原因是(1) 参与中国军民融合；以及(2) 该主体与“中国军工联合体的相关实体”有关系。

三、被列入实体清单的影响

当《联邦公报》公告某实体被列入清单时，会明确在哪些情况下，向清单所列实体出口、再出口或(国内) 转让商品、软件和技术需要获得BIS的出口许可证，以及BIS关于与清单所列实体拟议交易的出口许可证政策。在大多数情况下，《联邦公报》的通知会说明：(1) 向清单所列主体提供任何受出口管制的物项或实体清单所列主体是交易的一方(即作为买方，下单方或中间收货人)时需要获取出口许可证，以及(2) 此类出口许可证的申请被“推定为拒绝”。

在这种情况下，即使对于EAR中一般并无出口许可证要求或其他出口管制限制(即为出口管制之目的在EAR99分类下的商品、软件和技术)，与实体清单上所列的主体交易也需要申请出口许可证，且许可亦将被“推定为拒绝”。

当某外国主体被列入实体清单时，随之而来的一个问题：该外国主体的关联公司是否也会受到出口管制限制。根据BIS以常见问题(FAQ)的形式发布的指导意见，实体清单所列主体的母公司、子公司或其他关联公司不会自动受到实体清单出口管制的限制，除非该母公司、子公司或其他关联公司本身在实体清单命令(order)中被特别点名。值得注意的是，若一家公司与实体清单上所列实体有关联，这将是一个“危险信号”。这意味着这家公司的任何其他供应商或出口商负有尽职调查的责任，以确认出口管制限制和出口许可证要求是否适用。尽职调查应确保查明：

2 See, e.g., 85 Fed. Reg. 34505 (June 5, 2020); 85 Fed. Reg. 44159 (July 22, 2020).

3 在该案中，BIS对公司产品质量不合格表示担忧，认为这可能会使海关和边境安全官员使用该设备识别进口货物中包括的潜在危险材料变得更加困难。

1. 该公司是一个独立于实体清单所列主体的法律实体，而不仅仅是实体清单所列主体的一个非法人分支机构、部门或办事处；以及
2. 该公司不是实体清单所列主体的代理人或导管公司 (conduit company)，向该公司提供的商品、软件和技术不会被转让、转移或以其他方式提供给实体清单上的一方。

如果出口商或供应商通过这种尽职调查，确认其潜在客户虽然与实体清单所列主体有关联，但却是一个独立的法律实体，而且该潜在客户向实体清单所列主体转让或转移有关产品的风险很低，则出口管制限制和出口许可证要求将不适用于与该潜在客户进行的涉及受出口管制物项的交易。

当某一外国主体被列入实体清单时，还会引发另外一个问题：实体清单命令是否对其他企业从实体清单所列主体购买产品产生任何影响？根据EAR，BIS的监管管辖权仅限于控制受出口管制的商品、软件和技术的出口、再出口和转让，因此将某主体列入实体清单本身并不会限制任何人购买、接收和/或支付该实体清单所列主体提供的产品。然而，即使是涉及从实体清单所列主体采购产品的拟议交易，也可能带来出口合规方面的挑战。如果从实体清单所列主体采购产品的买方必须就拟采购的产品向实体清单所列主体提供零部件、组件、材料或技术（如规格和设计），那么实体清单的限制事实上可能会影响到该采购交易。具体而言，如果这些零部件、组件、材料或技术中的任何一项受出口管制，则采购方在向实体清单方采购产品时，需要从BIS获得出口许可证，才能向实体清单所列主体提供这些物项。同样，从美国将产品退回至实体清单所列主体也将需要获得BIS的出口许可证，例如，将有缺陷的产品退回以进行保养、修理或更换。

将外国主体列入实体清单可能会产生其他间接的不利影响。很多美国公司和跨国公司的内部合规机制规定，作为一项公司政策和一项谨慎措施，即使拟议的交易不涉及受出口管制的任何物项或与美国有任何其他联系，这些公司也不会与美国政府禁止和限制的制裁清单（包括实体清单）中的任何主体进行交易。

此外，一些主流银行也有可能不愿意参与涉及实体清单所列主体的交易相关的融资安排。根据EAR第736.2(b)(1)条（即“第10号一般禁令”），任何人不得在明知（包括“有理由知道”）交易所涉物项（1）受出口管制；并（2）已经或将要以违反EAR的方式出口或再出口的情况下，为涉及受出口管制物项的任何交易提供资金。由于银行可能承担第10号一般禁令项下的责任，各银行都要求客户在处理来自或向实体清单所列主体的款项之前，提供详细的交易信息和大量的合规证明。另一种替代方案则是，为了避免第10号一般禁令规定的风险，一些银行直接拒绝处理或拒绝参与涉及实体清单所列主体的任何交易的付款或财务事项。

四、 申请从实体清单中除名的程序

EAR第744.16(e)条和第744部分第5号补充规定了一项程序，被列名者可向最终用户审查委员会提出申请，要求从实体清单上除名。任何此类除名申请必须附有证明材料和文件，以表明：（1）将该主体列入清单所依据的事实假设是不正确的；或（2）导致将该主体列入清单的情况已不复存在（例如，该主体被列入实体清单是因为它被另一个被列入清单的主体所有，而另一个被列入清单的主体现在已经终止其所有权）。

将某一主体从实体清单上移除的过程会非常困难且耗时，主要原因如下：

1. 被制裁的主体可能难以确定其被列入实体清单所依据的具体事实假设。如上所述, 虽然第744.11(b)节规定, 任何此类列名必须以“具体和可阐明的事实”为依据, 但实际的《联邦公报》的通知通常不会确定任何此类“具体事实”, 而且如果最终用户审查委员会是依据相关情报来源作出的决定, 则被列主体无法从公报或以其他方式获得该等信息。
2. 在最终用户审查委员会已将特定主体从实体清单上移除的案件中, 公开信息很少能看到BIS作出移除决定所考虑的相关因素。通常情况下, 宣布将某主体从实体清单中移除的《联邦公报》通知只会说明以下移除原因或依据: (1) 根据该实体在移除申请中提供的资料; (2) 考虑到该实体与美国政府的配合以及该实体对今后遵守EAR的保证。因此, 几乎没有或根本没有可靠的权威信息可以作为先例来确定其他主体从实体清单上被移除的条件。
3. 最终用户审查委员会的成员可能会要求实体清单所列主体提供有关其商业活动和商业关系的极其详细的信息, 来作为其配合委员会调查的证明。如果将某主体列入实体清单的依据是该主体参与“中国军民融合”, 那么最终用户审查委员会可能会要求其披露第三方机密信息, 并且可能引发中国《保守国家秘密法》或中国其他相关法律法规下中国企业的合规问题。从实体清单中移除的决定需要组成最终用户审查委员会的多个美国政府机构一致同意, 因

此, 清单所列实体被要求提供的信息范围可能包括诸多不同的监管或政策议程。

4. 从实体清单上除名的决定必然要求该当事方同意大量的合规承诺和义务。这些合规要求可能远远超出EAR本身的要求(例如, 可能涉及不受出口管制的物项的各种活动的承诺), 这可能会给企业带来巨大合规成本, 从而导致其落后于无需承担该等合规成本的竞争对手。此外, 该等合规要求还可能要求实体清单所列主体终止与相关中国实体的商业关系。⁴

最终用户审查委员会拒绝将某主体从实体清单上移除的决定被视为“最终的机构行动”, 不得提出行政上诉。因此, 被列入实体清单的主体如果在申请除名时未获成功, 唯一的上诉途径是根据《行政程序法》第706条(5 U.S.C. § 702 et seq.)向美国地区法院提出司法审查。在这种情况下, 司法审查的范围可能非常狭窄, 只要最终用户审查委员会的决定是基于国家安全考虑, 法院就会非常尊重该决定。根据《行政程序法》第706条的授权, 地区法院只有在以下情况下才可以推翻最终用户审查委员会的决定, 即该决定:

1. 随意和反复无常;
2. 违反或超越了该机构的法定权限;
3. 不符合程序要求;
4. 没有实质性证据支持。

4 根据美国政府相关规定, 终止与其他中国公司的业务关系是从实体清单中除名的条件。然而, 根据中国商务部于2021年1月9日发布的《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》(中华人民共和国商务部令2021年第1号)和其他相关措施, 实体清单所列主体若终止前述业务关系, 其可能会面临新的法律合规挑战, 或可能导致其承担潜在法律责任。

实践中，除非在极为特殊的情况下，美国地区法院几乎不可能推翻最终用户审查委员会拒绝将某一主体从实体清单中移除的决定。

五、 结论及建议

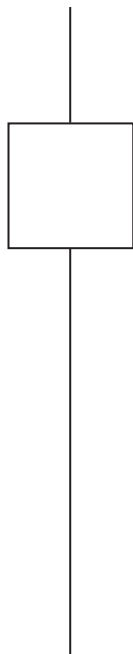
BIS认为，实体清单出口管制限制是促进美国国家安全和外交政策目标的有力工具，特别是针对中国及一些美国仍处于世界领先地位的行业，例如半导体制造设备和技术等诸多行业。鉴于，美国政府认为中国通过“军民融合”实现军事能力现代化的努力给美国国家安全带来了挑战；同时，美国和中国在外交政策目标上的差异越来越大，可以预见在不久的将来，实体清单上将会增加更多的中国企业，中国企业可能会越来越难以免于实体清单出口管制的制裁。

由于BIS并未公布实质性的重要指引，导致实践中律师很难建议中国企业应采取哪些步骤以最大程度地降低被列入实体清单的风险。不过，任何与美国供应商或美国客户有业务往来并从美国主体获取受EAR管制的商品、软件或技术的中国企业，都应采取以下步骤和措施以降低被列入实体清单的风险：

1. 确保提供给美国供应商和客户的所有相关出口管制文件（包括特别是最终用户/最终使用声明）均准确无误。
2. 通过并实施内部合规计划（ICP），该计划旨在确保遵守EAR规制的所有商品、软件和技术的规定。在不限此类ICP重要性的前提下，公司应制定程序，以确保受EAR管制的物项均不会因

以下目的而被转让、挪用或以其他方式供以下人员使用：（1）任何受到美国政府禁运的国家或地区；（2）在美国（或联合国）任何禁止和限制方清单（例如，实体清单，OFAC SDN清单等）中列出的任何个人或实体；（3）任何敏感的最终用途（即大规模杀伤性武器的扩散活动；军事最终用途）。

3. 确保最大程度地根据中国法律在法律允许的范围内对美国政府与出口管制有关的请求（例如最终用途信息和最终用途验证检查）作出完整、准确和及时的答复。
4. 与位于受美国政府禁运的国家（例如伊朗，朝鲜等）的实体或从事敏感最终用途的实体（例如大规模杀伤性武器扩散活动）建立业务关系之前，仔细权衡拟进行的业务关系可能带来的预期收益，以防止由于被列入实体清单而导致的其他业务关系和供应链中断。
5. 如果中国企业有任何理由认为美国政府可能会将其列入实体清单，应及时聘请美国法律顾问和政府事务顾问与相关美国政府官员进行对话，以确定该等顾虑实际发生的可能性。至少在某些情况下，这些问题可能是由于信息不准确、不完整或信息未更新而引起的问题。在这些情况下，及时通过事先澄清误解或以其他方式解决相关问题来防止被列入实体清单，要比被列入实体清单后再申请移除而容易得多。**完**



金融服务



粤港澳大湾区金融业发展需要科技与合规的双轮驱动

作者：袁开宇



袁开宇
上海，金融服务

自2019年《粤港澳大湾区发展规划纲要》正式发布以来，经过两年多的努力探索与实践，各方在金融领域已经形成了这样的基本共识，即“建设粤港澳大湾区是中国的重大区域发展战略，金融业发展是大湾区现代服务业发展的重要组成部分，而金融业发展需要金融科技与监管合规的双轮驱动”。

一、金融科技是大湾区金融开放发展的关键路径

从中央到金融监管部门和各级地方政府发布的一系列文件，均明确释放了发展大湾区金融业尤其是金融科技的信号。根据2019年2月18日中共中央、国务院印发的《粤港澳大湾区发展规划纲要》，大湾区金融发展的重要内容包括建设国际金融枢纽、大力发展特色金融产业和有序推进金融市场互联互通，尤其是巩固和提升香港国际金融中心地位、加强深圳和香港金融科技合作、并支持深圳开展科技金融试点、加强金融科技载体建设。2020年5月14日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会和国家外汇管理局联合发布的

《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》提出要大力发展金融科技，主要包括：发展区块链贸易融资及其信息服务和数据分享，支持金融科技在客户营销、风险防范和金融监管等方面的推广，及推动移动电子支付在大湾区的互通使用等。

为贯彻落实《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》，深圳市政府继而在2020年7月中旬出台了《深圳市贯彻落实〈关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见〉行动方案》，提出要将深圳打造成“全球金融科技中心”；香港金融管理局（HKMA）总裁余伟文亦在2020年11月2日于香港金融科技周的主旨发言中，相应提出香港在金融科技领域的定位是“全球金融科技枢纽”。可见，基于金融科技对现代金融业尤其是大湾区发展的核心重要性，在粤港澳大湾区必将形成深圳与香港在金融科技领域双峰并峙、强强联手局面，如果综合考虑广州、珠海、澳门等地也都在逐步加大对金融科技的政策扶持与资源投入，大湾区金融科技发展的整体图景也可能呈现出多头并进的趋势。

那么在大湾区金融开放发展中，为什么金融科技尤其受到深圳、香港这样的金融优势城市的高度重视呢？究其根本，这是一个至关重要的路径选择问题，也就是说，如果不选择发展金融科技这条路径，大湾区金融开放发展的目标大概率将很难实现。例如，深圳提出其金融发展的目标是：跨境贸易投融资便利化、扩大金融对外开放、推进深港澳金融市场互联互通、提升金融服务创新水平和防范跨境金融风险等；而香港金融管理局将扩大跨境远程开户试行范围、优化跨境资金池和推动跨境金融监管沙盒等作为目前优先级最高的工作。结合我们近期服务大湾区金融客户的相关经验及与相关监管部门的持续沟通，本文认为，如果不通过金融科技这一关键路径，则金融的便利化、对外开放、互联互通、服务创新以及风险防范都将很难实现，而

远程开户推广、资金池优化以及跨境监管沙盒试点则更是直接依赖于相关金融科技应用、基础设施及监管科技的支撑。

二、大湾区金融发展需要金融科技与监管合规的双轮驱动

下面本文将从货币与支付、账户与投资、信贷与服务等诸方面，浅析金融科技在大湾区金融发展中的重要作用，并初步探讨与此密切相关的监管合规问题。

第一，是与货币、支付相关的金融科技趋势与监管合规问题。在大湾区金融开放与发展的主题下，存在多个与货币有关的关键议题，包括扩大跨境人民币使用、推动人民币国际化进程、优化跨境资金池安排和布局主权数字货币等等。以主权数字货币为例，目前深圳市罗湖区等地已开始着力推广中国人民银行发行的主权数字货币（DCEP），而香港则致力于扩展能容纳多种央行数字货币（CBDC）的平台，包括中国人民银行、泰国央行等。目前中国央行数字货币主要运用于零售消费支付、公共事业缴费等境内场景，但大湾区在货币方面的开放措施将会逐步催生主权数字货币在跨境支付、跨境汇款等国际化场景的运用，尤其在香港将形成一个各国主权数字货币之间的汇兑市场，乃至与其他非主权数字货币，如比特币（Bitcoin）、瑞波币（Ripple）和天平币（Libra）的定价机制和交易中心。由于各国央行发行央行数字货币的底层逻辑和技术路径不同，而各种非主权货币的发行机制和交易模式则更具多样性，如何在某程度互联互通的情况下保障货币安全和金融稳定，这无疑需要金融科技和监管合规方面的共同努力和密切配合，以搭建合法、合理及合用的金融基础设施、货币监管体系和发行交易机制。



目前香港和内地之间正在或已经形成了多种双向投资便利化机制,如大湾区“跨境理财通”、“保险通”等等,但如果不能很好地解决远程开户问题,则相关投资渠道的使用将会受到一定不利影响。

在支付领域,政策鼓励港澳人士在大湾区使用人民币移动支付以及大湾区内支付的互联互通,该项便利化措施具有现实的应用场景和广阔的市场前景。早在2018年,支付宝香港公司就宣布“全球首个基于区块链的电子钱包跨境汇款服务在香港上线”,并于新产品发布会现场成功操作了一笔香港与菲律宾之间的跨境汇款。行业专家普遍认为,除了“3秒到账”这样的产品特性外,该产品的真正突破在于“监管上链”,即基于区块链防篡改、开放性等特点,香港金融管理局和菲律宾中央银行(BSP)作为区块链跨境汇款产品链路上的一个节点,均可实时获得比传统金融监管模式更透明、更准确和更全面的汇款信息,并据此对汇款中的洗钱、恐怖融资、违反外汇管制等违法犯罪活动进行全程监控,从而极大提高了跨境汇款这一高风险金融领域的监管及时性和有效性。值得期待的是,这样的监管科技和创新举措将在大湾区不断涌现。

第二,是与账户、投资相关的金融科技趋势与监管合规问题。2020年3月20日,作为大湾区金融基础设施建设的重要尝试,经中国人民银行批准,中国银行率先在香港推出“大湾区开户易”,即“见证开立内地个人账户服务”。在该种服务模式下,香港客户无需亲自前往内地,只需携带香港永久性居民身份证及港澳居民来往内地通行证(“回乡证”),前往中银香港营业网点办理见证手续,即可快捷开立内地中国银行个人账户。申请人领卡激活后,便可在香港管理内地中国银行账户,绑定电子支付app,享受在大湾区消费支付的便利。但目前该种远程开户服务只能开立内地中国银行的个人II、III类账户,而不能开立I类账户。为了解决在跨境理财通业务中的账户限制问题,2021年5月6日中国人民银行广州分行、深圳市中心支行,银保监会广东监管局、深圳监管局,证监会广东监管局、深圳监管局联合发布的《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则(征求意见稿)》第四十八条规定:“(额度豁免)内地代销银行接受港澳投资者汇入‘北向

通'资金,不纳入港澳居民个人向内地同名银行账户汇入汇款每人每天最高限额管理。内地代销银行接受港澳投资者汇入、汇出'北向通'资金不纳入个人人民币II类银行账户与非绑定账户日累计量、年累计量限额管理。”

目前香港和内地之间正在或已经形成了多种双向投资便利化机制,如除大湾区“跨境理财通”还有“保险通”、“债券通”、“证券通”等等,但上述征求意见稿仅仅是针对跨境理财通业务的特别豁免。我们认为,如果不能很好地解决远程开户问题,则相关投资渠道的使用将会受到一定不利影响。可以想见,在疫情持续影响下,如果不能远程跨境开立I类账户,则拟通过各种互通机制实现大湾区跨境投资的发展和起量必将受到一定负面影响。而至于能否通过生物识别技术解决这一问题,不仅有赖于金融级生物识别技术规范和行业标准的推出,也需要监管合规领域的意识转变和规则设计。

第三,是与信贷、服务相关的金融科技趋势与监管合规问题。由于广泛和深入的经贸联系,“跨境供应链融资”是深圳和香港两地都高度重视、着力扶持的信贷业务模式。监管部门也支持“建设区块链贸易融资信息服务平台,参与银行能以安全可靠的方式分享和交换相关数字化跨境贸易信息”,深圳也在着力推动通过供应链融资模式解决中小企业融资难问题。同时,作为金融反向推动产业数字化的重要举措,香港正构建一项新的金融基础设施即“商业数据通”(Commercial Data Interchange)。建立“商业数据通”的目的,是让数据所有者可以按其意愿将自己的“数字足迹”与银行分享,在此模式下,企业无需向不同银行“一对一”地提供经营数据,银行可以便利地运用这种共享数据进行信贷分析和贷后管理。在跨境供应链融资的模式下,供应链上下游企业的经营信息可以在自愿原则下分享给银行,但这势必涉及金融数据跨境交互的问

题,尤其在某些企业实际是由家族经营或个人运营的情况下,如何有效保护个人信息也是一个需要妥善应对的监管合规问题。

在服务方面,金融机构在大湾区内的跨境综合服务,也需要一定程度的数据打通和信息整合。如某些银行拟整合其在粤港澳多地经营的优势,推出针对大湾区高净值客户的综合服务APP平台。在此平台上,客户对其香港、澳门、深圳及大湾区其他城市分行开立的账户信息可以一览无余,并可以在此基础上享受多地金融机构的同城化优质服务。此外,从保险行业来看,相关政策明确支持保险公司在粤港澳大湾区建立资产管理、营运、研发、后援服务、数据信息等总部,支持粤港澳保险机构合作开发跨境医疗保险等更多创新产品,以及支持香港、澳门保险业在粤港澳大湾区内地设立保险售后服务中心。虽然相关实施细则尚未出台,但毫无疑问,这些保险相关的跨境产品、服务以及集中管理、研发、和运营机制,都需要运用金融科技搭建在线服务、管理、运营平台,并须同时符合多地监管部门关于网络安全、数据运营和信息保护的要求。

三、大湾区金融科技与监管合规的发展相辅相成

从机遇与挑战共生、发展与风险并存的视角来看,金融科技与监管合规不应成为互相掣肘的一对矛盾,而是必须建立一种相辅相成的良性关系,共同构成大湾区金融发展不可或缺的两大核心驱动力。为实现上述目标,大湾区相关监管部门、金融企业和律师事务所等专业服务机构应借鉴国内外的先进经验,在促进金融科技发展的同时,推动监管思路和合规方式的转变。

首先，巧妙结合监管目标 and 市场需求，主动运用金融科技提升监管合规水平。就国内金融领域而言，不乏监管部门主动运用金融科技手段，寓“监管”于“服务”的优秀案例。如国家外汇管理局于2019年3月推出基于区块链技术的“跨境金融区块链服务平台”，其目的是“聚焦中小企业跨境融资难题，着力提升跨境融资效率”，主要聚焦于中小外贸企业跨境收款融资信息缺失、信用不足等问题。与支付宝香港-菲律宾跨境汇款背后的商业利益驱动和金融机构主导不同，中国的“跨境金融区块链服务平台”由国家外汇管理局作为发起者牵头建立，并采取了联盟链新节点准入、白名单管理的中心化管制模式。由此可见，虽然区块链的“去中心化”特征无疑对现有“中心化”的金融监管模式、理念和规则设计形成了巨大挑战，但监管部门同样可以将区块链技术服务运用于监管目标的实现，而大湾区的金融发展也需要这种监管拥抱科技的主动性，以及监管措施、金融服务与科技手段相结合的创造性。

其次，适度提供监管政策弹性，为市场主体探索金融科技的合规路径留出空间。在此方面，可以借鉴国外市场的某些经验，如欧盟针对区块链技术与现有监管目标的冲突，就采取了更为弹性的方法与务实的态度。为规范成员国内的个人信息收集、传输、保留或处理行为，欧盟于2018年颁布了《通用数据保护条例》（General Data Protection Regulations, “GDPR”），但其适用与区块链的若干技术特征存在一定冲突。如在区块链技术的分布式、去中心化运作中，所有数据为共识算法下的所有节点所共同拥有和控制，并不存在一个中心化的“数据控制者”，这导致GDPR所要求的主体责任分配难以落实；又如，在区块链防篡改、全网存储的机制下，GDPR赋予个人数据主体对自身个人信息的更正权和删除权，实际上很难实现；再如，由于区块链的链状技术结构，每个后续新加入的节点

都会自动获取先前写入的信息，违背了GDPR的数据最小化和目的限制等原则。但就区块链技术带来的上述问题与挑战，欧盟并未采取强制性、一刀切或传统的中心化规制方法，而是强调跨监管协调、跨学科研究的重要性，并鼓励私营部门与监管机构共同探索具有创新性、自主性并切实可行的合规方法。鉴此，大湾区的金融监管也可采用原则监管的模式，积极运用监管沙盒等制度设计和科技创新，为区内金融机构在金融科技发展中的主动合规创造良好环境。

最后，深刻理解金融科技与监管合规的深层联系，通过专业服务为二者的良性互动保驾护航。在大湾区金融发展中尤其是金融科技与监管合规领域，律师事务所等专业服务机构需要着力做好三方面的准备和工作，包括转变思路、拓展技能和形成跨境协作能力。其一，转变思路是指，律师要全面识别金融科技所蕴含的多重风险因素，包括技术、流程和数据等等，不能囿于就文本论文本的传统思维。例如在Open API业务中，金融机构的数据与外部合作机构、科技服务提供商的系统产生连接，律师须对这种创新合作模式的金融合规、数据安全和信息保护做出综合判断和全面分析，否则会因流程衔接、端口连接、数据交互造成不必要的风险传导等严重后果。其二，拓展技能是指，要通过对现有律师的系统培训、招聘相关复合型背景人才以及律所内知识经验共享等方式，拓展律师团队服务于跨境金融、科技金融和监管创新的相关技能。根据香港金融管理局相关文件，为应对金融与科技高度结合的未来发展趋势，相关从业人员必须系统了解和逐步掌握与人工智能、数据治理、数据分析、量化方法、算法思维以及网络安全等方面的基础知识与最新发展。其三，跨境协作能力是律师在大湾区提供金融法律服务的必备素质之一。大湾区涵盖中国内地、香港和澳门三个不同的法域，其法律体系分别受到中国法、英国法和葡萄牙法的历

史塑造和现实影响，更深层次来说，还涉及到三地金融文化、社会心理和交易习惯的碰撞沟通。从监管角度来看，三地分别处于不同的监管架构之下，由多个监管机构对金融业实施监管，各个监管机构均有自身独特的监管理念、目标、原则、工具和措施。因此，律师在提供相关服务的过程中，需要具备与其他法域律师、不同监管机构进行有效沟通和密切协作的能力，而对于金融科技和监管创新来说，由于工作内容的专业性、复杂性和前沿性，这样的跨境协作能力显得尤为重要。

四、 结语

综上所述，粤港澳大湾区金融业发展需要科技与合规的双轮驱动，二者相辅相成、缺一不可。中国有句古话“徒法不足以自行”，如果套用到大湾区的金融发展上来说，那就是“徒科技不足以自行，徒监管亦不足以自行”，而专业法律服务对于金融科技与监管合规的助力同样不可或缺。**完**

跨境理财通业务之机遇与挑战

作者：李妍

一、跨境理财通业务的由来

继2014年推出股票通和2017年推出债券通后，跨境理财通业务也即将到来。跨境理财通业务是指粤港澳大湾区居民个人跨境投资粤港澳大湾区银行销售的理财产品，按照购买主体身份可分为“南向通”和“北向通”。我们就跨境理财通业务的时间线简要梳理如下：

2019年2月，《粤港澳大湾区发展规划纲要》提出“扩大香港与内地居民和机构进行跨境投资的空间，稳步扩大两地居民投资对方金融产品的渠道”。

2019年11月，粤港澳大湾区建设领导小组公布在大湾区探索建立跨境理财通机制。

2020年5月，中国人民银行等四部委联合发布《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》，提出“支持粤港澳大湾区内地居民通过港澳银行购买港澳银行销售的理财产品，以及港澳居民通过粤港澳大湾区内地银行购买内地银行销售的理财产品”。

2020年6月，人民银行会同香港金管局、澳门金管局发布了《关于在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”业务试点的联合公告》(以下简称“**《联合公告》**”)。

2021年2月，大陆、香港以及澳门三地的监管部门共同签署了《关于在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”业务试点的谅解备忘录》(以下简称“**《备忘录》**”)。各方同意在各自职责范围内对粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点进行监管并相互配合。备忘录内容涉及监管信息交流、执法合作、投资者保护、联络协商机制等方面。¹

香港金管局于2020年12月，就《粤港澳大湾区跨境理财通政策业务实施细则》(初步拟稿)(以下简称“**《实施细则拟稿》**”)向业内相关机构进行了意见的征询。作为第一个与跨境理财通业务相关的实施细则，《实施细则拟稿》对于跨境理财通的具体实施细则作出了规定，内容涵盖合格银行的定义、合格投资者的定义、投资专户与汇款专户的开立安排、跨境资金划转、额度限制、市场宣传以及消费者保护等各个方面。

2021年5月6日，中国人民银行广州分行、深圳市中心支行，银保监会广东监管局、深圳监管局，证监会广东监管局、深圳监管局联合发布通知，就《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则(征求意见稿)》(以下简称“**《征求意见稿》**”)，向社会公开征求意见。

截至目前，三地监管虽尚未正式出台关于跨境理财通的具体实施管理细则，但从相关意见、公告、《备忘录》、《实施细则拟稿》以及《征求意见稿》的字里行间，我们已经可以看到监管对于即将推出的跨境

理财通业务的基本管理思路，以及跨境理财通业务的交易各方可能面临的机遇与挑战。

二、跨境理财通的内容及其带来的机遇

根据《联合公告》，“跨境理财通”分为“南向通”和“北向通”。“南向通”指粤港澳大湾区内地居民通过在港澳银行开立投资专户，购买港澳地区银行销售的合资格投资产品；“北向通”指港澳地区居民通过在粤港澳大湾区内地银行开立投资专户，购买内地银行销售的合资格理财产品。

作为大湾区开放与建设的重要一环，跨境理财通业务的推出将使得跨境投资渠道更加完善，为两岸三地金融业界开辟更广泛的市场，便利跨境投资，给予两岸三地的居民进行跨境理财产品的投资机会，也更利于资产与投资的平衡配置，进一步促进人民币的跨境流动和使用。

(一) 为大湾区的个人投资者提供了跨境理财投资的新渠道

跨境理财通业务对于现有的跨境投资品种做了很好的补充，丰富了跨境投资的产品类型和渠道。在股票通和债券通之外，跨境理财通给了大湾区投资者一个新的投资选择。对于普通个人投资者来说，与股票通和债券通相比，投资理财产品的门槛、产品类型(预计为中低风险理财产品)、手续费用都相对较为亲民。

(二) 为大湾区内金融机构带来商机

跨境理财通业务的到来，给了三地银行充分发挥各自优势、更好地服务于高净值个人客户一个绝佳的

1 参见：<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=965250&itemId=915&generaltype=0> 2021年4月27日最后访问。

机会，而通过与其他地区银行的合作，也有利于各金融机构取长补短，完善可提供的服务类别，通力协作为客户提供全面、一站式的金融服务。

（三）推动人民币国际化以及数字化的发展

在跨境理财通业务项下，大陆投资者需在境外市场（香港市场）将人民币兑换为港币或其它可自由兑换的货币，从而进行理财产品的投资，也可直接用人民币投资于离岸市场中以人民币计价的合格产品；而香港投资者在将资金汇入大陆银行开立的投资专户之前，需在将港币或其它可自由兑换的货币兑换成人民币。这样的资金流转安排势必大大促进人民币的跨境流动以及离岸人民币市场的发展。

同时，国内各方也在推动和建议在粤港澳大湾区国际金融枢纽的建设中探索央行主权数字货币（“数字人民币”）的推广和使用。例如，全国政协委员、东亚银行联席行政总裁李民斌建议将数字人民币试点推展到大湾区城市，并进一步用于跨境理财通产品的交易。通过实现数字货币的跨境使用促进大湾区的资金流动。²

三、跨境理财通业务相关挑战

任何机遇的出现都伴随着挑战，尤其是目前疫情的影响下，给境外内投资者参与跨境理财通业务带来了不少的挑战。

（一）银行间跨境合作带来的挑战

跨境理财通业务虽尚未落地，但根据2021年2月签署的《备忘录》细节，我们可以看出，在跨境理财通

业务中，香港/澳门与内地银行之间需要通过订立相关合作协议，从制度与流程上建立起非常紧密的全面协同配合关系。主要包括：

首先，合作银行需订立高质量的合作协议，实现操作系统与业务流程的连接。

针对资金管理原则，《备忘录》指出，中国人民银行、国家外汇管理局统一指导内地银行加强投资账户管理，确保港澳投资者办理“北向通”业务试点所汇入的资金专款专用，理财产品赎回所得资金以人民币原路跨境汇回，实现闭环管理。香港金管局、澳门金管局统一指导港澳银行加强投资账户管理，确保内地投资者办理“南向通”业务试点所汇入的资金专款专用，理财产品赎回所得资金以人民币原路跨境汇回，实现闭环管理。

从银行具体操作来看，以大陆与香港之间的跨境理财通业务为例，为了参与跨境理财通业务，北向通投资者（香港投资者）除在香港银行开立资金账户之外，需要在中国大陆银行开立投资专户，南向通投资者（大陆投资者）除在大陆银行开立资金账户之外，需要在香港银行开立投资专户；其后，两地银行的账户之间需建立连接，保证资金的专款专用以及原路汇回，确保资金的闭环管理。

这一账户及资金管理的要求意味着，两地合作银行需要订立相关合作协议，确保银行操作系统与业务流程的连接，并明确在资金运转、投资操作过程中各自的权利义务。

其次，合作银行需订立高质量的合作协议，协作处理投资者权益保护事宜。

2 参见：<https://new.qq.com/omn/20210309/20210309A013MR00.html>。2021年4月27日最后访问。

根据《备忘录》，“各方同意以‘业务发生地管理’为原则，做好投资者权益保护工作，对‘跨境理财通’业务试点在资金汇划、理财产品购买及销售过程中产生的投诉，按负责相关业务的银行所在地，由当地金融监管机构根据当地法律法规要求进行处理。各方同意并指导三地银行与跨境的合作银行订立投诉协调和转介机制，确保投诉有明确负责单位跟进，以及为投资者提供便捷的跨境投诉渠道。”

在涉及个人消费者的金融市场领域，对于个人金融投资者的保护一向是监管的重中之重。我们理解，在跨境理财通业务的实际运行中，三地监管有可能就合作银行之间的投诉协调和转介机制作出相关规范或指导意见。但同时，合作银行之间也应订立具体合作协议，就客户投诉处理、客户转介等方面的具体合作安排作出详细约定，明确各自的权利义务。

最后，合作银行需订立高质量的合作协议，全面协同处理理财产品销售合规、投资者信息保护、反洗钱法规落实等相关问题。

在合作进行跨境理财通业务中，银行也应在符合当地监管的规定的同时，与合作银行协同配合，妥善处理在金融市场中常见的各种问题，包括理财产品的销售推广的合规性、投资者信息保护、反洗钱法规落实等。而这一协作的实现，除了有待监管部门对具体实施细则进行明确之外，也有赖于合作银行间订立高质量的合作协议，建立有效的协同配合关系。

（二）疫情带来的挑战

由于疫情的影响，目前两岸三地人员之间的流通并不顺畅，而这也意味着，即使跨境理财通正式实

施，投资人实际也因受到旅行限制的影响无法顺利开立账户或开展相关交易。

就跨境开户本身而言，一般情况下均需开户人亲临银行现场。目前香港客户在大湾区内地城市开户，仅有为数不多的中资银行可以进行“见证开户”，尚未大规模推广。例如，2019年3月20日，中国银行获得中国人民银行批准，在香港推出“大湾区开户易”——见证开立内地个人账户服务，香港客户无需亲自前往内地，即可便捷办理内地中国银行个人II、III类账户。根据目前的监管规定，该等II、III类账户即使可作为理财通业务项下的“投资专户”，也存在着包括金额限制在内的诸多限制。而目前香港、澳门一些银行虽可以利用一些新科技推出远程开户服务，但仍处于早期阶段，尚未大范围推广。

为了参与跨境理财通业务，北向通投资者（香港投资者）需要在中国大陆银行开立投资专户，南向通投资者（大陆投资者）需要在香港银行开立投资专户，如果在跨境理财通业务下，关于现场开户的要求并未放松的话，在目前疫情的影响下，即使跨境理财通业务正式实施，由于投资者人无法跨境进行投资专户的开立，也无法进行实际的投资交易。

为了解决该等问题，《征求意见稿》第十八条规定：“（账户开立）内地代销银行可按现行制度规定为港澳投资者新开立个人人民币银行账户，或使用其指定的已有个人人民币银行账户，作为‘北向通’投资户，用于购买‘北向通’投资产品。”，即II、III类账户并未被排除在跨境理财通业务可使用的人民币银行账户之外。同时，为了解决与II类账户相关的限制问题，《征求意见稿》第四十八条规定：“（额度豁免）内地代销银行接受港澳投资者汇入‘北向通’资金，不纳入港澳居民个人向内地同名银行账户汇入汇款每人每天最高限额管理。内地代销银行接受港澳投资者汇入、汇出‘北向通’资金不纳入个人人民

币II类银行账户与非绑定账户日累计量、年累计量限额管理。”

《征求意见稿》如正式生效，可在一定程度上解决“北向通”中港澳投资者的异地开户问题。这也证明了，疫情带来的这一挑战，从积极方面来看，可以极大促进互联网远程开户技术的进一步发展，并且推动监管对于现场开户这一监管要求的重新考量。这种可能的变化不仅有利于跨境理财通业务的更有效实施，同时也将有利于大湾区跨境金融的整体便利化的发展。

（三） 跨境监管带来的挑战

根据《备忘录》我们可以看出，跨境理财通业务项下监管的大原则为“业务发生地管理”原则。具体而言，香港的银行主要受香港金管局、证监会监管，而内地银行则由银保监会监管，澳门银行则由澳门金管局监管。而《备忘录》也同时指出，各地监管机构也会通过交流监管信息、开展执法合作、建立联络协商机制等方式，来共同应对跨境理财通业务中可能出现的监管问题。

但就三地监管在具体业务实施过程中如何合作与交流，尚待相关细则的出台。但毫无疑问，这对三

地的监管来说都是一个不小的挑战。然而在三地监管互相的交流与碰撞中，也必将出现创新性的监管方案，这对于大湾区金融的进一步发展无疑具有积极的意义。

四、 结语

自2020年5月中国人民银行等四部委联合发布《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》以来，业内人士对跨境理财通业务的落地充满了期待。作为大湾区跨境投资渠道的创新和有益补充，跨境理财通业务无疑会给大湾区的投资者带来新的投资渠道，给大湾区的金融机构带来新的业务增长点，同时，也会极大促进人民币的国际化发展以及金融科技의 进一步创新。

而在这一切发展的同时，我们也建议相关市场参与机构，在展望新业务的同时注意分析客户实际需求，与合作银行建立有效的连接机制；加强金融科技能力，以满足投资人对于移动化、智能化等科技服务的需求；同时，加强与监管的沟通，时刻保持对政策动向的敏感度，真正参与到跨境金融业务与金融监管协同发展的努力中，并以前瞻性、全局性的眼光开展相关产品设计、流程衔接、法律文本拟定及合规制度建设。**完**



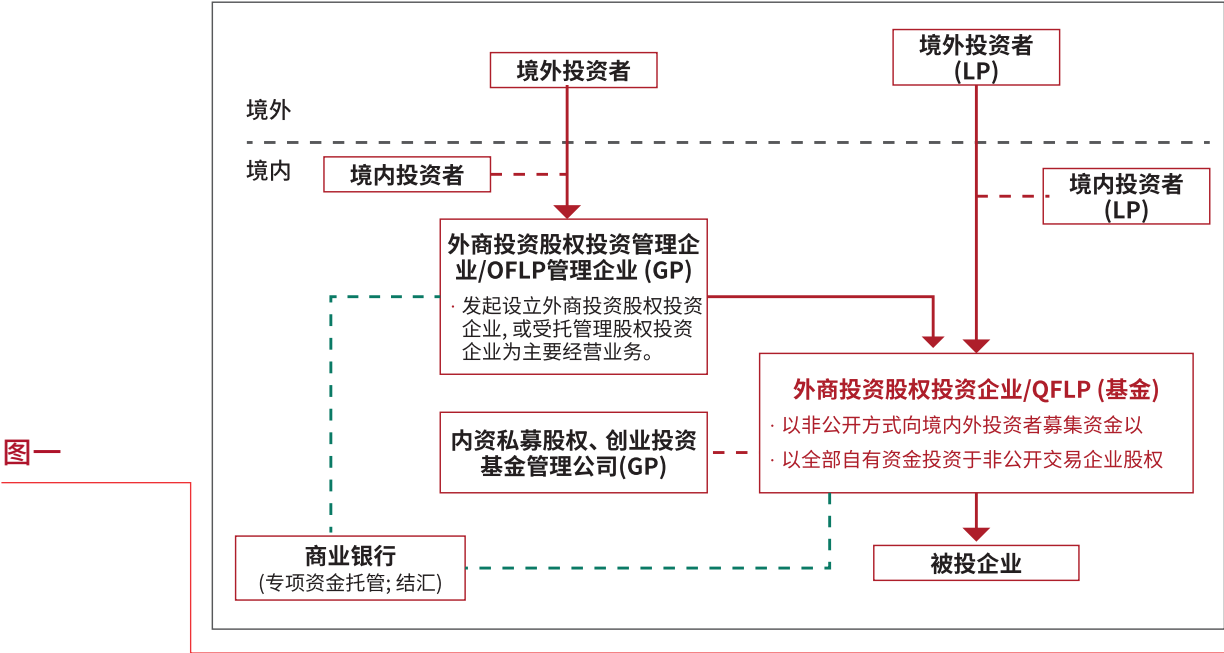
QFLP试点政策 在大湾区的发展及实践

作者：陈洋

一、背景

QFLP (Qualified Foreign Limited Partnership) 即合格境外有限合伙人，又称“外商投资股权投资企业”、“外资私募股权基金”等。主要指由境外投资者参与设立外商投资股权投资管理企业（以下简称“**QFLP管理企业**”）以及外商投资股权投资企业（以下简称“**QFLP基金**”，与QFLP管理企业合称为“**QFLP试点企业**”），以非公开方式向境内外投资者募集资金，投资于境内非公开交易的公司股权。大多境外投资者选择通过设立QFLP试点企业的形式投资，主要因为其外汇资金可通过QFLP试

点企业在基金层面申请额度结汇为人民币，并直接以人民币进行股权投资。中国QFLP试点政策最早于2010年在上海市落地，后北京、重庆、天津、深圳、青岛、贵州（贵阳综合保税区）、平潭、珠海、广州、厦门、苏州和海南等地也陆续出台了地方QFLP试点企业政策。本文将简要梳理大湾区中深圳、珠海、广州三市所实施QFLP试点政策的重要内容及主要差异，以期为拟在大湾区投资设立QFLP试点企业的境内外投资者提供实用性的行动参考及建议。



二、 投资QFLP试点企业常见架构 (图一)

QFLP管理企业以发起设立QFLP基金或者受托管理QFLP基金为主要经营业务。在早期各地试点政策中，QFLP管理企业一般被要求作为所设QFLP基金的普通合伙人，境内外的直接投资者作为有限合伙人。而随着各地政策的陆续出台，目前很多地区的QFLP试点政策在规定QFLP管理企业发起设立QFLP基金的同时，也允许符合条件的内资或外资私募股权、创业投资基金管理公司发起设立QFLP基金。此外，大部分地区的QFLP试点政策中还特别要求QFLP试点企业应委托符合条件的商业银行对项目资金进行托管。

三、 境外投资者投资设立QFLP试点企业在境外法下的主要限制

境外投资者参与投资设立境内QFLP试点企业，须特别注意境外当地法律法规及特定行业规则的限制。根据相关业务经验，虽然有些地区可能不存在

对当地投资者投资其他国家基金的一般性限制，但是如果投资者属于特定行业，则需要遵守特殊行业规则。以香港为例，虽然香港法对香港投资者投资内地QFLP试点企业可能不存在一般性限制，但如果投资者是保险公司，则主要依据《保险业条例》(Insurance Ordinance, 《香港法例》第41章)，受到保险业监管局 (Insurance Authority) 的监管。香港投资者应当遵守《保险业条例》等保险业的一切规则、指导意见、法规以及保险业监管局不时制定或发布的通知、公告等。比如不应违反所需适用的资本充足率和偿债能力限度等要求，应充分遵守保险业监管局发布的《获授权保险人的公司管治指引》(Guideline on the Corporate Governance of Authorized Insurers, 以下简称“指引10”)所提出的在公司管治方面应达到的最低管治标准，以及不得违背投资者在其业务经营下所同意的任何条款等。

四、QFLP试点政策在大湾区

（一）发展情况

目前大湾区已有深圳、珠海、广州三个城市陆续发布了各自的QFLP试点政策，其中，深圳于2012年最早落地了本市的QFLP试点政策，并已分别于2017年和2021年进行了两次创新性修改。各地发布的QFLP试点政策情况主要如下：(表一)

（二）股东资质及申请条件

2019年珠海出台的QFLP试点政策中对投资设立QFLP管理企业从最低注册资本或认缴出资额、首次出资比例、货币出资比例、出资期限、高级管理人员和股东资质等方面，以及对投资设立QFLP基金从注册资本和投资者自身资产规模等方面，都作出了与深圳2017年发布的QFLP政策中类似的限制。此外，珠海还要求QFLP基金的股东或合伙人应

以自有资金出资，并且规定非法人机构的QFLP试点企业采取“穿透”原则建立审查机制，以确保最上层自然人和法人机构为合格投资者；同时，珠海还从资产规模、最低认缴出资额等方面特别给予了港澳投资者优待，并提出对澳门投资者可适当放宽要求，由领导小组根据具体情况“一事一议”进行审定。

2019年，广州首次在其QFLP试点政策作出突破性规定：不再对QFLP管理企业的设立及其股东资质设置相关准入门槛，但明确规定了若QFLP试点企业属于创业投资企业或国家、省、市、区级政府投资基金，则应根据相关规定在发展改革部门完成创业投资企业备案或者政府出资产业投资基金信用信息登记。

2021年，深圳市最新发布的QFLP试点政策中删除对QFLP试点企业相关资质的具体限制，并且不再强制要求QFLP管理企业必须作为所设QFLP基金的普

表一

试点	发布日期	文号	文件名称	实施日期
深圳	2012/11/26	深府金发[2012]12号	《关于本市开展外商投资股权投资企业试点工作的暂行办法》(已失效)	2012/11/26
	2013/02/06	深府金发[2013]3号	《深圳市外商投资股权投资企业试点工作操作规程》(已失效)	2013/02/06
	2017/09/22	深金规[2017]1号	《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》(已失效)	2017/10/01, 有效期3年
	2021/01/29	/	《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》	2021/02/08, 有效期3年
珠海	2019/01/07	珠金[2018]247号	《珠海市外商投资股权投资企业试点管理暂行办法》	发布后30日
	2019/03/08	/	《珠海市外商投资股权投资企业试点申请办事指南》	2019/03/08
广州	2019/04/17	穗金融[2019]11号	《广州市促进外商投资股权投资类企业集聚发展工作指引》	2019/4/17

通合伙人，仅要求QFLP试点企业按照《中华人民共和国外商投资法》《私募投资基金监督管理暂行办法》等有关规定发起设立、注册登记，并完成中国证券投资基金业协会（以下简称“AMAC”）关于私募基金管理人登记和私募基金备案要求。但需要注意的是，对于采用外部委托管理方式的私募合伙型基金，在AMAC资产管理业务综合报送平台（以下简称“AMAC系统”）进行备案时，AMAC系统会针对其外部委托管理人与普通合伙人不一致的情况，要求上传外部委托管理人和普通合伙人具有关联关系的证明文件，否则将无法在AMAC系统中完成相关基金备案。AMAC系统同时也明确了普通合伙人和基金管理人之间关联关系的认定标准：存在《企业会计准则第36号-关联方披露》的关联关系（包括两种情况：一方控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响；或两方或两方以上同受一方控制、共同控制或重大影响）；符合基金业协会的要求；或普通合伙人系由管理人高管团队及其他关键岗位人员出资的情形。因此，私募基金管理人登记和私募基金备案还需结合项目实际情况进行具体判断及操作。

（三）投资限制

深圳市2017年的QFLP试点政策，与后来珠海、广州两市于2019年分别发布的QFLP试点政策都强调了QFLP管理企业必须主要从事与发起设立或管理QFLP基金等私募基金管理相关的业务。对于QFLP基金，深圳市2017年的QFLP试点政策和珠海的QFLP试点政策都规定：QFLP基金必须在国家允许范围内依法以全部自有资金进行境内股权投资，并且应当以《外商投资产业指导目录》为导向，直接投资于实业；同时禁止以基金中的基金（以下简称“FOF”）模式进行投资；还要求QFLP基金的普通合伙人与有限合伙人的实际控制人为同一人时，该实际控制人的出资占比不超过50%。此外，珠海市的QFLP试

点政策还特别建议QFLP基金投向有利于粤港澳大湾区发展的实体产业和基础设施项目，并允许市级以上战略合作QFLP基金和以投资专项的项目型基金方式投资于实业的以FOF模式进行投资；而广州则仅在相应政策中提出QFLP基金应采取股权投资方式直接投资于境内非上市公司股权，并遵守国家关于外商投资的相关禁止性及限制性规定。

2021年，深圳在最新发布的QFLP试点政策中将原来对QFLP试点企业业务范围的兜底性规定从“经审批或登记机关许可的其他相关业务”修改为“根据《私募投资基金监督管理暂行办法》及基金业协会自律规则经营相关业务”以及“开展证监会或基金业协会允许的其他业务”，并进一步扩大了QFLP基金的投资范围：允许投资上市公司定增、协议转让等一级半市场，并且可以作为上市公司原股东参与配股，还允许其参与投资境内私募股权、创业投资基金，即以FOF模式投资，同时也鼓励所投资的私募股权、创业投资基金直接投资于实体经济企业。

（四）其他差异

1. 监管部门

深圳市2017年的QFLP试点政策以及珠海市的QFLP试点政策，均采用市政府会同各成员单位设立领导小组、在市金融监督管理局设立办公室的方式对试点企业资格进行认定及监督管理。而广州则提出由市、区两级金融工作部门进行指导，以及行业协会组织实施自律管理，成为第一个不采用QFLP试点企业资格认定的城市。2021年，深圳在其最新发布的QFLP试点政策中删除了要求成立“领导小组”的相关规定，提出市地方金融监管局会同各有关部门和单位建立“联合会商工作机制”，由各有关单位结合各自职责、共同协商推进QFLP试点工作，并继续强调对于拟注册在前海合作区、蛇口自贸片区的试



随着大湾区投资环境的日益发展，深圳、珠海及广州的QFLP试点政策也在不断地调整及优化——从最初对各项条件的具体规定及管控，到如今逐步放宽乃至对内外资管理逐渐趋于一致。

点企业，由前海地方金融监管局协调推进相关试点工作。

2. 税收政策

大湾区实施QFLP试点政策的三市中，仅广州在相关QFLP试点政策中明确了试点企业的税收政策，规定了创投基金、合伙企业合伙人先分后税、个人投资者、非居民企业等税收优惠政策类型，还提出额外给予符合条件的试点企业以资金、人才待遇等方面优待政策。深圳和珠海QFLP试点企业则通常适用一般性税收规定，如《中华人民共和国企业所得税法实施条例（2019年修订）》《财政部、国家税务总局关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》等。

3. 托管银行

目前大湾区实施QFLP试点政策的三市中仅有珠海市明确对托管银行作出了相关规定，明确要求QFLP试点企业应委托商业银行机构作为主办资金托管银行、项目资金托管银行等，以及托管银行的具体职责，比如在接受托管后主要负责托管账户内资金使用的真实性和合规性进行审查及监督，在项目清算时进行反欺诈、反洗钱相关核查以及督促企业缴纳相关税费等。就托管银行的资质而言，珠海规定其应经国家金融监管部门批准、分行级以上的具备资金托管能力和资质，同时根据我们的实践经验，托管银行一般应具备《证券投资基金法》所规定的由证监会审批的基金托管（人）资格，而对于托管银行的选用，也可能需要获得各地方金融监管部门的批准。广州未对托管银行作出特别规定，深圳也在其2021年最新发布的QFLP政策中取消了原先在

2017年版QFLP试点政策中有关托管银行的相关要求，仅提到QFLP基金应按照《私募投资基金监督管理暂行办法》有关规定和基金业协会相关要求办理托管。

4. 退出投资及资金汇出

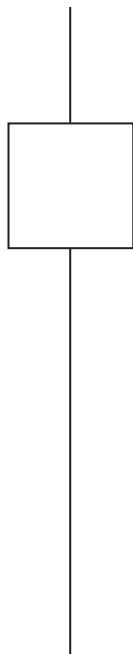
深圳、珠海及广州的QFLP试点政策都未对投资者后期退出投资以及其资金撤出或汇出境外作出相关限制。珠海市的QFLP试点政策规定投资者可按照公司章程或合伙协议的约定进行利润分配或清算撤资，如果试点企业完成相应税收汇缴即向托管银行提交投资者相关完税证明或税务备案表，经相关审核通过后，其利润、股息、红利便可正常汇出境外；深圳在其2021最新发布的QFLP政策中仅规定试点企业可以采取股权转让、减资、清算等国家法律允许的方式退出被投资企业，并按照相关规定进行利润分配、减资和解散清算，且实践中也早已存在投资者顺利退出以及将投资资金顺利结汇出境的相关案例。广州除了提到鼓励“拓宽外商投资股权投资类企业融资、投资退出渠道”，还要求广州金融风险监测防控中心对对外投资（退出）合同材料进行存证，对投资项目情况进行持续监测，同时明确“外国投资者在境内因减资、股权转让、清算所得资金和经营利润等，可依法以人民币或外币汇出”。综上，三市的外商退出投资QFLP试点企业及涉及投资资金结汇及跨境汇出都不存在法规层面的相关障碍。

五、 结语

综上所述，深圳、珠海、广州三市的QFLP试点政策既有相似之处又各具差异。因此，我们也提示广大投资者在设立QFLP试点企业前期，就特别关注以下问题：

- 各地具体的QFLP试点政策不同，因此针对投资者准入资质等要求、申请流程及项目最终落地时间等也大不相同，应根据项目具体情况，选择正确的投资区域；
- 确定相应主管部门，并提前就拟投项目情况与监管进行及时沟通；
- 不应仅关注书面政策的有限内容，在确定各项条件已符合拟设地书面QFLP试点政策的同时，还应关注当地监管部门在具体操作层面的要求，有时可能需参照其他地区QFLP试点政策的相关规定；以及
- 严格遵循负面清单，对于不明确或者不能确定的投向领域及时与监管部门沟通。

根据以上梳理总结，不难发现，随着大湾区投资环境的日益发展，深圳、珠海及广州的QFLP试点政策也在不断地调整及优化——从最初对各项条件的具体规定及管控，到如今逐步放宽乃至对内外资管理逐渐趋于一致。而这一趋势必将吸引更多投资者聚焦于大湾区的投资政策并积极参与、推动项目的实地落成，从而反向促进大湾区的资金引入及经济发展，达到互利共赢。**完**



跨境投资与并购



深圳经济特区“同股不同权”制度简评

作者：徐津 陈熹



徐津

上海，并购

2020年8月26日，《深圳经济特区科技创新条例》（以下简称“**《科创条例》**”）由深圳市第六届人民代表大会常务委员会通过，并于2020年11月1日起施行。其中，第九十九条规定，允许科技企业设置特殊股权结构，企业可在公司章程中约定表决权差异安排，如企业符合有关上市规则则可以通过证券交易机构上市交易。随后，《深圳经济特区商事登记若干规定》（以下简称“**《商事登记规定》**”）于2020年10月29日通过修订，并于第四条第三款规定，公司依法设置特殊股权结构的，应当在章程中明确表决权差异安排。本文拟就该等规定所涉及的“同股不同权”制度展开分析，讨论其概念及优势，相关法律规定，并结合实践对非上市公司设置同股不同权安排给出建议。

一、同股不同权制度及其优势

同股不同权，亦称表决权差异安排，通常是指公司设置不同类别股权以对应不同倍数表决权。较为常见的情形是双重股权结构，即公司设置A、B两类股权，A类股权一股一票，通常由外部投资人或公众

持有，而B类股权一股多票，通常由公司创始股东或管理层持有。

该制度发源于美国资本市场，随后陆续被包括英国、加拿大、法国、荷兰、瑞典、新加坡等较多国家接受。香港于2018年修改上市规则，允许上市公司设置双层股权结构。在大陆地区，科创板和创业板分别于2019年和2020年在相应上市规则中允许上市公司进行表决权差异安排¹。而《科创条例》和《商事登记规定》的修订允许了在深圳市设立的非上市科技公司进行表决权差异安排。

同股不同权赋予了股东不按出资比例行使表决权的可能性，为企业在股权架构设计方面提供更多的灵活空间，具体而言，同股不同权：

- 有助于加强创始股东对公司的控制。在传统的同股同权架构中，随着公司多轮股权融资的开展，公司创始团队持股比例会逐渐降低，其表决权和对公司的影响力也会随之减少。对于高度依赖创始团队技术和专业知识的科技企业而言，创始团队的边缘化将给公司带来极大的损失。因此，采用同股不同权架构，公司创始团队可以持有拥有更高表决权的B股，这在满足公司融资需求的基础上，同时维持了创始团队对公司的控制权，使得创始团队能够继续积极地参与公司治理。
- 有助于公司长期战略的执行。相较于注重短期投资回报的外部投资人，创始团队的决策会更倾向于追求公司长期的发展和价值。同

股不同权赋予了创始团队更高的表决权和稳定的控制权，有助于公司长期战略决策得以较好地落实，对于公司的长远发展、形成长久的竞争力较为有利。

- 有助于抵挡恶意收购。由于同股不同权架构的公司中能够流通的股份一般是同股同权性质的A类股权，因此，即便收购者通过其他途径购买公司股份，其所持有的A类股权对应的表决权也无法与创始团队持有的B类股权对应的表决权抗衡，创始团队仍能保持对公司的较强控制力，这从源头上减少了公司被恶意收购的可能性。

正是基于上述优势，同股不同权制度在实践中更适用于科技企业。目前，包括百度、京东、小米集团、美团点评等香港上市公司均设置了同股不同权架构，纳斯达克上市公司亦有荔枝为例，而科创板上市公司有优刻得、九号球等先例。此外，由于目前为止《科创条例》和《商事登记规定》的实施时间较短，我们暂未看到实践中非上市公司同股不同权安排的案例。

二、中国法律对于非上市公司同股不同权制度的规定

（一）《公司法》的规定

《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）第四十二条²规定，有限责任公司原则上同股同权，但允许有限责任公司在公司章程中另行约定表决权安排，即《公司法》允许有限责任公司一定程度

1 2019年4月30日，上海证券交易所新修订的《上海证券交易所科创板股票上市规则》允许发行人具有表决权差异安排。2020年6月12日，深圳证券交易所修订《深圳证券交易所创业板股票上市规则》，同样允许股份有限公司首次公开发行上市前设置表决权差异安排。

2 《公司法》第四十二条：“股东会会议由股东按照出资比例行使表决权；但是，公司章程另有规定的除外。”

意思自治，在公司章程中自行约定表决权差异安排。然而实践中，采用双重股权结构的公司章程通常不会被市场监督管理部门接受，有限责任公司比较常见的表决权差异安排是一票否决权。司法实践中也有认可有限责任公司章程中一票否决权的案例³。

相较而言，《公司法》⁴对股份有限公司的表决权安排做出了限制，规定其原则上只能同股同权，但国务院另行规定除外。实践中，除科创板、创业板上市公司依据相应上市规则作出同股不同权安排，其他股份有限公司只能依据《公司法》实行同股同权。

基于此，一家已经存在表决权差异安排的拟上市有限责任公司就可能面临表决权差异安排衔接上的困境：该公司在从有限责任公司改制为股份有限公司时，会被要求取消表决权差异安排，并于上市前依据相应上市规则由股东大会通过表决权差异安排之后，才可以恢复该安排。这对公司治理的稳定性会带来较大的考验。

（二）深圳经济特区的规定

《科技条例》第九十九条⁵规定，允许科技企业设置特殊股权结构，企业可在公司章程中约定表决权差异安排，如企业符合有关上市规则则可以通过证券交易机构上市交易。《商事登记规定》第四条第三款⁶进一步规定，公司依法设置特殊股权结构的，应当在章程中明确表决权差异安排。

相较于《公司法》，《科创条例》对股份有限公司表决权的限制进行了突破，赋予了股份有限公司表决权差异安排之权利。根据《中华人民共和国立法法》第九十条第二款：“经济特区所在地的省、市的人民代表大会及其常务委员会根据全国人民代表大会的授权决定，可以制定法规，在经济特区范围内实施。”而2019年8月9日，中共中央、国务院发布《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》，鼓励深圳经济特区“用足用好经济特区立法权，在遵循宪法和法律、行政法规基本原则前提下，允许深圳立足改革创新实践需要，根据授权对法律、行政法规、地方性法规作变通规定。”《科创条例》对《公司法》的变通规定是基于深圳经济特区的上述立法变

3 例如(2014)沪二中民四(商)终字第330号奇虎三六零软件(北京)有限公司与上海老友计网络科技有限公司、蒋学文等请求变更公司登记纠纷二审民事判决书中，上海市第二中级人民法院认为“本案中，赋予奇虎三六零公司对一些事项，包括股权转让的一票否决权，系奇虎三六零公司认购新增资本的重要条件，这种限制是各方出于各自利益需求协商的结果，符合当时股东的真实意思表示，未违反《公司法》的强制性规定，应认定符合公司股东意思自治的精神，其效力应得到认可。”另例(2019)浙01民终608号中易和科技有限公司、浙江创瑞投资咨询有限公司公司决议撤销纠纷二审民事判决书中，杭州市中级人民法院认为“所谓的‘一票否决权’赋予了股东特殊的表决权，若中易和公司股东之间确有‘一票否决权’的规定，各股东在公司章程中应当对此有专门的、明确的记载。”

4 《公司法》第一百零三条第一款：“股东出席股东大会会议，所持每一股份有一表决权。但是，公司持有的本公司股份没有表决权。”但《公司法》第一百三十一条规定了例外情况，即“国务院可以对公司发行本法规定以外的其他种类的股份，另行作出规定。”

5 《科创条例》第九十九条：“在本市依照《中华人民共和国公司法》登记的科技企业可以设置特殊股权结构，在公司章程中约定表决权差异安排，在普通股份之外，设置拥有大于普通股份表决权数量的特别表决权股份。有特别表决权股份的股东，可以包括公司的创始股东和其他对公司技术进步、业务发展有重大贡献并且在公司的后续发展中持续发挥重要作用的股东，以及上述人员实际控制的持股主体。设置特殊股权结构的公司，其他方面符合有关上市规则的，可以通过证券交易机构上市交易。”

6 《商事登记规定》第四条：“商事主体备案包括下列事项：（一）章程或者协议；（二）经营范围；（三）董事、监事、高级管理人员；（四）商事登记管理联系人。商事登记机关应当根据前款规定，按照商事主体类型，分别规定各类商事主体备案事项的具体内容。公司依法设置特殊股权结构的，应当在章程中明确表决权差异安排。”

通权，但在实践中也不能完全排除司法机关对这一变通权有不同的理解。

另一方面，《科创条例》和《商事登记规定》也是深圳经济特区积极储备科创板、创业板等上市资源的体现。深圳对于同股不同权的立法创新，使得科技企业可以在企业发展的前期就考虑多元化的股权安排，帮助创始团队在多轮股权融资后维持对企业的控制力，同时，企业也可以避免《公司法》规定带来的表决权安排衔接困境，能够更加平稳地度过上市前准备过程。

三、对非上市公司同股不同权安排的建议

由于深圳经济特区《科创条例》对于同股不同权的规定较为概括，我们将结合上市规则中更为具体的同股不同权规定及实践，对拟设置同股不同权安排的非上市公司给出一些建议。

（一）依据企业情况判断设置同股不同权的必要性

如前文所述，同股不同权制度的优势在于保障创始团队对公司的控制力，避免创始团队在多轮股权融资后丧失话语权，从而在公司治理中被边缘化。因此，我们建议，公司在确定是否采用同股不同权安排时，可以从实际出发，将创始团队对公司的重要性作为主要考量因素。若创始团队所掌握的经验和技能等对于公司的发展举足轻重，那么公司会更适合同股不同权安排，通过控制表决权的方式保障创始团队对公司治理的参与性和积极性，帮助创始团队维持其控制力，并使得创始团队所决定的企业的发展战略能够一以贯之地得到执行。

（二）合理选择特别表决权股份的持股主体

《科创条例》规定，有特别表决权股份的股东，可以包括公司的创始股东和其他对公司技术进步、业务发展有重大贡献并且在公司的后续发展中持续发挥重要作用的股东，以及上述人员实际控制的持股主体。可见，由于持有特别表决权股份的股东具有超额表决权，对该等持股主体的选择应以合理性为基础，结合其对公司的影响力、重要性等因素判断。

（三）从制度设计层面对特别表决权股份进行限制

由于特别表决权股东拥有更多的表决权，随之而来的是权利滥用的风险。因此，我们建议企业在制度层面进行合理设计，对特别表决权施加一定限制，例如：

第一，设置合理的表决权比例。《科创条例》并未对特别表决权的表决权比例进行任何限制，但《上海证券交易所科创板股票上市规则》（以下简称“**科创板《上市规则》**”）和《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（以下简称“**创业板《上市规则》**”）均规定，每份特别表决权股份的表决权数量不得超过每份普通股份的表决权数量的10倍。此外，港交所《主板上市规则》也有同样的规定。

实践中，不超过10倍的表决权差异也是较为通行的做法，例如小米集团、荔枝公司章程中所规定的表决权差异是10倍，而优刻得设置了5倍的差异。其背后原因是，如果普通股份和特别表决权股份表决权差异比例过大时，则特别表决权股份股东对公司控制权较大，而其控制权在制度层面较难限制，因此存在其利用其对公司控制权谋取私利。因此，公司应当设置一个合理的表决权差异，以在一定程度上

限制特别表决权，达到股东之间利益的平衡。企业可以根据实际情况具体测算出最合适的表决权比例，以保证企业能够良好的维持运营同时保证创始团队的一定控制力。

第二，约定表决权保留事项。《科创条例》并未对表决权保留事项进行任何规定，但科创板和创业板上市规则均规定，对公司章程作出修改、改变特别表决权股份享有的表决权数量、公司合并、分立、解散或者变更公司形式等重大事项，应当同股同权。从公司治理的角度出发，对关乎全体股东利益的重大事项强制性规定同股同权表决，可以增加普通股份股东的话语权，减少特别表决权股份股东滥用控制权侵害其他股东权利的风险。

第三，对特别表决权股份设置明确的转让机制和退出机制。由于特别表决权股份的设置的重要原因之一是股东认为创始团队持有较高表决权将有益于公司发展。但当创始团队将其股票转让给第三人或退出公司时，该等第三人不存在继续持有特别表决权股份的理由，因此就需要考虑将特别表决权股份恢复为普通股份。《科创条例》并未对股份转让进行任何规定或限制，但限制特别表决权股份的转让是实践中通行的做法。例如科创板和创业板《上市规则》均禁止特别表决权股份在二级市场进行交易，但允许按照有关规定进行转让，即特别表决权股份应转换为普通股份后才可以转让，转换比例为1:1。

此外，设置一个合理的退出机制也有助于限制特别表决权股份。比较常见的退出机制是“日落条款”，具体又可以划分为特定事件失效(Triggering-Event Sunset)、股权比例失效(Ownership-Percentage Sunset)、定期日落条款(Fixed-Timed Sunset Provision)等。公司设立之初，创始股东对于

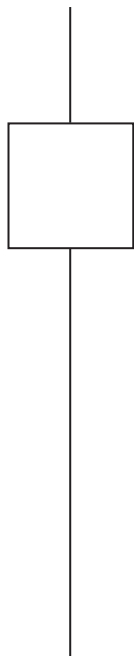
公司的创新和发展可能具有较大价值，但随着公司的壮大与成熟，保护创始股东给公司带来的收益可能会逐渐减少，直至特别表决权的存在失去意义。日落条款的价值就是设置同股不同权安排的有效期间这一限制，当同股不同权安排趋于无效时，创始股东将在约定日期丧失特别表决权，变回普通股东。例如，港交所《主板上市规则》规定了“自然日落”机制，即同股不同权受益人去世、失去行为能力、不再担任公司董事或转让其所持有的同股不同权股份时，其同股不同权将失效。

四、 结语

《科创条例》和《商事登记规定》的颁布顺应科技企业之需求，是深圳经济特区立法的重大创新，亦为深圳经济特区股份有限公司形式的科技企业提供了同股不同权安排的可能性，这使得科技企业在接受机构投资者的投资、设计股权结构时能够形成更加灵活的方案和安排。

但《科创条例》适用范围有限，仅适用于深圳经济特区设立的科技企业；条文内容有限，规定中部分概念尚待明确，例如“科技企业”、“创始股东”、“实际控制的持股主体”等并非明确的法律概念，其界限和范围存在一定模糊性，有待立法者进一步明确；其规定和相关上市规则的衔接亦不明晰，基于《科创条例》而设计的同股不同权安排能否在上市前得到相关证券交易机构的认可，有待在实践中进一步确定。

我们建议，非上市科技企业可以结合自身情况判断其是否适合同股不同权制度，通过确定合适的持股主体、在股东协议中设置合理的特别表决权限制条款等方式，降低因控制权集中给公司带来负面影响和 risk 的可能性。**完**



银行与金融



粤港澳大湾区金融新政为港澳金融机构带来的开拓内地业务的新机遇

作者：梁世杰 李一纯



梁世杰
香港, 银行与金融



李一纯
上海, 银行与金融

近年来, 随着粤港澳大湾区的建设上升为重要的国家发展战略, 国家颁布的配套支持金融政策也在不断加码。这些金融新政为港澳金融机构在内地开展业务提供了不少的新机遇。

本文旨在结合我们对粤港澳大湾区金融新政的理解, 以跨境按揭购房业务和“跨境理财通”业务为切入点, 简析粤港澳大湾区金融新政可能为港澳金融机构带来的在内地开拓业务的新机遇。

一、粤港澳大湾区金融新政概览

2019年2月18日, 中国共产党中央委员会、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》(以下简称“《纲要》”), 明确了粤港澳大湾区(包括香港特别行政区、澳门特别行政区和广东省广州市、深圳市、珠海市、佛山市、惠州市、东莞市、中山市、江门市、肇庆市(上述内地城市以下统称“**珠三角九市**”))作为我国开放程度最高、经济活力最强的区域之一在国家发展大局中具有的重要战略地位, 并确立了粤港澳大湾区当前和今后一个时期的合作发展规划。

为落实《纲要》的要求，进一步推进金融开放创新，深化内地与港澳金融合作，加大金融支持粤港澳大湾区建设力度，提升粤港澳大湾区在国家经济发展和对外开放中的支持引领作用，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局于2020年4月24日联合发布了《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》（以下简称“《意见》”）。

为进一步落实《纲要》和《意见》，广东省地方金融监管局、人民银行广州分行、广东银保监局、广东证监局、人民银行深圳市中心支行、深圳银保监局和深圳证监局印发了《关于贯彻落实金融支持粤港澳大湾区建设意见的实施方案》的通知（以下简称“《实施方案》”）。

《纲要》、《意见》和《实施方案》共同搭建了粤港澳大湾区金融新政的基本框架并一定程度上指明了粤港澳大湾区金融新政的发展导向。

二、大湾区金融新政为港澳银行可能带来的新业务

（一）跨境按揭购房业务

1. 跨境按揭购房业务的宏观政策依据及机遇

《纲要》第六节要求“探索推进在广东工作和生活的港澳居民在教育、医疗、养老、住房、交通等民生方面享有与内地居民同等的待遇”。该规定旨在便利港澳居民在内地的生活，为其内地置业创造条件，极大提升了港澳居民在内地的购房需求。

《实施方案》进一步要求珠三角九市政府“支持粤港澳大湾区内地城市开展不动产跨境抵押登记，允

许港澳居民将其在粤港澳大湾区内地购买的自住住宅抵押给境外银行，便利港澳居民在粤港澳大湾区内地购房”。

2020年8月4日，广东省自然资源厅印发了《广东省自然资源厅关于明确港澳银行在大湾区内地九市办理不动产抵押登记有关事项的通知》¹，明确：“自2020年9月1日起，港澳银行在粤港澳大湾区内广州、深圳、珠海、佛山、惠州、东莞、中山、江门、肇庆九市所辖的不动产登记机构申请办理不动产抵押登记时，不再受原有规定的限制，港澳银行凭经公证、转递的设立文件或注册证明作为身份证明材料便可在粤港澳大湾区内地九市办理不动产抵押登记，无需提交境内设立分支机构或代表机构的批准文件和注册证明以及《金融许可证》。同时，同一港澳银行在同一不动产登记机构再次办理不动产抵押登记时，不再重复提交上述材料”。

在上述抵押登记便利政策出台前，如果港澳居民希望在粤港澳大湾区内地通过按揭贷款购买自住住宅，一般会向境内银行申请办理按揭贷款，并将境内不动产抵押给境内银行，原因是如其选择向港澳银行办理按揭，将境内不动产抵押给港澳银行没有明确的政策通道。根据原有的规定，港澳银行在境内办理不动产抵押登记时，其作为境外法人须提交其在境内设立分支机构或代表机构的批准文件和注册证明作为身份证明材料。也就是说，港澳银行必须在境内设立分支机构或代表机构，方能在境内申办不动产抵押登记。随着上述抵押登记便利政策的出台，港澳银行（作为抵押权人）办理抵押登记的这一政策障碍也不再存在。

尽管存在上述政策导向，在实操中，因为登记机关的要求可能存在不同，我们还是建议港澳银行与当

1 详见：http://nr.gd.gov.cn/xwdtnew/zwdt/content/post_3059187.html，最后访问时间：2021年4月13日日。

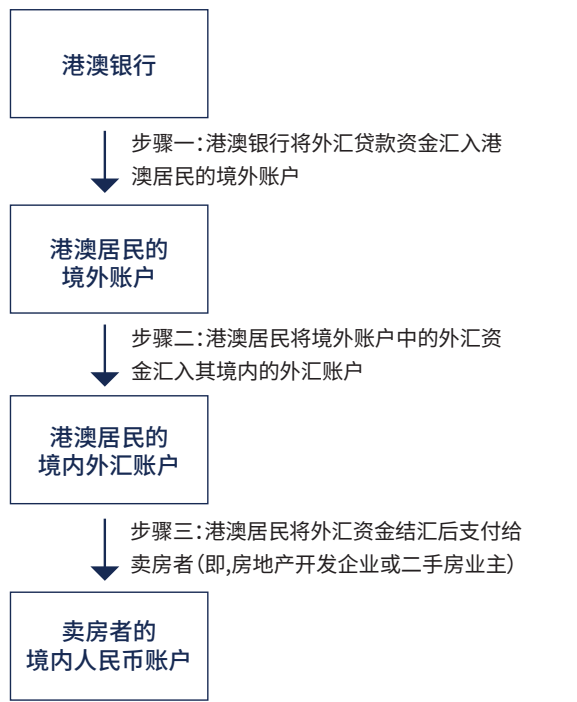
地的不动产登记中心事先沟通抵押登记所需的申请材料，以确保顺利地推进抵押登记。并且，港澳银行的部分材料可能被要求进行公证转递，因此我们也建议港澳银行要充分与登记机关提前沟通以确认公证转递文件的范围和其他要求，并为公证转递程序预留充足的时间和预算。

2. 跨境按揭购房业务中的核心法律问题

尽管宏观政策已为跨境按揭购房业务提供了良好的契机，但在跨境按揭购房业务中，港澳银行依然面临诸多中国内地法律问题，并且这些法律问题是港澳银行在其日常经营中不熟悉的新领域。我们将在后文中进一步解析这些法律问题。

(1) 提款和还款中的外汇问题

根据中国内地法律的规定以及我们近期与部分外汇管理局和境内商业银行的沟通，目前跨境按揭购房贷款的资金流入需遵循以下路径：



就上图中的资金流动，港澳银行需要特别注意以下两点：

- (a) 根据《国家外汇管理局、建设部关于规范房地产市场外汇管理有关问题的通知》第三条²以及《资本项目外汇业务指引（2020年版）》（以下简称“《**资本项目指引**》”）第6.10条项下的审核原则³，购房外汇资金不得从境外直接汇入境内的买方账户，而需在境内外汇指定银行的外汇账户中转。虽然存在上述中转，但由于《资本项目指引》要求境内外汇指定银行在审查商品房销售合同或预售合同、商品房预售合同登记备案或产权登记证明等文件后才可办理购买境内商品房结汇，该等外汇管理要求实际上能在一定程度上保证贷款资金符合目的进行使用。实践中，如果港澳银行在境内存在与其关联的外汇指定银行，也可交由该关联银行操作上述结汇以进一步确保贷款资金的合规使用。就结汇金额，其不应超过房屋销售合同或预售合同所载明的金额。
- (b) 在目前的法律和政策环境下，按揭贷款以跨境人民币形式汇入境内用以向卖房者支付房款这一模式仍缺乏可行的操作路径。就该点，我们也征询了有关外汇管理局以及境内银行的意见并得到了确认。因此，目前港澳居民购房的资金汇入仍应以外汇汇入。

2 该条规定：房地产开发企业的经常项目外汇账户不得保留港澳台居民和华侨境外汇入的购房款。

3 该条规定：银行应将非居民购买境内商品房的外汇资金结汇后直接划入房地产开发企业的人民币账户或二手房转让方的人民币账户，不得为其办理境内原币划转。



就按揭贷款还款时资金的汇出，港澳居民可以根据《个人外汇管理办法》和《个人外汇管理办法实施细则》的规定，将其在境内取得的经常项目项下合法人民币收入（因按揭房屋原则上只能用于自用目的，所以按揭房屋原则上不能出租，相关的租金也很有可能在实践中不被认为是合法人民币收入）在银行办理购汇并汇出。汇出对象既可以是港澳居民的境外账户，也可以是港澳银行的境外账户。

（2）抵押权相关制度的更新

虽然抵押合同具有涉外因素，但鉴于抵押合同规制的是境内不动产的抵押权，故根据《中

华人民共和国涉外民事关系法律适用法》第三十六条⁴其应适用中国内地法律。

在中国内地法律项下，随着《中华人民共和国民法典》（以下简称“《**民法典**》”）以及《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》（以下简称“《**担保司法解释**》”）于2021年1月1日的正式生效，关于抵押权的一系列法律制度也有所更新，需在起草中国内地法律管辖的抵押合同时予以关注。

4 该条规定：不动产物权，适用不动产所在地法律。

(a) 抵押预告登记

在买卖预售商品房(或称期房)的交易中,鉴于购房者在购房后的一段时间内无法取得房屋的所有权,所以银行也无法就该房屋设立抵押权。因此,在银行放款直至抵押权设立存在一段真空期。就这段真空期,银行一方面可以要求额外的担保,另一方面也可以根据《民法典》第二百二十一条⁵,就商品房办理抵押预告登记。抵押预告登记后,未经银行同意借款人处分该不动产的,该等处分不得发生物权效力。

因此,在买卖预售商品房的交易中,银行应在抵押合同中要求抵押人尽快提供抵押预告登记办结的证明。需要注意的是,如果房地产开发企业为其融资方之利益在预售商品房上已经办理了在建建筑物抵押权首次登记,那么在办理抵押预告登记前需要先办理在建建筑物抵押权的注销登记,这就需要房地产开发企业及其融资方的配合。

(b) 居住权

《民法典》新设了居住权制度,允许居住权人根据书面居住权合同的约定,对他人的住宅享有占有、使用的用益物权,以满足生活居住的需要。

居住权的基本制度包括:

- A. 居住权自登记时设立;
- B. 除非当事人另有约定,设立居住权的住宅不得出租;以及

- C. 居住权期限届满或者居住权人死亡的,居住权消灭。居住权消灭的,应当及时办理注销登记。

从抵押权人的视角来看,如被抵押住宅上设立了居住权,其作为抵押物的价值就会受到影响,进而影响到未来抵押权的行使。如果居住权期限被约定为居住权人死亡后届满,那么居住权本身期限的不确定性也会使得抵押物的价值难以评估。因此,银行在抵押合同中应至少要求抵押人陈述和保证在抵押期间抵押住宅上不存在居住权,同时也应自行查询在拟抵押住宅上是否存在居住权登记。对于已设立居住权的住宅,银行应审慎考虑是否提供按揭贷款。

(c) 抵押物的转让

《民法典》和《担保司法解释》确立了抵押物流转新规则:抵押期间,抵押人可以转让抵押财产(抵押财产转让的,抵押权不受影响),但如果当事人约定禁止或者限制转让抵押财产且已经将该约定登记,则即使抵押财产违反上述约定被转让并被交付或者登记,抵押权人可主张转让不发生物权效力(除非受让人代替债务人清偿债务导致抵押权消灭)。

从抵押权人的视角来看,如果抵押物发生转让,虽然法律上抵押权不受影响,但是在行使抵押权会涉及新抵押人身份的识别、联系地址确认以及文书送达等额外的工作,这会大大提高抵押权人的担保权行使成本和行权难度。因此,银行宜基于上述抵押物流转的

⁵ 该条规定:当事人签订买卖房屋的协议或者签订其他不动产物权的协议,为保障将来实现物权,按照约定可以向登记机构申请预告登记。预告登记后,未经预告登记的权利人同意,处分该不动产的,不发生物权效力。

新规则，在抵押合同中明确限制抵押物的转让，并要求将该约定予以登记。

(二) “跨境理财通”业务

1. “跨境理财通”业务的政策依据

“跨境理财通”的政策依据主要包括以下：

- (1) 《纲要》提出“扩大香港与内地居民和机构进行跨境投资的空间，稳步扩大两地居民投资对方金融产品的渠道”。
- (2) 《意见》提出“探索建立跨境理财通机制，支持粤港澳大湾区内地居民通过港澳银行购买港澳银行销售的理财产品，以及港澳居民通过粤港澳大湾区内地银行购买内地银行销售的理财产品”。
- (3) 在《意见》要求的基础上，《实施方案》进一步要求人民银行广州分行、广东银保监局、广东证监局，人民银行深圳市中心支行、深圳银保监局、深圳证监局，省地方金融监管局“配合做好‘跨境理财通’试点方案等各项准备工作，积极争取政策支持，推动‘跨境理财通’试点落地”。
- (4) 2020年6月29日，《中国人民银行、香港金融管理局、澳门金融管理局关于在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”业务试点的联合公告》（以下简称“**《跨境理财通业务联合公告》**”）发布，明确决定在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”业务试点。
- (5) 2021年2月，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局、香港金融管理局、香港证券及期货事务监察委员会以及澳门金融管理局签署了《关于在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”业务试点的谅解备忘录》（以下简称“**《跨境理财通备忘录》**”），就“跨境理财通”的监管合作达成合意。

2. 何为“跨境理财通”？

根据《跨境理财通业务联合公告》：

- (1) “跨境理财通”指粤港澳大湾区居民个人跨境投资粤港澳大湾区银行销售的理财产品，按照购买主体身份可分为“南向通”和“北向通”。
- (2) “南向通”指粤港澳大湾区内地居民通过在港澳银行开立投资专户，购买港澳地区银行销售的合格投资产品。
- (3) “北向通”指港澳地区居民通过在粤港澳大湾区内地银行开立投资专户，购买内地银行销售的合格理财产品。

需要注意的是，根据上述定义，机构投资者以及粤港澳大湾区以外的居民个人不能参与“跨境理财通”。

3. “南向通”业务带来的内地市场机遇

在“跨境理财通”业务中，“南向通”作为粤港澳大湾区内地居民配置境外资产的新渠道将为港澳金融机构带来前所未有的内地市场机遇，具体表现在：

- (1) 粤港澳大湾区内地居民资产多元化配置需求空间大。即使在新冠疫情笼罩的2020年,粤港澳大湾区各内地城市的国内生产总值仍实现了不同程度的增长。随着经济的蓬勃发展和个人财富的持续积累,内地居民多元化配置资产的需求与日俱增。
- (2) 粤港澳大湾区内地居民现有境外资产配置渠道有限。目前粤港澳大湾区内地居民境外资产配置渠道主要包括跨境股票交易、合格境内机构投资者(QDII)以及中港基金互认等。其中,跨境股票交易投资门槛较高且投资范围有限,QDII受到严格的额度控制,而中港基金互认则面临香港地区合资基金数量较少的问题。现有境外资产配置渠道并不能完全满足粤港澳大湾区内地居民境外资产配置需求。
- (3) 粤港澳大湾区内地居民购买香港金融理财产品兴趣浓厚。根据贝恩公司发布的粤港澳大湾区金融服务调研,粤港澳大湾区内地居民对购买香港的跨境金融产品有很大的兴趣,且最大的金融机会可能即将出现在理财领域。

4. “跨境理财通”的现有规则和展望

目前“跨境理财通”的相关具体配套规则尚未完全出台。我们将就结合现有规则中的三点进行探讨和展望。

(1) 账户管理与资金结算

根据《跨境理财通业务联合公告》与《跨境理财通备忘录》,“跨境理财通”奉行专款专用、闭环管理的监管原则,具体而言:业务资

金通过账户——绑定实现闭环划汇和封闭管理;业务资金用途仅限于购买合格的投资产品,购买的投资产品不得用于质押、担保等其他用途。

此外,《联合公告》要求“跨境理财通”的资金汇划使用人民币跨境结算,资金兑换在离岸市场完成。因此,假如没有指定的中央货币兑换平台,则参与“跨境理财通”业务的港澳银行必须本身具备人民币清算汇兑服务能力或通过第三方境外银行提供人民币清算汇兑服务,而不能直接与人民币境内代理银行进行汇兑。

(2) 额度管理

根据《跨境理财通业务联合公告》,对“北向通”和“南向通”跨境资金流动实行总额度和单个投资者额度管理,总额度通过宏观审慎系数动态调节。就具体的总额度和单个投资者额度还有待后续的实施细则做出进一步规定。

(3) 跨境服务

与目前现存的QDII以及“港股通”等南向产品不同,在“南向通”业务中,港澳银行就境外金融产品直接向内地居民跨境提供服务,并非由内地机构向内地居民提供服务。根据《跨境理财通备忘录》第二章第5条,“跨境理财通”业务试点以“业务发生地管理”为原则,遵循粤港澳三地理财产品和销售监管的法律法规。在这样的背景下,如何就具体的业务判断“业务发生地”并适用当地法律、港澳银行应当如何根据各地法律合规地推介和提供其产品和服务,就成为了监管机构需要进一步明确的问题。实践中,随着互联网技术的不断发展,港澳银行往往通过网站、移动应用

程序或者微信公众号等线上方式向内地居民推介和提供其产品和服务，这也进一步增加了这一问题的复杂性。就这一影响“南向通”业务开展的关键问题，我们会持续关注监管机构的进一步指引。

三、 结语

粤港澳大湾区金融新政将会为港澳银行带来诸多新的业务机遇。前文所列举的跨境按揭购房业务已经到了落地阶段。随着“跨境理财通”相关新政的进一步厘清，我

们相信将来“跨境理财通”业务也将在大湾区蓬勃发展。当然，新政的框架也给港澳金融机构在内地其它业务领域的发展埋下了伏笔。例如，我们注意到了新政进一步支持港澳银行在内地的分支机构为粤港澳大湾区建设提供贷款服务。新政亦支持各类符合条件的港澳银行通过新设法人、分支和专营机构等方式在粤港澳大湾区布局，按照内外一致原则完善监管框架，规范中外资机构合作与竞争。虽然更为具体的政策尚待进一步的厘清和落地，但是我们相信港澳银行在大湾区的业务发展未来可期！**完**



粤港澳大湾区碳排放权交易框架及碳市场对外开放情况简介

作者：陈晓平



陈晓平

北京，银行与金融

从中国碳排放权交易实践来看，自2011年中国启动碳排放权交易试点以来，粤港澳大湾区碳金融交易活跃度以及碳金融创新持续保持全国领先水平，粤港澳碳金融合作紧密。粤港澳大湾区作为我国经济及金融发达的地区，在率先实现碳达峰方面以及促进碳减排的机制探索中，有着重要作用。

本文拟主要介绍粤港澳大湾区特别是广东省及深圳市碳排放权交易的交易框架及碳排放权交易市场

（以下简称“**碳市场**”对外开放情况，并尝试就粤港澳大湾区碳市场的融合及全国碳市场的发展前景分享笔者的一些浅见。

一、中国碳排放权交易的发展历程

碳排放权交易是为促进全球温室气体减排，减少全球二氧化碳排放所采用的市场机制。《京都议定书》把市场机制作为解决二氧化碳为代表的温室气

1 《京都议定书》，全称《联合国气候变化框架公约的京都议定书》，是《联合国气候变化框架公约》(United Nations Framework Convention on Climate Change)的补充条款，于1997年12月在日本京都由联合国气候变化框架公约参加国制定。

体减排问题的新路径,即把二氧化碳排放权作为一种商品,从而形成了二氧化碳排放权的交易。中国碳排放权交易从2011年开始,主要发展历程如下:

(一) 试点地方先行先试

国家发展和改革委员会(以下简称“**国家发改委**”)办公厅于2011年10月29日颁布了《关于开展碳排放权交易试点工作的通知》(发改办气候[2011]2601号),据此,北京市、天津市、上海市、重庆市、湖北省、广东省及深圳市开展碳排放权交易试点工作。

自2013年开始,试点碳市场启动,试点地区陆续颁布了当地的碳排放权交易办法。2014年,7个试点碳市场全部启动。

(二) 规范全国碳市场建设

国家发改委于2014年12月10日颁布了《碳排放权交易管理暂行办法》(国家发展和改革委员会令第17号)(已自2021年4月1日起失效),拟建立以国家发改委作为主管部门、以碳排放配额²和国家核证自愿减排量(CCER)³为交易标的碳市场。

国家发改委办公厅于2016年1月11日发布《关于做好全国碳排放权交易市场启动重点工作的通知》(发改办气候[2016]57号),继续推进全国碳市场建设,确保2017年启动全国碳排放权交易,实施碳排放权交易制度。

国务院于2016年10月27日发布《“十三五”控制温室气体排放工作方案》(国发[2016]61号),2017年启动全国碳市场,到2020年力争建成全国碳市场。

国家发改委于2017年12月18日颁布了《全国碳排放权交易市场建设方案(发电行业)》(发改气候规[2017]2191号),在发电行业(含热电联产)率先启动全国碳排放交易体系,逐步扩大参与碳市场的行业范围,增加交易品种,不断完善碳市场。对于2011年以来开展区域碳交易试点的地区将符合条件的重点排放单位逐步纳入全国碳市场,实行统一管理。区域碳交易试点地区继续发挥现有作用,在条件成熟后逐步向全国碳市场过渡。

(三) 生态环境部承接国家发改委应对气候变化职能

按照中国国务院机构改革方案,2018年,应对气候变化职能由国家发改委划转至新组建的生态环境部。

(四) 加速全国碳市场的建设

为加快推进全国碳市场建设,生态环境部自2020年10月至2021年3月密集地发布了一系列的规定或相关征求意见稿,包括《全国碳排放权登记交易结算管理办法(试行)》(征求意见稿)、《全国碳排放权交易管理办法(试行)》(征求意见稿)、《关于印发<2019-2020年全国碳排放权交易配额总量设定与分配实施方案(发电行业)>纳入2019-2020年全国碳排放权交易配额管理的重点排放单位名单>并做好发电行业配额预分配工作的通知》(国环规气候

2 碳排放配额是政府分配给重点排放单位指定时期内的碳排放额度,是碳排放权的凭证和载体。

3 国家核证自愿减排量是指对我国境内可再生能源、林业碳汇、甲烷利用等项目的温室气体减排效果进行量化核证,并在国家温室气体自愿减排交易注册登记系统中登记的温室气体减排量。

[2020]3号)、《碳排放权交易管理办法(试行)》(生态环境部令第19号,自2021年2月1日起施行)及《碳排放权交易管理暂行条例(草案修改稿)》,并于2021年5月14日发布了《关于发布<碳排放权登记管理规则(试行)><碳排放权交易管理规则(试行)>和<碳排放权结算管理规则(试行)>的公告》(生态环境部公告2021年第21号)(以下简称“**碳排放权三项管理规则**”)。

二、广东省及深圳市碳排放权交易基本框架

广东碳市场是中国碳市场建设先行试点之一。在配额成交量和成交额方面,广东碳市场持续占据领先地位。在成交量方面,广东碳市场2020年共约成交3154.73万吨配额,占试点总成交量约56%;成交额方面,广东碳市场2020年共计完成80377.74万元成交额,占试点总额的半数以上⁴。

(一) 广东省碳排放权交易框架

1. 广东省碳排放交易的基本法律制度

根据广东省人民政府于2014年1月15日发布的《广东省碳排放管理试行办法》(广东省人民政府令第197号),广东省实行碳排放配额管理制度,控排企业和单位的配额实行部分免费发放和部分有偿发放,并逐步降低免费配额比例;控排企业和单位可以使用中国核证自愿减排量作为清缴配额,抵消本企业实际碳排放量。但用于清缴的中国核证自愿减排量,不得超过本企业上年度实际碳排放量的10%,且其中70%以上应当是本省温室气体自愿减排项目产生。

广东省会定期发布年度碳排放配额分配实施方案,进一步明确每年纳入碳排放管理和交易的企业/行业、碳排放配额总量、配额分配方法及发放方式,并会公布控排企业名单。

此外,作为国家级碳交易试点交易所和广东省政府唯一指定的碳排放配额有偿发放及交易平台的广州碳排放权交易所(以下简称“**广碳所**”)也会就不同的交易产品制定操作规则,以促进相关广东省碳交易业务落地实施。

2. 广碳所主要碳排放权产品

根据《广东省碳排放管理试行办法》、广碳所交易规则及相关公开信息显示,广碳所当前主要有三类碳排放权产品进行交易,分别是广东碳排放配额(GDEA)、国家核证自愿减排量(CCER)以及省级碳普惠制核证资源减排量(PHCER)⁵。

2013年1月,广碳所成为国家发改委首批认定国家核证自愿减排量交易机构之一;2015年3月9日,广碳所完成国内第一单国家核证自愿减排量线上交易,为碳排放配额履约构建多元化的补充机制。2017年4月,《广东省发展改革委关于碳普惠制核证减排量管理的暂行办法》正式发布,省级碳普惠制核证资源减排量被纳入抵消机制;2017年6月广碳所正式开展省级碳普惠制核证资源减排量交易。省级碳普惠制核证资源减排量的推出和成功竞拍,表明广东省已初步探索出一条碳普惠与碳交易市场有机衔接的有效路径。

关于前述三种碳排放权产品的基本情况如下:
(表一)

4 参见:《中国碳市场2020年度总结:实现碳中和目标的穿云箭》, <https://huanbao.bjx.com.cn/news/20210120/1131017.shtml>, 2021年4月27日最后访问。

5 广东省碳普惠制核证资源减排量(PHCER)是指广东省纳入碳普惠试点地区的相关企业或个人自愿参与实施的减少温室气体排放和增加绿色碳汇等低碳行为所产生的核证自愿减排量。广东省生态环境厅负责签发广东省碳普惠制核证减排量。

表一

产品	交易参与人	交易方式	主要参考规定
广东碳排放配额交易	纳入广东省碳排放配额交易体系的控排企业、单位和新建项目企业；及 符合规定的投资机构、其他组织和个人。	挂牌点选 ⁶ 、协议转让 ⁷ 及经广东省生态环境厅批准的其他方式。	《广州碳排放权交易中心碳排放配额交易规则（2019年修订）》
国家核证自愿减排量交易	国家核证自愿减排量项目业主；及 纳入各碳排放权交易试点省市碳交易体系的控排企业、单位和新建项目企业；及 符合规定的投资机构、其他组织和个人。	挂牌点选、协议转让及经广东省生态环境厅批准的其他方式。	《广州碳排放权交易中心国家核证自愿减排量交易规则（2019年修订）》
省级碳普惠制核证资源减排量交易	省级碳普惠制核证资源减排量项目业主； 纳入各碳排放权交易试点省市碳交易体系的控排企业、单位和新建项目企业；及 符合规定的投资机构、其他组织和个人。	挂牌点选、协议转让、竞价转让 ⁸ 及经广东省生态环境厅批准的其他方式。	《广州碳排放权交易中心广东省碳普惠制核证减排量交易规则（2020年修订）》

- 6 挂牌点选是指交易参与人提交卖出或买入挂单申报，确定标的数量和价格，意向受让方或出让方通过查看实时挂单列表，点选意向挂单，提交买入或卖出申报，完成交易的交易方式。意向受让方或意向出让方查看实时挂单列表，点选意向挂单，提交申报完成交易。根据“价格优先、时间优先”的原则，意向受让方只可点选价格最低的卖出挂单，意向出让方只可点选价格最高的买入挂单。
- 7 协议转让是指非个人类交易参与人通过协商达成一致并通过交易系统完成交易的交易方式。交易参与人采用协议转让的，其单笔交易数量应达到10万吨或以上。协议转让交易中，申报价格应不高于前一个交易日收盘价的130%，不低于前一个交易日收盘价的70%。
- 8 竞价转让是指国家核证自愿减排量项目业主委托广碳所就其交易标的项目组织竞价，意向受让方通过报名参加竞价，提交竞买申报数量与申报价格，完成交易的交易方式。竞价结束后，系统根据“价格优先，时间优先”的原则进行排序，按照申报排序先后及竞价公告列明的成交规则成交，并以成交的最后一笔申报价作为统一成交价。广碳所根据竞价结果组织交易双方完成交割。

3. 广碳所的创新碳金融业务

除了上述三种碳排放权产品外，广碳所目前已开展碳排放配额抵押融资、碳排放配额托管业务、碳排放配额回购融资，同时也有交易者选择在场外进行期权交易，为企业碳资产管理提供灵活丰富的途径。(表二)

2016年4月，广碳所上线了全国唯一一个为绿色低碳行业提供全方位金融服务的平台——“广碳绿金”，有效整合了与绿色金融相关的信贷、债券、股权交易、基金、融资租赁和资产证券化等产品，打造出多层次绿色金融产品体系。⁹

(二) 深圳市碳排放权交易框架

1. 深圳市碳排放交易的基本法律制度

根据深圳市人民代表大会常务委员会于2012年10月30日发布的《深圳经济特区碳排放管理若干规

定》(于2019年修正)，深圳市实行碳排放管控制度，建立碳排放配额管理制度、碳排放抵消制度及碳排放交易制度。

根据深圳市人民政府于2014年3月18日发布的《深圳市碳排放权交易管理暂行办法》(深圳市人民政府令第262号)，深圳市实行碳排放配额管理制度，配额分配采取无偿分配和有偿分配两种方式进行；碳排放管控单位可以使用核证自愿减排量抵消年度碳排放量。一份核证自愿减排量等同于一份配额，最高抵消比例不高于管控单位年度碳排放量的百分之十。

深圳排放权交易所(以下简称“**深排交所**”)成立于2010年，是以市场机制促进节能减排的综合性环境权益交易机构和低碳金融服务平台。启动全球发展中国家首个碳市场，国内率先引进境外投资机构，碳金融创新连续七项全国第一，配额现货交

表二

创新碳金融业务	业务模式	主要参考规定
碳排放配额抵押融资	符合条件的广东省碳排放配额合法所有人(融入方)以其所有的碳排放配额抵押给符合条件的资金融出方(融出方)，并通过广碳所办理抵押登记的融资方式。	《广州碳排放权交易中心广东省碳排放配额抵押登记操作规程(2017年修订)》
碳排放配额托管业务	广东省控排企业和广碳所投资机构将自有配额委托给具有托管业务资质的广碳所机构会员代为持有或交易，并约定托管目标的碳资产管理业务。	《广东省碳排放配额托管业务指引(2019年修订)》
碳排放配额回购交易	碳排放配额持有人(正回购方)将配额卖给购买方(逆回购方)的同时，交易双方约定在未来的日期，正回购方再以约定价格从逆回购方购回总量相等的配额的交易。	《广州碳排放权交易中心广东省碳排放配额回购交易业务指引(2019年修订)》
碳排放权交易中心远期交易业务	远期交易参与人双方签署远期合约，约定在未来某一时期就一定数量的广东省碳排放配额或国家核证自愿减排量进行交易的一种交易方式。远期合约的主要条款应包括交易品种、交易价格、交易数量、交割时间等内容。	《广州碳排放权交易中心远期交易业务指引(2017年修订)》

9 详见广碳所绿色金融平台网站(<http://finance.cnemission.com/>)介绍。

易额率先突破亿元和十亿元，配额流转率连续六年位居全国首位，成为国内绿色低碳环保领域最具影响力的交易所品牌。深排交所也会就具体的碳排放产品制定管理细则及交易规则。

2. 深排交所主要碳排放权产品

根据《深圳市碳排放权交易管理暂行办法》及深排交所网站信息显示，当前深圳排放权交易所现货产品包括深圳碳排放配额(SZA)和国家核证自愿减排

量(CCER)，碳排放权交易应当依法采用现货交易、电子拍卖、定价点选、大宗交易、协议转让等方式进行。

3. 深排交所的创新碳金融业务¹⁰

基于在低碳领域的影响力和创新能力，深排交所提供一系列金融创新服务：碳资产质押融资、境内外碳资产回购式融资、碳债券、碳配额托管、绿色结构性存款、碳基金等。(表三)

表三

碳金融业务	业务模式	产品功能
碳资产质押融资	碳资产质押融资是指碳排放管控企业通过以碳资产为质押物向银行申请贷款的融资方式。具体操作方式是碳排放管控企业向交易所提交碳资产质押业务申请，交易所为管控企业出具配额所有权证明和碳价分析报告，管控企业持相关材料向银行申请贷款，并签订借款合同和质押合同，并向发改委申请办理质押登记，最后银行完成放款流程。	盘活碳资产，更加灵活地管理碳资产，提前变现，减少资金占用压力。由市碳交易主管部门委托交易所出具质押监管见证书，碳资产的安全有保障，可以提高企业的融资信用。
境内外碳资产回购式融资	碳配额/CCER持有者向金融机构或碳市场其他机构参与人出售配额/CCER，并约定在一定期限后按照约定价格回购所售配额，从而获得短期资金融通。投资者既可以是境内投资者，也可以是境外投资者。	盘活碳资产，拓宽融资渠道，降低融资成本。同时，吸引境外投资者参与国内碳市场，引进境外资金参与国内低碳发展。
碳债券	碳债券是政府、企业为筹集低碳经济项目资金而向投资者发行的、承诺在一定时期内支付利息和到期还本的债务凭证，其核心特点是将低碳项目的减排收入与债券利率水平挂钩，通过碳资产与金融产品的嫁接，降低融资成本，实现融资方式的创新。	为低碳项目开拓新的融资渠道，同时吸引境内外的投资者参与低碳建设。
碳配额托管	碳配额托管交易机制是一种资产托管手段，碳排放管控企业与交易所认可的托管机构签订碳配额托管协议，约定接受托管的碳配额标的、数量和托管期限，以及可能获取的资产托管收益；托管机构在托管期代为交易，利用自身专业的资产管理手段实现资产增值，并在托管结束后再将一定数量的配额返还给管控企业以实现履约的模式。	促进碳交易市场的流动性，提供专业的碳资产托管服务。
绿色结构性存款	通过结构化设计，项目在常规存款产品基础上，对收益组成进行重新安排，引入碳配额/CCER作为新的支付标的，是一种收益增值产品。	在碳金融领域的存款类产品创新，实现碳配额资产的高效管理。
碳基金	碳基金是由政府、金融机构、企业或个人投资设立的专门基金，致力于在购买碳配额或经核证的项目减排量，经过一段时期后予以投资者碳信用、碳配额或现金回报，以帮助改善气候变暖。	吸引基金市场投资者广泛关注碳交易和碳资产。

10 详见深圳排放权交易所网站 (<http://www.cerx.cn/FinancialService2.htm>) 介绍。

三、广东省及深圳市碳市场的对外开放情况

广东省及深圳市碳排放交易在启动之初便对外资和境外机构参与持开放态度，近年来，外资和境外机构进入广东省及深圳市碳市场的制度逐步完善，且跨境碳交易案例逐渐增多。

（一）广东省碳市场对外开放情况

2013年12月，广东省发展改革委即准许个别外资机构进入广东省碳市场。2014年6月，BP（英国石油公司）与广碳所正式签订开户协议，完成进入广东省碳市场的开户手续，成为参与广东省碳市场的第二家境外机构。

2018年1月，中国人民银行发布了《关于进一步完善人民币跨境业务政策促进贸易投资便利化的通知》，该《通知》指出，践行绿色发展理念，明确了境外投资者办理碳排放权交易人民币跨境结算业务的相关规定，支持境外投资者以人民币参与境内碳排放权交易，并应在银行开立境外机构碳交易人民币专用存款账户，办理碳排放权交易项下的资金收付。2018年1月30日，广州地区正式落地首笔碳排放权交易人民币跨境结算业务，该业务模式下，境外会员机构在广碳所办理交易结算，买入10万吨碳排放配额，交易金额约为132万元人民币，交易资金通过浦发银行广州分行NRA账户（境外机构碳交易人民币专用存款账户）进行结算。

2019年3月，广碳所与欧洲能源交易所（EEX）同步上线业务推介，促进跨境碳市场合作，支持境外机构参与中国（广东）碳市场，学习国际先进碳交易所运行经验。

（二）深圳市碳市场对外开放情况

2014年8月8日，国家外汇管理局发出《关于境外投资者参与深圳碳排放权交易有关外汇业务的批复》，同意国家外汇管理局深圳市分局为深排交所及境内外投资者办理跨境碳排放权交易的相关外汇业务。深圳碳市场成为全国首家向境外投资者开放、可以直接使用外汇交易的碳市场，且境外投资者参与深圳碳排放权市场不受额度和币种限制。境外投资者参与境内碳交易的限制放开，将有效促进深圳碳市场的流动性，进一步发现和释放碳价格信号，引导管控企业积极投入节能减碳投资。

2014年9月5日，中国首笔跨境碳配额交易于深圳排交所落地，来自新加坡的Ginga Environment公司成功购得10000吨深圳碳配额。2016年，深圳碳市场配额量最大的管控单位妈湾电力有限公司，和BP（英国石油公司）完成国内首单跨境碳资产回购交易业务，交易标的达到400万吨配额，为全国试点碳市场启动三年以来最大的单笔碳交易。这是深圳碳金融创新服务实体经济的实践典范，开创了境外投资者运用外汇或跨境人民币参与中国碳排放权回购交易的先河。

（三）粤港澳在碳市场的合作与联动

当前，粤港澳大湾区的绿色发展问题越来越得到重视，粤港澳在碳市场的合作与联动基础逐步稳固。2015年1月，广碳所与香港排放权交易所、广州赛宝认证中心服务有限公司签署三方战略合作协议，共同推进区域碳市场建设。此举将有利于推动粤港区域低碳经济发展，为“一带一路”经济带、“泛珠三角”经济带的可持续发展及广东自贸区的碳创新发展提供经验。

在制度支持层面,相关部门及广东省也纷纷发布支持粤港澳大湾区碳市场的政策文件。中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局于2020年4月24日发布《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》(银发[2020]95号),提出要充分发挥广碳所的平台功能,搭建粤港澳大湾区环境权益交易与金融服务平台;开展碳排放交易外汇试点,允许通过粤港澳大湾区内地碳排放权交易中心有限公司资格审查的境外投资者(境外机构及个人),以外汇或人民币参与粤港澳大湾区内地碳排放权交易。研究设立广州期货交易所;探索在粤港澳大湾区构建统一的绿色金融相关标准;鼓励更多粤港澳大湾区企业利用港澳平台为绿色项目融资及认证,支持广东地方法人金融机构在香港、澳门发行绿色金融债券及其他绿色金融产品,募集资金用于支持粤港澳大湾区绿色企业、项目;支持香港打造粤港澳大湾区绿色金融中心,建设国际认可的绿色债券认证机构。《广东省国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》提出深化碳交易试点,积极推动形成粤港澳大湾区碳市场。

四、展望

基于上文对粤港澳大湾区特别是广东省及深圳市碳市场发展及现状的回顾,整体来看,广东省及深圳市碳市场当前发展较为成熟,对碳市场的管理和监管相对较完善,对境内外投资者有较大的吸引力。此外,在粤港澳大湾区经济融合之际,广碳所及深排交所应抓住融合机遇以及港澳金融领域的成熟经验,探索进一步放开外汇管制,从而更有效推动粤港澳大湾区碳市场的融合发展。

为应对全球气候变化及履行中国在《巴黎协定》¹¹项下的义务,中国已承诺力争2030年前实现碳达峰¹²,2060年前实现碳中和¹³。生态环境部2021年5月发布的碳排放权三项管理规则,明确了在全国碳排放权注册登记机构成立前,由湖北碳排放权交易中心有限公司承担全国碳排放权注册登记系统账户开立和运行维护等具体工作,在全国碳排放权交易机构成立前,由上海环境能源交易所股份有限公司承担全国碳排放权交易系统账户开立和运行维护等具体工作。碳排放权三项管理规则的发布意味着全国碳市场交易临近实操阶段,以全国市场为主的多层次市场体系,将构成中国碳交易市场的格局。立足于粤港澳大湾区,作为中国碳市场建设先行试点之一以及在碳市场极其活跃的广东省及深圳市碳市场,将为全国统一碳排放交易体系的建设发挥重要作用。**完**

11 《巴黎协定》(The Paris Agreement)是2015年12月12日在巴黎气候变化大会上通过、2016年4月22日在纽约签署的气候变化协定,该协定为2020年后全球应对气候变化行动作出安排。《巴黎协定》长期目标是将全球平均气温较前工业化时期上升幅度控制在2摄氏度以内,并努力将温度上升幅度限制在1.5摄氏度以内。

12 碳达峰是指在某一个时点,二氧化碳的排放不再增长达到峰值,之后逐步回落。

13 碳中和是指通过平衡二氧化碳排放与碳去除,来实现二氧化碳净零排放。



粤港澳大湾区金融资产跨境转让实务分析 —— 以深圳前海金融资产交易所交易模式为例

作者：王湘红 李秉原 程振杨



王湘红

北京, 银行与金融

粤港澳大湾区在国家发展大局中具有重要战略地位。为了支持大湾区的发展,近年来,中国人民银行、国家外汇管理局(以下简称“**外管局**”)等国家有关部门及大湾区地方行政机关出台了大量的支持性文件及政策,加强大湾区地区的金融基础设施建设,扩大与深化金融与外汇体制改革,拓展跨境金融便利化和自由化,在金融资产跨境转让方面先行先试、积极探索。

深圳前海金融资产交易所有限公司(以下简称“**前交所**”)成立于2011年3月29日,是经国务院相关部委清理整顿验收合格的金融资产交易所。随着大湾区金融资产跨境转让试点政策的陆续出台,前交所于2017年率先开展不良资产、保理资产等金融资产的跨境转让试点业务,并有一些项目顺利落地,为境外投资者投资境内金融资产提供了便利¹。

1 根据前交所网站披露信息,前交所“跨境通”平台致力于为投资者提供全方位、全流程、一站式的服务。服务涵盖前期的资产信息展示、交易需求匹配、资产尽调评估、投资策略咨询、交易结构设计、税务筹划建议;中期的组织竞价交易、外债登记备案、资产登记流转、资金存管结算;以及资产处置后的税务代扣代缴、收益购汇出境、外债登记注销等内容。

本文拟结合我们协助相关客户通过前交所完成的境内保理资产及银行不良贷款跨境转让的实务经验，介绍大湾区金融资产跨境转让的最新政策与实践情况。

一、通过前交所开展的保理资产跨境转让²

(一) 业务开展的政策依据

前交所保理资产跨境转让业务的政策依据为中国人民银行2018年1月5日发布的《关于进一步完善人民币跨境业务政策促进贸易投资便利化的通知》(银发[2018]3号，以下简称“**3号文**”)。3号文的目的在于完善和优化人民币跨境业务政策，促进贸易投资便利化，其主要政策亮点是支持企业使用人民币跨境结算。

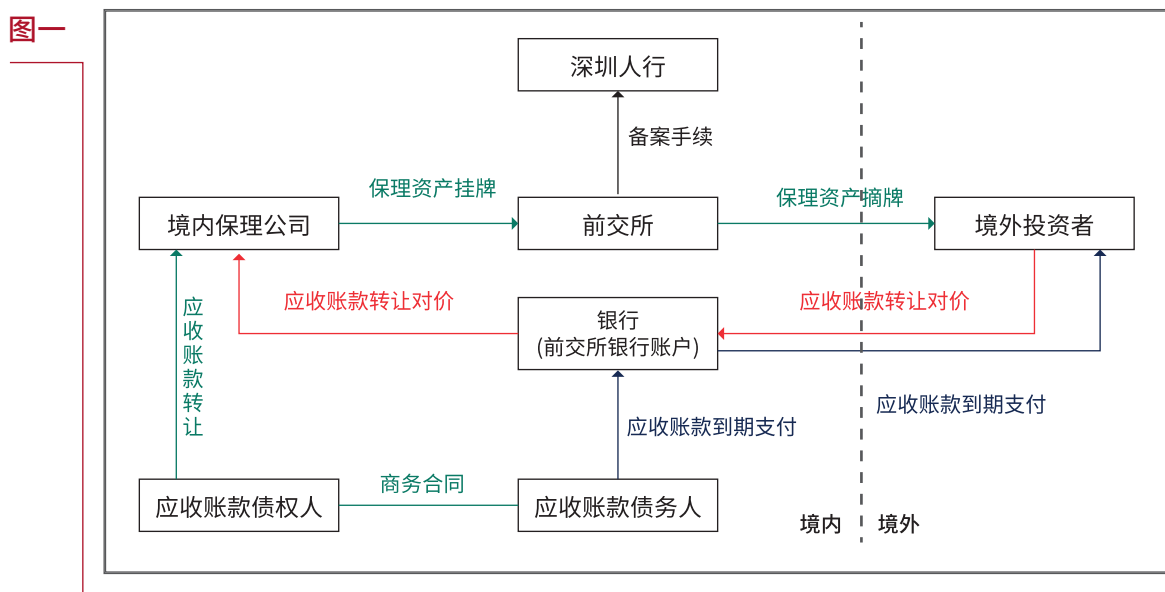
根据3号文的规定，“凡依法可以使用外汇结算的跨境交易，企业都可以使用人民币结算。银行应以服务实体经济、促进贸易投资便利化为导向，根据跨境人民币政策，创新人民币金融产品，提升金融服务能力，充分满足客户真实、合规的人民币跨境业务需求。”

前交所在上述政策出台的背景下，积极把握人民币国际化的新机遇，在中国人民银行深圳市中心支行（以下简称“**深圳人行**”）的指导下，递交了开展应收账款债权跨境转让的人民币结算试点方案，获得了监管机关的支持。自2018年以来，前交所已经协助境内保理公司完成了多笔保理资产的跨境转让。

(二) 业务模式

前交所保理资产跨境转让业务的业务模式如下：

(图一)



² 据我们了解，目前实操中大湾区内可试点转让的正常类债权资产除保理资产外，还包括人民币已承兑票据资产、福费廷资产及融资租赁资产等，并在逐步探索放开其他资产类型的跨境转让。



具体而言，前交所保理资产跨境转让业务的具体流程是：首先，由应收账款债权人和应收账款债务人签订商务合同，形成应收账款债务人对应收账款债权人在商务合同项下的应收账款；其次，境内保理公司和应收账款债权人签订保理合同，应收账款债权人根据保理合同的约定将商务合同项下应收账款转让给境内保理公司，形成保理资产；再次，由境内保理公司将保理资产在前交所申请挂牌转让，经前交所审核后发布挂牌转让信息，有意向的境外投资者向前交所申请受让保理资产；最后，由前交所向深圳人行代办备案手续，协助完成转让交易。境外投资者向境内保理公司支付转让对价，以及应收账款债务人向境外投资者到期支付应收账款，均经前交所银行账户由前交所代为完成资金划转和分配。

（三）业务涉及的主要法律问题

前交所保理资产跨境转让业务较之普通的跨境保理业务或再保理业务稍显复杂。其主要特点是境内必须有商业保理公司先受让基础交易项下的应收账款，形成保理资产后，再通过前交所将该等保理资产向境外投资者进行转让。因此，该业务项下主要法律问题除涉及保理及再保理业务的常见问题外，还涉及外汇管理方面的问题，主要如下：

1. 应收账款的合法性

保理业务是以债权人转让其应收账款为前提，集应收账款催收、管理、坏账担保及融资于一体的综合性金融服务。因此应收账款的合法性是保理资产跨境转让业务的基础和前提。境外投资者在开展业务

前，一方面需要对应收账款进行适当的尽职调查，在尽职调查过程中，需要注意基础交易的履行状态，着重对应收账款的真实性进行调查；另一方面，境外投资者也可以考虑在其与境内保理公司签署的应收账款转让协议中，要求保理公司承担一定的回购责任（即有限追索权应收账款转让），即如果境外投资者最终发现应收账款虚假或不合法而导致境外投资者未能从应收账款债务人处如期足额收到应收账款，则境内保理公司需要承担相应的回购责任。

2. 应收账款转让的有效性

根据《中华人民共和国民法典》（以下简称“《民法典》”）的相关规定，债权人可以将债权的全部或者部分转让给第三人，债权人转让债权的，需要通知债务人，未通知的，该转让对债务人不发生效力。因此在保理交易项下，应收账款在进行转让时，应收账款债权人需要向债务人发送转让通知。根据《民法典》第七百六十八条的规定：“应收账款债权人就同一应收账款订立多个保理合同，致使多个保理人主张权利的，已经登记的先于未登记的取得应收账款；均已经登记的，按照登记时间的先后顺序取得应收账款；均未登记的，由最先到达应收账款债务人的转让通知中载明的保理人取得应收账款；既未登记也未通知的，按照保理融资款或者服务报酬的比例取得应收账款。”因此，为了防止保理交易下应收账款多次转让的风险，保理公司一般会在中国人民银行动产融资统一登记系统（以下简称“中登网”）办理应收账款转让的登记手续。

保理资产跨境转让业务下，为了确保境外投资者有效地从保理公司处受让应收账款，首先，境外投资者需要在签署从保理公司处受让挂牌转让的应收账款相关的协议后，实际支付应收账款转让对价

前，要求保理公司或由境外投资者自己向应收账款债务人发送转让通知；其次，境外投资者需要尽快在中登网完成应收账款转让的登记手续。由于实操中有些境外投资者无法方便地完成中登网的账号注册，境外投资者也可以考虑请境内律师代为办理完成中登网的应收账款转让登记手续。

3. 业务登记备案

保理资产跨境转让业务因涉及将境内的保理资产向境外投资者进行转让，因此，应收账款债务人会被动地因该等转让而负有对境外投资者的“对外债务”。根据我们的经验，在深圳人行主导的前交所保理资产跨境转让试点业务政策项下，通过前交所开展的保理资产跨境转让业务需要前交所在深圳人行就逐笔业务进行登记备案。在前交所协助向深圳人行完成上述登记备案后，保理资产跨境转让业务项下的资金跨境流动及结算均通过前交所的银行账户完成。

二、通过前交所开展的跨境不良资产转让

（一）业务开展的政策依据

除上述保理资产跨境转让业务外，前交所自2017年起还率先开展了不良资产跨境转让试点业务（以下简称“**不良资产跨境转让业务**”），为不良资产跨境转让搭建了新的渠道，形成了一定的示范效应。通过前交所开展的不良资产跨境转让业务的主要政策依据如下³：

外管局于2017年5月出具《国家外汇管理局关于深圳市分局开展辖区内银行不良资产跨境转让试点业务有关事项的批复》（汇复[2017]24号，以下简称“**外管局24号批复**”），同意授权国家外汇管理局深圳

3 前交所不良资产跨境转让有外币和本币业务，本文以下部分仅就以外币结算的跨境不良资产转让试点业务进行分析。

市分局(以下简称“**深圳外管局**”)对辖区内机构提出的银行不良资产跨境转让试点业务申请进行逐笔审核,转让类型限于境内银行不良资产的对外出让,资产出让方仅限于境内银行,由转让方代境内债务人办理相关外债登记和汇兑等手续,批复有效期为一年。

外管局于2018年5月作出《国家外汇管理局关于深圳市分局银行不良资产跨境转让试点续期有关事项的批复》(汇复[2018]14号,以下简称“**外管局14号批复**”),同意深圳外管局继续在辖区内开展银行不良资产跨境转让试点业务,转让类型仅限于境内银行不良资产的对外出让,并将试点业务由逐笔审核改为逐笔事前备案,要求转让方代境内债务人办理外债签约及变更登记。外管局14号批复未再要求资产出让方仅限于境内银行。

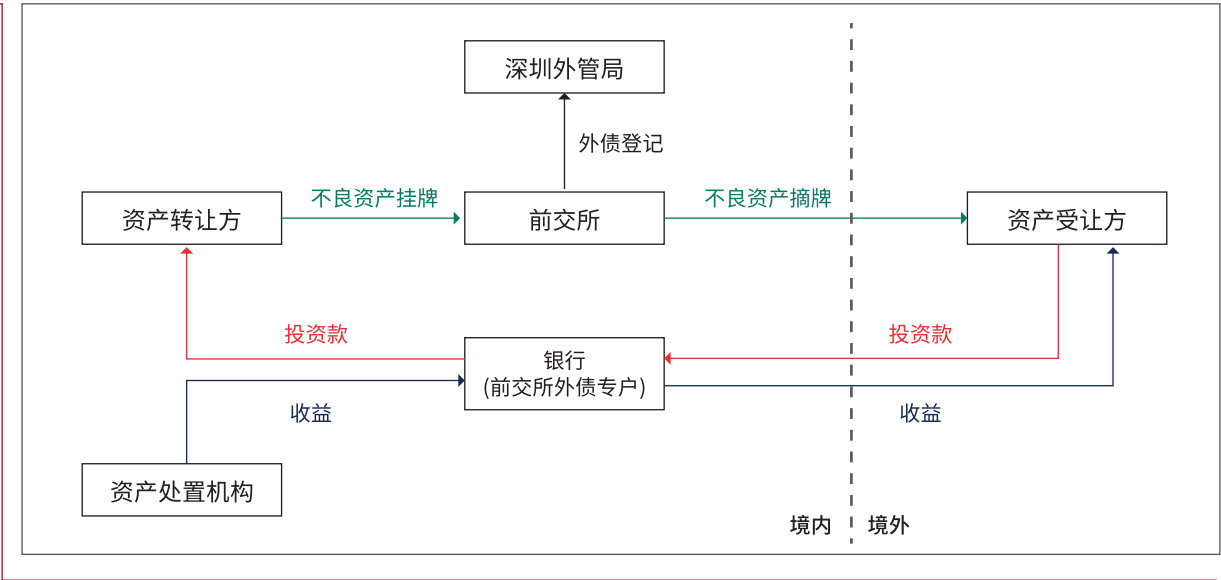
在总结推广深圳地区开展的银行不良资产跨境转让试点经验的基础上,国家外汇管理局广东省分局

(以下简称“**广东外管局**”)与深圳外管局于2020年3月30日联合发布《国家外汇管理局广东省分局、国家外汇管理局深圳市分局关于外汇管理支持粤港澳大湾区和深圳先行示范区发展的通知》(粤汇发[2020]15号,以下简称“**粤汇发15号文**”),提出按照风险可控、审慎管理的原则,允许粤港澳大湾区内试点机构对外转让银行不良贷款和银行贸易融资⁴,并发布了相应的《境内信贷资产对外转让试点业务操作指引》。该操作指引所称银行不良贷款包含金融资产管理公司合法取得的银行不良贷款,允许的银行不良贷款转让模式包括银行直接对外转让不良贷款,以及通过代理机构(例如前交所等取得试点业务资质的大湾区金融资产交易所)对外转让不良贷款。

(二) 业务模式 (图二)

通过前交所开展的不良资产跨境转让业务模式如下:

图二



4 粤汇发15号文所附《境内信贷资产对外转让试点业务操作指引》项下所称“银行贸易融资”是指境内银行因办理基于真实跨境贸易结算产生的银行贸易融资资产。目前实践中,大湾区境内银行可将福费廷等银行贸易融资资产直接转让给境外投资者,而不通过前交所实施该等转让。

具体而言,境内不良资产转让方,向前交所提交不良资产挂牌转让申请,经前交所审核后发布挂牌转让信息,在前交所平台征集意向受让方。确定受让方后,转让方与受让方签署资产转让协议,并由前交所逐笔向深圳外管局代办外债登记手续,实施转让交易。受让方的投资款经前交所外债专户向转让方支付,不良资产处置收益亦经前交所外债专户向受让方分配。

(三) 境内社会投资者参与不良资产跨境转让业务的方式

《金融资产管理公司吸收外资参与资产重组与处置的暂行规定》(对外贸易经济合作部、财政部、中国人民银行令2001年第6号,已失效)允许金融资产管理公司向境外转让所持有的股权、债权等不良资产。该规定为境外主体参与中国境内的不良资产处置提供了最初的政策依据。

根据粤汇发15号文等有关文件,境内银行、金融资产管理公司可以通过前交所向境外投资者出售不良资产。但对于其他境内社会投资者而言,其向境外再转让已投资的银行不良资产,尚无明确的法律及政策依据(但亦无禁止性规定)。目前实践中,如境内社会投资者希望向境外投资者批量转让其受让取得的银行不良资产,境内社会投资者可将其投资的银行不良资产转让予资产管理公司,由资产管理公司作为出让方向境外投资者进行转让,或者个案与前交所沟通探讨直接通过前交所向境外投资者进行转让的可行性。

(四) 不良资产跨境转让业务所涉及的外债登记手续

不良资产跨境转让后,不良资产的债权人变为境外投资人,对境内债务人而言形成一笔外债,因此需办理有关外债登记手续。

1. 国家发展和改革委员会(以下简称“国家发改委”)外债登记

根据国家发改委于2015年9月14日发布的《国家发展改革委关于推进企业发行外债备案登记制管理改革的通知》(发改外资[2015]2044号,以下简称“**发改委2044号文**”),境内企业及其控制的境外企业或分支机构向境外举借的、以本币或外币计价、按约定还本付息的1年期以上债务工具的,须事前向国家发改委申请办理备案登记手续,并在每期发行结束后10个工作日内,向国家发改委报送发行信息。

根据国家发改委于2016年8月发布的《国家发展和改革委员会关于做好对外转让债权外债管理改革有关工作的通知》(发改外资[2016]1712号),境内金融机构向境外投资者转让不良债权,形成境内企业对外负债,适用发改委2044号文的有关规定,统一纳入企业外债登记制管理。境内金融机构收到国家发改委出具的登记证明后,可向外汇主管部门申请办理外债登记及资金汇兑手续。

因此,对于1年期以上不良贷款的跨境转让,需要向国家发改委办理外债登记手续。需要提示的是,前交所不会为交易参与方代办前述国家发改委外债登记手续,交易参与方需自行就国家发改委外债登记作出妥善安排。

2. 外汇主管部门外债登记

根据《外债登记管理办法》,对外转让不良资产获得批准后,境外投资者或其代理人应到外管局办理对外转让不良资产备案手续。根据外管局于2014年1月10日发布的《关于进一步改进和调整资本项目外汇管理政策的通知》(汇发[2014]2号),简化境外投资者受让境内不良资产登记手续,有关主管部门批准境内机构向境外投资者转让不良资产后30日内,受让境内不良资产的境外投资者或其境内代理人应持相关材料到主要资产所在地外管局或其境

内代理人所在地外管局办理境外投资者受让境内不良资产登记手续；取消外管局对境外投资者处置不良资产所得收益购付汇核准，改由银行审核办理。

根据粤汇发15号文所附《境内信贷资产对外转让试点业务操作指引》，国家外汇管理局广东省分局、深圳市分局参照外债管理规定，对其辖内银行和代理机构的信贷资产对外转让试点业务实行逐笔登记，对境内信贷资产对外转让形成的外债，不纳入银行和代理机构自身跨境融资风险加权余额计算。

在通过前交所开展跨境不良资产转让的业务模式下，前交所将逐笔代为办理向深圳外管局的外债登记手续并提交以下材料：(1) 外债登记申请书；(2) 对外转让不良贷款情况及对外转让协议(含关于转让资产合法合规真实的承诺书或相关证明材料、底层贷款和资产担保情况)。深圳外管局为前交所办理外债登记并出具外汇业务登记凭证，前交所凭外

汇业务登记凭证直接在银行开立外债专用账户，用于接收保证金(如有)和不良贷款转让对价。前交所收到的转让对价，可原币或意愿结汇后支付给境内不良贷款出让方；不良贷款后续清收款可在确保清收款真实合规的前提下通过前交所外债账户购汇及汇出。

三、 结语

以上为我们基于我们参与的实际案例，结合大湾区最近的相关金融及外汇政策，对通过前交所实施的境内金融资产跨境转让业务进行的实务分析和介绍。大湾区金融资产跨境转让的不断开放，给境内银行及金融资产管理公司等金融资产转让方以及境外投资者带来了新的业务增长点，也将促进境内金融市场的更加活跃与开放。我们将继续关注和跟进大湾区在境内金融资产跨境转让领域不断推进的金融及外汇改革政策及业务实践并适时与大家分享我们的心得和经验。**完**

粤港澳大湾区绿色金融创新政策 与市场实践概览

作者：王湘红 贺园丁



根据中国人民银行、财政部等七部委于2016年8月联合发布的《关于构建绿色金融体系的指导意见》（以下简称“《**绿色金融体系指导意见**》”）中的界定，绿色金融指为支持环境改善、应对气候变化和资源节约高效利用的经济活动，即对环保、节能、清洁能源、绿色交通、绿色建筑等领域的项目投融资、项目运营、风险管理等所提供的金融服务。《绿色金融体系指导意见》提出大力发展绿色金融，建立包括绿色信贷、绿色债券、绿色股票指数和相关产品、绿色发展基金、绿色保险、碳金融等金融工具和相关政策制度安排的绿色金融体系，其出台标志着中国成为全球首个建立了比较完整的绿色金融政策体系的经济体。

在中国已确立“绿水青山就是金山银山”的国家绿色发展战略并已作出“2030年碳达峰、2060年碳中和”的庄严承诺的背景下，粤港澳大湾区作为中国改革开放及金融创新的前沿试点地区，在绿色金融领域的创新和实践方面也发挥着越来越大的作用。本文旨在对粤港澳大湾区特别是以深圳和广州为代表

的粤港澳大湾区内地城市在绿色金融领域的创新政策和实践情况，特别是粤港澳大湾区绿色债券及绿色信贷领域的代表性创新案例进行简要介绍。

一、 粤港澳大湾区绿色金融创新政策梳理

针对粤港澳大湾区内地主要城市特别是广州市和深圳市有关绿色金融的主要政策，我们简要梳理如下：

编号	法规政策名称及 发文时间	发文单位	有关绿色金融的核心内容
1	《广东省广州市建设绿色金融改革创新试验区总体方案》 (2017年6月)	中国人民银行、国家发展和改革委员会（以下简称“ 国家发改委 ”），财政部、原环境保护部、原中国银监会、中国证券监督管理委员会（以下简称“ 证监会 ”）、原中国保监会	系广州建设绿色金融改革创新试验区的纲领性文件。该方案提出在广州市率先开展绿色金融改革创新试点，以金融创新推动战略性主导产业绿色转型升级为主线，强调从制度、组织、市场、产品、服务、保障措施等方面探索绿色金融领域的创新。明确了广州建设绿色金融改革创新试验区的九大任务。在此基础上，广州市后续出台了一系列支持绿色金融发展及创新的具体政策文件，包括《广东省广州市建设绿色金融改革创新试验区实施细则》(2018年5月)、《广州市人民政府办公厅关于促进广州绿色金融改革创新发展的实施意见》(2019年7月)、《广东省广州市绿色金融改革创新试验区绿色企业认定管理办法(试行)》及《广东省广州市绿色金融改革创新试验区绿色项目认定管理办法(试行)》(2019年9月)、《广州市花都区支持绿色金融创新发展实施细则》(2017年7月发布，2020年1月修订)、《广州市黄埔区、广州开发区促进绿色金融发展政策措施》(2020年4月)以及《广州市绿色金融改革创新试验区绿色企业与项目库管理实施细则(试行)》(2020年12月)等。
2	《深圳市人民政府关于构建绿色金融体系的实施意见》(2018年12月发布，2019年1月8日起实施)	深圳市人民政府	提出了深圳市发展包括绿色信贷、绿色企业上市融资和再融资、绿色债券、绿色资产证券化、绿色产业投资基金、绿色保险、碳金融与环境权益交易等绿色金融体系的21条具体举措。
3	《粤港澳大湾区发展规划纲要》(2019年2月)	中共中央、国务院	作为粤港澳大湾区发展的顶层设计，明确提出了在大湾区大力发展绿色金融。围绕绿色金融，为香港、澳门、广州市、深圳市等城市做了不同的规划。

编号	法规政策名称及发文时间	发文单位	有关绿色金融的核心内容
4	《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》(2020年5月)	中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会(以下简称“银保监会”)、证监会、国家外汇管理局	推动建立完善粤港澳大湾区绿色金融合作工作机制。搭建粤港澳大湾区环境权益交易与金融服务平台。探索在粤港澳大湾区构建统一的绿色金融相关标准。支持香港打造粤港澳大湾区绿色金融中心,建设国际认可的绿色债券认证机构。鼓励更多粤港澳大湾区企业利用港澳平台为绿色项目融资及认证,支持广东地方法人金融机构在香港、澳门发行绿色金融债券及其他绿色金融产品,募集资金用于支持粤港澳大湾区绿色企业、项目。
5	《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》(2019年8月)	中共中央、国务院	赋予深圳“可持续发展先锋”的战略定位,要求深圳率先打造人与自然和谐共生的美丽中国典范,为落实联合国2030年可持续发展议程提供中国经验。提出构建以绿色发展为导向的生态文明评价考核体系,加快建立绿色低碳循环发展的经济体系,构建以市场为导向的绿色技术创新体系,大力发展绿色产业,促进绿色消费,发展绿色金融。
6	《深圳市建设国家绿色金融改革创新试验区总体方案》(深圳市政府2020年6月递交国务院)	深圳市人民政府	申请深圳建设国家绿色金融改革创新试验区,提出“坚持金融服务实体经济”和“坚持商业可持续”是深圳市发展绿色金融的原则。
7	《关于贯彻落实金融支持粤港澳大湾区建设意见的实施方案》(2020年8月)	广东省地方金融监管局、人民银行广州分行、广东银保监局、广东证监局、人民银行深圳市中心支行、深圳银保监局、深圳证监局	推动广州绿色金融创新经验向粤港澳大湾区复制推广;支持深圳申报绿色金融改革创新试验区;推动组建粤港澳大湾区绿色金融联盟;展碳排放交易外汇试点和碳金融业务创新,支持符合条件的境外投资者以外汇参与粤港澳大湾区内地碳排放权交易,鼓励境外投资者以人民币参与粤港澳大湾区内地碳排放权交易;加快推动设立广州期货交易所;加强粤港澳三地在绿色金融标准研究、订立方面的协同与合作,争取在绿色金融产品体系、认证体系、评价体系等方面推出一批粤港澳大湾区统一的绿色金融相关标准;支持粤港澳大湾区企业在香港、澳门发行经过绿色认证、加注绿色标识的债券,支持广东地方法人金融机构在香港、澳门发行绿色金融债券及其他绿色金融产品,募集资金用于支持粤港澳大湾区绿色产业、项目建设;研究制定绿色供应链金融服务指南,在汽车制造业等领域探索开展绿色供应链融资;鼓励银行保险证券基金机构创新绿色金融产品和服务,加大对粤港澳大湾区内绿色制造、节能环保、清洁能源、绿色建筑、资源循环利用等重点领域的金融支持。

编号	法规政策名称及发文时间	发文单位	有关绿色金融的核心内容
8	《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案(2020—2025年)》(2020年10月11日)	中共中央办公厅、国务院办公厅	完善气候投融资机制 ¹ 。加快建设国家可持续发展议程创新示范区。
9	《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点首批授权事项清单》(2020年10月18日)	国家发改委	支持深圳积极发展绿色金融与金融科技, 申建绿色金融改革创新试验区; 探索完善绿色金融组织体系、标准体系、信息化管理体系, 推动金融科技和绿色金融融合发展。
10	《深圳经济特区绿色金融条例》(2020年10月29日通过, 自2021年3月1日起施行)	深圳市人民代表大会常务委员会	中国首部绿色金融法律法规, 也是全球首部规范绿色金融的综合性法案。涵盖“制度与标准+产品与服务+绿色投资评估+信息披露+服务与促进+监管与管理”绿色金融完整生态链。 对标国际先进经验和实践做法, 在以下领域实现重大突破: 一是率先要求符合条件的金融机构强制性披露环境信息; 二是率先要求金融机构对符合条件的投资项目开展绿色投资评估; 三是率先要求金融机构制定符合自身发展战略的绿色投资管理制度; 四是赋予了地方金融监管部门在绿色金融领域的部分行政处罚权限, 对金融机构在建立内部绿色管理制度、开展绿色投资评估和环境信息披露中的违法行为进行处罚。

1 根据生态环境部、国家发改委、中国人民银行、银保监会、证监会于2020年10月联合印发的《关于促进应对气候变化投融资的指导意见》, 气候投融资是绿色金融的重要组成部分, 指为实现国家自主贡献目标和低碳发展目标, 引导和促进更多资金投向应对气候变化领域的投资和融资活动, 是绿色金融的重要组成部分。支持范围包括减缓和适应两个方面: (1) 减缓气候变化。包括调整产业结构, 积极发展战略性新兴产业; 优化能源结构, 大力发展非化石能源; 开展碳捕集、利用与封存试点示范; 控制工业、农业、废弃物处理等非能源活动温室气体排放; 增加森林、草原及其他碳汇等。(2) 适应气候变化。包括提高农业、水资源、林业和生态系统、海洋、气象、防灾减灾救灾等重点领域适应能力; 加强适应基础能力建设, 加快基础设施建设、提高科技能力等。

二、深圳、广州、香港、澳门绿色金融发展定位与交流合作

(一) 深圳、广州、香港、澳门绿色金融发展定位

结合上述中央及地方关于粤港澳大湾区绿色金融的政策性文件，粤港澳大湾区四大核心城市——深圳、广州、香港、澳门在绿色金融领域的发展定位各有侧重，具体如下：

城市	绿色金融发展定位	核心内容 ²
深圳	可持续发展议程创新示范区；绿色金融改革创新试验区（筹建中）	可持续发展先锋；绿色金融创新基地；绿色技术创新融资示范中心；大湾区社会责任投资；绿色金融园区示范中心；绿色产融结合示范区；绿色金融能力建设基地
广州	绿色金融改革创新试验区	绿色金融政策创新试验区；绿色金融资产交易中心；环境金融试验区
香港	大湾区绿色金融中心 全球绿色金融交易中心	绿色金融离岸、在岸业务一体化中心；绿色资产管理中心；绿色债券募集、交易和认证中心；绿色金融国际交流中心
澳门	绿色金融交流示范平台	中国 - 葡语国家绿色金融交流示范平台；绿色融资租赁平台；绿色资产理财服务平台；绿色彩票交易市场平台

(二) 大湾区绿色金融领域交流合作情况

1. 粤港澳大湾区绿色金融联盟

在广东、深圳、香港、澳门四地政府和金融主管部门的支持及中国金融学会绿色金融专业委员会指导下，由广东金融学会绿色金融专业委员会（以下简称“**广东绿金委**”）、深圳经济特区金融学会绿色金融专业委员会、香港绿色金融协会和澳门银行公会共同发起的粤港澳大湾区绿色金融联盟于2020年9月4日在广州召开成立大会，由广东绿金委担任第一届联盟主席，联盟秘书处设在深圳。联盟旨在对粤港澳三地的产业、科技、国际资本等资源要素进行整合，帮助绿色项目获得政府支持，解决其规范、标准、披露等方面的问题，并在跨境绿色资产交易方面取得突破。发起联盟的上述四个协会的成员包括了几百家金融机构和绿色企业，联盟可以为这些成员提供资源对接的平台。

自其筹备及成立以来，粤港澳大湾区绿色金融联盟已建立了五个工作组，分别研究粤港澳大湾区碳市场协同发展课题（探索打通境内外碳市场）、金融支持绿色建筑发展课题（探讨绿色建筑标准与金融标准的转换，探索更低成本的绿色建筑融资方式）、以区块链为基础的绿色资产交易课题（探讨如何将节能减碳资产转化为可交易金融资产）、在大湾区建立电子产品等固废处理中心课题（探索打造大湾区固废处理交易平台）、绿色金融融入供应链金融课题（探讨如何有效识别绿色小微企业，降低供应链上下游绿色企业的融资成本），部分已取得了初步成果。上述五个重点领域项目当中，香港将主导绿色建筑、区块链光伏和碳市场三个重点领域项目；深圳将主导大湾区固体废物处置的研究与实践，广东省将主导大湾区绿色供应链金融服务指南。工作组

2 参见：北京大学汇丰商学院、汇丰中国《粤港澳大湾区绿色金融发展报告》，<https://www.business.hsbc.com.cn/-/media/library/markets-selective/china/pdfs/sustainable-finance-full-report.pdf>，2021年4月25日最后访问。

所推动的部分项目和解决方案有望在大湾区得到实际应用和广泛复制³。

2. 其他国际交流合作情况

2017年12月,深圳加入“全球金融中心城市绿色金融联盟”(FC4S),成为全球第12座、内地第2座成员城市⁴。

2019年10月,深圳经济特区金融学会绿色金融专业委员会与联合国环境规划署推动设立的“绿色金融服务实体经济实验室”在瑞士日内瓦宣布启动,该平台落户于深圳市福田区,是全球首个链接绿色金融与绿色实体经济的金融服务平台⁵。

三、粤港澳大湾区绿色债券及绿色信贷创新案例

(一) 绿色债券及绿色信贷概述

在粤港澳大湾区绿色金融创新实践中,绿色债券⁶和绿色信贷⁷已成为重要的绿色金融产品。就绿色债券而言,目前中国人民银行、证监会、国家发改委、中国银行间市场交易商协会(以下简称“**交易商协会**”)等境内债券监管及自律机构已确立了清晰的境内绿色债券发行监管架构,绿色金融债、绿色

公司债、绿色企业债、绿色债务融资工具、碳中和债等绿色债券产品发行不断扩容;境外(包括香港和澳门,下同)各类发行主体可以在境内银行间债券市场及交易所债券市场发行相应的绿色熊猫债券;并且,境外机构投资者可以通过“债券通(Bond Connect)”、直接投资银行间债券市场(CIBM Direct)以及QFII/RQFII等机制投资境内绿色债券。《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》及《关于贯彻落实金融支持粤港澳大湾区建设意见的实施方案》则明确提出支持粤港澳大湾区企业在香港、澳门发行经过绿色认证、加注绿色标识的债券,支持广东地方法人金融机构在香港、澳门发行绿色金融债券及其他绿色金融产品,募集资金用于支持粤港澳大湾区绿色产业、项目建设。

就绿色信贷创新政策而言,《深圳经济特区绿色金融条例》明确要求深圳银行业金融机构优化现有绿色信贷产品,创新绿色信贷品种,推广新能源贷款、能效贷款、合同能源管理收益权质押贷款等能源信贷品种,创新绿色供应链、绿色园区、绿色生产、绿色建筑、个人绿色消费等绿色信贷品种,降低绿色信贷资金成本,扩大绿色信贷规模;《广东省广州市建设绿色金融改革创新试验区总体方案》亦提出探索推动碳资产抵押贷款业务,探索节能环保

3 参见:(1)马骏:《粤港澳大湾区绿色金融联盟可发挥资源要素整合作用》, <https://mp.weixin.qq.com/s/TJmi0pfOtnU23LbMTr189g>; (2)粤港澳大湾区绿色金融联盟广州揭牌 促进大湾区可持续发展, <https://www.ygacity.com/news/20200907/5655.html>, 2021年4月25日最后访问。

4 参见:深圳加入全球金融中心城市绿色金融联盟, <http://greenfinance.xinhua08.com/a/20171215/1740884.shtml>, 2021年4月25日最后访问。

5 参见:深圳与UNEP设立“绿色金融服务实体经济实验室”:在全球内开展绿色投资, <http://greenfinance.xinhua08.com/a/20191011/1892246.shtml>, 2021年4月25日最后访问。

6 根据中国人民银行、国家发改委、证监会于2021年4月21日联合发布的《绿色债券支持项目目录(2021年版)》,绿色债券指将募集资金专门用于支持符合规定条件的绿色产业、绿色项目或绿色经济活动,依照法定程序发行并按约定还本付息的有价证券,包括但不限于绿色金融债券、绿色企业债券、绿色公司债券、绿色债务融资工具和绿色资产支持证券。

7 原中国银监会于2012年2月发布了《绿色信贷指引》,要求银行业金融机构促进节能减排和环境保护,从战略高度推进绿色信贷,加大对绿色经济、低碳经济、循环经济的支持,防范环境和社会风险,并以此优化信贷结构;中国人民银行于2018年发布了《银行业存款类金融机构绿色信贷业绩评价方案(试行)》,明确了针对银行业存款类金融机构绿色信贷的业绩评价标准。

保项目特许经营权、排污权和碳排放权等环境权益及其收益权切实成为合格抵质押物。

(二) 粤港澳大湾区绿色债券创新案例

1. 境内绿色债券创新案例：粤港澳大湾区首笔地方国企碳中和中期票据

2021年4月，广州开发区国企知识城（广州）投资集团有限公司（以下简称“**知识城集团**”）在中国银行间债券市场成功发行粤港澳大湾区首笔地方国企碳中和中期票据。该笔中期票据首期发行规模5亿元，期限3年，票面利率3.75%，募集资金全部用于知识城广场建设。知识城广场项目是一个以知识产权保护、政府相关行政服务为核心，集行政、商务、办公、孵化、教育培训、会议、展示、文化、休闲等多功能于一体的综合性区域，全部按照最高等级绿色建筑三星级标准设计、施工及运营⁸。

碳中和中期票据是绿色债券的子品种，是交易商协会在中国人民银行的指导下于非金融企业绿色债务融资工具项下创新推出的产品，募集资金专项用于具有碳减排效益的绿色项目，且需明确披露碳减排等环境效益信息，确保碳减排效益“可计算、可核查、可检验”。碳中和债券具有三大特征：(1) 募集资金专项用于符合《绿色债券支持项目目录》⁹的清洁能源、清洁交通、绿色建筑等低碳减排领域，相比

绿色债券用途更为聚焦；(2) 碳中和债需第三方专业机构出具评估认证报告，对绿色项目碳排放、碳足迹等环境效益进行定量测算和披露；(3) 信息披露更加透明，发行人需要在年报和半年报中披露募集资金使用情况、绿色低碳项目进展以及碳减排等环境效益情况，强化存续期信息披露管理，提高资金使用透明度¹⁰。

2. 跨境绿色债券创新案例

(1) 大横琴集团有限公司双币种国际绿色债券

2019年11月，横琴片区区属国企大横琴集团有限公司（以下简称“**大横琴集团**”）成功发行境外4.5亿美元高级债券和8亿元人民币绿色高级债券，成为广东省国有非金融企业首单双币种高级无抵押债券，也是粤港澳大湾区首支双币种国际绿色债券，募集资金将专项用于符合央行政策及《绿色债券支持项目目录》规定的绿色产业发展项目。本次双币种债券在香港、澳门两地同时双币种上市，其中离岸人民币绿色债券发行金额8亿元、期限2年、票面利率4.6%；美元债券发行金额4.5亿美元、期限3年、票面利率3.8%。前述债券得到投资者踊跃认购，在开簿1小时内订单即超

8 参见：广州开发区知识城集团成功发行粤港澳大湾区首笔地方国企碳中和中期票据，http://www.hp.gov.cn/gzhpjr/gkmlpt/content/7/7219/post_7219299.html#4843，2021年4月25日最后访问。

9 《绿色债券支持项目目录(2015年版)》最早由中国金融学会绿色金融专业委员会及中国人民银行于2015年12月发布，是中国第一份关于绿色债券界定与分类的文件；中国人民银行、国家发改委、证监会于2021年4月21日联合发布了更新修订后的《绿色债券支持项目目录(2021年版)》，新版目录自2021年7月1日起施行。关于新版目录的内容与修订解读，可参见：<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4236341/index.html>、<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4236398/index.html>，2021年4月25日最后访问。

10 参见：创新推出碳中和债，助力实现30-60目标，http://www.nafmii.org.cn/xhdt/202102/t20210209_84483.html，2021年4月25日最后访问。

过目标发行规模，最高峰订单美元债超22亿美元，人民币债超23亿人民币¹¹。

(2) 工商银行“粤港澳大湾区”主题绿色债券2019年9月，中国工商银行香港分行发行了以下中期票据：(1) 于2022年到期的10亿美元浮动利率中期票据；(2) 于2022年到期的5亿美元固定利率中期票据，票面利率为2.25%；(3) 于2024年到期的10亿美元浮动利率中期票据；(4) 于2021年到期的40亿港元固定利率中期票据，票面利率为2.2%；(5) 于2020年到期的10亿元人民币固定利率中期票据，票面利率为3.1%。上述中期票据在香港联合交易所上市，系工商银行首次发行“粤港澳大湾区”主题国际绿色债券，同时符合国际绿色债券准则和中国绿色债券准则，并获得香港品质保证局“绿色金融发行前阶段证书”。上述绿色中期票据发行所募集的资金主要投放于粤港澳大湾区的清洁交通和可再生能源类绿色资产，辐射大湾区内多座城市。

(三) 粤港澳大湾区绿色信贷创新案例

3. 碳排放权抵质押融资创新案例

建设银行广州花都支行（以下简称“花都建行”）于2019年成功创新实施一笔碳排放权抵质押贷款交易。该项目中，花都建行与广州市花都区一家纸业公司向广州碳排放权交易所提交了碳配额抵押登记申请，该纸业公司将碳配额作为贷款抵押物中的一部分，其他抵押物为其固定资产，向花都建行成功申请融资。该项目借款人原有银行抵押贷款利率

超过8%，由于在抵押品中配置了碳资产，花都建行以低于原利率30%的优惠利率为其发放贷款，该笔融资利率为5.70%，大大降低了融资成本。此外，该笔业务中，花都建行联合广州人保财险、广州碳排放权交易所推出了国内首笔针对碳排放权抵押贷款的保证保险，实现了风险共担。¹²

4. 生态公益林补偿收益权质押贷款创新案例

中国邮政储蓄银行肇庆分行于2018年在广东省肇庆市高要区发放了广东省首笔生态公益林补偿收益权质押贷款，用于满足公益林经济主体抚育公益林、发展林下经济等林业生产经营方面的资金需求。该等生态公益林补偿收益权质押贷款的主要创新之处在于：(1) 由高要区林业局出具记载受益人、公益林面积、经营方式、年度补偿金额等信息的生态公益林补偿收益权证明，并通过人民银行“中征应收账款统一登记平台”办理质押登记，有效破解了公益林补偿收益权核实难、登记难的问题；(2) 贷款银行综合考虑借款人信用程度、经营状况、资金用途、贷款期限及客户综合评级等因素，向借款人发放数倍于年度公益林补偿款的贷款金额，有效提高了财政补偿资金的杠杆作用；(3) 针对高要公益林承包户补偿款账户统一开立在第三方银行的现状，由贷款行、账户行和借款人签署三方账户资金监管协议，约定监管账户行将借款人公益林补偿资金直接划至借款人在贷款行处开立的账户；(4) 实行低于一般同期限贷款利率的优惠贷款利率，且可享受国家林业贷款贴息政策；(5) 贷还款方式灵活便捷，期限不超过2年，单笔贷款期限最长不超过5年，还款方式包括一次性还本付

11 参见：首发大湾区双币种国际绿色债券和双创债券，http://ftz.gd.gov.cn/ztlm227/zjalzt/jrkfcxjz/content/post_2985728.html#zhuyao，2021年4月25日最后访问。

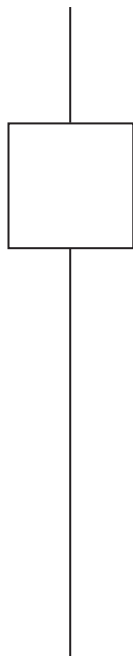
12 参见：案例引入：花都建行创新碳排放权抵质押融资，<http://www.tanpaifang.com/tanjinrong/2020/0513/70725.html>，2021年4月25日最后访问。

息、等额还本付息、阶段性等额本息还款法等多种还款方式，高度契合了林业生产周期和特点¹³。

三、 结语

绿色金融毫无疑问已成为中国推进绿色发展战略、推动实现“30·60”双碳目标的重要抓手。可以预见的是，粤港澳大湾区作为中国对外开放及改革创新桥头堡，凭借中央及粤港澳三地政府强力的政策支持以及粤港澳三地的产业、科技、国际资本优势，在绿色金融创新领域必将大有作为。对于粤港澳大湾区的企业及金融机构而言，宜尽早关注并在绿色投融资等绿色金融业务领域进行前瞻布局。**完**

13 参见：广东首笔生态公益林补偿收益权质押贷款落地肇庆，http://www.greentimes.com/greentimepaper/html/2018-04/18/content_3320695.htm，2021年4月25日最后访问。



税务



大湾区设立和运营私募股权投资基金的中国税务考量

作者：温哲 周启光



温哲
北京，税务



赖琴
上海，税务

中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局于年2020年5月14日发布了《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》(银发[2020]95号，以下简称“**95号文**”)，进一步支持粤港澳大湾区内投融资体系的发展。95号文第15条特别规定，“开展私募股权投资基金跨境投资试点。允许港澳机构投资者通过合格境外有限合伙人(QFLP)参与投资粤港澳大湾区内地私募股权投资基金和创业投资企业(基金)”。

95号文中关于开展私募股权投资基金跨境投资试点的提出，对于资产和财富管理行业意义重大。近年来，VC/PE饱受“募资难”困扰，大湾区风口之

下，一旦有更多来自港澳的合格境外有限合伙人(QFLP)参与投资湾区内的私募股权投资基金，将为市场注入新的源头活水。

本文将重点讨论在大湾区设立和运营私募股权投资基金的相关中国税务考量。

一、QFLP投资架构

QFLP(Qualified Foreign Limited Partner)是合格境外有限合伙人的缩写，在QFLP制度下设立外商投资股权投资试点企业(以下简称“**QFLP基金**”)，是

境外投资人参与境内投资的重要渠道。在粤港澳大湾区范围内，主要城市及自贸区（包括深圳、前海、珠海、横琴等）已有QFLP试点工作。

QFLP基金是以中国境内股权投资为主营业务的企业，即典型的私募股权投资基金，接受中国证券投资基金业协会或相关部门的备案监管。QFLP基金可以采取公司制或者有限合伙制，但目前比较常见的是有限合伙制的QFLP基金。

下图为QFLP基金在大湾区的典型投资架构。下文中，我们将以该典型投资架构为例，分析QFLP基金各方的中国税务考量。[\(图一\)](#)

二、 QFLP基金的中国税收地位

QFLP基金属于根据中国法律成立的境内合伙企业。合伙企业本身应根据《财政部、国家税务总局关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》（财税[2008]第159号）的规定采取“先分后税”的原则，合伙企业以每一个合伙人为纳税义务人，缴纳个人所得税或企业所得税。合伙企业本身不具有纳税主体地位。

因此，QFLP基金本身在中国不具有纳税主体地位。

三、 QFLP的中国税务考量

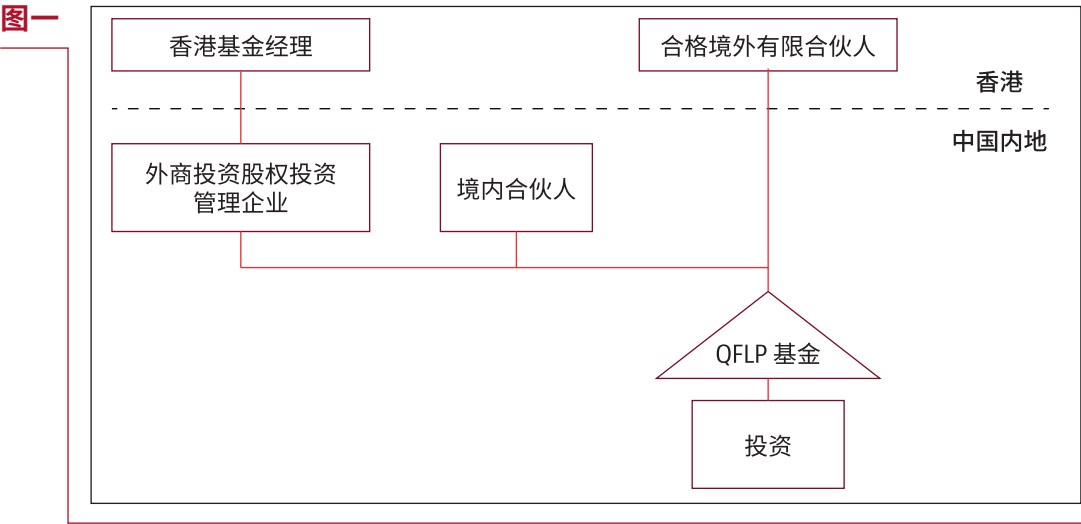
（一） QFLP为境外企业

当QFLP为境外企业时，其属于中国企业所得税法上的非居民企业¹。作为非居民企业，其来源于中国的收入应缴纳10%的预提所得税，或者归属于非居民企业在中国境内设立的机构、场所的利润应缴纳25%的企业所得税。也就是说QFLP在中国的税负取决于其从QFLP基金所分配的收入性质。

QFLP在境内是否设有机构、场所将成为影响其税收的关键因素。根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第五条规定：

“机构、场所是指在中国境内从事生产经营活动的机构、场所，包括：

- 1. 管理机构、营业机构、办事机构；
- 2. 工厂、农场、开采自然资源的场所；



1 我们假设QFLP的实际管理机构不在中国境内。

3. 提供劳务的场所；
4. 从事建筑、安装、装配、修理、勘探等工程作业的场所；
5. 其他从事生产经营活动的机构、场所。”

作为有限合伙人，QFLP仅仅是被动持有QFLP基金的合伙权益，其并不参与QFLP基金在境内的投资经营管理活动。因此，我们认为QFLP有一定的法律依据不应被视为在中国大陆设有机构、场所，其从QFLP基金取得的来源于中国大陆的收入只需缴纳10%的预提所得税。至于QFLP取得的来源于中国的收入能否享受《内地和香港特别行政区关于对所得避免双重征税和防止偷漏税的安排》（以下简称“**税收安排**”）中给与股息收入的5%的优惠税率取决于从QFLP基金取得收入的定性以及QFLP是否具有“受益所有人”资格。实践中，由于中国税法并未明确QFLP的收入性质是否会因通过QFLP基金本身而发生变化，因此无法明确其性质是否属于税收安排下的股息还是资本利得，从而导致QFLP无法享受税收安排的优惠待遇。

此外，尽管我们认为QFLP有一定的法律依据不应被视为在中国大陆设有机构、场所，我们也注意到某些地方税务机关在实践中可能认为QFLP在内地设有常设机构（税收协定意义下的机构、场所），从而适用25%的企业所得税税率。

（二）QFLP为自然人

当QFLP为自然人时，我们假设其为非居民个人。非居民个人只需就取得来源于中国内地的所得缴纳个人所得税。《中华人民共和国个人所得税法实施条例》第三条规定如下：

“除国务院财政、税务主管部门另有规定外，下列所得，不论支付地点是否在中国境内，均为来源于中国境内的所得：

1. 因任职、受雇、履约等在中国境内提供劳务取得的所得；
2. 将财产出租给承租人在中国境内使用而取得的所得；
3. 许可各种特许权在中国境内使用而取得的所得；
4. 转让中国境内的不动产等财产或者在中国境内转让其他财产取得的所得；
5. 从中国境内企业、事业单位、其他组织以及居民个人取得的利息、股息、红利所得。”

因此，非居民个人合伙人从QFLP基金取得的收入如被认定为来源中国的所得，其只能属于上述第四项的转让财产所得或者第五项的股息、红利所得。这两项所得适用的个人所得税税率均为20%。

至于非居民个人合伙人取得来源于中国的收入能否享受税收安排对于股息的5%优惠税率取决于从QFLP基金取得收入的定性以及非居民个人合伙人是否具有“受益所有人”资格。实践中，由于中国税法并未明确非居民个人合伙人收入的性质是否会因通过QFLP基金本身而发生变化，因此无法明确其性质是否属于税收安排下的股息还是资本利得，从而导致非居民个人合伙人无法享受税收安排的优惠待遇。

四、境内合伙人的中国税务考量

（一）境内合伙人为企业

当境内合伙人为中国注册的企业时，该企业为居民企业。

居民企业合伙人从QFLP基金取得的收入如来源于QFLP基金对被投资企业的财产转让所得，作为合伙人的居民企业需要就从QFLP基金取得的收入缴纳25%的企业所得税。

居民企业合伙人从QFLP基金取得的收入如来源于QFLP基金从被投资企业取得的股息、红利等权益性投资收益，现行中国法律的征税规定不是非常明确。《中华人民共和国企业所得税法实施条例》规定，适用于免税收入的居民企业之间的股息、红利等权益性投资收益限于居民企业“直接”投资于其他居民企业取得的投资收益。因此，居民企业合伙人从QFLP基金取得的被投资企业的股息、红利分配能否被视为居民企业之间的股息、红利分配而享受企业所得税的免税待遇并无明文的法律依据。实践中，居民企业合伙人通常仍需要就来自QFLP基金被投资企业分配的股息、红利缴纳25%的企业所得税。

（二）境内合伙人为自然人

当境内合伙人为自然人时，我们假设其为居民个人合伙人。

由于居民个人就不同收入类型适用的税率存在差异，个人所得税法对通过合伙企业的收入性质有着相应的规定。《中华人民共和国个人所得税法实施条例》第六条规定，经营所得包括合伙企业的个人合伙人来源于境内注册的合伙企业生产、经营的所

得。经营所得适用5%~35%的超额累进税率。因此，严格法律意义上来讲，除非另有规定，居民个人合伙人就其从QFLP基金取得的收入应按经营所得缴纳5%~35%超额累进税率的个人所得税。

而根据《国家税务总局关于〈关于个人独资企业和合伙企业投资者征收个人所得税的规定〉执行口径的通知》（国税函[2001] 84号）的相关规定，以合伙企业名义对外投资分回的利息或者股息、红利，不并入企业的收入，而应单独作为投资者个人取得的利息、股利、红利所得，按“利息、股利、红利所得”应税项目计算缴纳个人所得税。因此，居民个人合伙人从QFLP基金取得的属于被投资企业分配的利息或者股息、红利所得应适用20%的个人所得税税率，而不是5%~35%的超额累进税率。

值得一提的是，由于QFLP基金向居民个人合伙人分配被投资项目退出的收益应根据《个人所得税法》的规定作为“财产转让所得”适用20%的税率，还是根据《财政部、国家税务总局关于印发〈关于个人独资企业和合伙企业投资者征收个人所得税的规定〉的通知》（财税[2000]第91号）的规定比照个体工商户的生产经营所得按5%~35%的超额累进税率征税，目前仍有很大争议。在征管实践中，各地税务机关对此持有不同态度，不少税务机关倾向于适用5%~35%的超额累进税率，但也有一些地方为鼓励股权投资，对QFLP基金中居民个人合伙人取得的收益按“财产转让所得”征收20%的个人所得税。

2019年1月10日，财政部等四部门联合发布《关于创业投资企业个人合伙人所得税政策问题的通知》（财税[2019]8号）（以下简称“**8号文**”），规定创业投资企业可选择按单一投资基金核算或者按创投企业年度所得整体核算两种方式之一，对其个人合伙人来源于创投企业的所得计算个人所得税应纳税

额。在单一核算方式下，个人合伙人就股息、红利及股权转让所得按照20%的税率缴纳个人所得税；在整体核算方式下，个人合伙人就股息、红利及股权转让所得按照“经营所得”项目、5%~35%的超额累进税率计算缴纳个人所得税。虽然单一核算方式下20%的税率相较于整体核算方式下的超额累进税率可能对自然人投资者更为有利，但在该核算方式下，亏损不能抵扣盈利且不得扣除管理费和业绩报酬等费用的要求通常可能会导致自然人投资者的应税所得额相较于整体核算方式下计算得出的应纳税所得额更高，进而抵消20%的税率可能为自然人投资者带来的纳税利益。因此，符合8号文定义的创业投资企业的QFLP基金应根据自身实际情况审慎评估后选择合适的缴税方案。

五、外商投资股权投资管理企业

根据中国法律成立的外商投资股权投资管理企业（以下简称“**股权投资管理企业**”）属于中国企业所得税法上的居民企业。作为股权投资管理企业，其可受托管理QFLP基金的投资业务，负责甄别投资项目，投资接洽等工作。因此，股权投资管理企业会收取基金管理费和超额收益分成（carried interest）。作为居民企业，股权投资管理企业需要就其取得的利润缴纳25%的企业所得税。

另外，股权投资管理企业需要就其取得的基金管理费缴纳6%的增值税。至于超额收益分成是否需要缴纳增值税取决于其性质属于“金融服务收入”或“投资收益”。如超额收益分成的收入被认定为“金融服务收入”，则应额外缴纳6%增值税。目前各地税务机关对于超额收益分成的性质态度有待进一步厘清。合同条款的约定对于超额收益分成的收入性质认定也会有影响。

实践中，如果股权投资管理企业同时也是QFLP基金的普通合伙人，超额收益分成被额外征收增值税的风险更高。反之，如果股权投资管理企业仅收取基金管理费且不属于QFLP基金普通合伙人，而普通合伙人仅收取超额收益分成而不提供基金管理服务，超额收益分成被征收增值税的风险更低。

六、香港基金经理

香港基金经理属于中国企业所得税法上的非居民企业²。作为非居民企业，其来源于中国的收入应缴纳10%的预提所得税，或者归属于非居民企业在中国境内设立的机构、场所的利润应缴纳25%的企业所得税。

香港基金经理来源于中国境内的收入通常为股权投资管理企业分配的股息，其应缴纳10%的中国预提所得税。如果香港基金经理符合香港与中国内地税收安排上的受益所有人资格，来源于中国的股息所得可享受5%的优惠预提所得税税率。

另外，股权投资管理企业很可能与香港基金经理签署合作协议，对基金进行共同管理，并约定对基金管理费和超额收益分成等按照比例进行分配。香港基金经理在一般情况下主要负责资金的募集、项目的设计、投资方向的把握、项目投资决策等决定性工作；而中国境内的股权投资管理企业往往也需要负责甄别项目，投资接洽等工作。

香港基金经理取得的基金管理费和超额收益分成是否需在中国缴纳企业所得税主要取决于香港基金经理是否在中国境内构成香港与中国内地税收安排上的常设机构。根据香港与中国内地的税收

2 我们假设香港基金经理的实际管理机构不在中国境内。

安排，香港基金经理在以下情况下在中国内地构成常设机构：

- 香港基金经理通过中国内地的固定营业场所进行全部或者部分营业；
- 香港基金经理直接或者通过雇员或者雇用的其它人员在中国境内为同一个项目或者相关的项目提供服务且任意12个月内超过183天；及
- 香港基金经理的代理人在中国境内代表香港基金经理进行活动，有权并经常行使这种权力以该香港基金经理的名义签订合同。

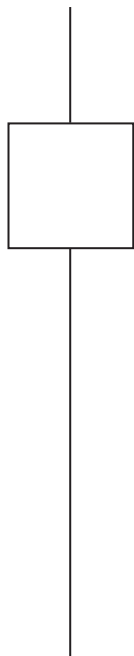
香港基金经理应准备相关企业内部行动准则来规范其员工行为，尽力避免在中国境内构成常设机

构。此外，香港基金经理与中国境内股权投资管理企业的分成安排也应遵循转让定价的公平交易原则。

无论何种情况下，香港基金经理从中国取得分成的基金管理费应缴纳6%的增值税。

七、 总结

中国关于QFLP基金及有限合伙企业各方的征税规则很多地方还有待明确和进一步规范。我们建议在大湾区设立和运营QFLP基金之前应谨慎地进行税务筹划和考量，通过架构设计及合同条款来最大程度规避税务风险，达到税收最优化。另外，提前了解各地税务机关实践也颇有益处。**完**



知识产权



大湾区知识产权的保护与挑战

作者：沈渊明 吴永恒



刘芳君
香港, 知识产权



沈渊明
香港, 知识产权

一、 知识产权的重要性

企业,尤其是科技型、创新型企业大多处于科技创新的前沿。企业通过获得具有核心竞争力优势的知识产权,一方面在特定行业内、区域内和时间内形成技术优势,提高了企业的竞争力,另一方面也正是由于知识产权的排他性可以达到遏制竞争对手的目的;或者成为企业对抗竞争对手的有力武器和被指控侵权时最好的防御铠甲,确保企业经营的安全和持续成长,与此同时,只有当企业手中掌握的自主知识产权足够多,技术足够硬,企业才会有足够的底气与竞争对手就是否侵权进行谈判。

企业在进行科研立项和自主研发时,需要对所属领域知识产权信息进行分析,及时了解包括竞争对手在内的第三方的知识产权状况,可以在企业推广和研发的"前期投入"阶段,主动调整研发方向,从而避免侵犯他人知识产权,造成人力、物力和财力的浪费。从创新型企业发展的长远利益和根本利益来看,企业拼的不再是"性价比"或者低价竞争,而是"附加值",而高附加值就是知识产权所带来的价值。对于初创型研发企业而言,企业估值的来源与企业独立研发的知识产权的质量和数量密切相关,甚至称为通过生产、销售自主知识产权产

品,能够提升企业形象,增强市场竞争能力,甚至取得市场定价话语权。

一旦企业拥有更多的知识产权,企业完全可以根据知识产权的类型和重要程度,将企业的知识产权进行分类,通过向第三方转让或者许可知识产权的方式获取盈利,甚至可以通过质押知识产权的方式实现企业融资,在与潜在投资人的谈判中,获得更优惠的投资条件,在与第三方的合作中占领谈判的优势地位。

二、大湾区的知识产权法律制度和执法现状 (中国内地、香港、澳门)

大湾区涉及珠三角九市及港澳地区,"一国两制三关税区",尽管大湾区一直在为提供一体化知识产权保护做出不懈努力,但是珠三角九市遵循的是中国内地相关的知识产权法律、法规,而香港和澳门特别行政区亦有自己关于知识产权保护的法律规定。因此,在内地所拥有的知识产权并不当然的赋予香港、澳门。在"一国两制"的原则下,在内地所获得的商标所有权以及专利权在香港和澳门并不自动地赋予相应的权利,著作权是个例外。对于著作权而言,在内地所获得著作权,在香港和澳门一般而言可以获得相应的保护;但是由于商业秘密的非注册性、独特性以及内地、香港、澳门对于商业秘密认定标准的不同,在内地被认定的商业秘密,并不必然可以在香港、澳门同样被认定成为商业秘密并加以保护。

(一) 商标

对于内地、香港和澳门三地的商标法而言,能够获得商标注册的标识均需具有识别性,能够起到区分商品和服务来源的目的。但是,内地和澳门的商标法均未将气味纳入可注册商标范畴,香港商标法则

规定气味和声音均可以注册成为商标。此外需要注意的是,内地和香港虽然均规定了商标使用期限为10年,但是,内地商标使用期限是自商标注册之日起计算,而香港是提交商标注册申请之日起算;而澳门的商标使用期限只有7年,三地商标法均规定商标到期可续展。

香港是英美法系,深受英国的影响,商标在审查申请人的主观恶意上较为严格,往往会检索网络商标是否由他人使用,如果是,则可能以"不真诚"之由进行驳回。但是,内地在进行商标可注册性实质审查时,并不涉及申请人主观恶意的检索,仅针对商标的相似性以及拟定使用的商品的类似性进行审查。内地、香港商标法对通过实质审查的商标均赋予三个月公告期,利害关系人可以在该三个月期限内对商标提出异议申请;澳门则是先予以公告,公告期为两个月,若无异议,商标随后进入实质审查。

对于侵犯商标权的行为,三地商标法也都作了规定。相对而言,香港尤其重视刑事救济措施,任何人具有欺骗意图做出应用伪造商标等行为,均属于刑事罪行,包括与商标直接侵权行为相关的准备行为、继续行为等。而内地的假冒注册商标罪的构成,需要达到"情节较严重"的程度,与销售额和盈利额具有密切关联。此外,值得注意的是,在香港负责执行刑罚的机关是其海关,而内地海关主要负责进口货物侵犯知识产权的情形,一旦涉及到犯罪行为的,将移送至公安局进一步立案调查。

香港的商标法还规定了类似内地民事诉讼法中规定的"确认不侵权之诉",用以对抗无理由的侵权指控。但是香港和澳门的商标法都将涉嫌侵犯注册商标的不正当竞争行为纳入了当地的商标法;在内地,不正当竞争行为属《反不正当竞争法》调整。

（二）专利

内地、香港、澳门专利方面的规范，在TRIPS协议的规范下，有了许多融合和共同之处。例如内地、香港和澳门的专利法保护对象均以发明为主，在判断技术的可专利性上，都将技术特征的“新颖性”纳入考量范围，都规定有为了促进技术发展和国家安全、公共利益而目的的强制许可，但是也存在诸多差异。

内地和澳门的专利法保护对象包括发明、实用新型和外观设计（澳门专利法下名称为设计及新型）。香港专利法则没有类似规定，而是将专利分为标准专利和短期专利，标准专利相当于内地的发明专利，短期专利则是香港独特的专利制度，主要是为了实现以快速且经济的手段保护短期产品的目的。香港也有外观设计专利，与内地的外观设计专利近似，但是外观设计不属于专利的范畴，是一种独立权利。

内地、香港和澳门的专利法均赋予发明专利（标准专利）20年有效期。内地专利法同时规定，实用新型和外观设计专利的有效期是10年。而香港法律规定，短期专利的期限是8年（每4年续期一次），外观设计保护期最长是25年（每5年续期一次）。而澳门的专利法中，实用新型的保护期是6年，可以续展两次，每次为2年；设计及新型的有效期为5年，可以续展，直至25年之存续期届满。

对于侵犯专利权的行为，内地专利法规定的赔偿数额的计算方法是按照权利人因被侵权所受到的实际损失或者侵权人因侵权所获得的利益或者参照该专利许可使用费的倍数合理确定；前述赔偿数额的确定具有优先顺序。但是，由于香港属于英美法系，香港的专利条例并侵权人侵权后赔偿数额的规定，而是法官依据判例法的规则来确定赔偿

额。此外，内地的专利法虽然在考虑赔偿额时，会将权利人为制止侵权行为所支付的开支考虑其中，按时往往仅覆盖小部分维权成本；而香港的专利条例倾向于支持所花的所有诉讼费用的主张。

（三）著作权

目前，内地、香港和澳门均有自己的著作权规范，在立法基础上有某些相似之处，但是由于社会制度、立法理论以及各自发展沿革之路的不同，三地的著作权法在权利的归属、权利的形成以及权利的转让又会有诸多不同规定。与内地一样，香港的版权产生遵循自动产生原则，即作品一经完成就可以自动受到著作权法的保护，而不需要向政府登记注册或者履行任何手续。由于有不少国际版权公约，例如《伯尔尼公约》、《国际版权公约》等均同时适用于内地和香港，因此，内地、香港作者的作品可以相互在当地无需注册即获得保护。

值得注意的是，内地和香港的著作权法对于“职务作品”的版权归属却是有着较大差异。内地的著作权法规定，职务作品的著作权一般由作者享有，法律明确规定的情形除外；然而，香港的版权条例则倾向于由雇主享有职务作品的著作权。值得一提的是，在内地和香港的著作权法律中，法人均可以成为作者，但是澳门只承认自然人是作者，即使是雇佣作品，也不能排除作者的著作权，仅能协商确定著作权财产权，而非人身权。

对于侵犯著作权的行为，内地的著作权法主要将行政责任规定在著作权法中，而将刑事责任与其他侵犯知识产权的犯罪行为统一在刑法中规定，而香港和澳门均未在刑法法律中规定侵权著作权的犯罪行为。香港在《版权条例》则将所有的侵权行为责任统一规定在条例中，包括侵犯著作权的犯罪行为。根据犯罪对象的不同，将著作权犯罪行为分为

在“一国两制”的原则下，在内地所获得的商标所有权以及专利权在香港和澳门并不自动地赋予相应的权利，著作权是个例外。



两类，即侵权复制品为对象的犯罪和用以制作侵权复制品的物品为犯罪对象的犯罪。澳门则主要体现在《著作权及有关权利之制度》的著作权法律中。此外，内地的著作权犯罪行为，仍然以“以营利为目的”作为主观要件之一，而香港在规定著作权犯罪行为时，不要求具备特定犯罪目的，只要是故意实施侵犯著作权的行为，达到一定程度就可能构成犯罪。

三、大湾区知识产权跨区域保护协作机制

粤港澳大湾区被定位为“具有全球影响力的国际科技创新中心”，建设粤港澳大湾区是国家战略。《粤港澳大湾区发展规划纲要》明确提出，推动香港、澳门融入国家创新体系，推进“广州—深圳—香港—澳门”创新科技走廊建设，加强创新基础能力建设以及加强产学研深度融合等，而知识产权保护是粤港澳大湾区发展的重要保障。

1996年，香港海关与广东海关就开始“双边保护知识产权联合行动”合作，设立了专为保护知识产权的联络渠道。双方就知识产权的保护进行即时的情

报交流，以便在第一时间跟进调查。通过这种直接高效的合作方式，有效提高了双方查获跨境侵权案件的成功率。

2000年，香港海关与海关总署签订了《互助合作安排》，其中包括保护知识产权海关事务相关的行政互助。

2002年，香港海关与国家版权局签署了《国家版权局与香港海关保护版权及打击盗版光盘合作互助安排》。通过该互助安排，双方可以在各自的法律、职能及资源范围内，提供行政互助，在保护版权及打击盗版方面加强合作。

2003年，粤港两地成立保护知识产权合作专责小组，双方设立了“粤港跨境知识产权案件协作处理机制”。两岸行政部门，包括海关、公安、法院等，可以更为方便地通报两地跨境侵权案件的资料及情况，形成打击侵权假冒行为的同盟，提升跨区域案件办理效率。

2004年，粤港海关设立了“快速协助验证机制”。针对盗版猖獗的现象，通过广东海关的协调，加快核

实由内地单位签发的光盘加工授权文件的真伪，从而节约香港海关查实被扣光盘的真伪的时间，从而可以尽快采取执法行动，在边境处就能直接扣押非法光盘。

2012年，粤澳两地签署《粤澳知识产权合作备忘录》。粤港澳三地之间构建了畅通、高效的合作体系，促使粤港澳知识产权合作机制不断深化，为推动三地创新发展做出积极贡献。

2013年，深圳国际仲裁院倡议三地10余家仲裁机构、调解机构发起成立粤港澳仲裁调解联盟。在这一倡议下，通过整合粤港澳大湾区商事仲裁调解资源，加强商事仲裁调解服务机构之间的业务交流与合作，从而提高两岸三地包括知识产权纠纷在内的商事调解的效率。

2015年，国家知识产权局建设海外知识产权信息平台（即“智南针”网）及其微信公众号服务。大湾区企业跨境交易频繁，“智南针”网通过向社会公众提供主要贸易国家和地区的相关法律法规，包括知识产权法律法规，进一步从法律层面为大湾区企业走向国门提供法律指导。

2018年，广州仲裁委员会倡议三地“9+2”城市群仲裁机构组成粤港澳仲裁联盟为三地之间知识产权纠纷的解决提供了服务平台。同年，广东省知识产权局召开《关于强化知识产权保护推动经济高质量发展的行动方案》（以下简称“**《行动方案》**”）颁布实施新闻发布会。根据《行动方案》，广东将实行最严格的知识产权保护。预计2022年广东省市知产保护重点企业将达30,000家，同时将修订《广东省专利条例》；同时，加快重点产业知识产权保护中心建设，支持广东省内经济发达地区的知识产权保护中心申报建设工作，帮助大湾区企业进行知识产权涉外应对同时开展海外知识产权维权工作。

2019年，在第九届亚洲知识产权营商论坛推出《广州市黄埔区 广州开发区推进粤港澳知识产权互认互通办法（试行）》（以下简称“**粤港澳知识产权互认10条**”）。根据“粤港澳知识产权互认10条”，广州开发区将在知识产权的服务融通、仲裁调解、维权合作、IP金融超市、担保保障、融资租赁、证券融资、行业互动、同等认定等方面，推进粤港澳三地知识产权互认互通，覆盖知识产权创造、保护、运用、服务和管理全领域。同年，广东省知识产权研究会、国际争议解决及风险管理协会（香港和解中心）、澳门知识产权研究会（澳门商标协会）在澳门倡议成立粤港澳大湾区知识产权调解中心。2019年11月，相关政府部门在广州签署《粤港澳大湾区知识产权调解中心框架协议》。

2020年，“粤港澳大湾区知识产权调解中心成立仪式暨首期粤港澳大湾区知识产权调解员培训班”在广州举办，意味着粤港澳大湾区知识产权调解中心正式揭牌运行。调解中心分别在湾区三地设立联络点，提供低于仲裁及诉讼成本的有偿调解服务。目前，已经有200人通过资格审查成为粤港澳大湾区知识产权调解中心首批调解员，其中港澳籍调解员共40人。

知识产权是湾区创新驱动的“显示器”。由于知识产权确权、保护和侵权跨地域的特性，内地及港澳需要深化粤港澳知识产权交流与合作，打造大湾区知识产权保护体系，通过建立合作机制、实现信息资源共享，最终实现知识产权互认，并在跨境维权等方面取得突破，为大湾区发展营造良好的创新环境。**完**

关于我们

**Baker
McKenzie.**
贝克·麦坚时国际律师事务所

**Baker
McKenzie
FenXun.**
奋迅·贝克麦坚时

**FENXUN
PARTNERS**
奋迅律师事务所

成立于1949年的贝克·麦坚时国际律师事务所，迄今为止，已通过其分布于46个国家和地区，77家办事处的12,000多位员工，为众多全球最具活力以及最成功的企业和组织提供了完备而优质的法律咨询服务。贝克·麦坚时最为称道的是我们对于不同语言和商业文化的深刻理解、对于不断追求卓越的执着、在客户服务中所一贯表现出的娴熟自如以及广泛的全球影响力。顶级法律评级机构《亚太律所品牌指南》(Acritas)连续十一年来在包括知晓度、偏好度、跨司法管辖区诉讼以及跨司法管辖区交易在内的四项核心品牌评估皆将贝克·麦坚时评为首选律师事务所。

奋迅·贝克麦坚时(自贸试验区)联营办公室于2015年成立，致力于为客户提供全面覆盖国际和中国法律的一站式服务。

联营将使得两家律所能够协同响应客户需求、共同为客户处理法律业务、互派律师以及交流法律服务专长。通过联营，我们可以为客户提供涉及中国法律的相关咨询以及出具法律意见书。

奋迅律师事务所于2009年在北京成立。十多年来，奋迅迅速成长，先后在上海、海南和深圳成立分所，目前共有100多位法律服务人员。法律服务领域覆盖并购、资本市场、资产证券化、基金设立与投资、竞争与反垄断、银行与金融、金融服务、知识产权、争议解决、劳动法、房地产和税务的领域。

奖项及荣誉

贝克·麦坚时

年度最佳国际律师事务所
《商法》，2021、2020、2019、
2018、2017、2016、2014、2013年

度最佳国际律师事务所
《中国法律与实践》，2020、2016、
2014、2011年

奋迅·贝克麦坚时

年度最佳联营办公室大奖
《钱伯斯亚太》，《钱伯斯》
中国大奖，2020年

奋迅

中国十佳成长律所
《亚洲法律事务》，2020、2019、
2018、2017年

卓越表现律所 - 《商法》，2019年
年度最具潜力律师事务所大奖
《亚洲法律杂志》，2019、2018、
2017年

主要联系人为您提供大湾区法律需求和互联服务

主要业务负责人/ 知识产权和技术



卢思元
贝克·麦坚时全球执行委员会
委员/大湾区业务负责人
+852 2846 1727
shihyann.loo
@bakermckenzie.com

银行和金融



程启峯
合伙人, 香港
+852 2846 1835
kenneth.ching
@bakermckenzie.com

银行和金融



王湘红
合伙人, 北京
+86 10 5649 6016
wangxianghong
@fenxunlaw.com

资本市场



李心雯
合伙人, 香港
+852 2846 1692
christina.lee
@bakermckenzie.com

资本市场



王英哲
管理合伙人, 北京
+86 10 5649 6088
wangyingzhe
@fenxunlaw.com

劳动和就业



Jonathan Isaacs
外国注册律师, 香港
+852 2846 1968
jonathan.isaacs
@bakermckenzie.com

金融服务



文凯彝
合伙人, 香港
+852 2846 1004
karen.man
@bakermckenzie.com

金融服务



袁开宇
高级顾问, 上海
+86 21 6105 8515
kevin.yuan
@bakermckenziefenxun.com

基金



黄诗蔚
合伙人, 香港
+852 2846 2443
jason.ng
@bakermckenzie.com

知识产权和医疗保健



刘芳君
合伙人, 香港
+852 2846 1689
isabella.liu
@bakermckenzie.com

保险



谭志伟
合伙人, 香港
+852 2846 1629
martin.tam
@bakermckenzie.com

并购



潘家伟
合伙人, 香港
+852 2846 1718
derek.poon
@bakermckenzie.com

并购



徐津
合伙人, 上海
+86 21 6105 5991
jeff.xu
@bakermckenziefenxun.com

房地产



陈伟国
合伙人, 香港
+852 2846 1971
rico.chan
@bakermckenzie.com

房地产信托投资基金



王进雄
合伙人, 香港
+852 2846 1642
jeremy.ong
@bakermckenzie.com

税务



林怀之
外国注册律师, 香港
+852 2846 2190
amy.ling
@bakermckenzie.com

技术、媒体和通信



郭威君
外国注册律师, 香港
+852 2846 1808
lex.kuo
@bakermckenzie.com



奋迅 · 贝克麦坚时

奋迅律师事务所和贝克·麦坚时律师事务所 (自贸试验区) 联营办公室

奋迅·贝克麦坚时联营办公室于2015年4月在上海自贸试验区成立，是首家由上海市司法局批准设立的联营办公室。

联营办公室由贝克·麦坚时国际律师事务所和奋迅律师事务所双方派出的持有中国和外国执业证书的律师组成。

联营办公室将为跨国及中国公司提供覆盖全行业、项目和交易的**境内外法律一站式服务**。



奋迅·贝克麦坚时
领先的**中国及国际**
法律服务平台



©2021 奋迅·贝克麦坚时联营办公室。版权所有。

奋迅·贝克麦坚时联营办公室贝克·麦坚时国际律师事务所(有限合伙制)和奋迅律师事务所(中国本土律师事务所)于2015年4月在上海自贸试验区成立，是首家由上海市司法局批准设立的联营办公室。“合伙人”一词指上述律师事务所的合伙人或同等人员。同样，“办事处”一词指任何上述律师事务所的办事处。