

国枫周刊

GRANDWAY WEEKLY



GRANDWAY

2022 年第 42 期 总第 706 期

2022/12/2



北京国枫律师事务所（北京-上海-深圳-成都-西安-香港）

Grandway Law Offices (Beijing-Shanghai-Shenzhen-Chengdu-Xi'an-Hong Kong)

地址:北京市东城区建国门内大街 26 号新闻大厦 7 层

Address :7/F ,Beijing News Plaza,NO.26 Jianguomenneidajie ,

邮编:100005

Dongcheng District , Beijing , China , 100005

电话:010-66090088/88004488

Tel:86-10-6609-0088/8800-4488

传真:010-66090016

Fax:86-10-6609-0016

网址:www.grandwaylaw.com

Website:www.grandwaylaw.com

（本周刊仅供本所内部交流及本所客户参阅之用）

国枫动态	GRANDWAYLAW NEWS	2
国枫受邀参与“2022 全球数商大会”系列主题活动并与上海数据交易所签订数商合作协议	Grandway was invited to participate in the “2022 Global Conference on Digital Commerce” series of thematic activities and the Shanghai Data Exchange signed a digital commerce cooperation agreement.	2
国枫提供法律服务的燕山玉龙挂牌项目取得全国股转公司同意挂牌函	The Yulong listing project in Yan Mountains, where Grandway provides legal services, has been approved by national share-to-equity companies	4
国枫《合规资讯》(十一月刊)正式发布	Grandway “Compliance information” (November) was officially released.	5
法制动态	SECURITIES INDUSTRY NEWS	6
证监会同意广州期货交易所开展工业硅期货和期权交易	The CSRC approved the Guangzhou Futures Exchange to trade industrial silicon futures and options	6
证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问	The SFC spokesperson answered a reporter’s question on the capital market supporting the steady and healthy development of the real estate market.	7
国务院关于开展第五次全国经济普查的通知	Circular of the State Council on launching the Fifth National Economic Census	9
商务部公告 2022 年第 35 号 关于对原产于台湾地区的进口聚碳酸酯进行反倾销立案调查的公告	Ministry of Commerce Announcement No. 35 of 2022 on anti-dumping investigation of imported polycarbonate originating in Taiwan.	13
专题研究	RESEARCH ON CURRENT ISSUES	18
私募投资领域实物分配股票的几点研究	Research on physical distribution of stocks in private equity.	18
律所人文	GRANDWAY COMMUNITY	23
《摄影集锦》	Photography collection.	23

国枫受邀参与“2022 全球数商大会”系列主题活动并与上海数据交易所签订数商合作协议

Grandway was invited to participate in the “2022 Global Conference on Digital Commerce” series of thematic activities and the Shanghai Data Exchange signed a digital commerce cooperation agreement

11 月 25 日，“2022 全球数商大会”在上海举行，国枫合伙人周晶敏律师、刘亚玮律师、施恣旻律师、龚琳律师受邀出席大会黄浦分会场“数自黄浦 商汇浦江”数据要素系列主题活动。该活动由上海市经济和信息化委员会、黄浦区人民政府、全球数商大会组委会指导，黄浦区科学技术委员会、上海数据交易所主办。

“如何成为上海数据交易‘一所多板块’格局下的重要一环，是新时代黄浦区面临的新命题”，黄浦区科委主任邬树纯表示，“希望通过聚焦金融、商贸等黄浦优势产业板块，加速扩容数据要素市场，拓宽数字经济新赛道，壮大数字产业新动能；同时，与上海数据交易所开展合作，引导更多的区内企业成为数商伙伴，扩大黄浦数商生态朋友圈。”据邬树纯主任透露，在强化政策引领方面，黄浦区即将出台加快推进数字产业发展的政策意见，通过专项资金扶持等手段，引导企业创新数据技术、丰富产品供给、扩大交易规模，激发数据市场乘数效应，加快数字服务行业发展；在强化政企协同方面，黄浦与数据运营行业领军企业开展战略合作，以区属国企合资公司为平台载体，探索推动政府数据资产化运营，开展数据要素化场景开发，释放公共数据资源价值；在打造产业载体方面，以北京东路“数智心城·无界创新”等数字产业园区建设为依托，引进培育一批数据治理、数据服务、数字内容、数字安全等领域重点企业，增强生态供给和载体合力，形成数据产品研发、生产、流通、服务、消费全价值链协同发展格局，为黄浦提升城区能级和核心竞争力注入新动能。

活动现场，上海数据交易所与黄浦区内的东证期货、绿盟星云、中电浦智、国枫律所、金茂律所、倍通征信、新华融媒科技等企业代表签署数商合作协议，国枫上海办公室管理合伙人周晶敏律师代表国枫出席签约仪式。根据协议，签约方将共

同建设多元主体参与的数据要素市场，培育数据交易、质量评估、合规评估、资产评估、安全审计、交付服务等数商生态，打造合法、公平、可信的数据交易秩序，促进黄浦数字经济高质量发展。

国枫上海办公室合伙人刘亚玮律师代表国枫参与数商路演环节。依托国枫的资本市场业务，秉承国枫一体化、精品化和适度多元化的战略，国枫在诸多业务领域崭露头角，特别是在一些新兴的业务领域，包括但不限于 Web3、区块链、数据交易与合规业务等。国枫已建立专门的网络安全与数据合规业务组，由各有专长的十多位资深合伙人共同深耕数据合规法律服务。围绕数商行业的需求场景，国枫在法律风险评估、制度体系建立、数据确权与登记、数据交易、数据合规调查和争议解决等领域提供全方位、定制化且灵活的法律服务。

国枫对数据交易所等要素市场涉及的数据确权、定价、交易，利用数据资源推动研发、生产、流通、服务、消费的全价值链将进行持续关注与支持，我们希望与各界同仁加强交流与合作，赋能数据开放、助力数商发展，共同促进数字化经济的提升。

国枫提供法律服务的燕山玉龙挂牌项目取得全国股转公司同意挂牌 函

The Yulong listing project in Yan Mountains, where Grandway provides legal services, has been approved by national share-to-equity companies

2022 年 11 月 29 日，由北京国枫律师事务所提供法律服务的北京燕山玉龙石化工程股份有限公司（以下称“燕山玉龙”）申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌项目（以下称“本项目”）取得全国中小企业股份转让系统有限责任公司《关于同意北京燕山玉龙石化工程股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》。

燕山玉龙前身为北京燕化石油化工设计院，于 2007 年 6 月 29 日改制而来，是一家从事化工石化、市政公用、建筑工程等行业工程设计、工程监理、工程咨询以及工程总承包等业务的综合性专业技术服务企业。燕山玉龙具有承担大中型石油化工炼油装置、石油化工装置、有机化工装置的技术咨询、可行性研究、总体规划和工程设计能力，且具有承担上述工厂配套服务的供电、供汽、给排水等公用辅助工程设计能力。在合成橡胶、环保工程、大型储罐等方面形成了自己的专有技术，在同行业中取得了较高的知名度和信誉。

北京国枫律师事务所作为燕山玉龙本项目的法律顾问，提供了专业优质的法律服务。本项目签字律师为郭昕、周昌龙，项目组成员还包括白雅茹。

感谢燕山玉龙长期以来对国枫的信任，感谢主办券商光大证券股份有限公司、审计机构北京中兴华会计师事务所（普通合伙企业）的支持与协作，也感谢为本项目辛勤付出的每一位国枫同事。

国枫《合规资讯》（十一月刊）正式发布

Grandway “Compliance information” (November) was officially released

国枫《合规资讯》（十一月刊）正式发布。《合规资讯》系国枫上海办公室刘华英律师团队检索、整理，旨在勾勒行业合规发展情况，供客户及律师同仁参考。本期《合规资讯》继续聚焦行业重点法规及合规监管动态，主要看点如下：

一、国务院发布《关于推广行政备案规范管理改革试点经验的通知》、中国标准化研究院起草的国家标准 GB/T 35770-2022《合规管理体系 要求及使用指南》正式发布；

二、刑事合规方面，黑龙江大庆检察推进合规成果互认，南京建邺区检察院探索“双层次”“双听证”协同监管方法，多地探索非涉案企业合规；

三、数据合规方面，深圳数据交易所正式揭牌，《互联网跟帖评论服务管理规定》修订，市场监管总局、国家网信办共同发布《个人信息保护认证实施规则》；

四、典型案例方面，广州首例被害单位企业合规、江苏镇江检察推进企业合规向侦查、审判环节延伸、苏州法院认定“反商业贿赂”条款合法有效等内容值得关注。

证监会同意广州期货交易所开展工业硅期货和期权交易

The CSRC approved the Guangzhou Futures Exchange to trade industrial silicon futures and options

证监会近日同意广州期货交易所开展工业硅期货和期权交易。

工业硅期货和期权是广州期货交易所挂牌交易的首个品种。工业硅是“硅能源”产业的重要原料，属于绿色低碳品种。我国是全球最大的工业硅生产国、消费国和出口国。推出工业硅期货和期权，对于完善工业硅价格形成机制、提升市场主体风险管理能力和助力我国低碳经济发展具有积极意义，符合广州期货交易所服务绿色发展的定位。

下一步，证监会将督促广州期货交易所扎实做好工业硅期货和期权上市的各项准备工作，确保工业硅期货和期权平稳推出和稳健运行。

证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问

The SFC spokesperson answered a reporter's question on the capital market supporting the steady and healthy development of the real estate market

问：证监会易会满主席在不久前召开的金融街论坛年会上表达了资本市场支持房地产市场平稳健康发展的政策态度，在支持房地产企业股权融资方面，具体有哪些政策措施？

答：房地产市场平稳健康发展事关金融市场稳定和经济社会发展全局。证监会坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，积极发挥资本市场功能，支持实施改善优质房企资产负债表计划，加大权益补充力度，促进房地产市场盘活存量、防范风险、转型发展，更好服务稳定宏观经济大盘。证监会决定在股权融资方面调整优化 5 项措施，并自即日起施行。

一、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产；发行股份购买资产时，可以募集配套资金；募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持“同行业、上下游”整合。

二、恢复上市房企和涉房上市公司再融资。允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。

三、调整完善房地产企业境外市场上市政策。与境内 A 股政策保持一致，允许以房地产为主业的 H 股上市公司再融资；允许主业非房地产业务的其他涉房 H 股上市公司再融资。

四、进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用。会同有关方面加大工作力度，推动保障性租赁住房 REITs 常态化发行，努力打造 REITs 市场的“保租房板块”。鼓励优质房地产企业依托符合条件的仓储物流、产业园区等资产发行基础设施 REITs，或作为已上市基础设施 REITs 的扩募资产。

五、积极发挥私募股权投资基金作用。开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、在建未完成项目、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。

国务院关于开展第五次全国经济普查的通知

Circular of the State Council on launching the Fifth National Economic Census

国发〔2022〕22号

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

根据《全国经济普查条例》的规定，国务院决定于2023年开展第五次全国经济普查。现将有关事项通知如下：

一、总体要求

（一）指导思想。以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大精神，认真落实党中央、国务院决策部署，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，坚持依法普查、科学普查、为民普查，坚持实事求是、改革创新，确保普查数据真实准确，全面客观反映我国经济社会发展状况。

（二）普查目的。第五次全国经济普查是一项重大国情国力调查，将首次统筹开展投入产出调查，全面调查我国第二产业和第三产业发展规模、布局和效益，摸清各类单位基本情况，掌握国民经济行业间经济联系，客观反映推动高质量发展、构建新发展格局、建设现代化经济体系、深化供给侧结构性改革以及创新驱动发展、区域协调发展、生态文明建设、高水平对外开放、公共服务体系建设等方面的新进展。通过普查，进一步夯实统计基础，推进统计现代化改革，为加强和改善宏观经济治理、科学制定中长期发展规划、全面建设社会主义现代化国家，提供科学准确的统计信息支持。

二、普查对象和范围

普查的对象是在我国境内从事第二产业和第三产业活动的全部法人单位、产业活动单位和个体经营户。具体范围包括：采矿业，制造业，电力、热力、燃气及水生产和供应业，建筑业，批发和零售业，交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业，信息传输、软件和信息技术服务业，金融业，房地产业，租赁和商务服务业，科学研究和技术服务业，水利、环境和公共设施管理业，居民服务、修理和其他服务业，教育，卫生和社会工作，文化、体育和娱乐业，公共管理、社会保障和社会组织等。

三、普查内容和时间

普查的主要内容包括普查对象的基本情况、组织结构、人员工资、生产能力、财务状况、生产经营、能源生产和消费、研发活动、信息化建设和电子商务交易情况，以及投入结构、产品使用去向和固定资产投资构成情况等。

普查标准时点为 2023 年 12 月 31 日，普查时期资料为 2023 年年度资料。

四、普查组织实施

第五次全国经济普查调查内容增多、技术要求提高、工作难度加大，各地区、各部门要按照“全国统一领导、部门分工协作、地方分级负责、各方共同参与”的原则，统筹协调，优化方式，突出重点，创新手段，认真做好普查的宣传动员和组织实施工作。

为加强对普查工作的组织领导，国务院将成立第五次全国经济普查领导小组，负责普查组织实施中重大问题的研究和决策。普查领导小组由国务院领导同志任组长，成员单位包括国务院办公厅、国家统计局、国家发展改革委、中央宣传部、中央政法委、中央编办、民政部、财政部、税务总局、市场监管总局等部门（组成人员名单另发）。涉及普查经费方面的事项，由财政部负责和协调；涉及数据处理能力建设方面的事项，由国家发展改革委负责和协调；涉及普查宣传动员方面的事项，由国家统计局、中央宣传部负责和协调；涉及企业和个体工商户名录方面的事项，由市场监管总局、税务总局负责和协调；涉及机关和事业单位名录方面的事项，由中央编办负责和协调；涉及社会团体、基金会、民办非企业单位及基层自治组织名录方面的事项，由民政部负责和协调；涉及统一社会信用代码信息共享方面的事项，

由市场监管总局负责和协调；涉及城乡社区网格化服务管理工作的事项，由中央政法委协调。

国务院第五次全国经济普查领导小组办公室设在国家统计局，负责普查的具体组织实施和协调，各成员单位要按照各自职能，各负其责、通力协作、密切配合、信息共享。银行、证券、保险、铁路等部门和单位及有关方面，要按照普查方案统一要求，负责组织开展本系统的普查工作；海关总署负责组织开展普查工作中的进口货物使用去向调查任务。掌握普查有关基础资料的各级部门要及时准确提供部门行政记录和数据信息。

地方各级人民政府要设立相应的普查领导小组及其办公室，认真组织好本地区的普查实施工作，及时采取措施解决普查工作中遇到的困难和问题。要充分发挥街道办事处和居民委员会、乡镇人民政府和村民委员会的作用，广泛动员和组织社会力量积极参与、认真配合做好普查工作。地方普查机构根据工作需要，可聘用或者从有关单位商调符合条件的普查指导员和普查员，及时支付聘用人员的劳动报酬，保证商调人员在原单位的工资、福利及其他待遇不变，稳定普查工作队伍，确保普查工作顺利进行。

五、普查经费保障

第五次全国经济普查所需经费，按现行经费渠道由中央和地方各级人民政府共同负担，列入相应年度财政预算，按时拨付，确保到位，保障普查工作顺利开展。

六、普查工作要求

（一）坚持依法普查。所有普查工作人员和普查对象必须严格按照《中华人民共和国统计法》、《中华人民共和国统计法实施条例》和《全国经济普查条例》的规定，按时、如实填报普查表。任何单位和个人不得虚报、瞒报、拒报、迟报，不得伪造、篡改普查数据。普查取得的单位和个人资料，严格限定用于普查目的，不作为任何单位对普查对象实施奖惩的依据。各级普查机构及其工作人员，对在普查中所知悉的国家秘密和普查对象的商业秘密、个人信息，必须严格履行保密义务；

未经批准，任何单位和个人不得对外发布普查数据。对在普查工作中的违纪违法等行为，依纪依法予以处理并加大通报曝光力度。

（二）确保数据质量。始终坚守数据质量第一原则，严格执行普查方案，规范普查工作流程，强化事前事中事后数据质量检查核查，切实防范和惩治统计造假、弄虚作假，确保普查数据真实准确、完整可信。各级普查机构要建立健全普查数据质量控制体系和岗位责任制，完善普查数据质量追溯和问责机制，严肃普查纪律，坚决杜绝各种人为干预普查数据的行为。采用有效技术手段和管理措施，确保普查数据采集、传输、存储和使用的安全。适时将普查工作开展情况纳入统计督察。

（三）创新手段方式。广泛应用部门行政记录，推进电子证照信息等在普查中的应用，采取网上填报与手持电子终端现场采集数据相结合的方式开展普查，通过信息化手段提高普查数据处理效能。适应常态化疫情防控需要，组织开展线上线下业务培训，支持普查对象通过网络自主报送普查数据，科学、规范、高效推进普查工作。

（四）强化宣传引导。各级普查机构应会同宣传部门认真做好普查宣传的策划和组织工作。充分发挥各类新闻媒体以及有关部门服务平台等宣传渠道作用，广泛宣传经济普查的重要意义和要求，引导广大普查对象依法配合普查、全社会积极参与普查，为第五次全国经济普查顺利实施营造良好的社会氛围。

国务院

2022年11月17日

商务部公告 2022 年第 35 号 关于对原产于台湾地区的进口聚碳酸酯 进行反倾销立案调查的公告

Ministry of Commerce Announcement No. 35 of 2022 on anti-dumping
investigation of imported polycarbonate originating in Taiwan

【发布单位】商务部

【发布文号】商务部公告 2022 年第 35 号

【发文日期】2022 年 11 月 30 日

中华人民共和国商务部（以下简称商务部）于 2022 年 10 月 8 日收到聊城鲁西聚碳酸酯有限公司、宁波浙铁大风化工有限公司、四川中蓝国塑新材料科技有限公司、濮阳市盛通聚源新材料有限公司和万华化学集团股份有限公司（以下称申请人）代表大陆聚碳酸酯产业正式提交的反倾销调查申请，申请人请求对原产于台湾地区的进口聚碳酸酯进行反倾销调查。商务部依据《中华人民共和国反倾销条例》有关规定，对申请人的资格、申请调查产品的有关情况、大陆同类产品的有关情况、申请调查产品对大陆产业的影响、申请调查地区的有关情况等进行了审查。

根据申请人提供的证据和商务部的初步审查，申请人及支持申请企业聚碳酸酯合计产量在 2018 年、2019 年、2020 年和 2021 年占同期大陆同类产品总产量的 50% 以上，符合《中华人民共和国反倾销条例》第十一条和第十三条有关大陆产业提出反倾销调查申请的规定。同时，申请书中包含了《中华人民共和国反倾销条例》第十四条、第十五条规定的反倾销调查立案所要求的内容及有关证据。

根据上述审查结果，依据《中华人民共和国反倾销条例》第十六条的规定，商务部决定自 2022 年 11 月 30 日起对原产于台湾地区的进口聚碳酸酯进行反倾销立案调查。现将有关事项公告如下：

一、立案调查及调查期

自本公告发布之日起，商务部对原产于台湾地区的进口聚碳酸酯进行反倾销立案调查，本次调查确定的倾销调查期为 2021 年 7 月 1 日至 2022 年 6 月 30 日，产业损害调查期为 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 6 月 30 日。

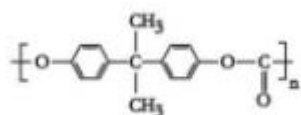
二、被调查产品及调查范围

调查范围：原产于台湾地区的进口聚碳酸酯

被调查产品名称：聚碳酸酯

英文名称：Polycarbonate，简称 PC

结构式：



物化特性：聚碳酸酯是分子链中含有碳酸酯基的高分子聚合物，外观通常为透明的圆柱状或球形粒子或固体粉末，具有抗冲击强度高、加工性能好、透光率高、耐热及耐寒性好等性能。

主要用途：聚碳酸酯可用于电子电器、板材/薄膜、汽车、光学、包装、医疗器械、安全防护等诸多领域。

该产品归在《中华人民共和国进出口税则（2022）》：39074000。

三、登记参加调查

利害关系方应于本公告发布之日起 20 天内，向商务部贸易救济调查局登记参加本次反倾销调查。参加调查的利害关系方应根据《登记参加调查的参考格式》提供基本身份信息、向大陆出口或进口本案被调查产品的数量及金额、生产和销售同类产品的数量及金额以及关联情况等说明材料。《登记参加调查的参考格式》可在商务部网站贸易救济调查局子网站下载。

利害关系方登记参加本次反倾销调查，应通过“贸易救济调查信息化平台”（<https://etrb.mofcom.gov.cn>）提交电子版本，并根据商务部的要求，同时提交书面版本。电子版本和书面版本内容应相同，格式应保持一致。

本公告所称的利害关系方是指《中华人民共和国反倾销条例》第十九条规定的个人和组织。

四、查阅公开信息

利害关系方可在商务部网站贸易救济调查局子网站下载或到商务部贸易救济公开信息查阅室（电话：0086-10-65197878）查找、阅览、抄录并复印本案申请人提交的申请书的非保密文本。调查过程中，利害关系方可通过相关网站查询案件公开信息，或到商务部贸易救济公开信息查阅室查找、阅览、抄录并复印案件公开信息。

五、对立案的评论

利害关系方对本次调查的产品范围及申请人资格、被调查地区及其他相关问题如需发表评论，可于本公告发布之日起 20 天内将书面意见提交至商务部贸易救济调查局。

六、调查方式

根据《中华人民共和国反倾销条例》第二十条的规定，商务部可以采用问卷、抽样、听证会、现场核查等方式向有关利害关系方了解情况，进行调查。

为获得本案调查所需要的信息，商务部通常在本公告规定的登记参加调查截止之日起 10 个工作日内向利害关系方发布调查问卷。利害关系方可以从商务部网站贸易救济调查局子网站下载调查问卷。

《聚碳酸酯反倾销案台湾地区出口商或生产商调查问卷》询问信息包括公司的结构和运作、被调查产品、对大陆的出口销售、台湾地区内销售、经营和财务等相

关信息、生产成本和相关费用、估算的倾销幅度及核对单等内容。《聚碳酸酯反倾销案大陆生产者调查问卷》询问信息包括公司基本情况、大陆同类产品情况、经营和相关信息、财务和相关信息、其他需要说明的问题等内容。《聚碳酸酯反倾销案大陆进口商调查问卷》询问信息包括公司基本情况、被调查产品贸易和相关信息等内容。

利害关系方应在规定时间内提交完整、准确的答卷。答卷应当包括调查问卷所要求的全部信息。

七、信息的提交和处理

利害关系方在调查过程中提交评论意见、答卷等，应通过“贸易救济调查信息化平台”（<https://etrb.mofcom.gov.cn>）提交电子版本，并根据商务部的要求，同时提交书面版本。电子版本和书面版本内容应相同，格式应保持一致。

利害关系方向商务部提交的信息如需保密的，可向商务部提出对相关信息进行保密处理的请求并说明理由。如商务部同意其请求，申请保密的利害关系方应当同时提供该保密信息的非保密概要。非保密概要应当包含充分的有意义的信息，以使其他利害关系方对保密信息能有合理的理解。如不能提供非保密概要，应说明理由。如利害关系方提交的信息未说明需要保密的，商务部将视该信息为公开信息。

八、不合作的后果

根据《中华人民共和国反倾销条例》第二十一条的规定，商务部进行调查时，利害关系方应当如实反映情况，提供有关资料。利害关系方不如实反映情况、提供有关资料的，或者没有在合理时间内提供必要信息的，或者以其他方式严重妨碍调查的，商务部可以根据已经获得的事实和可获得的最佳信息作出裁定。

九、调查期限

本次调查自 2022 年 11 月 30 日起开始，通常应在 2023 年 11 月 30 日前结束调查，特殊情况下可延长至 2024 年 5 月 31 日。

十、商务部联系方式

地址：北京市东长安街 2 号

邮编：100731

商务部贸易救济调查局

电话：0086-10-65198474 65198194

传真：0086-10-65198172

相关网站： 商务部网站贸易救济调查局子网站（网址为：trb.mofcom.gov.cn）

商务部

2022 年 11 月 30 日

私募投资领域实物分配股票的几点研究

Research on physical distribution of stocks in private equity

文/张明 司宗昆

2022年7月，证监会发布消息启动私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点工作。近日，证监会开展首单试点，原则同意上海临理投资合伙企业(有限合伙)的实物分配股票试点申请。这一试点如果成功且开始全面推广，在私募投资领域的管理人与私募基金投资者之间、私募基金与标的企业之间、私募基金与监管机构之间，均会产生不少新的变化，值得引起关注。本文尝试从实物分配股票制度产生的背景、内容及需要注意的问题等角度进行分析，为私募投资领域的人士提供建议。

一、试点背景

众所周知，私募基金通常的成立目的不是控制和经营目标企业，而是收回投资、实现收益。因此，退出是私募基金运作的最后一个流程，在私募基金所投企业达到预定的退出条件时，将其持有的股权出售或转让，以此收回投资并实现资本增值，之后用退出资金再投资，使资金高效运转，形成良性循环。

但我国私募股权基金面临着退出难的问题，退出方式较少，退出渠道有限。一般情况下，私募基金的退出方式包括目标公司上市、挂牌转让、并购、回购、清算等。目标公司上市即IPO，在所有的退出中收益率最高，但IPO后存在禁售、减持等的限制，因此投资收益不能快速变现；挂牌转让可能没有受让方；并购容易产生垄断，常受到政府反垄断政策的影响；回购是保底的退出方式，收益稳定、程序简便，但触发条件一般与企业经营不善有关，此时企业筹措大量资金进行回购的可能性较小；清算退出一般是非破产清算，虽然投资协议中常约定优先清算权，但该条款效力存在争议，因此存在一定风险性。老的项目无法退出，投资者的投资热情也随之下降，因此为了促进“投资-退出-再投资”的良性循环，证监会开展了多项试点工作拓宽退出渠道，私募股权创投基金向投资者实物分配股票的试点则是其中之一。

二、私募股权创投基金向投资者实物分配股票的主要内容

私募股权创投基金向投资者实物分配股票，指的是私募基金管理人与投资者约定，将私募股权创投基金持有的上市公司首次公开发行前的股份通过非交易过户方

式向投资者(份额持有人)进行分配。一般而言，对于首次公开发行前已发行的股份，在目标公司 IPO 后会存在至少一年的锁定期，即使在锁定期届满后，股东也不能一次性减持全部股份，而要受到减持规则的限制。因此，私募基金往往需要逐步减持持有的目标公司股份。除此之外，如果投资人之间对于是否减持、何时减持存在不同意见，基金管理人也可能迫于压力大规模出售进而影响到公司股价。而在试点实施后，可以兼顾投资者的差异化需求，将股票直接分给投资者，由其自主决策是否卖出，股价受到减持的影响也会更小。

1、具体事项

基金类型	私募股权基金、创业投资基金
具体方式	非交易过户
股票要求	持有上市公司首次公开发行前的股份
	禁止性规定： 上市公司控股股东、实际控制人、第一大股东(含一致行动人)持有的上市公司股份； 持有上市公司股份尚未解除限售； 持有上市公司股份依照有关规则或者承诺不得减持； 持有上市公司股份涉及质押、冻结、司法拍卖； 存在违法违规行为等情形的。
投资者要求	禁止性规定： 上市公司的实际控制人、控股股东、第一大股东(含一致行动人)； 上市公司董事、监事、高级管理人员； 不具备证券市场投资资格等情形的。
减持要求	适用法规： 适用《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》(以下简称《减持规定》)、《上市公司创业投资基金股东减持股份的特别规定(2020 年修订)》等有关减持规定。
	减持额度： 可以占用集中竞价交易减持额度进行股票分配，也可以占用大宗交易减持额度进行股票分配，占用减持额度后，相应扣减该基金的总减持额度。
信披要求	按照《减持规定》以及信息披露有关规定，履行信息披露义务。

2、程序与流程

根据证监会的公告，有意向参与本次试点且符合条件的私募基金管理人可在充分论证的基础上向中国证券投资基金业协会（“基金业协会”）提出试点申请及具体操作方案。但截至当前，证监会仍未出台包括申请条件、申请流程、实物分配方案具体内容及方案审批流程要求在内的具体落地业务细则。

三、实物分配股票具体执行中需要关注的问题

1、适用前提

（1）基金管理人与投资者的约定

根据证监会的公告，私募股权创投基金向投资者实物分配股票，应当是“私募基金管理人与投资者约定”。基于此，如果投资者想要进行实物分配股票，应当提前在基金合同中明确约定诸如“分配基金收益或清算分配时，可以采用现金分配或非现金分配的方式”的条款。如若未在基金合同中提前约定，则可以通过召开基金份额大会做出修订基金分配收益条款的有效决议。而在实际分配时，为避免投资者之间选择不同分配方式带来的收益差异，最好事先在基金合同中约定非现金资产的定价机制，并提前取得投资者对具体收益分配方案的一致同意。

（2）合伙人之间的约定

尽管证监会文件尚未对合伙人意见做出规定，但根据相关法律规定，可以推断，如果想要采取实物分配股票的退出方式，合伙人之间应当达成一致意见。

《合伙企业法》第二十一条规定“合伙人在合伙企业清算前，不得请求分割合伙企业的财产；但是，本法另有规定的除外”。《合伙企业法》第三十三条规定“合伙企业的利润分配、亏损分担，按照合伙协议的约定办理；合伙协议未约定或者约定不明确的，由合伙人协商决定。”因此，合伙人应提前在合伙协议中做出诸如“在全体合伙人一致同意的情况下，可以采用实物分配股票的方式进行分配”、“全体合伙人一致同意，合伙人可自由选择采用现金分配或非现金分配的方式获得收益，分配方案应当具有公允性”的条款。

2、减持限制

基金向投资者实物分配股票属于基金减持公司股票，因此基金应遵守股票减持的相关规则，不能将持有的可减持的流通股，全部一次性分配给投资者，而应依照减持规则分批进行。

根据《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上市公司创业投资基金股东减持股份的特别规定(2020年修订)》等规定，对减持规则大体概括如下：

（1）一般减持规则

适用范围：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。

集中竞价：大股东减持或者特定股东减持，采取集中竞价交易方式的，在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的百分之一。

大宗交易：大股东减持或者特定股东减持，采取大宗交易方式的，在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不得超过公司股份总数的百分之二。

（2）创投基金减持规则

适用范围：在中国证券投资基金业协会备案的创业投资基金，其所投资符合条件的企业上市后，通过证券交易所集中竞价交易减持其持有的发行人首次公开发行前发行的股份。

具体规则：（1）截至发行人首次公开发行上市投资期限不满 36 个月的，在 3 个月内减持股份的总数不得超过公司股份总数的 1%；

（2）截至发行人首次公开发行上市日，投资期限在 36 个月以上但不满 48 个月的，在 2 个月内减持股份的总数不得超过公司股份总数的 1%；

（3）截至发行人首次公开发行上市日，投资期限在 48 个月以上但不满 60 个月的，在 1 个月内减持股份的总数不得超过公司股份总数的 1%；

（4）截至发行人首次公开发行上市日，投资期限在 60 个月以上的，减持股份总数不再受比例限制。

3、过户问题

根据中国证券登记结算有限责任公司《证券非交易过户业务实施细则（适用于继承、捐赠等情形）》第三条“本细则规定的证券非交易过户业务包括以下情形：（一）继承所涉证券过户；（二）捐赠所涉证券过户，指向基金会捐赠所涉证券过户，且基金会是在民政部门登记并被认定为慈善组织的基金会（不含境外基金会代表机构）；（三）依法进行的财产分割所涉证券过户，暂仅指离婚情形；（四）法人资格丧失所涉证券过户；（五）私募资产管理所涉证券过户；（六）中国证监会认定的其他情形。”

以往，私募股权创投基金想要非交易过户，通常是存在第（四）款或第（五）款的情形。在“法人资格丧失”的情形中，一般是基金进入清算或注销阶段，且基金的投资项目单一、所投项目上市、锁定期已过，才可以非交易过户。而“私募资产管理”，则指的是投资者将金融资产委托给单一资产管理计划管理所涉的证券过户。

因此，根据现行规则，并未明确包含“私募基金向投资者实物分配股票”适用非交易过户的情形，实物分配股票的具体操作路径并不明朗。基于此，有待相关部门出具更加明确的规则依据和业务指引。我们建议私募基金在设立时，应考虑采取更简单清晰的内部结构，以免给实物分配股票带来额外的阻碍。

私募股权创投基金主要投资于未上市成长型创业企业，促进目标企业进行价值创造从而增值股权，不仅能推动科技自主创新，也能为我国经济结构转型升级提供支持。随着实物分配股票的试点实施，基金退出有了新的选择，这将有效提高基金的退出效率，盘活资金池，发挥对实体经济和创新创业的支持作用。

《摄影集锦》

Photography collection

——by 菊兰&洛周



如果有一天你不再寻找爱情，只是去爱
你不再渴望成功，只是去做
你不再寻求空泛的成长，只是开始修养自己的性情
你的人生一切才真正开始

——纪伯伦



放松，放松就好~

——Erick



每天我们都能收到一件珍贵的礼物
那就是当醒来时发现自己还活着

——宗萨钦哲仁波切

大人会告诉你们不要玩
但你们可以告诉大人
其实你们也是在玩

——宗萨钦哲仁波切

