

国枫周刊

GRANDWAY WEEKLY



GRANDWAY

2023 年第 03 期

总第 713 期

2023/02/10



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

邮编：100005

电话：010-66090088/88004488

传真：010-66090016

网址：www.grandwaylaw.com

Address: 7/F, Beijing News Plaza, NO.26 Jianguomenneidajie,
Dongcheng District, Beijing, China, 100005

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

Fax: 86-10-6609-0016

Website: www.grandwaylaw.com

（本周刊仅供本所内部交流及本所客户参阅之用）

目录 CONTENTS

国枫动态 GRANDWAYLAW NEWS	1
国枫荣誉 国枫荣获 IFLR 2023 年度亚太法律大奖提名	1
Grandway Law Offices was nominated for the IFLR 2023 Asia-Pacific Law Award	
国枫荣誉 国枫合伙人臧欣律师荣获 ALM2023 年度亚洲法律大奖提名	1
Lawyer Zang Xin, partner of Grandway Law Offices, won the nomination of ALM2023 Asian Law Award	
国枫荣誉 国枫多个项目获评《商法》2022 年度杰出交易	1
Several projects of Grandway Law Offices were rated as outstanding transactions in 2022 by Commercial Law	
国枫业绩 国枫提供法律服务的博苑股份创业板 IPO 项目通过深交所审核	2
The GEM IPO project of Boyuan Shares provided by Grandway Law Offices with legal services passed the review of Shenzhen Stock Exchange	
国枫业绩 国枫提供法律服务的誉辰智能 IPO 项目通过上海证券交易所审核	2
The IPO technology innovation board project of Shenzhen Yuchen Intelligent Equipment Co., Ltd., which is provided with legal services by Grandway Law Offices, passed the review of Shanghai Stock Exchange	
国枫业绩 国枫代理当事人对其涉嫌信息披露违法违规一案完成行政处罚申辩并取得圆满结	2
Grandway Law Offices completed the defense of administrative penalty for the case of suspected violation of information disclosure on behalf of the parties and achieved a satisfactory result	
法制动态 SECURITIES INDUSTRAY NEWS	5
专题研究 RESEARCH ON CURRENT ISSUES	5
关于任意解除权于表决权委托协议的适用问题探讨	5
Discussion on the Application of Arbitrary Termination Right to Voting Power Entrustment Agreement	
价值与敬畏：全面注册制来了，什么样的企业可以上市？	8
Value and awe: What kind of enterprises can go public when the comprehensive registration system comes?	
基于最新涉税犯罪涉案企业合规实践，探讨企业涉税合规体系建设	8
Based on the latest compliance practice of enterprises involved in tax-related crimes, discuss the construction of enterprise tax-related compliance system	
浅谈证券犯罪案件的律师提前介入	12
On Lawyers' Early Intervention in Securities Crime Cases	
律所人文 GRANDWAY COMMUNITY	16
星期天早晨	16
Sunday Morning	

■国枫荣誉 | 国枫荣获 IFLR 2023 年度亚太法律大奖提名

Grandway Law Offices was nominated for the IFLR 2023 Asia-Pacific Law Award

近日,《国际金融法律评论杂志》(IFLR)公布了 2023 年度亚太法律大奖(IFLR Asia-Pacific Awards 2023)入围名单,由国枫律师事务所承办的“零跑汽车首次公开发行 H 股股票并在香港联合交易所主板上市项目”荣获“年度最佳股权交易”提名。



■国枫荣誉|国枫合伙人臧欣律师荣获 ALM2023 年度亚洲法律大奖提名

Lawyer Zang Xin, partner of Grandway Law Offices, won the nomination of ALM2023 Asian Law Award

2023 年 2 月 1 日,国际知名法律媒体 ALM 公布了 2023 年度亚洲法律大奖(Asia Legal Awards 2023)入围名单,国枫合伙人臧欣律师凭借强劲的专业实力、同行与客户的高度认可,荣获“最佳 IPO 律师(IPO Lawyer of the Year)”提名。

■国枫荣誉|国枫多个项目获评《商法》2022 年度杰出交易

Several projects of Grandway Law Offices were rated as outstanding transactions in 2022 by Commercial Law

2023 年 2 月 9 日,知名法律媒体《商法》(China Business Law Journal)公布了“2022 年度杰出交易(Deals of the Year 2022)”榜单,由国枫律师事务所承办的两项资本市场交易荣登该榜单,彰显了国枫在资本市场法律服务领域的领先地位。

年度杰出交易:

零跑汽车 62.8 亿港元香港上市 Leapmotor's USD800m listing in Hong Kong

首批 A 股上市公司发行瑞士 GDR The first batch of A-listed companies' Swiss GDR offering

■国枫业绩|国枫提供法律服务的博苑股份创业板 IPO 项目通过深交所审核

The GEM IPO project of Boyuan Shares provided by Grandway Law Offices with legal services passed the review of Shenzhen Stock Exchange

2023 年 1 月 13 日，由北京国枫律师事务所提供法律服务的山东博苑医药化学股份有限公司（以下简称“博苑股份”）首次公开发行股票并在创业板上市项目获得深圳证券交易所创业板上市委员会 2023 年第 3 次审议会议通过。

博苑股份是一家专业从事精细化学品研发、生产、销售及资源综合利用的高新技术企业，主营业务包括有机碘化物、无机碘化物、贵金属催化剂、发光材料、六甲基二硅氮烷等产品的研发、生产、销售，并基于资源综合利用资质与工艺技术优势开展含碘、贵金属等物料的回收利用业务，为客户提供贵金属催化剂、六甲基二硅氮烷等加工服务。发行人产品及服务广泛应用于医药、化工、光电材料、饲料、食品等领域，2019 年公司被国家工信部评为首批专精特新“小巨人”企业。公司是行业内少数结合产品研发、生产、销售与资源综合利用于一体的高新技术企业，在研发、工艺与资源综合利用方面具备较强竞争优势。

北京国枫律师事务所作为博苑股份创业板 IPO 项目的发行人律师，为其提供了全程专业化法律服务，本项目由罗超律师团队承办，签字律师为柴雪莹律师、薛洁琼律师，项目组成员还包括冯继泽、刘欢律师等。



柴雪莹 北京国枫律师事务所 授薪合伙人

业务专长

公司证券、公司收购与兼并、股权投资、股权架构设计



薛洁琼 北京国枫(深圳)律师事务所 律师

业务专长

公司证券、公司收购与兼并

■国枫业绩|国枫提供法律服务的誉辰智能 IPO 项目通过上海证券交易所审核

The IPO technology innovation board project of Shenzhen Yuchen Intelligent Equipment Co., Ltd., which is provided with legal services by Grandway Law Offices, passed the review of Shanghai Stock Exchange

2023 年 1 月 18 日，深圳市誉辰智能装备股份有限公司（以下简称“誉辰智能”）首次公开发行股票并在科创板上市项目获得上海证券交易所科创板上市委员会 2023 年第 8 次会议审核通过。

誉辰智能成立于 2012 年，主要从事非标自动化智能装配设备、测试设备的研发、生产和销售。自成立以来，誉辰智能一直深耕锂离子电池智能制造装备领域的解决方案，与国内宁德时代、中创新航、亿纬锂能等知名锂电池厂商保持良好的合作关系。根据高工产研锂电研究所（GGII）的研究数据，2021 年誉辰智能包膜设备的市场占有率排名第一。

誉辰智能本次拟公开发行股票不超过 1,000 万股，拟募集资金 42,801.78 万元人民币，主要投向研发生产基地新建项目，以进一步提高誉辰智能的研发及生产能力、增加誉辰智能的竞争优势。

北京国枫律师事务所作为誉辰智能 IPO 项目的发行人律师，为誉辰智能本次发行上市全程提供了专业优质的法律服务。本项目由孙林律师团队承办，合伙人方啸中律师负责，签字律师为黄心怡律师、吴芷茵律师，项目组成员还包括吴昊律师和陈雅琦。



孙林 北京国枫律师事务所 执行合伙人
业务专长
证券与资本市场（境内外首发及再融资、并购重组）
投融资、企业常年法律顾问



方啸中 北京国枫(深圳)律师事务所 合伙人
业务专长
公司上市、再融资、公司并购重组、公司私募股权投资



黄心怡 北京国枫(深圳)律师事务所 律师
业务专长
公司境内外上市、再融资
公司并购重组、公司私募股权投资



吴芷茵 北京国枫(深圳)律师事务所 律师
业务专长
公司境内外上市，公司并购重组、投融资

■国枫业绩|国枫代理当事人对其涉嫌信息披露违法违规一案完成行政处罚申辩并取得圆满结果

Grandway Law Offices completed the defense of administrative penalty for the case of suspected violation of information disclosure on behalf of the parties and achieved a satisfactory result

近日，由北京国枫律师事务所提供法律服务的部分当事人因涉嫌某上市公司信息披露违法违规拟被行政处罚申辩一案（以下简称“本案”）取得了圆满的结果。

当事人在接到中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）《行政处罚及市场禁入事先告知书》后委托国枫律师提供专项法律服务。本所律师接受委托后，在有限的准备时间内，高效地完成了案件阅卷、事实梳理、证据收集以及法律分析等工作，结合本案财务造假主体为上市公司并购子公司、并购后业务整合及实际运营、上市公司信息披露管理等具体情况，针对性、系统性地形成了本案申辩意见，并代理当事人参加证监会组织的行政处罚听证会。最终，相关当事人依法未予行政处罚。

本案对于当事人在信息披露违规类案件中，如何在合适时机聘请律师参与行政调查，如何在调查阶段更清晰完整地向监管部门呈现案件重要事实、组织有力证据，以维护自身合法权益，具有重要参考意义。

近年来，证券监管机构、司法机关明确对证券违法违规保持“零容忍”态势，加大证券违法犯罪行为打击力度，市场主体对证券合规、资本合规的法律服务需求持续增长。国枫律所长期深耕资本市场专业领域，涵盖证券服务的事前行政许可、事中信息披露、事后证券合规等全业务链条。

一直以来，国枫律师凭借扎实的法律功底和雄厚的团队实力，在证监会审查处理的信息披露违规等相关案件代理方面积累了丰富的经验，并在诸多案件中取得了良好的代理效果，本案是国枫律师近期代理该类型案件的又一个成功案例。本案由合伙人罗超律师、蔡孟娟律师代理，团队成员还包括刘涛律师、刘欢律师等。



罗超 北京国枫律师事务所 合伙人
业务专长
企业上市及并购、投融资、证券合规、资本市场争议解决



蔡孟娟 北京国枫(深圳)律师事务所 律师
业务专长
境内外发行上市、投融资
证券合规和公司治理、金融和证券诉讼



刘涛 北京国枫(深圳)律师事务所 律师
业务专长
公司治理、证券合规及诉讼、刑事合规、刑事诉讼

中国证券监督管理委员会、上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所和全国中小企业股份转让系统发布就全面实行股票发行注册制配套业务规则公开征求意见的通知

China Securities Regulatory Commission issued a notice on public consultation on the implementation of the supporting business rules of the stock issuance registration system in an all-round way issued by the Shanghai Stock Exchange, Shenzhen Stock Exchange, Beijing Stock Exchange and the National Small and Medium-sized Enterprise Share Transfer System

2023年2月1日，中国证监会（“证监会”）发布《首次公开发行股票注册管理办法（征求意见稿）》《上海/深圳证券交易所股票发行上市审核规则（征求意见稿）》《上海/深圳证券交易所上市公司证券发行上市审核规则（征求意见稿）》等十余个规范文件并向社会公开征求意见，这标志着全面实施股票发行注册制正式启动并进入议事日程。证监会全面实施股票发行注册制的举措，深入贯彻党的十八届三中全会提出的推进股票发行注册制改革及党的十九届五中全会提出的全面实行股票发行注册的会议精神，在科创板、创业板注册制试点实践基础上，进行全面总结，将成功的经验推行至主板，实现股票发行注册制改革的总目标。本次注册制改革是循序渐进的，配套制度（本次股票发行全面实施注册制的各项法规文件）注重细节，特别从注册制实践中总结了有关的经验、教训，就有关配套制度进行全面梳理，推出证监会规章、交易所规则及证监会信息披露内容与格式准则等系列法律文件（征求意见稿）。

专题研究 RESEARCH ON CURRENT ISSUES

关于任意解除权于表决权委托协议的适用问题探讨 Discussion on the Application of Arbitrary Termination Right to Voting Power Entrustment Agreement

作者：罗颖诗

一、表决权委托的定义

表决权委托，依据最初的立法本意及法律框架，是为不能亲自出席股东会的股东提供便利，即股东可以通过授权委托方式由其代理人在授权范围内代为出席股东会并行使表决权，表决遵循股东的意志，而非代理人的意志。其最基础的法律依据包括：《公司法》第106条“股东可以委托代理人出席股东大会会议，代理人应当向公司提交股东授权委托书，并在授权范围内行使表决权”、《上市公司股东大会规则》第二十条第三款“股东可以亲自出席股东大会并行使表决权，也可以委托他人代为出席和在授权范围内行使表决权”及《民法典》第九百一十九条“委托合同是委托人和受托人约定，由受托人处理委托人事务的合同”等。

但随着我国商事交易及资本市场的发展，表决权委托的内涵早已不限于上述内容，而是延伸至公司股东之间为绑定一致行动、为转移控制权或为提供担保等而作出的权利转移安排。例如股东为保持公司控制权，与其他股东约定一致行动，并确保其他股东履行一致行动协议而嵌入（或单独约定）表决权委托；或收购方为取得公司控制权，通过购买原股东股权同时接受限售股权的表决权委托来实现，应用场景甚多。该等场景下，表决权委托不再遵循委托人的意志，而是委托人将其作为公司股东所享有的部分或全部表决权实质转移给受托人，受托人有权按照自己的意志在股东会上投票表决（为免异议，本文所探讨的“表决权委托”特指该情形。公司股东委托他人代为出席股东会并按委托方意志表决的情形不在本文探讨范围）。

基于上述表决权委托的应用场景演变，表决权委托在实践中产生的常见争议包括“约定表决权委托不可撤销是否有效”“股东会是否可以根据表决权委托直接归票”“是否实质构成股权转让/一致

行动”等，篇幅所限，本文尝试探讨第一个问题，即表决权委托是否可以通过约定排除适用任意解除权。

二、任意解除权在表决权委托场景中的争议实例

为直观地展示任意解除权在表决权委托关系中可能产生的适用争议，笔者以公开渠道检索的上市公司 ST 柏龙作为实例：

2021 年 11 月，中泰集团及柏堡龙实际控制人陈氏夫妇签署《合作协议》《表决权委托协议》，约定陈氏夫妇将其持有的柏堡龙 29% 的股份的表决权全部不可撤销地委托中泰集团行使。

2022 年 2 月，柏堡龙及陈氏夫妇向中泰集团送达《解除协议及撤销表决权委托通知书》。根据公告的法律意见书，律师认为陈氏夫妇撤销表决权委托的依据是“约定的表决权委托关系应属于《民法典》的适用范围，根据《民法典》第九百三十三条的规定，‘委托人或者受托人可以随时解除委托合同。’……表决权委托的基础法律关系仍是委托关系，委托关系是基于信任关系下产生的一种民事关系，当信任关系不存在时，委托关系也就没有了存在的基础，委托人或被委托人都有权解除委托关系，即使协议中有约定不可撤销，也无法对抗《民法典》赋予给当事人的权利（任意撤销权）”。

2022 年 3 月，中泰集团向陈氏夫妇及柏堡龙发出《回复函》，不认可对方解除协议及撤销表决权委托的主张。根据公告的法律意见书，律师认为“《合作协议》《表决权委托协议》经各方协商一致，为签约各方的真实意思表示，其约定的关于‘不可撤销’和特定条件下可以终止或解除协议的内容并未违反法律、行政法规的强制性规定，均是合法有效的，对各方具有法律约束力”。

2022 年 6 月 3 日柏堡龙收到深圳证券交易所下发的《关注函》，表示“基于现阶段表决权委托协议的解除存在争议，请律师核查并说明陈氏夫妇是否具备《公司法》规定的股东大会召集人条件，其召集人资格是否不存在瑕疵、争议或潜在法律风险”。

2022 年 6 月 16 日，柏堡龙在其对证券交易所的回复中表示 2022 年 6 月 12 日公司与陈氏夫妇及中泰集团经协商，签署《关于〈合作协议〉〈表决权委托协议〉之解除协议》，相关交易文件不再继续履行，中泰集团因相关交易文件取得的表决权恢复至陈氏夫妇行使。

该案例的争议焦点在于陈氏夫妇能否在约定了“委托不可撤销”的情形下单方解除表决权委托协议。该争议亦导致了 ST 柏龙的控制权处于争议状态，甚至受到了交易所的关注。

三、关于表决权委托是否可以通过约定排除适用任意解除权的各种不同观点

如上所述，公司股东之间达成的表决权委托约定，对处于强势地位的受托方而言，是取得/稳定公司控制权的工具。受托方通常希望该约定具备长期、稳定的强约束效力。因此表决权委托协议常见“委托不可撤销”“委托方不具有单方解除权”等明确排除委托方任意解除权的约定，但该等条款的法律效力通常在委托方实质行使任意解除权时产生争议。遗憾的是，我国学界及司法裁判目前未就该问题达成统一的观点，我国亦未就此出台相关司法解释或指导案例。争议各方主要的观点及依据如下：

观点一：“约定”不能排除适用“法定”的任意解除权，表决权委托不可撤销的约定因违反法律强制性规定无效。

该观点首先认可表决权委托协议属于《民法典》规定的委托合同；其次根据《民法典》第九百三十三条“委托人或者受托人可以随时解除委托合同”，认为委托合同的任一方均具有法定的任意解除权；在此基础上判断该规定属于效力性强制性规范，当事人之间约定排除适用的约定违反了强制性规定应属无效。该观点下的法律后果是表决权委托可任意解除，守约方只能追究解约方的违约责任。

可参考的案例包括北京一中院 (2017)京 01 民终 4548 号、(2014)民申字第 30 号等，主要认为委托合同的任意解除权属于法定权利，不得被约定排除。

观点二：“约定”可以排除适用“法定”的任意解除权，表决权委托不可撤销的约定有效。

该观点同样认可表决权委托协议属于《民法典》规定的委托合同；但其认为《民法典》第九百三十三条规定的任意解除权属于管理性强制性规范，可以通过当事人之间的约定排除适用。该观点下的法律后果是当事人约定了表决权委托不可撤销的，在不具备法定解除事由（《民法典》第五百六十三条）、约定解除事由或未经协议各方协商一致解除（《民法典》第五百六十二条）的情况下，任一方无权解除表决权委托协议，委托行为继续有效

可参考的司法裁判案例包括 (2017)最高法民再 50 号、(2020)豫 03 民终 5122 号、(2015)民一终字第 226 号等，主要认为排除任意解除权的适用属于当事人意思自治，不损害公共利益，不违反法律规定。

观点三：表决权委托协议不属于《民法典》规定的委托合同，不适用任意解除权，表决权委托不可撤销。

该观点主张，表决权委托协议（尤其是上市公司的）不属于《民法典》规定的委托合同，属于特殊商事委托合同：其一，表决权委托并非只基于人身信赖关系及办理事务，通常有更复杂的商业利益考量，例如达成实际控制或一致行动等；其二，表决权委托通常是各方为了公司管理及资本运作的共同得益而进行，至少受托人的出发点是维护自身利益，区别于《民法典》规定的委托合同，因为后者是维护委托人的利益；其三，表决权委托的受托人是独立自主行使受委托的表决权，不是委托人的意思表示行使表决权。因此，该观点认为表决权委托不具有任意解除权，法律后果与观点二的一致。

可参考的司法案例包括（2018）最高法民终 1344 号、（2015）民一终字第 226 号等。该等案例中，法院在阐述观点时均有考虑案涉委托合同除人身信赖关系以外，还存在利益关系。其中

（2018）最高法民终 1344 号因此认为案涉委托合同不属于民法规定的委托合同，（2015）民一终字第 226 号依据的则是诚信原则及公平原则。

此外，观点三同样常见于上市公司公告的法律意见书，通常用于论述撤销表决权委托或解除表决权委托协议的合法性，毕竟上市公司对比非上市公司及其他组织个人，其事务更具有资合性特征，而非人合性，其法律意见倾向于将表决权委托视为特殊商事委托，区别于一般民事委托，从而排除对任意解除权的适用。例如欣龙控股公告的《关于公司股东间表决权委托关系解除事宜的法律意见书》认为，虽然《表决权委托协议》中包含一般民事委托合同的内容，相关法律法规并未对委托合同的具体分类进行进一步划分，但结合该等协议所涉交易背景、具体条款约定以及后续深圳证券交易所要求对包含因委托行使表决权而形成一致行动关系等事宜进行披露、承诺及重大风险提示在内综合分析，显然属于商事委托合同，受托方并非无偿/单方面接受委托方之委托行使相应权利。《合同法》关于民事委托合同的任意解除权不适用于公司股东之间的表决权委托关系。当然，上市公司公告中也不乏与上述持相反观点的法律意见，本文不赘述。

四、笔者观点

笔者倾向认为，在当事人有明确约定排除适用任意解除权或约定委托不得撤销的情况下，表决权委托不得撤销，表决权委托协议不能任意解除。具体理由如下：

首先，本文谈论的表决权委托无论从理论或实践层面，均与《民法典》规定的委托行为存在区别。根据最高院民法典贯彻实施工作领导小组主编的《中华人民共和国民法典合同编理解与适用【四】》，委托合同的特征应包括但不限于：1、标的是劳务，按照委托人的指示以达到目的之方向提供劳务，效果由委托人承受；2、人身信赖性，基于信任办事能力和人品信誉，相信受托人能处理好委托事务。同时，该书特别提示“并非凡是包含‘委托’二字的合同都是委托合同，应该根据合同双方当事人所约定的权利义务内容来确定”。表决权委托在缔约目的、期待利益及行为模式上均不同于《民法典》规定的委托合同。尽管笔者不认同完全否认表决权委托的委托性质，但表决权委托协议有别于《民法典》规定的委托合同模式是客观事实也是市场需求，如果简单从文义理解，将委托合同的任意解除权适用于商事委托行为，过于机械，可能难以公平合理地解决具案争议，亦不利于维持商业信赖关系。

其次，即使认为表决权委托协议属于民法下的委托合同，在适用委托合同的相关规则时亦应具体问题具体分析，应承认表决权委托存在商业特殊性。正如最高院民事审判一庭主编的《民事审判实务问答》也建议对委托合同区分“无偿”和“有偿”进行探讨：“在有偿委托的情形下，当事人之间除了信赖关系外，还有其他利益关系存在，为了保护这种利益关系，当事人通过合同限制任意解除权，出于尊重意思自治应当认为这种限制原则上有效，除非这种限制违背公序良俗或者出现了不得不解除合同的形态”。笔者认为表决权委托正是典型商事关系，其对于缔约各方而言明显存在其它利益，甚至可以认为其主要依赖的是利益关系而非单纯人身依赖关系。

再者，《民法典》关于委托合同的任意解除权到底是效力性强制性规定还是管理性强制性规定，这个问题比较复杂，本文不深入探讨，毕竟效力性强制性规定的认定仍然在司法实践中大量存在，且认定标准有待统一，自由裁量权空间较大。但笔者认为，如果司法实践不考虑具体表决权委托案件的缔约背景、交易目的、利益分配以及其与《民法典》中委托合同的特征差异，仅以违反效力性强制性规定作为法律依据从而否定表决权委托中关于排除任意解除权条款的效力，该依据并不充分。

五、结语及建言

综上，表决权委托的任意解除权适用争议在商事领域尤其是资本市场很常见，学界及司法实践中所持有的不同观点也导致了因此产生的冲突场景将持续存在。笔者期待今后司法机关通过司法解释或指导案例对表决权委托的合同定性及任意解除权适用问题等争议进行明确，但在此之前，如果当事人拟建立表决权委托关系并希望降低任意解除带来的法律风险，建议仍应于表决权委托协议中约定“委

托不可撤销”或“不得行使任意解除权”，并应于协议中明确表述缔约背景、交易目的、与其他交易文件的衔接关系以及任意解除的违约责任，以便产生相关争议时，裁判机关能结合交易背景及商业规则综合判断该表决权委托协议的法律性质及在此基础上的任意解除权适用问题。



罗颖诗 北京国枫(深圳)律师事务所 律师

业务专长

公司证券业务、公司并购与重组

常年法律顾问、诉讼

■价值与敬畏：全面注册制来了，什么样的企业可以上市？

Value and awe: What kind of enterprises can go public
when the comprehensive registration system comes?

作者：朱锐

罗曼·罗兰说过，“这个世界上只有一种真正的英雄主义，那就是认清生活的真相后依然热爱它”。全面注册制已来，注册制可能也必须改变现有上市的模式和逻辑，但是筛选的本质目的没有改变，其中既有基于价值思维的基本面评估，也有基于底线思维的规范性评估。

日益蓬勃发展的资本市场深刻的改变着中国企业的创业范式、竞争逻辑、发展路径以及传承模式。2月1日，证监会宣布，国务院已批准《全面实行股票发行注册制总体实施方案》，证监会和交易所就主要制度规则草案向社会公开征求意见。2019年科创板正式试点注册制，2020年创业板改革并试点注册制，2021年北交所揭牌开市同步试点注册制。经过4年试点，如今股票发行注册制全市场推行。这意味着中国资本市场经过近30年的发展正式进入全面注册制时代。

在核准制下，对新股发行“管价格、调节奏、控规模”，虽然短期有稳定股指或信心的作用，但却不利于市场自我约束机制的形成，反而导致市场供求的扭曲和紧张：由于IPO成了稀缺资源，不能反映和满足市场投融资主体的真实需求，获得稀缺资源成为资本市场投融资双方的共同利益，这客观上推动了市场主体由博弈转向合作，把监管机构当成了唯一的博弈对象，使市场信息揭示机制和估值定价机制失灵，削弱了市场价格发现和风险释放的能力，进而导致A股IPO融资长期存在“宏观上供过与求，微观上供不应求”的尴尬局面。

市场本身是最有效率的资源配置工具，改革的本质是权力的让渡，注册制的方向无疑是正确的。把市场力量即买卖双方的判断、意向和约束力量引入到发行结果、发行价格的确定上来，才能形成运行健康、有韧性的资本市场。而一个运行健康、有韧性的资本市场才能通过降低信息不对称和交易成本，使固化的资产不断转变为有流动性的金融产品，在助推经济发展、优化资源配置、改善风险分配、实现共同富裕等方面为实体经济乃至国家社会注入源源不断的活力。正如沃尔特·贝戈豪特在一百多年前的感叹：“……在英国，资本总是肯定地和立即地流向最需要它的地方和资本能够赚取最多的地方，就像是水总能流向需要它的平面”。

改革的长期目标应当是实现发行结果、发行节奏和发行定价的市场化，让新股申购变成有赚有赔的买卖，实现承销商自主配售，最终回归新股发行需要承销商“推销”而非“中签”的本源。以最早推出注册制改革的科创板为例，建立了以机构投资者为参与主体的询价、定价、配售机制。该机制主要体现在以下几方面：1、面向专业投资者进行询价定价。考虑到科创板投资者的投资经验和风险承受能力更高，因此科创板取消了直接定价的方式，全面采用市场化的询价定价方式，并将首次公开的发行询价对象限定在证券公司、基金公司等七类专业机构。2、充分发挥投资价值研究报告等作用。为进一步发挥主承销商的研究分析能力，科创板借鉴了境内外市场的成熟经验，要求主承销商在询价阶段向网下投资者提供投资价值研究报告。在报告中，主承销商应当坚持独立、审慎、客观的原则，通过阅读招股说明书、实地调研等方式，对影响发行人投资价值的因素进行全面分析，同时对投资风险进行充分揭示。3、鼓励战略投资者和发行人高管、核心员工参与新股发售。根据境内外的实践经验，向战略投资者配售可以引入市场稳定增量资金、帮助发行人成功发行；发行人的高管与核心员工认购股份，有利于向市场投资者传递正面信号。

全面注册制的推行，无疑客观上会使企业上市的不确定性相对更高，而加大直接融资力度，发展多层次资本市场，让更多的科技企业和创业企业通过资本市场融资上市，更是国家层面确定的扩大供给策略。但“注册制”这三个字有时也会令人产生一种错觉：注册制下 IPO 是否真的没有门槛？是否只需要关注信息披露就可以了？显然不是！注册制改革有重大公共问题变革中固有的路径依赖，也有资本市场本身条件的历史和现实制约。即便放眼全球观察，所谓注册制也并没有固定或统一的模式，受历史背景、经济环境、法律制度、监管执法水平和投资者结构等因素影响，各国、各地区形成了不同的特点。

市场化不是一蹴而就的过程，只要市场机制未能形成充分有效的买方约束，上市资格在转轨阶段就仍然是一种事实上的稀缺资源——而从常识上讲，任何一种稀缺资源都不可能是通过“注册”而获得的。改革带来的压力和阵痛，只有身处时代洪流中的人才能感受：面对熊长牛短的 3000 点拉锯战，面对踌躇满志而又战战兢兢的发行人，面对饥不择食不加分辨申购新股的投资者，面对火山爆发铺天盖地的舆论，监管和市场博弈角力的过程是非常痛苦的——往往是越想要控制，反而越控制不了。当我们回顾任何一段历史的时候，只有体会出利益相关各方当时的“不得已”，才能更好的接近历史的真相，才能明白改革没有“完成时”只有“进行时”，也才能明白今时今日注册制改革不是简简单单的一次市场化放权，而是一场“犯其至难而图其至远”的伟大变革。

从实证观察的角度观察，2022 年 A 股 IPO 终止企业共计 293 家，其中 25 家因审核不通过而终止，268 家为主动撤回终止。若把撤回终止也计算在内，2022 年国内 A 股 IPO 的真实过会率仅有 60%左右！监管机构也强调，将常态化开展投行内控现场检查，从“带病申报”、“一查就撤”、执业质量存在严重缺陷等典型问题入手，重点检查投行内控制度是否健全、运行是否有效、人员及保障是否到位等，促进保荐机构真正发挥“看门人”功能，为注册制行稳致远夯实基础。从实证数据和监管态度可以看出，注册制不是不审核，注册制更不是没有任何门槛，注册强调信息披露但是信息披露并不能解决所有的问题，IPO 审核逻辑是选择最优秀的公司成为公众公司，从而为投资人创造更丰厚的回报。注册制可能改变筛选的模式和逻辑，但是筛选的本质目的没有改变，其中既有基于价值思维的基本面评估，也有基于底线思维的规范性评估。

价值思维：从投资者角度对企业上市的基本面评估

股票的本质是上市公司所有权的凭证，股票的价值来自公司未来经营产生的利润和现金流。现代金融投资学家威廉姆斯和戈登在 1938 年提出了 DDM 模型（股利贴现模型），成为股票估值的经典框架，至今仍广为沿用。DDM 模型告诉我们，股票价值是未来现金流的贴现， $\text{股价} = \text{企业盈利} / (\text{无风险利率} + \text{风险溢价})$ 。分母端是无风险利率和风险溢价，无风险利率一般指基准利率、政府债券的利率，受货币政策的影响；风险溢价反映投资者风险偏好程度和要求的回报率，受市场情绪影响。分子端则集中反映了企业的基本面和成长性，也是企业作为一个具体投资标的投资价值所在

从法理上讲，在注册制下监管机构不对证券投资价值做实质性判断。发行条件从“具有持续盈利能力”、“具有较强的盈利能力”转变为“具有持续经营能力”，各板块的上市财务条件也变得更加包容化和多元化。但我们绝不能由此得出“注册制下企业上市过程中，对业绩规模、盈利能力、成长性等基本面的考察不再重要”这样的简单结论。企业上市融资毕竟是一项经济活动，要遵循经济规律，这个规律就是企业发行上市是投资和融资的双向经济行为，股票发行融资的任何环节不能脱离投资者利益保护的立场。投资者的根本目的在于获得回报，资本从来都不是免费的，资本有它的纪律性和原则性，资本市场只会青睐那些资本利用效率高的企业，并给予其高估值。在理想的市场化条件下，买方作为资金的提供者、卖方作为资金的需求者，通过信息交换、自由竞争、相互约束和结果激励完成这一互动和选择过程。然而正如前面所述，只要市场机制未能形成充分有效的买方约束，上市资格在转轨阶段就仍然是一种事实上的稀缺资源——在这种资源分配的过程中，无论自觉或不自觉，中介机构对于上市标的的遴选和培育，监管机构在审核过程中的倾向和偏好都无法脱离，也不应该脱离对企业基本面和成长性的价值判断。从注册制实施以来的市场实践看，在诸多的审核关注点以及否决理由背后，其中诸多逻辑也指向了监管层对企业基本面和成长性的隐忧和顾虑。企业上市是一项严肃而重大的决策，牵一发而动全身并且要付出各项显性及隐性的成本，所以拟上市企业在做 IPO 规划时应当遵循客观规律和底层逻辑，考虑自身所处的环境因素和发展阶段，从企业的产业研判、盈利趋势、竞争分析和创新能力出发评估企业上市的必要性和可行性。

底线思维：以监管者立场对企业上市的规范性评估

按照美国证券法 Howey Test 对证券定义的描述，上市公司的股票作为一种金融产品，投资人关于证券投资利润的获取不依赖于投资人自身的努力。企业在上市后，股东人数急剧增长，却相对而言持股期限较短，这种迅速改变的产权关系大大弱化了股东“所有权人”的概念。从这一特征出发，普通投资人无论是从客观能力还是主观意愿上讲都很难直接参与上市公司管理。为了保护公众投资者的

利益，必然要求上市公司在企业治理、内控管理、信息披露等方面提出了更高的标准，或者说承担了更多的责任；同时上市公司作为公众公司获得了更多的社会资源，也就应当承担更多的社会责任，理应在依法纳税、合规经营、诚信守纪等方面成为更好的表率。也正是因为这个原因，企业要实现 IPO 不仅要满足基于经营业绩和成长性的基本面评估，还要满足各项规范性的要求。注册制改革之后，在强调充分信息披露背景下，对于很多法律、会计问题的处理，分析更加透彻，理解更加清晰，标准也更加明确，但仍有很多规范性底线需要企业去遵守。细节决定成败，无论是审核制还是注册制环境下，我们总是不断看到有业绩靓丽的“好公司”因为各类规范性问题，被监管机构否决或撤回申请材料，甚至错过了最佳的 IPO 窗口期，没能成为 IPO 意义上的“好项目”，令人扼腕叹息。成功的 IPO 项目往往都是相似的，必须以敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业的态度，从股权清晰、资产完整、业务合法、利润真实等规范面出发，一手抓业务发展，一手抓内控规范，不要刻意回避一些规定，隐瞒一些风险，而是在充分披露前提下的合理处理，尤其不能产生诚信问题，成为那种监管层眼中被放大的成见。



朱锐 北京国枫(上海)律师事务所 合伙人
业务专长
公司证券业务、金融业务、公司收购与兼并业务

■ 基于最新涉税犯罪涉案企业合规实践，探讨企业涉税合规体系建设
Based on the latest compliance practice of enterprises involved in tax-related crimes, discuss the construction of enterprise tax-related compliance system

作者：丁楠、陆易

随着涉企刑事案件企业合规改革试点工作（以下简称“涉案企业合规”）的推进以及涉案企业合规第三方监督评估机制（以下简称“第三方机制”）的发展和完善，涉案企业合规在刑事犯罪（尤其是涉税刑事犯罪）领域的适用日趋成熟。以下我们将简要从该制度的意义，试点和实施情况及目前涉税犯罪领域的实际运用情况进行简要评析，并基于涉税案件合规建设的要点和逻辑，探讨企业如何进行涉税合规体系建设，提前管控涉税风险。

一、什么是涉案企业合规和第三方机制

（一）定义

根据《最高人民检察院关于开展企业合规改革试点工作方案》（以下简称“《方案》”），开展企业合规改革试点工作，是指检察机关对于办理的涉企刑事案件，在依法做出不批准逮捕、不起诉决定或者根据认罪认罚从宽制度提出轻缓量刑建议等的同时，针对企业涉嫌具体犯罪，结合办案实际，督促涉案企业作出合规承诺并积极整改落实，促进企业合规守法经营，减少和预防企业犯罪，实现司法办案政治效果、法律效果、社会效果的有机统一。

第三方机制，是指人民检察院在办理涉企犯罪案件时，对符合企业合规改革试点适用条件的，交由第三方监督评估机制管理委员会（以下简称“第三方机制管委会”）选任组成的第三方监督评估组织，对涉案企业的合规承诺进行调查、评估、监督和考察。考察结果作为人民检察院依法处理案件的重要参考。

（二）适用条件及范围

《方案》强调，检察机关开展企业合规改革试点，旨在加大对民营经济的平等保护，更好落实依法不捕不诉不提出判实刑量刑建议等司法政策。《方案》要求，开展企业合规改革试点要与依法适用认罪认罚从宽制度和检察建议、依法清理“挂案”、依法适用不起诉结合起来。即，适用涉案企业合规须符合《关于适用认罪认罚从宽制度的指导意见》的条件。根据《关于适用认罪认罚从宽制度的指导意见》，认罪认罚，是指犯罪嫌疑人、被告人自愿如实供述自己的罪行，对指控的犯罪事实没有异议，真诚悔罪，愿意接受处罚。从宽处理，既包括实体上从宽处罚，也包括程序上从简处理。“可以从宽”，是指一般应当体现法律规定和政策精神，予以从宽处理。

此外,《方案》还明确,各试点单位应当结合本地实际,探索建立企业合规第三方机制。《关于印发《关于建立涉案企业合规第三方监督评估机制的指导意见(试行)》的通知》(以下简称“《第三方机制指导意见》”)明确,在同时符合如下条件的情况下,试点地区检察院可以根据案件情况适用第三方机制:(一)涉案企业、个人认罪认罚;(二)涉案企业能够正常生产经营,承诺建立或者完善企业合规制度,具备启动第三方机制的基本条件;(三)涉案企业自愿适用第三方机制。在这之后,最高人民检察院会同全国工商联于2022年4月2日专门召开的会议明确,无论是民营企业还是国有企业,无论是中小微企业还是上市公司,只要涉案企业认罪认罚,能够正常生产经营、承诺建立或者完善企业合规制度、具备启动第三方机制的基本条件,自愿适用的,都可以适用第三方机制。

关于适用的案件类型,根据《第三方机制指导意见》,第三方机制适用于公司、企业等市场主体在生产经营活动中涉及的经济犯罪、职务犯罪等案件,既包括公司、企业等实施的单位犯罪案件,也包括公司、企业实际控制人、经营管理人员、关键技术人员等实施的与生产经营活动密切相关的犯罪案件。而个人为进行违法犯罪活动而设立公司、企业的;公司、企业设立后以实施犯罪为主要活动的;公司、企业人员盗用单位名义实施犯罪的;涉嫌危害国家安全犯罪、恐怖活动犯罪等涉企犯罪案件不适用。

(三) 实施情况

经过2020年3月首批6市、2021年4月扩大十省(直辖市)及2022年4月三期的试点,涉案企业合规改革试点工作已在全国检察机关全面推开。截至2023年1月16日,最高人民检察院已发布四批涉案企业合规典型案例。

《涉案企业合规建设、评估和审查办法(试行)》规定,涉案企业合规和整改,并非必须启动第三方机制。针对未启动第三方机制的小微企业合规,可由人民检察院对其提交的合规计划和整改报告进行审查。实践中,公布的典型案例中,由于相关案件均为涉企案件,且均涉及专业领域,涉案企业合规往往伴随适用第三方机制。

二、涉税犯罪的

涉案企业合规和第三方机制适用

涉案企业合规和第三方机制更多地适用于公司、企业等市场主体在生产经营活动中涉及的经济犯罪、职务犯罪等案件,而经济犯罪中尤以涉税犯罪为多数。《中华人民共和国刑法》规定的涉税犯罪,主要指危害税收征管罪,指违反国家税收征收管理法律、法规,采取各种方式、方法,逃避缴纳税款、逃避缴纳欠税、骗取出口退税、抗税以及虚开、出售发票,破坏国家税收征收管理制度,扰乱市场经济秩序、情节严重的一类犯罪的总称。具体包括逃税罪、抗税罪、逃避追缴欠税罪、骗取出口退税罪和涉票类犯罪。

以公开查询的全国试点案件数据而言,近两年起诉罪名中“虚开增值税专用发票罪”所占比重居高不下。我们着重对试点地区以“虚开增值税专用发票罪”“不起诉”“合规”等多个关键词进行检索,通过公开数据库(威科先行、北大法宝等)检索,我们对截至2022年10月的案例进行整理并观察得到以下几点:

1.多数案例涉税金额集中在10万元~50万元之间,另有少数涉税金额超百万元的,也未超过250万元;涉及案例的法定刑未超过十年^[1],且多具有自首,补缴税款,认罪认罚等从宽处理情节,该情况也体现了《第三方机制指导意见》中对于适用第三方机制“涉案企业、认罪认罚”的前提要求。

2.涉案企业合规的适用多在诉前,并通过适用第三方机制,多数实现了对单位和个人的不起诉效果。

三、基于最新涉税犯罪涉案企业合规实践,探讨企业涉税合规体系建设

近年来,民营企业涉税刑事风险高发。一旦涉刑,寻求律师的刑事辩护(包括适用涉案企业合规和第三方机制)是唯一途径。刑事辩护属于最后的事后救济,即使企业和企业家实现不捕、不诉、免刑、免罚的成功结果,中间耗费的时间和精力,以及事后的合规整改,也使得企业和企业家元气大伤,因此,事前的风险防控怎么强调都不为过。

随着涉案企业合规改革的深化,各地陆续出台了各类关于企业合规整改,或第三方机制运行的规定,其中不少内容涉及企业如何进行涉税合规整改。比如,北京市海淀区人民检察院基于企业合规案件中涉税案件高发,涉税案件专业性高的特点,与北京市海淀区工商联联合发布的《危害税收征管犯罪涉案企业合规整改指南》(以下简称“《指南》”),旨在有效惩治和预防企业涉税犯罪,促

进涉嫌危害税收征管犯罪涉案企业合规整改的规范性、针对性和有效性。《指南》虽然名称上针对“涉案企业”，但对于广大民营企业探索建立涉税合规体系具有指导意义。

1.《指南》明确适用涉案企业分为大型、中型、小型、微型四种，涉案企业合规整改计划至少应当包含以下四点：

（一）梳理与涉嫌危害税收征管罪有密切联系的企业内部治理结构、规章制度、人员管理等方面存在的风险；

（二）制定防止发生危害税收征管的企业管理规范；

（三）构建有效的企业税务合规组织体系；

（四）建立健全企业税务合规风险防范报告机制。

2.除要求建立合规管理规则程序外，《指南》要求大中型企业设立独立合规部门，配备必要合规专员，小型微型企业则须设置合规官岗位，由董事长、董事长或实际控制人兼任。

3.《指南》还要求涉案企业明确宣示，合规目标高于企业的其他目标，涉案企业已培育良好合规文化，确立组织和机制保障。

4.税务要素评价方面，《指南》明确了如建立财税档案管理制度，建立税务合规审查制度，建立完善的发票管理制度，形成企业合规文化，开展有效培训，财务人员及合规官定期向管理者汇报财务和税务合规情况等多项标准。

随着“金税四期”上线，基于数据驱动，税务机关着力推动税务数据多渠道捕获和流动（包括税务与多部门信息联动），进而智能感知执法、服务、监管需求并灵敏自动反应，税收管理方式正从“粗放型”向“集约化”转型。“金税四期”对企业的全生命周期及业务、财务和税务的方方面面实施实时监管，企业涉税风险分布于企业经营管理的各个环节。有效防控涉税风险，必须从日常涉税合规做起。为此，企业应着眼于强化税务合规意识，健全完善税务内部控制体系。必要时借助专业第三方人士，在日常经营中实现对税务合规风险的把控。此外，企业在涉税犯罪发生时应积极配合调查，争取适用涉案企业合规和第三方机制，力争减小对企业日常生产经营的影响。

参考文献：

[1]根据《中华人民共和国刑法》第二百零五条，虚开增值税专用发票或者虚开用于骗取出口退税、抵扣税款的其他发票的，处三年以下有期徒刑或者拘役，并处二万元以上二十万元以下罚金；虚开的税款数额较大或者有其他严重情节的，处三年以上十年以下有期徒刑，并处五万元以上五十万元以下罚金。根据2022年新颁布的《关于印发〈最高人民法院 公安部关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定（二）〉的通知（2022）》，虚开增值税专用发票或者虚开用于骗取出口退税、抵扣税款的其他发票，虚开的税款数额在十万元以上或者造成国家税款损失数额在五万元以上的，应予立案追诉。虚开其他发票，涉嫌下列情形之一的，应予立案追诉：（一）虚开发票金额累计在五十万元以上的；（二）虚开发票一百份以上且票面金额在三十万元以上的；（三）五年内因虚开发票受过刑事处罚或者二次以上行政处罚，又虚开发票，数额达到第一、二项标准百分之六十以上的。

■ 浅谈证券犯罪案件的律师提前介入

On Lawyers' Early Intervention in Securities Crime Cases

作者：肖婧

2022年9月8日，最高法、最高检、公安部、中国证监会联合发布了一批依法从严打击证券犯罪的典型案例，是贯彻《关于依法从严打击证券违法活动的意见》的最新成果，向市场传递了对证券犯罪“零容忍”的明确信号。证券犯罪由于其自身特点具有高度的专业性、隐蔽性、系统性、科技性，且案件侦办过程中往往是通过行刑衔接的模式进行的，证券犯罪案件办理中的行刑衔接无疑将更加紧密，公安机关的提前介入将会更加深入。其中，许多行政处罚的依据将会成为刑事追诉的证据。对此律师的提前介入将显得尤为必要。

一、证券犯罪案件的司法提前介入

（一）多部门协调，司法机关提前介入

2021年7月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于依法从严打击证券违法活动的意见》（下称《意见》）的出台对于办理证券犯罪案件具有里程碑式的指导意义，明确了将加强各部门之间

的协调证券犯罪案件办理的发展方向：一是建立打击违法活动协调工作机制，成立打击资本市场违法活动协调工作小组，加大对重大案件的协调力度，完善信息共享机制，推进重要规则制定，协调解决重大问题。二是进一步发挥公安部证券犯罪侦查局派驻证监会的体制优势，完善线索研判、数据共享、情报导侦、协同办案等方面的行政刑事执法协作机制。《意见》指出资本市场违法犯罪法律责任制度体系建设取得重要进展，依法从严打击证券犯罪活动的执法司法体制和协调配合体制初步建立。从《意见》规定中不难看出，对于资本市场违法活动，不仅要成立工作小组加强合作，更要加强公安与证监会的衔接，这意味着在证券犯罪中案件的侦查阶段被前置到行政执法阶段已是必然趋势。

最高检、最高法、公安部、证监会联合发布的 5 个证券犯罪典型案例分别为：一是马某田等人违规披露、不披露重要信息、操纵证券市场案；二是郭某军等人违规披露、不披露重要信息案；三是姜某君、柳某利用未公开信息交易案；四是王某、李某内幕交易案；五是鲜某背信损害上市公司利益、操纵证券市场案。这五个典型案例都充分体现了证监局、公安局、检察院多部门协同依法严厉打击证券犯罪活动，打造“严”的监管态势，并且案件办理过程中充分发挥了公安侦查局派驻证监会的体制优势。

（二）司法提前介入对办案效率的提升

从公权力机关办案的需要来看，证券犯罪案件往往资金体量大，且案件线索错综复杂。证监会虽然具备专业的数据分析能力，但没有侦查权无法获取相关数据。但是，公安机关的提前介入则打破了这一僵局，其专业的侦查能力可以获得较为丰富的数据，为证监会提供了强大的保障。与此同时，检察机关也提前介入案件查处，把介入的关口向前延伸到立案前（即行政执法阶段）的研判阶段，直接明确了证券犯罪案件证据的公诉标准，引导公安机关有目的地收集和完善证据，这将大大提升侦查工作的效率。两机关的提前介入是贯彻落实《意见》的必然。

据了解，2021 年至 2022 年 6 月，全国检察机关共起诉各类证券犯罪 376 人。其中，今年 1 至 6 月起诉 147 人，同比上升 93.4%。一批有重大社会影响的财务造假、操纵市场、内幕交易等重点领域案件被办理，形成了打击证券犯罪的高压态势。证监会稽查局副局长刘永强提到，今年上半年，证监会稽查系统办理案件 400 余件，证监会依法向公安机关移送涉嫌证券期货犯罪案件 60 余件、犯罪嫌疑人 200 余人。据公安部经济犯罪侦查局副局长李冰洋介绍，2018 年 1 月至 2022 年 8 月，全国公安机关侦办内幕交易、利用未公开信息交易、操纵市场、违规信息披露、欺诈发行等证券期货犯罪案件 700 余起，先后组织侦破了康美药业、康得新财务造假案，叶飞爆料系列案件，嘉美包装黑嘴案等市场影响大、社会关注度高的重特大证券犯罪案件；侦办非法经营证券、期货犯罪案件 1400 余起。最高人民法院刑事审判第三庭副庭长祝二军介绍，五年来，人民法院审结操纵证券、期货市场，内幕交易、泄露内幕信息，利用未公开信息交易等 3 种证券犯罪案件共 229 件、涉 335 人。

二、证券犯罪案件律师提前介入的必要性

（一）律师在证券犯罪辩护中面临的挑战

如前所述，公安、检察机关对证券犯罪案件的提前介入，发挥了行刑衔接的优势，大大提高了办案效率。然而，司法机关的提前介入对于在证券案件被调查人而言，如果辩护律师到刑事立案阶段才介入则会面临非常不利的挑战，主要表现在以下两方面：

1. 由于证券犯罪具有复杂性、系统性特点，且案件办理有从快从严的倾向，司法机关的提前介入有充足的准备，而作为辩护人的律师如果到侦查阶段介入则会有被“突袭”的风险。检察机关提前引导公安机关获得的证据、公安机关提前介入证监局取得的证据都将扩大诉辩两者之间信息、证据的不对称性。

2. 由于行刑衔接，行政机关对被调查人的行为性质认定将很大程度上影响之后刑事案件的定罪量刑，尤其在行政执法阶段极有可能出现妥协性自认的情况。而且，证券案件被调查人受限于法律专业知识的不足，往往难以充分行使辩护的权利，不能向办案人员全面陈述事实。

（二）辩护律师在行政执法阶段介入的必要性

律师如果能够在刑事立案前提前介入到行政处罚、复议等程序中，不但能充分协助被调查人发表辩护意见，而且可以提前查阅材料、了解案件情形，为将来有可能出现的刑事案件做好充分的准备。

1. 证券案件被调查人充分辩护的需要

《刑事诉讼法》第 33 条规定：“犯罪嫌疑人、被告人除自己行使辩护权以外，还可以委托一至二人作为辩护人。”证券犯罪案件在行政处罚阶段，随着公安机关的提前介入，其调查活动不再仅具有行政执法意义，更是为后续刑事诉讼准备证据材料、摸排案件情况等赋予这一阶段刑事司法的意义。

而且，证券犯罪案件办理方式的行刑衔接，导致行政处罚阶段对案件相对人行为性质的认定，将很大程度上影响甚至于是决定后续刑事程序的立案与否、定罪认定以及量刑轻重。

行政执法阶段，因为被调查人的慌乱、紧张，缺乏经验，一般不懂得如何应对执法和公安人员的调查。比如被调查人在面对办案人员的讯问，特别是公安人员的初次讯问，往往被动地按照公安人员的要求签字，很少能仔细地查看笔录或者核对笔录。从而导致证券案件被调查人无法充分就自身涉案情况进行充分辩解和说明。这可能会因笔录存在错供、漏供而出现无罪定有罪、轻罪定重罪的情况。更何况，办案人员可能存在技巧性讯问的情况，更易出现被定罪的笔录。

在执法阶段，刑辩律师的提前介入可以为证券犯罪案件被调查人提供法律咨询、法律帮助，将使被调查人了解、掌握更多的为自己辩护的知识和能力，从而充分保障自己的法定权利。

2. 证券犯罪案件形成确凿证据的需要

证券犯罪案件办案的行刑衔接，使得刑事证据具有“先置性”的特点，即其刑事诉讼证据往往在行政执法阶段形成。这是《意见》要求检察机关在行政执法阶段，引导公安机关有目的地收集和完善的根本原因。

从证据的质量的来看，如果律师不能在行政执法中提前介入，由于行政执法的单向性，而非诉讼的对抗性，极有可能导致证据形成阶段存在不平衡性。由于行政执法的单向性，往往注重于搜集违法证据，而对罪轻、无罪的证据予以忽视，从而影响后续刑事阶段的公平性。

从证据的开示角度来看，如果作为控方的检察机关和公安机关在行政执法阶段介入了证据形成过程，不但有利于其熟悉案情，也有利于其提前构建完整的证据链，并据此引导相关证据的搜集。由于证券犯罪案件的证据链在行政执法阶段已经完整，使得证券犯罪的侦查和公诉阶段“从快”。而，证券犯罪案件的复杂性和影响广泛性的特点，又决定了辩护律师无法在短时间内查明事实。故作为辩方没有行政执法阶段介入，待到侦查阶段介入，往往到审判阶段还无法查明事实，查证证据。因此律师在行政处罚阶段提前介入，有利于加强、充实事实查明和证据收集，促进控辩双方的平衡。

3. 保护证券犯罪参与人诉讼权利的需要

《刑事诉讼法》第14条第1款规定“人民法院、人民检察院和公安机关应当保障犯罪嫌疑人、被告人和其他诉讼参与人依法享有的辩护权和其他诉讼权利。”法律面前人人平等，虽然涉嫌证券犯罪的群体是国家从严打击的对象，但该群体所享有的辩护权和其他诉讼权利仍应得到法律的保护。在从严打击的态势下，更不能忘记“社会主义法治国家建设深入推进”的大背景，保障被调查人员的诉讼权利成为行政执法和刑事司法的应有之意。在“二十大”报告提出的“坚持全面依法治国，推进法治中国建设”的政策方针指引下，司法机关和行政机关也都有意愿，推动形成保障诉讼权利与从严打击证券犯罪的新局面。事实上，从严打击证券犯罪就是为了保障人民权利，保障证券犯罪案件参与人诉讼权利也是为了保障人民权利，两者的目的都在“一切为了人民”的主题下得到统一。

保障证券犯罪案件参与人诉讼权利最为有效和直观的举措就是律师与司法机关一样提前介入到行政执法阶段。律师作为依法取得律师执业证书、为社会提供法律服务的执业人员，可以为证券犯罪案件参与人提供专业的法律服务，协助被调查人行使相关诉讼权利。证券案件被调查人刑事诉讼阶段享有的权利包括但不限于辩护权、控告权和申诉权等。对于不是很熟悉相关法律的被调查人来说，聘请律师既是弥补自身专业法律知识不足短板的专业需要；又是避免其产生“孤立无援”恐慌感的心理需要。

律师的提前介入，其作为专业法律人员既是案件的监督者也是见证者。律师的介入将更有利于案件调查合法合规性，也更有利于司法机关和行政机关全面、客观、公正地查明案件事实的方方面面并准确地适用法律，从而保障了犯罪嫌疑人的诉讼权利。

三、证券犯罪案件律师提前介入的可行性

（一）律师提前介入的法理可能性

如上所述，在行政执法阶段律师有介入案件的必要性。需要注意的是，根据我国《刑事诉讼法》第34条规定：“犯罪嫌疑人自被侦查机关第一次讯问或者采取强制措施之日起，有权委托辩护人。”当证券犯罪案件处于行政执法阶段时，律师是不能以辩护人身份参与到行政执法活动中。

不过，目前法学界如陈卫东、张建伟以及龙宗智等专家学者都认为调查权即侦查权。原因在于调查和侦查在时间、目的、手段上存在较大程度的吻合。按照《意见》的表述以及《刑法》关于侦查职能的规定，证券案件的行政执法行为被赋予了刑事侦查的职能，尤其是其中的行政调查活动是刑事诉讼程序中的一个子环节。《刑法》作为统领整个刑事诉讼程序的母法，是所有刑事诉讼程序的“统帅法”。因

此,《刑诉法》第 34 条的规定应当适用于证券犯罪案件的被调查人。因此,证券案件被调查人第一次接受证监会或公安机关的调查询问后,应当有权委托律师介入。

目前我国现行的行政处罚法规里,并未规定律师在案件调查期间是否可以参与,但基于“法无禁止即可为”的原则,律师可以代理人或专业咨询人的身份与办案机关沟通、协调,向被调查人提供咨询服务较为合适。

（二）律师提前介入的内容构想

律师以代理人或专业咨询人身份参与证券犯罪案件行政执法活动的工作范围,可以参照《律师法》第 28 条和《行政诉讼法》第 32 条的规定,大致包括以下两方面:

1. 提前查阅证据权

证券犯罪案件作为行刑衔接性质的案件,案件中的大量证据在行政执法阶段便以初步形成,律师提前介入后能提前查阅这些初步证据,这对于日后了解案件全貌,知晓证据来龙去脉具有不可替代的关键作用,同时也为后续充分履行辩护权,保护被调查人合法权利发挥重要作用。

律师在现行的行政执法环境下没有法律保证其获取能够证明被调查人无罪、罪轻证据的权利。这在证券犯罪案件行刑衔接办理方式下,律师无法发现证监会和公安机关是否在收集能够证明被调查人有罪、最重的证据的同时收集了能够证明其无罪、罪轻的证据。从而使得律师无法预判下一步是否需要向公安机关或检察机关申请补充移送的对被调查人有利的证据。这不利于保护被调查人的权利,并且会使律师在司法阶段陷入能够介入调查但却无能为力的窘境。同时,赋予律师提前查阅证据权能够加强被调查人的保护力度,使其可以防御行政和司法机关的非法取证,并对证明力不足的证据链进行否定。更深层次地讲,赋予律师提前查阅证据权则可以倒逼司法和行政机关强化自身办理证券犯罪案件的质量,确保刑事诉讼程序的高效与公平。

因此有必要参照《行政诉讼法》第 32 条规定:“代理诉讼的律师,有权按照规定查阅、复制本案有关材料,有权向有关组织和公民调查,收集与本案有关的证据。”,在证券犯罪案件办理过程中赋予提前介入的律师提前查阅证据的权利。

2. 咨询建议

由于当前证券犯罪的特殊性,一旦启动行政执法程序,对于不熟悉相关法律法规的被调查人来讲其处于“孤立无援”的不利状态,如果等到进入刑事诉讼阶段再聘请辩护人保障自身权利往往为时已晚。这显然并非最佳选择,因此便需要律师提前介入在行政处罚阶段协助被调查人保障合法权利。

律师在行政执法阶段介入,为被调查人提供专业的法律咨询意见,有利于律师了解到行政机关或公安机关是否存在非法取证的线索,进而确保在刑事诉讼阶段申请对非法证据进行排除。不仅如此,律师通过专业咨询,还能了解到强制措施的实施是否存在违反程序正义的情形,可以协助被调查人提起申诉。最后,律师在提供法律咨询的过程中,还可以全面了解案件真相,为委托人提供正确、有效的法律帮助。

因此,证券犯罪案件在行政执法阶段,律师提前介入后可以依据《律师法》第 28 条第(七)款规定:“解答有关法律的询问、代写诉讼文书和有关法律事务的其他文书。”向被调查人解答法律问题,并代写相关申诉文件等权利。

四、结语

自从《意见》出台后,面对政府对证券犯罪案件的零容忍态度,其立案率大幅上升。但是,“坚持依法治国、依法执政、依法行政共同推进,坚持法治国家、法治政府、法治社会一体建设,全面推进科学立法、严格执法、公正司法、全民守法,全面推进国家各方面工作法治化。”的指引下,从严打击犯罪案件绝不是僭越法律。因此,证券犯罪案件的律师提前介入是必不可少的重要环节。律师介入行刑案件办理过程,提供专业的法律帮助对于维护被调查人人的合法权益,最大限度实现惩罚犯罪、保护人民的立法目的,具有重要而现实的意义。同时,律师在证券犯罪案件中提前介入的问题,应当在通盘考虑和权衡各方面的价值和要素的基础上,以务实和富于操作性的原则为出发点,才能使律师介入证券犯罪案件办理的问题全面彻底解决。保障律师在证券犯罪案件中提前介入的权利不仅有利于保护被调查人合法权益,更是在为依法治国,建设社会主义法治中国做出实际贡献。



肖婧 北京国枫(上海)律师事务所 律师

业务专长

商事危机处置、刑事辩护、互联网金融

律所人文 RESEARCH ON CURRENT ISSUES

☞ 星期天早晨 Sunday Morning

作者：史蒂文斯

——
怡然于披着晨衣，洒满阳光的椅子上
迟迟未动的咖啡和蜜橘，
地毯上一只自在的绿鹦鹉，
这种种乐事搅在一起，冲散了
耶稣殉难的神圣静穆。
她梦魂稍动，感觉到
那古老灾难的黑影逼近，
犹如水波中无声的阴影。
刺鼻的蜜橘和明晃晃的绿翼
仿佛是夹在死者行列中的东西，
蜿蜒爬过广袤的水面，杳无声息。
白昼也如广袤的水面，万籁俱寂，
好让她梦一般的双足
跨过海洋，走向寂静的巴勒斯坦，
那鲜血与坟墓的疆域。

二
她为何竟向死者馈赠礼品？
倘若神性只能在无声的阴影
和梦中显现，那算什么神性？
为什么她不能从太阳的抚慰中，
从刺鼻的蜜橘和明亮的绿翼中，
从世上其他的醇香和美丽中，
找到弥足珍贵的东西，比如天堂的思想？
神性惟能留存于她心中：
雨的欲念，落雪的心境；
孤独中的悲戚，林花怒放时
难耐的欢欣；以及秋夜湿路上
迸发出来的阵阵激情；
念及盛夏的绿叶和冬的残枝
万般欢乐与痛苦便如潮般涌起。
这些才是衡量她灵魂的尺度。

三

高居云端的朱庇特绝非凡胎。
没有母亲给他哺乳，没有甜蜜的大地
给他神奇的心灵注进万般风情。
他走在我们中间，像一位低语的皇帝，
威严地走在一群红鹿中间，
直到我们贞洁的鲜血，与天国融为一体，把这种酬劳送给欲望，
那群红鹿看到了酬劳，从一颗星中。
我们的鲜血会白流吗？或许它将成为乐园的鲜血？
这片土地是否会变成我们想象的乐园？
那时苍天会比现在更友善，
劳作和痛苦，在名份上
仅仅次于万古长青的爱，
而不是现在这般生分而冷漠的一片蓝。

四

她说：“我心满意足，当苏醒的鸟儿在飞翔之前，用美妙动听的询问
试探迷雾蒙蒙的田野是否实在；
但当鸟群远去，温暖的田野
也一去不返，那时何处为乐园？”
这里再也没有预言常往之地，
再也没有出没墓地的老妖怪，
再也没有金色的地府。也没有
曼歌的仙岛，精灵们那里聚集，
再也没有幻梦中的南国，在那遥远的仙山
也没有了浓荫如盖的棕榈，那棕榈
已经凋零，像四月的绿叶过了时令；
或许树叶还会泛青，像她对鸟儿的回忆
以及她对六月和黄昏的渴念，
从燕翼绝妙的比划中抖落。

五

她说：“然而，在满足中我仍然 感到需要某种不朽的赐福。”
死乃美之母；唯有自她那里
我们的梦和渴望才变得圆满。
虽然她在我们的道路上，
撒下片片遗忘的落叶，
这难堪的遗憾之路，有几段路途
胜利敲响过它黄铜般的声音，或者
爱情发出过温情脉脉的低语！
她让柳枝在阳光下悚悚颤动
为那些习惯于坐着凝视草地的
个个少女重又站起身来。
她使男孩子们在被人遗忘的
盘子里，堆满新采的梅子和梨。
少女们尝后，欣喜地去踏叶漫步。

六

乐园里难道没有死亡嬗变？
成熟的果子不落？沉甸甸的枝桠
永远沉重地悬空在完美的天空下？
其实酷似我们生生死死的尘世，
那里的河流也在寻找海洋，
却无法找到，那里也有退潮的海滩，却永远无法感受不可言喻的痛苦？
为什么把梨摆放在河岸两旁，

或者用梅之芬芳把河岸切成两半？
啊，它们应披上我们午后的绸衣，
披上我们的绚烂的色彩，
拨动我们单调的琴弦！
死乃美之母亲，神秘的母亲，
在她炽热的怀抱中，我们让
自己尘世的母亲无眠地等待。

七

狂热的人群将在一个夏日之晨在祭奠酒神的仪式上围成一圈，
热烈而虔诚地把太阳颂赞，
不把它当作神，只当作“若神”，
裸露于他们之间，如原始生命之源，
人群高唱颂歌，宛如天堂圣乐，
发自肺腑，又复归云端；
此起彼伏的歌声，颂扬着
为他们的主人喜爱的风中湖泊，
还有天使般迷人的树林，
以及歌声回荡的深谷山峦。
他们会深刻地体会到，注定一死的人类的神圣情谊，夏晨般短暂，
他们从何处来，往何处去，
足上的露珠将使之昭然。

八

她听到在那片死寂的水面上
一个声音高喊：“巴勒斯坦的墓穴，不是灵魂徘徊的门廊，那是耶稣之墓，他安息的地方。”
我们生存在混乱之中，风云难测，依存着白昼和黑夜的循环，
在荒凉无援的孤岛上被大海围困，我们没有约束也没有逃路。
鹿群在我们的山林悠闲地漫步，
鹤鹑在我们的四周嚤嚤高鸣，
荒野上的甜草莓已经熟透；
黄昏中孤零空旷的天际
偶尔掠过队队鸽群，
起伏时划出隐约的波浪，
展开双翼，缓缓沉入黑夜茫茫。

