

NEWSLETTER 中 伦 简 报 深度观察



中倫律師事務所
ZHONG LUN LAW FIRM

《九民会议纪要》破产部分的重要修订及内容解读 001 /

关于民间高利贷入罪问题的几点解读 019 /

法律视角下的物流地产 024 /

结汇新规为外资投资境内房地产项目带来的新思路 035 /

物业管理企业香港上市全解读 040 /

《九民会议纪要》破产部分的重要修订及内容解读

作者：许胜锋、张生



Image by chih-ke-lee.com/flash

《九民会议纪要》(正式稿)继续强调破产在市场经济中的重要作用和地位、更加强调破产在维护企业营运价值方面的作用以及破产程序的效率价值、强调建立自然人破产制度。在征求意见期间,中伦律师事务所通过全国律协,向最高人民法院报送了关于《征求意见稿》破产部分的建议(《中伦意见》),其中的几点意见被《九民会议纪要》(正式稿)吸收。本文基于法律实务出发,探讨了《九民会议纪要》(正式稿)对《征求意见稿》在破产部分总论和分论的相关修订内容。

2019年8月6日,最高人民法院发布了《全国法院民商事审判工作会议纪要》(征求意见稿)(下称《征求意见稿》)。在征求意见期间,我们通过全国律协,向最高人民法院报送了关于《征求意见稿》破产部分的建议,并于8月23日发表在中伦微信公众号“中伦视界”及中伦《九民会议专刊》(下称《中伦意见稿》)中。

2019年11月14日,最高人民法院发布了《全国法院民商事审判工作会议纪要》(下称《纪要正式稿》)。如《中伦意见稿》所述,本次会议纪要将对此后的破产审判工作产生积极而深远的影响。同时,从《征求意见稿》到《纪要正式稿》,通过分析研究其中的增删修订,能够窥探最高人民法院对相关问题的司法态度及纪要文本背后的司法精神,对更为深刻地了解纪要具有积极作用。此外,《中伦意见稿》中的几点意见被《纪要正式稿》所吸收,或者说与《纪要正式稿》的相关修订内容所契合,能够为中国破产法制建设建言献策,虽为跬步,亦足欣喜。

以下系我们对《纪要正式稿》从实务角度进

行的解读,同时探讨《纪要正式稿》对《征求意见稿》的相关修订内容。

第一部分\ 关于总说部分

总说部分着重阐述了如下精神:

1. 继续强调破产在市场经济中的重要作用和地位。今年以来,优化营商环境成为中国政治和经济生活中的一个关键词,破产成为司法领域的重要着力点。2019年10月23日,世界银行发布《2020》年营商环境报告,中国的总体排名比去年上升15位,名列第31名,是世界银行营商环境报告发布以来中国的最好名次。在世界银行10项评估指标中,办理破产排名提升10位至第51位,对中国总体排名的提升起到了积极作用。可以预计,随着中国市场经济的进一步深化,破产在营商环境中的排名仍有上升空间,破产的重要性将进一步提升。《纪要正式稿》所强调的破产审判工作的市场化、法治化、专业化、信息

化,亦与破产在市场经济中地位相互呼应、相互促进。

2. 更加强调破产在维护企业营运价值方面的作用。《征求意见稿》首先强调破产在企业退出方面的作用,然后才阐述破产在挽救困境企业方面的作用。《纪要正式稿》则将两者的表述顺序进行了对调,而且大大丰富了破产在维护企业营运价值方面的表述内容,对重整、和解及破产清算分别阐述,而且首次提出在破产清算中要积极推进企业整体处置方式,在破产清算程序中维护企业营运价值和职工就业,此种提法是本次纪要的一处亮点。中伦近期承办的富贵鸟鞋业破产案在重整失败转破产清算后即迅速通过经营性资产整体拍卖的方式实现了资产价值的最大化,并取得了良好的社会效果。

3. 更加强调破产程序的效率价值。《企业破产法》实施十余年来,破产在挽救困境企业、实现企业的有序退出方面发挥了积极和有效的作用,但与此同时也产生了一定的积案。积案的形成既有客观因素,也存在主观和人为因素,积案的存在增加了破产程序运行的时间和成本,损害了广大债权人的权益和社会整体经济利益,损害了破产程序的效率价值。实践中破产程序的公平价值得到了足够重视,但效率价值却并未被给予充分关注,破产积案的负面影响并未得到充分认识。《纪要正式稿》意识到了此问题,

强调破产程序的效率价值,推动建立破产案件中正确的价值观和价值体系。目前司法系统开展的清理破产积案的工作,正是最高人民法院这一司法精神的体现。

4. 强调建立自然人破产制度。自然人破产制度在中国早有呼吁。2019年7月,国家发改委、最高人民法院等13个单位联合发布了《加快完善市场主体退出制度改革方案》,在此具有重要意义的方案中,首次在顶层设计的层面提出要“研究建立个人破产制度”,此后便披露出浙江省出现了个人破产制度的探索性案例,温州中院更于2019年8月发布了《关于个人债务集中清理的实施意见(试行)》,个人破产制度的探索明显升温。如《纪要正式稿》所述,个人破产制度的建立是“健全市场主体退出制度”的必要组成部分,从目前的相关配套设施来看,个人破产制度的建立也初步具备了条件。但中国国情差异较大,且个人破产制度对市场经济运行的规则和秩序将产生深刻影响,因此,个人破产制度应当是分步骤、有重点地推进建立的。

第二部分\

破产的申请、受理与撤回(《纪要正式稿》第107、108条)

关于破产的申请、受理与撤回,在《中伦意

见稿》中,我们认为纪要的积极作用体现在:第一,进一步强调了破产案件的立案登记制度,有助于进一步化解破产申请受理难问题,推动破产案件的及时受理。第二,就债务人对申请破产的债权进行清偿的法律后果作出了明确规定,即消灭债权人的债权和破产申请权,赋予了债务人的对抗权和救济权。第三,明确破产申请受理后,破产申请不可撤回。在《纪要正式稿》中,上述司法精神仍然继续保留。

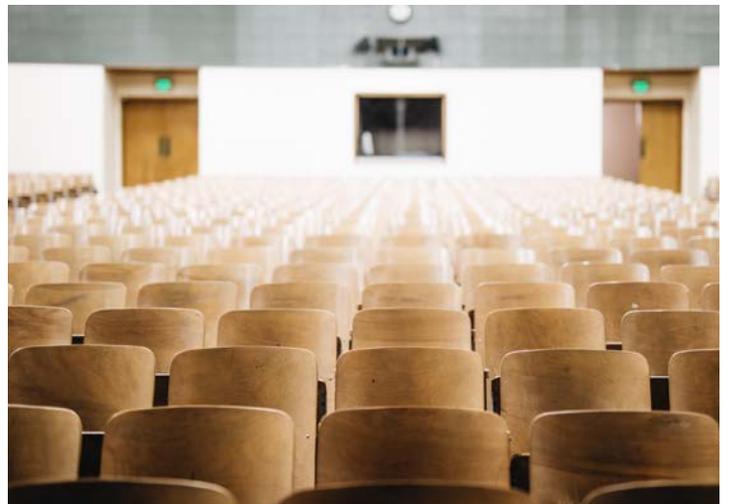
关于破产的申请、受理与撤回,《纪要正式稿》对《征求意见稿》进行了部分修订,主要如下:

1. 弱化维稳因素对立案的影响。《征求意见稿》在立案登记环节将维稳因素排除在外,《中伦意见稿》认为此系巨大进步,但认为有必要更进一步,明确对于具有维稳因素的案件,法院应积极作为,能动司法,充分利用府院联动机制等制度,积极协调相关方,化解维稳问题对破产案件可能造成的不利影响,而不能简单地因维稳问题而不予受理破产申请。《纪要正式稿》吸收了我们的意见,除了继续规定不得以非法定理由(包含维稳理由)拒绝接收破产申请材料外,还增加规定要加强府院协调,不应当以“影响社会稳定”之名,行消极不作为之实。

2. 注重发挥破产和解制度的功能。和解程序具有程序简化、成本较低、当事人自治程度较

高的特点,适宜用于挽救债权债务关系较为简单、不需要对企业经营结构做出重大调整的中小微企业。因和解程序具有比重整程序更大的制度灵活性,在清理债权债务、减少社会振荡方面具有独特优势,为困境民营企业,特别是中小民营企业的重生提供了机会,但实务中和解程序运用不多。与《征求意见稿》相比,《纪要正式稿》在总说部分和破产案件受理部分两处增加了发挥和解制度功能的表述,反应了最高人民法院对和解制度在债权债务清理等方面寄以厚望,和解制度前景值得期待。

3. 明确了对申请破产的债权进行清偿行为的可撤销性。在《中伦意见稿》中,我们认为对申请破产的债权进行清偿是否适用《企业破产法》第三十一条、第三十二条的规定,是否可撤销,需要予以明确,如果债务人的该清偿行为属于履行生效裁判,则不应予以撤销,但是如果申请



破产的债权尚未取得生效裁判,则该清偿行为与一般性的清偿行为无异。《纪要正式稿》吸收了上述意见,规定破产申请受理后,管理人以上述清偿符合《企业破产法》第31条、第32条为由请求撤销的,人民法院查实后应当予以支持。

第三部分\

受理后债务人财产的保全与执行 (《纪要正式稿》第109条)

【最高院权威解读】

关于受理后债务人财产保全和执行程序的处理。纪要首先强调了人民法院系统内部的责任追究机制,即相关人民法院未依法及时解除保全措施、移交处置权,或者中止执行程序并移交有关财产的,上级人民法院应当依法予以纠正;相关人员违反上述规定造成严重后果的,破产受理人民法院可以向人民法院纪检监察部门移送其违法审判责任线索。

其次,对于国家行政机关采取的保全措施或者执行程序,纪要强调要积极与上述机关进行协调和沟通,取得有关机关的配合。

【中伦律师解读】

关于受理后债务人财产的保全与执行,《纪要正式稿》的主要精神如下:

1. 进一步解决实务中查封的解除和执行的
中止之难题。如《中伦意见稿》所述,破产中债务人财产保全措施的解除和执行措施的中止是实践中的重点和难点问题,最高人民法院亦极为重视,在其颁布的相关规范性文件中,多次提及该问题,最高人民法院在该问题上的态度的基本演进路径为:仅规定采取财产保全措施和执行措施的单位应及时解除财产保全措施并中止执行程序→破产受理法院有权请求相关上级法院予以纠正→相关法院应追究违法执行人员的责任。《纪要正式稿》则更进一步,明确相关人员违反规定造成严重后果的,破产受理法院可以向法院纪检监察部门移送其违法审判责任线索。

2. 关于其他具有强制执行权力的国家行政机关的查封和执行。就最高院的态度来说,最高院倾向于认为《企业破产法》中查封的解除和执行的中止的规定应适用于国家行政机关,在《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国企业破产法〉若干问题的规定(二)》中,最高院规定对债务人财产采取保全措施的“相关单位”,应当解除保全措施。《纪要正式稿》亦表明了最高院的此种态度。但由于《企业破产法》没有作出明确规定,司法系统无法直接解除或者通过法定程序协调解除国家行政机关的查封,而只能是积极与上述机关进行协调和沟通,取得有关机关的配合,参照上述具体操作规程,解除有关保

全措施,中止有关执行程序。

3. 确定了查封的解除和执行中止的效力时点。《征求意见稿》规定“执行法院在收到破产受理裁定后,拒不解除保全措施或中止执行的,破产受理法院可以请求执行法院的上级法院依法予以纠正”。在《中伦意见稿》中,我们对此提出两点意见:第一,“执行法院”的表述范围过窄,不能涵盖诉讼查封等情况。第二,《征求意见稿》的表述会误导产生如下理解:在破产申请受理后相关法院收到受理裁定前,相关执行工作无需中止,在此期间执行完毕的,亦无需执行回转。我们认为此种理解严重违背《企业破产法》的立法精神。《纪要正式稿》吸收了我们的上述意见,将相关表述调整为“相关人民法院拒不解除保全措施或者拒不中止执行的,破产受理人民法院可以请求该法院的上级人民法院依法予以纠正”。

第四部分\ **破产案件受理后有关债务人诉讼的处理(《纪要正式稿》第110条、113条)**

【最高院权威解读】

对于重整计划执行期间的债务人诉讼管辖问题,纪要明确因重整程序终止后新发生的事

实或者事件引发的有关债务人的民事诉讼,不适用《企业破产法》第21条有关集中管辖的规定。

【中伦律师解读】

破产案件受理后有关债务人诉讼的处理,包括《纪要正式稿》第110条规定的普遍性问题以及第113条规定的重整计划执行期间新发生的诉讼问题,其主要内容如下:

1. 关于破产受理前已经开始的有关债务人的民事诉讼。对于此类诉讼在破产受理后的审理问题,《纪要正式稿》调整了《征求意见稿》的表述,但并未发生本质性变化,法院仍应当继续审理,但是在判决时应当注意与破产法的规定相协调。诸如为给付之诉的,不能再作出给付判决,而应当作出债权确认的判决。

需要注意的是,《纪要正式稿》与《征求意见稿》均规定在此类诉讼的裁决生效前,债权人可以同时申报债权,但是否赋予其临时表决权,两者存在差别。对于此类债权的临时表决权问题,《征求意见稿》沿用了《企业破产法》的常规性规定,并未表明其差异化态度,但是《纪要正式稿》却强调原则上不得行使表决权,除非法院临时确定其债权额。考虑到《纪要正式稿》删除了《征求意见稿》中关于法院告知债权人撤回诉请的表述,我们理解对于破产受理前开始的诉讼,最高院倾向于债权人撤诉,由此可以节约诉讼资

源,避免诉讼资源的无谓浪费,同时也有利于提高破产效率。只不过在《纪要正式稿》中,通过对其临时表决权的限制表达了此种态度,而且相比于《征求意见稿》,对临时表决权的限制力度更强,更能够实现最高人民法院的司法意图。

2. 关于破产受理以后新提起的要求债务人清偿的民事诉讼。对于此类诉讼,《纪要正式稿》明确不予受理,同时新增内容规定债权人后续仍有权提起债权确认诉讼,这是为了避免因对一事不再理原则的错误理解而不当剥夺债权人的救济权。

需要注意的问题是,因破产受理后新发生的事实或事件引发的要求债务人清偿的民事诉讼,是否适用上述规定而不予受理?因新的原因而引发的给付之诉,通常是在破产期间继续经营过程中所产生,此种债务一般属于共益债务。《企业破产法》及相关司法解释和规范性文件尚未明确共益债务的争议解决机制,在后续的立法中需要对此问题予以关注。我们认为,对于因共益债务的纠纷引发的诉讼,即使其为给付之诉,亦应予以受理,应将破产受理前的原因引发的诉讼和破产受理后的原因引发的诉讼区别对待。

3. 关于重整计划执行期间新发生的诉讼。对于此类诉讼,应当区分其事由是重整程序终止前发生的还是终止后发生的,终止前发生的,不再适用《企业破产法》关于集中管辖的规定,

且除重整计划有明确约定外,不再由管理人代表债务人进行。终止前发生的,仍应当适用集中管辖的规定,且仍应当由管理人代表债务人参加诉讼。

第五部分 **重整程序中的债务人自行管理 (《纪要正式稿》第111条)**

【最高院权威解读】

关于重整中的债务人自行管理。纪要首次明确,重整期间,债务人同时符合下列条件的,经申请,人民法院可以批准债务人在管理人的监督下自行管理财产和营业事务:内部治理机制仍正常运转;债务人自行管理有利于债务人继续经营;债务人不存在隐匿、转移财产的行为;债务人不存在其他严重损害债权人利益的行为。

同时,纪要明确规定,经人民法院批准由债务人自行管理财产和营业事务的,管理人职权中有关财产管理和营业经营的职权应当由债务人行使。

【中伦律师解读】

关于重整中债务人自行管理的内容,《纪要正式稿》基本未对《征求意见稿》作出修订,如

《中伦意见稿》所述，纪要回应了实践中普遍关切的两项问题，包括：

1. 明确了债务人自行管理的适用条件。我们始终认为，债务人自行管理制度是更为市场化的制度，在中国债务人自行管理适用较少的背景下，若激发重整制度的活力，激发自行管理制度的活力，首先应当明确自行管理制度的适用条件，使得债务人对其能否获得自行管理的职权形成合理判断。《纪要正式稿》在此方面无疑迈出了重要一步。

2. 建立了债务人自行管理的终止制度，包括终止的情形、终止的申请主体、终止的法律后果。根据此条规定，如果债务人存在《企业破产法》第七十八条规定的相关情形，如有欺诈、恶意减少债务人财产或其他显著不利于债权人的行为，或由于债务人的行为致使管理人无法执行职务的，其法律后果并不必然是《企业破产法》第七十八条规定的宣告债务人破产，亦有可能是终止债务人自行管理。此规定和理解是正当的，避免了因债务人的行为而使债权人承担债务人破产清算的不利后果。

3. 明确债务人提出重整申请时可一并提出自行管理的申请。对于提出自行管理申请的时间，实务中存在一定争议，有观点以《企业破产法》第七十三条的字面意思为依据，认为在法院裁定受理重整申请后债务人才有权提出自行管

理申请。我们认为此种观点是缺乏合理性和必要性的，《纪要正式稿》对此予以了正面回应。

4. 原则性区分了自行管理模式下债务人和管理人的职责分工。《企业破产法》规定，债务人自行管理的，《企业破产法》规定的管理人的职责由债务人行使，该规定与实践相脱节。实际上，对于债务人的资产调查、债权审查以及撤销权、抵销权行使等重整法律事务，尤其是可能与债务人存在利益冲突的事项不宜或不能由债务人负责，而只能由管理人负责。因此，实践中法院在准许债务人自行管理时，通常也会明确区分和界定债务人和管理人各自的职责。纪要认识到了该问题，因此回本归源，规定仅将管理人职权中有关财产管理和营业经营的职权交由债务人行使，除此之外的职权，仍应由管理人行使。

另外需要注意的是，对于符合自行管理条件的，《征求意见稿》规定法院“应当批准”自行管理，《纪要正式稿》则修订为“可以批准”自行管理。此一改变，赋予了人民法院在批准债务人自行管理问题上一定的灵活性。我们认为，在自行管理制度在我国实践发展尚不充分的情况下，赋予人民法院以必要的自由裁量权，具有其合理性。

第六部分\

重整中担保物权的恢复行使(《纪要正式稿》第112条)

【最高院权威解读】

关于重整中担保物权的恢复行使。针对《企业破产法》第75条关于重整期间对债务人的特定财产享有的担保权暂停行使等规定,纪要在明确暂停行使一般原则的基础上,强调要注重维护企业重整价值的同时,依法平衡保护担保权人的合法权益。管理人或者自行管理的债务人如果认为担保物不是重整所必需的,应当及时对担保物进行拍卖或者变卖,拍卖或者变卖担保物所得价款在支付拍卖、变卖费用后优先清偿担保权人的债权。担保权人与管理人或者自行管理的债务人就担保权应否恢复行使发生争议的,应当由管理人或者自行管理的债务人举证证明担保物是否为重整所必需,人民法院据此裁定是否应当恢复行使。担保权人对人民法院不予批准恢复行使的裁定不服的,可以自收到裁定书之日起十日内,向作出裁定的人民法院申请复议。

【中伦律师解读】

最高人民法院对重整程序中担保物权的态度,整体上遵循了更加注重保护担保权人、更加

注重权益平衡的演进路径。《纪要正式稿》对该问题的规定,可概括为一扩张,一缩限与程序强化。

所谓一扩张,是指在《企业破产法》第七十五条的框架下,《纪要正式稿》扩大了担保物权恢复行使的例外情形,将担保物并非为重整所必需确定为例外适用的一种新的情形,体现了在保障重整、保护其他债权人利益的前提下对担保权人更为充分的保护。

所谓一缩限,是指对《企业破产法》第七十五条规定的担保物权的恢复行使增加了但书式规定,即担保物有损害或价值减少的可能的,管理人或者债务人可以通过证明担保物是重整所必需、并且提供与减少价值相应担保或者补偿的方式,对抗担保物权人恢复行使担保权的权利。这是在不损害担保物权人利益的情况下,充分考虑了重整程序及其他债权人的需求。

所谓程序强化,是指明确了担保物权恢复行使的具体程序、时限和救济措施,这是对《企业破产法》原则性规定的具体落实,使得担保物权人的权利救济更具有可操作性。另外,在此前最高人民法院颁布的《人民法院破产程序法律文书样式(试行)》中,对担保物权人请求恢复行使担保物权的请求,法院系采用复函的形式予以处理,在《会议纪要》中,则将复函变更为裁定书,亦表明了最高人民法院对该问题的重视。



第七部分\ 管理人报酬(《纪要正式稿》第113 条、114条)

【最高院权威解读】

关于重整计划执行期间的有关问题。针对重整计划执行期间与监督期间的关系,纪要明确二者原则上应当保持一致。如果不一致的,人民法院在确定和调整重整程序中的管理人报酬方案时,应当根据重整期间和重整计划监督期

间管理人工作量的不同予以区别,以提升管理人工作报酬确定的合理性。

【中伦律师解读】

《纪要正式稿》第113条涉及正常的重整程序中重整期间和重整计划执行期间的管理人报酬,第114条涉及重整转清算情况下的管理人报酬,其要点包括:

1. 重整程序中原则上管理人的报酬应当区分为重整期间和重整计划执行期间两个阶段,

分别确定并分别支付。《全国法院破产审判工作会议纪要》规定管理人报酬原则上应当根据破产案件审理进度和管理人履职情况分期支付，将重整程序中管理人报酬区分为重整期间和重整计划执行期间两个阶段并分别支付，亦是对上述分期支付精神的落实和发展。

2. 重整期间因法定事由转入破产清算程序的，应当按照破产清算案件确定管理人报酬，重整案件不再另行计算管理人报酬。

3. 重整计划执行期间因法定事由转入破产清算程序的，后续破产清算阶段的管理人报酬应当根据管理人实际工作量予以确定，不能简单根据债务人最终清偿的财产价值总额计算。结合《纪要正式稿》关于重整程序中管理人报酬区分为重整期间和重整计划执行期间的精神，该句话应可理解为：重整计划执行期间转入破产清算程序的，重整计划规定的重整期间的管理人报酬不受影响，应予正常支付。另外，我们认为，重整程序的核心工作是重整计划的制订和协商，重整期间管理人已经完成了主要的和核心的工作，而重整计划执行期间，重整计划由债务人负责执行，管理人仅履行监督重整计划执行的职责。因重整计划执行不能而转入破产清算程序的，主要是由债务人、新投资方原因或者市场变化等因素造成，而与管理人的履职程度无关。因此，管理人报酬主要应当体现于重整

期间。

第八部分\ **重整程序与破产清算程序的衔接** **(《纪要正式稿》第114条)**

重整期间被宣告破产的，重整程序与破产清算程序属于同一个破产案件，这在实践中无甚争议。对于重整计划执行期间被宣告破产的，重整程序与破产清算程序是否属于同一个破产案件，这在实践中争议甚大。不同的地方法院在颁布的规程、指引等规范性文件中，对该问题作出了截然相反的规定。该问题源于对重整计划执行期间性质所产生的争议，有观点认为，法院裁定批准重整计划，重整程序终止，其实际效果就是重整程序的终结，其后的重整计划的执行，本质上属于合同的履行过程，不应视为重整程序的组成部分，从而将重整计划执行期间排除在司法重整程序之外。相应地，在重整计划执行期间转入破产清算程序的，即应当将该破产清算程序认定为一个新的破产案件。但该观点无法充分合理地解释和解决实践中的一些现象和问题，比如在重整计划执行期间，相关主体仍履行相应职责，如法院可出具延长重整计划执行期限和监督期限的法律文书、管理人仍履行监督职责和代表债务人参加原有诉讼的职责、债

权人会议可对重整计划的执行变更作出决议等。此外,如果根据上述观点,在重整计划执行完毕时,法院不必出具执行完毕的裁定,然而对于债务人而言,该裁定是确认债务重组收益的重要依据,对债权人而言,该裁定则是确认债权损失并在财务上计提损失的重要依据。

《纪要正式稿》对重整计划执行期间的性质问题作出了正面回应,使得对该问题的争论可以尘埃落定。其要点包括:其一,建立了重整程序的终结制度,重整程序终止于法院裁定批准重整计划,终结于重整计划执行完毕。因此,重整计划执行期间仍属于重整程序的组成部分,而且重整计划执行完毕后,法院可作出重整程序终结的裁定。其二,重整计划执行期间转入破产清算程序的,该破产清算程序与重整程序属于同一个破产案件。其三,在破产清算程序中,原重整程序中的管理人原则上应当继续履行职责。

需要注意的是,《征求意见稿》规定:重整程序因法院裁定批准重整计划草案而终止的,重整案件并不因此结束,但人民法院审判管理部门可以对此类案件确定合理的考核标准。**但《纪要正式稿》将此修订为:重整程序因人民法院裁定批准重整计划草案而终止的,重整案件可作结案处理。**《纪要正式稿》的修订,应是考虑到诸如采取了留债延期清偿方案的部分重整案件重整计划执行期限较长,如不能及时结案,将会在

内部考核等方面产生问题。但需要说明的是,在批准重整计划草案、重整程序终止后结案的,仅系基于案件管理方案的技术性需要,其不能影响相关事项的推进与执行,如重整程序终止后,因执行重整计划需要受理破产案件的人民法院对因出资人权益调整而涉及的股权过户出具协助执行裁定书、对解除保全措施而出具协助执行裁定书等等,此时法院仍应继续履职,而不能以重整案件已结案为由拒绝履职。

第九部分\

预重整(《纪要正式稿》第115条)

《纪要正式稿》第115条规定的庭外重组协议效力在重整程序中的延伸,实际系对预重整的规定。预重整是20世纪八十年代在美国的破产实践中自发生成的产物,近年来,随着破产界对预重整的不断研究以及预重整案例的不断涌现,预重整的优势被逐步发现并成为当下的热点问题。中国最早关于预重整的规定应为浙江省高院于2013年通过的《关于企业破产案件简易审若干问题的纪要》(浙高法〔2013〕153号),该纪要创设的破产申请的预登记制度,具备了预重整制度的某些基本特征。温州市政府于2018年12月印发了《企业金融风险处置工作府院联席会议纪要》(温政办函〔2018〕41号),该会

议纪要专项对预重整进行了规定。最高人民法院最早关于预重整的规定，始见于《全国法院破产审判工作会议纪要》，但该纪要仅仅表明了最高人民法院支持对预重整进行探索的态度，缺乏有价值的原则以及具有可操作性的规则。而《纪要正式稿》则在前述工作的基础上更进一步，对庭外重组阶段的协议在重整中的效力问题进行了明确规定。

就美国的预重整规则和实践来看，预重整制度的核心内容和特征包括：信息的充分披露，重整申请前的谈判与表决，以及表决结果被直接带入重整程序。**本次《纪要正式稿》直面预重整的核心问题，明确庭外重组阶段的表决结果能够有条件直接带入重整程序，这是中国预重整制度发展历程中的重大突破与里程碑。**但仍需意识到的是，距建立系统的预重整制度仍然有较长的路要走。就《纪要正式稿》的规定来看，其虽然建立了具有重大价值的预重整原则，但仍缺乏可操作性的规则和标准。《纪要正式稿》规定庭外重组阶段达成的协议与重整中的重整计划草案内容一致的，即可将表决结果带入到重整程序中，因此，本条规定的关键在于“内容一致”，但因《纪要正式稿》未就何为“内容一致”作出明确规定，由此将导致产生一系列的问题：其一，如果庭外重组阶段的协议仅仅是重整计划草案内容的一部分，如果庭外重组阶段缺乏

资产负债信息的充分披露以及偿债能力的分析等内容，此种情况下是否可视为“内容一致”。需知表决结果的直接确认必然是与信息的充分披露密不可分的，后者的缺位将导致前者丧失合理性和正当性。其二，在相关方对“内容一致”产生争议时，应当如何赋予异议人的救济权，应当由哪一主体依据何种程序作出裁判。其三，在适用本条规定时，又应当依据何种流程或程序进行操作和实施。以上种种问题，表明了预重整制度的复杂性，预重整制度的系统建立，绝非一朝一夕之事，需要在最高人民法院的精神及《纪要正式稿》的原则指引下，持续不断地进行探索。

第十部分\

审计、评估等中介机构的确定及责任(《纪要正式稿》第116条)

在理解本条相关规定时，应关注以下几方面：

1. 《征求意见稿》中的如下表述：“积极探索促进企业整体转让的制度机制，进一步提升破产财产处置的市场化、公开化、信息化程度，有效降低破产财产处置费用，提高破产财产处置效率”，在《纪要正式稿》中将其删除。我们认为其原因是《纪要正式稿》将此部分内容移到了破产部分的总说部分，即“积极推进清算程序中的

企业整体处置方式”，故本条不再重复。

2. 根据本条规定, 管理人对聘用审计、评估机构承担过错赔偿责任。在实务中, 人民法院多采取依管理人申请摇珠方式选定中介机构。如《深圳市中级人民法院破产案件管理人工作规范》第三十二条规定: “管理人对债务人财产进行审计、评估、拍卖应当申请本院以摇号方式确定中介机构。”在采取此种模式的情况下, 管理人并没有聘请审计与评估机构的自主权, 而只是根据法院的摇珠结果与审计和评估机构签订委托合同, 因此, 管理人不宜亦不能对此承担过错责任。《征求意见稿》没有注意到此种情况, 因而其规定整体上欠缺逻辑自治性。《纪要正式稿》对此进行了修订, 规定“要合理区分人民法院和管理人在委托审计、评估等财产管理工作中的职责”, 并且“经人民法院许可后, 管理人可以自行公开聘请”。管理人自行聘请的, 应对其聘请行为承担过错赔偿责任。

由管理人自行公开聘请审计和评估机构, 具有其必要性和合理性。摇珠选定中介机构确实体现了程序透明, 能够有效避免职业道德风险, 但鉴于审计评估机构服务质量、案件复杂程度等有差异, 摇珠的随机性决定了其所选出的审计评估机构并不一定能够满足案件需求。正如管理人的选任除了随机方式之外, 还有公开竞争等方式, 目前各地法院亦正在普及管理人

的分级管理制度及重大案件竞争方式选任管理人机制等, 这些措施的最终目的, 是建立有差异化的市场, 使所选择出的服务主体能够基本匹配个案需求。因此, 由管理人自行公开聘请审计和评估机构, 便具有其合理性, 是对目前现行制度的一种有效补充。

3. 管理人仅对其聘用行为承担过错赔偿责任, 且此种责任系补充责任。管理人的赔偿责任, 仅限于其在聘用过程中存在过错, 中介机构不当履行职责等情形, 均不能单独构成管理人赔偿责任的适用要件。其原因在于, 根据《资产评估法》、《注册会计师法》等法律法规及相关行业准则, 审计和评估工作具有独立性要求, 管理人虽然应当对审计评估机构的行为进行监督, 但此种监督尚不足以使审计评估机构放弃其独立性, 或尚不足以压制审计评估机构的独立性, 因此, 监督责任本身不能构成管理人赔偿责任的基础。

另外, 管理人的赔偿责任, 系补充责任, 即对于已发生的赔偿责任, 首先应由主责任人审计评估机构承担, 在主责任人不能承担的情况下, 由管理人补充承担。

第十一部分\ 公司解散清算与破产清算的衔接 (《纪要正式稿》第117条)

对于该条内容,《纪要正式稿》未对《征求意见稿》进行修订。本条解决了强制清算和破产清算的竞合问题。虽然根据《最高人民法院关于审理公司强制清算案件工作座谈会纪要》的规定,强制清算程序在具体程序操作上可准用破产清算程序的规定,但两者在功能作用和具体规则上还存在着明显差异。强制清算程序默认的适用条件或者说工作结果是资产大于负债,债权人的债权能够在强制清算程序中获得全额受偿,因此,强制清算程序中没有设立债权人委员会的规定,没有查封措施应当解除、执行程序应当中止的规定。基于以上原因,强制清算程序的落脚点不在于对全体债权人公平清偿利益的保护,而这恰恰是破产清算程序的落脚点。因为全体债权人公平清偿利益的价值高于个别债权人的清偿利益,因此,在两者发生冲突时,应优先保护前者。也即,在企业同时符合强制清算和破产清算条件时,应优先适用破产清算程序。《最高人民法院关于审理公司强制清算案件工作座谈会纪要》已经表达出了此种精神,根据其第32条和第33条的规定,在强制清算程序中,如果发现债务人具备破产原因的,清算组或有关权利

人有权申请债务人破产,法院应当予以受理并终结强制清算程序。本次《纪要正式稿》则更进一步,将上述精神延伸至于申请环节,规定债务人同时符合破产清算条件和强制清算条件的,对于债权人提出的强制清算申请,法院应当裁定不予受理。

在适用本条规定时应注意,本条仅适用于债权人申请的情形。根据《公司法司法解释二》的规定,股东亦有申请债务人强制清算的权利,但依据《企业破产法》的规定,股东不具有申请债务人破产的资格。因此,本条规定不能适用于股东,在股东申请强制清算的情况下,即使债务人同时具备破产清算条件,法院亦不能据此不予受理。

第十二部分\ 无法清算案件的审理与责任承担 (《纪要正式稿》第118条)

【最高院权威解读】

针对实践中关于债务人相关人员下落不明或者财产状况不清的破产案件中相关主体的义务内容和责任范围、无法清算造成损失的责任性质、责任主体和追责方式不明,强制清算与破产清算制度适用错位等问题,纪要基于强制清算制度与破产清算制度的不同制度目标、不同

适用条件,就此类破产清算案件中的责任承担问题予以纠偏,明确在破产程序终结后不能适用公司法司法解释(二)第18条第2款的规定判定债务人的原股东承担民事责任,避免不当突破股东有限责任原则。

【中伦律师解读】

本条系对《最高人民法院关于债权人有关人员下落不明或者财产状况不清的债务人申请破产清算案件如何处理的批复》(下称《批复》)作出的解释。在理解本条规定时,应重点关注如下问题:

1. 关于《批复》第3款规定的“债务人的有关人员不履行法定义务”,其中的“债务人的有关人员”,是指债务人的法定代表人、财务管理人员和其他经营管理人员,这与《企业破产法》第十五条规定的义务主体一致。其中的“不履行法定义务”,是指不履行《企业破产法》第十五条规定的配合清算义务。这与《纪要正式稿》本条第二段中“依据《批复》第3款的规定判定债务人相关人员承担责任时,应当依照企业破产法的相关规定来确定相关主体的义务内容和责任范围,不得根据公司法司法解释(二)第18条第2款的规定来判定相关主体的责任”所表达的司法精神是一致的。《纪要正式稿》通过对《批复》中义务主体和行为性质的解释,明确了《批复》的

适用对象为破产法及破产程序,将《批复》与公司法及公司法下的程序进行了明确的切割,亦即不能依据《批复》判定相关主体承担公司法下的义务。

2. 明确增加了债务人相关人员的责任追究措施。对于不履行配合清算义务的行为,除了可以根据《企业破产法》第一百二十六条、第一百二十七条追究其责任外,还可参照民事诉讼法规定,对其予以拘留,构成犯罪的,依法追究刑事责任;另外,还可对债务人的法定代表人和实际控制人限制其出境。我们认为,上述责任追究措施虽系在对《批复》进行解释的语境下所规定,但其应统一适用于所有的破产案件。债务人的有关人员不配合清算的问题具有一定普遍性,然而《企业破产法》的责任追究措施力度有限,如对于不向管理人移交财产、印章和账簿、文书等资料的,依据《企业破产法》仅能对直接责任人员处以罚款。《纪要正式稿》明确除此之外还可以采取拘留和限制出境的措施,相信能够有效打击债务人有关人员怠于履行配合清算义务的行为。

3. 对《批复》第3款中“其行为导致无法清算或者造成损失”及其法律后果作出了新的解释。就《纪要正式稿》的精神来看,《批复》第3款实际上规定了两种相互独立的情形及其法律后果,一种是上文所述的“债务人的有关人员不履行

法定义务”，一种是此处所述的“其行为导致无法清算或者造成损失”。这两种情形或者行为除了在义务主体方面一致外，在行为的构成要件、法律后果等方面均有差异。虽然《批复》将其规定在同一款条文中，但其更形同于两款不同的条文。

根据《纪要正式稿》的规定，“其行为导致无法清算或者造成损失”中的“行为”，指的是债务人的有关人员不配合清算的行为，或者依法负有清算责任的人未依照《企业破产法》第7条第3款的规定及时履行破产申请义务。“无法清算或者造成损失”，是指不配合清算的行为导致债务人财产状况不明，或者清算责任人未及时履行破产申请义务导致债务人主要财产、账册、重要文件等灭失。该两种行为所造成的相同的后果是，管理人无法执行清算职务，给债权人利益造成损害。

根据《批复》的规定，上述行为的法律后果是有关权利人有权起诉债务人的有关人员或清算责任人请求其承担相应的民事责任。《纪要正式稿》对该法律后果作出了新的解释，即指管理人请求上述主体承担相应损害赔偿责任并将因此获得的赔偿归入债务人财产，管理人未主张上述赔偿，个别债权人可以代表全体债权人提起上述诉讼。

4. 关于《批复》与《公司法司法解释二》第18

条第2款的关系。关于《公司法司法解释二》第18条第2款，此前的主流观点认为，因债务人人去楼空等原因，法院以无法清算或无法全面清算为由裁定终结破产清算程序或强制清算程序的，债权人可依据《公司法司法解释二》第18条第2款的规定提起诉讼，请求清算义务人对公司债务承担连带清偿责任，实务中亦有较多的案例据此作出了裁判。但根据《纪要正式稿》的规定，《公司法司法解释二》第18条第2款所规定的“无法进行清算”，可包括强制清算，但不再包括破产清算。亦即即使企业符合《公司法司法解释二》第18条第2款所规定的情形，但如果该企业进入破产清算程序，债权人也不得依据《公司法司法解释二》第18条第2款的规定向相关责任主体主张连带清偿责任，而只能是根据《纪要正式稿》的规定，由管理人向相关责任主体主张损害赔偿，或者在管理人未主张的情况下，由个别债权人代表全体债权人提起上述诉讼，并且因此获得的赔偿将归入债务人财产，而不能由个别债权人单独受偿。这体现了破产法的归破产法、公司法的归公司法的基本原则，体现了最高院将《批复》与公司法明确切割的司法精神。

5. 根据《纪要正式稿》的规定，在债务人主要财产、账册、重要文件等灭失的情况下终结破产的，如果后续债务人主要财产、账册、重要文件等重新出现的，亦不得以此为由恢复破产程

序,这体现了破产程序的严肃性和不可逆性。但如果符合《企业破产法》规定的,可以进行追加分配。追加分配的安排体现了破产制度的统一性和自洽性,即既能够维护破产程序的不可逆性,又不至于损害债权人的合法权益。

第十三部分\ 结语

《纪要正式稿》共计130条、全文4万余字,涉及《民法总则》《公司法》《合同法》等多个部门法,包括公司纠纷、合同纠纷、担保纠纷、破产纠纷、民刑交叉纠纷等十一大类纠纷案件的重点、难点、热点问题,内容非常丰富。

破产法和破产案件具有综合性的特点,企业的破产不仅是对破产法的适用,而且会涉及到公司法、物权法、担保法、合同法、劳动法等诸多法律的适用问题。我们注意到《纪要正式稿》中散落的大量规定,与办理破产案件具有密切关系。比如合同纠纷案件中关于借款合同涉及的贷款利息基本标准的规定,民刑交叉案件的规定,商品房消费者的规定等等,均与办理破产案件密切相关。

本文中我们主要对《纪要正式稿》第十章破产纠纷部分进行解读。事实上,《纪要正式稿》对破产审判、破产业务的影响是全面的、深远的,

尚需进一步领悟、学习,本文对《纪要正式稿》破产纠纷部分的解读若有不当之处,尚祈业界同仁批评指正。(感谢团队李宾宾提供协助和支持) ☒



许胜锋
权益合伙人
争议解决部
深圳办公室
+86 755 3325 6833
xushengfeng@zhonglun.com



张生
非权益合伙人
争议解决部
深圳办公室
+86 755 3325 6838
zhangsheng@zhonglun.com

关于民间高利贷入罪问题的 几点解读

作者：赵志成、王梦奇、陈运红



《关于办理非法放贷刑事案件若干问题的意见》开启了将高利贷入刑的新时期，旨在严厉打击非法放贷犯罪活动，有效防范非法房贷诱因的涉黑涉恶等其他违法犯罪活动。本文结合理论与实务，初步探讨了该《意见》的效力，特定情形下入罪认定等在法律实践中的几个争议问题。

近日，最高法院、最高检察院、公安部、司法部联合印发《关于办理非法放贷刑事案件若干问题的意见》(以下简称“《意见》”)，将以营利为目的，经常性地向社会不特定对象发放贷款(个人放贷数额累计200万元以上或单位放贷数额累计1000万元以上等情形)认定为非法经营罪。《意见》剑指民间盛行的高利贷行为，开启了将高利贷入罪的新时期，目的是要从严遏制、打击非法放贷犯罪活动，有效防范非法放贷诱发涉黑涉恶以及其他违法犯罪活动，保护公民、法人和其他组织的合法权益。为更好地理解和应用法律，本文拟对高利贷入罪的几个争议问题作一个初步剖析，以期对司法实践起到良好促进作用。

第一部分\

《意见》不具有溯及既往的效力，对《意见》施行之前的非法放贷行为追究刑事责任须请示最高法院

根据最高法院、最高检察院2001年《关于适用刑事司法解释时间效力问题的规定》(以下简

称“《规定》”)，对于司法解释实施前发生的行为，行为时没有相关司法解释，司法解释施行后尚未处理或者正在处理的案件，依照司法解释的规定办理。这是两高对刑事司法解释时间效力作出的一般规定，而且十几年来一直适用至今，从未作出更改或者例外规定。按照《规定》所确立的精神和逻辑，《意见》出台前的民间高利贷行为，似乎也应当按照《意见》予以认定。

但是，由于我国《刑法》第225条规定的非法经营罪是“口袋罪”(将其他严重扰乱市场秩序的行为规定为非法经营罪)，如果在适用“口袋罪”过程中不严格遵守法律规定，则容易出现随意定罪、侵犯人权的事件，故司法机关在认定是否构成“口袋罪”时须慎之又慎。同时，鉴于民间高利贷行为十分普遍、在是否违反国家规定等方面确实存在较大争议，故本次出台《意见》时仍秉持一以贯之的司法谨慎态度，在最后一条款单独规定，本意见自2019年10月21日起施行，对于本意见施行前发生的非法放贷行为，依照最高法院2011年《关于准确理解和适用刑法中“国家规定”的有关问题的通知》(以下简称“《有关通知》”)的规定办理。

经进一步查阅《有关通知》，其中又明确要求：对被告人的行为是否属于《刑法》第225条第(四)项“其他严重扰乱市场秩序的非法经营行为”，有关司法解释未作明确规定的，应当作为法律适用问题，逐级向最高法院请示。可见，因在《意见》施行之前，有关司法解释对非法放贷行为是否属于“其他严重扰乱市场秩序的非法经营行为”、是否构成犯罪未作明确规定，故即便要对《意见》施行前的非法经营行为定罪量刑，仍然应当作为法律适用问题，逐级向最高法院请示，而不能直接按照《意见》将相关非法放贷行为认定为非法经营罪。

综上，最高法院、最高检察院等部门联合出台的《意见》不具有溯及既往的效力，是在有关司法解释时间效力一般原则之外作出的特殊规定，也是首次作出的例外规定。

第二部分\ **《意见》施行后，认定民间高利贷行为违反刑法意义上的“国家规定”，进而追究刑事责任亦存在法律困惑**

根据我国《刑法》第225条及《意见》等相关司法解释，认定民间高利贷行为构成非法经营罪的前提条件系“违反国家规定”。对于何为“国家规定”，我国《刑法》第96条及相关司法解释确

定只有全国人民代表大会及其常务委员会制定的法律和决定，国务院制定的行政法规、规定的行政措施、发布的决定和命令等，才能被认定为刑法中的“国家规定”；国务院规定的行政措施应当由国务院决定，通常以行政法规或者国务院制发的形式加以规定。那么，民间高利贷活动是否违反了具有上述特定含义的“国家规定”呢？

对此，我们梳理了相关法律法规。《中华人民共和国合同法》（以下简称《合同法》）第211条：自然人之间的借款合同约定支付利息的，**借款的利率不得违反国家有关限制借款利率的规定**。最高法院《关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》（以下简称《规定》）：**借贷双方约定的利率超过年利率36%，超过部分的利息约定无效**；借款人请求出借人返还已支付的超过年利率36%部分的利息的，人民法院应予支持。中国人民银行《关于取缔地下钱庄及打击高利贷行为的通知》（以下简称《通知》）：民间个人借贷利率由借贷双方协商确定，但**双方协商的利率不得超过中国人民银行公布的金融机构同期、同档次贷款利率的4倍**，超过上述标准的，应界定为高利借贷行为。可见，若根据上述《合同法》及司法解释等规定，对于超过36%的民间高利贷视为“违反国家规定”，出台本次《意见》亦采取了这个标准。

但是, 尽管存在《合同法》等法律规定, 目前认定民间高利贷活动违反刑法中的“国家规定”仍存在法律上的困惑。首先, 虽然《合同法》属于全国人大通过的法律, 而且也明确了借款利率不得违反国家有关限制借款的利率, 但是由于其他相关法律、行政法规尚未对民间借贷利率作出具体限制, 故民间借贷利率究竟超过什么限度才算“违法”, 尚无法定论。其次, 虽然最高法院《规定》确定了36%的标准, 但根据前述“国家规定”的特定含义, 该《规定》只是一项司法解释, 不是一项“国家规定”, 违反最高法院《规定》的行为不能称之为违反刑法中的“国家规定”。再次, 央行《通知》系中国人民银行制定、发布, 不是国务院的制发文件, 不能认定为行政法规, 也不属于刑法中的“国家规定”。

当然, 持相反观点的意见认为, 既然《合同法》明确了利率不得违反国家限制性规定, 司法解释也规定借款利率超过36%的部分不予保护, 央行《通知》还就民间高利贷作出具体规定, 故综合法律、司法解释和部门规章相关规定, 可以认为国家法律层面已认定年利率超过36%的民间借贷活动属于违法活动。对此, 我们倾向于认为, 由于借款利率究竟超过多少幅度才可以认定为“违法”, 《合同法》只是作了原则性规定, 其他法律、行政法规没有作出明确、具体界定, 故认定民间高利贷行为“违反国家规定”尚无明

确、具体的法律依据。

综上, 虽然最高法院等有关部门已联合出台《意见》, 但鉴于民间高利贷行为尚无刑法中的“国家规定”予以规制, 故根据罪刑法定原则, 司法机关对于《意见》出台后的行为追究刑事法律责任, 仍存在一定的法律障碍。

第三部分\ 特定情形下民间高利贷入罪的认定问题

一是借款人支付给中间人的费用是否计入年利率。实践中, 尤其是在司法机关查处的套路贷案件中, 大量存在借款人通过中间人的介绍后从放贷人处取得贷款, 并支付中间人高额介绍费、好处费等各种名义的费用(包括P2P平台等情形与此类似)。对此, 我们认为, 如果放贷人与中间人存在通谋, 或者放贷人明知中间人存在收取高额介绍费、好处费等情况, 则该部分费用应当计入年利率; 如果中间人仅收取少量的介绍费、好处费等, 未超过合理限度, 则该部分费用不应计入年利率。鉴于此, 如果放贷人收取的年利率不足36%, 但加上中间人收取的高额费用超过36%, 为避免放贷人与中间人规避刑事责任的情况出现(如放贷人与中间人分别收取30%的高息), 则可以对放贷人追究刑事法律

责任;但是中间人仅收取少量的合理费用,加上放贷人收取的利率刚好超过36%的,不宜按照犯罪处理。

对于如何认定中间人收取的介绍费、中介费是否超过合理限度,在没有明确司法解释予以规制的情况下,司法机关应当结合全案的事实、证据和行为人的主观恶性等方面予以审慎判断,尤其是要查明行为人是否存在涉黑涉恶等因素予以判断。

二是中间人居间介绍的行为是否构成共同犯罪。如果中间人明知放贷人以超过36%的利率实施非法放贷行为,其仍将借款人介绍给放贷人,借款人取得高利贷,则中间人属于为放贷人的非法放贷行为提供积极帮助。若其行为符合《意见》规定的标准,即经常性地帮助放贷人向社会不特定对象发放贷款,以及帮助发放贷款的数额达到追诉标准等情形,则中间人亦构成非法经营罪的共犯。

此外,如果放贷人收取的年利率不足36%,但加上中间人收取的高额费用超过36%,则按照前述规定,应结合全案事实证据情况,对中间人是否与放贷人存在通谋、中间人收取费用的额度以及主观恶性、社会危害性等方面予以综合审查判断,只有中间人的行为具有严重社会危害性才可以追究刑事责任。

三是非法放贷行为跨越《意见》施行前后问

题。根据刑法基本理论,非法发放贷款罪属于“即成犯”,即贷款发放完毕就认定为犯罪行为实施完毕,而不能认为在本金和利息收回之前,其犯罪行为一直处于持续状态。因此,对于在《意见》施行之前(2019年10月21日前)实施非法发放贷款(犯罪已既遂,司法解释没有溯及力),并在《意见》施行之后才收回本金和利息的行为,不能依据《意见》追究行为人的刑事法律责任。然而,如果贷款期满后又延长贷款期限、继续收取超过36%利息的,则可以认定其实施新的非法放贷行为,依法可以适用《意见》追究刑事法律责任。☞



赵志成
合伙人
争议解决部
北京办公室
+86 10 5957 2178
zhaozhicheng@zhonglun.com



王梦奇
权益合伙人
争议解决部
青岛办公室
+86 532 5572 8566
wangmengqi@zhonglun.com



陈运红
非权益合伙人
争议解决部
北京办公室
+86 5957 2072
chenyunhong@zhonglun.com

法律视角下的物流地产

作者：郝瀚、石易



物流地产在我国国民经济中占有重要地位，今年三月，国家发改委等二十四部委联合发布了《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》将物流业定义为支撑国民经济发展的基础性、战略性、先导性产业。本文基于物流地产的特殊性，展开讨论开发和收购物流地产中的相关法律问题。

近年来，伴随着电子商务的飞速发展，物流业在过去近二十年积累基础上进入了快速发展期，物流地产也成为继产业地产和养老地产之后诸多房地产企业和地产投资人攻池掠地的新目标。今年3月1日，国家发改委等二十四部委联合发布了《关于推动物流高质量发展促进形成强大国内市场的意见》，该意见将物流业定义为“支撑国民经济发展的基础性、战略性、先导性产业”，进一步确立了物流业在国民经济中的重要地位。同时，国家也积极鼓励外商参与对物流产业的投资。¹在此背景下，作为物流业与房地产业结合的重要衍生产业——物流地产，其重要性愈发彰显。

本文将主要从法律视角出发，介绍物流地产的特殊性，以及开发和收购物流地产所需特别注意之处。

第一部分\ 物流地产概念及现状

“物流地产”由美国普洛斯公司于20世纪80年代率先提出，是指物流地产开发商根据客户的需求，选择合适的地点，投资、建成相应物流配套设施设备（包括建筑物、构筑物等）。传统且典型的物流地产项目包括仓储库房、货柜码头、物流基地、配送中心及分拨中心等。随着经济发展和市场需求的不断升级，“物流地产”已不止于有形的“地产”，还纳入了“物流服务”的内容——即物流地产的开发商自行组建或委托专业运营管理团队，利用已建成的物流设施、设备，为客户提供专业化的物流管理服务。最为常见的物流地产开发商包括物流企业、房地产企业及专注于物流投资的基金等。物流地产面对的客户群体主要包括制造企业、商贸企业、物流企业及其配套服务企业（如国际货代企业、报关报检企业）等。

中国物流地产最早出现在本世纪初的长江

1.《外商投资产业指导目录（2017修订）》鼓励外商投资产业目录：“五、交通运输、仓储和邮政业。……314.自动化高架立体仓储设施，包装、加工、配送业务相关的仓储一体化设施建设、经营。六、批发和零售业。315.一般商品的共同配送、鲜活农产品和特殊药品低温配送等物流及相关技术服务。七、租赁和商务服务业。318.国际经济、科技、环保、物流信息咨询服务”

三角洲和珠江三角洲地区。2003年,普洛斯中国总部在上海正式成立,这为当时中国本就举步维艰的物流仓储业带来了更为严峻的挑战,但同时也为推动中国物流仓储业及物流地产的革新和快速发展起到了巨大的积极作用。经过十余年的发展,中国的物流地产行业格局已发生重大变化。虽然普洛斯仍以进入中国42个战略性的区域市场、开发并管理着362个物流园、工业园及科创园,物业总面积达4,000万平方米的骄人业绩²遥遥领先其他物流地产企业,稳居物流地产行业龙头,但其在中国一家独大的局面已成为历史,市场上群雄逐鹿,后来者颇多且发展势头强劲。以目前位居物流地产市场第二集团的企业为例,无论是安博、万纬、易商红木还是丰树等,各个企业运营及在建仓储面积大致在300万平方米至1,000万平方米之间³,也都占据了相当的市场份额。

第二部分\ 物流地产运营模式

根据开发主体的类型不同,目前理论界将物流地产的运营模式大致分为四类,即房地产企业主导型、物流企业主导型、房地产企业与物流企业直接合作型,以及第三方牵头房地产企业与物流企业间接合作型。

1. 房地产企业主导型

房地产企业主导型运营模式,是指房地产企业,特别是一些工业地产商作为物流地产投资的开发主体,根据客户的物流设施需求,在选址、取得土地并设计、开发建设完成相关物流设施,或者按照客户的具体要求购买、改造既有的物流设施后,再长期出租给客户,通过专业团队为客户提供物业管理服务。万科、招商等基本采取此模式介入物流地产项目。

2. 物流企业主导型

物流企业主导型运营模式,是指物流企业是物流设施投资建设的主体,结合自身物流业务的需要,根据物流设施市场需求,进行设施规划、选址、设计、开发建设活动,拥有并运营物流地产设施。项目建成后,一部分留作自用满足自身物流业务需要,其余部分则采用租赁方式为其他企业提供物流设施租赁和物业管理服务。国内大多数物流企业采用该模式,如上海百联集团、大商集团等。

3. 房地产企业与物流企业直接合作型

房地产企业与物流企业直接合作型运营模式,是指房地产企业与物流企业通过合作协议等契约方式成立物流地产项目公司,共同出资、合作经营,发挥各自所在领域的比较优势,根据

客户的物流设施需求提供一系列的物流设施咨询、租赁和物业管理等服务,按照协议进行项目收益与风险分配。目前已有碧桂园、绿地等房地产企业通过这种战略合作的模式进军物流地产。

4. 第三方牵头房地产企业与物流企业间接合作型

第三方牵头联系物流企业和地产企业间接合作型经营模式,是通过第三方将物流企业和地产企业各自的资源进行整合,对物流企业和地产企业的资格、实力进行审查,实现联合。物业建成后由第三方中介组织负责招商和管理,开发建设和运营收益也由第三方代为审查且根据协议分配。典型代表如中国辉腾控股集团投资参与建设的合肥商贸物流开发区项目。

第三部分\

物流地产项目开发、经营及收购的相关法律风险及注意事项

从以上介绍可以看出,相较于传统的住宅地产、商业地产乃至工业地产,物流地产在存在的基础、表现的形式、服务的受众、运营的模式等各个方面都具有独特性。因此,对于拟涉足该产业的投资人而言,无论是在初始“拿地”阶段,中间的开发阶段,还是后续运营阶段,亦或是

针对物流地产的并购而言,需要关注的法律风险及注意事项均不同于其他房地产业态。以下,笔者将结合实践经验,总结开展物流地产法律调查及收购交易(含部分收购后与合作运营)的主要法律风险及注意事项。

1. 项目土地性质问题

首先,从地产类项目的起步端——“拿地”说起。中国政府对于土地利用有着严格的管控,任何地产项目的开发、建设都必须符合其所利用土地的用途及性质。从严格意义上讲,开发建设物流地产项目的土地须是物流仓储用地。然而,由于已有城市规划中物流用地的稀缺性,在现实情况中,我们也经常遇到利用工业用地开发物流地产项目的案例。虽然,工业用地与仓储用地有较近的“血缘”关系,具备一些相同的功能(储藏),但是按照目前的土地分类标准⁵,工业用地与仓储用地在土地性质和用途上均存在差异,分属不同类别。因此,利用工业用地开发建设物流地产项目存在天然的法律瑕疵风险。

根据《城市房地产管理法》第十八条规定:“土地使用者需要改变土地使用权出让合同约定的土地用途的,必须取得出让方和市、县人民政府城市规划行政主管部门的同意,签订土地

5. “GB/T21010-2017”《土地利用现状分类》中工业用地和仓储用地属于工矿仓储用地项下的两个不同二级分类。《城市用地分类与规划建设用地标准》也将工业用地和物流仓储用地划分为两个不同的建设用地分类。

使用权出让合同变更协议或者重新签订土地使用权出让合同,相应调整土地使用权出让金。”此外,《国有建设用地使用权出让合同》中的格式条款通常会包括“受让人应当按照合同约定的土地用途利用土地,如果需要改变土地用途应当经过出让人同意”的内容,甚至有些土地出让合同中会约定此种情况下出让人有权收回土地使用权。因此,如开发商希望利用工业用地开发物流地产项目,则最为稳妥的作法是,依法申请改变土地用途,并重新签订土地使用权出让协议,调整土地使用权出让金。但实操中,此种理想作法往往难以实现。在确定无法改变土地性质、用途的情况下,我们建议开发商不要贸然行动,寄希望于“不举不纠、政府默认、相安无事”,虽然这种情况确实存在,但是一旦因任何原因引发政府的追查,在工业用地上开发、运营物流项目的法律瑕疵将无可遁形,继而导致纠正违规行为、罚款,甚至更为严重的法律后果。并且,如果开发商后续希望以该等项目在资本市场上有所动作(如发行资产证券化产品等),土地用途的问题将会成为不利因素。通常,我们建议开发商提前与国土、规划等相关政府部门进行充分协商、沟通,尽量取得该等政府部门同意利用工业用地开发物流项目的批复、函件,或就此问题与开发商签署相关的合作开发协议、备忘录等。虽然,该等做法无法从根本上消除土

地用途不符合规定的法律风险,但相当于获取了主管部门的背书,有了这一“尚方宝剑”,将可以在极大程度上降低开发商被政府部门处罚的可能性,为开发、运营的稳定性提供了保障。

除了上述常见的利用工业用地开发建设物流项目以外,由于各地政府对于项目性质、土地性质认识理解的差异,市场上还存在一个利用商业用地开发物流项目的活口。举例来说,福建省国土资源厅(现已更名为“福建省自然资源厅”)于2013年出台了《若干产业项目用地管理分类目录(2013年本)》,将“仓储型物流项目”划分为“工业仓储项目”和“商业仓储项目”,其中“商业仓储”对应的土地用途分类为“商服用地-其他商服用地(商业仓储)”。但是,商业用地的价格通常高于工业用地/仓储用地,而其40年的土地使用权年限又短于工业用地/仓储用地的50年土地使用年限,并且商业用地还需要配套建设相应的人防工程或缴纳易地建设费,利用商业用地开发物流地产项目的综合成本远远高于工业用地和仓储用地,所以在市场上此类案例并不多见,本文也不再赘述。

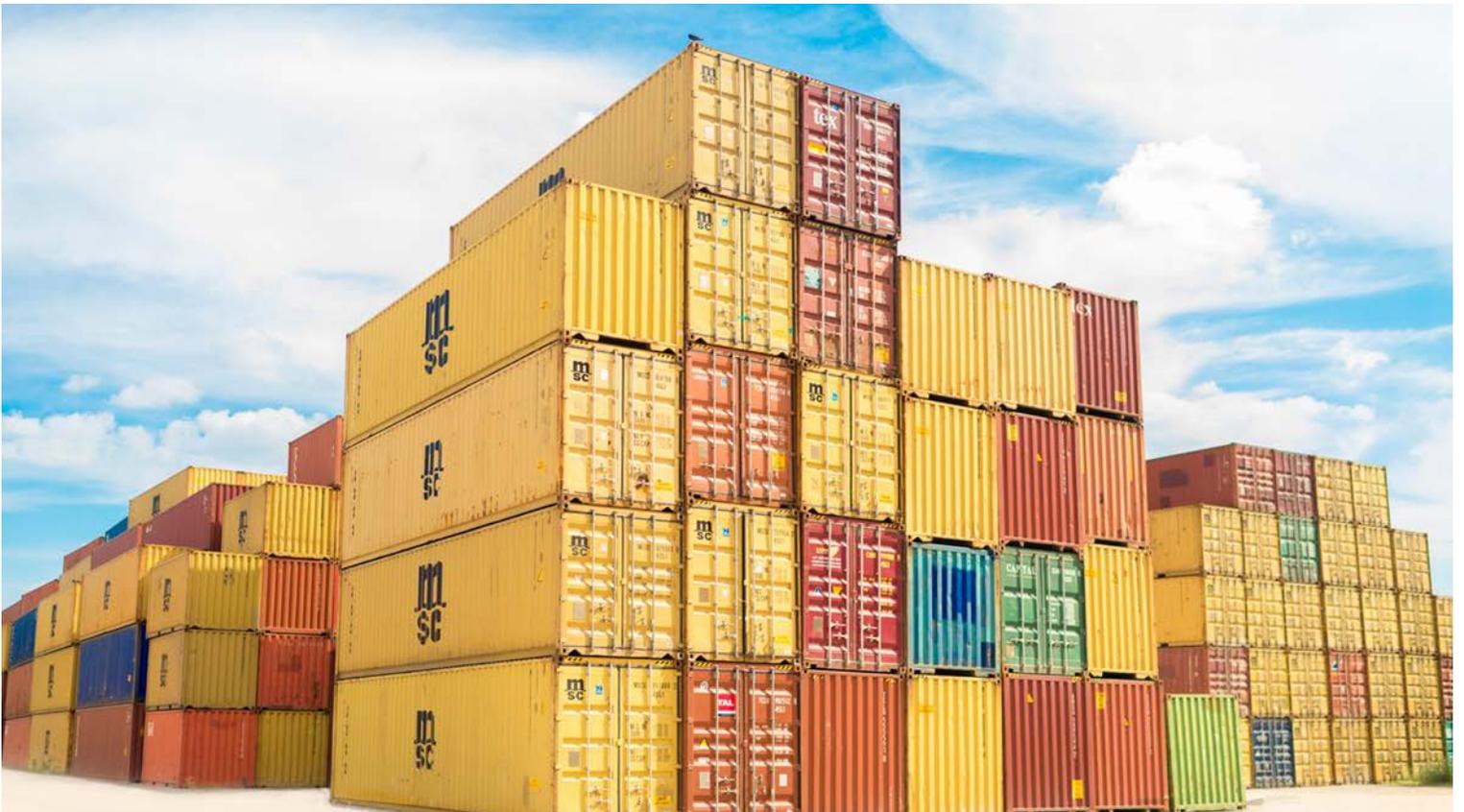
2. 项目委托运营问题

在“房地产企业主导型”及“房地产企业与物流企业合作型”的经营模式下,为了实现优势互补,房地产企业往往仅负责项目的前期拿地

及开发建设,而将项目后续运营管理工作通过持有物流地产的企业(下称“项目公司”)委托或项目公司股东间分工的方式交由第三方运营公司或合作物流企业(统称“物流企业”)负责处理,并签订相应的委托协议或合作协议。同样,委托运营的模式也适用于其他非物流企业背景的投资人。在此情形下,相关委托/合作协议即是房地产企业与物流企业合作的基础,对于双方的权利义务均有着重大影响。根据我们以往的经验,在起草该等协议时,至少应对项目交付时点、项目业绩要求及项目共管要求等事项予以特别关注。

(1) 项目交付时点

项目交付时点的重要性体现在两个方面:一是物流企业需要根据交付时点而提前组织管理团队;二是交付时点通常会与业绩起算时间挂钩,可能涉及到物流企业的业绩考核问题。房地产企业一般倾向于约定较为宽松的交付期限,例如以项目建设完毕且完成竣工备案等事件成就后的若干日作为交付时点,由于该等约定不是以固定日历日作为交付时点,可以有效避免房地产企业因开发进度迟延而造成逾期交付的违约风险。但是,从物流企业的角度出发,在接收项目之前,物流企业需要组建相应管理



团队、进行前期招商等工作,如果无法确定具体交付时间,则可能对物流企业的工作安排造成一定影响。因此,对于受托运营或操盘运营的物流企业而言,设置具体的交付日期,或对项目开发周期进行限制就非常重要。从法律角度而言,此类项目中的交付时点并没有固定标准,最终如何确定,往往取决于项目的实际情况和交易双方的谈判地位。

在项目交付过程中,我们建议交接双方签署移交确认书,一方面可以明确具体交接日期,另一方面还可以列明双方交接的各项文件、材料等,避免因交接不清而埋下隐患。

(2) 项目业绩要求

在委托运营的模式下,房地产企业通常会对项目的经营业绩提出要求,经营业绩可依据租金收益、物业管理费收益、营运净收入中的一项或几项进行设定。在实践中,房地产企业和物流企业经常会设置保底业绩标准及奖励业绩标准。其中,保底业绩标准是物流企业所应实现的最低业绩标准,如果无法实现,则物流企业应承担相应的违约责任或补偿责任,例如就未能实现的业绩部分向房地产企业进行差额补足、房地产企业有权单方解除对物流企业的委托等。这属于比较常规的业绩对赌安排,设计相关条款时需注意保持受托主体及补偿主体的统一,原则上受托主体及补偿主体都应为物流企业,

避免出现受托人是物流企业,而补偿方却是项目公司的“无效对赌”条款。而关于奖励业绩标准,则是房地产企业承诺在物流企业实现了较高的业绩标准后将给予一定奖励,例如按一定比例将项目利润分配予物流企业。实践中,通常会设置不同级别的业绩标准,并按不同级别逐级给予更高的奖励,以刺激受托/操盘一方的经营动力。

(3) 项目共管

委托运营的优势在于由物流企业的专业团队利用其专业知识、技能及经验,对项目进行运营、管理,最终实现项目利益最大化。这就要求房地产企业需要给予物流企业一定的经营自主权,使其在一定范围内可以自行决定相关经营事项,否则,将会损害及降低委托运营模式的优越性。但是,也应考虑房地产企业针对项目安全及整体把控的需要。因此,在实践中,房地产企业与物流企业往往会采取对项目进行共管的方式,既保证物流企业的自主权利,又确保了房地产企业不至于对项目失去控制,具体做法包括:设立专门联络人员,共管项目公司证照、印鉴,房地产企业对于重大事项(签订合同、财务支出等)的审批。但是,需要提示的是,一方面,共管制度的设立要确保不能管的过于“死板”,要以“必要”及“务实”为基本原则,并制定配套的操作规程(如,制定合同审批流程、印章申请使用

流程及相关申请、审批文件制式版本等)；另一方面，要确保在履行过程中，严格执行，并提前在协议中设置对应的、明确的违约责任。类似合作中，笔者见过一些委托方在谈判及合同签署阶段就共管安排争得了诸多权益，但履行过程中却执行不严或疏于执行的情况。造成这一情况的原因有很多，有的是因为委托一方负责人员不够专业或未予重视，有的是人员变动或投资人员与投后管理人员工作交底不到位。

综上，我们认为，不仅共管重要，将共管落实到位更为重要，并需确保一旦出现问题，有明确的追责和责任认定机制及解决方案。而科学、合理且具有实践可操作性的共管条款的设置，则是良好合作的基础。

3. 项目租赁相关问题

物流地产项目的收入主要来自五个方面：租金收入、(信息/技术)服务收入、项目投资业务、土地(资产)增值及其他收益。⁶其中，租金收入是物流地产项目最为重要的盈利来源之一。因此，投资者在收购物流地产项目时，应注意了解、审查项目的租赁情况。具体而言，审查项目租赁情时应审查现有承租人的构成、租赁合同的履行情况、租赁合同的效力及相关合同内容(包括租金金额、租赁期限、解约条件、风险承担、是否放弃优先购买权及其他特殊约定等)。

笔者曾在相关项目中发现，承租人不仅未放弃对承租部分的优先购买权，而且租赁合同甚至约定出租人股东对外转让出租人股权(即以股权转让方式转让物流地产项目)时，承租人亦享有股权的优先购买权。事实上，无论是哪一类型的地产，即使针对整租了全部物业的承租人，出租人绝大多数情况下亦不会给予该承租人对于出租人股权的优先购买权。尤其是物流地产，一个承租人整租全部项目的情况极为罕见，如果对于优先购买权条款未予重视无异于“作茧自缚”。另外，在物流地产项目的出租过程中，应严格限制转租、分租的情况，以确保运营的安全性及稳定性。

针对尚未建设完毕的物流地产项目，投资者还需要关注原权利人是否签订了预租合同，以及预租合同是否有效。根据《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件适用法律若干问题的解释》第二条规定：“出租人就未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定建设的房屋，与承租人订立的租赁合同无效。但在一审法庭辩论终结前取得建设工程规划许可证或者经主管部门批准建设的，人民法院应当认定有效。”据此，如原权利人已就项目取得建设工程规划许可证，且严格

6. 物流地产是什么?物流地产靠什么盈利?
网址: <http://www.askci.com/news/chanye/20190109/1032431139921.shtml>

依照规划建设了房屋，则可以对外预租不动产，否则，租赁合同可能存在无效的法律风险。

4. 项目投资强度问题

在过去，有关项目开发建设的相关要求主要体现于《国有建设用地使用权出让合同》之中，例如投资强度、规划指标、建设期限等。而当前，越来越多的地方政府在引进地产项目时，除了与开发商签订《国有建设用地使用权出让合同》以外，还会要求开发商签订相应的《投资协议》。区别于《国有建设用地使用权出让合同》侧重要求开发商就项目投入作出承诺，《投资协议》更多是要求开发商就项目未来的产出作出承诺。《投资协议》中对于项目产出的常见约定包括项目投产时间、产值要求、完成纳税要求等，对于未达到投资开发强度或者不满足规划指标的情形，将面临支付一定金额的违约金的风险，或针对未完成的纳税额进行差额补足等。

上述举措一方面说明政府部门越来越重视法治，逐渐习惯于以签署合同的方式与私主体明确权利、义务关系，但是另一方面也反映出地方政府对税收指标和政绩的高度关注。在同类或类似的政府招商引资中，确实出现过企业一些后续无法完成承诺纳税指标的案例，虽然鲜见企业实际支付了高额违约金的公开案例，但据笔者了解，一些情形下，政府会借此终止或收

回此前承诺的各项优惠及/或扶持政策。这无疑对开发商提出了更高要求，需要在签署前对《投资协议》中的投资要求进行仔细的审查，并结合实际情况测算及综合判断是否能够达到《投资协议》中所约定的各项要求，以免未来因违约而承担相应违约责任。

5. 项目建设是否符合相关规划及设计要求问题

开发商、投资者在开发、收购物流地产项目时，还应注意物流项目的建设是否符合相关规划条件及设计标准。如果物流项目未按照工程规划许可证的规定进行建设，则根据《城乡规划法》等相关法律法规，可能面临被要求责令停工、限期改正、处以罚款甚至拆除相关建筑的风险。如果物流项目的建设不符合相关设计标准和规范，例如库房层高不达标，车道动线设计不合理，均有可能影响项目未来使用，进而造成项目价值的贬损。因此，开发商、投资者在建设及收购项目时，对该等问题亦应予以关注，并征询各专业机构/部门人员的意见。

6. 项目保险问题

在开发、经营以及收购物流地产项目过程中，还有一点需要引起开发商、投资者的高度重视，即项目的保险投保情况。相较于其他传统的

商业、住宅物业，物流地产物业本身的建造成本相对较低，但是物流地产不会散售，权属一直由开发商持有，所以建筑物建成后一旦发生损毁或灭失等损失，后果均由开发商自行承担，所以购买妥当的保险于开发商而言非常必要。另一方面，物流地产作为大宗货物的集散地，经常囤积大量货物，一旦发生类似火灾、台风等自然灾害或意外事故，造成的损失将不堪设想。因此，对于物流地产项目不仅是需要针对物流地产自身进行投保，更为重要的是对存储、运输的货物进行投保。通常情况下，一般由货物所有权人或其他利益相关者对货物本身投保财产险。开发商为了降低及避免因货物毁损而承担相应赔偿责任，一方面可以通过租赁合同明确约定非因开发商原因导致的货物毁损的相关损失由承租人自行承担，另一方面，针对无法转嫁的风险（例如开发商自身原因导致的货物损毁），也可以合理地投保相应险种。

根据物流地产项目实际需求不同，开发商、投资者可以考虑为项目及/或项目公司投保在建设工程一切险（建设阶段）、财产险（建成后的持有及运营阶段）、公众责任险、货运公司责任保险、仓库经营者责任保险、库场经营者/装卸公司责任保险等。

7. 冷库项目的特殊关注点

物流项目中有一种较为常见且要求相对较高的分支——冷链（cold chain）项目。冷链项目是指，为满足某些食品、药品及生物制品等对于温度的特殊需求，而在运输、储存该等货物时保持全程特定低温环境的物流系统。因为涉及到食品安全、药品安全等问题，相较于一般的物流项目，国家对于冷链项目的建设及运营有着更为严格的标准及要求。由于冷链项目横跨不同行业（包括食品行业、药品行业、生物行业等），又有较长的产业链（包括建设、运输等），因此有关冷链项目的相关标准及要求政出多门，并散见于各类规范性文件及行业标准之中，例如《道路冷链运输服务规则》、《建筑设计防火规范》、《冷库设计规范》、《冷库管理规范》、《肉与肉制品冷链物流作业规范》、《冷链物流从业人员职业资质》等。以下，笔者仅选取冷链项目普遍需要关注的几个方面予以简要介绍，在实务中，还需根据具体情况进一步审查项目是否已满足相关国家及行业标准和要求。

(1) 冷链项目设计要求

有关冷链项目的设计要求集中规定于《冷库设计规范》、《建筑设计防火规范》之中，具体体现在对库房的建筑要求、制冷要求、结构要求及消防要求等多个方面。

(2) 特种设备使用要求：

根据《特种设备安全法》相关规定，如冷链

项目涉及使用对人身和财产安全有较大危险性的锅炉、压力容器、压力管道等特种设备,应使用取得许可生产并经检验合格的特种设备,并且应当在特种设备投入使用前或者投入使用后三十日内,向负责特种设备安全监督管理的部门办理使用登记,取得使用登记证书。

(3) 冷链道路运输要求

根据《道路运输条例》、《道路冷链运输服务规则》相关规定,企业从事道路运输经营资质应合法、有效,经营范围应包括冷藏保鲜转运运输。

(4) 冷链作业人员要求

根据《道路冷链运输服务规则》相关规定,从事道路冷链运输服务的人员应符合法律法规规定的资格条件,并经考核合格后方可上岗。其中,需要直接接触食品、药品的人员还需进行岗前及年度检查,并取得相应类别的健康证明。

的物流地产市场参与主体将更加多元化,而竞争亦将日趋剧烈。在土地资源紧缺、“拿地”几乎成为一个全国性普遍问题的大形势下,如何甄别市场上推出的物流地产项目的真伪和优劣,如何发现及把控物流地产项目的风险,以及如何解决物流地产项目中的问题已经摆在专业的法律从业者面前。而法律从业者和其他市场参与主体在共同识别和解决前述问题的过程中,亦将积累更多的素材,为国家及行业立法提供第一手的信息、意见和建议。

第四部分 结语

当下,传统地产的红利已所剩不多,与发展迅猛且空间仍然巨大的电子商务相匹配的物流地产尚处于方兴未艾的阶段,万科、平安等看似与物流没有关联的行业巨头跨界物流地产仅仅是物流地产成为地产界新宠的一个开始,未来



郝瀚
权益合伙人
房地产和基础设施部
北京办公室
+86 10 5957 2010
haohan@zhonglun.com



石易
非权益合伙人
房地产和基础设施部
北京办公室
+86 10 5957 2169
shiyi@zhonglun.com

结汇新规为外资投资境内 房地产项目带来的新思路

作者：乔文骏



在着力深化外汇管理“放管服”改革，进一步深化自贸区对外开放的大环境背景下，本文以外资跨境投资房地产项目为例，解读国家外汇管理局于10月25日颁发的《关于进一步促进跨境贸易投资便利化的通知》(汇发〔2019〕28号)(“28号文”)对投资该类项目的影响。

近年来，随着中美之间冲突不断加剧，中美双边关系呈现复杂化的趋势，为妥善应对，必须深化改革扩大开放，欢迎和支持更多的外资机构参与中国对外开放进程中。为落实党中央、国务院关于深化支持自贸试验区深化改革创新开放的重大决策部署，2019年7月，上海、天津等地自贸区均出台了《外汇管理改革试点实施细则》，着力深化外汇管理“放管服”改革，进一步深化该等自贸区的对外开放。

为将多个自贸区试点关于外汇管理改革的成功经验推广至全国范围，国务院总理李克强于2019年10月23日主持召开了国务院常务会议，并于本次会议确定优化外汇管理措施，促进跨境贸易投资便利化。2019年10月25日，国家外汇管理局发布了《关于进一步促进跨境贸易投资便利化的通知》(汇发〔2019〕28号)(“28号文”)，在全国范围内，不仅取消了非投资性外商投资企业资本金境内股权投资限制，对资本项目外汇资金结汇使用限制在很大程度上也予以了放宽。因此，本文将以外资跨境投资房地产项目为例，就28号文对该等项目交易安排带来的改变和影响进行梳理总结。

第一部分\

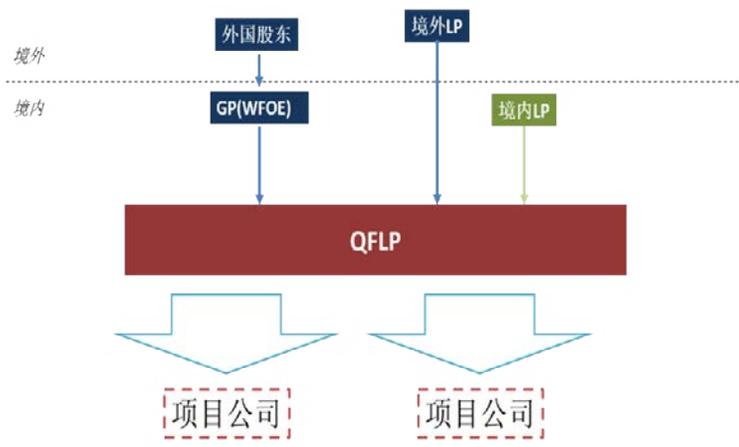
取消非投资性外商投资企业资本金境内股权投资限制

众所周知，我国对外资投资境内的监管不断放开，对使用外汇投资的便利程度也不断提升。28号文公布以前，我国外汇监管口径自《国家外汇管理局关于完善外商投资企业外汇资本金支付结汇管理有关业务操作问题的通知》(汇发[2008]142号)(“外汇142号文”)出台以来不断发生变化，从外汇资本金结汇不得用于境内股权投资逐步演变为允许以投资为主要业务的外商投资企业，在项目真实、合规的前提下，将外汇资本金结汇后用于股权投资。28号文出台后，其直接允许了非投资性外商投资企业(即指外商投资性公司、外商投资创业投资企业和外商投资股权投资企业以外的外商投资企业)在不违反现行外商投资准入特别管理措施(负面清单)且境内所投项目真实、合规的前提下，依法以资本金进行境内股权投资。

1. QFLP或进入历史舞台, 外资可通过参与设立基金等形式参与投资境内房地产公司股权

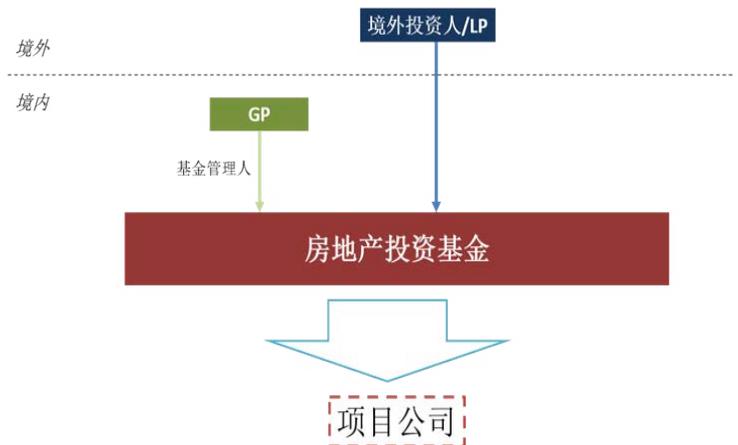
自2011以来, 为配合届时监管口径(股权投资类外商投资企业可将资本金结汇资金用于境内股权投资), 上海、天津及深圳等多个地区先后出台了《外商投资股权投资企业试点办法》, 允许经批准设立的QFLP在批准的外汇额度内进行结汇并将结汇所得人民币用于境内股权投资。自此, QFLP热极一时, 众多境外大型投资机构纷纷前往试点地区设立外商投资股权投资企业。

以外资投资境内房地产项目为例, 28号文出台前, 受限于非投资性外商投资企业不得将其结汇资金用于境内股权投资, 外资为在境内搭建控股平台, QFLP成为了首要选择。具体项目结构以下图为例:



虽然QFLP为外资投资境内极大提供了便利, 但其“一事一议”的特性以及较高的准入门槛依旧将不少外资拒之门外, 即使是符合准入门槛的外资亦会因为QFLP审批流程复杂而错过最佳投资机会, 故QFLP并不具备广泛性和普适性。

28号文出台后, 外资设立境内控股平台即可采用非投资性外商投资企业, 极大程度地减轻了境外投资人的负担, 对一些原本未达到QFLP准入门槛的外资机构亦开启了投资窗口。综上, QFLP制度作为过去特定环境下的产物, 在现有政策的不断革新的背景之下, 其已逐步失去了对境外投资人的吸引力, 或将逐步进入历史舞台。外资今后可直接通过参与设立基金等形式参与投资境内房地产公司股权, 参考架构如下:



2.非投资性外商投资企业经营范围可不含“投资”

在28号文出台的同时，国家外管局发布了《国家外汇管理局关于精简外汇账户的通知》（“29号文”）。在29号文附件二《银行办理相关资本项目外汇业务操作指引》中，我们注意到了非常重要的一条，即明确了拟使用资本金结汇资金境内再投资的非投资性外商投资企业，其经营范围可不含“投资”字样。自此，拟使用资本金结汇资金境内再投资的外商投资企业再也不用根据各地职能部门的内部要求和流程，为了办理经营范围中含“投资”字样的公司从而承担额外的公司运营和维护成本。

第二部分\ 放宽资本项目外汇资金结汇使用限制

1.保证金账户资金不再需要“原路返还”

以房地产项目为例，最为常见的外资投资境内方式为直接由外资收购持有某房地产项目的境内公司股权，即“内转外”项目。根据《国家外汇管理局关于进一步改进和调整直接投资外汇管理政策的通知》（“汇发〔2012〕59号”）规定，在直接投资项下，保证金账户内资金不得结汇。换言之，在内转外项目中，一般会在股权转让协



议中约定在协议签署后买方开立保证金账户与卖方设立共管，并按约定将部分交易价款打入保证金账户。但由于前述限制，一般买方会将全部交易对价划入卖方资产变现户，再将保证金账户中的保证金原路返还境外，增加了交易安排的复杂性。

28号文出台后，其放宽了外国投资者保证金使用和结汇限制，允许在交易达成后，可将境外划入境内的交易保证金直接用于其境内合法出资、境内外支付对价等。换言之，在今后内转外交易安排中，保证金账户中的保证金可作为交易价款的一部分直接用于境内支付对价，不再“原路返还”。

2.完善内转外项目交易对价调整机制

鉴于28号文取消了保证金账户不得结汇的限制，在内转外交易中，在约定保证金时也可适当预留部分款项，如出现根据交易文件需上调

交易对价的情形,我们理解,买方也可通过保证金账户结汇所得人民币予以支付,不再需要另行由境外划款。

3.取消资产变现账户资金结汇使用限制

在房地产内转外项目中,卖方往往因为其资产变现账户内资金应按规定在经营范围内结汇、划转或对外支付,故在同等条件倾向于选择境内买方,减轻其交易负担。28号文出台后,其取消了境内资产变现账户资金结汇使用限制,为内转外项目减轻了不必要的交易限制和负担。

综上所述,28号文的出台极大地鼓舞了外资投资境内的士气,是我国深化改革开放、引入外资投资的重要一步。当然,我们仍会持续关注28号文的具体施行以及相关配套细则的发布,不断更新和完善今后外资跨境投资房地产项目的交易安排,为我国鼓励外资投资献绵薄之力。

☒



乔文骏
合伙人
房地产和基础设施部
上海办公室
+86 21 6061 3688
anthonyqiao@zhonglun.com

物业管理企业 香港上市全解读

作者：赖继红、陈晋庚



自2014年内地第一家物业管理公司在香港成功上市以来,目前已成功在港交所挂牌16家内地物业管理公司。本文围绕物业管理企业上市过程中的特征探讨了上市地、上市方式的选择,在港上市的合规要点等实践中常常遇到的问题。

中国物业管理行业的历史发端于1981年深圳首家物业管理公司的设立。此后,深圳的物业管理行业成为中国其他地区的标杆,引领全国物业管理行业蓬勃发展。中国物业服务百强企业的平均在管物业建筑面积由2014年底的约16.1百万平方米增至2018年底的约37.2百万平方米,物业服务百强企业的市场份额由2012年的13.0%增至2018年的38.85%。随着物业管理行业的快速发展,资本市场对行业的关注度也

愈渐高涨。

第一部分\ 物业管理服务类型

根据前瞻产业研究院发布的《2018-2023年中国物业管理行业发展前景与投资战略规划分析报告》,物业管理服务类型主要包括以下几种:

序号	物业类型	具体服务领域	代表物业服务企业
1	住宅物业	各类住宅小区	碧桂园服务(6098.HK)、雅生活服务(3319.HK)、佳兆业美好(2168.HK)等
2	商业物业	包括商业、餐饮、娱乐、银行、住宿、健身等各种功能的经营场所等	中海物业(2669.HK)
3	办公物业	办公楼及配套的设施设备和相关场地等	北京金融街物业、上海永升物业、深圳卓越物业等
4	公众物业	已建成并交付使用的,对公众开放的建筑物及附属设施,包括公众文化场馆、公众体育场馆、大型会展场馆、公众交通物业等	浦江中国(1417.HK)
5	产业园区	产业园区楼宇、设施等	漕河泾物业、中节能物业等

序号	物业类型	具体服务领域	代表物业服务企业
6	学校物业	教学楼、学生宿舍、教学设备、校园绿化环境等	山东明德物业、中航物业等
7	医院物业	医疗机构、中央运送、护工服务、医疗废弃物处理等	浙江开元物业、宁波奥克斯物业等

第二部分\ 物业管理企业香港上市概况

2014年6月3日,彩生活(1778.HK)成为第一家在香港上市的内地物业管理公司。自2017年

年底开始,内地物业管理公司赴港上市进入爆发期。在目前已成功在香港联交所挂牌的16家内地物业管理公司中,有11家是在2017年底后实现在香港上市。在香港上市的物业管理企业的上市概况如下:

企业简称 (证券代码)	上市方式	上市时间	募集资金 (港元/亿)	总市值 (港元/亿)	市盈率	16-18年 税后利润 (人民币/亿)	基石投资人	物业服务类型
彩生活 (1778.HK)	红筹,自花样年控股(1777.HK)分拆	2014/06/30	9.45	46.0000	68	2016年2.16 2017年3.51 2018年5.18	Qihoo 360 Technology Co. Ltd.	住宅物业
中海物业 (2669.HK)	红筹介绍方式,自中国海外发展(0688.HK)分拆	2015/10/23	/	34.8407	46	2016年2.03 2017年2.76 2018年3.65	/	住宅物业、 商用物业、 政府物业
中奥到家 (1538.HK)	红筹上市	2015/11/25	4.21	14.9600	24.50	2016年0.03 2017年0.99 2018年1.07	/	住宅物业
绿城服务 (2869.HK)	红筹上市,自绿城中国(3900.HK)分拆	2016/07/12	17.80	61.1111	30.07	2016年2.95 2017年3.92 2018年4.66	绿城中国、中国东方资产管理(国际)控股有限公司、浙江天堂硅谷资产管理集团有限公司	住宅物业
祈福生活 (3686.HK)	红筹上市	2016/11/08	1.15	6.2000	7.4	2016年0.23 2017年0.57 2018年0.73	/	住宅物业

企业简称 (证券代码)	上市方式	上市时间	募集资金 (港元/亿)	总市值 (港元/亿)	市盈率	16-18年 税后利润 (人民币/亿)	基石投资人	物业服务类型
浦江中国 ¹ (1417.HK)	红筹上市	2017/12/11	1.63	6.4000	15	2016年0.30 2017年0.36 2018年0.26	上海实业控股有限公司 (0363.HK)	公众物业
雅生活服务 (3319.HK)	H股, 自雅居乐集团(3383.HK)分拆	2018/02/09	41.00	126.1334	46	2016年1.69 2017年3.00 2018年8.11	/	住宅物业、 中国旅游地产 物业等多种物业
碧桂园服务 (6098.HK)	红筹介绍方式主板上市, 自碧桂园集团(2007.HK)分拆	2018/06/19	/	6.250	42.28	2016年3.52 2017年4.41 2018年9.34	/	住宅物业
新城悦服务 (1755.HK)	红筹上市	2018/11/06	6.38	24.0800	26	2016年0.52 2017年0.92 2018年1.63	/	住宅物业
佳兆业美好 (2168.HK)	红筹上市, 自佳兆业集团分拆	2018/12/06	3.28	12.9360	21	2016年0.58 2017年0.71 2018年0.54	/	综合物业
永升生活服务 (1995.HK)	红筹上市	2018/12/17	7.41	26.7000	35.78	2016年0.34 2017年0.76 2018年1.00	/	住宅物业及非住宅物业(办公大楼、商场、会展中心、工业园、医院及学校等)
滨江服务 (3316.HK)	红筹上市	2019/03/15	5.32	18.6690	21.01	2016年0.22 2017年0.58 2018年0.70	绿城服务(2869.HK)、杭州东业控股(大型物业管理公司)、天堂硅谷资产管理(新三板上市公司)	综合物业
奥园健康 (3662.HK)	红筹上市, 自中国奥园(03883.HK)分拆	2019/03/18	7.37	30.1000	30	2016年0.41 2017年0.69 2018年0.78	Successful Lotus Limited (由恒基兆业(0097.HK)执行董事李家杰全资拥有)	住宅物业、非住宅物业及购物商场的中高端物业

1. 浦江物业为本团队作为保荐人中国法律顾问参与的项目。

企业简称 (证券代码)	上市方式	上市时间	募集资金 (港元/亿)	总市值 (港元/亿)	市盈率	16-18年 税后利润 (人民币/亿)	基石投资人	物业服务类型
和泓服务 (6093.HK)	红筹上市	2019/07/12	1.28	6.2400	19	2016年0.18 2017年0.21 2018年0.10	/	住宅物业及 非住宅物业
鑫苑服务 (1895.HK)	红筹上市, 自鑫苑 置业(XIN.NYSE) 分拆	2019/10/11	2.60	15.0000	17	2016年 0.26 2017年 0.69 2018年 0.76	/	综合体物业 及住宅物业
蓝光嘉宝服务 (2606.HK)	发行H股上市, 自 蓝光发展 (600466)分拆	2019/10/19	14.7900	73.0400	17.863	2016年 1.01 2017年 1.85 2018年 2.97	深圳市招商国协 贰号股权投资基金 管理有限公司、龙元明城投 投资管理(上海)有 限公司(龙元建 设(600491)全 资附属公司)、苏 州园林营造产业 股份有限公司、 理成(香港)资产 管理有限公司、 康力电梯股份有 限公司 (002367)、 Sense Power Management Limited	住宅物业及 非住宅物业

第三部分\ 物业管理企业上市方式

1. 上市地的选择

在上市地的选择方面, 绝大多数的境内物业管理公司选择在香港联交所挂牌上市², 体现了香港资本市场对于物业管理公司独特的吸引力。物业管理公司倾向境外上市最主要原因有

以下几个方面: 一是境外上市的上市条件和审核条件较为宽松。鉴于众多物业公司的业务高度依赖母公司房企, 关联交易占比较高, 通过A股上市独立性及关联交易审核的难度很大; 二是香港上市具有地理位置、经济地位、融资途径、税务筹划、专业中介及房企概念的优势³, 物

2. 目前已在A股上市的物管公司仅有南都物业一家, 在2018年2月1日在上海证券交易所挂牌上市。
3. 具体优势可参见我们发表在《中伦研究院》的文章《房地产企业红筹重组系列 | 海外红筹架构设计要点》。

业管理企业也属于房地产行业的范畴,房地产行业作为香港的三大支柱产业之一,相关企业所获的估值大多高于其他境外资本市场。

2. 上市方式的选择

(1) 自港股上市公司分拆上市

上列在港上市的物业公司中,雅生活服务、佳兆业物业、碧桂园服务、奥园健康生活皆通过自在港上市的母公司集团分拆的方式上市。根据《联交所主板上市规则》第15项应用指引(以下简称“PN15”)规定,上市公司需要向联交所提交分拆上市的应用并取得联交所批准,且母公司与分拆的子公司要符合独立性要求:即母公司与分拆子公司之间的业务划分要清晰,子公司在业务运作、董事职务、公司管理、行政能力等方面要独立于母公司,及分拆上市不会对香港上市公司股东的利益产生不利影响。这需要物业公司在进行分拆上市时综合考量上述事项以满足联交所的要求。

根据PN15的规定,港股公司分拆上市需要满足以下条件:(1) 母公司上市年期已满三年;(2) 母公司需留存足够价值的资产支持上市公司满足《联交所主板上市规则》第八章的规定;(3) 独立性要求,除上述独立性条件外还需在上市文件中详细说明分拆上市对母公司和子公司的商业利益;(4) 分拆上市要进行规

模测试,若规模测试达到一定要求则分拆上市需获得香港上市公司的股东批准;(5) 母公司需要向其现有股东提供一份保证,保证该等股东享有获得新公司股份的权利。

(2) 自A股上市公司中分拆上市

近期上市的蓝光嘉宝服务为首例A股地产上市公司分拆物业管理子公司在香港联交所上市的项目。根据中国证监会2004年7月21日发布的《规范境内上市公司所属企业到境外上市有关问题的通知》(证监发[2004]67号),上市公司所属企业到境外上市,是指上市公司有控制权的所属企业到境外证券市场公开发行股票并上市的行为。上市公司应当符合下列条件:(1) 上市公司在最近三年连续盈利;(2) 上市公司最近三个会计年度内发行股份及募集资金投向的业务和资产不得作为对所属企业的出资申请境外上市;(3) 上市公司最近一个会计年度合并报表中按权益享有的所属企业的净利润不得超过上市公司合并报表净利润的50%;(4) 上市公司最近一个会计年度合并报表中按权益享有的所属企业净资产不得超过上市公司合并报表净资产的30%;(5) 上市公司与所属企业不存在同业竞争,且资产、财务独立,经理人员不存在交叉任职;(6) 上市公司及所属企业董事、高级管理人员及其关联人员持有所属企业的股份,不得超过所属企业到

境外上市前总股本的10%；(7) 上市公司不存在资金、资产被具有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人占用的情形，或其他损害公司利益的重大关联交易；(8) 上市公司最近三年无重大违法违规行为。

(3) 自A股上市公司中剥离业务并重组上市

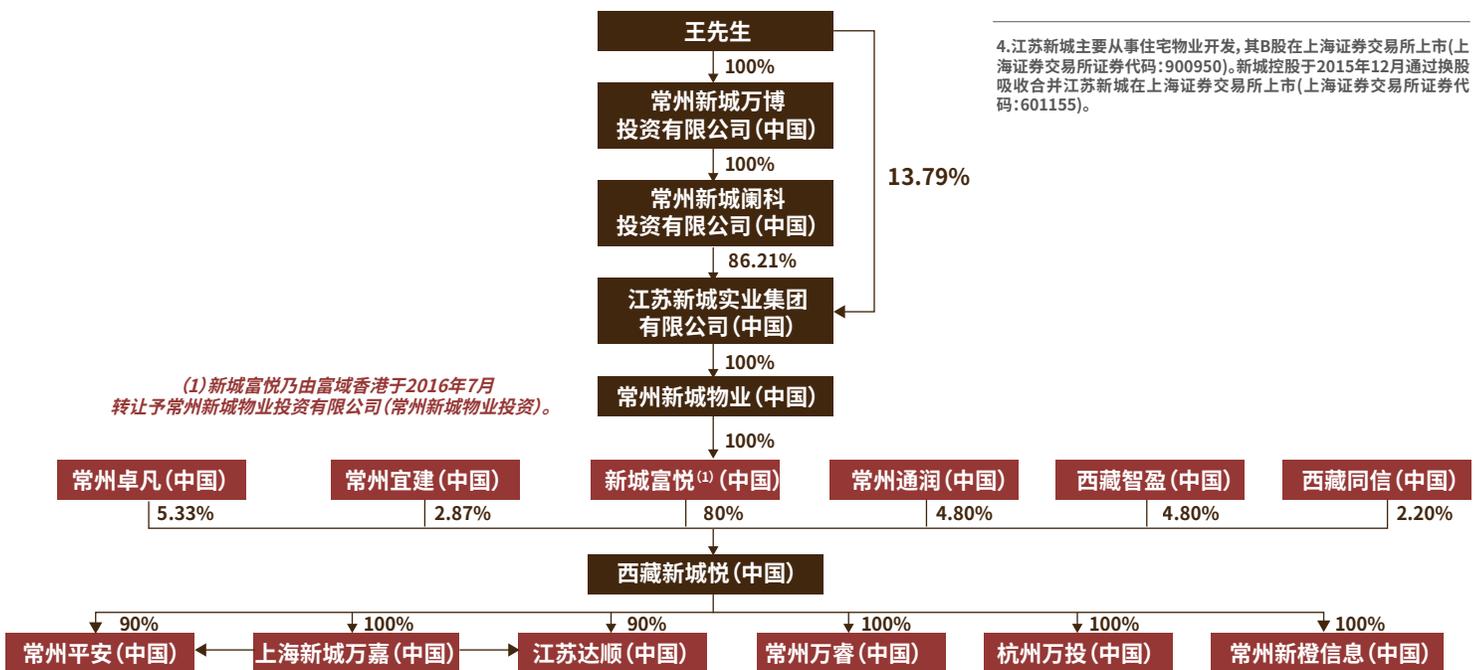
在香港上市的物业管理公司中，新城悦及滨江服务原为A股上市公司旗下的物业服务企业，大股东从A股上市公司剥离及重组相关业务后，以红筹的方式在香港联交所上市。以下以新城悦为例对物业管理公司自A股上市公司中剥离业务重组上市进行简要介绍。

新城悦的主要营运子公司为西藏新城悦物业服务股份有限公司（以下简称“西藏新城悦”）。2006年3月至2015年3月，西藏新城悦作

为江苏新城地产股份有限公司（“江苏新城”）4的子公司间接于上海证券交易所上市；于2012年11月至2016年5月期间，作为新城发展控股(0130.HK)的子公司间接于香港联交所上市。

根据招股书中披露的内容，2015年1月，西藏新城悦由江苏新城及常州新城分别拥有90%及10%。经过数次股权转让及增资，2015年6月，新城富悦成为西藏新城悦的控股股东。新城富悦原为新城发展控股(0130.HK)的子公司。2016年6月，新城富悦的原股东向富域香港（由控股股东王先生控制）转让其于新城富悦100%的股权。自此，新城悦于2016年6月新城富悦的权益转让完成时不再为新城发展控股的子公司。

新城悦于重组前股权架构如下图所示：



根据招股书中的披露,于境内、外重组开始前,西藏新城悦已转为由控股股东王先生控制,而不再是A股上市公司江苏新城/新城控股及港股上市公司新城发展控股控制的实体。因此,本次重组和上市并不构成中国法律项下或香港法律项下的分拆上市,无需取得中国证监会或者香港联交所关于分拆上市的核准或同意。

(4) 介绍上市

部分物业公司(如碧桂园、中海物业)则是通过介绍方式上市。根据《香港联合交易所有限公司证券上市规则》(以下简称“《联交所主板上市规则》”),以介绍形式上市是针对“已发行证券申请上市”所采用的方式,通过介绍形式上市不需要募集新资金或发行新股。公司介绍上市半年后可通过配售或发售股份的方式募集资金。以介绍形式上市可适用于以下情形:(1)已于创业板上市的公司拟转主板上市;(2)已在一家交易所上市的公司拟申请于另一家交易所上市;(3)已上市公司拟分拆子公司上市。

由于介绍上市的条件是已有一定数量的公众投资者,介绍上市的公司不涉及募集新资金或发行新股,因此一般来说香港联交所审批速度较快,审批尺度较宽松,并且,通过介绍上市分拆子公司业务,可合理定位集团业务,扩大公司规模,适合在短期内融资需求不紧张的

公司。

第四部分\

物业公司在港上市的合规要点

1. 资质要求

赴港上市的物业管理企业的物业服务类型以住宅物业为主,除此之外还包括商业物业、公共物业及景区物业等。住宅物业管理服务企业的业务主要包括:(1)物业管理服务,主要包括提供安保、清洁、园艺以及维修维护等服务;(2)非业主增值服务,主要是协助物业开发商展示及推广其物业、交付前清洁等;(3)社区增值服务,包括公共空间租赁及停车位管理,以及提供管家服务、社区购物协助、家电维修及保养、社区活动组织等生活服务;(4)其他专业服务,包括房地产经纪业务、电梯服务、智能化工程服务及市政环卫服务。管理商业物业(如购物商场)的物业管理企业,还可能同时提供商业运营服务,主要包括市场定位及商户招揽服务、商户管理及收租服务等。

(1) 传统物业服务所涉资质要求

根据2019年7月30日生效的《外商投资准入特别管理措施(负面清单)》(2019年版)(以下简称“《负面清单》”),物业管理行业不属于外商投资准入负面清单范围之列。传统物业管理

企业主要涉及以下资质要求：

(i) 物业服务企业资质

根据最早于2003年9月1日颁布的《物业管理条例》，对从事物业管理活动的企业实施资质管理制度。国务院已于2017年1月及2017年9月分别取消了物业服务企业二级及以下资质认定以及物业服务企业一级资质认定。根据住房城乡建设部于2017年12月15日颁布的《关于做好取消物业服务企业资质核定相关工作的通知》，各地不再受理物业服务企业资质核定申请和资质变更、更换、补证申请，不得以任何方式要求将原核定的物业服务企业资质作为承接物业管理业务的条件。尽管物业服务企业资质目前已取消，但就IPO项目而言，仍应对业绩期开始至2017年相应物业服务企业资质要求被取消前所取得的资质情况进行核查。

(ii) 经营性停车场许可或备案

根据各地规定的不同，经营性停车场经营者需办理许可或备案手续。如按照《深圳市停车场规划建设和机动车停放管理条例》的规定，申请开办经营性停车场应当向市公安交警部门申请《深圳市经营性停车场许可证》；按照《广州市停车场条例》的规定，公共停车场、专用停车场和临时停车场经营者应当在工商登记后二十个工作日内向停车场所所在地的区交通行政主管部门办理备案手续。

(iii) 园林绿化企业资质

根据最早于1992年6月颁布的《城市绿化条例》，城市绿化工程的施工，应当委托持有相应资格证书的单位承担。但上述要求已于2017年3月被删去。2017年4月14日，住房城乡建设部颁布了《关于做好取消城市园林绿化企业资质核准行政许可事项相关工作的通知》，各级住房城乡建设(园林绿化)主管部门不再受理城市园林绿化企业资质核准的相关申请；不得以任何方式，强制要求将城市园林绿化企业资质或市政公用工程施工总承包等资质作为承包园林绿化工程施工业务的条件。尽管园林绿化企业资质目前已取消，但就IPO项目而言，仍应对业绩期开始至2017年园林绿化企业资质要求被取消前所取得的资质情况进行核查。

(iv) 特种设备安装、改造、维修许可

若物业管理企业自行提供电梯安装改造维修服务的，则其应根据《特种设备安全监察条例》的规定取得相应的许可证。大部分物业管理企业将该业务外包，而因此不需要取得相关许可。时代邻里(已递交上市申请)则是由其集团内的骏安电梯提供电梯服务，根据上市申请文件的披露，骏安电梯已取得特种设备安装、改造、维修许可证。

(v) 游泳馆服务相关资质

鉴于游泳被列入第一批高危险性体育项



目目录,根据《经营高危险性体育项目许可管理办法》,自行经营游泳池的物业管理企业应当向县级以上地方人民政府体育主管部门申请行政许可,并且应根据《公共场所卫生管理条例》的要求取得《卫生许可证》。

(2) 线上物业服务平台所涉资质要求

鉴于目前市场主流的物业管理企业均开始向“互联网+物业”、“技术+物业”的方式转型,许多物业管理企业已采用移动应用程序(app)为住户推介线上线下平台,例如住户认证、访客授权、物业管理费支付、意见及投诉存

档、物业挂牌以及维修维护服务请求等功能,还有部分物业管理企业通过移动应用程序出售商品(如食品和家居用品),上述线上业务还可能涉及到以下资质要求,并可能涉及外商投资准入限制。

(i) 增值电信业务许可证

根据《电信业务分类目录(2015年版)》,通过公用通信网或互联网向用户提供信息服务的业务属于第二类增值电信业务中“B25信息服务业务”。同时,根据国务院颁布的《互联网信息服务管理办法》(2011年修订),互联网信息服务指透过互联网向网络用户提供信息,可划

分为经营性互联网信息服务和非经营性互联网信息服务。从事经营性互联网信息服务的实体，须向省级电信管理机构或国务院信息产业主管部门申请增值电信业务经营许可证(“ICP证”)。

经营性互联网信息服务，是指通过互联网向上网用户有偿提供信息或者网页制作等服务活动。非经营性互联网信息服务，是指通过互联网向上网用户无偿提供具有公开性、共享性信息的服务活动。互联网信息服务属于经营性抑或是非经营性，取决于提供互联网信息是否收费。

物业管理企业通过线上平台为住户提供信息服务，有可能需要根据上述规定取得ICP证。而根据《负面清单》及《外商投资电信企业管理规定》，增值电信业务的外资股比不超过50% (电子商务除外)。根据过往项目经验，实践中外资公司取得ICP证的难度非常大。因此，若拟上市的物业管理企业实际从事增值电信业务并持有ICP证，一般需要以VIE协议控制的方式实现上市。

目前在香港上市的物业管理企业中并无通过VIE架构重组并上市的案例。据我们的观察，出现前述情况的主要原因系相关线上平台并非提供有偿互联网信息服务。以佳兆业美好所采用的线上平台“K生活”及碧桂园服务采用

的“凤凰会”为例，线上平台的功能主要包括两部分：

(1) 直接向住户销售家居产品或提供生活服务并收取费用，该等商品或服务的提供方式分为三种：①由物业管理公司自行提供(如碧桂园服务)；②由物业管理公司与第三方商家签订采购协议，采购商品及家居生活服务(如瓶装饮用水外送、洗衣及旅程预订)并转售予用户。用户在线上平台下单后，第三方商家将直接向住户交付商品或提供服务(如佳兆业美好)；③由物业管理公司聘用的外包商交付(如碧桂园服务)。无论以上何种方式，在法律关系上，销售主体都是物业管理公司本身，线上平台所收取的费用也是来源于销售该等自营商品或服务的对价。根据我们向广东省通信管理局的咨询，若公司在线上平台上销售的是自营商品(即使是从第三方商家处采购的)，此时公司的获利来源是销售商品，并非是提供互联网信息，不需要办理ICP证。；

(2) 展示第三方商家刊登的产品或服务的广告并将用户导向有关商家经营的网上商店，由第三方商家销售予用户。而鉴于第三方商家在线上平台上展示商品或服务内容也无需支付广告费用，线上平台应被视为提供非经营性互联网信息服务。

就上述两种功能，线上平台所得收益均非

来源于提供有偿互联网信息服务,线上平台的业务应被视为非经营性互联网信息服务,经营主体仅需要根据《互联网信息服务管理办法》履行备案手续而不需要办理经营性ICP证。

(ii) 支付业务许可证

部分物业管理企业通过线上平台向住户收取物业管理费,若用户在线上平台对提供的商品或服务下单,也可在线上平台上支付费用,若相关物业管理企业通过上述业务收取通道费用,那么根据《非金融机构支付服务管理办法》的规定,非金融机构在收付款人之间提供网络支付服务的,应当取得《支付业务许可证》成为支付机构。根据目前在香港上市的物业管理企业招股书的披露,目前在香港上市的物业管理企业均未取得《支付业务许可证》,原因是相关物业管理企业是通过与第三方线上支付平台(如微信、支付宝合作),由线上平台外链至第三方支付平台付款,因此无需取得《支付业务许可证》。

2. 常见不合规事宜

(1) 未经过招投标程序订立前期物业管理合同

根据《前期物业管理招标投标管理暂行办法》的要求,住宅及同一物业管理区域内非住宅的建设单位,应当通过招投标的方式选聘具

有相应资质的物业管理企业。对于高度依托母公司房地产开发企业的物业管理企业来说,部分物业管理合同可能是直接通过房地产开发商取得,而未经过招投标程序。如根据碧桂园的招股书披露,中国法律顾问认为,并无具体法律及法规订明,物业管理公司未经招投标程序而签订前期物业管理服务合同会遭受行政处罚。在未进行招投标程序的情况下订立有关物业管理项目的前期物业管理服务合同不会影响中国合同法规定的此等合同之有效性。

(2) 未对超出政府指导价范围内的物业管理费收费标准进行备案

一般来说,政府指导价范围内的物业服务收费标准需要报当地主管部门备案或批准。未经批准,建设单位与前期物业服务企业所确定的前期物业服务具体收费标准不得超出政府指导价最高收费标准,违者可能将会被处以一定数额的罚款。各地规定可能有所不同。以广东省为例,自2019年7月起政府指导价范围内物业服务收费备案管理被取消。实行政府指导价的物业服务收费,不再报当地发展改革部门备案。

(3) 代收水电费时加收额外费用

部分建成时间较长的居民小区和商户可能还尚未实现“一表到户”,供水、供电公司不能直接面对水电的最终用户,因此水电公司可

能是通过抄表到小区总表,由物业管理公司代为向住户收取水电费的方式征收水电费。根据《物业管理条例》第44条的规定,物业管理区域内,供水、供电、供气、供热、通信、有线电视等单位应当向最终用户收取有关费用。物业服务企业接受委托代收前款费用的,不得向业主收取手续费等额外费用。若公司在向业主、商户等收取水电费时的单价存在溢价,则违反了上述规定。并且,根据《电力法》的规定,未按照国家核准的电价和用电计量装置的记录向用户计收电费、超越权限制定电价或者在电费中加收其他费用的,由物价行政主管部门给予警告,责令返还违法收取的费用,可以并处违法收取费用五倍以下的罚款。

(4) 将物业管理区域内的全部物业管理业务一并委托给他人

根据《物业管理条例(2016修订)》的规定,物业服务企业可以将物业管理区域内的专项服务业务委托给专业性服务企业,但不得将该区域内的全部物业管理一并委托给他人。若在未与物业合同甲方(开发商或业主大会)变更合同主体的情况下,直接委托其他公司运营该区域内的物业服务项目、变更物业服务项目的实际运营主体及收款开票主体的,该行为属于违反《物业管理条例(2016修订)》及相关物业服务协议的情况,存在由县级以上地方人民政府

房地产行政主管部门责令限期改正,处委托合同价款30%以上50%以下的罚款以及承担违约责任的风险。

(5) 劳务派遣问题

物业管理公司的员工中保安、保洁员等所占的比例较高,使用劳务派遣员工的情况较为普遍。根据《劳务派遣暂行规定》,用工单位应当严格控制劳务派遣用工数量,使用的被派遣劳动者数量不得超过其用工总量的10%。若使用的派遣员工数量超过上述比例,可考虑直接与劳务派遣员工订立雇佣合约或聘用分包员工以取代劳务派遣员工,从而减少派遣员工的数量。

(6) 社保公积金未足额缴纳

社保公积金不合规缴纳的问题在香港上市案例中广泛存在,对于拥有庞大员工基数的物业管理公司来说,社保公积金不合规缴纳的问题可能更为普遍。一般可考虑采取如下补救措施:①向主管部门访谈或取得无违规证明;②取得公司控股股东的兜底承诺函;③为员工补缴欠缴的社保和公积金;④于财务报表中就潜在欠缴款项作出拨备。

(7) 租赁物业未进行租赁合同备案登记

未进行租赁合同备案登记也是香港上市案例中常见的不合规事项。对于物业管理公司来说,未进行租赁合同备案登记的物业一般为

物业管理办公室,可替代性强,搬迁难度小。同时,根据《物业管理条例》的要求,建设单位应当按照规定在物业管理区域内配置必要的物业管理用房,即物业管理办公室的用房根据法律规定及《物业管理合同》的约定可以得到保证。根据滨江服务和佳兆业美好的招股书披露,相关物业管理企业承诺,若收到有关主管部门纠正不合规事项的决定即搬迁至其它场所,并且向不配合的业主发出关于要求其配合办理租赁登记否则不再续租的声明,因此未进行租赁合同备案登记的问题不会对物业管理公司的生产经营造成重大不利影响。

第五部分\ 结语

当前百强物业服务公司通过诸如转型“互联网+物业”“技术+物业”等多元化的方式推进市场拓展,并借助兄弟公司的优势和合理并购的方式以不断推进规模化扩展的进程。进入香港资本市场可为物业管理企业提供可持续发展的资本,并为其现有营运及日后扩张提供资金。在资本市场的助力下,物业管理业务的纵深发展将成为行业重点布局的方向。 ☒



赖继红
权益合伙人
资本市场部
深圳办公室
+86 755 3325 6898
laijihong@zhonglun.com



陈晋赓
权益合伙人
资本市场部
深圳办公室
+86 755 3325 6899
chenjingeng@zhonglun.com



中伦研究院出品



特别声明:以上所刊登的文章仅代表作者本人观点,不代表北京市中伦律师事务所或其律师出具的任何形式之法律意见或建议。未经本所书面授权,不得转载或使用该等文章中的任何内容,含图片、影像等试听资料。如您有意就相关议题进一步交流或探讨,欢迎与本所联系。