



我国基础设施公募REITs项目
实务过程中的核心问题探讨 001 /

家族信托近期在A股资本市场的趋势分析 015 /

长风破浪会有时
——RCEP协定第七章对现行贸易
救济制度的规范和补强 026 /

世界银行制裁判例研究：
欺诈行为构成要件及抗辩理由解读 038 /

环保合规——企业提高ESG环境
表现的必由之路 046 /

我国基础设施公募REITs项目 实务过程中的核心问题探讨

作者：刘柏荣、许苇、路竞伟、胡继东、张志杰、陈河源



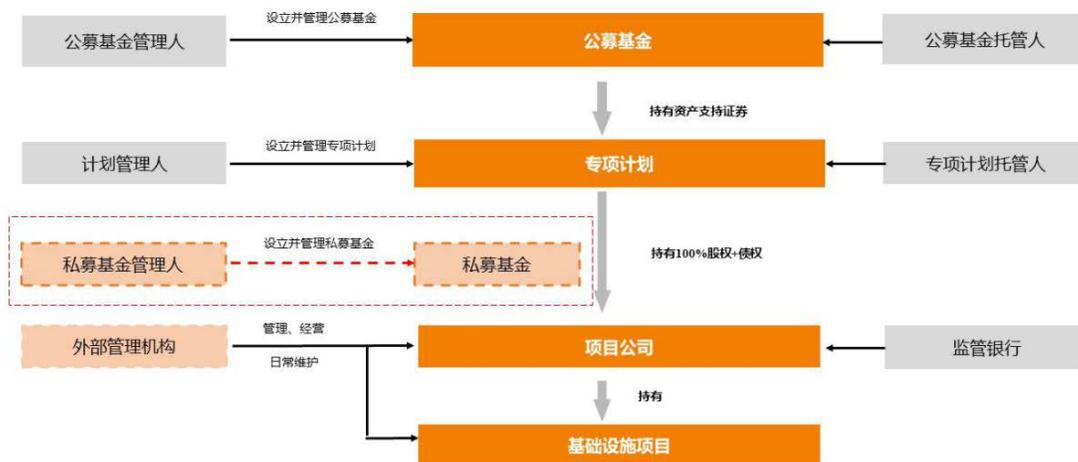
2020年4月30日,中国证监会、国家发展改革委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点相关工作的通知》(以下简称“《试点通知》”),基础设施领域不动产投资信托基金(以下简称“公募REITs”)试点项目在我国正式拉开序幕。2020年10月26日,国家发改委接收了第一轮申报材料,目前尚无公募REITs项目落地。笔者团队为多个拟申报公募REITs试点的项目提供法律服务,在公募REITs领域已积累丰富经验。本文对现阶段公募REITs中的如下问题进行了重点探讨,供读者参考。

第一部分 我国基础设施公募REITs的交易结构

1、总体交易架构

公募REITs的交易结构与交易模式在美国、新加坡、印度、香港等不同国家和地区各有特色。按照证监会《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》(以下简称“《公募REITs指引》”)的规定,我国的基础设施REITs试点采取了“证券投资基金+专项计划”的总体交易架构,也就是大家常说的“公募基金

+ABS”。一个公募REITs项目自上而下一般会涉及到“公募基金—专项计划—项目公司”这三层最基本的架构层级,除此以外,还可能基于项目自身的资产重组、税收筹划等考虑,在专项计划与项目公司之间构建SPV层级。



《公募REITs指引》对REITs交易结构提出了几条核心监管要求：

(1) 一个专项计划的全部ABS份额需由同一只REITs基金全部持有，同时《公募REITs指引》为同一只REITs基金持有多个专项计划提供了政策空间，为将来扩募增发提供了更多的路径选择；

(2) 专项计划需要持有项目公司100%的股权，使得公募REITs间接取得对基础设施项目完全的所有权、控制权和经营权，并由基金管理人 对基础设施项目履行主动管理职责；

(3) 原始权益人及其同一控制下的关联方应当参与战略配售并自持不低于20%以上的份额，且20%的战略配售部分有5年的锁定期。

可以看出，中国版公募REITs的交易架构层级、交易流程、法律关系更为复杂，这充分体现了立足于现行法律制度框架推出公募REITs试点的监管创新：一方面，企业资产证券化产品尚无法突破投资者200人的限制而直接进行公募发行；另一方面，公募证券投资基金受限于《证券投资基金法》的规定而不得直接投资未上市公司的股权。中国版公募REITs的交易架构是一种立法突破最少、从而快速推出试点的现实路径选择。

因此，中国版公募REITs充分吸收和承继过去多年来类REITs的探索，采用了“公募基金+ABS”的架构。当然，随着试点的推进和法律制度的完善，不排除中国版公募REITs在交易模式

上有更多的创新选择。

2、关于是否可以嵌套一层私募基金的问题

关于公募REITs是否可以嵌套一层契约式私募基金的问题，在目前试点过程中有过较长时间的讨论。结合过去类REITs的实践经验看，私募基金这一层架构可以提供一些交易的便利性，例如在负债构建方面可借助于“备小募大”优势节省相应过桥资金成本，也可以为发起人介入项目的治理与管理提供相应参与渠道。因为类REITs的嵌套层级复杂，与公募产品的标准化特征仍存在较大差距，去掉类REITs架构下私募基金或信托的结构，使得公募REITs仅两层结构，不失为一种简单清晰的优化选择。目前，根据证监会的最新监管导向，大概率会去掉私募基金这一层架构。

当然，受限于证监会关于企业资产证券化业务的现有规则束缚，去掉私募基金架构之后，在具体项目的操作过程中可能面临一些新的挑战，例如负债构建的难度与复杂程度相应增加：

一方面，在现有税收政策下，公募REITs仍然需要构建项目公司层面的负债从而形成对项目公司“股+债”的投资结构来实现税收筹划。在过去的私募基金架构下，可通过小额过桥资金先设立私募基金并完成备案，再以ABS募集资金实缴至私募基金后形成负债构建；

另一方面，由于证券公司和基金管理公司子

公司并不具有放贷业务资质和营业范围,若直接由专项计划的计划管理人向项目公司发放股东借款来构建负债,会构成对其作为金融机构营业范围的突破,也有违“基础资产应当先形成”的证券化基本原理。因此,去掉私募基金架构之后可能需要发起人以大额的过桥资金先形成既有债权再转让给专项计划,从而增加了发起人的过桥资金的成本与压力。对此问题,在一些项目上在探讨通过减资、分红或其他方式构建负债的可行性。

第二部分 改委审核阶段的法律重点关注事项



我国的基础设施公募REITs试点,2020年10月26日的国家发改委收取第一轮申报材料的截止日期以来,我国的基础设施公募REITs试点目前正处于发改委对相关申报项目进行最后审核、组织答辩、提交确定版材料、首批试点名单

“呼之欲出”的一个重要冲刺阶段。为了对具体REITs项目的筛选与推进提供更有价值的参考,根据多单公募REITs项目的答辩情况,以下重点介绍一下发改委在项目审核阶段重点关注的几个法律相关事项,**包括基础设施项目建设与运营的合法合规性、资产转让的限制与解除、纳税方案的合规性以及与税务部门的沟通、募集资金投向的合规性。**

第一,基础设施项目本身在建设、运营环节的合法合规性是公募REITs项目审核的关注重点,可谓最为基础性、前置性的要求。监管部门高度重视试点入选项目的合法合规性,国家发改委投资司也明确提出要“聚焦合规优质资产”

“靓女先嫁,选择优质项目参加试点”的重要指导原则。**第二,项目资产存在任何关于转让或处置的限制性要求或其他附加条件的,需要取得相关主管部门或当事人关于解除或豁免该等限制相关同意。**在发改委审核阶段,对于试点项目可能涉

及的土地使用权、建筑物、股权、特许经营权等资产,在任何相关的法律规定、各类项目手续文件、各类合同协议、政府主管部门要求方面是否存在转让限制进行了高度关注,国家发展改革委办公厅于2020年11月27日发布了《关于进一

步做好基础设施领域不动产投资信托基金 (RE-ITs) 试点有关工作的通知》(以下简称“《进一步通知》”)专门对此提出了最新的要求。除此以外,监管部门高度关注公募REITs纳税方案的合规性以及和税务部门的沟通情况,高度关注募集资金投向的清晰与合规;拟募投项目的前置性开发建设手续或前期收购手续越完善、越成

➤ 项目建设阶段的合法合规性



➤ 项目运营阶段的合法合规性

运营主体应当持有符合其行业主管要求的相关资质许可,如:

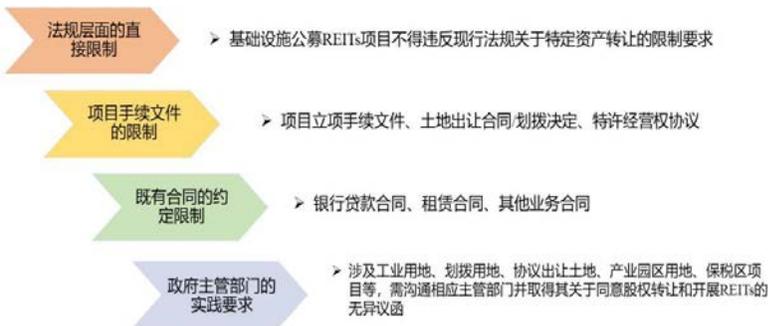
- IDC项目需持有覆盖业务范围的《增值电信业务经营许可证》(IDC、IPS、IRSC等)
- 用水项目需要持有《取水许可证》
- 其他行业资质许可...

1、关于基础设施项目建设与运营的合法合规性

就前期建设阶段而言,基础设施项目需要符合国家关于固定资产投资项目的各项手续齐备性、合规性要求,包括项目立项的审批核准或备案手续、环评、节能评估与审查、规划、用地、施工、竣工验收等各环节;

就项目运营阶段,运营主体应当持有符合其行业主管要求的相关资质许可,例如, IDC项目需要持有可覆盖业务范围的相应《增值电信业务经营许可证》。

资产转让对象: 土地使用权、建筑物所有权、公司股权、经营收益权



2、关于资产转让的限制与解除

2020年11月27日国家发展改革委办公厅发布了《进一步通知》,专门对资产转让限制提出了最新的要求,这个要求非常重要,目前相关在审项目也正在对照该要求进行全力的准备和落实,主要涉及以下几

个细节要点:

(1) 所关注的资产范围: 包括了土地使用权、公司股权、建筑物、经营收益权这四类;

(2) 需要核查的限制性方面: 包括了任何相关的法律规定、各类项目手续文件、各类合同约定限制、政府主管部门实践中的限制性要求,尤其是对于划拨用地、协议出让土地使用权、产业园区用地、保税区项目等,即使仅转让项目公司股权而不直接进行土地使用权、建筑物等资产转让的,也要求按照穿透式原则沟通相应主管部门,并取得其关于同意支持公募

REITs项目以100%股权转让方式发行REITs,并转让项目的土地使用权和房屋所有权的批准函。

纳税方案的合法合规性



- 由第三方中介机构对纳税方案出具专业意见
- 向发改委提交向税务部门的咨询和书面报告情况
- 要求发起人出具关于补缴税的承诺函

募集资金投向的合规性



- 监管部门强调REITs募集收回资金需用于新的基础设施补短板项目建设
- 拟募投项目的前置性开发建设手续或前期收购手续越完善、越成熟会更加符合监管的导向

循环。因此,在项目申报与审核过程中,建议高度重视募集资金投向的清晰与合规,拟募投项目的成熟度也是审核的重点之一,即拟募投项目的前置性开发建设手续或前期收购手续越完善、越成熟会更加符合监管的导向。

第三部分 公募REITs可能涉及的国有资产转让问题

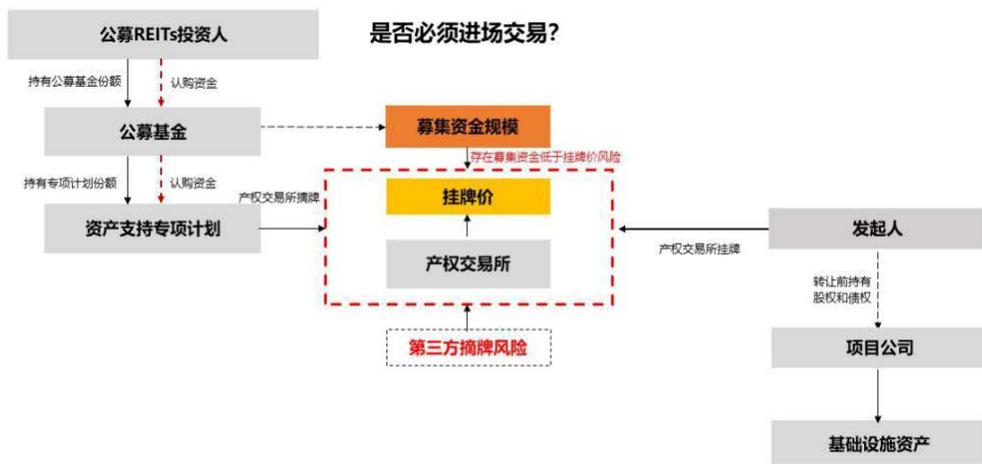
(一) 公募REITs中国有资产进场交易较难操作

3、关于纳税方案的合规性以及和税务部门的沟通

发改委在项目审核过程中,对于公募REITs项目纳税方案的合规性问题也是高度关注,国家发改委会办公厅11月27日发布的《进一步通知》也对此作出了专门要求,强调了由第三方中介机构对纳税方案出具专业意见、提交向税务部门的咨询和书面报告情况,并要求发起人出具关于补缴税的承诺函。

4、关于募集资金投向的合规性

本次公募REITs试点过程中,发改委等主管部门高度重视和强调募集收回资金需用于新的基础设施补短板项目建设从而形成良好的投资



由于基础设施领域多由国有企业投资持有,这就使国有资产转让的程序问题成为公募REITs实务过程中必须面对的问题。

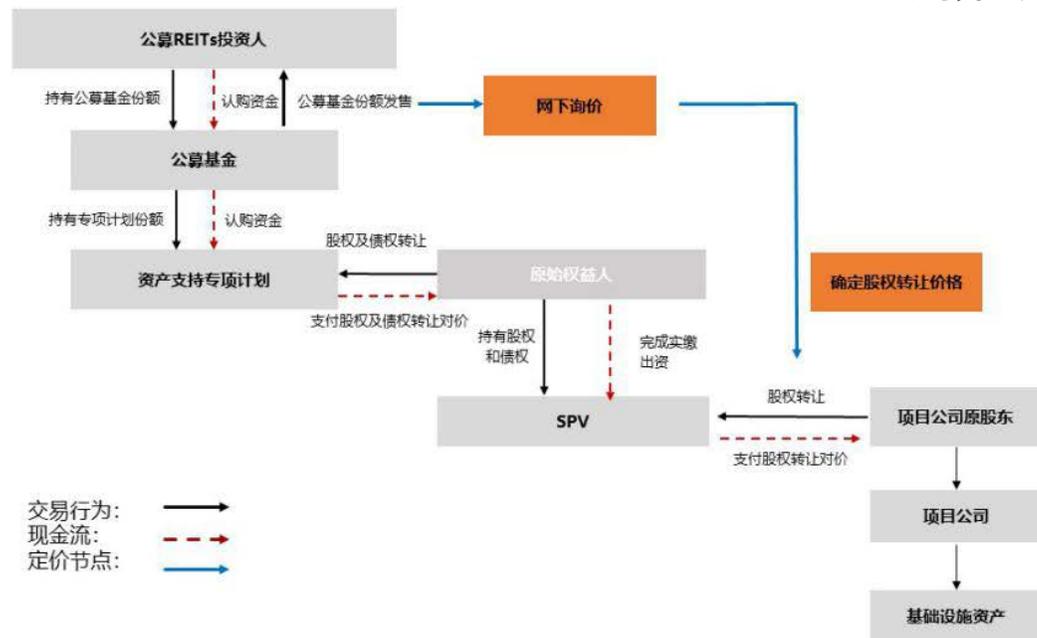
在推进公募REITs项目过程中,涉及国有资产转让,到底要不要进场交易?如果进场交易,基础设施资产可能被第三方摘牌,发起人就面

临设立公募REITs失败的风险。而且公募REITs募集资金可能低于挂牌价，也可能导致公募REITs发行失败。

据我们了解，已经有相关国资监管机构出具复函，同意在公募REITs项目中的国有资产转让，无需另行履行进场交易程序。

如果不进场交易，其深层的法律政策依据是什么？这些问题必须向国资监管机构做出清晰的论证，才能说服国资监管机构出具同意不进场交易的意见。

(二) 公募REITs中国资转让采用协议转让方式的合理性



从基础设施公募REITs的整体交易来看，我们可以发现，从交易目的上来看，发起人将

其持有的基础设施资产转让具有定向性；而且将通过网下询价方式确定基础设施资产的公开市场价值，这与原有的国有企业产权转让具有明显的区别。

发起人将其持有的基础设施资产转让具有定向性。也就是说，参与公募REITs试点的发起人不是以单纯地出售资产为目的，出售资产是与公募REITs首次公开发行成功紧密联系。如果不是为了把基础设施资产装入公募REITs，发起人不会启动资产转让的程序。

发起人转让基础设施资产，其交易目的是在证券交易所设立发行公募REITs，公募REITs涉及的资产转让环节，不论是交易结构中设立SPV公司，把项目公司装入SPV公司，还是原始

权益人将基础资产转让给专项计划，这些转让行为都是为了把基础设施资产装入公募REITs，均是为了达到该目的而进行的资产重组，基础设施资产转让价格需与公募REITs份额发行价格相匹配，并根据公募REITs份额最终发行价格来最终确定资产转让价格。

就本身而言，专项计划、公募基金分别仅是一个特殊目的载体。根据《证券公司及基金管理

公司子公司资产证券化业务管理规定》规定,专项计划属于特殊目的载体,也就是说,专项计划只是专项计划投资者与计划管理人通过协议安排形成的一个载体,它本身并不是法人主体,专项计划的资产和利益都由专项计划投资者享有;根据《证券投资基金法》《公募REITs指引》规定,公募REITs的法律关系与上述专项计划的法律安排也是相似的,公募REITs也并不是法人主体,公募REITs的资产和利益由公募REITs份额持有人享有。

由于专项计划、证券投资基金这两个载体都是特殊目的载体,是为了发行公募REITs这一金融产品而搭建的中间法律结构,发起人将基础设施资产装入公募REITs,实质定价环节只有一次,就是公募REITs份额首次公开发行定价。因此,公募REITs项目通过公募REITs份额在证券交易所的公开发行定价实现基础设施资产的定价。

发起人装入公募REITs的基础设施资产的价值将通过网下询价方式进行确定,这类类似于企业IPO的定价程序,体现了公开定价的原则。通过对比公募REITs份额的询价方式与IPO询价方式,二者流程具有高度相似性。

从IPO的定价方式而言,根据《证券发行与承销管理办法》《中国证券监督管理委员会关于做好询价工作相关问题的通知》(发行监管函

[2006]38号)等规定,首次公开发行股票,可以通过向网下投资者询价的方式确定股票发行价格,询价方式包含初步询价、协商确定发行价格区间、网下发行公告、组织推介活动、申购缴款等多个环节。

从公募REITs份额定价方式而言,根据《试点通知》,公募REITs应当在证券交易所公开发行交易,其发行审查、主体监督管理均参照公开发行证券相关要求;根据《公募REITs指引》规定,基础设施基金份额认购价格应当通过向网下投资者询价的方式确定,先向询价对象初步询价,基于机构投资者报价和拟申购数量确定发行价格,后进行路演、与中小投资者进行交流,最终投资者根据发行价格进行申购缴款。

在合法合规开展询价的前提下,通过询价确定的公募REITs份额发行价格能够反映公开市场对公募REITs对应的基础设施资产的估值水平及认可度。由于基础设施资产转让价格将根据公募REITs份额发行价格确定,穿透来看,公募REITs资产即为基础设施资产,公募REITs份额的公开定价实际上实现了基础设施资产转让的公开定价。

因此,从凝聚市场共识角度考虑,公募REITs中涉及的国有资产转让,以协议转让方式进行,更符合原始权益人的交易目的,也符合中国证监会发布的《公募REITs指引》规定的通过

网下询价方式确定公募REITs份额价格(实际是底层基础设施资产价格)的公开、公平、公正定价原则。

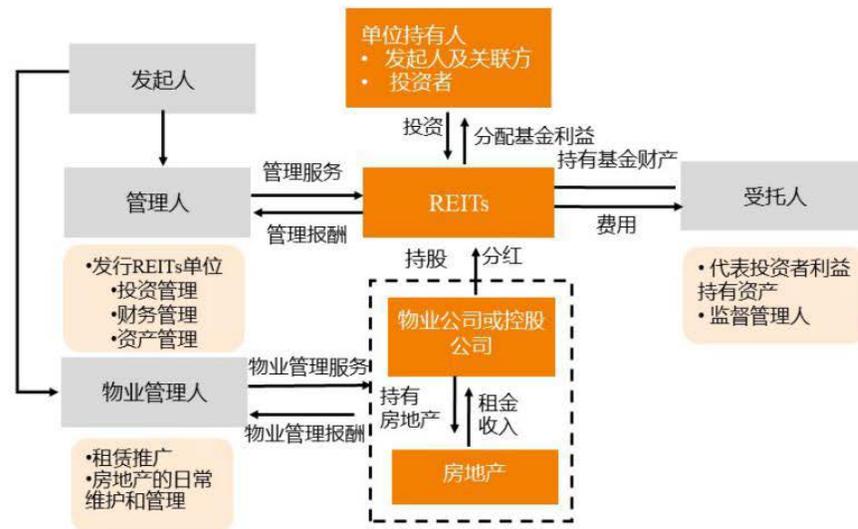
第四部分 公募REITs中的治理机制

治理机制是公募REITs的核心关注点之一,因为这牵涉到公募基金基金管理人与公募REITs发起人(也就是“产业方”)对公募REITs基金的管理与控制。

对比香港REITs,可以更好地理解我国境内目前开展的公募REITs的一些特点。香港REITs采用的是外部管理人模式,即REITs资产的所有者与管理者分离的模式。REITs资产由REITs受托人持有,而REITs基金的管理职责由另外的基金管理人承担。

在香港REITs的外部管理人模式下,受托人代表投资者的利益持有资产并聘任、监督管理人;管理人一般由REITs的发起人控股,是由发起人设立的,持有REITs管理人特许牌照的公司,管理人进行REITs的投资管理、财务管理及资产管理;而受益人则在受托人或管理人认为需要其进行决策的重大事项上进行决策。可以看出,香港REITs是由发起人主导、进行管理的治理模式。

(一)与香港REITs相比,监管机构通过压实公募基金基金管理人的责任将主动管理职责完全赋予公募基金管理人,且公募基金基金管理人与发起人往往没有股权关系,公募基金管理人的角色定位为所有者、管理者、控制者



香港证券及期货事务监察委员会:《房地产投资信托基金守则》(2003年8月首次发布,2014年8月发布第5次修订版)



香港REITs模式下REITs受托人与管理人相分离，这就需要对二者的职责进行清晰地划分，否则就会出现权责不明晰的状况。在公募REITs试点阶段，监管机构注重试点项目的资产安全性，强调压实公募基金管理人的管理责任，明确公募基金管理人对基础设施项目的控制权和处置权，这样就明确了责任主体。

从《公募REITs指引》来看：(1) 基础设施基金成立后，公募基金管理人应当将80%以上基金资产投资于基础设施资产支持证券全部份额，从而间接的持有项目公司全部权益；(2) 公募基金管理人主动运营管理基础设施项目；(3) 公募基金管理人通过特殊目的载体获得基础设施项目全部所有权或经营权利，拥有特殊目的载体及基础设施项目完全的控制权和处置权。因此，公募基金管理人的职责范围包含了香港REITs受托人与管理人两方的职责，在公募REITs产品中的角色是所有者、管理者以及控制者。

(二) 另一方面，产业方希望积极参与公募REITs的治理

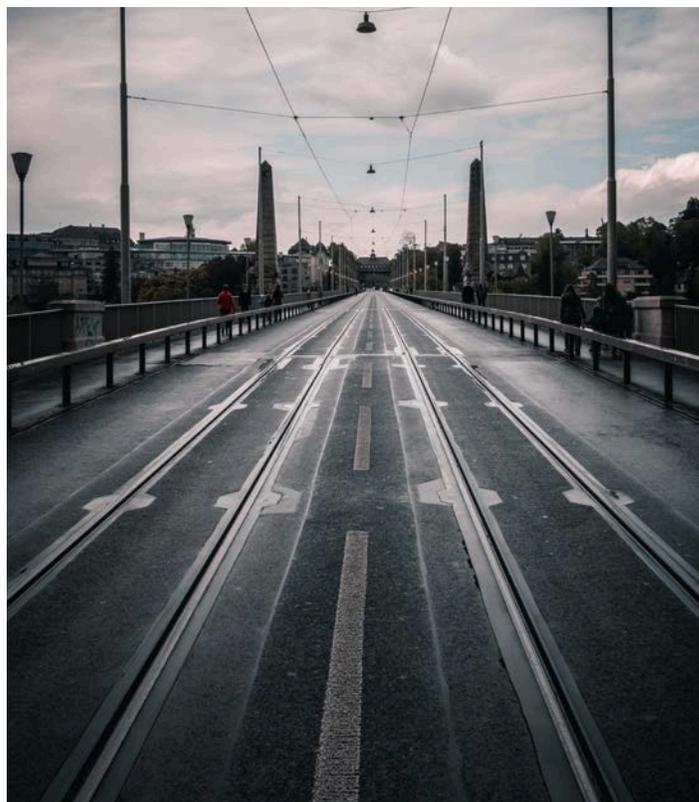
公募REITs为产业方提供了直接融资的新渠道，也有助于产业方降低债务风险、推动其融资市场化，产业方有动力参与公募REITs的试点。同时，产业方也希望积极参与公募REITs的治理，发挥自身在基础设施投资运营管理方面的优势，而不希望简单地将优质基础设施资产出售出去，直接失去对基础设施项目的控制与管理。为平衡公募基金管理人的管理责任与产业方的参与要求，公募REITs的治理机制有过多种探讨；**当然，产业方在公募REITs治理结构下的参与方式、参与程度最终都取决于证监会等主管部门的最终监管意见。**

根据《公募REITs指引》的要求，公募基金与专项计划层面的决策机构相对固定，公募基金存在基金份额持有人大会与公募基金管理人两个决策机构，专项计划有计划管理人。在专项计划下层的交易结构中，如何安排治理机制是讨论的重点。一些典型的方案如下：

1、引入私募基金管理人的治理模式



在试点项目的方案探讨过程中，相关发起机构提出，在公募REITs结构中引入私募基金，可以使得产业方通过作为私募基金的管理人而获得在公募REITs交易结构中的主体性地位，并在公募基金管理人、计划管理人、私募基金管理人之间就相关决策事项进行一定的分配以实现公募基金管理人责任与产业方参与要求的平衡。当然，如前所述，若主管部门最终确定去掉私募基金这一层架构，则相关治理模式需相应调整。



2、产业方参与项目公司治理的模式



在不同的REITs项目中, 产业方参与的诉求、行业特点、基金管理人的合规要求以及与监管部门沟通情况等往往存在差异, 因此, 产业方是否参与、如何参与项目公司的治理, 还需要结合不同项目情况进行具体确定。其中, 在不引入私募基金的情况下, 可以探讨由产业方通过项目公司自身经营决策层(如董事会、监事会、总经理)来参与治理。

在该方案下, 公募REITs结构将保持较为简洁的状态, 公募基金管理人、计划管理人及产业方通过委派董事、监事、总经理到项目公司经营决策层, 在项目公司层面实现治理权限的划

分。产业方通过委派董事并行使表决权参与基础设施项目的管理, 最大限度发挥经验与技术优势; 公募基金管理人通过委派董事并行使表决权仍持有对基础设施项目决策的权利, 落实主动管理责任。除前述人员外, 其他项目公司人员采用市场化招聘手段进行聘任。

在具体决策事项中, 项目公司董事会的决策事项主要是法律规定非必须属于公募基金份额持有人大会或公募基金管理人法定职责; 但董事会的决策可能作为公募基金份额持有人大会或公募基金管理人决策的依据或前置条件; 主要事项需先经董事会批准后再由公募基金管

理人决策。通过该等安排，以实现公募基金管理人
人管理人责任与产业方参与要求的平衡。

3、超级管理人治理模式

具体来讲，《公募REITs指引》已明确规定
需要由公募基金份额持有人大会决策的事项，
如基础设施项目购入或出售、扩募、解聘外部
管理机构等，该等事项为公募基金份额持有人



由于我国公募REITs尚处于试点阶段，根
据《公募REITs指引》精神，落实公募基金管理人
的管理职责仍为治理机制的首要考虑因素，通
过任何主体或方式来架空或虚化公募基金管理人
的职权都是不恰当的。因此，我国的公募
REITs中，公募基金管理人实际承担着超级管理人
的角色，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，负
有积极主动管理的职责，保护基金份额持有人的
利益。

大会的法定决策事项；公募基金管理人对基础
设施基金运作过程中的运营管理职责也有十
六项之多，涵盖账户管理、证照管理、现金流管
理、日常运营管理、信息披露管理等方方面
面，仅其中六项能够委托外部管理机构。

在目前对公募基金管理人管理职责的规
定下，公募基金与项目公司之间的载体，如专
项计划、SPV等，均只作为特殊目的载体，仅能
负责上传下达，没有项目事项的决策权。产业

方对公募REITs项目的决策参与,主要通过作为公募基金份额持有人的方式进行,对法定需由公募基金持有人大会决策的事项,行使与其他投资者一样的决策权。

从与监管机构的沟通来看,目前较满足监管机构要求的治理机制应当是简洁明了的。项目公司的结构应该相对简单,董事层面建议只有1个执行董事,由公募基金管理人委派;总经理的薪酬、人事关系应该在项目公司,建议进行市场化招聘。

若产业方有进一步参与公募REITs存续期运营的期望,可以考虑在公募基金层面设置一个管理经营委员会,其委员由公募基金管理人、产业方委派,但该委员会建议只对项目运营事项进行咨询、发表意见,不进行决策。决策的权限需完全由公募基金持有人大会与公募基金管理人掌握。☞



刘柏荣
合伙人
金融部
北京办公室
+86 10 5957 2088
liuborong@zhonglun.com



许苇
合伙人
金融部
北京办公室
+86 10 5957 2235
weixu@zhonglun.com



路竞祎
合伙人
金融部
北京办公室
+86 10 5957 2157
lujingyi@zhonglun.com

家族信托近期在A股资本市场的趋势分析

作者：季亨卡、宋晓明



家族信托持股架构在海外资本市场源远流长,属于十分常见的控股实体和财富传承方式,具有相对成熟的运转机制。然而于中国资本市场,家族信托却鲜见其踪影,其主要原因仍在于中国资本市场及监管机构对于发行人股权清晰的严格要求和谨慎考虑。近年来,伴随着中国资本市场不断改革和探索的步伐,尤其是设立科创板、科创板及创业板均进入注册制时代,中国资本市场监管机构对家族信托架构出现在持股架构中也逐步予以一定程度的认可。在满足股权清晰的前提下,家族信托持股架构将有可能得到监管机构的认可从而成为创始人、实际控制人、股东、高级管理人员以及高净值个人在投资管理过程中的选项之一。

本文梳理了近年来具有代表性的带有家族信托持股架构的境内资本市场案例,对境内上市企业如何在资本市场(主要在[首次公开发行股份](#)、[重组上市](#)、[已上市公司破产重整](#)、[已上市公司财富规划环节](#))运用家族信托模式进行简要分析、整理及总结。

第一部分 \n 家族信托的特点和优势

家族信托具有悠久的历史,是高净值人士常用的财富管理工具之一,究其原因,主要在于相较于其他管理工具,家族信托主要在家族财产传承、风险隔离、合法节税等方面具有显著优势:

(一) 隔离风险

信托财产具有独立性,家族信托一旦设立,信托财产将独立于委托人的财产,通过信托制

度和合理的法律安排,信托财产一般可以有效隔离委托人可能面临的破产清算及被追偿债务等风险。

(二) 合法节税

经过专业的税务筹划与安排,家族信托可以起到帮助委托人和受益人合法税收筹划的功能,受限于具体国家法律规定,家族信托的有效使用可以很大程度上降低个人所得税税负(尤其相对在上市后再通过调整股权从而设立家族信托持股架构,在上市前设立Pre-IPO家族信托可以达到更大的税收筹划效果)。

(三) 维护家族企业的稳定和平稳交接

通过对家族企业的所有权、投票权、经营权、受益权的合理设计及安排,可以最大程度地保证家族企业运营和交接的稳定性,避免因家族掌舵者突然离世、患病、离婚等原因导致家族成员产生纷争从而影响家族企业的稳定运营,使得家族成员可以长期且持续地受益。

第二部分 \ 家族信托在境内资本市场的实践突破

(一) 首次公开发行股份(“IPO”)

1. 近年已过会IPO案例

(1) 深信服

2018年4月4日,中国证券监督管理委员会(“证监会”)发审委会议审议通过深信服科技股份有限公司(“深信服”) (首发)。

根据深信服的招股说明书,深信服董事李基培的家族信托The Li 2007 Family Trust间接持有深信服0.98%的股份,The Li 2007 Family Trust具体情况如下:

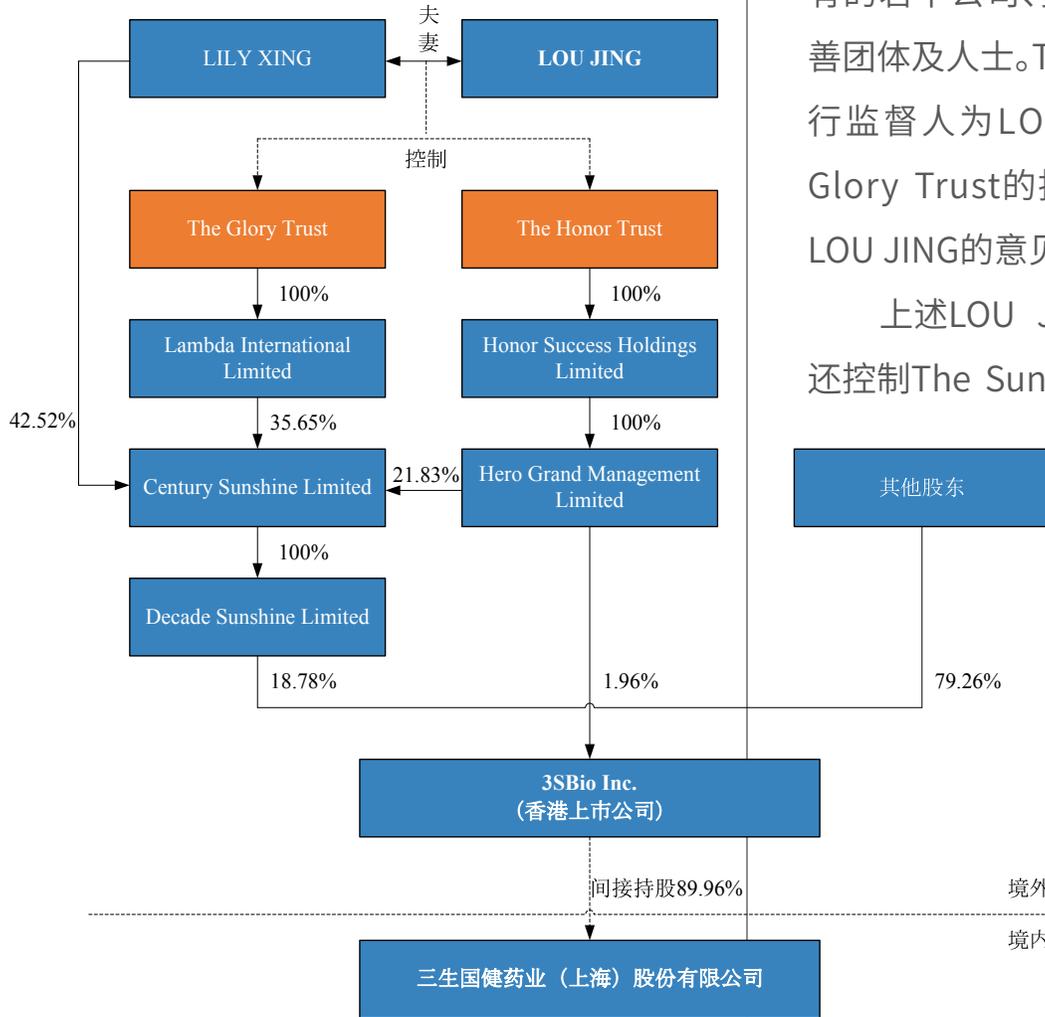
信托名称	The Li 2007 Family Trust
设立日期	2000年1月29日
信托期限	长期
委托人	林丽明, 李基培之配偶
受托人	The Li Family (PTC) Limited
保护人	李基培
受益人	李基培家族成员: 李基培、林丽明、Grace Vivien Li、Gregory Valentin Li、Carmen Li、Sylvia Li、Kester Li
信托主要权利义务	于分配日, 受托人所持的信托财产将平等属于受益人或其继承人(保护人除外)所有; 受托人负责管理信托财产; 保护人有权任命或解任受托人; 经保护人事先书面同意, 受托人有权分配信托财产、变更受益人; 委托人满足一定条件时有权撤销信托。
运作方式	受托人负责根据信托协议中列出的受托人权力运行信托。

(2) 三生国健

2020年5月21日, 上海证券交易所(“上交所”)科创板股票上市委员会审议通过三生国健药业(上海)股份有限公司(“三生国健”)发行上市(首发)。

三生国健系香港联合交易所主板上市公司3SBio Inc.(“三生制药”)下属控股子公司, LOU JING通过三生制药及其下属企业和达佳国际(香港)有限公司合计控制三生国健94.49%股份的表决权并担任三生国健董事长, 为三生国

健的实际控制人。根据三生国健的招股说明书,三生制药的上层股权结构中存在LOU JING的家族信托,具体情况如下:



注:上图中实线代表直接持股,虚线表示虽不直接持股但可以实际控制。

The Honor Trust的委托人为LOU JING,涉及The Honor Trust的投资职能、责任、权利及义务均归属于LOU JING及其以书面方式向受托人TMF (Cayman) Ltd.任命的决策人。The

Glory Trust为LOU JING(作为财产授予人)成立的信托,受托人为TMF (Cayman) Ltd.,信托受益人为LOU JING、其后裔、LOU JING全资拥有的若干公司、受托人不时宣布为受益人的慈善团体及人士。The Glory Trust的唯一信托履行监督人为LOU JING,受托人在作出The Glory Trust的投票决策时会遵循履行监督人LOU JING的意见。

上述LOU JING的家族信托外,LOU JING还控制The Sun Shine Trust, The Sun Shine

Trust间接持有三生制药约1.48%的股份。根据三生制药在香港联合交易所的公开信息,TAN BO、苏冬梅、黄斌及李柯为财产授予人,TMF (Cayman)Ltd.为受托人,信托受益人为三生制药的雇员及信托咨询委员会及/或受托人所宣布的其他人

士。LOU JING、TAN BO、苏冬梅、黄斌为咨询委员会现任成员,涉及The Sun Shine Trust的投资职能、责任、权利及义务均归属于咨询委员会,投资决策由咨询委员会成员过半数通过,TAN BO、苏冬梅、黄斌已与LOU JING签署《一致行动协议》。

(3) 芯原股份

2020年5月21日, 上交所科创板股票上市委员会审议通过芯原微电子(上海)股份有限公司(“芯原股份”)发行上市(首发)。

根据芯原股份的招股说明书, Wayne Wei-Ming Dai的家族信托合计间接持有芯原股份1.7295%的股份, Wayne Wei-Ming Dai(戴伟民)系芯原股份的董事长兼总裁, 其家族信托的具体情况如下:

除戴伟民家族信托持股外, 戴伟民与其配偶还直接及间接持有芯原股份3.9111%的股份。

(4) 盛美股份

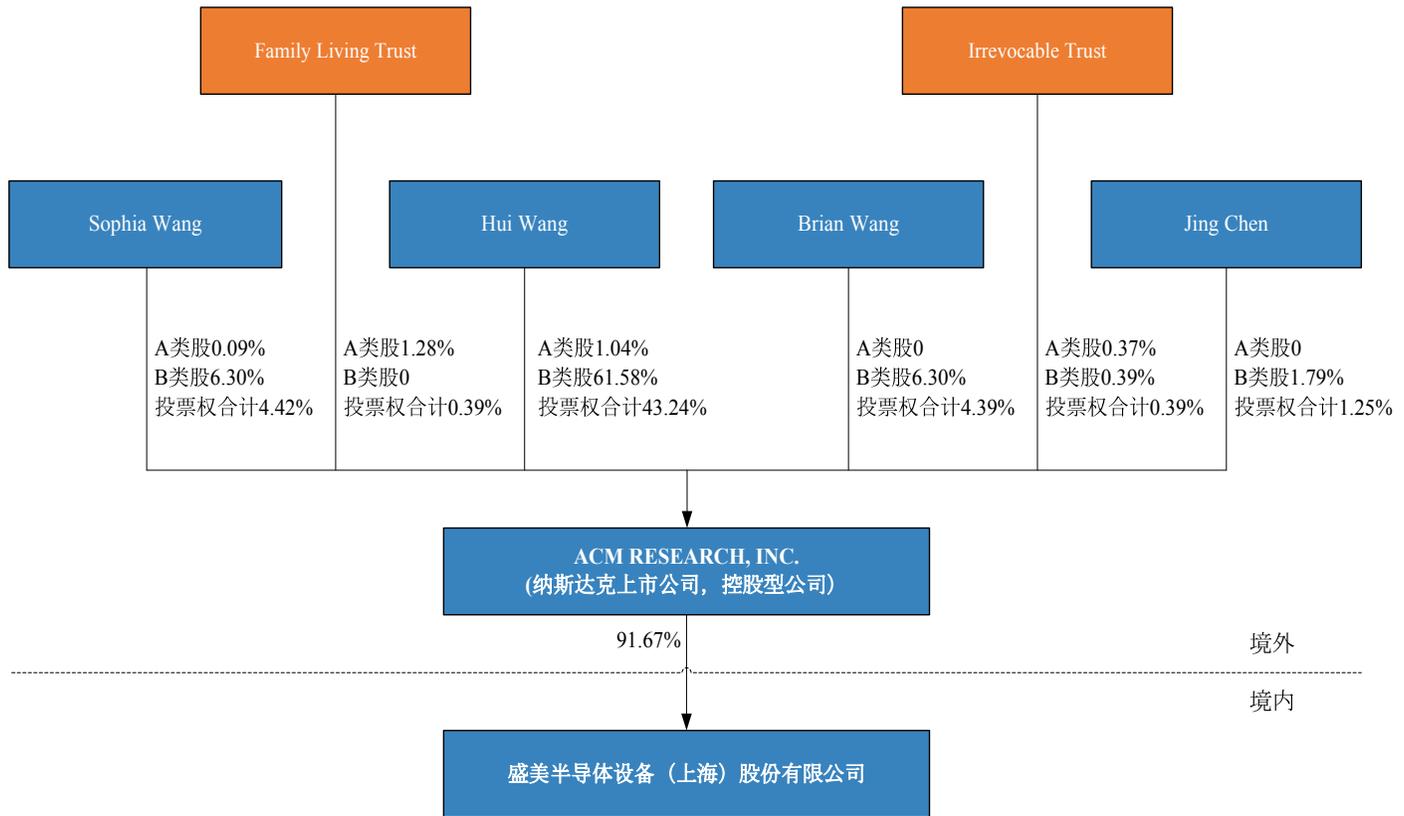
2020年9月30日, 上交所科创板股票上市委员会审议通过盛美半导体设备(上海)股份有限公司(“盛美股份”)发行上市(首发)。

根据盛美股份的招股说明书, HUI WANG的家族信托间接持有盛美股份的股份, HUI

信托名称	Brandon Dai 2019 Irrevocable Trust	Tiffany Dai 2019 Irrevocable Trust
设立日期	2019年3月2日	
信托性质	不可撤销	
信托期限	信托将于Wayne Wei-Ming Dai, Joanne Yuhwa Liu, Tiffany Hai-zheng Dai和Brandon Hai-bing Dai的尚存者过世后的21年后终止。	
设立人及其权利义务安排	设立人为Wayne Wei-Ming Dai和Joanne Yuhwa Li。设立人对于信托中的资产不持有任何实益权利或受托义务。	
受托人及其权利义务安排	受托人为Brandon Hai-bing Dai	受托人为Tiffany Hai-zheng Dai
	受托人的义务为应当根据信托的文件在受益人的有生之年为其利益持有、管理并分派信托财产。受托人对于信托的资产不持有任何实益权利。	
受益人及其权利义务安排	受益人为Brandon Hai-bing Dai	受益人为Tiffany Hai-zheng Dai
	受益人的权利为有权得到经受托人全权裁量后认为其供养、健康医疗、日常开销和教育所需要的所有净收入和本金, 有权根据信托第5.1.3段规定的委任权力指示其过世之后剩余信托财产应当如何分配。	
运作方式	受托人负责根据信托协议中列出的受托人权力运行信托。	
信托地点	美国加利福尼亚州	

WANG系盛美股份的实际控制人。

截至2019年12月31日，HUI WANG及其一致行动人持有控股股东ACMR的股权比例及主要投票权如下：



HUI WANG家族信托的基本情况如下：

信托名称	David Hui Wang & Jing Chen Family Living Trust	David Hui Wang & Jing Chen Irrevocable Trust
设立日期	2001年2月28日	2000年1月29日
信托性质	一般家族信托	不可撤销家族信托
信托期限	长期	
设立人及其权利义务安排	设立人为HUI WANG与JING CHEN。设立人对于信托中的资产不享有任何权利，不承担任何义务。	

受托人及其权利义务安排	受托人为JING CHEN。受托人根据信托文件对于信托中的资产享有权利, 承担义务。	受托人为JING CHEN。除信托表决权外, 受托人根据信托文件对于信托中的资产不享有任何实益权利; 受托人的义务根据信托文件为受益人的利益持有、管理并分派信托财产。
受益人及其权利义务安排	受益人为HUI WANG的子女BRIAN WANG与SOPHIA WANG。若JING CHEN亡故, 则子女BRIAN WANG与SOPHIA WANG各受益50%。在此之前, 受益人对信托财产不享有任何权利, 不承担任何义务。	受益人为HUI WANG的子女BRIAN WANG与SOPHIA WANG, 各受益50%。受益人根据信托文件对于信托中的资产享有权利, 受益人就信托中的资产不负有受托义务。
信托表决	受托人JING CHEN根据信托文件对于信托中的资产行使表决权。	
运作方式	受托人负责根据信托协议中列出的受托人权力运行信托。	

2. 反馈、问询及回复

(1) 监管机构的反馈及问询

监管机构在上述案例的反馈及问询中就家族信托持股架构主要要求发行人:

①详细披露信托的基本情况、信托协议的主要内容等;

②说明信托架构是否影响发行人的股权清晰, 结合信托的决策机制说明是否影响实际控制人对发行人的控制权及其稳定性。

(2) 发行人的回复

就监管机构的反馈及问询, 发行人通常从如下角度进行解释, 说明家族信托持股架构不会对发行人上市构成实质性法律障碍:

①详细披露家族信托的基本情况, 包括设立时间、具体类型、运作方式、信托期限、相关权利人、义务人及权利、义务安排、表决方式等;

②说明家族信托是为家族财产管理、传承与税收筹划之目的而设立, 而非刻意规避国内的监管;

③家族信托间接持有发行人股权, 持股比例较低, 不会影响发行人的股权清晰;

④对于实际控制人的家族信托, 其决策机制能够确保该家族信托与实际控制人保持一致, 不会影响实际控制人的控制权。

(二) 重组上市

协鑫能科借壳霞客环保

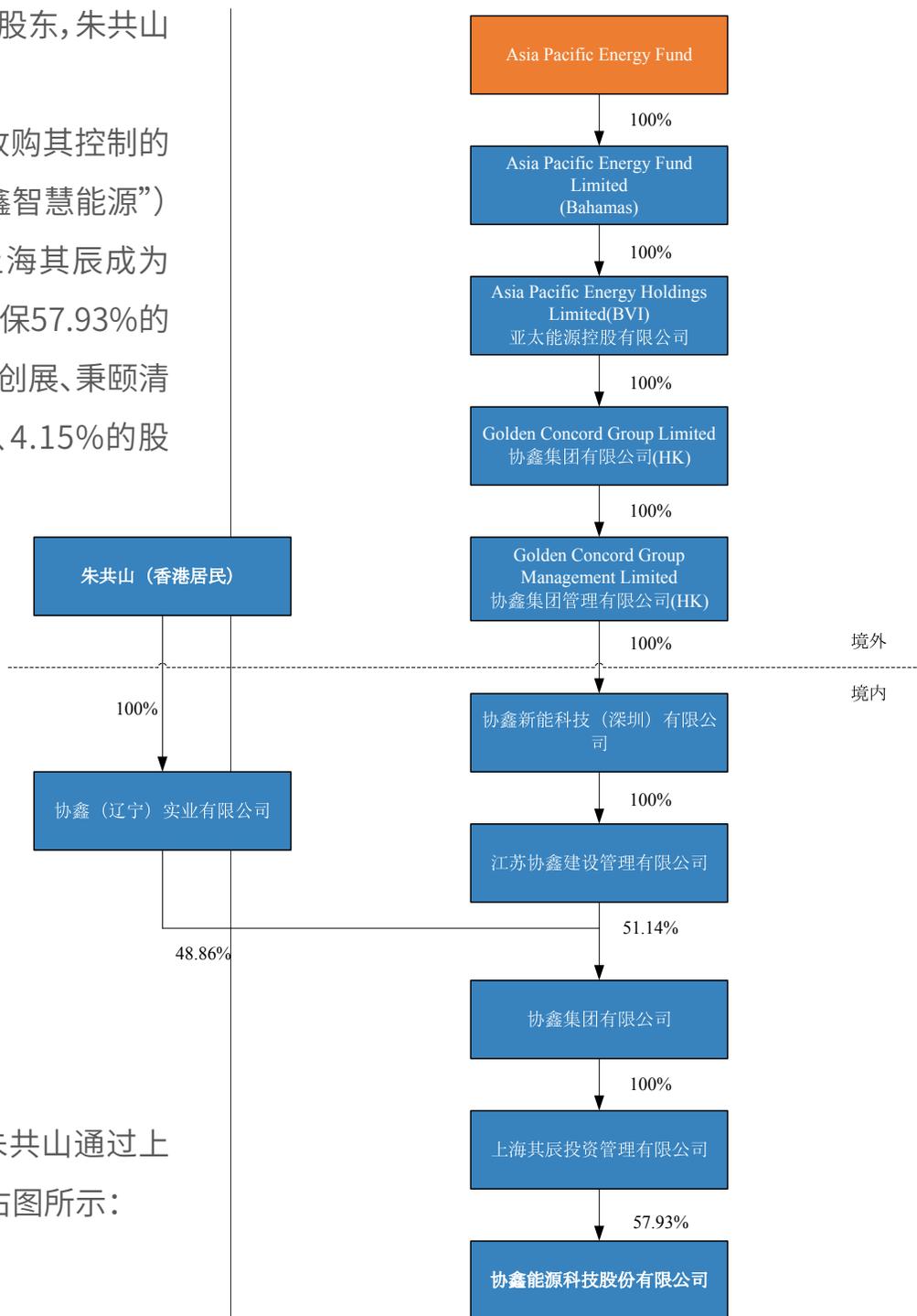
2017年10月26日, 协鑫科技控股有限公司(后更名为协鑫创展控股有限公司, 简称“**协鑫创展**”)受让江苏霞客环保色纺股份有限公司(“**霞客环保**”)第一大股东及第二大股东合计持有的霞客环保21.51%股权。本次股权转让完成

后, 协鑫创展成为霞客环保第一大股东, 朱共山成为霞客环保实际控制人。

2019年, 霞客环保向朱共山收购其控制的协鑫智慧能源股份有限公司(“协鑫智慧能源”)90%的股权。本次交易完成后, 上海其辰成为霞客环保的控股股东, 持有霞客环保57.93%的股份, 上海其辰的一致行动人协鑫创展、秉颐清洁能源分别持有霞客环保6.37%、4.15%的股份。上海其辰及协鑫创展的实际控制人均为朱共山, 秉颐清洁能源的实际控制人为朱共山的一致行动人朱钰峰, 因此, 本次交易完成后, 霞客环保的实际控制人仍为朱共山, 朱共山及其一致行动人合计控制上市公司68.45%的表决权。

2019年6月20日, 霞客环保变更名称为“协鑫能源科技股份有限公司”(“协鑫能科”)。

根据协鑫能科的公开资料, 朱共山通过上海其辰对协鑫能科的持股结构如右图所示:



注: 朱共山作为委托人于2008年7月23日签署一份信托契约设立了家族信托 Asia Pacific Energy Fund, Credit Suisse Trust Limited系家族信托的受托人, Long Vision Investments Limited (“Long Vision”)系家族信托的唯一保护人, 朱共山系Long Vision唯一的股东和董事。根据信托合同, 受托人行使其被赋予的权利的前提是取得保护人的书面同意, 因此Long Vision作为家族信托的保护人能够通过受托人支配家族信托对Asia Pacific Energy Fund Limited的股份表决权, 从而对其形成实际控制。



(三) 已上市公司破产重整

协鑫能源参与*ST超日破产重整

2014年,上海超日太阳能科技股份有限公司 (“*ST超日”) 进入了破产重整程序,江苏协鑫能源有限公司 (“**协鑫能源**”) 作为投资人参与了*ST超日的破产重整。破产重整完成后,*ST超日更名为协鑫集成科技股份有限公司 (“*ST**集成**”), 协鑫能源成为*ST集成的控股股东,持有*ST集成21%股权,朱共山成为了*ST集成的实际控制人。*ST集成通过恢复生产经营、注入优质资产实现盈利,2015年8月12日,*ST集成股票恢复上市交易,股票简称由“*ST集成”变更为“**协鑫集成**”。

根据协鑫集成的公开资料,破产重整完成后,协鑫集成的实际控制人为朱共山。朱共山作为设立人的家族信托Asia Pacific Energy Fund通过100%持股的协鑫能源持有协鑫集成21%

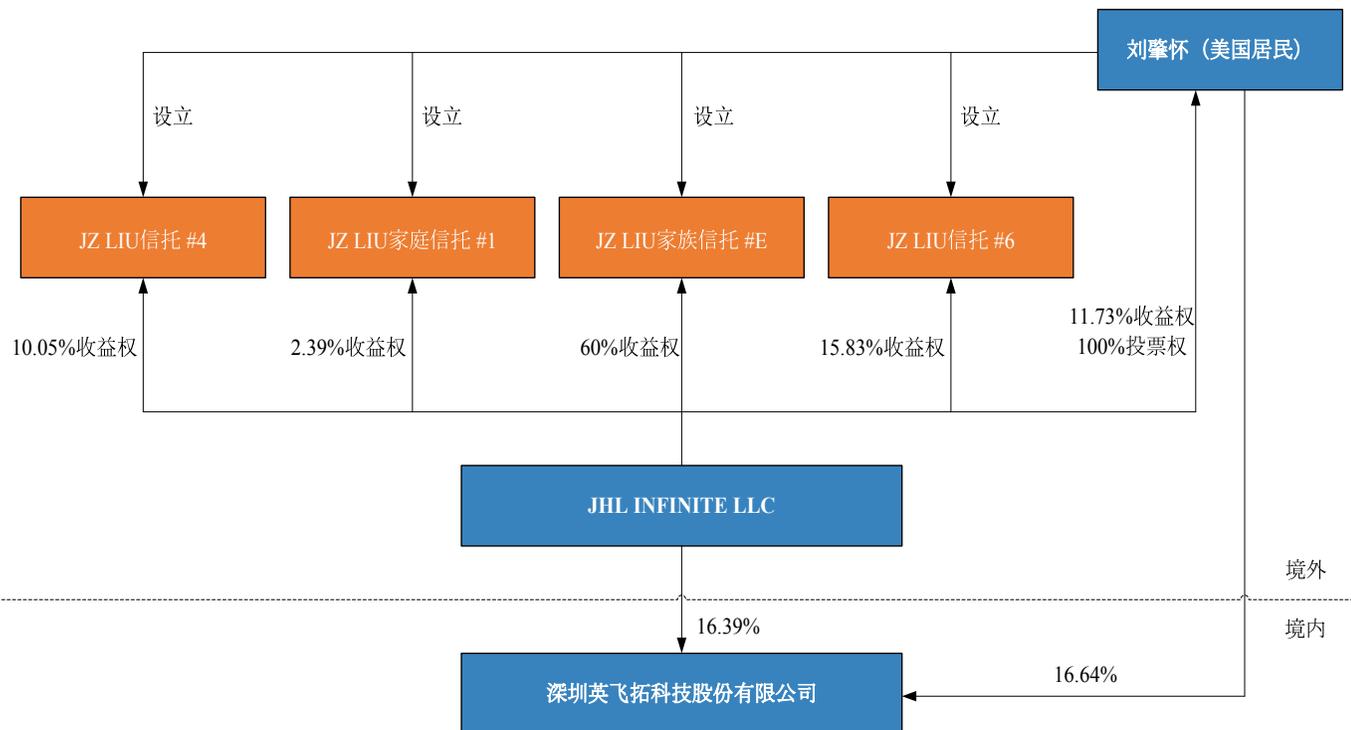
的股份。Asia Pacific Energy Fund的具体情况请详见本文之“二(二)重组上市”部分。

(四) 已上市公司股东的财富规划

深圳英飞拓科技股份有限公司 (“**英飞拓**”) 于2010年12月在A股上市,截至2020年8月17日,英飞拓的实际控制人刘肇怀直接持股16.64%,并通过全资持股的JHL INFINITE LLC间接持股16.39%。

根据英飞拓公开资料,自2015年2月起,刘肇怀将其所持有JHL INFINITE LLC部分股份收益权转让给其家族信托,刘肇怀保留JHL INFINITE LLC全部的投票权。

经过多次调整,截至2020年8月20日,刘肇怀及其家族信托持有英飞拓股权及JHL INFINITE LLC股份收益权的具体情况如下图所示:



注: JZ LIU家庭信托(#1)、JZ LIU信托(#4)、JZ LIU信托(#6)的受托人都是Anna Liu(刘肇怀的女儿),受益人都是刘肇怀的后裔、刘肇怀的妹妹和妹夫。JZHKC LIU家族信托(#E)的受托人为Robert S. Liu,信托被指受托人Commonwealth Trust Company,该信托的最终受益人为刘肇怀的后裔。

第三部分 \

家族信托参与境内资本市场的分析与总结

通过分析近年来家族信托在境内资本市场的实践案例,可以看出家族信托在IPO、重组上市、已上市公司破产重整及已上市公司股东财富规划环节均已有先例,市场监管的认可度有一定的发展和突破,但家族信托因具体情况面临的监管强度、接受度和披露程度方面有所不

同。其中,就重组上市、已上市公司破产重整及已上市公司股东财富规划的实践案例,监管机构在反馈、日常监管中未重点关注家族信托架构本身,与此同时,监管机构要求拟IPO企业详细披露家族信托的基本情况、说明家族信托架构不会影响发行人的股权清晰。

对于拟IPO企业,需要在上市前提早设计适合的家族信托持股结构,在家族信托与上市之间寻求巧妙平衡点,在保证发行人成功发行上市的前提下最大限度实现家族财富传承。根据我们的观察和经验,在中国资本市场发展现阶段,高净值个人在搭建家族信托持股架构时需关注如下事项:

***适当控制家族信托的持股比例, 较低的持股比例可能更容易获得监管机构的认可。**我们注意到, 已过会的上海凯赛生物技术股份有限公司(“凯赛生物”)在申报期间拆除了家族信托持股架构。拆除前, 实际控制人XIUCAI LIU家庭的家族信托的信托财产为GLH Holdings LLC的全部股权, GLH Holdings LLC持有控股股东100%股权。家族信托GLH Trust及DCZ Trust的受托人均大于2人(含2人), 受托人均确认与实际控制人保持一致行动, 但受托人决策机制规定受托人大于或等于2人时应采取多数表决原则进行决策。上交所在第二轮问询中质疑该等受托人决策机制是否影响发行人控制权稳定。凯赛生物拆除了家族信托架构。拆除后, 实际控制人家庭直接持有控股股东100%股权, 从而间接持有凯赛生物31.47%股份。对比分析监管机构对凯赛生物、盛美股份的实际控制人家族信托持股的不同态度, 可以看出实际控制人通过家族信托持有发行人少量股权存在被监管机构认可的可能和空间, 但通过家族信托控制发行人仍存在一定难度与挑战。

***家族信托通过间接方式持有发行人股权, 间接持股模式有助于解释并论证发行人股权清晰。**

***合理设置家族信托的受托人决策机制、运作方式, 特别是受托人大于或等于2人时的决策机制。**

***参考三生国健的案例, 已搭建家族信托持股架构的境外已上市公司分拆境内下属子公司申请境内IPO的情况下, 由于其家族信托架构已披露并已被境外资本市场认可, 因此分拆下属子公司IPO时存在被境内监管机构认可的可能和空间。**同时, 境内监管机构对于境外已上市公司的信托架构主要关注其对实际控制人控制权的影响, 未过多关注信托文件的具体条款及约定。

总而言之, 随着中国资本市场的不断开放、注册制的深化, 未来在顶层架构中嵌入家族信托的新颖案例很可能将不断涌现, 对于拟通过IPO、重组上市、已上市公司破产重整参与境内资本市场的企业或拟进行财富规划的已上市公司创始人、实际控制人、股东、高级管理人员以及高净值个人, 搭建家族信托持股结构将逐步获得更大的认可和操作空间。家族信托与境内资本市场有效结合, 除了发挥家族信托本身财富传承、风险隔离及合理避税方面的优势, 也势必会为资本市场的稳定和长远发展带来独特价值。

☞



宋晓明
合伙人
资本市场部
北京办公室
+86 10 5957 2171
songxiaoming@zhonglun.com



季亨卡
非权益合伙人
资本市场部
北京办公室
+86 10 5780 8410
henryji@zhonglun.com

长风破浪会有时 ——RCEP协定第七章对现行贸易 救济制度的规范和补强

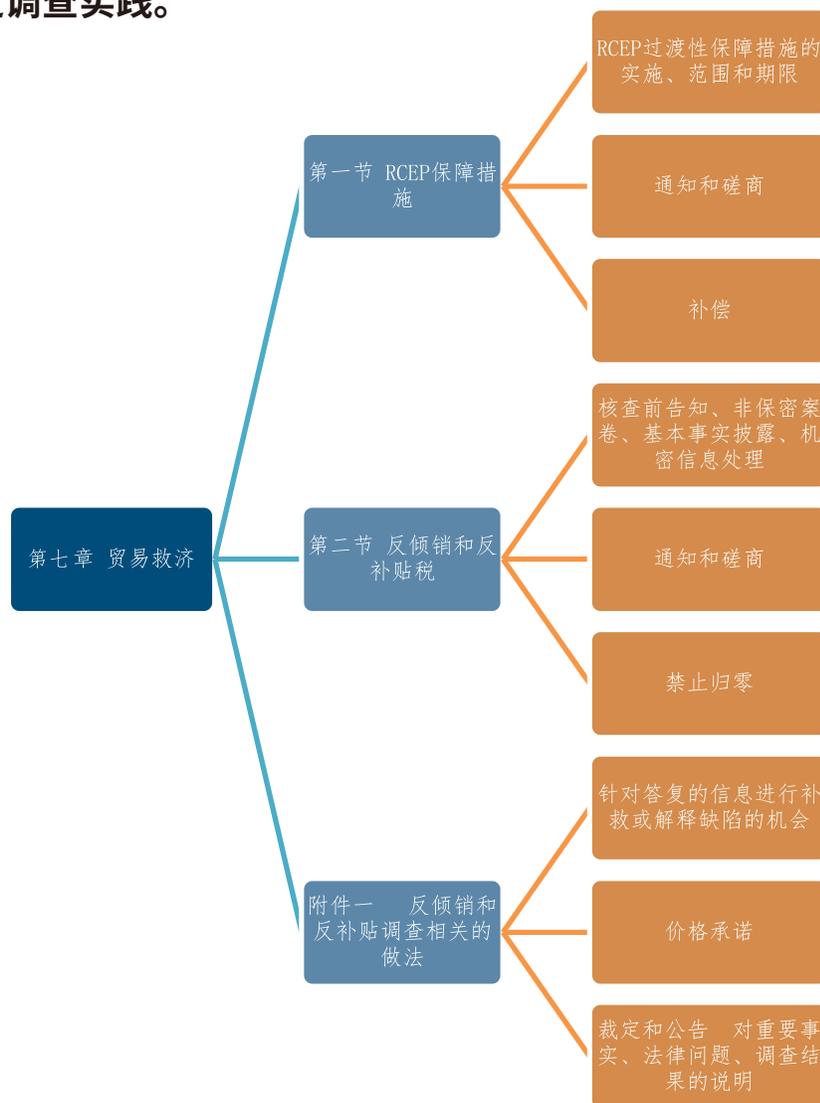
作者：雷颂、马英男



2020年11月15日,《区域全面经济伙伴关系协定》(“《RCEP协定》”)正式签署,标志着当前世界上覆盖人口最多、经贸规模最大、最具发展潜力的自由贸易协定宣告达成。在新冠疫情冲击世界经济,贸易保护主义和单边主义蠢蠢欲动的当今,一份全面、现代、高质量、互惠的《RCEP协定》反映了各缔约方便利贸易和投资、扩大并深化区域经济一体化的期望。

《RCEP协定》由序言、20个章节和4个市场准入承诺表附件组成。有关贸易救济的内容规定在第七章项下,包含两节和一个附件,重申了WTO框架下的权利和义务,同时对部分事项加以规范和补充。其中第七章第一条至第十条为第一节,针对保障措施和RCEP过渡性保障措施;第十一条至第十六条为第二节,针对反倾销和反补贴调查。第七章附件一仍与反倾销和反补贴调查相关,但内容更加接近调查实践。

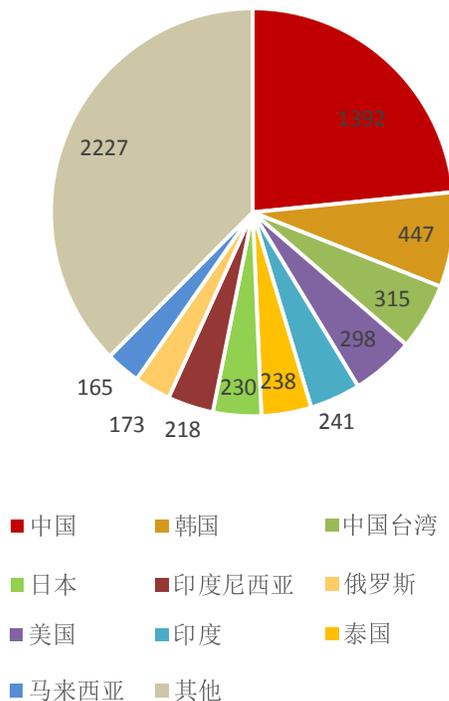
《RCEP协定》第七章
结构及主要内容



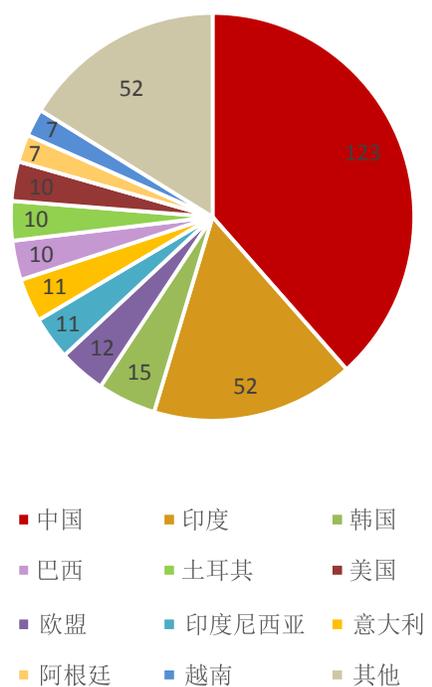
一直以来,反倾销、反补贴和保障措施调查作为WTO框架下贸易救济调查的“三剑客”,为包括中国在内的各个WTO成员应对不公平、不稳定的贸易行为提供了有力的手段,在帮助国内产业免遭冲击或从困境中恢复方面作用显著。但另一方面,作为首屈一指的制造业强国,中国一直是全球范围内贸易救济调查和措施针对的首要对象。据WTO官方统计^{1,2},自1995年WTO成立以来至2019年末,其成员共发起5944起反倾销调查,其中1392起针对或涉及中国,占比23%;同期WTO成员共发起320起反补贴调查,其中123起针对或涉及中国,占比38%。

本次《RCEP协定》的15个缔约方整体上也是贸易救济调查的主要目标。根据1995年到2019年的统计,WTO全体成员遭遇反倾销调查次数排名前十的国家或地区中,《RCEP协定》缔约方占六个;遭遇反补贴调查次数排名前十的国家或地区中,《RCEP协定》缔约方也达到四个。缔约方相互之间的贸易救济调查也不在少数。

1995-2019 WTO各成员遭遇反倾销调查次数分布



1995-2019 WTO各成员遭遇反补贴调查次数分布



在此情景下,通过《RCEP协定》进一步规范各缔约方运用贸易救济调查的方式,“建立清晰且互利的规则,以便利贸易和投资”³,便具有极强的现实意义。

1. https://www.wto.org/english/tratop_e/adp_e/adp_e.htm
2. https://www.wto.org/english/tratop_e/scm_e/scm_e.htm
3. 《RCEP协定》序言。

第一部分 \ RCEP过渡性保障措施

《RCEP协定》在第七章第一节重申各缔约方在WTO《保障措施协定》(“《SGA协定》”)下的权利和义务,并设立RCEP过渡性保障措施制度。与《SGA协定》相比,RCEP过渡性保障措施更

具针对性,专门对各缔约方因履行协议降税而遭受损害的情况提供救济。另一方面,RCEP过渡性保障措施对措施实施条件和期限要求更为严格,并规定了更高的磋商和补偿义务。同时,RCEP过渡性保障措施规定了若干针对最不发达国家缔约方的例外,呼应了《RCEP协定》序言中对最不发达国家缔约方提供额外灵活性的考量。

《RCEP》协定第七章第一节与《SGA协定》的对比

内容	RCEP协定	SGA协定
实施条件	第二条第一款:由于依据本协定削减或取消关税,造成进口至一缔约方领土的另一个或多个缔约方的原产货物,与该缔约方国内生产相比绝对或相对数量增加且情况严重,以致对生产同类产品或直接竞争产品的国内产业造成或威胁造成严重损害。	第二条第一款:确定正在进口至其领土的一产品的数量与国内生产相比绝对或相对增加,且对生产同类或直接竞争产品的国内产业造成严重损害或严重损害威胁。
调查程序	依据《SGA协定》第三条和第四条第二款(经必要修改)	第三条、第四条
临时措施	第八条第三款:需经初步裁定方可实施。临时保障措施的期限不得超过200天,时间计入第五条规定的过渡性保障措施实施期限。采取临时保障措施的缔约方应在实施临时保障措施后立即与出口缔约方开始磋商。	第六条:需经初步裁定方可实施。临时保障措施的期限不得超过200天,时间计入第七条规定的保障措施实施期限。
措施期限	第五条:一般不超过3年,特定情况下可延长1年。最不发达国家缔约方可再额外延长1年。实施期限预计超过1年的,应按固定时间间隔逐步放宽过渡性保障措施。一项过渡性保障措施实施期限或期满后1年中(以较长者为准)不得对同一产品再次实施过渡性保障措施。	第七条:一般不超过4年,特定情况下可延长至最多8年。发展中国家成员可再额外延长2年。实施期限预计超过1年的,应按固定时间间隔逐渐放宽该措施。一项保障措施结束后至少2年内不得对同一产品再次实施保障措施。但实施期限不多于180天的保障措施有例外。

内容	RCEP协定	SGA协定
补偿	第七条第一款:提出或延长实施RCEP过渡性保障措施的缔约方 应当 向被实施该措施的出口缔约方提供双方同意的适当方式的贸易补偿,形式为具有实质相等的贸易效果的减让或与该措施预计所导致的额外关税的价值相等的减让(第六款有针对最不发达国家的例外)。	第八条第一款:提出或延长保障措施的成员,应努力在它与可能受该措施影响的出口成员之间维持在《GATT 1994》项下存在的水平实质相等的减让和其他义务水平。为实现此目标,有关成员可就该措施对其贸易的不利影响议定 任何适当的贸易补偿方式 。
措施限制	第六条:对于 一缔约方 的原产货物,只要其进口额占进口缔约方从所有缔约方进口该货物总额比重不超过3%,即不得对该不超过3%的缔约方实施临时措施或过渡性保障措施,但前提是占比不超过3%的缔约方进口额合计不超过总进口额的9%。 不得对来自任何最不发达国家缔约方的原产货物实施临时措施或过渡性保障措施。	第九条第一款:对于 来自发展中国家成员的产品 ,只要其有关产品的进口份额在进口成员中不超过3%,及不得对其实施保障措施,但前提是占比不超过3%的发展中国家成员份额合计不超过总进口的9%。
与《GATT 1994》第十九条及《SGA协定》的关系	第九条第一款和第四款:RCEP协定 不影响 缔约方在《GATT 1994》第十九条和《SGA协定》项下的权利和义务,但任何缔约方不得针对同一产品同时实施《GATT 1994》第十九条和《SGA协定》规定的保障措施和RCEP过渡性保障措施。	

第二部分 \ 反倾销及反补贴调查

《反倾销协定》(“《ADA协定》”)、《补贴与反补贴措施协定》(“《SCMA协定》”)为当今各个WTO成员发起这两种贸易救济调查提供了较为完善的法律依据和方法指导。但是在二十余年的调查实践过程中,两个协定中大量原则性、非

强制性规定的存在导致各个成员调查方法不一、标准不同、违规行为频发的问题也愈发突出。

在保留《GATT 1994》第六条、《ADA协定》和《SCMA协定》项下权利和义务的基础上,《RCEP协定》第七章第二节对《ADA协定》和《SCMA协定》的多方面规定加以重申和细化,着力提升调查的透明度和程序的正当性,并首次明文确立了禁止归零的规则。其中很多条款

都针对着中国企业应对外国(或地区)反倾销、反补贴调查时长期遭遇的不公平对待,精准捕捉到了调查实务中的痛点问题。这些条款的设置,有望在很大程度上缓解中国企业应对反倾销、反补贴调查时的压力和困境。第二节项下基本事实披露和机密信息处理的规定,也将进一步规范缔约方的调查行为,帮助被调查一方维护自身合法权益。

(一) 透明度与正当性

反倾销、反补贴调查作为一国(或地区)政府机关应本国企业申请,对外国出口企业发起的行政调查,不可避免地带有的一种潜在的贸易保护色彩。调查程序、结果是否透明,调查方法、标准是否正当,是判断主管机关是否客观中立、贸易救济调查是否被滥用的重要标准,同时也关系到被调查企业能否取得公正的裁定结果。

在第二节开篇,《RCEP协定》第七章第十一条首先规定了有关告知和披露的问题。第十一条分为两个层面:(1)第二款规定了实地核查中主管机关的预先告知义务,(2)第三、四款规定了主管机关设立和以特定方式提供非机密案卷的义务。

1. 实地核查中的预先告知义务

实地核查,是一个完整的反倾销或反补贴调查应对过程中对抗性最高的环节。对主管机

关核查思路和切入点的判断、对口头问题和书面材料的预测及准备、现场答辩的展开以及对突发情况的临场处置,对企业及代理律师都是极大挑战。为了提高实地核查的效率,在有限时间内尽可能全面地确认被调查企业所提供信息、数据、书面证据的真实性和完整性,《ADA协定》和《SCMA协定》均有专门条款要求主管机关预先告知接受核查的企业核查的主要内容。

有关实地核查的程序性事项规定在《ADA协定》附件1和《SCMA协定》附件6中,两个附件的第七条均规定主管机关应在核查之前“告知有关公司需要核实的信息的一般性质和需要提供的任何进一步信息”,但是“不应排除根据所获信息当场提出提供进一步细节的要求”。

尽管有上述规定,但由于《ADA协定》《SCMA协定》对预先告知义务规定较为笼统,可供具体履行的细节不足,因此在实践操作过程中各WTO成员履行与否、履行是否充分均不尽相同。从前述条款可见,《ADA协定》附件1和《SCMA协定》附件6仅要求主管机关应在核查“之前”向接受核查的企业告知“信息”,但并未明确规定应提前多久告知以及告知的具体内容。相当一部分WTO成员在核查前告知企业的内容(习惯上称为“**核查提纲**”)比较粗陋,或者仅告知格式化的核查流程,大量实质性问题和要求均在核查现场临时提出。在此情况下,企业

无法依据核查提纲判断主管机关的核查计划、做有针对性的准备,不利于提高核查效率和效果。

针对上述缺陷,《RCEP协定》第七章第十一条第二款规定:(1)应努力向该应诉方至少提前7个工作日提供关于拟开展实地核查的日期,并且(2)应努力在实地核查前至少7个工作日提供一份文件,列明应诉方在核查中应准备答复的问题以及需要提供的证明文件。该款“两个7天+一份文件”的规定从时间和内容两个角度进一步明确并强化了主管机关的预先告知义务,使得接受核查的企业在进行核查准备时有更充分的时间和更明确的方向。

2. 设立和提供非机密案卷

在当前反倾销和反补贴调查实务中,尽管主管机关在要求利害关系方提供信息时均以保密版、非保密版形式一并提交,但对于非保密版的披露以及其他利害关系方获取的便利程度却参差不齐。《ADA协定》第六条第一款第二项虽然规定“在遵守保护机密信息要求的前提下,一利害关系方提出的书面证据应迅速向参与调查的其他利害关系方提供”,但就提供的形式却未言明。《SCMA协定》第十二条第一款第二项的规定也如出一辙。在调查实践中,不乏有国家或地区主管机关仅允许利害关系方现场调阅纸质案卷,对于远在海外的被调查企业而言,这种规则事实上阻断了它们查阅与调查有关的非机密

信息的途径,也无法在此基础上提出有针对性的抗辩意见。

对此,《RCEP协定》第七章第十一条第二款和第三款规定:(1)主管机关应为每一调查和复审案件设立非机密案卷,包括所有非机密文件和机密信息的非机密摘要;(2)主管机关应通过在其正常工作时间内现场查阅和复印,以及电子方式向利害关系方提供上述非机密案卷。该规定重申了主管机关建立非机密案卷的义务,而针对非机密案卷中的机密信息应当准备非机密摘要,则明确了《ADA协定》和《SCMA协定》的未尽要求。此外,第三款明确要求主管机关应以电子方式向利害关系方提供非机密案卷,降低了利害关系方(特别是被调查企业)获取与调查相关的非机密信息的难度和成本,为其行使《ADA协定》第六条第二款及《RCEP》第七章第十五条规定的充分辩护权利提供了更坚实的基础。

(二) 禁止归零

1. 何谓“归零”

归零,对于非专业从事反倾销调查业务的人士来说可能是一个极为陌生的概念。但对于长期应对反倾销调查的企业及其代理律师而言,“归零法”可谓应诉道路上的不测之渊。

所谓“归零法”,是以美国为代表的少数

WTO成员在其反倾销调查中计算被调查产品倾销幅度的一种方法。根据《ADA协定》第二条第四款第三项,通常情况下,计算倾销幅度应在加权平均对加权平均(“W-W”)或逐笔交易对逐笔交易(“T-T”)的基础上比较确定;如果主管机关认定出口价格在不同购买者、地区或时间之间存在很大差异,无法使用W-W或T-T方法做适当考虑(即通常称为“目标倾销”(targeted dumping)的情况),可以使用加权平均对单笔交易(“W-T”)的比较方法。当出口价格低于正常价值时,为正倾销;当出口价格高于正常价值时,为负倾销。最后将全部比较得出的倾销额累加,进而计算出最终的倾销幅度(倾销幅度为正为有倾销行为,倾销幅度为负为无倾销行为)。但是美国商务部在计算倾销幅度的过程中,只累加正倾销额,却将负倾销额以零计算,导致最终累加得出的总倾销额增加。“归零法”人为提高了倾销幅度和反倾销税率,是一种蓄意阻拦进口、削弱市场竞争的贸易保护主义行为。

假定某一被调查企业的产品可以分为6个产品组,各自出口数量、出口价格、CIF金额及认定的正常价值如下。在正当的计算方法下,每个产品的倾销额无论正负,均参与总倾销额计算,最终倾销幅度结果为-16.30%,依法不应征收反倾销税。而在使用“归零法”的情况下,倾销额原本为负的产品组1、2、6的负倾销额被归零,



不再以本来的负数参与总倾销额计算,直接导致最终倾销幅度激增至55.93%。如果是在现实调查中,这家原本没有倾销行为的企业将因为“归零法”的适用而被“恶意”征收55.93%的反倾销税。

正当计算方法下:

产品组别	出口数量	正常价值	出口价格	倾销额	CIF金额	倾销幅度
产品组1	1500	3000	4000	-1500000	700000	
产品组2	1300	3500	4500	-1300000	600000	
产品组3	2100	3300	3100	420000	540000	
产品组4	1900	2800	2000	1520000	945000	
产品组5	2700	2500	2100	1080000	1600000	
产品组6	2200	2700	3200	-1100000	1015000	
产品组7	11700			-880000	5400000	-16.30%

使用“归零法”的情况下:

产品组别	出口数量	正常价值	出口价格	倾销额	CIF金额	倾销幅度
产品组1	1500	3000	4000	0	700000	
产品组2	1300	3500	4500	0	600000	
产品组3	2100	3300	3100	420000	540000	
产品组4	1900	2800	2000	1520000	945000	
产品组5	2700	2500	2100	1080000	1600000	
产品组6	2200	2700	3200	0	1015000	
产品组7	11700			3020000	5400000	55.93%

2. 过往争端案件的结果

针对反倾销调查中的“归零法”，WTO争端解决机构已在多个不同争端案件的裁决结果中从不同方面认定了其违规性。

有关“归零法”的第一个意义深远的争端案件是DS294欧共体诉美国倾销幅度计算相关法律、法规和方法(归零)案⁴。该案WTO专家组报告和上诉机构报告分别与2005年10月31日和2006年4月18日散发。专家组和上诉机构均认定“归零法”构成一种反倾销的法律规范

(norm), 因此本身可诉(as such, capable of being challenged)。自此各WTO成员可对“归零法”本身发起挑战, 而非仅仅针对其个案适用。具有讽刺意味的是, 本案的起诉方欧共体自身就是“归零法”的践行者。欧共体在反倾销调查中使用“归零法”的行为早在1998年就被印度在DS141案中发起过法律挑战, 之后DS219案中巴西也对此提出过指控。当铸剑者自己赤手空拳被人持剑相向的时候, 终于坐不住了。

4. https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/cases_e/ds294_e.htm

在2007年1月9日散发上诉机构报告的DS322日本诉美国归零及日落复审案⁵中,WTO上诉机构支持了专家组有关美国“归零法”本身(as such)可诉的认定,这是对“归零法”本身可诉的再次确认。同时,上诉机构完全推翻了专家组有关美国“归零法”不违反《ADA协定》第二条第一款、第四款的结论,裁决在原始调查、定期复审、新出口商复审中使用“归零法”均违反《ADA协定》。在本案专家组和上诉机构再次确认“归零法”本身可诉后,针对“归零法”的WTO争端案件便接踵而至。

2012年6月8日,WTO专家组散发DS422中国诉美国冷冻暖水虾和金刚石锯片反倾销措施案⁶的专家组报告。支持了中国的主张,裁决认定美国在计算单独税率企业倾销幅度的过程中使用“归零法”违反《ADA协定》第二条第四款第二项。

至此,在原始调查和复审中W-W和T-T比较方法下使用“归零法”基本被WTO争端解决机构全面认定违反《ADA协定》。而2016年7月7日散发上诉机构报告的DS464韩国诉美国大型洗衣机案⁷中,专家组认为尽管《ADA协定》第二条第四款第二项第二句(即W-T比较方法)允许主管机关特别考虑出口商的定价行为,但定价行为必须被整体考量,不能忽视或归零出口价格高于正常价值的个别交易,每笔交易都应在同

权同重的基础上加以考虑。专家组据此裁决美国在适用W-T比较方法的情况下归零,违反《ADA协定》第二条第四款第二项。上诉机构支持了专家组的这一裁决。但有一位上诉机构成员保留了单独意见,认为在目标倾销的情况下使用“归零法”并不违反《ADA协定》。

2016年10月19日散发的DS471中国诉美国特定反倾销方法案⁸专家组报告再次确认了DS464案的裁决结果,该案专家组认定美国在W-T比较方法下使用“归零法”违反了《ADA协定》第二条第四款第二项。

3.《RCEP协定》的规定

对此,《RCEP协定》第七章第十三条明确规定缔约方在根据《ADA协定》第二条等有关条款确定、评估或复审倾销幅度时,无论每个单独幅度的正负,均应将所有单独幅度纳入W-W和T-T的比较中。此外,第十三条最后一句进一步澄清,该条不损害或影响缔约方继续使用W-T的比较方法。这里可以看出《RCEP协定》条款设置的谨慎和对WTO规则的尊重,即第十三条禁止的仅是已经被认定为违规的“归零法”,而并不禁止在遵守了《ADA协定》相关要求的前提下合法合理使用W-T的方法确定倾销幅度。

5. https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/cases_e/ds322_e.htm
6. https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/cases_e/ds422_e.htm
7. https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/cases_e/ds464_e.htm
8. https://www.wto.org/english/tratop_e/dispu_e/cases_e/ds471_e.htm

《RCEP协定》此举系首次在自贸协定中明文确定禁止归零,以协定条款的形式再次重申和确定了WTO争端解决机构多年以来的裁决结果。

第三部分 \

第七章附件一

如果说《RCEP协定》第七章第二节正文是对《ADA协定》和《SCMA协定》关键法律规定的重申和加强,那么第七章附件一“与反倾销和反补贴调查相关的做法”则更加侧重于反倾销、反补贴调查的实践操作。

第七章附件一指向的三个问题包括补救或解释信息要求中的缺陷的机会、承诺和裁定的公告与说明。

首先,《ADA协定》附件2第六条规定如果利害关系方提供的证据或信息未被接受,应将不予接受的理由通知提供方,并提供在合理时间内做出进一步说明的机会,同时适当考虑调查的时限。《RCEP》第七章附件一第一款基本重复了上述规定,但要求主管机关通知证据或信息提供方的是答复缺陷的性质(nature of the deficiency),而不仅仅是不予接受的理由,该规定同时适用于反倾销和反补贴调查。如果这一义务能够得到确实的履行,将有利于利害关

系方依照调查要求更有效率、更精准地提供证据和信息。

其次,《RCEP协定》第七章附件一第二至四款重申了在反倾销或反补贴采取价格承诺,不征收反倾销或反补贴税的结案方式。这一规定与《ADA协定》第八条和《SCMA协定》第十八条的相关款项基本一致。但值得注意的是,附件一第三款和第四款规定如进口缔约方主管机关接受价格承诺,则应在不征收反倾销税或反补贴税的情况下“中止”调查,而在《ADA协定》和《SCMA协定》中相应的表述为“中止或终止”。从文本判断,附件一的该表述实际上呼应了《ADA协定》第八条第四款和《SCMA协定》第十八条第四款有关价格承诺被接受情况下继续完成调查,以及如果做出否定性裁定,已被接受的价格承诺当如何处置的有关规定。

最后,《RCEP协定》第七章附件一第五至七款强调了主管机关发布反倾销调查(协定该款并未提及反补贴调查)的最终裁定的公告和说明义务。在《ADA协定》第十二条第二款规定主管机关应说明重要事实问题、法律问题、调查结果和结论的基础上,本次附件一第五款补充规定主管机关还应说明调查结果和结论所依据的理由。一个细节是,《ADA协定》中有关说明理由的规定在第十二条第二款第一项和第二项中均有规定,但分别为“作出裁定的主要理由”以及

“接受或拒绝出口商和进口商所提有关论据或请求事项的理由”。该“理由”与上述附件一第五款中规定的“理由”仍有差距，特别是如果仔细区分裁定(determination)、结果(finding)、结论(conclusion)三个不同概念。在《ADA协定》项下，主管机关是否有义务对裁定得出过程中每一事项的调查结果和结论做出说明，是比较模糊的。在大量过往案件中，主管机关在最终裁定或最终披露中可能仅简单告知每一事项的认定结论，却不对结论如何得出做任何论证和阐释。在某些经济欠发达、法律制度尚不健全的国家或地区发起的反倾销调查中，主管机关为达成征税目的，对其裁定理由的说明甚至会出现牵强附会，逻辑无法自洽的情况。《RCEP协定》第七章附件一的上述补充规定，有望改善这一现状。

此外，附件一第六款明确主管机关在最终裁定公告中应对出口价格或正常价值的比较及调整方法做出说明，相比于《ADA协定》第十二条第二款第一项更加细化。

综合上述三个方面，附件一精准定位到了反倾销和反补贴调查实践操作的特定细节问题，但整体上并未突破WTO规则框架。虽对调查实务会有所影响，但程度可能远不如正文部分的条款明显。

第四部分 \ 结语

《RCEP协定》贸易救济章节的基础是对各缔约方WTO权利义务的重申和强调，体现了各缔约方**尊重国际规则和多边主义的态度**。在此之上，《RCEP协定》的具体条款进一步规范了贸易救济调查的方式方法，着力提升调查的技术水平、透明度和程序正当性，反映了各缔约方在清晰且互利的规则之上加深合作、推动发展的愿景，更表明和平、发展、合作、共赢的时代潮流不可阻挡。

作为当今规模最大的自由贸易协定，《RCEP协定》兼具高水平的经贸规则和极强的包容性，其意义可能将远不局限于现实的法律和实务层面，而且是对全球发展信心的提振。宛如一夜春风，柳暗花明，让更多的人相信世界会继续向着开放、自由、透明、合作的方向发展。

相信长风破浪会有时。 ☞



雷颂
合伙人
公司一部
北京办公室
+86 10 5957 2018
leisong@zhonglun.com

世界銀行制裁判例研究： 欺诈行为构成要件及抗辩理由解读

作者：刘相文、王涛、祝梓瑜、蒋孟菲



近年来,世界银行制裁中国企业数量较往年激增,仅2019年就有15家中国企业遭到除名制裁,被限制参与世行资助项目。被除名企业不仅将丧失参与世行项目的优质商业机会,国内外商业声誉也会受到较大影响。世行制裁主要针对五种违规行为:欺诈行为、腐败行为、串通行为、胁迫行为和阻碍(调查与执法)行为。

在世行官网截止2020年11月22日公布的84份制裁委员会裁决中,有超过60%是关于欺诈行为的指控。准确理解欺诈行为的构成要件、认定标准和抗辩理由,不仅可以在企业遭遇世行制裁时有效组织抗辩,而且企业在开展交易前亦可据此评估自身行为的合规性,从而决定是否以及如何推进相关交易。鉴此,我们系统梳理了世行制裁委员会的过往判例,结合我们过往协助中国企业应对世行制裁的实务经验,较为系统地分析世行制裁的欺诈行为的构成要件和抗辩理由,供中国企业,尤其是海外投资运营企业决策者参考。

第一部分 \

欺诈行为的构成要件

2016年7月1日,《世界银行投资项目融资借款人采购规定》(下称“《采购规定》”)将之前关于采购非咨询服务和咨询服务的规则合二为一,¹规定借款人(包括世行贷款的受益人)、投标人(申请人)、咨询顾问、承包商和供应商、任何分包商、咨询服务分包商、服务提供商、任何代理人(无论是否公开声明)、以及任何前述主体的员工都必须在采购流程、世行资助合同的选择和合同签署时践行最高的道德准则,不得从事腐败、欺诈、串通、胁迫、阻碍(调查与执法)等

不当行为。其中,“欺诈行为”指为了获得经济利益或者其它利益或者逃避某种合同义务,有意地或不计后果地误导或企图误导一方²的包括歪曲事实在内的任何行为或隐瞒。³由此可见,认定世行制裁的欺诈行为成立,必须满足三个要件:一是行为人客观上进行了不实陈述;二是行为人存在明知或者不计后果的主观过错;三是行为人进行不实陈述是为了获得某种利益或者逃避某种义务。

1. 法不溯及既往,对于发生于2016年7月之前的不当行为,仍然适用此前的《国际复兴开发银行贷款和国际开发协会信贷与赠款 世界银行借款人货物、工程和非咨询服务采购指南》和《国际复兴开发银行贷款和国际开发协会信贷与赠款 世界银行借款人咨询顾问选聘指南》。这两部指南和《采购规定》关于欺诈行为的界定完全一致,因此,本文的分析适用于2010年以后所有采购相关欺诈行为。

2. “一方”主要指采购决策和审查采购决策的世行员工和其它机构的人员。
3. THE WORLD BANK Procurement Regulations for IPF Borrowers PROCUREMENT IN INVESTMENT PROJECT FINANCING Goods, Works, Non-Consulting and Consulting Services.

(一) 不实陈述

不实陈述既包括提供不实信息,又包括隐瞒应当披露的信息。《采购规定》并没有对何为“不实陈述”或者“隐瞒”进行明确定义。制裁委员会一般根据行为人在《要求解释信》(Show Cause Letter)回函中的陈述、机构廉政部(INT)调查笔录、当事人在听审中所作陈述等多种证据认定是否存在不实陈述。当证人证言不完整或者不可靠时,制裁委员会会考虑案件材料作为一个整体是否包含补强证人证言的内容。⁴过往判例中认定的不实陈述情形包括但不限于:伪造预付款担保、伪造财务报告、伪造简历、伪造业绩、伪造投标保函、伪造签名、隐瞒利益冲突关系、投标时虚报施工人员、虚报联合投标体项目角色,以及在合同履行过程中出具虚假账单、虚报工程进度等。试以以下案例为例进行分析:

在制裁委员会第90号裁决中,⁵被告项目公司与其商业伙伴联合投标,标书随附日期为2011年10月31日的联合体协议,约定联合体各方为项目承担连带建设责任,被告将承担项目25%的工作量。然而,事后发现联合体双方于2011年10月31日还签署了一份内部协议,约定由被告的联合体伙伴整体履行合同,并向被告支付合同价的1.8%作为对价,被告不再实际参与项目建设。而且,该内部协议还约定,其优先于随附标书的联合体协议,且内部协议一方未

经另一方书面同意,在任何情况下都不得将内部协议对外泄露。被告指定同一名员工代表,代表被告签署了前述联合体协议和内部协议。基于以上事实,以及其他相关事实,制裁委员会认定被告的员工在联合体协议中虚假陈述了被告在合同履行过程中预期的角色,并最终要求被告为其员工的欺诈行为承担制裁责任。

第86号裁决中,⁶被告项目公司在项目合同中列明若干顾问作为关键员工参与项目,并将其各自简历提交给了投标联合体。但是,记录显示,而且各方也无争议的是,前述顾问没有参与合同的实际履行。尽管如此,联合体的月度报告和进度证明中还是记载,前述顾问作为“技术助理”提供了服务,并且就其作为“外国人员”提供的服务收费。制裁委员会据此认定,被告前述行为构成虚假陈述。

(二) 存在明知或者不计后果的主观过错

行为人必须知道(know)所传达的信息或印象是错误的,或者对所传达的信息或印象的真伪漠不关心达到了不计后果的程度(recklessly indifferent)。制裁委员会可以从间接证据(circumstantial evidence)中推断行为人的

4. Sanctions Board Decision No. 59 (2013).

5. Sanctions Board Decision No. 90 (2016).

6. Sanctions Board Decision No. 86 (2016).

主观状态。

制裁委员会经常通过行为人的陈述或者承认,认定被告对不实陈述是否明知。⁷在第46号判例中,被告的物流专员在调查中承认其无权签署相关文件,从而被认定为明知其自身伪造了相关签名。⁸在认定是否存在不计后果(reckless)的主观状态时,制裁委员会考虑被告是否明知但却忽视了存在错误或者误导性信息的重大风险。⁹如果证据不足以证明被告明知重大风险,制裁委员会判断被告是否根据行业标准、惯例、特定的商业政策、世界银行的采购政策以及相关的招标文件履行了“在当时情况下,‘理性人’应尽的注意义务”。¹⁰

例如,在制裁委员会第51号判例中,¹¹招标合同和招标委员会明确要求“如标书中的专业人员不能实际参与相关工作,投标人可能被取消资格。”因而,在招标谈判和签订承诺书时,作为投标人的被告有义务确认相关专业人员能否实际参与工作。但是,被告的总经理签订承诺书时仅根据专业人员应聘时和招聘人员达成的口头承诺,而没有确认专业人员在其签订承诺书时的意向或授权。被告本应知道其行为存在着错误陈述的重大风险,却对可能导致的后果存有不计后果的心态,因而被认定为没有尽到“理性人”应尽的注意义务。

(三)为了获得某种利益或者逃避某种义务

制裁委员会曾经因证据表明不实陈述是为了满足一项投标要求,而认定被告人意在获得经济利益或者其他利益,或者为了逃避某项义务。¹²满足该构成要件的门槛极低,一般只要认为是为了获得中标或者合同而提交虚假材料,就都会被认定为是为了获得某种经济利益,而不考虑该投标要求的实际重要性,以及投标者的主观分析。¹³即使被告拥有很多更好的商业机会,该项目对于被告来说可有可无,制裁委员会仍然认为,只要被告授权参加项目投标,那么就从中获利的意图,否则根本不会去参加投标。¹⁴因此,只要是在世行资助项目中明知或者不计后果地进行虚假陈述或者对应当披露的信息进行隐瞒,就会被推定为目的在于获得某种利益或者逃避某种义务。就该要件公开渠道尚未发现有成功的抗辩先例。

7. Sanctions Board Decision No. 75 (2014).
8. Sanctions Board Decision No. 46 (2012).
9. Sanctions Board Decision No. 50 (2012).
10. Sanctions Board Decision No. 46 (2015).
11. Sanctions Board Decision No. 51 (2012).
12. Sanctions Board Decision No. 114 (2018).
13. Sanctions Board Decision No. 128 (2020).
14. Sanctions Board Decision No. 48 (2012).



第二部分 \ 欺诈行为的抗辩理由

要想证明欺诈指控成立,INT必须提供充分的事实和法律依据。面对INT的指控,中国企业一方面可以通过内部调查掌握的事实和证据,纠正和反驳INT指控的事实;另一方面,也可以在丰富的过往判例中发掘与案件事实相关的点,灵活运用判例法中的类比和对比推理,从法律上提出抗辩理由。就欺诈行为而言,既可以援

引追诉时效、区分员工个人责任和单位责任、行为竞合等适用于所有不当行为的一般性抗辩理由,又可以从欺诈行为的构成要件出发,结合案件事实论证企业不存在虚假陈述,或者企业不存在明知或者不计后果的主观心态。

(一) 一般性抗辩理由

1. 追诉时效抗辩

世行制裁不当行为存在相应的追诉时效限制。《银行程序:银行资助项目的制裁流程与和解程序》中规定,(1)就《采购规定》项下合同相关不当行为,如果在合同履行完毕后满十年,INT尚未向审查员提交指控书和证据;或者(2)对于其他不当行为,如果发生后满十年,INT尚未向审查员提交指控书和证据,那么世行资格暂停与取消办公室(SDO)就应当终结案件。也即,世行制裁的不当行为追诉时效为十年,从《采购规定》相关合同履行完毕之日起算,不仅起算点靠后,而且时效还很长,对于行为人而言比较不利。尽管如此,对于发生时间久远的交易行为,行为人还是可以结合案件实际情况,考虑利用追诉时效进行抗辩。

2. 员工或者代理人个人行为抗辩

INT提起指控后,企业常见的抗辩思路就是,相关欺诈行为即使存在,也系属员工或者代

理人个人行为, 不应当由单位承担责任。制裁委员会在过往判例中确认过此种抗辩路径, 但存在比较严格的适用条件。即只要员工或者代理人在履行职务过程中进行了不当行为, 不管不当行为是不是一种合理的履职方式, 单位原则上都要为员工或者代理人的欺诈行为承担责任。企业如果主张是员工或者代理人个人进行了欺诈行为, 企业不应当承担单位责任, 那么必须证明企业与案涉项目相关的合规制度及合规管理非常到位, 而“流氓员工”(rogue employee) 仍然进行了欺诈行为。鉴此, 我们建议, 中国企业在被世行追究单位责任时, 可以考虑以下抗辩理由和应对措施:

1) 发现不当行为后第一时间对相关人员进行处理, 并加强合规管理, 以表明企业对不当行为的零容忍态度;

2) 提出行为人并非单位员工或者代理人, 并非在履职过程中进行不当行为, 并非为单位利益行事;

3) 主张企业建立了完善的合规制度, 对项目人员进行了严格的合规管理和合规培训, 在这种情况下仍然发生了不当行为, 单位不应承担责任;

4) 切忌单纯主张企业对于员工的不当行为毫不知情, 会被认定为应当知情而不知情, 对员工的合规管理不到位, 从而需要承担单位责任。

3. 行为竞合抗辩

世行制裁年限的基准线是按照制裁指控的数量来计算的, 即每项指控对应3年的制裁基准期。

一方面, INT过往曾经对同一制裁对象的不同类不当行为提出过若干指控。例如, 在第60号裁决中,¹⁵INT即对行为人的行贿行为提起了腐败行为指控, 同时对行为人后续隐瞒行贿行为的行为提起了欺诈行为指控, 制裁委员会认为, 针对个人被告的欺诈指控是基于其隐瞒亲自参与的行贿活动, 相关欺诈行为和腐败行为密不可分, 欺诈指控被行贿指控吸收, 因此, 只能针对个人被告成立一项行贿指控。相应地, 对该个人被告行事所代表的公司, 其欺诈指控也被行贿指控所吸收。

另一方面, INT过往也曾经对同一制裁对象就同一类不当行为(如欺诈行为)提起若干项指控。例如, 在第92号案件中,¹⁶制裁委员会认定被告存在三项欺诈行为: 一是被告在账单中记载了某研究助理没有实际开展的工作; 二是被告没有披露已经支付或者将要支付给市场代理人的佣金; 三是被告在合同中虚假陈述两名顾问将参与工作。制裁委员会认定前述三项欺诈指

15. Sanctions Board Decision No. 60 (2013).
16. Sanctions Board Decision No. 92 (2017).

控相互独立,可以同时成立,因此行为人欺诈指控制裁基准线为九年。

鉴此,如果能够主张INT指控的行为之间存在紧密联系,一项指控以另一项指控的存在为前提,或者一项指控是实现另一项指控的必要条件,那么可以主张其中一项指控应当吸收另一项指控,从而大大减少世行制裁的基准年限。例如,在认定投标者虚假陈述其参与工程建设角色构成一项欺诈行为之后,我们认为就不能再认定其在投标时提供虚假施工名单构成另一项欺诈行为了。因为只有提供虚假施工名单,才能虚假陈述其参与工程建设角色,两者实质上是同一行为。

4.不能援引国内法抗辩

制裁委员会在过往案例中,一般不支持被告援引行为地法对世行制裁提出的抗辩。制裁委员会在第55号裁决中认为,在世行制裁程序中,没有援引某国法律作为有效法源的基础。¹⁷制裁委员会在第46号裁决中,驳回了被告关于应当根据其所在国法律认定其为作为代理人或者关联方的法律责任的主张。¹⁸无论是以被告所在国法还是被告的公司章程作为抗辩,都无法免除被告根据世行规定应当承担的法律责任。被告在世行行政制裁程序项下承担的责任范围,不一定和其国内法项下承担的法律相

一致。¹⁹

(二)针对欺诈行为的专门抗辩理由

1.关于不构成不实陈述的抗辩

根据世行关于欺诈行为中不实陈述的规定,结合世行过往裁判思路,以及我们的相应实务经验,我们认为,可以从以下方面提出关于不实陈述的抗辩:

1) 行为人提供的信息和材料是准确无误的,不存在不符合事实的情况;

2) 行为人根据世行规定和合同约定,没有信息披露义务,隐瞒相关信息不违反披露义务;

3) INT调查记录、证人证言、《要求解释信》回函等关于行为人陈述的内容存在不一致或者相互矛盾,证明效力更高的证据指向不实陈述不存在;

4) 关键证人拒绝提供签字小样供对照笔迹,不愿意配合确认INT指控,或者没有在书面证言上签字;

5) 缺乏真实文件对照证明提供给世行的文件或者信息系属伪造;

6) 证人证言不完整、不可信,缺乏其他证据进行交叉印证。

17. Sanctions Board Decision No. 55 (2013).
18. Sanctions Board Decision No. 46 (2012).
19. Sanctions Board Decision No. 50 (2012).

2.关于不存在主观过错的抗辩

根据世行关于欺诈行为中主观过错的规定,结合世行过往裁判思路,以及团队第一手实务经验,我们认为,可以从以下方面主张和证明关于不存在“知道或不计后果”的主观过错:

1)行为人当时合理地判定其提供的信息是正确的;

2)行为人当时不知道其提供的信息是错误的;

3)行为人当时不可能意识到其提供的信息是错误的;

4)行为人提供的信息虽然有误,但不是重大错误,且不存在违反世界银行规定的“重大风险”;

5)行为人尽到了理性人应尽的注意义务,依然没有意识到不实陈述风险;

6)行为人的做法符合行业标准、惯例、特定的商业政策、世界银行的采购政策或相关的招标文件要求;

7)行为人发现错误或风险后,及时调查并处理了责任人员,并采取了补救措施,不存在放任或漠不关心的心态。



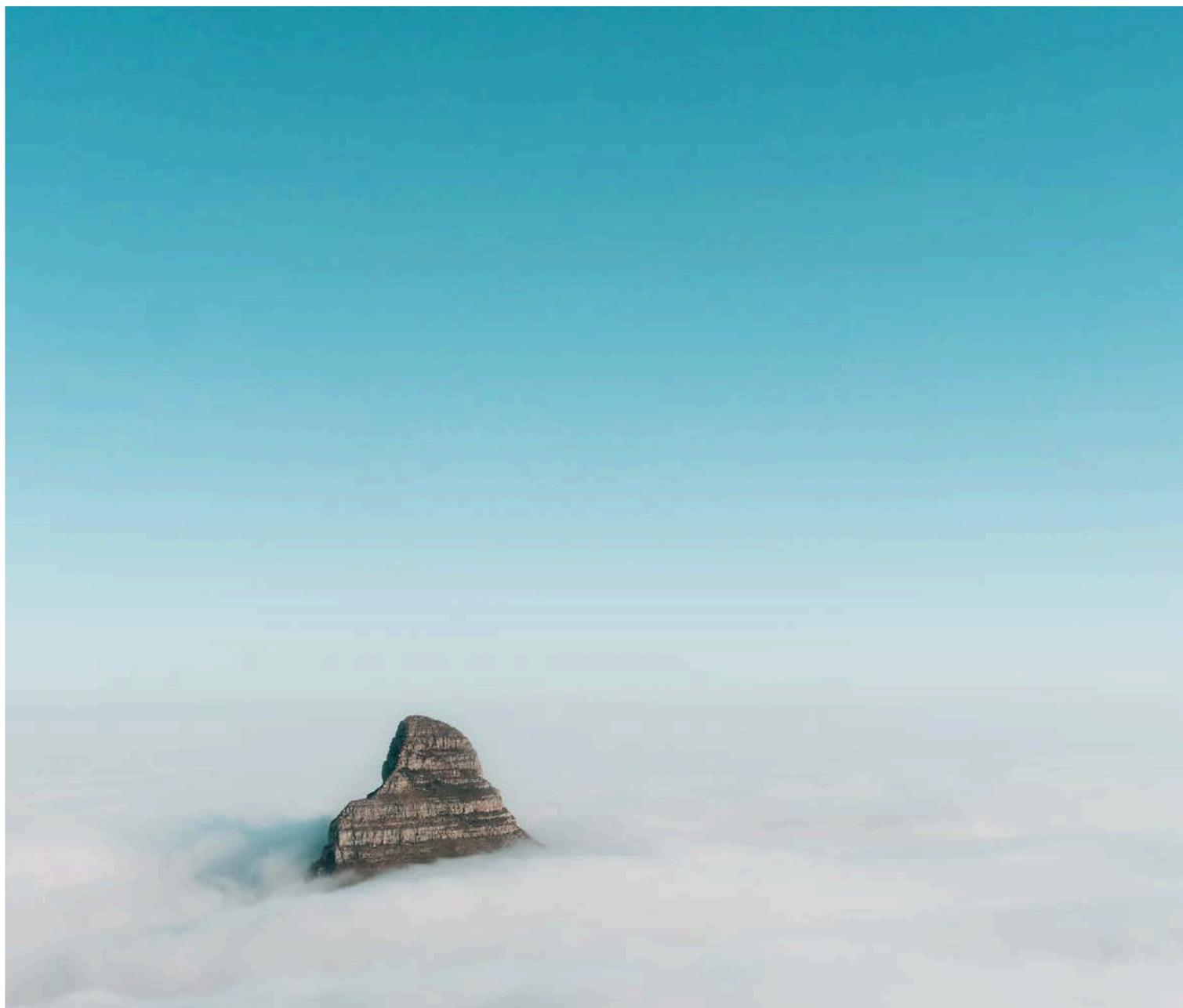
刘相文
合伙人
争议解决部
北京办公室
+86 10 5957 2050
liuxiangwen@zhonglun.com

第三部分 结语

世行依据其独立的一套实体法和程序法规则对各国企业施加制裁,俨然已成为一个超越国界的司法管辖区,允许世界各国律师代理客户处理制裁应对案件。值得注意的是,世行制裁规定大量承袭美国法规定,既包括丰富的英文判例,又包括复杂的“两审终审”程序,要准确把握和运用存在很大难度。我们建议企业:一是防患于未然,提前按照世行要求进行全面合规体系建设,以防范世行制裁风险,也可以在世行追责时作为很好的抗辩理由(关于如何按照世行要求为企业进行全面合规体系建设,请见我们之前的文章《企业如何构建符合《世界银行诚信合规指南》的全面合规体系?》);二是在开展交易前聘请跨境合规律师进行合规审查,确保相关交易的合规性;三是发现既有交易存在制裁风险,或者收到世行调查通知时,尽早聘请跨境合规律师开展内部调查和风险评估,并后续代为出庭抗辩与谈判和解,寻求相关责任后果最小化。(关于如何应对世行合规调查,请见我们之前的文章《中国企业如何应对世界银行合规调查——世界银行制裁程序与处罚裁量情节解析》)。

环保合规——企业提高ESG环境表现的必由之路

作者：周亚成、周旋



当前, ESG投资已成为国际资本市场中一项重要的投资策略。特别是在新冠疫情引起的全球经济衰退期间, 面对难以预料的重大风险, 全球范围内重视ESG因素的公司抵御风险方面的表现明显优于市场平均水平。《中国上市公司环境、社会和治理研究报告(2020)》指出, 中国上市公司在环境、社会和治理三个维度框架内, 环境维度的实践水平较差, 所面临的环境影响管理挑战最大。2020年6月发布的《A股上市公司ESG评级分析报告》统计了A股2012至2020年近2万件ESG风险事件, 其中环境类(E)风险占比达到43%, 明显高于社会(S)及公司治理(G)两类风险。制度建设最为健全、所受监管最为严格的上市公司尚且如此, 其他中国企业在发展过程中面临的“环境压力”更可想而知。ESG投资方兴未艾, 企业如何应对投资者关注环境绩效并将ESG投资理念付诸实践所带来的挑战? 我们认为, 从根源上看, 企业应通过环保合规提升ESG环境表现, 以应对监管要求和资金方的ESG投资要求。

第一部分\ 燎原之势——ESG投资与企业环保 合规

(一) ESG投资

1. ESG的基本理念

ESG是英文Environmental(环境)、Social(社会)和Governance(治理)的缩写, 其基本理念是关注企业环境、社会、治理绩效, 而非仅关注传统的财务绩效。通过构建ESG评价体系, 投资者可以通过考察企业ESG绩效, 评估其投资行为和企业(投资对象)在促进经济可持续发展、履行社会责任等方面的贡献。¹

2. ESG投资现状

作为责任投资的主要倡导者之一, 联合国责任投资原则(PRI)的六项原则中的三项都直接援引ESG, 分别是“将ESG问题纳入投资分析和决策过程”、“成为积极的所有者, 将ESG问题纳入所有权政策和实践”、“寻求被投资实体对ESG相关问题进行合理披露”。目前, 全球已有超3400家机构签署了PRI, 例如J.P. Morgan Asset Management、MSCI等, 共计管理约90万亿美元的资产。与此同时, 据普华永道分析, 随着ESG投资从小众到主流, 全球ESG相关法规数量在过去十五年中增长了10倍以上。

截止到2020年10月20日, 国内已有50家机构加入PRI, 包括中国平安保险(集团)有限公

1.《中国上市公司ESG评价体系研究报告》中国证券投资基金业、国务院发展研究中心金融研究所著, 2018年11月10日发布。

司、摩根士丹利华鑫基金管理有限公司等。²国内排名前十的公募基金超过一半已签署加入PRI。中国最大的资产管理公司——中国人寿资产管理公司也是PRI的签署方。³中国大陆加入PRI的机构增长率为64%，居全球最高。⁴

3. ESG评价体系的环境维度

世界范围内不乏国际组织、评级机构和证券交易所开发出评价因素和评价方法各具特色的ESG评价体系。比较成熟的明晟(MSCI) ESG评价体系中,环境维度主要包括气候变化、自然资源、污染与消耗、环境机遇等4个主题,并进一步细分为碳排放、融资环境影响、水资源压力、生物多样性和土地利用等共13个重要议题。汤森路透(Thomson-Reuters)则将其ESG评价体系中的环境维度分为节约资源、减排和产品创新3个主题,下设共低碳排放、资源利用等61个关键指标。

从国内来看,中国证券投资基金业协会和国务院发展研究中心金融研究所编写的《中国上市公司ESG评价体系研究报告》将ESG评价体系的环境维度分为整体环境风险暴露程度、环境信息披露水平、企业环境负面绩效、企业环境正面绩效共4个一级指标,并进一步细分出行业环境风险暴露系数、企业环境风险暴露系数、污染物排放、企业绿色业务占比、企业绿色投融

资占比等10个二级指标。香港联交所发布的《环境、社会及管治报告指引》将“环境”分为排放物、资源使用、环境及天然资源三个层次,并设置了12个关键指标。

4. 企业关注ESG环境维度的必要性

随着ESG投资理念和实践的迅速普及,相对于社会和治理维度,环境维度随着近年来更加严格法规的出台将会受到更多关注和审查。⁵十九届五中全会提出,中国要持续改善环境质量,提升生态系统质量和稳定性,背后体现的是在中国环境监管的重要性不会下降。因而企业积极拥抱ESG,提前关注及应对ESG环境维度的必要性和重要性已不言而喻。

(1) 应对行政监管

根据证监会关于公开发行证券等的要求,尽管目前仅重点排污单位或其重要子公司应当依法披露环境信息,对于重点排污单位以外的单位,可以参照上述要求披露其环境信息,若不披露的,应当充分说明原因。但根据2020年3月由中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于构建现代环境治理体系的指导意见》的表述,

2. <https://www.unpri.org/searchresults?qkeyword=&Page-Size=10¶metrics=WVSECTIONCODE%7C1018%2CWWFACET3%7C137&cmd=GoToPage&val=1&SortOrder=2>
3. <https://www.casvi.org/h-nd-622.html>
4. 《PRI罗楠:中国加入PRI的机构增长率全球最快》, <http://www.casvi.org/h-nd-622.html>
5. 《ESG需求——从小众到主流》, 普华永道, https://mp.weixin.qq.com/s?src=11&time-stamp=1598611356&ver=2550&signature=FOzXev2ecUQ27dArt1ZeHjkqybYkpebX7zklycZxthfkCzcKcaaelZoRlvwFLTaoB8gac0uQw7nHn2xPNcg5Tpve16*cTpMzIndkqxmR8ZCOa*cNe0h*gYfNr-z227T&new=1

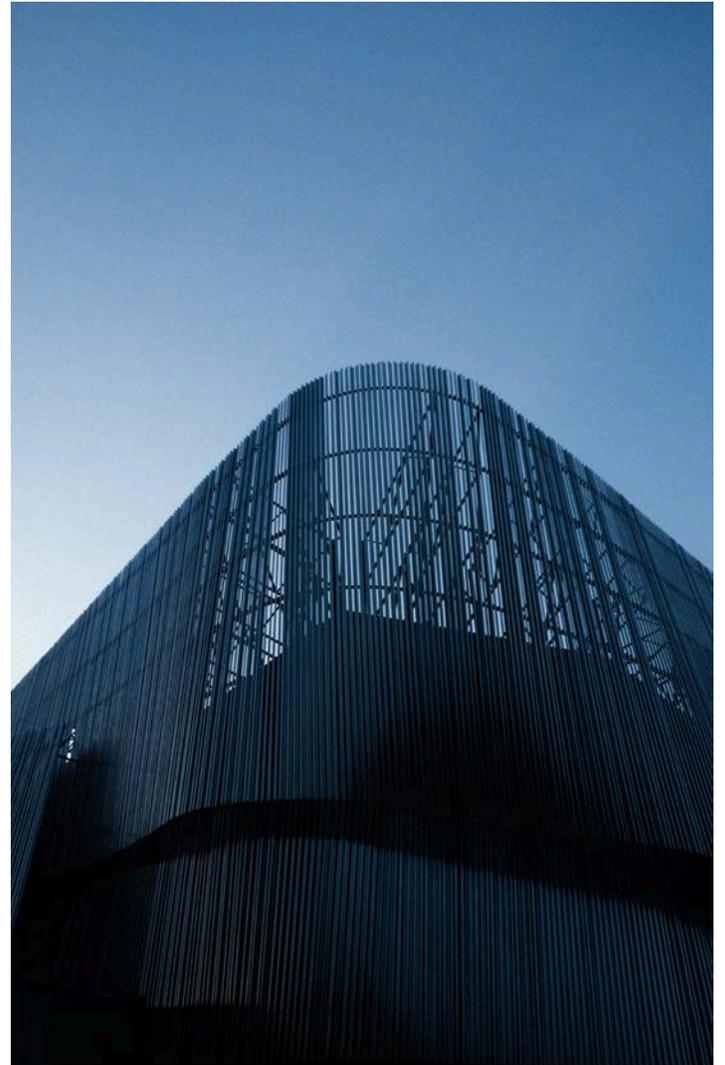
“建立完善上市公司和发债企业强制性环境治理信息披露制度”已经被提上日程,环境信息披露义务将成为所有上市公司和发债企业必须面对的问题。预计到2021年初,中国境内的上市公司将被要求强制披露环境信息。

(2) 便利企业融资

除了原银监会发布的《绿色信贷指引》等引导性政策文件外,“ESG环境维度”对企业融资的影响已体现在正式的法律法规中。由深圳市人大常委会制定,将于2021年3月1日实施的《深圳经济特区绿色金融条例》已经将在投资特定项目时开展绿色投资评估作为包括银行业、证券业、保险业金融机构在内的金融服务企业的强制性义务,评估的范围包括投资项目主体提供的环境影响评价相关报告、项目主体风险管控能力、项目环境效益,且金融机构亦应当将绿色投资评估内容纳入投资后管理。对于未按规定开展绿色投资评估的金融机构,若未开展绿色评估的项目发生应当处警告以外行政处罚的生态环境损害事件,金融机构将面临提供贷款或者投资金额1%以上10%以下的罚款。可以预见,随着绿色金融立法的发展,ESG环境维度将会经由资本深刻改变企业的生态环境行为。

(3) 提高财务绩效

实际上,ESG表现与财务表现并不对立,ESG表现优异的企业往往具有更好的财务表



现。ESG表现出色的公司会有长期竞争优势、较低的下行风险以及更好的声誉。根据中国责任投资论坛和商道绿融于2019年12月发布的《中国责任投资年度报告(2019)》显示,在二级分类标准同类基金中,ESG优选类指数基金的三年收益率排名百分比和一年收益率排名百分比均在前25%。

(二) 企业环保合规

1. 合规与合规风险

简言之，合规就是符合规则。这里的“规则”包括法律、法规、规章等，也包括行业规范、企业内部规章制度以及商业惯例、准则。所谓“符合规则”，既是过程，又是结果。合乎规则的理想结果需要企业在经营管理中主动使自己的行为达至规则的要求，即经历合规过程。在合规过程中，合乎法律法规的要求无疑是最为重要的。

与之相反，倘若未使自身行为与规则相契合，企业将面临相应的不利后果——既包括法律层面的民事、行政甚至刑事责任，也包括商业信誉和企业形象的贬损。这种不合规导致企业承担不利后果的风险，即为合规风险。

2. 环保合规的内容

对现代企业来说，合规已不再局限于反腐败和金融等领域。随着规则和监管日趋严密、经营环境日趋复杂，合规正从单一走向多元。环境保护、安全生产、进出口管制、反垄断等，都是企业在经营过程中不可忽视的合规领域。国资委于2018年11月2日颁布的《中央企业合规管理工作指引（试行）》将合规重点领域大致划分为市场交易、安全环保、产品质量、劳动用工、财务税收、知识产权和商业伙伴等几个方面。

随着近年环保领域频繁的立法，企业面临

的环保压力与日俱增，环保合规日渐受到企业重视。作为全面合规的一个专业分支，环保合规的内容包括但不限于环保合规体系建立、建设项目环保立项、污染防治设施的投入及持续有效运行、环境突发事件应急与环境争议解决、环保税、环境信息公开等方面。

3. 环保合规的重要性

环保合规对企业的重要性不仅体现在应对主管机关监管方面；更直接关系到企业的发展乃至存亡。

在最高人民法院于2020年1月14日公布的某生态环境损害赔偿指导案例中，某公司多次将数以吨计的危险废物委托给无资质的个人进行处理，危险废物最终被倾倒入长江等河流，不仅使饮用水源被迫中断数小时，更造成了严重的环境污染的后果，最终该公司被判决承担赔偿责任环境修复费用等数千万元。将危险废物委托无资质主体进行处置、擅自倾倒危险废物均是违反环保法律法规的严重行为，而这一切本可以通过加强环保合规管理而防患于未然。

第二部分\ 顺势而为——做好企业环保合规 是提高ESG环境表现的必由之路

就ESG国内实践而言，企业常常只关注ESG评级得分，甚至通过种种工作让ESG评级得分更加“好看”。关注ESG评级得分无可厚非，但仅关注表现而忽视真正提升ESG表现的关键，则可能会犯舍本求末的错误。2020年9月23日，哈佛大学法学院公司治理论坛刊载的研究报告中，列举了企业应对ESG问题时七类常见的错误，其中第一项就是过分重视ESG评级和ESG表现本身，而没有真正关注并解决ESG体系下企业所面临的风险。⁶我们认为，要从根本上提升ESG表现，缓解企业面临的ESG环境维度的压力，就必须管控好企业面临的环保风险，而这必然要求企业关注环保风险产生的本源——环保不合规。企业要重视的是做好环保合规，管控环保合规风险，而非仅关注于环保风险所带来的坏表现。做好企业环保合规才是提高ESG环境表现的必由之路。原因如下：

(一) ESG投资理念与环保立法原则一致

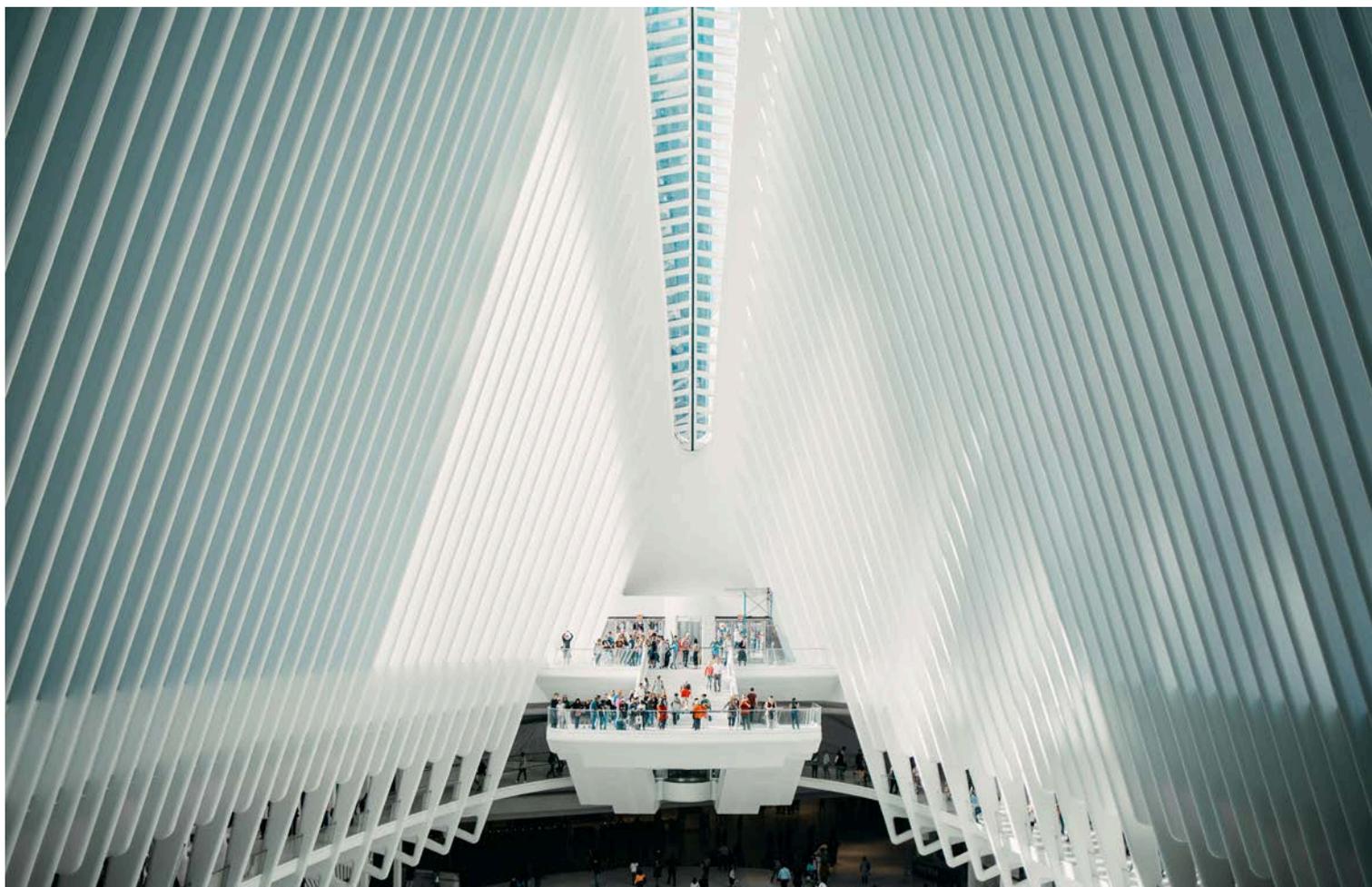
正如上文所述，ESG投资理念本质上是在考虑企业传统财务因素的同时，将环境等非财务因素纳入决策过程，推行可持续发展的价值

观，是一种价值取向型投资。⁷这种注重环境保护的投资理念，起源于二十世纪六七十年代由日益严峻的气候、环境和资源挑战所兴起的环保运动——抵制和抗议企业因过度追求利润而破坏环境、浪费资源。可以说，ESG投资理念要求投资者运用资本的力量，充分参与到环境保护过程之中，从企业生产经营的源头——资金端督促企业落实环保要求，至少不应投资与环保价值不符的公司或产业。

ESG投资理念对投资者的绿色投资要求与我国《环境保护法》所确立的环保基本原则不谋而合。该法第五条规定，“环境保护坚持保护优先、预防为主、综合治理、公众参与、损害担责的原则。”其中，“保护优先”和“预防为主”被置于各项原则之前列。从环保角度看，ESG投资将对于环保的重视从企业的生产经营环节前移至企业融资环节，从根本上防止污染项目的形成和发展，正是践行“保护优先”和“预防为主”原则的具体体现。

ESG投资理念与环保立法原则一致，从根本上决定了企业主动做好环保合规，依照相关环保法律法规开展生产经营活动，就是积极应对ESG投资给企业融资格局带来的新挑战。

6.The Seven Sins of ESG Management, Kosmas Papadopoulos and Rodolfo Araujo, FTI Consulting, September 23, 2020. See <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/09/23/the-seven-sins-of-esg-management/>
7.屠光绍. ESG责任投资的理念与实践(上)[J]. 中国金融, 2019(01):13-16.



(二) ESG环境维度评价因素与环保法律规定融合

ESG投资不仅在理念上与环保立法原则相一致, ESG环境维度的各评价因素也与现行环保法律制度及具体内容相融合。一方面, 各ESG评价体系下所设置的环境指标力图准确地反映受评价企业的环保处境对投资的影响; 另一方面, 近年来国家和地方高密度的环保立法为投资者评估企业的ESG环境维度提供了充分的法律依据。随着企业环境权利义务的明晰、环保违

规的经济成本的提高, 环保与企业正常开展生产经营已经紧密绑定, 现行环保法律法规对企业环保状况的评判已经成为投资者评估企业ESG环境表现的重要内容。无论在何种ESG评价体系中, 环境违法事件频发的企业都不可能在ESG环境维度取得优良表现。篇幅所限, 仅举以下两例:

一是中国证券投资基金业协会发布的《中国上市公司ESG评价体系研究报告》中的二级指标“污染物排放”。影响该项指标评分的关键

是企业各类污染物是否符合环境标准。以大气污染物和水污染物为例，污染物的达标排放是《大气污染防治法》和《水污染防治法》的核心制度，贯穿了环境影响评价、排污许可、排污监测、环保税等其他重要制度，关涉各地重点排污单位的确定，也是最常引发企业环境民事、行政和刑事责任的领域。排放大气、水污染物的企业在环境影响评价、排污许可的获取与执行、污染防治设施的使用与污染物监测等方面的合规性，将通过污染物的达标排放直接影响企业在ESG环境维度的表现。

二是香港联交所的《环境、社会及管治报告指引》在环境维度的排放物层面明确将“有关废气及温室气体排放、向水及土地的排放、有害物及无害废弃物的产生等的(a)政策；及(b)遵守对发行人有重大影响的相关法律及规例”作为报告内容。该《指引》直接将“遵守法律及规例”，作为ESG环境维度内容，环保合规之于企业ESG表现的基础作用可见一斑。

(三) ESG发展趋势与生态建设目标协调、与政府环保监管态势同步

从长远来看，ESG投资理念在国内普及的趋势与生态建设的目标是协调的，以及与我国环境监管日趋严格的态势是同步的。

《十九届五中全会公报》指出，“十四五”时

期要在生产生活方式方面实现绿色转型，明确将“广泛形成绿色生产生活方式”作为2035年基本实现社会主义现代化远景目标的一部分。以上目标离不开绿色产业的支持，ESG作为生态环境可持续的投资理念，正为上述目标的实现所亟需。从绿色投资者到绿色生产服务提供者、再到绿色消费者，ESG与远景目标间的紧密关系将赋予环保合规以更加深远的意义。

在生态环境严监管趋势下，企业的环境违法行为将越发难以掩盖，作为ESG体系中重要因素企业环境风险的暴露程度将会显著提高，继而影响企业ESG环境表现。尤其是结合环境信息披露制度时，ESG相关信息披露既在投融资领域为投资者进行投资决策提供信息，又为政府对企业进行环境监管提供信息。随着国内ESG信息披露义务逐步确立，ESG投资（源头治理）和环保监管（事中事后监管）双管齐下推动企业在环保问题上积极作为正在逐步成为现实。在这个意义上，环保合规既是企业应对监管的不二法门，也是企业提升ESG表现的必然选择。

(四) ESG环境维度达标与环保合规管理的融合

通过比较现有ESG与环保合规管理所涉范围，不难发现环保合规管理的范围涵盖了ESG环境维度的绝大多数范围，而ESG则可能在环

境维度提出比环保合规更高的要求。对企业来说,环保合规管理可以融入ESG环境维度的达标之中。

从目标上看,环保合规管理与ESG环境维度标准均以企业的长远发展作为企业发展最终目标。二者的目标均包含了降低风险的同时,提高企业价值,以及提升企业形象。从路径上看,环保合规管理与ESG环境维度标准的路径均包含专业环境尽职调查;明确、公允的评价规则;来自第三方的独立评价;建立完善的管理体系;确保体系可持续的运行等。从实践结果看,环保合规管理水平高的企业,往往都是ESG环境维度表现好的企业。因此,ESG环境维度与环保合规管理融合的意义不仅在于以系统管理的方式,降低企业环保合规风险,还在于可提升ESG环保维度表现及企业竞争力,为企业发展带来更多机遇。

第三部分\ 百川归海——环保合规助力ESG表现的五个方面

基于企业环保合规与ESG环境维度的融合,做到环保合规是企业应对ESG投资理念下的融资挑战、稳固并提高ESG环境表现的必由之路。为实现两者的融合,最终提升企业价值和

形象,我们建议从以下几点着手:

(一)梳理和识别环保合规义务和ESG环境维度的具体要求

企业首要的合规义务来源于法律法规,而各ESG评价体系对企业的环境要求均有一定差异。企业可以通过梳理、识别、比对、跟踪其合规义务及ESG评价体系下环境维度的要求,建立并不断更新现实中各层级“立法者”与各类投资者对其行为的约束。只有对上述约束有了正确的认知,企业才能够做出与现实要求相符的行为,及时纠偏不合规事项。充分且合理地考量ESG环境维度,对企业了解及管理相关风险至关重要。

(二)构建相互关联的环保合规管理体系与ESG环境管理体系

在梳理现行环保合规义务和ESG环境要求的基础上,明确ESG环境指标的各项要求在法律法规体系中的连接点,在建立完善企业环保合规管理体系的基础上,通过引入ESG环境维度的相关具体要求,将构建的ESG环境管理体系适度融入环保合规管理之中。之所以说是“适度”融入,是因为ESG对企业的要求不限于法律法规的规定,其可能对企业提出更高的环保要求。但无论如何,其不可能低于法律法规所确立

的底线。

(三) 设置专门机构和人员

专门机构和人员是上述体系运行的载体。通过设置专门的管理机构(如董事会下的专门委员会)、配备与相关管理任务相适应的管理人员(通常应为企业高管)及执行人员负责环保合规与ESG环境维度的管理与执行,明确并落实相应的主体责任和绩效考核,企业才有可能确保上述体系有效运行。企业建立的上述组织架构,应当能够同时保证企业最高管理层的ESG战略和目标符合合规要求,能够形成具体的ESG行动指南,并通过基层的执行予以落实;基层执行者也能够及时地将ESG行动中的问题,尤其是环保合规问题及时向上层反馈,由确定的责任主体及时开展纠偏与解决工作。

(四) 识别和评价合规风险

在建立上述制度保障后,需要依据环保合规义务和ESG环境维度要求,由专门机构和人员对企业的ESG环境合规风险,尤其是对不合规可能导致的法律风险进行识别与评价。这种识别与评价除了通过企业有效运行环保合规管理体系与ESG环境管理体系之外,还可通过日常合规检查或专项环保尽职调查的方式实现。

(五) 通过风险报告和防控制度及时化解风险

在环保合规管理与ESG管理运行过程中,识别和评价ESG环境合规风险后,应及时报告并化解风险。通常,环境风险直接产生在企业的生产环节,作为企业生存的核心,妥善处理该环节中的环境风险不仅需要上述专门机构和人员的恪尽职守,更需要企业中高层的关注以及协调。这进一步凸显出在企业运行环保合规体系与ESG管理体系过程中“沟通协调机制”的关键作用。类似地,环境风险的化解也需要综合考虑规范解读、风险等级、环保资金、技术可行性等多个方面,并由各个责任主体通力合作。

第四部分 结语

随着ESG投资理念深入发展,国内企业无论是应对ESG相关监管要求,还是满足资金方的ESG投资要求,在国内环境执法监管日趋严格的大背景下,主动通过环保合规来积极应对,是提升企业ESG环境表现、获得长远发展机会的必由之路。



周亚成
合伙人
公司一部
北京办公室
+86 10 5957 2095
zhouyacheng@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个人观点，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。