

# NEWSLETTER

中 伦 e 简 报  
深度观察



中倫律師事務所  
ZHONG LUN LAW FIRM

**西方国家制裁俄罗斯对中国企业的影响及应对建议** 001 /

**负责任投资——基金管理人ESG能力建设之ESG合规体系搭建篇** 019 /

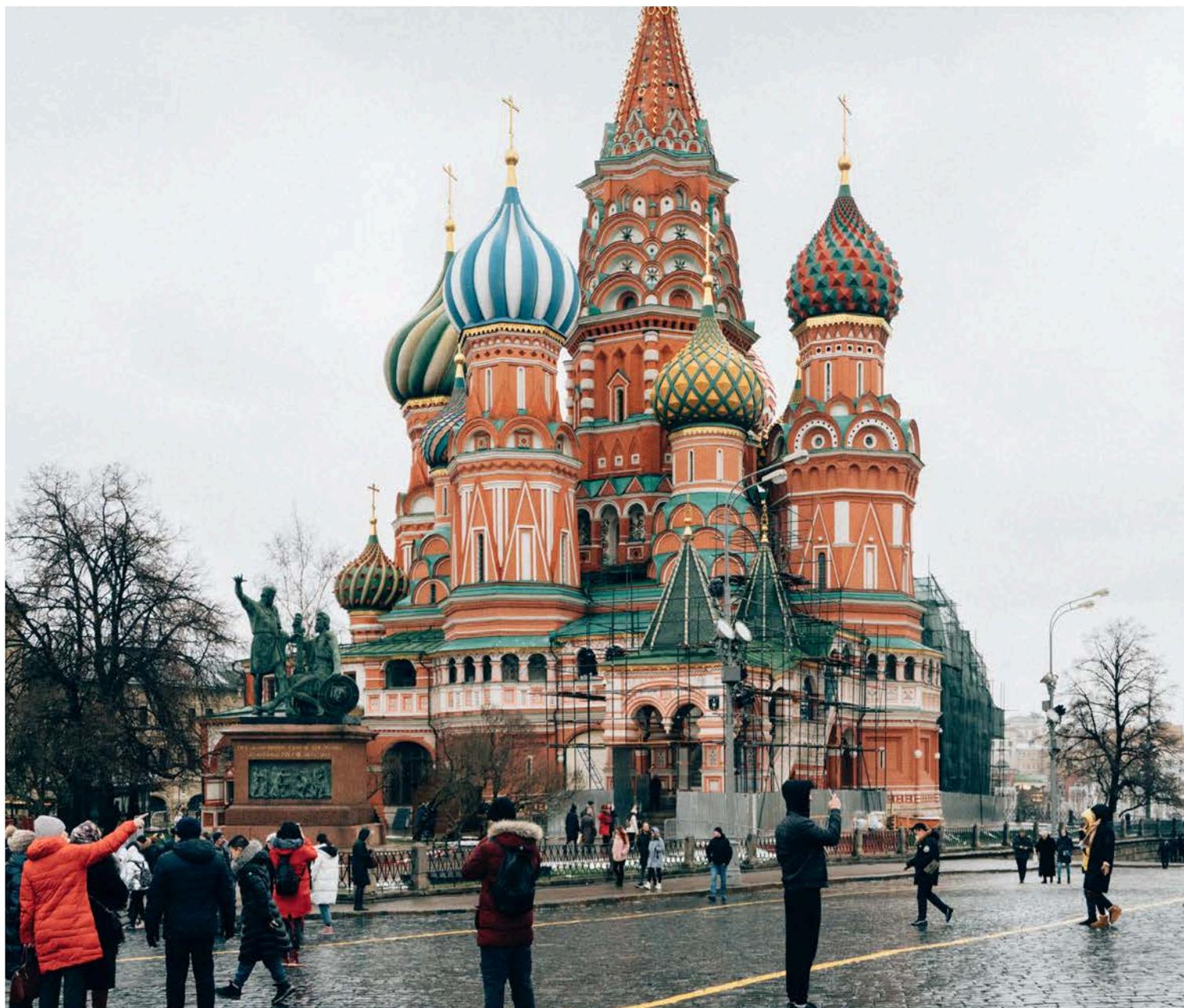
**算法推荐新规生效：五大视角厘清算法治理新格局** 028 /

**定增保底协议效力再探——以近期司法案例为视角** 039 /

**平台企业与新就业形态劳动者焦点问题分析** 048 /

# 西方国家制裁俄罗斯 对中国企业的影响及应对建议

作者：张国勋 郝竞宇 黄子倬



针对近期俄罗斯与乌克兰之间的军事冲突,美国、欧盟、日本、英国、加拿大等西方国家纷纷出台了各自的制裁和出口管制政策。目前,俄罗斯受到了包括地区全面经济制裁、主权债务交易禁令、投资禁令、黑名单制裁、旅行禁令、出口管制、SWIFT除名等金融制裁以及关闭领空等措施在内的全方位的制裁。

在下文中,我们将梳理各国制裁俄罗斯的主要措施,并从国际贸易、跨境投资、工程承包和银行结算四个方面入手,分析制裁风险和中国企业可能受到的影响,有针对性地提出合规建议。

## 第一部分\

# 各国制裁的主要措施

## (一) 美国

### 1.对乌克兰顿涅茨克人民共和国(DNR)和卢甘斯克人民共和国(LNR)(以下简称“两争议地区”)的制裁

根据拜登2月21日签发的第14065号行政令,美国人被禁止在两争议地区进行投资、贸易和融资,具体包括以下行为:

- (1)对两争议地区进行新的投资,不论身在何处;
- (2)直接或间接地从两地区向美国进口任何商品、服务或技术;
- (3)从美国或由无论身在何处的美国人,直接或间接地向两地区出口、再出口、出售或提供任何商品、服务或技术;
- (4)美国人,无论身在何处,对外国人开展上述(1)至(3)项受禁止活动作出批准、融资、帮

助或担保。

上述“美国人”包括了任何美国公民、合法永久居民、根据美国法律或美国境内任何司法管辖区的法律建立的实体(包括外国分支机构),以及位于美国境内的任何个人和实体。

此外,美国也禁止任何个人或实体在上述两个争议地区开展经营活动,或是为该行政令下受制裁的对象提供财务、物质、技术等方面的支持,或代其行事。违反禁令的个人或实体,其目前位于或将来进入美国的、或目前或将来被美国人所控制的所有财产和财产权利将受到冻结。

### 2.对俄罗斯的制裁

- (1)将多名个人和实体列入“黑名单”

从俄乌冲突至2月27日,美国财政部已对俄罗斯实施了4轮黑名单制裁,先后共将128人列入了特别指定国民清单(SDN List),其中包括“北溪二号”天然气输送管道运营公司、俄罗斯国家发展公司(VEB)、俄罗斯外贸银行(VTB)、总统

普京、俄罗斯政府官员等重要人员和机构。

## (2) 限制俄罗斯主权债务交易

当地时间2月22日,美国财政部增加了对俄罗斯主权债务交易的限制,以切断俄罗斯筹集资金的核心途径。具体而言,财政部外国资产管理办公室(OFAC)根据第14024号行政命令发布了第1A号指令,取代了此前的第1号指令并扩展了现有的俄罗斯主权债务禁令。根据第1A号指令,美国金融机构不得参与由俄罗斯联邦中央银行、俄罗斯联邦国家财富基金或俄罗斯联邦财政部在2022年3月1日后发行的以卢布或非卢布计价的二级市场债券交易。

## (3) 限制俄罗斯金融机构接入美元体系以及从美国获得融资

为限制俄罗斯金融机构接入美元体系或从美国获得融资,OFAC采取了两项举措。

一是发布第2号指令,对Sberbank及其25家子公司实施代理账户和通汇账户制裁。具体而言,美国金融机构不得:(a)为CAPTA指令下受制裁的俄罗斯实体开设或维持代理账户或通汇账户;或(b)处理与前述受制裁俄罗斯实体相关的交易。

根据第2号指令,CAPTA指令附件1中受制裁的俄罗斯实体包括Sberbank和25家由其直接或间接控股50%以上的外国金融机构子公司。这些子公司分布于俄罗斯和其他六个国家,涵盖了银行、信托公司、保险公司以及其他各类金融公司。

二是发布第3号指令,对13家俄罗斯实体实施债务和股权限制。具体而言,第3号指令禁止美国人或在美国境内对俄罗斯国有企业、在俄罗斯金融服务领域经营的实体以及其他该指令下受制裁实体的超过14天到期的新债务和新股权进行交易和买卖。

## (4) 出口管制

当地时间2月24日,美国商务部工业与安全局(BIS)对俄罗斯实施了一系列更为全面且严格的出口管制,主要针对俄罗斯的国防、航空航天和海事部门,旨在限制俄罗斯获得维持侵略性军事能力所需的技术和物项。具体措施如下:

a.对俄罗斯实施新的基于商业管制清单(CCL)的许可证要求;

b.增加两项专门针对俄罗斯和俄罗斯“军事最终用户”的外国直接产品规则;

c.对俄罗斯出口、转口和境内转让使用EAR许可证例外的情况进行重大限制,只允许部分的许可证例外;

d.对俄罗斯境内的出口、转口和境内转让申请实施拒绝许可审查政策;

e.将现有的俄罗斯“军事最终用途”和“军事最终用户”控制范围扩大到除归类为EAR99的食品和药品以外的或归类为ECCN 5A992.c、5D992.c以外的所有受EAR管辖的物项。但如果将上述食品或药品的人道主义例外用于俄罗斯“政府最终用

户”和俄罗斯国有企业,也将受到禁止。

### (5) SWIFT除名

当地时间2月26日,美国及其盟国宣布切断部分俄罗斯银行与“环球银行金融电信协会”支付系统(SWIFT)的联系,并将采取行动阻止俄罗斯央行动用其逾6000亿美元的外汇储备。

### 3.对白俄罗斯的制裁

当地时间2月24日,美国财政部以帮助和支持俄罗斯入侵乌克兰为由,将白俄罗斯的4家国有银行、12个在国防领域经营的机构和实体,以及8名个人列入了SDN清单。

## (二) 欧盟

截止目前,欧盟对俄罗斯及两争议地区的制裁措施主要包括以下内容:

(1) 制裁投票支持两地区争议的351名俄罗斯国家杜马成员,以及27个参与破坏或威胁乌克兰争议与主权的个人和实体(包括政府和军队官员、商人、银行等);上述个人或实体不得入境欧盟领土,其资产也将被冻结;

(2) 限制与两争议地区的经济关系,包括禁止从两争议地区进口、禁止在其特定行业投资或交易、禁止为其提供旅行服务,以及禁止向其出口特定技术和产品;

(3) 限制俄罗斯进入欧盟的资本和金融市场;

(4) 制裁俄罗斯总统普京和外交部长谢尔

盖·拉夫罗夫,冻结其资产;

(5) 对承认两地区争议的俄罗斯国家安全委员会成员实施限制性措施,并将制裁扩大到俄罗斯国家杜马的其余成员。

此外,欧洲理事会还就进一步的个人制裁和经济制裁措施达成一致,涵盖的领域包括金融、能源、运输、媒体、科技等,此外还将包括新的签证政策。具体措施可能包括:第一,禁止俄罗斯所属、在俄罗斯注册或者被俄罗斯控制的航空器(含私人飞机)在欧盟降落、起飞,或者飞越欧盟领空;第二,禁止今日俄罗斯和俄罗斯卫星通讯社及其分支机构在欧洲境内传播“虚假信息”。

除了俄罗斯,欧盟委员会主席冯德莱恩于当地时间2月27日表示将对白俄罗斯的重要产业部门实施限制措施,包括阻止该国对欧盟出口矿物燃料、烟草、木材、水泥、钢铁等产品;并对从欧盟向白俄罗斯出口两用物项进行限制。

## (三) 英国

截至目前,英国的主要制裁措施包括:

(1) 分两次冻结了8名个人、5家银行和另外6个实体的资产,并对涉及以上受制裁对象的交易作出禁止上述5家银行因参与资助俄罗斯侵略乌克兰的行动而受到制裁,包括了俄罗斯银行(Bank of Rossiya)、黑海发展和重建银行

(Black Sea Bank for Development and Reconstruction)、IS银行 (IS Bank)、Genbank和俄罗斯军事银行 (Promsvyazbank)。

(2) 冻结所有俄罗斯银行在英国的资产, 包括全面冻结VTB的资产。资产被冻结的个人和企业将无法在英国或与英国公民开展任何业务。

(3) 禁止俄罗斯国有和关键战略私营公司在英国金融市场融资。

(4) 禁止向俄罗斯出口涉及电子、电信、航空航天等领域的一系列关键技术设备和部件。

(5) 对普京政权核心的100多家公司和寡头实施价值千亿英镑的制裁, 冻结上述公司和寡头的资产并实施旅行禁令。

(6) 禁止俄罗斯国家航空公司Aeroflot进入英国领空。

(7) 禁止特定俄罗斯银行使用英镑和通过英国清算付款。受此措施影响的银行将无法通过英国处理任何付款, 也无法进入英国的金融市场。

(8) 制裁俄罗斯总统普京和外交部长谢尔盖·拉夫罗夫, 冻结其资产。

#### (四) 德国

德国已决定停止开放北溪二号天然气管道。

#### (五) 日本

日本采取的制裁措施包括: 禁止在日本新发

行和流通俄罗斯主权债券、禁止与两争议地区的贸易往来, 以及暂停向特定人员签发签证。此外, 日本宣称将通过限制芯片出口制裁俄罗斯的半导体行业。2月27日, 日本首相宣布加入对俄罗斯的SWIFT制裁。

#### (六) 加拿大

目前, 加拿大主要采取了以下制裁措施: 对相关个人和实体实施制裁, 包括俄罗斯国家杜马成员、俄罗斯联邦安全委员会成员、金融机构等; 禁止两争议地区与加拿大的贸易往来; 禁止俄罗斯主权债券交易; 限制对俄罗斯的出口等。

#### (七) 澳大利亚

澳大利亚也对俄罗斯采取了相应的制裁措施, 主要针对运输、电信、能源、石油、天然气等领域的进出口贸易。同时, 澳大利亚对多名俄罗斯个人和实体实施了金融和经济制裁。

具体制裁措施请见附表。

### 第二部分\

## 中国企业可能受到的影响

不同于上述其他国家和地区的制裁, 就美国而言, 其经济制裁有一级制裁 (primary sanction) 和二级制裁 (secondary sanction) 之分。一级制裁禁止



的是美国个人和实体与被制裁对象之间的交易。一般而言，一级制裁仅适用于美国人。然而，对于非美国人，如果相关业务与美国存在连接点，如使用美元或美国金融系统进行结算、交易涉及美国原产物项、有美国人参与，则也受限于一级制裁。

与一级制裁相比，二级制裁的特点非常显著：

首先，二级制裁是对一级制裁在适用范围上的扩张；其次，二级制裁的适用往往会附加额外条件，这些条件往往通过与制裁相关的法案、法规或总统令等载体，以明示的形式出现。具体而言，二级制裁限制的是第三国个人和实体与被制裁对象之间的交易，并对违反规定者施加处罚。

二级制裁下的合规义务主要包括两个方面：

第一，非美国人不得与美国特定制裁对象

(例如SDN)进行重大交易；

第二，非美国人不得在受限于美国二级制裁的行业进行重大交易。

对于重大交易的认定，OFAC在以下几个方面进行评估：

(1) 交易规模、数量和频率；

(2) 交易性质；

(3) 管理层意识的程度以及交易是否构成固定行为模式的一部分；

(4) 交易与被拒绝交易人间的联系；

(5) 交易对成文法目标的冲击；

(6) 交易是否涉及欺诈性实践；

(7) 美国财政部在个案基础上认为相关的其他因素。

美国财政部过去在俄罗斯制裁项目下设置

过二级制裁措施:非美国人为俄罗斯从事破坏网络安全活动提供物质上的协助、赞助,或为其提供财务、物质、支持,或向其提供产品或服务;或明知、应当知悉美国经济制裁政策的情况下,仍与代表俄罗斯联邦政府国防或情报部门的个人或实体进行重大交易的,也可能被美方制裁。

目前美国针对乌俄战争采取的一系列制裁中,并无明确的二级制裁措施,且没有明文规定存在二级制裁效力(例如在SDN清单条目中加入二级制裁标识)。但是如前文所述,美国以协助和支持俄罗斯入侵乌克兰为由,对白俄罗斯相关个人和实体实施了制裁。因此,在商贸往来中,中国企业仍需关注涉及俄罗斯的美国二级制裁风险并做好防范措施。

## (一) 中俄贸易

据统计,2021年中俄货物贸易进出口总额达1468亿美元。中国对俄罗斯出口额最高的前十大类商品分别是机器类、电气设备类、车辆类、塑料及制品类、鞋靴、钢铁制品类、有机化学品类、光学/计量检验/医疗仪器类、玩具/运动用品类、家具类;此外,纺织品类、毛皮及制品类、钢铁类产品的出口额也都超过了10亿美元。

从俄罗斯进口方面,位列前十大的商品类别包括:矿物燃料类、矿砂类、木材及制品类、铜及制品类、水产类、宝石/贵金属类、钢铁类、木浆类、镍及制品类、动植物油脂及制品类。相关数据如下:

对俄罗斯出口:

序号	商品类别	金额(百万美元)
1	机器类	14,706
2	电气设备及零件类	14,094
3	车辆类	4,283
4	塑料及制品类、	2,736
5	鞋靴类	2,401
6	钢铁制品类	2,238
7	有机化学品类	2,101
8	光学/计量检验/医疗仪器类	1,899
9	玩具、运动用品类	1,865

序号	商品类别	金额(百万美元)
10	家具类	1,678
11	纺织品类(非针织或非钩编的服装类)	1,580
12	纺织品类(针织或非钩编的服装类)	1,449
13	毛皮及制品类	1,378
14	钢铁类	1,133

从俄罗斯进口:

序号	商品类别	金额(百万美元)
1	矿物燃料类	53,540
2	矿砂类	4,281
3	木及木制品类	4,053
4	铜及制品类	3,913
5	水产品类	1,858
6	宝石、贵金属类	1,534
7	钢铁类	1,225
8	木浆类	1,008
9	镍及制品类	996
10	动、植物油、脂及制品类	984

总体而言,美国及其盟友对俄罗斯的制裁措施将会对中俄贸易产生较大影响,特别是从俄罗斯进口原油、矿砂和对俄罗斯出口车辆、集成电路及含有芯片的相关机电产品。就芯片行业而言,目前美国和日本明确对俄罗斯的半导体产品

实施出口限制。中国制造的芯片以及所有的下游产品,出口俄罗斯可能都会受到外国产品规则的出口管制措施影响。

另外,虽然目前美国没有对俄罗斯石油及相关产品的出口采取直接的制裁措施,但是对俄

罗斯部分石油公司及金融机构采取了包括列入黑名单在内的制裁措施。同时，西方各国已发表联合声明，宣布将把部分俄罗斯银行移出SWIFT系统。由此导致的后果是，中国从俄罗斯进口石油将无法以美元等外汇进行跨境结算。

## (二) 对俄投资

由于美国第14065号行政令中含有“实质性支持条款”，即禁止任何个人或实体为该行政令下受制裁的对象提供财务、物质、技术等方面的支持，因此，中国在俄罗斯的投资有被认为是为受制裁对象提供资金的风险。即便不存在美国连接点，也可能受到美国的二级制裁。此前，美国在对白俄罗斯的制裁措施中曾经以涉及当地腐败等理由将两家在白俄罗斯有投资的外国公司直接列入了SDN清单。

因此，对俄投资领域有可能面临的风险包括：投资方本身被列入SDN清单以及卢布大幅下跌以及跨境汇兑出现阻碍的经营风险。

## (三) 工程承包

由于美欧各国将大量的俄罗斯个人和实体列入了制裁黑名单且对俄罗斯相关行业实施制裁，中国企业在俄罗斯开展工程项目有可能被认定为与受制裁个人或企业开展交易，或支持俄罗斯特定行业的发展。特别是在境外工程承包过程

中广泛存在的劳务输出和大型机器、装备的出口有可能面临挑战。

以美国的SDN清单为例，一般而言，美国人不得与SDN进行任何交易或为其提供服务，并且必须冻结他们拥有或控制的SDN的财产和财产权益；SDN也不得接入美国的金融系统。但同时OFAC也规定，牵连美国人违反SDN禁令的外国人可能会受到《国际紧急经济权力法案》下的民事和刑事处罚。若中国个人和实体就某些服务与SDN名单中的俄罗斯个人或实体进行满足上述条件的重大交易，则也可能会受到美国的二级制裁。根据一般工程项目的性质、规模、所涉金额等特点，被认为是重大交易的可能性较大。

因此，工程承包领域有可能面临的风险包括：承包商、施工单位被列入SDN清单，工程款项无法正常结算；从美国等地采购的工程物资无法对俄出口，甚至外国供应商直接取消供货合同等。

## (四) 银行结算

目前，美国、欧盟、英国和加拿大宣布将从SWIFT金融通信网络系统移除部分俄罗斯银行并大范围将俄罗斯银行列入制裁黑名单。这将严重扼制俄罗斯的国际结算能力，进而影响贸易、外国投资、汇款等各个方面；同时也可能引发金融风险和金融网络安全问题。具体到中俄经贸往来，俄罗斯无法使用SWIFT系统会导致中俄跨境

结算。俄罗斯的多家银行已经加入了人民币跨境结算体系(CIPS),中国外汇主管部门也向俄罗斯推出了人民币对卢布同步交易,即新本币互换协议。受俄乌战争的影响,中俄两国未来在货币互换和货币直兑等方面以及商业银行之间可能会展开更多合作,但也需要注意到西方各国可能为了制裁俄罗斯而扩大对中资银行的二级制裁。

### 第三部分\ 应对建议

对于上述影响及制裁风险,我们认为中国企业可以采取如下措施,以更好地应对美欧制裁带来的不确定性及合规要求:

1.企业在做好贸易合规措施的同时,对供应商、客户等商业合作伙伴在开展合作或交易前,做好黑名单筛查工作。一是排查企业与克里米亚以及两个争议地区及其他乌克兰高风险地区的业务联系。二是排查企业与被列入黑名单的俄罗斯个人与实体的业务联系。

2.对企业出口俄罗斯的产品进行物项筛查,判断其是否含有受美国EAR管辖的技术、软件和产品,并避免在所出口产品中使用美国原产的原材料、零部件、技术或软件。

3.对于物流运输的筛查,避免使用俄罗斯被制裁船舶、航运及其他物流企业。调整运输路线

避开战争地区以及克里米亚等被列为全面制裁的地区。

4.随时关注SWIFT制裁措施的发展,将资金分散至未被排除在SWIFT系统以外的俄罗斯银行和当地中资银行;或者通过人民币跨境支付系统完成中俄贸易、投资的资金结算。在开展与俄罗斯制裁实体及乌克兰争议地区的银行结算中,注意排除被制裁银行和避免涉及美国人及美元结算等美国制裁管辖权连接点,合理合法安排结算路径。

5.对于在乌克兰争议地区经营以及在俄当地开展工程承包的中资企业,建议在跨境结算系统关闭之前尽快转移相关利润资金到中国。及时跟进制裁动态,特别是根据美国及其他西方国家对俄罗斯的制裁趋势,积极制定战争危机应对方案,避免受到制裁措施的波及。

6.严格遵守中国关于反制裁、出口管制、数据安全等法律法规。如因美欧的制裁,导致企业必须与俄罗斯合作伙伴中止合作,也需要考虑中国有关《反外国制裁法》《阻断外国法律与措施不当域外适用办法》的规定。如企业因各国制裁和出口管制执法等原因需要向境外提交证明材料或诉讼材料的,务必要遵守《数据安全法》第三十六条的规定,依法向有关部门申请,在审核批准后再对外提交。

附件名称:《俄罗斯制裁汇总》

国别	制裁对象	制裁实体	制裁措施	发布时间	链接
美国	顿涅茨克地区 卢甘斯克地区		E.O.14024 1.禁止对两州进行投资或进出口贸易,或对外国人的相关交易进行融资、担保等;发布6项通用许可 2.授权对在两州开展经营活动的个人或相关人员实行制裁	2.21	<a href="https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions/20220221_33">https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions/20220221_33</a>
	俄罗斯	3名个人(普京的亲信) 44个实体:VEB、PSB,以及它们的42家子公司5艘船舶(为PSB一子公司所拥有)	1.将前述个人、实体和船舶列入SDN清单 2.扩大对俄罗斯债券交易的禁止范围,进而涵盖三家机构(俄罗斯央行、国家财富基金、财政部)在3月1日后所发行债券的二级市场交易	2.22	<a href="https://home.treasury.gov/news/press-releases/-jy0602">https://home.treasury.gov/news/press-releases/-jy0602</a>
	俄罗斯	1名个人 1个实体:NORD STREAM 2 AG(北溪二号天然气输送管道运营公司)	列入SDN清单	2.23	<a href="https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions/20220223_33">https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions/20220223_33</a>
	白俄罗斯(针对白俄对俄罗斯入侵乌克兰的支持和帮助)	2家国有银行 12个实体(国防领域) 8名个人	列入SDN清单	2.24	<a href="https://home.treasury.gov/news/press-releases/-jy0607">https://home.treasury.gov/news/press-releases/-jy0607</a>
	俄罗斯	2家金融机构+45家子公司: (1)Public Joint Stock Company Sberbank of Russia (Sberbank) + 25家子公司 (2)VTB Bank Public Joint Stock Company (VTB Bank) + 20家子公司 3家金融机构+34家子公司 13家国有和私营实体(其中也包括Sberbank) 6名普京亲信 4名金融领域精英 + 2家受控企业	1.对Sberbank及其25家子公司实施代理账户和通汇账户制裁,发布Directive 2(对Sberbank的制裁开始于3.26) 2.将VTB Bank及其20家子公司列入SDN清单 3.将3家金融机构及其34家子公司列入SDN清单 4.对13家实体实施债务和股权限制,发布Directive 3 5.发布8项通用许可 6.6名亲信、4名精英和2家实体列入SDN清单	2.24	<a href="https://home.treasury.gov/news/press-releases/-jy0608">https://home.treasury.gov/news/press-releases/-jy0608</a>

国别	制裁对象	制裁实体	制裁措施	发布时间	链接
美国	俄罗斯		<p>1.对俄罗斯实施新的基于《商业控制清单》(CCL)的许可证要求。这一最终规则为58个实施单边管制的出口控制分类编号(CCL)中第3-9类的所有出口控制分类编号(eccn)增加了新的许可证要求。</p> <p>2.对俄罗斯境内的出口、转口或转让申请实施拒绝许可审查政策。</p> <p>3.将俄罗斯现有的“军事最终用途”和“军事最终用户”控制范围扩大到EAR所涉及的所有项目。根据这一最终规则,对俄罗斯“军事最终用户”和“军事最终用途”的限制包括EAR所涉及的所有项目,但以下项目除外:(1)指定为EAR99的食品和药品;和(2)归类为ECCN 5A992.c或5D992.c的项目,只要它们不是针对俄罗斯“政府终端用户”或俄罗斯国有企业。</p> <p>4.增加了针对俄罗斯和俄罗斯“军事终端用户”的两项新的外国直接产品(FDP)规则。(1)为整个俄罗斯创建一个新的自由民主党规则(“俄罗斯自由民主党规则”)。(2)为俄罗斯军事终端用户创建新的外国直接产品规则(“Russian - meu FDP规则”)。(3)伙伴国家排除在俄罗斯和俄罗斯- meu自由民主党规则。</p> <p>5.严重限制对俄罗斯出口、转口和转让(国内),包括TMP、GOV、TSU、BAG、AVS、ENC和CCD使用EAR许可证例外。</p>	2.24	<a href="https://www.bis.doc.gov/index.php/documents/about-bis/newsroom/press-releases/2913-2022-02-24-bis-russia-rule-fact-sheet-final/file">https://www.bis.doc.gov/index.php/documents/about-bis/newsroom/press-releases/2913-2022-02-24-bis-russia-rule-fact-sheet-final/file</a>

国别	制裁对象	制裁实体	制裁措施	发布时间	链接
美国	俄罗斯	包括普京在内的4名个人	列入SDN清单	2.25	<a href="https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions/20220225_33">https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-sanctions/recent-actions/20220225_33</a>
	俄罗斯	11名个人	<p>1.上述个人在美国或由美国人拥有或控制的所有财产和财产权益均被冻结, 必须向 OFAC 报告。</p> <p>2.任何由一名或多名被屏蔽者直接或间接拥有 50% 或更多股份的实体也将被屏蔽。除非获得 OFAC 颁发的一般或特定许可证授权或以其他方式豁免, 否则美国人或在美国境内(或过境)涉及被指定或以其他方式阻止的人员的任何财产或财产权益的所有交易均被禁止。</p> <p>3.这些禁令包括为任何被封锁的人或为任何被封锁的人的利益做出任何捐款或提供资金、货物或服务, 以及接受任何捐款或提供的资金、货物。</p>	2.25	<a href="https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0610">https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy0610</a>
英国	俄罗斯	3名个人 5家银行	冻结资产, 禁止与制裁对象交易	2.22	Notice_Russia_220222.pdf (publishing.service.gov.uk)
	俄罗斯	5名个人 6个实体	冻结资产, 禁止与制裁对象交易	2.24	<a href="https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1057264/Notice_Russia_240222.p">https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1057264/Notice_Russia_240222.p</a>
	俄罗斯	包括普京在内的2名个人	冻结资产, 禁止与制裁对象交易	2.25	<a href="https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1057547/Notice_Russia_250222.p">https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1057547/Notice_Russia_250222.p</a>

国别	制裁对象	制裁实体	制裁措施	发布时间	链接
英国	俄罗斯	1家银行		2.28	<a href="https://www.gov.uk/government/news/uk-statement-on-further-economic-sanctions-targeted-at-the-central-bank-of-the-russian-federation">https://www.gov.uk/government/news/uk-statement-on-further-economic-sanctions-targeted-at-the-central-bank-of-the-russian-federation</a>
欧盟	俄罗斯 (针对克里米亚问题)	5名俄罗斯国家杜马成员	冻结资产, 禁止为其提供资金; 旅行禁令, 禁止进入或经过欧盟领土	2.21	<a href="https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2022/02/21/ukraine-s-territorial-integrity-eu-targets-five-more-individuals-with-restrictive-measures/">https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2022/02/21/ukraine-s-territorial-integrity-eu-targets-five-more-individuals-with-restrictive-measures/</a>  <a href="https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.L_.2022.040.01.0003.01.ENG&amp;toc=OJ%3AL%3A2022%3A040%3ATOC">https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.L_.2022.040.01.0003.01.ENG&amp;toc=OJ%3AL%3A2022%3A040%3ATOC</a>
	俄罗斯顿涅茨克地区卢甘斯克地区	1.351名个人(俄罗斯国家杜马成员, 投票支持乌克兰两州独立); 2.27名个人和实体(政府和军队官员、银行、商人等, 参与破坏或威胁乌克兰的主权、独立和领土完整)	1.对于(1)(2)项被制裁个人和实体, 冻结资产和旅行禁令(同上); 2.限制与非政府控制区顿涅茨克州和卢甘斯克州的经济关系; 3.禁止从两独立地区进口, 禁止在其特定行业投资或交易, 禁止为其提供旅行服务, 禁止向其出口特定技术和产品; 4.限制俄罗斯进入欧盟的资本和金融市场及服务	2.23	<a href="https://www.consilium.europa.eu/en/policies/sanctions/ukraine-crisis/#:~:text=In%20July%20and%20September%202014%2C%20the%20EU%20imposed,a%20agreements%20foreseen%20for%20the%20end%20of%20December%202015.">https://www.consilium.europa.eu/en/policies/sanctions/ukraine-crisis/#:~:text=In%20July%20and%20September%202014%2C%20the%20EU%20imposed,a%20agreements%20foreseen%20for%20the%20end%20of%20December%202015.</a>
	俄罗斯		欧盟领导人宣称将进一步制裁, 涉及以下方面: 1.金融行业 2.能源和交通行业 3.两用物项 4.出口管制和出口融资 5.签证政策 6.制裁更多俄罗斯个人 7.新的黑名单列入标准	2.24	EU restrictive measures in response to the crisis in Ukraine - Consilium (europa.eu)

国别	制裁对象	制裁实体	制裁措施	发布时间	链接
欧盟	俄罗斯	包括普京在内的2名个人 俄罗斯国家安全委员会成员 俄罗斯国家杜马其余成员	1.冻结普京等两名个人的资产; 2.对联邦国家安全委员会成员实施限制性措施; 3.制裁俄罗斯国家杜马其余成员; 4.对俄罗斯金融、能源、运输、科技等领域实施制裁,对相关人员采取新的签证政策。	2.25	
日本	俄罗斯顿涅茨克地区 卢甘斯克地区		1.禁止在日本新发行和流通俄罗斯政府主权债券(以减少提供给俄罗斯军队的资金) 2.资产冻结对象为DNR、LNR相关方 3.禁止与新独立两州的贸易往来 4.暂停向与两州独立相关的人员签发签证	2.23	<a href="https://www.ctvnews.ca/world/russia-ukraine-crisis-updates-japan-sanctions-russia-separatist-ukraine-areas-1.579089">https://www.ctvnews.ca/world/russia-ukraine-crisis-updates-japan-sanctions-russia-separatist-ukraine-areas-1.579089</a>
	俄罗斯		(日本称将制裁俄罗斯半导体行业,限制芯片出口)		<a href="https://www.voanews.com/a/japan-to-sanction-chip-exports-to-russia-over-ukraine-/6458848.html">https://www.voanews.com/a/japan-to-sanction-chip-exports-to-russia-over-ukraine-/6458848.html</a>
澳大利亚	俄罗斯		俄罗斯制裁制度实施了下列制裁措施: 1.限制出口或供应某些货物,包括武器或相关物资和物品,适用于俄罗斯下列类别的石油勘探或石油生产项目(如《2015年自主制裁(俄罗斯、克里米亚和塞瓦斯托波尔)规范》中所述): (1)150米以下的石油勘探和生产; (2)北极圈以北海域的石油勘探和生产; (3)有潜力通过水力压裂从页岩储层中开采石油	2.23	<a href="https://www.dfat.gov.au/international-relations/security/sanctions/sanctions-regimes/russia-sanctions-regime">https://www.dfat.gov.au/international-relations/security/sanctions/sanctions-regimes/russia-sanctions-regime</a>

国别	制裁对象	制裁实体	制裁措施	发布时间	链接
澳大利亚	俄罗斯		<p>的项目(通过页岩储层进行勘探和生产以定位或非页岩储层中开采石油的项目除外)。</p> <p>2. 限制某些商品的进口、购买或运输。禁止进口、购买、运输原产于俄罗斯或曾从俄罗斯出口的武器及有关物资。</p> <p>3. 禁止经营由下列机构发行或向下列机构提供贷款或信贷的金融工具:                      (1) 特定的国有或控制的俄罗斯银行                      (2) 主要从事与军事装备或服务有关的活动的相关俄罗斯公司                      (3) 涉及原油或石油产品销售或运输的特定国有或控制的俄罗斯银行或控制的俄罗斯公司                      (4) 担任上述任何一项代理的控股子公司或实体。</p> <p>4. 某些服务的提供限制                      5. 向指定的个人或实体提供资产的限制                      6. 对指定人员或者单位的资产处理限制                      7. 对指定人员的旅行禁令</p>		
	俄罗斯		《2022年自主制裁修正案(俄罗斯)条例》允许外交部长指定一个人或实体实施有针对性的金融制裁, 或宣布对一个人实施旅行禁令。	2.24	
	俄罗斯	25名个人 4个实体	对4个实体和25个人实施了经济制裁 澳大利亚和澳大利亚实体必须遵守针对四家俄罗斯实体的一系列投资限制。	2.25	<a href="https://www.dfat.gov.au/news/russia-new-specifications-under-autonomous-sanctions-regulations">https://www.dfat.gov.au/news/russia-new-specifications-under-autonomous-sanctions-regulations</a> <a href="https://www.internation-">https://www.internation-</a>

国别	制裁对象	制裁实体	制裁措施	发布时间	链接
加拿大	俄罗斯 顿涅茨克地区 卢甘斯克地区	351名俄罗斯国家杜马成员 31名俄罗斯个人 27个俄罗斯实体 4名乌克兰个人	<p>1.有针对性的制裁 (1)新的修正案对31名个人和27家关键金融机构施加了限制, 这些人是普京总统核心圈子的关键成员, 是加拿大已经制裁的一些人的密切联系人和家人。此外, 这些措施还对4名亲俄情报人员施加了限制。 (2)这些修正案还对顿涅茨克和卢甘斯克的非政府控制区实施了交易禁令, 这将有效地禁止加拿大人在这些地区从事特定的交易和活动。 (3)此外, 修正案将包括投票支持该决定的351名俄罗斯国家杜马成员, 明确禁止与俄罗斯三个中央实体进行直接或间接交易, 并对两个重要的金融实体实施制裁。现在禁止加拿大境内和境外的任何加拿大人直接或间接地交易、为新的俄罗斯债务提供融资或以其他方式交易。</p> <p>2.出口管制:加拿大宣布限制向俄罗斯出口。加拿大停止签发新的出口许可证申请, 并取消了向俄罗斯出口受管制货物和技术的有效出口许可证。</p>	2.24	<a href="https://www.al.gc.ca/world-monde/issues_developpement-enjeux_developpement/response_conflict-reponse_conflits/crisis-crisis/ukraine.aspx?lang=eng&amp;utm_campaign=gac-amc-ukraine-21-22&amp;utm_source=canadahome&amp;utm_medium=feat&amp;utm_content=en#a3_4">al.gc.ca/world-monde/issues_developpement-enjeux_developpement/response_conflict-reponse_conflits/crisis-crisis/ukraine.aspx?lang=eng&amp;utm_campaign=gac-amc-ukraine-21-22&amp;utm_source=canadahome&amp;utm_medium=feat&amp;utm_content=en#a3_4</a>
德国	俄罗斯		德国政府宣布, 将无限期停止对北溪2号天然气管道的认证。		

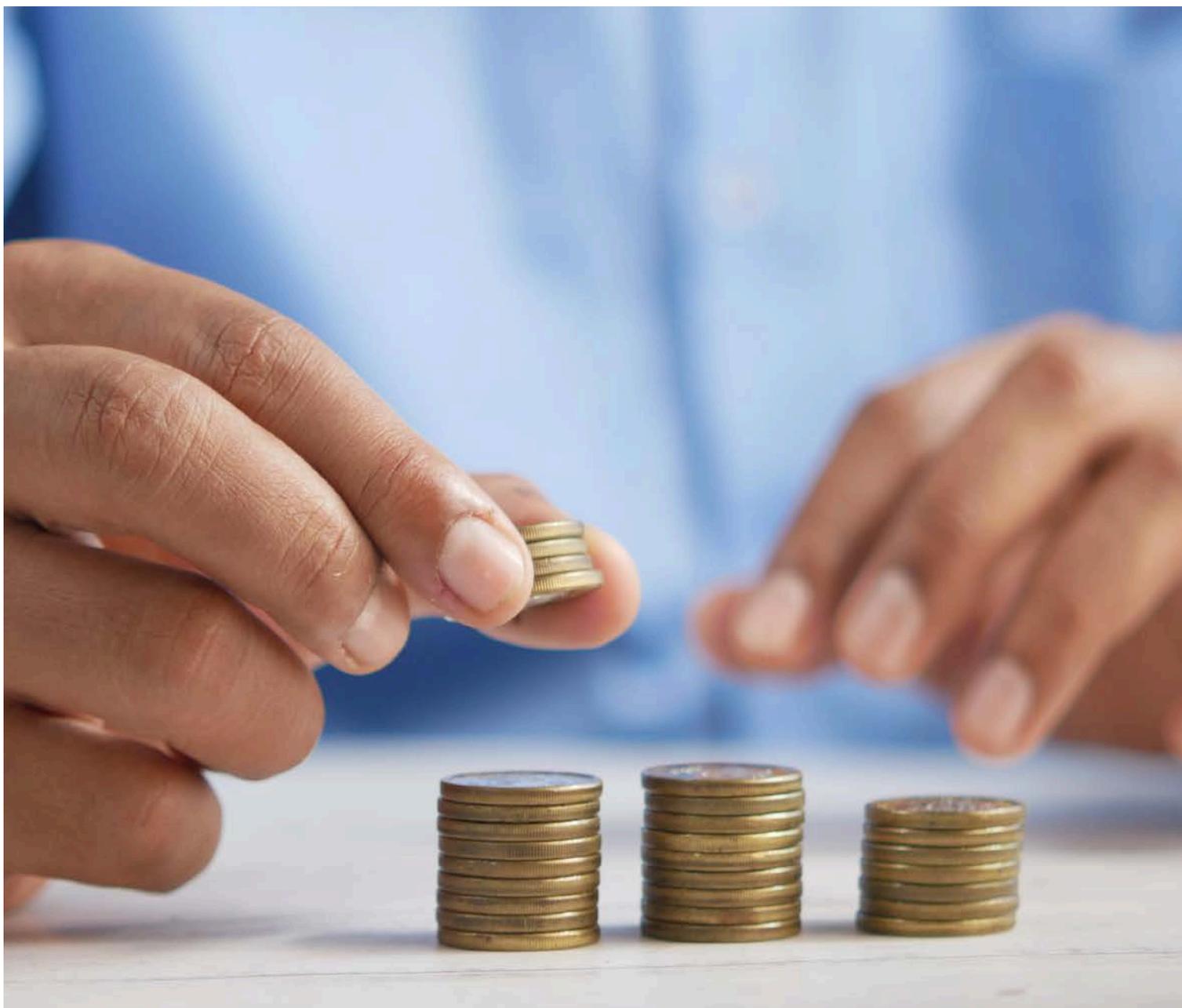
国别	制裁对象	制裁实体	制裁措施	发布时间	链接
美国、欧盟、法国、德国、意大利、英国、加拿大、日本	俄罗斯	部分俄罗斯银行	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 将选定的俄罗斯银行从SWIFT信息系统中删除。这将确保这些银行脱离国际金融体系，并损害它们在全球开展业务的能力。</li> <li>2. 实施限制性措施，防止俄罗斯央行以削弱我们制裁影响的方式部署其国际储备。</li> <li>3. 对为乌克兰战争和俄罗斯政府的有害活动提供便利的人民和实体采取行动。具体来说，我们承诺采取措施限制出售公民身份——即所谓的黄金护照——让与俄罗斯政府有联系的俄罗斯富人成为我们国家的公民，并进入我们的金融系统。</li> <li>4. 成立跨大西洋特别工作组。</li> <li>5. 加强或协调打击虚假信息和其他形式的混合战争。</li> </ol>	2.26 (日本为2.27)	<a href="https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/02/26/joint-statement-on-further-restrictive-economic-measures/">https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2022/02/26/joint-statement-on-further-restrictive-economic-measures/</a>



张国勋  
高级顾问  
合规与政府监管部  
北京办公室  
+86 10 5087 2905  
zhangguoxun@zhonglun.com

# 负责任投资——基金管理人ESG 能力建设之ESG合规体系搭建篇

作者：高俊 周杨洁



“ESG”逐渐成为投资领域的热词，“ESG合规”也成为投资机构和公司主动追求的目标，这是一个可喜的现象。我们欣喜地注意到，企业关注的合规要点早已不再局限于反腐败贿赂、反垄断、反舞弊等消极的、重在风险防范的传统事项，而是延伸到了环保、社会责任、公司治理等更积极的、助力企业可持续发展的事项。可见，企业的合规理念已经从“消极被动型合规”升级为“主动赋能型合规”，企业采取的合规行动也呈现出从防范型到进取型的转变。本文将从基金管理人ESG管理能力建设出发，分析ESG合规如何为投资与商业赋能。

## 前言

# 基金管理人ESG管理能力建设的出发点和目标

根据中国证券投资基金业协会于2018年发布的《绿色投资指引(试行)》，基金管理人应在每年3月底前将上一年度绿色投资自评报告连同标准格式的《基金管理人绿色投资自评表》以书面形式报送至协会。根据《绿色投资指引(试行)》，上述要求主要适用于公开和非公开募集证券投资基金或资产管理计划的管理人，对于私募股权投资基金管理人并不强制适用，而仅仅是推荐其根据自身条件进行选择性地参照适用。尽管如此，上述要求仍得到了一些私募股权投资基金管理人的重视。

随着向基金业协会报送绿色投资年度报告的截止时间接近，一些基金管理人借此机会回

顾了过去一年内本机构及投资项目的ESG表现，发现了ESG对其投资活动的价值和意义，也总结了其在ESG方面的薄弱环节。近期笔者收到一些基金管理人的咨询，希望由法律专业人士(例如律师)协助其搭建内部ESG合规体系，做好ESG管理能力建设。总结下来，作为基金管理人，搭建ESG合规体系的目标主要有以下几个方面：

- 向监管建议的、国际提倡的ESG标准靠拢，彰显自身能力，提高受认可度；
- 投资人越来越关注ESG领域，他们对基金管理人的ESG管理能力提出了更高的要求 and 期待，因此，基金管理人需要及时以实际行动回应投资人对ESG的关切，以获得投资人的青睐；
- 基金管理人希望通过良好的ESG管理能力来识别具体项目中的风险与机会，从而获得更好的财务回报。

## 第一部分\

# 基金管理人ESG管理能力建设的基本原则

基金管理人ESG管理能力建设并非是为迎合“碳中和”等议题而开展的表面工作,也绝非一朝一夕的工作,事实上,世界范围内,基金管理人等投资及资产管理机构对ESG议题的关注和实践已有多年的历史。2005年,时任联合国秘书长科菲·安南牵头发起了负责任投资原则(PRI)及相关倡议,于2006年在纽约证券交易所正式发布公告。PRI是一个由全球各地资产所有者、资产管理人以及服务提供者组成的国际投资者网络,致力于促进更可持续的投资。该组织鼓励投资者采纳六项负责任投资原则,世界范围内许多的投资及资产管理机构也通过践行这些原则而获得了不错的回报或避免了损失。这六项原则包括:

- 将ESG议题纳入投资分析和决策过程。(We will incorporate ESG issues into investment analysis and decision-making processes.)
- 成为积极的所有者,将ESG议题整合至所有权政策与实践。(We will be active owners and incorporate ESG issues into our ownership policies and practices.)
- 寻求被投资机构适当披露ESG信息。(We will seek appropriate disclosure on ESG

issues by the entities in which we invest.)

- 推动投资行业接受并实施PRI原则。(We will promote acceptance and implementation of the Principles within the investment industry.)

- 建立合作机制,提升PRI原则实施的效能。(We will work together to enhance our effectiveness in implementing the Principles.)

- 报告PRI原则实施的活动与进程。(We will each report on our activities and progress towards implementing the Principles.)

以上PRI负责任投资六项原则为包括基金管理人ESG管理能力建设提供了一些方向性的指导,中国证券投资基金业协会的《绿色投资指引(试行)》则为此提供了目标和原则、基本方法、监督与管理机制。此外,由于ESG相关的信息已经逐渐被很多证券交易场所纳入信息披露要求中,在各大市场上,可供研究学习的ESG相关报告数量都比较充足。道琼斯、富时罗素、MSCI等主要评级机构也推出了与ESG相关的指数产品,例如MSCI ESG领导者指数(MSCI ESG Leaders Indexes)、MSCI ESG关注指数(MSCI ESG Focus Indexes)、MSCI责任投资指数(MSCI SRI Indexes)、MSCI ESG广泛指数(MSCI ESG Universal Indexes)等,并且公布了其评级框架。基金管理人在评价某个投资机会时,可以充分借鉴评级机

构的ESG评价体系,将来,若其投资的公司因ESG表现突出而获得这些评级机构的上调评级,甚至获得评级机构颁发的ESG相关奖项时,这些公司的证券价格将有很大的可能性得到提升,基金表现也会因此而提升。综上,基金管理人开展ESG管理能力建设时,可以参照适用的法律法规和政策指引,可以借鉴全球范围内杰出的上市公司、评级机构、投资机构、咨询公司公布的ESG相关报告、倡议、评价框架和评价指标,综合考虑本地化的评价体系以及优秀的实践做法。

知名评级机构提供的ESG评价框架具有完备性和逻辑性,为基金管理人的ESG管理工作提供了一些通行的参照系。然而,不同类型、不同投资方向的基金管理人所需要具备的ESG管理能力不尽相同,不同基金管理人的ESG合规体系也不完全具备可复制和可迁移性。正如博时基金管理层接受《投资时报》记者采访时曾表示,“博时基金在充分评估了外部第三方ESG评价体系后,认为各家外部评价体系都有各自的优势和不足,无法单独直接拿来使用。比如MSCI的框架完备性较高,但是对A股企业的评价区分度不高且指标方面不太适用中国的实际情况,对A股评价整体偏低。国内评级公司在指标方面本土化做的较好,但是在评价系统的完备性和逻辑性上稍显不足。考虑到这些现状,博时基金搭建了内部ESG评价体系,充分参考了MSCI的评价体系,但是在

指标方面进行优化,选取适合A股企业的指标,充分考虑了目前重点关注的ESG议题,包括股东权益、关联交易、商业道德、供应链管理、产品质量和安全、员工福利、气候变化、能耗和污染物排放等。核心议题的重要性评估会根据客户需求、行业特点和市场趋势进行调整。”尽管ESG合规体系的内涵和外延可能比单纯从投研角度涉及的ESG评价体系广泛得多,但博时基金管理层的上述评论依然适用于我们本文探讨的ESG合规体系。综上,我们建议,基金管理人需要根据其现有投资组合以及拟投资的目标中的不同企业所处的不同行业及不同阶段,结合内部决策与执行的流程,在符合受托责任和法律法规的前提下,量身打造符合本公司情况的ESG合规体系。

## 第二部分\

### 基金管理人ESG合规体系简介

基金管理人的ESG合规体系比投研角度的ESG评价体系范围更广泛。基金管理人ESG合规体系一般应包括以下事项:

- 将ESG纳入公司战略;
- 指定负责ESG相关工作的岗位及人士(专岗或兼任);
- 建立和使用内外部ESG专家库、知识库、数据库的原则和方法;



- 识别ESG机会与风险的原则和方法；
- 投资决策前,对项目ESG表现进行评价的原则与方法；
- 对所投项目的ESG披露情况进行检查与评价的原则和方法；
- 对所投资项目的ESG事故事前防范、风险切割、事中关注、事后跟踪与追责的原则和方法；
- 公司内部全员参与ESG培训的原则和方法；
- 将ESG管理能力及所投资项目的ESG表现水平的高低纳入到关键岗位的工作绩效指标中；
- 基金管理人自身ESG年度报告、专项报告编制及披露的原则和方法。

在上述基金管理人ESG合规体系的各个部分中,基金管理人最关心的往往是对项目ESG表现的评价方法,因为这直接关系到对该项目投资与否的重大决策。为将ESG对投资决策的影响力贯彻到每个具体项目并且保持一套客观、稳定、

前后一致的评级体系,我们通常建议基金管理人制定“投资项目ESG评价参照表”及与之相匹配的决策流程,并将其运用到每个项目中。也即:首先,按照“投资项目ESG评价参照表”为具体项目打分,将其评定为高风险、中风险、低风险,或者按其他更细化的分层标准进行评定;其次,针对不同的ESG风险等级的项目,需在决策流程中引入不同的设计,以示区分并引起决策者的重视,例如,针对ESG低风险项目,由项目投决会表决;针对ESG中风险项目,通过项目投决会后仍需董事会表决;针对ESG高风险项目,由项目投决会、董事会一致同意,方可做出投资决策,等等。

“投资项目ESG评价参照表”中包含的因素应当是综合的、逻辑完备的,受篇幅限制无法逐项介绍,下文将通过几个常见的因素进行举例说明:

- 投资标的企业的业务是否会对环境、人口、社会稳定产生敏感的、多样的或者空前的重大负面影响？

例如，大型水坝和水库、大规模的林业、农业及农用工业（包括数量巨大的农药和除草剂项目）、采掘业（包括采矿、重大石油与天然气开发以及主要水渠）、大规模黑色及有色金属经营、大型港口与海港开发、大型火电和水电开发、危废处理等类型的项目将有可能伴随着人口重新安置带来的社会风险，湿地、林地等自然栖息地受破坏，丧失生物多样性等环境风险，污染物的产生与排放等环境风险，对自然遗产或文化遗产的破坏，等等。从法律角度而言，一旦发生上述风险，可能招致停产停业、吊销营业执照及其他经营许可、巨额的罚款及民事赔偿、刑事责任等，对于企业存亡有直接的重大后果。从财务及商业角度，一旦发生上述风险，可能导致投资无法收回、连累声誉。综上，如某一投资项目可能面临上述潜在的ESG风险，则有必要将其界定为ESG高风险项目，为其匹配更严格的决策流程。

- 投资标的企业的业务和管理是否会对员工的工作条件、健康与安全状况造成重大的负面影响？

例如，采掘业、火力发电业等项目，在前期施工作业以及项目运转维护过程中存在的重大安全风险；服装制造业、包装制造业、汽车零部件制

造业、石油及橡胶制品业可能面临劳动强度较大、超时加班、职业病危害因素较多等问题，对于制造端出海的项目，还可能面临海外劳动用工中常见的员工来源不稳定或不规范、签证不合规、人权问题等。如果发生上述风险，同样有可能招致罚款及民事赔偿，如发生重大安全事故还可能引发刑事责任等。因此，有必要根据其风险因素的多少、防范措施的强弱等，综合界定其ESG风险高低。

- 投资标的企业的治理现状如何，是否足以遏制腐败、贿赂、洗钱、招投标舞弊等重大负面事件的发生或在该等事件发生时有效地降低其影响？

例如，如果标的企业在透明国际的清廉指数(CPI)排名较后的国家和地区投资或经营业务，尤其是其在当地从事了政治捐献等行为，则其潜在的腐败、贿赂风险可能较高；如果标的企业在涉及大型合同的领域或者公共领域投资或经营业务，例如基础设施、房地产开发、石油与天然气、采掘业等，则其潜在的腐败、贿赂、招投标舞弊等风险可能较高。对于以上这几类标的企业，其公司治理水平的高低、透明度的高低，能够在很大程度上影响其发生上述腐败、贿赂、舞弊等严重影响商业信誉甚至可能招致制裁及刑事责任的重大负面事件的可能性。也即，如果标的企业在清廉指数排名靠

后的国家投资或者在腐败贿赂及舞弊风险高发的行业投资,且又没有建立和执行一套行之有效的公司治理规则来遏制风险,则应当将这类企业的ESG风险界定为较高的等级。

除此之外,“投资项目ESG评价参照表”中可以设置更多其他常见的关注点,例如:标的企业是否突然或不明原因地变更股东、董事、监事、高管、会计人员、律师或其他专业顾问?是否有结构严谨、运转正常、保持良好会议记录的董事会?是否开放了投诉或举报热线或邮箱来接收来自于员工或供应商及客户的投诉、建议与反馈?其最低工作年龄、最低工资标准是否符合当地的标准以及《国际劳工组织公约》等国际公约或通行标准?其员工结构和招聘条件等是否反映出歧视?其包括ESG信息披露在内的整体信息披露水平如何?等等。

投前的ESG风险等级界定与尽职调查在关注点和审查范围上可能有一定的重合,但是,我们强烈建议在全面的尽职调查正式开始之前先行按照“投资项目ESG评价参照表”来启动ESG风险等级界定的工作。如若尚未全面尽职调查,仅从其区位和行业等角度以及其他公开信息就能将某个投资标的界定为ESG风险等级高的标的企业,则这一信号意味着,如果仍然打算启动尽职调查,则务必在此阶段对标的企业ESG现状投入更多的关注和资源。

### 第三部分\

## 基金管理人ESG相关披露及报告

现行监管规则对基金管理人的ESG相关信息披露提出了一些要求和规范。例如:中国证券投资基金业协会发布的《绿色投资指引(试行)》规定,“基金管理人可以进行多元化的绿色投资产品开发。发行、运作主动管理的绿色投资产品时,应披露绿色基准、绿色投资策略以及绿色成分变化等信息。”“基金管理人应每年开展一次绿色投资情况自评估,报告内容包括但不限于公司绿色投资理念、绿色投资体系建设、绿色投资目标达成等。”“基金管理人应于每年3月底前将上一年度自评估报告连同《基金管理人绿色投资自评表》(详见附件一)以书面形式报送中国证券投资基金业协会。”此外,《绿色投资指引(试行)》的附件一“基金管理人绿色投资自评表”也将以下几条标准用于衡量基金管理人的ESG管理能力,也即:“是否公开披露绿色投资理念及应用方法、是否有定期设定并披露绿色投资目标完成情况、是否有定期披露绿色投资产品的绿色程度、是否有定期披露绿色投资产品的成分变化情况、是否有使用定量的方法披露所投资资产对环保、低碳、循环的贡献”。

尽管上述指引主要适用于公开和非公开募

集证券投资基金或资产管理计划的管理人及其产品,针对直接股权投资类私募股权基金的基金管理人及其他各类专业机构投资者,暂未出台强制的ESG披露要求,但基金业协会亦推荐其参照《绿色投资指引(试行)》进行ESG相关披露,包括自评价及年度报告。

#### 第四部分\ 基金管理人ESG能力建设之现状和展望

根据我们的观察,基金管理人ESG合规、

ESG能力建设的重视程度正在逐渐提升,从上文提到的基金管理人聘请律师为其搭建ESG合规体系的例子可见一斑。从中国证券投资基金业协会发布的《中国私募股权投资基金行业发展报告(2021)》精华版中可以看出,根据基金业协会以发放调研问卷的形式收集了解到的信息,与2020年相比,在2021年私募股权投资基金的基金管理人ESG的关注度有一定的提升,然而,将ESG纳入战略、投资决策、建立ESG团队或计划建立ESG团队的基金管理人的占比不高,仍有很大的进步空间。

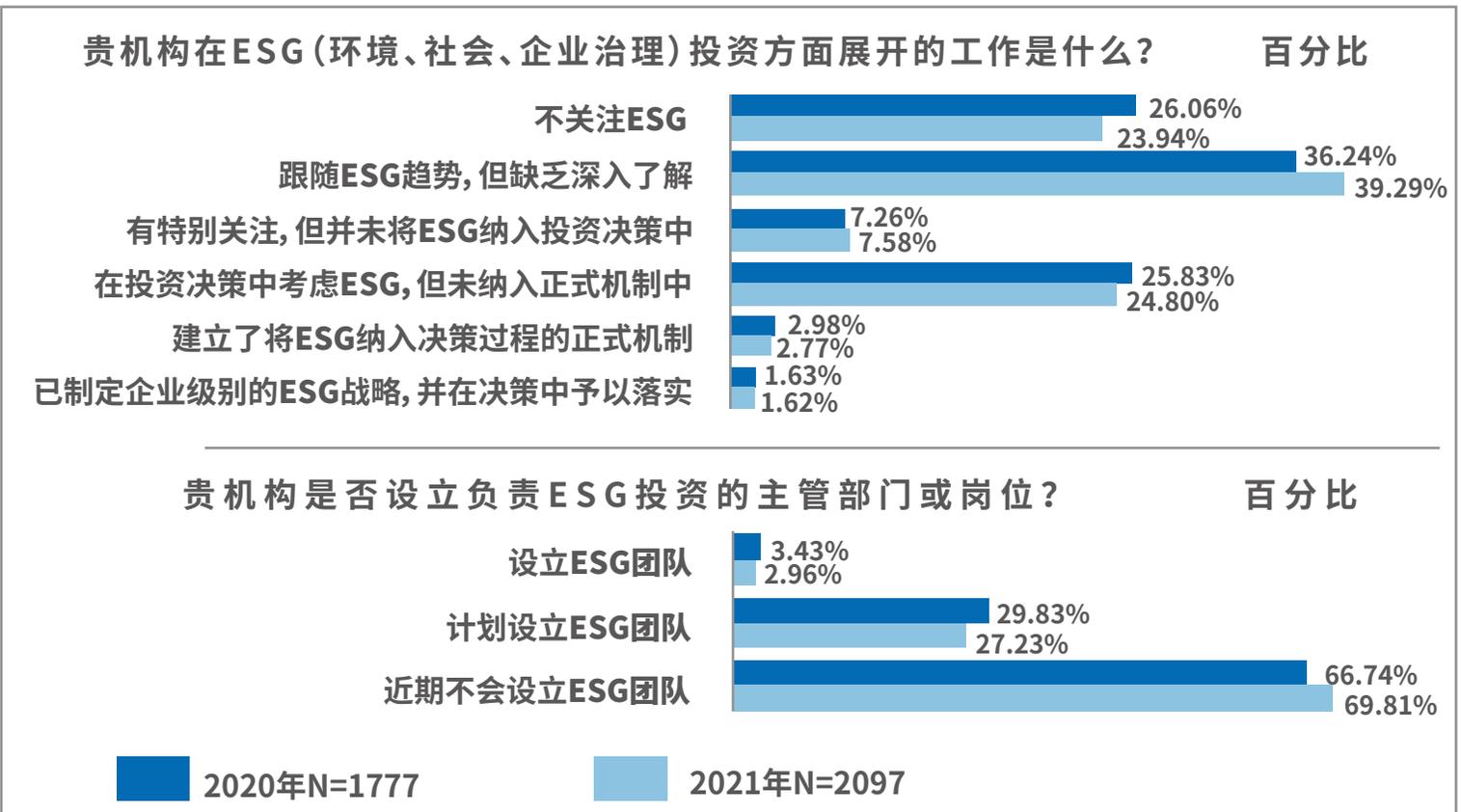


图1:节选自《中国私募股权投资基金行业发展报告(2021)》精华版第25页

开展ESG能力建设的需求和目标绝不是基金管理人仅有的,很多金融机构、上市公司、拟上市企业、重点领域的非上市公司都有此需求,并且付出了行动,收获了效果。未来,我们期待更多的基金管理人和其他公司通过搭建ESG合规体系,切实提供ESG管理能力,践行负责任投资、可持续发展的理念和原则。 ☒



高俊  
合伙人  
合规与政府监管部  
上海办公室  
+86 21 6061 3575  
gaojun@zhonglun.com

# 算法推荐新规生效： 五大视角厘清算法治理新格局

作者：陈际红 陈煜煌



2022年3月1日,《互联网信息服务算法推荐管理规定》(以下简称“《算法推荐规定》”)正式生效。而在去年的9月份网信办等九部委即发布《关于加强互联网信息服务算法综合治理的指导意见》(以下简称“《指导意见》”),提出利用三年左右时间建立算法安全综合治理格局的主要目标。作为世界范围内第一部针对算法进行全面性规制的正式立法,《算法推荐规定》的实施意味着我国已正式迈入以互联网信息服务为抓手,以数据治理和平台治理为核心的算法治理新格局。

笔者曾在《网络空间治理升级——从数据治理迈向算法治理》<sup>1</sup>一文中系统探讨了算法的本质、重点应用领域、治理基本原则和监管思路,为企业提出算法的合规治理路径。值此《算法推荐规定》正式生效之际,本文将从五大视角,结合算法推荐服务在我国的现有实践,全方位解读《算法推荐规定》为算法推荐服务提供者(以下或称“企业”)设定的相关合规义务,以期为企业型提供实务性、落地化的合规分析及建议。

## 第一部分\

### 聚焦:《算法推荐规定》适用范围

《算法推荐规定》第二条明确提出属地管辖原则,适用于所有在中国境内应用算法推荐技术提供的互联网信息服务(以下简称“**算法推荐服务**”)。具体而言,企业判断自身是否受该规定所规制应考虑主体和技术两个层面。即:1)是否构成互联网信息服务提供者;2)是否属于算法推荐技术。

#### 1. 是否构成互联网信息服务提供者

首先,《互联网信息服务管理办法》第二条明确,互联网信息服务,是指通过互联网向上网

用户提供信息的服务活动。《互联网信息服务管理办法(修订草案征求意见稿)》第五十二条则进一步指出互联网信息服务的范围包括但不限于“互联网新闻信息服务、搜索引擎、即时通讯、交互式信息服务、网络直播、网络支付、广告推广、网络存储、网络购物、网络预约、应用软件下载”。据此我们理解,互联网信息服务的业态非常广泛,凡在中国境内应用算法推荐技术的互联网信息发布和应用平台均属《算法推荐规定》的规制范围。

#### 2. 是否属于算法推荐技术

《算法推荐规定》第二条就算法推荐技术进

1. [https://mp.weixin.qq.com/s/d\\_yJWRlljJLAtLPwnk65rA](https://mp.weixin.qq.com/s/d_yJWRlljJLAtLPwnk65rA)

行了**不完全列举**,明确包括“生成合成类、个性化推送类、排序精选类、检索过滤类、调度决策类”五类重点算法技术,并以“等算法技术”的表述为将来技术发展可能诞生的新型算法技术留下解

释空间。

结合现有企业实践,我们梳理了《算法推荐规定》列举的五类重点算法技术之适用场景及其示例如下表:

类型	适用场景	示例
生成合成类 <sup>2</sup>	利用深度学习、虚拟现实等技术,制作文本、图像、音频、视频、虚拟场景等信息,被广泛应用于内容聚合、内容自动化生成及内容合成服务。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 写稿机器人(如Dreamwriter)、聊天机器人(如微软小冰)</li> <li>• AI换脸(如ZAO)、图像修复(如美图秀秀)</li> <li>• 语音合成(如智影)、自动编曲(如Band in a Box)</li> <li>• 视频自动剪辑、合成(如剪映)</li> <li>• 游戏、VR、虚拟主播、元宇宙</li> </ul>
个性化推送类	基于用户画像,以用户标签作为算法中的核心变量,针对不同用户需求分发不同内容或提供决策支持,被广泛运用于内容、商品或服务的个性化推送服务。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 信息内容自动推送(如今日头条、抖音、网易云音乐)</li> <li>• 广告自动推送(如微信朋友圈广告)</li> <li>• 电商平台的商品推荐(如京东)</li> </ul>
排序精选类	根据指定标准对序列里的数据进行排序,被广泛应用于内容服务提供者的版面页面管理,诸如首屏、热搜、精选、榜单、弹窗等。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 搜索结果排序(如淘宝店铺/商品搜索结果排序、谷歌网页搜索结果排序)</li> <li>• 热点精选(如今日头条的“热榜”)、榜单(如微博热搜榜、京东热销榜)</li> </ul>
检索过滤类	对大容量数据进行查找,或以特定标准从大容量数据中过滤出某一特定数据,被广泛应用于搜索引擎、内容检索、内容干预等服务或行为。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 关联推荐(如百度关联搜索)</li> <li>• 不良信息过滤(如谷歌过滤垃圾网页)</li> <li>• 敏感字词识别(如网易易盾)</li> </ul>
调度决策类	根据一定策略分配有限系统资源,在不确定条件下作出最优决策,被广泛应用于资源匹配、工作调度服务。	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 资源调度(如滴滴出行司机调度)</li> <li>• 订单分派(如美团外卖订单分派)</li> <li>• 驾驶决策(如NVIDIA DRIVE根据路况选择最优路径)</li> </ul>

2.国家互联网信息办公室于2022年1月28日发布的《互联网信息服务深度合成管理规定(征求意见稿)》第二条规定可为理解“生成合成类”算法提供参考。该条规定,“本规定所称深度合成技术,是指利用以深度学习、虚拟现实为代表的生成合成类算法制作文本、图像、音频、视频、虚拟场景等信息的技术,包括但不限于:(一)篇章生成、文本风格转换、问答对话等对文本内容进行生成或者编辑的技术;(二)文本转语音、语音转换、语音属性编辑等对语音内容进行生成或者编辑的技术;(三)音乐生成、场景声编辑等对非语音内容进行生成或者编辑的技术;(四)人脸生成、人脸替换、人物属性编辑、人脸操控、姿态操控等对图像、视频内容中人脸等生物特征进行生成或者编辑的技术;(五)图像增强、图像修复等对图像、视频内容中非生物特征进行编辑的技术;(六)三维重建等对虚拟场景进行生成或者编辑的技术。”

## 第二部分\

# 内控:设定企业八大合规义务

《算法推荐规定》第二章为算法推荐服务提供者明确提出一系列算法应用规则,除第十二条在此前征求意见稿基础上将“应当”修改为“鼓励”外,其余均为强制性义务,并在第五章法律责任中课以罚则。据此,企业开展算法推荐服务至少应当遵循如下八大合规义务:

### 合规义务一:算法安全

《算法推荐规定》第七条与《指导意见》第(四)条一脉相承,要求企业强化责任意识,落实安全主体责任,包括建立健全相关管理制度和技术措施,制定并公开算法推荐服务相关规则,配备与算法推荐服务规模相适应的专业人员和技术支撑。

为落实上述责任,首先,企业应当主动开展科技伦理审查、用户注册管理、信息发布审核、数据安全和个人信息保护、反电信网络诈骗、安全评估监测、安全事件应急处置等内部控制措施和外部防范措施;其次,企业应盘点和梳理算法应用的机制机理、模型、数据和应用结果并撰写说明文档,识别和评估风险,为算法的可解释性和透明性打下基础;最后,组建专业团队提供技术支撑,确保包括应用过程、应用结果在内的算法运行生态的整体安全。

### 合规义务二:算法定期审核与“防沉迷”

《算法推荐规定》第八条要求企业对算法机制机理、模型、数据和应用结果等进行定期审核、评估、验证,不得违反法律法规或者违背伦理道德。企业应建立定期审查制度,明确审查周期、审查内容、审查方式等,并留存相应记录,以备监管核查。审查标准应不局限于合法,可通过组建道德评审委员会、判断社会影响、论述算法正当性等方式,确保算法传播正能量,形成“算法向善”的企业价值观。

值得注意,该条还对算法模型提出“防沉迷”“防过度消费”的要求。我们理解,该规定并非禁止企业通过设定算法机制而增强网络信息服务的吸引力,企业可借鉴游戏行业防止未成年人沉迷的相关经验,如设置使用时长提醒、高额消费二次确认等机制,以实现吸引力增强与防沉迷、防过度消费之间的平衡。

### 合规义务三:建立违法信息识别特征库

《算法推荐规定》第九条要求算法推荐服务提供者建立健全识别违法和不良信息的特征库并采取相应处置措施。内容生态治理是网络治理的重要一环,企业可通过《用户协议》《社区规范》等文本明确用户信息发布规则及和处置措施,并根据《网络信息内容生态治理规定》等细化违法信息和不良信息目录,健全自动审核和

人工审核机制,提高审核质量。此外,对于深度合成等易被不法分子滥用的内容,还应按照第九条之规定对此等信息作出显著标识后才可继续传输。

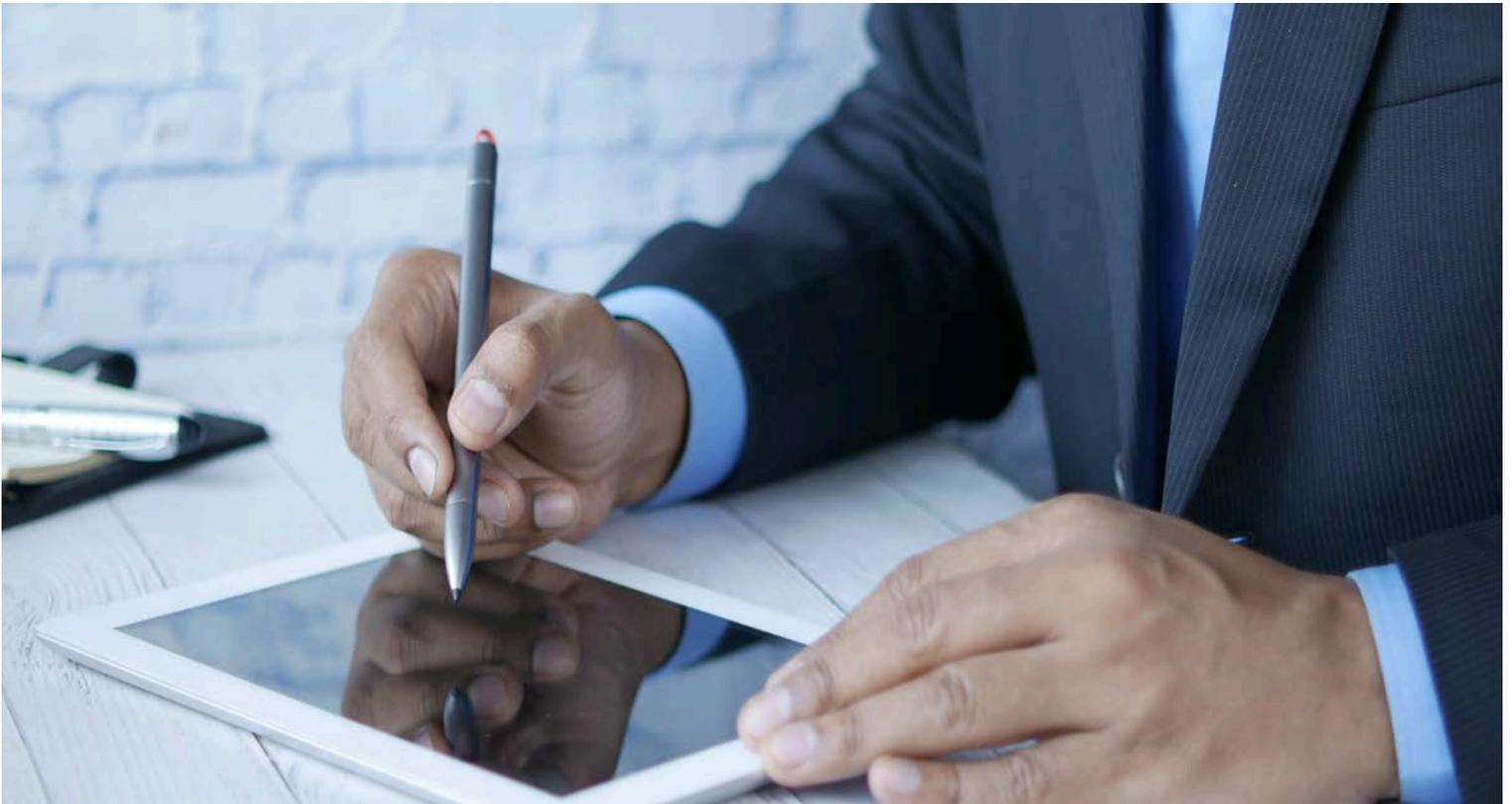
#### 合规义务四:“用户画像”和“个推”管理

《算法推荐规定》第十条对算法推荐服务提供者形成“用户画像”提出要求,即不得将违法和不良信息关键词记入用户兴趣点或者作为用户标签并据以推送信息。我们理解,企业落实此条合规义务的重点在于,企业应建立兴趣点和用户

标签的合法性判定规则,据此也可避免由于用户经常浏览相关违法或不良信息内容而由算法自动生成的用户标签中直接或间接带有相关违法或不良信息,进而避免被认定为违反上述规定。

#### 合规义务五:建立“热搜”“榜单”人工干预机制

热搜、榜单等在很大程度上影响着用户的信息接收兴趣和范围,进而影响主流价值导向甚至国家安全。《算法推荐规定》第十一条要求企业不得以“技术中立”为由逃避责任,而应设置人工



干预机制。排序精选类算法应用企业应开展内部评估,明确触发干预的情形,完善干预流程与措施,保存操作记录以备监管核查。此外,规定还要求企业为用户提供自主选择的功能,尊重用户的自决权。

### 合规义务六:依法开展互联网新闻信息服务

根据《互联网新闻信息服务管理规定》,向社会公众提供互联网新闻信息服务应当取得许可,《算法推荐规定》第十三条重申了此项规定,企业如应用算法技术从事相关业务须事先获得牌照。

### 合规义务七:“网络水军”严监管

《算法推荐规定》第十四条对目前网络环境中“网络水军”“控制热搜”等问题进行规制,要求企业不得利用算法虚假注册账号、非法交易账号、操纵用户账号或者虚假点赞、评论、转发,不得利用算法屏蔽信息、过度推荐、操纵榜单或者检索结果排序、控制热搜或者精选等干预信息呈现,实施影响网络舆论或者规避监督管理行为。

值得注意,结合前述第十一条,企业可能面临判断人工干预与影响舆论的边界问题。对此,我们理解,《算法推荐规定》着力于要求企业提升防范化解算法推荐安全风险的能力,算法治理重点指向数据应用的内在逻辑和产生的效果。因

此,企业宜以算法所产生的效果为导向开展人工干预,以促进国家安全、社会稳定、巩固主流价值为目的使用和控制算法。

### 合规义务八:反垄断与反不正当竞争

《算法推荐规定》第十五条承继了《中华人民共和国反不正当竞争法》《中华人民共和国反垄断法》的监管要求,回应“二选一”与自我优待等问题,禁止算法推荐服务提供者使用算法不合理限制其他互联网信息服务提供者,妨碍、破坏其合法提供的互联网信息服务正常运行。近年来,执法部门保持着对反垄断与反不正当竞争领域的监管高压,企业尤其是大型企业在算法推荐过程中应注意对市场公平竞争所造成的影响,避免对竞争对手使用“二选一”、屏蔽封锁等措施,避免遭受巨额罚款。

## 第三部分\

### 对外:保障算法用户四大权益

《算法推荐规定》第三章针对算法用户设定了一系列权益保障机制。分别从算法应用的透明性、自决性、可解释性以及可问责性等层面,规定了算法用户的知情权、自主选择权、获得说明和救济权等四大权益。

内容	合规要点
知情权 (第十六条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>以显著方式告知用户其提供算法推荐服务的情况。</li> <li>以适当方式公示算法推荐服务的基本原理、目的意图和主要运行机制等。</li> </ul>
自主选择权 (第十七条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>1) 向用户提供不针对其个人特征的选项;或提供便捷的关闭算法推荐服务的选项;</li> <li>2) 用户选择关闭算法推荐服务的,应当立即停止提供相关服务。</li> <li>向用户提供选择或者删除用于算法推荐服务的针对其个人特征的用户标签的功能。</li> </ul>
获得说明权 (第十七条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>应用算法对用户权益造成重大影响的,应当依法予以说明并承担相应责任。</li> </ul>
获得救济权 (第二十二条)	<ul style="list-style-type: none"> <li>设置便捷有效的用户申诉和公众投诉、举报入口,明确处理流程和反馈时限,及时受理、处理并反馈处理结果。</li> </ul>

## 1. 透明性:知情权

《算法推荐规定》第十六条要求提供算法推荐服务应“告知提供算法推荐服务的情况,并公示算法的基本原理、目的意图和主要运行机制”。此等透明性要求将对企业提出较大挑战,包括:

— 算法应当以何种形式披露,是否需包含技术细节,是否应确保用户充分理解?

— 企业如何保证自身商业秘密、经营模式不被泄露的前提下履行算法透明性义务?

— 对于算法的披露需要达到何种程度,标准如何界定?

事实上,《算法推荐规定》《指导意见》等规定对于算法透明性的要求并未要求披露技术细节,因此,企业不必过于担心因对代码、技术方案、核心经营模式等可能涉商业秘密的细节披露不充

分而受到监管处罚。但同时,算法治理透明性的终极目标仍在于保护用户的自主选择权,据此,企业所披露的算法规则应尽可能便于确保用户理解并据此作出选择,例如以示例、流程图等方式予以告知,并至少应当包括“**基本原理、目的意图、运行机制**”等算法的决定性因素。

例如,国内某头部外卖平台即在2021年9月首次公开骑手配送中“预估到达时间”的算法规则,其中并未披露技术细节,但对于**基本原理**(四层算法模型)、**目的意图**(为骑手提供充裕送餐时间)、**运行机制**(在模型预估时间的基础上增加三层保护时间)均予以告知。尽管上述规定的落地细则和监管尺度尚不明确,我们理解关于算法推荐服务透明性要求的监管红线将始终聚焦于用户,企业可据此部署显著明确、易于用户理解的算法公开机制。

## 2. 自决性:自主选择权

《算法推荐规定》第十七条第一款和第二款明确要求企业应当为用户提供自主选择的权利,分别包括对算法应用的结果性选择和过程性选择,即:

— 结果性选择:用户可选择直接关闭算法推荐服务(如未向用户提供不针对其个人的选项);如用户选择,则企业应当终止提供服务。

— 过程性选择:用户可选择或者删除针对其个人特征的用户标签;如用户选择或删除,企业不可再继续针对此等标签提供服务,但仍可能基于其他标签对该用户提供算法推荐服务。

从《算法推荐规定》第十七条的文意来看,我们理解上述两种选择模式并非择一提供,而系需向用户并行提供的两种选择模式。据此,企业应当评估自身网络产品是否已涵盖上述两种模式,尤其是“过程性选择”,目前实践中仍存在大量企业未涵盖此等对用户标签明确予以区分并交由用户选择的模式,应当尽快予以落实和部署。

## 3. 可解释性和可问责性:获得说明和救济权

基于算法应用的可解释性和可问责性,《算法推荐规定》第十七条第三款和第二十二条分别为用户设定了获得说明和获得救济的权利。

其中,第十七条第三款要求如算法对用户权益造成重大影响,则企业应当予以说明并承担相应责任,该条款相比此前征求意见稿中规定的

“用户认为.....造成重大影响的,有权要求.....说明并采取相应改进或补救措施”作出较大调整。我们理解,一方面,该规定采用客观效果标准,强调“对用户权益造成重大影响”的事实;另一方面,为企业设定了主动性合规义务,相比处于信息不对称地位的用户,企业通常对于算法的背后逻辑及可产生的效果非常清楚,建议企业应对其算法应用场景主动进行风险评估和识别,进而予以说明。

第二十二条为用户设定了一系列救济机制,包括要求企业应设置便捷有效的用户申诉和公众投诉、举报入口,明确处理流程和反馈时限。这也进一步对企业的网络产品界面设计提出了相应要求,考虑到现有实践中大部分企业已事实上建立起“知识产权投诉入口”“违法信息举报入口”等,加之算法于用户而言存在一定程度的隐蔽性,为充分实现该规定的立法意旨,企业可以考虑在网络产品相关入口提供对算法救济的渠道。

## 第四部分\

# 回应:特定群体的针对性保护机制

## 1. 未成年人保护义务

未成年人身心不成熟、缺乏辨别能力等导致其难以辨别网络信息的良莠,较成年人更易被不良信息诱导,2020年修订的《未成年人保护法》在第七十四条中明确要求网络产品和服务提供

者不得向未成年人提供诱导其沉迷的产品和服务。部分地方立法,例如刚刚实施的《上海市未成年人保护条例》第五十三条亦规定网络产品和服务提供者应删除、屏蔽或者修改诱导未成年人沉迷网络、危害未成年人身心健康、侵害未成年人合法权益的内容、功能或规则。

《算法推荐规定》第十八条延续了《未成年人保护法》的立法取向,分别从正反两面对算法推荐服务提供者提出未成年人保护要求:

— **主动性义务**。要求企业通过开发适合未成年人使用的模式、提供适合未成年人特点的服务等方式,便利未成年人获取有益身心健康的信息。

— **禁止性义务**。要求企业不得向未成年人推送可能引发未成年人模仿不安全行为和违反社会公德行为、诱导未成年人不良嗜好等可能影响未成年人身心健康的信息,且不得利用算法推荐服务诱导未成年人沉迷网络。

## 2. 老年人保护义务

截至2021年12月,我国60岁及以上老年网民规模达1.19亿<sup>3</sup>,但老年人群体广泛面临网络产品和服务使用上的困难,也更易遭遇电信网络诈骗。许多不法分子以“免费赠送”“积分兑换”等为诱饵,借助平台广告推送算法,接触、哄骗缺乏相应金融知识的老年群体。

据此,《算法推荐规定》在征求意见稿基础上

新增第十九条,明确要求向老年人提供服务的算法推荐服务提供者应履行老年人保护义务:

— **提供智能化适老服务**。要求企业应“保障老年人依法享有的权益,充分考虑老年人出行、就医、消费、办事等需求,按照国家有关规定提供智能化适老服务”。企业可参考《互联网应用适老化及无障碍改造专项行动方案》等规定,针对老年人特殊需求进行产品和服务研发、设计或调整,如利用算法,面向老年人提供易于阅读的简洁界面和简易的操作环境等。

— **防范电信网络诈骗,便利老年人安全使用算法推荐服务**。要求企业应“依法开展涉电信网络诈骗信息的监测、识别和处置,便利老年人安全使用算法推荐服务”。结合2021年10月发布的《中华人民共和国反电信网络诈骗法(草案)》的相关规定,企业应落实对用户真实身份信息的确认,并随时监测账号异常情况,重点避免为他人实施电信网络诈骗提供内容分发、广告推广、引流推广、搜索引擎等网络推广服务。

## 3. 劳动者保护义务

《外卖骑手,困在系统里》<sup>4</sup>一文,引发社会各界对于外卖平台通过算法严格限制外卖骑手送餐时间问题的关注。近日,某企业通过算法“指

3. 参见中国互联网络信息中心第49次《中国互联网络发展状况统计报告》。2021年2月发布的数据显示,截至2020年12月,中国网民规模达9.89亿,已占全球网民的五分之一,其中60岁及以上占比为11.2%。然而,现实是老年人群体并未像其他年龄阶层网民那样真正融入互联网。

4. 参见赖祐萱:《外卖骑手,困在系统里》,载《人物》。

挥”员工的问题也引发社会热议。互联网平台新就业形态下,如何保障劳动者权益已成为监管重点关注的问题。

针对此等问题,《算法推荐规定》第二十条明确要求向劳动者提供工作调度服务的算法推荐服务提供者应当“建立完善平台订单分配、报酬构成及支付、工作时间、奖惩等相关算法”,以充分保护劳动者包括取得劳动报酬、休息休假在内的合法权益。

结合近期出台《关于维护新就业形态劳动者劳动保障权益的指导意见》与《关于落实网络餐饮平台责任切实维护外卖送餐员权益的指导意见》等文件,企业应当:

- 不得将最严算法作为考核要求,应充分听取工会或劳动者代表意见,制定修订平台进入退出、订单分配、计件单价、抽成比例、报酬构成及支付、工作时间、奖惩等直接涉及劳动者权益的平台算法;
- 通过“算法取中”等方式,合理确定订单数量、准时率、在线率等考核要素,适当放宽配送时限;
- 重点就与劳动者报酬、休假相关的算法进行审查与优化。

#### 4. 消费者保护义务

针对大数据杀熟和差别待遇等问题,我国已就此建立了多层次的规制体系,包括《电子商务法》《关于平台经济领域的反垄断指南》《个人信

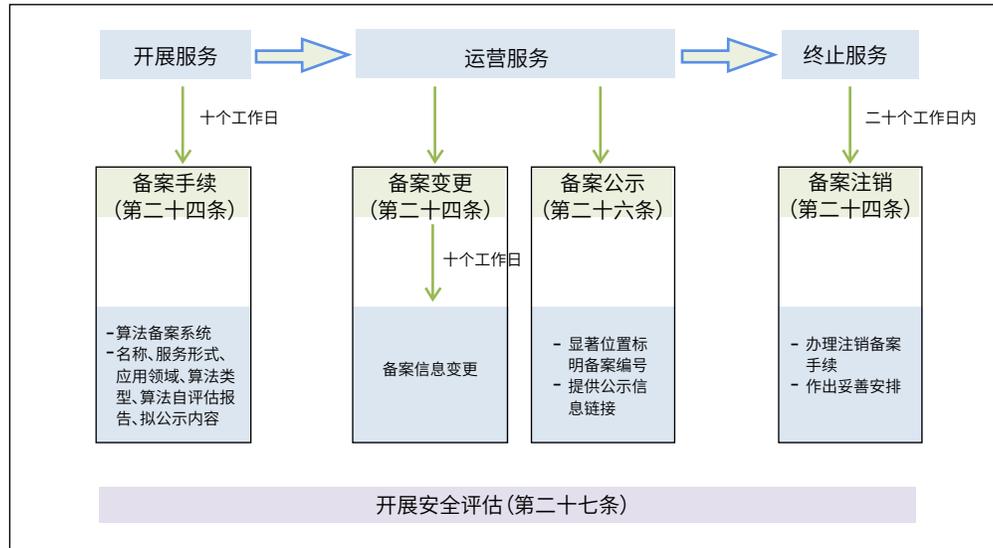
息保护法》均对此予以规制,《算法推荐规定》第二十一条则主要从算法监管角度补充了该规制体系,明确向消费者销售商品或者提供服务应当保护消费者公平交易的权利,不得根据消费者的偏好、交易习惯等特征,利用算法在交易价格等交易条件上实施不合理的差别待遇等违法行为。据此,企业在提供算法推荐技术时,应确保算法的中立,重点避免对消费者公平交易权利的侵害。

#### 第五部分\

### 强监管:具有舆论属性或社会动员能力

除上述针对算法推荐服务提供者所设定的一般性合规义务外,《算法推荐规定》在第四章则就一类特殊主体提出了更强的监管要求,即**具有舆论属性或者社会动员能力的算法推荐服务提供者**。

我们理解,针对该类算法推荐服务提供者开展强监管的必要性在于,此等企业可通过其算法设定+人工干预的模式对呈现在公众面前的信息内容产生较大影响,进而足以达到影响社会舆论和主流价值观的效果,甚至进而影响社会。据此,《算法推荐规定》对该类具有舆论属性或者社会动员能力的算法推荐服务提供者提出的合规要求如下图:



值得注意的是,国家网信办于2月28日发布了《关于互联网信息服务算法备案系统上线的通告》,通告称上述备案系统于2022年3月1日起正式上线运行,备案系统官方网址为<https://beian.cac.gov.cn>。据此,企业应当尽快评估自身是否可能被纳入前述备案主体范围,并依法履行相应备案手续。

## 第六部分 结语

《算法推荐管理》刚刚正式施行,目前各国对算法监管缺乏有效经验,作为我国对算法监管的首次尝试,企业的算法治理并非一件易事。在分类分级治理的大背景下,企业应当结合自身结合算法推荐服务的舆论属性或者社会动员能力、内

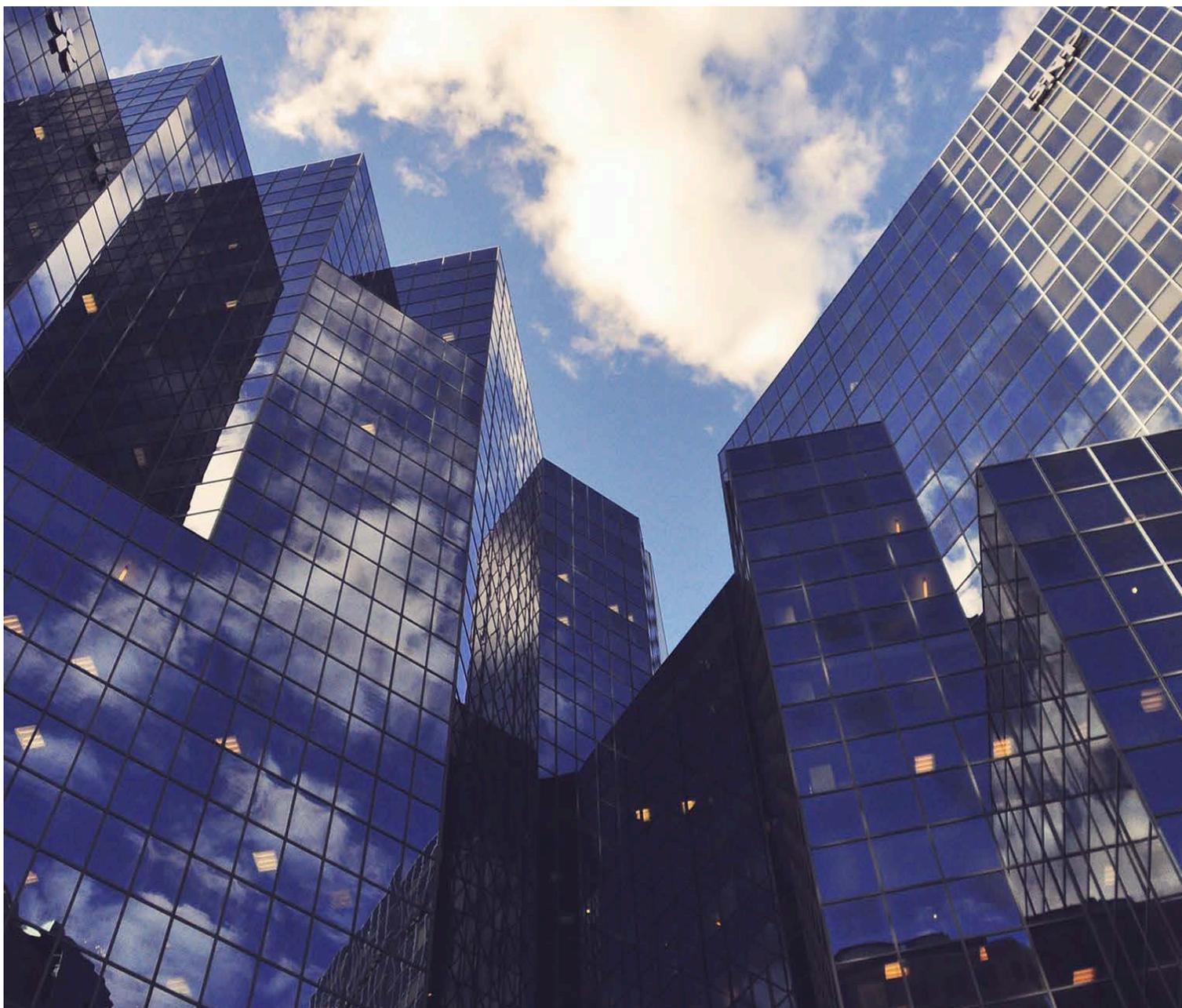
容类别、用户规模、算法推荐技术处理的数据重要程度以及对用户行为的干预程度,判断自身合规风险,积极落实八大合规义务,保障算法用户四大权益,应对算法监管时代。☞



陈际红  
合伙人  
知识产权部  
北京办公室  
+86 10 5957 2003  
[chenjihong@zhonglun.com](mailto:chenjihong@zhonglun.com)

# 定增保底协议效力再探 ——以近期司法案例为视角

作者：王广巍 张柯炜



## 第一部分\ 概述

“定增保底协议”通常是指上市公司向少数特定投资者不公开发行股份时，由上市公司股东或实际控制人向投资人保证其投资本金不受损失或保证其获取最低收益的承诺。这类保底承诺可以通过现金补偿、股权回购等安排来实现，实践中，又以“差额补足协议”等现金补偿的形式最为常见。

从法律性质上看，定增保底协议虽然时有“保证”之名，但却无保证之实。定增保底协议中有时会出现“承担保证责任”或“作出担保”之类的表述，但不能仅凭文字表述认定合同性质，而需要考察合同中的实际权利义务关系。在仅有股东与投资人两方参与的定增保底中，投资人购买定增股票是股东作出保底承诺的对价，属于相对方的义务，股东的保底承诺则是该合同关系中股东一方的主要义务，该义务并无可以对应的主债务，因而股东的保底承诺不构成保证，性质上属于一类无名合同。当然，在少数情况下，定增保底协议确实可能构成保证或债务加入，典型的例子是上市公司及其股东均向投资人作出保底承诺。例如，在上市公司股东作出保底承诺后，上市公司再为其股东的保底义务作出保证，此时有股东的保底义务作为主债务，

上市公司的保底承诺才构成法律意义上的保证担保。

定增保底协议的效力之争由来已久，司法实践存在着从莫衷一是到主流观点趋向于认为有效的演进过程。在“对赌第一案”海富案<sup>1</sup>中，最高人民法院就对赌协议确立了“与股东对赌有效，与目标公司对赌无效”的裁判规则；在贵阳工投系列案件<sup>2</sup>中，最高人民法院认定贵阳轮胎公司的股东工投公司向明某作出的保底承诺有效；随着《九民纪要》的出台，对赌协议的裁判规则进一步演进，即便是与目标公司对赌，也不再一概认定为无效<sup>3</sup>。此后，无论是否明确将定增保底协议认定为对赌协议，法院在处理此类案件的过程中时常借鉴对赌协议的裁判规则，如无其他无效事由，通常会认定发行对象与上市公司股东或实际控制人签订的定增保底协议有效。

2020年2月14日，中国证券监督管理委员会发布最新修订的《上市公司非公开发行股票实施细则》（下称“《**实施细则**》”），其中新增的第二十九条<sup>4</sup>从监管层面明确禁止了上市公司股东及实控人向发行对象作出保底承诺，为这类保

1. 参见最高人民法院(2012)民提字第11号判决书。

2. 参见最高人民法院(2017)最高法民终492号民事判决书。法院认定“该约定本质上系目标公司股东与投资者之间对投资风险及收益的判断与分配，属于当事人意思自治范畴，并不损害公司及债权人利益，没有明显增加证券市场风险、破坏证券市场稳定性，不违反法律、行政法规的禁止性规定。”

3. 《全国法院民商事审判工作会议纪要》（《九民纪要》）第5条规定：“投资方与目标公司订立的‘对赌协议’在不存在法定无效事由的情况下，目标公司仅以存在股权回购或者金钱补偿约定为由，主张‘对赌协议’无效的，人民法院不予支持，但投资方主张实际履行的，人民法院应当审查是否符合公司法关于‘股东不得抽逃出资’及股份回购的强制性规定，判决是否支持其诉讼请求。”

4. 《上市公司非公开发行股票实施细则》第二十九条：“上市公司及其控股股东、实际控制人、主要股东不得向发行对象作出保底保收益或变相保底保收益承诺，且不得直接或通过利益相关方向发行对象提供财务资助或者补偿。”

底协议的效力蒙上了一层阴影。再结合《九民纪要》第31条的规定<sup>5</sup>，不少人认为此后定增保底协议无效的风险大大增加了。

《实施细则》最新修订施行至今已两年有余，在这两年的沉淀下，对于定增保底协议效力的司法认识是否有所改变？本文试从一批最新的司法案例出发，对这一问题作出观测和解答。

## 第二部分\

### 近期司法案例裁判观点梳理

笔者检索和梳理了《实施细则》修订稿实施（2020年2月14日）后作出的与定增保底协议效力相关的一批判决，并将相关裁判观点摘录如下：

案号(审理法院)	裁判观点摘要
(2020)最高法民终1161号 (最高人民法院)	尽管2020年2月14日修正的《上市公司非公开发行股票实施细则》第二十九条规定了“上市公司及其控股股东、实际控制人、主要股东不得向发行对象作出保底保收益或变相保底收益承诺，且不得直接或通过利益相关方向发行对象提供财务资助或者补偿”等内容，但根据法不溯及既往的原则，该规定只能适用于实施后发生的法律事实，对此前发生的行为并无溯及力，而在案涉《补充协议》《补充协议二》签订时，国家法律、行政法规并未对差额补偿作出禁止性规定，故该规定亦不适用于本案。 <sup>6</sup>
(2020)最高法民终1295号 (最高人民法院)	《证券发行与承销管理办法》属于部门规章，并非法律、行政法规，并且，本案亦无证据显示《信用增级协议》约定由上市公司股东对投资者作出补偿承诺，损害了金融安全和证券市场交易秩序，因此，杨某等4人以此为由主张《信用增级协议》无效，依据不足。杨某等4人上诉还主张《信用增级协议》因未对外公开披露，违反《中华人民共和国证券法》第六十三条关于“发行人、上市公司依法披露的信息，必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏”、《上市公司非公开发行股票实施细则》第四条关于“上市公司的控股股东、实际控制人和本次发行对象，应当按照有关规定及时向上市公司提供信息，配合上市公司真实、准确、完整地履行信息披露义务”的规定，损害社会公共利益而无效。对此，本院认为，即使存在违反信息披露义务的情况，也不必然导致《信用增级协议》无效。《信用增级协议》约定的是由飞利信公司股东杨某等4人对A信托公司的投资本金及收益进行差额补足，其4人主张该安排损害了社会公共利益，但未提交证据证明。综上，本院对杨某等4人关于A信托公司未履行信息披露义务，《信用增级协议》无效的上诉主张不予支持。
(2021)最高法民终423号 (最高人民法院)	《上市公司非公开发行股票实施细则》(2020)第二十九条属于2020年2月14日新增加条款，本案王某向F信托公司承诺履行差额补足义务的行为发生在该条款之前，该条款不适用于本案。故关于《差额补足协议》《差额补足协议之补充协议》无效的上诉理由不能成立。

5.《九民纪要》第31条：“违反规章一般情况下不影响合同效力，但该规章的内容涉及金融安全、市场秩序、国家宏观政策等公序良俗的，应当认定合同无效”。

6.此为一审法院观点，二审中股东作出的保底承诺效力未再成为争议焦点。

案号(审理法院)	裁判观点摘要
(2021)最高法民申2922号 (最高人民法院)	<p>协议中并无双方集中资金优势、持股优势或者利用信息优势联合或者连续买卖,或者以事先约定的时间、价格和方式相互进行证券交易及以其他手段操纵证券交易市场等操纵或者影响、扰乱证券交易价格或者证券交易量的约定。此外,双方当事人通过《差额补足协议》最终投资的股票为上市公司东方精工定向增发的股票,而非已经在二级市场上自由流通的股票。该定向增发的股票具有较长的交易锁定期,且锁定期满后上市交易还需遵守中国证券监督管理委员会以及证券交易所的相关规定,一般不会造成股价的大幅波动从而危害金融秩序。案涉《差额补足协议》系合同各方对东方精工股票未来价值做出商业判断后进行的风险以及收益的预先分配,《差额补足协议》中既有对袁某投资风险的保障承诺,也有李某、董某对超过年化10%部分的投资收益分得20%的约定,该协议符合正常的商业逻辑,并非含有博彩性质的赌博行为,也不违反证券交易风险自负的原则。该《差额补足协议》系双方当事人的真实意思表示,虽然协议约定李某、董某以1亿元为限对袁某未能实现的收益或者产生的亏损承担担保责任,但该担保责任系李某、董某一方的主要合同义务,并非合同法或者担保法所规定的具有从属性质的担保责任,李某主张的因不存在主债权债务关系而应认定该担保责任为无效的申请理由不能成立。综上,案涉《差额补足协议》应认定为合法有效,合同当事人均应信守合同义务。</p>
(2021)京民终97号 (北京市高级人民法院)	<p>本案双方当事人之间的法律关系既非借款关系,亦非担保关系,而是信托资管计划产品投资于资本市场而形成的信托合同之外的当事人提供第三方差额补足等增信措施的交易模式关系,而且当前的法律法规及相关政策性规定均未禁止此种交易模式中上市公司及其实际控制人共同对投资方进行流动性现金补偿。</p> <p>邹某承诺向H信托公司的认购本金及收益提供增信并非针对不特定多数人,仅系H信托公司与邹某之间的内部约定,系双方对投资风险及投资收益进行判断与分配的合意,属于当事人意思自治的范畴,且差额补足承诺并不损害目标公司及公司债权人的权益。</p>
(2020)京民终251号 (北京市高级人民法院)	<p>《合作协议》约定德豪投资公司、王某为X信托公司的认购本金及收益提供增信措施,是X信托公司与德豪投资公司、王某之间的约定,不针对不特定多数人;增信的主体德豪投资公司、王某是德豪润达公司的股东及实际控制人,该约定本质上是目标公司股东与投资者之间对投资风险及投资收益的判断与分配,属于当事人意思自治的范畴;目标公司股东对投资者的差额补足和追加增强信托资金的承诺并不损害公司及公司债权人的权益,没有明显增加证券市场风险、破坏证券市场稳定性,故德豪投资公司、王某认为《合作协议》违反证券法规禁止保底承诺的规定,上市公司股东单独要求保底承诺违反公司法风险共担的规定,进而主张《合作协议》无效的上诉理由,不符合《中华人民共和国合同法》第五十二条规定的合同无效的情形,本院不予支持。</p>
(2021)京民终292号 (北京市高级人民法院)	<p>上述交易方式是各方当事人自愿对资金融入、退出、补偿等事宜作出的安排,是当事人真实意思表示,内容不违反法律、行政法规的禁止性规定,未明显增加市场风险、破坏市场稳定性,且无证据证明W集团对方某的补偿承诺损害了债权人及社会公共利益。因此,W集团关于案涉《认购协议书》无效的主张,缺乏法律依据,本院不予支持。</p>

案号(审理法院)	裁判观点摘要
(2020)沪民终337号 (上海市高级人民法院)	L控股公司作为L信息公司的股东,在L信息公司未能实现相应业绩的情况下对唐某进行股份补偿,并不涉及违反社会公共秩序和善良风俗这一民法的基本原则。L信息公司作为在中小企业股转系统进行交易的公司,并非《中华人民共和国公司法》规定的股票在证券交易所上市交易的股份有限公司,并不适用《上市公司非公开发行股票实施细则》。因此,《补充合同》系各方当事人的真实意思表示,并不违反法律、行政法规的强制性规定,亦未损害第三人的利益,从尊重当事人意思表示和维护诚信的角度出发,应认定为有效。
(2020)浙07民终2152号 (浙江省金华市中级人民法院)	本案作出保证利润承诺的主体系铁牛公司,该约定本质上系目标公司控股股东与投资者之间对投资风险及投资收益的判断与分配,属于当事人意思自治范畴。目标公司控股股东对投资者的补偿承诺并不损害公司及公司债权人的利益,也不违反法律、行政法规的禁止性规定,应认定为有效。
(2018)皖17民初251号 [安徽省池州市(地区)中级人民法院]	《上市公司非公开发行股票实施细则》不仅不属于《合同法》第五十二条规定的“法律、行政法规”范畴,且对本案所涉法律行为不具有追溯力,不应予以适用。承诺及差额补足主体还包括天神娱乐的股东王某、朱某、丁某、彭某,但均非上市公司天神娱乐本身。承诺的履行也仅以该六名自然人的个人财产为限承担责任,并不涉及任何上市公司的财产或者权益。因此,即使最低投资收益承诺及差额补足义务具有保底保收益的内容,也不会损害上市公司及上市公司债权人利益,亦不会增加证券市场风险、破坏证券市场稳定性。根据《九民会议纪要》的有关内容,对于投资方与目标公司的股东或者实际控制人订立的“对赌协议”,如无其他无效事由,应认定有效并支持实际履行。因此,王某、朱某、丁某、彭某对颐和公司作出最低投资收益承诺,应认定为合法有效。

从上述案例可知,无论当事人是否明确援引《实施细则》第二十九条的规定,笔者检索到的自《实施细则》修订以来的几乎所有关于定增保底协议的判决(包括因篇幅所限未在本文列出的判决),都依然认定目标公司股东或实控人对投资者作出的定增保底承诺有效。稍加归纳总结,虽然个案的具体情形及当事人的主张有所差别,但法院认定定增保底协议有效无外乎基于以下几个方面的考量:

- 1、定增保底协议的主体范围:保底义务的承担主体是上市公司股东或实际控制人,同时,保底承诺并非针对不特定多数人所做;
- 2、定增保底协议的性质和目的:定增保底协议不构成借款、担保等性质,也不存在公开劝诱或操纵股价的目的;
- 3、当事人意思自治:保底承诺本质是目标公司股东与投资者之间对投资风险及投资收益的判断与分配,属于当事人意思自治的范畴;

4、是否违反法律、法规的强制性规定：《实施细则》第二十九条对于实施前发生的行为不具有溯及力；《实施细则》（包括其他可能援引的规定）效力层级为部门规章，并不属于会导致合同无效的“效力性强制性规定”<sup>7</sup>；

5、是否损害公共利益：由股东作出保底承诺，并不损害上市公司、上市公司债权人的利益，也没有明显增加证券市场风险、破坏证券市场稳定性或损害金融安全。

不难发现，近两年的裁判案例仍未突破最高院在“海富案”“贵阳工投案”等案件中确立的裁判思路，《实施细则》第二十九条的生效并未从本质上改变对定增保底的司法态度。

《九民纪要》规定，规章的内容涉及金融安全、市场秩序、国家宏观政策等公序良俗的，违反此类规章应当认定合同无效。笔者对此的理解是，这一裁判规则的实际运用中，合同无效的理由并不是违反了规章，而是违反了公序良俗，因而需要对规章体现的规范是否构公序良俗进行论证。稍显遗憾的是，在部分案件中，法院直接否定《实施细则》的溯及力，从而回避了对该规范是否构成金融、证券领域的公序良俗而展开更为深入的论述，虽然这一说理方式在逻辑上无可指摘，仍难免有一种“隔靴搔痒”之感。

笔者认为，即便适用《实施细则》第二十九条，如无其他导致合同无效的理由，也很难直接

以此推翻定增保底的效力。根据《九民纪要》的规定，人民法院在认定规章是否涉及公序良俗时，要在考察规范对象基础上，兼顾监管强度、交易安全保护以及社会影响等方面进行慎重考量，并在裁判文书中进行充分说理。从规范对象上看，《实施细则》规范的对象是上市公司非公开发行股票这一交易行为本身，这确实属于可能影响合同效力的因素；从监管强度看，违反《实施细则》第二十九条的责任未通过相应罚则明确，可能涉及行政处罚，但应尚不足以构成犯罪，所以总体监管强度较弱；从交易安全保护的角度看，《实施细则》第二十九条规范的是一方的行为，此时需要优先考虑保护交易相对人的利益，即应保护投资人的利益，而不能任由作出保底承诺的一方因不诚信的行为而获利；从社会影响来看，定增保底承诺作出的范围有限，直观上并不会导致系统性金融风险、证券市场风险等严重后果，法院在案例中也多如此认定。当然，也有一些案例中的当事人主张定增保底协议扭曲了资本市场定价机制（例如（2020）最高法民终1295号），这一观点看似不无道理，但对此或许应结合信息披露义务进行更为复杂的价值考量，而非单纯是定增保底这一行为的问题。

7.《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释(二)》第十四条规定：“合同法第五十二条第(五)项规定的‘强制性规定’，是指效力性强制性规定。”



### 第三部分\

## 定增保底协议效力风险点探讨

尽管对于定增保底协议的效力看似已有较为统一的司法认识,但这一类协议的效力问题并非高枕无忧,某些虽不是植根于定增保底行为本身,但可能会导致定增保底协议无效的因素仍值得我们关注。

### (一) 保底协议可能因构成操纵市场而无效

在浙江大东南集团有限公司与沈利祥合同纠纷一审判决中<sup>8</sup>,法院结合承诺函内容及落款时间(大东南股份公司第一次定向增发限售期届满、第二次定向增发筹划期间),认定承诺函的实

际目的是为了拉升大东南股份公司的股价、从而能以较高的股价进行第二次定向增发,最终该承诺函因涉及操纵证券市场、扰乱证券市场秩序、侵害投资者的合法权益而被认定为无效。

因本案是较为少见的认定保底承诺无效的案例之一,故而业内许多对于定增保底协议的探讨往往离不开对该案的评述,但我们应当注意到本案有其特殊情况。其一,该案中涉案股票是从二级市场买入,严格来说并不属于定增交易;其二,与该案具有一定关联的(2015)浙商终字第144号案件中,法院最终认定大东南集团公司签署的另外一份定增保底协议为有效;其三,该案审理年份较早,近期司法判决中鲜见类似的情

8.参见浙江省杭州市中级人民法院(2014)浙杭商初字第46号判决书。

况。所以，一方面我们需关注到该案带来的启示，另一方面也不必过于拔高其典型意义。

## (二) 定增保底协议如构成保证将受到更严格的审视

在(2020)最高法民终1161号案中，法院在认定上市公司股东作出的定增保底承诺有效的同时，也认定上市公司作出的定增保底承诺无效。理由是“中南红文化公司在为其控股股东中南重工集团的债务提供关联担保时未经公司股东大会进行决议，违反了法律规定与公司章程的规定。同时，芒果传媒公司(投资人)本身系中南红文化公司的股东，其对于本案所涉关联担保应经而未经股东大会进行决议的事实均是明知的，并非属于善意无过失的相对人。”

如前所述，少数情况下定增保底协议可能构成保证或债务加入，此时定增保底协议的效力还需从上市公司对外提供担保的角度进行审视。根据《公司法》的相关规定<sup>9</sup>，公司为股东或实际控制人提供担保，必须由股东会或股东大会依法定程序作出决议。同时，根据最高人民法院关于适用《中华人民共和国民法典》有关担保制度的解释<sup>10</sup>的规定，上市公司对外担保还需要对相关决议进行公告。可见，在上市公司作出的定增保底承诺构成担保的情况下，未经法定决议或进行披露可能构成影响定增保底协议效力的风险点。

## (三) 上市公司股权代持的无效风险较高

在上海金融法院审理的杉浦某某与龚某股权转让纠纷<sup>11</sup>一案中，法院认定《证券法》及《首次公开发行股票并上市管理办法》有关“发行人必须股权清晰，股份不存在重大权属纠纷，且上市需遵守如实披露的义务，披露的信息必须真实、准确、完整”的规则，属于证券市场基本交易规范，关系到以信息披露为基础的证券市场整体法治秩序和广大投资者合法权益，在实体正义和程序正当两个层面都构成证券市场的公共秩序，进而认定“发行人应当如实披露股份权属情况，禁止发行人的股份存在隐名代持情形，属于证券市场中应当遵守，不得违反的公共秩序”。

该案虽不属于定增保底协议纠纷，但相较于其他案件，该案对于证券市场交易秩序及公共利益的界定有着更加深入的论述，具有借鉴意义。可以预见，如果在定增过程中还涉及上市公司“股权代持”的设计，相关协议被无效的风险将大大增加。不仅如此，该案中法院认定与信息披露义务相关的规范可构成证券市场领域的公共秩序，这也为定增保底协议本身违反信息披露规则时的无效事由提供了理论支点，不排除今后会出现与(2020)最高法民终1295号案<sup>12</sup>不同的司法认定。

9. 参见《公司法》第十六条第二款。

10. 最高人民法院关于适用《中华人民共和国民法典》有关担保制度的解释第九条：“相对人根据上市公司公开披露的关于担保事项已经董事会或者股东大会决议通过的信息，与上市公司订立担保合同，相对人主张担保合同对上市公司发生效力，并由上市公司承担担保责任的，人民法院应予支持。

相对人未根据上市公司公开披露的关于担保事项已经董事会或者股东大会决议通过的信息，与上市公司订立担保合同，上市公司主张担保合同对其不发生效力，且不承担担保责任或者赔偿责任的，人民法院应予支持。”

11. 参见上海金融法院(2018)沪74民初585号判决书，该案为2018年度上海法院金融商事审判十大案例。

12. 该案中最高人民法院认为定增保底协议即使违反信息披露义务也并不必然损害社会公共利益。

## 第四部分\ 总结

从近期司法案例体现的裁判观点来看,目前司法实践中对于定增保底协议的效力仍倾向于认为有效,短期内这种司法实践与监管要求“背道而驰”的现象或许仍将持续。随着营商环境的变化和金融监管的不断加强,今后法院是否会在定增保底协议效力的问题上作出“私法自治”和“公序良俗”之间不同的价值取舍,仍有待进一步观察。但无论如何,监管层面对于定增保底行为的明令禁止无可争议,无论司法实践是否支持定增保底协议的效力,商事主体均应当遵守监管要求,合法合规地开展经营,以避免不必要的争议。 ☞



王广巍  
合伙人  
争议解决部  
上海办公室  
+86 21 6061 3662  
willwang@zhonglun.com

# 平台企业与新就业形态 劳动者焦点问题分析

作者：严静安 陈悦



我国2021年共享经济市场交易额共计36881亿元,同比增长9.2%(数据来源:国家信息中心分享经济研究中心)。但巨大的共享经济市场背后仍然存在诸多法律问题。如平台企业的一些用工行为游走在“灰色地带”,导致许多情况下劳动者的权益保障不足,导致共享经济新就业群体的权益备受关注。

人力资源和社会保障部联合八部门发布的《关于维护新就业形态劳动者劳动保障权益的指导意见》(下称“56号文”)从规范平台用工,明确平台劳动者权益保障责任、补齐劳动者权益保障短板等方面回应了社会关于新形态就业者劳动保护广泛关注的部分问题。为深入贯彻落实56号文,2022年上海市最新发布《关于维护新就业形态劳动者劳动保障权益的实施意见》(沪人社规〔2022〕1号)(以下简称“《上海实施意见》”),聚焦上海市新就业形态劳动者劳动权益保障中的突出问题,结合上海新就业形态劳动者劳动保障的地方特点,提出更加细化、具体的实施意见。除上海市外,天津市、浙江省、江苏省、四川省、重庆市等16个省市也已发布实施意见深入贯彻落实56号文的指示。

为深入理解和研究56号文的精神,将56号文与司法实践相结合,我们阅读并研究了超过1,000份的相关案例,基于其中的法院裁判及其法理分析,总结出6个平台用工司法实践中的常见焦点问题,拟对其进行分析。平台用工相关的法律问题见仁见智,权做抛砖引玉,与大家一同探讨。

## 第一部分\

# 平台企业与平台从业者之间是中介合同关系吗?

《民法典》第九百六十一条规定,中介合同是中介人向委托人报告订立合同的机会或者提供订立合同的媒介服务,委托人支付报酬的合同。中介人不介入订约双方的合同,仅在其中起到介绍、协助作用。平台企业收集多方数据,对数据进行分析和监控,再将数据进行整合,发布

供需关系,似乎起到“中介人”的作用。在司法实践中,平台企业也多从中介合同(原称“居间合同”)角度主张其与平台从业者之间的法律关系。但法院似乎并不认可。以下将从外卖配送平台与网约车平台进行分析。

外卖配送平台的运营模式中,平台商户通过平台企业的平台APP发布配送需求信息,配送员接受配送请求。平台APP似乎是一个中介平台,通过算法计算将有供需关系的双方联系在一起。但这只关注到平台APP的算法功能,而忽视了平

台企业实际上已经参与到配送合同中的法律事实。配送员并非直接与平台商户进行配送服务的商定、执行以及纠纷解决,而是全程通过平台APP完成配送服务。平台APP对接单后的配送员的送餐到达时间、超时的惩罚、送餐费用的计算均有基本规定,即对送餐员的送餐服务进行实际管理。由此可见,平台企业已经实际参与到平台商户与配送员之间的配送合同中。

网约车平台与外卖配送平台类似,网约车司机与乘客之间的客运合同,并非由双方协商确定,而是由网约车平台企业制定,包括交易价格、方式、条件、费用支付、双方信息、违约责任等内容。同时,网约车平台企业制定服务评价系统,并对该评价系统中的信息进行分析、监控和使用,直接影响网约车司机的接单机会。由此可见,网约车平台亦跟进参与合同履行的整个过程。平台企业已经不仅仅是一个中介人,其参与程度已经超出中介人所应承担的权利义务范畴。

## 第二部分\

# 数据管理或算法管理构成劳动管理吗?

劳动关系的一个重要特征为劳动者受用人单位的劳动管理。在传统劳动关系中,用人单位对劳动者的劳动管理可以通过工作时间、工作地

点、考勤等对劳动过程的管理表现出来。而在互联网平台用工中,平台企业通过大数据和算法,将劳动过程进行分解,平台从业者可以在任何时间、任何地点通过平台进入劳动过程。平台的工作时间和工作任务具备碎片化特征,工作时间灵活自由、进入退出程序简易、低成本,并且算法技术提高了分派任务与劳动者的匹配度和完成效率,劳动者能够自主控制工作的时间、地点和方式。但这种自主控制也并非是完全自由的。平台是规制制定者,其制定了一系列规则,对平台从业者的劳动过程进行监督,对劳动结果提出要求,如要求网约车司机在行车过程中的服务态度、要求骑手按照规定的时间送达等。一旦违反这种规则,将会导致平台从业者在平台评分系统中的服务分降低,进而影响再次接单的机会。这是否属于对平台从业者的劳动管理情形?

在法院的判例中,如北京市海淀区人民法院(2020)京0108民初553号民事判决书中提及,用人单位在合法范畴内具备用工管理权,劳动者应当服从劳动管理,此种管理体现着主体不对等的单向性。而在平台中,网约车司机或骑手拥有选择接单或者不接单的自由,具体表现为司机或者骑手不想继续接单时,可以退出登录或选择其他模式,则平台不会继续派单。平台给予了其此种自由,体现为不接受任何工作指

令的选择权,而在劳动关系中,劳动者并不具备此种权利。因此,法院认为,平台企业的数据管理尚未达到对劳动者实施劳动管理的程度。

### 第三部分\

## 算法规制中涉及到反垄断问题吗?

由上文可见,支持不构成劳动管理的判例的主要依据是网约车司机或骑手为代表的平台从业者,其充分拥有在不同平台之间切换的权力。因此国家需要确保对平台的反垄断规制,尤其应当避免使用算法限制平台从业者在多平台就业的行为。56号文在落实公平就业制度中提出企业招用劳动者不得违法限制劳动者在多平台就业。该条在《上海实施意见》以及天津市、浙江省、江苏省、四川省等多个省市的新就业形态劳动者劳动保障权益的相关意见中,均有规定。

为进一步规范共享经济市场秩序,国家对大型平台的反垄断执法力度加大。2021年,国家市场监督管理总局根据《反垄断法》第四十七条、第四十九条规定,依法对某外卖平台在网络餐饮外卖平台服务市场实施“二选一”垄断行为作出了行政处罚决定。决定书中披露了该外卖平台在算法方面的垄断行为,即通过开发大数据系统,对平台内经营者上线竞争性平台进行自动检测和处罚。其大数据监测和分析系统的具体功能有自动监

测平台内经营者上线其他竞争性平台情况;对上线其他竞争性平台的平台内经营者自动实施搜索降权或取消优惠活动等处罚。虽然该外卖平台的垄断行为是针对平台经营者,但对平台企业在从业者的算法规制反垄断中具有深刻的警醒意义。已公布的《反垄断法(修正草案)》中,直接回应了平台经济发展带来的新问题,提出增加一条:“经营者不得滥用数据和算法、技术、资本优势以及平台规则等排除、限制竞争。”由此可见,平台企业如果涉嫌滥用算法监控、统计、分析、处罚平台从业者在其他平台就业,则有可能被国家市场监督管理总局认定为垄断行为。平台企业应积极避免该风险。

### 第四部分\

## 除反垄断外,平台企业对平台从业者的算法规制应注意什么?

平台企业通过大数据和算法制定规则、分配工作任务,平台从业者通过网络平台接收工作任务。这是平台劳动与传统劳动最大的不同点。56号文对这一特点做出回应。文中提到:“督促企业制定修订平台进入退出、订单分配、计件单价、抽成比例、报酬构成及支付、工作时间、奖惩等直接涉及劳动者权益的制度规则和平台算法,充分听取工会或劳动者代表的意见建议,将结果

公示并告知劳动者”。国家市场监督管理总局等七部门发布的《关于落实网络餐饮平台责任切实维护外卖送餐员权益的指导意见》(国市监网监发〔2021〕38号)中也要求平台企业优化算法规则,不得将“最严算法”作为考核要求,要通过“算法取中”等方式,合理确定订单数量、在线率等考核要素,适当放宽配送时限。

由此可见,虽然相比于传统劳动中的企业规章制度,平台算法规制使得平台从业者的劳动具有灵活性和可选择性,但其也同样在平台从业者身上绑上了一根若隐若现的线,这根线应避免绑得过紧。平台算法应当以保障劳动者合法、合理

的权益,如工作必要的休息权、与工作密切相关的获得报酬权等为边界,同时应将直接涉及劳动者权益的平台算法以劳动者能够理解的方式告知劳动者,保障其知情权。

## 第五部分\

### 平台企业需要承担工伤保险吗?

工伤的认定通常以职工与用人单位具有劳动关系为前提。平台用工法律关系之所以受到各界人士的广泛关注,工伤保险关系重大。甚至在以往的劳动仲裁和法院裁判中,为了保障受到伤



害的个体平台从业者的利益,使之能够享受工伤保障,法院倾向于在个案中将平台用工法律关系定性为劳动关系。并且,引起媒体和公众舆论关注较多的,也是平台从业者受到人身伤害后缺乏保障的问题。

目前,国家正在积极探索职业伤害保障制度的建立。国务院办公厅《关于支持多渠道灵活就业的意见》(国办发〔2020〕27号)中提出:“维护劳动保障权益。研究制定平台就业劳动保障政策,明确互联网平台企业在劳动者权益保护方面的责任,引导互联网平台企业、关联企业与劳动者协商确定劳动报酬、休息休假、职业安全保障等事项,引导产业(行业、地方)工会与行业协会或行业企业代表协商制定行业劳动定额标准、工时标准、奖惩办法等行业规范。”该《意见》虽然是2020年出台,但早在2018年,国家对灵活用工的职业伤害保障就已经有所回应。《人力资源社会保障部对政协十三届全国委员会第一次会议第0026号(财税金融类003号)提案的答复》(2018)明确提出“将进一步研究探索建立政府主导、商业保险公司参与运作,参照《工伤保险条例》管理的多层次职业伤害保障制度,保障新业态从业人员工伤保险健康发展。”经过全国各地3年的试点研究,56号文中提出:“强化职业伤害保障,以出行、外卖、即时配送、同城货运等行业的平台企业为重点,组织开展平台灵活就业人员职业伤害保

障试点,平台企业应当按规定参加。采取政府主导、信息化引领和社会力量承办相结合的方式,建立健全职业伤害保障管理服务规范和运行机制。鼓励平台企业通过购买人身意外、雇主责任等商业保险,提升平台灵活就业人员保障水平。”

从国家政策来看,职业伤害保险制度的推行现倾向于采用政府主导、信息化引领和社会力量承办相结合的方式。具体而言,即为将工伤保险分化为人身意外险、雇主责任险等商业保险,为非劳动关系的平台从业者在从业期间遭受伤害提供保障,同时也可减轻平台企业的压力,促进共享经济健康可持续发展。

## 第六部分\

### 发生纠纷时,谁负举证责任?

目前,司法实践中对于平台劳动关系纠纷的案件,仍然采用“谁主张,谁举证”的一般原则,由主张承担劳动关系的平台从业者提供相关证据。但在实践中,平台从业者往往没有保留证据的意识和能力,能够提供的证据往往不能直接有效地证明二者之间的法律关系。更何况,平台企业掌握海量数据,并可以通过后台直接修改、删除平台从业者的数据,其具有事实上的优势地位。如(2020)苏05民终2639号苏州云霆网络科技有限公司与蒙某确认劳动关系纠纷二审民事

判决书中平台公司删除骑手在app中的账户,使其无法登录,阻碍其举证。针对这种行为,相信在不久的将来,很可能出现要求平台承担保留相关数据的义务,并采用举证责任倒置原则要求平台承担与算法相关的举证责任的法律规制。

以上是笔者对平台企业用工目前部分焦点问题的浅析,不难看出,新业态就业劳动者权益保护及相关问题越来越成为各界关注的焦点。2021年我国提出众多举措加强平台灵活就业群体权益保障,从国务院常务会议明确一系列保障政策措施,到人力资源社会保障部、交通运输部等多部门协同指导意见,再到各地方的实施意见,逐层落实对新就业形态劳动者的保障。各个平台企业也积极参与到保障试点工作中,重视平台从业者的个人发展与权益保护。在《2022蓝骑士发展与保障报告》中,“饿了么”明确表示坚决落实“算法取中”的要求、绝不以最严算法、最低时限为导向。并在优化规则设置、保障劳动报酬、依法合规用工等方面为外卖配送员提供合理保障。我们欣喜这种改变,并期待在国家的指导下,与平台企业、平台从业者以及社会各界共同努力,促进平台经济持续稳定健康增长。☞



严静安  
合伙人  
公司业务部  
上海办公室  
+86 21 6061 3187  
yanjingan@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、影像等视听资料。如您有意就相关议题进一步交流或探讨,欢迎与本所联系。