

公司与商事实务前沿

（2025 年 5 月，第五期）

编委会

主　编：王竞

副主编：张政、李慧琴、邓海虹

责任编辑：车丽

目录

一、 新法速递..... 1

《中华人民共和国民营经济促进法》..... 1

《国务院关于涉外知识产权纠纷处理的规定》..... 12

国家市场监督管理总局修订《个体工商户年度报告办法》..... 15

证监会发布《中国证监会派出机构监管职责规定》..... 17

二、观点速递 28

法·言|保护民营经济权益，构筑法治营商环境——《民营经济促进法》关于民营经济组织权益保护的四大亮点解读—摘自“北京市第一中级人民法院”微信公众号 28

法官沙龙|被撤销登记的股东是否构成冒名股东的审查与认定—摘自“北京市第三中级人民法院”微信公众号..... 33

三、实务研究 36

上海金融法院、中证中小投资者服务中心联合发布多元解纷十大典型案例—摘自“上海金融法院”微信公众号..... 36

“放债交易”、期货交易……2024 年上海法院金融商事审判十大案例发布！—摘自“上海高院”微信公众号..... 45

法官说法|一人公司是否与股东财产混同，标准如何认定？—摘自“北京二中院金色天平”微信公众号..... 69

第 334 期丨某信息公司诉某影视公司、宫某等追收未缴出资纠纷——公司资

本公积金转增股本不能视为股东实缴出资—摘自“中国上海司法智库”微信公众号 71
人民法院案例库丨上市公司以“隐藏承诺”对抗限售股解禁的责任认定—摘自“上海金融法院”微信公众号 77
四、实务论道 84
《反洗钱法》修订下商事律师在大数据精准防控腐败犯罪中的作用研究 . 84
《政法论坛》网络首发||王湘淳：特殊侵权说下抽逃出资的公司法规制—摘自“政法论坛”微信公众号 91

一、新法速递

《中华人民共和国民营经济促进法》

（2025 年 4 月 30 日中华人民共和国主席令第 46 号发布 自 2025 年 5 月 20 日起施行）

第一章 总则

第一条 为优化民营经济发展环境，保证各类经济组织公平参与市场竞争，促进民营经济健康发展和民营经济人士健康成长，构建高水平社会主义市场经济体制，发挥民营经济在国民经济和社会发展中的重要作用，根据宪法，制定本法。

第二条 促进民营经济发展工作坚持中国共产党的领导，坚持以人民为中心，坚持中国特色社会主义制度，确保民营经济发展的正确政治方向。

国家坚持和完善公有制为主体、多种所有制经济共同发展，按劳分配为主体、多种分配方式并存，社会主义市场经济体制等社会主义基本经济制度；毫不动摇巩固和发展公有制经济，毫不动摇鼓励、支持、引导非公有制经济发展；充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用。

第三条 民营经济是社会主义市场经济的重要组成部分，是推进中国式现代化的生力军，是高质量发展的重要基础，是推动我国全面建成社会主义现代化强国、实现中华民族伟大复兴的重要力量。促进民营经济持续、健康、高质量发展，是国家长期坚持的重大方针政策。

国家坚持依法鼓励、支持、引导民营经济发展，更好发挥法治固根本、稳预期、利长远的保障作用。

国家坚持平等对待、公平竞争、同等保护、共同发展的原则，促进民营经济发展壮大。民营经济组织与其他各类经济组织享有平等的法律地位、市场机会和发展权利。

第四条 国务院和县级以上地方人民政府将促进民营经济发展工作纳入国民经济和社会发展规划，建立促进民营经济发展工作协调机制，制定完善政策措施，协调解决民营经济发展中的重大问题。

国务院发展改革部门负责统筹协调促进民营经济发展工作。国务院其他有关部门在各自职责范围内，负责促进民营经济发展相关工作。

县级以上地方人民政府有关部门依照法律法规和本级人民政府确定的职责分工，开展促进民营经济发展工作。

第五条　民营经济组织及其经营者应当拥护中国共产党的领导，坚持中国特色社会主义制度，积极投身社会主义现代化强国建设。

国家加强民营经济组织经营者队伍建设，加强思想政治引领，发挥其在经济社会发展中的重要作用；培育和弘扬企业家精神，引导民营经济组织经营者践行社会主义核心价值观，爱国敬业、守法经营、创业创新、回报社会，坚定做中国特色社会主义的建设者、中国式现代化的促进者。

第六条　民营经济组织及其经营者从事生产经营活动，应当遵守法律法规，遵守社会公德、商业道德，诚实守信、公平竞争，履行社会责任，保障劳动者合法权益，维护国家利益和社会公共利益，接受政府和社会监督。

第七条　工商业联合会发挥在促进民营经济健康发展和民营经济人士健康成长中的重要作用，加强民营经济组织经营者思想政治建设，引导民营经济组织依法经营，提高服务民营经济水平。

第八条　加强对民营经济组织及其经营者创新创造等先进事迹的宣传报道，支持民营经济组织及其经营者参与评选表彰，引导形成尊重劳动、尊重创造、尊重企业家的社会环境，营造全社会关心、支持、促进民营经济发展的氛围。

第九条　国家建立健全民营经济统计制度，对民营经济发展情况进行统计分析，定期发布有关信息。第五条　起草单位应当严格落实公平竞争审查责任，建立健全公平竞争审查机制，明确承担公平竞争审查工作的机构，加强公平竞争审查能力建设，强化公平竞争审查工作保障。

第二章 公平竞争

第十条　国家实行全国统一的市场准入负面清单制度。市场准入负面清单以外的领域，包括民营经济组织在内的各类经济组织可以依法平等进入。

第十一条　各级人民政府及其有关部门落实公平竞争审查制度，制定涉及经营主体生产经营活动的政策措施应当经过公平竞争审查，并定期评估，及时清理、废除含有妨碍全国统一市场和公平竞争内容的政策措施，保障民营经济组织公平参与市场竞争。

市场监督管理部门负责受理对违反公平竞争审查制度政策措施的举报，并依法处理。

第十二条　国家保障民营经济组织依法平等使用资金、技术、人力资源、数据、土

地及其他自然资源等各类生产要素和公共服务资源，依法平等适用国家支持发展的政策。

第十三条　各级人民政府及其有关部门依照法定权限，在制定、实施政府资金安排、土地供应、排污指标、公共数据开放、资质许可、标准制定、项目申报、职称评定、评优评先、人力资源等方面的政策措施时，平等对待民营经济组织。

第十四条　公共资源交易活动应当公开透明、公平公正，依法平等对待包括民营经济组织在内的各类经济组织。

除法律另有规定外，招标投标、政府采购等公共资源交易不得有限制或者排斥民营经济组织的行为。

第十五条　反垄断和反不正当竞争执法机构按照职责权限，预防和制止市场经济活动中的垄断、不正当竞争行为，对滥用行政权力排除、限制竞争的行为依法处理，为民营经济组织提供良好的市场环境。

第三章　投资融资促进

第十六条　支持民营经济组织参与国家重大战略和重大工程。支持民营经济组织在战略性新兴产业、未来产业等领域投资和创业，鼓励开展传统产业技术改造和转型升级，参与现代化基础设施投资建设。

第十七条　国务院有关部门根据国家重大发展战略、发展规划、产业政策等，统筹研究制定促进民营经济投资政策措施，发布鼓励民营经济投资重大项目信息，引导民营经济投资重点领域。

民营经济组织投资建设符合国家战略方向的固定资产投资项目，依法享受国家支持政策。

第十八条　支持民营经济组织通过多种方式盘活存量资产，提高再投资能力，提升资产质量和效益。

各级人民政府及其有关部门支持民营经济组织参与政府和社会资本合作项目。政府和社会资本合作项目应当合理设置双方权利义务，明确投资收益获得方式、风险分担机制、纠纷解决方式等事项。

第十九条　各级人民政府及其有关部门在项目推介对接、前期工作和报建审批事项办理、要素获取和政府投资支持等方面，为民营经济组织投资提供规范高效便利的服务。

第二十条　国务院有关部门依据职责发挥货币政策工具和宏观信贷政策的激励约束作用，按照市场化、法治化原则，对金融机

构向小型微型民营经济组织提供金融服务实施差异化政策，督促引导金融机构合理设置不良贷款容忍度、建立健全尽职免责机制、提升专业服务能力，提高为民营经济组织提供金融服务的水平。

第二十一条　银行业金融机构等依据法律法规，接受符合贷款业务需要的担保方式，并为民营经济组织提供应收账款、仓单、股权、知识产权等权利质押贷款。

各级人民政府及其有关部门应当为动产和权利质押登记、估值、交易流通、信息共享等提供支持和便利。

第二十二条　国家推动构建完善民营经济组织融资风险的市场化分担机制，支持银行业金融机构与融资担保机构有序扩大业务合作，共同服务民营经济组织。

第二十三条　金融机构在依法合规前提下，按照市场化、可持续发展原则开发和提供适合民营经济特点的金融产品和服务，为资信良好的民营经济组织融资提供便利条件，增强信贷供给、贷款周期与民营经济组织融资需求、资金使用周期的适配性，提升金融服务可获得性和便利度。

第二十四条　金融机构在授信、信贷管理、风控管理、服务收费等方面应当平等对待民营经济组织。

金融机构违反与民营经济组织借款人的约定，单方面增加发放贷款条件、中止发放贷款或者提前收回贷款的，依法承担违约责任。

第二十五条　健全多层次资本市场体系，支持符合条件的民营经济组织通过发行股票、债券等方式平等获得直接融资。

第二十六条　建立健全信用信息归集共享机制，支持征信机构为民营经济组织融资提供征信服务，支持信用评级机构优化民营经济组织的评级方法，增加信用评级有效供给，为民营经济组织获得融资提供便利。

第四章　科技创新

第二十七条　国家鼓励、支持民营经济组织在推动科技创新、培育新质生产力、建设现代化产业体系中积极发挥作用。引导民营经济组织根据国家战略需要、行业发展趋势和世界科技前沿，加强基础性、前沿性研究，开发关键核心技术、共性基础技术和前沿交叉技术，推动科技创新和产业创新融合发展，催生新产业、新模式、新动能。

引导非营利性基金依法资助民营经济组织开展基础研究、前沿技术研究和社会公益性技术研究。

第二十八条　支持民营经济组织参与国

家科技攻关项目，支持有能力的民营经济组织牵头承担国家重大技术攻关任务，向民营经济组织开放国家重大科研基础设施，支持公共研究开发平台、共性技术平台开放共享，为民营经济组织技术创新平等提供服务，鼓励各类企业和高等学校、科研院所、职业学校与民营经济组织创新合作机制，开展技术交流和成果转移转化，推动产学研深度融合。

第二十九条　支持民营经济组织依法参与数字化、智能化共性技术研发和数据要素市场建设，依法合理使用数据，对开放的公共数据资源依法进行开发利用，增强数据要素共享性、普惠性、安全性，充分发挥数据赋能作用。

第三十条　国家保障民营经济组织依法参与标准制定工作，强化标准制定的信息公开和社会监督。

国家为民营经济组织提供科研基础设施、技术验证、标准规范、质量认证、检验检测、知识产权、示范应用等方面的服务和便利。

第三十一条　支持民营经济组织加强新技术应用，开展新技术、新产品、新服务、新模式应用试验，发挥技术市场、中介服务机构作用，通过多种方式推动科技成果应用推广。

鼓励民营经济组织在投资过程中基于商业规则自愿开展技术合作。技术合作的条件由投资各方遵循公平原则协商确定。

第三十二条　鼓励民营经济组织积极培养使用知识型、技能型、创新型人才，在关键岗位、关键工序培养使用高技能人才，推动产业工人队伍建设。

第三十三条　国家加强对民营经济组织及其经营者原始创新的保护。加大创新成果知识产权保护力度，实施知识产权侵权惩罚性赔偿制度，依法查处侵犯商标专用权、专利权、著作权和侵犯商业秘密、仿冒混淆等违法行为。

加强知识产权保护的区域、部门协作，为民营经济组织提供知识产权快速协同保护、多元纠纷解决、维权援助以及海外知识产权纠纷应对指导和风险预警等服务。

第五章　规范经营

第三十四条　民营经济组织中的中国共产党的组织和党员，按照中国共产党章程和有关党内法规开展党的活动，在促进民营经济组织健康发展中发挥党组织的政治引领作用和党员先锋模范作用。

第三十五条　民营经济组织应当围绕国

家工作大局，在发展经济、扩大就业、改善民生、科技创新等方面积极发挥作用，为满足人民日益增长的美好生活需要贡献力量。

第三十六条　民营经济组织从事生产经营活动应当遵守劳动用工、安全生产、职业卫生、社会保障、生态环境、质量标准、知识产权、网络和数据安全、财政税收、金融等方面的法律法规；不得通过贿赂和欺诈等手段牟取不正当利益，不得妨害市场和金融秩序、破坏生态环境、损害劳动者合法权益和社会公共利益。

国家机关依法对民营经济组织生产经营活动实施监督管理。

第三十七条　支持民营资本服务经济社会发展，完善资本行为制度规则，依法规范和引导民营资本健康发展，维护社会主义市场经济秩序和社会公共利益。支持民营经济组织加强风险防范管理，鼓励民营经济组织做优主业、做强实业，提升核心竞争力。

第三十八条　民营经济组织应当完善治理结构和管理制度、规范经营者行为、强化内部监督，实现规范治理；依法建立健全以职工代表大会为基本形式的民主管理制度。鼓励有条件的民营经济组织建立完善中国特色现代企业制度。

民营经济组织中的工会等群团组织依照法律和章程开展活动，加强职工思想政治引领，维护职工合法权益，发挥在企业民主管理中的作用，推动完善企业工资集体协商制度，促进构建和谐劳动关系。

民营经济组织的组织形式、组织机构及其活动准则，适用《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国合伙企业法》、《中华人民共和国个人独资企业法》等法律的规定。

第三十九条　国家推动构建民营经济组织源头防范和治理腐败的体制机制，支持引导民营经济组织建立健全内部审计制度，加强廉洁风险防控，推动民营经济组织提升依法合规经营管理水平，及时预防、发现、治理经营中违法违规等问题。

民营经济组织应当加强对工作人员的法治教育，营造诚信廉洁、守法合规的文化氛围。

第四十条　民营经济组织应当依照法律、行政法规和国家统一的会计制度，加强财务管理，规范会计核算，防止财务造假，并区分民营经济组织生产经营收支与民营经济组织经营者个人收支，实现民营经济组织财产与民营经济组织经营者个人财产分离。

第四十一条　支持民营经济组织通过加强技能培训、扩大吸纳就业、完善工资分配制度等，促进员工共享发展成果。

第四十二条　探索建立民营经济组织的社会责任评价体系和激励机制，鼓励、引导

民营经济组织积极履行社会责任，自愿参与公益慈善事业、应急救灾等活动。

第四十三条　民营经济组织及其经营者在海外投资经营应当遵守所在国家或者地区的法律，尊重当地习俗和文化传统，维护国家形象，不得从事损害国家安全和国家利益的活动。

第六章 服务保障

第四十四条　国家机关及其工作人员在促进民营经济发展工作中，应当依法履职尽责。国家机关工作人员与民营经济组织经营者在工作交往中，应当遵纪守法，保持清正廉洁。

各级人民政府及其有关部门建立畅通有效的政企沟通机制，及时听取包括民营经济组织在内各类经济组织的意见建议，解决其反映的合理问题。

第四十五条　国家机关制定与经营主体生产经营活动密切相关的法律、法规、规章和其他规范性文件，最高人民法院、最高人民检察院作出属于审判、检察工作中具体应用法律的相关解释，或者作出有关重大决策，应当注重听取包括民营经济组织在内各类经济组织、行业协会商会的意见建议；在实施前应当根据实际情况留出必要的适应调整期。

根据《中华人民共和国立法法》的规定，与经营主体生产经营活动密切相关的法律、法规、规章和其他规范性文件，属于审判、检察工作中具体应用法律的解释，不溯及既往，但为了更好地保护公民、法人和其他组织的权利和利益而作的特别规定除外。

第四十六条　各级人民政府及其有关部门应当及时向社会公开涉及经营主体的优惠政策适用范围、标准、条件和申请程序等，为民营经济组织申请享受有关优惠政策提供便利。

第四十七条　各级人民政府及其有关部门制定鼓励民营经济组织创业的政策，提供公共服务，鼓励创业带动就业。

第四十八条　登记机关应当为包括民营经济组织在内的各类经济组织提供依法合规、规范统一、公开透明、便捷高效的设立、变更、注销等登记服务，降低市场进入和退出成本。

个体工商户可以自愿依法转型为企业。登记机关、税务机关和有关部门为个体工商户转型为企业提供指引和便利。

第四十九条　鼓励、支持高等学校、科研院所、职业学校、公共实训基地和各类职业技能培训机构创新人才培养模式，加强职业教育和培训，培养符合民营经济高质量发

展需求的专业人才和产业工人。

人力资源和社会保障部门建立健全人力资源服务机制，搭建用工和求职信息对接平台，为民营经济组织招工用工提供便利。

各级人民政府及其有关部门完善人才激励和服务保障政策措施，畅通民营经济组织职称评审渠道，为民营经济组织引进、培养高层次及紧缺人才提供支持。

第五十条　行政机关坚持依法行政。行政机关开展执法活动应当避免或者尽量减少对民营经济组织正常生产经营活动的影响，并对其合理、合法诉求及时响应、处置。

第五十一条　对民营经济组织及其经营者违法行为的行政处罚应当按照与其他经济组织及其经营者同等原则实施。对违法行为依法需要实施行政处罚或者采取其他措施的，应当与违法行为的事实、性质、情节以及社会危害程度相当。违法行为具有《中华人民共和国行政处罚法》规定的从轻、减轻或者不予处罚情形的，依照其规定从轻、减轻或者不予处罚。

第五十二条　各级人民政府及其有关部门推动监管信息共享互认，根据民营经济组织的信用状况实施分级分类监管，提升监管效能。

除直接涉及公共安全和人民群众生命健康等特殊行业、重点领域依法依规实行全覆盖的重点监管外，市场监管领域相关部门的行政检查应当通过随机抽取检查对象、随机选派执法检查人员的方式进行，抽查事项及查处结果及时向社会公开。针对同一检查对象的多个检查事项，应当尽可能合并或者纳入跨部门联合检查范围。

第五十三条　各级人民政府及其有关部门建立健全行政执法违法行为投诉举报处理机制，及时受理并依法处理投诉举报，保护民营经济组织及其经营者合法权益。

司法行政部门建立涉企行政执法诉求沟通机制，组织开展行政执法检查，加强对行政执法活动的监督，及时纠正不当行政执法行为。

第五十四条　健全失信惩戒和信用修复制度。实施失信惩戒，应当依照法律、法规和有关规定，并根据失信行为的事实、性质、轻重程度等采取适度的惩戒措施。

民营经济组织及其经营者纠正失信行为、消除不良影响、符合信用修复条件的，可以提出信用修复申请。有关国家机关应当依法及时解除惩戒措施，移除或者终止失信信息公示，并在相关公共信用信息平台实现协同修复。

第五十五条　建立健全矛盾纠纷多元化解机制，为民营经济组织维护合法权益提供便利。

司法行政部门组织协调律师、公证、司法鉴定、基层法律服务、人民调解、商事调解、仲裁等相关机构和法律咨询专家，参与涉及民营经济组织纠纷的化解，为民营经济组织提供有针对性的法律服务。

第五十六条　有关行业协会商会依照法律、法规和章程，发挥协调和自律作用，及时反映行业诉求，为民营经济组织及其经营者提供信息咨询、宣传培训、市场拓展、权益保护、纠纷处理等方面的服务。

第五十七条　国家坚持高水平对外开放，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局；支持、引导民营经济组织拓展国际交流合作，在海外依法合规开展投资经营等活动；加强法律、金融、物流等海外综合服务，完善海外利益保障机制，维护民营经济组织及其经营者海外合法权益。

第七章 权益保护

第五十八条　民营经济组织及其经营者的人身权利、财产权利以及经营自主权等合法权益受法律保护，任何单位和个人不得侵犯。

第五十九条　民营经济组织的名称权、名誉权、荣誉权和民营经济组织经营者的名誉权、荣誉权、隐私权、个人信息等人格权益受法律保护。

任何单位和个人不得利用互联网等传播渠道，以侮辱、诽谤等方式恶意侵害民营经济组织及其经营者的人格权益。网络服务提供者应当依照有关法律法规规定，加强网络信息内容管理，建立健全投诉、举报机制，及时处置恶意侵害当事人合法权益的违法信息，并向有关主管部门报告。

人格权益受到恶意侵害的民营经济组织及其经营者有权依法向人民法院申请采取责令行为人停止有关行为的措施。民营经济组织及其经营者的人格权益受到恶意侵害致使民营经济组织生产经营、投资融资等活动遭受实际损失的，侵权人依法承担赔偿责任。

第六十条　国家机关及其工作人员依法开展调查或者要求协助调查，应当避免或者尽量减少对正常生产经营活动产生影响。实施限制人身自由的强制措施，应当严格依照法定权限、条件和程序进行。

第六十一条　征收、征用财产，应当严格依照法定权限、条件和程序进行。

为了公共利益的需要，依照法律规定征收、征用财产的，应当给予公平、合理的补

偿。

任何单位不得违反法律、法规向民营经济组织收取费用，不得实施没有法律、法规依据的罚款，不得向民营经济组织摊派财物。

第六十二条　查封、扣押、冻结涉案财物，应当遵守法定权限、条件和程序，严格区分违法所得、其他涉案财物与合法财产，民营经济组织财产与民营经济组织经营者个人财产，涉案人财产与案外人财产，不得超权限、超范围、超数额、超时限查封、扣押、冻结财物。对查封、扣押的涉案财物，应当妥善保管。

第六十三条　办理案件应当严格区分经济纠纷与经济犯罪，遵守法律关于追诉期限的规定；生产经营活动未违反刑法规定的，不以犯罪论处；事实不清、证据不足或者依法不追究刑事责任的，应当依法撤销案件、不起诉、终止审理或者宣告无罪。

禁止利用行政或者刑事手段违法干预经济纠纷。

第六十四条　规范异地执法行为，建立健全异地执法协助制度。办理案件需要异地执法的，应当遵守法定权限、条件和程序。国家机关之间对案件管辖有争议的，可以进行协商，协商不成的，提请共同的上级机关决定，法律另有规定的从其规定。

禁止为经济利益等目的滥用职权实施异地执法。

第六十五条　民营经济组织及其经营者对生产经营活动是否违法，以及国家机关实施的强制措施存在异议的，可以依法向有关机关反映情况、申诉，依法申请行政复议、提起诉讼。

第六十六条　检察机关依法对涉及民营经济组织及其经营者的诉讼活动实施法律监督，及时受理并审查有关申诉、控告。发现存在违法情形的，应当依法提出抗诉、纠正意见、检察建议。

第六十七条　国家机关、事业单位、国有企业应当依法或者依合同约定及时向民营经济组织支付账款，不得以人员变更、履行内部付款流程或者在合同未作约定情况下以等待竣工验收批复、决算审计等为由，拒绝或者拖延支付民营经济组织账款；除法律、行政法规另有规定外，不得强制要求以审计结果作为结算依据。

审计机关依法对国家机关、事业单位和国有企业支付民营经济组织账款情况进行审计监督。

第六十八条　大型企业向中小民营经济

组织采购货物、工程、服务等，应当合理约定付款期限并及时支付账款，不得以收到第三方付款作为向中小民营经济组织支付账款的条件。

人民法院对拖欠中小民营经济组织账款案件依法及时立案、审理、执行，可以根据自愿和合法的原则进行调解，保障中小民营经济组织合法权益。

第六十九条　县级以上地方人民政府应当加强账款支付保障工作，预防和清理拖欠民营经济组织账款；强化预算管理，政府采购项目应当严格按照批准的预算执行；加强对拖欠账款处置工作的统筹指导，对有争议的鼓励各方协商解决，对存在重大分歧的组织协商、调解。协商、调解应当发挥工商业联合会、律师协会等组织的作用。

第七十条　地方各级人民政府及其有关部门应当履行依法向民营经济组织作出的政策承诺和与民营经济组织订立的合同，不得以行政区划调整、政府换届、机构或者职能调整以及相关人员更替等为由违约、毁约。

因国家利益、社会公共利益需要改变政策承诺、合同约定的，应当依照法定权限和程序进行，并对民营经济组织因此受到的损失予以补偿。

第八章　法律责任

第七十一条　违反本法规定，有下列情形之一的，由有权机关责令改正，造成不良后果或者影响的，对负有责任的领导人员和直接责任人员依法给予处分：

（一）未经公平竞争审查或者未通过公平竞争审查出台政策措施；

（二）在招标投标、政府采购等公共资源交易中限制或者排斥民营经济组织。

第七十二条　违反法律规定实施征收、征用或者查封、扣押、冻结等措施的，由有权机关责令改正，造成损失的，依法予以赔偿；造成不良后果或者影响的，对负有责任的领导人员和直接责任人员依法给予处分。

违反法律规定实施异地执法的，由有权机关责令改正，造成不良后果或者影响的，对负有责任的领导人员和直接责任人员依法给予处分。

第七十三条　国家机关、事业单位、国有企业违反法律、行政法规规定或者合同约定，拒绝或者拖延支付民营经济组织账款，地方各级人民政府及其有关部门不履行向民营经济组织依法作出的政策承诺、依法订立的合同的，由有权机关予以纠正，造成损失的，依法予以赔偿；造成不良后果或者影响的，对负有责任的领导人员和直接责任人员依法给予处分。

大型企业违反法律、行政法规规定或者

合同约定，拒绝或者拖延支付中小民营经济组织账款的，依法承担法律责任。

第七十四条　违反本法规定，侵害民营经济组织及其经营者合法权益，其他法律、法规规定行政处罚的，从其规定；造成人身损害或者财产损失的，依法承担民事责任；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

第七十五条　民营经济组织及其经营者生产经营活动违反法律、法规规定，由有权机关责令改正，依法予以行政处罚；造成人身损害或者财产损失的，依法承担民事责任；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

第七十六条　民营经济组织及其经营者采取欺诈等不正当手段骗取表彰荣誉、优惠政策等的，应当撤销已获表彰荣誉、取消享受的政策待遇，依法予以处罚；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

第九章　附则

第七十七条　本法所称民营经济组织，是指在中华人民共和国境内依法设立的由中国公民控股或者实际控制的营利法人、非法人组织和个体工商户，以及前述组织控股或者实际控制的营利法人、非法人组织。

民营经济组织涉及外商投资的，同时适用外商投资法律法规的相关规定。

第七十八条　本法自 2025 年 5 月 20 日起施行。

《国务院关于涉外知识产权纠纷处理的规定》

（2025 年 3 月 13 日中华人民共和国国务院令第 801 号发布　自 2025 年 5 月 1 日起施行）

第一条　为了加强知识产权保护，促进公民、组织依法处理涉外知识产权纠纷，维护公民、组织的合法权益，推进高水平对外开放，推动经济高质量发展，制定本规定。

第二条　国务院负责商标、专利、著作权等知识产权管理工作的部门（以下称知识产权管理部门）以及商务主管部门，加强对公民、组织处理涉外知识产权纠纷的指导和服务，国务院其他有关部门按照职责分工做好相关工作。

国务院有关部门加强工作协调和信息沟通，共同做好涉外知识产权纠纷处理相关工作。

第三条　县级以上地方人民政府及其有关部门结合本地区实际情况，做好涉外知识

产权纠纷处理相关工作。

第四条　国务院知识产权管理部门以及商务、司法行政等有关部门按照职责分工及时收集和发布国外知识产权法律制度信息，完善知识产权信息公共服务体系，为公众提供国外知识产权信息查询服务。

第五条　国务院知识产权管理部门、商务主管部门按照职责分工对国外知识产权法律制度变化等重点信息加强跟踪了解，开展典型案例分析研究，及时发布风险提示，为公众提供涉外知识产权预警。

第六条　国务院知识产权管理部门、商务主管部门按照职责分工健全涉外知识产权纠纷处理指导工作机构和工作规程，为公民、组织处理涉外知识产权纠纷提供应对指导和维权援助。

第七条　支持商事调解组织、仲裁机构参与涉外知识产权纠纷解决，为公民、组织提供高效便捷的涉外知识产权纠纷解决途径，鼓励、引导公民、组织通过和解、调解、仲裁等方式快速解决涉外知识产权纠纷。

国务院司法行政部门加强对涉外知识产权纠纷调解、仲裁工作的指导。

第八条　鼓励律师事务所、知识产权服务机构等提高涉外知识产权服务能力，通过设立分支机构、联合经营等方式在国外设立执业机构，为公民、组织提供优质高效的涉外知识产权相关服务。

国务院司法行政部门、知识产权管理部门会同有关部门采取措施，为律师事务所、知识产权服务机构等加强涉外知识产权相关服务创造条件。

第九条　支持企业设立涉外知识产权保护维权互助基金，鼓励保险机构按照市场化原则开展涉外知识产权相关保险业务，降低企业维权成本。

第十条　鼓励商会、行业协会、跨境电商平台等组织搭建涉外知识产权维权援助平台，开通服务热线，提供咨询、培训等公益服务。

第十一条　企业应当增强法治意识，建立健全内部规章制度，加强知识产权人才储备，强化知识产权保护和运用；进入国外市场，应当主动了解所在国家或者地区的法律制度、知识产权保护状况，依法开展生产经营活动，积极维护自身合法权益。

国务院知识产权管理部门、商务主管部门会同有关部门聚焦企业涉外生产经营活动中知识产权保护需求，围绕涉外知识产权纠纷重点领域和关键环节，面向企业开展宣

传、培训，结合典型案例介绍依法处理涉外知识产权纠纷的经验和做法，提升企业涉外知识产权保护意识和纠纷处理能力。

国务院司法行政部门按照“谁执法谁普法”普法责任制的要求，加强知识产权相关法治宣传教育，全面提升公民、组织知识产权保护意识和依法维权能力。

第十二条　在我国境内送达文书、调查取证应当依照我国缔结或者参加的国际条约以及《中华人民共和国民事诉讼法》、《中华人民共和国国际刑事司法协助法》等法律规定办理。任何组织和个人均不得违反我国法律规定，在我国境内送达文书、调查取证。

第十三条　我国境内的组织、个人参与境外知识产权相关诉讼或者受到境外司法或执法机构相关调查，需要向境外提供证据或者相关材料的，应当遵守保守国家秘密、数据安全、个人信息保护、技术出口管理、司法协助等法律、行政法规规定。依法须经主管机关准许的，应当履行相关法律程序。

第十四条　国务院商务主管部门可以依照《中华人民共和国对外贸易法》对下列事项进行调查并采取必要的措施：

（一）进口货物侵犯知识产权，并危害对外贸易秩序的；

（二）知识产权权利人有阻止被许可人对许可合同中的知识产权的有效性提出质疑、进行强制性一揽子许可、在许可合同中规定排他性返授条件等行为之一，并危害对外贸易公平竞争秩序的；

（三）其他国家或者地区在知识产权保护方面未给予我国公民、组织国民待遇，或者不能对来源于我国的货物、技术或者服务提供充分有效的知识产权保护的。

第十五条　外国国家违反国际法和国际关系基本准则，以知识产权纠纷为借口对我国进行遏制、打压，对我国公民、组织采取歧视性限制措施，干涉我国内政的，国务院有关部门可以依照《中华人民共和国对外关系法》、《中华人民共和国反外国制裁法》等法律将直接或者间接参与制定、决定、实施歧视性限制措施的组织、个人列入反制清单，采取相应反制和限制措施。

第十六条　任何组织和个人均不得执行或者协助执行外国国家以知识产权纠纷为借口对我国公民、组织采取的歧视性限制措施。

任何组织和个人违反前款规定，侵害我国公民、组织合法权益的，我国公民、组织可以依法向人民法院提起诉讼，要求其停止侵害、赔偿损失。

第十七条　国务院有关部门加强协调配合，对利用知识产权纠纷危害我国主权、安全、发展利益的，依照《中华人民共和国国家安全法》、《中华人民共和国对外关系法》、《中华人民共和国反外国制裁法》等法律采取相应措施；对滥用知识产权排除、限制竞争或者实施不正当竞争等行为的，依照《中华人民共和国反垄断法》、《中华人民共和国反不正当竞争法》等法律予以处理。

第十八条　本规定自 2025 年 5 月 1 日起施行。

国家市场监督管理总局修订《个体工商户年度报告办法》（2025 修订）（根据 2025 年 3 月 18 日国家市场监督管理总局令第 101 号修订　自 2025 年 5 月 1 日施行）

第一条　为规范个体工商户年度报告，依据《促进个体工商户发展条例》《企业信息公示暂行条例》，制定本办法。

第二条　个体工商户年度报告的报送、公示适用本办法。

第三条　个体工商户应当于每年 1 月 1 日至 6 月 30 日，通过国家企业信用信息公示系统或者直接向负责其登记的市场监督管理部门报送上一年度年度报告。

当年开业登记的个体工商户，自下一年起报送。

第四条　县、自治县、不设区的市、市辖区市场监督管理部门负责其登记的个体工商户的年度报告相关工作。

县、自治县、不设区的市、市辖区市场监督管理部门可以委托个体工商户经营场所所在地的市场监督管理所开展其登记的个体工商户的年度报告相关工作。

第五条　个体工商户可以通过国家企业信用信息公示系统或者以纸质方式报送年度报告。

通过国家企业信用信息公示系统报送的电子报告与向市场监督管理部门直接报送的纸质报告具有同等法律效力。

第六条　个体工商户的年度报告包括下列内容：

（一）生产经营信息；

（二）开设的网站或者从事网络经营的网店的名称、网址等信息；

（三）联系方式等信息；

（四）国家市场监督管理总局要求报送的其他信息。

第七条　个体工商户对其年度报告内容的真实性、及时性负责。

第八条　个体工商户可以自主选择其年度报告内容是否公示。个体工商户选择公示年度报告的，应当通过国家企业信用信息公示系统报送年度报告并公示。

第九条　个体工商户发现其公示的年度报告内容不准确的，应当及时更正，更正应当在每年 6 月 30 日之前完成。更正前后内容同时公示。

第十条　个体工商户决定不公示年度报告内容的，应当向负责其登记的市场监督管理部门报送纸质年度报告。市场监督管理部门应当自收到纸质年度报告之日起 10 个工作日内通过国家企业信用信息公示系统公示该个体工商户已经报送年度报告。

第十一条　省、自治区、直辖市市场监督管理部门应当组织对个体工商户年度报告内容进行随机抽查。

抽查的个体工商户名单和抽查结果应当通过国家企业信用信息公示系统公示。

个体工商户年度报告的抽查比例、抽查方式和抽查程序参照《企业公示信息抽查办法》有关规定执行。

第十二条　公民、法人或者其他组织发现个体工商户公示的信息隐瞒真实情况、弄虚作假的，可以向市场监督管理部门举报。市场监督管理部门应当自收到举报材料之日起 20 个工作日内进行核查，予以处理，处理结果应当书面告知举报人。

第十三条　个体工商户未按照本办法规定报送年度报告的，市场监督管理部门应当在当年年度报告结束之日起 10 个工作日内作出将其列入经营异常名录的决定，并于本年度 7 月 1 日至下一年度 6 月 30 日通过国家企业信用信息公示系统向社会公示。

第十四条　个体工商户年度报告隐瞒真实情况、弄虚作假的，市场监督管理部门应当自查实之日起 10 个工作日内作出将其列入经营异常名录的决定，并通过国家企业信用信息公示系统向社会公示。

第十五条　市场监督管理部门在依法履职过程中通过登记的经营场所或者经营者住所无法与个体工商户取得联系的，应当自查实之日起 10 个工作日内作出将其列入经营异常名录的决定，并通过国家企业信用信息公示系统向社会公示。

第十六条　依照本办法第十三条规定被列入经营异常名录的个体工商户，可以向市场监督管理部门补报纸质年度报告并申请移出经营异常名录。市场监督管理部门应当自收到申请之日起 5 个工作日内作出移出决定。

第十七条　依照本办法第十四条规定被列入经营异常名录的个体工商户，可以向市场监督管理部门报送更正后的纸质年度报告并申请移出经营异常名录。市场监督管理部门应当自查实之日起 5 个工作日内作出移出决定。

第十八条　依照本办法第十五条规定被列入经营异常名录的个体工商户，依法办理经营场所、经营者住所变更登记，或者提出通过登记的经营场所或者经营者住所可以重新取得联系，申请移出经营异常名录的，市场监督管理部门自查实之日起 5 个工作日内作出移出决定。

第十九条　个体工商户对其被列入经营异常名录有异议的，可以自公示之日起 30 日内向作出决定的市场监督管理部门提出书面申请并提交相关证明材料，市场监督管理部门应当在 5 个工作日内决定是否受理。予以受理的，应当在 20 个工作日内核实，并将核实结果书面告知申请人；不予受理的，将不予受理的理由书面告知申请人。

市场监督管理部门通过核实发现将个体工商户标记为经营异常状态存在错误的，应当自查实之日起 5 个工作日内予以更正。

第二十条　对个体工商户被列入、移出经营异常名录的决定，可以依法申请行政复议或者提起行政诉讼。

第二十一条　市场监督管理部门未依照本办法的有关规定履行职责的，由上一级市场监督管理部门责令改正；情节严重的，对负有责任的主管人员和其他直接责任人员依照有关规定予以处理。

第二十二条　个体工商户年度报告相关文书样式，由国家市场监督管理总局统一制定。

第二十三条　本办法自 2014 年 10 月 1 日起施行。2008 年 9 月 1 日国家工商行政管理总局令第 33 号公布的《个体工商户验照办法》同时废止。

证监会发布《中国证监会派出机构监管职责规定》（2025 修订）

（2025 年 4 月 18 日中国证券监督管理委员

会令第 229 号发布 自 2025 年 5 月 19 日施行）

第一章 总则

第一条 为了明确中国证券监督管理委员会派出机构（以下简称派出机构）监管职责，完善证券期货基金监管，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国证券投资基金法》《中华人民共和国期货和衍生品法》《期货交易管理条例》《证券公司监督管理条例》《证券公司风险处置条例》《私募投资基金监督管理条例》等法律、行政法规，制定本规定。

第二条 中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）依法设立派出机构。派出机构受中国证监会垂直领导，依法以自己的名义履行监管职责，对中国证监会负责。

第三条 中国证监会党委加强对派出机构党委的领导、监督。

派出机构在履行监管职责中坚持和加强党对资本市场工作的领导，坚决维护党中央权威和集中统一领导，贯彻落实党中央关于金融工作的方针政策和决策部署。

第四条 派出机构负责证券期货基金市场一线监管工作，按照恪尽职守、敢于监管、精于监管、严格问责的监管精神，加强机构监管、行为监管、功能监管、穿透式监管、持续监管，切实维护资本市场公开、公平、公正，保护投资者特别是中小投资者合法权益，依法防范和处置辖区市场风险，促进辖区资本市场稳定健康发展。

第五条 派出机构监管职责的确立和履行，遵循职权法定、依法授权、权责统一、公开透明、公平公正的原则。

派出机构履行的监管职责，除法律、行政法规明确规定的外，由中国证监会规章授权。

监管职责事项涉及中国证监会职能部门、派出机构、证券期货交易场所、证券登记结算机构、行业协会等的协调配合，需要做出具体安排的，由中国证监会制定工作规程。

第六条 派出机构按照规定履行下列监管职责：

（一）依法对辖区有关主体、业务项目实施日常监管，及时发现违法违规问题；

（二）依法防范和处置辖区有关市场风险；

（三）依法对证券期货基金违法违规行为实施调查、作出行政处罚等；

（四）依法依规打击非法证券期货基金

活动；

（五）证券期货基金投资者保护相关工作；

（六）结合辖区市场发展与监管实践开展统计、调查、研究，向中国证监会等提出监管政策法规完善意见建议；

（七）法律、行政法规规定和中国证监会授权的其他职责以及中国证监会交办的其他监管任务。

第七条　派出机构在其职责范围内，按照中国证监会规定建立健全与证券期货交易场所、证券登记结算机构、行业协会等自律组织、相关会管单位及其他派出机构之间的信息共享和监管合作机制，互相配合、支持，依法履行职责。

第八条　派出机构应当加入辖区地方金融工作协调机制，并与辖区地方人民政府相关部门、其他国务院金融管理部门的派出机构或者分支机构建立健全监管协作机制，构建综合监管体系，优化监管执法环境，促进辖区资本市场规范运行和健康发展，协同做好区域内金融风险防范和处置工作。

第九条　派出机构应当建立健全履行监管职责的内部决策机制，对其在授权职责范围内作出的监管行为，依法承担法律责任。

派出机构履行监管职责，可以就所涉业务事项向中国证监会相关职能部门进行咨询、请求指导。中国证监会职能部门应当按职责分工给予指导、作出答复。

第十条　派出机构履行监管职责，遇到下列重大问题、事项的，应当按照规定向中国证监会请示或者报告，并按照中国证监会的批复意见办理：

（一）重大改革创新措施、重大项目推进、重大突发事件、本辖区重大违法和复杂案件处理、重大无先例情况、重大风险事件等；

（二）需要报请中国证监会批准的重要文件，以及派出机构组织的重要会议、重要活动等；

（三）属于职权范围内但事关重大或者特殊敏感的监管业务；

（四）在研究和执行重大决策时，存在较大意见分歧的情况；

（五）涉及跨区域、跨领域、跨行业、跨系统工作中需要中国证监会统筹推进的重大事项；

（六）其他应当请示或者报告的重大事项。

第十一条　中国证监会可以根据需要直接对派出机构辖区内有关主体开展现场检查、采取行政监管措施、进行立案调查、作出行政处罚等。中国证监会相关职能部门应当及时将情况通报相关派出机构，并将监管处理结果抄送相关派出机构。相关派出机构应当按照规定予以协助、配合。

中国证监会按照规定对派出机构履行监管职责的情况进行监督检查。

第二章　日常监管

第十二条　派出机构根据法律、行政法规规定以及中国证监会的授权实施行政许可、行政备案。

派出机构进行初步审查、中国证监会复审并作出决定的行政许可，由派出机构按照规定受理，出具初步审查意见。

中国证监会相关职能部门办理行政许可、行政备案，需要派出机构检查、核查相关事项或者出具监管意见的，派出机构应当提供协助。

第十三条　拟申请首次公开发行股票并上市的公司、向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的公司注册地派出机构，负责对发行上市的辅导工作进行监管；注册地在境外的，由境内主营业地的派出机构进行监管。

第十四条　派出机构负责对下列主体实施检查：

（一）证券发行人、上市公司、非上市公众公司及其依法必须履行有关义务的股东、实际控制人、收购人、一致行动人等信息披露义务人；

（二）证券公司、公募基金管理人、期货公司及其子公司、分支机构，以及其股东、实际控制人及关联人；

（三）公司（企业）债券受托管理人及承销机构、公募基金托管人、资产支持证券管理人、客户交易结算资金存管银行等机构；

（四）公募基金销售、销售支付、份额登记、核算、估值、投资顾问、评价等服务机构及其分支机构；

（五）私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金服务机构，以及其股东、合伙人、实际控制人；

（六）公开募集基础设施证券投资基金管理人、基础设施资产支持证券管理人、公开募集基础设施证券投资基金运营管理机构、公开募集基础设施证券投资基金托管人、基础设施资产支持证券托管人；

（七）开展衍生品交易业务的证券期货基金经营机构；

（八）证券投资咨询、期货交易咨询机构及其分支机构；

（九）为本辖区委托人提供证券期货基金服务的会计师事务所、资产评估机构、资信评级机构、律师事务所及其分支机构；

（十）从事证券期货基金业务的财务顾问机构；

（十一）证券期货基金信息技术系统服务机构；

（十二）境外证券期货交易所驻华代表机构、境外证券类机构驻华代表机构；

（十三）法律、行政法规和中国证监会规定的其他主体。

第十五条　检查的事项可以包括有关主体的信息披露、治理情况、内部控制、经营规范、执业活动、网络和信息安全、投资者保护、诚信监督和约束等，具体检查事项由派出机构依照法律、行政法规和中国证监会规定予以确定。

有关主体取得行政许可或者按照规定进行备案，依法应当持续符合法定条件的，派出机构按规定对其持续符合法定条件的情况进行检查。

第十六条　派出机构根据中国证监会制定的有关检查办法和规程，结合辖区实际情况，制定具体检查方案，对本规定第十四条所列主体实施检查。

第十七条　派出机构负责按照规定接收第十四条所列主体依法报送的业务、财务等备案、报告材料，进行审阅分析。

第十八条　派出机构在履行日常监管职责中，应当建立健全与辖区有关主体的联系沟通机制，及时了解、掌握辖区市场重要情况，听取意见建议。

第十九条　派出机构实施检查或者其他日常监管活动，发现有违反法律、行政法规和规章规定情形的，或者发现重大风险和问题的，应当依法采取行政监管措施、进行立案查处或者移送司法机关及其他相关部门；没有处理权限的，应当及时报告中国证监会或者按照规定转送其他职能部门、单位。

第三章　风险防范与处置

第二十条　派出机构应当根据风险防范的需要，结合辖区实际情况，按照规定以风险和问题为导向开展市场信息的搜集、分析和风险监测工作，加强对市场动态和证券期货基金经营机构风险的监测监控，督促有关

主体提高防范和化解风险的能力。

第二十一条　派出机构负责按照规定对本辖区内的证券公司、公募基金管理人、期货公司的风险指标实施监管。

派出机构根据审慎监管原则，要求证券公司、公募基金管理人、期货公司按照规定编制并报送风险监管报表。

第二十二条　证券公司、公募基金管理人、期货公司的风险管理指标达到预警标准的，或者不符合规定标准的，派出机构按照规定采取相关措施。

第二十三条　派出机构负责督促本辖区内的证券公司、公募基金管理人、期货公司、证券期货基金服务机构等落实网络安全、数据安全、运行安全的管理规定、技术标准，按照监管要求及时、完整、准确地向监管部门报送数据。

派出机构负责对数据报送的及时性、准确性、完整性进行检查，依法监测、预警、防范、处置辖区有关主体的行业信息安全风险。

第二十四条　派出机构负责对中国证监会相关职能部门、证券期货交易场所、中国证券投资者保护基金公司、中国期货市场监控中心、有关行业协会、中国证监会授权的其他业务监测监控单位等机构发出的相关风险预警信息、风险线索所涉事宜进行核查；发现问题的，及时采取相应的措施，督促有关主体整改，防范有关业务风险，规范有关主体行为，保障客户交易结算资金、客户保证金的安全。

第二十五条　证券公司、公募基金管理人、期货公司及其子公司违法经营或者出现重大风险，严重危害市场秩序、损害投资者利益的，派出机构应当落实属地监管责任，及时稳妥有序化解处置风险，并依法对该机构及其直接负责的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、其他直接责任人员采取相关措施。

派出机构负责与地方人民政府相关部门、地方司法机关建立证券公司、公募基金管理人、期货公司风险处置的协作机制，持续跟踪了解可能被风险处置的市场机构情况，制定相关风险应急处置预案。

第二十六条　上市公司被决定终止上市或者可能被终止上市的，证券交易所应当将情况及时通报该上市公司注册地派出机构。派出机构负责持续跟踪了解可能被终止上市公司情况，按照规定制定上市公司终止上市风险应急处置预案。

派出机构负责与证券交易场所、地方人民政府相关部门建立信息通报、共享机制。

对于可能被终止上市的上市公司，派出机构应当及时将有关情况报告地方人民政府，并加强与地方人民政府、证券交易场所的沟通协调，平稳处置有关风险。

第二十七条　派出机构负责协助、配合地方人民政府相关部门开展非上市公众公司风险处置工作。

第二十八条　派出机构按照规定负责公司（企业）债券或者资产支持证券违约事件、公开募集基础设施证券投资基金风险的处置工作。

第二十九条　派出机构负责配合地方人民政府相关部门开展辖区各类交易场所清理整顿工作，推动建立健全相关交易场所长效管理机制，做好相关协调、指导、监督工作，向中国证监会报送辖区涉及清理整顿工作的政策措施、重大风险等，推动辖区清理整顿各类交易场所工作有序进行。

派出机构负责与地方人民政府相关部门建立区域性股权市场监管协作机制，与其互通互报与区域性股权市场有关的信息，对地方人民政府相关部门开展区域性股权市场监管工作进行业务指导、协调和监督，对可能出现的金融风险进行预警提示和处置督导。

第三十条　派出机构以风险、问题为导向，对私募基金管理人开展风险监测预警，按照有关规定加强与地方人民政府在监管、风险处置等方面的协作。

第三十一条　派出机构负责完善和强化外部协作机制，支持地方人民政府在有关非法证券期货基金活动案件查处和善后处理中发挥主导作用。

地方人民政府相关部门监测预警、防范和打击非法证券期货基金活动需要协助、配合的，派出机构应当协助、配合。派出机构主动监测预警辖区非法证券期货基金活动，发现案件线索的，应当按照规定及时移送，并根据公安、司法机关等的请求，出具有关非法证券期货基金活动案件性质认定意见或者提供政策解释。

派出机构负责对辖区媒体有关非法证券期货基金活动信息收集、整理，并及时协调处理。

第四章　案件调查与行政处罚

第三十二条　派出机构按照规定负责对辖区内证券期货基金违法违规案件以及中国证监会相关职能部门交办的案件或者事项进行调查；符合立案标准的，应当及时立案。

前款所称中国证监会相关职能部门交办的案件或者事项，包括中国证监会相关职能部门交办的境外机构请求协助调查的案件或

事项。

第三十三条　派出机构负责办理中国证监会稽查总队、中国证监会证券监管专员办事处以及其他派出机构等请求协助调查的事项。

第三十四条　对达到刑事案件立案追诉标准的案件，派出机构应当按照规定自行或者报中国证监会向公安机关履行移送程序。

第三十五条　案件调查、审理和执行处罚决定过程中，依法采取冻结、查封、限制被调查事件当事人证券买卖等强制措施的，派出机构按照规定负责实施。

第三十六条　派出机构负责本单位立案调查的证券期货基金违法违规案件的审理工作，依法对证券期货基金违法违规当事人实施行政处罚。但是，按照规定由其他派出机构或者中国证监会相关职能部门负责审理的除外。

派出机构可以按照规定审理中国证监会相关职能部门交办的其他行政处罚案件。

第三十七条　派出机构对有关案件作出行政处罚决定的，由该派出机构负责行政处罚执行工作，按规定送达法律文书，督促被处罚对象履行行政处罚决定，依法申请并配合人民法院做好行政处罚强制执行工作。

第三十八条　派出机构负责按照规定做好中国证监会、其他派出机构所委托的行政处罚案件法律文书送达、处罚执行等相关工作。

第五章 投资者保护相关工作

第三十九条　派出机构负责督促辖区证券期货基金经营机构落实投资者适当性管理制度。

派出机构应当宣传和推动辖区有关主体完善基础设施和各项制度，优化投资回报机制，畅通与投资者沟通渠道，保障中小投资者的知情权，便利中小投资者行使参与权和监督权。

第四十条　派出机构负责在辖区组织开展投资者教育活动，督促、引导辖区上市公司、非上市公众公司、证券期货基金经营机构等有关主体及投资者教育基地开展投资者教育工作。

派出机构负责在中国证监会统一部署下，联合地方人民政府相关部门、教育机构、新闻媒体等单位，推动将投资者教育纳入国民教育体系，做好资本市场知识普及工作。

第四十一条　派出机构负责建立常态化投资者意见征求机制，按照规定组织或配合开展辖区证券期货基金投资者调查和投资者

保护状况评价，及时了解、分析投资者情况和政策制度的实施效果。

第四十二条　派出机构负责建立辖区中小投资者合法权益保障检查制度，按照本规定第二章的要求组织或配合开展投资者保护专项检查和日常检查。

第四十三条　派出机构负责建立健全投诉处理登记备案管理制度，督促辖区有关主体落实投资者投诉处理首要责任。

派出机构负责按照中国证监会的统一部署，支持辖区自律组织等发挥调解基础性作用，并与辖区司法机关、仲裁、调解等组织加强协调联动，联系、指导、协助本辖区证券期货基金案件的仲裁、调解工作，推动建立完善多元化纠纷解决机制，支持深化辖区诉源治理工作。

第四十四条　本辖区发行人因欺诈发行、虚假陈述或者其他重大违法行为给投资者造成损失的，派出机构可以依法推动相关主体适用先行赔付制度。

第四十五条　派出机构应当按照中国证监会规定向有关投资者保护机构通报本辖区内可能适用证券特别代表人诉讼程序的案件情况，依法协助配合证券特别代表人诉讼案件办理工作。

第六章　其他职责

第四十六条　派出机构负责参与监管业务系统建设、应用、维护，协助组织标准化和监管科技研究，协助开展证券期货基金业基础数据管理等相关工作。

第四十七条　派出机构负责支持、配合资本市场全面深化改革以及创新业务试点工作，开展辖区资本市场深化改革和创新业务研究。

第四十八条　派出机构负责按照规定组织或配合开展辖区证券期货基金市场统计调查工作，建立辖区证券期货基金经营机构相关信息共享机制。

前款所称证券期货基金经营机构相关信息，包括辖区证券期货基金经营机构的基本信息、主要监管指标、业务发展总体情况、行业运行情况、高风险机构情况、业务领域内非法金融活动风险等。

第四十九条　派出机构负责按照资本市场诚信建设统一规划部署，做好辖区资本市场诚信信息采集和管理、诚信信息查询服务、信用修复、诚信激励约束、失信联合惩戒、诚信宣传教育等诚信建设工作。

第五十条　派出机构负责按照规定做好辖区内信访、举报事项处理工作。

第五十一条　派出机构负责依法主动公开或者依申请公开有关监管信息，并建立健全监管信息公开审查机制，依法对拟公开的监管信息进行审查。

第五十二条　派出机构负责组织开展以证券期货基金法律、行政法规和规章、规范性文件为重点的法治宣传活动和证券期货基金知识普及教育活动。

派出机构负责本辖区内资本市场活动的调查研究，提出政策法律建议意见，依法推进辖区资本市场改革、创新发展。

第五十三条　派出机构负责以本单位为被申请人的行政复议答复工作、以本单位为被告的行政诉讼应诉工作。

派出机构负责协助中国证监会办理辖区内行政复议申请人及第三人的行政复议法律文书送达、执行工作；协助中国证监会做好涉及本单位工作的以中国证监会为被告的行政诉讼案件应诉工作。

第五十四条　派出机构负责向中国证监会报告发生在辖区以及由辖区司法机关、仲裁机构管辖的与证券期货基金市场相关的重大行政、民事、刑事案件。

第五十五条　派出机构负责向本辖区地方人民政府通报有关资本市场政策，推动资本市场各项政策举措在辖区落实，负责协助、配合地方人民政府相关部门、其他国务院金融管理部门的派出机构或者分支机构，按照规定开展地方金融改革、反洗钱监管及其他相关工作。

第五十六条　派出机构应当在监管职责范围内与辖区公安、司法机关及其他国家机关建立监管协作机制，与辖区公安机关建立、完善行政执法与刑事司法衔接协作配合机制。派出机构负责按照规定向公安机关通报证券期货基金违法犯罪线索，商请公安机关配合开展调查工作。

派出机构负责依法处理公安、司法机关及有关行政执法机关提出的查阅复制证券期货基金监管档案材料、咨询证券期货基金业务问题、对有关机构的证券期货基金业务资质进行确认、出具专业认定意见等协助事项。

第五十七条　派出机构应当建立新闻宣传和舆论引导工作机制，可以实行新闻发言人制度，负责本派出机构和辖区市场相关舆情信息的依法监测、处置和引导工作。

派出机构应当建立健全与辖区新闻媒体管理部门、网信管理部门的日常监测和监管协作机制，及时通报证券期货基金类节目和产品广告有关情况，配合做好参与广播电视证券节目的机构和人员资质审查和证券信息

类产品广告的管理工作。

派出机构负责督促辖区上市公司、证券期货基金经营机构依法建立健全舆情监测及应急处理机制。

第五十八条　派出机构依照法律、行政法规、中国证监会规章对辖区证券期货基金行业协会、上市公司协会等自律组织的自律管理活动进行指导和监督。

第七章 附则

第五十九条　派出机构及有关责任人员不履行或者不正确履行职责，有下列情形之一，造成严重后果或者恶劣影响的，应当予以问责：

（一）在重大原则问题上未能同党中央保持一致，贯彻落实党的路线方针政策和执行党中央重大决策部署不力，落实中国证监会党委工作部署及重点任务安排不力；

（二）该发现的重大风险问题没有发现，发现重大风险问题不报告不处置，风险应对不及时，风险处置措施失当；

（三）履行管理、监督职责不力，监管政策制定不审慎、市场准入把关不严、日常监管不尽职；

（四）其他按照规定应当问责的失职失责情形。

派出机构及有关责任人员有前款规定情形之一的，中国证监会相关职能部门应当提出开展问责的建议，开展问责调查，并提出处理建议。中国证监会根据调查情况，按照管理权限作出问责决定。

问责对象涉嫌职务违法或者职务犯罪的，依法移送监察机关处理。

第六十条　本规定所称派出机构，是指中国证监会派驻各省、自治区、直辖市和计划单列市监管局。

中国证监会证券监管专员办事处的职责，另行制定。中国证监会证券监管专员办事处不履行或者不正确履行职责，应当予以问责的，参照本规定第五十九条规定执行。

第六十一条　本规定所称证券期货基金经营机构，包括证券公司、公募基金管理人、期货公司及其子公司、分支机构，私募基金管理人、证券期货基金投资咨询机构以及其他经营证券期货基金相关业务的机构。

第六十二条　本规定自 2025 年 5 月 19 日起施行。

二、观点速递

法·言|保护民营经济权益，构筑法治营商环境——《民营经济促进法》关于民营经济组织权益保护的四大亮点解读—摘自“北京市第一中级人民法院”微信公众号

作者：北京市第一中级人民法院 封若兮 郝良珍

《中华人民共和国民营经济促进法》（以下简称《民营经济促进法》）于 2025 年 5 月 20 日实施，标志着我国民营经济发展进入了一个全新的法治化阶段。作为我国第一部专门针对民营经济发展的基础性法律，《民营经济促进法》创下多个“第一次”，不仅第一次将“两个毫不动摇”写入法律条文，还第一次以立法形式确立了民营经济的法律主体地位，第一次在法律中规定“促进民营经济持续、健康、高质量发展，是国家长期坚持的重大方针政策”，充分彰显了国家促进民营经济发展壮大、优化营商环境的坚定决心。《民营经济促进法》以法治的稳定性增强发展的确定性，为民营经济健康可持续发展提供了坚实的制度保障，助力民营企业在法治轨道上健康发展，推动我国民营经济迈向新的高度。

习近平总书记高度重视民营经济的健康发展和高质量发展。2025 年 2 月，习近平总书记出席民营企业座谈会并强调，扎扎实实落实促进民营经济发展的政策措施，是当前民营经济发展的重点。2023 年 7 月中共中央、国务院印发《关于促进民营经济发展壮大的意见》，2024 年 7 月党的二十届三中全会明确提出制定民营经济促进法的立法任务，2024 年 12 月中央经济工作会议再次强调要出台《民营经济促进法》。2025 年 4 月 30 日，十四届全国人大常委会第十五次会议表决通过《民营经济促进法》，该法共九章 78 条，在公平竞争、投资融资促进、科技创新、规范经营、服务保障、权益保护、法律责任等方面作出了明确规定，覆盖从市场准入到权益保护的全生命周期管理。适用范围包括中华人民共和国境内所有民营经济组织，包括个体工商户、私营企业、民营控股的混合所有制企业等。其中第 7 章权益保护关系到民营经济组织及其经营者的人身权利、财产权利以及经营自主权利，受到大众的广泛关注。

亮点一：延伸民营经济合法权利保护范围，为企业穿上“铠甲”

《民营经济促进法》第七章明示民营经济组织及其经营者的人身权利、财产权利、经营自主权以及名誉权、荣誉权等人格权益受法律保护，任何单位和个人不得侵犯。

一方面，《民营经济促进法》对于权益保

护是对民营经济组织和经营者权益的均等保护，在立法时特别将二者分别列出，这主要归因于民营经济组织生存、发展高度依赖于经营者，因此《民营经济促进法》许多条文均将民营经济组织和经营者并列规定，对于权益保护也是如此。另一方面，《民营经济促进法》强调保护民营经济组织和经营者的人格权益，规定任何单位和个人不得利用互联网等传播渠道，以侮辱、诽谤等方式恶意侵害民营经济组织及其经营者的人格权益，对网络服务提供者赋予法定的管理职责：即建立健全投诉、举报机制，及时处置恶意侵害当事人合法权益的违法信息并向有关主管部门报告。另外，对于民营经济组织和经营者受到人格权侵害后的救济措施，不仅限于“停止侵害”，更将赔偿范围延伸至“生产经营、投资融资等活动”遭受的实际损失。该规定与《中华人民共和国民法典》第 1024 条共同构成了民营企业和经营者人格权保护的法律依据，能够有效解决民营企业可能会面临的“造谣一张嘴，辟谣跑断腿”的痛点问题，并能够对民营企业因谣言而导致的实际损失进行赔偿，并对恶意造谣者形成警示震慑，为优化营商环境、保证各类经济组织公平参与市场竞争以及促进民营经济的持续、健康、高质量发展提供了切实可靠的制度保证和法律保障。

亮点二：建立行政执法和刑事司法行为负面清单，为权力戴上“紧箍咒”

《民营经济促进法》针对公权力行为，在规范上提出了更高的要求：一是要求国家机关及其工作人员应当避免对正常生产经营产生影响；若实施限制人身自由的强制措施，则应当严格依照法定权限、条件和程序进行。在财产征收、征用时应当严格依照法定权限、条件和程序进行。为了公共利益的需要征收、征用财产的，应当给予公平、合理的补偿，不得向民营经济组织收取费用、实施没有法律、法规依据的罚款以及向民营经济组织摊派财物，平衡了公共利益与民营经济利益的关系。二是明确查封、扣押、冻结涉案财物的界限，严格区分民营经济组织财产与民营经济组织经营者个人财产，不得超权限、超范围、超数额、超时限查封、扣押、冻结财物；严格区分经济纠纷与经济犯罪，明确禁止利用行政或者刑事手段违法干预经济纠纷，办理案件应当遵守法律关于追诉期限的规定。三是对涉企异地执法做出了原则性规定，健全异地执法协助制度，禁止为经济利益等目的滥用职权实施异地执法，为政企互动提供了更好的环境。

亮点三：畅通申诉与法律监督的救济路径，给企业家吃下“定心丸”

《民营经济促进法》明确了民营经济组织及其经营者申诉与法律救济的权利，当对行政行为存在异议时，可以依法向有关机关反映情况、申诉，依法申请行政复议、提起诉

讼，维护自身合法权益；检察机关也可以主动对诉讼活动实施法律监督，及时受理并审查有关申诉、控告，若发现存在违法情形的，应当依法提出抗诉、纠正意见、检察建议，为民营经济组织提供了更有力的法律保障，增强了民营经济组织提供法律途径解决纠纷的信心。通过畅通申诉的救济路径、加强法律监督，有利于各项权益保护措施形成合力，共同优化营商环境。

亮点四：构建全方位应收账款保护机制，为企业制作法律账单

《民营经济促进法》直指民营企业“要账难”的老大难问题，加强民营经济组织的应收账款保护。强调国家机关、事业单位、国有企业依法、依约履行合同，不得以人员变更、履行内部付款流程或者在合同未作约定情况下以“等待竣工验收批复”“内部流程”“换届审计”等为由，拒绝或者拖延支付民营经济组织账款，特别规定不得以审计结果为结算依据，有效保护民营企业的利益。对于中小民营企业进行特殊保护，《民营经济促进法》尤其规定不得约定“背靠背”条款，与最高院先前已经颁布的《最高人民法院关于大型企业与中小企业约定以第三方支付款项为付款前提条款效力问题的批复》（法释〔2024〕11 号）相互呼应，共同保护中小民营企业的收款权利。对于民营企业应收账款的保障性措施，《民营经济促进法》不仅要求县级以上地方人民政府加强账款支付保障工作、强化预算管理、加强对拖欠账款处置工作的统筹指导，还强调法院对拖欠账款案件“及时立案、审理、执行”的权力，为民营企业提供了有力的法律武器。对因国家利益、社会公共利益调整导致政府改变政策承诺或者合同约定的情形，《民营经济促进法》要求应当对民营经济组织因此受到的损失予以补偿，有效防止“一任领导一套政策”的乱象，用法律为企业背书，增强政府行为的稳定性和可预期性，提升政府的公信力，优化政商关系，让民营企业安心做长期规划。

《民营经济促进法》不仅是民营经济的“权利宣言书”，更是法治民营经济发展环境的“优化驱动器”。其通过系统性制度设计，将民营经济纳入国家战略发展框架，进一步优化营商环境，激发民营企业家投身中国式现代化的信心，促进民营经济持续、健康和高质量发展，为构建高水平社会主义市场经济体制注入持久动能。

法条链接《中华人民共和国民营经济促进法》

第七章 权益保护

第五十八条 民营经济组织及其经营者的人身权利、财产权利以及经营自主权等合法权益受法律保护，任何单位和个人不得侵犯。

第五十九条　民营经济组织的名称权、名誉权、荣誉权和民营经济组织经营者的名誉权、荣誉权、隐私权、个人信息等人格权益受法律保护。

任何单位和个人不得利用互联网等传播渠道，以侮辱、诽谤等方式恶意侵害民营经济组织及其经营者的人格权益。网络服务提供者应当依照有关法律法规规定，加强网络信息内容管理，建立健全投诉、举报机制，及时处置恶意侵害当事人合法权益的违法信息，并向有关主管部门报告。

人格权益受到恶意侵害的民营经济组织及其经营者有权依法向人民法院申请采取责令行为人停止有关行为的措施。民营经济组织及其经营者的人格权益受到恶意侵害致使民营经济组织生产经营、投资融资等活动遭受实际损失的，侵权人依法承担赔偿责任。

第六十条　国家机关及其工作人员依法开展调查或者要求协助调查，应当避免或者尽量减少对正常生产经营活动产生影响。实施限制人身自由的强制措施，应当严格依照法定权限、条件和程序进行。

第六十一条　征收、征用财产，应当严格依照法定权限、条件和程序进行。

为了公共利益的需要，依照法律规定征收、征用财产的，应当给予公平、合理的补偿。

任何单位不得违反法律、法规向民营经济组织收取费用，不得实施没有法律、法规依据的罚款，不得向民营经济组织摊派财物。

第六十二条　查封、扣押、冻结涉案财物，应当遵守法定权限、条件和程序，严格区分违法所得、其他涉案财物与合法财产，民营经济组织财产与民营经济组织经营者个人财产，涉案人财产与案外人财产，不得超权限、超范围、超数额、超时限查封、扣押、冻结财物。对查封、扣押的涉案财物，应当妥善保管。

第六十三条　办理案件应当严格区分经济纠纷与经济犯罪，遵守法律关于追诉期限的规定；生产经营活动未违反刑法规定的，不以犯罪论处；事实不清、证据不足或者依法不追究刑事责任的，应当依法撤销案件、不起诉、终止审理或者宣告无罪。

禁止利用行政或者刑事手段违法干预经济纠纷。

第六十四条　规范异地执法行为，建立健全异地执法协助制度。办理案件需要异地执法的，应当遵守法定权限、条件和程序。国家机关之间对案件管辖有争议的，可以进行协商，协商不成的，提请共同的上级机关决定，法律另有规定的从其规定。

禁止为经济利益等目的滥用职权实施异地执法。

第六十五条　民营经济组织及其经营者对生产经营活动是否违法，以及国家机关实施的强制措施存在异议的，可以依法向有关机关反映情况、申诉，依法申请行政复议、提起诉讼。

第六十六条　检察机关依法对涉及民营经济组织及其经营者的诉讼活动实施法律监督，及时受理并审查有关申诉、控告。发现存在违法情形的，应当依法提出抗诉、纠正意见、检察建议。

第六十七条　国家机关、事业单位、国有企业应当依法或者依合同约定及时向民营经济组织支付账款，不得以人员变更、履行内部付款流程或者在合同未作约定情况下以等待竣工验收批复、决算审计等为由，拒绝或者拖延支付民营经济组织账款；除法律、行政法规另有规定外，不得强制要求以审计结果作为结算依据。

审计机关依法对国家机关、事业单位和国有企业支付民营经济组织账款情况进行审计监督。

第六十八条　大型企业向中小民营经济组织采购货物、工程、服务等，应当合理约定付款期限并及时支付账款，不得以收到第三方付款作为向中小民营经济组织支付账款的条件。

人民法院对拖欠中小民营经济组织账款案件依法及时立案、审理、执行，可以根据自愿和合法的原则进行调解，保障中小民营经济组织合法权益。

第六十九条　县级以上地方人民政府应当加强账款支付保障工作，预防和清理拖欠民营经济组织账款；强化预算管理，政府采购项目应当严格按照批准的预算执行；加强对拖欠账款处置工作的统筹指导，对有争议的鼓励各方协商解决，对存在重大分歧的组织协商、调解。协商、调解应当发挥工商业联合会、律师协会等组织的作用。

第七十条　地方各级人民政府及其有关部门应当履行依法向民营经济组织作出的政策承诺和与民营经济组织订立的合同，不得以行政区划调整、政府换届、机构或者职能调整以及相关人员更替等为由违约、毁约。

因国家利益、社会公共利益需要改变政策承诺、合同约定的，应当依照法定权限和程序进行，并对民营经济组织因此受到的损失予以补偿。

法官沙龙|被撤销登记的股东是否构成冒名股东的审查与认定—摘自“北京市第三中级人民法院”微信公众号

（刊登于《人民法院报》2025 年 5 月 8 日第 7 版，作者：陈锦新 田媛）

冒名股东是指被他人冒用名义而在公司登记机关登记为公司股东的情形。因被冒名者不具有成为股东的真实意愿，被冒名登记成公司股东后也无需承担出资责任。因此，在公司债权人请求股东在未出资范围内对公司债务不能清偿的部分承担赔偿责任时，不少股东以被冒名登记作为抗辩理由，还有的已经通过登记机关撤销了股东登记。股东主张被冒名登记的实质是否定其自身的股东资格，那么，登记机关基于变更登记材料存在虚假而撤销股东登记是否意味着被撤销登记的股东不具有股东资格、构成冒名股东？对此，实务中存在不同的观点。这一问题的关涉被撤销登记的股东和公司债权人利益的保护，有必要进行探讨。

一、股东登记是对股东资格的宣示而非创设

从股东资格取得的原因来看，有限责任公司股东资格的取得方式可分为原始取得和继受取得。原始取得包括在公司设立时基于出资协议向公司出资或认缴出资而获得股权，以及在公司成立后增加注册资本时认缴公司新增资本而获得股权的情形。继受取得是因转让、继承、公司合并等原因而获得股权并成为公司股东的情形。

根据公司法第三十二条、第三十四条的规定，有限责任公司的股东姓名或名称属于公司登记事项，发生变更的，应当依法办理变更登记。因此，无论是通过何种方式取得公司股权，均应当在登记机关办理股东信息的登记或变更登记。但股东登记本身不具有创设股东资格的效力，只具有对外宣示股东资格的证权功能。因此，即使未作登记，也不影响股权受让人实际取得股东资格。

股东姓名一经登记即产生公示效力，包括公信效力和对抗效力。对于公司债权人等第三人而言，股东登记具有公信力，即使登记事实与客观事实不符，基于商事外观主义原则，善意第三人仍有权利相信商事登记是真实的，并要求所登记的股东按照登记的内容对外承担责任。此即公司债权人请求登记股东履行出资义务、对公司债务承担责任的权利基础。

二、撤销股东变更登记对股东资格不产生实质影响

根据市场主体登记管理条例第十九条的规定，登记机关对公司登记申请材料采取形式审查主义。所谓形式审查，是指登记机关

仅对申请人提交的申请材料是否符合法律规定的形式要件进行审查，即审查申请材料是否齐全、是否符合法定形式，而无需就实质内容进行审查。只要申请股东登记或变更登记的材料齐全、符合法定形式，登记机关即可为申请人办理，而无需审查被登记人员是否具有成为公司股东的意愿、是否享有股东权利和履行股东义务。同理，在撤销登记信息时，登记机关也仅需从形式上审查登记信息是否与客观事实存在不符。如果申请变更登记的材料中签字非被登记的股东本人所签，即可说明申请登记材料存在虚假，登记机关可据此作出撤销登记的决定，而无须审查被撤销登记的人员是否具有股东资格。

可见，在形式审查主义下，股东登记信息的变更对股东资格并不产生实质影响。一方面，代办机构代为办理变更登记时，代办人员可以在被代签人明示或默示的情况下进行代签，“非本人签字”不能实质上证明被登记人员对登记为股东一事并不知情；另一方面，登记机关在对登记材料进行审查时仅涉及签字是否为本人所签，不涉及对股东出资、股权转让、公司决议等基础民事行为的审查。因此，撤销登记仅是从行政管理角度对瑕疵公示信息的纠正，股东资格不因撤销登记而发生变化。

三、行政诉讼对后续股东资格的认定不具有拘束力

公司登记是行政机关行使公共管理职能的体现，因此主张被冒名者可以通过行政诉讼的方式请求登记机关撤销变更登记。法院经审查确认存在登记错误时，作出由登记机关撤销变更登记的判决。

尽管行政判决具有既判力，已经发生法律效力的判决对后诉具有拘束力，但民事诉讼与行政诉讼是两种不同的诉讼，行政判决的既判力一般仅及于后续对该行政行为的评价，对基础民事法律行为的认定拘束力有限。一方面，行政诉讼的实质是司法权对行政权的监督和制约，法院作出撤销变更登记的行政判决，是对股东变更登记这一行政行为的纠正，其后的行政诉讼中不得再就该股东变更登记作出不同的法律评价，并不涉及基础民事法律关系的认定。另一方面，即使行政诉讼在“本院认为”部分就被登记股东的真实意愿等基础民事法律行为的真实性进行了论述，由于该论述仅为作出行政裁判的理由，后续民事诉讼仍可结合在案证据对基础民事法律关系的基本事实和裁判结果进行独立的审查和认定。

因此，通常情况下，民事诉讼对股东资格的审查和认定不受在先撤销股东变更登记行政判决的约束。

四、民事诉讼对被冒名登记进行实质审查

民事诉讼中，在被诉股东以被冒名登记进行抗辩时，无论是否已经撤销了股东登记，均由法院就其股东资格进行实质审查和最终认定。

理想且完整的股东资格认定条件包括实质要件和形式要件，即既要向公司认缴或实缴出资，又要通过一定的外在形式予以公示。但现实情况极其复杂，对股东资格的认定，公司法相关司法解释及《全国法院民商事审判工作会议纪要》采取了“内外有别”的裁判思路：当公司内部股东之间就股东资格产生争议的，以实际出资、出资证明书、股东名册、股东会会议记录等作为确认股东资格的依据；当公司、股东与外部第三人就股东资格产生争议的，以股东登记作为确认股东资格的依据。因此，在债权人举证证明被诉股东为登记于公司登记机关的股东，即完成了初步举证责任。而主张被冒名登记的股东则多从股东资格的实质要件否定自己的股东身份，包括但不限于未认缴或实缴出资、未行使股东权利、未参与公司经营、对被登记为股东不知情等。但是，认缴期限届满前股东无需实缴出资，股东也非必须参与公司经营，而且公司法相关司法解释亦规定，股东仅以其为名义股东而非实际出资人为由进行抗辩的，不能免除其应在未出资本息范围内对公司债务不能清偿的部分承担补充赔偿责任。因此，法院在对被诉股东的股东资格进行反向认定时，应当重点围绕被登记股东对登记情况是否知情进行审查。

具体而言：（1）审查股东身份证件被用于公司登记的原因。主要可以分为股东将身份证件交予他人和身份证件丢失、被盗两种情况。被诉股东主张系因身份证丢失或被盗的，应当提供身份证件丢失报警回执、身份证件遗失公告等证据。（2）审查被诉股东与公司、相关人员是否存在关联关系。既包括被诉股东与公司及其关联公司之间是否存在雇佣、交易等关系，也包括被诉股东与公司经办人员之间是否存在亲友等私人关系。在股东否认与公司存在关联关系时，可以通过调取社保记录等方式进行查证。（3）审查被诉股东就同一事实的前后陈述是否存在矛盾。对比被诉股东在登记机关、行政诉讼、民事诉讼中对同一问题的回应是否一致，能否对公司如何掌握自己的身份信息等相关问题给予合理的解释。

为维护交易安全和保护善意第三人的信赖利益，对冒名股东的认定应当审慎。综合在案证据及当事人陈述，足以证明被诉股东对其被登记为公司股东确不知情具有高度可能性，既无成为公司股东的主观意愿和外观行为，也非替他人持股的名义股东的，则可以认定存在身份被他人冒用骗取公司登记的情形，被诉股东构成冒名股东。

三、实务研究

上海金融法院、中证中小投资者服务中心联合发布多元解纷十大典型案例

—摘自“上海金融法院”微信公众号

01 上海金融法院、中证中小投资者服务中心联合发布多元解纷十大典型案例四川某化工股份有限公司与山东某化工股份有限公司等执行实施案

基本案情

某科技公司系在上海证券交易所科创板上市的公司。2023 年 4 月，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）作出行政处罚，认定该上市公司在证券发行文件中隐瞒重要事实、编造重大虚假内容，其 2020 年年度报告和 2021 年年度报告亦存在虚假记载和重大遗漏。2023 年 4 月，上海金融法院受理 12 名投资者起诉该上市公司及相关责任人的证券虚假陈述责任纠纷案。同年 6 月，上海金融法院决定适用普通代表人诉讼程序审理，并于 7 月转为特别代表人诉讼程序。中证中小投资者服务中心有限责任公司（以下简称“中证投服中心”）代表全体适格投资者提起诉讼，请求判令该上市公司等主体承担民事赔偿责任。

化解方法

该案最终在法院主持下达成一揽子和解，主要采用以下方法：一是依法厘清责任。依法明确上市公司及实际控制人承担主要责任，并敦促发行人、董监高、中介机构等各方主体主动担责，按照行为性质、过错程度承担相应赔偿责任。二是程序保障充分。兼顾公平和效率，完善各项诉讼机制最大程度保障原告投资者对群体性诉讼的知情权、参与权、异议权等。三是坚持合作共赢。积极引导责任主体以赔付取得谅解，同步开展行政和解，统筹协调案款保全和赔款发放，在保障中小投资者权益、有效控制证券市场风险和保障市场秩序平稳有序之间寻求最佳利益平衡点。四是实质化解纠纷。发挥中证投服中心桥梁纽带作用，充分考虑原被告调解意愿，兼顾各方责任轻重、偿付能力、行业声誉、后续追偿等因素，通过和解方式高效、终局化解纠纷。最终，中证投服中心代表 7195 名适格投资者共获赔偿 2.85 亿元。

典型意义

该特别代表人诉讼案系中国证券集体诉讼和解第一案。上海金融法院秉持“惩治首恶”和“实质解纷”并重的原则，在民事调解书中明确上市公司及实际控制人承担主要责任，体现了人民法院坚决贯彻落实党中央、国务院对资本市场违法犯罪行为“零容忍”的精神和要求。投保机构积极有效履职，法院引导各方责任主体各担其责，双方协作推动纠纷以和解方式高效、终局化解，努力实

现中小投资者权益保护和有效控制证券市场风险之间的平衡。

02 全国首例投保机构代位追偿董监高案成功化解——中证投服中心、某股份公司与张某虹等损害公司利益责任纠纷调解案

基本案情

某股份公司系在上海证券交易所主板上市的公司。2016 年 7 月，中国证监会作出行政处罚，认定该上市公司 2013 年年度报告存在虚增利润等信息披露违法行为。数千名投资者陆续对该上市公司及相关责任人提起证券虚假陈述责任纠纷诉讼。截至 2023 年 2 月 16 日，该上市公司已根据生效民事判决向投资者支付赔偿款共计 3.35 亿元。原告中证中小投资者服务中心有限责任公司（以下简称“中证投服中心”）作为中国证监会依法设立的投资者保护机构，持有该上市公司 100 股股票。2021 年 9 月 8 日，中证投服中心以股东身份代位该上市公司向上海金融法院提起股东派生诉讼，向张某虹等相关责任人追偿该上市公司向投资者胡某赔付所产生的损失 86 万余元。同年 11 月 18 日，该上市公司作为原告向张某虹等相关责任人提起另案关联诉讼，请求支付其在证券虚假陈述责任纠纷系列案件中向其余投资者支付的民事赔偿款 3.35 亿元。

化解方法

为一次解决纠纷、避免程序空转，主要采取以下步骤推动纠纷实质性化解。一是查清事实、防止诉累。上海金融法院依职权将十余位签字董监高及审计机构均追加作为第三人，便于查明案件事实。在全面衡量所有利害关系人过错和原因力的基础上，终局性地确定连带责任人的内部责任份额，避免当事人诉累。二是明析法理、以审促调。上海金融法院在厘清董监高和中介机构各自责任范围的基础上明析法理，中证投服中心给予积极配合，使得各方当事人充分认识诉讼风险。经过几轮协商，初步达成控股股东张某虹向该上市公司全额赔付损失的调解意向。三是严格把关、全面审查。上海金融法院严格把关防止调解协议履行过程中产生二次争议。从程序上看，调解方案经过公司有权机关决议。从基础事实上看，查明公司主张的对外赔偿款属实。从定性上看，双方协商由张某虹全额支付该笔赔偿款符合法律规定。法院遂将两案纠纷一揽子化解，该上市公司获得全额赔偿。

典型意义

该案系全国首例由投资者保护机构根据《中华人民共和国证券法》第九十四条新规提起的股东派生诉讼，也是上市公司因证券欺诈被判令承担民事赔偿责任后，全国首例由投资者保护机构代位提起的向公司董监高追偿的案件。在资本市场全面实行注册制改革的背景下，中证投服中心提起的这起全国

首例股东派生诉讼案件以及关联追偿案件对于压实相关主体责任具有重要的示范意义。该案促使控股股东向公司全额赔偿损失，起到了震慑“关键少数”的积极效果，有效维护了中小投资者的合法权益。

03 首创“示范判决+专业调解+司法确认”机制与公司破产重整一体推进——投资者与某科技公司证券虚假陈述责任纠纷调解案

基本案情

某科技公司系在上海证券交易所主板上市的公司。2017 年，中国证监会作出行政处罚，认定某科技公司在 2004 年至 2014 年年报及 2015 年半年报中未依法披露重大关联交易事项，构成信息披露违法行为。行政处罚作出后，共有 3104 名投资者向上海金融法院提起诉讼，要求某科技公司赔偿因虚假陈述导致的投资损失。群体性纠纷化解期间，北京市第一中级人民法院于 2022 年 9 月 27 日裁定受理对某科技公司的重整申请，于 2022 年 12 月 26 日裁定确认某科技公司重整计划执行完毕，并终结公司重整程序。

化解方法

该群体性纠纷涉及投资者众多，纠纷化解期间某科技公司经历重整程序，纠纷化解周期长，难度大。法院与调解组织创新纠纷化解方式，合力推动 3071 件纠纷以调撤方式化解。一是首创示范性判决全链条群体性纠纷化解机制。上海金融法院选取该系列案中具有代表性的示范案件先行审理、先行判决。示范判决生效后，发挥示范案件的引领作用，对与示范案件具有共通的事实争点和法律争点的其他案件，委托中证资本市场法律服务中心等调解组织开展专业调解。达成调解协议后，法院根据当事人的申请进行司法确认。1251 件纠纷以调撤方式化解。二是构建多元主体破产重整协同机制。某科技公司重整期间，上海金融法院将纠纷化解与破产重整通盘考量，与破产案件审理法院及破产管理人建立协同机制，共享损失核定数据，推动投资者债权申报及破产管理人审核流程的简化。中证资本市场法律服务中心于两周内对 970 名投资者出具损失核定意见书，助力投资者快速申报债权并获偿。三是统筹破产重整方案推进纠纷化解。某科技公司重整成功后，上海金融法院与中证资本市场法律服务中心加强协作，充分考虑某科技公司重整方案、实际赔付能力以及以股抵债执行时间等因素，科学拟定后续纠纷调解方案，统筹兼顾重整后某科技公司的有序经营以及投资者利益尽快兑现，850 名投资者所涉纠纷高效化解。

典型意义

该案为全国首例适用示范性判决全链条群体性纠纷化解机制的案件，以调撤方式化解纠纷 3071 件，调撤率达 99%，可为证券群体性纠纷的高效化解提供经验借鉴。针对某

科技公司破产重整的特殊情形，法院联合调解组织、某科技公司破产管理人等主体共建协同机制，共享损失核定数据，助力投资者快速申报债权，实现群体性纠纷化解与破产重整一体推进，取得良好效果。对于重整期间未化解的纠纷，法院与调解组织共同拟定调解方案，既实现投资者合法权益快速保护，也为破产重整企业破困重生提供助力，为资本市场风险化解提供了可复制的实践样本。

04 首创概括性先行调解承诺机制助力民营企业高效解纷——投资者与某资源公司等证券虚假陈述责任纠纷调解案

基本案情

某资源公司系在上海证券交易所主板上市的公司。2021 年，中国证监会上海监管局作出行政处罚，认定某资源公司未及时披露重大合同重大进展情况，构成虚假陈述。461 名投资者向上海金融法院提起诉讼，要求上市公司及相关责任人赔偿因虚假陈述导致的投资损失。

化解方法

该群体性纠纷的被告为大型民营企业。为充分保障投资者合法权益，同时减轻双方诉累，法院与调解组织协同推动群体性纠纷高效化解，调撤率达 92%。一是创新征询机制，引导调解先行。为引导证券纠纷多元化解，简化个案征询流程，上海金融法院在全国首创概括性先行调解承诺机制并积极推广。经引导，某资源公司在示范判决生效后，主动向法院递交承诺书，承诺后续同类案件均参照示范判决先行调解。二是释明高效规范，全力开展调解。上海金融法院将系列案件委托中证资本市场法律服务中心开展调解，调解员向投资者充分释明示范判决、解释损失计算标准，在短时间内促成大量投资者参照损失计算标准与上市公司签署调解协议。三是在线诉调对接，助力快速赔付。通过最高人民法院与中国证监会的“总对总”在线诉调对接平台、上海法院一站式多元解纷平台及上海金融法院投资者司法保护综合平台，法院与调解组织实现了高效对接。群体性纠纷平均调解时长 48 天（含损失核定），调解流程快捷便利，投资者通过调解快速获赔，纠纷得到妥善化解。

典型意义

为营造和谐共赢的市场环境，提升群体性纠纷化解效率，上海金融法院在全国首创并持续推广概括性先行调解承诺机制，引导金融主体在争议发生后优先选择调解方式化解纠纷。该案系大型民营上市公司首次主动向法院递交承诺书，同意以示范判决为标准，通过调解方式化解群体性纠纷，对于后续同类案件起到了积极示范作用。该案化解过程中，法院与调解组织协调联动，高效对接，不仅切实维护了投资者合法权益，也有助于民营企业节约诉讼成本。该案的化解有助于健

全民营经济领域纠纷多元化解机制，助力法治化营商环境的持续提升。

05 “示范判决+支持诉讼+专业调解”化解国有企业群体性纠纷——投资者与某实业发展公司等证券虚假陈述责任纠纷调解案

基本案情

某实业发展公司系在上海证券交易所主板上市的公司。2024 年，中国证监会上海监管局作出行政处罚，认定某实业发展公司 2016 年至 2021 年年度报告虚增营业收入及利润，构成虚假记载。中证中小投资者服务中心有限责任公司（以下简称“中证投服中心”）支持吴某等 12 名投资者向上海金融法院提起诉讼，另有 260 名投资者提起诉讼，要求某实业发展公司等主体赔偿因虚假陈述导致的投资损失。

化解方法

该证券群体性纠纷的成功化解得益于法院、中证投服中心和中证资本市场法律服务中心“三管齐下”形成工作合力。一是示范引领，提起支持诉讼。中证投服中心依法研判并综合考虑案件违法事实、重大性、被告偿付能力等因素，支持 12 名投资者诉至上海金融法院，向某实业发展公司求偿 200 余万元，为后续更多投资者提起的诉讼提供示范样本。二是协商共治，引导调解优先。某实业发展公司系国有控股上市公司，上海金融法院以推动将证券纠纷多元化解纳入上海证券交易所《股票上市规则》，将“鼓励优先采用和解、调解的方式解决证券虚假陈述纠纷等群体性诉讼”纳入《上海市国资委监管企业案件纠纷和解调解操作指引》为契机，积极引导某实业发展公司在示范判决作出前主动向法院递交概括性同意先行调解承诺书，同意全部纠纷以“示范判决+专业调解+司法确认”全链条群体性纠纷化解机制化解。三是各司其职，推动高效解纷。上海金融法院作出示范判决，确定法律标准，并于示范判决生效后将系列案件委托中证资本市场法律服务中心进行调解。调解员基于示范判决逐一解答投资者疑问，耐心沟通引导促和。最终，某实业发展公司与 249 名投资者签订调解协议，自愿赔付 5,600 余万元，群体性纠纷调撤率达 98%。

典型意义

该案由中证投服中心支持部分投资者提起诉讼，法院作出示范判决后，由中证资本市场法律服务中心推动纠纷调解，系首例采用“示范判决+支持诉讼+专业调解”方式化解群体性纠纷的案件。为提升市场主体纠纷多元化解意愿，上海金融法院与金融基础设施、行政监管部门、投资者保护机构等主体加强协作，通过多种方式为市场主体选择多元解纷提供制度保障。该案国有控股上市公司选择以调解方式高效化解群体性纠纷，有

助于凝聚调解优先共识，具有良好示范效应。

06 “跨域协同+示范调解”化解科创板证券群体性纠纷——投资者与某科技公司证券虚假陈述责任纠纷调解案

基本案情

某科技公司系在上海证券交易所科创板上市的公司，注册于浙江省。2022 年 4 月，某科技公司发布 2021 年年报，其年报内容与年初发布的业绩快报无实质差异。后某科技公司对业绩快报和年报中提及的财务数据进行更正，并因此被中国证监会浙江监管局行政处罚。中国证监会浙江监管局认定该上市公司存在虚减营业成本进而虚增利润的违法事实，因财务造假导致上市公司披露的 2021 年年报存在虚假记载。23 名投资者因上市公司的虚假陈述行为产生损失，遂起诉至法院，要求上市公司及相关责任人赔偿因虚假陈述造成的损失，涉案总金额达 49 万余元。

化解方法

该证券群体性纠纷通过“三步走”方式成功化解。第一步，跨域协同，引导先行调解。上海金融法院与某科技公司属地证监局主动联系，排摸案件可能涉及的投资者数量、上市公司经营情况等信息，积极释明引导增强调解意愿。最终该上市公司向法院递交概括性同意先行调解承诺书，承诺后续同类案件均按照既定标准先行调解。第二步，全面考量，拟定调解方案。上海金融法院综合该案违法事实和处罚细节，并充分听取双方当事人意见后，认为上市公司故意财务造假，其业绩快报包含该财务造假信息，且符合重大性要件，预测性信息不受安全港原则保护，应当承担赔偿责任。法院与中国证监会浙江监管局、中证资本市场法律服务中心综合评估形成纠纷化解方案。第三步，示范引领，开展联合调解。首案确立和解标准后，上海金融法院将系列案件委托中证资本市场法律服务中心、浙江证券业协会开展联合调解，由调解员向投资者解释损失计算标准，引导投资者参照首案损失计算标准与上市公司签署和解协议。最终上市公司以损失核定金额为基础，与 23 名投资者全部达成和解，并按照和解协议的约定及时支付了赔偿款项。

典型意义

该案系首例运用示范调解机制化解证券群体性纠纷的典型案件。某科技公司属于环保高新技术企业，获得过多项发明专利。法院、金融监管部门、调解组织充分运用跨域协同联动化解机制，形成解纷合力，在无示范案件参照的情况下，审慎确定和解标准，促使 23 件纠纷一揽子化解，无一案件进入审理程序。投资者平均获赔时间 1 个月左右，实现了科创板上市公司“轻装上阵”与中小投资者快速获赔的双赢多赢共赢。

07 诉讼与行政执法当事人承诺制度等有机衔接助推实质解纷——投资者与某技术公司等证券虚假陈述责任纠纷调解案

基本案情

某技术公司系在上海证券交易所科创板上市的公司。2023 年，中国证监会作出行政处罚，认定某技术公司构成欺诈发行以及信息披露违法违规。2023 年 5 月 26 日，由保荐机构、律师事务所、两家会计师事务所等四家中介机构出资设立先行赔付专项基金，对因虚假陈述导致损失的投资者进行赔偿。后中国证监会分别与四家中介机构签署行政执法当事人承诺认可协议。2024 年 9 月，中国证券投资者保护基金有限责任公司发布公告开放承诺金申领渠道，投资者可申领承诺金金额与先行赔付方案一致。在上述非诉解纷机制运行同时，814 名投资者诉至上海金融法院，要求某技术公司及中介机构承担侵权赔偿责任。2023 年 12 月 25 日，上海金融法院作出判决，认定某技术公司虚假陈述的揭露日为 2022 年 2 月 12 日，并判决驳回非适格投资者的全部诉讼请求。

化解方法

该证券群体性纠纷系首例叠加适用“先行赔付+行政执法当事人承诺”机制的案件，法院积极推动诉讼程序与非诉解纷机制有机衔接，促成 773 件纠纷实质化解。一是通过示范判决确定适格投资者范围。部分投资者对先行赔付方案赔偿标准未经司法程序认定心存疑虑，上海金融法院及时通过示范判决方式对揭露日作出认定，合理界定适格投资者范围，并引导 67 名非适格投资者撤诉，节约诉讼成本。二是充分释明先行赔付特约条款。对于已获先行赔付投资者提起的诉讼，上海金融法院与中证资本市场法律服务中心积极释明，根据先行赔付专项基金特约条款约定，投资者接受赔付后相关索赔权利业已转让，从而引导投资者理性维权，706 名投资者撤回起诉，相关纠纷得以实质化解。三是主动提供承诺金申领信息。对于虽未参与先行赔付，但后续接受先行赔付方案的适格投资者，及时告知行政执法当事人承诺金申领信息，为投资者维权提供多维路径，将非诉讼纠纷解决机制切实挺前。

典型意义

该案为全国首例衔接适用先行赔付与行政执法当事人承诺制度的案件，高效率地保护了投资者的合法权益，充分体现了多元解纷对于化解证券市场矛盾纠纷的重大意义。在非诉解纷机制切实挺前的同时，因投资者同时借助多种途径寻求救济，导致纠纷难以实质化解。对此，上海金融法院通过示范判决及时界定合格投资者范围，进一步稳定投资者预期，同时联合调解组织共同甄别区分投资者类型，积极引导投资者理性维权，依法保障多元解纷效果，确保纠纷化解实效。该案对各投资者保护机制的有机衔接进行了

有益探索，有助于推动各机制形成合力，更好发挥投资者保护效能。

08 “司法+调解+保险”协同破局证券群体性纠纷——投资者与某集团公司证券虚假陈述责任纠纷调解案

基本案情

某集团公司系在上海证券交易所主板上市的公司。2022 年，中国证监会作出行政处罚，认定该上市公司存在未按规定及时履行信息披露义务以及 2020 年年报虚假记载两项违法行为。194 名投资者向上海金融法院提起诉讼，要求某集团公司赔偿因虚假陈述导致的投资损失，涉案总金额达 698 万余元。

化解方法

系列案件以“司法引导+调解主导+保险共担”为核心，创新证券纠纷全链条化解新模式。一是司法引导，推动先行调解。上海金融法院联合上海市国资委、中证资本市场法律服务中心开展专项研判，发现该集团公司曾购买证券虚假陈述相关责任保险，具备引入保险公司参与纠纷化解的基础。经充分释法说理，该集团公司优先选择以调解方式化解纠纷，并推动保险公司全程参与调解程序。二是调解主导，高效化解纠纷。针对群体性证券纠纷法律事实及争议具有共通性的特点，上海金融法院选取示范案件先行审理，明确虚假陈述行为重大性、投资者损失因果关系等核心法律问题。后续系列案件，中证资本市场法律服务中心组建调解专班，对纠纷分类处置，标准统一适用，批量组织投资者与该上市公司以在线方式达成调解协议。三是保险共担，实现风险分散。保险公司参与了调解方案的形成过程，在某集团公司完成对投资者赔付后，快速启动理赔程序，实现风险分散，促成纠纷的实质性化解。最终，194 件案件通过先行调解方式成功化解。

典型意义

该案系上市公司责任保险深度嵌入证券群体性纠纷调解的标杆案例，凸显重要创新价值，对完善资本市场风险分担体系具有重要意义。法院与调解组织联合投资者、上市公司、保险公司等多方主体参与调解，经多方协调最终推动调解方案形成。通过激活证券虚假陈述责任保险功能，将保险公司纳入调解过程，既保障投资者快速获赔，又保障上市公司正常经营，实现风险社会化分散，可为群体性纠纷化解提供新思路。

09 数字赋能助力退市上市公司高效化解证券群体性纠纷——投资者与某智能系统公司证券虚假陈述责任纠纷调解案

基本案情

某智能系统公司系在深圳证券交易所创业板上市的公司。2022 年，中国证监会上海监管局作出行政处罚，认定某智能系统公司

2017 年年度报告存在虚增营业利润等虚假记载行为，构成虚假陈述。361 名投资者向上海金融法院提起诉讼，要求某智能系统公司赔偿因虚假陈述导致的投资损失。群体性纠纷化解期间，因某智能系统公司连续四年净利润为负并触及重大违法强制退市情形，深圳证券交易所于 2023 年 4 月 20 日决定终止该公司股票上市。

化解方法

该群体性纠纷的被告为退市公司，为充分保障中小投资者合法权益，上海金融法院和中证资本市场法律服务中心通力协作，多次研讨化解纠纷的最优路径。一是全要素前端疏导，宣导调解优势。示范判决生效后，上海金融法院积极运用法院自主开发的证券虚假陈述责任纠纷要素式数字场景，以可视化形式向被告展示群体性纠纷全要素信息，某智能系统公司据此预估赔偿规模及诉讼成本后，自愿选择以更经济的调解方式化解全部纠纷。二是全方位审慎评估，定制调解方案。上海金融法院将系列案件委托中证资本市场法律服务中心进行调解。考虑到上市公司退市后财务状况紧张、短期内全额偿付能力受限，调解组织采取“时间换空间”的调解模式，根据投资者不同需求定制调解方案，在保障投资者权益的同时，兼顾保障公司维持正常生产经营，推动 306 件纠纷以调撤方式化解。三是全链条数字赋能，打造线上闭环。上海金融法院借助数字赋能，以全在线方式完成股票交易记录调取、委托损失核定以及与投资者信息交互。投资者可“一站式”了解示范案件判决结果、下载损失核定报告、评估诉讼风险、反馈调解意愿。中证资本市场法律服务中心组织调解及法院司法确认均全程在线完成，调解过程便捷高效。

典型意义

该案为上海金融法院与中证资本市场法律服务中心合作，妥善化解涉退市公司证券群体性纠纷的典型案例。法院协同调解组织审慎评估，运用“时间换空间”调解模式促成约 85%的案件柔性化解，有效平衡了投资者权益保护与企业稳定运营。纠纷化解过程中，法院与调解组织充分运用数字平台，为当事人提供全方位智能化解纷服务，切实以数字赋能提升群体性纠纷化解质效，降低投资者维权成本，不断增强当事人调解获得感。

10 “双轨调解”首次成功化解新三板操纵证券市场纠纷——投资者与某机械公司等操纵证券交易市场责任纠纷调解案

基本案情

某机械公司系全国中小企业股份转让系统（以下简称“新三板”）挂牌公司，邵某为该公司实际控制人之一。2015 年，某机械公司定向增发股票。2020 年，中国证监会作出行政处罚，认定邵某等人于 2015 年 8 月至 2015 年 9 月期间对某机械公司进行了股价操

纵，即通过其控制的证券账户大量连续主动买入，以主动与做市商成交，迫使做市商不断提高双向报价中枢的方式对某机械公司股价进行操纵，影响了该股交易量，也对其价格走势产生了重大影响。投资者认为，某机械公司和邵某操纵证券交易市场的行为直接导致其参与定向增发认购价格过高而遭受了巨大的损失，故起诉至上海金融法院，要求两被告承担赔偿责任。

化解方法

该案系采用“明晰规则+强化指导”方式成功化解的首例新三板操纵证券交易市场责任纠纷。上海金融法院选定首案作为示范案件精心审理，通过示范案件首次明确新三板定增索赔裁判规则：定向增发不适用“欺诈市场理论”的因果关系推定，投资者需举证交易与操纵行为的关联；损失计算以专业评估机构核定的公允值为基准。判决后，上海金融法院向调解组织专题解读法律适用要点，确立赔偿标准与调解方向。针对后续投资者起诉的同类案件，上海金融法院联合中证资本市场法律服务中心开展“双轨调解”：一是向投资者释明示范判决中操纵行为与定增定价的关联性论证逻辑，消解其对损失核定的疑虑；二是向邵某阐释行政处罚证据与民事赔偿的衔接规则，促其认可评估报告的科学性。最后依托上海法院一站式多元解纷平台，实现调解协议在线签署与司法确认无缝衔接。

典型意义

该案是上海金融法院首次将全链条群体性纠纷化解机制运用至新三板操纵证券市场纠纷。该案典型意义在于，一方面通过示范案件的精心审理确立裁判规则，为多层次资本市场侵权赔偿提供方法论样本。另一方面通过对调解组织全程指导凸显司法助力调解的深度。法院提供裁判规则解读、法律要点提示、调解风险评估等全方位指导，调解组织积极参与调解过程，成功促成后续案件化解。

“放债交易”、期货交易……2024 年上海法院金融商事审判十大案例发布！—摘自“上海高院”微信公众号

5 月 9 日上午，在 2024 年上海法院金融商事审判情况暨司法服务保障科技金融高质量发展情况发布会上，上海市高级人民法院通报 2024 年上海法院金融商事审判十大案例，聚焦保险合同效力认定等规则，现将本次十大案例予以分享。

01 财产保险合同中“消防保证条款”的性质及法律后果——甲物流公司诉乙保险公司财产保险合同纠纷案

裁判要旨

保险人是否承担保险赔付责任，应先考量保险赔付先决条件是否成就，再考量造成事故的风险是否属于保险责任条款抑或除外责任条款列明之风险，如若保险赔付先决条件不成就，则保险人不承担保险赔付责任。投保人违反“消防保证条款”所约定的先决条件，超出了保险公司承保时对于保险标的风险范围的合理预期，保险人无需承担保险赔付责任，否则将有悖保险最大诚信原则。

基本事实

甲物流公司系大型物流仓储企业，其租赁丁戊类厂房实际用作丙类仓库［按中华人民共和国国家标准 GB50016-2014《建筑设计防火规范》（2018 年版）规定分类］，且未办理建筑物使用性质变更手续。甲物流公司委托保险经纪公司为仓储物等投保财产一切险，乙保险公司向甲物流公司签发财产一切险保险单，所附“附加条款”载明之“消防保证条款”约定：经双方同意，保险人仅在被保险人做到并符合下列各条件要求后，对被保险人因火灾、爆炸直接引起的损失负责赔偿。（一）保险地址内由被保险人占用、使用的建筑物报经当地消防部门进行建筑设计防火审核，符合法定的消防安全要求，并有有效的《建筑工程竣工消防验收意见书》。（二）保险标的所在地应始终配备足够的和有效的消防设备以及充足容量的灭火用具，并按要求定期检查，使之处于随时可用的状态。

案涉仓库在保险期间内发生火灾，造成甲物流公司仓储货物及相关财产的重大损失，消防部门认定起火原因为电气故障，并出具《行政处罚决定书》认定甲物流公司“未按规范要求设置应急照明，存在消防设施设置不符合标准的违法行为，违反了《中华人民共和国消防法》第十六条第一款第二项之规定”。

甲物流公司向乙保险公司理赔，乙保险公司以甲物流公司违反“消防保证条款”为由拒赔，遂涉诉。

裁判结果

上海金融法院于 2024 年 8 月 30 日作出民事判决：驳回甲物流公司的诉讼请求。

一审判决后，甲物流公司不服并提起上诉。上海市高级人民法院于 2024 年 12 月 30 日作出民事判决：驳回上诉，维持原判。

裁判理由

法院认为，首先，对于“消防保证条款”是否属于除外责任条款的问题。第一，除外责任条款性质上类属于保险责任免除条款，案涉保险单所附《财产一切险条款(2009 版)》在主险条款中专门设置了“责任免除”一节，案涉“消防保证条款”并未列明其中，而系通过“附加条款”以单独列明的方式作出约定，故以保险条款之体系解释论，该“消防保证条款”有别于保险责任免除条款。第二，除外责任条款与保险责任条款均系针对特定风险

所作约定，以纳入风险或排除风险的方式，共同限定承保风险范围。而案涉“消防保证条款”采用“保险人仅在被保险人做到并符合下列各条要求后，对……负责赔偿”的措辞，系针对保险赔付先决条件作出约定，并非针对特定风险，故以保险条款之文义解释论，“消防保证条款”亦有别于除外责任条款。第三，保险人是否承担保险赔付责任，按照案涉保单的体系化理解，应先考量“消防保证条款”约定的保险赔付先决条件是否成就，再考量造成事故的风险是否属于保险责任条款抑或除外责任条款列明之风险。如若保险赔付先决条件不成就，则保险人即不承担保险赔付责任，无需再考量除外责任条款之列明风险。综上可见，案涉“消防保证条款”区别于除外责任条款及保险责任免除条款，不适用《保险法》第十七条第二款规定的保险人提示说明规则。

其次，《消防法》第十六条第一款第二项规定，机关、团体、企业、事业等单位应当按照国家标准、行业标准配置消防设施、器材，设置消防安全标志，并定期组织检验、维修，确保完好有效。《保险法》第五十一条第一款亦规定，被保险人应当遵守国家有关消防、安全、生产操作、劳动保护等方面的规定，维护保险标的的安全。甲物流公司作为大型物流仓储企业，理应审慎履行上述法定义务，然其租赁厂房却实际用作仓库，在保险合同明确约定“消防保证条款”之情形下若仍能获得保险赔付，将有悖保险最大诚信原则。

综上，乙保险公司有权拒赔。

裁判意义

司法实践中，对于保险合同“消防保证条款”的性质存在不同认识。法院基于合同体系解释、文义解释规则，认定案涉“消防保证条款”系针对保险赔付先决条件所作约定，不属于除外责任条款范畴，且未加重投保人消防责任，故不适用《保险法》第十七条第二款规定的保险人提示说明规则。法院还进一步厘清了保险理赔时“消防保证条款”与保险责任条款、除外责任条款的适用顺位，对今后类似案件的审理具有借鉴意义。另外，实务中物流仓储企业租赁非仓库类型、用途的建筑物用于仓储的情况并不鲜见，存在安全隐患。法院的认定既能激活“消防保证条款”固有的火灾风险防范作用，亦可督促企业审慎履行《消防法》《保险法》规定的消防安全义务，积极消除安全生产隐患，防止类似重大火灾事故的发生，实现了法律效果和社会效果相统一。

02 期货交易所对实物交割阶段交割库货损是否担责的司法认定——甲公司诉乙期货交易所、丙仓库期货实物交割纠纷案

裁判要旨

根据期货交易行业惯例、自律规则及交

易规则，在实物交收阶段，期货交易所为仓库的交货违约行为承担连带责任，但该责任的承担受到异议期限的限制。买方客户未在期货交易所交易规则规定的异议期限内向期货交易所提出异议的，即应视为无异议，期货交易所不再承担连带责任。

基本事实

2021 年 9 月 17 日，甲公司通过实物交割取得铝品种标准仓单 274 张。其中，有 93 张标准仓单项下的铝锭存储于丙仓库处。丙仓库系乙期货交易所指定的铝期货交割库。

2021 年 10 月 15 日，乙期货交易所对丙仓库进行现场检查。2021 年 10 月 17 日，乙期货交易所工作人员通过微信向甲公司发送《中铝国贸仓单情况》表格，告知经现场盘点，甲公司存储于丙仓库内 29 张仓单项下的铝锭货物灭失。2021 年 10 月 18 日，乙期货交易所冻结了上述仓单。

2021 年 10 月 29 日，乙期货交易所向甲公司发出《关于丙仓库风险事件受影响情况之告知书》：“……经我所现场检查小组于 2021 年 10 月 15 日对丙仓库进行盘点，贵司持有的共计 29 张标准仓单项下货物灭失……请贵司与丙仓库确认货物灭失情况，并与丙仓库协商货物灭失赔偿事宜……”

2021 年 10 月 15 日，甲公司通过实物交割卖出电解铝标准仓单 208 张。三日后，上述标准仓单完成交割，其中包括存储于丙仓库的 64 张标准仓单项下的铝锭。

同年 12 月 1 日，甲公司向丙仓库发送《关于交割库无法交付电解铝标准仓单项下实物的索赔函》，要求丙仓库承担赔偿责任，该函亦抄送了乙期货交易所。因丙仓库未予赔付，甲公司诉至法院，要求丙仓库赔偿货款本金及利息损失，乙期货交易所承担连带责任。

裁判结果

上海金融法院于 2024 年 4 月 17 日作出民事判决：一、丙仓库赔偿甲公司损失 17127652.51 元；二、乙期货交易所对丙仓库的上述第一项付款义务承担连带清偿责任，履行清偿责任后，有权向丙仓库追偿。

一审判决后，甲公司、乙期货交易所均不服并提起上诉。上海市高级人民法院于 2024 年 12 月 16 日作出民事判决：维持一审判决第一项，撤销一审判决第二项。

裁判理由

二审法院认为，第一，《最高人民法院关于审理期货纠纷案件若干问题的规定》（以下简称《期货纠纷若干规定》）第四十六条规定买方客户未在期货交易所交易规则规定的期限内对货物的质量、数量提出异议的，应视为其对货物的数量、质量无异议。《期货纠

纷若干规定》第四十七条进一步明确规定交割库不能在期货交易所交易规则规定的期限内向标准仓单持有人交付符合期货合约要求的货物的，应当承担赔偿责任，期货交易所承担连带责任；期货交易所承担责任后，有权向交割库追偿。期货交易所《乙期货交易所交割细则》（以下简称《交割细则》）第八条则对期限作出详细规定：实物交割完成后，买方对交割商品的质量、数量有异议的，应当在实物交割月份的下一月份的 15 日之前向交易所提出书面申请……逾期未提出申请的，视为对所交割商品无异议。对上述司法解释和自律规则，需结合期货交割的两个阶段来加以理解。一是交割日前的期货清算阶段，二是交割日后的实物交收阶段。案涉违约行为发生在第二阶段，即实物交收阶段。根据《期货纠纷若干规定》第四十七条的规定，在实物交收阶段，期货交易所不再是中央对手方，而处于一般担保的地位，承担责任的位次在交割库之后。如交割库未能在期货交易所规定的期限内向标准仓单持有人交付符合期货合约要求的货物，交割库应当承担赔偿责任，交割库赔付不能时，再由期货交易所承担责任。而且，根据《期货纠纷若干规定》第四十六条的规定，买方投资者要在交易规则规定的期限内对货物的质量、数量提出异议，否则期货交易所不承担责任。期货交易所基于《期货纠纷若干规定》第四十七条所产生的责任是“一般担保人”的责任，是由于期货交易所的特殊法律地位和自律规则所产生的“保证合约履行责任”。

第二，因甲公司所从事的案涉期货交易系在乙期货交易所平台进行，所以参与该笔期货交易的各方应当自觉遵守乙期货交易所的业务规则，包括期货交易所《交割细则》。根据《交割细则》第八条的规定，甲公司应在 2021 年 10 月 15 日前提出异议，否则应当视为其对货物数量和质量无异议。《期货纠纷若干规定》第四十六条规定异议期限的目的在于限缩期货交易所的连带责任，如要求期货交易所无期限对仓库的交付义务承担连带责任有违公平。作为买方的甲公司有权检查仓储物或者提取样品，若其在异议期间内就交割商品质量、数量向乙期货交易所提出异议且属实的，请求乙期货交易所承担责任的权利就此产生。

第三，关于乙期货交易所的检查可否豁免甲公司提出异议。期货交易所根据《期货纠纷若干规定》第四十七条所承担的责任，是为仓库的民事赔偿责任提供的担保。担保法律关系中，法律规定债权人应在保证期间内要求保证人承担保证责任。在非典型担保中，如合同约定债权人应在特定期限内或采用特定方式提出索赔要求或异议，该约定又不存在法定无效情形的，债权人应按约主张权利，逾期提出的，担保人有权拒绝承担责任。根据《中华人民共和国期货和衍生品法》相关规定，期货交易所的职责包括对交割库、

期货保证金存管机构等期货服务机构进行自律管理。乙期货交易所于 2021 年 10 月 15 日对丙仓库进行现场检查，系基于其履行对交割库的监督管理之责，该现场检查时间节点的偶尔重合并不能作为本案中判断是否豁免甲公司异议期核验货物义务以及乙期货交易所是否承担赔偿责任的决定性因素。期货交易所对交割库进行自律管理，既是交易所的权利，也是交易所的义务，但这并非交易所对交割库所有不当行为对外承担全部民事责任的依据。特别是在实物交收阶段，交易所承担责任的范围应有所限制。故甲公司欲向乙期货交易所主张民事损害赔偿，应由其举证证明其就案涉仓单灭失在异议期前向乙期货交易所提出异议申请。在举证不能情形下，甲公司要求乙期货交易所承担违约赔偿责任没有事实和法律依据。

裁判意义

作为实物交割组织者，期货交易所负责选定交割库、指定交割规则、履行监管职责，对交割库、期货保证金存管机构等期货服务机构进行自律管理。本案明确了实物交收阶段，期货交易所对交割库产生的货损是否承担责任，应以仓单持有人是否在异议期限内提出异议为前提，不因异议期内期货交易所已对货物进行现场检查而豁免仓单持有人核验货物的义务。如期货交易所因积极开展对交割库进行监督管理的行为反而担责，则不仅豁免了甲公司所应在期内提出异议的义务，更不适当地加重了期货交易所的负担，可能导致“劣币驱逐良币”现象。二审法院所确立的原则，会促使期货投资者积极根据交易规则履行检验货物、提出异议的义务，并确保期货交易所不因积极履行监管义务反而蒙受不利。

03 RQDII 认购可交换债券不构成香港特别行政区《放债人条例》规制的“放债交易”——甲信托公司诉肖某等保证合同纠纷案

裁判要旨

香港《放债人条例》规制的对象为“放债人”及“放债交易”，旨在为对付过高的贷款利率及敲诈性的贷款规定而提供保障及济助。人民币合格境内机构投资者（RQDII），通过募集境内人民币资金投资于境外金融市场发行的以人民币计价的可交换债券，最终未选择行使交换权而要求发行人履行赎回义务的，该投资行为不构成香港《放债人条例》规制的“放债交易”，该可交换债券认购主体亦不属于香港《放债人条例》规制的“放债人”。

基本事实

2015 年 9 月，注册于英属维尔京群岛的乙公司为发行以其持有的香港上市公司“航

某控股”股票作为可交换标的资产的公司债券，以契据方式订立了《文据》，约定如下：年利率为 11%，利息从发行日开始计算，若出现提前赎回或换股，利息将计算至赎回日或交换日；若发生未能支付到期债券本息等违约事件，债券持有人可要求就其持有的债券即时赎回；违约事件发生时，赎回价格指债券在该情况发生而应被赎回时的价格，即债券本金加上持票期间按 20%年化复利率计算的累计利息，再减去该持票期间按 11%年利率计算的已支付利息。

同日，原告甲信托公司（作为“某境外市场投资 5 号系列 3-5 期 RQDII 单一资金信托”的受托人）认购上述可交换债券，并与被告肖某签订了《保证及赔偿书》，约定肖某向甲信托公司承诺当任何担保方未支付任何债券文件项下或与之相关的任何到期款项时，一经要求，肖某应立即向甲信托公司支付该款项如同其为主义务人；如果肖某在到期日未支付其在本保证书项下应付的任何款项，利息应从到期日至实际付款日计算。乙公司作为抵押人，以其持有的 2700 万股股票为标的与甲信托公司签订了《股票抵押协议》。

之后，乙公司未依约向甲信托公司支付债券利息，构成违约。2016 年 10 月，甲信托公司发出《关于可交换债券违约处理的通知》，要求乙公司及肖某履行赎回义务，支付应付未付利息及逾期支付的违约金。2020 年 9 月，甲信托公司又发出《赎回通知》。因乙公司及肖某始终未履行义务，故甲信托公司诉至法院，请求判令肖某向甲信托公司支付债券赎回价款 48694712.54 元及自 2020 年 9 月 29 日起至实际清偿之日止的违约利息（以赎回价款 48694712.54 元为基数，按年利率 20%计算），以及赔偿律师费 200000 元。

肖某主张甲信托公司认购可交换债券，最终又未行使交换权，该行为属于香港《放债人条例》项下的放债行为，甲信托公司未领有香港放债人牌照，根据该条例第 23 条规定，甲信托公司无权向肖某主张本案债权。即便甲信托公司有权追讨债权，按年利率 20%计收赎回利息以及保证违约利息均涉及惩罚性条款，不应予以适用。

裁判结果

上海金融法院于 2023 年 7 月 28 日作出民事判决：一、肖某应向甲信托公司支付 46076142.51 元；二、肖某应向甲信托公司支付以 46076142.51 元为基数，按年利率 20%计算，自 2020 年 9 月 29 日起至实际支付之日止的违约金；三、肖某应向甲信托公司支付律师费 200000 元。

一审判决后，肖某不服，提起上诉。上海市高级人民法院于 2024 年 1 月 25 日作出民事判决：驳回上诉，维持原判。

裁判理由

法院认为，本案争议的主要法律问题为，案涉交易是否受《放债人条例规制》以及甲信托公司主张按年利率 20%计收债券赎回利息和保证金违约利息是否合法。第一，《放债人条例》在首部即明确，“本条例旨在对放债人及放债交易的管制和规管、放债人注册处处长的委任、以及经营放债人业务的人领牌事宜订定条文；为对付过高的贷款利率及敲诈性的贷款规定而提供保障及济助；订定罪行及对与以上各项相关及附带引起的事宜订定条文。”故此，《放债人条例》规制的对象为“放债人”及“放债交易”。本案中，其一，案涉投资标的是非注册在香港的公司发行的境外可交换债券产品，本质上是一种投资，在一定条件下其有权在未来以锁定价格将债券转为股票，亦可在综合考量目标股票的市场潜力、自身资金需求等因素后，选择不行使交换权而要求发行人履行赎回义务，故该等交易内容远非“放债交易”所能涵盖。其二，《放债人条例》附表 1 第 2 部“受豁免的贷款”第 5 条规定，“任何公司、商号或个别人士，而其日常业务基本上或主要并不涉及贷款者，在其通常业务运作中作出的贷款”。甲信托公司系持牌的非银金融机构，主营业务为信托而非贷款，即便将信托资金用于向特定主体的贷款，亦属于履行职责所需因通常业务运作而作出的贷款。故退一步而言，即便案涉交易被认定为放贷行为，亦属于上述第 5 条所豁免的范围。《放债人条例》附表 1 第 2 部“受豁免的贷款”第 12 条规定，“向用于缴足股本不少于港币 100 万元或相等款额的其他认可货币的公司作出的贷款”。本项豁免体现了《放债人条例》并不欲对合约各方在有能力获取独立法律意见情况下作出的真实商业决定作出限制。因此，无论乙公司所缴股本是否达到上述金额，从乙公司提供所持 2700 万股股票作为抵押物可知，乙公司具有一定的商业判断能力和谈判能力，并具有较强的资金实力，在认定案涉交易是否可适用上述第 12 条予以豁免时，亦应立足于立法保护目的进行实质性考量。综上，甲信托公司以信托资金认购可交换债券的行为并不能视为向发行人提供放债，不应适用《放债人条例》对案涉交易行为的效力进行认定。

第二，案涉交易作为具有融资属性的投资性交易，虽不属于《放债人条例》所规制的放债行为，但关于利率是否过高可参照《放债人条例》规定的利率标准。根据《放债人条例》，年息不超过 48%的贷款依法受司法保护。案涉合约均未超过香港法下受司法保护的利率上限。案涉《保证及赔偿书》同时融合保证合同和赔偿合同的特性。肖某在案涉债券 2020 年到期后始终未能按约清偿债券本息，故甲信托公司收取违约金更多的是用于填补自身债权迟迟未能实现导致的损失，主张的标准仍在合理限度内。故本案不存在触及肖某所称惩罚性条款而应被认定违约条款无效的情形。

裁判意义

本案系人民币合格境内机构投资者（RQDII）境外证券投资引发的涉外金融纠纷，主要争议在于跨境机构投资者认购可交换债券后，选择要求发行人履行赎回义务的情况下，该交易行为及主张的相关利息和罚息是否受香港《放债人条例》规制。本案在深入分析《放债人条例》立法要旨、适用范围以及豁免情形的基础上，明晰了香港法中的放债行为与案涉投融资交易行为之间的边界差异，对今后同类案件的审理具有较强的指导意义和借鉴价值，也为境内金融机构开展同类境外投资业务提供了较为明确的预期。

04“双租赁”交易的第二层售后回租合同不符合融资租赁法律关系特征，应认定为“名为融资租赁实为借贷”——甲投资公司诉乙融资租赁公司等其他合同纠纷案

裁判要旨

“双租赁”模式系以两个融资租赁合同嵌套的方式达到资金融通的目的，即第一出租人与第一承租人签订售后回租合同，第一出租人取得租赁物所有权后，再以承租人身份与第二出租人签订售后回租合同，从而融入资金。在双层融资租赁交易中，租赁物始终由第一承租人占有并使用，第二出租人在签订售后回租合同后亦不得任意从第一承租人处收回或处分租赁物。综合考量租赁物的占有使用主体、租赁物风险的承担及租赁物担保功能的实现等因素，第二层售后回租合同并不符合融资租赁法律关系特征，应认定为“名为融资租赁实为借贷”。

基本事实

2021 年 3 月 26 日，案外人丙融资租赁公司作为出租人与乙融资租赁公司签订《融资租赁合同（售后回租）》，约定乙融资租赁公司将其自有的办公楼、商业、酒店的用品、设备等租赁物转让给丙融资租赁公司，丙融资租赁公司应支付购买价款 260000000 元，丙融资租赁公司取得所有权后回租给乙融资租赁公司。合同签订后，双方进行了备案登记。

2021 年 3 月 30 日乙融资租赁公司向丙融资租赁公司出具《收据》《租赁物所有权移转证明》《物件交接书》。

合同到期后，丙融资租赁公司与本案甲投资公司签订《债权转让合同》，将《融资租赁合同（售后回租）》及补充协议项下债权及其相关从权利全部转让给原告甲投资公司。

另查明，乙融资租赁公司于 2020 年 5 月与案外人丁公司签订《售后回租合同》及《所有权转让协议》，合同租赁物与案涉《融资租赁合同（售后回租）》所附租赁物明细记载设备名称、型号、数量完全一致。截至案涉《融

资租赁合同（售后回租）》签订之日，上述《售后回租合同》未履行完毕。

甲投资公司诉至法院，请求判令：1. 乙融资租赁公司支付《融资租赁合同（售后回租）》项下全部未付租金 127253135.96 元及逾期利息；2. 律师费 40 万元、保全责任保险费 46800 元；3. 甲投资公司在第 1、第 2 项确定的债权范围内就《融资租赁合同（售后回租）》项下租赁物的拍卖、变卖价款享有优先受偿权。

裁判结果

上海金融法院于 2024 年 5 月 10 日作出民事判决：一、乙融资租赁公司向甲投资公司支付借款本金 115491197.6 元、利息 4937248.7 元及相应逾期利息；二、乙融资租赁公司向甲投资公司支付律师费 20 万元；三、驳回甲投资公司的其余诉讼请求。

一审判决后当事人均未提起上诉，一审判决已生效。

裁判理由

法院认为，丙融资租赁公司与乙融资租赁公司虽然签订了《融资租赁合同（售后回租）》，约定双方开展售后回租业务，但售后回租与直租一样，亦兼具融资和融物的双重属性。售后回租中，承租人为盘活资产，将自有设备出卖给出租人，从出租人处融入资金，同时通过回租取得设备的占有和使用权能，得以继续使用原资产；出租人则融出资金，取得设备所有权，但该种所有权通常仅具有担保性质，旨在为租金债权的清偿提供保障。租赁期间内，出租人不得任意收回或处分租赁物。因此，从融物属性的角度，合法有效的售后回租应符合以下条件：1. 应存在真实合法的租赁物。2. 出租人取得租赁物所有权，且该所有权具备担保租金债权实现的功能。3. 承租人能够继续占有、使用租赁物。

本案租赁物不具有担保债权实现的功能，丙融资租赁公司不具有收回租赁物并将其变价受偿的权利。乙融资租赁公司虽以售后回租的方式从丁公司处取得了租赁物的所有权，但该所有权仅具备担保功能。在底层《售后回租合同》的租期内，双方均正常履约的情况下，乙融资租赁公司应保障承租人丁公司对租赁物的占有和使用权，不得任意收回租赁物，亦不得任意对租赁物进行折价、拍卖、变卖。换言之，乙融资租赁公司的所有权权能并不完整，欠缺任意处分权。案涉《融资租赁合同（售后回租）》签订后，丙融资租赁公司虽从形式上继受取得了租赁物的所有权，但继受取得的特点决定了其受让的所有权范围不得大于乙融资租赁公司，即丙融资租赁公司能够取得的所有权亦不完整，同样欠缺任意处分权。在案涉《融资租赁合同（售后回租）》签订时，丙融资租赁公司明知案涉租赁物存在双层融资担保事实，仍与乙融资租赁

公司签订融资租赁合同，可见其对租赁物是否能够发挥担保功能并不关心。

售后回租存在并被立法认可的意义在于：售后回租占有改定的交付方式，使承租人能够持续占有、使用原先的自有设备，不会对现有业务造成实质影响，同时可解决承租人的现金流和融资需求。然而，本案售后回租并不符合上述目的及特点。本案系争租赁物为酒店及相关设施，乙融资租赁公司不从事该类业务，对租赁物本就不具备使用利益，只是因为与丁公司签订了底层《售后回租合同》，才取得了具有担保性质的前述租赁物的所有权。案涉《融资租赁合同（售后回租）》签订后，乙融资租赁公司回租租赁物的目的仍不在于继续使用，而是借助在形式上真实存在的物，以售后回租为名，行借款之实。丙融资租赁公司对此亦属明知。

综上，案涉租赁物虽真实存在，但并非售后回租业务的适格标的，无法发挥融资租赁合同项下租赁物的担保功能，乙融资租赁公司“回租”的目的亦不再继续使用，故案涉《融资租赁合同（售后回租）》缺乏融物属性，依法不构成融资租赁法律关系，该掩盖行为应被认定无效。双方的真实意思表示系以售后回租为名进行资金融通，依法构成借款法律关系。

裁判意义

融资租赁具有融资和融物的双重属性，与租赁、买卖、借贷、担保等传统民法制度相交错，加之法律法规和监管政策的天然滞后性，一直以来对涉及多层融资租赁等新模式案件的处理都是司法实践中的重点和难点。本案正是因“双租赁”模式而产生的争议，与“转租赁”中承租人从其他出租人处租进租赁物，然后再转租给他人不同，“双租赁”虽也存在两层融资租赁关系，但作为第一层融资租赁的出租人即是第二层融资租赁的承租人，在两层融资租赁关系中均不能实际占有和使用租赁物，亦不能实现租赁物应有的担保功能。故第二层融资租赁合同应认定为借贷法律关系。本案从法律关系的特征入手，结合合同约定及实际履行的权利义务进行了详尽分析，确定的裁判规则对同类交易模式案件的处理具有参考意义。

05 受托人违反公平分配义务的责任认定——余某诉甲基金管理公司委托理财合同纠纷案

裁判要旨

受托人公平分配义务是受托人信义义务的重要内容之一。受托人可以根据信托文件的约定对基金财产收益分配作出安排，但投资者之间的差异化处理应当具有充分、合理的理由。受托人应根据信托文件对基金收益

进行符合信托目的的分配，平衡受益人之间的利益。如果由于受托人的不公平分配行为导致受益人未能得到应有的款项分配，受益人有权请求受托人承担损害赔偿责任。

基本事实

2017 年 2 月 11 日，余某与甲基金管理公司签订《基金合同》，认购由甲基金管理公司担任管理人的案涉基金 A 类基金份额，委托资金 100 万元。《基金合同》约定，案涉基金的投资方向是主要受让乙公司承建工程项目形成的应收账款，投资期限为 18 个月。另，《基金合同》约定，除基金合同另有约定外，每份基金份额具有同等的合法权益；同一类别基金份额享有同等分配权；私募基金管理人的义务：按照基金合同的约定确定私募基金收益分配方案，及时向投资者分配收益；因违反本合同导致基金财产的损失或损害基金份额持有人的合法权益时，应承担赔偿责任，其赔偿责任不因其退出而免除。

根据案涉基金募集专户和托管专户的流水，案涉基金共募集资金 119875000 元，2016 年 12 月 16 日至 2017 年 4 月 21 日，甲基金管理公司通过托管专户陆续向乙公司支付转让价款合计 119875000 元。案涉基金涉及投资者 75 人，其中 A 类份额投资者 67 人，总金额为 88675000 元；B 类份额投资者 8 人，总金额 31200000 元。甲基金管理公司作为管理人通过案涉基金托管专户及甲基金管理公司相关账户共计向投资者分配基金收益与本金 74617763.49 元，前述分配款均来源于案涉基金已收回的款项。

余某发现就案涉基金的收益款项，甲基金管理公司存在未按照基金份额占比向投资者进行分配的行为，部分投资者甚至获得全部本金及收益的分配，但同样作为投资者的余某却并未获得按其持有的基金份额比例计算的分配金额。故余某以甲基金管理公司未履行公平分配义务损害其合法权益为由，诉请法院判决甲基金管理公司承担损害赔偿责任。

裁判结果

上海市奉贤区人民法院于 2023 年 5 月 31 日作出民事判决：驳回余某的全部诉讼请求。

一审判决后，余某不服并提起上诉。上海金融法院于 2024 年 5 月 31 日作出民事判决：一、撤销一审民事判决；二、甲基金管理公司向余某赔偿分配款损失 382316.74 元及利息损失。

裁判理由

二审法院认为，余某的诉讼请求是判令甲基金管理公司就其不公平分配的违约行为承担相应违约责任。甲基金管理公司确认存在提前分配的行为，但认为根据《基金合同》

第十九条管理人有权决定对基金进行收益分配，甲基金管理公司系根据投资者认购时间的先后予以分配，未违反《基金合同》的约定。法院认为，首先，《基金合同》第五条约定，除基金合同另有约定外，每份基金份额具有同等的合法权益；第十九条约定，私募基金的收益分配原则是同一类别基金份额享有同等分配权……如届时资金账户中资金不足以分配的，则应按照各基金份额持有人持有的基金份额的比例向各基金份额持有人进行分配，差额部分在下一次分配收益时或基金终止时再行分配和补足。根据上述条款，案涉基金份额分为 A 类份额和 B 类份额，两种类别的主要区别在于根据初始委托资金的不同享有不同的业绩比较基准，但收益分配的顺序并无不同。其次，《基金合同》约定每期基金份额的投资期为自该期投资起始日至届满 18 个月对应日止，而案涉基金当期投资方向是受让乙公司对丙公司的应收账款。从前述约定看，案涉基金应为封闭式基金，投资方向单一，投资者退出时间应为一致。最后，案涉基金各投资者的认购基金份额的时间在 2016 年 12 月至 2017 年 4 月期间，认购资金也全部用于受让应收账款，如按某基金公司所述根据投资者购买基金份额时间的先后顺序予以分配，则意味着就同一个封闭期基金，先认购的投资者有可能分配到全部本金和收益，而后认购的投资者则本金全失，这显然有违《基金合同》的约定及公平分配的原则。综上，甲基金管理公司违反《基金合同》约定向部分投资者分配的行为，损害了余某获得公平分配的权利，甲基金管理公司应承担赔偿责任，其赔偿责任范围应为余某未获得公平分配的款项。二审法院结合余某提供的证据以及甲基金管理公司提交的分配统计表，计算甲基金管理公司已分配的总金额，再根据甲基金管理公司分配款乘以余某所持基金份额占比，减去余某已获分配收益，计算得出余某因甲基金管理公司不公平分配行为而少获得的款项。除前述未获公平分配款项，甲基金管理公司还应赔偿余某因其逾期分配行为导致的利息损失。

裁判意义

该案系全国首个判决私募基金管理人因不公平分配行为承担赔偿责任的司法案例。实践中，大部分信托为意定信托，委托人的意愿、受益人的权利等均体现在信托文件中，受托人义务的第一来源应是当事人约定。本案中，投资者主张受托人存在不公平分配行为，受托人抗辩根据信托合同的约定其有权决定对基金进行收益分配。然而，受托人有权对基金进行分配，并不意味着可对基金收益“随意”分配。在信托文件未明确某种具体情形下受托人行为是否符合信托文件的约定时，司法裁判应遵循法律法规中对受托人义务的原则性规定。本案确立的裁判规则填补了现行法中针对受托人公平分配义务规则的空白，在依法充分保护投资者权益的同时，

亦有利于督促基金管理人依法履职，促进私募投资领域形成良好的法治环境。

06 以保险资金为他人债务提供担保违反禁止性规定应认定无效——甲保险公司诉乙银行确认合同无效纠纷案

裁判要旨

保险资金主要来源于从保费中提取的准备金，未来当赔付条件成就时，尚需用于向不特定的被保险人或受益人支付保险赔偿金。因此，保险公司的资金运用必须稳健，遵循安全性原则，以确保持续具备充足的偿付能力。保险公司以保险资金为他人债务提供无偿担保或差额补足，违反了《保险法》第一百零六条的强制性规定，应认定无效。

基本事实

2020 年 3 月 3 日，原告甲保险公司与被告乙银行签订《协议存款合同》，约定：甲保险公司在乙银行处协议存款 6 亿元。同日，双方另行签订《补充协议》，约定：鉴于乙银行于 2020 年 2 月作为委托人，投资了丙单一资金信托计划，投资本金 5 亿元，税后预期收益为年化 6.4%。甲保险公司现承诺，以《协议存款合同》项下的存款 6 亿元及孳息作为乙银行顺利收回全部信托投资本金及全部预期收益的担保。如乙银行于信托投资期限届满时未能足额收回投资本金或任何一期投资收益，则有权直接扣划协议存款账户内资金，如仍不足以弥补，甲保险公司另行承担差额补足义务。

上述《补充协议》未按照甲保险公司章程的规定经股东会决议通过，被告乙银行亦未对是否存在公司决议进行审查。2022 年，甲保险公司在进行年度审计时，其聘请的会计师事务所向乙银行发送《银行询证函》，列示的“银行存款是否存在担保或其他使用限制”“本公司为其他单位提供的，以贵行为担保受益人的担保”等项，均填写为“无”。乙银行回复表示：经核实，信息相符。

2023 年 3 月，丙单一资金信托计划到期终止，乙银行未能收回投资本金及逾期收益，双方就甲保险公司应否依约承担担保责任发生争议。原告甲保险公司诉至法院，要求确认其与乙银行签订的《补充协议》无效。

裁判结果

上海金融法院于 2024 年 2 月 29 日作出民事判决：确认《补充协议》无效。

一审判决后，乙银行不服并提起上诉。上海市高级人民法院于 2024 年 7 月 10 日作出民事判决：驳回上诉，维持原判。

裁判理由

法院认为，《补充协议》违反了《保险法》第一百零六条的强制性规定，应认定无效，具体理由如下：

首先，《保险法》第一百零六条规定："保险公司的资金运用必须稳健，遵循安全性原则。保险公司的资金运用限于下列形式：（一）银行存款；（二）买卖债券、股票、证券投资基金份额等有价证券；（三）投资不动产；（四）国务院规定的其他资金运用形式……"。因保险公司的资金主要来源于各类责任准备金，未来当保险合同约定的条件成就时，尚需以保险金的形式向被保险人或受益人进行支付，故保险资金的运用必须安全、稳健，以保障不特定投保人的利益，维护保险市场的安全和稳定。为此，《保险法》第一百零六条设立强制性规定，对保险资金的投资形式进行了限定，禁止保险公司进行风险过高的投资或投机性交易。除列明的第（一）至（三）项资金使用形式外，第（四）项的兜底条款亦应为安全、稳健程度符合该条第一款要求的其他投资、经营形式，且需由国务院或其授权的其他有权机关明确以"正面清单"的方式予以列示。除此之外的资金使用形式，则为法律所禁止。

其次，本案中，甲保险公司系为他人债务提供巨额担保和差额补足，属单纯负担义务的商事行为，较之高风险投资，风险更为巨大，不属于法律允许的保险资金运用形式，已违反《保险法》第一百零六条的强制性规定。《民法典》第一百五十三条规定：违反法律、行政法规强制性规定的民事法律行为无效，但是，该强制性规定不导致该民事法律行为无效的除外。本案中，双方均为合规性要求极严的金融机构，乙银行有义务，也有能力识别《补充协议》的内容违法。且从双方明知《补充协议》未经甲保险公司股东会决议却仍然签署，嗣后还共同向审计机关隐瞒担保事项等事实看，足见双方明知或应知其行为违法。故本案不存在《最高人民法院关于适用<中华人民共和国民法典>合同编通则若干问题的解释》第十六条规定的无效例外情形，应认定《补充协议》无效。至于《补充协议》无效后的赔偿责任，乙银行可另案主张。

再次，甲保险公司的章程规定：应由股东大会审议批准符合监管规定的对外担保事项。本案系争的《补充协议》未经甲保险公司股东大会决议通过，违反了《公司法》第十五条的规定。但股东大会是否批准，仅涉及相关担保行为是否为公司意志，如担保行为本身已违反《保险法》的强制性规定，则即便经过公司决议机关批准，亦应认定无效。

裁判意义

《保险法》第一百零六条明确规定保险公司的资金运用必须稳健，遵循安全性原则。保险资金与一般企业的经营资金具有性质上

的根本不同，占保险资金主要部分的各类责任准备金，在未来保险合同约定的条件成就时，还需以保险金的形式支付给被保险人或受益人。因此，保险资金的运用不仅涉及保险消费者的权益保障，还关系到整个保险市场的安全和稳定。本案涉及保险公司违规使用保险资金为他人债务提供担保的情形，作为首例以《保险法》第一百零六条的强制性规定为依据，认定以保险资金为他人债务提供担保及差补等增信合同无效的案件，本案为后续同类案件的处理提供了有益参考，同时亦有利于规制金融机构合法运用险资，促进保险行业健康有序发展。

07 租赁物重复售后回租情形下融资租赁合同效力的认定——甲公司诉乙公司、第三人丙融资租赁公司债权人代位权纠纷案

裁判要旨

在批量租赁物售后回租交易中，承租人将部分租赁物向同一出租人重复出售融资时，实际变相导致其他部分租赁物发生低值高估。出租人明知部分租赁物属于重复融资，在重复融资部分达到显著比例的情况下，其仍同意进行融资租赁交易的，足以说明当事人仅有融资意图而缺乏融物之交易目的。故应认定当事人之间的融资租赁合同法律关系无效，按照借款合同法律关系进行处理。

基本事实

2018 年 12 月 29 日，第三人丙融资租赁公司与被告乙公司签订《A 售后回租合同》，约定丙融资租赁公司向乙公司购买租赁物并回租给乙公司，租赁物转让价款为 2500 万元，租金总额为 27772986.13 元，租赁期限为 2018 年 12 月 29 日至 2019 年 12 月 28 日，租赁物系乙公司名下 165 辆车，总计价值为 25031863.89 元。同日，双方又签订《B 售后回租合同》。该合同约定的租赁物转让价款、租赁期限等与《A 售后回租合同》一致，租赁物为乙公司名下 286 辆车，总计价值为 25024445.57 元。

上述两份合同签订后，乙公司于 2019 年 1 月 4 日向丙融资租赁公司支付租赁手续费 75 万元、租赁保证金 1524140 元，丙融资租赁公司于同日向乙公司支付租赁物转让价款合计 5000 万元。此后乙公司未按约履行租金支付义务。

另查，丙融资租赁公司与乙公司曾另行签订过三份售后回租合同，其中《C 售后回租合同》《D 售后回租合同》项下租赁期限为 2016 年 12 月 20 日至 2018 年 12 月 19 日，乙公司未履行该两份合同项下的租金支付义务；《E 售后回租合同》项下租赁期限为 2018 年 11 月 28 日至 2019 年 11 月 27 日。《A 售后回租合同》项下租赁物车辆与前述三份售后回租合同项下租赁物车辆存在重合，重合

部分金额占《A 售后回租合同》所约定租赁物转让价款的 62.87%、租金总额的 56.60%；《B 售后回租合同》项下租赁物车辆亦与前述三份售后回租合同项下租赁物车辆存在重合，重合部分金额占《B 售后回租合同》所约定租金转让总价款的 46.26%、租金总额的 41.64%。

2020 年 11 月，吉林某法院作出判决，确认原告甲公司对丙融资租赁公司享有债权 8000 余万元。该判决生效后，甲公司申请执行，但未获清偿。甲公司遂提起诉讼，请求判令乙公司履行代位清偿义务，向甲公司支付租赁手续费 75 万元、租赁保证金 1524140 元、租金 52917333.36 元及逾期利息等。

裁判结果

上海市长宁区人民法院于 2024 年 5 月 15 日作出民事判决：1.乙公司支付甲公司《A 售后回租合同》《B 售后回租合同》项下欠付的本金 47725860 元、期内利息 5191473.36 元及以 47725860 元为基数，自 2019 年 12 月 26 日计算至 2023 年 12 月 28 日的逾期利息；2.丙融资租赁公司赔偿甲公司律师费损失 386340 元；3.驳回甲公司其余诉讼请求。

一审判决后，当事人均未提起上诉，一审判决已生效。

裁判理由

法院认为，首先，案涉融资租赁交易存在低值高估情形。《A 售后回租合同》《B 售后回租合同》项下的租赁物与另三份售后租赁合同项下的租赁物存在部分重合。由于《C 售后回租合同》起租期早于《A 售后回租合同》《B 售后回租合同》且租赁期限重合，故重合部分的租赁物存在于《C 售后回租合同》项下出售融资后，又再次于《A 售后回租合同》《B 售后回租合同》项下出售融资的情况。此外，乙公司并未履行《D 售后回租合同》《E 售后回租合同》项下的租金支付义务，此时租赁物仍归属于甲融资租赁公司所有，乙公司无权就该部分车辆再次以售后回租方式进行融资。由于所有租赁物系整体作价出售回租，实际导致剩余部分租赁物偏离实际价值，存在低值高估。

其次，当事人仅有融资之意思而缺乏融物之目的。本案中，从租赁物重合部分比例来看，《A 售后回租合同》和《B 售后回租合同》总计高估价值超过 50%。该高估价值使得出租人不仅多支付了巨额的转让价款，相关租金债权亦存在缺失相应担保的风险。丙融资租赁公司作为同一出租人对承租人重复融资租赁显然明知，但仍然同意案涉融资租赁交易，可见其对“融物性”之漠视。据此，《A 售后回租合同》《B 售后回租合同》虽名为售后回租合同，但当事人缺乏融物的交易目的，性质上应认定为借款合同。由于该借款合同并无法定无效情形，依法应为有效。

裁判意义

本案涉及承租人将部分租赁物多次以售后回租方式进行重复融资情形下融资租赁合同的效力认定问题。本案判决明确，此种交易实质上属于交易双方对整体租赁物低值高估，是否导致合同无效，仍应综合考量高估价值是否会导致融物的目的无法实现、是否显著增加出租人的成本与风险、出租人的主观认知等情况，以判断当事人交易时的真实意思。同时，“融物性”是融资租赁法律关系的基本属性，出租人通过租赁物的价值担保租金债权得以实现。本案对严重低值高估的融资租赁交易依法确认无效，以警示融资租赁行业合规操作，推动融资租赁回归“以物融资”的交易本质。

08 破产重整阶段上市公司股权代持行为应认定无效——左某诉朱某确认合同无效纠纷案

裁判要旨

关于破产重整阶段上市公司股权代持行为的效力，应综合考虑当事人的交易目的、从事类似交易的频次、交易行为的监管强度、行为的社会后果等因素予以综合判定。破产重整阶段上市公司的股权代持行为显著损害公众投资者以及上市公司重整中其他各方主体的合法权益，扰乱了证券市场交易秩序和安全，构成违背社会公序良俗，应认定为无效。

基本事实

甲公司系 A 股上市公司。2021 年 4 月 1 日甲公司发布了《关于法院同意甲公司启动预重整并指定预重整阶段临时管理人的公告》，公告了公司预重整有关事项。2021 年 11 月 26 日，法院正式裁定受理甲公司重整并指定某律师事务所担任管理人。2021 年 11 月 29 日，原告左某与冷某及相关公司作为甲公司的重整投资主体签订《重整投资协议之补充协议》，由左某代替冷某作为财务投资人直接参与甲公司的重整，左某于当日向管理人账户打入重整投资款。2021 年 12 月 15 日、12 月 23 日，甲公司分别出具上交所关于签署重整投资协议事项问询函的回复公告，确认重整投资人均已出具承诺函并书面确认不存在对外募集、代持等情形。对此，某证券公司出具专项意见，确认甲公司选择重整投资人合理合规。

2021 年 12 月 27 日，甲公司重整案第一次债权人会议表决通过了《甲公司重整计划（草案）》，甲公司以现有总股本为基数，按每 10 股转增 25 股的比例实施资本公积金转增股本，共计转增 1555930790 股。出资人组表决通过了《甲公司重整计划（草案）之出资人权益调整方案》。权益变动后，左某股份数量为 86956500 股，持股比例为 3.99%，排第

十一位（至 2023 年 11 月 21 日左某股东名次为第八位）。

2021 年 12 月 31 日，甲公司出具公告确认甲公司《重整计划》已执行完毕，公告中载明，冷某指定左某作为甲公司的重整投资主体，经甲公司自行核查，上述重整投资人与管理人、甲公司及其董、监、高不存在关联关系和其他利益安排，且不存在代持情形。

2022 年 3 月 9 日，左某与被告朱某签订《股份代持协议》，约定朱某作为财务投资人参与甲公司的破产重整投资，委托由左某出资并以其名义代表朱某成为甲公司名义上的重整投资人，代表朱某受让原财务投资人冷某在《重整投资协议》中的权利义务，即以 0.80 元/股的价格获得甲公司 86956500 股股份，总投资金额 69565200 元，代持期限暂定为 2 年，自 2021 年 12 月 27 日至 2023 年 12 月 26 日。协议权利与义务部分明确，在标的股份锁定期结束后的 6 个月内朱某有权向左某发出减持指令并获得投资收益，左某需全力配合朱某工作。

裁判结果

上海市静安区人民法院于 2024 年 6 月 21 日作出民事判决：确认左某与朱某于 2022 年 3 月 9 日签订的《股份代持协议》无效。

一审判决后，当事人均未提起上诉，一审判决已生效。

裁判理由

法院认为，案涉隐名代持有其特殊性，其出现于实施退市风险警示的上市公司重整程序中，故应当根据关于民事法律行为效力的法律规定，并结合证券市场、破产重整相关制度规定及公共秩序综合判断其效力。

第一，《证券法》作为我国证券市场的基本法，其立法目的即规范证券发行和交易行为，保护投资者的合法权益，维护社会经济秩序和社会公共利益。因此证券市场的公共秩序应体现《证券法》立法宗旨，属于证券市场基本交易规范，一旦违反将损害证券市场基本交易安全。《证券法》规定在上市和交易的各个阶段，信息披露义务人均需遵守如实披露的义务，披露的信息必须真实、准确、完整，以规范上市公司的活动，保护上市公司和投资者的合法权益，维护证券市场秩序。当上市公司进入重整程序，其所涉法益除证券市场层面外，还涉及破产重整中的债权人、其他股东、债务人、职工等。在案涉重整过程中，交易所已对指定主体可代替原财务投资人成为重整财务投资人的协议安排，要求甲公司充分披露在方案中设置转让条款的原因，是否存在代持等情形。甲公司回复根据重整投资人的书面确认，其不存在代持情形。左某一直未能如实向债权人、上市公司及其他股东等主体告知代持情形或是案涉代持协议的真实情况，导致甲公司公告中的信息披露

不准确。综上，上市公司首发过程不得代持，属于证券市场中的公共秩序。而案涉重整阶段代持上市公司股份与首发阶段代持股份性质上具有相似性，而且案涉上市公司本身濒临资不抵债而进行重整的过程中，对其信息披露义务和股权权属清晰的要求应更为严格。因此，虽然法律法规及监管规则针对案涉重整阶段代持上市公司股份之情形未作明确规定，但根据“举轻以明重”的原则，上市公司重整阶段股份亦不得代持。

第二，虽然在案证据仅显示左某和朱某行为的主观目的为谋利，但是结合监管对于不准确披露类似代持行为的否定态度，不排除该行为具有规避监管的可能性。同时，该行为易导致有关上市公司信息披露、控股股东和实际控制人认定、股份减持、关联交易等一系列制度的规制目的落空，使得破产重整程序中对债权人和其他利益主体的保护被架空。此外，重整投资人取得股份的平均对价远低于二级市场股价，允许“影子股东”的存在使得股权表里不一，将给非法利益输送以可乘之机。故案涉《股权代持协议》应认定为无效。

裁判意义

破产重整机制作为对濒临破产但具备重生潜力的企业进行结构重组以实现复苏的关键途径，其股权信息的透明度对投资者的投资决策至关重要。《公司法》明文规定禁止违法违规代持上市公司股份，监管规定中亦列明了不得代持情形，但对于处于破产重整阶段的上市公司股权是否可以由重整投资人代持，现行法律体系中尚未提供明确的法律依据。对此，唯有责以严格的信息披露义务和股权权属清晰的要求，才能确保上市公司在重整过程中实现真正的重生，并进一步维护证券市场秩序稳定。本案基于维护证券市场秩序、保障债权人及投资者合法权益的监管要求，在符合公序良俗基本原则的框架下，“举”首次公开发行上市阶段“新生期”不得违规代持之“轻”，以“明”破产重整阶段“重生期”之“重”，对破产重整阶段股权隐名代持亦予以否定性评价。

09 量化模型中私募基金管理人信息披露义务范围的认定——陶某诉甲资产管理公司证券投资基金交易纠纷案

裁判要旨

私募基金管理人利用人工智能技术开展量化私募基金业务，与主观投资虽存在差异，但并未突破资产管理业务的范围。现有法律法规并未明确规定私募基金管理人应将量化策略模型算法予以披露，在相关合同亦无约定的情况下，量化策略模型算法本身不属于信息披露义务范围。

基本事实

2021 年 12 月 29 日，原告陶某与被告甲资产管理公司签订《A 号私募证券投资基金合同》，约定陶某认购甲资产管理公司管理的 A 号私募证券投资基金，认购金额为 101 万元。该合同“投资策略”条款约定：基金将通过量化模型辅助挖掘优质投资标的，组建投资股票池，构筑相对均衡的股票投资组合，避免投资组合异常波动，规避非系统性风险。“信息披露”条款约定：私募基金管理人应当按照《私募投资基金信息披露管理办法》《私募投资基金信息披露内容与格式指引 1 号（适用于私募证券投资基金）》及《私募股权基金信息披露内容与格式指引 2 号—适用于私募股权（含创业）投资基金》等中国基金业协会等金融监管部门颁布的相关规定基金合同约定如实履行信息披露义务，向投资者披露经私募基金托管人复核的定期报告；定期报告包括月度报告、季度报告、年度报告；私募基金管理人应当至少每季度以定期报告或其他形式向基金份额持有人披露产品净值和其他重要信息；私募基金管理人通过私募基金管理人网站、书面或其他方式向私募基金份额持有人履行上述信息披露义务，如提供网站方式查询的，私募基金份额持有人可通过登录管理人网站并通过身份认证后，查询信息披露相关内容。

2021 年 12 月 29 日，陶某填写《私募基金投资者风险调查问卷（个人版）》，结果显示陶某的风险偏好总得分为 80 分，属于进取型，风险承受能力为 C4，适合投资者的基金产品评级为 R4。陶某签字确认其已充分了解并其清楚知晓私募证券投资基金的风险，并愿意承担该风险。

2022 年 1 月 10 日，A 号私募证券投资基金在中国证券投资基金业协会备案。

2022 年 1 月至 2022 年 9 月期间，甲资产管理公司于私募基金信息披露备份系统中每月上传提交了月度报告，并分别于 2022 年 4 月、7 月提交了季度报告。

2022 年 9 月 14 日，甲资产管理公司与基金托管人共同发布《基金清算报告》，载明其对 A 号私募证券投资基金进行清算，清算原因为该基金产品的唯一投资人要求全部撤回份额。同日，A 号私募证券投资基金向陶某划款 518729.69 元。

陶某遂起诉要求甲资产管理公司赔偿投资损失 491270.31 元及资金占用利息等。

审理中查明，陶某自 2022 年 1 月 5 日至 2022 年 2 月 28 日期间就职于甲资产管理公司。

裁判结果

上海市黄浦区人民法院于 2024 年 3 月 18 日作出民事判决：驳回陶某的全部诉讼请求。

一审判决后，陶某不服并提起上诉。上海金融法院于 2024 年 7 月 16 日作出民事判决：驳回上诉，维持原判。

裁判理由

法院认为，陶某主张甲资产管理公司未履行信息披露义务，针对此主张，依据《私募投资基金监督管理条例》第十一条第五款、《私募投资基金信息披露管理办法》第三条、第五条第一款、第六条之规定，私募基金信息披露义务贯穿私募基金募集、投资、管理和退出整个过程，私募基金管理人作为受托人，通过及时完整地披露基金信息，保障私募投资人的知情权，方便私募投资人据此作出正常的决策。结合本案而言，第一，就案涉基金的披露渠道、披露内容，不同于公募基金公开披露的要求，私募基金中信息披露义务人与投资者享有充分的自治权，二者可以在基金合同中对信息披露的内容、频率、方式、渠道等做出约定。《A 号私募证券投资基金合同》载明私募基金管理人可以通过网站、书面或其他方式向私募基金份额持有人履行信息披露义务；份额持有人可通过登录管理人网站并通过身份认证后，查询信息披露相关内容。据此，陶某有权通过登陆私募基金信息披露备份系统查询甲资产管理公司作为信息披露义务人披露的案涉基金月度报告、季度报告、年度报告，上述报告中的内容包括私募基金的投资情况、私募基金的资产负债情况、投资策略、基金净值表现情况、投资组合情况等内容，均符合《A 号私募证券投资基金合同》及监管的相关要求。第二，陶某主张甲资产管理公司提供量化模型运行工作底稿，包括运行测试报告、分析报告、参数记录等。该主张时间上集中在涉案基金投资和管理阶段，层次上要求“穿透式”披露基金运作的底层材料，范围上覆盖管理人内部管理到整个基金运作的全部文件。就投资者的知情权而言，系在于检视管理人是否违背相关的约定义务和监管规定，投资者知情权范围以及基金管理人披露义务并非无限扩大，否则将无端增加管理人的信息披露责任。本案中，根据甲资产管理公司发布的定期报告，陶某可以了解资金的运作、处分和收支情况，在没有其他证据证明甲资产管理公司违反法律规定的诚实信用、谨慎管理等义务的情况下，其主张甲资产管理公司应进一步披露量化策略模型算法“底稿信息”，依据不足，不予支持。

裁判意义

随着大数据和人工智能等现代科技的发展，私募基金管理人采用数学模型和算法进行量化投资交易日趋普遍。由于缺乏明文规定，投资人与私募基金管理人对量化投资交易中管理人的信息披露义务范围发生争议。本案判决认定，一方面量化私募基金应符合私募基金对投资者适当性、投资范围、信息

披露、风险隔离等通行监管合规要求；另一方面量化投资交易策略及其模型算法，是量化私募基金管理人的核心竞争力来源，量化策略模型算法作为量化私募基金投资运作的基础设施，直接影响到量化私募基金未来的投资业绩和风险暴露，因此量化模型不属于应予信息披露的范围。

10 工伤保险与雇主责任险并存情形下保险公司赔偿责任的认定——甲公司诉乙保险公司、第三人俞某责任保险合同纠纷案

裁判要旨

工伤保险与雇主责任险并存时，雇员因工受伤获得工伤保险赔付后，雇主责任险的理赔范围仅限于雇主自行负担的部分。在工伤保险已赔付一次性医疗补助金和一次性伤残补助金的情况下，对于劳动关系解除或终止时雇主自行负担的一次性伤残就业补助金，雇主可按保险合同约定在雇主责任险伤残赔偿金项下向保险公司主张理赔。

基本事实

2021 年 2 月 22 日，原告甲公司在被告乙保险公司处投保雇主责任险，被保险人为甲公司，第三人俞某在雇员清单之列。保险期间为 2021 年 2 月 23 日至 2022 年 2 月 22 日，保险责任包含工伤残疾（按残疾比例赔付）120 万元/人、医疗费用 20 万元/人、误工费用 200 元/天/人，特别约定记载：如被保险人雇员遭遇保险事故导致伤残，每人可从保险人获得的伤残赔偿金=每人伤残赔偿限额*伤残等级对应的赔付比例；保险条款约定：在保险期间内，被保险人的工作人员在中华人民共和国境内在工作时间和工作场所因工作原因受到事故伤害导致伤残或死亡，依照中华人民共和国法律应由被保险人承担的经济赔偿责任，保险人按照保险合同约定负责赔偿。

2021 年 3 月 27 日，俞某在某快递物流基地项目工作时受伤。人力资源和社会保障部门出具《认定工伤决定书》，认定俞某为工伤。劳动能力鉴定委员会出具《初次鉴定结论书》，鉴定俞某的伤残情况为伤残九级。后甲公司与俞某签订《赔偿协议书》，约定甲公司应向俞某赔付医疗费 58085.60 元、伤残赔付金 120000 元、误工费 23600 元。协议签订后，甲公司向俞某支付了前述赔付款项。

另查明，截至 2022 年 5 月 24 日，工伤保险部门已赔付俞某一次性医疗补助金 29752 元和一次性伤残补助金 55485 元。

甲公司向乙保险公司申请理赔未果，故诉至法院，请求判令乙保险公司支付保险理赔款 201685.60 元及利息损失。

审理中，甲公司、俞某确认双方雇佣关

系已解除；甲公司、乙保险公司确认尚未支付的医疗费为 43398.99 元。

裁判结果

上海市虹口区人民法院于 2024 年 3 月 28 日作出民事判决：1.乙保险公司支付甲公司保险理赔款 100238.49 元；2.驳回甲公司其余诉讼请求。

一审判决后，当事人均未提起上诉，一审判决已生效。

裁判理由

法院认为，关于伤残赔偿金的性质，甲公司主张案涉保险约定的伤残赔偿金具有意外险性质，但案涉保险名称为雇主责任险，投保人、被保险人均为甲公司即雇主，合同约定的保险责任为雇主依法应当承担的赔偿责任，故无论保险险种名称、保险主体还是保险责任都明确了案涉保险为雇主责任险。虽然在特别约定部分对伤残赔偿金项目约定了按保险责任限额乘以伤残等级比例的计算方式，但该约定仍应置于雇主责任险险种和保险条款约定的“依照中华人民共和国法律应由被保险人承担的经济赔偿责任”范围内予以整体理解，即在被保险人依法应当承担的经济赔偿责任范围内，以保险责任限额乘以伤残等级比例为限予以赔付。

根据《社会保险法》之规定，即便工伤事故发生后，工伤保险已支付一次性医疗补助金和一次性伤残补助金，但在终止或者解除劳动合同后，用人单位仍需承担一次性伤残就业补助金。另，劳动者因工伤可以从雇主处领取的费用总量固定。而雇主选择以何种方式承担前述法定责任，是其对社会保险与商业保险的选择搭配问题。如雇主并未购买工伤保险，则雇主需要自行承担本可由工伤保险理赔的部分，在雇主责任险无相反约定的前提下，该部分会转化为商业雇主责任险的理赔范围；如雇主通过购买工伤保险分担了部分给付责任，在雇主责任险无相反约定的前提下，雇主责任险仅需赔付雇主自行负担的部分。具体到本案所涉伤残赔偿金项目，工伤保险部门虽已向俞某赔付一次性医疗补助金和一次性伤残补助金，但由于甲公司与俞某解除了劳动关系，且甲公司已向俞某支付了其作为用人单位应承担的一次性伤残就业补助金，故甲公司仍可在雇主责任险伤残赔偿金项下向保险公司主张理赔。

据此，法院根据双方确认尚未支付的医疗费、经核算的误工费以及按照相关地区标准计算的一次性伤残就业补助金，判决乙保险公司应向甲公司支付相应的保险理赔款。

裁判意义

工伤保险与雇主责任险并存情形下，承保雇主责任险保险公司的赔偿责任问题一直存在争议。本案判决通过对雇主责任险与工

伤保险各自独特功能定位及相互联系进行深入剖析，明确了工伤保险已赔付情形下雇主责任险的赔付范围，并界定了雇主责任险的赔付标准。本案的裁判结果，为促进工伤保险和雇主责任险的功能互补提供了有力的司法支持，使得两险种在保护劳动者权益、分散用人单位用工风险方面的协同效应得以充分发挥，亦对同类型的案件具有一定的指导和借鉴意义。

法官说法|一人公司是否与股东财产混同，标准如何认定？—摘自“北京二中院金色天平”微信公众号

作者：贾凯迪 高磊

一人公司财产与股东财产是否混同，直接关系到股东是否要对公司的债务承担连带责任。那么，对于是否存在财产混同，一人公司的股东举证到哪种程度就可以认定完成了举证责任？请看下面这起案例。

案情回顾

生效判决确认某一人公司应向李某支付 50 万元中介费，后因公司无财产可供执行而终结本次执行程序。李某提出执行异议，以公司的唯一股东赵某财产与该公司财产混同为由，申请追加赵某为被执行人，要求赵某对公司债务承担连带清偿责任。

案件审理中，赵某提交该公司自成立以来各年度的专项审计报告，该系列报告系本案诉讼期间由赵某自行委托相关审计机构形成，由此赵某辩称其与公司不存在财产混同。而李某提交了该公司所涉若干诉讼案件的终本执行裁定书，指出系列审计报告中的资产负债表未体现上述终本执行裁定所涉债务金额，所以不具有证明力。法庭上，赵某和该公司均表示无法通知作出该审计报告的审计机构出庭接受法庭询问。

法院判决

法院经审理认为，本案争议焦点为赵某是否已完成了该公司财产独立于其个人财产的举证责任。首先，赵某提交的公司历年审计报告均不是在当年会计年度内作出，而是在本案诉讼期间集中形成。其次，结合李某提交的若干份终结本次执行裁定可知，赵某提交的审计报告未将可通过公开查询获知的执行债务纳入资产负债表。最后，赵某与公司未按照法院要求通知作出相应审计机构出庭接受法庭询问。综上，赵某在本案中的举证未能达到法律要求的证明标准，应当承担举证不利后果，据此认定赵某财产与公司财产存在混同。

最终，法院判决追加赵某为被执行人，

赵某对该公司向李某所负债务 50 万元承担连带清偿责任。

法官说法

本案的核心争议在于，一人公司股东赵某是否充分履行了证明公司财产独立于其个人财产的举证责任。

自我国公司法2005年修订确立一人公司的法律地位以来，即明确了一人公司股东须承担严格的举证责任，必须提供充分有效的证据证明公司财产独立于个人财产。这种举证责任的倒置，源于一人公司治理结构的特殊性——股东与公司高度重合，易引发财产混同风险。法律通过加重股东举证义务，平衡债权人权益保护与公司独立人格维护。

本案中，赵某虽提交专项审计报告，但存在以下关键缺陷：一是在证据形成时间与证明效力的关联性上，审计报告的形成时间与公司经营周期脱节，无法动态反映财产独立状态。根据《企业会计准则》及审计规范，审计报告应在会计年度结束后合理期间内完成，以确保财务数据的时效性和连续性。诉讼期间集中补做审计报告，易被认定为“事后补救”，削弱证据的客观性。二是在债务披露的完整性与真实性上，审计报告未记载已进入执行程序的公开债务，违反《中国注册会计师审计准则第 1501 号——审计报告》关于“完整性”的要求。若审计报告选择性忽略重大债务，其结论无法作为判断财产独立的依据。三是在审计程序的合法性上，审计机构未出庭接受质询，导致审计依据、方法及调整分录的合理性无法验证。《全国法院民商事审判工作会议纪要》第 10 条也规定了，法院在审查一人公司财产独立性时，应结合财务凭证、资金流向、债务履行记录等综合判断，而非仅依赖形式上的审计报告。本案中，赵某未能提供银行流水、业务合同等原始凭证佐证财产独立，其举证显然未达到“高度盖然性”标准。

法官提示

商事活动中，诚信与规范是规避风险的核心。一人公司股东恪守财务独立原则，债权人积极行使法定权利，方能平衡各方权益，维护市场秩序。

对于一人公司及其股东而言，股东需高度重视公司财产与个人财产的严格区分，切实履行法律规定的举证责任。一方面，公司应建立规范的财务管理制度，确保公司账户与股东个人账户完全独立，所有资金往来均应当通过公司账户，并留存完整的合同、发票、银行流水等原始凭证，以实现财务记录的可追溯性。另一方面，公司应当按会计年度聘请独立第三方审计机构出具审计报告，重点审查债务披露、关联交易及资产权属等关键领域，避免审计流于形式。

对于债权人而言，应注重提供反证的充分性与关联性。一方面，可通过调取工商档案、税务记录、关联企业交易文件等，多维度收集财产混同证据；另一方面，应充分利用执行程序中的调查手段，申请法院查询股东名下财产，若发现股东无偿受让公司资产或挪用公司资金等情形，可据此主张人格否认。

法条链接

《中华人民共和国公司法》（2023 年修正）第二十三条第一款 只有一个股东的公司，股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的，应当对公司债务承担连带责任。

《最高人民法院关于民事执行中变更、追加当事人若干问题的规定》第二十条 作为被执行人的一人有限责任公司，财产不足以清偿生效法律文书确定的债务，股东不能证明公司财产独立于自己的财产，申请执行人申请变更、追加该股东为被执行人，对公司债务承担连带责任的，人民法院应予支持。

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第一百零八条第一款 对负有举证证明责任的当事人提供的证据，人民法院经审查并结合相关事实，确信待证事实的存在具有高度可能性的，应当认定该事实存在。

第 334 期丨某信息公司诉某影视公司、宫某等追收未缴出资纠纷——公司资本公积金转增股本不能视为股东实缴出资—摘自“中国上海司法智库”微信公众号

资本是公司资产形成的基础和来源，是公司维持正常经营运转、承担财产责任的基本保障，公司只有在资本充足的情况下方能健康运营、长远发展。股东出资是形成公司财产的基础，股东按时足额缴纳其认缴的出资是股东最基本、最重要的义务，若股东不当履行出资义务，造成公司资本空虚，不但降低公司抵御经营风险能力，亦不利于外部债权人利益保护，给市场经济秩序造成负面影响。本案企业股东试图通过资本公积金转股本的财务处理方式实现认缴出资实缴的效果，当时的公司法对于资本公积金转增股公司资本的范围未有明确规定，法院从资本公积金转股本的原理、公司法相关条文的解释出发，认定资本公司公积金转增股本系指增加公司注册资本，而不能用于弥补公司实收资本，进而判令某影视文化公司继续履行对某信息公司的出资义务，判决相关认定与 2024 年新公司法第二百一十四条规定一致，该判决依法保障了民营企业及其债权人的利益，有助于提示企业加强内部风控，完善内部财务管理制度，规范股东出资行为，助力

企业可持续发展。

某信息公司诉某影视公司、宫某等追收未缴出资纠纷——公司资本公积金转增股本不能视为股东实缴出资

裁判要旨

根据公司法的规定，公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。资本公积金系企业经营过程中由于接受捐赠、股本溢价、法定财产重估增值等非营业性原因形成，在投入公司时已成为公司财产。资本公积金转为增加公司资本，实系公司内部资本结构的调整，而无实际资金流入公司，故只能用于增加公司注册资本，而不能用于弥补公司实收资本，否则即是用公司财产履行股东的出资义务，明显有违资本充实和公司财产独立原则。

基本案情

某信息公司诉称：某信息公司于 2018 年 12 月 12 日被法院裁定受理破产清算，经管理人核实，某信息公司的注册资本为 1,250 万元，宫某已出资 80 万元、朱某已出资 31 万元、余某已出资 14 万元、某某中心和陈某已出资 250 万元。宫某、朱某、余某将某信息公司股权转让给某影视公司时，某信息公司已经出现资不抵债的情况，宫某、朱某、余某存在逃避出资的情况，应当对某影视公司的出资义务承担连带责任。丛某和王某受让了宫某的股权，而当时宫某存在出资瑕疵，故丛某和王某亦应当对某影视公司的出资义务承担连带责任。遂以某信息公司破产清算中无争议债权为限，向一审法院提出诉请：1. 判令某影视公司缴纳出资 6,039,273.63 元；2. 判令宫某在 6,039,273.63 元范围内对某影视公司的付款义务承担连带清偿责任；3. 判令丛某在 6,039,273.63 元范围内对某影视公司的付款义务承担连带清偿责任；4. 判令朱某在 1,565,000 元范围内对某影视公司的付款义务承担连带清偿责任；5. 判令余某在 2,360,000 元范围内对某影视公司的付款义务承担连带清偿责任；6. 判令王某在 168,750 元范围内对某影视公司的付款义务承担连带清偿责任。

某影视公司、宫某、朱某、余某、丛某、王某辩称：某信息公司的注册资本 1,250 万已实缴完毕，各被告无需承担补足出资义务。某影视公司作为持股 100%股东已作出股东决定，将某信息公司的出资方式由“货币出资”变更为“货币资金和资本公积转增”方式出资。修改后的公司章程为：股东某影视公司认缴注册资金 1,250 万元，占注册资本的 100%，出资方式为货币资金和资本公积转增。2017 年 12 月 20 日，某信息公司已将资本公积金 7,242,210 元转增资本，转增时已调整财务报表并进行相应的会计处理，转增股本后，某信息公司的实收资本 1,250 万元，占注册资本的 100%，会计师事务所对某信息公司出资情况亦出具了《验资报告》。

法院经审理查明：某信息公司于 2015 年 2 月 17 日设立，设立时的股东为宫某，法定代表人为宫某。公司章程记载：注册资金为 1,000 万元，出资时间自营业执照签发之日起 10 年内，出资方式为货币出资。

2015 年 4 月 10 日，宫某将所持某信息公司全部股权转让给丛某。2015 年 11 月 27 日，丛某将所持 65%股权转让给宫某；将所持 15%股权转让给朱某；将所持 20%股权转让给余某。

2015 年 12 月，某信息公司拟新增 250 万元注册资本并吸收某某中心、陈某为增资股东。《增资协议》约定：某某中心以 2,090 万元认购某信息公司新增注册资本中的 237.50 万元，即 237.50 万元计入目标公司注册资金，余额 1,852.50 万元计入目标公司资本公积。陈某以 110 万元认购目标公司本次新增注册资本中的 12.50 万元，即 12.50 万元计入目标公司注册资金，余额 97.50 万元计入目标公司资本公积。后某某中心、陈某分别将 2,090 万元、110 万元以投资款名义转入某信息公司账户。

2015 年 12 月 18 日，某信息公司修改公司章程，将注册资金变更为 1,250 万元，并约定：宫某出资额 650 万元（持股比例 52%），朱某出资额 150 万元（持股比例 12%），余某出资额 200 万元（持股比例 16%），前述股东出资时间 2020 年 12 月 31 日。某某中心认缴新增注册资金 2,375,000 元（持股比例 19%），陈某认缴新增注册资金 125,000 元（持股比例 1%），新增股东出资时间均为 2015 年 12 月 31 日。

2016 年 4 月 7 日，宫某将所持某信息公司 1.35%的股权转让给王某。

2017 年 8 月 18 日，某某中心将所持某信息公司股权转让给宫某、朱某、余某；陈某将所持某信息公司股权转让给朱某；王某将所持某信息公司股权转让给宫某。2017 年 9 月 6 日，某信息公司股东变更为宫某（持股比例 65%）、朱某（持股比例 15%）、余某（持股比例 20%）。

宫某、朱某、余某持股期间分别以投资款名义向某信息公司账户转入 80 万元、31 万元、29 万元，其余款项的转入或者发生该些主体未持股期间，或者转入后即以其他名目转回自己账户。

2017 年 11 月 20 日，宫某、朱某、余某将所持某信息公司全部股权转让给某影视公司。2017 年 12 月 20 日，某影视公司作为某信息公司唯一股东，决定将出资方式变更为货币资金和资本公积金转增。2017 年 12 月 31 日，某信息公司的资产负债表显示，资本公积由年初“1,950 万元”减少为“12,407,790 元”；实收资本由年初“4,741,000 元”增加至“1,250 万元”。

2018 年 12 月 12 日，上海市浦东新区人民法院裁定受理对债权人对某信息公司的破

产清算申请。某信息公司管理人遂代表某信息公司提起本案诉讼。

裁判结果

上海市第三中级人民法院于 2022 年 9 月 21 日作出（2021）沪 03 民初 683 号判决：一、某影视公司于判决生效之日起十日内向某信息公司缴纳出资 6,039,273.63 元；二、宫某在 570 万元范围内对某影视公司上述第一项中债务承担连带清偿责任；三、朱某在 119 万元范围内对某影视公司上述第一项中债务承担连带清偿责任；四、余某在 171 万元范围内对某影视公司上述第一项中债务承担连带清偿责任；五、宫某、朱某、余某的合计出资额以 6,039,273.63 元为限；六、驳回某信息公司的其余诉讼请求。

一审宣判后，某影视公司、宫某、朱某向上海市高级人民法院提起上诉，上海市高级人民法院于 2024 年 3 月 21 日作出（2022）沪民终 738 号判决，驳回上诉，维持原判。

裁判理由

法院生效裁判认为，本案的争议焦点为：一、各股东对某信息公司的出资是否因资本公积金转增而补足；二、如未补足，各股东的出资及相应的责任如何认定。

一、各股东对某信息公司的出资是否因资本公积金转增而补足

某影视公司、宫某、朱某主张某信息公司的注册资本 1,250 万元系因 2017 年 12 月 20 日资本公积金转增而实缴完毕，并提供某某事务所的《验资报告》为证。对此法院认为，某影视公司对某信息公司的资本公积金作转增实收资本的财务处理与该财务处理能否实际达到注册资本实缴完毕的法律效果系两个概念。资本公积金是指企业经营过程中由于接受捐赠、股本溢价、法定财产重估增值等非营业性原因形成的公积金。从形成来源看，本案各方确认用于转增的资本公积金来源于 2015 年 12 月 18 日某某中心、陈某的增资款。从性质看，该资本公积金实际是股本溢价，即企业股份公允价值和账面价值的差额，该部分溢价作为增资款的组成部分，在增资当时已成为公司资本的组成部分，属于公司财产。从资本公积金的作用原理看，按照公司法第一百六十八条规定，公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。资本公积金转为增加公司资本，即将资本公积金通过股本形式派发至股东，增加公司的注册资本数额，实系公司内部资本结构的调整，而无实际资金流入公司，股东权益亦未发生改变。资本公积金在投入公司时亦已成为公司财产，由于其本身即是资本组成部分的天然属性，不能用于弥补公司实收资本，否则即是用公司财产履行股东的出资义务，明显有违资本充实和公司财产独立原则。故一审法院认定某影视公司企图通过资本公积金转为未缴纳的实收资本不能达到充实某信息公司注册资本

的目的，法院予以认同。由此某影视公司提供的《验资报告》亦不能达到其证明目的，一审法院未予采纳并无不当。

二、某影视公司、宫某、朱某等现股东、原股东的出资及相应的责任如何认定

第一，关于某信息公司实收资本和某影视公司的责任认定。如前所述，某影视公司、宫某、朱某等主张以资本公积金转增方式补足出资的主张不能成立，其仍需对实际出资承担举证责任。各方对于原股东的出资金额争议，到二审阶段主要集中在宫某 2015 年 4 月 23 日支付的 20 万元及 2015 年 5 月宫某通过朱某支付的 57 万元、朱某 2015 年 6 月 9 日支付的 70 万元与 2017 年 11 月 21 日支付的 49 万元是否应认定为对某信息公司的出资。对此法院认为，首先，某影视公司提供了某信息公司 017 年资产负债表及记账凭证，然记账凭证显示的资本公积金调整为实收资本的金额为 724.221 万元，而 2017 年资产负债表上显示的资本公积金调整金额为 709.221 万元（1,950 万元-1,240.779 万元=709.221 万元），报表与凭证之间存在差异，再结合 2017 年资产负债表上未记载已由生效法律文书确认的职工债权等事实，一审法院认定上述证据不能客观反映某信息公司的真实经营情况（该真实经营情况应包括公司的实收资本情况），进而未予确认，并无不当。其次，即使按照某影视公司提供的某信息公司 017 年资产负债表，某信息公司 017 年年初实收资本为 474.1 万元，而各原股东所称之出资截至 2017 年年初合计为 521 万元。按照前述资产负债表显示的年末实收资本扣除通过资本公积金科目调整的 709.221 万元后为 540.779 万元（扣除记账凭证显示的调整金额 724.221 万元后为 525.779 万元），而各原股东所称之出资截至 2017 年年末合计为 586 万元。各原股东所述出资与其自身提供证据之间存在矛盾与冲突。再次，股东出资系要式行为，有严格的程序要求，应在财务记载上对出资性质进行固定。宫某、朱某等提供了付款凭证、银行流水等以证明其实缴出资。关于宫某的争议出资 77 万元和朱某的争议出资 70 万元，前者发生在宫某转出股权之后，后者发生在朱某成为某信息公司股东 5 个月之前，当时宫某、朱某不具备股东身份，公司亦未达资不抵债的状态，在此情形下宫某、朱某进行出资，不符合常理，且经济活动中“投资款”“入资款”可以有多种含义，在未得公司内部财务记载确认的情况下，不能仅以转账时的备注用途即认定该款项为注册资本。宫某称丛某向其支付股权转让款的前提为其补足出资，但丛某未出庭应诉，宫某相关抗辩并无证据佐证，法院不予采信。朱某称先出资再成为股东系实践中常见之情形，然朱某系从丛某处受让股权而取得某信息公司股东身份，即使存在先付款行为，亦应是支付给丛某而非直接支付给某信息公司，朱某前述抗辩依据不足，法院亦不予采信。关于朱某的争议出资 49 万元，一

审法院对该笔款项不予认定的理由阐述倍详，法院予以认同，不再赘述。故某影视公司、宫某、朱某提供的证据尚不足以证明上述几笔争议款项应被认定为实缴注册资本。此外，扣除上述有争议出资金额后，某信息公司原股东合计实缴注册资金为 390 万元，剩余未出资金额 860 万元，而某信息公司仅以无争议债权为限请求某影视公司支付 6,039,273.63 元，一审法院对某信息公司该项诉讼请求予以支持，并无不当。

第二，关于宫某、朱某等原股东的责任认定。判断宫某、朱某等是否应对某影视公司的债务承担责任，应考量宫某、朱某等向某影视公司转让股权时，某信息公司是否已发生破产原因。根据破产法司法解释一第一条规定，债务人不能清偿到期债务，且债务人资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力的，法院应当认定其具备破产原因。宫某、朱某上诉称，该二人向某影视公司转让股权时，某信息公司的净资产尚有 713 万元，公司资产远大于公司负债，该二人转让股权不具有逃避债务恶意。对此法院认为，即使宫某、朱某提供的 2017 年资产负债表系真实，根据该资产负债表显示的某信息公司的资产情况，至 2017 年底，某信息公司流动资产合计 4,321,420.57 元，包括货币资金 1,420.57 元、预付账款 432 万元；非流动资产合计 2,565,960.81 元，包括长期股权投资 250 万元、无形资产 65,960.81 元；另有应交税费-242,840.89 元。根据宫某、朱某二审期间提交的意见，流动资产中预付账款 432 万元系某某公司 5 预付账款，-242,840.89 元系增值税期末留抵税额。然从某信息公司债权确认情况来看，某某公司 5 系某信息公司唯一普通债权人，根据 2017 年 12 月 19 日生效的民事判决书，某某公司 5 的债权金额为货款 5,263,980 元及自 2016 年 11 月 11 日起至 2017 年 3 月 24 日期间的逾期付款利息 405,172.93 元，该民事判决书虽生效于宫某、朱某将股权转让给某影视公司之后，但是从中显示的某某公司 5 债权履行期限届满时间应是早于宫某、朱某将股权转让给某影视公司的时间，某信息公司的其他债务亦是大部分到期日早于股权转让之前。而某信息公司 017 年之后的资产负债表各项数据不再发生变化，直至进入破产程序，管理人亦未实际接管到任何财产。故虽然 2017 年底某信息公司账面资产大于债务，但某信息公司自有资金不足，财产难以变现，无法清偿到期债务，符合破产法司法解释一第四条规定之“明显缺乏清偿能力”情形，可以认定某信息公司当时具备破产原因。此外，宫某、朱某虽称当时某信息公司有净资产 713 万元，却将某信息公司 100%股权以 50 万元对价转让给某影视公司，对对价支付情况虽称有出具收据但未显示有实际支付凭证，该股权转让安排亦与其所称某信息公司资产情况不符。由此，一审法院认定宫某、朱某、余某向某影视公司转让股权具有利用出资期限利益逃避债务

恶意，损害了某信息公司债权人利益，进而判决官某、朱某、余某在 2017 年股权转让前各自认缴的注册资金范围内、扣除已实缴金额后，以某影视公司的出资义务为限承担连带清偿责任，具有事实和法律依据，法院予以维持。

综上所述，某影视公司、官某、朱某的上诉请求均不能成立，应予驳回；一审判决认定事实清楚，适用法律正确，应予维持。依照《中华人民共和国民事诉讼法》第一百七十七条第一款第一项规定，判决驳回上诉，维持原判。

相关法条

2018 年《中华人民共和国公司法》第二十八条

2018 年《中华人民共和国公司法》第一百六十八条

2024 年《中华人民共和国公司法》第二百一十四条

《中华人民共和国企业破产法》第三十五条

案件索引

一审：上海市第三中级人民法院（2021）沪 03 民初 738 号

审判组织成员：上海市第三中级人民法院 刘琳、张文星、陆金华

二审：上海市高级人民法院（2022）沪民终 738 号

审判组织成员：上海市高级人民法院 徐川、贺幸、孟高飞

案例编写人：上海市高级人民法院 贺幸

人民法院案例库丨上市公司以“隐藏承诺”对抗限售股解禁的责任认定—摘自“上海金融法院”微信公众号

东某证券股份有限公司诉皇某集团股份有限公司损害股东利益责任纠纷案——上市公司以“隐藏承诺”对抗限售股解禁的责任认定

关键词：民事\损害股东利益\承诺履行\解除限售\损害赔偿

基本案情

原告东某证券股份有限公司（以下简称某证券公司）诉称：2018 年 9 月 3 日，因某证券公司与案外人李某之间的公证债权文书强制执行一案，北京市第二中级人民法院（以下简称北京二中院）依法裁定将李某持有的 58410000 股“皇某集团股份有限公司（以下

简称某集团公司）”（证券代码：002XXX）股票作价人民币 300694680 元交付某证券公司抵偿债务，案涉股票的所有权及其他权利自裁定送达某证券公司时起转移。某证券公司于 2018 年 9 月 12 日完成了案涉股票的过户手续。根据被告某集团公司披露的公告，案涉股票由某集团公司于 2014 年向李某发行，用于购买李某持有的某影视集团有限公司（以下简称某影视公司）100%股权；李某对案涉股票设定有业绩承诺，承诺期为 2014 年至 2017 年；若李某完成约定的业绩承诺，则限售解除，案涉股票可自由转让。2018 年 4 月 26 日，某集团公司发布公告，确认李某已完成 2014 年至 2017 年约定的业绩承诺，故案涉股票已满足解除限售条件。根据相关解除限售规则，上市公司及其董事会负有向交易所及证券登记结算公司出具文件、配合办理股票解除限售的义务。而在某证券公司多次提出申请要求办理解除限售的情况下，某集团公司一直未履行办理解除限售手续。某证券公司认为，上市公司股东所持股票符合解除限售条件的，上市公司应及时办理解除限售。某集团公司拒不办理解除限售手续的行为，已严重侵害了某证券公司的股东权利，并导致某证券公司未能在股价较高时处置案涉股票，造成某证券公司重大经济损失。根据公司法等规定，某集团公司应当承担停止侵害、赔偿损失等责任。故诉至法院，请求判令：1. 被告某集团公司停止对原告某证券公司股东权利的侵害，并立即为某证券公司所持有的全部某集团公司（证券代码：002XXX）共计 58410000 股限售股办理解除限售手续；2. 被告某集团公司赔偿因延迟解除限售而给原告某证券公司造成的损失人民币 5000 万元（币种下同）；3. 被告某集团公司承担本案某证券公司律师费合计 30 万元等。

被告某集团公司辩称：1. 某集团公司不存在侵权行为或怠于拒绝办理解禁手续的行为，李某曾于 2018 年 3 月 20 日向某集团公司出具《解除股份限售之自律承诺函》，自愿对本案争议股份（包括上述股份实施的送红股，资本公积金转增股份等原因新增的股份）增加解除股份限售之多项自律条件。某证券公司作为受让方应当受到李某所有限售承诺的约束。根据李某的承诺和深圳证券交易所的规则，相关解禁条件未得到满足，故无法解除限售。2. 某证券公司知道或应当知道解除限售所需要的条件，某证券公司与李某的质押式回购交易是某证券公司与李某在限售期内违反法律规定提前套现，逃避限售承诺。3. 某集团公司没有过错，不存在侵害某证券公司股东权利的行为。某集团公司并没有报告解除限售条件的义务，某证券公司 2020 年 7 月第一次发函要求解除限售时，某集团公司及时回函告知了李某 2018 年 3 月 20 日承诺函的内容。4. 限售流通股是否解除限售是公司自治范畴，某集团公司已经对此事通过了董事会、股东大会决议，某证券公司应先满足相关前提条件，某集团公司才能解除限

售。5. 某证券公司主张的损失没有实际发生，股市有涨跌，股票的交易无法预测，某证券公司事后审视当时的行为，并以此计算 5000 万元的损失，缺乏客观和合理性。某证券公司主张的律师费，不属于必然发生费用，金额不合理，且尚未足额支付，故不应支持。

法院经审理查明：2014 年 11 月 25 日，某集团公司发布《广西某乳业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况及新增股份上市报告书》（广西某乳业股份有限公司为某集团公司原名），载明：（1）某集团公司以发行公司股份 35520446 股和支付现金人民币 20475 万元（以下币种相同）相结合的方式，购买李某持有的某影视公司 100%股权；（2）李某以资产认购的某集团公司股份在业绩承诺期内（2014 年至 2017 年）不得转让，即在 2017 年审计报告出具后、《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的盈利承诺与补偿责任履行完毕后，方可转让其在本次发行中取得的股份。在上述锁定期限届满后，其转让和交易依照届时有效的法律和深交所的规则办理。

某证券公司因与案外人李某之间质押回购交易，引发公证债权文书强制执行案，由北京二中院执行。2017 年 10 月 12 日，北京二中院出具执行裁定书，明确某证券公司有权将李某出质的 58410000 股某集团公司股票以折价或拍卖、变卖所得价款优先受偿。2018 年 1 月，该院向某集团公司出具《协助执行通知书》要求其协助法院查明上述质押股份是否达到解除限售条件。某集团公司答复北京二中院称：上述股票尚属限售状态，并提出某集团公司 2017 年度审计报告尚未出具，某影视公司 2017 年度业绩完成情况仍有待审计机构的审定，尚未具备办理股票解除限售手续的相关条件。

针对某影视公司盈利与业绩承诺情况，某集团公司 2015—2018 年发布多份关于某影视集团有限公司盈利情况报告、承诺完成情况说明。上述报告确认某影视公司 2014 年至 2017 年业绩承诺完成率均超 100%。除此之外，2018 年 4 月 28 日，某集团公司发布的《某集团股份有限公司 2018 年第一季度报告》中，载明了多名股东持有的限售股情况，包括李某、徐某等。同时，在“三、公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及公司等承诺相关方在报告期内超期未履行完毕的承诺事项”中，专门载明原股东徐某未完成 2016 年与 2017 年的业绩承诺。但该报告未载明李某超期未履行完毕的承诺事项。

后法院对上述股票进行拍卖。2018 年 7 月 31 日某集团公司发布《关于公司持股 5%以上股东股权将被司法拍卖的提示性公告》，告知了上述法院准备拍卖股票的情况，并载明“本次司法拍卖对公司的正常生产经营不产生影响，公司将持续关注此次拍卖的进展，并根据相关法律法规的规定及时履行信息披

露义务。”后因拍卖无法成交，2018 年 9 月北京二中院出具裁定书将李某的限售流通股作价 30069.47 万元交付某证券公司抵债，办理了过户手续，并随后向某集团公司出具《协助执行通知书》，要求某集团公司协助办理解除限售手续。2018 年 9 月 7 日，某证券公司作为信息披露义务人，发布了《某集团股份有限公司简式权益变动报告书》，披露了上述股票抵债情况，并提到李某所持股份对应的所有业绩承诺已完成。

2020 年 3 月起，某证券公司工作人员王某通过微信向某集团公司工作人员王某芳了解解禁流程及所需材料。在微信沟通记录中，王某表示准备申请解禁，但应该不会减持，并多次向王某芳了解解禁时需要准备的材料清单。王某芳回复称：看了一下相关的材料，基本都是上市公司填，因为规则上都是对于非公开、定增对象的解除限售，对于司法划转的情况没有提及，故要求王某把某证券公司相关案件的判决书等划转文件扫描发给她。但某集团公司后续并未办理。2020 年 7 月 24 日某证券公司正式向某集团公司发送一封《要求办理股票解禁手续的公函》，要求某集团公司收函后三日内办理解禁手续，随后又于 8 月 5 日发出《律师函》，但某集团公司仍未配合解禁，故某证券公司提起诉讼。

在案件诉讼过程中，某集团公司提出还存在一份载明日期为 2018 年 3 月 20 日、由李某向某集团公司出具的《解除股份限售之自律承诺函》（以下简称《承诺函》），该《承诺函》载明李某自愿增加以下解除股份限售之自律条件：（1）2018 年 3 月 20 日某影视公司及其子公司产生的应收账款、预付账款、存货及其他应收款，李某已完成全部保值收回。（2）李某因本次交易所取得的现金已完税（包括因后期国家税务政策变化和调整新增的应缴所得税）。（3）就拟申请解除限售部分的股份在未来转让时涉及的个人所得税税金（以申请解除限售时国家相关税务法律政策为准）已足额缴纳至某集团公司。2020 年 8 月 13 日，某集团公司将上述增加限售条件事宜向深圳证券交易所进行报告。此后，某集团公司先后召开董事会、股东会，通过决议认定李某的新增条件未完成，并同时提出，对于某证券公司因抵债取得股票，应由某证券公司缴纳李某应承担的账款清收和税费责任 11110.70 万元，然后才可以解除限售。

裁判结果

上海金融法院于 2021 年 7 月 29 日作出（2020）沪 74 民初 3479 号民事判决：一、被告某集团公司应于本判决生效之日起十日内为原告某证券公司所持的某集团公司共计 58410000 股限售股办理解除限售手续；二、被告某集团公司应于本判决生效之日起十日内赔偿原告某证券公司因延迟解除限售造成的损失人民币 500 万元；三、被告某集团公司应于本判决生 效之日起十日内支付原告某证券公司律师费人民币 18 万元；四、驳回

原告某证券公司的其余诉讼请求。宣判后，某集团公司不服，提起上诉。

上海市高级人民法院于 2022 年 7 月 25 日作出（2021）沪民终 514 号民事判决：驳回上诉，维持原判。

裁判理由

本案争议的焦点问题是：（一）李某向某集团公司出具的《承诺函》的真实性以及该函对某证券公司要求某集团公司解除限售是否具有约束力；（二）某集团公司通过的股东大会决议是否可以限制某证券公司请求解除限售条件；（三）若某集团公司应配合而不配合某证券公司解除限售，某集团公司应赔偿的某证券公司损失如何确定。

一、李某向某集团公司出具的《承诺函》的真实性以及该函对某证券公司要求某集团公司解除限售是否具有约束力

1. 直至 2020 年 8 月，某集团公司才向某证券公司以及深圳证券交易所提及该份《承诺函》。此前某集团公司发布的多个公告中，不仅未曾提及该《承诺函》，而且明确披露解禁条件已成就。作为上市公司，如存在这样一份《承诺函》并新增了许多解禁条件，会影响原来已经符合条件的股票解禁，却不去对投资者提及，并不符合企业经营常理。在司法拍卖系争股票、某证券公司联系解除限售过程中，多次与某集团公司联系，但某集团公司从未提及存在《承诺函》，故该《承诺函》真实性存疑。2. 即便《承诺函》签署日期确系 2018 年 3 月 20 日，但其内容有别于原先的限售承诺，对市场、对投资者、对某证券公司均有重大影响，故应按中国证监会制定的《上市公司信息披露管理办法》《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》进行披露。某集团公司直至 2020 年 10 月 28 日才披露，现有的或者潜在的投资者此前无从知晓系争股票又增加了限制条件。3. 某证券公司作为司法执行程序的当事人，对执行过程中的公告信息有充分的信赖，根据当时公开信息及拍卖公告，案涉股票上并不存在承诺函、不存在除业绩承诺之外的承诺，原有业绩承诺已经完成，在此基础上，才形成了以司法拍卖的保留价作为抵债价格。如果存在《承诺函》，自然会对抵债价格产生重大影响。基于对某证券公司信赖利益的保护，股票抵债过户之后方才披露的《承诺函》对某证券公司并无约束力。

二、某集团公司通过的股东大会决议是否可以限制某证券公司请求解除限售条件

《中华人民共和国公司法》第一百三十七条规定：股东持有的股份可以依法转让。第一百四十四条规定：上市公司的股票，依照有关法律、行政法规及证券交易所交易规则上市交易。根据上述规定，股东有权转让自己所持有的股票，这是股东最基本的权利之一。除非事先存在特别的约定，否则股东大会并不能通过事后的决议程序来限制某位

股东转让自己所持有的股票。对于上市公司而言，股东之间的人合性更弱，这种自由转让股票的权利应得到更好地保障。在司法执行程序中，某证券公司基于对系争股票满足自由流通条件这一公开信息的信赖，接受了以股抵债。某集团公司事后通过的股东大会决议，不能约束某证券公司。

加之，某集团公司在某证券公司解除限售的申请中，并非一个审批主体，亦无权自行施加其他限制。《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引(2015 年修订)》第 4.3.6 条规定：股东申请限售股份上市流通的，应当委托公司董事会办理相关手续。有鉴于此，某集团公司董事会对此类事项系受托办理手续的角色，其无权通过董事会决议或进一步形成股东大会决议来限制某证券公司的权利。如果施加无理限制，则构成侵权，给某证券公司造成损失的，应予赔偿。

三、若某集团公司应配合而不配合某证券公司解除限售，某集团公司应赔偿的某证券公司损失如何确定

《中华人民共和国民法典》第一千一百六十五条规定：侵害民事权益应当承担侵权责任。本案中，某证券公司系某集团公司股东，在某证券公司所持限售股符合解除限售条件的情况下，某集团公司应依据规则予以配合办理，因为解除限售是某证券公司对合法财产行使占有、使用、收益的合法权利。如果某集团公司未履行或怠于履行则构成侵权，应该赔偿某证券公司相应损失。至于损失的计算，《中华人民共和国民法典》第一千一百八十四条规定：侵害他人财产的，财产损失按照损失发生时的市场价格或者其他合理方式计算。某证券公司提出了两种损失计算方式，一是在股价较高时卖出，二是一经解禁便着手卖出，两种计算方式得出的损失均不低于 5000 万元，故某证券公司认为其主张某集团公司赔偿 5000 万元损失。某集团公司则对某证券公司的计算方式不认可，提出股票有涨有跌，而且某证券公司未必能够预料到最高点并且在最高点减持。由于股价有涨有跌，在未完成实际减持的情况下，某证券公司的差额损失具有较大的不确定性。某集团公司拒绝配合解禁的行为，有其过错，不仅极有可能造成差价损失，还剥夺了某证券公司的自由选择与交易机会。某集团公司作为一家上市公司，在证券市场融资多年，应该明白这种交易机会的丧失对于作为券商的某证券公司所产生的不利影响。纠纷一次性解决和“一事不再理”是民事诉讼的重要原则，降低当事人诉讼成本，彻底化解纷争也是民事诉讼法应有之义，综合考量了涉诉股票数量、历史成交价、近期股价趋势、某集团公司过错程度以及侵权持续时间等诸多因素后，酌定某证券公司全部损失金额为 500 万元作为终局赔偿金额，不再保留某证券公司诉权。

裁判要旨

上市公司股票限制出售存在种种原因，

其中之一是为了防止相关持股主体利用信息不对称等获取短期利益，损害上市公司及其他股东利益，冲击股票市场稳定。在限售股相关承诺已完成的情况下，受让人针对其在司法执行程序中取得的股票，要求上市公司配合办理解除限售手续，上市公司举示未曾公开的隐藏承诺进行对抗的，应当判令上市公司配合办理解禁并赔偿损失。

关联索引

《中华人民共和国民法典》第一千一百六十五条、第一千一百八十四条

《中华人民共和国公司法》（2018 年修正）第二十二条、第一百三十七条、第一百四十四条

一审：上海金融法院（2020）沪 74 民初 3479 号民事判决（2021 年 7 月 29 日）

二审：上海市高级人民法院（2021）沪民终 514 号民事判决（2022 年 7 月 25 日）



四、实务论道

《反洗钱法》修订下商事律师在大数据精准防控腐败犯罪中的作用研究

北京市兰台(上海)律师事务所实习律师唐潮

一、大数据防控腐败犯罪现状

（一）大数据反腐的应用途径

大数据技术应用于防控腐败犯罪非新鲜事物，它能够提供更高的效率、节约较高的成本，对大数据反腐的前瞻性研究与技术部署已有多年。当前各地正在抓紧建设政府数据监督机制，已取得一定实效。其中，2021 年以来浙江省公权力大数据监督应用发现红色预警信息 8.4 万余条，挽回经济损失 1.68 亿元[1]；福建某地纪检监察机关利用大数据技术梳理出 1100 余个账户和 40 多万条交易明细以及不动产登记等 3000 余份材料，查证省属国企原总经理助理郑某受贿 1.2 余元的犯罪事实。[2]

各地建设反腐大数据平台虽各有特色，但基本逻辑相通，通过将公权力运行线上化，常态化监管和异常信息预警查实相结合来实现对腐败行为的及时发现与处置，如哈尔滨市创新平台汇集 201 类、312 亿条数据，涵盖全市 47 万余名党员干部及公务员信息，实现经济情况快速查询。

目前，各地利用大数据防控腐败的做法可以归纳为两类：比较法、追溯法。

所谓比较法，通过数据间的比较来发现腐败行为，既有同一类数据以时间为轴进行对比，也有不同类型数据相互比较。前者是最为基础的数据应用，如比对某一官员的银行账户，发现在短时间内存在远超工资收入的巨额资金转入转出，可以标记为异常情形，再进行进一步数据挖掘；后者更多适用于官员利用身边人受贿情形，如比对低保账户和购车信息，发现某官员近亲属享受低保的同时又存在官员购车情形，存在违规享受低保等嫌疑，以四川省泸州市为例，该市大数据监督平台仅用几份钟就核实发现某村党支部书记卢某隐瞒近期购买汽车而其母仍在享受低保资格的违规行为，以往这一核实流程需要至少三天。[3]

所谓追溯法，以发现现存腐败行为为前提，利用大数据模型进一步挖掘和追责腐败链条的参与者并尽可能挽回损失。面对日益复杂的行贿方式，简单的数据比对难以追踪实际损失，实现对利益网络的连根拔起。在腐败犯罪中，既有现金输送，也有其他财产

[1] [王卓：《浙江运用大数据技术对公权力开展实时监督 让监督全时全程在线》，载中国共产党新闻网，http://fanfu.people.com.cn/n1/2023/0226/c64371-32631348.html，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

[2] [郑良：《大数据反腐为执纪监督赋能》，载《瞭望》2023 年第 35 期，https://lw.news.cn/2023-08/28/c_1310738518.htm，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

[3] [张琰：《大数据信息化如何赋能正风反腐？》，载中央纪委国家监委网站，转载至北京日报，https://xinwen.bjd.com.cn/content/s67fbad5ce4b068c68f125034.html，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

性利益的交换，如大额保单或不动产所有权转移，通过将不动产登记信息、银行账户、股票账户、保险受益情况等接入大数据平台，围绕目标对象及其周边人员进行数据获取、梳理、分析等操作，利用数据的关联性发现可疑活动，实现穿透式监管。

比较法与追溯法不是简单的二分法，在大数据反腐活动中往往结合使用，通过比较法初步梳理出存在腐败嫌疑的目标对象，再以该对象和已有线索为中心，通过构建数据网络来追溯腐败链条，以彻底打掉利益网络。因此，比较法侧重于发现腐败，追溯法侧重于增强追责的证明力，为后续定罪量刑收集充足证据。

（二）大数据反腐的应用困境

虽然利用大数据反腐已成常态，但效果尚不理想，往往易于预警发现腐败行为，却难以精准量化腐败损失，仍需要辅以传统侦查手段。大数据不是大量数据的简单叠加，多维数据的匹配关联和交叉印证才能形成高质量数据集[4]，在这一过程中监察部门多使用大量数据，而非大数据模型，对于新形态洗钱方式下贪腐资金流动趋势难以掌握，误报率居高不下。行业统计显示，反洗钱筛查中只有 10%的警报经人工审核后被确认为真警报[5]，严重影响了大数据应用实效。同时，推陈出新的金融新技术、新产品被用于洗钱活动，腐败犯罪呈现出复杂性、迷惑性和隐蔽性[6]，进一步加大了腐败犯罪的惩治难度。

普遍认为，打破数据孤岛与加大对人工智能技术的投入有助于提升大数据反腐效能，但其中仍面临深层考量：技术考量、社会考量和国家安全考量。

技术考量最为直接。腐败犯罪的复杂性趋势表现为洗钱途径多样化、隐蔽化，牵连人员范围广但关联性弱化，腐败活动持续时间更长，对技术标准提出更高要求。技术人才的数量有限、模型搭建的高成本以及现有技术本身的局限，限制了人工智能、大数据模型的投入使用，已经建成的大数据平台往往强于数据获取，弱于数据分析，要掌握腐败线索，需要协调整合包括计算机、法律、金融、心理学等多元知识，以及与之匹配的算法逻辑，这是一项长期、高成本投入。

社会考量主要体现为个人隐私保护和稳定金融秩序两方面，受到普遍关注。由于大数据防控腐败犯罪需要抓取公职人员及其近亲属方方面面的数据，数据的不恰当使用或

[4] [齐琦：《新<反洗钱法>施行在即，金融机构数据治理成关键》,载第一财经官网，https://www.yicai.com/news/102370703.html，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

[5] [数据参见安永金融科技及创新服务执行总监蔡陈晶博士的主题演讲，详见新浪财经，https://finance.sina.com.cn/wm/2025-02-06/doc-ineiqeaz0852089.shtml，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

[6] [徐荣：《盯紧新型腐败和隐性腐败》，载《共产党人》2024 年第 9 期，转载至共产党人官网，http://www.nxgcdr.net/ll/pl/202405/t20240508_868276.html，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

数据泄露都有可能导致对个人隐私以及言论自由权、通讯自由权的侵犯，如何有效防范不正当的数据访问行为一直是个难题，引发了关于平衡职务犯罪侦查需要与保护个人隐私底线之间的争论。另一方面，防控腐败犯罪与反洗钱执法紧密相连，涉及大量金融数据的传输与使用，操作不当容易对正常金融秩序造成冲击，存在基层金融机构滥用控制措施的风险[7]，可能侵害企业的合法权益，如 2020 年“冻卡”行动中，某地数万商户银行账户被冻结，对地方经济造成极大负面影响[8]。

国家安全考量是大数据防控腐败犯罪的底线。全面贯彻总体国家安全观，需要防范化解国家安全风险，防控好数据、人工智能等非传统安全风险[9]。随着区块链技术、虚拟货币等被用于洗钱活动，利用大数据反腐离不开国际合作，截止 2023 年底，中国人民银行已与 61 家境外金融情报机构正式确立反洗钱金融情报交流合作关系，发出国际协查 139 份，同比增长 45%，同期收到境外反馈 134 份，为中央追逃追赃等专项工作提供金融情报支持[10]。除央行外，也有大量金融机构和特定非金融机构参与反腐败跨境合作，反洗钱信息的国际共享应当符合相关法律规定，对信息的跨境处理具有更高要求。

提升大数据防控腐败犯罪的效用，本质上要提升不同数据间的联动性、数据与法规政策的互动性、跨境数据的流动性，用以反哺大数据模型的不断更新，以实现对腐败犯罪的及时打击。但受限于技术、社会与国家安全考量，大数据反腐似乎陷入瓶颈，数据孤岛的存在和机构间责任划分模糊影响了打击涉腐洗钱行为强大合力的形成。

二、《反洗钱法》修订对反腐工作的新要求

（一）《反洗钱法》的修订要点

反洗钱是防控腐败犯罪的重要一环，新《反洗钱法》已经于 2025 年 1 月 1 日正式施行，该法坚持“风险为本”的监管理念，着力构建反洗钱监测分析机构，以“客户尽职调查制度”包涵“客户身份识别制度”，同时对反洗钱工作的信息保密和跨境反洗钱信息流动提出新的规定，为我们指明了进一步发展大数据精准防控腐败犯罪的方向。

[7] [张维炜：《反洗钱法迎来首次大修：加强新型洗钱风险防控》，载《中国人大》2024 年第 9 期，转载至全国人民代表大会官网，http://www.npc.gov.cn/npc/c2/c30834/202405/t20240529_437243.html，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

[8] [张倩楠：《打击虚拟资产洗钱犯罪，中国反洗钱法迎首次大修》，载界面新闻，转载至证券时报网，https://www.stcn.com/article/detail/1110481.html，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

[9] [陈一新：《全面贯彻总体国家安全观》，载《求是》2024 年第 8 期，转载至求是网，http://www.qstheory.cn/dukan/qs/2024-04/15/c_1130109145.htm，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

[10] [参见中国人民银行《2023 年中国反洗钱报告》，http://www.pbc.gov.cn/fanxiqianju/resource/cms/2025/04/2025040914154223843.pdf，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

新法第三条规定“反洗钱工作应当•••坚持总体国家安全观•••健全风险防控体系”，第四条规定“反洗钱工作应当依法进行，确保反洗钱措施与洗钱风险相适应•••”，被认为是从“规则为本”转变为“风险为本”。对于义务主体而言，监管洗钱行为不再是依据一套标准做好形式合规即可，而需要根据不同地区不同类型的业务，针对不同的洗钱风险制定相应措施[11]，对于金融机构和非金融机构，意味着更高的合规性要求，反洗钱措施的评价标准也调整为实效性评价，反映到防控腐败犯罪中，即是增强大数据模型对虚拟货币、跨境投资、担保贷款等新类型洗钱方式的监测能力，以及对个人隐私泄漏的防范能力。

新法进一步明确了“特定非金融机构”定义，该法第六十四条列举了特定非金融机构范围，包括房地产开发企业、中介机构、会计师事务所、律师事务所、公证机构、贵金属、宝石的交易商等，以上主体同样需要承担该法第二十七条金融机构履行反洗钱义务的相关规定，为进一步出台操作指引、搭建配套机制提供法律依据。这一修订规定了不同群体的反洗钱义务，有利于调动全社会参与反洗钱工作，打破数据孤岛，实现更大范围、更深层度、更高效率的数据共享。除此之外，新法第十、十一、三十八、三十九、四十条、五十九条规定了一般单位和个人的反洗钱义务，尤其是第四十条列举了反洗钱特别预防措施的名单，包括国务院反洗钱行政主管部门认定或者会同国家有关机关认定的，具有重大洗钱风险、不采取措施可能造成严重后果的组织和人员名单，有助于数据库更新，对于提升大数据模型的适配性意义非凡。

据国际货币基金组织统计，全球每年非法洗钱的数额约占世界 GDP 的 2%至 5%，且每年大幅增长。新法高度重视反洗钱国际合作，对反洗钱国际合作的组织、协调工作以及反洗钱犯罪的司法协助都做了相应规定，要求提供重要数据和个人信息的单位，还应当符合国家数据安全管理、个人信息保护有关规定。同时，新法对在境内开立代理行账户或者与我国存在其他密切金融联系的境外金融机构在反洗钱工作中的配合义务作出规定。新法在国际合作方面的修订既是对 2025 年金融行动特别工作组（FATF）将对中国开展第五轮互评估的应对之举，也与腐败犯罪洗钱活动的跨境化趋势密不可分，通过复杂的金融交易，分离收益与来源，混淆审计线索，隐瞒犯罪身份[12]。新法的修订有利于完善跨境金融数据的流动规则，能够进一步赋能大数据模型，形成跨境打击腐败犯罪的强大合力。

[11] [马梅若：《从“规则为本”向“风险为本”转型〈反洗钱法〉十八年后迎修订》，载金融时报-中国金融新闻网，https://www.financialnews.com.cn/gc/sd/202404/t20240430_291831.html，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

[12] [参见专利编号为 CN113256121A 的说明，载 Google Patents 网，https://patents.google.com/patent/CN113256121A/zh，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

（二）《反洗钱法》对大数据反腐困境的回应

建立健全惩治和预防腐败体系是国家战略和顶层设计，新法的修订在一定程度上打破了内外数据流动壁垒，为构建反洗钱信息中心打下基础。新法第十六条规定国务院反洗钱行政主管部门设立反洗钱监测分析机构，负责接受、分析大额交易和可疑交易报告；第二十三条规定及时监测与新领域、新业态相关的新型洗钱风险，根据洗钱风险状况优化资源配置。这一修订是对当前大数据应用中存在新类型腐败行为跟踪不及时、大数据证据的真实性、精准性不够等问题作出的回应，要求反洗钱义务主体关注新类型洗钱风险，有助于形成事前、事中、事后全方位的监测。

利用大数据防控腐败，往往需要政府监管部门与金融机构、特定非金融机构以及其他第三方机构间携手合作，涉密信息难免需要在涉密单位与非涉密单位之间流动。针对反洗钱监管必要与个人合法权益保障需求之间难以平衡的挑战，新法与《个人信息保护法》、《数据安全法》相衔接，明确规定国家有关机关使用反洗钱信息应当依法保护国家秘密、商业秘密和个人隐

私、个人信息。该法第五十一条进一步压实有关部门和工作人员泄漏个人隐私的法律责任，对大数据反腐工作中有关个人信息的处置提出了更高标准，有利于维护数据安全，加强对个人信息保护。

虽然新《反洗钱法》没有直接提及大数据的应用，但该法在推动监管平台建设、压实多方主体责任、加强国际反洗钱合作、注重个人隐私保护等方面的修订，均表达了新法对于发展好大数据以精准防控腐败犯罪的支持，如新法第二十八条以“客户尽职调查制度”取代“客户身份识别制度”，要求金融机构根据客户特征和交易活动的性质、风险状况进行调查，需要金融机构更新规则引擎，升级技术支持。当然，仅靠本法尚不足以化解大数据反腐所面临的全部挑战，如，新法第五十一条规定泄露国家秘密、商业秘密或个人隐私的机构和人员应当给予处分，而反洗钱活动往往需要多方主体配合，若不能锁定责任主体、确定责任环节，相关处分难以落地。因此，如何将技术与法规政策相结合、合理划分义务主体间的责任仍需要配套机制的进一步指引，有必要统合立法、合规、技术、监察等多方力量，完善层次性的反洗钱体系，提升大数据反腐能级。

三、商事律师如何助力大数据精准反腐

（一）律师参与大数据反腐工作的必要性

律师是社会与法治之间的桥梁，是法律共同体的组成部分，参与反腐工作是律师的

义务。早在 2007 年，上海市律师协会就发布了关于《反洗钱法》施行对律师、律师事务所风险提示，新《反洗钱法》更是明确了律师事务所应履行特定反洗钱义务。同时，为了加强和规范律师行业反洗钱工作，司法部发布《律师行业反洗钱工作管理办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》），规定律所应根据实际情况采取预防和监控措施履行反洗钱义务，包括建立当事人尽职调查制度、提交可疑交易报告、接受反洗钱宣传教育培训等。《办法》还规定律所推出新产品、新业务，使用新技术时，若涉及《反洗钱法》规定事项，应当及时开展洗钱风险评估。《办法》的出台，对提升我国反洗钱工作的全面性与有效性具有重要意义[13]。

律师参与反腐机制建设具有特殊效能。无论是在腐败犯罪公诉案件中作为辩护人，还是在非诉法律服务中作为顾问，律师较公检法人员、金融机构职员、大数据模型、人工智能技术支持人员而言，参与程度更深、环节更多，能够为完善大数据反腐机制提供独特见解。比如业内普遍采取“模型筛查+名单监控+人工甄别”的可疑交易分析报告监测模式[14]，技术人员在进行技术开发时需要法律人士的协助来嵌入新类型洗钱犯罪模式、反腐政策、历史案件、更新监管名单库等，以提高大数据分析的精准度。

此外，商事律师的参与能够填补当前大数据反腐的空白。现有的大数据反腐集中于公职人员腐败犯罪行为，对于企业反腐败缺少试点，这恰恰是商事律师特长。不少商事律师在反商业贿赂和腐败业务中积累了丰富的实践经验，其服务客户覆盖大型国企、互联网公司、上市企业，积极参与行业反腐败指引文件的制定工作，在归纳合规要点、准确识别管控漏洞、把握执法趋势等方面有着独特见解。部分律师更是开拓了跨境反商业贿赂业务，对如何应对企业财务舞弊行为、建立起更加科学的监督机制有着较深理解。因此，律师尤其是商事律师参与大数据防控腐败犯罪工作，能够有效将反商业贿赂与公职人员反腐败相结合，构建更加全面的反腐败体系。

（二）律师的建设作用

律师能够为指导性文件的出台提供建设性意见。就个人数据安全而言，特别是长期从事数据合规工作的律师，可以分享其在跨境数据合规工作中的经验，如参考欧盟《人工智能法案》围绕数据质量、透明度、人员监督和问责提出规制建议，助力建立大数据防控腐败犯罪的隐私防控机制。

[13] [郭聪聪：《专家解读律师行业反洗钱新规：为第五次互评估打基础》，载 21 世纪经济报道，https://www.21jingji.com/article/20250413/herald/b9e36aa150e0f612e971a31fe217a9ba.html，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

[14] [刘丽洪、朱彤：《大数据技术在反洗钱领域的应用探析》，载《金融电子化》2019 年第 11 期，92-93 页。]

律师也可在大数据模型的设计、更新中发挥作用，除前文提及的协助嵌入法律知识图谱外，律师可以作为大模型的测试者、敏感信息的鉴别者和人工智能的训练者，发挥辅助决策作用，以协助完善模型。专业人士的参与已有先例，如基于 Risk 分析的主动式半监督机器学习可疑交易识别模型，融合了反洗钱专家的知识和经验，自动学习未知洗钱模式，自适应于不断变化的环境[15]。丹麦、英国等国则更进一步，通过建立政府层面的数据分析实验室，利用数据分析结果来修改反腐方案，完善相关法规政策[16]。

（三）律师的评估作用

律师的评估工作是律师参与大数据精准防控腐败犯罪的核心作用，律师可以从合规性和实效性角度开展评估工作。

随着新《反洗钱法》的出台，银行、保险公司、券商等金融机构以及房产经纪公司、会计师事务所等特定非金融机构面临着更高的合规要求，律师可以协助义务主体做好合规工作，包括完善风险清单，建立合规义务库，做好数据安全管理。近年来，律师参与大数据模型合规越发成熟，2025 年 4 月由商会、律所、人工智能企业、数据服务商等近百名代表参加的“人工智能数据合规与大模型开源”在杭州举办，为企业提供了操作性强的数据合规落地方案[17]，凸显了律师参与大数据模型合规的可操作性。

所谓实效性评估，主要是考察大数据能否精准防控腐败、能否及时识别新类型腐败洗钱行为、能否覆盖腐败犯罪全链条。对实效性的评估始于模型应用前的测试环节，持续于大数据监管的全流程。律师在其中扮演辅助决策者、模型监测者的角色，通过对防控效果的量化评价，将自身的实务经验与数据驱动相磨合，不断提升机器算法的科学性、准确性。同时，律师对模型自身的监测有助于及时发现可能损害国家利益、侵犯个人隐私的情形，为模型升级提供预警与建议。此外，电子证据仍然存在被篡改的可能性，律师可以利用其实务经验协助检验证据的真实性、完整性，形成稳定可靠的证据链。

（四）律所的联动作用

律所作为大数据反腐中的一环，不仅仅是所内律师个体参与大数据治理，律所在拥抱 AI 的同时，也应当用好技术提升反洗钱内部控制能级，规范化业务档案管理，及时发现可疑交易，做好与反洗钱行政主管部门的对接。当前，已有律所投身于科技行业，实现数智化转型，如上海市建纬（深圳）律师事务

[15] [鲍忠铁：《人工智能在反洗钱领域的应用探索》，载复旦大学中国反洗钱研究中心，转载至慧安金科，https://www.ehuataifund.com/upload/pdf/1553581562479-3baozhongtie.pdf，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

[16] [张厚明、赫荣亮：《借鉴国外经验加强我国大数据反腐败能力建设》，载搜狐网中国经济时报专栏，https://www.sohu.com/a/240002493_115495，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

[17] [关于论坛情况参见《“人工智能数据合规与大模型开源”研讨会在杭举办》，载中伦律师事务所官网，https://www.zhonglun.com/news/latest/54471.html，最后访问日期 2025 年 4 月 28 日。]

所和中科院深圳先进研究院合作成立了得理法律人工智能联合实验室，研发法律垂直领域大模型。

律所是培育大数据反腐专才的适宜平台。部分律所已就本所案卷建立数据库，律所可用好宝贵的案件数据，做好对已办结腐败犯罪案例的量化分析，揭示腐败犯罪规律，通过讲座、培训、沙龙等多种形式为人工智能企业培养复合型人才，帮助新兴技术人才掌握腐败犯罪的法律逻辑与发展趋势。

参与。律师参与大数据反腐机制建设具有特殊效能，其在指导性文件出台、大数据模型设计与维护、义务主体合规、隐私泄漏预警中有着不可替代的作用，更能够将律师在反商业贿赂的经验与公职人员腐败防控相结合，搭建完善的防控体系。同时，律师事务所作为法律规定的反洗钱义务主体，也应当用好技术提升反洗钱能级，做好对腐败犯罪案例的量化分析，协助培育大数据反腐专才，以保障大数据精准防控腐败犯罪的效能。

四、总结

在 2022 年 6 月的 FATF 数字化会议上，T. Raja Kumar 主席提出数字化转型是跟上并战胜罪犯的必要举措。经过多年发展，各地利用大数据技术初步搭建起公权力数据监督机制，在腐败犯罪行为的发现上效果显著，但受限于技术、社会、国家安全三重考量，数据孤岛尚未打破，个人隐私安全顾虑并未消除，义务主体间的责任分配还未明确，监管精准性有限，大数据反腐似乎遇到了瓶颈。面对这一困境，新《反洗钱》在推动监管平台建设、压实多方主体责任、加强国际反洗钱合作、注重个人隐私保护等方面的作出明确规定，为我们树立了做好大数据精准防控腐败犯罪的信心。

当然，仅靠《反洗钱法》尚不能完全实现大数据反腐的精准性，也需要法律共同体的

《政法论坛》网络首发||王湘淳：特殊侵权说下抽逃出资的公司法规制—摘自“政法论坛”微信公众号

摘要：新《公司法》完善了抽逃出资规范，对其进行妥当解释应以明确抽逃出资的性质为前提。抽逃出资应被界定为损耗股本、造成资本亏空的特殊侵权行为。抽逃出资属于侵权，新《公司法》规定的返还出资与损害赔偿等应被定性为侵权责任。未造成公司资本亏空的行为，不属于抽逃出资，不应适用抽逃出资规范，应适用“违法减资”“违法分配”“违法关联交易”等规范乃至一般侵权规范。因抽逃出资造成公司资本亏空，所以其存在适用各类资本亏空规范的可能。若否定

资本亏空规范的适用，则无需强调抽逃出资于公司法领域内的特殊性。《公司法解释三》相较于新《公司法》的做法更为可取。但《公司法解释三》中的资本亏空规范仍以抽逃对象出资规范原型，需甄别适用。

关键词：抽逃出资；出资义务；资本维持；股本

一、问题的提出

2024 年生效的《中华人民共和国公司法》（以下简称新《公司法》）保留了禁止抽逃出资的规范，但未明确抽逃出资的性质、内涵及与其他行为的界分，无法提供明确的行为与裁判指引。反映在司法实践中，体现为法院对抽逃出资的法律属性、内涵外延存在不同见解：同一行为在此案中被认定为抽逃出资，在彼案中则可能被认定为“违法回购”“违法分配”“违法关联交易”等，这导致规范适用分歧，致使类案异判现象频发。抽逃出资是实缴资本制度下诞生的产物，但在认缴资本制度下，股权的获得不再以实缴出资为前提。在此背景下，如何认定抽逃出资、阐释其内涵外延以及进而化解裁判分歧便成为了亟待解决的问题。新公司法明确了抽逃的返还出资与损害赔偿两种责任，但该返还属于不当得利的返还抑或广义侵权责任的返还？损害赔偿是侵权责任抑或是特殊的法定责任？这些定性分歧将直接导致其构成要件差异。此外，最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（三）》（以下简称《公司法解释》）规定抽逃出资可适用股东除名规范、发起人充实责任规范等资本亏空规范，但新公司法并未承继司法解释的规定。这一作法是否合适，应作何种协调，后续司法解释修订应否延续公司法解释三的规定？回答这些问题的核心前提仍是明确抽逃出资的法律性质，厘清其内涵与外延。学界不乏对抽逃出资性质与概念的研究成果，但遗憾在于未将抽逃的性质、概念与其法律后果规范紧密结合，即没有对“基于抽逃出资的性质，相应规范应如何解释与续造”进行充分论证。由此，本文探讨抽逃出资的性质、明确其概念内涵、剖析抽逃出资与其他行为的边界，在此基础上再分析抽逃出资应产生何种法律后果，明确其规范适用。

二、抽逃出资属特殊侵权

我国早期实行严格的资本制度，规定了较高的最低资本额，并要求实缴出资。为了应对严格的资本制度，一些股东选择将资金实缴到公司，等验资结束后再将资金抽回。抽逃出资是对这一行为的概念描述。这种经典形态的抽逃出资属于规避最低注册资本与资本实缴规则的法律规避行为，但随着公司法取消最低注册资本制、改资本实缴制为资本认缴制，抽逃出资的表现形态也日益复杂。重新厘定抽逃出资的法律性质及其概念内涵，使得其能够同时应用于认缴制公司与实缴制公司。

（一）否定侵权说的反驳

否定抽逃出资为侵权的观点可分为否定抽逃出资为侵权行为与否定抽逃出资适用侵权规范两类。后者强调公司法领域内的侵权行为应优先适用公司法规范，但并不否认抽逃出资是侵权行为；而前者直接否认抽逃出资为侵权行为，但这一观点值得商榷：

首先，认为抽逃不属于侵权行为，往往是对“损害”概念的误解。抽逃出资包含减少资产与增加负债两种形式，认为抽逃出资不是侵权行为的经典论据是侵权不能涵盖增加负债。我国侵权法中的损害是指“行为人的行为对受害人的民事权益造成的不利后果”，按照经典的差额说，可涵盖公司负债的增加。也即，负债的增加让公司的整体财产状态产生了差额。

其次，将抽逃出资界定为公司不当向股东分配或公司财产无对价地流向股东无法否定抽逃的侵权性质。其一，该说认为抽逃出资是公司的行为，不是股东的侵权行为。但是这既有碍个案实质公平也与我国现行法不符。实践中，股东实施抽逃往往需借助其在公司的身份或者得到董事、高管的帮助。对这两种情形，无论是新公司法还是公司法解释三均将股东作为抽逃出资的首要责任人，规定股东担责。若认为这两种情形应认定为公司行为，否认抽逃属于股东的侵权行为，则难以解释立法的合理性。其二，“公司不当向股东分配”说其实并未明确抽逃的性质，只是着重从公司角度对抽逃行为进行描述。故其未否定抽逃的侵权性质，与侵权说可共存。

（二）特殊侵权说的证成

抽逃出资的侵权说一直为有力说。为避免向一般法逃逸，公司法学者的任务是指明抽逃侵权的特殊性。占主导地位的观点认为，抽逃出资的特殊性在于“抽逃的对象为出资”。这契合我国早期的资本实缴制度，但在现今的资本制度下需再探讨：

首先，该观点导致抽逃出资规范适用范围受限。该说认为抽逃的对象为出资，适用前提是出资已经实缴，这意味着其不能适用于未实缴的股东，亦不能适用于抽逃数额超出出资数额的情形。但这并不妥当：其一，未实缴股东“空手套白狼”的抽逃行为比实缴股东的抽逃行为更应得到规制；其二，将抽逃数额超出出资数额的抽逃认定为违法分配利润或侵占公司资产等，会导致侵犯公司资产数额较少的行为，属于抽逃出资，抽逃者承担更为严苛的责任；侵犯公司资产数额较多的行为，不属于抽逃出资，抽逃者承担更为宽松的责任的不当局面。

其次，该观点会使抽逃出资难以认定，这突出反映在货币出资中。相较于非货币场合可借助特定物或标识种类物锁定出资对象，在货币出资场合，几乎无法确定股东抽逃的货币就是出资的货币，仅能通过比较出资的数额与抽逃的数额来拟制抽逃的对象是出资。

但若“企业家采取化整为零的策略，把预期的抽逃出资额分摊在无数笔可以掩盖抽逃出资的交易中，并且每次抽逃都做得相当克制，那么企业家被查处的风险就更加微乎其微”。这导致在司法实践中被认定为抽逃出资的往往是那些极为明显的抽逃行为，即股东将出资款项转入公司账户后旋即转出相同数额款项的行为。

最后，强调抽逃的对象限于出资也导致抽逃出资规范极易被规避。譬如，股东在出资后，可操纵公司通过交易行为，将出资换回等价财产，再抽逃该财产。再如，“对象限于出资”的完整表述应是抽逃对象限于股东自身的出资。若股东甲抽逃的是股东乙的出资，股东乙抽逃的是股东甲的出资，即可规避抽逃出资规范的适用。坚持这种观点也导致实践中被认定为抽逃出资的，往往都是那些懒得在抽逃上花费心思的行为。若公司法有规制“复杂型”“隐蔽型”抽逃行为的雄心，就不得不放弃抽逃对象为出资的观点。

本文认为，抽逃出资的特殊性在于这一侵权行为损耗公司股本、造成公司资本亏空。损耗公司股本是一个资产负债表的概念。在持续经营的公司中，归属于股东的资产（公司资产减去负债）反映在资产负债表上即为“所有者权益”，主要由股本、资本公积、盈余公积与净利润四部分构成。若公司资产向股东流出的数额超过公积金数额与净利润数额之和，就说明超过部分源于股本，该流出造成股本数额减少，损耗股本。公司资产向股东流出可能存在多种形态，既可体现为公司向股东分配（不当分配型），又可体现为股东转走公司货币或侵占公司资产（典型侵权型），还可体现为公司与股东交易时，公司为履行合同义务，向股东给付资产（不当交易型）。无论通过何种方式侵害公司财产权益，只要损耗股本即可认定为抽逃出资。其中，对于交易型的抽逃出资，还需考虑公司获得的对价，即应先将公司资产向股东流出的数额减去股东资产向公司流出的数额，再将结果与公积金数额与净利润数额之和进行比较。因此，更为准确的表述是公司资产向股东流出的“净数额”。

损耗股本标准的理论基础是“资本维持原则”。依据该原则，公司应维持与资本（股本）总额相当的财产，以具体财产充实抽象资本。当资产流出的净数额损耗股本，资产少于资本，就会造成资本亏空，这违反了资本维持原则。就此而言，禁止抽逃出资规则是资本维持原则的具象体现。不得损害股本有着广泛的比较法作法可作参考。譬如，在特拉华州，若回购股份的资金超过公司的盈余，属于损害公司资本。依据《特拉华州普通公司法》第 154 条，公司净资产超过资本金额的部分（如有）应视为盈余。又如，德国《有限责任公司法》第 30 条规定，为维持基本资本所必要的公司财产不得支付给股东。据此，该条中禁止向股东进行给付的规定，

只涉及“给付或者分配侵害到维持资本所要求的公司资产”的情形。公司法解释三制定者也曾指出，在判断行为是否构成抽逃出资时，应注意把握行为对资本的侵蚀这一要素。最高人民法院在新公司法生效后也再次强调这一观点，其指出“要求股东不得抽逃出资，目的是防止因股东抽逃出资而减少公司资本”。虽早有观点指出，抽逃出资认定的核心标准应是损耗股本，但持此观点者多不赞同其侵权行为定性。本文认为，损耗股本与侵权定性并不冲突，只不过损耗股本标准限定了可被认定为抽逃出资的侵权行为的范围。

反对损耗股本标准的主要理由是，其无法检测资产流动性的变化，难以应对资产负债表未改变时公司偿债能力的弱化，故应引入“实际偿付能力检测标准”。但首先，该局限性不是抽逃规则所具有的，而是资本维持原则所固有的。且“实际偿付能力检测标准”也需董事会中心主义等配套制度，无法仅靠修改或解释抽逃规则的方式引入。其次，两种标准并不冲突，保留“不得损耗股本标准”不影响未来引入“实际偿付能力检测标准”。最后，本文秉持解释论立场，在公司法选择资本维持原则的背景下，应将损耗股本作为判断抽逃的标准。

（三）特殊侵权说的展开

本文主张将抽逃出资定性为股东侵害公司财产权，损耗或可能损耗股本的侵权行为。其特殊性在于，侵权行为的行为主体是股东，客观行为是侵害公司财产权益的行为，行为结果是损耗或可能损耗股本。

首先，行为主体限于股东。抽逃出资是资本维持原则的具体体现，该原则规制的是公司资产向股东流出的行为。故而，抽逃出资的行为主体限于股东，其他主体实施的损耗或可能损耗股本的行为不构成抽逃出资。股东在实施抽逃行为时可能伪装成其他主体或得到其他主体帮助，如不当分配型抽逃的决策主体表现为股东会，实施主体表现为董事（会）、高管；不当交易型抽逃的决策主体表现为股东会、董事会及以经理为代表的公司高管，实施主体表现为公司代理人；典型侵权型抽逃的决策与实施主体也有可能表现为董事、高管或公司财会人员。这些情形下，必须证明这些主体与股东构成共同侵权，共同侵权成立的必备条件包括行为人存在主观的共同过错与客观的共同参与行为。若不能证明构成共同侵权，不能认定为抽逃出资，但可认定其行为属于一般侵权。还需阐明的是，行为的主体限于股东并不意味着资产的直接接受方必须为股东。实践中，不少股东选择通过各种方式将公司资产转移到自己的关联方名下，或操纵公司向自己的债权人偿还债务，这不影响抽逃出资的认定。

其次，侵权行为的表现方式多样。《公司法解释三》第 12 条列明了抽逃的三种常见形态，但抽逃行为的表现方式远非该条所能涵盖：一方面，抽逃行为既可体现为违法（不

当）交易行为，也可体现为违法（不当）分配行为，还可体现为典型侵权行为。其中，交易行为既包括双方法律行为，也包括单方法律行为，还包括非法律行为；分配行为可进一步区分为回购、减资、利润分配等多种子类型；典型侵权行为则体现为股东通过各种方式侵占、转移公司资产。另一方面，抽逃行为可以是一次性行为，也可以是化整为零的多次性行为。在多次性行为中，可以是短时间段内的多次行为，也可以是长时间段内的多次行为。可以是同类型的多次行为，也可以是不同类型的多次行为。譬如，股东综合运用不当分配、不当交易、侵占公司财产等方式抽逃。

最后，侵权行为的后果是损耗或可能损耗股本、造成公司资本亏空。具体而言，若行为已经实施，根据对象的不同，分别可构成返还原物或损害赔偿之侵权责任承担方式；若行为未实施，因为可能损耗公司股本，适用消除危险之侵权行为承担方式。存在多次抽逃行为时，需综合多次行为进行整体考量，判断行为是否达到损耗股本的程度。必须指出，不当交易型抽逃的危害后果最难识别。因为交易往往表现为有偿行为，难以判断行为是否损害公司的财产权。这在公司为股东提供担保场合体现得尤为明显。譬如，法院在某案件中认为，公司承担保证责任属于或然债务，并不必然发生，即使公司承担了保证责任，也有权追偿，并不会导致公司财产的必然减少。实践中，往往需等到交易履行阶段甚至执行程序终结后方能判断公司财产是否会因交易受损。此时，应以交易的产生时点还是以交易的完成时点或交易的涉诉时点为节点判断交易行为的具体后果？这属于价值判断问题：公司法理论反复强调为尊重自治，应尽可能避免用法院的、非商业的、事后的判断去替代公司的、商业的、事前的判断，但这可能导致部分抽逃行为逃脱法律规制。禁止抽逃出资是资本维持原则的体现，资本维持原则本就是对公司自治的限制。故在交易涉嫌损耗股本时，应以法院的事后判断替代公司的事先判断。

三、抽逃出资的具体识别

抽逃出资与“违法资本交易”“违法关联交易”、公司人格否认等行为的关系存在较大争议，代表性的观点认为抽逃出资规范应定位为公司资本流出端的兜底性规范，但在特殊侵权说下，此观点难以成立。

（一）违法资本交易场合的抽逃出资

理论上，公司与股东交易可分为资本交易与经营交易。资本交易项下，除抽逃出资外，还包括回购、分配、减资等交易形式。抽逃出资如何与其他违法资本交易相区分？既有研究提出了“行为主体不同说”“未经法定程序说”等观点，但皆有不足之处。行为主体不同说是司法实践中的有力说。如对于“违法回购”，最高人民法院认为，抽逃出资的主

体应当是股东，而案涉行为系公司依章程回购股权，但公司本身并不能够成为抽逃的主体，故本案不涉及抽逃出资问题。与主体说密切相关的是“未经法定程序说”，该说被《公司法解释三》第 12 条确认，该说认为未经程序为认定抽逃出资的要件，若经过了法定决议程序，不能定性为抽逃出资。但若仅以是否经过程序判断行为主体或行为性质，会导致控制股东通过操纵股东会进行的侵害行为不会被认定抽逃出资之后果，这并不妥当。虽程序具有维护公司意志独立的功效，还可以一定程度上剥离股东的主观过错，但这本质上是一种经验法则上的大概率事件。不能据此认为，只要经过程序，公司的意志就独立于股东，也不能认为只要经过程序，股东就不具有故意等过错。因此，经过程序的行为，也有可能是股东的抽逃行为。而未经法定程序的行为，也有可能是正常的商业行为。

抽逃出资与其他违法资本交易实质相同或后果相同之观点也不成立。有观点认为，抽逃出资规范与其他资本交易规范是一般性规范与特殊性规范的关系。此观点实质是认为抽逃出资与其他资本交易并不存在实质区别，这也是实践中的有力说。但法院认为两者不存在实质区别往往是为了适用抽逃出资规则。比如，部分法院认为“违法减资”与抽逃出资的实质相同或后果相同，“违法减资”应适用或类推适用抽逃出资规则。但如前述，抽逃出资是损耗公司股本的侵害公司财产权益行为。若其他违法资本交易行为造成损耗股本的后果，可被评价为抽逃出资，若未造成且不可能造成此后果，不可被评价为抽逃出资。

在此基础上，抽逃出资规范与其他违法资本交易规范的适用问题也有了答案：譬如，违法分配利润可分为违反财源限制与违反决议程序两类，仅有违反财源限制且损耗或可能损耗股本时才可被评价为抽逃出资。在行为同时被评价为抽逃出资与其他违法资本交易时，公司等可以在抽逃出资规范或其他违法资本交易规范中选择。如同时构成抽逃出资与违法利润分配，可选择《公司法》第 53 条或第 211 条。但选择并无实际意义，因为两者指向的法律后果一致，即公司有权要求股东返还资金；给公司造成损失的，公司有权要求股东及负有责任的董监高承担损害赔偿责任，返还与赔偿数额不会因其属于抽逃出资或“违法分配”有所差异。此外，由于行为损耗股本，还可能适用资本亏空规范，如股东需对公司债务承担补充赔偿责任。抽逃出资的资本亏空规范与“违法分配”规范不属于一般法与特殊法的关系，后者不排除前者的适用。

（二）违法关联交易场合的抽逃出资

公司法通过关联交易规范群规制经营交易，通过资本流出规范群规制资本交易。在此分类下，隶属于资本交易的抽逃出资似本

不应适用关联交易规范。但实践中，抽逃出资往往伪装成经营交易。《公司法解释三》第 12 条也将关联交易作为抽逃出资的典型形态。由此，抽逃出资存在同时适用抽逃出资规范与关联交易规范的可能：在规制的主体范围上，关联交易规范仅规制控股的股东、控制的股东、执行公司事务、担任董监高的股东与公司的交易，前述范围外的股东与公司间的交易不适用关联交易规范，仅可能适用抽逃出资规范。如前所述，抽逃出资是损耗股本的行为。若交易行为未损耗股本，则仅可能适用关联交易规范。在这二者外的交易型抽逃可能适用两类规范，如何处理规范适用问题？对此经典难题，不同法域，乃至同一法域在不同时期都可能给出不同答案。

本文认为，对于两种规范的规范适用问题的解决方式如下：

首先，若抽逃股东是公司的董监高或实际执行公司事务的双控人或前述两类主体的关联人，其与公司的交易适用新《公司法》第 182 条。依据该条，交易需向公司报告，且经过公司机构决议。未经决议的，交易不对公司产生效力。前述范围外的其他股东与公司间的交易不以向公司报告、得到有权公司机构决议批准为必要前提。

其次，抽逃出资还需满足交易公平的条件。交易公平通常难以认定，可通过明晰交易不公的方式反向界定。若交易对价显著失衡，且不具有正当商业目的，应认定交易不公平。交易不公平给公司造成损失的，股东应当承担赔偿责任，该责任的构成要件与法律效果不因规范依据为新《公司法》第 22 条或第 53 条而有所差异。

再次，若交易对价显著失衡，还需进一步类型化。类型 1：交易的履行未损耗且不可能损耗股本，应尊重自治，由公司判断交易是否具有正当商业目的。若交易决策经由能够保障公司意志独立的程序而作出，法院不再对交易目的进行审查。类型 2：交易的履行损耗或可能损耗股本时，该履行行为属于抽逃出资。抽逃出资行为违反资本维持原则，不在公司自治范围内，应受到司法审查。但法院可借助审查是否具有正当商业目的，判断股东及相应人员是否存在过错，进而认定股东等是否承担损害赔偿责任。

最后，履行行为属于抽逃出资时，未履行的不能履行。但交易或合同不因履行行为属于抽逃出资，违反禁止抽逃规范无效。一种观点认为，合同内容违反禁止抽逃出资规则的，合同无效。但其过于严苛，不够尊重交易自由，不利于促进交易创新。因此，以“九民纪要”为代表的观点指出，合同不因违反禁止抽逃规范而无效，若合同的履行构成抽逃出资，则受到禁止抽逃出资规范的约束。这具有合理性，如前所述，禁止抽逃出资规范规制的对象是抽逃出资行为，而抽逃出资是损耗股本的行为，这在交易场合体现为履行行为。只要阻却履行，即可实现禁止抽逃

出资规范的规范目的。在规范目的得以实现的前提下，无须再否定合同的效力。这种情况下，合同的效力应当依据民法典法律行为效力规范进行判断。这也能尽可能协调“尊重交易自由、促进交易创新”与“保护公司、股东、债权人利益”两种法政策目标的冲突，且符合效力与履行相区分的原则。

（三）公司人格否认场合的抽逃出资

若抽逃出资行为属于“滥用公司法人独立地位和股东有限责任，逃避债务，严重损害公司债权人利益”的，可适用公司人格否认规范。此时构成规范竞合，债权人可选择人格否认规范或抽逃出资规范。选择人格否认规范的效果是让抽逃股东对公司的债权承担连带责任，选择抽逃出资规范的效果是让抽逃股东在特定范围内对公司的债权承担补充责任。实践中，抽逃出资行为构成人格否认的包括两种类型：第一，抽逃出资致使公司资本显著不足。但资本显著不足并非指公司资产显著不足，而是指（注册）资本相对于经营业务所需的资金显著不足。但抽逃侵害的是公司财产权益，并不会造成资本显著不足。据此，抽逃行为不构成资本显著不足型人格否认，适用人格否认规范的做法并不正确。第二，抽逃行为体现了股东对公司的过度控制。过度控制是人格否认的经典类型，抽逃出资是损耗公司股本的严重侵权行为，该行为得以实施的前提通常是抽逃股东控制了公司的经营决策。因此，严重的抽逃行为可能构成过度控制型人格否认。

（四）抽逃出资不属于违反出资义务

将抽逃出资视为违反出资义务的观点实难成立。就法律性质而言，不履行出资义务属于违约行为，抽逃出资属于侵权行为。就体系定位而言，不履行出资义务属于资本制度前端的不当行为，违反资本确定原则，抽逃出资属于资本制度后端的不当行为，违反资本维持原则，两者的性质与定位均存在较大差异。将抽逃出资视为违反出资义务的主因仍是，抽逃的经典形态是股东将资金实缴到公司后旋即将资金抽逃，这一行为存在被解释为出资义务履行瑕疵的可能。但随着抽逃出资的行为对象不再与出资相绑定，难以再将绝大多数的抽逃出资界定为出资义务的履行瑕疵，抽逃行为与违约行为解绑。

将抽逃出资视为违反出资义务的主要目的，是让抽逃出资可与其他违反出资义务的行为适用相同规范。相反，否定其属于违反出资义务的表现形式，则否定了适用相应规范的可能。但违反出资义务与抽逃出资引发的法律后果并不相同。将抽逃出资界定为违反出资义务的观点，难以解释抽逃股东为何不需要承担违约责任，而股东其他违反出资义务的行为，则会引发违约责任。同样，这一观点也难以解释负有责任的董监高为何需要与“违约”股东承担连带责任，而董监高与股东承担连带责任的规范并不适用于其他违反出资义务的违约行为。需探讨的是，应如何

处理股东将资金实缴到公司后旋即将资抽回的行为。本文认为该行为既可以被评价为违约行为，属于拒绝履行或部分履行之违约，又可以被评价为抽逃侵权行为，构成违约与侵权的竞合。

四、抽逃出资法律责任的展开

抽逃出资在私法领域内的责任可分为侵权法责任与组织法责任，分别对应特殊侵权规范与资本亏空规范，前者是侵权责任在公司法中的具体应用，后者是“抽逃出资应由公司法规制”之主张的具体体现。因为，抽逃行为是损耗公司股本之特殊后果的侵权行为，此特殊后果的法律效果即为适用资本亏空规范。

（一）特殊侵权规范的解释

抽逃出资为造成特殊后果的侵权行为，而不同侵权责任的主观要件并不相同。具体而言，返还出资不以过错为要件，损害赔偿的过错要件包括故意与过失。

1. 返还出资

抽逃出资属于侵权行为，其引发的返还出资属于侵权责任。原《侵权责任法》第 15 条规定，返还财产是侵权责任的承担方式。民法典进一步抽象，其第 179 条将返还财产作为民事责任的承担方式。侵权责任作为经典类型的民事责任，自可适用第 179 条的规定。立法参与者指出，新《公司法》第 53 条中的返还对应的是《民法典》第 179 条的返还财产责任。返还财产这一法律效果可能对应多个规范，如在民法典中，可能是第 235 条所规定的“返还原物”，也可能是第 985 条规定的“返还取得的利益”。抽逃出资属于侵权行为，第 53 条第 2 款所称“返还抽逃的出资”对应的是作为侵权责任承担方式的返还财产。作为侵权责任承担方式的返还财产，与作为物权请求权的返还原物的效力没有实质差别。也即，返还指返还原物，限于实物。须指出，一者，若抽逃的实物已灭失，不适用返还原物之责任承担方式，可能适用损害赔偿或不当得利返还；二者，返还财产仅限于实物，若抽逃的对象并非实物，公司仅可主张不当得利返还请求权等。返还原物责任不以占有人存在主观过错作为要件，只要抽逃股东为无权占有，都应承担此种责任。对于侵权型抽逃，占有为无权自无疑义。在分配型与交易型中，占有是否有权则应依据分配行为与交易行为的效力进行判定。以交易型抽逃为例：第一，若合同有效，股东享有保有该物的债权，属于有权占有，不应返还原物。公司可依据合同约定，要求抽逃股东支付相应对价。在股东履行合同后，仍造成公司损失的，存在适用损害赔偿责任规范的可能。若股东存在不履行合同等违约行为，产生违约责任。此时，存在违约责任与侵权责任的竞合。第二，若合同无效，且公司在交易中给付的为实物。股东自始不享有保有物的债权，属无权占有，应当返还原物，适用返还原物请求权。倘若认为占有也属于不当得利中的

利益，则成立占有型不当得利。此时，不当得利返还请求权与返还原物请求权竞合，公司可选择依据第 53 条主张返还原物，也可选择依据第 985 条主张不当得利返还。但不当得利的返还不属于侵权责任承担方式的返还，不当得利制度的目的在于剥夺得利人没有法律依据的所获得的利益，侵权责任的目的在于恢复被侵权人至损害发生前状态的完整利益，两者在制度目的上的不同也决定了其返还数额的差异。据此，公司依据第 53 条或者第 985 条可主张的返还数额并不相同。此外，公司还可依据《民法典》第 157 条主张返还原物。若公司在交易中给付的并非实物，不享有返还原物请求权，不适用第 53 条“返还抽逃的出资”规范。但公司可依据《民法典》第 157 条返还或者第 985 条返还。理论、实务界对于第 157 条之无效返还存在争议，主流理论指出，合同无效清算可适用不当得利返还规范，相反观点认为合同责任排斥不当得利返还规范的适用，并指出“我国立法及审判实务主流立场从未将合同无效清算返还与不当得利进行过捆绑”。因此，这种情形下，公司依据第 157 条主张的返还数额有待进一步探讨。

2. 损害赔偿

侵权损害赔偿责任的归责原则一般采过错原则，过错包括过失与故意。抽逃出资损害赔偿责任也以过错为要件，且过错包括过失与故意。有观点认为应将主观限于故意，其重要理据是应依据主观恶性的不同课以差异化的法律责任。相较于违法分配利润等不当行为，抽逃出资引发的法律责任更重。由此反推，抽逃的主观恶性也应相对较高。这一观点在应然层面或能成立。但实然上，新公司法并未就抽逃出资设置更为严苛的责任。基于此，不应将损害赔偿责任的主观要件限于“故意”。否则，会产生其他不当行为更易追究股东责任，抽逃出资更难追究股东责任的局面。譬如，在交易型抽逃中，即便交易损耗股本，股东也会主张该损耗源于正常商业风险，自己对该损耗不存在故意，不承担责任。在将主观要件界定为过错的前提下，可限缩解释“过错”，以保障无辜股东利益。

必须指出，虽《公司法》第 53 条规定，抽逃出资给公司造成损失的，负有责任的董监高应与抽逃股东承担连带赔偿责任，第 211、226 条分别规定，“违法分配”、“违法减资”给公司造成损失的，负有责任的董监高应承担赔偿责任，但不能将其解读为立法者对抽逃行为课以了更为严苛的责任：一方面，抽逃出资的行为主体为股东，股东也是抽逃出资的首要责任人。让董监高承担连带责任并不会让股东承担更为严苛的责任。相反，董监高承担责任后，不能向抽逃股东追偿。按照这种观点，股东的责任反而更为宽松。另一方面，抽逃场合董监高需承担更为严苛责任的观点也难以成立。连带责任是一种极为严苛的责任类型，仅产生于法律规定或当事

人约定。法律规定连带责任也“必须有充分的法理依据，否则易于跌入滥设重责的立法陷阱”。因此，应探析第 53 条规定的连带赔偿责任的法理基础。抽逃出资是侵权行为，其引发损害赔偿责任自然是侵权责任，董监高所需承担的连带赔偿责任的性质也是侵权责任。负有责任的董监高承担侵权责任的前提是实施了侵权行为。依据《民法典》第 1168、1169、1171 条，董监高承担连带责任限于：一者，其与抽逃股东共同实施了侵权行为，成立共同侵权；二者，其与抽逃股东分别侵权，但每个人的行为足以造成抽逃出资损害。首先，抽逃场合的连带责任大多属于共同侵权。董监高对抽逃承担连带责任早先见于《公司法解释三》第 14 条，该条规定协助抽逃出资的实控人、股东、董监高需对抽逃出资的返还责任、补充赔偿责任承担连带责任。协助抽逃是帮助、教唆这一共同侵权类型在抽逃领域内的具体体现。依据共同侵权规范，协助抽逃者应承担连带责任。帮助、教唆等协助者通常持有故意之主观状态，但不可据此认定为仅在董监高“故意”时，方才承担连带赔偿责任。因为这些董监高还可能与股东成立普通共同侵权：第 1168 条中的普通共同侵权之“共同”，包括共同故意、共同过失、故意与过失相结合三种形态。三者皆可成立共同侵权。其次，若董监高与抽逃股东的侵权行为是分别实施的，且每个人的侵权行为足以造成全部损害的，承担连带责任。这种情形中，董监高在实施侵权行为前及实施过程中，与抽逃股东没有意思联络，不属于协助抽逃出资的董监高。

在前述两种情形外，依据第 1172 条，若董监高与抽逃股东分别实施侵权行为，且其行为不足以造成抽逃损害，能够确定责任大小的，各自承担相应的责任；难以确定责任大小的，平均承担责任。典型情形如董事因重大过失未发现交易问题，代表公司与股东进行不公平交易，监事未尽监督义务，未能及时阻止。此情形下，股东、董事、监事不存在意思联络，且各自行为皆不足以造成损害后果，属于分别侵权。与之类似，“违法分配”等给公司造成损失的，负有责任的董监高应当承担赔偿责任，也是这种情形。例如，执行董事因重大过失向股东会提交违法利润分配议案，股东因过错未发现议案的违法性，导致议案通过。此时，股东与执行董事构成分别侵权，各自承担相应责任。若负有责任的董监高与股东构成共同侵权，也应承担连带责任。两者差异化表述的原因，或许在于抽逃场合，以共同侵权为常见形态，分别侵权为例外形态。

综上，返还出资与损害赔偿是侵权责任于抽逃场合的体现，二者的适用范围与构成要件不因是否损耗股本而有所差异。就此而言，二者在抽逃场合的特殊性主要体现为举证责任。《公司法解释三》第 20 条规定，原告提供对股东履行出资义务产生合理怀疑证据的，被告股东应当就其已履行义务承担举

证责任。虽该条的表述为“履行出资义务”，但由于该解释并未严格区分抽逃出资与出资义务的（不）履行。因此，抽逃出资的举证责任分配也适用该规范。

（二）资本亏空规范的适用

抽逃出资对应的资本亏空规范，可能包括抽逃股东对公司债权人承担补充赔偿责任规范等六种。抽逃出资适用返还规范与赔偿规范自无疑义。但学界对于抽逃出资是否适用、如何适用资本亏空规范存在较大分歧。这种分歧在“法律”层面也存在直观体现：公司法解释三明确规定抽逃出资适用部分资本亏空规范，新公司法则未明确抽逃适用任何资本亏空规范，即便未来新司法解释延续或部分延续公司法解释三的规定，该作法或许只表明最高法而非法工委同志的意见。如前所述，抽逃能否适用资本亏空规范与公司法调整抽逃的正当性密切相关，不可不察。下文分类探讨：

1. 资本充实类规范

首先，发起人资本充实规范可适用于抽逃出资。新公司法将发起人资本充实责任规范的适用范围限缩于公司设立时的出资义务瑕疵履行场合。类推至抽逃出资，即为公司设立时，股东侵害公司财产权益损耗股本，设立时的其他股东与该股东在损耗股本的范围内承担连带责任。该连带责任的依据是合伙理论。依据该理论，设立时股东间的法律关系为合伙。在合伙法律关系中，合伙人需对外承担连带责任，该责任的制度功能是强化合伙人的相互监督。合伙理论解释了设立时股东为何存在监督义务，且该监督义务在抽逃场合的履行也具有合理性：一者，设立时股东参与公司的创设活动，具有较大可能发现抽逃行为。二者，设立时的抽逃通常为股东将资金实缴到公司后旋即将资金抽回之经典形态，这种抽逃较易被发现。

其次，知情受让人充实规范不应适用于抽逃出资。公司法解释三与新公司法均未明确抽逃情形下股权转让的责任承担。实践中，较为主流的作法是类推适用未履行出资义务股权转让的责任承担规范，即要求知情受让人承担连带责任，这一做法并不妥当：

价值判断层面，要求受让人承担充实责任的理据有二：一者，公司利益不能应因股权转让受损。为实现此目的，应要求受让人承担连带责任，但这在抽逃场合难以成立。因为抽逃是侵权行为，其引发的损害赔偿与返还出资属于抽逃股东的侵权责任，不会因股权转让而转移，公司利益也不会因股权转让改变。在此前提下，不应扩大责任主体的范围。二者，受让人责任未实际增加。有观点认为，若法律要求受让人承担责任，理性的知情受让人会与抽逃股东协商确定转让款，并将等同于抽逃数额的价款扣除。但协商有成本，要求受让人承担此成本不具合理性，且这种观点忽视了抽逃数额可能大于转让款

数额。此时，双方无法达成一致意见。该观点实质上阻碍此种情形下的股权转让，并不合理：假设抽逃股东将抽逃财产挥霍一空后，计划通过转让股权的方式获取资金，以承担赔偿责任。若要求受让人承担连带责任，将会阻碍转让交易的达成，公司利益反而难得到保障。受让人的责任承担还可以与董监高对比。依据第 53 条，负有忠实勤勉义务的董监高在“负有责任”的情形下承担连带责任，“负有责任”要求其主观存在过错，客观存在不当行为。与之相对，受让人对公司不负有义务，也不存在不当行为，仅因知道抽逃即承担连带责任未免过于严苛。

理论构造层面，要求受让人承担资本充实责任主要存在债务转移与瑕疵物转移两种解释方案，但皆难以成立。方案一将抽逃出资纳入出资义务的范畴，基于股权与出资的对应关系，股权转让包含债务转让，本应经公司同意，但为提升流通性，股权转让无须公司同意，作为替代的是受让人承担责任。也即，受让人责任是对“对股东转让出资义务而不经公司同意的一种规则补偿”。方案二将抽逃后的股权视为瑕疵股权，且认为对于抽逃出资与未履行出资义务这两种形态的瑕疵股权，受让人的注意义务与责任承担具有相似性，因而得以类推适用未履行出资义务的受让人责任规范。但是抽逃行为是股东的侵权行为，不属于未履行出资义务，更不会导致股权存在瑕疵。

2. 权利限制类规范

首先，股东失权规范不应适用于抽逃出资。股东失权是维护资本充实的制度工具，其适用场景是，股东未履行且经催缴后仍不履行出资义务的，公司向其发出失权通知，该股东丧失其未缴纳出资的股权。虽股东失权与抽逃出资在制度功能上有共通处，但股东失权规范适用于抽逃存在解释论障碍：一者，失权仅适用于不履行出资义务，但抽逃原则上不属于未履行出资义务。二者，失权的对象是未缴纳出资的股权。即，出资与股权存在明确的对应关系，该对应关系的理论基础为出资是股权的对价，“股权是股东出资行为导致的法律后果”。使股东丧失未缴纳出资的股权符合权利义务相一致的原则。但特殊侵权说下，抽逃的对象不是出资而是资产，公司资产与特定股东的股权不存在对应关系。因此，即便扩张解释未履行出资义务，使其涵盖抽逃，失权规范仍难以适用于抽逃出资。

其次，股东除名规范具有适用可能。公司法解释三制定者认为股东除名的制度功能在于保证资本的确定与充实。这被认为混淆了除名与失权。在新公司法引入股东失权后，股东除名应回归其原有的制度功能，否则不具有存在必要。在此前提下，除名应坚持其“解决公司内部冲突”的制度定位。该定位下，股东除名的适用场景是，股东因特定重大事由失去其他股东的信任，在穷尽内部救

济措施仍无法修补信任关系后，公司除去该股东的股东资格。抽逃出资是损耗股本的严重侵权行为，也间接损害了其他股东的利益，可能破坏股东间的信任关系。这种情形下，股东除名规范可适用于抽逃出资。因此，虽股东除名的制度功能本不在于维护公司资本，但于抽逃场合也存在适用空间。只不过，抽逃出资能否适用股东除名规范，其核心判断标准不在于抽逃是否损及股本，而在于是否损害股东的信任关系。因此，即便未来新司法解释仍保留股东除名规范，且仍明确抽逃出资适用该规范，但该规范本质上属于信任维护规范而非本文所称的资本亏空规范。

最后，限制股权规范具有适用可能。限制股权也具有保证资本充实的制度功能，但公司法解释三限制股权规范的理论依据是“出资是股权的基础”。依据该说，股权产生的基础是股东的出资，股权受到出资状况的影响，可依据出资的状况限制股权。并且，对股权限制的程度应与股东的出资程度相对应。限制股权规范能否适用于抽逃出资，关键在于抽逃出资的法律性质。若将抽逃定性为违反出资义务，可适用限制股权规范。相反，若将抽逃定性为侵权行为，难以适用限制股权规范。因为，侵权行为所造成的公司财产权益的损失额与股东出资额无关。在抽逃出资侵权行为说下，需重新厘定限制股权规范的理论基础，将“出资是股权的基础”改为“股东资格是股权的基础”。在股东资格说下，股权的基础是股东资格。作为社团的公司，可基于正当事由对于股东的社员权进行限制。该说并不强调股东权利与出资的对应关系，对于股东权利的限制程度也无须考虑股东的出资状况。

3. 便利债权人规范

便利债权人规范可适用于抽逃出资。便利债权人规范是指抽逃股东在特定范围内对公司债权承担补充赔偿责任。对其性质，存在债权人代位权说、第三人侵害债权说与公司法上的特殊责任说三类。从构成要件与法律效果上看，该规范与债权人代位权规范、第三人侵害债权规范存较大差异。因而，只能认为该规范在制定过程中，参考了债权人代位权说等学说，但不能将其解释为债权人代位权等规范的具体应用。本文认为，应将其解释为公司法上的特殊责任。该责任的理论基础是资本充实原则。基于该原则，抽逃股东对公司债权人的补充赔偿责任的数额并非抽逃出资的数额，而是抽逃行为损耗的股本数额。因为该种损耗“使得公司资本处于不确定和不充实状态”，虽“公司资本不一定能完全真实地反映一个公司的实际经济实力，却是一个债权人对市场形势进行判断以及发生意外时是否能够得到救济的保证”。未损耗股本的公司财产权益损害行为虽然也减少了公司责任财产，但没有让债权人产生误判，与其他公司责任财产减少的行为无实质区别。也即，股本数额之上的公司资产不受资本亏

空规范的特殊保护。

结语

本文主张抽逃出资应被界定为损耗公司股本、造成公司资本亏空的特殊侵权行为。相对于既有研究，本文可能的贡献有二：一者，将损耗股本说与侵权行为说相结合。侵权行为说与损耗股本说往往相互对立。本文认为两者可相互结合，即相对于侵权行为说，本文主张仅在损害达到损耗股本的程度才构成抽逃出资；相对于损耗股本说，本文主张损耗股本行为的性质是侵权行为。二者，基于这种结合，本文对既有规范进行了阐释：

抽逃出资是侵权行为，抽逃股东应承担返还出资、损害赔偿等侵权责任；抽逃出资是造成公司资本亏空的行为，未造成亏空的行为不能认定为抽逃出资，符合条件的，可认定为“违法减资”、“违法分配”“违法关联交易”等；造成资本亏空的行为可同时构成抽逃出资与上述行为。也即，抽逃出资规范仅在①损害公司股本的场合，构成②“违法减资”“违法分配”“违法关联交易”等违法行为的兜底性规范，这在①与②两点上不同于将“抽逃出资规范应定位为公司资本流出端的兜底性规范”的有力说，该说①通常不认为抽逃出资规范对“违法关联交易”等经营交易兜底，②且不考虑抽逃是否损害股本、造成公司资本亏空。造成资本亏空这一特殊后果的法律效果即为适用资本亏空规范。

