



上海市律师协会
银行专业委员会

法讯参考

二〇二三年十二月
总第四十四期

01

行业动态

国家金融监督管理总局就《行政处罚裁量权实施办法（征求意见稿）》公开征求意见

国家金融监督管理总局修订发布《银行业金融机构国别风险管理办法》

国家外汇管理局发布《国家外汇管理局关于进一步深化改革 促进跨境贸易投资便利化的通知》

中国人民银行 国家外汇管理局推动银行持续提升办理资本项目业务数字化服务水平

中国人民银行等八部门联合印发《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》

02

行业新规

《国家外汇管理局关于进一步深化改革 促进跨境贸易投资便利化的通知》

《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》

《中国人民银行 国家外汇管理局关于提升银行办理资本项目业务数字化服务水平的通知》

03

研究文章

《气候变化金融风险的披露与监管：从一则澳洲案例说开去》-金杜律师事务所

《境内公司股权和股票跨境质押的法律框架与实践》-金杜律师事务所

《Tokenised Securities 代币化证券：香港证监会向中介机构发布重要指引》-金杜律师事务所

• 国家金融监督管理总局就《行政处罚裁量权实施办法（征求意见稿）》公开征求意见

为规范行政处罚裁量权行使，推进严格公正执法，维护行业秩序，金融监管总局起草了《行政处罚裁量权实施办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》）。现向社会公开征求意见。《办法》全文共计四章三十一条，主要内容包括：一是严格规范执法行为，明确行政处罚裁量权定义，实施处罚裁量权应当遵守处罚法定、过罚相当、程序合法等基本原则。二是细化裁量阶次与适用情形。明确减轻、从轻、适中、从重处罚的基本内涵。落实新修订的《中华人民共和国行政处罚法》要求，进一步细化不予处罚、减轻处罚、从轻处罚、从重处罚的适用情形。明确人员责任认定应当考量的因素，处罚多名责任人员时，应当区分责任主次。三是规范罚款与没收违法所得适用标准。明确银行业保险业从轻、适中、从重罚款幅度标准，以及违法所得认定、计算方式等。四是明确适用《办法》可能出现明显不当、显失公平，或者处罚裁量权基准适用的客观情况发生变化的，可以调整适用。金融监督管理总局将认真研究各方反馈意见，进一步完善《办法》并适时发布实施。

• 国家金融监督管理总局修订发布《银行业金融机构国别风险管理办法》

为完善银行业金融机构国别风险管理体系，促进银行业平稳健康发展，金融监管总局对《银行业金融机构国别风险管理指引》（以下简称《指引》）进行了修订，形成了《银行业金融机构国别风险管理办法》（以下简称《办法》），现正式发布。《办法》共五章四十三条，对《指引》重点修订内容为：一是按照规范性文件管理相关要求，将“指引”调整为“办法”，名称相应修改为《银行业金融机构国别风险管理办法》。二是按照风险全面覆盖原则，进一步明确国别风险敞口计量口径。三是贯彻新会计准则要求，针对《指引》重复计提问题，将国别风险准备纳入所有者权益项下，作为一般准备的组成部分。四是完善国别风险准备计提范围和比例，将贷款承诺和财务担保纳入计提范围，同时适度下调计提比例。五是对银行业金融机构国别风险管理职责划分、国别风险转移相关限定性要求等内容进行了修改完善。发布实施《办法》是完善我国商业银行国别风险管理制度的重要举措，有利于弥补监管制度短板、防范金融风险。下一步，金融监管总局将加强督促指导，做好《办法》贯彻落实工作，引导银行业金融机构在国际化进程中提升竞争力、提高国别风险管理水平。

• 国家外汇管理局发布《国家外汇管理局关于进一步深化改革 促进跨境贸易投资便利化的通知》

为深入贯彻落实中央金融工作会议精神，着力推进金融高水平开放，促进跨境贸易和投融资便利化，日前，国家外汇管理局发布《国家外汇管理局关于进一步深化改革 促进跨境贸易投资便利化的通知》（汇发〔2023〕28号，以下简称《通知》）。《通知》共包括9项政策措施，其中，经常项目政策措施4项，主要是进一步完善特殊贸易外汇收支管理，将前期已在部分区域试点实施的便利化措施推广至全国，具体包括优化市场采购贸易外汇管理、放宽加工贸易收支轧差净额结算、完善委托代理项下跨境贸易资金收付、便利境内机构经营性租赁业务外汇资金结算等；资本项目政策措施5项，主要是拓展资本项目便利化政策及更新优化部分资本项目外汇管理，具体包括全国推广跨境融资便利化试点改革政策、放宽境外直接投资（ODI）前期费用规模限制、便利外商直接投资（FDI）境内再投资项下股权转让资金和境外上市募集资金支付使用、完善资本项目收入使用负面清单管理、取消外债账户异地开立核准等。下一步，国家外汇管理局将按照中央金融工作会议部署要求，坚持统筹发展和安全，进一步深化外汇领域改革开放，以支持科技创新和中小微企业为重点优化外汇服务，加大政策实施和工作推进力度，持续提升跨境贸易和投融资便利化水平，促进稳外贸稳外资，更好服务实体经济高质量发展。

• 中国人民银行 国家外汇管理局推动银行持续提升办理资本项目业务数字化服务水平

中央金融工作会议指出，金融要为经济社会发展提供高质量服务；做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章。中国人民银行、国家外汇管理局认真贯彻落实中央金融工作会议精神，在总结前期试点经验的基础上，于近日发布《中国人民银行 国家外汇管理局关于提升银行办理资本项目业务数字化服务水平的通知》（以下简称《通知》），在全国范围内推广资本项目业务数字化服务，推动银行通过“网上办”“远程办”方式为机构、个人等主体便捷高效办理资本项目外汇和跨境人民币业务。

《通知》内容包括：一是支持银行通过审核电子单证的方式办理资本项目业务。二是拓展资本项目数字化业务办理类型，将银行在线下有权限直接办理的资本项目下外汇和跨境人民币业务全面纳入数字化服务范围。三是明确银行办理资本项目数字化业务的形式和条件要求、业务审核及档案管理、相关数据与信息报送规则等。下一步，中国人民银行、国家外汇管理局将继续坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨，统筹发展和安全，聚焦促进跨境投融资便利化，加强优质金融服务，持续提升监管能力和风险防控水平，更好促进实体经济高质量发展。

• 中国人民银行等八部门联合印发《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》

为深入贯彻党的二十大精神和中央金融工作会议要求，全面落实《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》，坚持“两个毫不动摇”，引导金融机构树立“一视同仁”理念，持续加强民营企业金融服务，近日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局、国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、全国工商联等八部门联合印发《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》（以下简称《通知》），提出支持民营经济的25条具体举措。《通知》明确金融服务民营企业目标和重点。总量上，通过制定民营企业年度服务目标、提高服务民营企业相关业务在绩效考核中的权重等，加大对民营企业的金融支持力度，逐步提升民营企业贷款占比。结构上，加大对科技创新、“专精特新”、绿色低碳、产业基础再造工程等重点领域以及民营中小微企业的支持力度。《通知》强调要从民营企业融资需求特点出发，着力畅通信贷、债券、股权等多元化融资渠道。《通知》提出，要综合运用货币政策工具、财政奖补和保险保障等措施，提升金融机构服务民营经济的积极性。下一步，中国人民银行等部门将指导金融机构抓紧落实《通知》要求，制定具体实施细则，同时，加强统计监测和政策效果评估，确保政策惠及民营企业。

《国家外汇管理局关于进一步深化改革 促进跨境贸易投资便利化的通知》

汇发〔2023〕28号
发布日期：2023.12.04
生效日期：2023.12.04

国家外汇管理局各省、自治区、直辖市、计划单列市分局；各全国性中资银行：

为深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，进一步促进跨境贸易投资便利化，切实提升外汇管理服务实体经济能力，国家外汇管理局决定进一步深化外汇管理改革，便利市场主体合规办理跨境贸易投资业务，以高水平开放促进高质量发展。现就有关事项通知如下：

一、推进贸易外汇收支便利化

（一）优化市场采购贸易外汇管理。市场采购贸易项下委托第三方报关出口的市场主体以自身名义办理收汇的，应满足以下条件：1.从事市场采购贸易的市场主体已在地方政府市场采购贸易联网平台备案。市场采购贸易联网平台应能采集交易、出口全流程信息，并提供与企业、个体工商户对应的出口明细数据。2.经办银行采取系统与市场采购贸易联网平台对接或通过网页登录等其他必要技术手段，识别客户身份，审核交易背景的真实性，防范交易信息重复使用。

（二）放宽加工贸易收支轧差净额结算。银行为企业办理进料对口收付汇抵扣业务资金结算，即出口货款和进口料件货款轧差后净额结算的，应满足以下条件：1.企业自境外交易对手方购买料件加工后，将成品卖给同一境外交易对手。2.企业开展进料对口收付汇抵扣业务前，需持相关材料至银行说明，由银行在货物贸易外汇监测系统主体标识功能中添加“进料对口抵扣企业”标识。3.企业应合理安排轧差周期，及时结清应收应付款项，原则上每个季度轧差净额结算不少于1次。

银行应按照展业原则审核业务真实性和合理性，为“进料对口抵扣企业”标识企业办理进料对口收付汇抵扣业务，并按要求办理实际收付数据和还原数据申报（申报要求见附件1）。

（三）完善委托代理项下跨境贸易资金收付。代理方因破产、银行账户被冻结等情形，导致确实无法办理货物贸易收付汇时，银行可按照展业原则，在确认收支的真实性和合理性后，为委托方审慎办理货物贸易收付汇，并在涉外收支申报交易附言中标注“非报关人+委托方收付汇+XXX（代理方名称）”。

（四）便利境内机构经营性租赁业务外汇资金结算。境内机构（以下简称承租方）使用自有外汇收入向境内租赁公司（以下简称出租方）支付境内经营性租赁（含飞机、船舶、大型设备）外币租金的，应满足下列条件：1.承租方拥有稳定的外汇收入来源，且外汇收入具有一定规模；承租方年度支付外币租金原则上不低于等值1亿美元，且支出需求合理；

承租方已纳入贸易外汇收支便利化优质企业；2.出租方购买租赁物的资金50%以上来源于外币债务，或自境外租入租赁物需对外支付外币租金。出租方收取的外币租金收入原则上不得结汇使用（上缴境内税款、注销清算的除外），可用于支付境外租金、归还外币债务、向境外支付租赁物货款以及符合外汇局规定的其他外汇支出。

银行应遵循展业原则，在审核业务真实性和合理性后办理境内经营性租赁外币租金划转业务。承租方应在《境内汇款申请书》等交易附言栏目中填写经营性租赁合同号并标明“外币租金支付”字样；出租方应在《境内收入申报单》交易附言栏目中填写经营性租赁合同号并标明“外币租金收取”字样。

二、扩大资本项目便利化政策

（五）全国推广跨境融资便利化试点政策。将科技型中小企业纳入跨境融资便利化试点主体范围，进一步支持中小企业科技创新。天津、上海、江苏、山东（含青岛）、湖北、广东（含深圳）、四川、陕西、北京、重庆、浙江（含宁波）、安徽、湖南、海南省（市）辖内符合条件的高新技术、“专精特新”和科技型中小企业，可在不超过等值1000万美元额度内自主借用外债。其他地区辖内符合条件的高新技术、“专精特新”和科技型中小企业，可在不超过等值500万美元额度内自主借用外债（实施细则见附件2）。

（六）放宽境外直接投资（ODI）前期费用规模限制。取消境内企业境外直接投资前期费用累计汇出额不超过等值300万美元的限制，但累计汇出额不得超过中方拟投资总额的15%。

（七）便利外商投资企业（FDI）境内再投资项下股权转让资金和境外上市募集资金支付使用。将资本项目资产变现账户调整为资本项目结算账户（相关账户整合方案见附件3）。境内股权出让方（含机构和个人）接收境内主体以外币支付的股权转让对价资金，以及境内企业境外上市募集的外汇资金，可直接汇入资本项目结算账户。资本项目结算账户内资金可自主结汇使用。境内股权出让方接收外商投资企业以结汇所得人民币资金（来源于直接结汇所得或结汇待支付账户内的人民币资金）支付的股权转让对价资金，可直接划转至境内股权出让方的人民币账户。

三、优化资本项目外汇管理

（八）完善资本项目收入使用负面清单管理。非金融企业的资本金、外债项下外汇收入及其结汇所得人民币资金的使用应遵循真实、自用原则，不得直接或间接用于国家法律法规禁止的支出；除另有明确规定外，不得直接或间接用于证券投资或其他投资理财（风险评级结果不高于二级的理财产品及结构性存款除外）；不得用于向非关联企业发放贷款（经营范围明确许可的情形以及中国（上海）自由贸易试验区临港新片区、中国（广东）自由贸易试验区广州南沙新区片区、中国（海南）自由贸易港洋浦经济开发区、浙江省宁波市北仑区等4个区域除外）；不得用于购买非自用的住宅性质房产（从事房地产开发经营、房地产租赁经营的企业除外）。

（九）取消外债账户异地开立核准。允许确有合理需求的非金融企业到注册地所属外汇分局之外的其他地区银行开立外债账户。

鼓励银行将更多优质企业纳入资本项目收入支付便利化范畴；根据企业实际需求，进一步丰富跨境投融资产品和汇率风险管理产品，优化业务流程；按照展业原则做好客户尽调，利用科技手段加强事后监测，为真实合规的跨境投融资提供更加便捷高效的跨境资金结算服务；如发现异常可疑情况，及时报告。各分局应加强对上述业务的事中事后监管与核查检查，指导银行、企业合规开展业务。

本通知自发布之日起实施（其中，第七项自2024年6月3日开始实施）。以前规定与本通知不符的，以本通知为准，具体修改条款详见附件4。国家外汇管理局各省（市）分局接到本通知后，应及时转发辖内地（市）分局、城市商业银行、农村商业银行、外资银行、农村合作银行。

特此通知。

国家外汇管理局

2023年12月4日

《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》

银发〔2023〕233号
发布日期：2023.11.27
生效日期：2023.11.27

为深入贯彻党的二十大精神和中央金融工作会议要求，全面落实《中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》，坚持“两个毫不动摇”，引导金融机构树立“一视同仁”理念，持续加强民营企业金融服务，努力做到金融对民营经济的支持与民营经济对经济社会发展的贡献相适应，现就有关事宜通知如下。

一、持续加大信贷资源投入，助力民营经济发展壮大

（一）明确金融服务民营企业目标和重点。银行业金融机构要制定民营企业年度服务目标，提高服务民营企业相关业务在绩效考核中的权重，加大对民营企业的金融支持力度，逐步提升民营企业贷款占比。健全适应民营企业融资需求特点的组织架构和产品服务，加大对科技创新、“专精特新”、绿色低碳、产业基础再造工程等重点领域民营企业的支持力度，支持民营企业技术改造投资和项目建设，积极满足民营中小微企业的合理金融需求，优化信贷结构。合理提高民营企业不良贷款容忍度，建立健全民营企业贷款尽职免责机制，充分保护基层展业人员的积极性。

（二）加大首贷、信用贷支持力度。银行业金融机构要积极开展首贷客户培育拓展行动，加强与发展改革和行业管理部门、工商联、商会协会对接合作，挖掘有市场、有效益、信用好、有融资需求的优质民营企业，制定针对性综合培育方案，提升民营企业的金融获得率。强化科技赋能，开发适合民营企业的信用类融资产品，推广“信易贷”模式，发挥国家产融合作平台作用，持续扩大信用贷款规模。

（三）积极开展产业链供应链金融服务。银行业金融机构要积极探索供应链脱核模式，支持供应链上民营中小微企业开展订单贷款、仓单质押贷款等业务。进一步完善中征应收账款融资服务平台功能，加强服务平台应用。促进供应链票据规范发展。深入实施“一链一策一批”中小微企业融资促进行动，支持重点产业链和先进制造业集群、中小企业特色产业集群内民营中小微企业融资。

（四）主动做好资金接续服务。鼓励主办银行和银团贷款牵头银行积极发挥牵头协调作用，对暂时遇到困难但产品有市场、项目有发展前景、技术有市场竞争力的民营企业，按市场化原则提前对接接续融资需求，不盲目停贷、压贷、抽贷、断贷。抓好《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（银发〔2022〕254号文）等政策落实落地，保持信贷、债券等重点融资渠道稳定，合理满足民营房地产企业金融需求。

（五）切实抓好促发展和防风险。银行业金融机构要增强服务民营企业的可持续性，依法合规审慎经营。健全信用风险管控机制，加强享受优惠政策低成本资金使用管理，严格监控资金流向。加强关联交易管理，提高对关联交易的穿透识别、监测预警能力。

二、深化债券市场体系建设，畅通民营企业债券融资渠道

(六) 扩大民营企业债券融资规模。支持民营企业注册发行科创票据、科创债券、股债结合类产品、绿色债券、碳中和债券、转型债券等，进一步满足科技创新、绿色低碳等领域民营企业资金需求。支持民营企业发行资产支持证券，推动盘活存量资产。优化民营企业债务融资工具注册机制，注册全流程采用“快速通道”，支持储架式注册发行，提高融资服务便利度。

(七) 充分发挥民营企业债券融资支持工具作用。鼓励中债信用增进投资股份有限公司、中国证券金融股份有限公司以及市场机构按照市场化、法治化原则，通过担保增信、创设信用风险缓释工具、直接投资等方式，推动民营企业债券融资支持工具扩容增量、稳定存量。

(八) 加大对民营企业债券投资力度。鼓励和引导商业银行、保险公司、各类养老金、公募基金等机构投资者积极科学配置民营企业债券。支持民营企业在符合信息披露、公允定价、公平交易等规范基础上，以市场化方式购回本企业发行的债务融资工具。

(九) 探索发展高收益债券市场。研究推进高收益债券市场建设，面向科技型中小企业融资需求，建设高收益债券专属平台，设计符合高收益特征的交易机制与系统，加强专业投资者培育，提高市场流动性。

三、更好发挥多层次资本市场作用，扩大优质民营企业股权融资规模

(十) 支持民营企业上市融资和并购重组。推动注册制改革走深走实，大力支持民营企业发行上市和再融资。支持符合条件的民营企业赴境外上市，利用好两个市场、两种资源。继续深化并购重组市场化改革，研究优化并购重组“小额快速”审核机制，支持民营企业通过并购重组提质增效、做大做强。

(十一) 强化区域性股权市场对民营企业的支持服务。推动区域性股权市场突出私募股权市场定位，稳步拓展私募基金份额转让、认股权综合服务 etc 创新业务试点，提升私募基金、证券服务机构等参与区域性股权市场积极性。支持保险、信托等机构以及资管产品在依法合规、风险可控、商业自愿的前提下，投资民营企业重点建设项目和未上市企业股权。

(十二) 发挥股权投资基金支持民营企业融资的作用。发挥政府资金引导作用，支持更多社会资本投向重点产业、关键领域民营企业。积极培育天使投资、创业投资等早期投资力量，增加对初创期民营中小微企业的投入。完善投资退出机制，优化创投基金所投资企业上市解禁期与投资期限反向挂钩制度安排。切实落实国有创投机构尽职免责机制。

四、加大外汇便利化政策和服务供给，支持民营企业“走出去”“引进来”

(十三) 提升经常项目收支便利化水平。鼓励银行业金融机构开展跨境人民币“首办户”拓展行动。支持银行业金融机构为更多优质民营企业提供贸易外汇收支便利化服务，提升资金跨境结算效率。支持银行业金融机构统筹运用好本外币结算政策，为跨境电商等

贸易新业态提供优质的贸易便利化服务。

(十四) 完善跨境投融资便利化政策。优化外汇账户和资本项目资金使用管理，完善资本项目收入支付结汇便利化政策，支持符合条件的银行业金融机构开展资本项目数字化服务。扩大高新技术和“专精特新”中小企业跨境融资便利化试点范围。支持符合条件的民营企业开展跨国公司本外币一体化资金池业务试点，便利民营企业统筹境内外资金划转和使用。有序扩大外资企业境内再投资免登记试点范围，提升外资企业境内开展股权投资便利化水平和民营企业利用外资效率。支持跨境股权投资基金投向优质民营企业。

(十五) 优化跨境金融外汇特色服务。鼓励银行业金融机构健全汇率风险管理服务体系和工作机制，加强政银企担保多方联动合作，减轻民营中小微企业外汇套期保值成本。持续创新跨境金融服务平台应用场景、拓展覆盖范围，为民营企业提供线上化、便利化的融资结算服务。

五、强化正向激励，提升金融机构服务民营经济的积极性

(十六) 加大货币政策工具支持力度。继续实施好多种货币政策工具，支持银行业金融机构增加对重点领域民营企业的信贷投放。用好支农支小再贷款额度，将再贷款优惠利率传导到民营小微企业，降低民营小微企业融资成本。

(十七) 强化财政奖补和保险保障。优化创业担保贷款政策，简化办理流程，推广线上化业务模式。发挥首台（套）重大技术装备、重点新材料首批次应用保险补偿机制作用。在风险可控前提下，稳步扩大出口信用保险覆盖面。

(十八) 拓宽银行业金融机构资金来源渠道。支持银行业金融机构发行金融债券，募集资金用于发放民营企业贷款。对于支持民营企业力度较大的银行业金融机构，在符合发债条件的前提下，优先支持发行各类资本工具补充资本。

六、优化融资配套政策，增强民营经济金融承载力

(十九) 完善信用激励约束机制。完善民营企业信用信息共享机制，健全中小微企业和个体工商户信用评级和评价体系。推动水电、工商、税务、政府补贴等涉企信用信息在依法合规前提下向银行业金融机构开放查询，缓解信息不对称。健全失信行为纠正后信用修复机制。

(二十) 健全风险分担和补偿机制。发挥国家融资担保基金体系引领作用，稳定再担保业务规模，引导各级政府性融资担保机构合理厘定担保费率，积极培育民营企业“首保户”，加大对民营小微企业的融资增信支持力度。建立国家融资担保基金风险补偿机制，鼓励有条件的地方完善政府性融资担保机构的资本补充和风险补偿机制，进一步增强政府性融资担保机构的增信分险作用。

(二十一) 完善票据市场信用约束机制。支持民营企业更便利地使用票据进行融资，强化对民营企业使用票据的保护，对票据持续逾期的失信企业，限制其开展票据业务，更好防范拖欠民营企业账款。引导票据市场基础设施优化系统功能，便利企业查询票据

信息披露结果，更有效地识别评估相关信用风险。

（二十二）强化应收账款确权。鼓励机关、事业单位、大型企业等应收账款付款方在中小企业提出确权请求后，及时确认债权债务关系。鼓励地方政府积极采取多种措施，加大辖区内小微企业应收账款确权力度，提高应收账款融资效率。推动核心企业、政府部门、金融机构加强与中征应收账款融资服务平台对接，通过服务平台及时确认账款，缓解核心企业、政府部门确权难和金融机构风控难问题。

（二十三）加大税收政策支持力度。落实以物抵债资产税收政策，银行业金融机构处置以物抵债资产时无法取得进项发票的，允许按现行规定适用差额征收增值税政策，按现行规定减免接收、处置环节的契税、印花税等。推动落实金融企业呆账核销管理制度，进一步支持银行业金融机构加快不良资产处置。

七、强化组织实施保障

（二十四）加强宣传解读。金融机构要积极开展宣传解读，丰富宣传形式、提高宣传频率、扩大宣传范围，主动将金融支持政策、金融产品和服务信息推送至民营企业。发展改革和行业管理部门、工商联通过培训等方式，引导民营企业依法合规诚信经营，珍惜商业信誉和信用记录，防范化解风险。

（二十五）强化工作落实。各地金融管理、发展改革、工信、财税、工商联等部门加强沟通协调，推动解决政策落实中的堵点、难点问题，强化政策督导，梳理总结典型经验，加强宣传推介，提升政策实效。进一步完善统计监测，加强政策效果评估。工商联要发挥好桥梁纽带和助手作用，建立优质民营企业名录，及时向金融机构精准推送，加强银企沟通。各金融机构要履行好主体责任，抓紧制定具体实施细则，加快政策落实落细。

《中国人民银行 国家外汇管理局关于提升银行办理资本项目业务数字化服务水平的通知》

银发〔2023〕231号
发布日期：2023.11.17
生效日期：2023.12.20

中国人民银行各省、自治区、直辖市、计划单列市分行；国家外汇管理局各省、自治区、直辖市、计划单列市分局；国家开发银行，各政策性银行、国有商业银行，中国邮政储蓄银行，各股份制商业银行：

为进一步便利经营主体合规高效办理资本项目业务，提升银行数字化服务水平，现就有关事项通知如下：

一、符合条件的银行业金融机构（以下简称银行）可按照规定通过线上审核电子单证的方式，为符合条件的机构或个人（以下称经营主体）办理相关资本项目业务（以下称资本项目数字化业务）。

本通知所称电子单证，是指经营主体提供的具有法律效力，符合现行法律法规规定，被银行认可且可以留存的电子形式的行政许可文书、合同、发票等有效凭证和商业单据，其形式包括系统自动生成的电子单证和纸质凭证的电子扫描件等。本通知所称相关资本项目业务，是指银行在线下有权限直接办理的资本项目外汇业务和跨境人民币业务。

二、银行具备下列条件的，可以办理资本项目数字化业务：

（一）建立完备的资本项目数字化业务管理制度，包括但不限于业务种类、业务管理办法或操作规程、事中事后管理制度、风险防控措施等。

（二）具备传输、存储电子单证的技术平台或手段，且相关技术能够保证传输、存储电子单证的合法性、完整性、安全性。

（三）具备相应业务工作经验的业务人员和管理人员。

银行应统筹服务实体经济和防范风险，根据各地区业务风险、内部合规和风险控制等具体情况，组织授权境内分支行依法依规开展资本项目数字化业务。

三、银行应考虑经营主体办理资本项目业务的合规和信用状况，原则上不得为以下经营主体办理资本项目数字化业务：

（一）货物贸易分类结果为A类以下（不含A类）的货物贸易外汇收支名录内企业。

（二）列入资本项目信息系统管控名单或跨境人民币业务重点监管名单的经营主体。

(三) 近一年有外汇行政处罚记录(成立不满一年的境内机构,自成立之日起至办理资本项目数字化业务日有外汇行政处罚记录)的经营主体。

四、经营主体在银行办理资本项目数字化业务,应当向银行提交具有法律效力的,符合现行法律法规规定,被银行认可且可以留存的真实、完整、清晰的电子单证。

经营主体不得篡改或违规重复使用电子单证。

五、银行办理资本项目数字化业务的,应当采取同线下方式办理相关资本项目业务相当的尽职审查措施,严格遵守展业原则、相关资本项目业务审核原则和档案管理要求等,并应当同时符合以下要求:

(一) 银行应要求办理资本项目数字化业务的经营主体提交符合本通知第四条规定且与原始交易单证一致的电子单证。

(二) 银行应按规定对经营主体提交的电子单证是否符合本通知第四条规定进行合理审核;对于经营主体提交的电子单证无法证明其交易真实合法合理的,应要求其转为线下办理,并提交原始交易单证及其他相关材料。

(三) 银行应采取必要的技术识别等手段,避免不应重复使用的同一电子单证以及与其相应的纸质凭证被重复使用或篡改。

(四) 银行发现有伪造、变造或违规重复使用电子单证的,应自发现之日起,停止为该经营主体办理资本项目数字化业务,并及时向所在地中国人民银行分支机构、国家外汇局分支机构报告。

银行办理资本项目数字化业务还应符合《中华人民共和国反洗钱法》、金融机构客户身份识别和客户身份资料及交易记录保存管理办法等有关规定。

六、银行办理资本项目数字化业务时,应当按照《国家外汇管理局关于发布〈金融机构外汇业务数据采集规范(1.3版)〉的通知》(汇发〔2022〕13号)要求,及时报送相关跨境收支、账户、境内划转、账户内结售汇等信息。

涉及跨境收支信息报送,应在“交易附言”栏标注“CADS”字样;涉及账户开销户信息报送,应在“备注”栏标注“CADS”字样;涉及境内划转信息报送,应在“交易附言”栏标注“CADS”字样;涉及结汇信息报送,应在“结汇详细用途”栏标注“CADS”字样;涉及购汇信息报送,应在“填报人”栏标注“CADS”字样;涉及资本项目业务登记,应在各类协议登记“备注”栏标注“CADS”字样。

银行办理涉及人民币跨境收付的资本项目数字化业务时,还应根据《人民币跨境收付信息管理系统管理办法》(银发〔2017〕126号文印发)、《中国人民银行办公厅关于优化人民币跨境收付信息管理系统信息报送流程的通知》(银办发〔2013〕188号)等相关规定,及时、完整、准确地向人民币跨境收付信息管理系统(RCPMIS)报送数据。

七、中国人民银行、国家外汇局对资本项目数字化业务开展情况加强事中事后监管。银行和经营主体违反本通知及相关资本项目业务管理规定办理资本项目数字化业务的，中国人民银行、国家外汇局依据《中华人民共和国中国人民银行法》《中华人民共和国外汇管理条例》进行处罚。

八、外国银行（港、澳、台地区银行比照适用）境内分行参照本通知执行。

本通知自2023年12月20日起实施。执行过程中如遇问题，请及时向中国人民银行、国家外汇局反馈。

中国人民银行
国家外汇管理局

2023年11月17日

《气候变化金融风险的披露与监管：从一则澳洲案例说开去》

来源：金杜研究院
作者：金杜律师事务所
苏萌、席索迪、张芳源

前言

2023年12月5日，世界气象组织发布《十年期气候状况报告》称，2011-2020年是有记录以来最温暖的十年。报告指出，温室气体浓度的持续上升助长了创纪录的陆地和海洋温度，并急剧加速了冰雪融化和海平面上升。[1]为共同应对气候变化的影响，联合国气候变化框架公约（UNFCCC）第28次缔约方大会（COP28）正于近期举行，198个UNFCCC缔约国齐聚迪拜，一道对落实《巴黎协定》关键条款的进展与差距进行审查，并讨论包括遏制温室气体排放，建立气候适应能力以及为易受气候影响的国家动员财政支持在内的一系列关键议题。[2]值此全球共商气候议题之际，本文拟从澳大利亚近期的全球首例国债气候风险披露案例出发，探讨气候变化对于全球经济和金融市场运行的影响路径，并结合中国当前监管要求和国际组织的相关倡议探讨气候变化金融风险的披露制度。

01 聚焦全球首例国债气候风险披露案例

在COP28会议之前，一例澳大利亚国债诉讼案例在2023年10月份和解被法院批准，这一案例是全球首例针对气候风险债券披露的司法案例，引起全球范围内的广泛关注和讨论。在O'Donnell v Commonwealth of Australia一案中，原告O'Donnell女士认为，气候变化是一种重大风险，可以合理预期会对投资者购买、持有或处置债券的决策产生重大影响，而澳大利亚国债并未在相关发行文件和信息披露中对气候变化可能带来的相关风险（包括转型风险和实体风险[3]）进行充分披露，因而O'Donnell女士向法院提起了投资者代表人诉讼，代表所有自2020年7月8日以来通过交易所线上渠道购买澳大利亚国债的投资者主张：

1. 因未能充分披露气候变化相关风险，澳大利亚联邦，通过财政部、澳大利亚金融管理办公室及其他相关机构，违反《澳大利亚证券和投资委员会法（2001年）》第12DA(1)条（§12DA(1) of the Australian Securities and Investments Commission Act 2001 (Cth)）在金融服务中从事误导或欺诈行为（“诉讼请求一”）；
2. 因未能充分披露气候变化相关风险，澳大利亚联邦，作为国债的发起人（promoter），未能充分履行其对已通过交易所线上渠道购买或打算购买国债的投资者负有的诚实披露的受托人义务（“诉讼请求二”）；以及
3. 因未能充分披露气候变化相关风险，澳大利亚财政部长和澳大利亚金融管理办公室CEO违反了《2013年公共治理、绩效和问责法》（Public Governance, Performance and Accountability Act 2013 (Cth)）第25(1)条规定的勤勉义务（“诉讼请求三”）。

2021年10月8日，澳大利亚联邦法院经过审理，以原告主体不适格为由驳回了O'Donnell女士的诉讼请求二和三，但允许继续审理诉讼请求一。

2023年8月7日，双方宣布和解，随后于2023年10月11日，双方的和解申请获得了法院批准[4]。根据本案和解声明，澳大利亚政府认可气候变化可能带来包括转型风险和实体风险在内的一系列系统性的金融风险，对于联邦财政收入、国债估值与评级、投资者投资选择等均有深远影响，并承诺将会推动一系列可持续金融改革，提高澳大利亚可持续金融市场的透明度和可信度，确保投资者了解联邦政府有关气候变化相关金融风险的政策和行动等。[5]

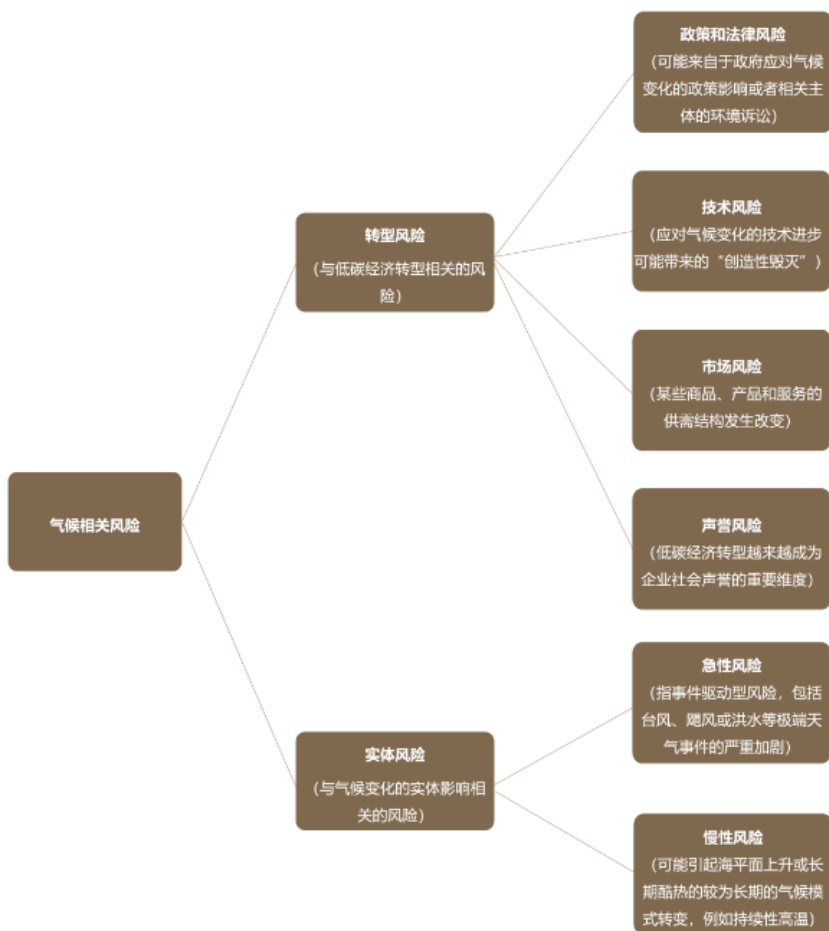
作为全球首例以气候风险披露为着眼点起诉国债信息披露不足的司法案例，本案为环境诉讼打开了新的思路，表明澳洲法院目前认可气候变化相关风险披露不足可能可以作为投资者提起证券误导或欺诈这一诉请的立场。但由于本案最终以和解结案，目前公开的判决中也尚未对于气候风险披露的具体程度和要求进行裁决，关于债券发行中气候变化带来的金融风险应当如何披露，目前尚缺乏统一的标准。

从本案中，我们至少可以得出这样的结论：澳洲联邦法院认可在气候变化相关风险未予披露的情况下，相关投资者有权提起证券误导或欺诈的诉讼。气候变化如何引发金融风险？相关信息又应该如何披露？这些问题引起了全球债券市场参与者的讨论。

02 气候变化如何引发金融风险？

伴随全球气候变暖，一方面，全球气候灾害的频率显著提高，根据联合国减少灾害风险办公室（United Nations Office for Disaster Risk Reduction, “UNDRR”）发布的《全球评估报告（GAR2022）》，在过去20年间，每年都会发生350至500起大中型灾害事件。预计到2030年，灾害事件的数量将达到每年560起，即每天1.5起[6]；另一方面，各主要经济体均提出会采取一系列能源转型与低碳发展政策，也可能推高企业经营面临的成本，例如，依据欧盟碳边境调节机制（Carbon Border Adjustment Mechanism, “CBAM”），2026年开始欧盟将逐渐取消免费碳配额并开始对进口货物施征“碳关税”[7]。因此，气候变化可能以多种路径影响全球经济运行和相关主体的金融市场表现。

根据金融稳定理事会（Financial Stability Board, “FSB”）气候相关财务信息披露工作组（Task Force on Climate-related Financial Disclosures, “TCFD”）发布的《气候相关财务信息披露工作组建议报告》，气候相关风险可以按照如下类别进行划分[8]：



根据生态环境部、国家发改委等17个部委在2022年5月10日印发的《国家适应气候变化战略2035》，未来一段时间全球变暖的趋势仍将持续，极端天气气候事件发生频次和强度预计将进一步增加，气候变化影响和风险的广度深度也会进一步扩大。随着经济总量增长和全球经济一体化进程加深，气候变化对我国经济社会发展和人民生活安全造成的风险将日益增加。

根据中国人民银行研究局课题组《气候相关金融风险——基于央行职能的分析》的研究，气候相关风险具有“概率低、损失大”的显著特点，需要气候政策与经济政策相互配合，针对风险特性予以防范[9]。例如，2022年6月，巴塞尔银行监管委员会发布了《有效管理和监督气候相关金融风险的原则》，对银行和银行业监管机构提出了如下方面的原则：



需要提示的是，上述原则目前主要停留在较为概括的层面上，各国央行对是否应将气候因素纳入货币政策和审慎管理框架仍存争议[10]。但是，气候变化带来的金融风险已经客观存在，如何从当前法律框架出发促使相关方切实披露相关风险成为一个亟待解决的问题。

03 气候变化相关金融风险的披露制度

1. 国际组织的探索

我们注意到，不少国际组织已经在气候变化相关金融风险的披露方面作出了有益的探索。例如，为了响应投资者对于气候变化相关信息的需求，2017年6月，TCFD制定了四个维度的与气候相关的财务披露建议，简要概括如下表，并针对金融部门和非金融团队指定了补充指南，推荐企业采用情景分析的方式来评估气候相关风险和机遇的潜在业务影响。[11]

四大维度	具体披露建议
治理： 披露组织关于气候相关风险和机遇的治理。	<ul style="list-style-type: none">描述董事会对与气候相关风险和机遇的监督；描述管理层在评估和管理与气候相关风险和机遇方面所起的作用。
战略： 披露气候相关风险和机遇对组织业务、战略和财务规划的实际和潜在重大影响	<ul style="list-style-type: none">描述组织在短期、中期和长期中识别的气候相关风险和机遇；描述与气候相关风险和机遇对组织经营、战略和财务规划的影响；在考虑到不同气候相关条件、包括2°C或更低温度的情景下，描述组织战略的韧性。
风险管理： 披露组织如何识别、评估和管理气候相关风险。	<ul style="list-style-type: none">描述组织识别和评估气候相关风险的流程；描述组织管理与气候相关风险的流程；描述识别、评估和管理气候相关风险的流程是如何纳入组织全面风险管理当中。
指标和目标： 披露用于评估和管理气候相关风险和机遇的重要指标和目标。	<ul style="list-style-type: none">披露组织根据其战略和风险管理流程，评估与气候相关风险和机遇所使用的指标；披露直接排放（范围1）、间接排放（范围2）、其他间接排放（范围3）（如需）的温室气体（GHG）排放及相关风险；描述组织用来管理与气候相关风险和机遇所使用的目标，和绩效与目标的对照情况。

2017年12月15日，第9次中英经济财金对话活动鼓励两国金融机构参照TCFD的建议开展环境信息披露工作试点。根据《中英金融机构气候与环境信息披露试点进展报告（2020-2021）》，截至2021年5月底，中英试点机构由最初的10家增至20家（包括金融机构和城市代表、观察员），范围已经覆盖银行、资管、保险、证券等多个行业。2021年新加入试点的有中国银行、建设银行等国有大型商业银行，进一步充实了试点工作的推进力量。截至2021年底，中方试点机构的资产总额近100万亿元人民币。[12]根据《中国银行2022年绿色金融（TCFD）报告》，中国银行参考TCFD和央行与监管机构绿色金融网络（NGFS）对气候风险的定义与分类，从物理风险和转型风险角度，识别并分析了气候变化在信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险、声誉风险、国别风险、信息科技风险等风险方面的传导路径和影响。[13]

此外，国际可持续准则理事会（International Sustainability Standards Board）于2023年6月26日正式对外发布《国际财务报告可持续披露准则第1号——可持续相关财务信息披露一般要求》（Sustainability Disclosure Standard: General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information）和《国际财务报告可持续披露准则第2号——气候相关披露》（Sustainability Disclosure Standard: Climate-related Disclosures），提供了一套围绕发展可持续性指标的财务信息披露整体要求并要求主体披露在合理预期下会影响主体发展前景的气候相关风险与机遇的信息。[14]

2. 我国的相关制度

具体到我国的相关制度与监管动向，目前我国并未出台仅针对于气候变化相关金融风险的披露制度，气候变化相关风险是涵盖在“环境信息”整体的披露要求项下的。具体而言，不同类型的企业可能适用不同的要求。

（1）针对金融企业

2021年2月，中国人民银行广州分行组织召开金融机构环境信息披露专题工作会议。会议决定由粤港澳大湾区内广州、珠海、惠州、中山、东莞、佛山、江门、肇庆8市的13家法人银行机构作为首批试点机构，率先探索开展环境信息披露试点工作[15]。2021年7月，中国人民银行发布了推荐性标准《金融机构环境信息披露指南》，为中国金融机构环境信息披露提供方法指导。根据《金融机构环境信息披露指南》，金融机构应将“气候变化的缓解和适应”等信息纳入年度环境信息披露报告；同时，保险机构需将环境因素纳入风险管理，持续研究和监控气候变化等相关风险的情况纳入保险公司的承保活动产生的环境影响评估，进而测算金融机构投融资活动的环境影响。[16]

具体到不同地区，我们注意到，一些绿色金融的先行地区，例如深圳，已经推出了鼓励金融机构披露气候变化相关风险的地方性法规。根据《深圳经济特区绿色金融条例》第二十条，深圳市鼓励金融机构使用环境压力测试和情景分析等方法，对金融机构在气候变化、环境监管和可持续发展等压力情况下面临的信用风险、市场风险和其他金融风险进行量化分析。

（2）针对上市公司或发债企业

根据2021年5月24日生态环境部印发的《环境信息依法披露制度改革方案》，我国环境信息依法披露制度的主要目标是到2025年，环境信息强制性披露制度基本形成，企业依法按时、如实披露环境信息，多方协作共管机制有效运行，监督处罚措施严格执行，法治建设不断完善，技术规范体系支撑有力，社会公众参与度明显上升。[17]

目前证监会和各交易所对于上市公司环境信息依法披露的要求主要集中在环境污染、相关处罚等较为直接的环境风险事件上，尚未见到对于“气候相关金融风险”的明确披露要求。但我们注意到，部分上市公司会对气候变化相关风险进行自愿披露。例如，《北京航天长峰股份有限公司2022年度环境、社会及治理（ESG）报告》参照实体风险、转型风险的分类方式分析了不同气候风险对公司经营与财务表现的潜在影响并提出了应对措施。

生态环境部层面的有关强制披露要求同样集中在生态环境违法行为相关主体的信息披露上。根据2022年2月8日起实施的《企业环境信息依法披露管理办法》，上市公司及合并报表范围内的各级子公司（“上市公司”）以及发行企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具的企业（“发债企业”），如有下列情形之一的，应当依法披露环境信息：（一）因生态环境违法行为被追究刑事责任的；（二）因生态环境违法行为被依法处以十万元以上罚款的；（三）因生态环境违法行为被依法实施按日连续处罚的；（四）因生态环境违法行为被依法实施限制生产、停产整治的；（五）因生态环境违法行为被依法吊销生态环境相关许可证件的；（六）因生态环境违法行为，其法定代表人、主要负责人、直接负责的主管人员或者其他直接责任人员被依法处以行政拘留的。前述上市公司和发债企业需要在环境信息依法披露报告一般要求的基础上，额外披露：

- a. 上市公司通过发行股票、债券、存托凭证、中期票据、短期融资券、超短期融资券、资产证券化、银行贷款等形式进行融资的，应当披露年度融资形式、金额、投向等信息，以及融资所投项目的应对气候变化、生态环境保护等相关信息；
- b. 发债企业通过发行股票、债券、存托凭证、可交换债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、资产证券化、银行贷款等形式融资的，应当披露年度融资形式、金额、投向等信息，以及融资所投项目的应对气候变化、生态环境保护等相关信息。

各地方政府也可能结合本地实际进一步扩展披露主体的范围或对披露要求进一步明确。还是以《深圳经济特区绿色金融条例》为例，截至本文成文时间，深圳经济特区要求披露环境信息的主体包括：

- a. 在深圳市注册的金融行业上市公司；
- b. 绿色金融债券发行人；
- c. 享受绿色金融优惠政策的金融机构；
- d. 总部或者分支机构在深资产规模五百亿元以上的银行；
- e. 资产管理规模一百亿元以上的公募基金管理人；

- f. 资产管理规模五十亿元以上的私募基金管理人；以及
- g. 资产管理规模一百亿元以上的机构投资者。

从相关披露报告公开可查询的方面看，深圳市迈出了可喜的一步。根据《深圳经济特区绿色金融条例》，上述环境信息披露责任主体应当向监管部门指定的平台以及绿色金融公共服务平台提交披露报告，按照规定在其互联网官方网站以及报告平台公开披露相关环境信息。[18]现在，公众通过搜索“深圳市绿色金融公共服务平台”，即可查阅金融机构环境信息披露信息[19]。不过，截止本文成文时，该平台主要为2023年6月30日前各金融机构以环境信息披露报告或者ESG报告的形式披露的2022年度环境信息，非金融企业的环境信息披露则暂无报告可供公众查阅。

3. 小结

需要注意的是，前述我国针对金融企业和其他主体的披露要求以“环境信息”为对象，并未对如何披露气候变化相关金融风险进行具体要求。我国目前尚未制定统一的气候相关金融风险的度量与披露准则，大部分企业对于如何衡量气候变化的相关风险和机遇都较为陌生，对于气候变化的金融风险主要仍以定性而非定量方式度量[20]，气候相关信息披露缺乏方法学和工具[21]，机构或个人投资者缺乏定量的数据作为其决策的依据。

结语

在观察国内和国际上的各类立法和实践之后，我们可以注意到在各个法域，气候变化对金融的影响和潜在风险应如何披露、如何监管，都仍在探索之中。而除了学界和国际组织在这一方面走在前沿，尝试提供某种监管和披露框架的思路，我国监管机构也已经开始进行一些初步尝试。可以预见在不久的将来，将会有更多、更具有可操作性的披露和监管要求进一步提出，更有影响力的司法案例出现。而如何进行有效披露和监管仍将是监管和市场共同探索的重要课题。

脚注：

[1] 参见：<https://news.un.org/zh/story/2023/12/1124622>

[2] 参见：<https://news.un.org/zh/story/2023/11/1124462>

[3] Physical Risk的中文翻译有“实体风险”和“物理风险”两种，两者指代含义一致，本文以“实体风险”为准。

[4] 参见：<https://www.judgments.fedcourt.gov.au/judgments/Judgments/fca/single/2023/2023fca1227>。

[5] 参见：<https://treasury.gov.au/media-release/statement-odonnell-v-commonwealth>。

[6] 参见：<https://www.undrr.org/zh-hans/node/71107>。

[7] 参见：https://taxation-customs.ec.europa.eu/carbon-border-adjustment-mechanism_en。

[8] 参见：http://group1.ccb.com/cn/group/regime/upload/20220726_1658822621/20220726160405736697.pdf。

[9] 参见：<http://www.pbc.gov.cn/yanjiuju/124427/133100/3982993/4027256/2020052216072629562.pdf>。

[10] 参见：<http://www.pbc.gov.cn/yanjiuju/124427/133100/3982993/4027256/2020052216072629562.pdf>。

[11] 参见：<https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/11/TCFD-Recommendation-of-the-Task-Force-on-Climate-related-Financial-Disclosures-Simplified-Chinese-Translation.pdf>。

[12] 参见：http://greenfinance.org.cn/upfile/file/20220510150844_793882_17095.pdf。

[13] 参见：<https://pic.bankofchina.com/bocappd/cbservice/202307/P020230714793796583236.pdf>。

[14] 参见：<https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2023/06/issb-issues-ifrs-s1-ifrs-s2/>

[15] 参见：https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tztl/ygdwqjs1/202102/t20210223_1267718.html

[16] 参见：http://group1.ccb.com/cn/group/regime/upload/20220726_1658822708/20220726160537518146.pdf。

[17] 参见：https://www.mee.gov.cn/xxgk/2018/xxgk/xxgk03/202105/t20210525_834444.html。

[18] 参见《深圳经济特区绿色金融条例》第三十九、四十一、四十二条。

[19] 参见：<https://service.szgfa.com/eid/fin.html>。

[20] 参见：<http://greenfinance.org.cn/displaynews.php?cid=78&id=4110>。

[21] 参见：https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_17611460。

《境内公司股权和股票跨境质押的法律框架与实践》

来源：金杜研究院

作者：金杜律师事务所

苏萌、席索迪、赵哲楠、张婉莹

前言

在以境内公司股权或股票作为主要担保品的跨境融资项目中，项目的一项核心风险控制措施在于对被质押股权或股票的把控，包括担保设立、债权人对担保品的控制能力、发生风险后如何进行处置等。本文结合我们就股权或股票跨境质押的相关实践经验，梳理了股权和股票跨境质押中可能存在的法律问题以及实操问题，供读者参考。

为统一理解，本文单独提及的“股权”是指有限责任公司股东对公司的股权，通常不划分为等值份额；“股票”是指股份有限公司股东对公司股份的权利凭证，既包括上市公司股票，也包括非上市股份有限公司股票；而完整提及“境内公司股权”则既包括有限责任公司股东对公司的股权也包括股份有限公司的股票。

01 不同类别公司股权/股票的质押登记要求

在中国内地法律体系下，“登记设立主义”是境内公司股权质押设立的一项基本原则。不同于一些境外法域的“登记对抗主义”（即担保登记只起到对抗第三人的作用，而不是设立担保权益的必要前提），境内公司股权质押自“办理出质登记”时设立；只签署合同而不办理质押登记，在中国内地法律体系下并未创设任何担保权益。而从境内公司股权质押的操作角度来看，相比于不动产登记目前已实现不动产统一登记[1]，境内公司股权质押因公司的性质不同有不同的质押登记要求。

境内公司股权质押登记机关可能包括：市场监督管理部门（“市监部门”）、中国证券登记结算有限责任公司（“中证登”）和地方股权交易中心。

1. 多数非上市公司股权的质押登记机关：市监部门

国家市场监督管理总局发布的《股权出质登记办法》（2020修订）（“《股权出质登记办法》”）规定，除已在证券登记结算机构登记的股份有限公司的股票外，负责出质股权或股票所在公司登记的市监部门是股权出质登记机关，各级市监部门的企业登记机构是该股权出质登记机构。

2. 上市公司及非上市公众公司股票质押登记机关：中证登

中证登作为中国证券市场的重要金融基础设施，是证券市场的中央证券存管部门，同样也负责办理其所存管证券的质押登记工作。

证监会发布的《证券登记结算管理办法》（2022修订）规定在中证登登记结算的公司

股票包括在证券交易所和国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的股票，以及未在证券交易场所交易，但委托证券登记结算机构办理证券登记结算业务的股票。包括：

（一）上海、深圳、北京证券交易所及全国中小企业股份转让系统公司全部上市或挂牌的证券；（二）沪港通、深港通等跨境证券；（三）非上市公众公司[2]股票；（四）境外上市公司（主要在香港）非境外上市股票。[3]

综上，在中证登办理托管并办理质押登记的股票包括下述几类：

- 主板、中小板、创业板上市公司股票；
- 港股上市公司非境外上市股票；
- “新三板”挂牌公司股票；及
- 股东累计超过二百人的非上市公众公司股票。

3. 部分中小微企业非公开发行股票质押登记机关：地方股权交易中心

区域性股权市场（“地方股权交易中心”），俗称“四板市场”，是为其所在省级行政区域内中小微企业证券非公开发行、转让及相关活动提供设施与服务的场所。截至2023年4月底，全国35家区域性股权市场共服务企业19万家，累计实现各类融资2.26万亿，其中股权质押投资7,784亿元。[4]在区域性股权市场内发行、转让的证券，应当在办理登记结算业务的机构集中存管和登记。

但是，如前文所述，尽管地方股权交易中心在操作上是这些区域内中小微企业股票的存管和登记场所，但《股权出质登记办法》中的质押登记机关仅指的中证登和市监部门，并没有包含“地方股权交易中心”。在地方股权交易中心办理的股权质押登记是否能有效设立质权，司法实践中存在不同认定。例如在(2019)鲁05民初506号案中，法院认为争议的股权质押在山东省地方股权交易中心办理质押登记，对外具有公示力，据此认可质权依法设立；而在(2019)鄂0606民初4856号案中，法院则认为，争议的股权虽然在武汉地方股权交易中心办理质押登记，但未经工商部门登记，相关质权人不享有质权。实践中，由于市监部门往往只登记股份有限公司发起人而并不登记所有股东，造成此类公司股权质押的错位：对于在地方股权交易中心登记的公司股权，市监部门就可能因为不存档最新的股东名册，从而无法办理非发起人股东持有的股票质押，而各地的地方股权交易中心规定不一：比如上海股权托管交易中心要求申请人先到区域性股权市场调取最新股东名册，到市监部门办理出质登记手续，再凭借市监部门出具的凭证在股东名册上进行记载；而深圳前海股权交易中心规定先在中心办理质押登记并出具证明，再凭借该证明文件到市监部门办理质押登记手续。

证监会在2023年10月20日发布了《区域性股权市场监管指引第1号-登记结算（征求意见稿）》，对包括但不限于质押登记等业务从业务分类、业务定义、业务办理要求等方面进行了统一。该指引旨在制定区域性股权市场登记结算的统一业务规则，提升区域性股权市场登记结算的质量，提升公信力，为做好各项服务提供必要支撑。期待未来，正式稿出台后可以从部门规章层面确认地方股权交易中心的质押登记职能，并提供明确的

质押登记流程。

02 跨境质押的法律问题

1. 能否质押给境外债权人

在《境内不动产跨境抵押攻略》一文中，我们曾提及法律上并不禁止或限制境外债权人成为境内不动产的抵押权人，但是实操上存在可能导致境外债权人无法办理抵押登记的一些障碍。在境内公司股权的跨境质押登记上，《民法典》《公司法》或《股权出质登记办法》也同样未限制境外主体成为境内公司股权的质权人。并且，根据我们的经验，境内公司股权跨境质押在实操上的障碍比不动产更小。这一定程度上是因为境内公司股权的对外开放较早，市场上本身有大量的外商投资企业，市监部门一直以来对境外主体持有境内公司股权这一安排较为熟悉，因而相关的法规制度和操作规范也较为完善。例如，国家市场监督管理总局2022年2月28日发布的《市场主体登记提交材料规范》的第五部分股权出质登记提交材料规范里明确列出了如果出质人、质权人为外国投资者需要提交经公证、认证的主体资格文件或身份证明；中证登深圳分公司发布的《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券质押业务指南》及中证登上海分公司发布的《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司营业大厅业务指南》中都明确了涉及境外投资者需要提交的经公证认证的身份材料。

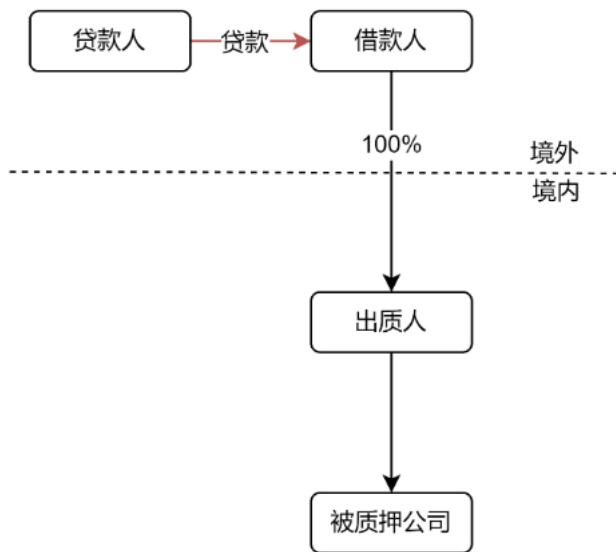
近日，上述提及的境外主体公证安排也有一些新的进展。从2023年11月7日起，《取消外国公文书认证要求的公约》（“《公约》”）正式对我国生效实施。根据《公约》，缔约国公文书送中国内地使用，在当地办理完公证手续后，只需再办理该国附加证明书（Apostille）即可，无需再办理该国和中国驻当地使领馆的领事认证。但我国与非《公约》缔约国（目前如泰国、马来西亚）之间仍沿用原有的“当地公证+领事认证”程序，中国内地和香港、澳门特区，以及中国大陆和台湾地区之间的双向文书流转现行做法不受影响。《公约》生效后，办妥一份缔约国用文单位所需的公文书，时间可从先前的约20个工作日减少到几个工作日，同时申请人的经济成本也可能有所降低。

根据我们2023年11月初的电话咨询，不同地方市监部门也逐步在采纳《公约》的附加证明书作为登记的材料，但不同地区的采纳进度不一。考虑到《公约》对我国生效的时间较短，实操中仍需要提前与相关登记机关就附加证明书的可接受度情况进行沟通。

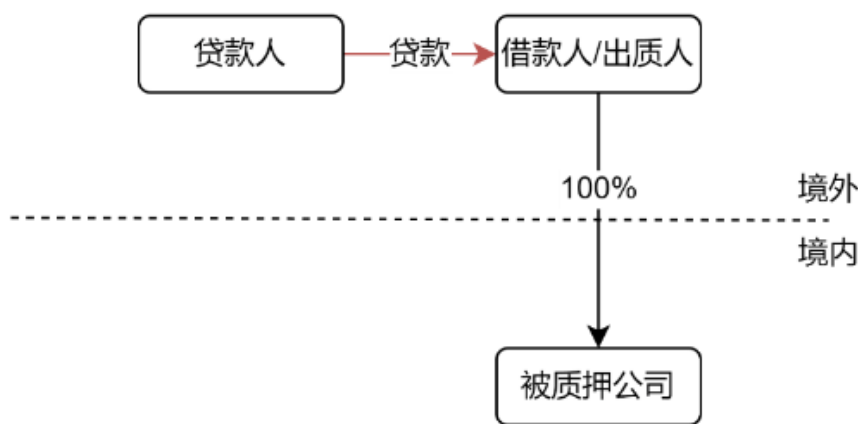
2. 是否涉及内保外贷登记

根据《跨境担保外汇管理规定》（“29号文”），如果境内公司股权质押作为一种担保物权，符合“内保外贷”的结构特征，即“担保人注册地在境内、债务人和债权人注册地均在境外”的“内-外-外”结构，则构成内保外贷，需要按29号文的规定进行登记。

下方我们列出了两种可能的常见情形，两种情形中的债务人和债权人注册地均在境外，不同的是在第一种情形中出质人注册于境内而第二种情形中出质人注册于境外。在第二种情形下，即外商独资企业出质人在境外的情况下，并不属于29号文项下需要办理内保外贷的情形。



情形一：构成内保外贷



情形二：不构成内保外贷

3. 有限责任公司股权、非上市股份有限公司股票质押登记的常见问题

- 出资期限尚未届满且未实缴的注册资本是否可以办理质押登记？

根据《公司法》目前我国实行注册资本认缴制，公司的实收资本不作为工商登记事项，也不会显示在营业执照上。《公司法》和《民法典》均未对未实缴的注册资本质押的效力进行强制性规定。另外，未实缴部分股权是否具有价值及可否用于出质，应属于质权人的商业考量。实践中，《股权出质登记申请表》中“出质股权数额”一栏填写出质人的认缴出资额即可，未全部实缴通常并不会影响质押登记。

- 章程中是否存在妨碍股权质押或股权处置的约定？

质权人在取得股权质押担保前，需注意公司章程中是否存在限制股权出质或限制股权

转让的约定。例如，如公司章程中规定“公司不得为股东或者实际控制人提供担保”，如果违反该约定作出为股东或者实际控制人提供担保的公司决议，根据《公司法》，股东可以自决议作出之日起六十日内，请求人民法院撤销。若决议被撤销，且债权人未尽到审慎义务审查公司章程，不构成善意第三人的情况下，出质人签署的质押合同将不对出质人发生效力，进而影响债权人的担保权益。

在质权人接受境内公司提供担保时，根据《公司法》第十六条，质权人有义务对公司决议进行形式审查，以判断决议是否存在违反公司章程的情形，否则质权人不构成善意相对人。通常质权人需及时审查公司章程，如果发现公司章程中存在妨碍股权质押或股权处分的约定，应将公司修改章程中的此类约定作为一项先决条件，以防范公司决议因违反章程而被撤销的风险。

- 质押后增资如何影响质押登记？

按市场惯例，股权质押协议通常会约定当出质人由其出资或取得任何额外注册资本，应当及时通知质权人、签署补充质押协议并在要求的时限内办理补充质押登记。由于目前全国统一的制式《股权出质登记申请表》的“出质股权数额”一项显示为“万元”或“万股”，而非显示出质的股权比例，因此即使出质人将100%的股权比例出质，在增资后导致注册资本增加，仍需办理股权质押的变更登记。

根据《股权出质登记办法》，出质股权数额变更应当申请办理变更登记，并且需要向登记机关提交质权合同修正案或者补充合同。但实践中，各地登记机关要求不一，有的地方无法直接操作股权变更登记，而是要求先解除现有股权质押登记，完成增资程序后，再重新办理股权质押登记，例如广州；但也有地方登记机关可以在不解除原质押登记的情况下办理增资，增资完成后再办理股权质押变更登记，例如上海青浦、山东枣庄等。

4. 上市公司股票场外质押登记的常见问题

- 限售股质押的效力

《公司法》第141条规定了发起人、公司董事、监事、高级管理人员转让公司股份的限制[5]。根据《民法典》的规定，可以出质股票的前提是该股票是可以转让的，那么是否意味着上市公司的限售股就不能办理质押？

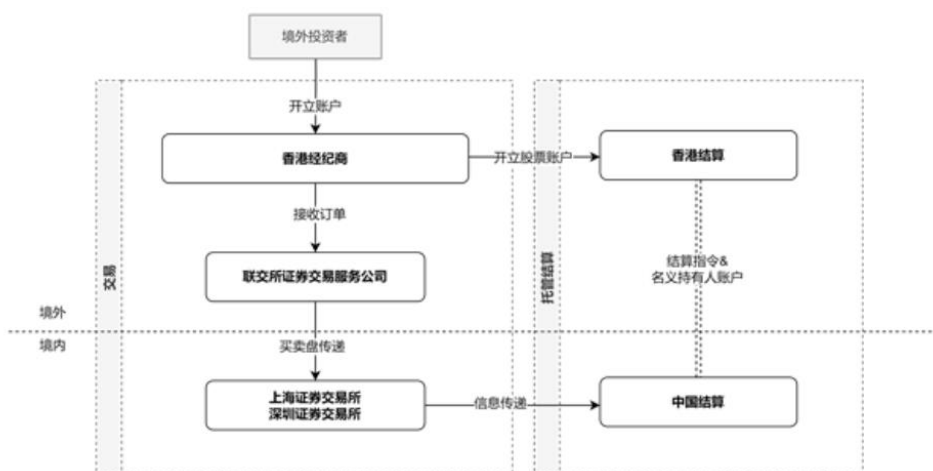
对此，《最高人民法院执行工作办公室关于上市公司发起人股份质押合同及红利抵债协议效力问题请示案的复函》（[2002]执他字第22号，2004年4月15日）对限售股质押合同效力有明确意见：“《公司法》第147条对发起人股份转让的期间限制，应当理解为是对股权实际转让的时间的限制，而不是对达成股权转让协议的时间的限制。本案质押的股份不得转让期截止到2002年3月3日，而质押权行使期至2005年9月25日才可开始，在质押权人有权行使质押权时，该质押的股份已经没有转让期间的限制，因此不应以该股份在设定质押时依法尚不得转让为由确认质押合同无效。”中证登在《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司营业大厅业务指南》、《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司证券质押业务指南》中也仅限制“已被有权机关冻结、已作回购质押、已提交证券公

司或本公司作为担保品的证券”不得办理质押登记，未提及限售股，只在质押证券处置过户、质押登记状态调整时要求证券为无限售流通股。

经检索上市公司的公告，我们也注意到包括四川禾嘉股份有限公司、河南东方银星投资股份有限公司等在内的上市公司公告办理了限售股的质押登记。

- 境外投资人通过QFII或沪（深）股通持有的境内股票是否可以办理质押登记

如果境外投资人是通过QFII持有的境内股票，则在目前中证登的实操中是不能办理股票质押登记的。我们曾就此和中证登工作人员电话探讨，了解到就QFII而言，主要的问题是中证登的规则要求出质人为自然人或法人，但QFII在中证登被记录为产品持有，所以无法办理质押登记。



而就沪（深）股通而言，如上图所示，由于采用多级托管的托管结构，在中证登层面只会登记显示名义持有人（即香港中央结算有限公司）无法显示真正的股票持有人，因此无法在中证登办理股票质押登记，但可以在香港按照当地的法规和惯例进行质押。

与沪（深）股通相对，港股通则在中证登层面会显示真正的股票持有人，因此可以在中证登办理质押登记。中证登在《内地与香港股票市场交易互联互通机制登记、存管、结算业务实施细则》（2023年1月修订版）的第二十一条明确港股通投资者涉及的质押业务参照中证登相关规则办理，在《中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司港股通存管结算业务指南》和《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司港股通存管结算业务指南》中也规定了具体的港股证券质押登记和解除质押登记流程。

03 跨境质押的实操问题

1. 境外主体资格文件的公证转递

根据《股权出质登记办法》，申请股权出质登记，需要提交出质人、质权人的主体资格证明（出质人、质权人属于法人的，加盖法人印章）。对于境外出质人和质权人而言，

当地公司监管机关出具的主体资格证明文件一般无法直接在境内使用，需要履行公证/核验（适用于港澳台地区）或公证认证（除港澳台之外的其他境外地区）转递手续后方可使用。但如前文所述，《公约》正式对我国生效后，境外主体申请办理质押登记需要提交的材料可能会作出调整。

- 主体资格文件一般指的是公司注册证书或商业登记证等，具体取决于公司注册地的法律要求。至于是否需要提交章程以及章程中文译本、股东名册等文件各登记机关要求可能不同，通常需要一事一议地事先与登记机关咨询确认。
- 对于出质人的公章及有权签字人签字样本的确定，由于出质人即为公司股东，通常公司设立的初始登记时，股东会在市监部门的系统中留存公章及有权签字人签字样本，部分登记机关允许在公章及有权签字人均未发生变更的情况下，免去公章及有权签字人样本的公证手续；但对于质权人来说，一般办理出质设立登记时为首次在该市监部门办理业务，所以质权人可能仍需要办理公章及有权签字人签字样本的公证手续。

2. 存在多个出质人时的特殊问题：质押合同、质押登记申请表的份数

在存在多个出质人共同质押境内公司股权时，登记机关可能要求申请材料的份数需要和出质人的数量一致，以便于登记机关归档。因此，如果出质人有两个或两个以上，通常需要在办理质押登记之前与登记机关确认申请材料的份数要求。

3. 出质人为境外主体时，登记手续及时限需遵守当地法律的要求

以香港为例，根据香港《公司条例》，当香港公司作为出质人签署境内公司股权质押协议，应当在协议签署后的一个月内在香港公司注册处办理押记登记，香港注册处出具押记登记证明书。在贷款项目中，当境内公司股权质押作为一项贷款后续条件时，可能会因为忽略香港法的这一要求，导致错过1个月内在香港办理押记登记时限，给债权人的担保权益造成影响。因此，项目各方在遇到香港公司作为出质人时，通常需要签署完质押协议后立即开始在香港的押记登记手续。出质人如果在其他法域，可能根据当地法的要求也需要办理相关的手续。

4. 股东名册的准备

根据《股权出质登记办法》，申请股权出质设立登记，应当提交记载有出质人姓名（名称）及其出资额的有限责任公司股东名册复印件或者出质人持有的股份公司股票复印件（均需加盖公司印章），而股东名册上需要记载的具体信息，根据《公司法》的规定，有限责任公司和股份有限公司略有不同，通常包括股东的姓名或者名称及住所、股东的出资额/股东所持股份数、出资证明书编号/股东所持股票的编号、发行日期（仅适用于股票）。

原《担保法》及其司法解释曾规定“以有限责任公司的股份出质的，适用公司法股份转让的有关规定。质押合同自股份出质记载于股东名册之日起生效”“以非上市公司的股份出质的，质押合同自股份出质记载于股东名册之日起生效”，但现行有效的《民法典》和《公司法》已将上述条款删除。因此，境内公司未在办理股权/股票质押登记后将质押情况

记载于股东名册，通常并不会影响质权人取得质权的效力。尽管如此，考虑到置备股东名册仍是《公司法》规定的公司义务，较为审慎的做法仍是在股东名册中明确记载相关股权/股票质押情况，从而进一步保障质权人的权益。

结语

股权/股票质押是跨境融资交易结构中重要的担保工具，几乎每一个跨境融资项目都会涉及。因此，本文提及的各种法律和实操问题，在跨境融资交易架构设计、交易文本谈判和交易执行等各个环节都可能遇到。我们希望本文对跨境融资交易各方提供一些参考和裨益。

脚注：

[1] 参见：https://www.gov.cn/yaowen/2023-04/25/content_5753163.htm

[2] 根据《非上市公众公司监督管理办法》非上市公众公司指的是（一）股票向特定对象发行或者转让导致股东累计超过二百人；（二）股票公开转让。

[3] http://www.chinaclear.cn/zdjs/gsgg/about_lmtt.shtml

[4] 中国证券监督管理委员会市场二部副主任吴奇超在2023年6月28日召开的第十八届中博会中小企业投融资国际论坛上的发言

[5] 《公司法》第一百四十一条：发起人持有的本公司股份，自公司成立之日起一年内不得转让。公司公开发行股份前已发行的股份，自公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让。公司董事、监事、高级管理人员应当向公司申报所持有的本公司的股份及其变动情况，在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的百分之二十五；所持本公司股份自公司股票上市交易之日起一年内不得转让。上述人员离职后半年内，不得转让其所持有的本公司股份。公司章程可以对公司董事、监事、高级管理人员转让其所持有的本公司股份作出其他限制性规定。

《Tokenised Securities 代币化证券：香港证监会向中介机构发布重要指引》

来源：金杜研究院
作者：金杜律师事务所
萧乃莹、费思、石璧宁

在2023年香港金融科技周（2023 Hong Kong Fintech Week）期间，香港[1]证券及期货事务监察委员会（“证监会”）向受监管中介机构发布了两份备受瞩目的通函，涉及证券和其他投资产品的代币化。本文（包括两分钟速读部分和图表）将深入探讨第一份向从事代币化证券相关活动的中介机构提供重要监管指引的证监会通函（“《中介机构通函》”）。本文是金杜亚洲代币化系列的第二篇文章。

概括而言，“代币化”利用分布式分类帐技术（“DLT”）以数字形式记录不同类别的法律权利（如公司股份、债券、计划权益或知识产权）。这些权利由一种“代币”来代表（证明），而相关代币可以从一个持有人转让给另一个持有人。转让行为随后记录在相关分类帐上。代币不是与底层权利分离的，而是作为这些权利的代表物（证明）。有关代币化的介绍，请参阅我们的第一篇文章。

同样地，证监会以“透视”的方式（see-through approach）审视代币化，即认为代币化证券基本上是以代币化作为“包装”（tokenisation wrapper）的传统证券。代币化“包装”使用DLT而不是传统的登记册或分类帐来记录证券持有人的权利，依然代表着相同的底层权利或资产。

根据证监会“透视”的监管方式，适用于传统证券活动的现有香港法律和监管规定同样适用于代币化证券。这也符合证监会“相同业务、相同风险、相同规则”（same business, same risks, same rules）的监管原则。

然而，证监会认识到，代币化尽管只是一种“包装”，但也会带来额外风险，需要受证监会监管的中介机构（例如在香港持牌或注册从事第1类、第4类或第9类受规管活动的中介机构）在从事与代币化证券有关的活动时对其进行识别、披露和管理。这与证监会为虚拟资产交易所制定监管标准的方法非常相似（请参阅我们的有关文章[2]了解更多细节）。

证监会指出，与代币化相关的额外风险主要包括技术、所有权、网络安全、反洗钱、合规、托管、业务连续性和与数据隐私相关的风险等。

《中介机构通函》就中介机构在进行以下活动时如何识别、披露和管理代币化相关风险提供了重要指引：

- 发行代币化证券或在很大程度上参与发行其拟进行交易或提供建议的代币化证券；
- 就代币化证券进行交易或提供建议；或

- 管理投资代币化证券的投资组合。

证监会的《中介机构通函》取代了其2019年发布的《有关证券型代币发行的声明》（“《2019年声明》”），对代币化证券抱持更加欢迎的态度。值得注意的是，证监会不再认为代币化证券的发售和营销对象应仅限于专业投资者（professional investors）。

与《2019年声明》相比，证监会现在认为，代币化仅仅是一种“包装”，不应自动使证券成为复杂产品（complex product）。只要与代币化相关的额外风险能够得到有效应对，对于代币化证券是否属于复杂产品，应根据对底层传统证券复杂性的评估来决定。

不过，证监会保留了《2019年声明》的一项规定，即有意从事代币化证券相关活动的中介机构应事先与证监会讨论其业务计划。如中介机构是受香港金融管理局（“金管局”）监管的认可机构（authorized institution），则应同时与金管局和证监会商讨。

本文其余部分将提供有关《中介机构通函》的更多详细信息。

证监会为何发布《中介机构通函》？

2023年11月2日，证监会发布了《中介机构通函》[3]，以澄清其对受证监会监管并从事代币化证券相关活动的中介机构的监管期望。《中介机构通函》所载的指引旨在提供监管确定性及支持负责任的创新，同时确保实施适当的保障措施，以保护投资者的合法权益。

《中介机构通函》应与证监会于2023年11月2日同日发布关于证监会认可投资产品代币化的通函一并阅读。我们将在后续文章中分析该通函。

证监会注意到，金融机构对传统金融工具代币化的兴趣与日俱增，许多中介机构都参与了传统证券的代币化，并就此为客户提供咨询、交易和/或承销服务。

证监会基本上支持中介机构从事代币化证券相关活动，因为代币化有可能提高市场效率和透明度，同时减少结算时间和交易成本。

《中介机构通函》就如何应对和管理与代币化相关的新风险向中介机构提供指引，以便代币化证券市场能够以健康、负责任和可持续的方式发展。

什么是代币化证券？

证监会将代币化定义为涉及通过使用DLT将传统分类帐中所记录的资产权利记录于可编程平台的过程。因此，就《中介机构通函》而言，“代币化证券”包括使用区块链或其他DLT（而非传统的中央持有人登记册）记录所有权和其他信息的“证券”（定义见香港《证券及期货条例》附表1第1部第1条）。

《证券及期货条例》对“证券”作了宽泛的定义，包括股份、股票、债权证、债券、票据、集体投资计划中的权益和证监会认可的结构性产品等。因此，代币化证券的其中一个例子是将持有人信息记录在区块链上的债券。有关代币化的介绍，请参阅我们的第一篇

文章。

证监会指出，代币化证券是更广泛“数字证券”的其中一个类别。[4]由于《中介机构通函》的重点为代币化证券，而非其他类型的更为复杂的数字证券，因此本文也将聚焦代币化证券。

《中介机构通函》适用于从事“代币化证券相关活动”的“中介机构”。我们将逐一探讨这两个关键术语。“中介机构”主要包括受证监会监管并持有牌照或注册以从事证券相关受规管活动（例如第1类（证券交易）、第4类（就证券提供意见）和第9类（提供资产管理）受规管活动）的持牌法团（licensed corporations）及注册机构（registered institutions）[5]。“代币化证券相关活动”主要包括：

中介机构发行代币化证券或在很大程度上参与发行其拟进行交易或提供建议的代币化证券；

中介机构就代币化证券进行交易或提供建议；以及

中介机构管理投资代币化证券的投资组合。

证监会对代币化采取的“透视”监管方式

《中介机构通函》反映了证监会对代币化采取的“透视”监管方式，即认为代币化证券基本上是以代币化作为“包装”（tokenisation wrapper）的传统证券。鉴于这一定性，适用于传统证券及相关活动的现有法律和监管规定同样适用于代币化证券，这也符合证监会“相同业务、相同风险、相同规则”的监管原则。

这意味着，除非存在可适用的豁免，否则：

发售代币化股份或债权证须遵守香港《公司（清盘及杂项条文）条例》关于注册招股章程制度的规定；以及

发售其他代币化证券须遵守《证券及期货条例》第IV部关于投资要约制度的规定。

此外，代币化证券的承销、就代币化证券提供建议、管理以代币化基金的形式发行的代币化证券、管理投资于代币化证券的基金、在虚拟资产交易平台（virtual asset trading platform）上进行代币化证券的二级市场交易以及其他受规管活动，均受香港证券相关活动的现行法律和监管规定的管辖。请参阅我们关于虚拟资产交易平台的文章[6]了解更多细节。

中介机构必须充分应对与代币化相关的新风险

虽然代币化证券只是以代币化作为“包装”的传统证券，但其对区块链和其他类型DLT的使用会产生额外风险。尽管适用于传统证券相关活动的现行法律法规同样适用于代币化证券相关活动，但代币化带来的额外风险会影响中介机构满足相关法律法规要求的方法

或方式。具体而言，中介机构在履行其代币化证券相关活动的法律和监管义务时，应充分识别、披露、管理和以其他方式应对代币化证券特有的风险。

中介机构应该如何充分应对与代币化相关的风险？中介机构应该重点关注哪些风险？

我们将逐一考虑这些问题。在《中介机构通函》中，证监会就中介机构应如何在一般情况下及在从事特定证券相关活动（例如与代币化证券有关的发行、交易、咨询或投资管理活动）时应对代币化相关风险提供了详细指引。证监会的指引概述如下：

- 一般合规义务：一般而言，在参与任何类型的代币化证券相关活动时，中介机构应：

拥有必要的员工、资源和专业知识，以了解代币化证券及有关活动的性质和所带来的新风险，并适当管理这些风险；以及

以应有的技能、谨慎和勤勉行事，并对代币化证券进行尽职调查，以识别底层传统证券和代币化“包装”的主要特点和风险。

- 代币化证券的发行：除上述一般合规义务外，当中介机构发行代币化证券或在很大程度上参与发行其拟进行交易或提供建议的代币化证券时：

尽管存在外包给第三方服务提供商/供应商（如技术开发商、平台提供商、数字钱包服务提供商、托管商和反洗钱解决方案提供商）的情况，中介机构仍然需要对代币化安排的整体运作负责；以及

中介机构在考虑对代币化证券最合适的托管安排时，应分析相关代币化证券的特点和风险，以管理所有权和技术相关风险。

就代币化证券进行交易、咨询或管理投资代币化证券的投资组合：除上述一般合规义务外，当中介机构就代币化证券进行交易、咨询或管理投资代币化证券的投资组合时，还需履行下述合规义务：

中介机构必须对参与代币化安排的发行人和第三方服务提供商/供应商以及相关安排的特点和风险进行尽职调查；以及

在参与相关证券活动之前，中介机构应充分了解发行人和第三方服务提供商/供应商为管理与相关代币化证券有关的所有权和技术风险而实施的监控措施。

- 向客户提供资料：除上述一般合规义务外，当中介机构向客户营销代币化证券或以其他方式就代币化证券与客户进行互动时：

中介机构应充分披露相关代币化证券的重要信息（包括风险提示），并以清晰易懂的方式进行沟通；以及

中介机构应向客户提供有关代币化安排的重要资料，涵盖结算最终性、转让限制、智能合同审计、行政监控措施、业务连续性计划以及托管安排等方面。

中介机构应该关注哪些与代币化相关的主要风险？

证监会认为，与代币化证券相关的代币化风险包括所有权、技术、网络安全、反洗钱、合规、托管、业务连续性和与数据隐私相关的风险等。其中，证监会特别强调以下风险：

- 与代币化证券所有权权益的转让和记录方式相关的所有权风险；
- 与代币化证券托管安排的安全性和保障性相关的托管风险；以及
- 与区块链网络中断、网络攻击、“分叉”（forking）、加密密钥丢失和未经授权的转账相关的技术风险。
- 与代币化相关的风险的性质和程度因所使用的区块链或DLT的类型而异。常见的区块链或DLT类型包括：
- 私有许可链（private-permissioned）：为一种闭环的私人网络，由中央机构控制和限制访问（只有事先预定的用户才能访问）；
- 公有许可链（public-permissioned）：为一种公共网络，由中央机构通过身份验证控制和限制访问；以及
- 公有非许可链（public-permissionless）：为一种不限制访问的开放式公共网络，具有去中心化、匿名和用户数量多等特点。

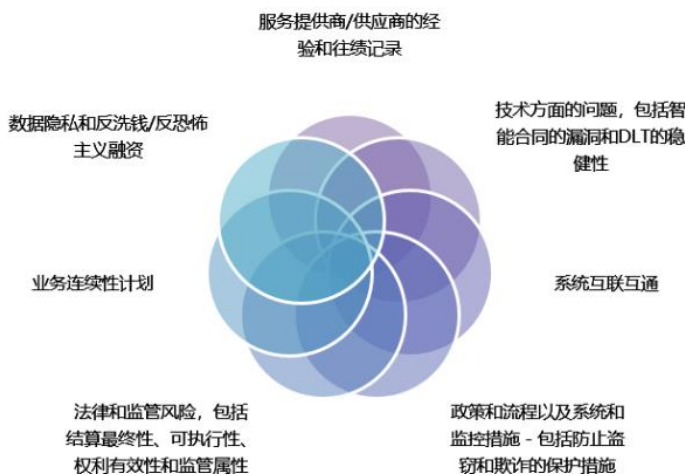
证监会指出，在无公共许可的DLT网络上使用无许可代币以不记名方式发行的代币化证券可能会引发更多的风险，需要中介机构审慎考虑。证监会表示，以不记名方式发行的代币化证券（bearer tokenised securities）的特征是：根据区块链记录对代币拥有实际控制权的人士可以行使证券持有人的权利（以代币化债券为例，其可以行使收回本金的权利）。

使用开放式公共区块链网络的不记名代币化证券更容易遭受盗窃和黑客攻击。此外，由于不记名代币化证券比经登记的代币化证券更容易匿名转让，因此会产生额外的反洗钱风险和“了解你的客户”（know-your-customer）的合规问题。如下文所述，证监会要求中介机构须在评估不记名代币化证券的托管安排时考虑更多风险因素。

不过，需要明确的是，不记名代币在具有许可的生态系统中或通过使用其他内置技术监控措施（例如代币标准）仍然有可能发行。因此，我们必须谨慎对待任何产品或安排的标签。

中介机构应该如何评估与代币化证券相关的风险？

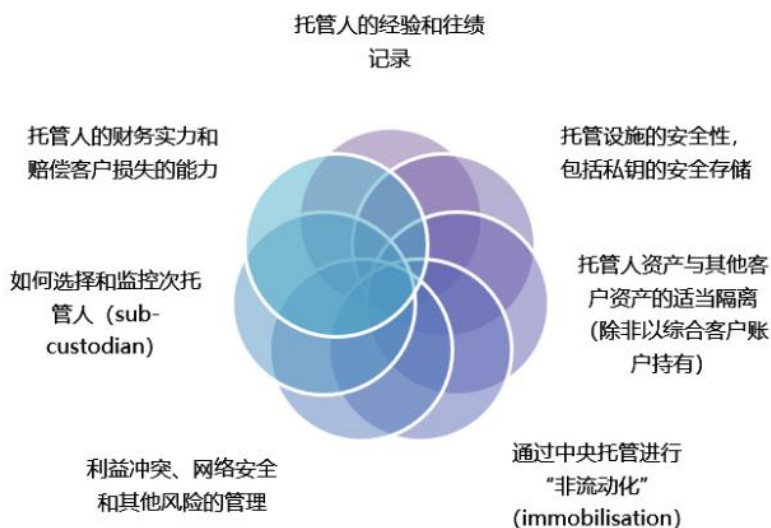
为进一步指导中介机构如何评估与代币化证券相关的技术、所有权和其他风险，《中介机构通函》附录[7]A部分载列了中介机构在进行风险评估时应考虑因素的非详尽清单。该清单的内容概述如下：



中介机构应该如何评估不记名代币化证券的托管安排？

如上所述，中介机构应考虑代币化证券的托管安排是否能适当应对所有权和技术相关风险。不记名代币化证券将产生更多的托管风险，就此中介机构应进行更严格的审查。

为进一步指导中介机构如何评估不记名代币化证券的托管安排，《中介机构通函》附录[8]B部分载列了中介机构在进行风险评估时应考虑因素的非详尽清单。该清单的内容概述如下：



证监会自2019年以来的最新政策方针

证监会的《中介机构通函》取代了其2019年关于证券型代币发行（security token

offering) 的声明[9], 表明了对代币化证券抱持更加欢迎的态度。[10]

代币化证券的发售对象不仅仅限于专业投资者

证监会在《2019年声明》中指出, 证券型代币发行中所发售的证券型代币只能向专业投资者发售。与证券型代币相比, [11]代币化证券是一种以代币化作为“包装”的传统证券。根据证监会对代币化采取的“透视”监管方式, 由于传统证券可以向非专业投资者发售及营销, 因此代币化证券的发售及营销对象不应仅限于专业投资者。然而, 证监会提醒中介机构, 向非专业投资者发售证券, 一般须遵守《公司(清盘及杂项条文)条例》中的招股章程制度或《证券及期货条例》第IV部中的投资要约制度(视情况而定)。

代币化证券不会自动被归类为复杂产品

与《2019年声明》相比, 证监会现在认为, 代币化仅仅是一种“包装”, 不应自动使证券成为复杂产品。[12]就复杂产品而言, 中介机构需要遵守额外的合适性规定和其他更为严格的合规义务。证监会指出, 只要与代币化相关的额外风险能够按照《中介机构通函》所述的方式得到有效应对, 代币化证券是否属于复杂产品应取决于对底层传统证券复杂性的评估。在这方面, 中介机构应参考证监会有关指引所列出的因素。[13]

中介机构必须就其代币化证券相关活动事先通知证监会并与证监会进行讨论

正如《2019年声明》所要求的一样, 《中介机构通函》指出, 有意从事代币化证券相关活动的中介机构应事先与证监会个案主任讨论其业务计划。中介机构应提供证监会不时要求的有关业务信息。如中介机构是金管局监管的认可机构, 则应同时与金管局和证监会讨论其计划。

设计代币化证券交易结构时应该考虑的主要因素

在设计代币化证券交易结构时应该考虑以下主要因素:

- 跨境法律和监管方面的问题——例如, 如果相关资产位于中国内地, 则需要仔细分析有关跨境股权和债务融资结构以及与其相关的资本管制问题(请参阅我们的第一篇文章了解更多细节);
- 巴塞尔III对代币化证券提出的银行监管资本要求——作为银行或银行附属机构的中介机构应注意, 要被归类为第1a组加密资产, 从而获得最佳的监管资本待遇, 代币化证券必须满足巴塞尔委员会在其发布的加密资产资本标准中所规定的一系列严格的分类条件。金管局计划在香港实施巴塞尔委员会的加密资产资本标准。请参阅我们关于巴塞尔委员会加密资产资本标准的文章[14];
- 印花税和其他纸质程序, 以及香港《电子交易条例》的适用性;
- 与现实世界资产的任何互动——例如, 如果代币代表有形资产的权利, 就需要对其进行

托管及管理，并制定相关法律文件；

- 二级交易所是否存在及相关要求；以及
- 快速演变的监管要求，尤其是与可能采用证券形式的稳定币相关的监管要求。
- *本文对任何提及“香港”的表述应解释为“中华人民共和国香港特别行政区”。

脚注：

[1] 在本文中：

(a) “香港”或“香港特别行政区”应解释为“中华人民共和国香港特别行政区”；

(b) “中国”或“中国内地”应指中华人民共和国，不包括香港、澳门特别行政区和台湾。

[2] <https://www.kwm.com/hk/en/insights/latest-thinking/HK-SFC-issues-final-rules-for-virtual-asset-exchanges.html>

[3] <https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/circular/openFile?lang=TC&refNo=23EC52>

[4] 非代币化证券的数字证券在结构上可能更加独特、新颖或复杂，其中一些可能仅存在于基于 DLT 的网络上，或可能涉及以不同于传统基金的方式将现实世界资产或数字资产代币化。

[5] 根据《证券及期货条例》，除非存在可适用的豁免或没有触发相关的香港法定管辖连接点，否则任何人在未获得牌照或注册的情况下从事受规管活动，即属刑事犯罪。

[6] <https://www.kwm.com/hk/en/insights/latest-thinking/HK-SFC-issues-final-rules-for-virtual-asset-exchanges.html>

[7] <https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/circular/openAppendix?lang=TC&refNo=23EC52&appendix=0>

[8] <https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/circular/openAppendix?>

[9] 《2019 年声明》可在此网站查阅：<https://www.sfc.hk/tc/News-and-announcements/Policy-statements-and-announcements/Statement-on-Security-Token-Offerings>。

[10] 为完整起见，我们注意到《中介机构通函》还澄清了与代币化证券有关的某些其他监管事项，包括对管理代币化证券投资组合的基金经理的要求，以及持牌的虚拟资产交易平台营运商（virtual asset trading platform operator）可如何向证监会申请将某些代币化证券豁免于须订立核准赔偿安排以弥补证券型代币的潜在损失的规定。本文不详细讨论这些事项。

[11] 根据《2019 年声明》，证券型代币发行通常指结构上具有传统证券发行特征但涉及到证券型代币（利用区块链技术以数字形式代表资产（如黄金或房地产）所有权或经济权利（如利润或收入份额））的发行。

[12] 如前文所述，代币化证券是“数字证券”的其中一个类别。非代币化证券的数字证券在结构上可能更加独特、新颖或复杂。根据《中介机构通函》，非代币化证券的数字证券很可能被视为“复杂产品”。营销此类数字证券的中介机构应遵守适用于复杂产品销售的监管规定，包括确保相关产品的适当性（无论是否涉及任何招揽或建议行为）。

[13] 例如证监会《网上分销及投资咨询平台指引》第 6 章及《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》第 5.5 段所列的因素。另请参阅证监会“非复杂及复杂产品”的网页，网址为：<https://sc.sfc.hk/TuniS/www.sfc.hk/TC/Rules-and-standards/Suitability-requirement/Non-complex-and-complex-products>。

[14] <https://www.kwm.com/cn/zh/insights/latest-thinking/basel-committee-capital-and-other-prudential-regulatory-requirements-on-encrypted-assets.html>

上海市律师协会

银行专业委员会

法律资讯

二〇二三年十二月【第四十四期】

法讯参考



上海市律师协会
银行专业委员会