



第 63 期

主办：泰和泰私募基金法律中心

金融法律信息简报

日期：2019 年 1 月 10 日

网址：www.tahota.com

免责声明

This Briefing and related materials were collected and collated by Tahota Law Firm for reference only. Tahota Law Firm makes no guarantees or warranties of any kind, expressed or implied, regarding the accuracy and reliability of information sources. The fact of reading this Briefing only shall not be construed that the readers and Tahota Law Firm have established customer relationship, nor shall be deemed that Tahota Law Firm has provided legal advice on specific issue to the readers. Readers of this Briefing shall not take any content herein as the basis of their own action or inaction. If legal advice is required, the readers shall resort to professional lawyers for consultancy service.

泰和泰金融法律信息简报仅作为参考资讯，泰和泰并不为信息来源的准确性作出任何保证或担保。不应视为简报阅读者与泰和泰构成律师客户关系或泰和泰就特定事项提供了法律意见，简报阅读者不应以简报的任何信息作为采取行动或不行动的依据。简报阅读者如需具有法律效力的意见，应向专业律师咨询。



北京 | 成都 | 重庆 | 贵阳 |
济南 | 昆明 | 拉萨 | 上海 |
深圳 | 太原 | 天津 | 西安 |
香港 | 首尔 | 釜山 | 华盛顿 |
悉尼

目 录

- 新法速递
- 行业新闻
- 深度剖析
- 典型案例
- 新三板专题

主办：泰和泰律师事务所私募基金法律中心

主编：向飞

编辑：朱晓莉、杨苏芮、邓练、唐珊



➤ 行业法规（摘选）

《关于支持优质企业直接融资进一步增强企业债券服务实体经济能力的通知》

12月5日，国家发展和改革委员会发布《关于支持优质企业直接融资进一步增强企业债券服务实体经济能力的通知》（发改财金〔2018〕1806号）（以下简称“《通知》”），自发布之日起实施。

《通知》明确，现阶段重点支持符合以下条件的优质企业：主体信用等级达到AAA；主要经营财务指标应处于行业或区域领先地位；生产经营符合国家产业政策和宏观调控政策；最近3年未发生公司信用类债券或其他债务违约，且不存在处于持续状态的延迟支付本息事实；最近3年无重大违法违规行为，未纳入失信黑名单；报告期内财务报表未被注册会计师出具否定意见或无法表示意见，如被注册会计师出具保留意见的，保留意见所涉及事项的重大影响已经消除；发改委为优化融资监管制定的其他发行条件。

《市场准入负面清单（2018年版）》

12月21日，国家发展和改革委员会、商务部联合发布《市场准入负面清单（2018年版）》（发改经体〔2018〕1892号）（以下简称“《负面清单》”），自发布之日起实施。

《负面清单》包括“禁止准入类”和“许可准入类”两大类，一共151个事项，比此前的试点版负面清单缩减了177项。其中，禁止准入类事项4项。分别是法律法规明确设立的与市场准入相关的禁止性规定，《产业结构调整指导目录》中禁止投资和禁止新建的项目，以及“禁止违规开展金融相关经营活动”“禁止违规开展互联网相关经营活动”。对于禁止类事项，市场主体不得进入，行政机关不予审批。清单还将根据今后实际情况进行动态调整。



《金融信息服务管理规定》

12月26日，中共中央网络安全和信息化委员会办公室发布《金融信息服务管理规定》（以下简称“《规定》”），自2019年2月1日起实施。

《规定》明确，金融信息服务提供者不得制作、复制、发布、传播含有下列内容的信息：散布虚假金融信息，危害国家金融安全以及社会稳定的；歪曲国家财政货币政策、金融管理政策，扰乱经济秩序、损害国家利益的；教唆他人商业欺诈或经济犯罪，造成社会影响的；虚构证券、基金、期货、外汇等金融市场事件或新闻的；宣传有关主管部门禁止的金融产品与服务的；法律、法规和规章禁止的其他内容。

《中国证券期货市场衍生品交易主协议（信用保护合约专用版）》

12月27日，中国证券业协会、中国期货业协会、中国证券投资基金业协会、上海证券交易所、深圳证券交易所联合发布《中国证券期货市场衍生品交易主协议（信用保护合约专用版）》（中证协发〔2018〕322号）（以下简称“《主协议》”），自发布之日起实施。

《主协议》共十四条，从协议的构成、单一协议及效力等级、净额支付、违约事件及其处理等方面做出标准化安排，同时在破产情形、终止事件处理、信用事件争议处理等方面形成创新性设计，进一步明确信用保护合约交易双方的权利和义务，维护交易双方的合法权益。

《证券投资基金经营机构债券投资交易业务内控指引》

12月25日，中国证券业协会、中国证券投资基金业协会发布《证券投资基金经营机构债券投资交易业务内控指引》（中证协发〔2018〕319号）（以下简称“《指引》”），自发布之日起实施。

《指引》共5章38条，主要内容包括：债券投资交易的总体内控要求，包括建立相关制度与信息技术管理系统，实现业务统一归集与全程留痕；内控体系的构建要求，包括规范业务部门、风控合规部门及后台部门职责划分，禁止关键岗位混同操作，坚持做好各业务条线隔离工作；风险、业务与人员管理的具体内控要求，包括要求证券投资基金经营机构建立风险指标体系、债券库及交易对手库制度；业务管理实施逐级授权管理，对现券、回购、远期及



借贷交易等业务进行差异化管理；细化债券投资交易人员资质、信息公示及薪酬递延等方面规定。

《私募基金管理人登记须知》

12月7日，中国证券投资基金业协会发布新版《私募基金管理人登记须知》（以下简称“《登记须知》”），自发布之日起实施。

针对当前私募登记中出现的虚假出资、股权代持、股权架构不稳定、关联方从事冲突业务、集团化倾向等五大不合规问题，新版《登记须知》丰富细化为十二项，进一步明确股东真实性、稳定性要求；厘清私募基金管理人登记边界，强化集团类机构主体资格责任；落实内控指引，加强高管及从业人员合规性、专业性要求；引入中止办理流程、新增不予登记情形。

《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》

12月28日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司发布《全国中小企业股份转让系统挂牌公司回购股份实施办法》（股转系统公告〔2018〕1503号）（以下简称“《回购办法》”），自发布之日起实施。

《回购办法》对市场需求最为迫切的竞价或做市方式回购的基本条件、实施程序、信息披露及相关业务办理要求等进行了重点规定，并明确了挂牌公司实施要约回购和定向回购的有关要求。为防止在回购过程中出现内幕交易、操纵市场、利益输送等损害公司和投资者权益的违法违规行为，《回购办法》规定：一将加强针对回购行为的市场监察，对回购专用账户和股份回购行为进行重点监控，及时发现并处理违规行为。

➤ 行业新闻（摘要）

国税总局：明确国家重大水利工程建设基金等非税收收入项目征管职责划转

国家税务总局日前发布《关于国家重大水利工程建设基金等政府非税收收入项目征管职责划转有关事项的公告》（国家税务总局公告 2018 年第 63 号）（以下简称“《公告》”），将国家重大水利工程建设基金等非税收收入项目划转至税务部门征收，自 2019 年 1 月 1 日起施行。

《公告》明确了八个方面内容：一是划转的具体项目和时间；二是按照属地原则相应确定划转项目的主管税务机关；三是划转项目对应的申报表；四是缴费人申报缴费的具体方式；五是缴纳期限和顺延规则；六是国家重大水利工程建设基金等 5 项非税收收入的汇算清缴安排；七是划转项目的退库办理方法；八是各省税务局可根据本公告相应制定具体实施办法。

银保监会正式批准建行、中行设立理财子公司申请

12 月 26 日，银保监会正式批准中国建设银行、中国银行设立理财子公司申请。其他多家商业银行也正在抓紧开展申报理财子公司工作。

此前，银保监会正式发布实施《商业银行理财子公司管理办法》，推动银行理财回归资管业务本源，培育和壮大机构投资者队伍，引导理财资金以合法、规范形式支持实体经济，投资金融市场。

国办：经营性文化事业单位转制为企业后 5 年内免征企业所得税

国务院办公厅日前发布《关于印发文化体制改革中经营性文化事业单位转制为企业和进一步支持文化企业发展两个规定的通知》（国办发〔2018〕124 号）（以下简称“《通知》”），自 2019 年 1 月 1 日起实施。

《通知》明确，经营性文化事业单位转制为企业后，五年内免征企业所得税。2018 年 12 月 31 日之前已完成转制的企业，自 2019 年 1 月 1 日起可继续免征五年企业所得税。其中，由财政部门拨付事业经费的经营性文化事业单位转制为企业，对其自用房产五年内免征



房产税。2018 年 12 月 31 日之前已完成转制的企业，自 2019 年 1 月 1 日起对其自用房产可继续免征五年房产税。

中国结算：今后办理证券质押登记需申报 20 项基本要素

中国证券登记结算有限责任公司日前发布公告，对证券质押登记要素进行了修订完善，今后办理证券质押登记业务时，需申报 20 项基本要素。

这 20 项基本要素包括业务类型、融资金额、融资利率、融资期限、融资投向、预警线、平仓线、对应的初始质押账户所属市场、对应的初始质押业务登记编号等，被分为质权人信息、出质人及质押证券信息、业务类型及风险管理信息等 4 大类。

金融委：强化信息披露制度，做好投资者保护

12 月 20 日，国务院金融稳定发展委员会办公室召开了资本市场改革与发展座谈会。会议就如何推进资本市场改革，提出了 5 个方面的内容。

会议指出，首先，资本市场改革要更加注重提升上市公司质量，强化上市公司治理，严格退市制度；其次，要强化信息披露制度，切实做好投资者保护；第三，要坚决落实市场化原则，减少对交易的行政干预；第四，要借鉴国际上通行做法，积极培育中长期投资者，畅通各类资管产品规范进入资本市场的渠道；第五，监管部门要加强与市场沟通，积极倾听市场声音。

私募基金行业首次纳入全国经济普查

12 月 17 日，中国证券投资基金业协会发布《关于稳妥推进第四次全国经济普查有关私募基金行业普查相关事宜的通知》（以下简称“《通知》”）。

《通知》指出，根据《中华人民共和国统计法》《全国经济普查条例》《国务院关于开展第四次全国经济普查的通知》和《第四次全国经济普查方案》，私募基金行业首次纳入全国经济普查。《通知》还强调，第四次全国经济普查首次将私募基金行业纳入全国经济普查体系，体现了国家对私募基金行业的重视。根据通知要求，本次普查将以资产管理业务综合报送平台 (AMBERS 系统) 及从业人员管理系统有关数据指标作为私募基金行业普查数据基础。



17 部门：加强金融支持，促进乡村旅游可持续发展

12 月 11 日，文化和旅游部等 17 部门公布《关于促进乡村旅游可持续发展的指导意见》（以下简称“《指导意见》”），自发布之日起实施。

《指导意见》要求，鼓励金融机构为乡村旅游发展提供信贷支持，创新金融产品，降低贷款门槛，简化贷款手续，加大信贷投放力度，扶持乡村旅游龙头企业发展。依法合规推进农村承包土地的经营权、农民住房财产权抵押贷款业务，积极推进集体林权抵押贷款、旅游门票收益权质押贷款业务，扩大乡村旅游融资规模，鼓励乡村旅游经营户通过小额贷款、保证保险实现融资。鼓励保险业向乡村旅游延伸，探索支持乡村旅游的保险产品。

《私募基金管理人登记须知（更新版）》解读

2018年12月7日，中国证券基金业协会（下称“协会”）发布了《私募基金管理人登记须知（更新版）》（下称“新《登记须知》”），相较于前期版本（2017年12月版本），新《登记须知》更加的严格，并对私募基金管理人登记规范进行了更加细致、明确的规范，细化了投资人、实际控制人、高管人员、关联方等多方面要求，同时引入中止办理流程，新增不予登记情形。这将改善过去靠协会反馈一步步跟进的状况，使私募基金管理人登记操作更加简明、直接。

一、股东负面清单

（一）从事冲突业务

此前协会已发布的《私募基金登记备案相关问题解答（十四）》规定了六种不予登记情形，包括民间借贷、民间融资、融资租赁、配资业务、小额理财、小额借贷、P2P/P2B、众筹、保理、担保、房地产开发、交易平台等。为防止冲突业务风险外溢至私募行业，保护投资者利益，新《登记须知》-九-（三）将主要股东兼营以及曾经兼营冲突业务的情形添加至不予登记情形中。

（二）资产管理产品

由于资管产品自身属性，其对私募基金管理人的出资将带来股权架构不稳定、实际出资人权利行使责任不明确、实际控制人追溯不清晰等问题。因此，新《登记须知》-五-（三）规定，所有的资产管理产品，无论持股比例多少，都没有成为私募基金管理人股东的资格。

另外，新《登记须知》响应《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》中禁止多层嵌套、杠杆不清、套利严重、投机频繁，向上识别产品的最终投资者，向下识别产品的底层资产的要求，进一步限制了管理人嵌套产品的架构。

（三）负债过高

新《登记须知》五-（一）第二款规定，出资人应具备与其认缴资本金额相匹配的出资能力以防止其使用过桥资金。出资能力证明，包括但不限于金融资产、工资收入、不动产、存款等等。已实缴部分亦需说明资金的来源以证明出资能力，收入证明需匹配银行流水，投资收益需匹配对账单及投资凭证。



二、股权设计

新《登记须知》八规定，私募基金管理人股权代持或股权结构不清晰、实际控制关系不稳定、通过构架安排规避关联方或实际控制人要求的，有被协会中止登记 6 个月的风险。

（一）实际控制人

新《登记须知》五-（四）规定，在没有实际控制人的情形下（如公司没有或者不愿确定实际控制人时），应当由其第一大股东承担实际控制人的相应的责任。因此，设计私募基金管理公司的股权比例时，通常建议设置一位持股超过 50% 的股东，以免除登记备案过程中大量的尽职调查和解释工作。

（二）股权架构

1、禁止股权代持

因股权代持将导致无法对机构的实际控制人及最终责任人进行追溯，规避重大关联交易的披露，易发生利益冲突及利益输送行为。因此，新《登记须知》五-（一）要求出资人应当保证资金来源真实合法且不受制于任何第三方，申请机构应保证股权结构清晰，不应当存在股权代持情形。

2、股权架构清晰

新《登记须知》五-（二）规定，申请机构应确保股权架构简明清晰，不应出现股权结构层级过多、循环出资、交叉持股等情形。因其一方面会对关联方的认定造成障碍，另一方面对实际控制人的确定也会产生不利影响。因此，私募基金管理公司应避免选择采用层层嵌套模式的公司作为股东。

3、股权持有稳定

“炒壳”行为系协会监管红线。对于已经设立的公司如要申请基金管理资格，新《登记须知》五-（三）规定，应保证其申请前一年股权稳定，若期间发生股权变更，则须在申请中详细说明原因。如果有为了规避出资人相关规定而进行的特殊股权设计的情形，协会将采用实质大于形式的审查方式进行严格审查，至于规避的内容基本上包括前述股东负面清单。

三、关联方

从 2018 年 8 月份协会系统将关联方的信息更新调整到了基金管理人重大事项变更模块，到 2018 年 9 月、10 月连续发布的《关于限期提交自查报告的通知》（中基协字(2018)277 号、415 号）来看，协会对关联方的核查要求在不断升级。协会将对关联方的工商登记信息



等基本资料、业务开展情况、是否已登记为私募基金管理人、与申请机构是否存在业务往来等进行核查。

（一）规避关联方

新《登记须知》六-（一）将申请机构的关联方扩大至：子公司（持股 5%以上的金融机构、上市公司及持股 20%以上的其他企业）、分支机构、关联方（受同一控股股东/实际控制人控制的金融机构、私募基金管理人、投资类企业、冲突业务企业、投资咨询及金融服务企业等）。因此，除管理人和金融服务企业外，名称或经营范围含有投资相关字样的企业均可能被纳入关联方范围，冲突业务企业也首次被纳入关联方范围。

新《登记须知》六-（四）规定，协会将重点审查申请机构是否存在为规避关联方相关规定而进行的特殊股权设计的情形。控股股东及实际控制人的认定，直接影响申请机构的关联方披露范围。如果申请机构的股东并非实际持股人，而是由申请机构以特殊协议安排形式创设名义上的“实际控制人”，则有规避关联方嫌疑。另外，基金管理人登记前一年发生股权变更，甚至实际控制人的关联企业之间的股权变动，都有可能被视为“规避关联方”的情形。

（二）同业竞争

新《登记须知》原则上反对集团化、同质化，反对同一实际控制人下设多个管理人。通过强化集团类机构主体资格责任，为内部治理稳健、配备专业团队并存在切实展业需求的优质机构提供了更大的展业空间。

1、关联方同业竞争。

对于申请机构的关联方中有私募基金管理人的（无论是否登记），新《登记须知》六-（二）、（三）规定，申请机构应在其关联方实际展业并完成首只私募基金备案后，再提交登记申请。

但对于特殊目的载体，新《登记须知》二-（六）规定，已登记私募基金管理人为某只基金的设立或投资目的，出资或派遣员工专门设立的无管理人员、无实际办公场所或不履行完整管理人职责的特殊目的载体（包括出于类似目的为某只有限合伙型基金设立的普通合伙人机构），无需申请私募基金管理人登记，但应当在私募基金管理人关联方中如实填报相关要求信息。

2、同质化要求



同一实际控制人下再设新申请机构的,为避免其在已登记的私募基金管理人出现问题后,不进行整改或承担相应的责任,而再去新设私募基金管理人,新《登记须知》六-(五)规定,该实际控制人及其控制的已登记的关联私募基金管理人需书面承诺,在新申请机构出现违法违规情形时承担合规连带责任和自律处分后果,相互之间保证合法经营性。

另外,该新申请机构的第一大股东或者实际控制人需要承诺三年内不得转让股权,亦是避免其通过申请多个私募基金管理人以“卖壳”的行为。

四、员工

(一) 高管的兼职

首先需明确高管范围。新《登记须知》三-(一)规定,高管人员包括:法定代表人\执行事务合伙人委派代表、总经理、副总经理(如有)和合规\风控负责人等。

新《登记须知》三-(四)规定,高管人员不得在非关联的、与私募业务相冲突业务的私募机构兼职。并且,除法定代表人外,兼职高管数量不超过高管总数(包括法定代表人)的1/2。并且协会将重点核查兼职合理性,申请机构应提供相关证明材料(如合理性、胜任能力、公平对待服务对象、竞业禁止规定等材料)。

另外,针对一些高管人员在新申请管理人牌照被否时,转而希望“买壳”或挂靠到其他已登记私募基金管理人的操作,新《登记须知》八-(九)规定,高管人员挂靠或专业胜任能力不足的,有被协会终止办理登记6个月的风险;新《登记须知》九规定,对于不予登记的机构,自该机构不予登记之日起一年内不接受办理其高管人员担任私募基金管理人高管人员、作为私募基金管理人的出资人或实际控制人。

(二) 高管的离职与补充

新《登记须知》十二-(三)规定,私募基金管理人原高管人员离职后,应在3个月内完成新高管人员的聘任,并在系统里进行相应的填报。并且,新《登记须知》三-(四)-5规定,在1年之内变更了2次以上任职机构的高管人员,协会将关注其诚信情况,并要求说明原因,若其不具有合理性,或将予以风险提示。

另外,新《登记须知》还首次明确员工总人数不应低于5人,增加了一般员工不得兼职,风控/合规负责人不得参与投资等规定。

五、资金



（一）资本与负债

新《登记须知》二-（二）规定，私募基金管理人的实收资本/实缴资本未达到注册资本/认缴资本的 25%的，协会将在私募基金管理人公示信息中特别提示，并在分类公示中予以公示，以警示投资人在私募基金管理人发行的基金产品时评估其是否具备相应运营能力。

新《登记须知》二-（四）规定，申请机构不应存在到期未清偿的、比例较高、大额或有等可能影响机构正常运作的负债。并且，根据新《登记须知》八-（五）规定，私募基金管理人有大额未清偿负债或负债超过净资产 50%的情形，有被协会中止办理登记申请 6 个月的风险。

该规定主要为避免机构通过借债方式充实自有资金。因此，对于具有一定存续期的申请机构，提交上年度审计报告及资产负债表、净资产额等财务报表时均应避免上述情况。协会对历史经营情况、资金往来、关联交易真实情况的审查将会更加严格。

（二）财产混同

如果申请机构申请时已经以自有资金进行投资，投资的企业与将来设立的基金投向一致，有可能引发商业机会分配等利益冲突问题。因此，新《登记须知》二-（五）进一步强调已实际展业的机构在申请登记时，应当对后续展业的风险进行特别说明，并制定保证私募基金财产与管理人自有资金隔离运作的具体方案，确保独立运作，分别核算。

六、重大事项变更

（一）限期整改

新《登记须知》十二-（一）规定，私募基金管理人进行主要出资人、实际控制人、法定代表人/执行事务合伙人（委派代表）等需提交重大事项变更法律意见书的重大的事项变更申请，首次提交后 6 个月内仍未办理通过或退回补正次数超过 5 次的，协会将暂停申请机构新增产品备案直至办理通过。

（二）禁止变更

私募基金管理人在登记完成后应特别注意持续展业、持续内控的要求，确保其持续有效执行登记申请时所提出的商业运作计划和内控制度。新《登记须知》十一-（二）规定，为保证稳定的公司治理、组织架构和管理团队，申请机构应当书面承诺在备案完成第一只基金产品前，不进行法定代表人、控股股东或实际控制人的变更，但其中不包含前述重大事项变更的其他内容。对总经理、合规风控负责人等高管人员，则不随意更换。



（三）实质性变化

新《登记须知》十二-（二）规定，对于已登记私募基金管理人的，登记后1年内法定代表人/执行事务合伙人（委派代表）、主要出资人、实际控制人均发生变化的，应重新提交针对发生变更后私募基金管理人登记法律意见书。也即，协会明确“买壳”行为将视为新申请登记机构进行核查，并对变更缘由加大核查力度。

七、结语

从协会有关管理人登记的实务操作看，管理人登记的整体趋势是不断趋严的，此次发布的新《登记须知》主要解决当前私募登记中出现的虚假出资、股权代持、股权架构不稳定、关联方从事冲突业务、集团化倾向等五大不合规问题。有利于通过透明的制度标准、明确的行为准则和有效的监测监控及自律处分，保障市场主体之间的博弈秩序和博弈环境。一方面，对于新申请登记的管理人，务必要遵守新版登记须知的相关规定；另一方面，新《登记须知》也将成为已登记管理人持续合规的导引。



公司盈余分配纠纷解析

——以（2016）最高法民终 528 号为例

【裁判要点】

在公司盈余分配纠纷中，虽请求分配利润的股东未提交载明具体分配方案的股东会或股东大会决议，但当有证据证明公司有盈余且存在部分股东变相分配利润、隐瞒或转移公司利润等滥用股东权利情形的，诉讼中可强制盈余分配，且不以股权回购、代位诉讼等其他救济措施为前提。

在确定盈余分配数额时，要严格公司举证责任以保护弱势小股东的利益，但还要注意优先保护公司外部关系中债权人、债务人等的利益，对于有争议的款项因涉及案外人实体权利而不应在公司盈余分配纠纷中作出认定和处理。有盈余分配决议的，在公司股东会或股东大会作出决议时，在公司与股东之间即形成债权债务关系，若未按照决议及时给付则应计付利息，而司法干预的强制盈余分配则不然，在盈余分配判决未生效之前，公司不负有法定给付义务，故不应计付利息。

盈余分配义务的给付主体是公司，若公司的应分配资金因被部分股东变相分配利润、隐瞒或转移公司利润而不足以现实支付时，不仅直接损害了公司的利益，也损害到其他股东的利益。

利益受损的股东可直接依据公司法第二十条第二款的规定向滥用股东权利的公司股东主张赔偿责任，或依据公司法第二十一条的规定向利用其关联关系损害公司利益的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员主张赔偿责任，或依据公司法第一百四十九条的规定向违反法律、行政法规或者公司章程的规定给公司造成损失的董事、监事、高级管理人员主张赔偿责任。

【案例回顾】

2006 年 3 月，庆阳市太一热力有限公司（以下简称“太一热力公司”）成立，股东为甘肃太一工贸有限公司（以下简称“太一工贸公司”）和甘肃居立门业有限责任公司（以下简称“居立门业公司”），分别持股 60%与 40%，法定代表人李昕军，其同时为太一工贸公司的控股股东和法定代表人，太一热力公司经营范围为热能供给、管道安装维修。



2009年10月，庆阳市西峰区人民政府（甲方）与太一热力公司（乙方）签订《整体资产收购合同》约定，甲方支付乙方7000万元收购乙方全部资产。甲方于2010年10月前向乙方支付了全部资产转让款。太一热力公司转让全部资产后，停止了业务经营。此后，李昕军未经居立门业公司同意，没有合理事由将5600万款项转入兴盛建安公司（兴盛建安公司的控股股东也为李昕军）账户，转移公司利润；

居立门业公司提议召开股东会进行分红，但李昕军控制的太一工贸公司不同意，未能通过进行分红的股东会决议。此后，居立门业公司向甘肃高院提起诉讼，要求法院判决公司进行分红。一审中，经司法审计，太一热力公司扣除争议款项后的可分配利润为40783591.8元。

【法院判决】

甘肃高院一审判决，太一热力公司需进行分红。太一热力公司以未经股东会决议不能分红为由，向最高院提起上诉。最高院二审判定，太一热力公司按股权比例40%向居立门业公司分红16313436.72元。

➤ 相关法律：

《中华人民共和国公司法》第三十七条第六款：股东会有权审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

《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（四）》（以下简称“《公司法司法解释（四）》”）第十五条：股东未提交载明具体分配方案的股东会或者股东大会决议，请求公司分配利润的，人民法院应当驳回其诉讼请求，但违反法律规定滥用股东权利导致公司不分配利润，给其他股东造成损失的除外。

➤ 案例索引：

庆阳市太一热力有限公司、李昕军公司盈余分配纠纷一审民事判决[（2013）甘民二初字第8号民事判决]

庆阳市太一热力有限公司、李昕军公司盈余分配纠纷二审民事判决[（2016）最高法民终528号民事判决]



【法律分析】

根据《公司法》第三十七条第六款的规定，股东依据载有分红方案的股东会决议享有“具体利润分配请求权”，与此相对，“抽象利润分配请求权”是指公司未作出分红决议时，股东要求公司作出决议或直接分配利润的权利。由于尚不具备确切的分红依据，理论上将此权利定义为“基于股东资格和地位所产生的期待权”。关于股东能否依此项权利寻求司法救济，理论和实践莫衷一是。为此，《公司法司法解释（四）》第十五条初步构建了股东强制盈余分配之诉制度，突破性地承认了一定条件下对“抽象利润分配请求权”的保护，然而，由于该条文在表述上存在不确定之处，因此仍然存在较大的讨论空间，如：如何认定“滥用股东权利”？强制分配的实质条件成就时司法该如何介入，是判决公司作出股东会决议还是径行判决分配利润？若可直接判决分配利润，当如何确定具体数额？而最高院在太一热力公司、李昕军公司盈余分配纠纷案中对《公司法司法解释（四）》第十五条的适用，对同类案件的审理提供了规范释解和裁量尺度。

在本案中，最高院依据审理查明的事实和相关法律规定，总结归纳了如下争议焦点：1. 关于太一热力公司是否应向居立门业公司进行盈余分配的问题；2. 如何确定居立门业公司应分得的盈余数额；3. 太一热力公司是否应向居立门业公司支付盈余分配款的利息；4. 李昕军是否应对太一热力公司的盈余分配给付不能承担赔偿责任。笔者下文将针对以上争议焦点展开讨论。

1. 关于太一热力公司是否应向居立门业公司进行盈余分配的问题

针对该争议焦点，最高院认为，公司在经营过程中存在可分配的税后利润时，有的股东希望将盈余留作公司经营以期待获取更多收益，有的股东则希望及时分配利润实现投资利益。一般而言，即使股东会或股东大会未形成盈余分配的决议，对希望分配利润股东的利益不会发生根本损害，因此，原则上这种冲突的解决属于公司自治范畴，是否进行公司盈余分配及分配多少，应当由股东会作出公司盈余分配的具体方案。但是，当部分股东变相分配利润、隐瞒或转移公司利润，损害其他股东的实体利益时，已非公司自治所能解决，此时若司法不加以适度干预则不能制止权利滥用，亦有违司法正义。虽目前有股权回购、公司解散、代位诉讼等法定救济路径，但不同的救济路径对股东的权利保护有实质区别，故需司法解释对股东的盈余分配请求权进一步予以明确。为此，《公司法司法解释（四）》第十五条规定，股东未提交载明具体分配方案的股东会或者股东大会决议，请求公司分配利润的，人民法院应



当驳回其诉讼请求，但违反法律规定滥用股东权利导致公司不分配利润，给其他股东造成损失的除外。

在本案中，首先，经审计，太一热力公司有巨额的可分配利润，具备公司进行盈余分配的前提条件；其次，李昕军同为太一热力公司及其控股股东太一工贸公司法定代表人，未经公司另一股东居立门业公司同意，没有合理事由将 5600 万余元公司资产转让款转入兴盛建安公司账户，转移公司利润，给居立门业公司造成损失，属于太一工贸公司滥用股东权利，符合《公司法司法解释（四）》第十五条但书条款的规定；再者，前述司法解释规定的股东盈余分配的救济权利，并未规定需以采取股权回购、公司解散、代位诉讼等其他救济措施为前置程序，居立门业公司对不同的救济路径有自由选择的权利。因此，一审判决关于太一热力公司应当进行盈余分配的认定有事实和法律依据，太一热力公司、李昕军关于没有股东会决议不应进行公司盈余分配的上诉主张不能成立。

对于法院能否直接判决公司分配盈余，有观点认为囿于法律的谦抑性，即使法院认为原告股东权益受损的事实存在，也不应代替公司进行商业决策进而直接判令公司分配盈余，只能要求公司在一定期限和范围内作出股东会决议。至于具体如何分配应由公司授权机关依据法律、章程规定的标准为之，判决书可以对决议分配的期限、范围、比例作出底线式安排，笔者认为上述观点值得商榷。就 528 号案例来说，最高院采取的做法是直接判令热力公司在一定期限内支付盈余分配款 1631 万余元，这是其在综合考量小股东行权成本、公司商业自治要求和未来发展以及案外人权益保护后作出的妥当处理。

2. 如何确定居立门业公司应分得的盈余数额

对此，最高院认为在未对盈余分配方案形成股东会或股东大会决议情况下司法介入盈余分配纠纷，系因控制公司的股东滥用权利损害其他股东利益，在确定盈余分配数额时，要严格公司举证责任以保护弱势小股东的利益，但还要注意优先保护公司外部关系中债权人、债务人等的利益。最高院在综合《审计报告》的基础上，认为居立门业公司应分得的盈余数额，以一审判决认定的太一热力公司截至 2014 年 10 月 31 日可分配利润 51165691.8 元为基数，扣减存在争议的入网“接口费”1038.21 万元，再按居立门业公司 40% 的股权比例计算之后，应分得的盈余数额为 16313436.72 元。

3. 太一热力公司是否应向居立门业公司支付盈余分配款的利息



不同于通过股东会或股东大会作出盈余分配决议，在公司与股东之间即形成债权债务关系时即应计付利息的情况，通过司法干预强制盈余分配，在盈余分配判决未生效之前，公司不负有法定给付义务，不应计付利息。

本案中，首先，居立门业公司通过诉讼应分得的盈余款项系根据本案司法审计的净利润数额确定，此前太一热力公司对居立门业公司不负有法定给付义务，若《审计报告》未将公司资产转让款此前产生的利息计入净利润，则计入本次盈余分配后的公司资产，而不存在太一热力公司占用居立门业公司资金及应给付利息的问题。其次，李昕军挪用太一热力公司款项到关联公司放贷牟利，系太一热力公司与关联公司之间如何给付利息的问题，居立门业公司据此向太一热力公司主张分配盈余款利息，不能成立。第三，居立门业公司一审诉讼请求中并未明确要求太一热力公司给付本判决生效之后的盈余分配款利息。故太一热力公司并无向居立门业公司支付盈余分配款利息的义务。为此，最高院纠正了一审法院判令太一热力公司给付自2010年7月11日起至实际付清之日的利息的判决。

4. 李昕军是否应对太一热力公司的盈余分配给付不能承担赔偿责任

《公司法司法解释（四）》十五条中虽然包含了“违反法律规定滥用股东权利导致公司不分配利润”的适用前提，但该条文的法律后果并不涉及股东责任。且《公司法司法解释（四）》十三条明确指出“股东请求公司分配利润的案件，应当列公司为被告”。故原告股东无法依据《公司法司法解释（四）》的规定请求相关行为人承担赔偿责任。对此，最高院在528号中明确，盈余分配是用公司的利润进行给付，公司本身是给付义务的主体，若公司的应分配资金因被部分股东变相分配利润、隐瞒或转移公司利润而不足以现实支付时，不仅直接损害了公司的利益，也损害到其他股东的利益，利益受损的股东可直接依据《公司法》第二十条第二款的规定向滥用股东权利的公司股东主张赔偿责任。但李昕军利用关联关系转移公司资金直接损害的是公司利益，应对公司不能收回的资金承担赔偿责任，并非因直接损害居立门业公司的股东利益而对其承担赔偿责任。即如果公司的账面可分配利润已经恢复，则说明李昕军弥补了之前对公司造成的损害，便无需再行承担责任，只承担补充赔偿责任。

【风险提示】

本案是实践中为数不多的股东缺乏利润分配的股东会决议成功要求公司强制分配利润的案件。在《公司法司法解释四》发布之前，实践的倾向性观点是法院对于企业的经营、商业判断不一定干预，是不是分配、分配多少应当交由公司权力机构决定，除非构成强制回购



的条件，司法才能进行干预，表明了司法对公司自治权利的充分尊重。但是，这样一刀切的案件使得很多小股东的权利很难得到救济，大股东变相分配利润、转移财产的情况日益增多。为此《公司法司法解释四》第十五条规定：股东未提交载明具体分配方案的股东会或者股东大会决议，请求公司分配利润的，人民法院应当驳回其诉讼请求，但违反法律规定滥用股东权利导致公司不分配利润，给其他股东造成损失的除外。该条的规定为小股东寻求救济打开了新的思路，但是如何判断“违反法律规定滥用股东权利导致公司不分配利润，给其他股东造成损失”又成为摆在小股东面前的一道新的难题。

对此，原最高人民法院杜万华大法官在发布会上指出“公司大股东违反同股同权原则和股东权利不得滥用原则，排挤、压榨小股东，导致公司不分配利润，损害小股东利润分配权的现象时有发生，严重破坏了公司自治。比如，公司不分配利润，但董事、高级管理人员领取过高薪酬，或者由控股股东操纵公司购买与经营无关的财物或者服务，用于其自身使用或者消费，或者隐瞒或者转移利润等等。”最高人民法院第二巡回法庭庭长贺小荣、法官曾宏伟在《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（四）的理解与适用》一文中，亦指出“从司法实践来看，股东控制公司从事下列行为之一的，可以认定为滥用股东权利：给在公司任职的股东或者其指派的人发放与公司规模、营业业绩、同行业薪酬水平明显不符的过高薪酬，变相给该股东分配利润的；购买与经营不相关的服务或者财产供股东消费或者使用，变相给该股东分配利润的；为了不分配利润隐瞒或者转移公司利润的。”因此，笔者就分红事项提几点建议，供大家参考：

1. 小股东在请求法院强制分红前，应当提供证据证明以下两点：

（1）证明公司存在盈利，满足分配利润的前提条件；

（2）证明大股东存在滥用表决权恶意不分红，同时自己却存在变相分配利润、隐瞒或转移公司利润，致使小股东的权益受到实质损害的事实。

2. 同时，大股东如果作出不分红的决议，或者不作任何分红的决议，要审视自身在经营中是否存在变相分红侵害小股东利益的行为。否则，可能被小股东起诉要求强制分红，导致公司的正常生产经营可能受影响。

3. 如果股东因公司长期不分配利润，而闹至法院要求强制分红，即便得到法院的支持，也仅是亡羊补牢，不能及时维护自己的合法权益。因此，最好在公司成立之初或入股时，就将分红具体事项讨论清楚，写入章程，包括但不限于分红的频率、条件、方式、程序等。

新三板挂牌公司分析¹

——万物信息

一、 公司基本情况

公司名称	广州万物信息科技股份有限公司
法定代表人	李绵东
有限公司成立	2015 年 10 月 09 日
股份公司成立	2018 年 05 月 29 日
注册资本	500 万元
注册地址	广州市天河区车陂祠堂大街 2 号全部（部分：440 房）
所属行业	根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司所属行业为“I65 软件和信息技术服务业”；根据国家统计局颁布的《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），公司所属行业为“I65 软件和信息技术服务业”；根据全国中小企业股份转让系统公司制定的《挂牌公司管理型行业分类指引》，公司隶属大类“I65 软件和信息技术服务业”中的子类“I6520 信息系统集成服务”；根据全国中小企业股份转让系统公司制定的《挂牌公司投资型行业分类指引》，公司隶属大类“17 信息技术”中的子类“17101111 物联网技术与服务”。
主要业务	有源 RFID 标签、穿戴设备、智能网关、手持终端、应用系统、APP 及小程序等软硬件产品的开发、销售及技术服务。

二、 挂牌基本情况

股票代码	873147
股票简称	万物信息
股票种类	人民币普通股
每股面值	1.00 元
股票总量	5,000,000 股
申报日期	2018 年 12 月 06 日

¹ 信息来源于该公司公开转让说明书。



挂牌日期	2018 年 12 月 27 日
主办券商	长江证券股份有限公司

三、挂牌公司报告期内财务指标

项目	2018 年 1-5 月	2017 年度	2016 年度
每股净资产(元/股)	1.19	-	-
母公司资产负债率 (%)	49.11	42.16	99.74
毛利率 (%)	37.40	35.00	30.95
净资产收益率 (%)	19.56	199.00	277.87
扣除非经常性损益后的净资产收益率 (%)	15.02	192.61	277.88
基本每股收益 (元/股)	0.23	-	-

四、挂牌公司存在的问题

编号	存在的问题	解决措施
1.	单一客户依赖风险: 2018 年 1-5 月、2017 年度、2016 年度公司对中山达华智能科技股份有限公司的销售收入分别为 7,132,525.67 元、20,209,444.96 元、6,711,265.02 元,销售金额占当期营业收入比重分别为 99.08%、98.85%、100.00%,对单一客户的销售额占当期销售总额的比例超过 50%,公司存在对单一客户的依赖风险。虽然中山达华智能科技股份有限公司为公司战略合作伙伴,合作关系相对稳定且客户信誉良好,未来双方继续合作仍具有可持续性,但如果达华智能内部发展战略、对公司产品	截至本公开转让说明书签署日,公司与达华智能的合作仍在正常执行中,公司与达华智能合作关系较为稳定。公司将继续在业务上积极创新,不断增强公司核心技术实力,满足包括达华智能在内的目标客户多方面的需求,提高现有客户的粘性,稳定现有业务市场份额的同时,公司还将积极开发新的业务,积极拓展新增客户,分散客户集中的风险。 公司在经营过程中,在得到客户认可的同时积极加强自身努力及市场危机意识,公司为加强市场拓展专门成立市场销售部,争取新的市场份额,降低对单一客户的依赖程度。在巩固浙江、江西、安徽、河南等已覆盖省市的同时,逐步增加其他省市



	采购意愿、财务状况发生变化，可能给公司经营业绩带来不利影响。	份额，并且都取得较大突破，如目前已建立合作的浙江臻峰电子科技有限公司、河北众志馨诚物联网科技有限公司都是市场拓展的成果，接下来将在电动车监控管理项目中逐步加强合作；拓展产品应用场景，加强本身潜力挖掘，将电动车监控管理项目的成功合作经验复制到其他应用场景中，如平安校园、养老院幼儿园、智慧托盘等，通过多应用场景的深度挖掘，迅速扩大智慧城市应用领域市场份额，增强产品知名度及行业影响力；拓展新项目，增加对 RFID 技术在不同应用领域的项目储备。新项目意味着新的业务机会及新客户出现，丰富公司客户的构成，减低单一客户依赖性；抓住资源，利用自身优势深度整合上下游产业链，不断与不同应用领域行业龙头合作，拓展公司在本行业影响力，逐步发展壮大。
2.	公司治理风险： 股份公司设立以来建立健全了股东大会、董事会、监事会及高级管理人员的法人治理机制，制定了适应企业现阶段发展的内部管理制度。但由于股份公司成立时间较短，各项管理制度的执行需要经过一段时间的实践检验，并在日常经营中不断完善。随着公司的快速发展，经营规模不断扩大，人员增加，特别是公司在股转系统挂牌后，对公司规范治理将会提出更高的要求。因此，公司未来经营中存在因内部管理不适应发展需要，而影响公司持续健康发展的风险。	公司已制定了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《公司投资者关系管理制度》、《关于防止控股股东或实际控制人及其关联方占用公司资金的管理制度》、《公司对外投资管理制度》、《公司对外担保管理制度》、《公司关联交易管理制度》、《公司信息披露事务管理制度》、《募集资金管理制度》、《对外借款管理制度》、《总经理工作细则》、《董事会秘书工作细则》等各项规章制度，公司将严格执行各项规章制度并将持续不断地完善公司内部控制体系，逐步实现以高效透明的内部治理机制促进公司持续、健康、稳定的发展。
3.	实际控制人不当控制的风险： 李绵东通过一致行动能够控制公司，为公司的实际控制人，对公司重大事项决策、日常经营管理均可施予重大影响。公司存在实际控制人利用其在公司的决策地位对重大	公司将严格执行各项规章制度，保障各股东的利益不受实际控制人不当控制而产生损害。



	事项决策施加影响，从而使得公司决策存在偏离未来中小股东最佳利益目标的风险。	
4.	人才流失风险： 物联网行业是技术密集型行业，技术人员，特别是高端技术人才是发展的重要基础。维持公司人才队伍的稳定，并不断吸引优秀的人员加盟，是公司能够在行业内保持领先优势、确保经营稳定性及公司可持续发展的必要前提。物联网产业的广阔市场前景吸引了大批新加入的物联网企业，随着行业竞争日益加剧，行业对人才的需求与日俱增，加剧了对高端技术人才的争夺。对行业内企业而言，存在人才流失的风险。	针对可能产生的人才流失风险，公司一方面加强企业文化的培养，将严格的规章制度与人性化管理相结合，形成了良好的企业文化氛围和高度和谐的团队协作精神；另一方面，公司建立了有效的薪酬体系与人才激励制度，将工作及项目目标激励与物质激励相结合，同时完善岗位职能制度建设，使各类员工都能够充分发挥才能。未来，公司将在现有人才激励计划的基础上，继续完善人才激励机制和奖励制度，为人才提供足够的发展平台和成长空间，从而能有效地吸引和留住关键人才，保证公司业务发展和产品研发的稳定性和持续性。
5.	持续性关联采购的风险： 未来公司将继续向众志科技采购加工服务，如果关联交易相关制度不能得到有效执行，与关联方发生未经审批的关联交易，将对公司独立性造成不利影响，还有可能引发关联交易公允性无法得到保证的风险，进而加剧中小股东利益受到损害的潜在可能性。	公司已于 2018 年 8 月 14 日召开第三次临时股东大会，确认了公司报告期内的关联交易未损害公司股东及客户利益、审议通过公司对 2018 年 6 月至 12 月的日常性关联交易预计的情况。公司已在《公司章程》、《关联交易管理制度》、《股东大会议事规则》等文件中对关联交易决策程序进行规定，以确保关联交易的公开、公允、合理，从而保护公司全体股东及公司利益。对于正常的、有利于公司发展的关联交易，公司将继续遵循公开、公平、公正的市场原则，严格按照相关制度的规定，认真履行关联交易决策程序并予以充分及时地披露。同时，公司将进一步强化监督机制，充分发挥监事会的监督职能，防止公司在控股股东的操纵下做出不利于公司及其他股东利益的关联交易及资金拆借行为。公司已制定的关联交易决策措施和安排，具有可执行性，可以规范公司的关联交易。

