

NEWSLETTER 中伦 e 简报 深度观察



中倫律師事務所
ZHONG LUN LAW FIRM

新在哪？亮在哪？ 01 /

《上市公司国有股权监督管理办法》十五问

委托代建，方兴未艾 02 /

浅谈非政府投资项目采用委托代建模式的若干问题

股权并购和资产并购中
劳动关系处理的比较分析 03 /

互联网金融监管 | 网贷机构合规观察 04 /

企业参与政府主导型
城中村改造项目的实施模式困境解读 05 /

新在哪？亮在哪？ 《上市公司国有股权监督管理办法》十五问

作者：张诗伟 章健 陈文超



2018年5月18日，国务院国资委、财政部、证监会联合发布《上市公司国有股权监督管理办法》（国资委、财政部、证监会令第三6号，以下简称“36号令”），并将于当年7月1日起正式实施。三大部委联手、报经中央全面深化改革领导小组同意，全方位监管事关18万亿元A股国资市值的上市公司国有股权，36号令无疑将开启上市公司国有股权统一化、体系化监管的新时代，这也意味着以管资本为主的市场化国资监管体制改革，再向前迈进一步。本文以问答体的形式对36号令中的亮点和创新点进行梳理，希冀为业内人士有所助益并求教于方家。

问题 1\

6 号令的颁布实施有何重要意义？

答：一是有利于统一制度、统一规则。36号令将此分散在部分规章、规范性文件中的有关上市公司国有股权监管事项进行整合集中，并对上市公司国有股权变动行为类型进行补充完善，修订形成了统一的部门规章，既提高了制度的集中性和权威性，又方便企业执行。二是有利于国企混改。36号令赋予了企业更多的管理自主权，上市公司国有股东的增减持将更加市场化、更加灵活也更具操作性，有利于让民营企业和社会资本更加公平地参与到国企改革当中。

问题 2\

36 号令与其他关于上市公司国有股权管理规定关系如何处理？

答：36号令首次系统、梳理规范了上市公司国有股东股份变动的相关规则。在36号令颁布前，关于上市公司国有股权变动管理的规定包括但不限于《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》（以下简称“19号令”）、《上市公司国有股东标识管理暂行规定》（国资发产权[2007]108号，以下简称“108号文”）、《关于施行〈上市公司国有股东标识管理暂行规定〉有关问题的函》（国资厅产权[2008]80号，以下简称“80号文”）、《关于规范国有股东与

上市公司进行资产重组有关事项的通知》、《关于规范上市公司国有股东发行可交换公司债券及国有控股上市公司发行证券有关事项的通知》、《国有单位受让上市公司股份管理暂行规定》等。从法规适用角度，除19号令已被36号令明确废止外，其他前述相关国资监管规定仍然有效，但根据新法优于旧法原则，对同一事项有不同规定时，36号令优于该等其他规定，只有就36号令未明确规定的，方继续执行该等其他规定。

36号令相对于该等其他规定的主要修订情况可归纳如下：

上市公司国有股权变动行为		36 号令 章节	其他国资监管相关规则	主要修订内容
国有股东所持上市公司股份的转让行为	通过证券交易系统转让	第二章	《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》第二章	进一步明确了国资监管机构的审核批准权限及提交文件的要求；取消大宗交易转让价不得低于股票当天交易加权平均价格的规定。
	公开征集转让	第三章	《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》第三章	作为单独章节对公开征集转让的程序、信息披露、定价方式（取消了可以90%折价的规定）、受让方要求、对价支付、财务顾问尽调报告和交易协议的内容、审核批准权限及提交文件的要求等进行明确，细化了操作流程
	非公开协议转让	第四章	《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》第三章	将“国有股东以所持上市公司股份出资”作为非公开协议转让股份的方式，明确操作流程、定价方式、审核批准权限及提交文件的要求。

上市公司国有股权变动行为		36 号令 章节	其他国资监管相关规则	主要修订内容
国有股东所持上市公司股份的转让行为	股份无偿划转	第五章	《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》第四章	主要修订了审核批准权限及提交文件的要求。
	股份间接转让	第六章	《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》第五章	股份间接转让由国资监管机构批准，未授权给国家出资企业；明确了上市公司股价发生大幅变化时，对交易标的的重新审议估值程序。
	国有股东发行可交换公司债券	第七章	《关于规范上市公司国有股东发行可交换公司债券及国有控股上市公司发行证券有关事项的通知》	主要修订了审核批准权限及提交文件的要求。
国有股东受让上市公司股份	通过证券交易系统增持、协议受让、间接受让、要约收购上市公司股份和认购上市公司发行股票	第八章	《国有单位受让上市公司股份管理暂行规定》	主要修订了审核批准权限及提交文件的要求。
其他股份变动行为	国有股东所控股上市公司吸收合并	第九章	无明确规定	主要明确了上市公司换股价格的确定方式，以及国资主管部门在上市公司董事会审议前的前置审批要求，国资审批权限未授权给国家出资企业。
	国有股东所控股上市公司发行证券	第十章	《关于规范上市公司国有股东发行可交换公司债券及国有控股上市公司发行证券有关事项的通知》	主要修订了审核批准权限及提交文件的要求。
	国有股东与上市公司进行资产重组	第十一章	《关于规范国有股东与上市公司进行资产重组有关事项的通知》	主要修订了审核批准权限及提交文件的要求，另外规定关于国资预审核意见通过管理信息系统出具

另外，上市公司国有股东股份变动行为，包括增持、减持、发行证券、吸收合并、资产重组等事项，也需要符合中国证监会和证券交易所的其他证券监管规则的要求，严格履行决策审批及各项程序，遵循信息披露、定价、保密等相关规定等。

问题3\

36号令在对上市公司国有股权变动的规制范围方面有何新亮点？

答：36号令第2条等条款对上市公司国有股权变动行为的内涵进行了细致的界定，值得关注的是，第2条规定了上市公司国有股权双向变动，全面覆盖相关经济行为，即上市公司国有股权变动既包括减持也包括增持，明确列举了国有股东通过证券交易系统增持、协议受让、间接受让、要约收购、认购股票、资产重组等行为，对国有股权双向变动全面规范，方便国有股东在合适时机增持股份，提高持股比例。

问题4\

36号令是如何界定上市公司国有股东的？

答：36号令出台前，关于上市公司国有股东的认定标准主要依据是108号文和80号文。除此之外，《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委、财政部第32号令，以下简称“32号令”）将国有企业的界定明确为包括国有及国有控股企业、国有实际控制企业，就国资主管部门出具的文件而言，32号令关于国有企业的界定标准最新且外延最为宽泛。

36号令继续沿袭108号文和80号文明确界定了需要加注“SS”国有股东标识的企业和单位范围，但范围上有所不同。36号令的“SS”标注范围（即国有股东）包括：“（1）政

府部门、机构、事业单位、境内国有独资或全资企业；（2）第一款中所述单位或企业独家持股比例超过50%，或合计持股比例超过50%，且其中之一为第一大股东的境内企业；（3）第二款中所述企业直接或间接持股的各级境内独资或全资企业。”该等标注范围不仅明确相关企业限定于境内（80号文无此限定），而且缩减了80号文“上述（2）中所述企业连续保持绝对控股关系的各级子企业”这一类别。

问题5\

36号令增设的“CS”标识有何含义？

答：36号令增设的“CS”标识的企业，是指虽不符合36号令规定的国有股东标准，但“政府部门、机构、事业单位和国有独资或全资企业通过投资关系、协议或者其他安排，能够实际支配其行为的境内外企业”。“CS”标识的标准，实际上是“国有控制企业”的标准，前述36号令所缩减的80号文“SS”标识范围的企业，根据36号令应可以得到“CS”的标识。“CS”标识的企业所持上市公司股权变动行为参照36号令管理。

问题6\

依据36号令，国有出资的有限合伙企业是否为国有股东？

答：在36号令出台前，实践中对于存在国有出资的有限合伙企业是否为国有股东一直没有明确的答案，特别是此前在判断国有背景基金是否需要履行国有股转持义务时一直存在争议。

80号文字面规定的上市公司国有股东仅包括公司形式的主体，未包括合伙企业，这一点36号令第78条明确规定：“国有出资的有限合伙企业不作国有股东认定，其所持上市公司

股份的监督管理另行规定。”而这也是36号令最大的亮点，为此长久的争议暂时划上一个句号，但其后半句另行规定的表述又埋下伏笔。毕竟，国有性质和法律组织形式是两个不同角度的概念划分，二者本身不存在逻辑关系。36号令虽然仅针对上市公司股份变动行为而非对国有股东认定的专门规定，但至少表明了当前国资监管机构对国有背景合伙企业性质的认定的倾向性意见。国有出资的有限合伙企业不作上市公司国有股东认定，能否激活国有背景有限合伙基金的投资能量、减少国资程序的束缚、确定灵活的投资及退出机制，进而广泛深入参与上市公司资本运作开辟新路径，有待另行规定的政策出台。

问题7\

36号令和32号令在适用上有什么区别和联系？

答：1、规范对象不同。32号令是规范国有企业资产交易的基本规则，36号令的规范对象特殊，为上市公司国有股权（包括间接转让）。因此，在涉及上市公司国有股权的相关交易事项中，优先适用36号令。36号令与32号令共同构成了覆盖上市公司国有股权和非上市公司国有产权、较为完整的企业国有资产交易监管制度体系。

2、关于国有股东的界定范围不同。36号令关于“SS”的标注范围（直接适用36号令的上市公司国有股东）和“CS”标注范围（参照适用36号令的国有主体）之集合，基本与32号令关于国有企业最宽泛的界定范围一致。但36号令明确国有出资的有限合伙企业不作上市公司国有股东认定，但32号令无此限制。

3、间接股份转让下的法规适用。根据36号令的规定，上市公司国有股份的间接转让是指因国有产权转让或增资扩股等原因导致国有股东不再符合36号令规定的“SS”界定标准之情形的行为。因此，间接转让情形下，形式

上是非上市公司的直接股权交易，实质上是上市公司股份的间接交易，此种情况下需要适用 36 号令。如果非上市公司的股权交易未构成 36 号令界定的间接转让，应依据 32 号令执行，但其资产评估涉及上市公司股份作价按照 36 号令的规定确定。

问题 8\

36号令对上市公司国有股权变动的管理权限做出了哪些调整？

答：36 号令之前，虽然上市公司国有股权管理事项按照国有资产分级监管原则进行审核，中央的归中央，地方的归地方，但是凡涉及国

有股东转让上市公司股份事项一律由国务院国有资产监督管理机构统一审核。此次 36 号令进一步明确了国有资产分级监管原则，地方上市公司国有股权管理事项，将全部交由地方国有资产监督管理机构负责。同时 36 号令还赋予了国家出资企业对部分事项的自主管理权限。

问题 9\

地市级国资委对上市公司国有股权变动行为具有管理权限吗？

答：36 号令明确了上市公司国有股权变动的级别管辖为省级以上国资监管机构，在满足特定条件下，地市级国资委可以负责对地市级

以下有关上市公司国有股权变动进行监管。根据 36 号令第 6 条，省级国有资产监督管理机构报经省级人民政府同意，可以将地市级以下有关上市公司国有股权变动的监督管理交由地市级国有资产监督管理机构负责。同时应当注意的是，省级国有资产监督管理机构还需建立相应的监督检查工作机制。

问题 10\

国家出资企业负责管理的事项有哪些？

答：根据 36 号令第 7 条等规定，国家出资企业负责管理以下事项：

一是国有股东通过证券交易系统转让所持



上市公司股份，未达到如下比例或数量的事项：

①可能导致持股比例低于合理持股比例的；②总股本不超过 10 亿股的上市公司，国有控股股东拟于一个会计年度内累计净转让（累计转让股份扣除累计增持股份后的余额，下同）总股本 5% 及以上的；总股本超过 10 亿股的上市公司，国有控股股东拟于一个会计年度内累计净转让 5000 万股及以上的；③国有参股股东拟于一个会计年度内累计净转让上市公司总股本 5% 及以上的。36 号令将 19 号令中关于“连续三个会计年度内累计”修订为“一个会计年度内累计”，相关标准更加市场化，增大了企业的自主权和灵活性。

二是国有股东所持上市公司股份在本企业集团内部进行的无偿划转、非公开协议转让事项¹；

三是国有控股股东所持上市公司股份公开征集转让、发行可交换公司债券及所控股上市公司发行证券，未导致其持股比例低于合理持股比例的事项；国有参股股东所持上市公司股份公开征集转让、发行可交换公司债券事项；

四是国有股东通过证券交易系统增持、协议受让、认购上市公司发行股票等未导致上市公司控股权转移的事项；

五是国有股东与所控股上市公司进行资产重组，不属于中国证监会规定的重大资产重组范围的事项。

问题 11\

上市公司国有股权变动中，当受让方为境外投资者时，有何特殊注意事项？

答：受让方为境外投资者的，应当符合外商投资产业指导目录或负面清单管理的要求，以及外商投资安全审查的规定。而且涉及该类情形的，审批主体应就转让行为是否符合吸收外商投资政策征求同级商务部门意见，具体申报程序由省级以上国有资产监督管理机构商同

级商务部门按《关于上市公司国有股向外国投资者及外商投资企业转让申报程序有关问题的通知》（商资字〔2004〕1 号）确定的原则制定。

问题 12\

36号令要求设置的上市公司国有股权管理信息系统如何运作？

答：36 号令规定国有资产监督管理机构通过上市公司国有股权管理信息系统（以下简称管理信息系统）对上市公司国有股权变动实施统一监管、全程监管，这将有利于推进信息化与监管业务深度融合、解决信息不对称、监管不到位等问题，切实提升监管信息化水平，同时也有利于国资监管机构统筹把握国有股权的变动节奏和力度，实现精准监管和效能监管。

国家出资企业应通过管理信息系统，及时、完整、准确将所持上市公司股份变动情况报送国有资产监督管理机构。其中，按照 36 号令规定由国家出资企业审核批准的变动事项须通过管理信息系统作备案管理，并取得统一编号的备案表。管理信息系统出具的统一编号的备案表是股份非公开协议转让、公开征集转让、无偿划转等办理上市公司股份过户登记手续的必备文件。另外，国有股东应将股权变动的相关信息、文件等内容通过管理信息系统报送国有资产监督管理机构，国有资产监督管理机构通过管理信息系统出具意见。

问题 13\

对于新增的监管要素“合理持股比例”，36 号令作出了哪些规定？

答：36 号令并没有对“合理持股比例”的具体内涵作出解释，从相关的条文来看，规定“合理持股比例”这一要素的目的在于使国有控股股东持有的上市公司股份尽量保持在合理的界

限之上，以保证国有资本对于具有重要战略意义的企业的控制力。“合理持股比例”概念的提出也赋予企业较强的自由裁量权，企业可以根据不同的股权分散程度、行业类型、发展战略等就“合理持股比例”作出不同设置，保持动态的、适度的引导和监管。

根据 36 号令第 8 条、第 12 条等条款，国家出资企业应当根据省级以上国有资产监督管理机构后续制定的具体办法，确定国有控股股东的合理持股比例，并报国有资产监督管理机构备案。其中其他股东与国有控股股东属于同一控制人的，其所持股份的比例应合并计算。国有控股股东通过证券交易系统转让上市公司股份可能导致持股比例低于合理持股比例的，在国家出资企业内部决策决定后，还要报国有资产监督管理机构审核批准。

问题 14\

36号令对国有控股上市公司吸收合并提出了哪些相关要求？

答：值得注意的是，36 号令对国有控股上市公司吸收合并首次提出了相关专门要求：一是国有股东所控股上市公司应当聘请财务顾问，出具专业意见（36 号令整体更加注重财务顾问在上市公司股权变动行为中发挥的作用）。二是在上市公司换股价格的确定方面，国有股东应指导上市公司根据股票交易价格，并参考可比交易案例，合理确定上市公司换股价格。三是国有股东应当在上市公司董事会审议吸收合并方案前，将该方案报国有资产监督管理机构审核批准。四是明确了报请国有资产监督管理机构审核批准的文件要求。

¹36 号令第 38 条明确规定，国有股东所持上市公司股份无偿划转属于本办法第七条规定情形的，由国家出资企业审核批准，其他情形由国有资产监督管理机构审核批准。

问题 15\ 36号令会导致国有股权减持现象大量增加吗？

答：36 号令虽然赋予了国家出资企业一定的自主管理权限，使得涉及到上市公司国有股权减持方面的操作更加市场化，但其本身为对原有上市公司国有股权监管制度规范的进一步和继承和完善，而借助 36 号令所述上市公司国有股权管理信息系统本身，可以更好地统筹

把握国有股权减持节奏和力度，避免国有股权减持对资本市场的冲击。。而且，上市公司国有股权减持本身还涉及中国证监会、证券交易所等关于减持股份规定的要求，该等规定仍然有效，且无论是在减持比例、频次，还是信息披露上对上市公司国有股权减持方面并无例外、豁免规定，因此，相关上市公司国有股权操作仍需严格遵守减持规定。而且，36 号令对增减持国有股权双向变动以及认购股票、资产重组等行为进行规范，远不只限于减持范畴。更重

要的是，上市公司国有股权减持还需服从国资进退的战略部署，考虑到当前《中共中央国务院关于深化国有企业改革的指导意见》等文件关于以管资本为主加强国有资产监管和推动国有资本做强做优做大和《国务院关于印发划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》已停止在境内证券市场转持部分国有股充实社保的政策背景，我们初步理解，36 号令的出台本身并不会导致上市公司国有股权减持现象大范围增加。☐



张诗伟
合伙人
资本市场部 北京办公室
+86 10 5957 2022
zhangshiwei@zhonglun.com

章健、陈文超
律师
北京办公室



委托代建，方兴未艾

浅谈非政府投资项目采用委托代建模式的若干问题

作者：张炯 张丽娜



委托代建是非经营性政府投资项目采用的建设模式之一，近年来，由于PPP热潮的兴起及其带来的融资便利和制度效应，政府投资项目对委托代建模式似有“冷落”之态。然而，随着企业项目管理专业化和风险控制的要求，这一建设模式正悄然地走下神坛，成为非政府投资项目（特别是非房地产开发企业投资项目）尝试借鉴和采用的方式。但囿于委托代建的法律性质不清晰、制度规则不健全、实务操作不统一，加之工程建设本身的复杂性，非政府投资项目采用该模式以“强化管理、弱化风险”的初衷常难实现。本文拟从委托代建的性质、特征和法律风险分析出发，结合工程实务中常见的问题，为非政府投资项目采用该模式提供一些思路 and 参考。

第一部分 委托代建：性质何许？

建设工程项目的业主在采用代建方式时，经常会有这样的困惑：委托代建行为是不是一种委托代理行为？我们知道，委托代理的核心特征之一在于，委托人要为代理人以其名义实施的民事行为买单，具体见于《民法总则》第162条，即“代理人在代理权限内，以被代理人名义实施的民事法律行为，对被代理人发生效力。”如果将委托代建划入委托代理范畴，可能导致的后果是，代建人以业主名义与设计单位、施工单位、材料设备供应商、工程服务商等（下称“项目相关方”）签署的建设工程类合同（下称“项目相关合同”），实际上最终仍由业主承担合同权利义务和责任。如确如此，业主采用委托代建模式以通过专业管理转移部分风险的诉求将如何实现？

可见，弄清楚委托代建的法律性质，是厘清该模式下各方法律关系的基础，也是解答业主上述困惑的关键。为此，我们研究了我国关于代建制的立法背景及司法案例。

从立法背景来看，代建制起源于《国务院关于投资体制改革的决定》（国发[2004]20号），即“对非经营性政府投资项目加快推行‘代建制’，即通过招标等方式，选择专业化

的项目管理单位负责建设实施，严格控制项目投资、质量和工期，竣工验收后移交给使用单位。”此后，国家层面分别在农田、水利、交通、民政、教育、棚户区改造、保障性安居工程建设、政务信息化等方面发布关于推行代建制的规定，鼓励缺乏专业技术人员和建设管理经验的单位，通过专业化和市场化的代建模式开展项目建设；地方层面也陆续颁发了有关代建制的管理办法，其中，北京¹、浙江²、广西³、河南⁴、江苏⁵、福建⁶、河北⁷、甘肃⁸、云南⁹、湖南¹⁰、长春¹¹、济南¹²、三亚¹³等地方政府规范性文件规定，代建人有义务与项目相关方签署合同，且河南、福建、甘肃、三亚等地进一步明确，代建人应对工程的造价、工期、质量、安全等承担责任。由此可见，政府投资项目代建制的立法背景是政府部门大多缺乏工程专业化管理的经验，为有效控制投资、确保工程质量，代建制应运而生，且代建人的责任相对于委托人是独立的。

从司法案例来看，我们注意到，委托代建合同纠纷与委托合同纠纷属于不同的民事案件案由¹⁴。尽管部分案例直接将委托代建合同定性为委托合同，如（2016）最高法民终128号案¹⁵、（2016）黔民初232号案¹⁶。但此类案例一般都未涉及业主对代建人

的行为后果承担责任之情形；而一旦涉及该问题，法院还是持保留态度的。如（2017）

1. 参见《北京市发展和改革委员会关于印发<北京市政府投资建设项目代建制管理办法（试行）>的通知》（京发改[2004]298号）。
2. 参见《浙江省发展改革委关于印发<浙江省政府投资项目实施代建制暂行规定>的通知》（浙发改法规[2005]130号）。
3. 参见《广西壮族自治区人民政府关于印发广西壮族自治区政府投资非经营性建设项目代建制管理办法（试行）的通知》（桂政发[2005]43号）。
4. 参见《河南省人民政府关于印发河南省省级政府投资项目代建制管理试行办法的通知》（豫政[2006]90号）。
5. 参见《江苏省发改委、省财政厅、省建设厅关于印发<江苏省省级政府投资项目代建制暂行规定>的通知》（苏发改投资发[2006]1473号）。
6. 参见《福建省人民政府关于印发福建省省级政府投资项目代建制管理办法（试行）的通知》（闽政[2007]111号）。
7. 参见《河北省人民政府关于印发<河北省省本级投资非经营性项目代建制办法（试行）>的通知》（冀政[2008]70号）。
8. 参见《甘肃省人民政府办公厅关于印发甘肃省省级政府投资项目代建制管理办法（试行）的通知》（甘政办发[2010]216号）。
9. 参见《云南省省级政府投资建设非经营性项目代建管理办法》（云南省发展和改革委员会公告第4号）。
10. 参见《湖南省政府投资项目代建制管理办法》（湖南省人民政府令241号）。
11. 参见《长春市政府投资代建项目管理办法》（长春市人民政府令5号）。
12. 参见《济南市人民政府关于印发济南市政府投资项目代建制管理办法的通知》（济政发[2017]2号）。
13. 参见《三亚市人民政府关于印发三亚市政府投资项目代建制管理办法的通知》（三府[2017]320号）。
14. 《民事案件案由规定》（法[2011]42号）规定：“81、房地产开发经营合同纠纷（1）委托代建合同纠纷……104、委托合同纠纷”。
15. [（2016）最高法民终128号案]：“一审法院认为，双方当事人之间是委托代建合同关系，应当依照《中华人民共和国合同法》（以下简称《合同法》）第二十一章（委托合同）的规定确定双方当事人的权利和义务。依照《合同法》第三百九十八条‘委托人应当预付处理委托事务的费用。受托人为处理委托事务垫付的必要费用，委托人应当偿还该费用及其利息’之规定，在金辉公司完成代建合同义务后，双方当事人应当结算委托费用。……本院认为，……一审判决认定事实清楚，适用法律正确，依法应予维持。”
16. [（2016）黔民初232号案]：“本院认为，判断双方法律关系的性质，需从双方合同约定的内容及实际履行情况进行认定。委托代建合同的实质为委托合同……”

吉民终551号案¹⁷中，吉林高院认为，施工单位只能向与其有合同关系的代建人主张权利，而无权要求业主承担责任，虽其基于合同相对性释明，但实际上间接承认了委托代建合同不适用委托合同的部分规则；（2017）陕民终7号案¹⁸中，陕西高院则直接指出，委托代建合同并非一般性的委托合同；（2014）冀民一终字第312号案¹⁹中，河北高院也持同样观点。

综合代建制的立法背景和司法实践，我们可以看出，代建制源于建设项目专业管理和风险隔离的基本要求，并强调代建人责任的独立性，业主并不必然为代建人的行为承担责任。

因此，委托代建合同有别于一般性的委托合同，委托代建行为也不是单纯的代理行为，我们倾向于认为，将其定性为复合型的房地产开发经营行为更为适宜。当然，根据《合同法》关于无名合同参照适用有名合同的规定²⁰，委托合同作为传统的合同类型，在委托代建合同没有明确约定时，可参照其相类似的规定；也正因如此，为免争议，我们建议在委托代建合同中明确排除委托合同有关风险承担规则的适用。

第二部分 代建模式：特征几何？

（一）非政府投资项目代建模式与政府投资项目代建制的区别

现有规范性文件仅就政府投资项目的代建制进行了规制，并未规定非政府投资项目采用该模式的具体要求，根据法无禁止即许可的原则及建设主管部门的监管态度，非政府投资项目不仅可以借鉴该模式，而且在操作方式上更为灵活，下表梳理了二者的主要区别：

主要区别	政府投资项目代建制	非政府投资项目代建模式
立项要求	一般要求在立项时取得代建制批复	没有强制要求
代建阶段	前期工作代建	前期工作代建
	工程实施代建	工程实施代建
	/	后期代销售/代招商/代运营
资质要求	部分地区规定了代建人的资质要求，部分地区设置了代建单位名录库，需要结合项目所在地规范性文件确定	没有强制要求 ²¹ 。
选择方式	必须通过招标方式选择代建人	“代建”是否属于《招标投标法》界定的“工程/与工程建设有关的服务”存在不确定性，需要向项目所在地主管部门核实，并在此基础上结合项目性质和规模标准，进一步判断是否需要招标
代建合同具体要求	部分地区通过规范性文件对建设单位、使用单位及代建人的权利义务进行规定，调整空间小	没有相关规定，调整空间大

17.【（2017）吉民终551号案】：“金豆公司与棚改办之间是委托代建合同关系，金豆公司与铁西一建及新星宇公司之间是建设工程施工合同关系，不属于同一法律关系。……合同的相对性是指合同主要在特定的合同当事人之间发生法律效力，只有合同当事人一方能基于合同向对方提出请求或提起诉讼，而不能向与其无合同关系的第三人提出请求，也不能擅自为第三人设定合同上的义务，合同债权也主要受合同法的保护。……棚改办与铁西一建公司及新星宇公司之间没有签订任何协议，不具有合同的权利义务关系。”

18.【（2017）陕民终7号案】：“通常的委托合同与委托代建合同是两种不同类别的合同。两者的主要区别在于，委托合同受托人在委托授权范围内所实施的法律行为后果，依法应由委托人承担，第三人可以直接向委托人主张权利；而在委托代建合同中，虽然代建人所代建的工程项目最终要交付给建设方，但代建人因行使委托管理事务与第三人发生纠纷，第三人通常只能向代建人主张权利……符合委托代建合同的特征，而非一般性的委托合同……”

19.【（2014）冀民一终字第312号案】：“本案中的《项目建设委托合同》具有房地产开发经营的性质，并非单纯的由受托人处理委托人事务的委托合同，施工单位对南海公司的让利也并非南海公司处理委托事务必然能够直接获取的利益，因而双方就此发生的争议并不完全符合《合同法》第404条规定的情形。况且，《合同法》第404条属于对委托合同的一般性规定，在当事人之间另有约定的情况下应当从其约定。”

20.《合同法》第一百二十四条：“本法分则或者其他法律没有明文规定的合同，适用本法总则的规定，并可以参照本法分则或者其他法律最相类似的规定。”

21.尽管非政府投资项目代建模式下，对代建人的资质没有强制性要求（因规范性文件针对的是政府投资项目），为保证代建质量，我们仍建议业主参照项目所在地关于政府投资项目代建人的资质规定从严要求。

主要区别	政府投资项目 代建制	非政府投资项目 代建模式
项目相关合同 签约模式	一般由代建人与项目相关方签署	不排除业主、代建人、项目相关方 签署三方协议的可能
建设资金 支付方式	一般要求设立专项资金账户，实行 财政集中支付	业主可与代建人协商确定建设资金 的支付方式

正因为如此，非政府投资项目在采用代建模式时，可以根据项目情况和管理需求选择不同的代建类型，详见我们在第（三）部分的介绍。

（二）非政府投资项目代建模式与工程总承包（EPC）、项目管理（PM）的区别

对于非政府投资项目而言，业主还经常问及：代建模式与工程总承包（EPC）、项目管理（PM）有何区别？如何取舍究竟采用哪种方式？

我们认为，三种方式的相似之处在于，业主将整个工程全盘交由他人建设或管理，但其法律特征截然不同，主要体现在：

（1）性质不同。委托代建属于复合型房地产开发经营行为，工程总承包属于工程建设行为，项目管理属于咨询服务行为。

（2）资质要求不同。非政府投资项目对代建人的资质没有强制要求，业主可参考政府投资项目的地方性规定提出需求；工程总承包商应当具有与工程规模相适应的工程设计资质或施工资质；项目管理单位应当具有工程勘察、设计、施工、监理、造价咨询、招标代理等一项或多项资质。

（3）项目相关合同签约模式不同。采用代建方式的，项目相关合同一般由代建人与项

目相关方签署，且设计、施工等工程内容一般都交给第三方实施；采用工程总承包方式的，由工程总承包商与分包商签署分包合同，但其必须有自施部分，即不得将设计和施工内容一并或者分别分包；采用项目管理方式的，项目相关合同由业主与项目相关方直接签署，项目管理单位仅提供第三方咨询服务。

（4）与项目相关方的关系不同。工程总承包商与分包商承担连带责任；代建人、项目管理单位与项目相关方并不承担连带责任。

三种方式并没有优劣之分，选择哪种方式，需要结合业主对项目的管理思路、介入程度、成本预算等确定；三种方式也并不互相排斥，同一项目中可能同时存在其全部或部分，例如，由业主委托代建人进行全流程代建，代建人选择了工程总承包商实施具体的设计和施工。

（三）非政府投资项目代建模式的具体类型

结合代建模式的特征，以下总结了市场上常见的代建类型，供业主参考适用：

1. 横向维度：根据代建工作的覆盖范围，考虑采用纯工程代建模式、全流程代建模式还是代建代运营模式

（1）纯工程代建模式：代建工作集中于工程建设阶段，可能仅是施工代建，也可能包括了勘察、设计、采购等工作，代建人需要完成工程建设并交付合格工程。

（2）全流程代建模式：代建工作覆盖了项目前期的手续办理和工程建设阶段。

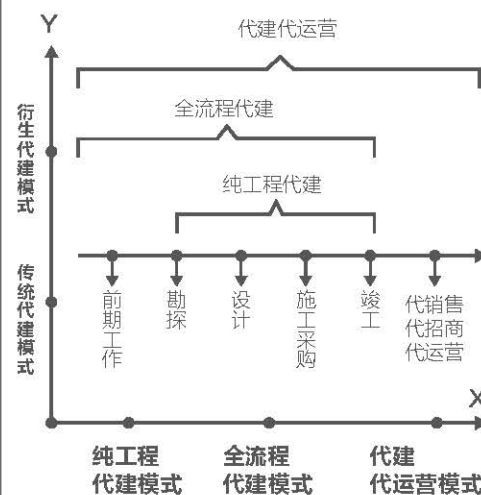
（3）代建代运营模式：除了工程建设外，代建工作还延伸至后续的代销售、代招商、代运营阶段的一项或多项内容。

2. 纵向维度：根据代建管理的权限大小，考虑采用传统代建模式还是衍生代建模式

（1）传统代建模式：由代建人与项目相关方签署项目相关合同，代建人享有较大决策权，基本沿用了政府投资项目的代建制。

（2）衍生代建模式：在借鉴传统代建模式的基础上，兼具项目管理的特征，根据业主需求限制代建人的决策权，项目相关合同可能由代建人与项目相关方签署，也可能由业主、代建人与项目相关方签署三方协议。

实践中，最终代建模式是以上横向、纵向维度的组合，业主可以采用“先横后纵”方式确定具体类型，可归纳为下图：



X-根据代建工作的覆盖范围分类；
Y-根据代建管理的权限大小分类



上图中，横向维度上的三种模式易于理解和操作，根据工作范围选择即可，关键在于对不同工作范围下代建人的权利义务进行细化约定；纵向维度上，衍生代建模式在实践中更为常见，业主可根据自身需求决定保留哪些事项的决策权，需要注意的是，受制于地方政府关于项目相关方的招投标政策，业主需要在项目启动之初进行政策调研，确定项目相关方的招标主体及签约方式，并根据不同签约方式，在委托代建合同及项目相关合同中同步考虑业主决策权的落实机制。

第三部分 代建合同：风险哪般？

在业主选择了具体的代建模式后，需要从哪些方面来进行风险管理，是委托代建合同起草的关键。对于非政府投资项目而言，因业主的项目管控程度、风险承受能力、融资及支付条件、谈判及合作方式等不同，委托代建合同在具体权利义务分配上需要做出差异化安排，我们暂且不论特殊的商业需求，代建模式的法律风险有哪些？在合同中如何体现？如何设置应对措施？这可能是很多业主迫切希望了解的

问题。

1. 风险点1：工程造价管理

工程造价管理是代建模式的核心风险，为了有效控制工程造价，业主一般会设定一个目标成本，并在最终工程造价突破目标成本时启动处罚机制。这就衍生出以下问题：目标成本如何形成？目标成本包括哪些费用？目标成本能否调整？最终工程造价如何确定？这些问题都需要在代建合同中予以落实。

首先，在目标成本的形成上，目前市场上大多采用“投资估算>初步设计概算>施工图预算=目标成本”的链条化方式动态确定目标成本，但是，这一方式可能面临的问题是，如果设计阶段也由代建人实施管理的话，不排除代建人在不突破投资估算的前提下，通过调高概算和预算形成较高的目标成本，从而使得业主通过设计锁定目标成本的预期落空。为此，业主的应对方案包括：（1）保留对设计招标及设计成果的决策权，通过限额设计严格控制概算和预算；（2）将设计阶段从代建范围中剥离，并配套代建人对前期设计工作的审核责任（详见风险点7的分析）；（3）在委托代建前，通过详尽的项目建设标准和造价审核工作，固定

目标成本并在代建合同中直接明确。

其次，在目标成本的费用范围上，可采用“正面列举+反面排除”的方式进行界定（例如，是否包含土地开发成本、前期工作费用等），为竣工后进行成本核算及适用突破目标成本的罚则提供依据。

再次，在目标成本的调整上，我们注意到，市场上很多代建合同写得非常简单，导致后期争议频发。我们建议根据项目需求，限定目标成本的调整原因、程序和方式。一般而言，调整原因可能包括设计变更、市场价格波动、法律变化和不可抗力等，但对于每一种原因，都需要详述其适用前提和除外情形；调整程序和方式也应根据业主的内部管理制度予以细化。

2. 风险点2：工程工期管理

委托代建的落脚点在于“建”，除了工程造价外，工期、质量和安全也是需要着重关注的内容。在我们经办的若干项目中，很多业主在项目初期仅在代建合同中约定了一个总工期目标，并未约定节点工期、工期顺延的前提、工期延误的处理机制等，导致在建设过程中因工期延误陷入被动，此时，如

果施工合同仅为代建人与施工单位的两方合同，更难以追究代建人的工期责任。

实际上，委托代建应通盘考虑工程建设的各个环节，一个好的代建合同必然嵌套了设计、施工合同的重要条款，当然，这种嵌套不是简单的复制粘贴，而是对工程合同相关机制的提炼、整合和再创造。工期条款正是如此。我们建议在委托代建合同中落实以下措施，使代建人的工期责任落到实处：（1）细化总工期涵盖的风险范围；（2）设置节点工期；（3）限制工期顺延的适用条件；（4）约定工期延误的惩罚措施；（5）视情况设置工期提前的奖励机制。

3.风险点3：工程质安管理

在工程质量方面，除了合格之外，业主往往有一套项目建设标准，以满足其在建筑功能、风格效果、设备品牌、材料等级、工程奖项、业态配比等方面的个性化需求；此外，如前所述，在造价控制上，项目建设标准越细，越易于在委托代建合同中锁定目标成本。当然，如果代建合同签署时，设计工作的程度不够深入，我们建议在合同中约定业主有权根据最终设计文件行使单方调整权，项目建设标准以经业主审定的完善后的建设标准文本为准。

在工程安全方面，随着《安全生产法》对业主生产安全管理义务的强化，委托代建合同中应加强对代建人生产安全责任的要求，疏解业主在工程安全方面承担的风险。

4.风险点4：业主保留决策权的范围

代建管理的权限大小与业主保留决策权的范围密切挂钩，对于非政府投资项目而言，在借鉴传统代建模式时，其更强调业主对重要事项决策权的保留，于是或多或少染上项目管理模式的色彩，走上一条“既授权又限权”的中间道路，即最终采用了衍生代建模式。

在这一模式下，业主保留多大的决策权也是因人因事而异，我们一般会建议业主从以下方面予以考虑：（1）目标成本及投资估算、概算、预算、结算；（2）项目建设标准；（3）项目对外融资、对外抵押或担保；（4）设计成果文件的审批；（5）工程承包发包结构（工程包划分及各类工程范围）的确定；（6）项目相关方（或其部分）的最终确定；（7）项目相关合同（或其部分）的最终确定；（8）建设资金的审批及支付；（9）设计变更（或单项变更超过一定金额）及工程索赔；（10）停工复工及工期调整；（11）竣工验收及工程接收；（12）涉及项目造价、工期、质量的其他重大事项。如是代建代运营模式，还应包括销售、招商、运营方案及相关销售、租赁、运营合同的审批及签署。当然，上述事项是否都纳入业主的决策权范围，一方面取决于业主的商业诉求，另一方面也受制于双方的谈判地位及合作方式，需要进行个案分析。

5.风险点5：代建管理团队

委托代建很大程度上依赖于代建人的管理经验，项目团队的精英化和稳定性也非常重要。因此，代建合同中应纳入项目团队的名单，并明确代建人不得擅自更换项目负责人等主要管理人员、业主有权要求更换不尽责的管理人员、代建人的响应机制及违约后果等。

实践中，代建管理团队的组成有两种方式，一是通过项目公司的内部安排（可能涉及公司设立、股权收购等配套机制），由业主和代建人共同组建董事会或管理机构，双方通过职务分配、成员比例等实现共同管理；二是完全由代建人组建管理团队，通过公司之间的报批机制实现业主的决策权。这两种方式各有利弊，前者可能更为高效，但应避免管理职权的混乱及过度依赖个人信用的情况出现；后者在

管理效率和能动性上可能受到一定制约，但有利于厘清权责，确保业主的话语权。如前所述，委托代建是一种复合型的房地产开发经营行为，双方往往通过代建合同和其他安排共同实现商业诉求，因此，在管理团队上具体采用哪种方式，取决于双方的合作方式和信赖关系。但不管采用哪种方式，对于业主保留决策权事项，我们都建议在管理团队之外，通过公司之间的审批流程予以实现，只是具体保留哪些事项可以根据项目具体情况再行确定，以实现提升效率和保障权利的平衡。

6.风险点6：代建服务期限

代建服务期限往往是代建合同中易被忽略的内容。实践中，代建人经常要求业主在合同中明确委托代建的起始和截止日期，由于建设工程往往因各种因素延期，截止日期届满后，代建人可能会主张不在服务期内或要求增加服务费。即便是比较靠谱的代建人，其考虑了工程工期和保修期（例如，将代建服务期约定为“竣工验收合格后2年”），如果工程竣工结算出现纠纷，也可能突破约定的服务期，届时其是否继续履行代建服务存在不确定性。

因此，我们建议业主在代建服务期的确定上，尽量采用敞口的方式，即约定服务期截至代建人完成代建合同项下全部义务；如无法采用敞口方式，也要争取在合同中明确，服务期届满后，如合同约定的代建服务尚未完成的，代建人应继续履行合同义务直至完成全部服务且不得因此要求增加服务费。

当然，如果代建服务费本身与服务期限挂钩的，还需要考虑代建服务期的延长、责任归属、到期后的处理等其他问题，在此不再赘述。

7. 风险点7：前期工作衔接

实践中，业主在采用委托代建模式前，可能已经进行项目的部分开发工作，在代建人进场后，前期工作如何衔接？代建人对前期工作承担何种责任？这些不仅需要代建合同中明确，如代建人接管前期工作的，还需要由前期工作的承担主体、业主与代建人签署三方协议，一一解决历史遗留问题。

在代建合同中，我们建议根据双方协商情况，约定代建人自代建合同签署之日起将前期工作纳入代建管理范围；或约定前期工作的资料移交、审核及接管期限，要求代建人自接管之日起将前期工作纳入代建管理范围。不管哪种方式，目的在于确定从某一时点开始，代建人应就前期工作成果及前期工作对工程造价、工期、质量等的影响承担责任，防止其因前期工作的瑕疵要求增加服务费、调整目标成本或工程工期。

8. 风险点8：代建服务费的计价及支付

代建服务费如何计价、是否调价、何时支付，是委托代建合同的另一核心问题。

对于采用纯工程代建模式或全流程代建模式的项目，代建服务费主要存在两种计价方式：一种是固定费率方式，即按“项目总投资×固定费率”计价；另一种是固定费用方式，即按“固定总价（+调价机制）”计价。采用固定费率方式的，项目总投资又有不同的标准，实践中，可能是经由“投资估算>初步设计概算>施工图预算=目标成本”动态形成的目标成本，也可能是竣工结算后的最终工程造价；但这种方式的弊端是，其无法避免代建人通过提高目标成本或最终工程造价以牟利的风险，只要由此产生的利益

超过其因此受到的处罚。采用固定费用方式的，实践中一般也会考虑调价机制，包括工作量超过一定幅度后给予调价、服务期限超过一定时限后给予调价等；这种方式的风险相对更小，但业主应注意谨慎编制调价条款，例如，在调价原因中排除代建人导致的工作量增加和服务期延长、给予一定的免费期、匹配设置相应的调价标准等。

对于采用代建代运营模式的项目，代建服务费一般会区分不同的工作类型采取不同的计价方式，除工程代建本身考虑上述两种方式外，代销售、代招商、代运营的服务一般会与项目销售额、招商租金、运营营业额等挂钩，需要根据项目需求通盘考虑和设置。

在代建服务费的支付上，实践中，业主大多会考虑随工程建设的重要里程碑按比例支付，具体里程碑和比例的安排属于商务决策范畴，但从我们经办项目的情况来看，我们建议业主不要忽略工程保修期，保留一笔款项待保修期届满后再予支付，以督促代建人履行质量保修管理义务。

9. 风险点9：建设资金的支付方式

委托代建合同中，除了代建服务费外，还并存着建设资金的支付问题。与政府投资项目代建模式中由财政集中支付不同，非政府投资项目不存在集中支付的渠道，因此，建设资金如何支付也成了困扰业主的重要问题。

在解决这一问题之前，业主首先需要了解，工程所在地建设主管部门对代建模式下项目相关方的招标及签约主体上是否存在政策限制。传统意义上，政府投资项目的代建制是由代建人作为招标人和签约方的，业主并不参与；但非政府投资项目并没有明文规

定，业主在委托代建人进行招标组织工作的同时，其自身是否作为共同招标人，最终签署的项目相关合同是代建人与项目相关方的两方合同，还是业主、代建人与项目相关方的三方协议，不同地区的政策要求可能存在差异。

如果最终签署两方合同，业主可以考虑通过共管账户并由业主预留印鉴的方式，监督建设资金的使用和支付；对此，在代建合同中，需要细化建设资金的支付条件、共管账户的付款流程等，并在项目相关合同中匹配设置。

如果最终签署三方协议，业主可以考虑直接向项目相关方付款，但应注意排除因付款行为而承担三方协议项下的其他义务；对此，在代建合同中，可以将建设资金的支付方式直接指引至项目相关合同。

当然，实践中的情况往往更加复杂，业主可能还会区分项目相关合同的类型，选择不同的签约模式和支付方式，或者在对代建人信任度高的情况下，约定“背靠背”支付，不再做出特殊安排。这些都需要在具体项目的开展过程中研究和讨论。

10. 风险点10：代建奖惩机制

代建奖惩机制是代建合同的一个特色，如前所述，代建人不同于一般的受托人，其承担了更大的义务和责任，考虑到风险与利益平衡的原则，代建合同中除了代建服务费外，一般都会就代建目标的实现设置奖励制度，并匹配目标未达成的惩罚措施。

奖惩内容主要针对造价目标（目标成本的节约或突破）、工期目标（工程工期的提前或延误）、质量目标（相关奖项是否取得）、其他目标（销售额、招商率、营业额等是否达标），具体奖惩方式和金额由业主

根据项目需求确定。

从风险防控的角度而言，除了考虑奖惩机制的合理性外，我们建议在代建合同中对上述代建目标涉及的指标定义、适用条件、除外情形以及奖惩金额的计算方式、申报流程等明确约定，以免发生争议。

综上所述，委托代建行为不是单纯的代理行为，我们更倾向于将其定性为复合型的房地产开发经营行为。委托代建模式也并非政府投资项目的专利，非政府投资项目在借鉴和采用该模式的过程中，可结合其法律特征选择不同的代建类型，并注意代建风险的识别、防范和化解。我们在本文中梳理了工程造价管理、工程工期管理、工程质安管理、业主保留决策权的范围、代建管理团队、代建服务期限、前期工作衔接、代建服务费的计价及支付、建设资金的支付方式、代建奖惩机制等十大风险点，仅为抛砖引玉，期与各位同行共同探讨，为非政府投资项目采用委托代建模式提供参考和帮助。☒

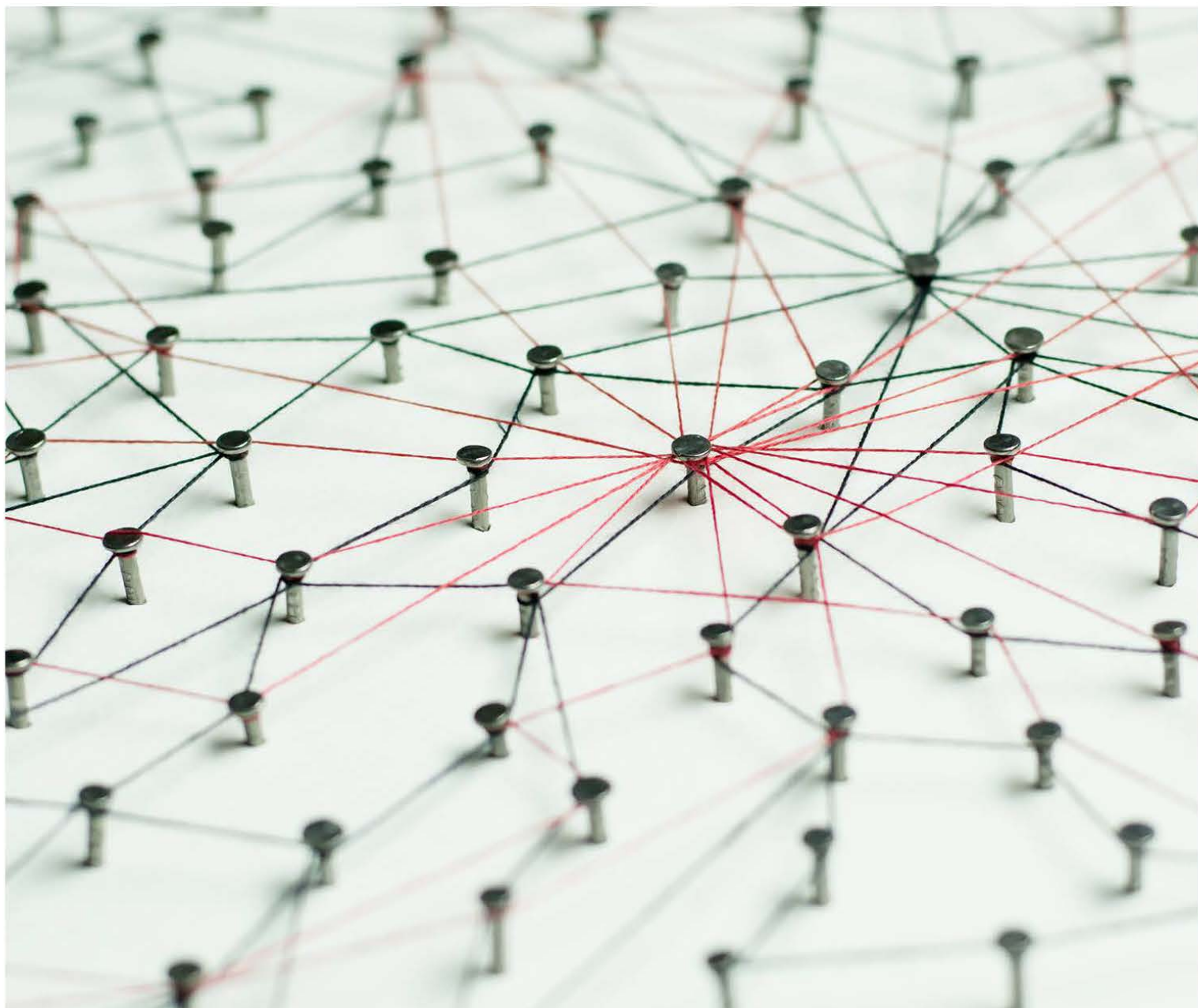


张炯
合伙人
房地产和基础设施部 北京办公室
86 10 5957 2223
zhangjiang@zhonglun.com

张丽娜
律师
北京办公室

股权并购和资产并购中 劳动关系处理的比较分析

作者：严静安 黄翼洛



在企业并购活动中，并购相关方，尤其是收购方出于降低交易成本、规避风险、合理避税等诸多因素考虑，在交易之前会慎重地选择和设计交易方式。其中，股权并购和资产并购是并购交易中最常采用的两种并购方式。股权并购，一般指通过直接或间接购买目标公司股权的方式来收购目标公司。通常情况下目标公司除直接或间接股东会发生变化外，股权并购方式对公司经营本身影响不大。资产并购，系通过购买目标公司的全部或大部分资产，以获得新的生产线、经营能力、新产品、客户群体、特定的知识产权等等，再以购得的资产为主要出资重新设立一家新的公司。在该模式下，新设立的公司可能仍在原公司地址从事类似甚至相同的业务，但其已是一家完全独立于原公司的全新公司。正是因为前述的种种不同，并购相关方在股权并购模式和资产并购模式下所关注、面临的问题也不同。其中，劳动关系的处理在两种模式下的差异也非常显著。并购案件中员工劳动关系能否平稳过渡事关并购完成后企业经营活动能否平稳过渡，尤其对于员工人数众多的生产型企业而言，更为重要。本文笔者将结合经手的并购案件与劳动法律法规的相关规定，采用比较分析的方法，谈一谈两种并购模式下劳动关系处理面临的问题，并提供一些实务建议。

第一部分 现行法律法规的梳理

不论在何种并购模式下，员工劳动关系的处理主要涉及的问题均为劳动关系的变更和解除。针对劳动关系的变更和解除，现行法律法规主要有如下相关规定：

1. 用人单位变更名称、法定代表人、主要负责人或者投资人等事项，不影响劳动合同的履行。（《劳动合同法》第三十三条）
2. 用人单位发生合并或者分立等情况，原劳动合同继续有效，劳动合同由承继其权利和义务的用人单位继续履行。（《劳动合同法》第三十四条）
3. 用人单位与劳动者协商一致，可以变更劳动合同约定的内容。变更劳动合同，应当采用书面形式。（《劳动合同法》第三十五条）换言之，用人单位如若想变更已经签订的劳动合同中约定的内容，需取得劳动者的事先同意。

4. 用人单位与劳动者协商一致，可以解除劳动合同。（《劳动合同法》第三十六条）

5. 劳动合同订立时所依据的客观情况发生重大变化，致使劳动合同无法履行，经用人单位与劳动者协商，未能就变更劳动合同达成协议的，经提前三十日以书面形式通知劳动者本人或者额外支付劳动者一个月工资后，用人单位可以解除劳动合同。（《劳动合同法》第四十条第（三）款、《劳动法》第二十六条第（三）款、《劳动部关于〈中华人民共和国劳动法〉若干条文的说明》第二十六条）

6. “客观情况”指发生不可抗力或出现致使劳动合同全部或部分条款无法履行的其他情况，如企业迁移、被兼并、企业资产转移等，并且排除《劳动部关于〈中华人民共和国劳动法〉若干条文的说明》第二十七条所列的客观情况（主要指用人单位濒临破产进行法定整顿期间或者生产经营状况发生严重困难确需裁减人员的情形）。（《劳动部关于〈中华人民共和国劳动法〉若干条文的说明》第二十六

条）

7. 劳动者非因本人原因从原用人单位被安排到新用人单位工作的，劳动者在原用人单位的工作年限合并计算为新用人单位的工作年限。原用人单位已经向劳动者支付经济补偿的，新用人单位在依法解除、终止劳动合同计算支付经济补偿的工作年限时，不再计算劳动者在原用人单位的工作年限。（《劳动合同法实施条例》第十条）

8. 劳动者非因本人原因从原用人单位被安排到新用人单位工作，原用人单位未支付经济补偿，劳动者依照劳动合同法第三十八条规定与新用人单位解除劳动合同，或者新用人单位向劳动者提出解除、终止劳动合同，在计算支付经济补偿或赔偿金的工作年限时，劳动者请求把在原用人单位的工作年限合并计算为新用人单位工作年限的，人民法院应予支持。用人单位符合下列情形之一的，应当认定属于“劳动者非因本人原因从原用人单位被安排到新用人单位工作”：

（一）劳动者仍在原工作场所、工作岗位工作，劳动合同主体由原用人单位变更为新用人单位；（二）用人单位以组织委派或任命形式对劳动者进行工作调动；（三）因用人单位合并、分立等原因导致劳动者工作调动；（四）用人单位及其关联企业与劳动者轮流订立劳动合同；（五）其他合理情形。”（《最高人民法院关于审理劳动争议案件适用法律若干问题的解释（四）》第五条）

第二部分 两种并购模式下劳动关系的变化及处理

1. 股权并购

如前文所述，股权并购模式下，通常发生变化的仅有被并购公司的股东，而被并购公司本身不会发生变化。根据《劳动合同

法》的相关规定，公司投资人发生变化，劳动合同继续履行。即，在并购完成后，被并购公司现有员工的劳动关系不会因并购交易本身发生任何变化。

尽管有如上法律规定，实践中值得注意的是，新的股东方可能会对被并购公司有新的经营安排，而导致需要解除或变更部分员工的劳动合同。常见的情形有两种：一是并购完成后，新的股东方可能会撤换被并购公司管理层（如董事、监事、总经理），有的表现为免除原职务但保留劳动关系，即对工作职责任进行调整，涉及变更劳动合同；有的则表现为同时免除职务和解除劳动关系。二是新的股东方可能会对并购公司进行一系列的业务、部门重组，导致部分员工所在部门、岗位变动甚至被撤销，从而导致该部分员工的劳动合同的变更或解除。无论是第一种情形还是第二种情形，要变更或解除员工的劳动关系都绝非易事。《劳动合同法》明确规定变更劳动合同约定的内容需与员工协商一致，解除员工劳动合同也仅限协商一致或法定情形。

第一种情形存在《公司法》和《劳动合同法》的竞合问题。尽管收购方在收购完成后成为被并购公司的股东，根据《公司法》的相关规定，其有权对董事、监事进行撤换。但是，如果该等被撤换人员同时与被并购公司订有劳动合同，股东方对其职务的免除并不意味着劳动合同的自动解除。实务中，职务免除也不构成公司解除或变更劳动合同内容的依据。法律上而言，被并购公司可以考虑的途径有两条，一是依据《劳动合同法》第三十六条的规定，与相关管理层协商解除劳动合同。协商模式下，公司通常需要支付超过法定标准的补偿金来换取员工的同意，并且由于管理层的薪资通常比较高而成本不菲。二是依据《劳动合同法》第四十条第（三）款和《劳动法》第二十六条第（三）款的规定，以“劳动合同订立时所依据的客观情况发生重大变化致使劳动合同无法履行”为由，依法解除劳动合同。但是，

该操作会面临两个较高的法律风险点。首先，何为“客观情况发生重大变化”在实务中存在巨大争议，公司股权发生变动背景下的管理层撤换是否能够构成“客观情况发生重大变化”具有非常大不确定性。其次，即使特定情况下成立“客观情况发生重大变化”，法规规定要求公司需与相关员工就变更劳动合同进行协商，未能达成协议的情况下才能实施解除，公司主张未能达成协议的情况是否合理也存在非常大的不确定性，这也为实施解除带来了风险。由上可见，如若收购方在并购完成后想实现撤换管理层的目的，不论采取哪种方式，要么面临较高的经济成本，要么面临较高的法律风险。针对第二种情形（即业务、部门重组），与上述管理层撤换的情形同理，被收购公司要么与受影响的员工进行协商解除或变更，要么依据法律规定来解除员工劳动合同。协商的经济成本与取得协商一致的结果之间需要平衡，依法解除的高效和后续的法律风险之间需要平衡。

鉴于上述困难，笔者建议，收购方如果在交易前意欲撤换管理层，应在交易前尽早打算。并且摸清管理层劳动合同的签署情况、计算撤换管理层可能产生的经济成本，在交易谈判过程中将该因素纳入定价考量范围，或纳入合同约定，方能为自己并在并购后赢得更多的操作余地。

2. 资产并购

资产并购模式下，收购方通常会设立一个全新的公司。虽然理论上新成立的公司完全可以全部招聘新的员工，但实践中，为确保新成立公司业务的有序开展和平稳运行，或者实现生产经营活动的无缝衔接，新公司通常会接收原公司大部分甚至全部的员工。因为他们对被收购公司的业务线、生产工艺、机器设备等都已十分熟悉，比起重新招聘、培训新员工更为经济、方便。因此在资产并购实践中，资产的购买与员工的转移通常相伴而生。由于原公司

与新公司是两个完全独立的法律实体，员工转移可以拆解为两个步骤：（1）员工与原公司解除劳动合同；（2）员工与新公司订立新的劳动合同。

针对前述员工转移的情形，根据《劳动合同法实施条例》第十条的规定，劳动者非因本人原因从原用人单位被安排到新用人单位工作的，劳动者在原用人单位的工作年限合并计算为新用人单位的工作年限。原用人单位已经向劳动者支付经济补偿的，新用人单位在依法解除、终止劳动合同计算支付经济补偿的工作年限时，不再计算劳动者在原用人单位的工作年限。从前述条文来看，法律看似为公司提供了两个选择，要么由原公司就员工已有工作年限按法律规定支付经济补偿（也即买断工龄方案），要么由新公司承继员工在原公司的工作年限从而暂时无需支付经济补偿（也即连续计算工龄方案），但最终选择权实际掌握在员工手中。换言之，在原公司与员工解除劳动关系、新公司同意承继其与原公司工作年限时，员工可以选择接受该等连续计算工龄的安排，也可选择要求在解除时即获得针对已有工作年限的经济补偿。如果涉及员工人数众多且大多数员工要求以获得经济补偿作为解除劳动关系的前提，那么产生的经济补偿将会是一笔不小的数字。如果大多数员工都接受连续计算工龄方案的话，新公司就可以高枕无忧了吗？事实并非如此。尽管《劳动合同法实施条例》第十条仅写明在计算经济补偿时连续计算工龄，对于诸多与工龄挂钩的其它事项（诸如医疗期的计算、满十年订立无固定期限劳动合同）是否受连续计算工龄影响没有明确写明，但是在实践中，不少地方劳动部门认可连续计算工龄的情况下，在计算医疗期及病假工资以及确定签订无固定期限劳动合同条件时应以合并计算的工龄为准。如此一来，将意味着连续计算工龄的情况下会导致新公司多项用工成本的提高，例如工作年

限越长，医疗期越长，病假工资标准越高。又如工作年限越长，越容易达成签订无固定期限劳动合同的条件。在这种情况下，对于新公司而言，承继原公司员工的工作年限，绝非仅仅承继与原工龄对应的经济补偿，而是承继了诸多变动的、不断累积的法律责任。

不论是买断工龄方案还是连续计算工龄方案，都可能产生一系列的经济成本或法律责任，在不同方案下承担上述经济成本或法律责任的主体也不同。因此在并购实务中，员工如何进行转移往往会成为并购交易方需要考虑和谈判的一个重要议题。买断工龄方案往往更有利于收购方，因为员工原劳动关系将会与新公司完全无关，新公司几乎等于首次招聘一批新员工。一般这种情形下，协商解除的工作由出售方全权负责，但是买断的经济成本由谁来承担可以协商并在合同中予以约定。连续计算工龄方案则更多的把压力与风险转移到了收购方一边，并且很多情况下这种风险是潜在和未知的。一般情况下，收购方的首选自然是买断工龄方案，但

实践中出于各种考量，例如对于优质资产存在多个竞争买方，或者出售方缺乏一次性买断的资金等，为促成交易，也不得不在员工事宜上做出妥协。这种情况下，笔者建议仔细了解清楚原公司的用工情况，了解清楚可能存在的风险，在起草交易协议时注意让出售方进行充分的陈述与保证，进行部分风险与责任的排除，并约定好相应的补偿机制，或者可以考虑购买交易保险。

第三部分 两种模式下劳动关系处理的 实务建议

1. 开展详尽的劳动尽职调查，全面了解被收购公司的用工情况

兵家言，知己知彼，百战不殆。企业并购活动也是如此，收购方只有在准确、全面了解被收购公司的具体情况时，才能更好地确定收购方式、实现收购目的。企业并购背景下的劳动关系处理更是如此。如笔者在《企业并购中劳动尽职调查的六大要点》一文中所述，“劳

动尽职调查是法律尽职调查过程中非常重要的一环，尤其对并购员工人数动辄成百上千的制造型企业而言更关键。因为劳动尽职调查不仅能为买方查清目标公司在劳动用工上存在的问题和风险，更能为并购交易的后续安排、行动提供预判和指引”。因此，不论是股权收购还是资产收购，都需要对被收购公司开展详尽的劳动尽职调查。

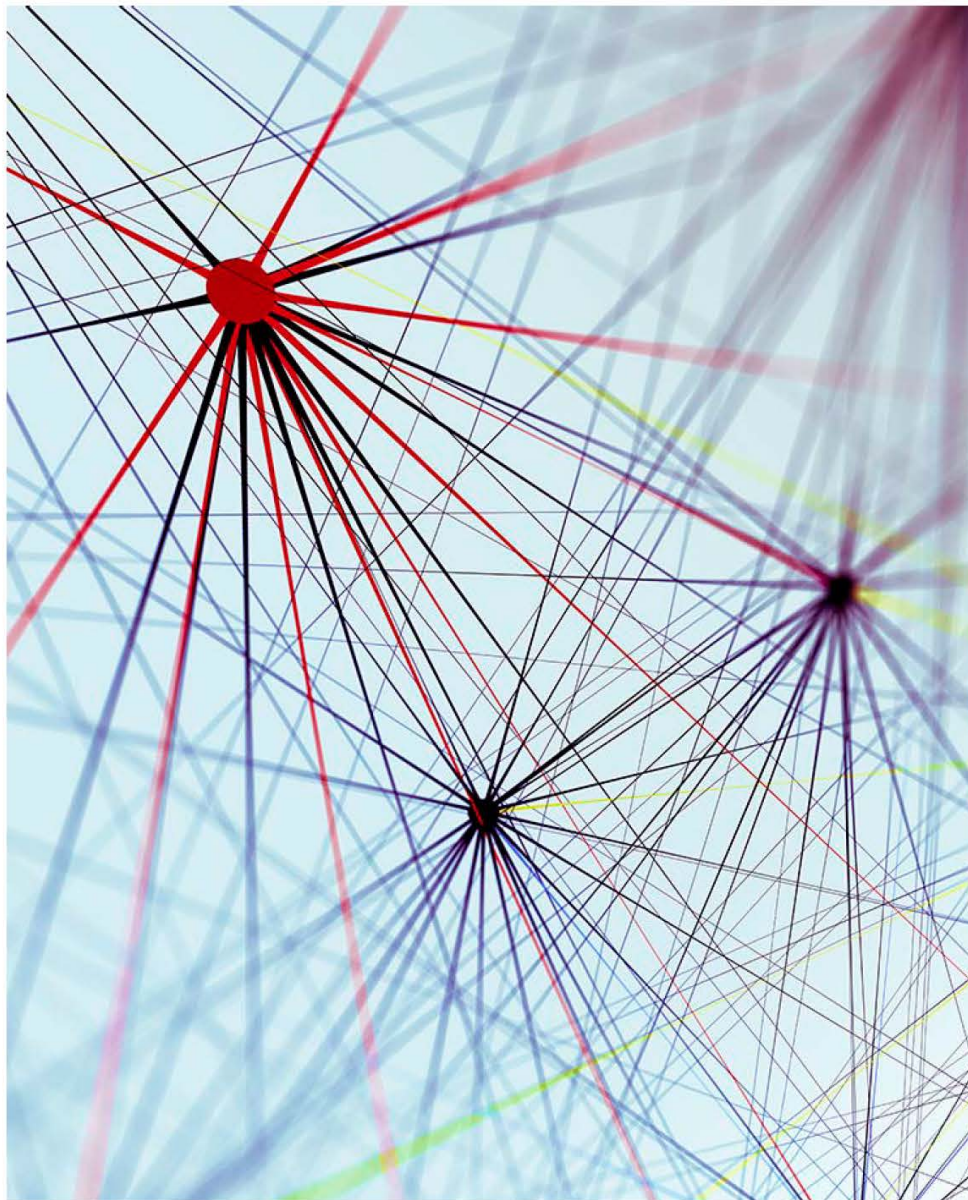
股权收购模式下，现有员工劳动关系不会发生变化，被收购公司此前用工过程中所产生的一切潜在责任均继续由被收购公司承担，从而间接由收购方承继。因此，通过劳动尽职调查厘清并购交割前已经产生的责任和可能产生的责任对于收购方而言十分重要，并且这种重要性不仅体现在并购谈判阶段，也体现在并购结束后，如何更好、更规范的管理用工中。

资产收购模式下，许多人认为既然新公司与原被收购公司系独立的两个实体，无需承继原被收购公司任何责任，也就不需要过多关注被收购公司原来的用工情况。这种理解是片面的。首先，如前文所讨论的，新公

司完全不雇佣原公司任何一名员工的情况相对少见；其次，即使原公司已采用工龄买断方案来解决员工的原劳动关系，由于这些员工会转入新公司工作，全面了解这些员工在原公司的薪资水平、福利待遇、日常管理方式等信息，也会为新公司管理这些员工提供很好的指导，尽快缩短磨合期。因此，通过劳动尽职调查来详细了解原公司的用工情况也很有必要。

2. 关注地域差异，注意与当地劳动管理部门确认地方性要求

除前文论述的一般情况外，企业在并购活动中一定不能忽略劳动管理的地区差异性。中国地域广袤、幅员辽阔，各地的经济发展水平、就业情况、风俗习惯等差异较大，从而导致各地劳动管理部门在执行法律法规规定的时候也存在一定的差异，甚至会出现一些远高于法律规定的要求。例如，一般理解，投资人变更的情况下，员工劳动合同不受影响继续履行，也就不存在需要支付经济补偿的情形。但是，笔者曾经在一例股权收购案件中遇到，尽管企业仅仅将会因为被收购导致股东发生变化，但是当员工提出要求就股权变更前的工龄进行补偿时，仍得到了当地劳动管理部门的支持。最后为了顺利推进交易的进行，股权出售方和收购方不得不重新进行磋商、谈判，以应对额外多出的成本。☒

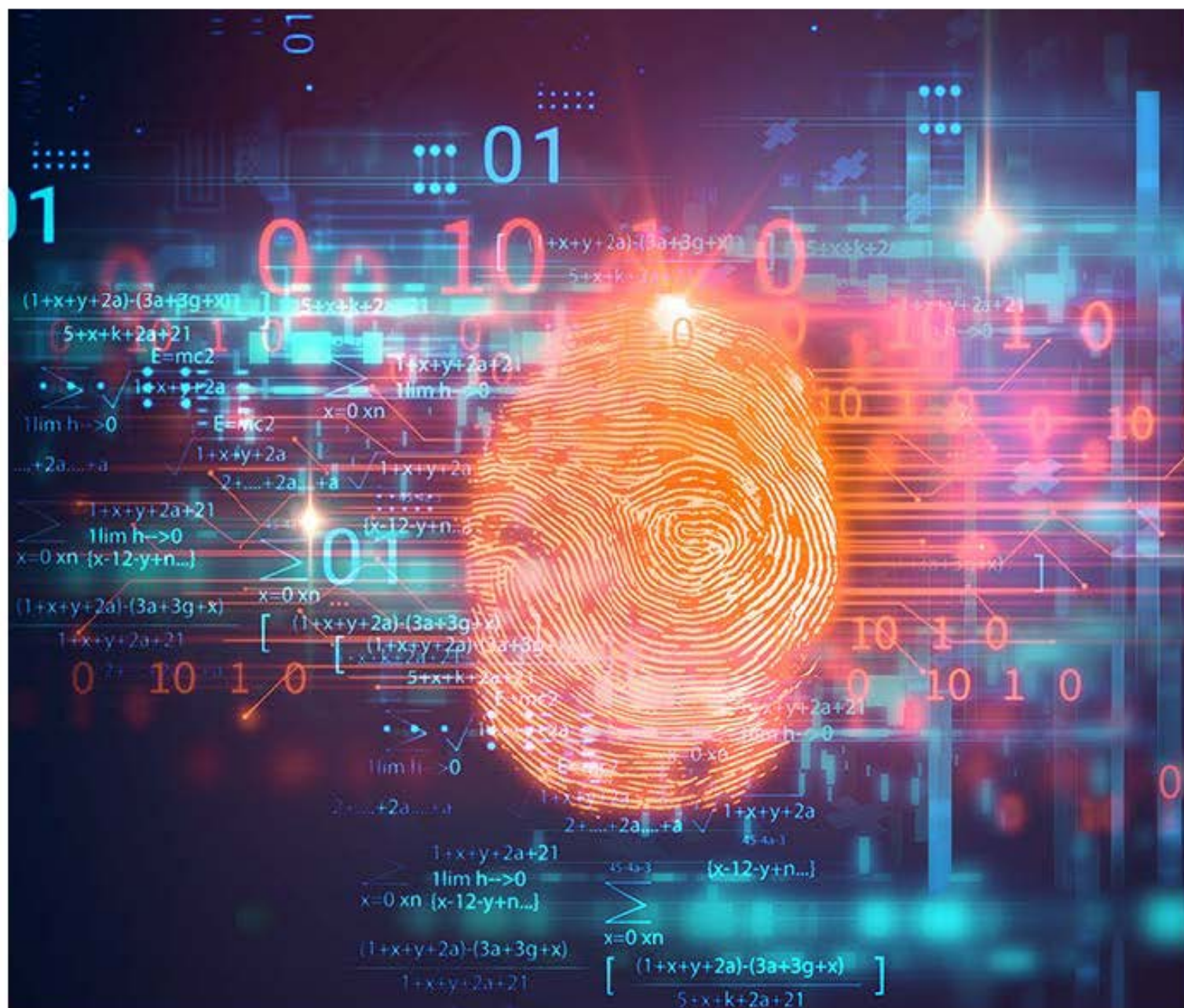


严静安
非权益合伙人
上海办公室
86-21-60613187
yanjingan@zhonglun.com

黄翼洛
律师
上海办公室

互联网金融监管 网贷机构合规观察

作者：朱永春 鲍抒



自20世纪80年代以来，互联网的迅速发展改变了众多传统行业的商业模式，互联网金融是互联网与金融行业紧密结合的产物。传统金融机构与互联网企业利用互联网技术和信息通信技术实现资金有效配置、支付、结算、投资和信息服务等新型金融业务模式。互联网金融的出现降低了人们参与金融行业的门槛、改变了相关业者及投资人开展金融活动的方式。

网络借贷（俗称P2P）是一种将小额资金聚集起来借贷给有资金需求人群的一种民间小额借贷模式，属于最贴近大众、影响人群最广的互联网金融形式之一。近年网络借贷行业在中国市场表现出了极大的市场爆发力，数以千计的网络借贷信息中介机构（“网贷机构”）、数以万亿元人民币计算的年网络借贷交易成交量¹以及年增长率高达50%的网络贷款余额²证明了其商业模式的合理性以及其发展态势的必然性。然而，在蓬勃发展之下，社会上依旧充斥着大量网贷机构诈骗、失联、跑路、提现困难等不合规现象，导致不少投资者遭受了巨大经济损失。

为治理网贷机构违规乱象及整饬网络借贷行业，中国相关监管部门加大了网络借贷行业的规范力度，先后发布了有关网络借贷行业监管以及违规网贷机构整顿清理的相关规定。目前正是网贷机构整顿清理的关键时期，能否通过监管部门的整顿清理和验收将决定相关网贷机构能否继续合法经营，此亦成为业界热议的话题。本文将讨论和分析网贷机构监管的合规要点，希望协助各网贷机构理解相关监管要求及规范运营，顺利通过相关监管部门的整顿清理和验收。

第一部分 监管体系

与金融领域新鲜事物发展同步的是相关产业监管体系的建立和健全，中国互联网金融监管体系的建立源自2015年7月18日国务院各部委联合发布的《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》（“指导意见”），其明确了

“互联网金融”的定义：利用互联网技术和信息通信技术实现资金融通、支付、投资和信息中介服务的新型金融业务模式；以及受监管的对象：从事互联网金融业务的传统金融机构与互联网企业。

1. 互联网金融监管

指导意见按照业务实质对互联网金融实行分类监管，将其划分为互联网支付、网络借贷、股权众筹融资、互联网基金销售、互联网保险、互联网信托和互联网消费金融；其亦明确互联网金融业务需要履行电信业务/网站备案手续、采取第三方资金存管以及建立信息披露、风险提示与合格投资者制度。同时，指导意见授权中国人民银行（“央行”）牵头组建中国互联网金融协会规范行业自律机制，建立互联网金融的分业监管体系和自律组织。

国务院办公厅于2016年4月12日发布《国务院办公厅关于印发互联网金融风险专项整治

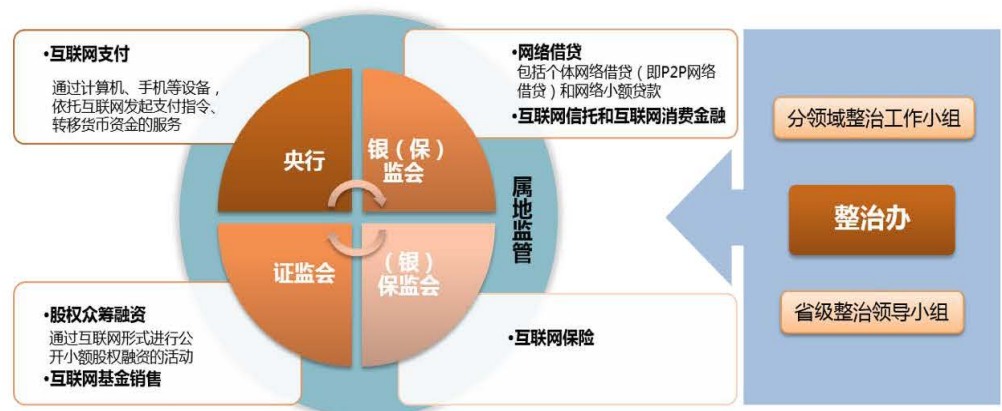
工作实施方案的通知》（国办发[2016]21号，“21号通知”），明确建立由央行领导的互联网金融整治工作领导小组（“互金整治办”）、各分业监管部门成立的分领域工作小组及各省级人民政府金融负责人员主导的地方领导小组条块结合的专项整治机构对互联网行业进行清理整顿。

中国互联网金融的行业监管体系³示意如下：

1. 参考“2017年P2P网贷行业年度报告”，http://www.p2p001.com/Report/annual_1.html

2. 参考“2017年P2P平台贷款余额、成交量TOP100(名单)”，<https://www.wdaj.com/news/yc/1730395.html>

3. 根据中共中央印发的《深化党和国家机构改革方案》，银监会和保监会将合并成立中国银行保险监督管理委员会。为方便读者理解，本文仍采用合并前的表述以明确监管划分。



2. 网贷机构监管

网贷机构的业务归口监管部门为银监会，同时互金整治办和网贷风险专项整治工作领导小组（“**网贷整治办**”）均会对网贷机构的清理整顿及合规验收提出监管意见。截至目前，上述监管部门就网贷机构监管发布以下主要规定：

(1) 2016年4月13日，紧跟着21号通知，银监会印发了《P2P网络借贷风险专项整治工作实施方案》（银监发[2016]11号，“**11号文**”），明确指出了“资金池”、“自融”、“期限拆分”、“违规债权转让”等重点排查的违规“红线”，并组织相关监管部门进行摸底排查和分类处置的专项整治工作（“**网贷整治**”）。

(2) 2016年8月17日，银监会牵头制定和发布《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法》（“**管理办法**”），正式明确在中国境内从事网络借贷信息中介业务活动（“**网贷业务**”）实行备案管理；网贷机构的定位为提供信息搜集、信息公布、资信评估、信息交互、借贷撮合等服务的金融信息中介公司；并提出了网贷机构不得从事的十三项禁止类活动（“**十三禁**”）、小额分散的借款限额要求、信息披露、资金存管等业务合规标准。

(3) 基于管理办法，银监会于2016年10月28日出台了《网络借贷信息中介机构备案登记管理指引》（“**备案指引**”），明确要求地方金融监管部门依申请对辖内网络借贷信息中介机构的基本信息进行登记、公示并建立相关机构档案（“**备案登记**”），且网贷机构均应按备案指引的要求（备案指引发布前已展业的网贷机构应按网贷整治的工作安排）办理备案登记。

(4) 2017年12月8日，网贷整治办发布了《关于做好P2P网络借贷风险专项整治整改验收工作的通知》（“**57号文**”），就网贷整治的验收（“**整治验收**”）与备案登记的衔接以及整改验收的具体问题进行了说明。

另外，根据管理办法，网贷机构的属地业务监管部门为地方金融办；根据57号文，整治验收的属地监管部门为由省级金融办、银监局以及其他相关政府部门组成的联合整改验收小组，并由地方金融办及银监局共同签发整改验收合格文件。据此，20余省市的地方金融办自2017年2月起便陆续就备案登记及整治验收出台了相关指引，为网贷机构的合规性判断进一步提供了参考依据。

第二部分 网贷机构监管及合规要点

本部分将结合相关业务监管部门和互金整治办的规定以及笔者对网贷行业监管的理解，主要围绕管理办法规定的“十三禁”，就网贷机构的合规风控要点进行总结和分析，以期予以相关业者参考。

1. 基本条件

根据管理办法和备案指引，网贷机构的设立应先后完成工商部门注册登记、金融办备案登记和通管局电信业务经营许可审批等三项政府行政手续；未完成前述任一项，均不得开展网贷业务。除此之外，在备案登记后，网贷机构应与相关银行业金融机构签订资金存管协议并在签订后的5日内反馈至金融办，并应开展信息系统定级备案和等级测试。

在上述环节中，金融办的备案登记实质属于网贷机构的业务准入资质认证。各省市对该等业务资质存在不同准入要求，而在整改验收时期则更是如此，比如，北京、广州等地的整改要求中明确网贷机构的实际经营地应与注册地保持一致；福建的备案登记要求中介机构名称中应标注“网络借贷信息中介机构”；而上海、深圳、福建、厦门、山西、河南、江西等省市的金融办要求网贷机构备案登记应符合要求的律师事务所为其出具合法合规结论的法律意见书。近日有消息称，监管部门下发通知

要求暂停发放网贷备案登记细则且监管机构可能会统一各地的备案登记要求，但是对网贷机构的合规运营要求应不会发生变化。

2. 十三禁

“十三禁”指的是管理办法规定的十三项网贷机构不得从事的活动。为更好地探寻其监管边界，笔者将该十三项内容进行了分类解读，同时列举了各地共同或某地区较为特殊的认定情形，供读者参考。

首先，无论是11号文、57号文还是管理办法，监管部门皆强调网贷机构的信息中介性质，这是网贷机构在业务开展过程中应时时遵循的合规原则。基于该等原则，网贷机构在产品设计及业务开展中应注意避免出现以下情形：

(1) 禁止为自身或变相为自身融资（“自融”）

禁止自融是为避免网贷机构实质参与借贷，改变或影响网贷机构作为信息中介的独立性。网贷机构禁止自融的限制不仅包括网贷机构本身也包括网贷机构的关联方。该项情形的判断难点主要在于对“变相”的认定。根据对各地相关要求的分析，可从实际用途和关系推定角度进行判断：(a) 以第三方（无论是否存在股权关联关系）名义融资，但实际由网贷机构使用将被认定实际存在自融（在北京整改指引中以网贷机构员工名义融资为例）；或(b) 与网贷机构存在重要关联关系或利益关系的第三方进行的融资，例如网贷机构的法定代表人、董事、监事和高管及其近亲属；持有网贷机构5%以上股份（广东整改指引明确亦包括表决权）的股东或实际控制人及其近亲属；以及未充分披露关联关系的其他网贷机构关联方，都可能导致网贷机构被推定为存在自融或变相自融。

(2) 直接或间接接受、归集出借人资金（“归集资金”）

为维护投资人资金的安全，防止出现

“资金池”且防范网贷机构卷款跑路，网贷机构不能通过任何手段或安排实际出现归集资金的情形。网贷机构可能被认定为归集资金的情形包括但不限于：网贷机构自有资金与出借人资金混用、网贷机构挪用出借人资金、网贷机构自身或与网贷机构存在重要关联关系或利益关系的第三方的银行账户接受或归集了出借人资金等。银监会印发的《网络借贷资金存管业务指引》也针对出借人资金隔离和管理提出了要求，避免出现资金混用等情况。部分地区如北京、深圳等甚至直接以是否接入符合规定的存管机构（通过互金协会开展业务测评的提供资金存管服务的商业银行）达成资金存管安排作为备案登记的直接条件；广东则明确鼓励当地网贷机构接入在广东地区设有实体的存管机构。

(3)直接或变相向出借人提供担保或者承诺保本保息（“承诺保本保息”）

网贷机构承诺保本保息的具体表现方式包括在对外宣传及相关合同中承诺将由网贷机构回购债权或代偿逾期债权、网贷机构设立风险准备金、备付金、质保款等投资风险保障机制等。与前述两项相同，与网贷机构存在重要关联关系或利益关系的第三方作出上述承诺或实

施相关保障机制亦可能被推定为网贷机构实际承诺保本保息。

特别地，在实践中且57号文亦实际鼓励网贷机构引入第三方（多为特定行业的消费金融合作方）担保对出借人（通常是为该等合作方用户提供的借款）进行保障，且合作方常常为使其用户的借款需求更容易得到满足而愿意在借贷关系中充当担保人的角色。在这种情况下，网贷机构应注意(a)完整披露该等合作方的融资担保资质（如有）或关联关系；和(b)不得为该等合作方提供反担保。在北京、广东、江西等大多数发布了整改验收指引的省市，为提供担保的合作方提供反担保都属于可能被认定为违规的情形。

(4)发放贷款

在网络借贷发展初期，不少网贷机构以“超级放款人”或“专业放贷人”的模式经营业务。在该等模式下，网贷机构以某一自然人（多为网贷机构实际控制人或员工）与借款人签订借款协议取得债权，后续其将该等债权单独或打包包装为理财产品，拆分售予投资人。

央行1996年颁布的《贷款通则》中规定，贷款人必须经央行批准经营贷款业务。根据国务院法制办公室于2015年8月12日发布的《非

存款类放贷组织条例（征求意见稿）》的规定，从事向借款人借出本金并按约定收回本金及其收益（“放贷”）的业务应须得经营放贷业务许可。监管部门的态度是明确的：未经许可，任何组织和个人不得经营放贷业务。

就地方金融办对发放贷款的认定，除包括网贷机构自身放贷、通过与网贷机构有关联关系的第三方进行而推定放贷外，还包括通过先有资金再找资产形式发放贷款（北京、上海、广东等）；先放款再吸纳资金（山西、厦门等）；出借人转让未到期债权时，平台以自有资金受让该债权，成为实际债权人（广东）等。

(5)与其他机构投资、代理销售、经纪等业务进行任何形式的混合、捆绑、代理

网贷机构不得与其他机构投资、代理销售、经纪等业务进行任何形式的混合、捆绑、代理，监管逻辑在于网贷机构不应从事任何有碍于中介定位的或与中介活动存在利益冲突的业务。纵观各地的整改验收要求，较为一致的监管要点在于网贷机构不应将金融产品、商品或服务与借贷撮合服务进行绑定。



其次，除了强调信息中介性质这一网贷机构较为特有的属性外，鉴于网贷机构属于互联网金融范畴，相关监管部门同样关注其在“金融”属性方面的合规性。根据最新颁布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》以及互金整治办于2018年3月28日发布的《关于加大通过互联网开展资产管理业务整治力度及开展验收工作的通知》（“29号文”），金融行业的监管一贯秉持资产管理业务应为特许经营行业的原则。而在网贷机构合规要求方面，管理办法已要求：

(6)不得自行发售理财等金融产品募集资金，代销银行理财、券商资管、基金、保险或信托产品等金融产品（“经营理财产品”）

在避免被认定为经营理财产品方面，根据北京、上海、广东、重庆等地方整改验收指引，网贷机构应注意(a)不得在合同协议或广告宣传中含有“理财”、“预期收益率”等具有理财产品特征的信息；(b)不得为银行理财、券商资管、基金、保险或信托产品等金融产品开放链接端口、进行广告宣传；(c)不得通过网贷机构向客户提供完成银行理财、券商资管、基金、保险或信托产品等金融产品的选择、申办、购买、支付等环节操作的服务；以及(d)撮合交易不应无法穿透到实际借款人或借款项目，如出借人仅能获取债权清单、未与借款人逐一签订电子合同等。

(7)不得开展类资产证券化业务或实现以打包资产、证券化资产、信托资产、基金份额等形式的债权转让行为

根据国务院多部门于2016年4月14日发布的《通过互联网开展资产管理及跨界从事金融业务风险专项整治工作实施方案》以及各地金融办的整改指引，除管理办法明文规定的禁止情形外，网贷机构应尤其避免：(a)与地方金交所违规开展业务合作；和(b)为各

类机构（如小贷公司、保理公司、融资租赁公司等）及个人提供债权转让业务。另外，29号文还规定，不允许依托互联网发行包括但不限于“定向委托计划”、“定向融资计划”、“收益权转让”等公开募集资金的产品。

网贷机构与金交所的合作在前几年是较为常见的模式，金交所为网贷机构提供了产品通道，从一定程度上解决了网贷机构大额借贷项目的压力。通常而言，网贷机构与金交所合作业务以64号文⁴为合规判定依据，但根据57号文以及目前相关地方整改验收指引和以北京市为例的监管部门的意见，实际已不再区分相关合作模式是否涉及违规，而是应该一概将相关存量业务进行转让或清偿。

而对于债权转让，一方面包括如前述“超级放款人”模式下，由超级放款人将债权进行转让或由小贷、保理、融资租赁公司等平台外部的各类机构债权在平台进行转让等广东、上海和厦门等省市的整改验收指引中明确列举的禁止情形；另一方面如57号文澄清，为解决流动性问题，在出借人之间进行的低频次债权转让应认定为合规，且山西和厦门的整改验收指引进一步根据借款期限的长短规定了其允许债权转让的次数⁵。

再次，除因违背信息中介性质和涉足资管业务而违规的相关禁止业务外，十三禁中还列举了可从出借人投资风险角度考虑的与网贷业务自身相关的禁止活动，包括：

(8)融资项目的期限进行拆分

期限拆分（和错配）的情形包括长期借款被拆分成多个短期借款、多个短期借款搭配成长期借款、向出借人提供各类活期产品或承诺出借资金可以随时提取等。在江西的整改验收指引中，甚至明确“网贷机构向出借人提供各类定期产品，包括在合同协议中约定通过债权转让方式到期退出的定期产品”也可能被认定为期限拆分；但如果借款人实际借款期限和出借人出借期限相匹配，或者网贷机构明确相关产品的“锁定期”，即持满一定时间方可转

让、且已充分向出借人提示流动性风险并由取得出借人事先书面确认的，可以作为网贷机构已充分保护投资人的说明，进而排除在违规情形之外。除了出借人投资风险角度，期限拆分和错配亦可能暗示网贷机构设有“资金池”或“备付金”以保障按期归还出借人的出借资金，从而违反了其他禁止性规定。

(9)向借款用途为投资股票、场外配资、期货合约、结构化产品及其他衍生品等高风险的融资提供信息中介服务

股权/股票、期货或结构化产品等投资是较债权投资在回报上更具风险的投资方式，禁止网贷机构向借款用途为投资股票、场外配资、期货合约、结构化产品及其他衍生品等高风险的融资提供信息中介服务，有利于降低债权人的风险，保证投资端能够较为稳定地取得投资回报。而在债权投资方面，监管部门进一步要求，相关债权应具有较高的回报概率。除了管理办法列举的股票、结构化产品等高风险融资项目外，重庆的整改验收指引明确将“将合作方已形成坏账的借款项目放在平台上，按照正常项目向出借人募集资金”和“允许有逾期标的且未结清的借款人继续在平台上发标”列为高风险融资情形予以禁止。

(10)从事股权众筹

网络借贷属于债权投资，股权众筹属于股权投资。根据指导意见，股权众筹是指通过互联网（股权众筹中介机构）形式进行公开小额股权融资的活动；其本质是公司通过

4.互金整治办于2017年6月30日发布的《关于对互联网平台与各类交易场所合作从事违法违规业务开展清理整顿的通知》（“64号文”），对互联网平台与地方交易场所（主要是金交所）合作开展的某些涉及权益拆分、分期、降低投资者门槛或变相突破投资者人数上限等产品进行了整顿。

5.原则上，借款期限低于三个月（包含三个月）的，每笔债权可转让一次；借款期限在三个月以上一年以下（包含一年）的，每笔债权最多可转让两次；借款期限在一年以上的，每笔债权最多可转让三次。

股权众筹出让一定比例的股权给投资者，投资者通过出资入股公司，获得未来收益。股权众筹投资的专业难度和风险要远远高于网络借贷投资，出于稳定投资回报的考虑，网贷机构不应从事股权众筹。同时，我国是分业经营、分业监管的金融体制，根据指导意见建立的互联网监管体系，网络借贷和股权众筹就是归属于银监会和证监会两个不同的部门监管，网络借贷和股权众筹混业经营也不利于监管。而从网贷机构整改验收角度出发，除了自身不经营股权众筹业务外，网贷机构亦不应以“股权众筹”的名义进行项目宣传和推介。

除以上与网贷业务直接相关的禁止活动外，在“十三禁”中还有两项与网贷业务的宣传环节相关的内容：

(11)禁止自行或委托、授权第三方在互联网、固定电话、移动电话等电子渠道以外的物理场所进行宣传或推介融资项目

对于本项与宣传相关的禁止性规定，网贷机构需要注意的线下活动合规要点在于：(a) 禁止的行为是“宣传或推介融资项目”，为进行信用信息采集、核实、贷后跟踪、抵质押管理等风险管理为主的必要业务活动，网贷机构依旧可通过线下进行；(b) 不限于禁止网贷机构自身行为，同时禁止网贷机构关联方进行，或网贷机构委托担保公司或合作公司等第三方进行线下宣传和推介。鉴此，网贷机构在业务开展中应严格控制线下活动。

(12)禁止虚构、夸大融资项目的真实性、收益前景，隐瞒融资项目的瑕疵及风险，以歧义性语言或其他欺骗性手段等进行虚假片面宣传或促销等，捏造、散布虚假信息或不完整信息损害他人商业信誉，误导出借人或借款人（“不当宣传”）

各省市出台的整改验收工作指引列举的不当宣传情形皆是通过抓取关键字：例如使用“最佳”、“安全”、“风险较低”等误

导性用语；限制宣传手段：例如禁止与银行存款利息、银行理财收益率等金融产品收益进行对比等手段；或从导致投资人被误导的实际结果之行为的角度进行认定。

除上述列出的较为具体的禁止性内容外，十三禁中还存在一条兜底性质的内容：

(13)法律法规、网络借贷有关监管规定禁止的其他活动

管理办法并未明确“法律法规、网络借贷有关监管规定禁止的其他活动”具体包括哪些活动。北京的整改验收指引将此条解释为“其他违背信息中介定位的行为”。笔者则认为此条尤其应包括监管部门针对校园贷、首付贷和现金贷进行“三贷”整改和禁止：

(1)对首付贷的禁止在21号通知中就已体现，要求规范互联网“众筹买房”等行为，严禁各类机构开展“首付贷”性质的业务。广东的整改指引明确网贷机构不应涉及房地产配资，具体方式包括但不限于首付贷、过桥贷、尾款贷和赎楼贷等。

(2)对校园贷的禁止则在银监会牵头发布的《关于进一步加强校园网贷整治工作的通知》（银监发[2016]47号）和《关于进一步加强校园贷规范管理工作的通知》（银监发[2017]26号）中着重明确，从规范校园贷的“四不得”到一律暂停网贷机构开展在校大学生网贷业务，目前在网贷整改中，校园贷属于严格整改的范围。

(3)对于现金贷的规定则包括互金整治办发布的《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》（整治办函〔2017〕141号）以及网贷整治办发的《关于开展“现金贷”业务活动清理整顿工作的通知》和《关于开展“现金贷”业务活动清理整顿工作的补充说明》，其违规情形可能包括以利率和各种费用形式对借款人收取的综合资金成本超过了最高人民法院关于民间借贷利率的上限（36%）规定，利息及各类费用未统一折算为年化形式

告知借款人，从借贷本金中先行扣除利息、保证金或手续费、管理费等各类费用以及设定高额逾期利息、滞纳金、罚息等。

3.小额分散要求

管理办法基于小额分散原则规定了网贷机构借款人的“借款限额”：同一自然人在同一网贷机构的借款余额上限不超过人民币20万元；同一法人或其他组织在同一网贷机构的借款余额上限不超过人民币100万元；同一自然人在不同网贷机构借款总余额不超过人民币100万元；同一法人或其他组织在不同网贷机构借款总余额不超过人民币500万元。该等数额应是参照了最高人民法院于2010年发布的《关于审理非法集资刑事案件具体应用法律若干问题的解释》中关于个人和单位非法吸收或变相吸收公众存款的入刑标准。借款限额实际限制了网贷机构发布“大单”的可能性，而该数额亦可能存在一定不合理性，但在整治验收中，无论是57号文还是各地的整改验收指引均将突破借款限额的存量业务列为需化解为零的违规业务。

除十三禁、“三贷”和借款限额等“负面清单”外，监管部门对网贷机构还存在业务管理上的“正面清单”，包括但不限于建立风险控制、投资者保护、信息披露制度以及进行募集管理、征信合作等。

第三部分 网贷机构登记备案

尽管上述合规要点实为监管部门对网贷机构的一般性要求，但同时对于备案指引出台前已展业的网贷机构而言在网贷整改验收背景下也具有意义。我们按照现行监管规则整理了上述合规要点；而鉴于整改验收将作为备案登记的前提且受制于地方金融办对整改验收的规定，我们针对网贷机构整改验收与备案登记的衔接涉及的以下事项提请各网

贷机构注意:

1. 2016年8月24日后的网贷机构,原则上不予备案登记。2016年8月24日是管理办法公开发布的日期(“**基准日**”),但实际上根据备案指引(发布日期为2016年10月28日)的规定,新设立的网贷机构按照备案指引进行备案登记,而备案指引发布前已设立并展业的网贷机构则按照网贷整治安排进行备案和登记。这实际为基准日后设立的或在基准日前设立但在基准日后展业的网贷机构(“**后设网贷机构**”),尤其对于在基准日至备案指引发布期间设立并展业的后设网贷机构,设置了一道合规障碍。对此,由于各地登记备案工作的暂停以及整改验收发文部门的整合原因,对后设网贷机构当前的合规性认定或后续备案登记的安排尚不明确。但与另外几项“不予备案登记”不同的是,监管部门所述的“原则上”一词为某些有能力符合相关监管规定或业务合规性突出的后设网贷机构留出了空间。

2. 自始未纳入本次网贷专项整治的各类机构,不得进行整改验收及备案登记。如网贷机构在网贷整改期间未主动申请或配合监管部门的整改要求,其将失去整改验收及备案登记的资格。

3. 2016年8月24日后违反小额分散的借款要求,且存量业务未能化解的,不予备案登记。近期,不少网贷机构都提前到期了相关可能触犯小额分散的借款限额要求的产品,以符合在备案登记前化解存量业务的要

求。

4. 相关监管出台后:违反“三贷”业务要求未暂停新增业务的,不予备案登记;

“三贷”存量业务未制定时间表化解的,不予备案登记。与小额分散的借款要求不同是,监管部分对于“三贷”业务不仅要求存量化解,还要求在相应时点后不得存在新业务。对此,可供相关业者参考的是,各地监管部门对相应时点的规定存在差异:广东对于校园贷和现金贷业务的新增业务禁止时点分别为2017年6月30日和2017年12月20日,其同时还要求网贷机构在2017年7月15日后不得与各类地方金交所开展合作;而重庆对“三贷”业务的新增业务禁止时点分别

为:2017年5月27日后禁止开展校园贷,2017年12月1日后禁止开展现金贷和首付贷。

至此,本文为读者梳理了网贷机构的现行监管体系、网贷业务的一般合规要求以及受整改验收特别影响而存在的网贷机构登记备案重点事项,旨在帮助相关业者了解网贷业务的相关监管环境并提示相关业者正视互联网金融活动合规的重要性。在监管趋严且监管层次复杂的背景下,相关业者应时刻关注相关政策发展和监管趋势,如有专业机构人士协助进行创新业务的开发或创新产品结构的探索,亦将为相关业者免去不必要的法律风险。 ☒



朱永春
合伙人
公司二部 北京办公室
86 10 5957 2488
zhuyongchun@zhonglun.com

鲍抒
律师
北京办公室

企业参与政府主导型 城中村改造项目的实施模式困境解读

作者：唐梦沅 许强 穆铨



2015年召开的中国中央城市工作会议中明确提出“加快棚户区 and 危房改造，有序推进老旧小区综合整治，力争到2020年基本完成现有城镇棚户区、城中村和危房改造”。目前离2020年的计划目标日越来越接近，各地也将棚户区、城中村和危房改造工作提升到了新的高度。如浙江省乐清市在今年3月1日市委、市政府召开的全市城中村改造工作动员大会上即明确指出“城中村改造窗口期不容错过”，并要在“两年内实现中心城区核心板块城中村‘清零’的目标……”

在实践层面，随着近年来国家在土地投资与开发领域陆续出台各类政策文件，对于城中村改造项目的操作实施方式也在不断地革新（包括财政部于2018年3月30日下发《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金〔2018〕23号），对于国有金融企业为政府提供融资又进行了进一步严格限制），在本文中，我们将结合相关重要中央政策文件对企业参与由政府主导的城中村改造项目的实施模式及可能存在的政策性障碍进行解析。

第一部分 城中村改造适用的法规政策解析

建设部课题组2007年发布的《城中村规划建设问题研究》对“城中村”作出如下定义：“改革开放以来，随着我国工业化、城镇化的快速推进，在许多城市中形成了一些已经位于规划区内、周围被城市已建设用地包围，但在土地权属、户籍、行政管理体制上仍然保留着农村模式的农民居民点，被称为城中村。”

本团队于2010年曾撰文对当时城中村改造项目的法律环境及企业投资模式进行研究，我们发现，至本文撰写之日，国家层面对于城中村改造仍未出台专门性规定，但对于和城中村改造齐名的棚户区改造而言，却一直是中央发文的重点。我们理解，该等差异是与两种改造项目的特点直接相关的，棚户区改造（或狭义上的棚户区改造）所针对的是国有土地，是旧城翻新工程，而城中村改造所针对的是集体土地，其主旨在于改变城市规划区中的集体土地的土地性质、调整农村集体的生活与体制形态，涉及多类群体的利益，且涉及的工作内容除了土地的征收与开发外还涉及村集体的改制及对村集体财产的整合利用等特异性问题，在中央层面较难通过统一的程序性要求来指导全

国城中村改造实践。

需要澄清的是，就棚户区改造项目所适用的政策规定并不能一概与城中村改造项目混用。虽然在《国务院关于加快棚户区改造工作的意见》（国发〔2013〕25号）中规定，“在加快推进集中成片城市棚户区改造的基础上，各地区要逐步将其他棚户区、城中村改造，统一纳入城市棚户区改造范围，稳步、有序推进。”但具体到各个省市，对于没有明确将城中村改造纳入棚户区改造范围的地区，则可能存在城中村改造项目不能全部适用棚户区改造政策规定的情况，这其实是我们上文所述两种改造项目的特征差异分不开的。

基于上述原因，在不同省市落地的城中村改造项目模式均有其不同的特点，但同时因受到中央政策的统一调整与制约，也具有一定的同质性问题。

第二部分 城中村改造项目实施模式分类

在操作层面，由于城中村改造项目具有操作复杂、资金需求大等特点，无论是由政府还是被改造的村集体自行进行改造，其实践难度均是可想而知的，也因此，国务院发布的《关于加快棚户区改造工作的意见》中，除要求各

地逐步将城中村改造统一纳入城市棚户区改造范围外，该意见也明确棚户区改造的政策导向为“鼓励民间资本参与改造。鼓励和引导民间资本根据保障性安居工程任务安排，通过直接投资、间接投资、参股、委托代建等多种方式参与棚户区改造。要积极落实民间资本参与棚户区改造的各项支持政策，消除民间资本参与棚户区改造的政策障碍，加强指导监督。”

但是，城中村改造项目本质为政府主导下的民生工程，并如我们前文所述，各地方政府对城中村改造项目采取一地方一规定的处理方式，地区政策差异明显。因此，社会资本是否可以参与以及如何参与城中村改造，在很大程度上取决于当地的政策要求。具体而言，落实到地方政策层面，根据改造主体的不同，城中村改造项目的实施一般可分为三种模式：政府主导型、企业主导型和村集体主导型。

1. 政府主导型

较多地方城中村改造项目采取的是政府主导的改造模式，比如河北省保定市、浙江省杭州市等地在政策中明确城中村改造项目由政府主导、市场运作，并指引政府可通过购买服务等方式选定企业在政府的主导下参与城中村改造。政府主导型城中村改造的主

要特点为政府是城中村改造项目的开发主体，在很大程度上需参与改造整体过程，并且对于项目进度及整体程序的把控与要求较为严格，如引进企业合作或参与开发的，相应的遴选程序也要在政府的严格把控下进行。

部分地方会要求由地方政府下属政府平台公司负责具体实施城中村改造，比如河北省保定市要求成立“城中村改造地产集团”，以组织城中村改造的具体拆迁征收、安置补偿、资金筹措等工作¹，但该等企业为政府平台公司，其实质仍是在政府的主导下开展改造工作。

不过，由于城中村改造项目涉及对村集体及村民财产的处置，因此即便是政府主导型改造项目，一般仍需采取自下而上的程序，在村委会或村集体组织下经村民对实施方案及安置补偿方案进行讨论通过后，逐级上报至区级/市级政府以开展具体实施程序。

2. 企业主导型

由于相较于村集体和地方政府，企业更具备资金和开发经验的优势，企业主导型曾经是我国城中村改造的主要模式。与政府主导型项目相比，企业主导型项目更多依赖于企业的主观能动性，对实施方案、具体开发运营模式上企业拥有较大的主导权，因此该种模式较为受企业欢迎。例如，西安市在2005年以前对城中村改造采取的“自筹资金、自我改造、自我安置”的模式，给予城中村改造实施主体很大的自主权，由于开发企业具备资金和经验优势，实质上变成企业主导型的模式²。

但我们也发现，企业主导型项目过于依赖于企业的资金能力与开发能力，且缺乏政府宏观角度的规划和监管，在实践中出现不少问题，也引发政府反思。部分地方也在逐步缩减企业在城中村改造项目中的主导地位，如昆明市政府表示多年来改造工作进展缓慢，多个项目因开发商资金断裂等问题而长期停工，因而也逐步明确要以政府主导，通过政府购买服务等制度推进项目，又如河北省廊坊市，廊坊市

此前允许将城中村项目地块通过招拍挂程序出让给实施主体进行统一、整体的改造，给予企业较大的自主权空间，但随着政策的不断出新，从规定口径上更加强调政府的统一主导，其2017年公布的《廊坊市关于加快推进市区城镇棚户区改造工作的指导意见》中也只是原则性的规定“房地产开发企业依法取得改造项目用地后，应当及时办理相关手续，在改造方案约定期限内完成回迁安置住房建设并交付使用”，并已明确城中村改造基本原则为“政府主导、市场运作”。

3. 村集体主导型

由村集体（改制前或改制后）主导进行城中村改造，有利于充分调动村集体的主观能动性，最大限度地提高改造效率。比如广州市施行的是一村一政策的模式，由集体经济组织或改制后的经济体筹资并主要负责城中村改造的具体工作；又如陕西省西安市的规定允许在村集体改制完成后，由改制后的新经济组织或投资人成为城中村改造主体，制定补偿安置方案、实施拆迁安置工作等。

村集体主导的模式下，村集体可在当地政策框架下与投资企业合作形成合作关系共同进行改造，但相比政府主导和企业主导模式而言，村集体一般法律意识较为淡薄，且城市更新及土地开发的经验欠缺，对于城中村改造这一难度较高、技术性较强的开发项目，参与合作企业需尤为关注法律风险的防控与合作方式的论证。

第三部分

企业参与政府主导型城中村改造项目的实施方式与政策困境

城中村改造项目内容广泛，涉及大量资金的筹集、城乡规划的编制、土地及房屋的收

回、征收与安置补偿工作、土地前期开发、基础设施及公共服务设施的建设、集体资产的处置、集体经济组织的转制等相当多样且复杂的工作事宜，因此，单纯由政府及村集体自行改造开发可能在资金及经验方面存在困难，这也是大部分地区在出台城中村改造规定中均明确由政府主导，市场运作，鼓励企业参与的原因之一。但是，对于初入城中村改造项目的开发企业及其他实施主体而言，很容易找不到清晰的工作脉络，而在具备一定的操作经验后又陷入看山是山的状态。近两年来，中央不断发文对土地开发、政府采购、预算编制与使用、集体用地的流转等进行规制，这些规定对于各地长期以来不规范的城中村改造模式带来了巨大的冲击，暴露了很多法律风险。

由于政府主导下的城中村改造项目受政策影响最大，我们将结合目前较为常见的政府主导下的城中村改造项目实施模式，简单梳理实践中存在的实施困境问题，以助于企业更好地理解城中村改造工作的政策风险点。

(一)以招标等公开方式选定企业负责资金筹措与实施具体改造工作

对于政府主导或由村集体主导的城中村改造项目，通过招标等公开方式筛选各方面更优的企业参与城中村改造为较为常见的模式之一（以下简称“委托改造模式”）。毫无疑问，能够参与到城中村改造工作的企业在融资与开发运营方面具备较大的优势与较

1.《保定市人民政府关于加快市区城中村改造的实施意见（试行）》（保政发〔2015〕15号），需要关注的是，该文件目前正在修订中，可能在近期会出台新规予以取代。

2.摘自《西安市人民政府办公厅关于城中村改造建设管理有关问题的通知》（市政办发〔2004〕4号）；并西安市相关政府部门对此进行了总结和反思，出台了新的政策规定，在2007年出台的《西安市城中村改造管理办法》中，明确了“政府主导，市场运作”的原则。

强的能力，并可利用其开发经验有效地开展城中村改造工作。

1. 对于委托改造模式的政策背景分析

在该模式下，其政策依据基本为地方性政策文件，属于对《国务院关于加强棚户区改造工作的意见》（国发〔2013〕25号）鼓励和引导民间资本通过直接投资、间接投资、参股、委托代建等多种方式参与改造工作要求的具体落实。

我们认为，该模式是从土地一级开发的委托改造模式延伸而来。在该模式下，地方规定一般会允许政府将未来改造地块出让的收益全额用于改造工作，并通过明示或默示的方式允许企业参与土地出让收入分成。但是，该等模式下需要考虑到与国家法律层面的对接问题，包括是否与政府采购程序存在矛盾、如何与政府预算进行衔接等。尤其在目前中央对于政府违规举债、企业参与政府工程的要求较为严格的情况下，此前的地方政策规定暴露了不少问题。

2. 委托改造模式的政策困境

(1) 委托改造模式的政策规定基础是否扎实

委托改造模式为地方上广泛适用但缺少中央文件认可的操作模式，其操作形式类似于一揽子处理，将除政府应承担的职能外与城中村改造相关的全部工作打包交给企业实施与操作，这是在土地开发领域长期适用的工作方式（目前也受到了限制），该等模式类似于《政府采购法》大框架下的政府采购模式，但如细

究其工作内容，又与政府采购模式存在差异。比如，政府采购的对象包括货物、工程和服务，但是，就城中村改造而言，企业提供融资可否被视为提供服务？如改造项目土地需通过另行招拍挂取得的，则如何界定该等委托改造的性质？安置房建设存在企业自建/代建等不同形式，是否均可纳入采购范围？基础设施建设如涉及企业长期运营的，是否属于采购服务/工程的范围？这些问题并没有在地方性的文件中予以解决。

基于上述因素，我们理解委托改造模式是一种适用广泛但程序上较为粗糙、缺少可操作性检验的改造模式，这也导致在中央出台严格规定管控政府行为的情况下企业需要谨慎考虑该等模式的操作问题。

(2) 土地出让收入分成的困境

在土地一级开发领域，禁止企业参与土地出让收入分成已是老生常谈，《关于规范土地储备和资金管理等相关问题的通知》³（财综〔2016〕4号）中明确，“项目承接主体或供应商应当严格履行合同义务，按合同约定数额获取报酬，不得与土地使用权出让收入挂钩”。并在2018年新实施的《土地储备管理办法》（国土资规〔2017〕17号）中也明确对于土地前期开发工作“选择工程勘察、设计、

施工和监理等单位进行建设”，确定了参与土地前期开发的企业角色可能仅局限于具体的建设、服务主体，其应获得与其工作相适应的报酬。

在委托改造模式下，负责土地一级开发并提供拆迁安置资金是企业最为重要的工作内容之一，也是企业最有可能收取超额收益的工作项目。但鉴于国家层面对土地一级开发土地出让收入分成的长期禁止性态度，就城中村改造项目能否与土地一级开发区别对待从而获得土地出让收入分成我们并不持乐观态度。但是，仅从中央的规定上讲，目前尚没有明确的政策规定禁止城中村改造项目中企业收益与土地出让收入相挂钩，也没有禁止由企业与企业与政府方共享该部分收益。

(3) 企业提供城中村改造融资资金是否涉

3. 该文件主要规范土地征收拆迁安置补偿和前期开发土地储备项目，城中村改造实施主体可否被简单的认定为土地征收、安置补偿服务及土地前期开发项目供应商，城中村改造项目是否适用上述财综〔2016〕4号文件，我们理解尚值得商榷。但考虑到城中村改造的改造内容与土地储备的内容有大量重合，并且结合近年来各地政府对土地出让收入分成模式的态度及各地出台的禁止分成的政策导向，我们理解在一定程度上城中村改造合作方/投资主体的收益模式也是受到不得进行土地出让分成的限制的，故仍建议企业应谨慎进行相关约定，以免未来难以实际执行。



及政府违规举债的探讨

根据《关于规范土地储备和资金管理等相关问题的通知》（财综〔2016〕4号）规定“新增土地储备项目所需资金，应当严格按照规定纳入政府性基金预算，从国有土地收益基金、土地出让收入和其他财政资金中统筹安排，不足部分在国家核定的债务限额内通过省级政府代发地方政府债券筹集资金解决。”

根据财政部、发改委等六部门出台的《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50号）“地方政府举债一律采取在国务院批准的限额内发行地方政府债券方式，除此以外地方政府及其所属部门不得以任何方式举借债务。地方政府及其所属部门不得以文件、会议纪要、领导批示等任何形式，要求或决定企业为政府举债或变相为政府举债。”

2018年3月28日出台的《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金〔2018〕23号）进一步规定“除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款。”

我们理解，上述规定均明确除兼备政府融资特性的PPP模式外，地方政府负债融资途径基本仅剩发行地方政府债券的方式（值得一提的是，2018年4月财政部发布《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》（财预〔2018〕28号），允许地方政府发行专项债券为包含城中村在内的棚户区改造提供资金支持，为今后的棚户区改造、城中村改造资金来源提供了一定的出口）。

就城中村改造而言，土地前期开发、安置房建设、基础设施建设等大多为政府主导工程，改造费用需由政府承担，并需要由政府对企业支付改造报酬，但在委托改造模式下实践中大多会由企业先行负责提供大量的融资支持用于支付拆迁补偿费用、安置房及其他建设工

程的费用等（较类似于工程中的垫资建设），并约定由政府对该等费用的成本及收益进行返还，收益中一般包含财务成本。严格来讲，该等垫资行为与上述规定是不兼容的，委托改造模式由于缺少明确的法律规定与中央政策规定依据，其中的融资工作是否会被认定为政府的违规举债行为的确存在一定的解读空间，在目前政策频出，口径趋严的环境下，企业应当关注目前的政策趋势，谨慎考虑违规举债的政策性风险。

（二）政府采购模式

政府采购模式是近年来较为普遍使用的企业参与政府牵头项目的模式之一，根据《国务院办公厅关于政府向社会力量购买服务的指导意见》（国办发〔2013〕96号），政府应在“教育、就业、社保、医疗卫生、住房保障、文化体育及残疾人服务等基本公共服务领域”加大政府购买服务的力度，并在非基本公共服务领域，“要更多更好地发挥社会力量的作用，凡适合社会力量承担的，都可以通过委托、承包、采购等方式交给社会力量承担”，表达了中央政府对推广政府购买服务模式的愿望。

在地方规定层面，部分省市也对城中村改造项目政府采购模式的适用进行了专门规定，如保定市出台了专门性规定《保定市政府购买棚改服务管理办法（试行）》（保政办发〔2016〕8号），对于政府购买城中村改造服务进行了详细的规定，其规定的服务内容主要包括征地拆迁、安置房建设、安置补偿服务、公益性基础设施建设等。

1. 对于政府采购模式的政策分析

无论是在城中村改造项目中还是其他城镇综合开发项目中，政府采购模式一度为企业与政府较为推荐的操作模式，不同于我们后文将提及的PPP模式，政府采购模式形式较为简单，且符合政府采购法的法律框架，更易为政府所接受，也易于企业平衡政策法律变动风险。

但是，政府采购模式下政府采购的范围难以涵盖融资行为，而融资工作为城中村改造项目中

最为重要的环节，在没有企业融资支持的情况下，全部采取财政资金对于政府的财政压力较大，而对于发行政府债券的融资方式，由于有权发行债券的政府层级较高、操作并不灵活，在实践中并未能广泛地应用。当然，2018年4月财政部发布《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》为棚改/城中村改造项目融资提供了新的路径，可能会为地方政府债券市场注入新的活力并改变政府融资路径缺乏的现状，尚待进一步关注。

2. 政府采购模式的政策困境

（1）结合目前最新的政策规定，政府购买服务的范围已难以涵盖融资行为，企业如作为服务提供主体同时垫资进行改造的，是否仍可获得政府对投入成本及收益的返还存在不确定性

根据《政府采购法》、《政府购买服务管理办法（暂行）》（财综〔2014〕96号）的规定及政策要求，政府采购服务的内容并不包括政府与企业间的投融资行为，在《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87号）（以下简称“财政部87号文”）中也明确规定，“严禁将金融机构、融资租赁公司等非金融机构提供的融资行为纳入政府购买服务范围。”并且，在2018年3月中共中央办公厅印发了《关于人大预算审查监督重点向支出预算和政策拓展的指导意见》（中办发〔2018〕15号），再一次强调“硬化地方政府预算约束，坚决制止无序举债搞建设，规范举债融资行为。”

因此，仅通过政府采购方式并不能使企业获得城中村改造的投资主体资格，企业如垫资进行改造的，可能被认定为地方政府违规举债，并在目前的政策环境下存在政府方难以为企业返还该等垫资成本及利息的风险。

（2）财政部87号文已禁止将土地前期开发、基础设施建设等工程列入政府购买服务项目

根据财政部87号文的规定“不得将…

建筑物和构筑物的新建、改建、扩建及其相关的装修、拆除、修缮等建设工程作为政府购买服务项目。严禁将铁路、公路、机场、通讯、水电煤气，以及教育、科技、医疗卫生、文化、体育等领域的基础设施建设，储备土地前期开发，农田水利等建设工程作为政府购买服务项目。严禁将建设工程与服务打包作为政府购买服务项目。”

我们理解，财政部87号文旨在将服务与工程的政府采购分而治之，长期以来将土地前期开发、基础设施建设、安置房建设等各项工作均列入政府购买服务项目的操作模式已难以继续适用。不过，我们也认为，对于棚户区改造/城中村改造是否一并适用上述财政部87号文的规定⁴，可能存在解读空间。

(3) 政府采购的时间周期问题

根据财政部87号文的规定“政府购买服务期限应严格限定在年度预算和中期财政规划期限内”。而根据《国务院关于实行中期财政规划管理的意见》（国发〔2015〕3号）规定：

“实行中期财政规划管理，由财政部门会同各部门研究编制三年滚动财政规划……通过逐年更新滚动管理，强化财政规划对年度预算的约束性……。”

因此，政府购买服务的期限应控制在中期财政规划的三年期限内。不过，由于财政部87号文同时也规定“党中央、国务院统一部署的棚户区改造、易地扶贫搬迁工作中涉及的政府购买服务事项，按照相关规定执行”，因此符合条件的城中村改造项目也是存在突破三年期限的可能的。

(三) 政府和社会资本合作模式

政府和社会资本合作（即统称的PPP模式）是近年采用较为广泛的政企合作开发模式，在国家层面，《国务院关于进一步做好城镇棚户区和城乡危房改造及配套基础设施建设有关工作的意见》（国发〔2015〕37号）将城中村纳入了广义的“棚户区”概念，并规定

“（二）推广政府与社会资本合作模式。在城市基础设施建设运营中积极推广特许经营等各种政府与社会资本合作（PPP）模式。各地应建立健全城市基础设施建设财政投入与价格补偿统筹协调机制，合理确定服务价格，深化政府与社会资本合作，推动可持续发展。”

在地方层面，除浙江省杭州市、河南省焦作市等地外⁵，鲜有地方性政策规定明确鼓励城中村改造适用PPP模式，不过，在实践操作中却有较多项目实例，根据“财政部政府和社会资本合作中心”网站公布的项目名称，涉及城中村改造的PPP项目多达30余例，因此，PPP模式下的城中村改造已具备一定的实操经验积累。

1. 对于PPP模式的政策分析

与政府采购模式不同，PPP模式可视作为政府主导项目的重要融资模式，其主要特点在于政府部门与社会资本通过合同约定就基础设施、公共设施等项目的开发建设展开合作，并共担风险共享收益。PPP模式的初衷在于通过社会资本对涉及交通运输、卫生、国防、教育及保障房进行建设并长期的经营来减轻政府负担，激活市场活力并抑制政府负债。

2010年后，PPP进入了其“黄金时代”，政策规定大量涌现，政策基调也是明确的鼓励支持。不过，由于我国缺少对于PPP体系的统一立法与类似英国财政部特别工作小组的统一指导机构，目前形成了财政部/发改委两部门同时领导PPP项目实施的局面。

我们理解，在政策上，PPP模式仍将作为中央主推的政企合作模式，在城中村改造项目中广泛适用。

2. PPP模式的政策困境

(1) PPP项目主体不能单独参与土地储备及前期开发的投资与建设

《关于联合公布第三批政府和社会资本合作示范项目加快推动示范项目建设的通知》（财金〔2016〕91号）规定“PPP项目主体或其他社会资本，除通过规范的土地市场取得合

法土地权益外……不得作为项目主体参与土地收储和前期开发等工作”，即政策禁止PPP项目主体作为项目主体参与土地收储和前期开发工作。

但是，财政部公布的PPP示范项目及在“财政部政府和社会资本合作中心”中公示的PPP项目中，仍有部分城中村改造、产业园区项目的合作内容包含土地收储及前期开发的投资与建设等工作⁶，与上述规定可能存在不一致。而该等不一致是否意味着对于城中村改造项目而言社会资本可以一并进行土地储备前期开发，我们理解仍待进一步探讨。从中央政策上讲，我国历来避免一刀切地处理实际问题，而是通过抓重点、剪枝杈的方式逐步进行规范，因而91号文的规定很可能针对的是以PPP为幌子进行土地一级开发的伪PPP项目，但对于土地综合开发类项目，不能武断地将土地收储和前期开发相关工作排除在外，否则会给项目开发人为地带来困难。

(2) PPP项目收益模式的限制要求

PPP项目政策规定对于项目收益模式及收益来源的要求较为严格，包括地方政府不能承

4. 财政部87号文中可见“党中央、国务院统一部署的棚户区改造、易地扶贫搬迁工作中涉及的政府购买服务事项，按照相关规定执行”的表述。

5. 浙江省杭州市在《关于开展杭州市主城区城中村改造五年攻坚行动（2016—2020年）的实施意见》（市委办发〔2016〕38号）中提出：“多渠道筹措资金……并积极探索PPP和发行企业债券、项目收益债券等方式。”另外，河南省焦作市在《焦作市人民政府办公室关于印发焦作市棚户区（城中村）三年改造提升实施方案的通知》（焦政办〔2016〕121号）中提出：“通过采用政府购买棚改服务、推广政府与社会资本合作模式（PPP）、构建多元化棚改实施主体和积极争取开发性金融支持等多种方式破解融资瓶颈。”

6. 2018年2月1日财政部公布的“第四批政府和社会资本合作（PPP）示范项目”中由华夏幸福基业参与的“河南省郑州市新郑市产业新城PPP项目”等项目入围了示范项目库，其PPP合同合作内容中仍包含“土地整理投资”等工作内容。且“财政部政府和社会资本合作中心”公布的“河南省焦作市城乡一体化示范区城中村改造项目（一期）”PPP合作合同中也约定由社会资本负责提供“项目征地拆迁补偿费”并包含如“排水、电力、热力、燃气、消防、弱电等基础设施工程”。

诺项目最低收益，也不得将土地出让收入与PPP收入进行挂钩等。

《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50号）中规定，

“地方政府不得以借贷资金出资设立各类投资基金，严禁地方政府利用PPP、政府出资的各类投资基金等方式违法违规变相举债，除国务院另有规定外，地方政府及其所属部门参与PPP项目、设立政府出资的各类投资基金时，不得以任何方式承诺回购社会资本方的投资本金，不得以任何方式承担社会资本方的投资本金损失，不得以任何方式向社会资本方承诺最低收益，不得对有限合伙制基金等任何股权投资方式额外附加条款变相举债。”

《关于联合公布第三批政府和社会资本合作示范项目加快推动示范项目建设的通知》（财金〔2016〕91号）“五……PPP项目的资金来源与未来收益及清偿责任，不得与土地出让收入挂钩。”

上述规定无疑对于传统的城中村改造项目带来很大影响，因为实践中很多项目均有地方政府通过各类形式为改造项目提供担保支持与政府信用支持，且很多将项目收益与土地出让收入进行挂钩，不过，抛开上述规定，PPP模式本身的论证机制也较为严格与复杂，在不违反政策规定的情况下如何保障企业利益与确定收益模式上仍存在很多可供探讨的空间与操作技巧。

第四部分\

对于城中村改造项目中企业参与二级开发的政策困境与路径探讨

探究企业参与城中村改造的商业目的，大多是需要通过参与城中村改造取得经营性地块从事开发项目进而取得收益，但在大部分地区的改造政策下，城中村改造项目中的经营性用地仍需通过招拍挂方式进行公开出让，因此对

于参与城中村改造的企业而言，并不能保证取得片区内的经营性建设用地。不过就此问题而言，在政策规定与实际操作上仍存在一些可供探讨的出路，就此，我们在下文对该问题提出一些路径选择以供参考。

1.城中村改造项目整体打包招标方式

实践中，部分省市采取将城中村改造项目整体打包进行招标等方式选定城中村改造实施主体，在城中村改造实施主体根据与政府及村集体间的合作协议开展改造与安置等工作的同时，也可获得部分经营性用地用于二级开发，在该类项目中，企业的主导作用是比较大的。

比如云南省昆明市《昆明市关于加快推进“城中村”重建改造工作的指导意见》中鼓励“积极探索引进资金进行一级土地整理统征储备及土地开发一、二级市场联动运作的可行模式，采取以“毛地公开交易”为主，“净地公开交易”、“城中村”改制后的经济实体自行实施改造等为补充的合法、便实施、宜操作、形式多样的土地供应开发建设方式。”

贵州省贵阳市在其最新发布的《贵阳市棚户区城中村改造项目及拟改造项目土地使用权一次性招标的指导意见》（筑府发〔2017〕29号-附件六）中也明确了城中村改造项目及拟改造项目土地使用权应一次性招标的相关内容。

2.采取PPP模式将确定项目投资主体和用地者环节合并方式

财政部发布《关于联合公布第三批政府和社会资本合作示范项目》（财金〔2016〕91号）规定，对于PPP项目用地，“依法需要以招标拍卖挂牌方式供应土地使用权的宗地或

地块，在市、县国土资源主管部门编制供地方案、签订宗地出让（出租）合同、开展用地供后监管的前提下，可将通过竞争方式确定项目投资方和用地者的环节合并实施”。

《国土资源部办公厅关于印发<产业用地政策实施工作指引>的通知》（国土资厅发〔2016〕38号）的规定：“下列情形可将通过竞争方式确定项目投资主体和用地者的环节合并实施：（一）采用政府和社会资本合作方式实施项目建设时，相关用地需要有偿使用的；（二）通过招标方式确定新建铁路项目投资主体和土地综合开发权中标人的；（三）政府将收回和征收的历史遗留损毁土地复垦并用于旅游项目建设的”。

因此，对于城中村改造而言，在符合一定政策要求的前提下企业可尝试与政府沟通项目投资主体与用地者环节合并的操作可能性。

3.对于城中村物业租赁与经营方式

近来对农村集体经营性建设用地流转与宅基地盘活利用的试点改革政策给市场注入了巨大的活力，万科在深圳市福田区玉田村已尝试与村集体合作通过“统租运营+物业管理+综合整治”的方式取代传统的拆改建改造模式，这也与目前国家关于利用集体建设用地建设租赁住房的政策导向是相匹配的。

实践中由于各地政策不同，城中村的形态及村民意愿不同，企业需要结合多方面因素确定适用于当地情况的改造模式，以实现各方共赢的结果。对于集体土地及宅基地的投资与经营新模式，我们也会在此后撰写相关文章进行分析，欢迎持续关注。 ☐



穆曾
合伙人
房地产和基础设施部 北京办公室
86 10 5957 2160
musong@zhonglun.com

许强 穆曾
律师
北京办公室



中伦研究院出品

特别声明：以上所刊登的文章仅代表作者本人观点，不代表北京市中伦律师事务所或其律师出具的任何形式之法律意见或建议。未经本所书面授权，不得转载或使用该等文章中的任何内容，含图片、影像等试听资料。如您有意就相关议题进一步交流或探讨，欢迎与本所联系。