



# Transnational Law Review

## 国际法律观察

2023年7月 总第15期

深圳市律师协会  
Shenzhen Lawyers Association

## 目 录

编委会成员 .....	2
本期责编 .....	2
本期审校组 .....	2
出海实战 .....	3
中国企业“走出去”，应关注境外经营者集中申报 .....	3
从中英规则差异看国际商事仲裁条款的设置 .....	14
海外观察 .....	22
Land Foreign Ownership in India: Procedure and Limitation .....	22
日本半导体设备出口管制措施及其影响 .....	28
案例剖析 .....	37
拖售权条款在其他法域的可执行性及典型案例介绍 .....	37
深圳市涉外律师/涉外法治服务团人员展示 .....	48
梁雯雯律师 .....	48
李崖立律师 .....	49
周蓉律师 .....	50

## 编委会成员

主 编：高文杰

执行主编：尹秀钟

副主编：封海滨、刘 怡、车艳梅

编委会成员：王偕林、陈 良、李 莉、彭杨姗、梁新越、冯妍颖、梁雯雯、  
张乙娇

## 本期责编

冯妍颖

## 本期审校组

封海滨、刘 怡、车艳梅、冯妍颖

投稿要求：就国际法律与实务问题论述充分，严禁抄袭、剽窃，中英文不限，稿件字数在 3000-5000 字（词）为宜。

本刊常年面向境内外法律人士约稿，请各位将文章发送邮件至：  
[guojifalvguancha@163.com](mailto:guojifalvguancha@163.com)（彭杨姗律师）或 [skf\\_lawyer@163.com](mailto:skf_lawyer@163.com)（苏家辉律师）。

## 中国企业“走出去”，应关注境外经营者集中申报

孟继儒



**作者简介：**孟继儒，北京云亭律师事务所律师。孟律师在反垄断/反不正当竞争领域具有丰富的理论和实务经验，曾代理多起外国企业的经营者集中申报工作，协助知名企业开展竞争法合规改善。

孟律师现担任北京师范大学校外导师，北京市朝阳区律师协会破产清算与并购重组业务委员会副秘书长。孟律师也是中国价格协会价监竞争与反垄断专业委员会会员。

孟律师的工作语言是中文、日文和英文。联系电话：+86 136 2114 9636，邮箱：[mengjiru@yuntinglaw.com](mailto:mengjiru@yuntinglaw.com)。

2022 年初，微软宣布将耗资 690 亿美元收购游戏巨头动视暴雪。在过去的一年半时间里，此项交易已经获得中国、欧盟、日本、韩国等约 40 个国家的反垄断监管机构的无条件批准；2023 年 7 月 11 日美国法院驳回美国联邦贸易委员会的初步禁令请求，并于 7 月 14 日驳回上诉，又为这起收购案扫清一个重要障碍，目前仅剩英国这一只“拦路虎”。

美国企业并购另一个美国企业，为何需要包括中国在内几十个国家的批准？这来源于经营者集中申报制度的全球性。目前除中国外，全球还有逾百个司法辖区具有经营者集中申报制度，因此，中国企业的交易可能需要境外反垄断机构的批准，境外企业的交易也可能需要中国反垄断局的批准。本文将结合微软收购动视暴雪案，对中国及境外经营者集中申报制度进行介绍及分析。

### 一、美国微软收购动视暴雪案交易背景

据报道，本项收购是游戏史上迄今为止规模最大的交易。两家公司合并后，微软不仅将收获包括《使命召唤》等游戏界的著名 IP 以及它们背后的开发团队，

还能进一步填补其在手机游戏领域的空白。据测算，完成交易后，微软在全球游戏市场所占的份额将从 6.5% 提升到 10.7%。更重要的是，微软还将有能力将新获得的 IP 列为微软主机独占，限制其他竞争公司使用这些 IP，这将有可能导致大量其他公司的用户转向微软。

虽然已经得到绝大部分主要国家反垄断机构的认可，但微软的收购过程绝非一帆风顺，主要问题发生在美国和英国的反垄断机构。美国联邦贸易委员会(FTC)认定该收购案具有排除竞争的垄断风险，并于 2022 年 12 月向美国法院提起诉讼要求禁止该交易，之后又于今年 6 月份提请法院签发阻止该交易的初步禁令。2023 年 7 月，法院以“FTC 未能证明该并购将会显著减少行业竞争”为理由驳回了申请及其上诉。虽然禁止交易的诉讼还未完全终结，但从目前的进展来看，微软已经有较大希望取得美国法院的最后支持。

而英国竞争和市场管理局(CMA)则在 2023 年 4 月以“该项交易有可能会彻底改变当前快速增长的云游戏行业的未来，对创新产生负面影响，并减少英国游戏玩家的选择”为由否决了交易。目前微软正在与 CMA 进行新一轮的谈判，如果微软最后不能说服 CMA 亮起绿灯，那么整笔交易将会流产，微软需要付出超过 30-45 亿美元的“分手费”。

## 二、类似案例——因各司法辖区反垄断机构作出不同决定而未能实施或遭遇阻碍的交易

反垄断法的管辖权可以管到境外。事实上，这不是某一司法辖区单独的规定，而是全球实施经营者集中申报的司法辖区都普遍施行的制度，之前也发生过因各司法辖区反垄断机构作出不同决定而未能实施或遭遇阻碍的交易。

### (一) 韩国现代重工并购韩国大宇造船及海洋工程有限公司案

2022 年 1 月 13 日，欧盟委员会经过三年多的调查最终作出决定，禁止韩国现代重工并购韩国大宇造船及海洋工程有限公司。该项交易于 2019 年 3 月正式签订协议，现代重工与大宇造船合并后的新公司将在全球造船市场占有 21.2% 的份额，有望成为全球最大的造船公司。

在欧盟委员会作出决定之前，中国、新加坡等国家或地区已经批准了这项交易。尽管各方已经签订了并购协议，但鉴于欧盟委员会作出禁止的决定，这一“韩国造船业有史以来最大的一次收购”还是不得不化为泡影。

## （二）马士基、地中海航运和达飞三家航运企业设立网络中心案

与韩国现代重工的收购取得中国反垄断局的批准而被欧盟禁止相反，在 2014 年，有一个案件取得欧盟批准但被中国反垄断机构禁止，这就是马士基、地中海航运和达飞三家航运企业设立网络中心案（以下简称“P3 案”）。

2013 年 6 月 18 日，世界上最大的航运公司马士基航运公司(Maersk Line)、地中海航运有限公司 (MSC)、法国达飞海运集团 (CMA CGM) 宣布将在东西向航线上组建名为 P3 网络的长期运营的船舶共享联盟，并向中国、欧盟、美国等司法辖区提交申请。其中美国联邦海事委员会 (FMC) 以及欧盟委员会都于 2014 年内批准了该交易。

而在中国，当时的经营者集中主管部门商务部于 2014 年 6 月 17 日对 P3 案作出禁止决定。这也是中国自施行《反垄断法》以来，反垄断执法机构作出的第二个禁止决定（第一个是 2009 年的可口可乐并购汇源案）。

据分析，欧盟、美国之所以放行 P3 案，是因为其将 P3 联盟视为垄断协议，在该司法辖区内，对垄断协议实行事后监管；而在中国商务部看来，P3 并不是一个松散联盟，而是**紧密型联营**，在亚洲-欧洲航线集装箱班轮运输服务合并运力份额高达约 47%，市场集中度亦有大幅提高。

在中国商务部发出公告后，马士基航运发布声明“表示意外”，最终结果是，P3 联盟只能“解散”。

### （三）中集集团收购荷兰博格工业公司案

中国企业“走出去”也曾遭遇境外反垄断审查。2006 年 1 月，中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司（以下称“中集集团”）与荷兰博格草签协议，计划与荷兰博格的受益股东合资成立一家新公司，新公司将拥有博格 100% 的权益，而中集集团将拥有新公司 75% 的权益。本项并购交易涉及金额达 1.1 亿欧元。

该交易于 2006 年 4 月通过我国国家发改委审批（当时中国尚未设立反垄断执法机构），但欧盟委员会表示将对这一交易进行调查。就在距离欧盟审查期限即将届满时，2006 年 7 月，中集集团宣布终止并购荷兰博格。这是欧盟历史上第一次对中国公司海外收购展开反垄断调查。

2006 年 11 月，中集集团卷土重来，重新调整了收购方案，并剥离了罐式集装箱资产。2007 年 6 月，终于获得交易所需的相关批准，完成收购工作。

### 三、关注境外经营者集中申报

以上案例表明，对于在不同司法辖区都有营业额或资产的跨国企业而言，其交易（包括合并、收购、设立合营企业、其他方式取得控制权等）可谓是“动一发而牵全身”，不仅可能需要在本国进行反垄断经营者集中申报，还应当对照其他司法辖区的申报标准，确认是否触发申报条件。

2021 年 11 月 15 日，国家市场监管总局发布《企业境外反垄断合规指引》，对在境外从事经营业务的中国企业以及在境内从事经营业务但可能对境外市场产生影响的中国企业作出风险提示，其中第十九条特别提示企业注意在其他司法

辖区的申报义务。现结合《指引》，对比中国现行申报标准及修改动向，对比美国、欧盟等国家或地区的相关制度，为读者简要介绍相关地区经营者集中的制度、标准及违法后果。

### （一）申报标准

各司法辖区的经营者集中申报制度及标准各有不同，根据《企业境外反垄断合规指引》，主要有以下类型：

- 考察经营者控制权的持久变动，通过交易取得对其他经营者的单独或者共同控制即构成集中，同时依据营业额设定申报标准；
- 设置交易规模、交易方资产额、营业额等多元指标判断是否达到申报标准；
- 考察集中是否会或者可能会对本辖区产生实质性限制竞争效果，主要以市场份额作为是否申报或者鼓励申报的初步判断标准。

#### 中国：

我国经营者申报制度主要以“营业额”为标准，对所有参与集中的经营者在全球范围以及中国境内的总和以及单体营业额分别做出规定。具体而言，除个别行业外，所有参与集中的经营者上一会计年度全球的营业额合计超过 100 亿，且至少两个经营者在上一会计年度在中国境内的营业额均超过四亿；或参与集中的经营者上一会计年度中国境内营业额合计超过 20 亿的，且至少两个经营者在上一会计年度在中国境内的营业额均超过四亿的，应当进行申报。

除了营业额，我国 2022 年新《反垄断法》新增了“主动审查权”，即虽未得到申报标准，但有证据证明集中具有或可能具有排除、限制竞争效果的，反垄断机构可以要求申报。近日，上市公司新巨丰收购纷美包装案引起各方关注，是否需要申报当事人各执一词。2023 年 7 月 4 日，国家市场监督管理总局发出提示函，“建议”新巨丰提交申报，这可被视为“主动审查权”的一次试水。

### 美国：

美国现行的申报制度以交易规模以及交易方资产为主要参照标准，但在交易规模和资产的界定上有大量的细则规定。一般规定而言，当参与集中的经营者中任何一方从事商业活动，该集中行为可能导致收购方持有被收购方超过 1.114 亿美元的资产，并且交易双方满足一定的资产规模时（对于某些交易，规定为收购方资产或营业额超过约 2.2 亿美元，被收购方资产超过约 2 千万美元，即触发申报条件。值得注意的是，美国制定了大量的细则及豁免，以确保法规的灵活性。如，美国的申报标准 HSR Threshold 每年根据实际情况予以调整；同时，制造业以及非制造业的收购也采用不同的申报标准，对于纯财务投资行为也有相应的豁免。

此外，在美国申报可能需要交纳费用（我国以及欧盟均无费用）。根据目前规定，对于交易规模在约 1.61 亿美元以下的，FTC 收费约 3 万美元。而对于规模超过 50 亿美元的大规模交易，收费则可达到 2 百万美元以上。

### 欧盟：

欧盟委员会经营者集中申报标准与中国类似，主要以公司营业额（turnover threshold）为界定标准，且同样根据地域（全球以及欧盟内，参照我国对全球以及中国境内）对经营者的营业额有不同的标准。欧盟对于营业额和我国一样有两种金额标准，第一种与我国仅在数额上有所差异，算法上基本一致：即要求当所有参与集中的经营者上一会计年度全球的营业额合计超过 50 亿欧元，且至少两个经营者在上一会计年度在欧盟境内的营业额均超过 2.5 亿欧元时就需要进行申报。第二种则分别对交易方在全球、欧盟整体以及复数成员国范围内的营业额做出规定。欧盟还特别规定，对于前述营业额以下的集中，则交由各成员国反垄断机构及法规进行规制。

另外，欧盟同样规定，允许各成员国对虽然没有达到申报标准，但具有或可能具有排除、限制竞争效果的交易发起调查请求，反垄断执法机构有权根据请求对交易当事方进行审查并要求申报。

## （二）申报时点

关于申报的时点，各辖区也存在不同，根据《企业境外反垄断合规指引》，原则上有这样几个方向：

- 要求符合规定标准的集中必须在实施前向反垄断执法机构申报，否则不得实施；
- 根据集中类型、企业规模和交易规模确定了不同的申报时点；
- 采取自愿申报制度；
- 要求企业不晚于集中实施后的一定期限内申报。

在包括中国、美国、欧盟在内的大多数司法辖区，对于达到申报标准的经营者集中行为一般采用事前申报的规定，即不完成申报就不允许实施集中。在此大前提下，各个辖区都各自出台细化政策，有的国家还会进行一定的豁免或简化。如中国有简易申报制度，美国在事前申报的前提下规定对于目标为某些特定类型资产、以纯财务投资为目的集中，可以进行豁免。

在申报时点方面，在韩国有别于其他国家或地区，对于未满足“交易一方为大型公司（例如三星等大型跨国企业集团）”要求，但达到一般申报标准的，可在交易后三十日内完成申报，当然收购方也可以选择自愿提前申报。

## （三）关于不申报的后果

- 在采取强制事前申报的司法辖区，未依法申报或者未经批准实施的经营集中，通常构成违法行为并可能产生严重的法律后果，比如罚款、暂停交易、恢复原状等；
- 在采取自愿申报或者事后申报的司法辖区，如交易对竞争产生不利影响，反垄断执法机构可以要求企业暂停交易、恢复原状、附加限制性条件等。

企业重点需要关注不申报的后果。目前大多数司法辖区采取的是强制性申报制度，如未取得批准后即实施集中，则构成“抢跑”(Gun-jumping)，可能面临严厉的处罚。在这一方面，各国所采取的处罚措施非常类似，均为罚款以及其他特定行为。

#### 中国：

在 2022 年新《反垄断法》施行前，我国针对“应报未报”的处罚上限为 50 万元。新《反垄断法》施行后，分为两种情形处理：一是对于没有排除、限制竞争效果的集中，处罚上限提高到 500 万元；二是具有或可能具有排除、限制竞争效果的集中，最高罚款上一年度营业额的 10%，情节特别严重的，上浮至 20%-50%。除罚款外，还可能被责令恢复到集中前的状态，例如 2021 年某科技公司收购中国音乐集团股权违法实施经营者集中案，国家市场监督管理总局认定构成违法实施集中，且交易具有或可能具有排除、限制竞争的效果，除罚款 50 万元，还要求当事方采取措施恢复相关市场竞争状态。

需要注意的是，反垄断法上的处罚一般会穿透到实际控制人或上市公司这一层，因此作为处罚基数的“营业额”是整个“集团”的营业额而非某个子公司或投资平台的营业额，这也是反垄断频出“大罚单”的原因之一。

#### 美国：

应报未报的，交易方将面临每日最高可达 50,120 美元的民事罚款（近年来持续增加），执法机关还可能采取其他处罚措施，如请求法院签发强制令以剥离

资产或已取得的有表决权股份，以及要求交易方承担整个反垄断调查以及诉讼所产生的高昂费用。

#### 欧盟：

欧盟的处罚原则与我国类似，未履行申报义务的交易方将面临最高达其整个集团上一年营业额 10% 的罚款，反垄断执法机构还可要求交易双方停止交易，恢复原状，以及其他必要的措施。

企业需要关注的是，包括我国在内，反垄断执法机构均具有很强的执法权，其中突击检查（也称“黎明突袭”）是极具代表性的搜查手段之一。在黎明突袭期间，调查人员可以检查被授权检查的一切物品，可以查阅、复制文件，根据检查需要可以暂时查封有关场所，询问员工等。例如 2014 年 7 月工商总局专案组对微软（中国）有限公司开展的突击检查中，被检查人员包括微软公司副总裁、公司高级管理人员以及市场、财务等部门人员。工商执法人员不仅复制了微软公司部分合同和财务资料，提取了电脑、服务器中储存的内部沟通文件、邮件等大量电子数据，还查封扣押了 2 台工作用电脑。此外，在有的司法辖区，反垄断执法机构还可以与边境管理部门合作，扣留和调查入境的被调查企业员工。

#### （四）未来趋势

从近年来的趋势来看，主要反垄断司法辖区一方面上调了反垄断的申报标准，减轻非大型集团之间的集中负担；在另一方面则加剧了对违反申报义务的行为的处罚。

#### 中国：

我国现行申报标准规定在《关于经营者集中申报标准的规定》中，该标准自 2008 年发布至今一直没有调整。新《反垄断法》施行后，国家市场监督管理总局于 2022 年 6 月 27 日发布了配套的《关于经营者集中申报标准的规定（修订草案征求意见稿）》，该意见稿提升了申报标准金额，增设了关于限制“猎杀式并购”

的相关规定。征求意见稿拟将申报标准由全球总营业额 100 亿元提升至 120 亿元，境内营业额由至少两个集中者各不少于 4 亿元提升至各不少于 8 亿元；同时优化申报标准，对于在中国境内营业额超过 1000 亿元的企业开展经营者集中，符合一定条件的纳入审查范围。

目前，新的申报标准尚未出台，据我们了解，目前市场监管总局仍在开展调研，吸取各方意见。从合规上而言，国家市场监督管理总局于 2023 年 6 月 19 日发布的《经营者集中反垄断合规指引（征求意见稿）》建议，交易中有“超过 4 亿元”的元素，或交易金额巨大、可能对市场产生重大影响，受到业内广泛关注的集中，都有必要充分评估反垄断法律风险。这也提示经营者，有必要关注反垄断申报各项标准中最低的一项，如该项达到标准，则有必要展开进一步探讨是否应当申报。

关于中国新《反垄断法》加重处罚标准的相关分析，请参见上文，此处不再赘述。

#### **美国：**

美国自 2000 年确立现行的申报标准年审制度以来，除极个别年份外，每年都在持续提高标准，且相应的“抢跑”罚金也越来越重。在 2000 年，申报标准仅为 5 千万美元，而在 2023 年，该数额达到约 1.1 亿美元，翻了一倍多；“应报未报”的日罚金也由 2018 年的 41,484 美元逐渐涨到了 2023 年的 50,120 美元。

#### **欧盟：**

欧美方面自 2004 年反垄断集中申报法规生效以来几乎未对主体法律进行修改，但会根据具体情况发布各类政策文件对法规进行解读和应用指导，目前在执法方面也逐渐趋于严厉，并开创了新的司法先例。就在不久前的 2023 年 7 月 12 日，欧盟委员会下达了对 Illumina 公司的处罚决定，认定其有“抢跑”行为，并处以 4.32 亿欧元的顶格罚款，这也是迄今为止欧盟委员会所施加的数额最大的罚款，并且该案中的被收购方 Grail 也受到了 1000 欧元的象征性处罚，这是欧盟委员会史上第一次对被收购方处以罚款。

#### 四、结语

在目前经济全球化的背景下，各国越来越重视反垄断执法工作，对于经营者集中申报也会采取更大的执法力度，主要表现为对申报的要求愈加细化，且对未做到申报义务的惩罚逐渐加重。由于各国经济状况、相关市场的竞争情况都存在差异，因此某一司法辖区批准集中、而某一司法辖区禁止集中的情况仍有可能发生。对于企业而言，只要有一个司法辖区对交易出具负面意见，除非依照要求满足相应的限制条件或者违法集中，否则这项交易就只能作废。如果在取得全部的批准决定前就实施集中，则很有可能同时违反不同司法辖区的反垄断法，不仅可能被处以巨额罚款，并有可能被责令将交易恢复原状。

因此，企业在进行交易前，应当重视反垄断申报义务，有必要聘请外部律师提前分析交易在主要司法辖区是否触发申报义务，根据分析结果为交易留出充足时间，及早开展各司法辖区的经营者集中申报工作。正常而言，从首轮申报递交时间起算，通常 1-3 个月左右即可了解到各司法辖区反垄断执法机构的初步决定，但在某些复杂的交易，或可能产生排除、限制竞争的交易中，反垄断执法机构往往需要更多时间才能作出决定，其中可能会要求申报人撤回申报、再次提交。经营者应当对此有充分认识，提前规划交易时间表，并注意相关协议中的风险防范。

最后谨提示读者，本文主要聚焦境外经营者集中申报制度介绍及风险提示，但经营者在境内进行交易同样也应关注是否触发经营者集中申报条件，避免法律风险。

\*就经营者集中等反垄断话题，欢迎与我们联系。

\*\* 本文中关于域外法的介绍及分析仅供业务交流，不构成法律意见。

\*\*\*实习生周苏璋对本文亦有贡献，在此致谢。

## 从中英规则差异看国际商事仲裁条款的设置

吴青洋



**作者简介:** 吴青洋律师。美国圣路易斯华盛顿大学法学博士，美国纽约州执业律师，永嘉信律师事务所涉外法律服务中心负责人。具有在国际律师事务所、国际法律组织的工作经历，熟悉国际商事交易习惯及商事法律规定。曾负责多项中资企业海外投资法律项目以及外资企业来华投资经营事宜；既有以律师身份代表客户处理国际商事前端流程与后端争议的经验，又有以国际商事调解员身份为中外申请人与被申请人调解国际争议的经验。

截至目前主要常年法律顾问客户包括：世界五百强科技企业、陕西省商务厅以及重点行业的高科技企业。从事法律服务领域为：跨国企业合规、外国出口管制与经济制裁、国际商事争议解决以及公司事务。通讯邮箱：[qingyang.wu@yjxlawyer.com](mailto:qingyang.wu@yjxlawyer.com)；联系电话：+86 166 0138 0402

### 摘要

作为一种专业、灵活和保密的争议解决方式，仲裁在国际商事领域得到了广泛应用。《承认和执行外国仲裁裁决公约》（简称《纽约公约》）为仲裁提供了有力的司法强制力保障，使得各缔约国必须在承诺的义务范围内承认和执行其他缔约国的仲裁裁决，从而克服了其他争议解决方式在跨境承认和执行方面的困难。

自从 1987 年我国加入《纽约公约》以来，我国企业参与的国际商事仲裁案件数量不断增加。在进行国际商事仲裁时，当事人之间签订的仲裁协议或仲裁条款是进行仲裁程序的基础和前提，但仲裁协议或仲裁条款的效力往往会受到多种因素的影响，如仲裁条款适用法律、主合同准据法、仲裁地法、法院所在地法等，导致在实践中仲裁协议或仲裁条款的效力出现各种争议。英国是世界上最早制订仲裁法的国家，其现行《1996 年仲裁法》对国际商事仲裁实践和立法有着深远的影响。根据伦敦国际仲裁院 2022 年的案例报告，中国企业的受案数量显著增加，在此背景下，比较研究中英两国关于国际商事仲裁协议或仲裁条款效力认定的规

则和实践,对于我国企业在开展跨境交易时如何制定有效的仲裁协议或条款具有重要的指导意义。

本文将首先阐述国际商事仲裁条款的特征,然后分析中英两国在国际商事仲裁条款效力认定方面的法律规定和司法实践,并在此基础上提出中国企业在进行跨境商事交易时签订仲裁条款的实务建议。

## 一、国际商事仲裁条款的特征

国际上并没有统一的标准来界定“国际商事仲裁”。但在实践中,通常认为国际商事仲裁是指在国际商事活动中,当事人依据事先或事后达成的仲裁协议,自愿将已发生或可能发生的商事争议提交仲裁的制度。

国际商事仲裁与国内商事仲裁的主要差异在于:国内商事仲裁不涉及法律适用问题,而国际商事仲裁由于涉及多种概念与适用法律,所以需要对其相应的法律适用进行确定,以保障仲裁程序的高效推进与裁决的承认与执行。

国际商事合同中仲裁条款法律适用的确定主要有两种情形:一是当事人在合同中明确约定了准据法,二是当事人没有约定或约定不明。然而,在国际商事仲裁实践中,当事人在仲裁条款专门作出准据法选择的情况并不多见。在缺乏当事人明示选择时,应该如何确定国际商事仲裁条款的准据法,国际社会尚未达成一致意见。传统理论认为,仲裁条款的准据法应在主合同准据法与仲裁地法之间选择。这是因为仲裁条款是主合同的一部分,两者在物理上是一体的,在实质上是相关的。同时,仲裁条款也可适用仲裁地法,因其与仲裁协议之间存在最密切联系。然而,上述两种传统冲突规则未充分考虑当事人真实意图,不免具有一定机械性,为此,中英两国的立法和实践在国际商事仲裁条款准据法认定规则上有了更为成熟的规定。

## 二、中英法律对国际商事仲裁条款效力认定的差异

### 1、国际商事仲裁条款准据法认定规则

### (1) 中国：

根据《中华人民共和国涉外民事法律关系适用法》、《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国仲裁法〉若干问题的解释》规定，中国国际商事仲裁条款准据法认定规则为：（1）优先适用当事人协议选择的准据法；（2）如果当事人没有选择准据法，但选择了仲裁地或仲裁机构，适用仲裁地或者仲裁机构所在地的法律；（3）如果当事人没有选择准据法，也未选择仲裁机构或者仲裁地，或者约定不明，适用法院地法，即中国法。

### (2) 英国：

英国普通法通过判例确立了国际商事仲裁条款准据法的认定规则。在 *Sulamérica Cia Nacional de Seguros SA v. Enesa Engenharia SA* [2012] EWCA Civ 638 案中，英国上诉法院提出了国际商事仲裁条款准据法的三步判断方法：（1）当事人明确约定的法律（2）当事人默示选择的法律（3）与仲裁条款有最密切联系的法律。

2020 年 10 月，英国最高法院在 *Enka Insaat Ve Sanayi AS (Respondent) v OOO Insurance Company Chubb (Appellant)* [2020] UKSC 38 案中，进一步概括了国际商事仲裁条款准据法的审理原则：对于当事人是否就适用于仲裁条款的法律选择达成一致意见，可以根据英国合同解释规则来判断，如果没有明确约定仲裁条款的准据法，主合同准据法的选择通常也适用于该国际商事仲裁条款。

该判决还指出，如果按照主合同准据法来解释国际商事仲裁条款会导致其无效，则可不适用上述推定而采用仲裁地法。这意味着，作为主合同组成部分的国际商事仲裁条款，优先适用当事人约定的主合同准据法，特殊情形下适用仲裁地法。此外，在 *Enka* 案中，英国最高法院首次明确了在确定国际商事仲裁条款准据法问题上，有利于仲裁条款有效原则是英国冲突法的一项基本原则。

## 2、“或裁或诉”内容的效力

### (1) 中国

根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国仲裁法〉若干问题的解释》（简称《仲裁法解释》）第七条，当事人约定争议可以向仲裁机构申请仲裁也可以向人民法院起诉的，仲裁协议无效。据此，如果当事人双方国际商事仲裁条款约定“或裁或诉”内容，该条款属于《仲裁法解释》第七条规定的无效情形，相关争议应属法院主管。

## （2）英国

英国法院一贯将“或裁或诉”条款视为有效的仲裁条款。*Paul Smith Ltd v. H&S International Holding Inc*[1991]2 Lloyd's Rep127 案确立了英国法院将“或裁或诉”条款视为其对仲裁裁决具有监督的管辖权原则。在该案中，合同中的第 13 条争议解决条款<sup>1</sup>规定了双方应首先努力友好解决争端，如果无法解决，则由根据国际商会规则任命的仲裁员进行裁决。同时，合同第 14 条还规定了英国法院对本协议有专属管辖权，并接受其管辖<sup>2</sup>。

*Steyn* 法官首先明确了《英国仲裁法》、仲裁机构与仲裁规则之间的关系。当事人在仲裁协议中选定了仲裁机构，该机构的仲裁规则为仲裁程序设定了标准。与此同时，《英国仲裁法》授权法院行使一系列措施对仲裁规则进行补充，比如：临时措施的管理规则（如法院关于保全或储存货物的命令）、协助陷入困境的仲裁案件的执行规则（如在没有其他机制情况下填补仲裁员的空缺），以及法院对仲裁裁决行使监督权的规定（如以不当行为为由撤销仲裁员）。

基于此，*Steyn* 法官认为，如果将合同的第 14 款理解为法院对仲裁裁决行使监督管辖权，那么争议解决条款就不会产生不一致。合同中的第 13 款是一个独立完整的条款，明确约定了通过仲裁解决争端。而第 14 款规定了适用于第 13 条中仲裁的法律，即英国的仲裁法。

<sup>1</sup> 争端解决 如果双方就本协议的解释或任何一方在本协议下的权利或责任产生任何争端或分歧，双方应努力友好解决，但如果他们不能这样做，则应根据国际商会的调解和仲裁规则，由根据这些规则任命的一名或多名仲裁员对争端或分歧进行裁决。

<sup>2</sup> 语言和法律 本协议以英语书写，应根据英国法律进行解释。英国法院对本协议有专属管辖权，各方在此接受其管辖。

Steyn 法官同时强调，应将第 14 款理解为“在不违反第 13 款的情况下……”，并拒绝将第 14 款限制在第 13 款范围之外解释。这是由于，如果仅因为存在两个竞争性条款就认定仲裁条款无效，将使得当事人约定的争端解决方式完全失效，这在国际商事活动中是非常不可取的。

这表明，在解释合同中的国际商事仲裁条款时，英国法院的原则是尽可能确保仲裁条款有效，并与法院对仲裁裁决的监督同时适用，不轻易基于冲突而认定某一条款无效。

### 3、国际商事仲裁的终局性

#### (1) 中国

在中国，仲裁实行一裁终局的制度，即仲裁裁决作出后，当事人就同一纠纷再申请仲裁或者向人民法院起诉的，仲裁委员会或者人民法院不予受理。但是，一裁终局并不意味着仲裁裁决不受任何监督和制约，当事人可以在法定条件下向人民法院申请撤销或者不予执行仲裁裁决。

此外，在国际商事仲裁项下，为了适应国际商事活动的需要，我国也允许当事人在特定情况下约定复裁程序。2019 年 2 月 21 日，深圳国际仲裁院（SCIA）首次将复裁程序引入仲裁规则。SCIA《深圳国际仲裁院仲裁规则》第 68 条及《深圳国际仲裁院选择性复裁程序指引》明确了该规则下仲裁案件适用复裁程序必须满足四项要求：第一，仲裁案件需为国际商事纠纷案件；第二，仲裁地法律不禁止复裁。目前允许或者不禁止仲裁内部上诉制度的国家或地区包括中国香港、新加坡、法国、英国等。第三，当事人明确约定可以复裁。第四，复裁不适用于快速仲裁程序。复裁程序可以提供当事人对仲裁裁决的再次审查和纠正，增加仲裁的公正性和可接受性。

#### (2) 英国

在英国法项下，国际商事仲裁裁决作出后，当事人可以向英国上诉法院对仲裁裁决提出异议。《1996 年仲裁法》第 67 条、第 68 条和第 69 条赋予法院对

仲裁裁决的司法监督权。其中，第 67、68 条涉及法院对仲裁程序的审查，第 69 条授权英国上诉法院对英国商事仲裁裁决中的法律问题进行审查，但不包括事实问题。

根据《1996 年仲裁法》第 69 条，当事人没有自动上诉权，只有根据程序在某些有限的情况下，法院才可能准许就某个法律问题提出上诉，但不涉及对事实问题的审查。Mustill 法官在 *Vinava Shipping Co Ltd v Finelvet AG (The“Chrysalis”)* [1983] 1 QB 503 案中对仲裁员作出裁决的过程进行了经典的三段论总结：确定事实、确定法律、基于确定的事实和法律作出裁决。第 69 条下的上诉只针对三段中的第二个阶段，包括法律查明、合同解释以及确定其他影响决定的因素。

### 三、中国企业签订国际商事仲裁条款的注意要点

#### 1、缔约阶段重视国际商事仲裁条款内容设置

与外企签订合同时，中国企业不仅要关注合同的主要权利义务内容，如合同价款、支付方式、交付时间等，还要重点考虑合同争议解决条款。如果选择国际商事仲裁作为争议解决方式，则应确保条款的有效性。有效的国际商事仲裁条款中应包含以下内容：请求仲裁的意思表示、仲裁事项、选定的准据法、选定的仲裁地、选定的仲裁机构。任何有争议的表述都可能导致国际商事仲裁条款无效，给仲裁的进行造成不必要的程序障碍，因此，国际商事仲裁条款效力的审核是核心问题。

#### 2、参考示范条款拟定国际商事仲裁条款

为了避免仲裁条款出现无效情形，中国企业在选择仲裁机构后，可参考该机构的示范条款来拟定具体内容。示范条款通常会与仲裁机构的规则和所在地的法律相匹配，也会对仲裁事项等内容进行清晰和完整的表述。例如，伦敦国际仲裁院的仲裁示范条款为：“由于本合同而产生的或与本合同有关的任何争议，包括对其是否存在、效力或终止的任何问题，均应按照伦敦国际仲裁院的规则提交仲裁并最终通过仲裁解决，伦敦国际仲裁院的规则应视为已经并入本条款之内。仲裁员人数应为[一/三]名。仲裁地或法定仲裁地应为[国家及/或城市]。仲裁程序使

用的语言应为[如：英语]。合同的准据法应为[如：英格兰法律]”。当事人也可以自由调整该条款，以适应具体情况。总之，在拟定国际商事仲裁条款时，应该尽量明确和完整地表达自己的意愿，并且参考相关的仲裁规则和法律，以确保仲裁条款的有效性和可执行性。

### 3、重视仲裁地与仲裁机构的选定

随着国际商事的日趋复杂化，示范条款无法保证所有交易需求，中国企业应视交易性质、商业目的等不同因素，结合个案拟定最为合适的国际商事仲裁条款，在保证仲裁协议或条款有效性的同时，满足交易的具体需要。

签订国际商事仲裁条款时首先需确定的要素是仲裁地和仲裁机构(在选择机构仲裁的情况下)。虽然各方当事人都希望选择一个自己熟悉的地点作为仲裁地，但作为双方妥协的结果，很多情况下会选择一个双方都能接受的中立第三国（或地区）作为仲裁地。

例如，中国香港地区、新加坡就成为许多中国企业作为当事一方的国际商事交易中所选择的仲裁地。此外，除了与交易本身是否密切联系这个因素，选择仲裁地时，还需考虑该仲裁地是否对仲裁友好，对仲裁协议的有效性是否有特殊规定，是否加入了《纽约公约》，仲裁地的仲裁法对争议事项的可仲裁性是否有限制。

在通常的情况下，当事人选择的仲裁地和仲裁机构是一致的，或者仅选择仲裁机构不另行强调仲裁地。但也会产生选择某一仲裁机构的同时选择另一城市作为仲裁地，这就关系到国际商事仲裁裁决的国籍问题，也关系到国际仲裁裁决的承认和执行。为避免将来在这一点上产生争议，中国企业在签订国际商事仲裁条款时应尽量使仲裁地和仲裁机构统一，如果在特殊情况下无法统一的，要结合考虑执行地的相关法律规定。

### 4、明示准据法的选择

如前文所述，仲裁条款的准据法对于国际商事仲裁具有重要意义，仲裁条款的有效性判断必须以仲裁条款的准据法为依据。在跨境交易中，若中国企业有意愿使仲裁条款独立于主合同准据法则需要对仲裁条款的准据法进行单独的明示约定。在这种情况下，若外企主张适用主合同准据法或根据最密切联系原则确定适用法律则不符合当事人的真实意图。

#### 5、明确仲裁裁决是否一裁终局

如前文所述，国际商事仲裁的终局性并非必然，有些情况下可能存在复裁或上诉的可能。但是，当事人可以通过事先约定或选择适当的仲裁规则来排除复裁或上诉的途径，例如：当事人在国际商事仲裁条款或其他协议中明确约定不得复裁或上诉；或者选择排除上诉的仲裁规则，比如 ICC 仲裁规则（2021）第 30 条。这样做可以帮助企业在制订国际商事仲裁条款时对仲裁的终局性予以明确，避免仲裁程序的拖延和重复，保障国际商事仲裁的高效、经济。

## Land Foreign Ownership in India:

### Procedure and Limitations

*By Rachhi Gupta and Sanjana Tripathy*



**Ms. Rachhi Gupta**  
Senior Associate

Rachhi Gupta is a Senior Associate at the India Desk of TWL Law Group. She is currently invested in Dispute Resolution, Arbitration (Domestic & International), Corporate Law including Company Incorporation, Commercial Transaction and Contractual Obligation Practice. She is an advisor to many national and international clients on Mergers & Acquisitions, Foreign Direct Investment, Company Incorporation, Complex Commercial and Corporate Transactions. She is an active speaker on the recent amendments and growth in Law. She completed her B.B.A. L.L.B (Hons.) from Guru Govind Singh Indraprastha University (GGSIPU), New Delhi. She recently published her first book on “**Roadmap to Essential Drafting (Civil, Criminal & Commercial Drafts)**.”

Rachhi was admitted to the All-India Bar Association in 2021.



**Ms. Sanjana Tripathy**  
Senior Associate

Sanjana Tripathy is a Senior Associate at the India Desk of TWL Law Group.

Her legal expertise in Corporate Law stems from her Indian background, both in theoretical and practical aspects. She is specialized in Company Incorporation, Mergers and Acquisitions, Contract Law and Corporate Dispute Resolution.

Sanjana was admitted to All India Bar Association in 2019.

**Preface** - India is the major destination of the ongoing supply chain shift. Worldwide, India seeks to be more involved in world supply chains and becoming global supply chain hub. Recently India laid out an ambitious target of hitting \$2 Trillion annually in overall exports by 2030 as the South Asian country makes a renewed push to become a top choice for companies shifting supply chains. For example, Apple Inc. is seen moving nearly a fifth of its global iPhone production to India in the next two years, underscoring the growing importance of Asia's third largest economy in the shifting

sands that is the global supply chain for electronics manufacturing. In these new trends foreign companies are tend towards production in India to grow and explore further. Currently we are advising some high-tech corporate giants for the investments in India, to secure land is the first step, but they have faced many difficulties because they are unfamiliar with the land system and style in course of dealings. Therefore, the aim of this article is to highlight the key process and limitations regarding the land ownership in India.

Land system started in India with land tenure which means possession or holding of many rights and responsibilities related to a particular land. There were three types of land tenure systems in British India i.e., Zamindari System, Mahalwari System and Ryotwari System.<sup>1</sup> Eventually these systems collapsed and real estate laws and foreign direct investment regulations started governing the ownership of land in India which includes foreign investment and foreign ownership as well.

Non-resident Indians (NRIs) can acquire immovable property in India through purchase, gift or inheritance. Reserve Bank of India (RBI) approval is not needed but proper evidence of acquisition and source of funds is required. An Indian resident can give a gift to non-resident under liberalised remittance up to USD 2,50,000 per year but in case of property, the gift can be without any limit. For purchase, payment has to be made from Foreign Currency Non-Resident (FCNR), Non-Resident External (NRE) or Non-Resident Ordinary (NRO). Payment cannot be made through travellers' cheques or in cash. NRI can only acquire immovable property in India but not use that property for conducting any business.

Non-NRIs cannot acquire property in India. The non-NRI can acquire immovable property in India if he becomes an Indian resident which is satisfied under the following conditions: -

- The Person stays in India on taking up employment in India.

---

<sup>1</sup> Zamindari System - This system was introduced by Lord Cornwallis in 1773. Under this system, lands were owned by one person or by few people who were responsible for payment of revenue to the government. The British introduced Zamindari system to achieve two objectives. First, to help in regular collection of land revenue from Zamindars. Secondly, it created a class of people who would remain loyal to the British ruler in the country.

Mahalwari System - Under this system, the lands were held jointly by village communities under which the members were responsible for paying land revenue. Land revenue was fixed for the whole village and the village headman would collect the said revenue for which he received Panchatra i.e., 5% commission.

Rayatwari System - This system was introduced by Sir Thomas Munro first in Madras and after that in Bombay. There was a direct relationship between the Government and the tenant or Rayat. Every registered holder was recognised as its proprietor and he could sell or transfer the land. The landholder was allowed to sublet his land and it was a better system as compared to Zamindari or Mahalwari system.

Available at: Land Tenure Systems, IndiaAgroNet.Com (For Clean, Smart and Profitable Farming), [Link](#).

- The Person stays in India for carrying on a business in India.
- Any other purpose which indicates his intention to stay in India for an uncertain period.

Non-NRIs can acquire immovable property through inheritance but if they want to sell the property then they are required to have approval from RBI too.

**Foreign Companies Acquiring Land in India** – Transactions involving acquisition and transfer of immovable properties outside India by persons resident in India are governed by certain laws.<sup>2</sup> As per Regulation 4 of Foreign Exchange Management (Acquisition and Transfer of Immovable Property in India) Regulations, 2018 dated March 3, 2018,<sup>3</sup> a person resident outside India who has established in India in accordance with the Foreign Exchange Management (Establishment in India of a branch office or a liaison office or a project office or any other place of business) Regulations, 2016, as amended from time to time, a branch, office or other place of business for carrying on in India any activity, excluding a liaison office, may;

(a) acquire any immovable property in India, which is necessary for or incidental to carrying on such activity;

Provided that

- (i) all applicable laws, rules, regulations or directions for the time being in force are duly complied with; and
- (ii) the person files with the Reserve Bank a declaration in the form IPI (Declaration of immovable property acquired in India by a person resident outside India who has established in India a branch, office or other place of business excluding a liaison office) should be filed with RBI as prescribed by Reserve Bank from time to time, not later than ninety days from the date of such acquisition.

(b) transfer by way of mortgage to an authorised dealer as a security for any borrowing, the immovable property acquired in pursuance of clause (a).

This regulation also states that no person of Pakistan or Bangladesh or Sri Lanka or Afghanistan or China or Iran or Hong Kong or Macau or Nepal or Bhutan or Democratic People's Republic of Korea (DPRK) shall acquire immovable property,

---

<sup>2</sup> Foreign Exchange Management (Acquisition and Transfer of Immovable Property Outside India) Regulations, 2015 issued vide Notification No. 7(R)/2015-RB dated 21<sup>st</sup> January 2016. *Along with these Regulations, such transactions are also governed by Master Direction No. 12/2015-16 on Acquisition and Transfer of Immovable Property under FEMA, dated January 1, 2016, which consolidates all the instructions and circulars issued by Reserve Bank.*

<sup>3</sup> Published vide Notification No. G.S.R. 280(E).

other than on lease not exceeding five years, without prior approval of the Reserve Bank.<sup>4</sup>

The payment for acquiring such a property should be made by way of foreign inward remittance through proper banking channel. A declaration in Form IPI should be completed in duplicate and submitted directly to the Chief General Manager, Exchange Control Department (Foreign Investment Division - III), Reserve Bank of India, Central Office, within 90 days from the date of acquisition of the immovable property.<sup>5</sup> Such a property can also be mortgaged with an authorized dealer as a security for other borrowings.

On winding up of the business, the sale proceeds of such property can be repatriated only with the prior approval of RBI. Moreover, there are some prohibitions as well in transferring immovable property in India as per Regulation 10 of Foreign Exchange Management (Acquisition and Transfer of Immovable Property in India) Regulations, 2018 dated March 3, 2018.

Every non-Indian entity (foreign entity) setting up operations inevitably becomes involved in the acquisition of real estate whether by lease, licence or sale. A foreign entity usually establishes its presence as a liaison office, branch office, a subsidiary under the Companies Act, 2013, or as a limited liability partnership, and is allowed to acquire real estate, except agricultural land, for its business purposes. The acquisition of real estate includes:

1. Engaging a real estate broker - It is advisable to engage a real estate broker to help the company identify a property suitable for its requirements.
2. Drafting and negotiating the initial letter of intent (LOI) - This is the initial document establishing the basic framework and the commercial terms agreed between the parties. The LOI is a non-binding agreement and no consideration or advance is paid.
3. Conducting due diligence with respect to the property - Prior to acquiring a property on leasehold or by purchase, detailed due diligence must be

---

<sup>4</sup> Also, as per Regulation 9 of Foreign Exchange Management (Acquisition and Transfer of Immovable Property in India) Regulations, 2018: "No person who is a citizen of Pakistan, Bangladesh, Sri Lanka, Afghanistan, China, Iran, Nepal, Bhutan, Hong Kong or Macau or Democratic People's Republic of Korea (DPRK) will acquire or transfer immovable property in India except lease for not more than five years without permission from RBI. This regulation does not apply to Overseas Citizen of India (OCI)."

<sup>5</sup> Regulation 4 of Foreign Exchange Management (Acquisition and Transfer of Immovable Property in India) Regulations, 2018.

conducted with respect to the property to investigate title, usage, structure, encumbrances and outstanding litigation. One difficulty is the absence of centralized records, necessitating physical inspection at various offices and local courts.

4. Negotiating and executing the lease or sale agreement - If there are preliminary conditions to be completed a company will usually enter into an agreement to lease or sell before executing the main agreement. However, such an agreement is not mandatory. A detailed agreement to lease or sell forms the basis of the final transaction documentation. Some states require that the agreement to sell be registered with the relevant Registrar of Assurances under the Registration Act, 1908.
  5. Execution of deed of lease or conveyance - After completion of the condition precedent in the lease or sale agreement, the parties execute the final agreement as the deed of lease or conveyance. Where there is no lease or sale agreement the parties can directly execute the deed of lease or conveyance.
- 
6. Stamping and registration - After execution the deed of lease or conveyance is submitted to the relevant Registrar of Assurances for registration. Stamp duty is a form of a tax levied by the government, and varies from state to state. A compulsorily registrable document, if not registered, confers no rights and cannot be produced as evidence to prove the transfer of immovable property or any of its terms in the event of a dispute.

**Due Diligence (DD) Process** –Due diligence is conducted to verify the ownership over the property and any encumbrances or charges over the property to protect against pre-existing claims over the property. Such claims could either affect the ability of the transferor to transfer property or could attach themselves to the property even after transfer. One of the main reasons for conducting due diligence is identification of risks involved in purchasing the property. Examination of important documents regarding the property discloses encumbrances, charges and other legal restrictions which may negatively impact the property. The purchaser can make an informed decision based on the correct information provided in the due diligence report prepared after conducting due diligence. Due Diligence is also necessary to be conducted in case the parties are both from India. There is no law which states that but it is very important to conduct a due diligence irrespective of the fact if the party is a foreigner or a local because due diligence discloses the true facts about the property so it is necessary to conduct it

before buying property. **The process for due diligence of land in India are as follows:**

- 
- Preparing a checklist in agreement with different state jurisdictions;
- Statutes;
- Examining litigations pending against immovable property;
- Encumbrances, charges and registrations;
- Consents with government authorities.

**The following are the factors to be known before drafting DD report: -**

- Legal capacity of the seller;
- Ensure that all taxes are paid;
- Necessary documents such as sale deed, occupation and completion certificate, PoA, Allotment Letter, Possession certificate, khata certificate (documents required changes as per each state laws);
- Rights of present owner;
- Encumbrances;
- Acquisition process.

The primary objective of DD is to gather information. **The type of due diligence to be undertaken by the purchaser's attorney will depend on the following: -**

- the risk profile and business objectives of the purchaser/ lessee;
- type of real asset involved;
- nature of the real estate transaction (i.e., whether it is a purchase, long term/ short term lease, mortgage or financing of the real property);
- the time frame for completion of the transaction; and
- whether the purchaser is looking at obtaining third party financing either pre-transaction or post-transaction.

In case of a potential purchase, lease or real estate financing, a title search is performed primarily to answer the following questions: -

- Does the owner/ lessor have sufficient authority/ interest/ right to enter into the transaction involving the property in question?
- Do any liens exist on the property which needs to be discharged before the consummation of the transaction in question? These could be in the nature of mortgages, charges, acquisitions, unpaid taxes, litigation, easements and other assessments.

- 
- What is the nature of restrictions on the use of the property?

**A way Forward** - India is always a viable option for foreigners to invest due to country's rapidly growing economy and stable political environment. There are many restrictions on foreigners buying property in India but a proper and ethical due diligence can avoid the foreign party of issues like fraud and misinterpretations about the property. For the foreign party investing in a property in India, the due diligence helps in analysing different factors such as cash flow, profitability and physical condition of the land. Once the due diligence is done correctly, the foreign party can invest in the land without any fear and all the government clearances needed for this type of investment would be cleared without any hindrances.

Karl Mehta, Chairman of the Network has also opined that India has an opportunity to emerge as the second big manufacturing base next to China. India, due to its talent base can play a leading role in the technological areas identified as critical by the Quad nations. The CEOs of Apple, Alphabet, Microsoft got a healthy dose of facetime with the Prime Minister of India, Shri Narendra Modi, as recently he was in the U.S. to meet with President Biden as well as other political and business leaders. Meantime The tech company had fruitful discussion with Prime Minister Narendra Modi regarding opportunities and challenges in investing in India. So, to conclude, land is the great asset for the investors and India is becoming the preferred regions for real estate investments.

---

## 日本半导体设备出口管制措施及其影响

尹秀钟 芦田莉纱<sup>1</sup>



作者简介：尹秀钟，广东卓建律师事务所合伙人、卓建律师事务所东京办公室（筹办）负责人、日本庆应义塾大学法学博士，熟悉日本和韩国等海外法域，现任韩国驻广州总领事馆、KOTRA 等多家外国官方机构的法律顾问。

尹秀钟律师先后为众多的日韩总部企业及日韩系外商投资企业提供投资、并购、重组、搬迁、撤退等专项以及民商事涉外争议解决法律服务，同时与日韩等国家的律师一道为中资企业提供境外投资与并购、海外合规及国际争议解决等方面的法律服务。手机：13510305837；电子邮箱：[yinxz@lawzj.cn](mailto:yinxz@lawzj.cn)。

### 一、日本出台半导体设备出口管制措施的背景

2022 年 10 月 7 日，美国商务部产业安全局(BIS)宣布了一系列在《出口管理条例》(EAR) 下针对中国的出口管制新规。美国还向日本、荷兰、中国台湾、韩国等拥有尖端半导体相关技术的国家和地区“寻求了协助”。美国认为，“CHIP4”（美国、日本、中国台湾和韩国）加上荷兰，就可以构筑和强化“中国包围网”，以此进一步限制中国半导体领域的发展。

经美国政府不断向日本政府施加压力，2023 年 3 月 31 日西村经产相（经济产业省大臣）在新闻发布会上发表了“**日本政府的决断**”，通过修改《外汇及对外贸易法<sup>2</sup>（简称“**外汇法**”）》加强对尖端半导体领域的出口管制，将 23 种半导体制造装置纳入出口管制范围（后述）。

中国商务部就日本政府加强半导体制造设备出口管制措施，4 月 12 日向日本驻华大使转达了“**强烈的忧虑**”。4 月 28 日，中国半导体行业协会就日本政府计划扩大半导体制造设备出口管制范围发表了严正声明，指出此次日本政府的出口管制措施将对全球半导体产业生态带来更大的不确定性，中国半导体行业协会反对这一干涉全球贸易自由化、扭曲供需关系的行为。

<sup>1</sup> 卓建律师事务所尹秀钟团队暑期实习生、中国人民大学经济学院 MIB 硕士课程在读生（2023 年 9 月入学）

<sup>2</sup> 日文原文为「外国為替及び外国貿易法」

尽管如此，日本的半导体设备出口管制措施经过公开征求意见的程序后，于 2023 年 7 月 23 日正式实施。

## 二、出口管制措施的内容

### （一）日本贸易管理法规

外汇法作为日本贸易管理法规体系中的**基本法**，对进出口贸易管理做出概括、原则性的规定，本次修订包括对可转用于武器等军事用途的民用产品的出口，要求事先取得经产相的出口许可（外汇法第 48 条第 1 款）。基本法项下依次有**政令**（如《出口贸易管理令<sup>3</sup>》规定了出口管理的程序和适用对象的范围，相当于中国的行政法规）和**省令**（如经济产业省于 2023 年 5 月修订与外汇法相关的**货物等省令**<sup>4</sup>，对管制物项做了细化规定，相当于中国的部门规章）。此外，还有中央省厅（相当于中国政府机构的中央部门）发布的**告示**和**通告**等。

### （二）日本贸易管理法规的修订内容

半导体设备出口管制措施中新增的物项包括用于半导体制造的设计、前端和后端工艺的制造设备及相关技术，具体如下表所述。

序号	新增物项明细
1	制造薄膜（限于为使用极紫外线制造集成电路的设备而特别设计的）的设备
2	处理晶圆的采用步进重复式或步进扫描式的光刻机，且满足特定参数性能
3	为使用极紫外线制造集成电路的设备专用的调合后的抗蚀剂进行涂布，成膜，加热或显影而设计的设备
4	为用于干法刻蚀而设计的设备，且满足特定参数性能之一
5	为用于湿法刻蚀而设计的设备，且满足特定参数性能
6	为用于各向异性干法刻蚀而设计的设备，且满足全部特定参数性能
7	半导体制造设备中的成膜设备，且满足全部特定参数性能

<sup>3</sup> 日文原文为「輸出貿易管理令」

<sup>4</sup> 日文原文为「輸出貿易管理令別表第 1 及び外国為替令別表の規定に基づき貨物又は技術を定める省令」

8	为用于特定真空状态或惰性气体环境中形成金属膜层而设计的设备，且满足全部特定参数性能
9	为用于特定真空状态或惰性气体环境中形成金属膜层而设计的设备，且满足特定参数性能之一
10	满足特定参数性能，使用有机金属化合物形成了钽膜层的设备
11	空间原子层沉积设备，且满足特定参数性能之一
12	在特定温度下成膜的设备，或通过特定方式成膜的设备，且满足全部特定参数性能
13	为用于掩膜（仅限于利用极紫外线制造集成电路的设备使用而特别设计的掩膜）的，通过特定方式形成多层反射膜而设计的设备
14	为用于硅（包括添加了碳的硅）或硅锗（包括添加了碳的硅锗）的外延生长而设计的设备，且满足全部特定参数性能
15	为用于通过等离子体形成特定碳硬掩模而设计的设备
16	为用于通过特定方式形成而特定钨膜层而设计的设备
17	为用于通过特定方式形成特定低介电层，使金属配线之间不留空隙而设计的设备
18	在特定真空状态下工作的热处理设备，且满足特定参数性能之一
19	为用于在特定真空状态下除去高分子残留及铜氧化膜，以可以进行铜的成膜而设计的设备
20	具有多个腔体，为用于通过干式工艺除去表面氧化物进行前处理而设计的设备，或者为用于通过干式工艺除去表面污染物而设计的设备
21	具有晶圆表面改性后进行干燥的工艺的单片式湿式清洗设备
22	为使用极紫外线制造集成电路的设备的掩模基板，或该设备的带图形的掩膜进行检查而设计的设备
23	为使用极紫外线制造集成电路的设备而特别设计的薄膜

### （三）出口许可证的分类管理

日本政府设置了多种类型的出口许可证,不同的出口许可证适用于不同的受管制物项在不同的出口情形,且对应了不同的申请难易程度。“包括许可<sup>5</sup>”的种类有一般包括许可、特别一般包括许可、特定包括许可等。

日本面向**26个白名单国家**<sup>6</sup>出口新增物项、与新增物项的“使用”相关技术的情形适用一般包括许可或特别一般包括许可,出口与新增物项的“设计、制造”相关技术的,适用特定包括许可。

日本面向前述白名单国家以外的**16个国家和地区**(包括**韩国、中国台湾和新加坡等**)出口新增物项、与新增物项的“使用”相关技术的情形适用特别一般包括许可,出口与新增物项的“设计、制造”相关技术的,适用特定包括许可。

日本面向包括**中国大陆、中国香港、中国澳门**在内的**100多个国家和地区**出口新增物项、与新增物项的“使用”相关技术以及与新增物项的“设计、制造”相关技术的情形,均**只能申请特定包括许可**,如果该申请未被获准,需要就单笔出口每次取得经产相的许可。

因为面向中国的出口许可证的申请流程更为严格和复杂,中国进口商需要提前核实出口管制规定或相关的手续流程,比如提前理清相关许可证要求,并且与日本出口商进行事先沟通,做好准备。

#### (四) 法律责任

依照外汇法规定,违反相关出口管制规定,未经许可出口管制物项或技术,视情节严重程度,可能受到刑事处罚、行政处罚或者警告。刑事处罚包括最高10年的有期徒刑和/或最高3000万日元的罚金等<sup>7</sup>,行政处罚包括禁止一定期间内从事管制物项的进出口业务、禁止个人在一定期间内担任相关实体的高管等职务以及进一步禁止违反企业或个人从事相关业务<sup>8</sup>。

### 三、出口管制措施对中日两国的影响

#### (一) 对中国的影响

<sup>5</sup> “包括许可”系指依法依规在一定年限内批量许可(无需单笔出口许可)的情形。

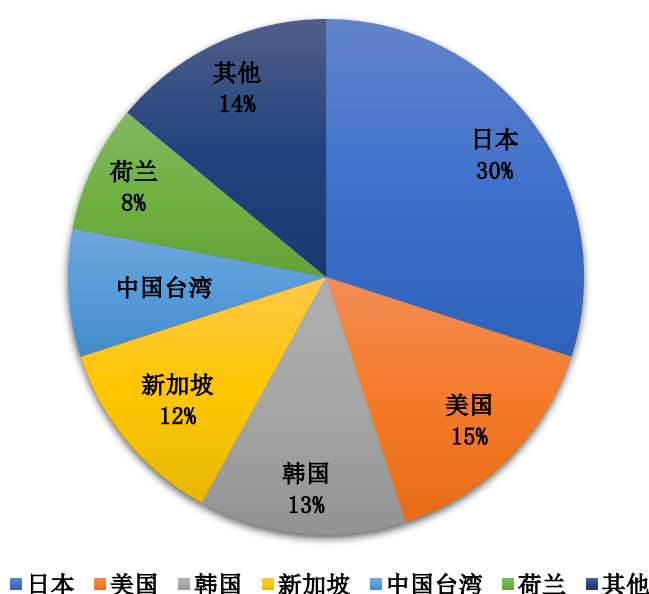
<sup>6</sup> 26个国家包括阿根廷、澳大利亚、奥地利、比利时、保加利亚、加拿大、捷克、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、匈牙利、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、新西兰、挪威、波兰、葡萄牙、西班牙、瑞典、瑞士、英国和美国。

<sup>7</sup> 《外汇法》69条之6第2款

<sup>8</sup> 《外汇法》第53条第2款、第3款、第4款

日本政府自 2023 年 7 月 23 日将尖端半导体制造装置等 23 种产品列入出口管制范围，加上荷兰政府加强向中国供应光刻机的限制措施，美国、日本和荷兰三国的步调保持了一致。23 种产品包括半导体电路精细加工所需要的极紫外（EUV）光刻相关制造装置，以及在基板上加工薄膜来制作电路的蚀刻装置等。这些是制造电路线宽在 10~14 纳米以下的逻辑半导体等所需要的装置。

### 中国大陆进口半导体装置的国家/地区的比例 (2022年)



数据来源：中国海关总署的海关统计数据在线查询平台<sup>9</sup>

据上图可以看出，中国大陆是日本半导体制造装置第一大进口国，中国大陆从日本的进口额就占了 3 成。随着日本政府开始实施出口管制措施，日本企业对华出口的重心只能转向非尖端装置的供货。由此，中国用尖端芯片来支撑的 5G、物联网、人工智能、机器人技术、量子计算等前沿科技领域的应用和发展都会受到阻碍，并且也会影响中国的航天、核能、军事等领域的发展和战略优势。

关键的芯片制造设备进口受到限制后，中国企业需要寻找替代的设备供应来源，或者转向自主研发和生产芯片制造设备，但这势必导致研发、生产成本的大

<sup>9</sup> <http://stats.customs.gov.cn/>

幅上升，因为构建新的设备供应链、推进自主研发和生产需要时间和巨额投资，这也可能使得中国企业在短中期内的技术竞争中落后于其他国家的竞争对手。

此外，中国企业还需要特别关注到除了上述 23 种新增物项（清单管制）外，日本政府针对未列入清单的品种决定采取“单笔出口许可制”（日文为“キャッチオール規制<sup>10</sup>”，中文为“全面管制”）的可能性。

## （二）对日本的影响

日本政府出台半导体设备出口管制措施的背景或者理由，除了与美国保持步调一致的理由以外，笔者认为还需要考虑推动日本政府出台该措施的其他因素。

**1. 国家安全和利益：**日本政府实施半导体设备出口管制措施可能是出于维护其国家安全和利益的考虑，尤其尖端半导体技术涉及到国家的关键基础设施和军事用途。

**2. 半导体核心技术的保护：**半导体设备出口管制措施可以防止尖端半导体技术的流失等情况，对于拥有领先技术的日本公司来说，保护其核心技术是确保其竞争力和长期可持续发展的重要措施。

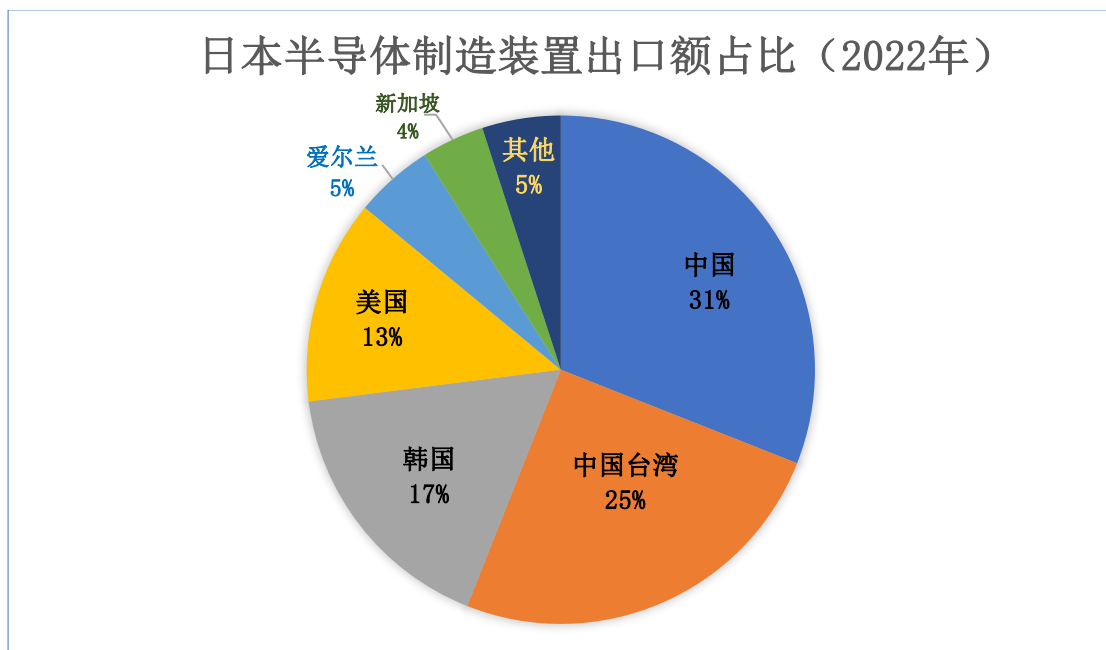
据日媒报道<sup>11</sup>，2021 年度全球前 15 大半导体设备供应商中日本企业占 7 席，美国企业占 4 席，荷兰企业占 2 席，新加坡和韩国企业各占 1 席，详见下表。

排名	2021 年度全球前 15 大半导体设备供应商
1	Applied Materials(美国企业)
2	ASML (荷兰企业)
4	Tokyo Electron(东京电子)
6	Advantest (爱德万)
7	Screen (迪恩士)
9	Kokusai Electric (原日立国际电气)
12	Hitachi Higt-Tech (日立高科)
14	Canon (佳能)
15	DISCO (迪斯科)

<sup>10</sup> 全面管制 (Catch-All Control) 主要是以最终用途或者最终用户为基础的管制，针对“可能被用于大规模杀伤性武器的开发等的相关货物”和“可能被用于常规武器的开发等的相关货物”实施全面管制。

<sup>11</sup> <https://www.mapion.co.jp/smp/news/column/cobs2389590-1-all/>

当然，对日本政府的出口管制措施也有负面观点，主要是（1）对日本半导体企业的业绩、产业竞争力下降的顾虑，（2）对国际技术合作和交流受阻的顾虑，以及（3）招致国际关系紧张的顾虑。



数据来源：NHK（日本广播协会）专题报道<sup>12</sup>

从上图中可以看出中国是日本半导体制造设备最大的出口市场，日本出口到中国的半导体制造设备价值超过 8200 亿日元(2022 年)，占日本出口额的 31%<sup>13</sup>，这些足以证明对于日本半导体企业来说中国市场至关重要。

但是，据前述 NHK 专题报道，日本政府出台的半导体设备出口管制措施中新增物项的对华市场规模并不大，因实施本次出口管制措施而受到影响的日本半导体企业有 10 多家，该企业迄今为止对尖端半导体设备的对华出口非常谨慎，故围绕日本半导体企业的商业环境不会发生重大的变化。总体而言，对日本半导体企业的影响可以说是有限的。

此外，中国政府如在半导体及电子部件的材料领域实施反制措施，将令日本半导体企业不得不寻找替代的半导体材料供应商。

#### 四、结语

<sup>12</sup> 数据来源可参考 NHK「先端半導体製造装置中国などへの輸出手続き厳格化なぜ?」<sup>12</sup> 专题报道 (<https://www3.nhk.or.jp/news/html/20230331/k10014025251000.html>)

<sup>13</sup> 日本企业在世界半导体设备领域的市场占有率为 3 成（2021 年统计数据）。

综上所述，日本政府针对尖端芯片制造设备采取出口管制措施对中国的半导体行业已经产生了重大的影响，也将制约中国半导体行业进一步的发展。

以美国为首的围堵会不会奏效？笔者认为，从短中期来看，中国的半导体行业确实会受到打击，但从长远来看，美国的压力和围堵反而会成为中国半导体产业加速自主发展的最大原动力，并且彻底唤醒了中国。

中国的半导体企业和行业团体亟需通过构建多元化产业供应链（包括提前考虑供应商的替代方案）、加大自主研发和创新力度、加强基础研究、人才培养和引进的力度以及继续致力于半导体领域国际对话与合作等各个方面的努力实现半导体产业的自主发展。

最后，中国企业需要加强对外国出口管制法规、政策的了解，养成风险排查习惯，提高风控水平，从如何应对本次日本出口管制以及今后可能进一步展开的管制措施的角度，中国企业应当抓紧建立或完善贸易合规战略管理体系，以此降低对己方业务带来的影响，并致力于确保供应链的安全。

## 拖售权条款在其他法域的可执行性及典型案例介绍

张愉庆 周怡彬 杨思涵



**作者简介：**张愉庆，北京市君合（深圳）律师事务所合伙人，兼任深圳国际仲裁院仲裁员、南京仲裁委员会仲裁员。张愉庆律师主要从事争议解决法律服务，曾代理涉及股权投资、私募基金、金融资管、资本市场、公司治理、房地产和建筑工程、产品质量、劳动等领域的多起案件。张愉庆律师近年来代表多家知名投资机构处理了诸多投融资相关纠纷，于 2021 年 6 月被 Benchmark Litigation 中国首刊评为“争议解决之星”（商业纠纷），并于 2023 年 6 月再次获评为 Benchmark Litigation China“争议解决之星”（商业纠纷、建筑工程和房地产）。

联系电话：159-8938-409，0755-29395278 邮箱：zhangyq@junhe.com



**作者简介：**周怡彬，北京市君合（深圳）律师事务所律师，曾代表客户处理多起纠纷的诉讼、仲裁、执行乃至重整阶段，纠纷类型涉及股权投资、私募基金、信托资管、资本市场、公司治理以及一般合同纠纷。除争议解决法律服务以外，周怡彬律师也为并购、融资等资本市场交易活动提供风险防范法律服务。

联系电话：183-1803-6650，0755-29395256

邮箱：zhouyibin@junhe.com



**作者简介：**杨思涵，北京市君合（深圳）律师事务所律师，主要提供商事争议解决及公司常年法律顾问服务，业务领域涉及私募基金、股权投资、公司治理、房地产和建筑工程等，服务范围涵盖合同起草及审核、争议前端的谈判及和解、诉讼、执行等公司业务全流程相关事项。

联系电话：133-3294-1771，0755-29395281

邮箱：yangsihan@junhe.com

拖售权（drag-along right）又名领售权、强卖权、强制出售权等，是指投资人在特定情形下有权要求其他股东按照相同交易条件（比如价格、付款安排等）将所持有的标的公司全部或部分股权与投资人同时出售给第三方。拖售权条款是

国内投资界自域外风险投资领域借鉴而来，目前已经在国内投资实践中广泛使用，在国内执行拖售权条款时，仍需要解决系列法律障碍与操作难题，但国内鲜少查询到有关裁判案例。

合同法、公司法是各大法系共同之处相对较多的法域，既然作为舶来品的拖售权条款在我国的司法裁判案例极少，我们将视线转向其他国家或者地区，并聚焦拖售权条款在其他法域中的典型案例并分析其可执行性，以求可供借鉴的他山之石。

通过检索，我们发现至少香港特别行政区（下称“香港”）、英国、美国、巴哈马国均有认可拖售权条款效力并执行拖售权条款的案例。我们检索到的案例主要为诉讼案例，也包含个别仲裁案例。

## 一、其他法域执行拖售权条款的典型案例

### 1. 香港法案例：F 公司并购某外卖平台

R Holding 公司是一家注册于开曼群岛的公司，R Holding 公司的主要运营品牌为中国某外卖平台。2015 年 8 月，G 上市公司通过下属全资子公司出资 9,000 万美元增资 R Holding 公司。R Holding 公司的投资人包括 F 公司旗下全资控股香港子公司 F1 公司以及 G 上市公司下属全资子公司等。

2017 年 8 月 24 日，各投资人签署的优先购买权及共同出售协议（下称“ROFR 协议”，准据法为香港法）约定了强制拖售权的安排<sup>1</sup>：若 R Holding 公司未来发生并购、重组、资产买卖、股权买卖、控制权变更等重大清算事件时，在 F1 公司、R Holding 公司多数优先股股东以及多数普通股股东书面同意的情况下，其它未书面同意的股东必须接受并执行交易安排，并且 R Holding 公司任何董事可以代表未书面同意的股东签署交易文件。<sup>2</sup>

2018 年 2 月，F1 公司向 R Holding 公司全体股东表达收购意向。

2018 年 4 月 2 日，G 上市公司收到 R Holding 公司通知，F1 公司、R Holding 公司多数普通股以及优先股股东已书面同意将其所持有的 R Holding 公司股权转

<sup>1</sup><https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1329099/000119312519076779/d657854dex452.htm>，最后访问日期 2023 年 4 月 16 日。

<sup>2</sup> G 公司《关于对外投资 R Holding 的进展公告》（公告编号：2018-011），2018 年 4 月 2 日。

让给 F1 公司，已达到拖售权的条件。由于 G 上市公司未向 R Holding 公司发出书面同意意见，时任董事张某已代表 G 上市公司签署全部交易文件。G 上市公司将必须接受本次交易安排，将所持有的全部 R Holding 股份转让给 F1 公司，交易对价为 1.847 亿美元。<sup>3</sup>

2018 年 5 月 10 日，G 上市公司公告 F1 公司已按照所签署交易协议的安排向 G 上市公司支付 R Holding 公司股权交易价款，并完成股权交割。<sup>4</sup>

## 2. 英国高等法院、上诉法院在两个案例中承认拖售权条款的可执行性，并就拖售是否构成不公平损害或善意进行阐述

2014、2015 年的“Arbuthnott v Bonnyman and others”<sup>5</sup>案件的争议焦点涉及拖售权条款的效力，该案主要案情如下：

(1) Charterhouse Capital 是英国历史最悠久的私募股权投资公司之一，于 2001 年通过管理层收购从 HSBC 分拆而来。包括 Geoffrey Arbuthnott（下称“Arbuthnott”）、James Gordon Bonnyman（下称“Bonnyman”）等在内的 16 名的投资经理（下称“创始股东”）组成了 2001 年的管理层收购团队，创始股东最初计划在管理层收购后募集两支基金后退出。

(2) 2001 年 6 月 15 日，创始股东在内的全体标的公司股东签订股东协议，并约定了在多数创始股东同意寻求退出的情况下，股东均同意配合退出并以不低于同类别股东的条件向意向受让方出售所持的标的公司股权的拖售条款。<sup>6</sup>

(3) 2011 年 11 月左右，含持股 18% 的第一大股东兼 CEO Bonnyman、持股 8.9% 的第二大股东 Arbuthnott 在内的最初 16 名投资经理兼创始股东已经决定或

<sup>3</sup> G 公司《关于对外投资 R Holding 的进展公告》（公告编号：2018-011），2018 年 4 月 2 日。

<sup>4</sup> G 公司《关于 R Holding 股权交割完成的公告》（公告编号：2018-045），2018 年 5 月 10 日。

<sup>5</sup> [2015] EWCA Civ 536, 2015 年 5 月 20 日。

<sup>6</sup> 7. EXIT

7.1 Each of the parties confirms its intention to seek an Exit within eight years of the date of this Agreement or such later date as the Founder Majority may specify.

7.2 Each of the parties (other than the Company) hereby agrees that if a Founder Majority (excluding any Founder who is a proposed purchaser or is connected with a proposed purchaser involved in the Exit and, for this purpose, a Founder will be connected to a proposed purchaser if such a purchaser is a "connected person" within the definition of Section 839 of the Income and Corporation Taxes Act 1988) agrees to pursue an Exit at any time after the date of this Agreement, he will cooperate in the pursuit of the Exit and will agree to sell all the shares in the capital of the Company held by him to the proposed purchaser provided that the terms on which he is required to sell his shares are no less favorable to him than those being offered to any other shareholder holding shares of the same class.

打算退出标的公司，前述的创始股东持有标的公司超过 50% 的股权。继续经营的投资经理顾虑这种股权与经营权的脱节将导致募集投资时遇到障碍，为此，2011 年 11 月 11 日，继续经营的投资经理实际控制的 Watling Street Limited（下称“WSL 公司”）向创始股东发出收购其股权的要约。Arbuthnott 认为收购价格过低，不同意本次收购。2012 年 2 月 6 日，除 Arbuthnott 以外的其他创始股东均按照 WSL 公司的要约完成了转让。

（4）2014 年 4 月 18 日，Arbuthnott 以标的公司、Bonnyman 以及标的公司的创始股东、WSL 公司等 19 个主体为被告提起诉讼，主张拖售权条款构成 2006 年公司法第 994（1）条规定的不公平损害（unfair prejudice）。英国高等法院、上诉法院在该案中认可了拖售权条款的效力，并驳回了被拖售股东 Arbuthnott 关于不公平损害（unfair prejudice）的主张。

此外，在 2018 年“Cunningham v Resourceful Land Ltd and others”<sup>7</sup>中，英国高等法院不仅认可了拖售权条款的效力，而且就拖售是否构成善意进行阐释，我们将在下文进行详细的分析。

### 3. 美国不少州认可拖售权条款效力，特拉华州司法实践较为成熟、案例丰富

公司法在美国属于州法范畴，各个州存在较大的差异。但是早在 2012 年，全美范围内已有 18 个案例在公司法语境下涉及了拖售权，且全部 18 个案例均在认可拖售权可执行性的前提下展开讨论，没有当事人在任何一个案例中主张拖售权不可执行。<sup>8</sup>

以特拉华州为例，在 2006 年的“Minnesota Invco of RSA #7, Inc. Vs. Midwest Wireless Communications LLC”案件中，特拉华州衡平法院在处理一个被拖售小股东以签订在先的优先购买权条款对抗在后的拖售权条款及其触发的拖售时，通过合同解释的方式，认为被告有权依据在后的拖售权条款完成交易。<sup>9</sup>虽然在该案例中，特拉华州衡平法院没有明确认可拖售权条款的正当性，但仍然保护了拖售权条款设计的交易秩序。

<sup>7</sup> Chancery Division Insolvency and Companies Court, [2018] EWHC 1185 (Ch), May 2, 2018.

<sup>8</sup> Markus May, Shareholder Drag Along Rights in Illinois, Illinois Bar Journal, June 2012, Vol. 100.

<sup>9</sup> Minnesota Invco of RSA #7, Inc. Vs. Midwest Wireless Communications LLC, 903 A.2d 786 (2006).

此后，2015 年特拉华州衡平法院在 *Halpin v. Riverstone National, Inc*<sup>10</sup>、2021 年特拉华州最高法院在 *Manti Holdings, LLC, et al. v. Authentix Acquisition*<sup>11</sup> 明确认可拖售权条款的效力及可执行性。

科罗拉多州 2022 年的一则仲裁司法审查案例披露，在一个涉及拖售权的案例中，美国仲裁机构 *Judicial Arbiter Group* 裁决支持了多数股东关于要求小股东履行拖售义务的请求。<sup>12</sup>

#### 4. 巴哈马国案例在当地仲裁法支持下，以禁止令的方式在拖售争议解决前执行拖售权条款

在巴哈马国的 2018 年的 *Vernes Holding Ltd v. Lyford Holdings N.V.*<sup>13</sup> 案例中，我们看到，在当地仲裁法的支持下，拖售权条款甚至在实体争议解决之前，就可以通过禁止令等临时性救济的方式被认可及执行。

作为上诉人的少数股东 *Vernes Holding Ltd*（下称“**Vernes**”）与被上诉人的多数股东 *Lyford Holdings N.V.*（下称“**Lyford**”）之间于 2014 年达成的股东协议存在拖售约定：如多数股东决定向受让方转让其部分或全部持股，多数股东可以通知其余股东按照同等条件按比例向受让方转让股权，其余股东对转让必须给与充分及自愿的同意（“full and voluntary” consent）<sup>14</sup>。

2017 年，*Lyford* 决定向第三方出售全部持股并要求 *Vernes* 转让其持股。*Lyford* 与第三方签订了转让协议，收到 *Lyford* 通知后，*Vernes* 并未配合，并根据股东协议约定的仲裁条款提起了仲裁。

仲裁过程中，*Lyford* 根据当地仲裁法第 55 条的规定，向最高法院（the Supreme

<sup>10</sup> C.A. No. 9796-VCG.

<sup>11</sup> Del., 261 A.3d 1199 (2021).

<sup>12</sup> 2022 WL 17982944.

<sup>13</sup> SCCivApp No. 210 of 2018.

<sup>14</sup> “14.1 If Hottinger Holdings N.V. [now Lyford] seeks to transfer, directly or indirectly, any or all of its shares (for the purposes of this paragraph called the “Selling Shareholder”) to a purchaser (“the Proposed Purchaser”) the Selling Shareholder may by notice to the remaining Shareholders, demand that the remaining Shareholders transfer a pro rata portion based on the percentage of Shares being transferred by the Selling Shareholder to the Proposed Purchaser (“the Drag Along Option”). If the Selling Shareholder exercises its Drag Along Option, the other Shareholders and their representatives in the Board of Directors fully and voluntarily hereby consent to so transfer their Shares to the Proposed Purchaser on the same terms and conditions under which the Selling Shareholder shall transfer its Shares to the Proposed Purchaser; provided however that no Shareholder shall be required to assume any liability or obligation in connection with such sale without his or her consent except with respect to customary representations as to such Shareholder’s title to the Shares being transferred and the due authority and authorization, if necessary, to transfer such Shareholder’s Shares.”

Court) 申请了禁止令, 要求强制 Vernes 按照拖售权条款的约定将股权转让给第三方。Vernes 以实体争议正在仲裁为由要求中止禁止令申请程序。最高法院支持了 Lyford 的申请。Vernes 向上诉法院 (the Court of Appeal) 提起上诉, 上诉法院驳回了其请求并决定由 Vernes 承担上诉费用。

## 二、他山之石：域外司法实践如何解决中国法面临的相同退出难题

如本文作者在《拖售权条款的效力及可执行性研究（上篇）——基于比较案例的视角》一文中所述, 在拖售权条款有效的情况下, 在中国法背景下执行拖售权仍需解决系列障碍<sup>15</sup>。我们注意到, 其他法域同样存在类似的问题, 并且部分法院已经作出相当充分的说理, 我们仅选取几个典型案例与拖售权条款相关的部分进行详细说明。

### 1. 美国特拉华州“Manti Holdings, LLC, et al. v. Authentix Acquisition”案例：老练、被充分代表的股东对异议评估权的事先放弃约定有效

2008 年, Manti Holdings 及系列原告<sup>16</sup>成为 Carlyle Holdings 设立的 Authentix Acquisition Company, Inc. (下称“Authentix 公司”) 的普通股股东。Manti Holdings 及系列普通股股东在 2008 年签订的股东协议约定: 如董事会及 Carlyle Holdings 的多数股东批准公司出售, 每个股东均应同意且不反对此类交易, 并避免 (refrain) 对此类交易行使评估权 (the “Refrain Obligation”, 下称“克制义务”)<sup>17</sup>。

2017 年, Authentix 公司与第三方合并, 导致 Manti Holdings 的股票被注销并转换为合并对价。Manti Holdings 依据 Delaware General Corporation Law (《特拉华州普通公司法》, 下称“DGCL”) 第 262 条“股份评估权”规定, 要求 Authentix 公司进行评估不成后向衡平法院提起诉讼, 要求进行评估。2018 年, 衡平法院以 Manti Holdings 在股东协议中放弃了评估权为由驳回 Manti Holdings 的请求。Manti Holdings 提起上诉后, 最高法院维持了衡平法院的认定。

<sup>15</sup> 参见微信公众号“君合法律评论”2023 年 7 月 7 日发布的文章, <https://mp.weixin.qq.com/s/4-KEzz5TdXP5q0Qb6JNhcw>。

<sup>16</sup> 除了 Manti Holdings, LLC 之外, 本案原告还有 Malone Mitchell, Winn Interests, Ltd., Equinox I. A Tx, Greg Pipkin, Craig Johnstone, Tri-C Authentix, Ltd., David Moxam, Lal Pearce, and Jim Rittenburg。为了案例介绍的简便, 此后仅以 Manti Holdings 代称全部原告。

<sup>17</sup> “[I]n the event that . . . a Company Sale is approved by the Board and . . . the Carlyle Majority, each Other Holder shall consent to and raise no objections against such transaction . . ., and . . . [shall] refrain from the exercise of appraisal rights with respect to such transaction” (the “Refrain Obligation”)

DGCL 第 262 条“股份评估权”规定：“（一）本州公司的任一股东，根据本条第（四）款规定就其持有的股份提出评估要求的，如果提出评估要求之日持有股份，且直到吸收合并或者新设合并生效之日仍然持续持有，在其他方面符合本条第（四）款的规定，没有对吸收合并或者新设合并表决赞成，也没有根据本编第 228 条的规定书面形式表示同意，那么，在本条第（二）款和第（三）款规定的情形下有权得到衡平法院对其持有股份公平价值的评估。……”<sup>18</sup>围绕着评估权能否放弃，Manti Holdings 的几点理由及特拉华州衡平法院、最高法院（下称“特拉华法院”）的回应如下：

第一、股东协议使用的表述为“克制”，股东协议没有放弃评估权，Manti Holdings 没有同意放弃在合并完成后申请评估的权利，事实上“克制”而非“放弃（waive）”的用语也表明了这一点。特拉华法院认为，克制义务很明显延伸至合并完成后，因为无论 Manti Holdings 在合并完成之前还是之后要求评估，司法评估权只有在合并完成后才能真正启动。

第二，Authentix 公司并非股东协议的当事人，无权申请执行克制义务条款。特拉华法院认为，合并后的 Authentix 公司将是禁止义务的预期受益人，并且因为它将负责向申请人支付公允价值的实体评估程序，因此 Authentix 公司可以执行股东协议约定的克制义务。

第三，即便股东协议使用的表述“克制”构成了对评估权的放弃，DGCL 第 151（a）条阻止了事前放弃评估权。特拉华法院认为，DGCL 第 151（a）条针对对股票的限制，但本案中克制义务属于对股东个人而非股票本身施加的限制。

第四，Manti Holdings 声称因无法提前知道交易的细节，事前放弃是被禁止的。特拉华法院认为，可以预见的是，Authentix 公司将寻求合并、执行股东协议中的克制义务条款，Manti Holdings 是老练的、有律师代表协助协商条款的主体，并认为未来的合并对注销的股票支付了足够的对价，才会签订股东协议及达成克制义务条款。

第五，Manti Holdings 允许放弃评估权会破坏公司和替代实体之间的区别。

<sup>18</sup> 徐文彬、戴瑞亮、郑九海：《特拉华州普通公司法》（最新全译本），中国法制出版社 2010 年版，第 143 页。

特拉华法院认为，DGCL 在第 102 (b) 和 109 节中为公司注册证书和章程提供了灵活性，且 DGCL 是一项授权法案。评估权并非是平衡公司不同利益方的重要权力从而使得老练且知情的股东不能放弃评估权以换取有价值的对价。在得出这一结论时，特拉华法院指出几点重要事项：(1) 允许优先股股东享有评估权的最低限度例外以及有效放弃评估权的拖售权条款的存在表明，事前放弃评估权是允许的；(2) DGCL 的其他条款包含的禁止章程修正案或章程废除其赋予的权利的用词没有在第 262 条中出现，因此第 262 条并非是禁止性条款；(3) 本案涉及与股东协议中经验丰富且知情的内部人员谈判以换取有价值的交易安排，而非在几乎没有讨价还价的情况下对小股东强制执行。如几乎毫无讨价还价能力的小股东或缺乏重要信息的局外人事先放弃评估权，这些情况下放弃可能无法强制执行。

Valihura 法官的反对意见也相当有力，特此一并摘录供参考。Valihura 法官认为：(1) 股东协议中使用“克制”而不是“放弃”很重要，克制义务充其量是模棱两可的，因此并不代表明确放弃评估权；(2) 考虑到替代实体的可用性以及为私人 and 公共公司制定不同规则的可能性，任何此类放弃都应出现在公司注册证书或章程中，而不能仅以股东协议的方式作出；(3) 评估是一项强制性的法定权利，旨在补偿股东对某些交易失去否决权，并作为对不公平价格执行交易的威慑力量，不应被放弃。

## 2. 英国“Cunningham v Resourceful Land Ltd and others”案例：如何认定拖售是否善意

在“Cunningham v Resourceful Land Ltd and others”<sup>19</sup>一案中，2013 年 4 月 3 日，Resourceful Land Ltd (下称“RLL 公司”) 的 5 名股东达成的股东协议包含拖售安排：如 3 名原有的多数股东将持股转让给善意 (bona fide)、无关联的 (arm's length) 受让方，3 名股东可以要求剩下 2 名少数股东在同等条件下转让股权<sup>20</sup>。同时，股东协议还约定如 2 名少数股东拒绝的，RLL 公司在收到转让对价后可以代表 2 名股东签署转让文件。

<sup>19</sup> Chancery Division Insolvency and Companies Court, [2018] EWHC 1185 (Ch), May 2, 2018.

<sup>20</sup> 协议原文为“wish to transfer all their interest in Ordinary shares (Callers' Shares) to a bona fide arm's length purchaser (Third Party Purchaser) the [Syndicate Shareholders] have the option (Drag along Option) to require all other Shareholders (together the Called Shareholders) to sell and transfer all their Shares upon the same terms to the Third-Party Purchaser or as the Third-Party Purchaser shall direct in accordance with this clause 8.”

2017 年, RLL 公司为了开发土地急需融资, 潜在投资人 Privilege Finance Ltd (下称“Privilege 公司”)提供的融资以收购 RLL 公司全体股东股权为前提<sup>21</sup>。RLL 公司仅有 3 名原有股东同意被收购, 因此 RLL 公司向剩余 2 名少数股东发出拖售通知, 要求其向 Privilege 公司转让股权, 并完成了在英国公司注册处的股东变更登记。

被拖售的股东之一 Angus Cunningham (下称“Cunningham”)以拖售交易违反拖售权条款为由, 向英国高等法院起诉 RLL 公司等, 要求英国公司注册处将其被拖售的 270 股 RLL 公司股权的股东从 Privilege 公司变更为 Cunningham。

Cunningham 提出了三个理由: (1) 案涉的拖售安排并非股东协议拖售权条款约定适用的转让情形; (2) 交易本身并非出于善意; (3) 交易并非拖售权条款约定适用的无关联交易。

Cunningham 认为交易并非善意的理由包括: (1) Privilege 公司的融资以并购股权为条件, 利用了 RLL 公司资金匮乏的困境; (2) RLL 公司的股权转让没有公开进行, 价值可能被低估。英国高等法院认为: (1) 多数股东与 Privilege 公司之间不存在其他附带交易, 多数股东也没有因此获得附带的优惠条件, Privilege 公司平等地对待了全体股东, 交易匆忙进行是因为 RLL 公司的财务状况紧急, 短时间内难以获得新的投资; (2) Cunningham 本人并无受让的意向, 也没有举证证明存在此类潜在受让 RLL 公司股权的市场需求, 潜在第三方 Grove 虽然表露了受让 RLL 公司股权的意向, 但 Grove 的要约没有约束力, 而且存在诸多条件与不确定性。

### 3. 美国特拉华州“Halpin v. Riverstone National, Inc”案例: 未按照协议约定履行通知程序的拖售请求将被拒绝

2009 年 6 月 5 日, 持有 Riverstone National 公司 (下称“Riverstone 公司”)约 9%股权的 Michael C. Halpin (下称“Halpin”)等 5 名少数股东与 Riverstone 公司达成的一份协议(案例原文将之概称为股东协议)约定了少数股东的权利义务。股东协议第 3 条约定, 当公司的其他占 91%的多数股东 CAS Capital Limited (下

<sup>21</sup> 实际的交易安排是 Privilege Finance Ltd 新设子公司收购 RLL 股东股权, 并向原股东 RLL 发行股份, 为简化案例描述, 案例仍以 Privilege Finance Ltd 为受让方。

称“CAS 公司”)行使控制权交易或合并时, CAS 公司可行使领售权。根据股东协议第 3 条, 当公司遇到控制权变更交易时, 公司在交易发生至少 10 天前或要约要求的其他期限内以书面方式通知 5 名少数股东的, CAS 公司可要求这 5 名少数股东一起出售股份。如 Riverstone 公司需 5 名股东行使其投票权同意该等交易, Riverstone 公司应在法律、公司注册证书及章程规定的为批准该等交易而召开的股东大会期限内向 5 名股东发出通知。<sup>22</sup>

2014 年 5 月 29 日, CAS 公司在未向少数股东提供任何事先通知的情况下, 与第三方 Greystar Real Estate Partners, LLC (下称“Greystar 公司”)签订合并协议。2014 年 6 月 2 日合并协议生效。

2014 年 6 月 9 日, Riverstone 公司向少数股东发出通知, 声明多数股东将行使拖售权, 要求 5 名少数股东投票支持交易。2014 年 6 月 19 日, Halpin 及另 1 名少数股东起诉要求行使评估权。2014 年 8 月, Riverstone 公司对 5 名少数股东反诉, 要求 5 名股东实际履行拖售权条款。

特拉华州法院重点审查了 Riverstone 公司是否适当地行使了拖售权条款并驳回了 Riverstone 公司的实际履行请求: (1) 股东协议第 3 条的文义指向尚未发生或尚未完成的交易, Riverstone 公司要求 5 名少数股东实际参与并投票的交易, 是已经完成的交易, 与股东协议约定不符; (2) 股东协议第 3 条要求提前通知, 很明显 Riverstone 公司并未履行通知程序; (3) Riverstone 公司要求少数股东实际履行拖售权, 实际是要求少数股东放弃评估权。然而, 股东协议的条款没有明确要求股东放弃 DGCL 规定的法定评估权, 而是通过要求股东强制出售或投票

<sup>22</sup> [I]f at any time any stockholder of the Company, or group of stockholders, owning a majority or more of the voting capital stock of the Company (hereinafter, collectively the “Transferring Stockholders”) proposes to enter into any [Change-in-Control Transaction], the Company may require the Minority Stockholders to participate in such Change-in-Control Transaction with respect to all or such number of the Minority Stockholders' Shares as the Company may specify in its discretion, by giving the Minority Stockholders written notice thereof at least ten days in advance of the date of the transaction or the date that tender is required, as the case may be. Upon receipt of such notice, the Minority Stockholders shall tender the specified number of Shares, at the same price and upon the same terms and conditions applicable to the Transferring Stockholders in the transaction or, in the discretion of the acquirer or successor to the Company, upon payment of the purchase price to the Minority Stockholders in immediately available funds [ (the “Participation Right”) ]. In addition, if at any time the Company and/or any Transferring Stockholders propose to enter into any such Change-in-Control Transaction, the Company may require the Minority Stockholders to vote in favor of such transaction, where approval of the shareholders is required by law or otherwise sought, by giving the Minority Stockholders notice thereof within the time prescribed by law and the Company's Certificate of Incorporation and By-Laws for giving notice of a meeting of shareholders called for the purpose of approving such transaction [ (the “Voting Right”) ]. If the Company requires such vote, the Minority Stockholder agrees that he or she will, if requested, deliver his or her proxy to the person designated by the Company to vote his or her Shares in favor of such Change-in-Control Transaction.

的方式实现放弃评估权的效果。因 Riverstone 公司没有按照协议条款约定行使拖售权，少数股东有权继续行使评估。

*\*\*本文根据微信公众号“君合法律评论”2023 年 7 月 13 日发布的拖售权条款系列文章编辑而来，已经取得授权\*\**

## 深圳市涉外律师/涉外法治服务团人员展示



### 梁雯雯律师

泰和泰（深圳）律师事务所律师

英国利兹大学 法学硕士

擅长领域：国际贸易与物流、跨境投融资、公司商事

工作语言：普通话、粤语和英语（通过英语专业八级）

执业资格：中国执业律师资格

电话：+86 18566761183

邮箱：wenwen.liang@tahota.com

### 社会兼职及荣誉

深圳市涉外律师领军人才

深圳市律师协会国际交流与合作工作委员会副秘书长

深圳市律师协会国际贸易专业委员会委员

深圳市涉外法治服务团成员

泰和泰（深圳）律师事务所涉外业务部副主任

### 过往业绩

梁律师在跨境商业领域深耕 10 年，长期为境内外客户提供国际贸易、海事海商、投资并购、企业融资和公司治理相关的法律服务。梁律师为客户提供中文及英文法律服务，曾审核或起草的英文合同数百份，全英文主持跨境商业合同谈判或工作会议逾百次，擅长为客户提供定制化的中英文商业合同。梁律师熟悉国际贸易全流程及涉及的银行保函、信用证、海上运输、提单、海运保险、国际贸易术语等问题有丰富处理经验；在跨境及境内并购、收购以及各种形式的投资/合资（包括外商直接投资、境外投资及境内投资项目）方面有丰富经验；曾为不同企业提供私募股权基金融资、股权激励计划、企业内部治理等方面的法律服务；并曾代理多个不同类型的商业纠纷，包括国际货物买卖合同纠纷、海上货物运输合同纠纷、保理合同纠纷、公司股东争议相关纠纷等。



**李崖立 律师**

北京市隆安（深圳）律师事务所合伙人律师

中国人民大学 国际法学硕士

**擅长领域：**跨境商事交易设计及争议解决、外商投资、知识产权实施及保护

执业资格：中国执业律师资格 电话：158 138 55346

#### 从业经历、社会职务及荣誉：

曾就职于全球 500 强企业负责集团全球专案诉讼、全球知识产权保护；现为广东省涉外律师先锋人才、深圳市涉外律师领军人才、深圳律协第十一届“国际贸易法律”专委会委员、深圳市蛇口涉外公共法律服务中心公益律师、深圳市前海国际商事调解中心调解员、惠州市惠融国际商事调解中心调解员、隆安全国跨境交易及争议解决专委会秘书长、首届隆安深圳涉外专业委员会主任（2021、2022 年度优秀专业委）、隆安全国优秀律师（2021 年度）、隆安深圳优秀党员（2021 年度）

#### 代表案例：

1. 曾代表公司负责处理商业秘密侵权及不正当竞争系列案件（包括香港高等法院案件、美国伊利诺伊州法院案件等）（系担任公司法务期间案例）；
2. 代理某全球 500 强公司于国际货物买卖合同仲裁案中胜诉（中国国际经济贸易仲裁委员会案件）；
3. 代理某供应链公司在其与某香港公司之供应链服务合同涉外仲裁案中胜诉（贸仲华南分会）；
4. 代理某台湾公司之涉外知识产权服务合同纠纷案并胜诉；
5. 于某美国公司诉苹果公司（Apple Inc.）、富士康科技集团旗下公司等专利侵权系列案件中，代理富士康企业成功应诉（一审已胜诉）（本系列案系移动通讯行业重大案件）；
6. 为某美国光电公司收购境内某企业资产（含应收账款、知识产权、物料存货、机器设备等）提供法律咨询服务；
7. 为美国某医疗美容企业跨境收购中国、日本、欧盟等国专利资产提供专项法律服务；
8. 曾代表国内某电子烟企业与美国某知名电子烟公司就电子烟生产制造、知识产权跨境许可进行谈判，并协助成功签约；
9. 为美国、瑞典、韩国、香港等境外企业于境内设立外商独资企业（WFOE）、中外合资企业（JVC）以及外资企业境内合规运营提供专项法律服务；

#### 主要文章及论著：

1. “论著作权继承中的法律问题”（发表于 2005 年 6 月 17 日《中国艺术报》）；
2. 《北上广深商事仲裁司法审查案例大数据报告》（2018 年深圳市律协九期研修班合著）；
3. “小议中国民商事判决在美国法院的承认与执行”（发表于《助力深圳建设中国特色社会主义先行示范区》——2019 年深圳涉外律师领军、后备人才首期境外培训成果集）
4. 《隆安律师解读民法典》2022 年法律出版社出版（合著作品）



## 周蓉 律师

北京大成（深圳）律师事务所，律师、专利代理师

湘潭大学法律硕士（知识产权方向）

擅长领域：国内及涉外知识产权、民商事

执业资格：律师执业资格、专利代理师执业资格

电话：13717054057

邮箱：rong.zhou@dentons.cn

### 社会兼职

广东省律师协会涉外知识产权及信息安全法律专业委员会副秘书长、委员，深圳市律师协会专利法律委员会委员，无锡国际商事争端解决和知识产权服务中心专家，深圳市福田区法学会专业法律咨询专家，第四批广东省涉外律师先锋人才库和第四批深圳市涉外律师新锐人才库成员。

### 过往业绩

曾为周大福珠宝金行（深圳）有限公司、TCL 科技集团股份有限公司、Ubiquiti Networks, Inc.（尤比奎蒂网络公司）、MAYO CLINIC（梅奥诊所）、香港森科产品有限公司、Amtel Cellular Sdn.Bhd、招商证券股份有限公司、永隆银行、黑芝麻智能科技（上海）有限公司等国内外知名客户提供专业法律服务。于 2023 年 1 月被全球影响力的知识产权产业媒体 IPRdaily 联手中策知识产权研究院、广东省海外知识产权保护促进会评为“2021-2022 年度粤港澳大湾区 40 位知识产权新锐人物”。于 2023 年 5 月 4 日被深圳市律师协会评为“2022 年度优秀青年律师”。从业期间，曾代理的多件知识产权纠纷案件（包括涉案知产案件）被评为深圳市、广东省优秀案例、典型案例，其中代理的香港森科产品有限公司特许经营合同纠纷案于 2021 年 3 月被广东高院选中作为湾区睇法之法案追踪节目的示范性宣传案例，做为森科产品有限公司的代理律师接受广东电视台的采访。