



2021 年 1 月
植德金融资管月报

— 植德律师事务所 —

北京 | 上海 | 深圳 | 珠海
Beijing | Shanghai | Shenzhen | Zhuhai
www.meritsandtree.com

1 监管动态

1.1 深沪两市交易所、中国证券业协会正式颁布公募 REITs 业务配套细则、国家发改委决定建立全国基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目库。

为规范公开募集基础设施证券投资基金上市审核、发售认购、上市交易、收购及信息披露等业务活动，深圳证券交易所、上海证券交易所、中国证券业协会制定并发布了一系列业务配套细则。国家发改委发布建立 REITs 试点项目库通知。

- (1) 上海证券交易所：《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务办法（试行）》、《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第 1 号——审核关注事项（试行）》、《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第 2 号——发售业务（试行）》

为规范公开募集基础设施证券投资基金上市审核、发售认购、上市交易、收购及信息披露等业务活动，上海证券交易所制定并发布了上述试行办法及指引规则。

发文机关：上海证券交易所

发文字号：上证发〔2021〕9 号、上证发〔2021〕10 号、上证发〔2021〕11 号

发布日期：2021 年 01 月 29 日

施行日期：2021 年 01 月 29 日

效力层级：行业规定

关键词：公开募集基础设施证券投资基金、审核、发售、上市交易、
存续期管理

主要内容：《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务办法（试行）》（以下简称“《上交所业务办法》”）共计 6 章 67 条，

包括总则，申请条件与确认程序，发售、上市与交易，存续期管理，自律监管，附则。

《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第1号——审核关注事项（试行）》（以下简称“《上交所1号指引》”）共计7章37条，包括总则、业务参与机构、基础设施项目、评估与现金流、交易结构、运作管理安排、附则。

《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）规则适用指引第2号——发售业务（试行）》（以下简称“《上交所2号指引》”）共计8章59条，包括总则、询价与定价、战略配售、网下及公众投资者认购、基金份额确认、基础设施基金扩募发售、其他规定、附则。

要点提示：《上交所业务办法》作为上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金的基本规则，对该项业务全流程重要节点和关键环节作出了相应规定，突出了整体监管的要求，在发售、上市、交易、收购、信息披露等具体业务规则中充分借鉴了公募基金产品成熟的经验，同时又考虑到了公开募集基础设施证券投资基金的特殊性，在存续期管理、新购入基础设施项目、权益变动等方面作出了具有针对性的安排。在其对应征求意见稿的基础上，进一步简化申请文件要求、优化交易机制、完善项目收购及权益变动的相关要求。

《上交所1号指引》主要对公开募集基础设施证券投资基金审核关注事项及要点进行说明，明确申请条件和标准，在其对应征求意见稿的基础上，进一步完善基础设施项目合规、现金流、运营年限等相关要求。

《上交所2号指引》是规范和引导公开募集基础设施证券投资基金发售行为的基本规则，借鉴境内股票发行制度，并结合LOF基金的现有销售方式，对公开募集基础设施证券投资基金发售全流程进行的具体规定，在其对应征求意见稿的基础上，进一步优化了扩募方式、网下投资者的资格条件等相关规定。

(2) 深圳证券交易所：《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务办法（试行）》、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第1号—审核关注事项（试行）》、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第2号—发售业务（试行）》

为规范深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金上市审核、持续监管及交易等行为，维护正常市场秩序，深圳证券交易所制定并发布了上述试行办法及指引规则。

发文机关：深圳证券交易所

发文字号：深证上〔2021〕144号

发布日期：2021年01月29日

施行日期：2021年01月29日

效力层级：行业规定

关键词：公开募集基础设施证券投资基金、审核、发售、上市交易、
存续期管理

主要内容：《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务办法（试行）》（以下简称“《深交所业务办法》”）共计6章73条，包括总则，申请条件与确认程序，发售、上市与交易，存续期管理，自律监管，附则。

《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第1号—审核关注事项（试行）》（以下简称“《深交所1号指引》”）共计3章38条，包括总则、申请条件、附则。

《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指引第2号—发售业务（试行）》（以下简称“《深交所2号指引》”）共计8章58条，包括总则、询价与定价、战略配售、网下及公众投资者认购、基金份额确认、基础设施基金扩募发售、其他规定、附则。

要点提示：《深交所业务办法》作为深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务的基本规则，规范了业务全流程重要节点和关键环节，

落实整体监管要求，对各参与方权责划分与运作协同作出相应规定，强化自律监管。在其对应征求意见稿的基础上，进一步优化了原始权益人战略配售安排、交易机制相关安排、权益变动和要约收购有关要求等。

《深交所1号指引》对业务参与机构、基础设施项目、评估与现金流、交易结构和运作管理安排等重点内容进行了细化规范，在其对应征求意见稿的基础上，完善了重要现金提供方定义等内容。

《深交所2号指引》聚焦于公开募集基础设施证券投资基金业务发售环节操作要求，对公开募集基础设施证券投资基金业务的询价与定价、战略配售、网下和公众投资者认购、扩募、监督管理等进行了详细规范，在其对应征求意见稿的基础上，调整了认购价格的风险提示情形等内容。

(3) 中国证券业协会：《公开募集基础设施证券投资基金网下投资者管理细则》

为规范网下投资者参与公开募集基础设施证券投资基金网下询价和认购行为，维护公开募集基础设施证券投资基金定价和发行秩序，中国证券业协会制定并发布了管理细则。

发文机关：中国证券业协会

发文字号：中证协发〔2021〕15号

发布日期：2021年01月29日

施行日期：2021年01月29日

效力层级：行业规定

关键词：公开募集基础设施证券投资基金、网下投资者、网下询价、认购

主要内容：《公开募集基础设施证券投资基金网下投资者管理细则》（以下简称“《管理细则》”）共计6章33条，包括总则，基础设施基金网下投资者注册，基础设施基金网下投资者行为规范，相关方核查责任，自律管理，附则。

要点提示：《管理细则》为规范网下投资者参与公开募集基础设施证券投资基金网下询价和认购业务，明确了网下投资者的注册要求，要求网

下投资者应当具备必要的定价能力和良好的信用记录。同时，明确了网下投资者的行为规范，强化了基建管理人及其财务顾问的核查责任，并明确了违规行为的差异化自律处罚措施。

(4) 国家发展和改革委员会：《关于建立全国基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目库的通知》

为切实保障试点项目质量，有效防范市场风险，推动基础设施领域不动产投资信托基金试点工作高质量推进，国家发展改革委决定建立全国基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目库。

发文机关：国家发展和改革委员会

发文字号：发改办投资〔2021〕35号

发布日期：2021年01月13日

施行日期：2021年01月13日

效力层级：部门规范性文件

关键词：不动产投资信托基金、试点项目库、入库条件

主要内容：《关于建立全国基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目库的通知》（以下简称“《试点通知》”）共计6条，主要内容包括明确入库项目条件、强化入库项目政策支持和协调服务以及安排入库项目的梳理和报送工作。

要点提示：《试点通知》明确基础设施REITs试点项目库包含意向项目、储备项目和存续项目3类项目。意向项目应属于基础设施项目，基本符合基础设施REITs发行条件，原始权益人具有发行REITs产品的明确意向；储备项目应符合项目发起人（原始权益人）已正式启动发行REITs产品准备工作的要求，且应符合中国证监会、国家发展改革委关于推进基础设施REITs试点工作有关要求 and 规定；存续项目应属于已成功发行REITs产品，设立的基础设施基金进入存续期管理。

1.2 中国银行保险监督管理委员会、中国人民银行：《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》

为规范商业银行通过互联网开展个人存款业务，维护市场秩序，防范金融风险，保护金融消费者合法权益，中国银行保险监督管理委员会及中国人民银行制定并发布了上述规定。

发文机关：国银行保险监督管理委员会、中国人民银行

发文字号：银保监办发〔2021〕9号

发布日期：2021年01月13日

施行日期：2021年01月13日

效力层级：部门规范性文件

关键词：商业银行、互联网、个人存款业务

主要内容：《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》（以下简称“《通知》”）共计14条，主要内容包括规范业务经营，强化风险管理，加强消费者保护等，同时强调各级监管部门要加大监管力度，对违法违规行为，依法采取监管措施或者实施行政处罚。

要点提示：《通知》要求商业银行不得借助网络等手段违反或者规避监管规定，不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务。商业银行应当加强业务风险评估与监测，通过互联网开展存款业务应当强化销售管理和网络安全防护，切实保障金融消费者合法权益。

1.3 最高人民法院：《关于新民间借贷司法解释适用范围问题的批复》

就广东省高级人民法院提出的《关于新民间借贷司法解释有关法律适用问题的请示》，最高人民法院予以批复。

发文机关：最高人民法院

发文字号：法释〔2020〕27号

发布日期：2020年12月29日

施行日期：2021年01月1日

效力层级：司法解释

关键词：新民间借贷司法解释、适用范围

主要内容：《关于新民间借贷司法解释适用范围问题的批复》（以下简称“《批复》”）明确规定由地方金融监管部门监管的小额贷款公司、融资担保公司、区域性股权市场、典当行、融资租赁公司、商业保理公司、地方资产管理公司等七类地方金融组织，属于经金融监管部门批准设立的金融机构，其因从事相关金融业务引发的纠纷，不适用新民间借贷司法解释。

1.4 全国人民代表大会常务委员会：《关于设立北京金融法院的决定》

为实施国家金融战略，维护金融安全，健全金融审判体系，加大金融司法保护力度，营造良好金融法治环境，根据宪法和人民法院组织法的相关规定设立北京金融法院。

发文机关：全国人民代表大会常务委员会

发文字号： /

发布日期：2021年01月22日

施行日期：2021年01月23日

效力层级：有关法律问题和重大问题的决定

关键词：北京金融法院、管辖

主要内容：《关于设立北京金融法院的决定》（以下简称“《决定》”）共计5条，主要内容包括明确设立北京金融法院，并规定其管辖案件类型，同时明确北京金融法院审判工作受最高人民法院和北京市高级人民法院监督，依法接受人民检察院法律监督。

要点提示：《决定》明确规定由最高人民法院根据金融案件的类型和数量决定北京金融法院审判庭的设置，其管辖案件包括（1）应由北京市的中级人民法院管辖的第一审金融民商事案件；（2）应由北京市的中级人民法院管辖的以金融监管机构为被告的第一审涉金融行政案件；（3）以住所地在北京市的金融基础设施机构为被告或者第三人，与其履行职责相关的第一审金融民商事案件和涉金融行政案件；（4）北京市基层人民法院第一

审金融民商事案件和涉金融行政案件判决、裁定的上诉、抗诉案件以及再审案件；（5）依照法律规定应由其执行的案件；（6）最高人民法院确定由其管辖的其他金融案件。同时规定北京金融法院第一审判决、裁定的上诉案件，由北京市高级人民法院审理。

1.5 中国人民银行：《非银行支付机构客户备付金存管办法》

为规范非银行支付机构客户备付金管理，保障当事人合法权益，促进支付行业健康有序发展，就客户备付金的存放、归集、使用、划转等存管活动，中国人民银行制定并发布上述存管办法。

发文机关：中国人民银行

发文字号：中国人民银行令〔2021〕第1号

发布日期：2021年01月19日

施行日期：2021年03月01日

效力层级：部门规章

关键词：非银行支付机构、备付金、存管

主要内容：《非银行支付机构客户备付金存管办法》（以下简称“《存管办法》”）共计6章54条，包括总则、账户管理、客户备付金的使用与划转、监督管理、罚则、附则。

要点提示：《存管办法》明确规定备付金应全额交存至人民银行或符合规定的商业银行，划转时应当通过符合规定的清算机构办理。同时，对于备付金出金、入金以及自有资金划转的范围和方式作出了详细规定，明确了支付机构间开展合作产生的备付金划转应当通过符合规定的清算机构办理。并且，厘定划分了中国人民银行及其分支机构、清算机构、备付金银行各方对于客户备付金的监督管理职责，增加了备付金违规行为处罚条款。考虑到目前的行业现状，《存管办法》规定了6个月的过渡期。

1.6 中国人民银行：《征信业务管理办法（征求意见稿）》

为建立健全征信体系的会议精神，规范征信业务及其相关活动，加强征信监督管理，促进征信业健康发展，中国人民银行起草了上述管理办法的征求意见稿，现向社会公开征求意见。

发文机关：中国人民银行

发布日期：2021年01月11日

关键词：征信业务、采集、整理、保存、加工、使用、信息安全

主要内容：《征信业务管理办法（征求意见稿）》（以下简称“《管理办法》”）共计7章46条，包括总则，信用信息采集，项目决策，项目实施，监督管理，法律责任，附则。

要点提示：《管理办法》对信用信息和征信业务做了明确规定，从保护个人和企业合法权益角度出发对信用信息采集、整理、保存和加工进行了详细规定，要求征信机构采集信息遵循“最少、必要”原则，不得以非法方式采集信息。征信机构采集个人信息，应当告知信息主体采集的目的、信息来源和信息范围等，采集非公开的企业信用信息，应当取得企业同意。征信机构整理、保存、加工信用信息，应遵循客观性原则，不得篡改原始数据。同时，明确规范信用信息的使用，保障用于合法目的。另外，《管理办法》还对信用信息安全和跨境流动进行了相应规定。

1.7 国家发展和改革委员会：《中央预算内投资资本金注入项目管理办法（征求意见稿）》

为加强和规范中央预算内投资资本金注入项目管理，提高投资效益，激发全社会投资活力，国家发展改革委起草了上述管理办法的征求意见稿，现向社会公开征求意见。

发文机关：国家发展和改革委员会

发布日期：2021年01月21日

关键词：中央预算、投资资本金、决策、实施、管理

主要内容：《中央预算内投资资本金注入项目管理办法（征求意见稿）》（以下简称“《管理办法》”）共计6章49条，包括总则，信用信息采集，信用信息整理、保存、加工，信用信息提供、使用，信用信息安全，监督管理，附则。

要点提示：《管理办法》明确中央预算内投资资本金注入项目，原则上审批项目建议书、可行性研究报告和初步设计。可行性研究报告内容和深度应当达到规定要求，并应当包含“既有项目法人情况或新项目法人的组建方案”等五项内容。对于PPP项目拟申请以资本金注入方式安排中央预算内投资的，应当开展可行性论证，并将论证情况纳入可行性研究报告。《征求意见稿》还强调出资人代表应当及时将中央预算内投资拨付给项目法人，不得截留、挪用或无故拖延，不得改变中央预算内投资的使用方式。

1.8 中国证券监督管理委员会：《关于加强私募投资基金监管的若干规定》

为进一步加强私募基金监管，严控私募基金增量风险，稳妥化解存量风险，提升行业规范发展水平，保护投资者及相关当事人合法权益，证监会制定并发布了上述规定。

发文机关：中国证券监督管理委员会

发文字号：中国证券监督管理委员会公告〔2020〕71号

发布日期：2020年12月30日

施行日期：2020年12月30日

效力层级：部门规范性文件

关键词：私募投资基金、人员管理、业务管理

主要内容：《关于加强私募投资基金监管的若干规定》（以下简称“《规定》”）共计14条，主要包括规范私募基金管理人名称、经营范围，明确私募基金财产投资要求，强化私募基金管理人及从业人员等主体规范要求，规范开展关联交易等内容。

要点提示：《规定》明确了私募基金管理人、私募基金销售机构及从业人员“十不得”禁止性要求，要求私募基金管理人不得从事与私募基金

管理存在冲突或无关的其他业务，同时明确了相应的法律责任和过渡期安排。

1.9 中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会：《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》

为增强银行业金融机构抵御房地产市场波动的能力，防范潜在系统性金融风险，提高银行业金融机构稳健性，人民银行、银保监会决定建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度。

发文机关：中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会

发文字号：银发〔2020〕322号

发布日期：2020年12月28日

施行日期：2021年01月01日

效力层级：部门规范性文件

关键词：银行业金融机构、房地产贷款集中度

主要内容：《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》（以下简称“《通知》”）共计11条，主要包括明确对银行业金融机构实行房地产贷款集中度分档管理要求。

要点提示：《通知》明确规定银行业金融机构（不含境外分行）房地产贷款余额占该机构人民币各项贷款余额的比例（以下简称房地产贷款占比）和个人住房贷款余额占该机构人民币各项贷款余额的比例（以下简称个人住房贷款占比）不得高于人民银行、银保监会确定的房地产贷款占比上限和个人住房贷款占比上限。人民银行、银保监会根据银行业金融机构资产规模及机构类型，分档对房地产贷款集中度进行管理，并综合考虑银行业金融机构的规模发展、房地产系统性金融风险表现等因素，适时调整适用机构覆盖范围、分档设置、管理要求和相关指标的统计口径。同时，考虑到目前行业现状，《通知》明确规定了相应的过渡期设置安排。

2 行业资讯

2.1 信托公司资产证券化项目 2020 收官：规模占比过半

综合信贷 CLO（贷款抵押债券）、企业 ABS（资产支持证券）和 ABN（资产支持票据）的发行数据来看，2020 年以来，资产证券化产品发行总规模超过 2 万亿元。其中，信托公司参与的项目规模约为 10296.76 亿元，占总规模的 51.36%，占据半壁江山。

企业资产证券化业务成为信托公司的业务重点。从相关统计数据来看，新发行 ABN 和企业 ABS 规模实现更快增长。根据 Wind 数据统计，截至 2020 年 12 月 14 日，去年新发行信贷 CLO、ABN、企业 ABS 规模分别为 7844.69 亿元、4501.53 亿元和 14421.29 亿元，新发行信贷 CLO 规模较 2019 年全年减少 18.58%，但新发行 ABN、企业 ABS 规模较 2019 年全年分别增长 55.67% 和 29.95%，预计 2020 年全年增速也较为乐观。

代表案例

截至 12 月 22 日，华润信托信贷 ABS 发行规模 852 亿元，企业 ABN 发行规模 364 亿元。重庆信托深度参与资产证券化全链条业务，参与发行的资产证券化项目涵盖银行间市场、上交所、深交所、银行业信贷资产登记流转中心等平台，担任的角色涉及资产服务机构、受托人及发行载体管理机构，规模约 500 亿元，从规模占比看，资产证券化业务规模占公司信托总规模接近 20%，参与发行全国首单培育型商业物业 ABS、全国首单绿色认证商业物业 ABS 以及西南地区首单微小企业贷款 ABS 等。交银国际信托共发行 28 单资产支持证券，发行规模达 430.55 亿元。在信贷资产证券化领域发行 12 单，发行规模 261.89 亿元，基础资产涉及汽车贷款、不良贷款、企业贷款、个人住房抵押贷款以及消费贷款。

特征突显

信托公司当前面临相对困难的市场环境，传统融资类业务监管趋严，权益类投资业务和创新类业务短期内也无法成为新的业务支柱，因此越来越多的信托公司开始重视资产证券化业务，企业资产证券化业务成为信托公司的业务重点，信托公司开展资产证券化的布局及业务逻辑正发生转变，

主要特点是从原有通道角色向主动管理转型，向资产证券化业务链上下游延伸。但是 2020 年资产证券化业务的参与机构更多集中在龙头信托公司，龙头信托公司之外的信托公司要实现在资产证券化业务领域的突破，应找准自身定位，至少在资金资源、项目资源、业务效率、附加价值等一个和多个方面取得竞争优势。

信息来源

《资产证券化 2020：信托公司项目规模占比过半》；文章来源：信而托，<https://mp.weixin.qq.com/s/cLMj3ZV89pUA44ond6gEJA>

《2020 信托投向变化：服务信托募集规模超 4 万亿，资产证券化业务占比》；文章来源：21 世纪经济报道，<https://dl.leju.com/news/2021-01-09/02516753382520001452835.shtml>

2.2 我国动产和权利担保统一登记工作全面实施

2020 年 12 月 22 日，国务院发布《国务院关于实施动产和权利担保统一登记的决定》（国发〔2020〕18 号，以下简称《决定》），明确自 2021 年 1 月 1 日起，在全国范围内实施动产和权利担保统一登记。《决定》是对《民法典》和《优化营商环境条例》的进一步细化和落实，标志着我国动产和权利担保统一登记正式落地。

自 2021 年 1 月 1 日起，中国人民银行全面承担动产和权利担保统一登记工作，中国人民银行征信中心具体开展服务性登记工作。市场主体办理动产和权利担保登记和查询的，将统一以互联网方式在中国人民银行征信中心的动产融资统一登记公示系统自主办理；登记内容的真实性、完整性和合法性由办理登记的当事人负责；登记机构不对登记内容进行实质审查，不开展事前审批性登记。

统一登记范围

纳入统一登记范围的动产和权利担保类型包括：生产设备、原材料、半成品、产品抵押，应收账款质押，存款单、仓单、提单质押，融资租赁，保理，所有权保留，其他可以登记的动产和权利担保七大类。其中，原由

市场监督管理部门承担的生产设备、原材料、半成品、产品改由中国人民银行统一承担，1月1日后新增登记及此前已做登记的变更和注销等均在人民银行办理，此前已做登记的，不需要重新登记。值得注意的是，《决定》也明确了一些特殊类型的动产和权利担保不纳入统一登记，包括机动车、船舶、航空器抵押，债券、基金份额、股权质押，以及知识产权中的财产权质押。

《决定》充分考虑了实践发展的需要，为纳入其他担保类型预留了空间，在全国范围内实施动产和权利担保统一登记，有利于进一步提高动产和权利担保融资效率，便利企业融资，促进金融更好服务实体经济，优化我国营商环境。

信息来源

《我国动产和权利担保统一登记工作自2021年1月1日起全面实施》；
文章来源：央行官方网站，

<https://finance.sina.cn/2020-12-31/detail-iiznctke9558124.d.html?from=wap>

《央行详解动产和权利担保统一登记制度》；文章来源：中国经济网，
<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1689907319082730294&wfr=spider&for=pc>

《详解动产和权利担保统一登记：打破信息壁垒 便利企业担保融资》；
文章来源：新浪财经，

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1690006984535574181&wfr=spider&for=pc>

2.3 监管紧急叫停 多平台陆续下架互联网存款产品

受监管窗口指导，2021年1月25日晚，支付宝、京东、天星金融、滴滴金融等多家互联网平台达成共识、统一采取行动，关闭了供老用户申购存款产品的入口。

变化或源自近期监管部门的一系列表态

2021年1月15日，人民银行及银保监会下发《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》，规定商业银行不得通过非

自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务。针对商业银行已开展的存量业务，该通知也明确，到期后应自然结清。随后，银保监会发布《商业银行负债质量管理办法（征求意见稿）》，再次强调商业银行“不得通过第三方中介吸存”，而商业银行通过互联网吸收存款的，应当遵守相关监管规定。

近两年来，多家银行相继在互联网金融平台上推出存款产品。据不完全统计，京东金融合作银行共 70 余家，其中有 18 家银行已上线在售产品，在售银行存款产品 70 余款；支付宝合作银行 12 家，其中有 4 家银行已上线在售产品，在售银行存款产品 6 款；度小满金融合作银行共 40 余家，其中有 14 家银行已上线在售产品，在售银行存款产品 40 余款。但受到上述监管政策影响，支付宝、京东金融、度小满等互联网平台上风靡一时的互联网存款产品随即陆续下架。

商业银行的存款展业方向

一位地方监管人士指出“监管政策的核心主旨是‘堵偏门’、‘开正门’。叫停违规的互联网存款，堵住个别商业银行揽存的旁门左道和歪门邪道，鼓励和支持商业银行通过合法渠道开展存款业务，同时要求商业银行增强服务意识，提供优质便捷的金融服务，积极满足公众存款需求。”通过互联网销售个人存款产品是商业银行为适应互联网金融发展趋势、拓宽银行获客渠道、提高服务效率等方面进行的有益探索。然而，在发展过程中，也暴露出一些风险隐患。因此，亟需补齐制度短板，引导商业银行规范开展互联网渠道存款业务：一是坚持依法合规。商业银行通过互联网开展存款业务应当严格遵守法律法规和监管规定。二是强化风控管理。商业银行通过互联网开展存款业务，应当评估业务风险、完善风险治理架构。三是规范销售行为。商业银行应当强化互联网渠道存款销售管理和网络安全防护，切实保护消费者合法权益，保障消费者个人信息安全。四是坚守发展定位。地方性法人商业银行应当确保通过互联网开展的存款业务，立足于服务已设立机构所在区域的客户。

信息来源

《非自营平台互联网存款将全部下架！监管为何叫停这类产品？投资者怎么办？》；文章来源：金融时报客户端，

https://h5.newaircloud.com/detailArticle/15035790_63423_jrsb.html?v=1&hideOpenApp=1&n=1

《彻底告别第三方平台 互联网存款下架后中小银行自谋出路》，文章来源：中国银行保险报，

http://finance.ce.cn/bank12/scroll/202101/29/t20210129_36272963.shtml?ivk_s a=1023197a

《互联网存款彻底关闭，最后一道“后门”都合拢了》，文章来源：腾讯网，<https://new.qq.com/omn/20210128/20210128A0B16S00.html>

《彻底关闭！支付宝、京东、度小满、滴滴等一同出手，互联网存款宣告“死亡”》，文章来源：腾讯网，

<https://new.qq.com/omn/20210129/20210129A039AB00.html>

2.4 59 家信托公司业绩曝光 行业分化加剧

信托公司 2020 年年度成绩单日渐浮出水面。根据公开披露的 59 家信托公司 2020 年度未经审计财务报表显示，2020 年信托公司业绩分化仍在加剧。受疫情及政策影响，信托业务利润率整体呈下降趋势，盈利优势进一步向头部集中。

业绩概况

数据显示，在已披露数据的 59 家信托公司中有 36 家公司 2020 年实现了营业收入正增长，占比约 61%。59 家信托公司营业收入同比增速中位数为 5.6%，但合计营业收入同比下降 6.59%，行业经营分化较为明显。在营业收入规模方面，中信信托、重庆信托、建信信托、华能信托、光大信托位居行业排名前 5 位，分别为 87.42 亿元、76.06 亿元、66.09 亿元、66.01 亿元、56.64 亿元；部分信托公司的经营业绩不尽如人意，营业收入大幅下降，甚至为负。华信信托、华融信托、长城新盛信托分别以-16.78 亿元、-2.03 亿元、-0.50 亿元营业收入列于 59 家信托公司的后三位。在净利润方面，

重庆信托、中信信托及华能信托分别以 38.73 亿元、38.52 亿元及 37.65 亿元的净利润位列行业前三。此外，平安信托、光大信托、五矿信托、华润信托 2020 年度净利润也超过 20 亿元。行业分化仍在加大，2020 年，长城新盛信托、华融信托、雪松信托和华信信托均出现亏损。

营收收入收缩分析及展望

一是受疫情影响，各行业市场行情不佳以及展业阻力较大。2020 年资本市场波动加大，呈现结构性牛市，固有资金投资难度增大，固有业务收入增速放缓；二是严监管，压缩通道业务、具有影子银行性质的融资类业务以及对房地产信托实行余额管控，直接影响信托业务收入增长；三是政策倒逼信托行业标准化转型，标准化业务尚处于培育发展期，难以成为支撑信托公司稳健发展的新动能。信托行业观察人士指出，2021 年，信托行业存量风险处置的压力依然存在，新增风险可能在房地产、工商企业领域有进一步体现，信托公司转型迫在眉睫。

展望 2021 年，有关信托行业人士认为，2021 年监管政策将继续保持严格水平，信托公司转型发展步伐加快，将在证券投资信托、服务信托、财富管理等领域实现更大突破。随着我国疫情控制趋于稳定，信托公司将进一步依托信托制度的优势和灵活性，回归本源。

信息来源：

《【独家】59 家信托公司业绩曝光，3 家信托公司净利润超 37 亿，另有 4 家公司亏损》，文章来源：信托百佬汇，

<https://mp.weixin.qq.com/s/BNbeDQTLnJQaPQmJEU8uIg>

《59 家信托公司年度成绩单浮出 营收增速整体下滑》，文章来源：潇湘晨报，

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1689482429288527172&wfr=spider&for=pc>

《信托 2020 年业绩降速，分化加剧 转型进入关键期》，文章来源：经济观察报，

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1689643712708234306&wfr=spider&for=pc>

2.5 银行理财子公司业务回顾及展望

银行理财子公司作为银行理财业务转型的重要载体，2020年商业银行设立理财子公司热潮不断，母行存续理财产品迁移和新发产品稳步进行。随着专业化程度和风险隔离要求不断提升，银行理财子公司有望成为银行资管的主力军。

银行理财子公司产品发行概况

在资管新规和理财新规等政策指引下，银行理财子公司的队伍不断扩容。从2019年6月国内第一家银行理财子公司建信理财开业至今，已有24家银行理财子公司获批筹建，其中有20家已开业，另外10余家尚待审批。据普益标准统计，2020年共有20家银行理财子公司发行了3852款理财产品（包含母行迁移产品），均为净值型产品。从产品类型上来看，银行理财子公司2020年发行的固收类产品有3195款，占比达82.9%，是理财子公司的绝对主力产品；其次混合类产品数量为599款；而权益类产品数量最少，为58款，占比约为1.5%，且权益类产品多采取私募的形式募集。从产品运作方式来看，2020年理财子公司新发产品整体以封闭式产品为主，其产品数量有2503款，占比约为65%；开放式产品为1349款，占比为35%。

销售渠道大变革

银保监会发布了理财产品销售新规，要求理财产品代理机构必须持牌经营。这意味着，类似支付宝、度小满金融、京东金融等第三方互联网平台在现阶段不能代销理财子公司产品。不过，随着未来理财子公司发展的日益成熟，也存在放开与第三方平台合作的可能。

银行理财子公司加强FOF产品发行

截至1月26日，名称中带有“FOF”字样的银行理财产品仅有133种。其中，银行理财子公司发行108只，占81.2%。目前，许多银行理财子公司都增加了FOF类理财产品的发行，并通过与公募和私募基金的合作减少了权益投资。银行业内部人士指出，银行相对缺乏权益投资经验和投资研究能力。当前，银行权益产品更倾向于绝对收益策略。

展望

银行理财子公司目前发行的产品仍以固收类产品为主，产品运作方式多为封闭式，风险等级主要分布在中低风险和中风险且投资期限整体偏长。在布局权益市场上，银行理财子公司目前更多的是进行被动投资或者与其他机构合作参与权益类投资，后续权益类投资仍将是银行理财子公司比拼投研实力、实行差异化竞争的关键。

信息来源

《原创 | 七大关键词看懂银行理财子公司的 2020 年》，文章来源：金融城，https://mp.weixin.qq.com/s/QmlYghTLgz0A_Rl7SEZ-gQ

《银行理财子公司 2020 年度新发产品盘点》，文章来源：普惠标准，<https://xw.qq.com/cmsid/20210111A04X8N00>

《银行理财 2020 年收益近万亿，超 2000 只产品曾跌破净值》，文章来源，

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1690222952168147506&wfr=spider&for=pc>

《银行理财子公司加强 FOF 产品发行》，文章来源：金投网，<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1690033995770911039&wfr=spider&for=pc>

2.6 2021 年银保监会工作会议召开！

2021 年 1 月 26 日，2021 年中国银保监会工作会议以视频形式召开，会议回顾 2020 年主要工作，分析当前经济金融形势，部署 2021 年重点工作任务。

会议五个认识

会议强调，在监管实践中，逐步深化了对新时代金融工作的认识：一是坚持党中央的集中统一领导。银行保险监管工作取得的成绩，根本上得益于党中央的坚强领导，得益于习近平总书记的领航掌舵。二是以自我革命的方式防止发生金融危机。通过刮骨疗毒、精准拆弹，及时清除风险隐患，努力跑在系统性风险的前面。三是通过改革开放促进金融业高质量发展。把完善公司治理作为重中之重，通过改革开放、推动创新和科技赋能，

使我国金融业不断迸发出新的生机和活力。四是坚持依宪行政和依法监管。遵循宪法宗旨和立法精神，弥补制度短板，主动担当作为，规范金融活动，维护金融消费者合法权益。五是集中强光照射金融领域“灰色地带”。我国金融体系很多问题和隐患来自性质模糊、名实不符的产品和交易，必须加强穿透监管。六是对“有证”和“无照”活动实现监管全覆盖。从维护人民利益和金融安全出发，恪尽职守、未雨绸缪，始终坚持防范和化解各类风险。

会议八个“要”

会议指出，2021年是全面建设社会主义现代化国家新征程开启之年，也是“十四五”开局之年。一是要为构建新发展格局提供有力支持。二是要进一步提升金融服务整体效能。三是要毫不松懈防范化解金融风险。四是要大力规范整治重点业务。五是要切实加强对互联网平台金融活动监管。六是要持续深化金融供给侧结构性改革。七是要持续提升公司治理和内控管理水平。八是要加强监管能力建设。

银行业保险业 2021 开局展望

2020年，金融体系虽然经受疫情冲击、全球衰退、中美经贸摩擦等多重考验，但依然为经济社会发展在“十四五”顺利起步奠定了坚实基础。2020年总体来看，金融业从系统性风险快速积累到风险逐步收敛，从空转套利严重走向与实体经济共生共荣，从高速增长转向高质量发展。2021年经济金融工作现已开局，必须正确认识新阶段银行业保险业面临的新形势。银行保险监管工作必须从维护经济金融安全和社会整治稳定出发，坚持稳中求进工作总基调，立足新发展阶段，贯彻新发展理念，构建新发展格局，持续深化金融供给侧结构性改革，着力提升服务实体经济质效，深入推进改革开放，防范化解金融风险，努力取得新成绩。

信息来源

《8个“要”！2021年银保监会工作会议召开！》，文章来源：金融时报，<https://mp.weixin.qq.com/s/WchyNUchgZI5q2XfWTDhBw>

《银保监会官网》，文章来源：银保监会官网，
<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=962901&itemId=915>

2.7 华夏幸福拟成立债委会解除巨额债务危机

因引爆巨额债务惊动金融监管高层的华夏幸福，拟于2021年2月1日成立通过建立金融机构债委会化解当前债务危机，债委会将由其最大两个债权人中国平安和工商银行牵头组建。

债务危机

一是两笔信托融资违约引爆债务危机。根据公开报道，华夏幸福已有两笔中融信托计划违约。

二是股债双杀。华夏幸福债券集体下挫引发市场对华夏幸福兑付风险的担忧，即使在其私募债按期全额付息后，暴跌趋势仍然不减反升。同时华夏幸福股票价格持续大幅波动，资本市场极速溃败。

三是多家权威评级机构对华夏幸福下调评级。中金公司、穆迪、惠誉、中诚信国际均分别将华夏幸福的评级展望进行相应调整。

四是华夏幸福多年积累的经营风险全面暴露。去年季末，华夏幸福的应收帐款规模同比增长17%达到548亿元。公司经营业绩和现金流生成低于预期，且未来12-18个月将有大量债务到期或可回售，这加大了再融资风险。

拟定债委会化债计划

华夏幸福债务危机引起高层关注，面对目前的债务危机，从12月初，华夏幸福的股东和高管就开始商议方案。根据2020年1月15日银保监会刚刚公布的《金融机构债权人委员会工作规程（银保监发[2020]57号）》规定，由最大的债权人中国平安和工商银行牵头组建金融机构债委会，将贷款、债券、信托计划等各类债权统一进行整理，协调银行、券商、信托公司等对方债权人利益，实施金融债务重组，与债务企业协商，研究包括现金受偿比例、调整贷款利息、展期续贷、变更担保、市场化债转股、引入合格战略投资者等在内的金融债务重组方案，最大程度保护各方利益的

同时帮助企业重新恢复正常经营能力，这恐怕是目前化解华夏幸福债务危机的最优方案，期待这一计划能够顺利落地实施。

信息来源

《最新消息！华夏幸福拟成立债委会解除巨额债务危机》，文章来源：金融监管研究院，https://mp.weixin.qq.com/s/Uu_bk7SVAGIU7km0arz5Rg

《华夏幸福债务危机引爆：公司每年背负 170 亿元的财务负担》，文章来源：凤凰网，<https://finance.ifeng.com/c/83PKSW6hrdh>

2.8 首家外资独资保险资管公司安联资管获批筹建

2021 年 1 月 28 日，安联（中国）保险控股有限公司（以下简称“安联中国”）宣布已获得银保监会批准，将发起筹建安联保险资产管理有限公司（以下简称“安联资管”）。

安联资管是《中欧投资协定》于 2020 年 1 月 30 日签署后国内首家获批筹建的外资独资保险资管公司，也是业内首家获批筹建的外资独资保险资管公司。其注册资本为 1 亿元，注册地为北京。根据银保监会相关批复，安联资管拟任董事长 Chen Liang、拟任总经理甄庆哲。安联中国保险控股于 2020 年 12 月 21 日披露称将增资 12 亿元，由德国安联集团认缴，无新增股东。据了解，该增资申请已于 2020 年 12 月 22 日获银保监会批准。

安联资管的获批筹建得益于中国一系列扩大对外开放、鼓励外资保险公司加大在华投资的政策，是中国金融业进一步对外开放的积极成果。

信息来源

《首家外资独资保险资管公司安联资管获批筹建 注册资本达 1 亿元》，文章来源：新浪财经官方帐号，<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1690135275067345886&wfr=spider&for=pc>

2.9 中慈联发布 2020 中国慈善信托发展报告

2021 年 1 月 28 日，中国慈善联合会慈善信托委员会在京发布《2020 年中国慈善信托发展报告》（以下简称“报告”），总结在过去一年中国慈善信托行业所发生的变化和特点。

2020 年慈善信托发展概况

报告显示，2020 年，中国新增慈善信托 257 单，财产规模约 3.90 亿元，累计备案慈善信托 537 单，财产规模约 33.19 亿元。《报告》总结了 2020 年慈善信托十大特点：在抗击新冠疫情中崭露头角；财产来源和类型不断拓展；受托人重视度和投入更高；资助项目运作更加专业化；投资运作展现金融业优势；慈善信托品牌化趋势增强；科技赋能提升现代化水平；法律法规日趋完善；理论研究持续深化；社会影响逐步显现。同时，2020 年慈善信托业务呈现出两个新特征：首先，以社会组织为委托人的慈善信托单数显著增加，共 89 单，同比增加 169.70%，财产规模约 1.2 亿元。以企业为委托人的慈善信托共 98 单，财产规模约 1.51 亿元。相较于过去主要由企业作为委托人的情况，2020 年社会组织的表现更加活跃，与企业平分秋色。特别是 2020 年上半年，多个社会组织设立了与抗击新冠肺炎疫情相关的慈善信托。其次，中国慈善信托对疫情防控起到了助力作用。2020 年，多家信托公司设立了以抗击新冠肺炎为目的的慈善信托，共 92 单，财产规模为 1.48 亿。特别是由中国信托业协会倡议设立、国通信托作为受托人的“中国信托业抗击新型肺炎慈善信托”，得到行业积极响应，共 61 家信托公司出资委托。

慈善信托展望

中国慈善联合会慈善信托委员会主任委员、《中华人民共和国信托法》执笔起草人蔡概提出，“我国可引入公共受托人制度，在面对疫情或灾情等重大公共事件时，公共受托人能够代表国家发挥统筹、调配作用，统一管理捐助财产。”在抗击新冠疫情中崭露头角，随着社会大众的了解和认知的加深，慈善信托还有很大的成长空间，在 2021 年将保持稳步发展的态势。

信息来源

《中慈联发布 2020 中国慈善信托发展报告，信托单数显著增加》，文章来源，澎湃新闻，
<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1690211495402042748&wfr=spider&for=pc>

《中慈联慈善信托委员会在京发布《2020 年中国慈善信托发展报告》，文章来源：慈善信托委员会，
<https://mp.weixin.qq.com/s/JUfZWGTWX-nvwDVhhuF7HQ>

3 处罚案例

3.1 XX 银行因数据安全、网络安全获 2021 年银保监会首张罚单

基本情况

2021 年 1 月 29 日，中国银行保险监督管理委员会因 XX 银行涉及发生重要信息系统突发事件未报告、互联网门户网站泄露敏感信息等六项问题而向 XX 银行作出银保监罚决字[2021]1 号行政处罚。

主要违法违规事实：

- (一) 发生重要信息系统突发事件未报告；
- (二) 制卡数据违规明文留存；
- (三) 生产网络、分行无线互联网保护不当；
- (四) 数据安全较粗放，存在数据泄露风险；
- (五) 网络信息系统存在较多漏洞；
- (六) 互联网门户网站泄露敏感信息。

行政处罚依据：

《中华人民共和国银行业监督管理法》第二十一条、第四十六条第五项和相关审慎经营规则。

行政处罚决定：

罚款合计 420 万元。

警示要点

这张罚单是 2021 年中国银行保险监督管理委员会开出的首张罚单，同时也是银行业第一张网络安全罚单。中国银行保险监督管理委员会对 XX 银行处罚事由主要涉及两个问题：数据安全与网络安全。因此可知，数据安全、网络安全是银行安全合规的重点，同时也是其他金融机构业务合规开展的要点。监管机构对数据安全合规问题的关注也为金融机构业务开展过程中规范收集、合规利用客户的个人金融信息敲响了警钟。从金融创新服务、合规展业的大局出发，金融机构需要把数据作为核心资产管好、用好，促进数据资产的流动和增值，提升金融机构的服务能力和创新能力。

3.2 XX 资产管理股份有限公司被罚 4690 万元，多人同时被罚

基本情况

中国银行保险监督管理委员会因 XX 资产管理股份有限公司涉及内部交易掩盖风险等“16 宗罪”而向 XX 资产管理股份有限公司以及相关责任人开出多张罚单，并于 2021 年 1 月 8 日在中国银行保险监督管理委员会公开披露罚单信息。

主要违法违规事实：

- (一) 对附属法人机构管理失职；
- (二) 违反财务制度超支管理费；
- (三) 向监管部门报告的内部交易信息不实；
- (四) 虚增账面利润和考核利润，超发绩效奖励；
- (五) 未按规定比例延期支付绩效薪酬；
- (六) 通过内部交易掩盖风险；
- (七) 通过不当展期、延期等方式掩盖风险，未按规定进行资产风险分类；
- (八) “三查”严重不审慎，个别项目出现重大风险；
- (九) 非洁净转让债权资产，集团客户集中度超监管规定；
- (十) 违规收购金融机构非不良资产和违规收购个人贷款；
- (十一) 收购小贷公司债权并反委托保底清收，变相向小贷公司融资；

(十二) 收购信托公司资产不符合真实性、洁净性原则，变相提供融资，单一客户集中度超监管规定；

(十三) 违规办理保理业务变相收购非金融机构非不良资产；

(十四) 为银行规避资产质量监管提供通道；

(十五) 违规对外提供担保；

(十六) 向房地产开发企业提供融资用于缴纳土地出让金

行政处罚依据：

《中华人民共和国银行业监督管理法》第二十一条、第四十六条、《金融资产管理公司条例》第二条和相关审慎经营规则。

行政处罚决定：

罚款 4690 万元，以及对多人进行处罚。

警示要点

此次处罚涉及问题，系 2017 年 10 月银监会现场检查中发现，集中发生在 2013 年至 2017 年 3 季度末，揭示了公司以往年度经营管理中存在的薄弱环节。资产管理公司应严格遵守监管政策，审慎经营。

3.3 两家信托公司开年领罚

基本情况

一、2021 年 1 月 7 日，北京银保监局公布行政处罚信息显示 XX 信托公司因“尽职管理不到位，向政府购买服务负面清单项目提供融资”，被北京银保监局责令改正，并给予 50 万元罚款的行政处罚；同时对相关负责人给予警告。

二、2021 年 1 月 8 日，银保监会网站信息显示，XX 信托公司因“违规设立子公司”和“抵押物评估严重不审慎”两项主要违法违规事实被罚款 150 万元。

主要违法违规事实：

一、尽职管理不到位，向政府购买服务负面清单项目提供融资；

二、违规设立子公司和抵押物评估严重不审慎。

行政处罚依据：

《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条、第四十八条。

行政处罚决定：

罚款 50 万及个人警告；罚款 150 万。

警示要点

信托公司展业应严格遵守监管规则，信托业要杜绝与监管博弈的心态，不通过变通或绕开监管规定开展信托业务，更不能以此寻求相对于其他信托公司的不正当竞争优势，破坏市场秩序。今后严监管、强监管态势将进一步巩固，监管问责也将更加严格。

3.4 XX 银行涉及 24 项违规，重罚 4880 万元

基本情况

中国银行保险监督管理委员会因 XX 银行涉及违规为政府购买服务项目提供融资、违规收取小微企业贷款承诺费等多项违法违规行为，中国银保监会依法予以罚款 4880 万元，并于 2021 年 1 月 8 日在中国银行保险监督管理委员会公开披露罚单信息。

主要违法违规事实：

- (一) 为违规的政府购买服务项目提供融资
- (二) 项目资本金管理不到位，棚改贷款项目存在资本金违规抽回情况
- (三) 违规变相发放土地储备贷款
- (四) 设置不合理存款考核要求，以贷转存，虚增存款
- (五) 贷款风险分类不准确
- (六) 向资产管理公司以外的主体批量转让不良信贷资产
- (七) 违规进行信贷资产拆分转让，隐匿信贷资产质量
- (八) 向棚改业务代理结算行强制搭售低收益理财产品
- (九) 扶贫贷款存贷挂钩
- (十) 易地扶贫搬迁贷款“三查”不尽职，部分贷款资金未真正用于扶贫搬迁
- (十一) 未落实同业业务交易对手名单制监管要求

(十二) 以贷款方式向金融租赁公司提供同业融资，未纳入同业借款业务管理

(十三) 以协定存款方式吸收同业存款，未纳入同业存款业务管理

(十四) 风险隔离不到位，违规开展资金池理财业务

(十五) 未按规定向投资者充分披露理财产品投资非标准化债权资产情况

(十六) 逾期未整改，屡查屡犯，违规新增业务

(十七) 利用集团内部交易进行子公司间不良资产非洁净出表

(十八) 违规收取小微企业贷款承诺费

(十九) 收取财务顾问费质价不符

(二十) 利用银团贷款承诺费浮利分费

(二十一) 向检查组提供虚假整改说明材料

(二十二) 未如实提供信贷资产转让台账

(二十三) 案件信息迟报、瞒报

(二十四) 对以往监管检查中发现的国别风险管理问题整改不到位

行政处罚依据：

《中华人民共和国银行业监督管理法》第二十一条、第四十六条和相关审慎经营规则。

行政处罚决定：

罚款 4880 万元。

警示要点

XX 银行此次被罚问题主要集中在存贷款业务和同业业务，其中，存贷款业务的违规问题集中在该银行特有棚改业务，以及扶贫贷款等，这也给银行在棚改业务和贷款业务展业规范敲响警钟。值得注意的是，该银行还因存在利用集团内部交易进行子公司间不良资产非洁净出表，致使该行的子公司也被罚 100 万元，因此银行在进行不良资产处置方面也应当注意合规操作，严格遵守监管要求。

3.5 银保监会重拳出击，同日对多家银行实施重罚

基本情况

一、中国银行保险监督管理委员会因 XX 股份制银行 A 涉及违规融资、理财资金违规用途等二十三项违法违规行为，中国银保监会依法予以罚款 5470 万元，并于 2021 年 1 月 8 日在中国银行保险监督管理委员会公开披露罚单信息。

二、中国银行保险监督管理委员会因 XX 股份制银行 B 涉及违规融资、理财资金违规用途等二十六项违法违规行为，中国银保监会依法予以罚款 4550 万元，并于 2021 年 1 月 8 日在中国银行保险监督管理委员会公开披露罚单信息。

主要违法违规事实：

多家银行被罚的违法违规事实包括：

一、XX 股份制银行 A 违法违规事实如下：

- (一) 未按规定将案件风险事件确认为案件并报送案件信息确认报告
- (二) 关键岗位未进行实质性轮岗
- (三) 法人账户日间透支业务存在资金用途管理的风险漏洞
- (四) 为同业投资业务提供隐性担保
- (五) 理财产品通过申购/赎回净值型理财产品调节收益
- (六) 非标准化债权资产限额测算不准确
- (七) 理财资金通过投资集合资金信托计划优先级的方式变相放大劣后级受益人的杠杆比例
- (八) 部分重点领域业务未向监管部门真实反映
- (九) 为违规的政府购买服务项目提供融资
- (十) 理财资金违规用于缴纳或置换土地款
- (十一) 通过转让分级互投实现不良资产虚假出表
- (十二) 理财资金投资本行不良资产或不良资产收益权
- (十三) 面向一般个人客户发行的理财产品投资权益性资产
- (十四) 理财资金投资他行信贷资产收益权或非标资产收益权
- (十五) 全权委托业务不规范
- (十六) 用其他资金支付结构性存款收益
- (十七) 自营贷款承接本行理财融资、贷款用途管理不尽职
- (十八) 理财资金承接本行自营贷款
- (十九) 封闭式理财产品相互交易调节收益
- (二十) 滚动发行产品承接风险资产，且按原价交易调节收益

- (二十一) 高净值客户认定不审慎
- (二十二) 理财产品信息披露不到位
- (二十三) 部分理财产品在全国银行业理财信息登记系统中未登记或超时限

登记

二、XX 股份制银行 B 违法违规事实如下：

- (一) 同业投资业务接受第三方金融机构信用担保
- (二) 买入返售项下的金融资产不符合监管规定
- (三) 信贷资产收益权转让业务接受交易对手兜底承诺
- (四) 同业投资按照穿透原则对应至最终债务人未纳入统一授信管理
- (五) 个别产业基金同业投资业务违规投向股权
- (六) 同业投资投前调查不尽职
- (七) 资金违规支付股票定向增发款
- (八) 同业投资资金（通过置换方式）违规投向“四证”不全的房地产项目
- (九) 债务性资金用作固定资产投资项目资本金
- (十) 资金违规通过融资平台公司为地方政府融资
- (十一) 未进行资金投向风险审查和合规性审查
- (十二) 理财投资收益未及时确认为收入
- (十三) 部分分行为非保本理财产品出具保本承诺
- (十四) 出具与事实不符的理财投资清单
- (十五) 投资权益类资产的理财产品违规面向一般个人客户销售
- (十六) 理财投资接受第三方银行信用担保
- (十七) 代客理财资金用于本行自营业务，未实现风险隔离
- (十八) 理财产品相互交易，未实现风险隔离
- (十九) 通过基础资产在理财产品之间的非公允交易人为调节收益
- (二十) 理财风险准备金用于期限错配引发的应收未收利息垫款
- (二十一) 使用非代客资金为理财产品垫款
- (二十二) 未在理财产品存续期内披露非标资产风险状况发生实质性变化的

信息

- (二十三) 未按照《保险兼业代理协议》约定收取代销手续费
- (二十四) 债券承销与投资业务未建立“防火墙”制度

(二十五) 部分重要岗位人员未按照规定期限轮岗

(二十六) 未按规定披露代销产品信息

行政处罚依据:

一、XX 股份制银行 A

《中华人民共和国银行业监督管理法》第二十一条、第三十三条、第四十六条和相关审慎经营规则。

二、XX 股份制银行 B

《中华人民共和国银行业监督管理法》第二十一条、第四十六条,《中华人民共和国商业银行法》第四十三条、第五十五条、第七十四条和相关审慎经营规则

行政处罚决定:

XX 股份制银行 A 罚款 5470 万元;

XX 股份制银行 B 罚款 4550 万元.

警示要点

可以看出,银保监会此次对银行业务合规性的检查较为细致,除理财业务外,此次被罚的其它违规事项还包括部分重点领域业务未向监管部门真实反映、为同业投资业务提供隐性担保、为违规的政府购买服务项目提供融资、关键岗位未进行实质性轮岗、法人账户日间透支业务存在资金用途管理的风险漏洞、产品销售等。银行展业应坚持从严治行、依法合规经营,对于检查发现的问题,进一步完善业务流程,强化内控管理,切实防范风险。

4 司法判例与分析

4.1 合伙企业以自身名义对外作出担保时,担保协议载有合伙企业及执行事务合伙人签字盖章的,该担保有效

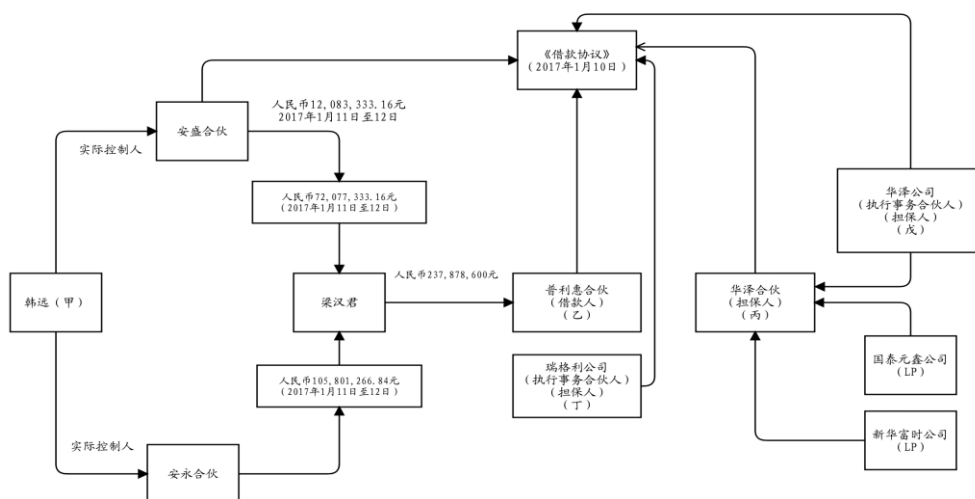
将合伙企业的控制合伙人越权担保风险的义务分配给合伙企业,相较于分配给债权人而言,更具有法律上和经济上的正当性。

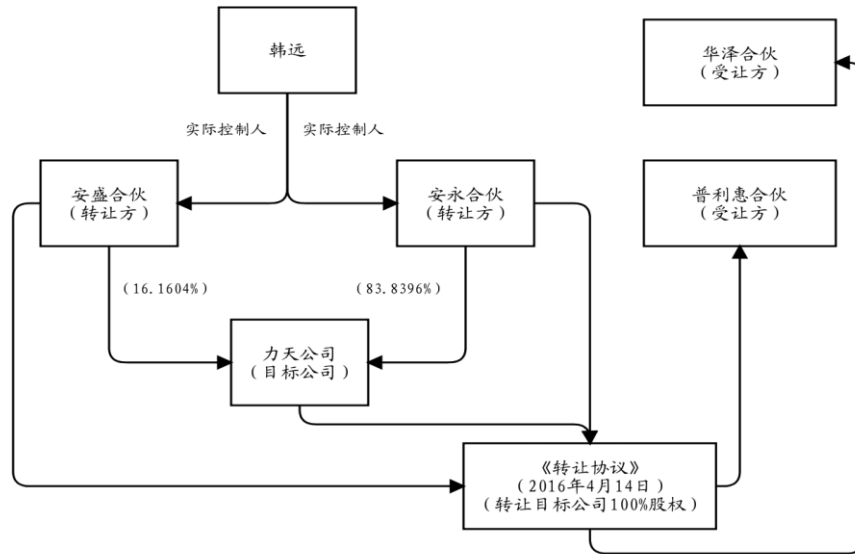
一、裁判规则

1. 合伙企业以自身名义对外作出担保时，担保协议载有合伙企业及执行事务合伙人签字盖章的，该担保有效。将合伙企业的控制合伙人越权担保风险的义务分配给合伙企业，相较于分配给债权人而言，更具有法律上和经济上的正当性。
2. 债权人依据第一条所述情况认定合伙企业通过其执行事务合伙人作出连带责任保证之意思表示的，债权人已尽合理注意义务，属于善意第三人。
3. 合伙协议明确约定该合伙的设立系为执行某项目而设立（以下“设立目的”），又同时约定合伙企业不得从事“担保业务”的，该“担保业务”的含义应作为一种持续性的商业行为，为实现设立目的而产生的由合伙企业对外作出的担保不应视为在合伙协议约定的不得从事担保业务的范围内。

二、案情介绍

1. 案情简介





2016年4月14日，韩远作为实际控制人、天津安永信远科技合伙企业（有限合伙）（以下“安永合伙”）和天津安盛永利科技合伙企业（有限合伙）（以下“安盛合伙”）作为转让方与作为受让方的天津华泽智永股权投资合伙企业（有限合伙）（以下“华泽合伙”）、舟山普利惠股权投资合伙企业（有限合伙）（以下“普利惠合伙”）和目标公司北京力天无限网络技术有限公司（以下“力天公司”）签订《关于北京力天无限网络技术有限公司之股权转让协议》（以下“《转让协议》”，约定转让方将其合计持有的力天公司总计100%的股权以人民币九亿元的对价转让给受让方。《转让协议》签订后，安盛合伙和安永合伙陆续收到华泽合伙和普利惠合伙汇至其帐户的股权转让款。

2017年，1月10日，华泽合伙的各合伙人签署《合伙协议》，主要内容为：（1）北京华泽智永投资管理有限公司（以下“华泽公司”，系华泽合伙的执行事务合伙人）为普通合伙人；（2）国泰元鑫资产管理有限公司（以下“国泰元鑫公司”）为优先级有限合伙人（代表国泰元鑫华泽智永专项资产管理计划）；（3）北京新华富时资产管理有限公司（以下“新华富时公司”）（代表新华富时-华泽智永1号专项资产管理计划）为劣后级有限合伙人；（4）合伙企业不得从事担保、抵押、房地产等业务（5）合伙企业的设立系针对力天公司的专项股权投资而进行。为了促进该目的的实现，合伙企业将有权采取任何和所有必需的、合适的行动。按照本协议，普通合伙人可以代表合伙企业行使所有的这些权力。

2017年1月10日，韩远（甲方、出借人）与普利惠合伙（乙方、借款人），华泽合伙（丙方、担保方），天津瑞格利投资管理有限公司（以下“瑞格利公司”，系普利惠合伙的执行事务合伙人，为丁方、担保方），华泽公司（戊方、担保方）（以下合称“三担保方”）签订《借款协议》。

《借款协议》主要约定韩远指定其控制（韩远对下述两家合伙企业的投资均占投资总额的95%，属实际控制人）的安永合伙和安盛合伙，向普利惠合伙（含其指定的第三方）提供借款用于普利惠合伙经营性流

动资金。普利惠合伙及华泽合伙将其分别持有的力天公司 23.8% 及 10.2%（合计 34%）的股权质押给韩远，作为还款保证，普利惠合伙未能履行相关义务的，三担保方承担连带责任。华泽合伙及华泽公司均在《借款协议》上签字盖章。安盛合伙及安永合伙实际履行完毕《借款协议》项下的出借义务。

后原告韩远因借款人拒不还款且三担保方均拒不对此承担连带保证责任而将普利惠合伙、三担保方、国泰元鑫公司、新华富时公司诉至北京市第二中级人民法院，请求判令（1）普利惠合伙归还韩远借款；

（2）三担保方、国泰元鑫公司、新华富时公司对此承担连带给付责任等。该案历经北京市高级人民法院二审及最高人民法院再审。

2. 裁判结果

（1）**一审判决：**华泽合伙为普利惠合伙提供的担保未经华泽合伙全体合伙人一致同意，违反华泽合伙之合伙协议约定及法律规定，且原告韩远并非善意第三人，故该担保无效。

（2）**二审判决：**华泽合伙在《借款协议》中作出的连带责任保证之意思表示真实，亦未违反我国法律法规的强制性规定，且原告韩远为善意第三人，故改判华泽合伙为普利惠合伙提供的担保有效。

（3）**再审裁定：**原审法院认定华泽合伙在《借款协议》中作出连带责任保证的意思表示真实有效、华泽合伙应当承担保证责任，该认定是正确的。驳回普利惠合伙、三担保方及国泰元鑫公司的再审申请。

3. 法院观点

本案的主要争议焦点之一为：华泽合伙就案涉借款为普利惠合伙提供的担保是否有效，即华泽合伙是否应对前述事项承担连带保证责任。

一审法院认为：关于担保责任问题，华泽合伙、瑞格利公司、华泽公司在《借款协议》中自愿为普利惠合伙的借款承担连带责任保证，但根据《中华人民共和国合伙企业法》（以下“《合伙企业法》”）第三十一条第（五）项的规定，除合伙协议另有约定外，以合伙企业名义为他人提供担保应当经全体合伙人一致同意。国泰元鑫公司、新华富时公司作为华泽合伙的有限合伙人，在本案中明确表示其对涉案担保不知情，华泽合伙及其执行事务合伙人华泽公司，未提供证据证明华泽合伙对本案借款提供担保经过全体合伙人一致同意，违反了《合伙协议》的约定和《中华人民共和国合伙企业法》的规定，应属无效。因韩远经常以有限合伙企业进行资本运作，其应明知有限合伙企业对外提供担保时应经全体合伙人一致同意，其未对此进行审慎审查，并非善意第三人，应承担相应的法律后果。故华泽合伙为普利惠合伙提供的担保应属无效。

二审法院认为，华泽合伙在《借款协议》中作出连带责任保证的意思表示，该意思表示真实，亦未违反我国法律法规的强制性规定，应属

有效。(1) 依据《合伙企业法》第二十六条、第三十七条之规定¹，华泽合伙及其执行事务合伙人华泽公司均在《借款协议》上签字盖章，对于债权人韩远而言，可以得出如下结论，即华泽合伙通过其执行事务合伙人作出了连带责任保证的意思表示，故对华泽合伙提供的担保，韩远已经尽到了合理的注意义务，其属于善意第三人。虽然依据《合伙企业法》第三十一条²之规定，以合伙企业名义为他人提供担保应当经全体合伙人一致同意，但该规定是对合伙企业内部关系的规范，而且《合伙企业法》并未就全体合伙人“一致同意”的方式和载体作出规定。如果要要求债权人审查合伙协议及合伙企业内部意思的形成过程，对于债权人而言，显然不公平。此外，考虑到合伙人对合伙企业债务应承担无限连带责任以及合伙企业高度的人性和性等因素，将控制合伙人越权担保风险的义务分配给合伙企业，更具有法律上的正当性和经济上的合理性。故华泽合伙对案涉借款提供担保是否经过全体合伙人一致同意，不属于韩远应当合理注意的范围。(2) 《华泽智永合伙协议》在合伙企业目的的条款中，明确约定该合伙的设立系针对力天公司的专项股权投资而进行，合伙企业有权采取任何和所有必需、合适的行动。华泽合伙的《合伙协议》虽然约定了合伙企业不得从事担保业务，但该约定首先是华泽合伙内部关系的规范，并不属于韩远应当注意的范围，且该合伙协议中“担保业务”的含义亦显然为一种持续性的商业行为，结合《合伙协议》中合伙企业设立的目的来判断，华泽合伙对普利惠合伙提供的担保亦不应在《合伙协议》约定的不得从事业务的范围内。(3) 综上，韩远对于华泽合伙作出的连带责任保证的意思表示，已经尽到了合理的注意义务。韩远属于《合伙企业法》第三十七条所指的善意第三人，华泽合伙应对普利惠合伙的债务承担连带保证责任。

再审法院认为，善意第三人的认定不能仅以是否有积极作为来判断，应综合企业形式、交易性质、具体案情等综合认定。首先，华泽合伙之《合伙协议》在合伙企业目的的条款中，明确约定该合伙的设立系针对力天公司的专项股权投资而进行，合伙企业有权采取任何和所有必需、合适的行动。华泽合伙为普利惠合伙的借款提供保证，与华泽合伙的设立目的相吻合。韩远有理由相信，华泽合伙提供担保的意思表示是真实的。其次，《合伙协议》虽然约定了合伙企业不得从事担保业务，但该约定首先是华泽合伙内部关系的规范，并不属于韩远应当注意的范围。且该合伙协议中“担保业务”的含义亦显然为一种持续性的商业行为，不应包括华泽合伙为实现股权投资目的为普利惠合伙提供的担保。再次，合伙企业作为一种企业组织形式具有高度人合性和灵活性，《合伙企业法》并未对全体合伙人“一致同意”的方式和载体作出规定。在华泽合伙与其执行事务合伙人华泽公司均在《借款协议》上签字盖章的情况下，对于债权人韩远而言，可以得出华泽合伙通过其执行事务合伙人作出了连带责任保证的意思表示。要求韩远作为外部人查明全体合伙

¹ 《合伙企业法》第二十六条：合伙人对执行合伙事务享有同等的权利。按照合伙协议的约定或者经全体合伙人决定，可以委托一个或者数个合伙人对外代表合伙企业，执行合伙事务。作为合伙人的法人、其他组织执行合伙事务的，由其委派的代表执行。

《合伙企业法》第三十七条：合伙企业对合伙人执行合伙事务以及对外代表合伙企业权利的限制，不得对抗善意第三人。

² 《合伙企业法》第三十一条：除合伙协议另有约定外，合伙企业的下列事项应当经全体合伙人一致同意：（五）以合伙企业名义为他人提供担保。

人是否形成“一致同意”的意思表示，不具有合理性。将控制合伙人越权担保风险的义务分配给合伙企业，更具有法律上和经济上的正当性。原审法院认定，华泽合伙在《借款协议》中作出连带责任保证的意思表示真实有效，华泽合伙应当承担保证责任，该认定是正确的。

三、植德分析

本案就合伙企业以自身名义为他人提供担保时，在其自身及其执行事务合伙人均已于载有担保事项约定的借款协议上签字盖章的情形下，就如何判定该等担保有效性问题作出了一定的指引。

1. 应当注意到法律渊源适用上的变化

二审法院在说理中适用了《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国担保法〉若干问题的解释》（注：已失效）第十一条之规定，“法人或者其他组织的法定代表人、负责人超越权限订立的担保合同，除相对人知道或者应当知道其超越权限的以外，该代表行为有效”。但需注意的是，在现行有效的《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》（以下“《新担保制度司法解释》”）中，对应第七条³中未再使用“其他组织”的表述，而是吸收了《全国法院民商事审判工作会议纪要》（以下“《九民纪要》”）第17、18条⁴对于“公司对外担保效力问题”的指引，明确为对“公司对外担保”的规定。并且，依据《中华人民共和国民法典》第102条之规定，“非

³ 《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国担保法〉若干问题的解释》第七条：公司的法定代表人违反公司法关于公司对外担保决议程序的规定，超越权限代表公司与相对人订立担保合同，人民法院应当依照民法典第六十一条和第五百零四条等规定处理：（一）相对人善意的，担保合同对公司发生效力；相对人请求公司承担担保责任的，人民法院应予支持。（二）相对人非善意的，担保合同对公司不发生效力；相对人请求公司承担赔偿责任的，参照适用本解释第十七条的有关规定。

法定代表人超越权限提供担保造成公司损失，公司请求法定代表人承担赔偿责任的，人民法院应予支持。

第一款所称善意，是指相对人在订立担保合同时不知道且不应当知道法定代表人超越权限。相对人有证据证明已对公司决议进行了合理审查，人民法院应当认定其构成善意，但是公司有证据证明相对人知道或者应当知道决议系伪造、变造的除外。

⁴ 《九民纪要》17.【违反《公司法》第16条构成越权代表】为防止法定代表人随意代表公司为他人提供担保给公司造成损失，损害中小股东利益，《公司法》第16条对法定代表人的代表权进行了限制。根据该条规定，担保行为不是法定代表人所能单独决定的事项，而必须以公司股东（大）会、董事会等公司机关的决议作为授权的基础和来源。法定代表人未经授权擅自为他人提供担保的，构成越权代表，人民法院应当根据《合同法》第50条关于法定代表人越权代表的规定，区分订立合同时债权人是否善意分别认定合同效力：债权人善意的，合同有效；反之，合同无效。

18.【善意的认定】前条所称的善意，是指债权人不知道或者不应当知道法定代表人超越权限订立担保合同。《公司法》第16条对关联担保和非关联担保的决议机关作出了区别规定，相应地，在善意的判断标准上也应当有所区别。一种情形是，为公司股东或者实际控制人提供关联担保，《公司法》第16条明确规定必须由股东（大）会决议，未经股东（大）会决议，构成越权代表。在此情况下，债权人主张担保合同有效，应当提供证据证明其在订立合同时对股东（大）会决议进行了审查，决议的表决程序符合《公司法》第16条的规定，即在排除被担保股东表决权的情况下，该项表决由出席会议的其他股东所持表决权的过半数通过，签字人员也符合公司章程的规定。另一种情形是，公司为公司股东或者实际控制人以外的人提供非关联担保，根据《公司法》第16条的规定，此时由公司章程规定是由董事会决议还是股东（大）会决议。无论章程是否对决议机关作出规定，也无论章程规定决议机关为董事会还是股东（大）会，根据《民法总则》第61条第3款关于“法人章程或者法人权力机构对法定代表人代表权的限制，不得对抗善意相对人”的规定，只要债权人能够证明其在订立担保合同时对董事会决议或者股东（大）会决议进行了审查，同意决议的人数及签字人员符合公司章程的规定，就应当认定其构成善意，但公司能够证明债权人明知公司章程对决议机关有明确规定的除外。

法人组织包括个人独资企业、合伙企业、不具有法人资格的专业服务机构等”，因而合伙企业仍然属于非法人组织，即不能完全援引《新担保制度司法解释》中对于公司（法人组织）对外担保效力的规定作为判断合伙企业对外担保有效性问题的法律渊源。故，在对该等问题的判定上，应当注意法律渊源适用上的调整。

2. 通过“判定相对人是否为善意第三人”进而判断合伙企业对外担保有效性问题，仍是合法合理的判定路径。

即便担保法司法解释发生了变更，但《合伙企业法》第三十七条依然明确规定：“合伙企业对合伙人执行合伙事务以及对外代表合伙企业权利的限制，不得对抗善意第三人”，由此首先明确了《合伙企业法》第三十一条之规定为合伙企业内之限制执行事务合伙人、普通合伙人权限的规范性规定，其次也说明了依然能够依据《合伙企业法》，通过判定“相对人是否为善意第三人”的路径，进而判断该等合伙企业对外担保是否有效。

3. 相较于公司，相对人就合伙企业是否对担保问题作出“一致同意”的意思表示的审核义务较宽松

根据《中华人民共和国公司法》（以下“《公司法》”）及《九民纪要》的规定，相对人应当对股东（大）会、董事会就公司担保事项作出的决议进行合理的审核后能为适格的善意第三人。而合伙企业相比于公司而言，无法定要求的决策组织，而是由普通合伙人执行合伙事务，具备高度的人合性和灵活性。也正因如此，二审法院和再审法院均认为要求外部人员查明合伙企业的全体合伙人是否形成“一致同意”的意思表示，不具有合理性，将控制合伙人越权担保风险的义务分配给合伙企业，更具有法律上和经济上的正当性。

4. 相对人对商业模式、法律法规或具有一定程度的认知，但其并未主动核实合伙企业内部全体合伙人是否形成了一致同意的意见，该等情况不是判定相对人非善意第三人的充分理由。

本案中，相关方多次主张韩远非常了解合伙企业的运作，其应当知悉《合伙企业法》三十一条的规定，因此在缺乏合伙企业全体合伙人一致同意的意思表示的情况下，韩远非善意第三人。该抗辩理由的实质即为相对方的核查义务应以法定的及可行的核查义务为标准（即普通标准）还是依据想对方特定的教育程度、经历、职业等背景而对其施以更高的注意义务标准。对该等抗辩理由，二审法院、再审法院均采取了审慎的态度。二审法院、最高院均认为“《合伙企业法》并未对全体合伙人一

致同意的方式和载体作出规定”，继而认定“在华泽合伙与其执行事务合伙人华泽公司均在《借款协议》上签字盖章的情况下，对于债权人韩远而言，可以得出华泽合伙通过其执行事务合伙人作出了连带责任保证的意思表示。要求韩远作为外部人查明全体合伙人是否形成一致同意的意思表示，不具有合理性”。由此结合前述所涉公司的担保问题，可见，对担保问题的内部审核程序应当由法律、法规先作出明确的规定，在此基础上，再要求相对方对该等程序进行合理的注意义务才有据可依，即法院认为在法律法规未予以明确规定的情况下，应采用普通标准而非更高的注意义务标准来判断相对方是否为善意第三人。

5. 应当关注《合伙协议》中的其他条款与合伙企业设立目的条款是否有冲突

本案二审法院认为“华泽合伙的《合伙协议》虽然约定了合伙企业不得从事担保业务，但该约定首先是华泽合伙内部关系的规范，并不属于韩远应当注意的范围，且该合伙协议中“担保业务”的含义亦显然为一种持续性的商业行为。结合《合伙协议》中合伙企业设立的目的来判断，华泽合伙对普利惠合伙提供的担保亦不应在《合伙协议》约定的不得从事业务的范围内”。

从行文上来看，二审法院首先认定《合伙协议》之相关约定为对内规范，其次认定该等规范非韩远所应注意范围之内（即韩远为善意第三人），再以合伙企业之“设立目的”来对该等担保是否有效进行佐证。由此可见，不能简单地因合伙协议内“担保规定”与企业设立目的条款有冲突，就以企业设立目的为准，进而判定该等“担保规定”的效力。但也应当注意，鉴于《合伙企业法》并未对全体合伙人“一致同意”的方式和载体作出规定，也不能排除制定该等“设立目的”条款的合意可于关联担保事项中作为“一致同意”的表现形式之一。

6. 应当注意有限合伙企业的高度人合性

有限合伙企业虽然与普通公司一样部分具备“有限责任”的重要特性，但有限合伙企业中仅有限合伙人具备该种特质，普通合伙人则需承受更重的责任，当然，这也是因为普通合伙人对于有限合伙企业的运营具有更高的决策、执行权限所致。因此作为执行事务合伙人、普通合伙人，其理当对合伙企业内部管理尽到更多的义务。这也凸显了合伙企业的高度人合性，并且依据《合伙企业法》的规定，合伙企业信息披露的范围及要求相比普通公司而言较为宽松，有鉴于此，二审法院作出“考虑到合伙人对合伙企业债务应承担无限连带责任以及

合伙企业高度的人性和性等因素，将控制合伙人越权担保风险的义务分配给合伙企业，更具有法律上的正当性和经济上的合理性”的判定是贴合立法本意及合伙企业性质的。

附裁判文书：

一审：韩远与北京新华富时资产管理有限公司等借款合同纠纷一审民事判决书、北京市第二中级人民法院、（2018）京02民初174号

二审：舟山普利惠股权投资合伙企业（有限合伙）等与北京新华富时资产管理有限公司等借款合同纠纷二审民事判决书、北京市高级人民法院、（2019）京民终152号

再审：舟山普利惠股权投资合伙企业、天津瑞格利投资管理有限公司金融借款合同纠纷再审审查与审判监督民事裁定书、最高人民法院、（2020）最高法民申398号

4.2 私募基金管理人先完成投资，再进行募集活动，与后续投资者不构成私募基金合同关系

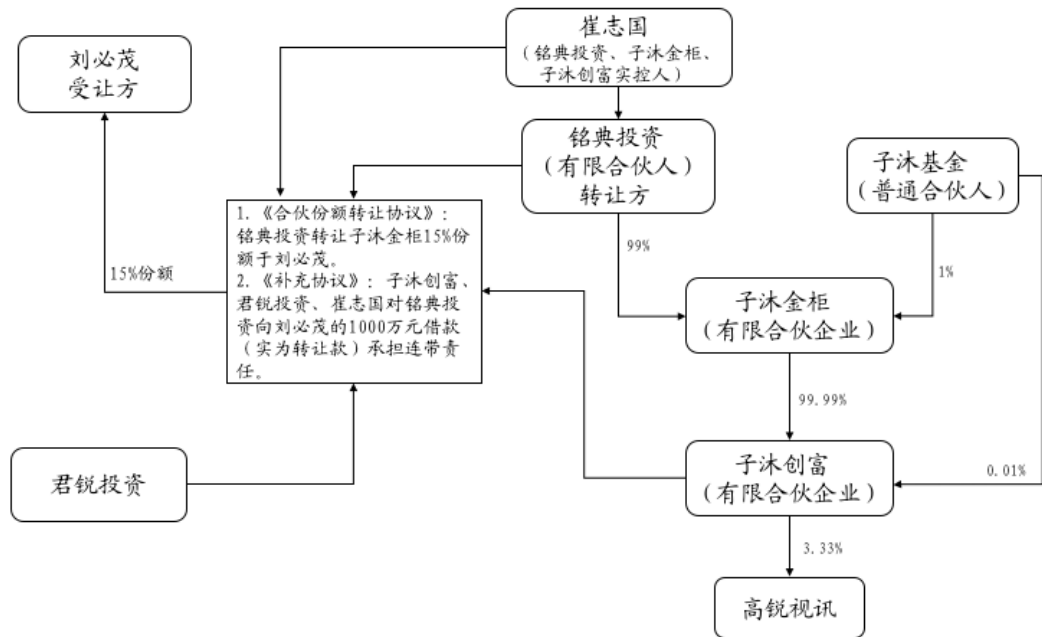
如果私募基金的管理人先完成投资，购入了某种确定的投资标的，再反向以合伙份额转让的方式进行募集活动，该交易不构成私募基金合同关系，而仅构成合伙份额转让关系。

一、 裁判规则

如果私募基金的管理人先完成投资，购入了某种确定的投资标的，再反向进行募集活动，该交易不构成私募基金合同关系，而仅构成合伙份额转让关系。“筹资——投资——退出”的资本运作程序是私募股权投资的应有之义。

二、 案情介绍

1. 案情简介



北京子沐创富投资中心（以下“子沐创富”）为有限合伙企业，北京子沐金柜投资中心（以下“子沐金柜”）系持有其 99.99% 财产份额的有限合伙人。河北铭典投资有限公司（以下“铭典投资”）系持有子沐金柜 99% 财产份额的有限合伙人。崔志国系铭典投资、子沐金柜、子沐创富的实际控制人。其中，子沐创富于 2016 年 9 月 20 日受让高锐视讯 3.33% 的标的股权，成为高锐视讯股东。

2016 年 11 月 12 日，刘必茂与铭典投资签订《北京子沐金柜投资中心（有限合伙）合伙份额转让协议》（以下“《合伙份额转让协议》”），约定铭典投资将持有的子沐金柜 15% 财产份额（对应价款 3000 万元）转让给刘必茂。合同约定：铭典投资保证刘必茂受让子沐金柜叁仟万的合伙份额款项于 2016 年 11 月 16 日前投资于高锐视讯重组上市项目……同日，刘必茂与子沐创富、君锐投资、崔志国签订《北京子沐金柜投资中心（有限合伙）合伙份额转让协议之补充协议》（以下“《补充协议》”），约定刘必茂出资款中的 1000 万作为借款，并由子沐创富、湖州君锐投资管理合伙企业（以下“君锐投资”）、崔志国对铭典投资的此项还款义务承担无限连带担保责任。合同约定，子沐创富、君锐投资保证其持有的高锐视讯有限公司的股权不存在或有风险。

后高锐视讯重大资产重组上市项目宣告失败，高锐视讯的两家全资子公司破产清算申请均被裁定受理。

刘必茂向盐城经济技术开发区人民法院诉请解除《合伙份额转让协议》及《补充协议》；返还合伙份额价款 2000 万元并赔偿损失；子沐创富、君锐投资、崔志国对铭典投资的上述债务承担连带责任。

2. 裁判结果

（1）一审判决：判决确认《合伙份额转让协议》及《补充协议》解除；被告铭典投资向刘必茂返还 2000 万元并赔偿其利息损失；被告子沐创富、君锐投资、崔志国对铭典投资的债务承担连带清偿责任；子沐（北

京)基金管理有限公司在子沐创富、君锐投资不能清偿上述债务时承担连带清偿责任。

(2) **二审判决**: 驳回上诉, 维持原判。

3. 法院观点

本案其中一个主要争议焦点为刘必茂与铭典投资之间是合伙企业财产份额转让关系还是私募股权投资基金合同关系。

一审法院认为, 根据私募股权投资交易习惯和运作实践, 投资者资本增值的过程是通过“筹资—投资—退出”来完成的。以上规定和实践模式, 也是由私募投资的高风险或高回报的不确定性所决定的, 否则, 如果由私募基金的管理人先完成投资, 购入了某种确定的投资标的, 再反向进行募集活动, 则意味着将已经相对明确的利润或风险分配或转嫁给投资者, 会存在极大的金融风险 and 隐患。一言以蔽之, “筹资——投资——退出”这一资本运作程序是私募股权投资的应有之义。本案中, 子沐创富先行取得高锐视讯股份, 刘必茂后通过受让子沐金柜 15% 的合伙份额的方式间接取得高锐视讯的股权。该行为实质上是变相的先投资、后筹资。该民事行为不符合私募股权投资的相关规定和资本运作特征, 因此铭典投资与刘必茂之间的基础法律关系不能认定为投资关系, 而仅构成合伙份额转让关系。

一审法院进一步认为: 对于这种具有新颖性的民事行为和投融资现象, 更应揭示其行为实质以保障金融安全、防范金融风险并维护各方合法权益。《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》第 1 条规定, 要遵循金融规律, 依法审理金融案件, ……**对以金融创新为名掩盖金融风险、规避金融监管、进行制度套利的金融违规行为, 要以实际构成的法律关系确定其效力和各方权利义务……**该规定即体现了以实质的基础法律关系来处理矛盾纠纷的审判理念。以上协议中涉及的私募股权投资的最终结果即“高锐视讯重组上市”, **只是该合伙份额转让协议的目的, 没有体现出如前所述的私募股权投资关系的实质特征。**案涉协议所转让的“合伙份额”, 实质上是业已完成的私募股权投资的标的股权(即私募股权投资行业所称的“项目股权”)的替代物。

二审法院认为: 刘必茂通过受让铭典投资在子沐金柜的合伙份额方式, 间接持有目标公司高锐视讯的股份来进行股权投资, 其与铭典投资于 2016 年 11 月 12 日签订了《合伙份额转让协议》, 两者之间系合伙企业财产份额受让人与出让人的关系, 两者的权利义务受该转让协议的约束, 刘必茂与铭典投资之间形成合伙企业财产份额转让关系。而对于“重组上市项目”的约定之理解, 从双方当事人签订合同之沟通过程来看, 实际控制人向其提供了尽职调查报告, 同时不断透露利好的“内幕”消息等行为, 可见刘必茂签订该合同的为获取高锐视讯上市重组后的收益。此外, 在私募投资领域, 基金管理人不得作出投资本金不受损失或者最低收益的承诺, 这也可从侧面证明该关系并非私募基金投资关系。

三、植德分析

私募基金合同纠纷在近几年的司法实践中愈发频繁地出现。一方面，它关乎投资者与基金管理人之间的权利义务分配，从而直接影响双方在该合同关系中的利益分配。另一方面，随着投资形式的多元化，私募基金合同还可能与其它合同关系交织在一起，而为原本性质就存在争议的合同关系更添一层“迷离”。

该案即为此类较复杂的涉及私募基金的合同纠纷，其牵涉到多个相互关联的主体与投资关系。本案中，合伙型私募基金子沐创富先完成了对高锐视讯的投资，再通过其有限合伙人子沐金柜的有限合伙人铭典投资将股权份额转让给刘必茂（三个有限合伙企业的实际控制人均为崔志国）。显然，刘必茂正是通过与铭典投资之间的《合伙份额转让协议》，间接实现了对高锐视讯的投资。然而，这样一种违反私募基金一般规则的“投资”（获得目标公司的一定股份）未被法院认定为私募投资的合同关系。

相比于二审法院以基金管理人作出保底承诺违反金融监管规定，进而反推出双方的关系并非私募基金投资关系的说理路径，一审法院的论述更为充分并具有启发性。

一审法院在裁判中指出私募股权投资的资本运作模式“应当遵循一定的操作顺序”，也即“筹资——投资——退出”。这样一种顺序正体现了风险投资的特征：投资初期的高度不确定性及相应的高回报率。而一旦在投资时已经将风险完全确定下来，后期再进行募资就构成将风险完全转嫁给新进投资人的行为。不符合《私募股权投资基金监督管理办法》及其背后体现出的资本运作的一般规则。⁵

可以说，法院的这一判决为我们认定私募基金合同关系提供了一种切中本质的思路：考察合同订立的环节及由此确定的风险是否符合私募投资的一般特征。这一特征所代表的不仅仅是私募投资在金融监管规定中的一种程序、流程性规范，更是对投资中风险与收益进行合理分配的机制。

上述思路也可以在一定程度上矫正实践中“泛投资化”的交易思维。也即认为只要投资人获得了一个目标项目的股权份额，即构成一种投资关系从而需要投资人承担该项目下的任何风险。本案的裁判恰

⁵ 值得注意的是，上诉人在上诉意见中主张其运用的交易模式属于在私募投资领域常见的“开放式基金”。从而并不违背一审法院指出的资本运作程序。然而，本案中子沐创富对高锐视讯的投资总额事实上已经确定，刘必茂通过《合伙份额转让协议》获得的股权亦相应确定，因此恰恰不符合《证券投资基金法》第四十六条所规定的“开放式基金”的定义。

恰展现了：当“投资关系”背后存在更基础的法律关系（如本案中的合伙份额转让关系），同时“投资关系”本身又具有违反金融监管的情节，法院将着重考察投资人在基础法律关系中的真实意思，同时结合合同条款与沟通过程以确定双方当事人的风险分配，而不是一概而论地将其认定为私募股权投资关系并进而认为“保底条款”无效。事实上，我们看到，本案中《合伙份额转让协议》与《补充协议》中的保底条款恰恰构成了被告方违约的主要依据。

综上，在涉及私募基金管理人所签署的相关业务合同中，法院可能会首要考察投资人和基金管理人的投资关系是否符合资本运作的一般规则。尤其当私募股权投资关系与其它可能的合同关系交织在一起时，法院将更注重判断双方真实的基础合同关系并以此作为判断交易本身是否存在规避金融监管的依据。

附裁判文书：

一审：刘必茂与河北铭典投资有限公司、北京子沐创富投资中心等合伙企业财产份额转让纠纷一审民事判决书、盐城经济技术开发区人民法院、（2018）苏0991民初1356号（裁判日期：2019年02月01日）

二审：刘必茂与河北铭典投资有限公司、北京子沐创富投资中心等合伙企业财产份额转让纠纷二审民事判决书、江苏省盐城市中级人民法院、（2019）苏09民终1568号（裁判日期：2019年10月11日）

植德结构化融资法律工作组

北京植德律师事务所银行与金融领域下设结构化融资法律工作组，工作组专注于“大资管”业务，为银行、信托公司、证券公司、保险公司、保险资产管理公司、基金公司、基金公司子公司、证券公司另类投资子公司、私募基金管理人等机构客户提供交易结构设计、专项法律问题分析、交易文件起草、法律尽职调查、风险项目处置的一站式法律服务，涵盖资管产品资金端、资产端、退出端全流程，参与的信托项目超过千亿级规模，在传统信托业务、互联网金融、消费金融、创新型金融业务方面具有显著优势。

编委会成员：龙海涛、姜胜、吴旻、李凯伦、邓伟方

本期执行编辑：周静、郝智慧、潘培栋、李静智

本期采编：苏晓燕、袁海波

如您对本期月报内容有任何疑问或问题，请直接向
jinrongyuebao@meritsandtree.com 发送邮件，我们将会在第一时间与您联系。谢
谢！