

金融信托业务前沿

Newsletter of the Trust Committee

上海市律师协会信托专业委员会

金融信托业务前沿
(2023 年第 9 期，总第 156 期)

上海市律师协会
信托专业委员会

主编：冯加庆
责任编辑：冯加庆 张震

2023 年 9 月

目录

一、 最新法规速递	2
私募投资基金监督管理条例	2
二、 专业文章	16
家族信托受益权的强制执行规避可能性	16
三、 媒体关注和报道	22
（一）创新业务	22
国投泰康信托《2023 年保险金信托创新发展白皮书》： 超 8 成财富人群的核心 诉求是风险隔离与财产传承	22
（二） 监管动态	26
又是房地产业务违规，监管披露中航信托 7 张“老罚单”，年内涉“房”被罚信托公 司已有 4 家	26
监管下发信托业务分类配套政策 明确正回购及衍生品业务开展标准	27
（三） 行业新闻	31
中融信托被托管！深陷兑付危机，多家上市公司“踩雷”、大股东退市在即	31
信托资产连续 5 个季度实现同比正增长	34
（四） 机构动态	37
财信信托首单家庭服务信托成立	37
长安国际信托接连获奖，持续领跑慈善信托行业	37

一、最新法规速递

私募投资基金监督管理条例

第一章 总 则

第一条 为了规范私募投资基金（以下简称私募基金）业务活动，保护投资者以及相关当事人的合法权益，促进私募基金行业规范健康发展，根据《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称《证券投资基金法》）、《中华人民共和国信托法》、《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国合伙企业法》等法律，制定本条例。

第二条 在中华人民共和国境内，以非公开方式募集资金，设立投资基金或者以进行投资活动为目的依法设立公司、合伙企业，由私募基金管理人或者普通合伙人管理，为投资者的利益进行投资活动，适用本条例。

第三条 国家鼓励私募基金行业规范健康发展，发挥服务实体经济、促进科技创新等功能作用。

从事私募基金业务活动，应当遵循自愿、公平、诚信原则，保护投资者合法权益，不得违反法律、行政法规和国家政策，不得违背公序良俗，不得损害国家利益、社会公共利益和他人合法权益。

私募基金管理人管理、运用私募基金财产，私募基金托管人托管私募基金财产，私募基金服务机构从事私募基金服务业务，应当遵守法律、行政法规规定，恪尽职守，履行诚实守信、谨慎勤勉的义务。

私募基金从业人员应当遵守法律、行政法规规定，恪守职业道德和行为规范，按照规定接受合规和专业能力培训。

第四条 私募基金财产独立于私募基金管理人、私募基金托管人的固有财产。私募基金财产的债务由私募基金财产本身承担，但法律另有规定的除外。

投资者按照基金合同、公司章程、合伙协议（以下统称基金合同）约定分配收益和承担风险。

第五条 私募基金业务活动的监督管理，应当贯彻党和国家路线方针政策、决策部署。国务院证券监督管理机构依照法律和本条例规定对私募基金业务活动实施监督管理，其派出机构依照授权履行职责。

国家对运用一定比例政府资金发起设立或者参股的私募基金的监督管理另有规定的，从其规定。

第六条 国务院证券监督管理机构根据私募基金管理人业务类型、管理资产规模、持续合规情况、风险控制情况和服务投资者能力等，对私募基金管理人实施差异化监督管理，并对创业投资等股权投资、证券投资等不同类型的私募基金实施分类监督管理。

第二章 私募基金管理人和私募基金托管人

第七条 私募基金管理人由依法设立的公司或者合伙企业担任。

以合伙企业形式设立的私募基金，资产由普通合伙人管理的，普通合伙人适用本条例关于私募基金管理人的规定。

私募基金管理人的股东、合伙人以及股东、合伙人的控股股东、实际控制人，控股或者实际控制其他私募基金管理人的，应当符合国务院证券监督管理机构的规定。

第八条 有下列情形之一的，不得担任私募基金管理人，不得成为私募基金管理人的控股股东、实际控制人或者普通合伙人：

（一）本条例第九条规定的情形；

（二）因本条例第十四条第一款第三项所列情形被注销登记，自被注销登记之日起未逾3年的私募基金管理人，或者为该私募基金管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人；

（三）从事的业务与私募基金管理存在利益冲突；

（四）有严重不良信用记录尚未修复。

第九条 有下列情形之一的，不得担任私募基金管理人的董事、监事、高级管理人员、执行事务合伙人或者委派代表：

（一）因犯有贪污贿赂、渎职、侵犯财产罪或者破坏社会主义市场经济秩序罪，被判处刑罚；

（二）最近3年因重大违法违规行为被金融管理部门处以行政处罚；

（三）对所任职的公司、企业因经营不善破产清算或者因违法被吊销营业执照负有个人责任的董事、监事、厂长、高级管理人员、执行事务合伙人或者委派

代表，自该公司、企业破产清算终结或者被吊销营业执照之日起未逾5年；

（四）所负债务数额较大，到期未清偿或者被纳入失信被执行人名单；

（五）因违法行为被开除的基金管理人、基金托管人、证券期货交易所、证券公司、证券登记结算机构、期货公司以及其他机构的从业人员和国家机关工作人员；

（六）因违法行为被吊销执业证书或者被取消资格的律师、注册会计师和资产评估机构、验证机构的从业人员、投资咨询从业人员，自被吊销执业证书或者被取消资格之日起未逾5年；

（七）担任因本条例第十四条第一款第三项所列情形被注销登记的私募基金管理人的法定代表人、执行事务合伙人或者委派代表，或者负有责任的高级管理人员，自该私募基金管理人被注销登记之日起未逾3年。

第十条 私募基金管理人应当依法向国务院证券监督管理机构委托的机构（以下称登记备案机构）报送下列材料，履行登记手续：

（一）统一社会信用代码；

（二）公司章程或者合伙协议；

（三）股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员，普通合伙人、执行事务合伙人或者委派代表的基本信息，股东、实际控制人、合伙人相关受益所有人信息；

（四）保证报送材料真实、准确、完整和遵守监督管理规定的信用承诺书；

（五）国务院证券监督管理机构规定的其他材料。

私募基金管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人、执行事务合伙人或者委派代表等重大事项发生变更的，应当按照规定向登记备案机构履行变更登记手续。

登记备案机构应当公示已办理登记的私募基金管理人相关信息。

未经登记，任何单位或者个人不得使用“基金”或者“基金管理”字样或者近似名称进行投资活动，但法律、行政法规和国家另有规定的除外。

第十一条 私募基金管理人应当履行下列职责：

（一）依法募集资金，办理私募基金备案；

- (二) 对所管理的不同私募基金财产分别管理、分别记账, 进行投资;
- (三) 按照基金合同约定管理私募基金并进行投资, 建立有效的风险控制制度;
- (四) 按照基金合同约定确定私募基金收益分配方案, 向投资者分配收益;
- (五) 按照基金合同约定向投资者提供与私募基金管理业务活动相关的信息;
- (六) 保存私募基金财产管理业务活动的记录、账册、报表和其他有关资料;
- (七) 国务院证券监督管理机构规定和基金合同约定的其他职责。

以非公开方式募集资金设立投资基金的, 私募基金管理人还应当以自己的名义, 为私募基金财产利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为。

第十二条 私募基金管理人的股东、实际控制人、合伙人不得有下列行为:

- (一) 虚假出资、抽逃出资、委托他人或者接受他人委托出资;
- (二) 未经股东会或者董事会决议等法定程序擅自干预私募基金管理人的业务活动;
- (三) 要求私募基金管理人利用私募基金财产为自己或者他人牟取利益, 损害投资者利益;
- (四) 法律、行政法规和国务院证券监督管理机构规定禁止的其他行为。

第十三条 私募基金管理人应当持续符合下列要求:

- (一) 财务状况良好, 具有与业务类型和管理资产规模相适应的运营资金;
- (二) 法定代表人、执行事务合伙人或者委派代表、负责投资管理的高级管理人员按照国务院证券监督管理机构规定持有一定比例的私募基金管理人的股权或者财产份额, 但国家另有规定的除外;
- (三) 国务院证券监督管理机构规定的其他要求。

第十四条 私募基金管理人有下列情形之一的, 登记备案机构应当及时注销私募基金管理人登记并予以公示:

- (一) 自行申请注销登记;
- (二) 依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产;
- (三) 因非法集资、非法经营等重大违法行为被追究法律责任;
- (四) 登记之日起 12 个月内未备案首只私募基金;

（五）所管理的私募基金全部清算后，自清算完毕之日起12个月内未备案新的私募基金；

（六）国务院证券监督管理机构规定的其他情形。

登记备案机构注销私募基金管理人登记前，应当通知私募基金管理人清算私募基金财产或者依法将私募基金管理职责转移给其他经登记的私募基金管理人。

第十五条 除基金合同另有约定外，私募基金财产应当由私募基金托管人托管。私募基金财产不进行托管的，应当明确保障私募基金财产安全的制度措施和纠纷解决机制。

第十六条 私募基金财产进行托管的，私募基金托管人应当依法履行职责。

私募基金托管人应当依法建立托管业务和其他业务的隔离机制，保证私募基金财产的独立和安全。

第三章 资金募集和投资运作

第十七条 私募基金管理人应当自行募集资金，不得委托他人募集资金，但国务院证券监督管理机构另有规定的除外。

第十八条 私募基金应当向合格投资者募集或者转让，单只私募基金的投资者累计不得超过法律规定的人数。私募基金管理人不得采取为单一融资项目设立多只私募基金等方式，突破法律规定的人数限制；不得采取将私募基金份额或者收益权进行拆分转让等方式，降低合格投资者标准。

前款所称合格投资者，是指达到规定的资产规模或者收入水平，并且具备相应的风险识别能力和风险承担能力，其认购金额不低于规定限额的单位和个人。

合格投资者的具体标准由国务院证券监督管理机构规定。

第十九条 私募基金管理人应当向投资者充分揭示投资风险，根据投资者的风险识别能力和风险承担能力匹配不同风险等级的私募基金产品。

第二十条 私募基金不得向合格投资者以外的单位和个人募集或者转让；不得向为他人代持的投资者募集或者转让；不得通过报刊、电台、电视台、互联网等大众传播媒介，电话、短信、即时通讯工具、电子邮件、传单，或者讲座、报告会、分析会等方式向不特定对象宣传推介；不得以虚假、片面、夸大等方式宣传推介；不得以私募基金托管人名义宣传推介；不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益。

第二十一条 私募基金管理人运用私募基金财产进行投资的，在以私募基金管理人名义开立账户、列入所投资企业股东名册或者持有其他私募基金财产时，应当注明私募基金名称。

第二十二条 私募基金管理人应当自私募基金募集完毕之日起20个工作日内，向登记备案机构报送下列材料，办理备案：

- （一）基金合同；
- （二）托管协议或者保障私募基金财产安全的制度措施；
- （三）私募基金财产证明文件；
- （四）投资者的基本信息、认购金额、持有基金份额的数量及其受益所有人相关信息；
- （五）国务院证券监督管理机构规定的其他材料。

私募基金应当具有保障基本投资能力和抗风险能力的实缴募集资金规模。登记备案机构根据私募基金的募集资金规模等情况实施分类公示，对募集的资金总额或者投资者人数达到规定标准的，应当向国务院证券监督管理机构报告。

第二十三条 国务院证券监督管理机构应当建立健全私募基金监测机制，对私募基金及其投资者份额持有情况等进行集中监测，具体办法由国务院证券监督管理机构规定。

第二十四条 私募基金财产的投资包括买卖股份有限公司股份、有限责任公司股权、债券、基金份额、其他证券及其衍生品种以及符合国务院证券监督管理机构规定的其他投资标的。

私募基金财产不得用于经营或者变相经营资金拆借、贷款等业务。私募基金管理人不得以要求地方人民政府承诺回购本金等方式变相增加政府隐性债务。

第二十五条 私募基金的投资层级应当遵守国务院金融管理部门的规定。但符合国务院证券监督管理机构规定条件，将主要基金财产投资于其他私募基金的私募基金不计入投资层级。

创业投资基金、本条例第五条第二款规定私募基金的投资层级，由国务院有关部门规定。

第二十六条 私募基金管理人应当遵循专业化管理原则，聘用具有相应从业经历的高级管理人员负责投资管理、风险控制、合规等工作。

私募基金管理人应当遵循投资者利益优先原则, 建立从业人员投资申报、登记、审查、处置等管理制度, 防范利益输送和利益冲突。

第二十七条 私募基金管理人不得将投资管理职责委托他人行使。

私募基金管理人委托其他机构为私募基金提供证券投资建议服务的, 接受委托的机构应当为《证券投资基金法》规定的基金投资顾问机构。

第二十八条 私募基金管理人应当建立健全关联交易管理制度, 不得以私募基金财产与关联方进行不正当交易或者利益输送, 不得通过多层嵌套或者其他方式进行隐瞒。

私募基金管理人运用私募基金财产与自己、投资者、所管理的其他私募基金、其实际控制人控制的其他私募基金管理人管理的私募基金, 或者与其有重大利害关系的其他主体进行交易的, 应当履行基金合同约定的决策程序, 并及时向投资者和私募基金托管人提供相关信息。

第二十九条 私募基金管理人应当按照规定聘请会计师事务所对私募基金财产进行审计, 向投资者提供审计结果, 并报送登记备案机构。

第三十条 私募基金管理人、私募基金托管人及其从业人员不得有下列行为:

- (一) 将其固有财产或者他人财产混同于私募基金财产;
- (二) 利用私募基金财产或者职务便利, 为投资者以外的人牟取利益;
- (三) 侵占、挪用私募基金财产;
- (四) 泄露因职务便利获取的未公开信息, 利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关的证券、期货交易活动;
- (五) 法律、行政法规和国务院证券监督管理机构规定禁止的其他行为。

第三十一条 私募基金管理人在资金募集、投资运作过程中, 应当按照国务院证券监督管理机构的规定和基金合同约定, 向投资者提供信息。

私募基金财产进行托管的, 私募基金管理人应当按照国务院证券监督管理机构的规定和托管协议约定, 及时向私募基金托管人提供投资者基本信息、投资标的权属变更证明材料等信息。

第三十二条 私募基金管理人、私募基金托管人及其从业人员提供、报送的信息应当真实、准确、完整, 不得有下列行为:

- (一) 虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- (二) 对投资业绩进行预测；
- (三) 向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益；
- (四) 法律、行政法规和国务院证券监督管理机构规定禁止的其他行为。

第三十三条 私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金服务机构应当按照国务院证券监督管理机构的规定，向登记备案机构报送私募基金投资运作等信息。登记备案机构应当根据不同私募基金类型，对报送信息的内容、频次等作出规定，并汇总分析私募基金行业情况，向国务院证券监督管理机构报送私募基金行业相关信息。

登记备案机构应当加强风险预警，发现可能存在重大风险的，及时采取措施并向国务院证券监督管理机构报告。

登记备案机构应当对本条第一款规定的信息保密，除法律、行政法规另有规定外，不得对外提供。

第三十四条 因私募基金管理人无法正常履行职责或者出现重大风险等情形，导致私募基金无法正常运作、终止的，由基金合同约定或者有关规定确定的其他专业机构，行使更换私募基金管理人、修改或者提前终止基金合同、组织私募基金清算等职权。

第四章 关于创业投资基金的特别规定

第三十五条 本条例所称创业投资基金，是指符合下列条件的私募基金：

- (一) 投资范围限于未上市企业，但所投资企业上市后基金所持股份的未转让部分及其配售部分除外；
- (二) 基金名称包含“创业投资基金”字样，或者在公司、合伙企业经营范围中包含“从事创业投资活动”字样；
- (三) 基金合同体现创业投资策略；
- (四) 不使用杠杆融资，但国家另有规定的除外；
- (五) 基金最低存续期限符合国家有关规定；
- (六) 国家规定的其他条件。

第三十六条 国家对创业投资基金给予政策支持，鼓励和引导其投资成长性、创新性创业企业，鼓励长期资金投资于创业投资基金。

国务院发展改革部门负责组织拟定促进创业投资基金发展的政策措施。国务院证券监督管理机构和国务院发展改革部门建立健全信息和支持政策共享机制，加强创业投资基金监督管理政策和发展政策的协同配合。登记备案机构应当及时向国务院证券监督管理机构和国务院发展改革部门报送与创业投资基金相关的信息。

享受国家政策支持创业投资基金，其投资应当符合国家有关规定。

第三十七条 国务院证券监督管理机构对创业投资基金实施区别于其他私募基金的差异化监督管理：

- （一）优化创业投资基金营商环境，简化登记备案手续；
- （二）对合法募资、合规投资、诚信经营的创业投资基金在资金募集、投资运作、风险监测、现场检查等方面实施差异化监督管理，减少检查频次；
- （三）对主要从事长期投资、价值投资、重大科技成果转化的创业投资基金在投资退出等方面提供便利。

第三十八条 登记备案机构在登记备案、事项变更等方面对创业投资基金实施区别于其他私募基金的差异化自律管理。

第五章 监督管理

第三十九条 国务院证券监督管理机构对私募基金业务活动实施监督管理，依法履行下列职责：

- （一）制定有关私募基金业务活动监督管理的规章、规则；
- （二）对私募基金管理人、私募基金托管人以及其他机构从事私募基金业务活动进行监督管理，对违法行为进行查处；
- （三）对登记备案和自律管理活动进行指导、检查和监督；
- （四）法律、行政法规规定的其他职责。

第四十条 国务院证券监督管理机构依法履行职责，有权采取下列措施：

- （一）对私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金服务机构进行现场检查，并要求其报送有关业务资料；
- （二）进入涉嫌违法行为发生场所调查取证；

(三) 询问当事人和与被调查事件有关的单位和个人, 要求其对与被调查事件有关的事项作出说明;

(四) 查阅、复制与被调查事件有关的财产权登记、通讯记录等资料;

(五) 查阅、复制当事人和与被调查事件有关的单位和个人的证券交易记录、登记过户记录、财务会计资料以及其他有关文件和资料; 对可能被转移、隐匿或者毁损的文件和资料, 可以予以封存;

(六) 依法查询当事人和与被调查事件有关的账户信息;

(七) 法律、行政法规规定的其他措施。

为防范私募基金风险, 维护市场秩序, 国务院证券监督管理机构可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函等措施。

第四十一条 国务院证券监督管理机构依法进行监督检查或者调查时, 监督检查或者调查人员不得少于 2 人, 并应当出示执法证件和监督检查、调查通知书或者其他执法文书。对监督检查或者调查中知悉的商业秘密、个人隐私, 依法负有保密义务。

被检查、调查的单位和个人应当配合国务院证券监督管理机构依法进行的监督检查或者调查, 如实提供有关文件和资料, 不得拒绝、阻碍和隐瞒。

第四十二条 国务院证券监督管理机构发现私募基金管理人违法违规, 或者其内部治理结构和风险控制管理不符合规定的, 应当责令限期改正; 逾期未改正, 或者行为严重危及该私募基金管理人的稳健运行、损害投资者合法权益的, 国务院证券监督管理机构可以区别情形, 对其采取下列措施:

(一) 责令暂停部分或者全部业务;

(二) 责令更换董事、监事、高级管理人员、执行事务合伙人或者委派代表, 或者限制其权利;

(三) 责令负有责任的股东转让股权、负有责任的合伙人转让财产份额, 限制负有责任的股东或者合伙人行使权利;

(四) 责令私募基金管理人聘请或者指定第三方机构对私募基金财产进行审计, 相关费用由私募基金管理人承担。

私募基金管理人违法经营或者出现重大风险, 严重危害市场秩序、损害投资者利益的, 国务院证券监督管理机构除采取前款规定的措施外, 还可以对该私募

基金管理人采取指定其他机构接管、通知登记备案机构注销登记等措施。

第四十三条 国务院证券监督管理机构应当将私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金服务机构及其从业人员的诚信信息记入资本市场诚信数据库和全国信用信息共享平台。国务院证券监督管理机构会同国务院有关部门依法建立健全私募基金管理人以及有关责任主体失信联合惩戒制度。

国务院证券监督管理机构会同其他金融管理部门等国务院有关部门和省、自治区、直辖市人民政府建立私募基金监督管理信息共享、统计数据报送和风险处置协作机制。处置风险过程中,有关地方人民政府应当采取有效措施维护社会稳定。

第六章 法律责任

第四十四条 未依照本条例第十条规定履行登记手续,使用“基金”或者“基金管理”字样或者近似名称进行投资活动的,责令改正,没收违法所得,并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款;没有违法所得或者违法所得不足100万元的,并处10万元以上100万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告,并处3万元以上30万元以下的罚款。

第四十五条 私募基金管理人的股东、实际控制人、合伙人违反本条例第十二条规定的,责令改正,给予警告或者通报批评,没收违法所得,并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款;没有违法所得或者违法所得不足100万元的,并处10万元以上100万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评,并处3万元以上30万元以下的罚款。

第四十六条 私募基金管理人违反本条例第十三条规定的,责令改正;拒不改正的,给予警告或者通报批评,并处10万元以上100万元以下的罚款,责令其停止私募基金业务活动并予以公告。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评,并处3万元以上30万元以下的罚款。

第四十七条 违反本条例第十六条第二款规定,私募基金托管人未建立业务隔离机制的,责令改正,给予警告或者通报批评,并处5万元以上50万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评,并处3万元以上30万元以下的罚款。

第四十八条 违反本条例第十七条、第十八条、第二十条关于私募基金合格

投资者管理和募集方式等规定的，没收违法所得，并处违法所得 1 倍以上 5 倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足 100 万元的，并处 10 万元以上 100 万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处 3 万元以上 30 万元以下的罚款。

第四十九条 违反本条例第十九条规定，未向投资者充分揭示投资风险，并误导其投资与其风险识别能力和风险承受能力不匹配的私募基金产品的，给予警告或者通报批评，并处 10 万元以上 30 万元以下的罚款；情节严重的，责令其停止私募基金业务活动并予以公告。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评，并处 3 万元以上 10 万元以下的罚款。

第五十条 违反本条例第二十二条第一款规定，私募基金管理人未对募集完毕的私募基金办理备案的，处 10 万元以上 30 万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处 3 万元以上 10 万元以下的罚款。

第五十一条 违反本条例第二十四条第二款规定，将私募基金财产用于经营或者变相经营资金拆借、贷款等业务，或者要求地方人民政府承诺回购本金的，责令改正，给予警告或者通报批评，没收违法所得，并处 10 万元以上 100 万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评，并处 3 万元以上 30 万元以下的罚款。

第五十二条 违反本条例第二十六条规定，私募基金管理人未聘用具有相应从业经历的高级管理人员负责投资管理、风险控制、合规等工作，或者未建立从业人员投资申报、登记、审查、处置等管理制度的，责令改正，给予警告或者通报批评，并处 10 万元以上 100 万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评，并处 3 万元以上 30 万元以下的罚款。

第五十三条 违反本条例第二十七条规定，私募基金管理人委托他人行使投资管理职责，或者委托不符合《证券投资基金法》规定的机构提供证券投资建议服务的，责令改正，给予警告或者通报批评，没收违法所得，并处 10 万元以上 100 万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评，并处 3 万元以上 30 万元以下的罚款。

第五十四条 违反本条例第二十八条规定，私募基金管理人从事关联交易的，责令改正，给予警告或者通报批评，没收违法所得，并处 10 万元以上 100 万元

以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评, 并处3万元以上30万元以下的罚款。

第五十五条 私募基金管理人、私募基金托管人及其从业人员有本条例第三十条所列行为之一的, 责令改正, 给予警告或者通报批评, 没收违法所得, 并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款; 没有违法所得或者违法所得不足100万元的, 并处10万元以上100万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评, 并处3万元以上30万元以下的罚款。

第五十六条 私募基金管理人、私募基金托管人及其从业人员未依照本条例规定提供、报送相关信息, 或者有本条例第三十二条所列行为之一的, 责令改正, 给予警告或者通报批评, 没收违法所得, 并处10万元以上100万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评, 并处3万元以上30万元以下的罚款。

第五十七条 私募基金服务机构及其从业人员违反法律、行政法规规定, 未恪尽职守、勤勉尽责的, 责令改正, 给予警告或者通报批评, 并处10万元以上30万元以下的罚款; 情节严重的, 责令其停止私募基金服务业务。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告或者通报批评, 并处3万元以上10万元以下的罚款。

第五十八条 私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金服务机构及其从业人员违反本条例或者国务院证券监督管理机构的有关规定, 情节严重的, 国务院证券监督管理机构可以对有关责任人员采取证券市场禁入措施。

拒绝、阻碍国务院证券监督管理机构及其工作人员依法行使监督检查、调查职权, 由国务院证券监督管理机构责令改正, 处10万元以上100万元以下的罚款; 构成违反治安管理行为的, 由公安机关依法给予治安管理处罚; 构成犯罪的, 依法追究刑事责任。

第五十九条 国务院证券监督管理机构、登记备案机构的工作人员玩忽职守、滥用职权、徇私舞弊或者利用职务便利索取或者收受他人财物的, 依法给予处分; 构成犯罪的, 依法追究刑事责任。

第六十条 违反本条例规定和基金合同约定, 依法应当承担民事赔偿责任和缴纳罚款、被没收违法所得, 其财产不足以同时支付时, 先承担民事赔偿责任。

第七章 附 则

第六十一条 外商投资私募基金管理人的管理办法，由国务院证券监督管理机构会同国务院有关部门依照外商投资法律、行政法规和本条例制定。

境外机构不得直接向境内投资者募集资金设立私募基金，但国家另有规定的除外。

私募基金管理人在境外开展私募基金业务活动，应当符合国家有关规定。

第六十二条 本条例自2023年9月1日起施行。

二、专业文章

家族信托受益权的强制执行规避可能性

一、问题的提出

信托财产具有独立于委托人、受托人和受益人固有财产的属性，而这种独立性也正是现代信托制度的核心和灵魂。¹在尊重信托财产的独立性上，《中华人民共和国信托法》（以下简称“《信托法》”）第十七条通过例外规定的形式明确了仅可对信托财产强制执行的四种情形，为信托财产的独立性提供了坚实的规范保障。

不同于对信托财产独立性的贯彻，《信托法》第四十七条规定：“受益人不能清偿到期债务的，其信托受益权可以用于清偿债务，但法律、行政法规以及信托文件有限制性规定的除外。”第四十八条规定：“受益人的信托受益权可以依法转让和继承，但信托文件有限制性规定的除外。”信托受益权逐渐进入理论和实务界的视野，因其可流转性成为法院执行的标的之一。²

然而，前述两条对信托受益权可流转性的规定均有但书规定，其中都将信托文件的限制性规定作为受益权可流转性的例外情形。《全国法院民商事审判工作会议纪要》（以下简称“《九民纪要》”）第九十五条也认可：“对受益权采取保全措施的合法性，人民法院应当根据《信托法》第四十七条的规定进行审查，决定是否采取保全措施”。

从字面上看，似乎可以理解成“只要信托文件有相应的禁止性规定，受益人的受益权就无法用于清偿受益人的债务，也无法对外转让受益权”。但若这样理解，容易造成委托人或受益人利用信托文件的规定逃避债务的履行，不利于保护债权人的利益。2022年6月24日向社会公开征求意见的《民事强制执行法（草案）》第一百条第五项首次将信托受益权纳入执行财产的范围，但仍未正面回应信托受益权是否存在不受强制执行的情形。在缺少法律明确规定的情形下，似乎只能结合对受益权法律性质的分析，根据一般民法原理，参照外国法律规定对受益权强制执行的可规避性进行探讨。

¹ 参见海顿：《信托法》，法律出版社2004年版，第16页。

² 参见北京东森金碧投资咨询有限公司、北京世弘伟业投资股份有限公司执行审查类执行裁定书，江西省高级人民法院（2018）赣执复107号；四川光华上智资产管理有限公司、刘磊执行审查类执行裁定书，四川省成都市中级人民法院（2018）川01执复136号；何峻与曹晗其他执行裁定书，上海市浦东新区人民法院（2019）沪0115执异700号。

需要指出的是, 由于信托业务种类的多元, 应当区分对待基于不同设立目的的信托受益权。2023年6月1日生效的《中国银保监会关于规范信托公司信托业务分类的通知》及其附件(以下简称“《信托分类通知》”)将资产服务信托业务规定为三类信托业务之首, 而家族信托作为信托本源性业务在财富管理受托服务信托中被列至首位。从自驱发展到政策引导, 体现出监管对家族信托业务的重视, 不难预见, 家族信托业务将成为各家信托公司未来竞争的主赛道。

具体而言, 家族信托以家庭财富的保护、传承和管理为主要信托目的, 受益人应当为委托人或其亲属, 且不能仅为委托人(不属于自益信托)。同时, 单纯以追求信托财产保值增值为主要信托目的、具有专户理财性质的信托业务不属于家庭信托。可见, 家族信托与商事信托存在较大差异, 而该差异的核心源于家族信托具有极强的身份属性, 家族信托的受益人只能是委托人或其亲属。家族信托通常以防止后代挥霍家产为初衷而设立, 如果受益人的受益权能够任意地被强制执行, 将违背委托人希望受益人长久稳定地享受家族财富的设立初衷。因此, 在家族信托业务的实践中, 有必要对制度进行解释或安排, 探索信托受益权被强制执行的边界, 以兼顾委托人庇荫子孙的意思与债权人的正当利益。

二、信托受益权的内容及法律性质

《信托法》以及我国其他法律法规中虽然使用了信托受益权的概念, 但并未规定信托受益权的权利内容。通说认为, 信托受益权具有复合性, 类似于合伙企业的合伙人权利, 在《民事强制执行法(草案)》第一百条中, 其也是与股权、基金份额等复合性权利并列列举。

具体而言, 信托受益权主要包括以下内容: 信托利益的享有权、信托事务监督权和救济权。信托利益的享有权, 指的是受益人享有请求受托人交付基于信托财产的管理和处分而产生的利益, 受托人负有将其管理和处分信托财产而产生的收益交给受益人的义务。信托事务监督权是指确保受托人适当管理信托财产, 正当履行其职责而享有的权利, 具体又包括知情权、对受托人自我交易的同意权、对受托人的辞任享有同意权、信托终止时对受托人的清算报告享有异议权。受益人的救济权主要指在受托人或其他主体违反信托本旨处分信托财产时受益人享有的权利, 包括受益人撤销权以及强制执行异议权。从上述的权利内容的关系来看, 后两项权利内容的目的也是确保信托正常运行, 以实现受益人收取利益的权

利,一旦出现违反信托本旨或者损害信托财产及信托利益的情形,受益人可行使相应的权利或寻求相应的救济渠道。³

由于信托受益权的这种复合性,关于其法律性质的争议层出不穷,代表性的观点包括对人说、对物说、特殊权利说、可对抗权利说等,⁴但无论如何定性都不能否认其包含可流通的财产性利益的本质。在大陆法系一物一权、物权法定的原则下,本文认为将信托受益权认定为对人权(债权)更为妥当,毕竟受益权针对的对象并非信托财产,其核心是针对受托人的给付请求权。

三、信托受益权转让的限制

《民法典》第五百四十五条第一款规定,债权转让以性质限制、当事人约定限制、法律规定限制为例外。那么家族信托文件中关于信托受益权的规定,是否可能构成前两种限制情形,并进一步使其具有对抗强制执行的效力?

(1) 性质限制的受益权

《民法典》第五百三十五条第一款规定:“因债务人怠于行使其债权或者与该债权有关的从权利,影响债权人的到期债权实现的,债权人可以向人民法院请求以自己的名义代位行使债务人对相对人的权利,但是该权利专属于债务人自身的除外。”此处的“专属于债务人自身的债权”即为因债权性质限制而不能转让的情形。而哪些债权不能转让,最高人民法院现行有效的司法解释中并未作出相关规定。《民事强制执行法(草案)》第一百零一条第七项则将公序良俗作为财产不得执行的依据之一。

学理通说认为,因性质限制而禁止转让的债权包括以下几种:一是以特定的人与人之间的个人信赖关系为要素的债权,若债权人发生变更则给付内容亦随之完全发生变化,典型如行为请求权等;二是基于社会公共政策,其给付对象限定于特定债权人的债权等。⁵因为债权的转让乃着眼于债权所具有的财产性特征,而上述具有特殊目的的债权,若只强调财产属性而不顾其所包含的人的要素,其结果将与该债权所欲实现的利益相背离。⁶

就家族信托的信托受益权而言,其信托行为基于委托人与受益人之间的亲属关系,且以家庭财富的保护、传承和管理为目的,受益人通常是无偿取得受益权,

³ 参见刘兵、贾劲松:《信托制度与执行程序的冲突与契合》,载《人民司法(应用)》2014年第5期。

⁴ 参见何宝玉:《信托法原理研究》,法律出版社2015年版,第47-61页。

⁵ 参见能见善久、加藤新太郎编:《判例民法5(债权总论II)》,第一法规2019年版,第3页。

⁶ 参见潮见佳男:《债权总论》,信山社2019年版,第467页。

此时受益权不仅具有财产法的属性，更包含了人身信赖关系。当然，也不能仅基于这种人身依赖关系就一概认为此种受益权均符合禁止转让的性质限制。一方面，这可能和某些实践中委托人的意思不符，委托人可能并不希望全然禁止受益人对外转让受益权；另一方面，对性质限制的认定过于宽泛会导致对受益人的债权人的合法权益不能得到有效保护。为了平衡各方利益，应当回归家族信托设立的具体目的，当受益权对外转让会导致信托的存续不再符合“家庭财富的保护、传承和管理”的目的时，根据《信托法》第五十三条第二项的规定，此时受益权的转让会造成家族信托终止，债权人即使受让了受益权也无法从信托财产中获取收益。同时，由于《民事强制执行法（草案）》将公序良俗作为判定财产可执行性的兜底因素之一，对受益权的转让是否确会导致信托存续不再符合设立目的进行实质性判断时，需要以公序良俗作为重要的判断标准。因此，对家族信托受益人的受益权是否因其具有极强的人身依赖性、与信托设立目的密切相关且对其转让的限制符合我国社会的公序良俗，从而满足性质限制转让的要求乃至足以对抗强制执行，是需要结合个案情况认定的。

（2）当事人约定限制的受益权

根据《信托法》第四十八条的但书规定，信托文件有限制性规定时，不得转让信托受益权，此种限制性规定当属于《民法典》第五百四十五条所称的“当事人约定”，即委托人、受托人、受益人几方之间的约定。《信托法》未对信托文件的限制性规定是否具有外部效力作出规制。

比较法上来看，美国的立法及判例原则上确认了反挥霍信托的效力，即通过尊重委托人的财产处分自由，允许约定禁止对受益权的自由转让及强制执行，从而间接达到保护受益人的目的。反挥霍信托是信托文件禁止受益人转让受益权并排除对受益权的强制执行的典型制度，虽然学说对反挥霍信托效力的评价莫衷一是，但当今所有的美国司法区都认可了反挥霍信托的效力。美国法学协会的《信托法重述》（第三版）第五十八条、第五十九条也对反挥霍信托条款的条件、限制与效力作出了具体规定，以维护受益人的债权人的利益，例如禁止当受益人对信托具有的权力已经相当于具有信托所有权并可随时命令受托人向其分配时不适用反挥霍条款、禁止在自益信托中设置反挥霍条款、抚养债权不适用反挥霍条款等。

然而,我国不存在与反挥霍信托类似的制度以平衡受益人与债权人之间的利益。相反的是,我国在一定程度上受到大陆法系法律原则的影响,不允许约定排除公权力的适用,并且倾向于保护善意第三人,限缩私人约定的外部效力。日本的《信托法》第九十三条明确规定:“受益人有权转让受益权,但根据其性质不得转让的除外。信托文件中另有约定的,不适用前款规定,但是信托文件的相关约定不得对抗善意第三人。”对于当事人之间对债权禁止转让的约定的效力,《民法典》第五百四十五条第二款规定:“当事人约定非金钱债权不得转让的,不得对抗善意第三人。当事人约定金钱债权不得转让的,不得对抗第三人。”日本《信托法》与我国《民法典》的法理基础均在于对善意债权人进行保护。家族信托的信托文件一般具有较高的私密性,对于外部债权人来说,其仅能基于对受益人的财产外观的合理信赖决定是否受让受益人的权利,而无从知晓信托文件中可能存在的禁止转让规定,这种合理信赖应当得到法律的保护。这种限制转让的约定仅在极少数的情况下具有外部效力,更遑论排除基于公权力的强制执行。日本《民法典》第四百六十六条之四更是明确规定:“强制执行的对象为附限制转让特约之债权时,债务人不得以该特约为由对抗就该债权申请强制执行的执行债权人”。

综上所述,根据我国现行的法律制度及适用的法律原则,仅在信托文件中规定禁止受益人转让债权并不足以阻却我国法院的强制执行。

四、变更受益人制度的应用

根据以上分析,即使在家族信托这种仅以传承家业庇护后代为目的,而非商业盈利性质的信托业务中,想要排除强制执行的效力都是复杂而困难的,但这并不意味着殚精竭虑为后辈提供财富保障的委托人不能通过其他的制度设计,在受益权不得被强制执行时为受益人指明其他退路。例如,委托人可以行使变更受益人的权利,通过设计变更受益人的条款以实质性阻却原受益人的债权人的执行申请。

《信托法》第五十一条第一款第四项规定,委托人可以在信托文件规定的其他情形变更受益人。其法理基础在于,家族信托本质上属于委托人对受益人的单方无偿赠与,赠与人有权撤销赠与,也有权对赠与附条件。此外,信托受益权的财产利益只有在受托人实际给付后才会转换为受益人的责任财产,在履行期限截至实际取得信托利益前,受益人享有的仅为期待权,此时委托人变更受益人并不

会损害原受益人的债权人的利益, 因为原受益人的责任财产并未发生减损。我国《保险法》第四十一条也规定了投保人或被保险人有权变更受益人, 所以受益人的保险金请求权实际上也仅为一种期待权。⁷因此, 委托人变更受益人不受诉讼进程的限制, 即使信托受益权已经被采取保全措施, 也不影响委托人行使变更受益人的权利。

需要注意的是, 一方面, 虽然这种变更行为符合法律规定, 但也应当兼顾债权人的利益、不得违背公序良俗, 《信托法》第十一条第一项规定信托目的损害社会公共利益的无效, 第十二条也规定: “委托人设立信托损害其债权人利益的, 债权人有权申请人民法院撤销该信托”。因此, 如委托人滥用变更受益人的权利协助受益人恶意逃避某债权人的执行申请, 其设立目的就偏离了原本的家庭财富管理、防止后代落败的初衷, 应当被法院认定为无效或被债权人申请撤销。另一方面, 这种变更行为究竟能发挥几成作用仍有待司法实践的检验, 法院在个案执行中不仅需要考虑查封、扣押等程序的操作问题, 更要在实质上综合衡量几方当事人的利益, 以最大程度地定纷止争、维护司法秩序与公序良俗。

总而言之, 委托人在设计信托文件时可以尝试通过增加变更受益人条款以防受益权被强制执行, 并在其他条款中尽可能体现本家族信托不包含任何商业盈利、损害社会或他人合法权益的意图, 仅以家族财富传承和保障后代生活品质为目的。立法层面也应当对制度作出进一步完善与回应, 以增强法律的稳定性与可预期性, 更好指导司法工作、维护各方权益。后续家族信托项下, 受益权如何执行、执行的边界在哪、如何平衡对受益人、债权人的保护都将有待进一步司法实践的检验。

⁷ 参见岳卫: 《利他型人寿保险中投保人与受益人的对价关系》, 载《法学研究》2017年第6期。

三、媒体关注和报道

（一）创新业务

国投泰康信托《2023 年保险金信托创新发展白皮书》：超 8 成财富人群的核心诉求是风险隔离与财产传承

近两年来，在行业各方的不懈努力下，保险金信托迎来了蓬勃生长的历史性新机遇。据中国信托登记有限责任公司数据，2023 年 1 月新增保险金信托规模已与新增家族信托规模持平。逐渐明朗的监管环境、愈发迫切的客户需求以及持续迭代的服务模式，共同促进了中国保险金信托进入高速发展的新阶段。

在这样的时代背景下，国投泰康信托携手惠裕全球家族智库（FOTT）共同调研完成《2023 中国保险金信托创新发展白皮书》。白皮书回顾了全球保险金信托的历史演进，梳理了蝶变中的中国保险金信托业务逻辑，并从多个视角精准分析财富人群的保险金信托需求，从而为未来保险金信托行业的创新实践提供了有效样本。

据悉，白皮书通过问卷调查和线下访谈等多种方法，历时 4 个月，完成了对 55 家专业机构超百次的深入调研与访谈。对象覆盖保险公司、保险经纪公司、信托公司，以及银行、券商及家族办公室等；受访者包括法律等专家，以及相关领域的学术专家。庞大的数据调研，保证了白皮书结论的全面性与真实性。

资产风险隔离和家庭财产传承是财富人群对保险金信托的核心诉求

白皮书显示，资产风险隔离（87.8%）和家庭财产传承（87.8%）是财富人群对保险金信托的核心诉求，与此同时，也有部分受访者将金融杠杆（63.41%）和养老规划（53.66%）作为主要目标。

值得一提的是，不少高净值客户选择将保险金信托作为家族信托的“平替”。相较于家族信托通常 1000 万元的设立门槛，保险金信托可以通过保险杠杆及保费分期缴纳的方式有效降低门槛。通过较小金额设立信托，用信托工具解决家庭财富传承中的各类实际问题、实现资产隔离，对于高净值群体来说是一种较低成本的尝试，同时也为中等收入群体提供了系统规划家庭财富的机会。

传承需求迫切的中年人群对保险金信托的采纳度最高

调研数据显示，在已经采纳并设立保险金信托的财富人群中，中年人群对保险金信托的认可度最高。其中，40-60 岁（含）的中年人群占比最高，属于传承

需求最迫切的群体；30-40 岁（含）的青壮年人群次之。

究其原因，中年人群在各个层面都有强烈的规划诉求：在个人层面，需要做好自身的养老规划；在家庭层面，需要关注子女的培养与传承；在企业层面，需要妥善安排接班的过渡；在社会层面，需要确立回馈的意愿与方式。

青壮年人群上有老下有小，处于生命阶段转换的过渡期，风险意识倍增，他们开始关注个人婚姻风险、子女教育风险、企业经营风险、父母健康风险等，而综合防范这些风险，保险金信托无疑是一个很好的选择。

安全保障是财富人群最看重的保险金信托优势

为什么越来越多的财富人群倾向选择保险金信托？

调研结果显示，有 85.37% 的受访者认为，安全保障是财富人群成立保险金信托时最看重的优势，遥遥领先于其他选项。保险金信托拥有保险和信托的双重风险隔离属性，同时具备较强的私密性与灵活性，非常适合家庭成分复杂、家企关系纠葛的高净值群体。

其次，保险金信托带来的潜在税务筹划优势也是财富人群认可的因素之一。随着市场对我国遗产税出台的预期越来越高，财富家庭在规划中越发重视对传承税务筹划的设计。

最后，保险金信托附带增值服务优势。近两年来，各大保险、信托机构都在积极布局围绕高净值客户各类需求场景的增值服务权益，如高端医疗、养老、教育、慈善等，深受财富人群的喜爱。

财富人群对保险金信托的认知有提升，但落地时仍存在顾虑

近年来财富人群对保险金信托的认知已经有了很大提升，调研显示，约 36% 的受访机构表示其客户已经比较或非常了解保险金信托，且 60% 的客户听说过保险金信托。

过去，财富人群虽然认可保险金信托的服务模式和优势，但由于保险理赔后的资金安排是几十年后相对遥远的规划，大家缺少当下就投入资源的驱动力，因此市场教育进展缓慢。

而近两年来，在新冠疫情暴发、宏观政策调整等多方因素的影响下，大家的风险防范以及长期传承规划的意识被唤醒。与此同时，伴随着银行、保险、信托等金融机构坚持不懈的市场教育，财富人群对于保险金信托的认知度有了较大提

升。

然而，即便如此，在落地操作时，约94%的客户仍然存在顾虑，主要体现在四个方面：额外费用成本（65.85%）、手续繁杂（56.1%）、必要性不高（36.59%）和担心机构可靠度（31.71%）。

因此，财富人群在选择保险金信托服务机构时，对机构综合硬实力的要求非常高。据调研，专业水平和服务质量是他们最关注的两个因素，在受访者中占比均为87.5%。其它因素包括公司信誉、规模、托管费用和沟通水平。

养老、教育、医疗、传承是保险金信托未来最有潜力的细分服务场景

调研显示，客户认为保险金信托未来在养老（约54%）、教育（约46%）、医疗（约38%）、传承（约38%）等细分服务场景最具潜力。作为一种灵活的财务工具，保险金信托可以提供针对财富家庭的定制化解决方案，满足家庭成员在养老、教育、医疗和传承方面的保障需求。

目前我国正面临人口老龄化的挑战，越来越多的人开始关注养老金的安全性和稳定性。保险金信托可提供长期的投资和资金管理服务，为个人养老金提供保障。机构可以开发针对养老金筹备和管理的保险金信托产品，通过定制化方案和专业投资策略，帮助客户实现养老金的保值和增值。

随着教育成本的不断上升，许多家庭都希望通过长期教育基金分担经济压力。保险金信托可以为家庭提供教育基金的专门管理和保障。机构可推出教育类保险金信托产品，根据客户子女的生命周期和求学计划，提供灵活的投资策略和定制化的教育规划，让子女获得稳定的高质量教育。

近年来，重疾发病率逐年上升，导致人们对医疗保障的需求也越来越强烈。保险金信托可以提供个人医疗支出的管理和保障，帮助家庭应对意外/医疗费用、防范长期医疗护理风险。机构可开发针对医疗支出的保险金信托产品，通过合理的投资和资金规划，提供医疗保障和财务支持。

随着国内财富人群数量和资产规模的迅速增长，他们在财富规划与传承方面的需求也日益强烈。保险金信托实现了信托、保险、遗嘱三大传承工具的高效衔接，既可以实现委托人生前信托财产的灵活支取、使用，也可实现委托人身后遗产分配与继承。机构可以指导客户在成立保险金信托时，提前做好详细规划与安排——假如意外身故，如何保障家人基本生活，涉及子女升学、结婚、生育等人

生重要阶段，给予何种经济支持等。

让保险金信托成为传承新主张

国投泰康信托总经理傅强在《2023 年保险金信托创新发展白皮书》发布活动中表示，保险金信托自 2014 年国内首单业务落地，近十年的时间，市场规模突破千亿元，完成了从 1 到 N 的飞跃。

保险金信托延续了保险的风险保障功能，并且通过信托架构的嵌入，可以进一步隔离风险，保证财产安全。此外，相比单纯的保险，保险金信托可以满足个性化的财富传承诉求，并对接养老、教育、医疗等多种场景。可预见的是，随着监管制度的完善，行业标准化程度的提升，保险金信托将持续保持旺盛的生命力，成为中国家庭财富保护与传承的刚需与标配。

（来源：东方网，2023 年 9 月 8 日）

（二）监管动态

又是房地产业务违规，监管披露中航信托 7 张“老罚单”，年内涉“房”被罚信托公司已有 4 家

都说“一鲸落，万物生”，但对于房地产这样的庞然大物而言，其牵扯的行业实在太广。

9 月 18 日晚间，国家金融监督管理总局官网信息显示，银保监会江西监管局 2020 年开具的 7 张罚单正式对外公示。其中，中航信托股份有限公司因为个人贷款“三查”不到位；向不符合规定的房地产项目发放贷款、发放信托贷款贷后管理未尽职等违法行为，被监管部门合计罚款 140 万元。

除此之外，中航信托股份有限公司员工魏颖晖、李明洁等也因为对中航信托股份有限公司向不符合规定的房地产项目发放贷款等负有责任，被予以警告处分并罚款。

涉及房地产业务违规等 多名员工被警告罚款

具体来看，魏颖晖对中航信托股份有限公司向不符合规定的房地产项目发放贷款、发放信托贷款贷后管理未尽职的违法行为负直接责任，被中国银保监会江西监管局依据《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十八条规定处警告并罚款人民币 10 万元。

李明洁对中航信托股份有限公司向不符合规定的房地产项目发放贷款的违法行为负直接责任，被中国银保监会江西监管局依据《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十八条规定处警告并罚款人民币 5 万元。

除了上述两名员工，本次中航信托还有李鹏、袁圆对中航信托股份有限公司个人贷款“三查”不到位的违法行为负直接责任，被警告并分别罚款 10 万元和 5 万元。夏云雨因对中航信托股份有限公司发放信托贷款贷后管理未尽职的违法行为负直接责任，也被警告。

去年至少 9 家信托公司因“房事”被罚 今年仅 4 家

财联社记者注意到，包括此次披露的“老罚单”在内，今年以来已有 4 家信托公司因为房地产业务违规被罚，涉及山西信托、重庆信托、雪松信托、中航信托。

3 月 14 日，原银保监会官网发布信息，山西信托因存在未按照规定进行信息披露、违规向他人提供担保、信托资金变相用于土地储备等违规行为，被山西

银保监局处以罚款 110 万元。

4 月 3 日，原银保监会网站发布信息，重庆国际信托股份有限公司存在非洁净转让信贷资产，掩盖表内外资产质量；内信托资金被用于房地产开发企业缴纳土地出让款等违法违规事实，被罚款 200 万元。

6 月 14 日，原银保监会网站发布信息，因对雪松信托向“四证”不全的房地产开发项目提供融资、信托项目管理不尽职致使信托财产受到损失等违规事实，中江信托总经理钟镰斧，原中江信托北京信托业务四部总经理、首席高级信托经理刘欣然，以及雪松信托原董事长林伟龙均被处罚。

另据财联社记者依据原银保监会网站信息进行不完全统计，2022 年共 21 家信托公司被开具罚单，14 家信托公司被罚金额超过（含）百万。

房地产业务上的违规行为仍是罚单“重灾区”，其中涉“房”被罚的信托公司包括四川信托、中铁信托、雪松信托、爱建信托、长安信托、光大信托、云南信托、山东省国际信托、中融信托等至少 9 家公司。

某券商宏观分析师向财联社记者表示，楼市火爆时期，信托行业以通道式的同业信托和融资式的理财信托为主，其中为地产企业提供融资是主要方向。但随着资管新规的出台，信托公司投向地产的资金也在不断减少。因此，今年因为房地产业务被罚的信托公司比往年少也可以理解，但也不排除未来还有过往案例被监管曝光。

（来源：财联社，2023 年 9 月 19 日）

监管下发信托业务分类配套政策 明确正回购及衍生品业务开展标准

近日，证券时报记者独家获悉，监管层已向各地银保监部门下发了信托业务分类配套政策（下称“配套政策”），相关内容将由各地银保监部门向属地信托公司传达。业界观察人士表示，该政策对拉平监管以及行业转型具有重要意义。

证券时报记者了解到，配套政策明确了资产管理信托正回购及衍生品业务开展标准，对信托公司标品业务构成直接利好；针对非标投资，资产管理信托原则上应当以组合投资方式分散风险，监管部门将完善相关配套制度，明确组合投资

的相关要求。

标品业务迎两大利好

据悉，此次配套政策明确了信托产品可以参与债券回购业务。“信托公司开展基础资产为标品的资产管理信托业务，可以按照资管新规规定的比例，在公开市场上开展债券回购业务。信托公司为符合资管新规的、基础资产为标品的资管产品提供行政管理服务或专户受托服务，可以按照委托人指令在公开市场上开展债券回购业务，但应确保相关比例符合资管新规要求。除上述情形外，信托公司管理信托产品，不得以信托财产向他人提供担保，不得以卖出回购方式运用信托财产，不得融入或变相融入资金。”

一位市场人士向证券时报记者分析，这一政策明确信托公司可以参与债券正回购业务，而在此之前，多数信托公司是无法参与正回购的。固收资管是信托标品的最重要部分，这等于固收资管的投资缺了一条腿，流动性管理也难。

另据证券时报记者了解，配套政策还明确了资产管理信托投资衍生品的要求。“考虑到各类资产管理产品利用衍生品进行对冲的业务逐渐普遍，且资管新规已限制单只固定收益类、权益类资产管理产品参与衍生品交易的比例低于20%，允许信托公司以资产管理信托资金投资包含衍生品交易设计的固定收益类、权益类资产管理产品。对于商品及金融衍生品类资产管理产品，以及具有衍生品设计的其他类资产管理产品，仅限已获得衍生品交易资格的信托公司以其受托管理的信托资金投资相关产品。”

前述市场人士表示，此前，资产管理信托能否投资含衍生品的产品并不明确，此次政策等于清除了模糊地带，关于债券回购和衍生品投资部分的内容，均是信托标品业务的直接利好。

组合投资要求待明确

信托公司开展信托业务应当立足受托人定位，切实履行受托人职责，为受益人利益最大化服务。

6月1日正式实施的业务分类改革已经明确，信托公司不得以私募投行角色，通过资产管理信托业务形式，开展实质为满足单一融资方特定融资需求而发行信托产品募资的业务。

监管人士表示，受托人和私募投行二者在服务宗旨与服务内容上存在本质差

异。信托公司开展资产管理信托业务时，要审慎开展非标准化债权类资产和未上市企业股权投资业务，要严格履行投资者适当性管理、尽职调查、风险管理、净值化管理、信息披露等资产管理受托职责，确保资产管理信托产品符合投资者风险偏好，确保投资者清晰知晓且有能力承担投资风险。

值得一提的是，配套政策还指出，资产管理信托原则上应当以组合投资方式分散风险，监管部门将完善相关配套制度，明确组合投资的相关要求。

对此，一位法律合规人士向证券时报记者表示，“未来信托公司发行的资产管理信托可以投资非标，但必须以组合投资的方式进行。”

营造行业发展良好环境

2018年以来，信托行业迈入深度调整期，信托公司逐年压降融资类信托规模，着力防范化解风险。

今年6月1日，信托业务分类改革正式实施，信托业务分为资产服务信托、资产管理信托、公益慈善信托三大类共25个业务品种。

6月8日至9日，国家金融监督管理总局党委书记、局长李云泽赴上海调研，围绕服务实体经济、防范化解风险等，面对面听取部分驻沪中外资金融机构等提出的意见和建议，研究工作思路与政策举措。

在一场由部分信托、资管、理财公司参与的行业工作会议上，李云泽首先听取了从业者对于行业转型发展的意见和建议。随后，李云泽指出，要按照坚守定位、回归本源、市场导向、差异发展的原则，大力培育和提升行业核心竞争力；持续提高治理水平，强化专业能力建设，加强投资者适当性管理，更好满足人民群众多层次多样化财富管理需求。

在这次工作会议上，李云泽表态，“金融监管部门将及时修订完善相关政策制度，为行业长期健康发展营造良好环境。”

另据证券时报记者了解，在李云泽赴上海调研之前，国家金融监督管理总局信托部还召集了中信信托、建信信托等5家信托公司主要负责人在北京举行座谈会，共同探讨信托公司的高质量发展路径。

6月30日，2023年中国信托业年会在贵阳召开。会议强调，随着信托业治理机制不断完善，信托机制的独特优势不断显现，但要把信托业广阔的发展前景变为现实，必须跨越两道坎：一是要下决心转型，紧紧围绕“回归本源”这一根本，

按照已确立的“三分类”业务方向转型，决不能依赖类信贷影子银行和通道业务；二是要下决心获得市场信任。

（来源：证券时报网，2023 年 7 月 10 日）

信托专业领军人才

（三）行业新闻

中融信托被托管！深陷兑付危机，多家上市公司“踩雷”、大股东退市在即

中融信托产品逾期风波有了新进展。

9 月 16 日凌晨，中融信托承认“部分信托产品无法按期兑付”，并表示与建信信托、中信信托签署托管协议，托管为期一年。

逾期风波的影响也在逐步显露。9 月 15 日晚间，中融信托大股东经纬纺机（000666）宣告已向深交所提交主动终止上市申请材料。上市公司微光股份（002801）也于当日披露，尚未收回的中融信托信托产品金额合计 40751.66 万元，其中有超过 3 亿已逾期。

有券商分析指出，本次中融信托产品出现逾期兑付的情况，不能排除与地产敞口较高有关。

被建信、中信信托托管

9 月 16 日凌晨，中融信托突然发布公告称，受内外部多重因素影响，本公司部分信托产品无法按期兑付。为提升公司经营管理效能，经股东会授权、董事会审议通过，本公司与建信信托有限责任公司、中信信托有限责任公司签订了《委托管理服务协议》，聘请上述两家公司为本公司经营管理提供专业服务。

中融信托表示，本公司相关的债权债务关系、信托法律关系不因此而发生改变，该公司继续按照有关法律和信托合同约定，对信托产品投资者承担受托人责任。委托期限为 2023 年 9 月 15 日至 2024 年 9 月 14 日，双方协商一致可提前结束或延期。

官网显示，中信信托目前注册资本 112.76 亿元，九年累计为受益人分配收益 5100 亿元，股东为中国中信金融控股有限公司，最终实际控制人为中国中信集团有限公司。建信信托作为中国建设银行投资控股的非银行金融机构，目前注册资本 105 亿元，至 2022 年底受托管理资产总规模 1.5 万亿元，为委托人和投资者创造了丰厚回报。

身处逾期兑付风波中的中融信托，其前身为哈尔滨国际信托投资公司，2007 年变更为中融信托。2010 年，经纬纺机受让中植企业集团持有的中融信托 11700 万公司股本，成为第一大股东。截至去年末，经纬纺机持有中融信托 37.47% 股权，为控股股东。中植企业集团持股 32.986%，为第二大股东。中融信托的实际

控制人为中国机械工业集团。

截至2022年末,中融信托存续信托计划1633个,自有资产304.18亿元(合并),公司及各子公司受托管理资产总规模7857.09亿元。受托管理资产中,公司管理信托资产6293.49亿元,占80.1%;子公司受托管理资产1563.6亿元,占19.9%。中融信托2022年实现营业总收入50.34亿元(合并)。公司本部净资产208.37亿元,净资本176.22亿元,净资本覆盖率192.45%,净资本盈余84.65亿元。

多家上市公司“踩雷”

中融信托产品逾期风波的影响还在持续。

9月15日晚间,微光股份公告称,公司分别于2023年3月15日、2023年6月13日、2023年6月14日购买了中融信托发行的信托产品庚泽1号1亿元、圆融1号5000万元、汇聚金1号5000万元,公司全资子公司微光技术于2023年6月13日购买了中融信托发行的信托产品圆融1号3000万元。尚未收回的中融信托信托产品金额合计40751.66万元,其中有超过3亿元已逾期。

微光股份坦言,鉴于上述信托产品投资款项的收回尚存在不确定性,并基于非保本理财产品的性质,存在本息不能全部兑付的风险,如本息无法全部兑付将对公司利润产生不利影响,影响程度具有不确定性。目前公司经营正常,财务状况稳健,该事项不影响公司持续运营及日常经营资金需求。

据记者不完全统计,已有微光股份、金房能源(001210)、金博股份、南都物业(603506)、咸亨国际(605056)、安邦电气、中瑞泰、先锋电子(002767)、药石科技(300725)、安记食品(603696)、三德科技(300515)、润歌互动、安利股份(300218)等多家上市公司购买的中融信托产品发生了逾期兑付问题。逾期的产品期限为3个月、6个月、12个月、24个月不等,预期年化收益率在5.4%至7.2%。

其中,先锋电子购买的5000万元中融信托产品出现逾期兑付问题;金房能源购买的3000万元中融信托发行的圆融1号产品到期未收到本金及投资收益;金博股份购买的“中融-隆晟1号集合资金信托计划”和“中融-泽睿1号集合资金信托”本金合计6000万元,存在本息不能全部兑付或者仅部分兑付的风险;咸亨国际购买的“中融-丰盈176号集合资金股权投资信托计划”尚有257.06万元信托本金及投资收益未收回……

德邦证券统计显示，购买中融信托产品的上市公司，以生物医药、机械设备和汽车行业为主，多数为小市值公司。已披露购买中融信托产品的上市公司中，一级行业分类下，生物医药公司合计 8 家，机械设备公司合计 5 家，汽车公司合计 5 家。

浙商证券（601878）分析，本次中融信托产品出现逾期兑付的情况，不能排除与地产敞口较高有关。从行业情况来看，地产项目出现问题是信托产品违约的主要原因。

大股东退市在即

中融信托深陷兑付危机之下，大股东宣布主动退市。

经纬纺机 9 月 15 日晚间公告，公司以股东大会决议方式主动终止上市事项已经 9 月 15 日召开的 2023 年第二次临时股东大会审议通过。按照深交所的相关规定，公司已向深交所提交主动终止上市申请材料。

8 月 29 日晚间，经纬纺机就曾宣告，公司拟以股东大会决议方式主动撤回 A 股股票在深圳证券交易所的上市交易，并转而申请在全国中小企业股份转让系统转让。由恒天集团向除恒天集团、中纺机集团外现金选择权股权登记日登记在册的全体 A 股股东提供现金选择权，现金选择权的行权价格为 9.24 元/股。

资料显示，经纬纺机由 1951 年投入建设的国营经纬纺织机械厂改制成立，是世界 500 强国机集团的骨干企业——中国恒天的核心成员。经纬纺机于 1996 年在深交所上市，以纺织机械为主业，是全球领先的棉纺织全流程成套设备供应商，兼营金融信托业务。

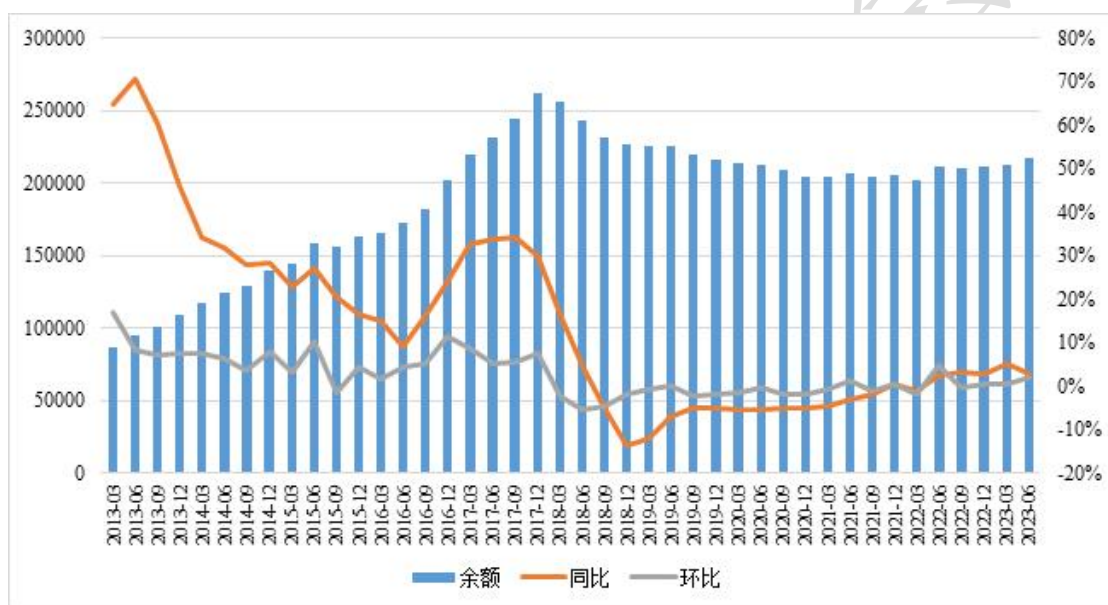
截至 2023 年 3 月末，中国纺织机械(集团)有限公司(下称“中国纺机”)持有经纬纺机 31.13%的股份，恒天控股持有经纬纺机 24.49%的股份，恒天集团持有经纬纺机 2.70%的股份。中国纺机、恒天控股与中国恒天存在关联关系，并且属于《上市公司收购管理办法》中规定的一致行动人。

业内人士对记者分析，经纬纺机拟主动退市或受其金融信托业务影响，中融信托产品逾期风波已经对其产生实质性的影响。在影响还未显露并对上市公司经营、股价产生冲击时，主动退市将逾期风波影响降低，或是一种抵御风波的办法。不过，作为中融信托大股东的经纬纺机并不会因为其主动退市就能从中融信托的逾期风波中脱身，视其参与的程度，该承担的责任还是要承担。

（来源：国际金融报，2023 年 9 月 16 日）

信托资产连续 5 个季度实现同比正增长

9 月 19 日，中国信托业协会最新发布的行业数据显示，截至 2023 年二季度末，信托资产规模余额为 21.69 万亿元，较 3 月末增加 4699 亿元，环比增幅为 2.21%，同比增幅为 2.73%。

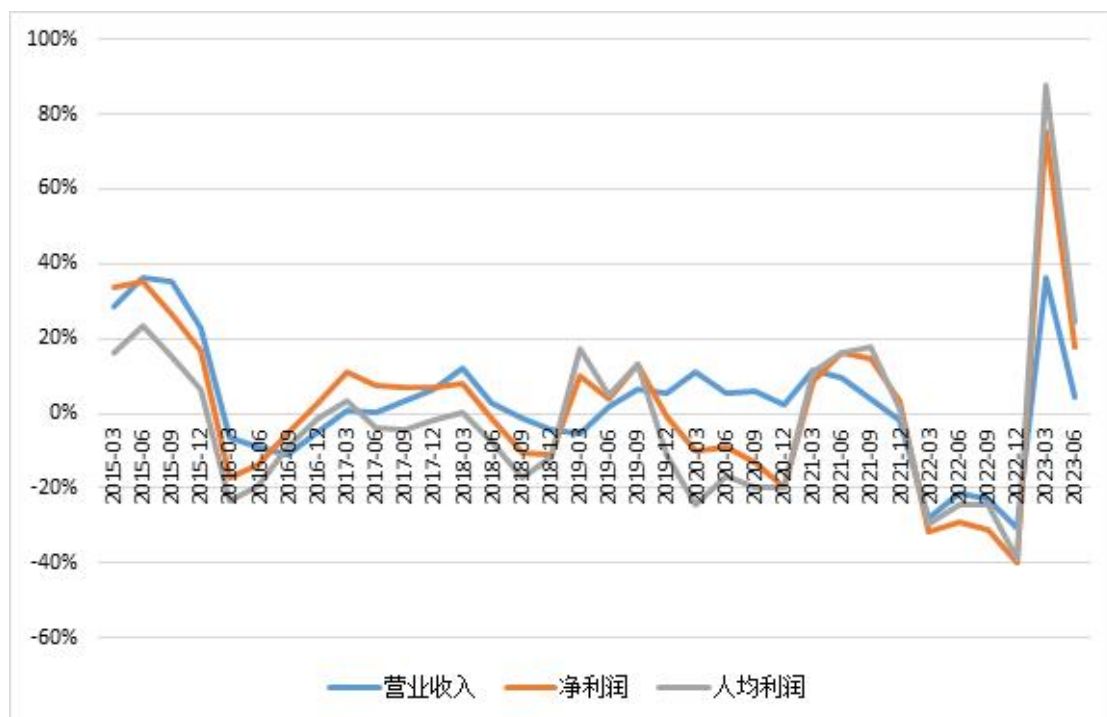


信托资产规模、同比增速及环比增速（亿元） 图片来源：中国信托业协会

据了解，受监管环境变化的影响，信托资产同比增速从 2018 年 9 月开始转负，并一直延续到 2022 年 3 月末，信托资产规模也从 2017 年 12 月末的 26.25 万亿的峰值，下降到 2022 年 3 月末的 20.16 万亿，降幅为 23.18%。2022 年二季度之后，信托资产规模企稳回升，截至今今年 6 月末已连续 5 个季度实现同比正增长，规模变化趋于平稳。

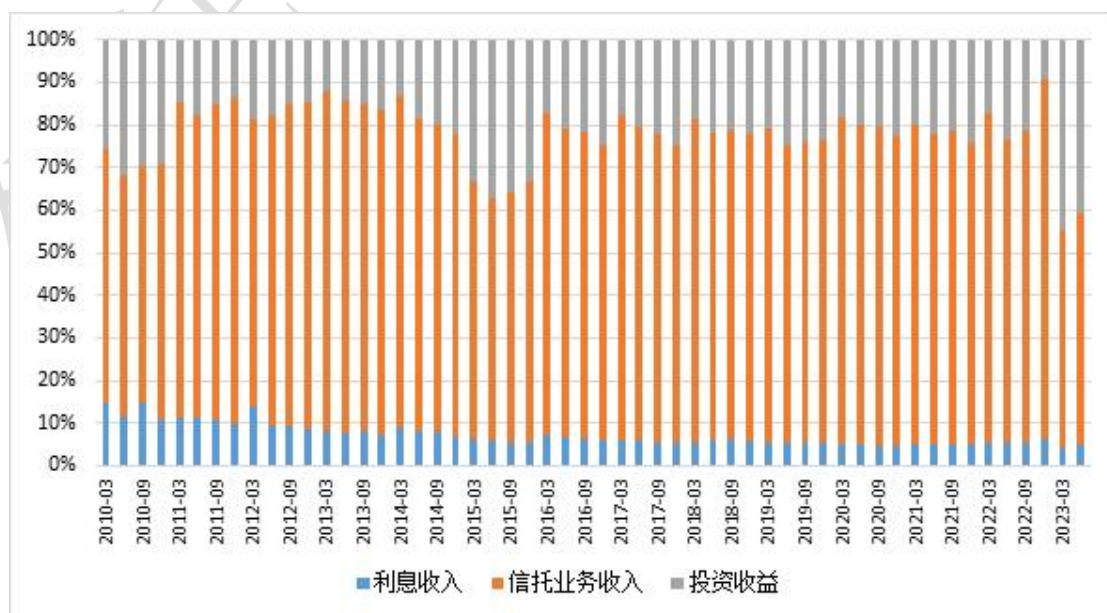
2023 年上半年，在面对诸多挑战的情况下，信托行业转型和高质量发展仍取得显著成效，经营业绩有所回升，但波动依旧明显，且不同机构之间的分化进一步加大。

2023 年截至 6 月末，信托业实现经营收入累计 494.32 亿元，同比增长 4.41%。累计净利润 329.91 亿元，同比增速为 17.73%。



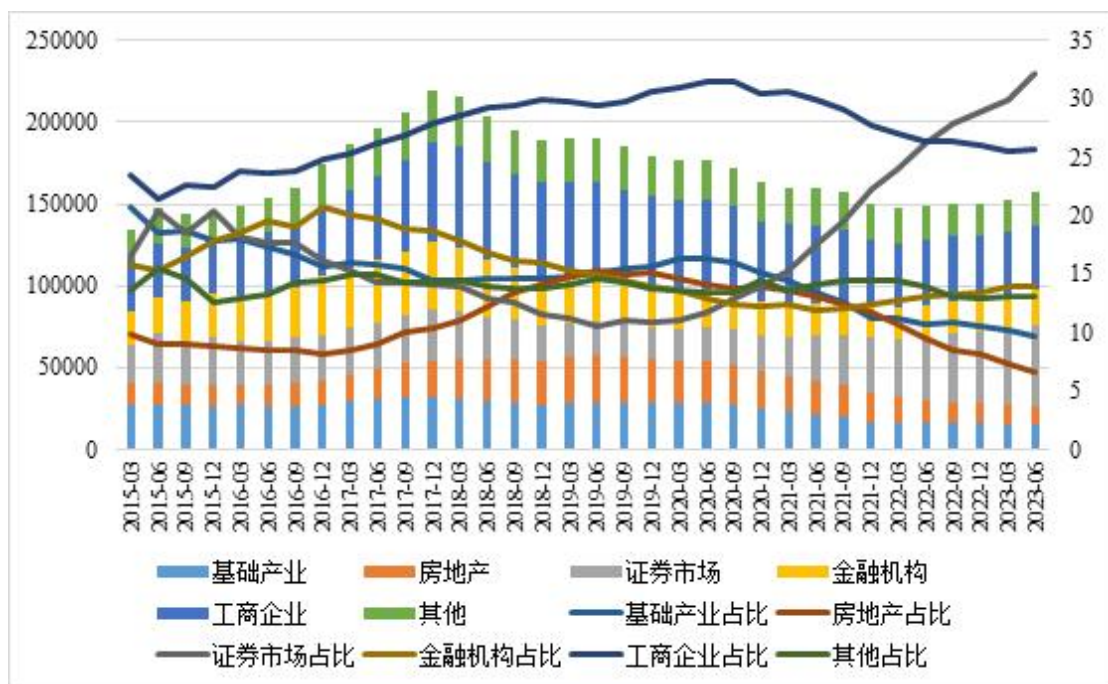
信托业经营收入、利润总额、人均利润增速（亿元，%） 图片来源：中国信托业协会

从收入结构看，截至 2023 年 6 月，信托业务收入累计达 249.78 亿元，同比下降 32.18%，占经营收入比重 50.53%，比 2022 年 6 末下降 27.25 个百分点；利息收入累计为 22.5 亿元，同比下降 21.30%，占经营收入比重为 7.36%，较 2022 年同期上升 1.32 个百分点。



信托业务结构 (%) 图片来源：中国信托业协会

在信托资金投向上，投向证券市场（包括证券、债券和基金）的资金信托规模为 5.06 万亿元，同比增幅 29.92%，占比 32.22%；投向工商企业的信托资金总额为 3.83 万亿元，与 2022 年同期基本持平，占比 24.38%；投向基础行业的信托资金 1.51 万亿，同比下降 5.58%，占比 9.64%；投向房地产的信托资金余额为 1.05 万亿，同比降幅为 25.87%，占比 6.68%。



信托资金投向及占比（亿元；%） 图片来源：中国信托业协会

上海金融与发展实验室主任曾刚分析认为，展望 2023 年下半年，标品信托继续发力，信托业在金融市场的参与度将提升。在目前监管套利、非标嵌套被严格杜绝的情况下，以债券投资为主的标品信托近年来得到持续发展，预计中长期债市利多也将打开产品的收益空间，其市场规模估计将持续上升。

“从目前来看，信托行业的证券市场投资能力较其他资管机构仍有差距，目前产品集中于现金管理类，同时 TOF 模式也占据相当一部分比例，未来标品信托可进一步增加更多纯债类型或固收+策略的尝试，在运用 TOF 模式之余也加快自有投研体系的建设。”曾刚表示。

（来源：每日经济新闻，2023 年 9 月 20 日）

（四）机构动态

财信信托首单家庭服务信托成立

近日，财信信托首单“湘信慧盈系列”家庭服务信托正式签约落地。此单家庭服务信托由财信信托作为受托人，受益人为委托人及其家庭成员，通过设立信托封闭期、制定多种分配机制等方式，为客户提供以家庭风险隔离、财富保护和分配为目的的专属方案。

“湘信慧盈系列”家庭服务信托落地，是财信信托顺应信托业务新分类监管导向，把握政策趋势，深入贯彻财信金控“转”的战略部署，积极发挥信托制度优势，专注回归信托本源，也是响应正在扩大的中产阶级财富管理“刚需”的市场需求，标志着财信信托财富管理创新业务迈出重要一步。

未来，财信信托将继续践行“服务大局、服务客户”的企业使命，依托财信金控“一站式”综合金融服务优势，通过家族信托、保险金信托、家庭服务信托等财富管理工具的运用，以专业高效的服务及产品加快财富管理服务信托业务布局，助力客户更好地实现家族财富的保护、运用与传承。

（来源：红网，2023 年 9 月 12 日）

长安国际信托接连获奖，持续领跑慈善信托行业

随着 2016 年 9 月《慈善法》正式落地，慈善信托通过近几年的发展，规模及单数逐步增长，社会价值稳步提升，质量持续提高。长安信托作为行业先行者，始终肩负着金融机构的社会责任，充分利用信托制度的优势，在公益/慈善、扶贫、乡村振兴等领域持续发力，为行业的发展做出了重要贡献。

截至 2023 年初，长安信托已成功设立近 55 单慈善信托和爱心信托，其中公益信托数量位列行业第一，慈善信托数量也位列行业前五。这些信托项目覆盖了教育、乡村振兴、环保、医疗、文化、卫生、扶老等多个领域，多单慈善信托的结构位于国内前列。

在乡村振兴方面，长安信托通过非直接投资的方式，开展了风险补偿金项目，累计为超过 3000 户农户提供支持，撬动贷款近 2.5 亿元，建立了一种长效的发

展机制，帮助当地农户发展养殖业、种植业等。在环保公益方面，长安信托专门设立了多个慈善信托，用于资助和支持环保社会组织的生态环境保护项目和活动。此外，长安信托还设立了精准救助医疗类慈善信托，致力于疾病的研究、治疗和救助，推动慈善医疗救助的专业化和多元化。在文化遗产保护方面，长安信托通过慈善信托赋能，积极推动全社会对中华优秀传统文化的传承和保护。同时，长安信托还在教育、卫生、扶老等多个慈善目的的信托中进行积极创新，以扩大慈善的覆盖范围。

经过长期的努力和探索，长安信托的慈善信托活动得到了社会的广泛认可和好评。2022年，其设立的“长安慈·脱贫攻坚关爱农村三留守群体慈善信托”荣获由陕西省民政厅、省人力资源和社会保障厅共同组织开展的第三届“三秦慈善奖”——《慈善项目和慈善信托奖》；“长安慈——繁星点点慈善信托”在500多个优秀传播案例中脱颖而出，荣获第六届中国金融品牌峰会“年度优秀社会责任项目”的殊荣。此外，长安信托也荣获由《经济观察报》发起主办的“共融·共生2021-2022年度值得托付金融机构盛典——值得托付社会责任机构”的荣誉。

长安信托以实际行动参与各类慈善项目，以润物细无声的方式赢得了公众的关注和认可。它不仅坚持守正创新，践行企业社会责任，而且积极与慈善组织合作，实现慈善资源的最大化、慈善帮扶的专业化。同时，越来越多的高净值客户也加入到了长安信托的慈善队伍中。

未来，长安信托将继续提升慈善信托的专业服务能力，尽职尽责地担任受托人的角色，同时不断创新，力求在慈善信托行业中走在前列，为推动共同富裕的目标贡献力量。

（来源：凤凰网，2023年9月20日）