



2024 年 9 月 第三期

金融工具与金融基础设施业务

法律资讯

FINANCIAL INSTRUMENT AND FMI LAW
NEWSLETTER



政策法规



专业文章



市场动态



上海市律师协会
金融工具与金融基础设施专业委员
会



金融工具与金融基础设施专业委员会成员

主 任： 张伟华

副主任： 苏 萌 朱 峰 张卫工

委 员： 包俊刚 鲍晓晔 陈健民 段洁琦 韩红彩 金易文 刘春彦 林 剑 刘明昊 刘沁茹 林
嵘 刘 毅 欧阳群 曲 峰 钱 豪 石彩霞 施天佑 史羽鸿 陶灏婷 王 彬 王 洁 王卓
君 杨 冰 张博超 张 弛 张 锴 周明浩 郑伟杰 赵伟喆

干 事：

本期编辑： 张卫工 周红节



目 录

◎ 政策法规	4
最高人民法院关于适用《中华人民共和国民法典》侵权责任编的解释(一)	4
关于推动中长期资金入市的指导意见	9
中国人民银行 国家金融监督管理总局关于延长部分房地产金融政策期限的通知	11
中国人民银行办公厅关于优化保障性住房再贷款有关要求的通知	12
◎ 专业文章	13
融资性贸易识别的裁判思路	13
从金融产品销售视角看财富管理服务信托的困境与破局	19
营业信托纠纷金融消费者胜诉的关键：信托公司的合规义务	25
◎ 市场动态资讯	32
兴业银行率先启动股票回购增持专项贷款营销：预测可能存在排他性，要求抢占先机	32
普华永道涉恒大地产财务造假案被顶格罚没共计 4.41 亿元	34
新版保险“国十条”重磅公布 22 个“严”字部署从严监管总体方向	35



◎ 政策法规

最高人民法院关于适用《中华人民共和国民法典》侵权责任编的解释（一）

（2023年12月18日最高人民法院审判委员会第1909次会议通过，自2024年9月27日起施行）

为正确审理侵权责任纠纷案件，根据《中华人民共和国民法典》、《中华人民共和国民事诉讼法》等法律规定，结合审判实践，制定本解释。

第一条 非法使被监护人脱离监护，监护人请求赔偿为恢复监护状态而支出的合理费用等财产损失的，人民法院应予支持。

第二条 非法使被监护人脱离监护，导致父母子女关系或者其他近亲属关系受到严重损害的，应当认定为民法典第一千一百八十三条第一款规定的严重精神损害。

第三条 非法使被监护人脱离监护，被监护人在脱离监护期间死亡，作为近亲属的监护人既请求赔偿人身损害，又请求赔偿监护关系受侵害产生的损失的，人民法院依法予以支持。

第四条 无民事行为能力人、限制民事行为能力人造成他人损害，被侵权人请求监护人承担侵权责任，或者合并请求监护人和受托履行监护职责的人承担侵权责任的，人民法院应当将无民事行为能力人、限制民事行为能力人列为共同被告。

第五条 无民事行为能力人、限制民事行为能力人造成他人损害，被侵权人请求监护人承担侵权人应承担的全部责任的，人民法院应予支持，并在判决中明确，赔偿费用可以先从被监护人财产中支付，不足部分由监护人支付。

监护人抗辩主张承担补充责任，或者被侵权人、监护人主张人民法院判令有财产的无民事行为能力人、限制民事行为能力人承担赔偿责任的，人民法院不予支持。

从被监护人财产中支付赔偿费用的，应当保留被监护人所必需的生活费和完成义务教育所必需的费用。

第六条 行为人在侵权行为发生时不满十八周岁，被诉时已满十八周岁的，被侵权人请求原监护人承担侵权人应承担的全部责任的，人民法院应予支持，并在判决中明确，赔偿费用可以先从被监护人财产中支付，不足部分由监护人支付。

前款规定情形，被侵权人仅起诉行为人的，人民法院应当向原告释明申请追加原监护人为共同被告。

第七条 未成年子女造成他人损害，被侵权人请求父母共同承担



侵权责任的，人民法院依照民法典第二十七条第一款、第一千零六十八条以及第一千一百八十八条的规定予以支持。

第八条 夫妻离婚后，未成年子女造成他人损害，被侵权人请求离异夫妻共同承担侵权责任的，人民法院依照民法典第一千零六十八条、第一千零八十四条以及第一千一百八十八条的规定予以支持。一方以未与该子女共同生活为由主张不承担或者少承担责任的，人民法院不予支持。

离异夫妻之间的责任份额，可以由双方协议确定；协议不成的，人民法院可以根据双方履行监护职责的约定和实际履行情况等确定。实际承担责任超过自己责任份额的一方向另一方追偿的，人民法院应予支持。

第九条 未成年子女造成他人损害的，依照民法典第一千零七十二条第二款的规定，未与该子女形成抚养教育关系的继父或者继母不承担监护人的侵权责任，由该子女的生父母依照本解释第八条的规定承担侵权责任。

第十条 无民事行为能力人、限制民事行为能力人造成他人损害，被侵权人合并请求监护人和受托履行监护职责的人承担侵权责任的，依照民法典第一千一百八十九条的规定，监护人承担侵权人应承担的全部责任；受托人在过错范围内与监护人共同承担责任，但责任主体实际支付的赔偿费用总和不应超出被侵权人应受偿的损失数额。

监护人承担责任后向受托人追偿的，人民法院可以参照民法典第九百二十九条的规定处理。

仅有一般过失的无偿受托人承担责任后向监护人追偿的，人民法院应予支持。

第十一条 教唆、帮助无民事行为能力人、限制民事行为能力人实施侵权行为，教唆人、帮助人以其不知道且不应当知道行为人为无民事行为能力人、限制民事行为能力人为由，主张不承担侵权责任或者与行为人的监护人承担连带责任的，人民法院不予支持。

第十二条 教唆、帮助无民事行为能力人、限制民事行为能力人实施侵权行为，被侵权人合并请求教唆人、帮助人以及监护人承担侵权责任的，依照民法典第一千一百六十九条第二款的规定，教唆人、帮助人承担侵权人应承担的全部责任；监护人在未尽到监护职责的范围内与教唆人、帮助人共同承担责任，但责任主体实际支付的赔偿费用总和不应超出被侵权人应受偿的损失数额。

监护人先行支付赔偿费用后，就超过自己相应责任的部分向教唆人、帮助人追偿的，人民法院应予支持。

第十三条 教唆、帮助无民事行为能力人、限制民事行为能力人实施侵权行为，被侵权人合并请求教唆人、帮助人与监护人以及受托履行监护职责的人承担侵权责任的，依照本解释第十条、第十二条的规定认定民事责任。



第十四条 无民事行为能力人或者限制民事行为能力人在幼儿园、学校或者其他教育机构学习、生活期间，受到教育机构以外的第三人人身损害，第三人、教育机构作为共同被告且依法应承担侵权责任的，人民法院应当在判决中明确，教育机构在人民法院就第三人的财产依法强制执行后仍不能履行的范围内，承担与其过错相应的补充责任。

被侵权人仅起诉教育机构的，人民法院应当向原告释明申请追加实施侵权行为的第三人为共同被告。

第三人不确定的，未尽到管理职责的教育机构先行承担与其过错相应的责任；教育机构承担责任后向已经确定的第三人追偿的，人民法院依照民法典第一千二百零一条的规定予以支持。

第十五条 与用人单位形成劳动关系的工作人员、执行用人单位工作任务的其他人员，因执行工作任务造成他人损害，被侵权人依照民法典第一千一百九十一条第一款的规定，请求用人单位承担侵权责任的，人民法院应予支持。

个体工商户的从业人员因执行工作任务造成他人损害的，适用民法典第一千一百九十一条第一款的规定认定民事责任。

第十六条 劳务派遣期间，被派遣的工作人员因执行工作任务造成他人损害，被侵权人合并请求劳务派遣单位与接受劳务派遣的用工单位承担侵权责任的，依照民法典第一千一百九十一条第二款的规定，接受劳务派遣的用工单位承担侵权人应承担的全部责任；劳务派遣单位在不当选派工作人员、未依法履行培训义务等过错范围内，与接受劳务派遣的用工单位共同承担责任，但责任主体实际支付的赔偿费用总和不应超出被侵权人应受偿的损失数额。

劳务派遣单位先行支付赔偿费用后，就超过自己相应责任的部分向接受劳务派遣的用工单位追偿的，人民法院应予支持，但双方另有约定的除外。

第十七条 工作人员在执行工作任务中实施的违法行为造成他人损害，构成自然人犯罪的，工作人员承担刑事责任不影响用人单位依法承担民事责任。依照民法典第一千一百九十一条规定用人单位应当承担侵权责任的，在刑事案件中已完成的追缴、退赔可以在民事判决书中明确并扣减，也可以在执行程序中予以扣减。

第十八条 承揽人在完成工作过程中造成第三人损害的，人民法院依照民法典第一千一百六十五条的规定认定承揽人的民事责任。

被侵权人合并请求定作人和承揽人承担侵权责任的，依照民法典第一千一百六十五条、第一千一百九十三条的规定，造成损害的承揽人承担侵权人应承担的全部责任；定作人在定作、指示或者选任过错范围内与承揽人共同承担责任，但责任主体实际支付的赔偿费用总和不应超出被侵权人应受偿的损失数额。

定作人先行支付赔偿费用后，就超过自己相应责任的部分向承揽人追偿的，人民法院应予支持，但双方另有约定的除外。



第十九条 因产品存在缺陷造成买受人财产损害，买受人请求产品的生产者或者销售者赔偿缺陷产品本身损害以及其他财产损害的，人民法院依照民法典第一千二百零二条、第一千二百零三条的规定予以支持。

第二十条 以买卖或者其他方式转让拼装或者已经达到报废标准的机动车，发生交通事故造成损害，转让人、受让人以其不知道且不应知道该机动车系拼装或者已经达到报废标准为由，主张不承担侵权责任的，人民法院不予支持。

第二十一条 未依法投保强制保险的机动车发生交通事故造成损害，投保义务人和交通事故责任人不是同一人，被侵权人合并请求投保义务人和交通事故责任人承担侵权责任的，交通事故责任人承担侵权人应承担的全部责任；投保义务人在机动车强制保险责任限额范围内与交通事故责任人共同承担责任，但责任主体实际支付的赔偿费用总和不应超出被侵权人应受偿的损失数额。

投保义务人先行支付赔偿费用后，就超出机动车强制保险责任限额范围部分向交通事故责任人追偿的，人民法院应予支持。

第二十二条 机动车驾驶人离开本车后，因未采取制动措施等自身过错受到本车碰撞、碾压造成损害，机动车驾驶人请求承保本车机动车强制保险的保险人在强制保险责任限额范围内，以及承保本车机动车商业第三者责任保险的保险人按照保险合同的约定赔偿的，人民法院不予支持，但可以依据机动车车上人员责任保险的有关约定支持相应的赔偿请求。

第二十三条 禁止饲养的烈性犬等危险动物造成他人损害，动物饲养人或者管理人主张不承担责任或者减轻责任的，人民法院不予支持。

第二十四条 物业服务企业等建筑物管理人未采取必要的安全保障措施防止从建筑物中抛掷物品或者从建筑物上坠落的物品造成他人损害，具体侵权人、物业服务企业等建筑物管理人作为共同被告的，人民法院应当依照民法典第一千一百九十八条第二款、第一千二百五十四条的规定，在判决中明确，未采取必要安全保障措施的物业服务企业等建筑物管理人在人民法院就具体侵权人的财产依法强制执行后仍不能履行的范围内，承担与其过错相应的补充责任。

第二十五条 物业服务企业等建筑物管理人未采取必要的安全保障措施防止从建筑物中抛掷物品或者从建筑物上坠落的物品造成他人损害，经公安等机关调查，在民事案件一审法庭辩论终结前仍难以确定具体侵权人的，未采取必要安全保障措施的物业服务企业等建筑物管理人承担与其过错相应的责任。被侵权人其余部分的损害，由可能加害的建筑物使用人给予适当补偿。

具体侵权人确定后，已经承担责任的物业服务企业等建筑物管理人、可能加害的建筑物使用人向具体侵权人追偿的，人民法院依照民法典第一千一百九十八条第二款、第一千二百五十四条第一款



的规定予以支持。

第二十六条 本解释自 2024 年 9 月 27 日起施行。

本解释施行后，人民法院尚未审结的一审、二审案件适用本解释。本解释施行前已经终审，当事人申请再审或者按照审判监督程序决定再审的，适用当时的法律、司法解释规定。



关于推动中长期资金入市的指导意见

据证监会消息，为贯彻党的二十届三中全会和中央金融工作会议精神，落实9月26日中共中央政治局会议部署，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点，努力提振资本市场，近日，经中央金融委员会同意，中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》（以下简称《指导意见》）。

《指导意见》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持党对资本市场工作的全面领导，坚持目标导向、问题导向，加强顶层设计、形成工作合力，实现资本市场稳健运行与中长期资金稳定回报的良性互动。主要举措包括：一是建设培育鼓励长期投资的资本市场生态。多措并举提高上市公司质量，鼓励具备条件的上市公司回购增持，有效提升上市公司投资价值。严厉打击资本市场各类违法行为，持续塑造健康的市场生态。完善适配长期投资的资本市场基础制度，完善中长期资金交易监管，完善机构投资者参与上市公司治理配套机制，推动与上市公司建立长期良性互动。二是大力发展权益类公募基金，支持私募证券投资基金稳健发展。加强基金公司投研核心能力建设，制定科学合理、公平有效的投研能力评价指标体系，引导基金公司从规模导向向投资者回报导向转变，努力为投资者创造长期稳定收益。丰富公募基金可投资资产类别，建立ETF指数基金快速审批通道，持续提高权益类基金规模和占比。稳步降低公募基金行业综合费率，推动公募基金投顾试点转常规。鼓励私募证券投资基金丰富产品类型和投资策略，推动证券基金期货经营机构提高权益类私募资管业务占比，适配居民差异化财富管理需求。三是着力完善各类中长期资金入市配套政策制度。建立健全商业保险资金、各类养老金等中长期资金的三年以上长周期考核机制，推动树立长期业绩导向。培育壮大保险资金等耐心资本，打通影响保险资金长期投资的制度障碍，完善考核评估机制，丰富商业保险资金长期投资模式，完善权益投资监管制度，督促指导国有保险公司优化长周期考核机制，促进保险机构做坚定的价值投资者，为资本市场提供稳定的长期投资。完善全国社保基金、基本养老保险基金投资政策制度，支持具备条件的用人单位放开企业年金个人投资选择，鼓励企业年金基金管理人探索开展差异化投资。鼓励银行理财和信托资金积极参与资本市场，优化激励考核机制，畅通入市渠道，提升权益投资规模。

《指导意见》的主要目标是，经过一段时间努力，推动中长期资金投资规模和比例明显提升，资本市场投资者结构更加合理，投



资行为长期性和市场内在稳定性全面强化，投资者回报稳步提升，中长期价值投资理念深入人心，形成中长期资金更好发挥引领作用、投融资两端发展更为平衡、资本市场功能更好发挥的新局面。下一步，在中央金融办统筹协调下，中国证监会将会同相关部委，加强政策协同和信息共享，强化工作合力，确保《指导意见》各项举措落实落地。



中国人民银行 国家金融监督管理总局关于延长部分房地产 金融政策期限的通知

中国人民银行上海总部，各省、自治区、直辖市及计划单列市分行；国家金融监督管理总局各监管局；国家开发银行、农业发展银行，各国有商业银行，中国邮政储蓄银行，各股份制商业银行；各信托公司、保险公司、金融资产管理公司：

为贯彻落实党中央、国务院决策部署，满足房地产行业合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展，现就有关事项通知如下：

一、《中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（银发〔2022〕254号）中支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期政策的适用期限延长至2026年12月31日。

二、《中国人民银行办公厅 国家金融监督管理总局办公厅关于做好经营性物业贷款管理的通知》（银办发〔2024〕8号）中有关政策有适用期限的，将适用期限延长至2026年12月31日。

中国人民银行
国家金融监督管理总局
2024年9月24日



中国人民银行办公厅关于优化保障性住房再贷款有关要求的 通知

国家开发银行，各政策性银行、国有商业银行，中国邮政储蓄银行，各股份制商业银行：

为支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房用作保障性住房，进一步增强对金融机构和收购主体的市场化激励，中国人民银行决定对保障性住房再贷款有关事项进行调整优化。对于金融机构发放的符合要求的贷款，中国人民银行向金融机构发放再贷款的比例从贷款本金的 60% 提升到 100%。

此前相关政策规定与本通知不一致的，以本通知为准。保障性住房再贷款其他要素、操作流程和工作要求继续执行《中国人民银行关于设立保障性住房再贷款有关事宜的通知》（银发〔2024〕110号）、《中国人民银行 国家金融监督管理总局关于实施保障性住房再贷款的通知》（银发〔2024〕135号）有关规定。

中国人民银行办公厅
2024 年 9 月 27 日



◎ 专业文章

融资性贸易识别的裁判思路

作者：段洁琦 上海市金茂律师事务所

融资性贸易作为一种特殊的交易形式，近年来在大宗商品贸易领域频繁出现。其以贸易合同为外衣，实则为了虚增销售额或进行资金拆借，为监管带来诸多难题，是违背贸易本质的交易模式。在司法实践中，如何准确识别融资性贸易，成为裁判的一大挑战。本文将探讨法院在裁判融资性贸易案件时的思路和方法，结合实际案例进行分析。

一、融资性贸易的定义与特征

《关于进一步排查中央企业融资性贸易业务风险的通知》（国资财管〔2017〕652号）规定，融资性贸易业务是以贸易业务为名，实为出借资金、无商业实质的违规业务。其主要特征在于：一是虚构贸易背景或人为增加交易环节；二是上下游之间存在特定利益关系或同一实际控制人控制；三是贸易标的由对方实质控制；四是直接提供资金或通过结算票据、办理保理、增信支持等方式变相提供资金。

上述特征使得融资性贸易在表面上呈现出与正常贸易相似的形态，但实质上偏离了贸易的本质。2023年10月12日发布的《国务院国有资产监督管理委员会关于规范中央企业贸易管理严禁各类虚假贸易的通知》明确禁止中央企业开展融资性贸易等虚假贸易行为，也对其特征予以进一步说明：融资性贸易合同条款通常存在垫资、融资、借款本金、借款利息等借款合同常见表述，本质是无商业实质、以贸易业务为名对外提供资金，或通过结算票据、办理保理、增信支持等变相提供资金，为上下游企业提供融资便利，充当融资通道，极易滋生腐败。融资性贸易资金方缺乏对货权的实际掌控，



缺少对货物市场波动的关注，存在巨大资金风险。

二、融资性贸易识别的裁判思路

对于主张构成融资性贸易的当事人，往往需对其主张承担一定的举证责任，如在（2020）京 01 民终 275 号判决书中，法院认为认定系列买卖合同构成融资性贸易，需主张方举证融资贸易链条中的各方主体及各方均认可以融资为目的而签订的一系列与《销售合同》相关的合同真实存在，且形成封闭或准封闭的交易环路。

在当事人提供相关证据予以佐证的情况下，法院在审理相关案件时，主要通过以下几点来判定是否构成融资性贸易。

（一）审查合同性质和效力

从法院的裁判实践来看，对于合同的真实性，通常会遵循主客观相一致的原则，探求各方之间的真实意思表示。主要是合同是否违反法律法规禁止性规定、合同文本的内容是否能体现出借贷的意思表示、合同约定的价格是否合理、是否存在明显偏离市场价格的情况、是否约定开具相应的增值税发票等要素综合判定涉案合同的性质，审查合同是否反映了真实的买卖意图，如果合同内容与实际交易行为不符，则可能构成融资性贸易。

在（2017）粤民申 6100 号裁定书中，几家公司之间签订的买卖合同在日期、标的物类型、数量、质量和货物交付地等方面相同，且没有货物交割的证据，人民法院通过分析交易过程中各方的行为，判断存在闭合性的循环交易关系。又如在（2019）豫民再 799 号判决书中，数份合同表明用款人低卖高买，该行为完全违背以营利为目的的正常商业交易习惯，最终也是认定为循环贸易式融资法律关系。

（二）审查贸易背景的真实性

除了涉案合同的真实性，还需要审查贸易链条的完整性、交易



对手的真实性以及交易过程的合理性。在此过程中，最重要的问题是，买卖双方是否有真实的货物以供流转、核实货物的所有权、控制权、仓储和运输等情况，是否有已经履行完毕的交易，还需结合市场情况、行业惯例等因素进行综合判断。

在（2022）鲁民终 1764 号判决书中，人民法院认为，某科技公司并未提交运储单据证实实际履行了供货义务，其所提交的证据亦不足以证明涉案交易确实存在合同约定的货物及围绕该货物发生了实际交易行为。某米业公司提交的微信聊天记录可证实，涉案交易同笔业务的订单和收货确认单系由某科技公司于同一时间传给某米业公司，甚至存在将记载日期在后的订单和收货确认单预先传给某米业公司签字盖章的情形，这与正常的买卖交易明显不符。法院据此认定双方交易系名为买卖实为借贷。

（三）上下游利益关系

上下游之间的利益关系是判断融资性贸易的重要因素。如果上下游之间存在特定利益关系或同一实际控制人控制，则可能存在融资性贸易的风险。在审查时，应关注企业间的股权关系、实际控制人情况、关联交易等因素。

同样在（2019）豫民再 799 号判决书中，法院以当事人赵某既为交易链条中一公司的实际控制人，又为另一公司的法定代表人，交易利益可以归为一方，而该方既向某公司出售货物，又向另一公司采购同等数量的货物，低卖高买，净亏数百万元，该行为完全违背以营利为目的的正常商业交易习惯，最终也被认定为构成融资性贸易。

（四）评估资金流动情况

资金流动情况是识别融资性贸易的重要线索。在审查时，应关注资金的来源、流向、用途等情况，判断是否存在直接提供资金或通过结算票据、办理保理、增信支持等方式变相提供资金的情况。



除了合同关系的闭合，资金流动关系的闭合同样是法院考察的对象。在（2019）鲁 02 民终 7829 号判决书中，根据法院调取的汇票信息，某公司出具的六份银行承兑汇票、总额为 4880 万元。其中四份直接或者间接背书给另一公司，剩余两份经证明被认定实质上由该公司实际使用，由此证明了贸易在四家公司之间的真正闭环以及贸易背后的真实意思表示。

三、融资性贸易的法律后果

在根据证据认定各方当事人之间为融资性贸易行为后，如无证据证明出借方有长期、多次向社会不特定对象提供融资服务等以借贷业务为常业的行为，通常认定借款合同有效。但若出借方长期、多次从事此种融资行为，则买卖合同及借款合同均将被认定为无效。

如在（2022）粤 01 民终 4566 号判决书中，当事人公司采用虚假贸易形式长期、多次进行借贷活动，并非临时性资金拆借，而是以此为常业，通过买卖形式实际经营放贷业务，人民法院认定案涉买卖合同隐藏的法律行为即民间借贷属于以合法形式掩盖非法目的的行为，应当认定案涉借款合同关系无效。另外，在合同无效的情况下，原先约定的借款利率不再适用。

在（2021）沪 02 民终 9083 号判决书中，在认定构成融资性贸易的基础上，人民法院认为，在隐藏的企业间借贷法律关系中，借款人系为生产经营需要临时性拆借资金而订立借款合同；尚无证据证明出借人有长期、多次向社会不特定对象提供融资服务等以借贷业务为常业的行为，因此认定案涉借款合同有效。

四、通道方的补充责任

虚构贸易背景或认为增加交易环节通常需要多方参与，由中间人在整个贸易关系中充当资金的通道方，进而形成资金闭环。通道



方系虚假买卖合同形式上的相对方，不参与货物管理及货物运输，仅按照其上下游公司指令付款，但是合同往往约定无论交易是否盈利，通道方都可以获得固定收益，合同各方的权利与义务明显不平衡，不符合一般贸易模式中的盈亏规律，目的是掩饰资金出借人和资金最终使用人的融资或借贷法律关系。

买卖合同因通谋虚伪表示而被认定为无效，借款合同则根据资金方是否提供常态化融资服务认定其效力，但不论借款关系是否有效，对于资金方因用款方不能清偿而导致的损失，法院通常会结合通道方在融资链条中的作用进行具体分析，认定通道方需承担一定比例的补充赔偿责任。

同样在（2021）沪 02 民终 9083 号判决书中，对于作为通道方的某公司，法院认为该公司的行为导致出借方产生了对交易风险的错误认识，但其参与行为仅是出借方损失发生的间接原因，故认为其应当承担补充赔偿责任，责任顺序在借款人之后；对于过错程度，该公司出于为自身增加虚假业绩等不正当目的，自愿提供合同订立、资金流通等媒介服务，帮助当事人规避相关限制或禁止性规定，存在明显过错。但该公司作为整个融资性贸易中的一环，并不具有长期从事“通道”业务，主动引导案涉交易，设计交易结构等情形，故其在交易中的作用有限；又因其在整个资金流通中固定收取 2% 通道费，其所获利润亦有限。同时，作为损失方的出借方，主动接受融资性贸易的行为亦存在明显过错，在同意以货物买卖形式掩盖企业间借贷之时，可以也应当预见到通谋虚伪行为的法律后果。据此，基于过错与责任相适应的公平原则，酌定该公司在借款人不能清偿案涉借款数额的 40% 范围内，向出借人承担补充赔偿责任。

在（2019）豫民再 799 号判决书中，法院认为濮阳皇甫粮库作为国企在融资性贸易中充当中间人，积极促成本轮循环贸易，主观上存在一定过错，应对合同无效的后果承担相应赔偿责任。根据各



方在本案交易中的参与程度、获益情况、主观过错、以往交易情况等综合判断，依据诚实信用原则与无效合同处理规则对当事人的民事责任重新进行分配，结合案件实际，濮阳皇甫粮库对用款人不能偿还部分承担 4% 的赔偿责任。

五、结语

法院在裁判融资性贸易案件时，注重从交易实质、资金流向、关联方交易等多个方面进行详细分析，并结合相关法律法规作出公正的裁判。尽管识别融资性贸易存在诸多障碍，但通过严格的证据审查和法律适用，法院能够有效维护金融市场的秩序和公正性，这不仅保护了交易各方的合法权益，也维护了金融市场的稳定和秩序。为更好地识别融资性贸易并防范相关风险，建议加强对企业宣传教育和培训力度，提高企业识别和防范融资性贸易的能力。



从金融产品销售视角看财富管理服务信托的困境与破局

吴旻（北京植德律师事务所） 李凯伦（北京植德律师事务所）
苏晓燕（北京植德律师事务所） 蔡丽茹（北京植德律师事务所）

在《中国银保监会关于规范信托公司信托业务分类的通知》（以下简称“《三分类新规》”）背景下，信托公司展业底层逻辑发生变革，即“信托公司从事信托业务应当立足受托人定位，遵循法律法规和监管要求，确保信托目的合法合规，为受益人的最大利益处理信托事务，履行诚实守信、勤勉尽责的受托责任”，使信托展业思路真正向“以客户需求为中心”的信托本源回归。《三分类新规》中财富管理服务信托成为排位最前、覆盖类型最广、内涵最丰富的业务方向，标志着财富管理服务信托已成为信托业最具确定性、最具重要性、最具前景性的转型赛道。但实践中由于部分业务资质限制掣肘，“如何高效合规地向客户提供资产配置建议？”“在财富配置过程中如何实现对金融消费者知情权、自主选择权的保护？”“为客户提供丰富的产品货架？”“进行信息披露与违规代销的边界如何界定？”等一系列问题成为信托公司在为客户提供财富管理服务信托服务时的困惑与障碍，其对信托业合规转型与可持续发展形成了制约。

本文旨在从信托业务三分类核心导向出发，观察域内外同业经验，提出关于信托公司金融产品代理销售业务资质问题的思考，并期待通过制度供给侧支持为财富管理服务信托业务发展提供破局思路。

一、信托业务三分类背景下信托业高质量发展路径与实践困境破局

（一）回归制度本源，重塑功能定位

2018年，中国人民银行、原中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局颁布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称“《资管新规》”）后，信托业开展“两压一降”工作，在持续严监管下，信托公司不断压降信托通道业务规模，压缩违规融资类业务规模，加大对表内外风险资产的处置，彻底告别过去为融资方服务、赚息差、挣快钱的“影子银行”时代。2023年，《三分类新规》的颁布，明确提出为推动信托业走高质量发展之路，助力全面建设社会主义现代化国家，信托公司应立足信托本源重塑发展模式，摆脱传统路径依赖，明确业务转型方向，提高专业服务能力。



信托作为中国特色现代金融体系的有机组成部分，具有不可替代的制度优势与功能，包括实现资产与风险隔离、各类金融市场高效衔接、多元资源要素组合配置等，并通过充分发挥跨市场的灵活性优势，有效促进财富管理立体化与共同富裕多元价值的实现。而该等制度优势与功能的实现需要以信托目的合法合规、财富管理能力高水平输出、资产配置通道畅通为前提，在资金端、产品端、资产端的信托服务全生命周期内充分体现委托人需求和受益人利益。

（二）转变经营观念，调整展业逻辑

信托转型展业逻辑起点由“从融资人需求出发”转变为“从委托人需求出发”要求信托公司在财富管理业务中能够把优质多样的金融资源配置到经济社会发展的重点领域和薄弱环节，更好满足人民群众和实体经济的多样化金融需求。《三分类新规》颁行后，在新的监管环境和市场环境中，信托行业迫切需要转变传统经营观念，调整信托展业逻辑，重塑一套符合信托功能定位、充分发挥信托制度优势的经营模式。在已经积累的资产管理丰富经验基础上，深入挖掘各类服务场景，为客户提供高品质的财富规划、资产配置、代际传承、托管运营、风险隔离等受托服务在信托业务转型中尤为重要。

截至 2023 年底，资产服务信托作为各家信托公司集中发力的重点，2023 年下半年全行业新成立的 4.33 万亿元信托产品中，资产服务信托已达 2.47 万亿元，占比超过 57%。^[1]在当今社会财富管理需求不断提升的背景下，企业和居民对配置多元化金融产品的需求日益增长，以财富管理服务信托为代表的资产服务信托在当前快速增长的业务规模基础上仍具有新的增长点。建立具有竞争优势的财富配置体系之核心在于提升全市场财富配置能力和风险控制能力，优化金融产品矩阵，通过丰富多元的资管产品供给和为客户提供专业的财富管理规划，为客户提供符合适当性要求的选择。

（三）财富管理服务信托的困境与破局要点

财富管理业务作为资产管理业务的上游，是各类资管机构的必争之地，信托公司一方面需要构建与其他资管机构差异化的竞争优势，另一方面需要拓展及稳定财富管理信托业务客群，解决客户需求端与金融产品端的信息不对称问题、降低交易成本、提升金融流动效能。但由于目前信托公司在开展财富管理业务的过程中缺乏一些关键的业务资质，例如目前信托公司均不具有证券、资产管理计划、私募基金、公募基金、银行理财产品等金融产品代理销售资质，受现有规范对于金融产品“代销”“引流”“推介”的限制或禁止



性规定要求，信托公司普遍认为在财富配置服务、特别是面对非全委、以交易执行为目的的其他行政管理服务信托需求时，为客户推荐、展示非信托类金融产品及开展多元化财富配置服务可能涉及违规代销或推介风险，从而主动限制配置资产类型与方式，客观上导致信托公司在拓展转型创新业务中受限。

本文认为，为推动财富管理信托实现高质量发展，格局转型的破局要点在于结合现阶段业务特征以及各信托公司综合能力，支持信托公司在立足信托本源的基础上，根据各类金融产品销售监管要求，为符合条件的信托公司授予相应金融产品销售业务资质，或在符合限制性规范条件的前提下明确特定场景中对于金融产品介绍的合规性边界、豁免关于部分推介行为的限制，有助于使信托公司在财富配置市场具备与其他资管机构公平竞争的机会，更好地为客户提供全生命周期、多业务场景下的信托服务。

二、域外金融产品销售资质授予模式的经验观察

（一）澳大利亚模式

根据瓦利斯委员会（Wallis）金融体系调查的建议澳大利亚于1998年起由分业监管进入混业监管，澳大利亚金融监管框架由三个机构组成：澳大利亚审慎监管局（APRA）负责金融交易的合规监管，澳大利亚证券和投资委员会（ASIC）负责消费者权益保护以及对金融服务业进行监管，澳大利亚储备银行（RBA）负责货币政策、金融体系稳定、监管支付体系，并共同致力于制定和维护金融市场统一规则。^[2]

根据2001年颁布的《CORPORATIONS ACT》（以下简称“《公司法案》”）第7章（第911A节）的规定，在本司法管辖区内所有从事金融服务业务的企业都必须从ASIC获得Australian Financial Services Licence（AFSL牌照，即澳大利亚金融服务许可证），除非根据规定可豁免申请AFSL牌照的情况下，否则未持有AFSL牌照开展如下金融服务业务（《公司法案》第766A节第（1）款）将受到违规处罚：（a）提供金融产品建议；（b）经营金融产品；（c）金融产品做市；（d）经营注册的投资管理计划；（e）提供金融产品保管或托管服务；（f）提供传统信托公司服务。^[3]因此，信托公司在取得AFSL牌照的前提下可以销售各类金融产品，以及为客户提供金融产品方面的建议等。

2023年，党的二十届二中全会通过了《党和国家机构改革方案》，



明确提出组建国家金融监督管理总局，由其统一负责除证券业以外的金融监管事务，并将中国人民银行的“对金融控股公司等金融集团的日常监管职责、有关金融消费者保护职责”、中国证券监督管理委员会的“投资者保护职责”划入国家金融监督管理总局。截至目前我国虽未完全进入金融混业监管状态，但从机构改革以及制度改革战略上，我国金融监管体系顺应金融业由“分业经营”迈入“混业经营”的趋势，正在逐步建立混业监管体系。基于金融服务市场竞争原因，金融机构天然趋向于向客户提供多元化金融产品和金融服务，在上述监管与市场环境大背景下，澳大利亚对于金融服务市场的机构准入要求及考量因素具有借鉴意义^[4]，通过对销售渠道、风险管理体系、专业人员体系、综合服务能力等方面的考核，可考虑对符合相应要求的信托公司授予相关金融产品销售业务资质，并纳入各金融产品销售的监管合规体系。

（二）新加坡模式

新加坡金融业实行混业经营和统一牌照管理。金融监管局（Monetary Authority of Singapore，简称 MAS）是新加坡金融监管体系的核心，成立于 1971 年，身兼中央银行调控和银行、证券、保险等金融行业监管双重职责，也是全面负责金融行业准入和金融机构注册的主体。^[5]根据 MAS 官网列示，新加坡目前金融业务牌照包含证券期货与基金管理（即资产管理牌照，也称为资本市场服务牌照（Capital Market Service License），以下简称“CMS 牌照”）在内的共 11 项^[6]。根据《Securities and Futures Act》（以下简称“《证券期货法案》”）的规定，MAS 的授予需要综合考量以下因素：（1）申请人、股东、董事是否具有专业资质；（2）申请人及其母公司、主要股东是否具有管理经验和良好的业绩；（3）是否满足《证券期货法案》规定的最低财务要求；（4）申请人内部是否建立合规风险管理体系；（5）申请人商业模式/计划以及风险管理能力；（6）申请人至少设 2 名董事，至少 1 名董事定居在新加坡；（7）申请人 CEO 至少具备 10 年相关工作经验且定居在新加坡；（8）申请人至少有 2 名全职新加坡员工从事规定的监管活动等。

特别地，《证券期货法》第 99 条规定了 CMS 牌照的豁免主体，包括：（a）根据《the Banking Act 1970》持有牌照的银行；（b）根据《the Banking Act 1970》持有商业银行牌照或被视为已获得商业银行牌照的商业银行；（c）根据《the Finance Companies Act 1967》获得许可的金融公司；（d）根据《the Insurance Act 1966》注册并为开展保险业务而从事的资金管理活动的保险公司或团体；（e）经证券交易所、期货交易许可的市场营运商或控股公司；（f）经批准的结算公司；（g）其他已被豁免的主体。



综上，新加坡金融服务准入监管采取了“申请+豁免”的模式，对于已经取得业务资质的银行、商业银行、金融公司、保险公司豁免对其获取 CMS 牌照的要求。该等豁免模式在减轻各金融机构展业过程中需获取多项资质的压力的同时优化了统一监管标准、简化了监管流程。2024 年，中央金融工作会议明确金融强国关键核心要素，提出“六个强大”。^[7]其中，强大的金融机构是金融强国建设的重要微观基础，我国目前亟需进一步提升金融机构的综合实力和影响力，培育更多具有国际竞争力的金融机构。

考虑财富管理服务信托项下多品类金融产品信息披露与推介场景的需求，在信托公司具备展业实力的前提下，通过对特定场景下豁免其展业过程中所需的相应业务资质，或明确界定合规销售的行为标准，有助于消除信托公司开展财富管理业务时的顾虑，实现降低交易成本、优化交易体验和提升竞争力的目的。

三、域内证券公司获得相关金融产品销售资质的经验借鉴

2004 年，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）颁布《证券投资基金销售管理办法》允许证券公司代销基金，但应取得基金代销业务资格。2012 年 5 月，中国证监会召开证券公司创新发展研讨会，会议提出，我国证券行业的金融创新迎来了历史最好时期。一是我国产业结构调整、转变发展方式的进程在日益深化；二是财富管理已成为全社会的迫切需要；三是利率和汇率市场化改革正在加速深化，金融产品定价和风险管理成为企业和家庭极为现实与普遍的需求；四是社会各界对推进新一轮证券行业的改革具有较高期望；五是国家对外开放程度整体水平的提升，使金融创新具有更好的条件。会议明确中国证券业进入了创新发展阶段。2012 年 11 月，为支持证券业创新发展、保护客户合法权益、完善监管体系，中国证监会颁布《证券公司代销金融产品管理规定》（证监会公告【2012】34 号），在明确监管标准的前提下为证券业打开代销金融产品的大门，证券公司开始了从传统经纪业务向财富管理业务转型。

根据中国证监会颁布的《<证券公司代销金融产品管理规定（草案）>起草说明》（以下简称“《起草说明》”）提出基于证券公司为客户提供多元化的理财产品，提升服务能力的诉求，综合考量证券公司已经具备管控代销风险的能力、中国证监会积累了一定的监管经验等因素，扩大证券公司代销金融产品范围的条件基本具备。经实地调研后决定允许证券公司代销金融产品，并在草案中就相关规定进行厘清解释。证券公司代销金融产品是指证券公司根据金融产品发行人的委托销售金融产品或者介绍金融产品购买人的行为，



既包括代理关系，也包括居间介绍关系，其为证券公司开展代销业务留下了足够的空间，方便证券公司根据实际情况灵活选择代销方式，也有利于规范证券公司现有居间行为，更好地保护投资者合法权益。关于可代销的金融产品，《起草说明》表明可以代销的金融产品应当是国家有关部门（如中国证监会、原中国银监会、原中国保监会等）或者其授权机构批准或者备案在境内发行的金融产品。例如，证券公司理财产品、商业银行理财产品、信托公司信托计划、保险产品等。《证券公司代销金融产品管理规定》的制定有助于保证证券公司代销金融产品的丰富性，满足投资者的多样化需求，也有利于防止证券公司销售不合适的金融产品，保护投资者的利益。

中国证监会公开表示，《证券公司代销金融产品管理规定》的基本原则在于：一是“放松管制，加强监管”，支持证券公司开展代销业务，保护证券公司客户的合法权益。明确要求证券公司集中统一管理、事前对委托人进行资格审查、事后备案、完善投资者适当性管理；二是注重法规衔接，避免重复规定，考虑到关于证券公司代销基金等产品已有相关规定予以规范，为避免冲突，由《证券公司代销金融产品管理规定》第二条第一款中明确“法律、行政法规和中国证券监督管理委员会另有规定的，从其规定”；三是以规范证券公司销售非本公司产品为主，销售本公司金融产品参照适用，并明确避免利益冲突等配套要求。

《证券公司代销金融产品管理规定》颁布后，证券公司业务向财富管理转型，证券公司目标客户由参与股票市场交易的股民延展到了购买金融产品的投资者，通过各分支机构直接服务于客户，掌握了大量的基础客户资源，代销金融产品业务也逐渐成为证券分支机构主要的业务之一。其代销业务的规模不断扩大，代销品种日益多元化，为证券分支机构带来了巨大的收入。

基于上述，信托公司以及信托行业的发展阶段、转型需求与监管思路均与《证券公司代销金融产品管理规定》的制定有着同质化背景。在强化合规监管的大背景下，证券公司代销业务的有序开展和不断深化对信托公司开展代销业务及其规范具有较强的示范和借鉴意义。特别是通过对代销行为规则体系的明确化，能够为金融产品和金融服务广度与深度的延拓提供可参考路径，其对于信托公司开展财富管理服务信托具有重要实操价值。



营业信托纠纷金融消费者胜诉的关键：信托公司的合规义务

李荔（北京云嘉律师事务所）

PART/1 金融消费者的弱势地位短期内很难改变

由于交易地位的不对等以及法律保护的不充分，作为普通的投资主体，金融消费者一旦与信托公司发生营业信托纠纷，常常处于劣势之中。

一方面，金融消费者与信托公司在地位和信息上不具有平等性。在营业信托交易中，金融消费者往往无法与信托公司等金融机构处于实际平等的地位。一般的金融消费者都没有足够的专业知识去理解和把握复杂的金融产品和服务，从而容易在出现纠纷的时候陷入被动局面。而且信托公司等金融机构拥有着更多的市场信息，并会为了保护自己的利益将一些底层信息对金融消费者进行屏蔽，这就导致金融消费者获取这些信息十分困难。而信息不对称和不透明使得消费者在决策过程中处于更加不利的地位。

另一方面，法律对金融消费者保护也不够充分。尽管有《中国人民银行金融消费者权益保护实施办法》等相关法规加强了对金融消费者进行保护，但是法律没有给予清晰化、体系化的解决方案，在实际操作中，金融消费者的权益仍可能得不到充分保障。金融消费者由于没有接受专业的教育培训而常常不得要领，无论是向有关部门进行举报，还是去法院起诉或者仲裁，被驳回的现象都非常普遍。

这些因素叠加在一起，最终导致在营业信托纠纷中，金融消费者想要胜诉成为非常困难的事情。现实中，很多金融消费者因投诉无门而非常痛苦、悲观。

PART/2 信托暴雷风险迫使国家加强监管

由于信托暴雷事件频频发生而且有增无减，国家日渐提升金融风险防范要求，不断完善和发展相关法律法规，对信托公司等金融机构的监管愈加严格。根据中国信托业协会公布的2022年数据情况，2022年1月-5月共发生信托产品违约事件70起，涉及金额530多亿元。而2023年6月至8月的中融信托暴雷，更是点燃了金融消费者的恐惧和怒火。

目前，信托违约项目多集中于房地产和工商企业两大领域，特别是



房地产领域，信托违约项目更多、涉及金额更大。譬如恒大、碧桂园等房企相继因资金链出现问题而断供，多家信托产品受到波及，出现兑付困难的问题。据 60 家信托公司 2022 年报统计，自营资产不良率在 2022 年末达到 8.61%，同比提高约 1.15 个百分点，其中 13 家自营资产不良率超过 10%，5 家超过 20%。另据中国信托业协会数据显示，在 2022 年 7 月 - 2023 年 3 月，即将到期的信托资产为 2.69 万亿，信托行业面临较高的兑付压力。

随着风险事件暴露、监管政策频出，国家金融管理理念革新，信托业面临的市场环境、展业逻辑都产生了变化。监管机构对信托行业的监管越发严格，合规经营成为首要底线。根据 2022 年《中国信托业发展报告》显示，2021 年，共有 18 家信托公司以及 37 人次受到处罚，其中部分信托公司及少数人收到多份罚单，处罚金额 7071 万元，同比大幅增加 216.37%。

PART/3 信托公司合规义务是金融消费者胜诉的希望

在国家加强监管要求下，信托公司的合规义务日益凸显。根据《信托法》等相关法律法规的要求，信托公司有许多合规义务，而这正是金融消费者胜诉的希望。我们列举司法实践中金融消费者胜诉率最高的 9 种信托公司合规义务，供金融消费者参考。

1. 适当性义务

《全国法院民商事审判工作会议纪要》

（以下简称《九民纪要》

》）等相关法律法规，对信托的通道方和主动管理方也就是向信托公司及其代销机构提出了适当性义务的要求。这一规定明确适当性义务的履行是“卖者尽责”的主要内容，是“买者自负”的前提和基础，金融服务提供者未尽适当性义务，导致金融消费者在接受金融服务后参与高风险等级投资活动遭受损失的，金融消费者可以请求金融服务提供者承担赔偿责任。

值得提醒的是，《九民纪要》

》还进一步明确了卖方机构对其是否履行了适当性义务承担举证责任。卖方机构不能提供其已经建立了金融产品或者服务的风险评估及相应管理制度、对金融消费者的风险认知、风险偏好和风险承受能力进行了测试、向金融消费者告知产品或者服务的收益和主要风险因素等相关证据的，应当承担不能举证的法律后果。



司法实践中，这类案件金融消费者胜诉的较多。遭受损失的金融消费者如果发现信托公司以及它的代销机构没有尽到适当性义务，应及时起诉或仲裁要求赔偿。金融消费者即使手中没有太多证据，只要能证明购买情况和损害情况也能立案。一旦信托公司以及它的代销机构无法证明履行了适当性义务，就要承担败诉风险。

2. 告知说明义务

告知说明义务的履行，是金融消费者能够真正了解各类高风险等级金融产品或者高风险等级投资活动的投资风险和收益的关键。《九民纪要

》专门对此进行了规定，明确卖方机构必须切实向金融消费者履行告知说明义务，如果不履行或者履行不到位的，必须向金融消费者承担相应的赔偿责任。

另外，《九民纪要

》也将告知说明义务的举证责任主体明确规定为卖房机构。而且，《九民纪要

》对卖方机构的举证责任有更加严格的要求。如果卖方机构简单地以金融消费者手写了诸如“本人明确知悉可能存在本金损失风险”等内容主张其已经履行了告知说明义务，但是不能提供其他相关证据的，人民法院或者仲裁院也不会支持这类抗辩理由。

一般情况下，金融消费者在购买信托产品时，能够有直观的印象去了解信托公司以及它的代销机构是否履行了告知说明义务。只要没有尽到告知说明义务，起诉主张信托公司及其代销机构承担赔偿责任，胜诉的机率会非常大。司法实践中此类金融消费者胜诉的案例非常多。

3. 信息披露义务

信息披露义务是《证券法》明确规定由信托机构等金融机构应当承担的法定义务，《证券法》以第五章专章十个法条对信息披露义务人的义务进行了详细的规定，尤其对信息披露义务人违反法律规定的责任和连带赔偿责任人进行了明确。

《证券法》规定：信息披露义务人未按照规定披露信息，或者公告的证券发行文件、定期报告、临时报告及其他信息披露资料存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，信息披露义务人应当承担赔偿责任；发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及



保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员，应当与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外。

司法实践中，金融消费者以未履行信息披露义务角度要求信托公司及其代销机构承担赔偿责任的案件中，胜诉的比例也较高。需要注意的是，一般情况下金融消费者得自行收集一些证据才有胜诉的可能。此时，金融消费者可以考虑在取得一些基础性证据之后，向信托公司或者其代销机构所在地金融监督部门举报，取得相关的证据。

4. 产品登记备案义务

跟一般商品事中事后监管不同的是，国家对金融产品或服务实行全过程监管，也就是在事前就开始进行监管，要求金融机构对金融产品或服务进行备案登记。因为金融行业是个特殊领域，如果对金融产品或服务不进行事前监管，一旦事中或者事后金融产品或服务出现问题，将会出现损害国家金融秩序、破坏社会稳定甚至危害国家安全的严重后果。

国家对金融产品实行备案制度，以加强对金融产品的监管。《信托公司受托责任尽职指引》就规定：信托公司或代理推介机构推介信托产品时，应当遵守法律、行政法规、部门规章及其他规范性文件的规定，按照分类标准向投资者明示信托产品的类型，并按照确定的产品性质进行投资。产品的实际投向不得违反信托文件约定，如有改变，除高风险类型的产品超出比例范围投资较低风险资产外，应当先行取得投资者书面同意，并履行法律法规以及金融监督管理部门规定的登记备案等程序。

因此，与金融消费者签订信托合同，信托公司如果没有将信托产品在监管机构备案，或者在没有备案资质的机构部门进行备案，就构成根本违约。信托公司不仅要被监管部门课以重罚，而且被金融消费者起诉要求赔偿损失的，也会得到法院或仲裁院的支持。

5. 尽职调查义务

信托公司履行尽职调查义务也是“卖者尽责”的重要内容。《信托公司受托责任尽职指引》规定，信托公司应当对受托机构开展尽职调查，实行名单制管理，明确规定受托机构的准入标准和程序、责任和义务、存续期管理、利益冲突防范机制、信息披露义务以及退出机制。信托公司不得因委托其他机构投资而免除自身应当承担的责任。



因此，信托公司应当在对信托财产进行管理、运用之前严格按照公司信托业务操作规程开展尽职调查，出具调查报告，结合尽职调查等内容进行内部审议，且信托公司应当在信托文件中充分揭示可能影响信托财产安全的重大风险以及拟采取的风险防控措施。

履行尽职调查义务是履行信托合同的基本要求，金融机构未按照诚实信用、勤勉尽责原则切实履行受托管理职责，造成投资者损失的，应当依法向投资者承担赔偿责任。所以，在信托产品发生损失时，金融消费者应当对信托公司以及受托机构的尽职调查情况进行盘查。而且在司法实践中，在发现信托公司以及受托机构存在违反尽职调查义务，起诉或者仲裁要求赔偿损失的，法院、仲裁院多数都给予了支持。

6. 分别管理义务

《信托法》对信托公司的分别管理义务有两层要求：一方面，信托公司必须对委托人的信托财产和自己的固有财产要分别管理和分别记账。另一方面，信托公司对不同委托人的信托财产也要进行分别管理和分别记账。《信托公司受托责任尽职指引》进一步规定：信托公司应当为不同信托文件项下的信托分别建档，真实、准确、完整地保存处理信托事务的完整记录，保存期限应当符合法律、行政法规、部门规章及其他规范性文件的规定及信托文件的约定。由于资金池业务严重违反这一要求，因此国家已明令禁止信托公司开展资金池业务。

如果金融消费者能够掌握委托信托公司的信托产品存在违反分别管理义务的证据，胜诉的概率会非常大。一般情况下，信托公司在信托合同中不会注明资金池内容，也不会随意公开底层信息让金融消费者抓住把柄。司法实践中，金融消费者通过向信托公司所在地金融监管部门举报，或者起诉申请调查，来确定信托公司是否存在违反分别管理义务的行为。

7. 亲自管理义务

《信托法》规定受托人应当自己处理信托事务，但信托文件另有规定或者有不得已事由的，可以委托他人代为处理。受托人依法将信托事务委托他人代理的，应当对他人处理信托事务的行为承担责任。

《信托公司受托责任尽职指引》也规定：交易文件签署后，信托公司应当以自己的名义，依法按照信托文件及交易文件的约定行使相关权利、履行相关义务。



较之 2018 年《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》中规定的“金融机构不得为其他金融机构的资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务”的笼统规定，2023 年 3 月发布的《关于规范信托公司信托业务分类的通知》进一步明令禁止信托公司开展通道业务。

金融消费者对信托公司是否履行亲自管理义务，一般可以通过信托合同、信托计划等材料进行查寻。如果信托公司没有在信托合同中明确是由其他受托机构进行管理而实际委托其他机构的，金融消费者可以依法索赔。

8. 资金用途监控义务

金融消费者将资金交给信托公司，如果国家不对信托公司加以监管和要求，信托公司没有动力去确保信托目的的合法合规，也很可能不会为受益人的最大利益处理信托事务，从而损害金融消费者的权益。为此，国家出台多部法律对信托财产的用途进行多方位的监控，并明确规定信托公司负有资金用途监控义务。

《信托公司管理办法》第三十四条规定，信托公司开展信托业务，不得将信托财产挪用于非信托目的的用途。《集合信托管理办法》第二十六条第二款规定，信托公司运用信托资金，应当与信托计划文件约定的投资方向和投资策略相一致。《中国银监会办公厅关于加强信托公司房地产信托业务监管有关问题的通知》第五条更是详细规定，信托公司开展房地产信托业务应建立健全房地产贷款或投资审批标准、操作流程和风险管理制度并切实执行；应进行项目尽职调查，深入了解房地产企业的资质、财务状况、信用状况、以往开发经历，以及房地产项目的资本金、“四证”、开发前景等情况，确保房地产信托业务的合法、合规性和可行性；应严格落实房地产贷款担保，确保担保真实、合法、有效；应加强项目管理，密切监控房地产信托贷款或投资情况。

信托公司违反资金用途监控义务，会面临监管部门的行政处罚。例如，如果信托公司违反审慎经营规则、严重危及公司稳健运行、损害投资人利益，监管部门可能会采取措施，责令信托公司调整业务规模，或由股东及时补充资本等。信托公司将信托财产用于非信托目的的用途，导致金融消费者资金损失的，金融消费者可以起诉或者仲裁要求信托公司赔偿损失。

9. 禁止不当关联交易义务

目前，关于关联方的认定标准主要规定于《信托公司股权管理暂行



办法》《信托投资公司信息披露管理暂行办法》《信托公司管理办法》《银行保险机构关联交易管理办法》等法律法规。由于信托公司的财产分为固有财产和信托财产，两种财产存在利益冲突，但又受同一主体控制，因此应当认定固有财产与信托财产之间属于关联关系，同时信托财产之间也属于关联关系。

法律法规不禁止信托公司进行关联交易，但是有个前提条件，就是信托公司进行关联交易必须不得违反为受益人的最大利益处理信托事务的原则。因而国家法律规定信托公司进行关联交易之前需向监管机关进行报告。我们对近 5 年信托公司因涉及关联交易违法违规的处罚情况进行梳理，发现监管部门对信托公司处罚事由主要集中于信托公司进行关联交易前未向监管部门事前报告。在司法实践中，由于信托公司进行不当关联交易造成金融消费者资金损失的，法院、仲裁院支持金融消费者进行索赔。

综上所述，在金融消费者短期内无法改变弱势地位的前提下，金融消费者把握国家对信托公司加强行业合规监管之机，紧紧抓住信托公司违反合规义务的情形，是在营业信托纠纷中转败为胜的关键。



◎ 市场动态资讯

兴业银行率先启动股票回购增持专项贷款营销：预测可能存在排他性，要求抢占先机

在央行创设股票回购、增持专项再贷款后，已有银行率先响应，积极开展行动。

第一财经从业内获悉，兴业银行于 25 日在内部下发了《关于开展股票回购增持专项贷款业务营销推动工作的通知》（下称《通知》）。此前的 24 日，国务院新闻办举行发布会，介绍金融支持经济高质量发展有关情况，中国人民银行行长潘功胜在会上表示，创设股票回购、增持专项再贷款，引导银行向上市公司和主要股东提供贷款，支持回购和增持股票。

根据第一财经拿到的上述《通知》，兴业银行将股票回购增持专项贷款业务定义为“银行运用合规资金向符合条件的上市公司或其主要股东等适格主体提供贷款，用于回购公司股票或增持公司股份。”其将该业务划分为股票回购专项贷款和股票增持专项贷款。业务期限上，原则上均不超过 3 年。

在业务定价上，《通知》表示，根据目前公开信息，本次股票回购增持再贷款首期额度为 3000 亿元，按照贷款本金的 100% 提供再贷款支持，基准定价年利率为 1.75%，商业银行对客户发放的贷款利率指导价格在基准定价年利率基础上上浮 50BP，即 2.25% 左右。潘功胜在发布会上回答记者提问时也表示，商业银行对客户发放的这一再贷款利率在 2.25% 左右，也就是可以加 0.5 个百分点，2.25% 这个利率水平现在也是非常低的。“首期额度是 3000 亿元，如果这项工具用得好的话，可以再来 3000 亿元，甚至可以再搞第三个 3000 亿元，都是可以的。”潘功胜说。

在目标客户方面，上述《通知》称，目标客户应符合国家产业战略导向、该行行业授信政策要求，主业突出，经营稳健，信用资



质良好，具备长期可持续经营能力及还款能力，在行业或一定区域内有明显的竞争优势和良好的发展潜力。优先支持纳入兴业银行上市公司白名单内的客户。

同时，《通知》还列出了“黑名单”，包括原则上不得介入暂停上市或终止上市的股票、被列为风险警示股票或退市整理的股票；上市公司或其股东近半年被证监会调查，或者面临行政、刑事处罚等可能对其经营产生重大负面影响的股票；上市公司或其股东信用记录异常或涉及限制融资的股票；最近两期审计报告中任意一期被出具否定意见、无法表示意见、保留意见，或最新一期审计报告被出具带有强调事项段、其他事项段、持续经营重大不确定性段落的无保留意见的股票。

《通知》称，对于股票增持贷款业务，优先介入市值稳定，股票二级市场交易活跃、流动性较好，纳入沪深 300、中证 500、中证 1000 等指数的股票；审慎介入上市公司及其股东股份对外质押比例过高，受减持新规影响减持受限的股票。

兴业银行要求各分行高度重视，充分认识此项工作的重要意义和现实紧迫性。并预测，结合此前政策经验，融资主体可能存在“排他性”，即央行对同一主体有可能仅核准一笔再贷款资金支持。因此分行层面应积极营销梳理辖内上市公司及主要股东，做到主流客户融资对接和融资需求营销“全覆盖”，抢占业务先机。



普华永道涉恒大地产财务造假案被顶格罚没共计 4.41 亿元

9 月 13 日，财政部、证监会分别通报对恒大地产审计机构普华永道中天会计师事务所的行政处罚。

通报称，普华永道及其广州分所在恒大地产 2018 年至 2020 年财务报表审计过程中，明知恒大地产财务报表存在重大错报而不予指明，发表不恰当的审计意见，出具虚假审计报告。其中，中国证监会没收普华永道案涉期间全部业务收入 2774 万元，并处以顶格罚款 2.97 亿元，合计罚没 3.25 亿元。财政部对普华永道给予没收违法所得并处罚款共 1.16 亿元的行政处罚，同时给予其警告、暂停经营业务 6 个月、撤销其广州分所的行政处罚。



新版保险“国十条”重磅公布 22个“严”字部署从严监管 总体方向

9月11日，中国政府网公布《国务院关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》。

《若干意见》共十条内容，提出要从严审批新设保险机构，建立关键人员任职履职负面信息库，严禁违规跨业经营、杠杆率过高、存在严重失信行为和重大违法违规记录的企业成为保险机构主要股东或实际控制人，建立股东、实际控制人“黑名单”制度；推动保险销售人员分级分类管理，严防监管套利和监管真空；强化公司治理监管，从严监管关联交易，严格并表监管；规范销售行为，严肃查处销售误导、套取费用等行为；依法建立股东不当所得追回制度和风险责任事后追偿机制；将以新能源汽车商业保险为重点，深化车险综合改革，深化保险业改革开放等。《若干意见》还对保险业风险防范化解、保险业服务实体经济质效提升、增强可持续发展能力等方面内容加以明确。