

植德金融月报 2023-09

1 监管动态

1.1 全国人大常委会通过《关于修改〈中华人民共和国民事诉讼法〉的决定》

2023年9月1日，十四届全国人大常委会第五次会议审议通过了《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国民事诉讼法〉的决定》，自2024年1月1日起施行。

发文机关：全国人大常委会

发文字号：中华人民共和国主席令第11号

发布日期：2023年9月1日

施行日期：2024年1月1日

效力层级：法律

主要内容：

此次民事诉讼法的修改，着重对涉外民事诉讼程序制度进行完善，有利于进一步提升涉外民事案件审判质效，更好保障当事人的诉讼权利和合法权益，更好维护我国主权、安全和发展利益。同时积极回应社会关注，对遗产管理人案件、虚假诉讼惩治等民事诉讼领域的其他有关问题进行了增补、修改完善。

要点提示：

本次民事诉讼法修改对涉外民事诉讼程序的特别规定一编作了诸多修改完善：一是修改管辖的相关规定，进一步扩大我国法院对涉外民事案件的管辖权；二是顺应国际趋势，增加平行诉讼的一般规定、不方便法院原则等相关条款；三是进一步修改涉外送达的相关规定，着力解决涉外案件“送达难”问题，提升送达效率，切实维护涉外案件当事人的合法权益；四是完善涉外

民事案件司法协助制度，增设域外调查取证相关规定；五是完善外国法院生效判决、裁定承认与执行的基本规则。

本次民事诉讼法修改着力解决制约涉外民事案件审判效率的关键——“送达难”的问题，对涉外送达方式作了如下修改完善：一是针对实践中有的诉讼代理人通过在授权委托书中载明“不包括接收司法文书”以逃避送达的情形，删除原法中诉讼代理人必须“有权代其接受送达”的限定，明确只要是受送达人在本案中委托的诉讼代理人，都应接受送达。二是增加向受送达人在中华人民共和国领域内设立的独资企业送达的规定，同时删除分支机构接受送达须“有权接受送达”的限定。三是增加受送达人为外国人、无国籍人，其在中华人民共和国领域内设立的法人或者其他组织担任法定代表人或者主要负责人，且与该法人或者其他组织为共同被告的，向该法人或者其他组织送达的规定。四是增加受送达人为外国法人或者其他组织，其法定代表人或者主要负责人在中华人民共和国领域内的，向其法定代表人或者主要负责人送达的规定。五是增加以受送达人同意的其他方式送达的规定，但是受送达人所在国法律禁止的除外。

为与民法典规定的遗产管理人制度保持衔接，细化遗产管理人制度的程序法规则，回应司法实践需求，本次民事诉讼法修改在第十五章“特别程序”中新增一节“指定遗产管理人案件”，对申请指定遗产管理人的管辖法院、人民法院判决指定遗产管理人的原则、遗产管理人存在特殊情形下的处理等作出规定，从而为此类案件的审理提供明确的程序指引，增强了规则的可操作性，有利于遗产管理人制度功能的充分发挥。

此外，本次民事诉讼法修改，在系统总结司法实践经验的基础上，对于单方捏造民事案件基本事实形成的虚假诉讼，明确其应与当事人恶意串通形成的虚假诉讼适用同样的法律规则，即人民法院应当驳回其请求，并根据情节轻重予以罚款、拘留；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

1.2 国家金融监督管理总局（下称“金融监管总局”）发布《保险销售行为管理办法》

为保护投保人、被保险人、受益人的合法权益，规范保险销售行为，统一保险销售行为监管要求，金融监管总局根据《中华人民共和国保险法》《国务院办公厅关于加强金融消费者权益保护工作的指导意见》等法律、行政法规和文件，制定该办法。

发文机关：国家金融监督管理总局

发文字号：国家金融监督管理总局令 2023 年第 2 号

发布日期：2023 年 9 月 20 日

施行日期：2024 年 3 月 1 日

效力层级：部门规章

主要内容：

办法共 6 章 50 条，分别是总则、保险销售前、中、后行为管理、监督管理、附则。办法以保险销售的流程为主线，将保险销售行为分为保险销售前行为、保险销售中行为和保险销售后行为三个阶段，区分不同阶段特点，分别加以规制。

要点提示：

售前行为管理部分，对保险销售业务范围、保险产品信息披露、保险营销宣传行为以及保险销售的技术准备、人员准备、渠道准备等进行规制。

售中行为管理部分，主要对保险公司的告知义务、说明义务、询问义务、禁止强制搭售、禁止代签名等进行规制，要求保险公司、保险中介机构了解客户并适当销售，禁止强制搭售和默认勾选，在销售时告知身份、相关事项，提示责任减轻和免除说明等。

售后行为管理部分，主要对基于保险合同订立而产生的保险公司附随义务，例如保单送达、回访、长期险人员变更通知、人员变更后禁止行为、退保等进行规制。

1.3 中国证券投资基金业协会发布《私募投资基金备案指引第1号-私募证券投资基金》《私募投资基金备案指引第2号-私募股权、创业投资基金》《私募投资基金备案指引第3号——私募投资基金变更管理人》

为了规范私募投资基金业务，保护投资者合法权益，促进行业健康发展，中基协将《私募投资基金备案须知》《私募投资基金备案关注要点》等现行规则修订整合为《私募投资基金备案指引第1号—私募证券投资基金》《私募投资基金备案指引第2号—私募股权、创业投资基金》，并发布了《私募投资基金备案指引第3号—私募投资基金变更管理人》。

发文机关：中国证券投资基金业协会

发文字号：中基协发〔2023〕21号、中基协发〔2023〕22号

发布日期：2023年9月28日

施行日期：2023年9月28日

效力层级：行业规定

主要内容：

整体来看，备案系列指引是对现行基金备案自律规则及零散在关注要点、案例中的备案口径进行整合、优化。其中，1号指引和2号指引主要是对《私募投资基金备案须知》《私募投资基金备案关注要点》等现行规则的整合细化，新增要求较少且基本为原则性规定；3号指引主要明确已备案私募基金变更管理人的变更程序和材料要求，区分原管理人正常展业和在注销、失联等失能情况下的差异化变更要求。

要点提示：

备案指引规定了募集推介材料、风险揭示书等文件中应当披露私募基金的管理人以及管理团队、投资范围、投资策略、投资架构、基金架构、托管情况、相关费用、收益分配原则、基金退出等重要信息。其中，1号指引明确，该等重要信息还包括私募证券投资基金设置多名投资经理时的安排与机制、投资顾问机构及服务的相关信息及分级设置的相关内容。2号指引明确，该等重要信息还包括私募股权、创投基金的关键人士及投资决策委员会成员的相关信息、单项目基金的拟投项目以及盲池基金首个拟投项目的基金投资款用途以及拟退出方式等项目信息。

1号指引及2号指引均规定了合格投资者首期最低出资要求（100万元）的例外情形。其中，2号指引首次明确豁免保险资金的首期实缴出资最低要求，体现监管引导长期资金进入私募股权投资基金的政策导向。同时，将不受限于最低出资要求的政府引导基金限缩为“地市级以上政府出资产业投资基金”。

2号指引对于实务中市场机构常有疑问的几类问题（比如私募股权基金的可转债投资要求、对于Co-GP中非管理人的GP要求等）进行了回应，并通过允许私募股权投资基金增持已持有的北交所股票的形式与近期证监会发布的《关于高质量建设北京证券交易所的意见》进行衔接、支持北交所发展。

此外，2号指引适当放宽了扩募条件和规模限制，2号指引中关于扩募的规定没有设置基金组织形式的要求；不再要求私募基金必须为组合投资，故投资单一项目的专项基金满足条件也可以扩募；与证券期货经营机构私募资产管理计划的扩募要求保持了一致，增加了扩募后基金规模可突破原有规模3倍的豁免情形。2号指引还规定了公司/合伙型私募股权基金，在符合要求的前提下，可以在清算完成后转为一般有限合伙企业或者有限责任公司，实现基金层面注销。

3号指引主要明确了私募基金管理人变更的细节要求，其中规定的僵局、纠纷情况下变更管理人的措施等为此次3号指引的一大亮点。

1.4 国家市场监督管理总局发布《关于促进网络拍卖规范健康发展的指导意见（征求意见稿）》

为进一步规范网络拍卖市场秩序，促进拍卖行业高质量发展，国家市场监督管理总局于2023年9月25日发布《关于促进网络拍卖规范健康发展的指导意见（征求意见稿）》。

发文机关：国家市场监督管理总局

发文字号：/

发布日期：2023年9月25日

施行日期：/

效力层级：征求意见稿

主要内容：

为进一步规范网络拍卖市场秩序，促进拍卖行业高质量发展，依据《拍卖法》《电子商务法》《文物保护法》和相关法律法规规定，国家市场监督管理总局就促进网络拍卖规范健康发展发布《关于促进网络拍卖规范健康发展的指导意见（征求意见稿）》（以下简称“《指导意见》”），提出相关指导意见。

要点提示：

《指导意见》共分十条，分别从加强网络拍卖市场准入管理、加强网络拍卖制度供给、加强网络拍卖行业模式创新、加强网络拍卖平台技术创新、加强网络拍卖企业服务提升、加强网络拍卖活动监管执法、加强网络拍卖监管协作、加强网络拍卖平台自治、加强网络拍卖行业自律、加强网络拍卖试点探索十个方面对网络活动提出指导意见，促进网络拍卖活动健康发展。

1.5 金融监管总局发布《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》

为完善保险公司偿付能力监管标准，国家金融监督管理总局于2023年9月10日发布《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》。

发文机关：国家金融监督管理总局

发文字号：金规〔2023〕5号

发布日期：2023年9月10日

施行日期：2023年9月10日

效力层级：部门规章

主要内容：

为完善保险公司偿付能力监管标准，促进保险公司回归本源和稳健运行，更好服务实体经济和人民群众，金融监管总局发布《关于优化保险公司偿付能力监管标准的通知》（以下简称“《通知》”）。

要点提示：

《通知》在以下三个方面确定了保险公司偿付能力监管标准：

(1) 实施差异化资本监管。根据保险公司业务范围、总资产的不同，对不同保险公司实行差异化资本监管。

(2) 优化资本计量标准，引导保险公司回归保障本源。将剩余期限10年期以上保单未来盈余计入核心资本的比例由不超过35%调整至不超过40%；根据非寿险业务再保后未到期责任准备金回溯偏差率、非寿险业务再保后未决赔款准备金回溯偏差率确认保费风险最低资本总和、准备金风险最低资本总和的计算标准；符合要求的保险公司投资的非基础资产应纳入利率风险最低资本计量范围。

(3) 优化风险因子，引导保险公司服务实体经济和科技创新。调低保险公司投资沪深300指数成分股、科创板上市普通股票的风险因子；确认保险公

司投资国家战略性新兴产业未上市公司股权的风险因子；确认专业科技保险公司的调控性特征因子不再适用等。

2 行业资讯

2.1 财政部、税务总局发布《关于继续实施银行业金融机构、金融资产管理公司不良债权以物抵债有关税收政策的公告》

《公告》提出，银行业金融机构、金融资产管理公司中的增值税一般纳税人处置抵债不动产，可选择以取得的全部价款和价外费用扣除取得该抵债不动产时的作价为销售额，适用9%税率计算缴纳增值税。本公告执行期限为2023年8月1日至2027年12月31日。

明确计税基础，适用9%税率。银行业金融机构、金融资产管理公司中的增值税一般纳税人处置抵债不动产，可选择以取得的全部价款和价外费用扣除取得该抵债不动产时的作价为销售额，适用9%税率计算缴纳增值税。

接收抵债资产免征契税、印花税。对银行业金融机构、金融资产管理公司接收、处置抵债资产过程中涉及到的合同、产权转移书据和营业账簿免征印花税，对合同或产权转移书据其他各方当事人应缴纳的印花税照章征收。对银行业金融机构、金融资产管理公司接收抵债资产免征契税。

减免房产税、土地使用税。各地可根据《中华人民共和国房产税暂行条例》和《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》授权和本地实际，对银行业金融机构、金融资产管理公司持有的抵债不动产减免房产税、城镇土地使用税。

扩大税收优惠主体范围。本公告所称银行业金融机构，是指在中华人民共和国境内设立的商业银行、农村合作银行、农村信用社、村镇银行、农村资金互助社以及政策性银行；所称金融资产管理公司，是指持有国务院银行业监督管理机构及其派出机构颁发的《金融许可证》的资产管理公司。

信息来源

国家税务总局官网：财政部 税务总局关于继续实施银行业金融机构、金融资产管理公司不良债权以物抵债有关税收政策的公告（财政部 税务总局公告 2023 年第 35 号）

<https://fgk.chinatax.gov.cn/zcfgk/c102416/c5211345/content.html>

2.2 《金融稳定法》被列入十四届全国人大常委会立法规划

《金融稳定法》已经酝酿多年，该法旨在健全金融风险事前防范、事中化解和事后处置全流程全链条的制度安排，目前已经通过全国人大的第一次审议。

《中华人民共和国金融稳定法（草案）》中提出，维护金融稳定的目标是保障金融机构、金融市场及金融基础设施基本功能和服务的连续性，不断提高金融体系抵御风险和服务实体经济的能力，遏制金融风险形成和扩大，防范系统性金融风险。维护金融稳定，应当坚持预防为主，强化金融风险源头管控，依法将金融活动全面纳入监督管理。

金融稳定法草案主要内容包括：

建立金融稳定工作机制。一是明确统筹协调机制职责。国家金融稳定发展统筹协调机制（简称统筹协调机制）负责统筹金融稳定和改革发展，研究系统性金融风险防范、化解和处置以及维护金融稳定重大政策，部署开展相关金融风险处置工作；重大问题和事项报党中央、国务院决定。二是明确各方职责。统筹协调机制成员单位依照法定职责分工履行金融风险防范、化解和处置责任，落实统筹协调机制议定事项；省、自治区、直辖市人民政府依照法定职责分工以及统筹协调机制的要求履行相关责任，打击非法集资等非法金融活动，维护社会稳定；存款保险基金管理机构和行业保障基金管理机构履行相关行业风险监测、处置等职责。

强化金融风险防范机制。一是明确金融机构主要股东和实际控制人的准入要求及禁止行为。二是规定恢复和处置计划安排。三是健全金融风险监测预警机制。

完善金融风险化解机制。一是金融机构发生审慎监管指标异常波动的，应当切实履行主体责任，区别情形依法采取相应措施主动化解风险，并及时向国务院金融管理部门报告。二是国务院金融管理部门应当提出风险警示，根据需要约谈有关人员、机构，区别情形采取相应措施及时化解风险。三是存款保险基金管理机构依法采取早期纠正措施，对于未按照要求改进的投保机构可以依法提高存款保险费率，还可以建议有关部门采取处置措施或者查处违法行为。四是地方人民政府支持金融机构清收处置资产和挽回损失、以市场化方式引入资本，支持司法机关依法打击逃废债务行为，维护区域信用环境和社会稳定。

明确金融风险处置职责分工和后备资金来源。一是压实金融机构的主体责任（包括金融机构本身、股东、实际控制人等的责任）。二是充分发挥市场配置资源作用。三是界定国务院有关部门、地方人民政府的职责分工。四是明确统筹协调机制相关职责。五是对金融稳定保障基金作出原则规定。

充实金融风险处置措施。一是明确国务院金融管理部门的风险处置措施，包括促成第三方机构等承接被处置金融机构的业务、资产和负债，对符合规定条件的被处置金融机构实施股权、债权减记或者债转股等，同时保障债权人以及其他利益主体的合法权益。二是金融机构被接管或者被撤销的，国务院金融管理部门可以指定存款保险基金管理机构、行业保障基金管理机构担任接管组织或者实施清算。三是为保障处置方案顺利实施，根据国务院金融管理部门的申请，最高人民法院可以指定集中管辖，决定解除有关强制措施或者中止有关民事诉讼程序、执行程序等。

信息来源

新华网：《全国人大常委会立法规划发布 金融稳定法入列》

http://www.news.cn/2023-09/08/c_1212265472.htm

北大法宝：关于《中华人民共和国金融稳定法(草案)》的说明

<https://www.pkulaw.com/protocol/1e5efa41fe2cc48d2198cb7881e4123dbd fb.html?keyword=%E4%B8%AD%E5%8D%8E%E4%BA%BA%E6%B0%91%>

[E5%85%B1%E5%92%8C%E5%9B%BD%E9%87%91%E8%9E%8D%E7%A8%B3%E5%AE%9A%E6%B3%95&way=listView](#)

2.3 中国信托业协会发布《2023年2季度中国信托业发展评析》

2023年9月19日，中国信托业协会发布《2023年2季度中国信托业发展评析》，就今年上半年的信托业务规模、业务结构、经营业绩等内容进行评析。

9月19日，中国信托业协会发布的《2023年2季度末信托公司主要业务数据》《2023年2季度中国信托业发展评析》显示，今年上半年，信托业整体呈现“信托业务规模趋于平稳，结构持续优化；经营业绩面临挑战，资本实力稳步提升；信托资金投向结构优化，标准化投资能力持续提升”的特点。展望下半年，信托业协会预测资产服务信托或面临巨大发展机遇、资产管理信托或迎来转折发展点、慈善信托有望成为信托公司主要开展的业务等发展趋势。

信息来源：

中国证券报：《规模连续5个季度增长！信托业转型显效》

https://mp.weixin.qq.com/s/X2cMRn8EFXUjBX_ipPwxUQ

中国信托业协会：《规模持续企稳 行业转型加速——2023年2季度中国信托业发展评析》

https://mp.weixin.qq.com/s/l_3NvAl3b7z2xx843gJydA

2.4 融资平台加速转型

近年来，在地方政府融资平台（下称“融资平台”）监管政策趋严的大背景下，融资平台市场化转型进程持续加速，据《经济观察报》，截至9月8日，今年已有超过190家城投公司等融资平台宣告退出融资平台，创2015年以来新高。

今年以来，融资平台市场化转型进程持续加速。2023年9月4日，河南省新乡经开区公告披露，新乡市东兴实业有限公司转型为市场化运行主体，自公告之日起退出政府融资平台，不再承担政府融资职能，企业的融资为企业自主行为，转型后的企业依照市场法则自主经营，自负盈亏。9月12日，据江苏省邳州市政府官网，邳州市交通工程有限公司、邳州市远通公共交通运输有限公司发布市场化转型说明。两家企业表示，地方政府隐性债务已清偿完毕，今后不再承担公益性项目融资职能，承诺企业自主经营、自负盈亏。而在此之前的9月4日，江苏省江阴市政府公告称，江阴市月城镇投资有限公司、江阴新港投资管理有限公司自公告之日起退出政府融资平台，不再承担政府融资职能。据《经济观察报》，截至9月8日，今年已有超过190家城投公司等融资平台宣告退出融资平台，创2015年以来新高。

市场消息称，企业债、公司债仅限借新还旧的发债主体新名单9月份已经下发至地方及各监管部门，共涉及3899家主体。部分城投平台被移出了名单，也即无法再利用发债借新还旧，后续只能靠自有资金、地方自行拆借资金或其他融资渠道偿还债券兑付资金。

作为融资平台最大债权人，银行机构是融资平台市场化转型的利益相关者，应关注融资平台市场化转型风险及其信用风险，对融资平台进行分类施策。

信息来源：

金融监管研究院：新一轮融资平台转型潮！

https://mp.weixin.qq.com/s?__biz=MzA3MjkyODI1Nw==&mid=2654162641&idx=1&sn=d88c0ca5de697b0cfd1cf4f139e4fa8e&chksm=84d133bfb3a6baa9e20984775c96dae0958a16a318bfb73dcf5e747b355093b4e436bf23988&scene=178&cur_album_id=1338419829371535361#rd

西政资本：控制城投发债

<https://mp.weixin.qq.com/s/Mf5VM32ssIzGZ0ttxmKTUA>

2.5 北京朝阳法院发布涉外家事案件审判白皮书及典型案例

2023年9月8日，北京朝阳法院召开新闻通报会，发布《涉外家事案件审判白皮书》及典型案例，并就此类案件总体特点、该院涉外家事审判工作概况、特色审判机制等重点内容进行通报。

2018年至2022年，朝阳法院共审结涉外家事案件717件，其中离婚纠纷、继承纠纷占比87.17%，其他案件虽然总量不大，但覆盖了抚养纠纷、离婚后财产纠纷、探望权纠纷等十余种婚姻家庭纠纷案由。此类案件呈现出域外主体身份多元、覆盖国家和地区广泛、涉及财产类型多样、案件审理难度较大等主要特点，涉及域外身份关系证据的公证认证、涉外离婚中的平行诉讼、国籍冲突、域外财产分割等典型法律问题。

信息来源

京法网事：《北京朝阳法院发布涉外家事案件审判白皮书及典型案例》

<https://mp.weixin.qq.com/s/naKxc5T8yRJQuWxYFLIqBA>

2.6 金融监管总局批复同意重庆力帆财务有限公司解散

2023年9月8日，国家金融监管总局官网信息显示，重庆力帆财务有限公司获批解散。国家金融监管总局要求，接到批复文件后，力帆财务应立即停止一切经营活动，将金融许可证缴回国家金融监督管理总局重庆监管局，并按照国家法律法规要求办理相关手续。

根据天眼查信息，力帆财务公司成立于2014年1月，法定代表人为尹明善，注册资本30亿元。该公司由重庆力帆控股有限公司持股51%，力帆科技（集团）股份有限公司（以下简称“力帆科技”）持股49%。

值得注意的是，力帆财务公司的股东之一力帆科技发布公告称，公司拟根据原中国银保监会重庆监管局要求解散参股公司力帆财务公司。

公告称，公司收到原中国银保监会重庆监管局出具的《重庆银保监局关于推动重庆力帆财务有限公司市场退出的函》，根据《企业集团财务公司管理办法》以及《中国银保监会办公厅关于高风险非银行金融机构风险处置的指导意见》关于“集团重组或重整完成后不符合设立财务公司条件的，原财务公司应实施市场退出”的要求，力帆财务公司应通过解散方式实现市场退出。2023年9月8日，国家金融监管总局官网信息显示，重庆力帆财务有限公司获批解散。

信息来源

国家金融监督管理总局：《国家金融监督管理总局关于重庆力帆财务有限公司解散的批复》（金复〔2023〕239号）

<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/governmentDetail.html?docId=1126456&itemId=876&generaltype=1>

3 植德金融法律与实务研究

3.1 《公司法（三审稿）》公布，基金公司未雨绸缪？

2023年9月1日晚间，中国人大网公布了《中华人民共和国公司法（修订草案三次审议稿）》（《三审稿》）。《三审稿》相较于现行有效的《公司法》（以下简称“现行公司法”）有较大的调整。

文章从基金公司（包括公募、私募基金公司）的角度梳理了部分重大调整，并酌情提前评估相关影响。

文章 2023 年 9 月 15 日首发于植德微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/Z7GpEr2qy75yt4Psw19m0Q>

3.2 植德金融观察 | 《私募资产管理计划备案关注要点（2023 年 8 月版）》重要变动解读

2023 年 1 月，证监会修订发布《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》（统称《资管细则》）。

2023 年 7 月，基金业协会修订发布《证券期货经营机构私募资产管理计划备案办法》（简称《备案办法》）。

在《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（简称《资管新规》）施行五年之际，私募资管产品适用的《资管细则》《备案办法》的调整引发关注。就此，基金业协会制定了 2023 年 8 月版的《证券期货经营机构私募资产管理计划备案关注要点（适用契约式产品）》（简称《新要点》），取代此前的 2021 年 9 月版（简称《旧要点》）。

文章简析《新要点》的二十处重要调整，重点介绍《新要点》在《资管细则》《备案办法》的基础之上所做的补充说明（解释）。

文章 2023 年 9 月 13 日首发于植德微信公众号

<https://mp.weixin.qq.com/s/HoJ5tDSKoznwxxDh0oONlw>

3.3 深圳 4.0 版本 QFLP 试点政策（征求意见稿）解读

2023 年 9 月 7 日，深圳市金融局就《深圳市合格境外有限合伙人试点办法（征求意见稿）》公开征求意见，拟对 2021 年发布的《深圳市外商投资股权投

资企业试点办法》进行修订。深圳的合格境外有限合伙人（QFLP）业务规则调整引入注目。

植德律师就此梳理了征求意见稿的十大看点，供行业人士参考。

文章 2023 年 9 月 7 日首发于植德微信公众号

https://mp.weixin.qq.com/s/u3BAeHf8Ee514gBdhY_g2Q

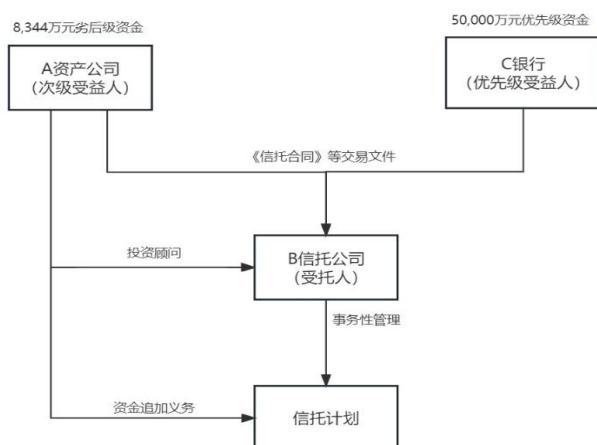
4 司法判例与分析

结构化信托业务中次级受益人追加资金义务是否属选择性义务

4.1 裁判规则

结构化信托业务中的次级受益人追加资金条款系为次级受益人设定的追加资金的选择权，不具有强制性。

4.2 案情介绍



(1) 2018 年 2 月 9 日，委托人 A 资产公司与受托人 B 信托公司签署了《信托合同》及计划说明书等相关文件。其中约定，第一条定义和解释：资金追加义务人、一般级受益人为 A 资产公司，优先级受益人为 C 银行。第三条受益人：本信托计划是自益信托，受益人与委托人为同一人。本信托计划项

下信托受益权分为优先受益权和次级受益权两类。受益人根据本信托计划和信托合同的约定享有优先受益权或次级受益权。第八条信托财产的管理、运用和处分：……委托人 / 受益人签署信托文件即表明其同意并指定 A 资产公司作为本信托计划的投资顾问……；

(2) 《信托合同》等对于预警、平仓及触线等进一步约定：

1) 8.5 本信托计划的预警及平仓 8.5.1 信托计划预警线和止损线如下：预警线=[0.9800]元（信托单位净值）；平仓线=[0.9700]元（信托单位净值）。**8.5.2 跌破预警线的处理**：为保护全体受益人特别是优先级受益人的信托利益，本信托计划将 0.9800 元设置为信托计划的预警线。当 T+1 日经受托人和保管人核对后的 T 日信托单位净值小于或等于预警线但高于平仓线时，受托人应在 T+1 日立即以录音电话、信函、电子邮件或传真等形式向投资顾问提示投资风险并**通知资金追加义务人 A 资产公司向本信托计划专用银行账户内追加资金**，资金追加义务人 A 资产公司应作为信托资金追加唯一义务人向信托计划专用银行账户内追加资金以使 T 日信托单位净值大于 1.0000 元，追加的信托资金应不晚于 T+2 日 17:00 前支付至信托计划专用银行账户，追加资金的追加金额计算公式如下：增强信托资金追加金额 $A \geq T$ 日存续信托单位份数 \times (1.0000 元 - T 日信托单位净值)。……本信托计划单位净值触及预警线后，资金追加义务人 A 资产公司须按合同文件约定在规定时间内足额追加资金至本计划专用银行账户。信托计划受托人及时发出追加信托资金的通知即视为履行了合同义务，**资金追加义务人 A 资产公司未按照前述约定的时限及金额追加信托资金的**，则信托计划受托人应以传真、信函、电子邮件等形式任一方式**通知优先受益人**，**优先受益人有权书面要求信托计划受托人对信托资产进行减仓**，**受托人在取得优先受益人同意进行减仓操作的通知后将仓位降低至委托资产总值的 50% 以下**。若受托人未收到优先受益人同意减仓的通知，则受托人不进行减仓操作且不再接受投资顾问出具的任何投资建议，由此给信托财产造成的损失，受托人不承担责任；

2) **8.5.3 跌破平仓线的处理**：为保护全体受益人特别是优先受益人的信

托利益，本信托计划将 0.9700 元设置为信托计划的平仓线。当 T+1 日经受托人和保管人核对后的 T 日信托单位净值小于或等于平仓线时，受托人将于触及平仓线之日的下一交易日（T+1 日），信托计划受托人将对本计划持有的全部非现金资产进行不可逆变现操作，直至计划资产全部变现为止。8.5.4 全体受益人一致同意：由本信托计划资金追加义务人 A 资产公司作为信托资金追加义务的具体责任人和唯一义务人，承担追加信托资金的全部责任和义务。以受托人有效通知到投资顾问 A 资产公司视为资金追加义务人 A 资产公司收到受托人的有效通知。

- (3) 2018 年 2 月 9 日，A 资产公司认购本信托计划 8,334 万元，为一般级受益人及信托资金追加唯一义务人，并于 2018 年 2 月 12 日支付了 8,334 万元认购款。2018 年 2 月 9 日，B 信托公司与 C 银行签署了《信托合同》以及相关配套文件，认购本信托计划 50,000 万元，为本信托计划优先级受益人。另，B 信托公司与 A 资产公司签署《投资顾问合同》，聘请 A 资产公司担任本信托计划的投资顾问；
- (4) 2018 年 10 月 17 日的《证券投资基金估值表》的记载，当日信托单位净值跌至 0.9497，同时跌破预警线及平仓线。B 信托公司于 10 月 17 日向投资顾问发出了风险提示函，并要求 A 资产公司按照信托合同的相关条款执行。至 2021 年 9 月 30 日信托单位净值跌至 0.5736 元；
- (5) B 信托公司于 2020 年 8 月 24 日致函 A 资产公司，其中载明：“我司收到优先级委托人的致函，要求我司致函贵司，特就如下四点进行函告：本信托计划于 2018 年 10 月 17 日净值由 1.0104 跌至 0.9497，同时跌破预警线及止损线。A 资产公司一直未履行追加义务人义务。截至 2020 年 7 月 31 日，信托计划累计净值 0.7813 元，总市值 229,183,396.42 元，总份额为 293,340,000 份，其中优先级份额 210,000,000 份，如信托单位净值需补足到 1.0000 元，则总份追加义务人需追加 64,153,458 万元。由于 A 资产公司一直未履行追加义务人义务，导致受托人被迫平仓，对债券进行卖出致优先级委托人资金受损”；
- (6) 2021 年 1 月 5 日，B 信托公司作出《受益人大会表决结果公告》，载明：鉴于本信托计划临近约定的到期日（2021 年 2 月 12 日），且项下持仓债券暂

无流动性（预计该状态持续至本信托计划到期日）……经本信托计划优先级受益人书面申请，该信托计划于 2021 年 1 月 4 日召开了受益人大会，现就表决结果进行公告。即：本信托计划自 2021 年 2 月 12 日（含）起进入清算阶段，根据项下债券的变现情况逐步完成清算，待项下全部持仓债券变现完成后，信托计划结束；

- (7) 为执行信托计划之约定并优先级受益人之利益，B 信托公司向法院提起诉讼，请求判令 A 资产公司向信托计划专户支付增强信托资金等；
- (8) 截至庭审时案涉信托计划尚未清算完毕。

4.3 裁判结果

一审法院：判决驳回 B 信托公司的全部诉讼请求。

二审法院：判决驳回 B 信托公司的上诉，维持原判。

4.4 法院观点

一审法院：

首先，案涉《信托合同》第 8.5.2 条“跌破预警线的处理”约定“为保护全体受益人特别是优先级受益人的信托利益，本信托计划将 0.9800 元设置为信托计划的预警线。当 T+1 日经受托人和保管人核对后的 T 日信托单位净值小于或等于预警线但高于平仓线时，受托人应在 T+1 日立即以录音电话、信函、电子邮件或传真等形式向投资顾问提示投资风险并通知资金追加义务人 A 资产公司向本信托计划专用银行账户内追加资金，资金追加义务人 A 资产公司应作为信托资金追加唯一义务人向信托计划专用银行账户内追加资金以使 T 日信托单位净值大于 1.0000 元”，以及第 8.5.3 条“跌破平仓线的处理”约定“为保护全体受益人特别是优先受益人的信托利益，本信托计划将 0.9700 元设置为信托计划的平仓线。当 T+1 日经受托人和保管人核对后的 T 日信托单位净值小于或等于平仓线时，受托人将于触及平仓线之日的下一交易日（T+1 日），信托计划受托人将对本计划持有的全部非现金资产进行不可逆变现操作，直至计划资产全部变现为止。信托计划受托人可根据计划资产变现情况，宣布本计划提前终止”，可见，

案涉《信托合同》约定信托单位净值小于或等于预警线但高于平仓线时，A 资产公司作为一般级受益人需追加信托资金以使 T 日信托单位净值大于 1 元，案涉《信托合同》未明确约定信托单位净值小于或等于平仓线时，A 资产公司负有追加信托资金的强制性义务。根据 2018 年 10 月 17 日《证券投资基金估值表》的记载，当日信托单位净值跌至 0.9497，同时跌破预警线及止损线，A 资产公司未追加信托资金，未违反《信托合同》的相关约定。

其次，根据案涉《信托合同》及《补充协议》，案涉信托计划于 2021 年 2 月 12 日到期，各方亦未达成新的协议对信托计划期限予以延长，故案涉信托计划已于 2021 年 2 月 12 日期满，且根据《“XX 信托——稳健 195 号集合资金信托计划”受益人大会表决结果公告》，案涉信托计划于到期日进入清算阶段。

再者，案涉《信托合同》未约定 A 资产公司在任何情形下均负有追加信托资金以使信托单位净值大于或等于 1 元的强制性义务。综上，B 信托公司主张 A 资产公司支付增强信托资金，缺乏依据。

二审法院：

一、关于本信托计划劣后级受益人追加增强信托资金的性质如何认定的问题。

1. 案涉信托计划中关于劣后级受益人追加资金义务是一种交易安排。《中国银行业监督管理委员会关于加强信托公司结构化信托业务监管有关问题的通知》认为，结构化信托业务是指信托公司上根据投资者有不同的风险偏好对信托受益权进行分层配置，按照分层配置中的优先与劣后安排进行收益分配，使具有不同风险承担能力和意愿的投资者通过投资不同层级的受益权来获取不同的收益并承担相应风险的集合资金信托业务。因此，案涉集合资金信托业务中，信托公司设立各信托计划时即对各产品的风险级别、优先级/劣后级收益进行安排和配置，并针对劣后级受益人在发生信托文件约定情形时追加资金、止损线、强制平仓等作出协议安排，至于受托人、优先受益人、劣后受益人/受托管理人的权利及义务如何认定均应按案涉信托计划的约定来确定。

2. 本信托计划劣后级受益人追加资金义务的性质认定。本信托计划对于追加义务人 A 资产公司的追加资金义务约定，在信托计划运作期间触及跌破预警

线的情形下，追加义务人可向信托计划自愿追加增强信托资金，且约定了如追加义务人未依约补足增强信托资金时，受托人有权对本信托计划持有的全部非现金资产进行不可逆变现。因此，本信托中次级受益人根据自身对市场的预判自愿确认是否追加增强信托资金，实质上是为次级受益人设定的追加资金的选择权。劣后受益人追加资金并非是法定义务。根据《中国银行业监督管理委员会关于加强信托公司结构化信托业务监管有关问题的通知》（银监通[2012]2号）中“六结构化信托业务的产品设计（四）结构化信托业务运作过程中，信托公司可以允许劣后受益人在信托文件约定的情形出现时追加资金”的规定，结构化信托业务中劣后受益人是否追加资金系信托公司根据投资者不同风险偏好所作出的设计，并非劣后受益人的法定义务。

二、劣后级受益人追加增强信托资金协议的效力认定及本案的处理。

根据“利益共享、风险共担、风险与收益相匹配”的原则，结构化信托中产生的投资收益或出现投资亏损时，所有投资者均应当享受收益或承担亏损，但优先级投资者与劣后投资者可以在合同中合理约定享受收益或承担亏损的比例，且该比例应当平等适用于享受收益和承担亏损两种情况。

综上，本信托计划中约定在信托运作期间触及跌破预警线的情形下，次级受益人可自愿确认是否追加增强信托资金，B信托公司在A资产公司未追加信托资金的情形下要求A资产公司仍按案涉《信托合同》第8.5条承担追加资金义务，缺乏合同依据与法律依据，对该诉请本院不予支持。

4.5 植德解析

结构化信托业务中，次级/劣后级受益人在信托计划净值触及、跌破预警线等情况下的资金追加义务是极为常见的交易条款。我们认为，本案实质上的争议焦点在于，资金追加条款的法律后果是否为次级/劣后级受益人必须按照该条款的约定向信托计划账户汇入足额资金，以保证信托计划净值大于等于1元，实质上达到“差额补足”的效果。在本案中，法院给出的答案是否定的。

1. 人民法院作出本案认定和裁判的逻辑链条分析

事实上，本案一审法院的裁判逻辑与二审法院是有一定区别的。一审法院的首要理据是从合同约定本身出发，即认为案涉《信托合同》只约定了信托单位净值小于或等于预警线但高于平仓线时，A资产公司的资金追加义务，但未明确约定信托单位净值小于或等于平仓线时，A资产公司负有追加信托资金的强制性义务。而2018年10月17日当日，信托单位净值跌至0.9497同时跌破预警线及平仓线，应当触发的是触发平仓线时的“全部非现金资产不可逆变现”后果。

除此以外，一审法院在说理时也较为简单地提到了其另一个理由，即“案涉《信托合同》未约定A资产公司在任何情形下均负有追加信托资金以使信托单位净值大于或等于1元的强制性义务。”一审法院的该条说理在结构和布局上是独立于上一条理据的，因此其重点实际上是后半段“追加信托资金以使信托单位净值大于或等于1元的强制性义务”，即一审法院认为，案涉资金追加条款之约定的法律后果并不包括次级受益人负有强制性地注入资金以保证信托净值大于等于1元之义务，也即案涉资金追加条款不同于“差额补足”条款，也达不到“差额补足”的法律后果。只是一审法院对此并未展开说理，也没有明确指出。

二审法院在“本院认为”部分的主要说理内容并未立足于“合同只约定了高于平仓线低于预警线时的资金追加义务，而没有约定跌破平仓线时需追加资金”，而是从案涉资金追加约定的理解、追加资金是否是劣后级投资人法定义务以及本案处理结果的实质正义性等多维角度考虑问题、作出裁判：

- (1) 在合同的理解方面，二审法院一定程度上突破了一审法院对合同条款的理解，即认为案涉资金追加条款在范围上实际包括了跌破预警线且同时跌破平仓线的情形。但是，在法律后果的理解上，依然认为案涉资金追加条款给予了次级受益人选择权，即可以补充也可以不补充，不补充的后果是信托资产的不可逆变现（即强制平仓），此时劣后级资金会遭受损失；
- (2) 同时，二审法院也排除了在法律规定项下，仅仅基于劣后投资人身份就当然地承担强制性地资金不足义务；
- (3) 从处理的实质正义角度，二审法院实际上认为，根据“利益共享、风险共担、风险与收益相匹配”的原则，结构化信托中产生的投资收益

或出现投资亏损时，所有投资者均应当享受收益或承担亏损，但优先级投资者与劣后投资者可以在合同中合理约定享受收益或承担亏损的比例，且该比例应当平等适用于享受收益和承担亏损两种情况。本案中，虽然根据约定，劣后级所需承担的风险大于优先级受益人，但优先级受益人同样存在投资风险，并非本金和收益完全得到保障。

2. 案涉资金追加条款的约定具有明显的“线性”特征，且未够明确，导致本案原告获得不利的裁判结果

我们认为，案涉资金追加条款具有明显的“线性”特征，即次级受益人的资金追加义务不履行-不履行构成平仓 50%的前提条件-强制平仓 50%，而同时又没有关于次级受益人必须追加资金，以保证信托计划净值大于 1 元（明确的差额补足义务）的明确约定，这是使得法院在理解和解释案涉资金追加条款时作出对原告不利的认定的重要原因：

- (1) “线性”特征中“先如何”-“未达成”-“则再如何”的文义，使得在条款解释时倾向于认为第一步并非强制性的，否则不会有后面“再如何”的约定，且并非强制性本身也不会严重影响对方当事人权益，因为双方已经预料到并对“先如何”未达成时的下一步进行了明确的约定；
- (2) 在“线性”特征的基础上，案涉资金追加条款并未明确、直接地约定次级受益人必须履行追加资金义务，并明确其结果和目标是使得信托计划单位净值大于等于 1 元，并使得优先级受益人的本金及利益得到保障。

3. 该案的裁判结果不能被机械地理解和适用

基于以上的分析，我们认为，本案的结果并不能被简单、机械地理解为一切资金追加条款均不能强制性地要求次级受益人履行资金追加义务，而是必须在资金追加条款中对该义务的强制性以及法律后果、目标予以明确约定，以实质上达到“差额补足”条款的效力。例如，可以明确约定强制平仓并不豁免次级受益人的资金追加义务，即这两者不再是“线性”关系，优先级受益人/信托受托人可以同时主张；同时亦明确约定次级受益人必须进行资金追加，使得信托计

划的单位净值大于等于 1，并通过追加资金保障优先级受益人的本金及其他权益不受损失或减损。但不得不指出，如果出现这类约定，产品被设计成存在保底约定的风险就会加大，相关约定的有效性也会被司法质疑与挑战。

4.6 裁判文书

(2023) 粤 01 民终 4088 号，广东省广州市中级人民法院，2023 年 05 月 29 日

参与成员

编委会龙海涛、姜胜、任谷龙、张勇、张文良、吴旻、李凯伦、邓伟方、陈孝、付华华、吕景亚、郑春杰、欧阳芳菲、赵佳佳、邹野

执行编辑：张艳娇、赵蒋云、唐炜俊、柳维潇、陈雨涵

联系方式

如您对本期月刊内容有任何疑问，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！