

# 植德金融资管月报（第 17 期）2021-07

## 1 监管动态

### 1.1 中国人民银行：证券公司短期融资券管理办法

为规范证券公司短期融资券发行和交易，保护投资者合法权益，促进货币市场平稳健康发展，中国人民银行修订了《证券公司短期融资券管理办法》，自2021年9月1日起实施。

**发文机关：**中国人民银行

**发文字号：**中国人民银行公告〔2021〕第10号

**发文日期：**2021年07月20日

**施行日期：**2021年09月01日

**效力层级：**部门规范性文件

**关键词：**证券公司、短期融资券

**主要内容：**《证券公司短期融资券管理办法》（以下简称“《管理办法》”）共计二十二条，主要内容包括：对短期融资券的发行和交易原则、发行条件、发行期限、信息披露等内容进行了明确，建立了以流动性管理为核心的管理框架，取消了发行前备案和强制评级要求，强化了事中事后监测管理。

**要点提示：**根据《管理办法》，短期融资券的期限上限从91天延长到1年。证券公司发行短期融资券应当具备一系列条件，包括具有较强的流动性管理能力，流动性风险管理体系健全，能够有效识别、计量、监测和控制流动性风险，能以合理的成本及时满足流动性需求；同时还包括资产负债结构合理，期限错配、交易对手集中度、债券质押比例等适度，近2年内风险控制指标持续符合监管要求；近6个月内流动性覆盖率持续高于行业平均水平；取得证监会关于发行短期融资券资格的认可；近2年内未因重大违法违规行为受到行政处罚等条件。此外，证券公司不得将发行短期融资券募集的资金用于固定资产投资和营业网点建设、股票市场投资、

为客户证券交易提供融资、长期股权投资等用途。若证券公司出现不符合本办法规定的条件擅自发行短期融资券、未按规定披露信息或报送文件、以不正当手段操纵市场价格、误导投资者或将募集资金用于禁止性用途等情形，则由中国人民银行按照《中华人民共和国中国人民银行法》有关规定予以处罚。

## 1.2 中国银行保险监督管理委员会：银行保险机构消费者权益保护监管评价办法

**2021年7月16日，银保监会发布《银行保险机构消费者权益保护监管评价办法》，以完善消费者权益保护法规体系与监管要求，保护金融消费者权益。**

**发文机关：**中国银行保险监督管理委员会

**发文字号：**银保监发〔2021〕24号

**发文日期：**2021年07月05日

**施行日期：**2021年07月05日

**效力层级：**部门规范性文件

**关键词：**银行监管、保险监管、消费者权益保护

**主要内容：**银保监会发布《银行保险机构消费者权益保护监管评价办法》（以下简称“《办法》”）共分为六章三十五条，重点对评价要素和等级、职责分工和操作流程、评价结果及运用、组织保障和工作要求进行阐述，整合了银行业及保险业消费者权益保护监管评价（以下简称“消保监管评价”）要求，构建了一套标准统一、兼顾特色、动态调整的银行保险机构消费者权益保护年度监管评价体系。

**要点提示：**

一、该《办法》适用于在中华人民共和国境内依法设立的商业银行、理财公司、信托公司、汽车金融公司、消费金融公司、保险公司等机构；

截至评价年度末，开业不满两个会计年度的银行保险机构，以及《办法》第二十九条列示的机构不作为消保监管评价对象；不开展个人业务或者个人业务占比较小的外资法人银行、外国银行分行等可不作为消保监管评价对象。

二、消保监管评价六要素包括“体制建设”、“机制与运行”、“操作与服务”、“教育宣传”、“纠纷化解”5项基本要素和“监督检查”1项调减要素；这种评价体系既能帮助金融机构自身把握风险来源、识别合规差距，亦能丰富监管机构的非现场监管手段，实现被监管主体的分类管理。

三、《办法》为评价结果设置了四个等级：90分（含）以上为一级；75分（含）至90分为二级，60分（含）至75分为三级，60分以下为四级；对评价结果为三级的机构，视情形依法采取下发风险提示函、监管通报、责令限期整改、责令内部问责等方式要求其强化消费者权益保护体制机制建设和执行，必要时公开披露其不当行为。对评价结果为四级且整改措施不力的机构，根据有关法律法规，依法在开办新业务、增设分支机构等方面采取相关监管措施。

### 1.3 中国证券监督管理委员会：证券期货违法行为行政处罚办法

证监会出台《证券期货违法行为行政处罚办法》，首次在规章层面，对此前颁布的规范自身监管活动的相关制度进行统一，补齐制度短板，进一步完善证券期货监管执法的法制体系。

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令第186号

发文日期：2021年07月14日

施行日期：2021年07月14日

效力层级：部门规章

关键词：证券期货违法行为、行政处罚

**主要内容：**《证券期货违法行为行政处罚办法》（以下简称“《处罚办法》”）共四十一条，对行政处罚的立案、调查、审理决定等各主要环节作了规定。主要内容有明确立案程序和执法权限、规范调查取证行为、完善查审机制、明确行刑衔接程序、落实行政执法三项制度以及加强对当事人的权利保障和对执法人员的监督。

**要点提示：**《处罚办法》贯彻“建制度、不干预、零容忍”九字方针，根据《中华人民共和国行政处罚法》的立法精神和内容、结合《中华人民共和国证券法》的规定，对以下内容进行了明确：

一、明确立案程序和执法权限：发现违法线索，符合有明确的违法行为主体、有证明违法事实的证据、有明确的行政处罚法律责任等条件的，应当立案；细化了法权限和措施，包括冻结、查封、扣押、封存、限制出境、限制交易、要求有关主体报送文件资料等措施的实施，以及不配合调查的情形及后果。

二、规范调查取证行为：进一步明确物证、书证、当事人陈述、电子数据等主要证据类型的调查取证标准和要求，规范案件调查取证工作；规定特殊情形下的证据转换证监会及其派出机构在立案前调查或者监督检查过程中依法取得的证据材料，司法机关、纪检监察机关和其他行政机关保存公布、移交的证据材料，通过依法建立的跨境监督管理合作机制获取的证据材料，经审查认定其真实性、合法性及关联性后，可以作为行政处罚的证据；根据案情需要，可以委托具有法定鉴定资质的鉴定机构、会计师事务所等中介机构以及证券期货交易所、登记结算机构等，为案件的办理提供专业支持和协助。

三、完善查审机制：证监会层面针对案件不同情况分类分层处理，提升案件查处效率，实行“审查分离”模式，行政处罚委员会对按照规定向其移交的案件提出审理意见、依法进行法制审核，报证监会负责人批准后作出处理决定；派出机构层面按照规定对证券期货违法案件实施调查并提出审理意见，依法由从事行政处罚决定法制审核的人员进行法制审核，报派出机构负责人批准后，作出行政处罚决定。

四、明确行刑衔接程序：规定中国证监会及其派出机构在行政处罚过程中发现违法行为涉嫌犯罪的，应当依法、及时将案件移送司法机关处理；司法机关依法不追究刑事责任或者免于刑事处罚，但应当给予行政处罚的，中国证监会及其派出机构依法作出行政处罚决定。

五、落实行政执法三项制度：落实《国务院办公厅关于全面推行行政执法公示制度执法全过程记录制度重大执法决定法制审核制度的指导意见》要求，规定通过文字记录等形式对执法全过程进行记录，归档保存，对容易引发争议的执法过程可以进行音像记录；行政处罚决定作出之前，应当依法进行法制审核；行政处罚决定按照政府信息公开的规定予以公开。

六、加强对当事人的权利保障和对执法人员的监督：行政处罚决定作出前，应当向当事人送达行政处罚事先告知书，载明拟作出行政处罚的事实、理由、依据等内容，并依法保障当事人的陈述申辩、听证、阅卷等权利；执法人员和执法活动应当遵循的基本规范，要求执法人员忠于职守，依法办事，公正廉洁，不得滥用权力，或利用职务便利牟取不正当利益，格遵守保密规定。

#### 1.4 中国证券监督管理委员会：期货公司子公司管理暂行办法（征求意见稿）

为规范期货公司设立、管理子公司，加强对子公司的监督管理，促进其规范运作，证监会起草了《期货公司子公司管理暂行办法（征求意见稿）》。意见反馈截止时间为 2021 年 8 月 8 日。

**关键词：**期货公司子公司

**主要内容：**《期货公司子公司管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称“征求意见稿”）共七个部分四十六条，分为总则、子公司的设立与终止、期货公司对子公司的管理、子公司的治理与内控、设立境外子公司及参股境外经营机构特别规定、监督管理及附则。

**要点提示:**

一、明确子公司的设立条件、业务范围、层级和数量：期货公司设立境内子公司的层级只能有 1 层，且设立子公司或参股经营机构，需具备净资产不低于 3 亿元、分类评价不低于 B 类 BBB 级等条件；境内子公司可以从事风险管理、私募资产管理以及其他中国证监会许可或认可的期货及相关业务，要求经营每项业务的子公司数量原则上不得超过 1 家，同时考虑到风险管理子公司服务实体企业的实际需求，对风险管理子公司的数量不作数量限制，但要与期货公司的经营管理水平、风险管控能力及业务开展需要相适应。

二、母公司可为子公司提供支持和服务：期货公司可在确保风险隔离、防范利益输送的前提下，为子公司的后台管理、投资研究、信息技术等事项提供支持和服务；期货公司可以按照规定为子公司提供中间介绍业务；期货公司可以按照规定为符合条件的子公司提供资金等融资支持。但中间介绍业务与融资支持的业务规则由中国证监会另行制定或授权相关自律组织制定。

三、建立健全覆盖子公司的合规管理和风险管理体系：期货公司应充分履行股东职责，依法参与子公司法人治理，强化对子公司的风险管控，须按出资比例或持有股份比例享有子公司表决权和董事席位，子公司及其股东不得通过协议或者其他安排减弱期货公司对子公司的控制权；可以委派相关人员在子公司兼任董事、监事，期货公司董事、监事或高级管理人员可以在子公司兼任董事、监事或高级管理人员，从事风险管理业务的子公司董事、监事或高级管理人员可以在二级子公司兼任董事、监事或高级管理人员。

四、对于境外子公司进行全面、系统地规范：境外子公司原则仅能设立 2 层，确有需要的，按“一事一议”处理；原则上规定境外子公司数量应与公司的资本规模、经营管理能力和风险管控水平相适应；境外子公司应从事证券、期货、资产管理等金融业务，以及中间介绍、金融信息服务、风险管理等业务；期货公司与境外机构合资设立境外子公司的，期货公司应当审慎选择合作方，确保境外机构信誉良好、公司治理规范、组织架构



清晰、股权结构透明，主营业务性质与境外子公司业务具有相关性；境外子公司未经许可不得在境内设立机构或者参股其他机构，不得违反规定直接或间接在境内从事经营性活动，不得从事危害国家和社会公共利益等行为，不得违反反洗钱等相关法律法规的规定。

### 1.5 中共中央办公厅、国务院办公厅：关于依法从严打击证券违法活动的意见

为进一步推动资本市场高质量发展，中共中央办公厅、国务院办公厅就依法从严打击证券违法活动提出意见。

发文机关：中共中央办公厅、国务院办公厅

发文字号：/

发文日期：2021年07月06日

施行日期：2021年07月06日

效力层级：党内法规

**关键词：**资本市场、证券违法活动

**主要内容：**《关于依法从严打击证券违法活动的意见》（以下简称“意见”）规定了七个方面、二十七条具体举措，不仅明确了资本市场未来五年打击证券违法活动的主要目标，亦对完善资本市场违法犯罪法律责任制度体系、建立健全依法从严打击证券违法活动的执法司法体制机制、强化重大证券违法犯罪案件惩治和重点领域执法、进一步加强跨境监管执法司法协作、着力提升证券执法司法能力和专业化水平、加强资本市场信用体系建设、加强组织保障和监督问责等方面提出意见。

**要点提示：**

一、意见提出要完善资本市场违法犯罪法律责任制度体系，提高证券领域立法效率，加快制定期货法；贯彻实施《中华人民共和国刑法修正案



(十一)》，健全民事赔偿制度，尽快推进证券纠纷代表人诉讼制度实施，建立健全资本市场法律域外适用制度等。

二、意见把建立健全体制机制放在重要位置，部署成立打击资本市场违法活动协调工作小组，进一步发挥公安部证券犯罪侦查局派驻证监会的体制优势，完善证券案件检察和审判体制机制，进一步强化打击证券违法活动合力。

三、意见明确要求坚持分类监管、精准打击，依法从严从快查处欺诈发行、虚假陈述、操纵市场、内幕交易、利用未公开信息交易以及编造、传播虚假信息等重大违法案件，加大对发行人控股股东及实控人、违法中介机构及其从业人员等的追责力度。

四、意见将依法从严打击证券违法活动与有效防范化解风险、维护国家和社会稳定相结合，要求坚决取缔非法证券经营机构、坚决清理非法证券业务；加强债券市场统一执法；加大对私募领域非法集资、私募基金管理人及其从业人员侵占或挪用基金财产等行为的刑事打击力度。

## 1.6 中国人民银行：非银行支付机构重大事项报告管理办法

为进一步规范非银行支付机构重大事项报告行为，中国人民银行制定了《非银行支付机构重大事项报告管理办法》并于 2021 年 7 月 20 日发布。

发文机关：中国人民银行

发文字号：银发〔2021〕198 号

发文日期：2021 年 07 月 20 日

施行日期：2021 年 09 月 01 日

效力层级：部门规范性文件

**关键词：**非银行支付机构、重大事项报告

**主要内容：**《非银行支付机构重大事项报告管理办法》（以下简称“《管理办法》”）共五章二十五条，从重大事项的范围、报告程序、监管与责

任等方面进行规定,要求支付机构报告重大事项应当一事一报,做到及时、真实、准确、完整,不得迟报、漏报、瞒报、谎报、错报,不得有误导性陈述或者重大遗漏。

**要点提示:**从《管理办法》的内容上看,事前报告事项共有十种情况,事后报告事项分为一类事项和二类事项,两类事项各包括7种情形。《征求意见稿》与《管理办法》均明确支付机构拟首次公开发行或者增发股票、支付机构的主要出资人或者实际控制人拟首次公开发行股票,应当事前向所在地央行分支机构报告;但对于后一种情形,较之之前的《征求意见稿》,正式出台的《管理办法》进一步明确为包括但不限于其直接作为首次公开发行业股票的主体,或者通过协议控制架构等方式赴境外首次公开发行业股票的等。

## 1.7 国家互联网信息办公室:网络安全审查办法(修订草案征求意见稿)

为确保关键信息基础设施供应链安全,维护国家安全,国家互联网信息办公室制定《网络安全审查办法(修订草案征求意见稿)》并公开征求意见,意见反馈截止时间为2021年7月25日。

**关键词:**网络安全、关键信息基础设施

**主要内容:**《网络安全审查办法(修订草案征求意见稿)》(以下简称“意见稿”)一共包含二十三条,主要内容包括再次强调了国家安全、扩大了网络审查适用对象、明确了运营者责任和义务、新增数据跨境审查单位等。

**要点提示:**意见稿一方面是对是近期境内公司国外上市引发数据安全担忧的直接回应,另一方面,也将《中华人民共和国数据安全法》(以下简称“《数据安全法》”)所确立的数据安全审查制度纳入到业已建立的网络安全审查制度的范围,实现数据安全审查制度的尽快落地实施。

一、首先，本次意见稿增加《数据安全法》为立法依据，为监管数据处理活动提供了直接的法律依据；其次，意见稿扩大了网络安全审查的适用，将数据处理活动纳入到网络安全审查的范围；再者，意见稿将网络安全审查的义务主体涵盖到数据处理者，大大拓宽了网络安全审查的义务主体。

二、意见稿将中国证券监督管理委员会纳入国家网络安全审查工作机制成员单位，此调整反映出国家对企业国外上市行为所带来的数据安全问题的关注。

三、意见稿在现行《网络安全审查办法》的框架下，增加了触发网络安全审查机制的情形：（1）国外上市：掌握超过 100 万用户个人信息的运营者赴国外上市，必须向网络安全审查办公室申报网络安全审查。（2）数据处理活动：数据处理者开展数据处理活动，影响或可能影响国家安全的，应当按照本办法进行网络安全审查。

## 1.8 中国银保监会办公厅：中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知

为治理市场乱象，助力打好防范化解金融风险攻坚战，促进信托业改革和转型发展，中国银保监会办公厅发布《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》。

发文机关：中国银保监会办公厅

发文字号：银保监办发〔2021〕85 号

发文日期：2021 年 07 月 21 日

**关键词：信托公司非金融子公司业务、清理规范**

**主要内容：**《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》（以下简称“《通知》”）共七条，以整顿规范信托公司非金融子公司，治理市场乱象为主要目的，以“压缩层级、规范业务”为主要思路，加强信托公司境内一级非金融子公司管控，明确了清理规范工作安排。

**要点提示：**《通知》主要强调了“压缩层级”和“规范业务”两个方面。“压缩层级”即自《通知》印发之日起信托公司严禁新增境内一级非金融子公司，已设立的境内一级非金融子公司不得新增对境内外企业的投资；“规范业务”即信托公司应当有计划地以转让股权等方式清理对选择保留的境内一级非金融子公司在境内外投资的企业以及信托公司其余境内一级非金融子公司及其在境内外投资的企业投资，若该企业有存续基金业务的，应当于相关项目清算后1年内完成清理。清理工作完成前，原则上不得新增相关业务。

## 2 行业资讯

### 2.1 央行全面降准，下调 0.5 个百分点

7月15日开始，央行决定下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，但是稳健货币政策取向未变，体现政府对中小微企业关切及对下半年经济下行的担忧。

中国人民银行决定于2021年7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为8.9%。

#### **存款准备金率是什么？**

存款准备金，是指金融机构为保证客户提取存款和资金清算需要而准备的在中央银行的存款，中央银行要求的存款准备金占其存款总额的比例就是存款准备金率。存款准备金是中央银行货币政策的重要工具，是传统的三大货币政策工具之一。

#### **本次降准意味着什么？考虑是什么？将会释放多少资金？**

中国人民银行有关负责人就下调金融机构存款准备金率答记者：

(1) 稳健货币政策取向没有改变，此次降准是货币政策回归常态后的常规操作；

(2) 此次降准目的有三，一是保持流动性，营造优质货币金融环境；二是调整中央银行融资结构，增加长期稳定资金来源、支持小微企业发展；三是降低金融机构资金成本，进而降低社会综合融资成本；

(3) 此次降准将释放长期资金约 1 万亿元。

### 此次降准释放资金的主要用途？

此次降准力度无论从力度还是执行时间来看，都超出市场预期。降准释放的一部分资金将被金融机构用于归还到期的中期借贷便利（MLF），还有一部分资金被金融机构用于弥补 7 月中下旬税期高峰带来的流动性缺口，增加金融机构的长期资金占比，银行体系流动性总量仍将保持基本稳定。

### 信息来源

《中国人民银行决定于 2021 年 7 月 15 日下调金融机构存款准备金率》：

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4287599/index.html>

《中国人民银行有关负责人就下调金融机构存款准备金率答记者问》

[http://www.gov.cn/zhengce/2021-07/09/content\\_5623843.htm](http://www.gov.cn/zhengce/2021-07/09/content_5623843.htm)

《存款准备金率什么意思》：

<http://www.ccutu.com/298765.html>

《央行：7 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点》：

<https://mp.weixin.qq.com/s/ufyEJ8NQx02ItZ4QQ78icA>

《刚刚，央行普遍降准！释放流动性 1 万亿！》：

<https://mp.weixin.qq.com/s/gXhrTuJlX4LCcd1mrXranA>

《央行超预期全面降准 称货币政策取向未变》：

<https://finance.caixin.com/red/2021-07-09/101738260.html?s=afdb01357a313bafc7ab69364064a0587956ab6f0fecccc821c0489d8ba4aec84d41c9bb6ff81aa&originReferrer=iOSshare>

## 2.2 2021 年上半年信托产品发行与成立数据盘点

2021 年上半年，信托产品的发行与成立数据仅在 2021 年 3 月和 6 月实现环比增长，其中融资类信托及事务管理类信托规模下降，投资类信托更受青睐。

长期来看，相较于 2018 年、2019 年，2021 年上半年信托产品的成立规模仍有一定萎缩，经过数据分析，上半年信托产品特别主要表现为以下方面：

**融资类信托及事务管理类信托占比下降、投资类信托占比不断提高。**

融资类信托被压降、去通道化背景下，投资类信托更受青睐。投资类信托主要体现形式为标品信托业务及非标转标的改造，如股权投资、资产证券化、REITs 等。单就 6 月来看，标品信托产品增长显著。标品信托成立数量 1211 款，成立规模 345.16 亿元，相较 5 月的 287.61 亿元，环比增长 20.01%。其中，固收类产品规模仍占半数以上。

**截至 1 季度，信托资金主要投向工商企业，其次为证券市场，房地产、金融同业规模同比继续压降。**

上半年前 5 个月，投向金融领域的信托资金规模持续超过房地产领域，但是 6 月份房地产领域反超。用益信托研究院研究员喻智认为，发生该等情况的主要原因为投资类信托的大幅增长，信托公司正在寻找新的参与房地产投资的方式。

**集合信托的平均预期年化收益仅短暂上行，但是从长远来看仍处于缓慢下行阶段。**

结合降准政策，及央行持续引导融资成本下行的举措，集合产品的市场利率将会持续下行。

**信息来源**

《2021 上半年，集合信托发行和成立数据统计》：

[https://mp.weixin.qq.com/s/4\\_LaEEVAQQtHhluTHrLY3g](https://mp.weixin.qq.com/s/4_LaEEVAQQtHhluTHrLY3g)

《持续发力标品业务！6 月信托市场回暖，什么信号？资金募集仍是难题》：



[https://mp.weixin.qq.com/s/5du9VU\\_wTMPOI\\_VhQZePLw](https://mp.weixin.qq.com/s/5du9VU_wTMPOI_VhQZePLw)

## 2.3 险资投资创业投资基金和股权投资基金要求将适度放宽

银保监会将持续深化保险资金运用的市场化改革，支持保险资金在既定原则下，加大对先进制造业和战略新兴产业的长期资金支持。

过去银保监会在推动保险资金运用方面做了以下工作：（1）拓宽产业基金资金来源，通过基金参与战略性新兴产业发展；（2）加大股权直接投资力度；（3）强化对上市企业的融资支持；（4）丰富市场中长期投资工具，引导保险资产管理公司创设保险资管产品；（5）持续优化营商环境。保险资金在满足一定条件时可以投资创业基金及股权投资基金。

银保监会将通过完善监管政策、适度放宽保险资金投资创业投资基金和股权投资基金的要求，深化“放管服”改革，开展产品创新的方式支持保险资金加大对先进制造业和战略新兴产业的长期资金支持。

对于制造业和战略新兴产业方向的投资，一位中型险资权益投资经理表示：“险资应该会考虑投资，但政策引导需要时间，可能更多体现在险资中长期配置上，短期而言影响不大。”

目前以上所述具体放宽的政策尚未落地，让我们拭目以待。

### 信息来源

《中国银保监会：将适度放宽险资投资创业投资基金和股权投资基金要求》：

<https://mp.weixin.qq.com/s/nyeZ3PzFMtiQA-3KXcY4wQ>

《政策吹风适度放宽险资股权投资基金要求 险资是否将闻风而动》

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1705359081724216380&wfr=spider&for=pc>



## 2.4 61家信托公司公布半年报，成绩单新鲜出炉

61家信托公司公布半年报，几家欢喜几家愁，平安信托、中信信托、五矿信托、华能信托、重庆信托位列净利润排名前五名；部分信托公司净利润为负，位于尾部。

**平安信托位居首位，但增速略有下滑；中信信托业绩平稳、增速亮眼；五矿信托业绩保持高速增长**

平安信托今年上半年实现信托业务收入63.10亿元，同比增长4.18%。净利润规模虽位居首位，但增速略有下滑，从财报看，拖累其净利润的主要原因为资产减值损失从5.52亿元增加至7.75亿元，同比上升40%。中信信托身为行业“老大哥”，业绩一直保持平稳，在常规优秀的情况下，净利润增速很是亮眼，达87.90%，在60家信托公司的净利润增速中位居第三。五矿信托业绩延续近年的高速增长态势，总营收为35.99亿元，同比增34.18%；信托业务收入为27.57亿元，同比增48.80%；净利润20.06亿元，同比增37.07%。三项核心指标均保持两位数增长。

**信托公司业绩两极分化严重、优势向头部企业集中**

2021年上半年，信托公司净利润区间分布以1亿-5亿元最多，其次为5亿-10亿元、0-1亿元。净利润在10亿元以上的信托公司有9家。共有37家信托公司净利润在5亿元以下，低于5.65亿元的平均水平，占比约为60.66%。另有2家信托公司净利润为负。

从营业收入来看，上半年10家信托公司营业收入超过20亿元，成为行业第一梯队，有5家公司营业收入不足1亿元；在净利润上，9家公司净利润超10亿元，组成盈利能力最强的方阵。形成鲜明对比的是，有10家公司净利润低于1亿元，其中有2家出现亏损，位于行业尾部。

**信息来源**

《净利前三平安、中信、五矿！61家信托半年报！》：

[https://mp.weixin.qq.com/s/3a2u7NS4oGYU\\_6cY6Cts\\_w](https://mp.weixin.qq.com/s/3a2u7NS4oGYU_6cY6Cts_w)

《2021信托业半年报排名：行业严重两极分化！》：

[https://mp.weixin.qq.com/s/6U\\_Ez5QGGemMR\\_Ty517oA](https://mp.weixin.qq.com/s/6U_Ez5QGGemMR_Ty517oA)

《半年业绩出炉，9家信托公司净利润超10亿元》：

[https://mp.weixin.qq.com/s/IpxJyYbqz\\_56P\\_ew0Vli\\_Q](https://mp.weixin.qq.com/s/IpxJyYbqz_56P_ew0Vli_Q)

《2021信托业半年报排名：哪家信托公司最赚钱？》：

<https://mp.weixin.qq.com/s/0K2adVICtXhThcFAxBJriA>

## 2.5 安信信托重组方案出炉、上海国资将进场

安信信托将与中国银行、信保基金、信保公司签署《债务和解协议》达成债务和解，同时上海多家国资企业与信保公司共同出资设立上海砥安参与安信信托经营、控股安信信托。

### 推进债务和解、减轻公司债务负担

2021年7月24日，安信信托发布公告称：安信信托拟与信保基金、信保公司和中国银行上海分行分别签订《债务和解协议》。《债务和解协议》签署后，各协议项下所列各项抵债资产的权利将分别转移给中国银行上海分行、信保基金和信保公司，以此抵偿公司分别对信保基金、信保障公司和中国银行上海分行负有的全部或部分债务。

### 四家上海国企与信保基金参与重组

信保基金充分发挥设立初衷、参与安信信托重组入市重组。同时，上海四家国有企业与信保基金共同出资设立上海砥安，通过安信信托定向发行新股方式成为安信信托第一大股东。公告显示，非公开发行是安信信托风险化解方案的重要组成部分，有助于化解流动风险，推动本次风险化解方案顺利完成。同时也将增强公司资本实力，拓宽公司业务空间，全面提升公司风险管理能力和盈利能力。

### 重组方案仍存在不确定性，尚需安信信托满足审计要求

鉴于安信信托通过签署《信托收益权转让协议》等多种形式提供保底承诺，立信会计师事务所对其2020年审计报告发表了保留意见。如该情形不能消除的，则安信信托非公开发行股票不能获批。安信信托已经致力于解除保底承诺函，但是存量仍然较大。若最终无法取得立信会

计师事务所出具的保留意见涉及事项影响已消除的专项审核报告，则上述重组方案仍无法顺利推进。

### 信息来源

《突发！安信信托重组方案出炉，上海国资将控股》：

<https://mp.weixin.qq.com/s/7mUQ2gyZt9ppYPe3Ftq2OA>

《刚刚！安信信托重组方案曝光，上海国资将控股》：

[https://mp.weixin.qq.com/s/Gag-sN23JXpEf\\_obdQ5Pog](https://mp.weixin.qq.com/s/Gag-sN23JXpEf_obdQ5Pog)

《终于！安信信托重组方案敲定：四家上海国企与信保基金“联手入主”》：

<https://mp.weixin.qq.com/s/W8gonfmb5s84O8LRkjhMFw>

《安信信托重组方案揭晓 上海砥安拟为第一大股东》

[https://company.stcn.com/gsd/202107/t20210723\\_3469511.html](https://company.stcn.com/gsd/202107/t20210723_3469511.html)

## 2.6 强化地方人大在政府债务监管中的作用、将隐性债务纳入其监督范围

中办印发《关于加强地方人大对政府债务审查监督的意见》，人大预算审查监督重点向支出预算和政策拓展，推动防范化解地方政府债务风险。

《意见》首次提出，要建立健全向人大报告政府债务机制；同时明确了坚持依法按程序审查监督、聚焦债务管理的突出问题和薄弱环节、坚持全过程监管等总体要求。

### 地方人大监督审核方式

地方人大加强对政府债务审查监督，首先要关注政府债务纳入预算管理的情况。同时，地方人大及其常委会应在上级政府下达的债务限额内，按照正向激励原则、统筹平衡各级综合财力，通过债务率、偿债资金保障倍数、利息支出率等指标，衡量和评价政府债务风险，对本级政府和下级政府对下分配的新增政府债务限额的合理性作出评价。

### 加强专项债券项目科学性审查

地方人大应重点审查本级政府新增专项债务规模是否控制在上级政府下达的债务限额内，是否用于有一定收益的公益性项目，债务资金投

向是否符合相关政策规定。此外，审查内容还包括项目的方向和用途、收益测算、还款资金来源、最终偿债责任等内容；项目平衡方案是否根据项目建设运营周期、资金需求、项目对应的政府性基金收入和专项收入等因素，经过合理测算确定。

### 加强政府隐性债务监督

加强对以政府投资基金、政府和社会资本合作（PPP）、政府购买服务等名义变相举债行为的监督，严格对下一级人大及其常委会违法担保、承诺等行为的监督，加强对违法违规建设项目和使用债务资金的监督，加强对政府通过地方国有企业变相融资行为的监督。

地方人大审查监督政务为全过程监管，涉及政府预算草案、预算调整方案、决算草案的审查批准和预算执行监督等一系列流程。

### 信息来源

《地方人大审查监督政府债务职能强化 聚焦专项债项目、隐性债务》：

<https://m.economy.caixin.com/red/2021-07-22/101743935.html?s=afdb01357a313baf4cdd007de52d66247956ab6f0fecccc821c0489d8ba4aec84d41c9bb6ff81aa&originReferrer=iOSshare>

## 2.7 蓝光陷入债务泥潭，涉多家信托公司

**蓝光发展被执行涉及金额 21.31 亿元，中诚信国际将其主体信用等级由 A 调降至 B，标普全球评级将其长期主体信用评级从“CCC-”下调至“D”。**

公司股东的质押比例一直较高，控股股东及其一致行动人累计被冻结的股份约 3.9 亿股，占公司总股本比例 12.86%。而质权方包含多家信托公司，这就说明公司股东资金链较为紧张而且有一定的非标融资依赖度。蓝光发展表示，目前，正全力协调各方积极筹措资金，商讨多种方式解决相关问题。同时，将在地方政府的大力支持下，在金融监管机构的积极协调下，制定短中长期综合化解方案，积极解决当前问题。但是评级机构对此并不看好，在评级机构的眼中，蓝光发展目前已无法对未

来三个月到期的 33 亿元境内债券进行偿付。标普全球评级甚至已经对其进行降级。

### 信息来源

《涉多家信托公司！蓝光发展未偿还债务超 24 亿》：

<https://mp.weixin.qq.com/s/hvtb1PpB5RBQF5nClSNFEQ>

《债务违约！质权方包含多家信托公司！曾经的“四川房企一哥”何去何从》：

<https://mp.weixin.qq.com/s/0T9x-0lOhXWZ7T5gY5YIBQ>

## 3 处罚案例

**3.1 XX 信托有限责任公司因对委托推介机构监督管理严重不审慎、未及时掌握某信托存续项目的风险变化状况、对某信托计划未按规定进行信息披露等被责令改正，并处罚款 150 万元。**

**XX 信托有限责任公司被中国银行保险监督管理委员会上海监管局出具一张罚单，被责令改正并处以罚款 150 万元。**

### 基本情况

2021 年 6 月 10 日，中国银行保险监督管理委员会上海监管局对 XX 信托有限责任公司作出沪银保监罚决字〔2021〕66 号的行政处罚。

#### 主要违法违规事实：

- 1.2017 年至 2019 年，该公司对委托推介机构监督管理严重不审慎。
- 2.2018 年至 2019 年，该公司未及时掌握某信托存续项目的风险变化状况。
- 3.2017 年至 2019 年，该公司对某信托计划未按规定进行信息披露。

**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（五）项、《信托公司集合资金信托计划管理办法》第五十条。

**行政处罚决定：**对 XX 信托有限责任公司责令改正，并处罚款 150 万元。

### 警示要点

在目前严监管的大背景下，各信托公司开展信托业务，应严格遵守各项监管政策，严格执行监管要求，遵循审慎经营规则，向客户推介信托计划时，亦应充分披露风险，完善公司内部相关工作流程和管理制度，加强合规管理。

### 3.2 XX 银行因侵害消费者权益被中国银保监会消费者权益保护局进行通报

中国银保监会消费者权益保护局发布 2021 年第 12 号通报《关于 XX 银行侵害消费者权益情况的通报》（以下简称《通报》），通报了对 XX 银行消保情况检查发现的侵害消费者权益相关问题。

#### 基本情况

中国银保监会消费者权益保护局发布 2021 年第 12 号通报，《通报》指出，该行存在默认勾选信用卡自动分期起始金额、适当性管理落实不到位、向个人住房按揭贷款客户搭售人身意外险以及代销保险业务中欺骗投保人、隐瞒与保险合同有关的重要情况等 6 类违法违规问题。

#### 主要违法违规事实：

- 1、为增加信用卡分期业务收入，默认勾选自动分期起始金额，侵害消费者自主选择权。
- 2、适当性管理落实不到位，侵害消费者财产安全权。
- 3、代销保险业务中欺骗投保人、隐瞒与保险合同有关的重要情况，侵害消费者知情权。
- 4、以存款作为审批和发放贷款的前提条件，侵害消费者公平交易权。
- 5、向个人住房按揭贷款客户搭售人身意外险，侵害消费者自主选择权。
- 6、通过预收保费、超基准费率收取保费等，为保险公司和本行牟取不正当利益。

#### 行政处罚依据：



1、《商业银行信用卡业务监督管理办法》（银监会令 2011 年第 2 号）以及《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》（国办发〔2015〕81 号）等规定。

2、《中国银监会关于规范商业银行代理销售业务的通知》（银监发〔2016〕24 号）等规定。

3、《中华人民共和国保险法》以及《商业银行代理保险业务管理办法》（银保监办发〔2019〕179 号）等规定。

4、《中国银监会关于整治银行业金融机构不规范经营的通知》（银监发〔2012〕3 号）等规定。

**行政处罚决定：**对 XX 银行违法违规行为进行通报。

### **警示要点**

XX 银行上述违法违规行为，严重侵害消费者财产安全权、知情权、自主选择权、公平交易权等基本权利，中国银保监会将严格依法依规处理。银行业保险业要引起警示，深入开展自查自纠，审慎合规开展业务，严格落实《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》以及《中国银保监会关于银行保险机构加强消费者权益保护工作体制机制建设的指导意见》等法律法规和消保行为监管要求，从董事会、管理层到各分支机构，自上而下高度重视，层层落实消费者权益保护主体责任，切实保护消费者合法权益。

### **3.3 四家银行因违法违规收到巨额罚单，合计被罚近 3 亿元，主要涉及理财、同业、委贷、违规投资企业股权等领域的问题**

**中国银保监会出具多张罚单，对四家银行罚款合计近 3 亿元，并对相关机构的三名责任人员分别予以警告、罚款的行政处罚。**

### **基本情况**

2021 年 7 月 16 日，中国银保监会公布多张罚单，对 A 银行罚款 11450 万元，对 B 银行罚款 6920 万元，对 C 银行罚款 4100 万元，对 D 银行没收违法所得并



处罚款合计 7345.6 万元；并对相关机构的三名责任人员分别予以警告、罚款的行政处罚。

### 主要违法违规事实：

四家银行在同业、理财、委托贷款等业务中，分别或同时存在以下问题：内控管理不完善，业务制度不健全，前期检查发现的部分违法违规行为整改不到位，甚至屡查屡犯；风险隔离不到位，理财产品之间、理财产品与自营业务之间的不当交易仍时有发生；产品管理不规范，未完全执行“穿透式管理”要求，部分理财产品未准确登记、报告和披露底层资产信息；资金投向不合规，为房地产市场或地方政府违规提供融资的情形依然存在等。

其中，理财业务是重灾区。A 银行 31 条违规事项中，15 条涉及理财，主要包括理财业务整改转型不符合监管要求，违规调整理财产品收益，使用内部账户截留理财产品浮动管理费收入和承接风险资产，理财产品间相互交易资产调节收益，开放式公募理财产品投资杠杆水平超标，理财产品信息登记不规范等较典型的问题。B 银行 31 条违规事项中，17 条与理财有关，主要包括净值型理财产品估值方法使用不准确，理财产品相互交易调节收益，理财产品资产配置与产品说明书约定不符，理财业务流动性风险管理不审慎，理财投资股票类业务管理不审慎等问题。C 银行 23 条违规事项中，15 条与理财有关，案由和 A、B 银行类似。D 银行分别于 2008 年及 2010 年违规投资企业股权，数额较大，时间持续较长；租金保理业务基础交易不真实；违反国家压降地方债务的政策要求，变相支持地方政府举债等。

**行政处罚决定：**对 A 银行罚款 11450 万元，对 B 银行罚款 6920 万元，对 C 银行罚款 4100 万元，对 D 银行没收违法所得并处罚款合计 7345.6 万元；并对相关机构的三名责任人员分别予以警告、罚款的行政处罚。

### 警示要点

理财业务是违规重灾区，银保监会将继续大力整治高风险影子银行业务，坚定不移推进理财业务转型，加强股权投资监管，督促银行保险机构加强合规建设，更好为实体经济服务。因此，各大金融机构应坚持从严治行，依法合规经营，对上述问题举一反三，进一步完善制度体系和业务流程，强化内控合规管理，夯实经营管理基础，保障业务稳健发展。

## 4 司法判例与分析

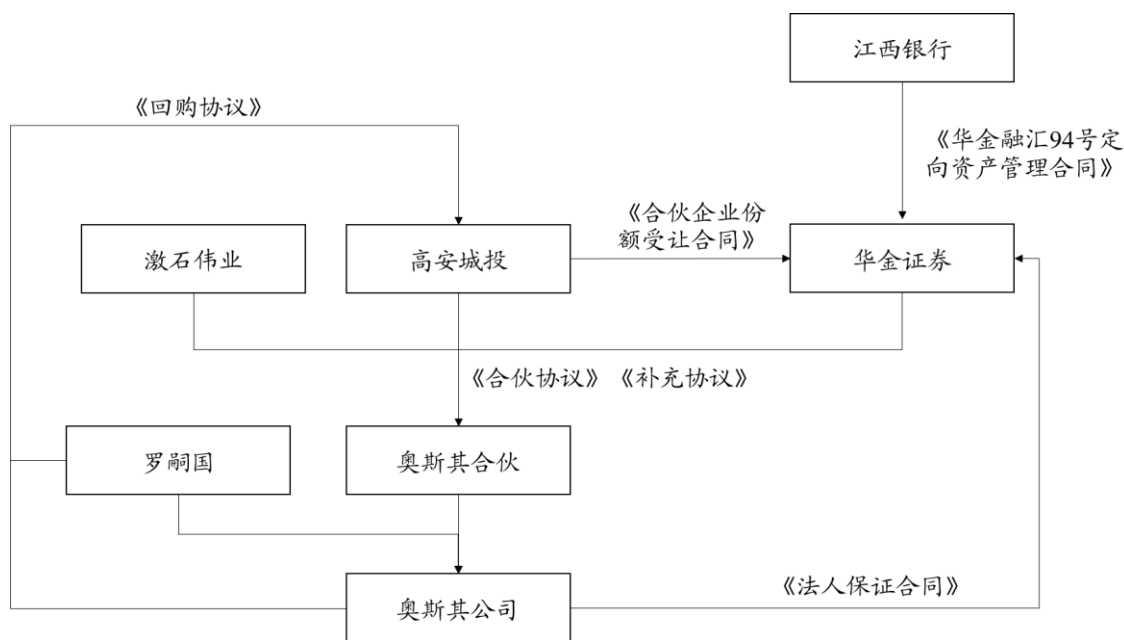
### 4.1 《合伙协议》因掩盖借贷真实目的而归于无效

法院在审理复杂案件时，将一并审查与争议合同相关的交易背景和其他交易文件，以尽可能还原事实，探寻各方真实意思表示，若争议合同并非真实意思表示，则该合同无效。

#### 一、 裁判规则

有限合伙人签订《合伙协议》及《补充协议》，约定出资成为合伙人，承担风险和收取不确定收益的同时，又以签订《合伙企业份额受让合同》、转让其合伙份额、不承担合伙风险并收取固定溢价款的回报作为成为合伙人的前提。这两者明显存在冲突。故有限合伙人签订《合伙协议》及《补充协议》时的真实意思表示并非成为合伙人，而是以设立合伙企业的同时转让合伙企业财产份额并收取固定溢价款形式变相实现还本付息的借贷目的。综合案涉协议签订背景事实和案涉协议相关内容约定，可以认定案涉《合伙协议》及《补充协议》均为当事人虚假的意思表示。该等当事人以虚假的意思表示实施的民事法律行为，并不能得到法院保护，协议无效。

#### 二、 案情介绍



2017年2月21日，江西银行股份有限公司（以下“江西银行”，作为委托人）与华金证券股份有限公司（以下“华金证券”，作为管理人）等签订《华金融汇94号定向资产管理合同》所设立的华金融汇94号定向资产管理计划完成产品备案。

2017年2月23日，深圳激石伟业基金管理有限公司（以下“激石伟业”）（作为普通合伙人）与华金证券（作为有限合伙人）、高安市城市建设投资有限责任公司（以下“高安城投”）（作为有限合伙人）签订《合伙协议》，约定设立高安市奥其斯投资管理中心（有限合伙）（以下“奥其斯合伙”）。同日，三方又签订《补充协议》，约定：合伙企业的认缴出资总额为不超过6亿元，均以货币方式出资，拟投资项目仅为向奥其斯科技股份有限公司（以下“奥其斯公司”）增资扩股。

2017年2月24日，奥其斯合伙注册成立，出资为6亿元，高安城投、华金证券、激石伟业根据约定向奥其斯合伙缴纳了合伙份额的出资。

2017年3月2日，奥其斯公司（作为保证人、甲方）与华金证券（作为债权人、乙方）签订《法人保证合同》，奥其斯公司为债务人高安城投在《合伙企业份额受让合同》项下的转让价款、溢价款偿付债务提供连带责任保证。同日，罗嗣国（作为甲方）与高安城投（作为乙方）、奥其斯公司（作为丙方）签订《回购协议》，约定为支持奥其斯公司的发展，高安城投作为劣后级有限合伙人与华

金证券、激石伟业共同设立了奥其斯合伙，拟投资于丙方。甲方向乙方承诺奥其斯公司原借款及本次出资额均在本次基金发行并到账奥其斯后的半个月内存还给乙方，甲方必须无条件回购乙方所持奥其斯合伙所持有的全部股份等。

2017年3月6日，高安城投（作为甲方、受让方）与华金证券（作为乙方、转让方）签订《合伙企业份额受让合同》约定：甲方受让乙方持有的全部合伙企业优先级有限合伙份额，奥其斯公司与罗嗣国提供连带责任保证担保。

因高安城投未按约定支付受让价款，江西银行作为资管计划的委托人、投资人，划扣高安城投在江西银行的存款，冲抵拖欠支付的溢价款。

高安城投向一审法院起诉请求确认高安城投与华金证券、激石伟业于2017年2月23日签订的《合伙协议》《补充协议》无效。

### 三、 判决结果

江西省高级人民法院一审判决：高安城投关于《合伙协议》及《补充协议》无效的主张，缺乏事实和法律依据，该项诉讼请求不能成立，驳回高安城投的诉讼请求。

最高人民法院二审判决：撤销江西省高级人民法院（2019）赣民初47号民事判决，确认《合伙协议》及《补充协议》无效。

### 四、 法院观点

**一审法院认为：**民法总则第一百四十六条第一款规定：“行为人与相对人以虚假的意思表示实施的民事法律行为无效。”该规定是指在合同双方当事人通谋所作出的意思表示与当事人内心真实意思表示不一致，则所作出的虚伪意思表示无效。通谋虚伪行为的认定，应当具备以下几个要件：一是须有意思表示；二是表示行为与内心目的不一致；三是须行为人与相对人虚伪故意且通谋实施；四是须双方自始均缺乏受表示行为拘束之意思。案涉《合伙协议》及《补充协议》签订前，高安城投召开股东会，同意与激石伟业共同成立产业发展基金，高安城投出资1.2亿元作为劣后级合伙人，激石伟业担任普通合伙人，激石伟业负责募集其余劣后和优先级资金，产业发展基金以持股的形式投入奥其斯公司。可见，高

安城投、激石伟业对于合伙出资的原因、形式、用途、目的均知情且参与、配合。而江西银行作为实际出资人亦知晓合伙出资的最终目的是以持股形式投入奥其斯公司。因此，高安城投与华金证券、激石伟业签订《合伙协议》及《补充协议》的真实意思是以合伙人全部出资建立基金投资平台的形式，达到实现奥其斯公司增资的目的，该意思表示不存在不真实或不一致的瑕疵，也未违反法律、行政法规的效力性、强制性规定。

从协议约定的内容及实际履行情况来看，《合伙协议》及《补充协议》明确约定合伙的目的为建立基金投资平台，经营范围是进行股权投资（新三板上市企业），投资项目仅为向奥其斯公司增资扩股，还对合伙人出资额、合伙期限进行了约定，合同载明的交易内容与双方签订合同的目的基本一致。《合伙协议》及《补充协议》签订后，高安城投和华金证券、激石伟业、江西银行、奥其斯公司均按协议约定分别签署了《合伙企业份额受让合同》《法人保证合同》等相关协议，合伙人在规定的时间内足额缴纳了各自出资金额。本案各方当事人对奥其斯合伙成立并已经实际以参与奥其斯定向股票发行的方式，认购奥其斯公司定向发行股份1亿股，占奥其斯公司发行股份完成后总股本的23.78%这一事实并无争议。因此，案涉《合伙协议》及《补充协议》已全面实际履行，应当认定协议中关于合伙体投资项目仅为向奥其斯公司增资扩股的约定，是双方当事人签约时所追求的效果意思，不符合通谋虚伪意思表示的构成条件。故高安城投起诉提出江西银行为实现向奥其斯公司出借资金4.79亿元的目的，与华金证券、激石伟业、奥其斯公司设计拉其入局，搭建融资通道的主张，与事实不符。高安城投也未能提供证据证明签约主体内心真实意思表示与《合伙协议》及《补充协议》约定的内容及实际履行行为不一致的情况下，对高安城投提出的确认案涉《合伙协议》《补充协议》无效的诉讼请求，不予支持。

**二审法院认为：**一方面，华金证券签订《合伙协议》及《补充协议》成为承担合伙企业投资风险的优先级合伙人；另一方面，华金证券又将与高安城投签订《合伙企业份额受让合同》并明确转让溢价款的支付方式及金额，作为履行约定案涉款项出资义务及《合伙协议》《补充协议》是否终止的前提。这说明华金证券签订案涉《合伙协议》《补充协议》时真正意思表示并非设立合伙企业，成为合伙人，通过合伙企业生产经营取得合伙收益、承担合伙风险，而是将持有的合伙企业财产份额全部转让给高安城投，并约定三年内以所谓溢价率的名义按季度收取固定回报。由于华金证券签订案涉《合伙协议》及《补充协议》时明确约定



以《合伙企业份额受让合同》签订生效为《合伙协议》及《补充协议》继续有效的前提，故将几份协议整体理解即为，华金证券签订《合伙协议》及《补充协议》约定出资成为合伙人，承担风险和收取不确定收益的同时，又以签订《合伙企业份额受让合同》、转让其合伙份额、不承担合伙风险并收取固定溢价款的回报作为成为合伙人的前提。也即，华金证券成为合伙人的前提是转让合伙企业财产份额退出合伙企业。这两者明显存在冲突。故华金证券签订《合伙协议》及《补充协议》时的真实意思表示并非成为合伙人，分享合伙企业投资收益，承担合伙企业风险，而是以设立合伙企业的同时转让合伙企业财产份额并收取固定溢价款形式变相实现还本付息的借贷目的。综合上述案涉协议签订背景事实和案涉协议相关内容约定，可以认定案涉《合伙协议》及《补充协议》均为当事人虚假的意思表示。

当事人各方以虚假的意思表示实施的民事法律行为的效力问题，从 2015 年施行的《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》第二十四条规定：“当事人以签订买卖合同作为民间借贷合同的担保，借款到期后借款人不能还款，出借人请求履行买卖合同的，人民法院应当按照民间借贷法律关系审理，并向当事人释明变更诉讼请求。当事人拒绝变更的，人民法院裁定驳回起诉。”可知，当事人以虚假的意思表示实施的民事法律行为，并不能得到法院保护。而且，案涉协议在当事人各方基于虚假的意思表示签订并履行期间，民法总则第一百四十六条已经实施。而九民会纪要第 71 条、第 89 条、第 90 条、第 93 条规范对象均既非合伙也不是借贷，与本案争议法律关系性质并不一致。故案涉《合伙协议》及《补充协议》应当认定为无效。虽然当事人在本案中并未就案涉协议无效的后果提出相应诉讼请求，但可以就此依法另寻途径救济。

## 五、 植德解析

本案争议焦点较为明确，即案涉《合伙协议》及《补充协议》的效力。一审法院和二审法院均从虚假意思表示的认定角度出发，却得出了截然不同的两种结论。在此，我们试分析如下。

在事实认定方面，两审法院实际并无太大出入，均注意到案中当事人除了签署《合伙协议》及《补充协议》外，还签署了《合伙企业份额受让合同》等合同。但是，一审法院认为，高安城投对于合伙出资的原因、形式、用途、目的均知情且参与、配合，各方均知晓签订《合伙协议》及《补充协议》的真实意思是以合

伙人全部出资建立基金投资平台的形式，达到实现奥其斯公司增资的目的。从协议约定的内容及实际履行情况方面，《合伙协议》及《补充协议》亦已实际履行，合同目的均已实现。至于《合伙企业份额受让合同》只不过是后续的交易安排。据此，一审法院认为高安城投未能证明签约主体内心真实意思表示与《合伙协议》及《补充协议》约定的内容及实际履行行为不一致，合同有效。二审法院则是将《合伙协议》及《补充协议》和《合伙企业份额受让合同》进行了整体审查，并对三者相关条款进行整体解释，以探寻各方真实意思表示，认为华金证券签订《合伙协议》及《补充协议》时的真实意思表示并非成为合伙人，分享合伙企业投资收益，承担合伙企业风险，而是以设立合伙企业的同时转让合伙企业财产份额并收取固定溢价款形式变相实现还本付息的借贷目的。最终认定案涉《合伙协议》及《补充协议》均为当事人虚假的意思表示。

从二审法院的判决思路看，在法院审理复杂案件时，最终还是需要将与争议合同相关的交易背景和其他交易文件一并进行审查，以尽可能还原事实，探寻各方真实意思表示。在新出台的《民法典》中，吸收了《民法总则》中对虚假表示与隐藏行为效力的规定。《民法典》第一百四十六条规定：“行为人与相对人以虚假的意思表示实施的民事法律行为无效。以虚假的意思表示隐藏的民事法律行为的效力，依照有关法律规定处理。”最高院在《中华人民共和国民法典总则编理解与适用》中进一步明确，所谓虚伪意思表示，是指行为人与相对人都知道自己所表示的意思并非真意，通谋作出与真意不一致的意思表示。在同时存在虚假意思表示和隐藏行为的情况下，并非直接认定虚假意思表示无效，而隐藏法律行为有效。依然需要对隐藏法律行为本身效力是有效、无效或是可撤销再行判断。

另外，在本案中，由于当事人并未就案涉协议无效的后果提出相应诉讼请求，因此法院也未对此进行处理。而关于民事法律行为无效、被撤销或确定不发生效力的法律后果，《民法典》第一百五十七条亦有规定，即行为人因该行为取得的财产，应当予以返还；不能返还或者没有必要返还的，应当折价补偿。有过错的一方应当赔偿对方由此所受到的损失；各方都有过错的，应当各自承担相应的责任。法律另有规定的，依照其规定。

综上，在商业交易中，除了签署阴阳合同、抽屉协议等直接反映出真实意思与虚假意思表示存在矛盾之处的情形外，实际还有大量如本案中涉及到的整个交易的真实目的与相应的配套协议需要综合考量才可以判定是否表里如一的情形。



提前锁定退出的路径与收益，在很大程度上规避掉投资的相应风险，以此为目的而签署的相关投资协议，亦在无形中增大了被认定为实为借贷法律关系的风险。

## 六、 附裁判文书

1. 高安市城市建设投资有限责任公司与华金证券股份有限公司、深圳激石伟业基金管理有限公司确认合同无效纠纷一案一审民事裁定书、江西省高级人民法院、（2019）赣民初47号、裁判日期：2019年04月26日
2. 高安市城市建设投资有限责任公司、华金证券股份有限公司确认合同无效纠纷二审民事判决书、最高人民法院、（2020）最高法民终682号、裁判日期：2020年12月30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：张艳娇、孙晶晶、徐卓

本期采编：赵鹏翔、苏晓燕、徐卓

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!