



2021 年 2 月
植德金融资管月报

— 植德律师事务所 —

北京 | 上海 | 深圳 | 珠海

Beijing | Shanghai | Shenzhen | Zhuhai

www.meritsandtree.com

1 监管动态

1.1 中国证券投资基金业协会：《公开募集基础设施证券投资基金尽职调查工作指引（试行）》

中国证券投资基金业协会于 2021 年 2 月 8 日发布《公开募集基础设施证券投资基金尽职调查工作指引（试行）》。

发文机关：中国证券投资基金业协会

发布日期：2021 年 2 月 8 日

实施日期：2021 年 2 月 8 日

关键词：公开募集基础设施证券投资基金、尽职调查

主要内容：一是明确规则起草依据、尽职调查工作的实施主体、相关尽调标的的内涵以及尽职调查工作的原则。二是对基础设施项目的尽职调查工作内容作出具体要求。三是对业务参与人的尽职调查工作内容作出具体要求。四是明确尽职调查的分工和要求。五是自律管理等附则。

根据中国证券投资基金业协会相关人员说明，为了健全基础设施基金规则体系，规范基础设施基金业务的尽职调查工作，压实中介机构尽职调查责任，按照证监会有关工作部署，结合业务实际，协会起草了尽职调查工作指引，该指引明确了尽职调查工作实施主体为基金管理人、资产支持

证券管理人以及财务顾问（如有）；明确了对基础设施项目的尽职调查工作内容包括对项目公司的基本情况（包括设立情况、股东出资情况、重大重组情况和组织结构与内部控制情况等内容）调查、对项目公司运营及财务会计情况（包括行业情况及竞争状况、经营模式、同业竞争及关联交易、财务会计情况等内容）调查、对基础设施资产及其现金流情况（包括基础设施资产的物理状态、市场和客群情况、现金流真实性、实际产生情况、现金流预测情况以及重要现金流提供方等内容）调查；明确了业务参与人的尽职调查工作内容包括对原始权益人的尽职调查（包括基本情况、内部授权情况、外部审批情况（如需）、资信状况等内容）、对基础设施运营管理机构（包括基金管理人设立的子公司或委托的外部管理机构）的尽职调查（包括基本情况、基础设施项目运营管理资质和经验、基础设施项目运营管理业务制度和流程、组织结构和内部控制情况、管理人员和员工情况、财务状况、利益冲突防范措施、资信状况等内容）、对其他对投资人收益有重大影响机构的尽职调查（包括设立情况、股权结构、组织架构、治理结构及财务状况等内容）。

1.2 中国证券投资基金业协会：《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引（试行）》

中国证券投资基金业协会于 2021 年 2 月 8 日发布《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引（试行）》。

发文机关：中国证券投资基金业协会

发布日期：2021 年 2 月 8 日

实施日期：2021 年 2 月 8 日

关键词：公开募集基础设施证券投资基金、运营操作

主要内容：一是明确规则起草依据、基金管理人、基金托管人的主要职责。二是明确托管人相关职责要求。三是明确基金财务报表编制相关要求。四是明确基金分配原则。五是明确基金相关信息披露。六是自律管理等附则。

根据中国证券投资基金业协会相关人员说明，运营操作指引以信息披露为中心，制定以反映基础设施项目实质和投资者保护为核心的运营操作要求，围绕基金托管人履责、基金财务报表编制相关要求、可供分配金额计算、基金相关信息披露要求等进行相应规定。该指引从基础设施资产保管、运营账户开立以及运营收支账户监督三方面进一步明确基金托管人在公募 REITs 运营操作环节的职责边界和履责要求；遵循实质重于形式原则，明确公募 REITs 需穿透合并底层项目公司报表；从反映经济实质角度，强调基金管理人审慎判断公募 REITs 合并基础设施项目的性质；结合产品属性和保护投资者角度，确定估值方法，强调公允价值计量的主体责任；明确后续计量及减值测试的具体要求；从保护投资者利益出发，秉承“应分尽分”原则，明确基金收益分配计算方法；明确公募 REITs 相关信息披露要求，并进一步细化基金招募说明书中备考财务报表和可供分配金额测

算报告的编制要求。

1.3 中国银行保险监督管理委员会：《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》

为推动商业银行有效实施《商业银行互联网贷款管理暂行办法》，进一步规范互联网贷款业务行为，促进业务健康发展，银保监会发布《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》。

发文机关：中国银行保险监督管理委员会

发文字号：银保监办发〔2021〕24号

发布日期：2021年2月19日

实施日期：2021年2月19日

效力层级：部门规范性文件

关键词：互联网贷款、外包、出资比例、集中度

主要内容：一是落实风险控制，要求商业银行强化风险控制主体责任，独立开展互联网贷款风险管理，自主完成对贷款风险评估和风险控制具有重要影响的风控环节，严禁将关键环节外包。二是明确三项定量指标，包括出资比例，即商业银行与合作机构共同出资发放贷款，单笔贷款中合作方的出资比例不得低于30%；集中度指标，即商业银行与单一合作方（含其关联方）发放的本行贷款余额不得超过一级资本净额的25%；限额指标，

即商业银行与全部合作机构共同出资发放的互联网贷款余额，不得超过本行全部贷款余额的 50%。三是严控跨区域经营，原则上地方法人银行不得跨注册地辖区开展互联网贷款业务。此外，明确信托公司参照执行《商业银行互联网贷款管理暂行办法》和本次通知的规定。

中国银行保险监督管理委员会已于 2020 年 7 月发布《商业银行互联网贷款管理暂行办法》（简称“《办法》”），初步建立了商业银行互联网贷款业务制度框架，《办法》发布以来，在引导商业银行规范开展互联网贷款业务、促进商业银行提升风险管理能力方面发挥了积极作用。同时，监管部门也发现，各机构执行效果和整改力度存在差异，特别是在独立实施核心风控环节、加强合作机构管理等方面，部分机构的互联网贷款业务行为与《办法》要求仍有一定差距，存在风险隐患。针对《办法》实施过程中遇到的实际问题，本次通知根据《办法》授权，细化审慎监管要求，坚持金融创新必须在审慎监管下进行的基本前提，充分体现了既要依法加强监管、切实防范金融风险，又要维持长尾客户和小微企业金融服务连续性的原则。此外，银保监会将持续督促指导银行业金融机构按照《办法》和本次通知的要求，不断提高经营管理和风险控制水平，审慎合规开展互联网贷款业务，更好地服务实体经济、服务广大人民生活。

1.4 中国银行保险监督管理委员会：《银行保险机构声誉风险管理办法（试

行) 》

为提高银行保险机构声誉风险管理水平，有效防范化解声誉风险，维护金融稳定和市场信心，银保监会印发《银行保险机构声誉风险管理办法(试行)》。

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〕4号

发布日期：2021年2月8日

实施日期：2021年2月8日

效力层级：部门规范性文件

关键词：声誉风险、管理制度

主要内容：一是明确了法律依据、适用对象、声誉风险和声誉事件定义、声誉风险管理基本原则。二是明确了银行保险机构应以党的政治建设为统领，强化公司治理在声誉风险管理中的作用，规定了董事会、监事会、高级管理层、声誉风险管理部门、相关职能部门、分支机构和子公司的职责分工等。三是要求银行保险机构从事前评估、风险监测、分级研判、应对处置、信息报告、考核问责、评估总结等七个环节，建立全流程声誉风险管理体系。四是要求银行保险机构从风险排查、应急演练、联动机制等七方面做好声誉风险日常管理工作。五是明确了银行保险监督管理机构的监管责任、责任分工、监管措施、问责处罚、行业协作等。

2009年8月，原银监会印发《商业银行声誉风险管理指引》（已失效），2014年2月，原保监会印发《保险公司声誉风险管理指引》（已失效）。中国银行保险监督管理委员会着眼于完善声誉风险管理制度体系，吸收固化声誉风险管理良好做法，对原先两部声誉风险管理指引进行修订，首次明确了声誉风险管理“前瞻性、匹配性、全覆盖、有效性”四项重要原则。本次发布的办法要求银行保险机构建立与投诉、举报、调解、诉讼等联动的声誉风险防范机制，及时回应和解决有关合理诉求，防止处理不当引发声誉风险，这将有利于促进机构进一步重视消费者诉求，保护消费者合法权益，凸显了对消费者权益保护的重视。下一步，银保监会将持续强化监管，指导各银行保险机构做好《银行保险机构声誉风险管理办法(试行)》的贯彻落实，切实防范声誉风险。

1.5 中国人民银行、国家外汇管理局：《银行跨境业务反洗钱和反恐怖融资工作指引（试行）》

为规范银行跨境业务管理，防范洗钱、恐怖融资及跨境资金非法流动风险，中国人民银行、国家外汇管理局制定了《银行跨境业务反洗钱和反恐怖融资工作指引（试行）》。

发文机关：中国人民银行、国家外汇管理局

发文字号：银发〔2021〕16号

发布日期：2021年1月19日

实施日期：2021年2月18日

效力层级：部门规范性文件

关键词：反洗钱、反恐怖融资、跨境

主要内容：本指引共三十五条，分为总则、客户尽职调查、业务风险识别与尽职审查、报告制度和资料留存、内部控制以及附则六章。其中，本指引明确，银行应根据跨境业务的种类，制定相应的跨境业务审查要求。审查内容包括但不限于跨境业务的资金规模与客户实际经营规模、资本实力是否相符等。本指引还提出，在与客户的跨境业务关系存续期间，银行应对客户和跨境业务准入后的后续交易及资金流向进行持续监测，确保当前交易、资金流向及用途符合跨境业务反洗钱和反恐怖融资管理要求，保持对客户及其业务、风险状况、资金来源等方面的持续了解。

有评论指出，本指引相比此前反洗钱规定最大的特点是真实性审核，将真实性、合规性、商业合理性、逻辑合理性等外汇展业的要求通过发文形式明确纳入银行跨境业务反洗钱要求，本次通过反洗钱名义纳入了外汇展业要求，将反洗钱理念、内涵、具体要求内嵌入外汇管理以及银行真实性审核要求中。本指引第十五条明确了识别原则，银行识别客户跨境业务洗钱和恐怖融资风险，应遵循“逻辑合理性”和“商业合理性”原则，分析客户提供的交易材料之间是否能相互印证、逻辑合理；综合评估跨境业务金额、币种、期限等与相应的基础交易背景是否匹配等。有评论指出，

识别原则对长期以来习惯于做“单单相符”、“单证相符”表面真实性审查的银行来说，是一个对银行反洗钱工作需要改变思路、重塑流程的挑战。

2 行业资讯

2.1 2021 年度信托监管工作会议召开 继续压降规模成重要任务

近日，2021 年度信托监管工作会议召开。据悉，监管人士在会议上表示，2021 年将继续压降信托通道业务规模及违规融资类业务规模。

2021 年度信托监管工作会议召开

去年上半年，银保监会下发了《关于信托公司风险资产处置相关工作的通知》，要求信托公司加大表内外风险资产的处置和化解工作，同时要求信托公司压降违法违规严重、投向不合规的融资类信托业务。

从行业数据来看，融资类信托、通道业务规模压降效果明显。中国信托业协会发布的《2020 年三季度末信托公司主要业务数据》显示，截至去年三季度末，信托行业管理信托资产规模同比下降 5.16%，季末余额较上季末继续压缩，去“通道化”显著，融资类信托余额较二季度末减少 4966.43 亿元，是去年该类信托首次出现下降。

2021 年信托将继续开展“两压一降”

有信托公司人士透露，监管人士在上述会议上明确表示，2021 年将继续开展“两压一降”：继续压降信托通道业务规模，逐步压缩违规融资类

业务规模，加大对表内外风险资产的处置。目前还未下发各家信托公司具体的压降额度，预计 2021 年融资类信托的压降任务在 1 万亿元，和 2020 年接近。

在此次视频会议上，监管通报 2020 年信托公司压降任务完成情况，对未完成监管指标的信托公司进行了分类，并对未完成融资类信托压降任务，以及同业通道存量业务过多的信托公司点名批评。有的信托公司只有一项指标不达标，有信托公司多个业务不达标，先后被批评多次、被重复点名，涉及近 20 家信托公司。

信息来源

《2021 年度信托监管工作会议召开继续压降规模成重要任务》文章来源：中国证券报

https://www.sohu.com/a/449609306_120988533

《20 多家信托公司被点名，2021 年融资类信托再压降 1 万亿！信托的定位与转型方向在哪里？》文章来源：宋光辉 结构化金融

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

《2021 年融资类信托将再压降 1 万亿元 多种变通做法被点名》文章来源：财新网

<https://m.finance.caixin.com/red/2021-02-09/101662471.html?s=673d210ea05bad6140bdab90c34a91e77956ab6f0fecccc821c0489d8ba4aec84d41c9bb6ff81aa&originReferrer=iOSshare>

《信托监管会议召开！2021 年继续“两压一降”，点名批评近 20 家信托公司》文章来源：证券时报·信托百佬汇

https://news.stcn.com/sd/202102/t20210208_2824659.html

2.2 “大资管时代” 保险资管亮出成绩单，2020 年保险资管产品近万亿！

近日，中国保险资产管理业协会公布了去年一年保险资管机构以及保险私募基金管理人登记（注册）的总体规模，登记（注册）规模 9758.44 亿元。

驰援实体经济，保险资管在加速。

近日，中国保险资产管理业协会披露产品注册数据，公布了去年一年保险资管机构以及保险私募基金管理人登记（注册）的总体规模。

数据显示，2020 年，31 家保险资产管理机构及 10 家保险私募基金管理人共登记（注册）债权投资计划、股权投资计划和保险私募基金 461 只，同比增加 77.31%，登记（注册）规模 9758.44 亿元，同比增加 71.60%。

保险公司的资金投向值得关注，保险资金的投资从之前的银行存款、债券转变为当前的债券、固收类非标为主，这表明保险资金在配置压力下主动拓展投资方式。

然而，受制于保险资金的风险偏好，保险资金投资债权计划高度重视信用风险的防范，对于交易对手的信用评级要求很高。这些交易对手属于金融行业的优质客户，保险公司的高要求限制了保险公司的投资，同时这

些优质客户不缺融资渠道。从长期来看，保险公司在资金成本高于商业银行的情况下，与商业银行竞争这些优质客户，想要取得竞争胜利较为困难。

新增债权投资占比八成

具体来看，万亿新增规模中，债权投资计划 434 只，规模 8193.18 亿元，数量、规模同比分别增加 72.91%、78.72%，占比也最高，达到 83%；股权投资计划 12 只，规模 226.11 亿元，数量、规模同比分别增加 200%、331.51%，但占比最低；保险私募基金 15 只，规模 1339.15 亿元，数量、规模同比分别增加 200.00%、27.54%，数量有明显提升。

业内人士称，过去一年中，保险资管“1+3”框架全面落地，保险资金的配置方式得到很大丰富，对于实体经济支持产生了很大作用。尤其是债权投资计划，其在保险资管产品余额中占比最高，是保险资金等长期资金对接实体经济的重要工具。

债权投资计划是银保监会推行的投行型资管产品，其模式就是与融资方洽谈好融资条款，然后设立债权投资计划，面向保险机构募集资金，再将资金按照约定的融资条款提供给融资方。简单来讲，债权投资计划就是保险公司利用自有资金以产品为载体来发放的贷款。去年保险的债权投资计划注册数量和规模都同比大增，与资金信托新规出台及融资类信托业务规模收缩有关系。通过信托方式投资非标受阻，于是转向债权投资计划。

债权投资计划以往分为不动产和基础设施投资计划，而且险资过去对不动产领域热情极高，毕竟项目好找投资收益稳定。但去年的一个明显变化是，基础设施投资计划已碾压不动产领域。

去年新增的绝大多数为基础设施类产品，不动产类骤减。这显然与监管动向有关。监管鼓励保险资管企业投向基础设施类项目，对不动产类债权计划的注册要求加严，自然按住了不动产领域的投资积极性。

探索中的股权投资计划

从数据来看，去年股权投资计划 12 只，规模 226.11 亿元，数量、规模同比分别增加 200%、331.51%，但占比最低。

这也是近些年的趋势，保险资管的股权投资计划的数量和规模都在呈明显下降趋势。

虽然 2020 年新规定的保险资管股权投资范围中，未上市企业股权、私募股权投资基金、创业投资基金、上市公司定向增发、大宗交易、协议转让的股票、银保监会认可的其他资产等都可以被纳入投资标的，但由于保险资金投资仍然是以固定收益类资产为主，股权投资的人才储备、投资理念、投资经验也与其他市场投资机构有一定差距，股权投资的交易和退出程序也相对复杂，这些因素均制约了保险资管在这一类型上的占比扩大。

有业内人士在总结过去保险资管股权投资经验时谈到，保险资管内部还没有找到一个平衡监管标准、资金投资偏好、资产端实际需求、审计机

构认可的新的股权投资模式，有一些成功案例，因为标准严苛，可广泛复制性存在一定的不确定性，因此都在摸索。

业界不希望保险资金股权投资路子越走越窄，毕竟未来保险资金规模是越来越大的，如何寻求资金端与能力端的匹配，是保险资管扩大股权投资的重要因素。

大资管中的“保险蛋糕”

根据 2020 年中的统计数据来看，保险资管产品在整个大资管中所占规模仍然较小，占比仅为 4% 左右。但这已经较 2018 年不足 2% 的占比有了一定的提升。

业内人士称，资管新规后，保险资管的市场地位有了很大改善，这是大资管中第一次正式把保险资管列入资管行业，能使保险资管机构可以在同一起点上与其他金融机构开展公平竞争。而且，保险资管机构一贯坚持长期投资和价值投资，未来在第三方业务上也将有更大的发展空间。

不过，对于保险资管，监管的态度还是强调其“市场稳定器”、“压舱石”的作用。

日前，银保监会向各地银保监局、保险公司及保险资管公司下发通知，要求开展保险资金运用全面风险排查，聚焦于关联交易、信用风险、另类投资、资产质量等重点领域，排查范围为 2018 年以来发生的各项保险资金运用业务，力图实现全面排查、重点突出、穿透到底、查实查深。

保险资管业内人士称，虽然这是每年的例行排查，但从今年通知来看，用词较重，体现监管对风险防控的重视。而且监管提醒险资或应格外关注信用风险，在资产信用的甄别上要优中选优，这更是从侧面要求保险资管机构提升实力，应对挑战。

信息来源

《“大资管时代”保险资管亮出成绩单！产品注册规模新增近万亿，债权投资仍是主流，股权投资模式仍在摸索！》文章来源：金融界网站

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

《2020年保险资管产品过万亿，保险资金投向值得关注！》文章来源：结构化金融

<https://mp.weixin.qq.com/s/L-1ed-BzaKYolwV58273JQ>

2.3 银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场年度报告（2020年）》

银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场年度报告（2020年）》，全面总结2020年我国银行业理财市场情况，并对2021年银行业理财市场发展进行展望。

近日，银行理财产品2020年“成绩单”出炉，全方位反映了银行理财产品的转型进展。

银行业理财登记托管中心发布了《中国银行业理财市场年度报告（2020）》（以下简称《报告》），2020年年底，我国银行理财市场持有理财产品的投资者数量为4162.48万，较2019年底增长86.85%，这意味着每天新增加投资者数量5.36万。理财投资者队伍在迅速壮大的同时，银行理财投资收益显著提升。全年封闭式理财产品的兑付客户平均收益率为4.05%。2020年累计为投资者创造收入9932.5亿元，同比增长7.13%。

《年报》总结2020年中国银行业理财市场具有如下特点：

一、监管政策持续完善

资管新规发布至今，银行理财相关配套监管政策相继推出，理财业务监督制度体系逐步完善，从行业监管、主体治理、业务规范等多个维度进一步规范理财行业的发展。在银行理财制度逐步完善的过程中，理财业务的转型方向和展业格局逐步明晰。

二、规范转型稳步推进

2020年，以净值化转型为重点，银行理财业务规范发展稳步推进。一是净值型产品存续规模及占比持续快速增长。截至2020年底，净值型理财产品存续规模17.4万亿元，同比增长59.07%；净值型产品占理财产品存续余额的67.28%，上升22.06个百分点。二是存量资产化解有序推进。银行在大力发行净值型产品推进转型的同时，加快存量资产处置，合规新产品占比持续升高，同业理财及嵌套投资规模持续缩减。

三、服务功能有效发挥

近年来，银行理财在规模稳健增长的同时，也为支持实体经济运行发挥了重要作用。2020 年底，银行理财产品通过投资债券、非标准化债权等资产，实现理财资金与实体经济融资需求对接，支持实体经济资金规模达到 22.21 万亿元。银行理财在直接支持企业发展、助力疫情防控、盘活小微企业等方面发挥了积极作用。

四、市场主体更趋多元

截至 2020 年底，共有 331 家银行机构有存续的理财产品，存续余额 19.19 万亿元，占全市场比例为 74.21%；24 家理财公司（含 2 家外资控股理财公司）已获批筹建，其中 20 家已正式开业，存续余额 6.67 万亿元，占全市场的比例达 25.79%。银行理财公司和外资控股理财公司的成立，为银行理财市场注入了新生力量。

此外，理财产品登记机构、托管机构和第三方信息披露机构为银行理财市场的稳健发展提供了支持保障。银行业理财登记托管中心承担理财产品集中登记工作，是具备理财产品托管业务资格的专业机构，同时也是理财产品第三方信息披露机构。借助自身独特的市场定位，银行业理财登记托管中心长期以来致力于为理财监管、市场机构以及投资者提供全方位服务。

五、产品结构不断优化

从产品期限来看，长期限产品发行力度稳步提升，募集能力进一步增强。期限在 1 年以上封闭式产品累计募集资金同比增长 37.86%。从募集方

式来看，公募理财产品是银行理财的绝对主力。2020 年底，公募理财产品存续余额为 24.75 万亿元，占理财产品存续余额的 95.71%。从投资性质来看，理财产品投资以固定收益类为主，固定收益类理财产品占全部理财产品存续余额的 84.34%。

六、投资收益稳步提高

全年累计实现客户收益 9932.5 亿元，同比增长 7.13%。全年支付给客户的封闭式理财产品的平均回报率为 4.05%。银行理财产品进一步丰富了居民投资渠道，增加了财产性收入的来源，极大满足了投资者资产保值增值需要。

展望 2021 年银行理财市场的发展，《报告》认为可关注两个方向：一是银行理财将大力发展真正具备养老功能的专业养老产品。此前，虽然有多家银行理财子公司尝试发布养老理财产品，但由于我国养老账户、税收等方面的政策尚未完善，大部分号称“养老理财”的产品都不是真正的养老产品。二是银行理财将环境保护、社会责任、公司治理三大因素整合并纳入产品设计、发行、运作中，持续创新发行 ESG 主题产品。

2021 年是资管新规过渡期的收官之年，银行理财市场面临着转型升级的攻坚之战。在强监管、严监管的背景下，银行业理财机构将进一步加强公司治理和内控管理，在防范风险的前提下，围绕服务实体经济、保护投资者合法权益，紧抓市场机遇，大力开展市场创新，强化投资者适当性管理，强化信息披露机制建设，为“十四五”顺利开局，开启全面建设社会主

义现代化国家新征程做出新贡献。

信息来源

《银行业理财登记托管中心发布〈中国银行业理财市场年度报告（2020年）〉》文章来源：中国理财网转自银行业理财登记托管中心

<https://www.chinawealth.com.cn/zzlc/xwgg/20210129/4938292.shtml>

《去年银行理财产品投资者数量超 4000 万兑付客户收益近万亿元》文章来源：电子银行网转自证券日报

<https://mp.weixin.qq.com/s/wgU9VoD29z1wWmpIB25L5w>

《不破不立，推陈出新——银行理财子产品 2020 年度盘点》文章来源：招商定量任瞳团队

<https://mp.weixin.qq.com/s/tPtPWin9cyY1Qsni7T-wug>

2.4 央行出手进一步加强存款管理

本月，人民银行召开加强存款管理工作电视电话会议，并发布《2020年第四季度中国货币政策执行报告》，明确加强存款管理。

人民银行召开加强存款管理工作电视电话会议

2021 年 2 月 4 日，人民银行召开加强存款管理工作电视电话会议，研究部署加强存款管理工作。人民银行党委委员、副行长刘国强出席会议并讲话。

会议认为，近年来人民银行指导市场利率定价自律机制加强存款管理，规范存款创新产品，维护存款市场竞争秩序，取得了积极成效。

会议强调，存款利率定价具有较强的外部性，存款市场竞争秩序事关广大人民群众切身利益。存款基准利率作为整个利率体系的“压舱石”，要长期保留。必须贯彻落实金融为民的初心使命，持续强化存款管理。督促地方法人银行回归服务当地的本源，不得以各种方式开办异地存款。继续加强对不规范存款创新产品的监测管理，维护存款市场竞争秩序，守护好老百姓的钱袋子。

银保监会、央行有关部门负责人表示，近年来，商业银行为适应互联网金融发展的趋势，陆续通过互联网销售个人存款产品，在拓宽银行获客渠道、提高服务效率等方面进行了有益探索。然而，在发展过程中，也暴露出一些风险隐患，比如产品管理不规范、消费者保护不到位等。

当前，对商业银行通过互联网开展存款业务，尚缺少针对性的监管制度。因此，亟需补齐制度短板，引导商业银行规范开展互联网渠道存款业务。

央行出手进一步加强不规范存款创新产品、结构性存款、异地存款的管理

2月8日晚间，央行发布2020年第四季度《中国货币政策执行报告》。在专栏《加强存款管理维护存款市场竞争秩序》中，央行指出，将继续发挥利率自律机制的作用，加强对不规范存款创新产品、结构性存款、异地

存款的管理，防止非理性竞争，维护存款市场有序竞争，保持银行负债端成本稳定，为推进利率市场化改革和促进企业综合融资成本稳中有降创造良好环境。

目前，截至 2020 年末，活期存款靠档计息产品余额为 1.2 万亿元，较整改前压降 5.5 万亿元，压降比例超过 81%；定期存款提前支取靠档计息产品已顺利实现余额清零目标，共压降 15.4 万亿元。

结构性存款保底收益率、结构性存款的整体预期收益率和兑付收益率以及结构性存款余额均有较大下降。

此外，中国人民银行将于 2021 年第一季度起，将地方法人银行吸收异地存款情况纳入宏观审慎评估（MPA），禁止其通过各种渠道开办异地存款，已发生的存量存款自然到期结清。无实体经营网点，业务在线上开展的银行除外，但要求参考国有银行执行。

信息来源

《人民银行召开加强存款管理工作电视电话会议》文章来源：中国人民银行

<https://mp.weixin.qq.com/s/f8BNZM9zsmWBKLaaDQ378Q>

《央行：继续加强对不规范存款创新产品的监测管理》文章来源：经济参考网

http://www.jjckb.cn/2021-02/05/c_139723015.htm

《储户们请注意，央行的新部署事关你的“钱袋子”》文章来源：新华网

http://www.gd.xinhuanet.com/newscenter/2021-02/09/c_1127082690.htm

《央行出手进一步加强存款管理，“周期付息”等创新产品将退出市场》文章来源：蓝鲸财经

https://www.sohu.com/a/449660577_250147

《央行：加强不规范存款创新产品、结构性存款、异地存款的管理》
文章来源：南方都市报

<https://static.nfapp.southcn.com/content/202102/09/c4772413.html>

2.5 国内首只百亿规模慈善信托来了！

中国慈善联合会慈善信托委员会近日发布的《2020 年慈善信托发展报告》显示，截至 2020 年 6 月末鲁冠球三农扶志基金慈善信托所持有的股权价值已达 141.71 亿元。

中国慈善联合会慈善信托委员会近日发布的《2020 年慈善信托发展报告》显示，截至 2020 年 6 月末，鲁冠球三农扶志基金慈善信托所持有的股权价值已达 141.71 亿元。

加之该慈善信托项下的现金及金融资产，该慈善信托的资产规模总计达 141.79 亿元，是目前国内资产规模最大的慈善信托，也是首个资产规模超过百亿的慈善信托。

中国慈善联合会慈善信托委员会主任委员蔡概还表示，鲁冠球三农扶志基金慈善信托所代表的股权类慈善信托在满足企业家实践公益行动的同时，不改变民营企业经营现状，有利于给民营企业营造更好的发展环境。

两年资助公益事业超 4640 万元

2018 年中，鲁伟鼎成立鲁冠球三农扶志基金慈善信托，把万向旗下核心企业之一的万向三农集团有限公司的全部股权无偿授予慈善信托计划，备案规模为 6 亿元。

经资产评估，以 2020 年 6 月末为基准日，万向三农集团有限公司股权价值达到 141.71 亿元。

据悉，从 2018 年中到 2020 年中，鲁冠球三农扶志基金慈善信托通过万向三农集团资助公益慈善事业 4640.90 万元。

成立以来，鲁冠球三农扶志基金慈善信托持续开展为扶助孤儿成长、特困生读书、残疾儿童生活、孤寡老人养老的“四个一万工程”，已经覆盖全国 21 个省 222 个县（区），助力 72 个国家级贫困县脱帽；同时，还支持“十万人留学中国计划”、浙江农业技术推广等多个公益项目。

企业家个人财富转向公众

据悉，鲁冠球三农扶志基金基于慈善信托制度，实行基金董事会决策、受托人管理、信托监察人监督的治理机制，保障万向三农集团及各子公司治理清晰、战略稳定、持续经营。

据记者了解，在鲁冠球三农扶志基金慈善信托中，企业股权装入慈善信托，主要是建立一种现代化的管理机制，保证企业在稳定经营的前提下，实现慈善目标，这是一种新型的传承方式。

委托人通过安排身后的委托经营和监察人制度，实现永续的慈善行为，具体事务可由信托机构执行。

“2016年《慈善法》出台，给民营企业家回馈社会增加了机会。民营企业家可以将其名下公司股权装入慈善信托，实现个人财富向社会转移。”某信托行业内部人士对记者表示，“鲁冠球三农扶志基金基于慈善信托在财产规模、财产类型上实现突破创新，是慈善信托的经典案例，对我国慈善信托发展起到积极的引导和示范作用。

蔡概还对《中国银行保险报》表示，截至目前，我国慈善信托的存续规模已经超过150亿元。其中，鲁冠球三农扶志基金慈善信托的存续规模就达到了141.79亿元。

蔡概还认为，鲁冠球三农扶志基金慈善信托体量以及过去两年实现的公益效果，充分体现了股权类慈善信托的优势：

一是能够以非现金类财产作为慈善信托财产，在不动用初始慈善信托财产的前提下，依托运营产生的收益开展公益活动回馈社会。

二是在满足企业家实践公益行动的同时，无须处置或者变现民营企业股权，不改变民营企业经营现状，有利于营造民营企业更好的发展环境，

帮助民营企业家实现事业新老交替和有序传承，从而促进我国民营经济的健康可持续发展。

信息来源

《国内首只百亿规模慈善信托来了！》文章来源：中国信托报道

https://mp.weixin.qq.com/s?src=11×tamp=1614424289&ver=2916&signature=jUCGzwscmIQhP8F07kDEzYPceZQ*T2vTampiNZKsVbBWizlii2BqSCxVxOdZ1UoNO7VN3oSrxwru03NSyqy09EG1TVgY8BLCpDAC4fzsUn1dq9Jkc8Dfa1Fj63ZWBYO&new=1

《资产规模 141.79 亿元 鲁冠球三农扶志基金成国内最大慈善信托》

文章来源：浙江新闻

https://zjnews.zjol.com.cn/202102/t20210223_22153867.shtml

2.6 中航信托设立全国首单“碳中和”绿色信托 以“碳信托”盘活“碳资产”

近期，中航信托与中国节能协会碳交易产业联盟、上海宝碳新能源环保科技有限公司联合设立了全国首单“碳中和”主题绿色信托计划。

该信托计划将主要投资于全国统一碳市场交易的碳资产，旨在引导更多的社会资金参与碳中和行动，践行绿色发展，为实体经济健康可持续发展增砖添瓦。

此次项目由中航信托作为受托人发起，初始规模为 3000 万元，通过主动管理的基金化运作方式，整合各方资源优势，募集资金投资于共同精选并认可的专业投资主体，投资标的覆盖全国范围内可交易的优质碳资产，

项目期限不低于两年，以充分履行受托管理职责，发挥碳信托的制度功能优势，有效体现碳资产的商业价值和社会价值。据悉，这也是中国节能协会碳交易产业联盟首次与金融机构合作设立绿色金融产品，将对整个金融市场起到良好的示范作用。

2020年12月中央经济工作会议上把“做好碳达峰、碳中和工作”列入重点任务，在此背景下，碳资产的配置和交易将成为核心热点。中航信托紧跟国家政策和市场动态，以研究驱动业务，创新探索碳信托的理论体系与商业模式，通过构建绿色生态圈，不断拓宽和丰富绿色信托的服务内涵。

在研究方面，发布《中航信托碳金融产品创新研究报告》，对中国和欧盟碳市场进行了全面分析，并较为创新地提出了碳信托的概念，从碳信托账户管理、碳资产交易、信托投融资支持等多个方面对碳信托的未来发展进行了研究。在实践方面，中航信托充分发挥信托制度优势，联合绿色领域优质交易对手，探索在碳资产获取、备案、交易、履约等系列过程中的服务模式，引入金融活水，推动碳市场建设和发展。

信息来源

《中航信托设立全国首单“碳中和”绿色信托 以“碳信托”盘活“碳资产”》文章来源：用益观察 金融时报客户端

https://mp.weixin.qq.com/s/6zIADI_PAyenj2uvuAXQKg

《研究 | <2019 中航信托碳金融产品创新研究报告> (上)》文章来源：航空工业 中航信托

<https://mp.weixin.qq.com/s?src=11×tamp=1614424422&ver=2916&signature=bbet7Ld3I8uhokzkoMajNFNUuSWE51IT04O27xUzTWIH0tTsvXTFR6WH8r6-jIrvoa-GRSpqSaFCbRe8PWTIAv3VPIDMFTK8modgWTQl-J4gMMWsialZNx8ZedvnOz1r&new=1>

《研究 | <2019 中航信托碳金融产品创新研究报告> (下) 》 文章来源：航空工业 中航信托

<https://mp.weixin.qq.com/s/5B4yoOp1zp-Om8AveGR78g>

《全国首单碳中和绿色信托落地》 文章来源：中国银行保险报网

http://xw.sinoins.com/2021-02/24/content_383245.htm

3 处罚案例

3.1 多家商业银行因理财产品、理财投资业务违规被处罚

本月，多家商业银行及其相应人员因涉及理财产品、理财投资业务的相关问题被地方银保监局处罚。

基本情况

一、中国银保监会浙江监管局对 XX 股份制银行 A 作出浙银保监罚决字〔2021〕4 号行政处罚决定书。

二、中国银保监会贵州监管局对 XX 股份制银行 B 及其相关人员分别作出银保监罚决字〔2021〕9 号、11 号、13 号行政处罚决定书。

三、中国银保监会贵州监管局对 XX 股份制银行 C 相关人员作出津银保监罚决字〔2021〕3 号行政处罚决定书。

主要违法违规事实

多家银行被罚的违法违规事实包括：

一、XX 股份制银行 A 违法违规事实如下：

违规通过贷款、理财提供融资。

二、XX 股份制银行 B 违法违规事实如下：

（一）逆程序调整内部机构设置，理财产品相互调节收益、部分理财投资业务不审慎；

（二）同业授信流于形式、部分同业业务不审慎；

（三）违规借助通道发放委托贷款，资金用于限制性领域。

三、XX 股份制银行 C（相关人员）违法违规事实如下：

对 XX 股份制银行 C 自营业务与代客业务未相分离、理财产品之间未相分离违法行为中投资业务由理财业务承接后出表问题负有直接责任。

行政处罚依据

一、XX 股份制银行 A

《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条。

二、XX 股份制银行 B

《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条、第四十八条。

三、XX 股份制银行 C（相关人员）

《中国银监会关于完善银行理财业务组织管理体系有关事项的通知》第三条，《商业银行理财业务监督管理办法》第十五条，《中华人民共和国银行业监督管理法》第二十一条、第四十八条。

行政处罚决定

对 XX 股份制银行 A 罚款五十万元。

对 XX 股份制银行 B 罚款一百一十万元，对对 XX 股份制银行 B 相关人员分别罚款五万元。

对 XX 股份制银行 C 相关人员予以警告。

警示要点

近年来，监管部门持续关注商业银行开展的银行理财业务，并将其作为监管重点。在此监管背景下，商业银行应规范、审慎开展理财业务，在理财产品的设立、运作及资金运用等各个方面均应严格落实各项合规性要求。

3.2 XX 信托公司因违规提供融资相关服务被处罚

因违规提供融资相关服务，XX 信托公司被罚款五十万元，其相关人员未充分进行尽职调查和合规审查，负有直接管理责任，被罚款五万元。

基本情况

2021 年 1 月 29 日，中国银保监会浙江监管局对 XX 信托公司及其相关工作人员作出浙银保监罚决字〔2021〕5 号的行政处罚决定书。

主要违法违规事实

(一) 贷前贷后审查不严导致大额信托贷款资金回流借款人他行账户并最终导致贷款资金用途与信托贷款合同约定不一致;

(二) 未按照相关监管规定准确反映信托业务风险状况。

行政处罚依据

(一) 《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条;

(二) 《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十八条。

行政处罚决定

对 XX 信托公司罚款七十五万元, 对 XX 信托公司相关人员予以警告并罚款五万元。

警示要点

本月召开的 2021 年度信托监管工作会议上, 监管人士指出 2021 年继续压降规模仍为重要任务, 2021 年信托通道类及融资类业务还将会进一步压缩, 各信托公司将持续面临着较大的转型及业绩增长压力。尽管如此, 各信托公司在开展业务特别是融资类业务过程中, 仍应严格操作规范, 增强主动管理能力, 切实做到对委托人的勤勉尽责。

4 司法判例与分析

合伙协议中合伙人之间财产份额转让需合伙人一致同意的约定有效

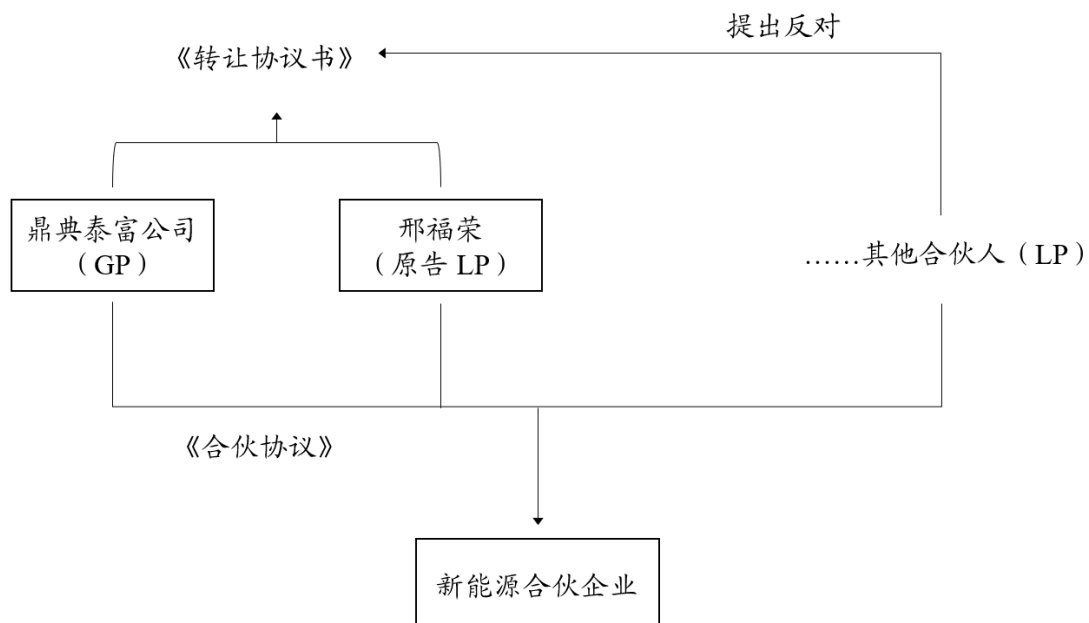
合伙协议中合伙人之间财产份额转让需合伙人一致同意的约定，如无法定无效事由的则应认定为有效，合伙人应严格遵守。

一、 裁判规则

由于合伙事业高度强调人合性，故应尊重合伙人之间的意思自治。合伙人在订立《合伙协议》时，已经基于合伙经营的人合性属性，明确要求合伙人之间转让合伙财产份额需经全体合伙人一致同意。在《合伙协议》系订约各合伙人真实意思表示的情况下，该协议中关于合伙人之间转让合伙财产份额的约定，并不违反法律、行政法规的强制性规定，也不违背公序良俗，合法有效。

二、 案情介绍

1. 案情简介



2012年11月27日，吉林省国家新能源创业投资基金合伙企业（有限合伙）（以下“新能源合伙企业”）注册成立，11月28日，邢福荣缴纳了5000万元出资。

2014年，北京鼎典泰富投资管理有限公司（以下“鼎典泰富公司”）、邢福荣等六名合伙人签订了《合伙协议》，约定新能源合伙企业性质为有限合伙，鼎典泰富公司为新能源合伙企业的普通合伙人、执行事务合伙人、基金管理人，其他各方为有限合伙人。协议第27.6条约定：“除另有约定外，以下事项应须经全体合伙人一致同意：……（4）有限合伙人转让或出质财产份额……”

2018年1月，邢福荣与鼎典泰富公司签订《转让协议书》，约定鼎典泰富公司协助邢福荣将持有的新能源合伙企业19.04%的财产份额（合计人民币伍仟万元）转让给第三方，但是2018年12月31日前如果未能寻找到第三方的，鼎典泰富公司承诺自行或指定第三方直接受让财产份额。

2019年1月，因在约定期限未有合适第三方受让邢福荣的财产份额，鼎典泰富公司也未自行或指定第三方直接受让该财产份额，邢福荣委托律师向鼎典泰富公司发出《律师函》，催告鼎典泰富公司自行或指定第三方受让邢福荣在新能源合伙企业中的财产份额，但鼎典泰富公司予以拒绝。

经查明，鼎典泰富公司注册资本16300万元，股东包括丁世国等四名，均已实缴出资。

邢福荣后因鼎典泰富公司未能按照《转让协议书》之约定协助其转让，也未能自行或指定第三方受让其财产份额，向法院提起诉讼，请求判令鼎典泰富公司

向其支付转让款及利息，并要求鼎典泰富公司股东在未出资本息范围内对鼎典泰富公司不能清偿的部分承担补充赔偿责任。吉林省高级人民法院一审判决鼎典泰富公司承担支付转让价款及逾期付款利息责任，驳回邢福荣其他诉讼请求。

鼎典泰富公司因不服一审判决，遂上诉至最高人民法院。二审中，鼎典泰富公司提交了新能源合伙企业的有限合伙人吉林省城建实业有限公司和红佳投资有限公司出具的书面《情况说明》，载明二公司均不同意邢福荣向鼎典泰富公司转让新能源合伙企业财产份额。

2. 裁判结果

一审判决：案涉《转让协议书》合法有效，协议约定的期限条件成就后，鼎典泰富公司未依约受让邢福荣的财产份额并支付转让款已构成违约。鼎典泰富公司应向邢福荣支付转让价款及逾期付款利息，驳回邢福荣的其他诉讼请求。

二审判决：案涉《转让协议书》关于合伙财产份额转让事宜，因不能取得全体合伙人同意而不生效。故撤销一审判决，判决驳回邢福荣全部诉讼请求。

3. 法院观点

(1) 一审法院吉林省高级人民法院认为：

邢福荣与鼎典泰富公司签订的《转让协议书》是双方当事人的真实意思表示，不违反法律、行政法规的强制性规定，合法有效，对双方具有约束力，双方应当依协议约定恰当履行各自义务。至 2018 年 12 月 31 日前未有合适第三方受让邢福荣的财产份额，鼎典泰富公司又未指定第三方受让该财产份额，依照《转让协

议书》约定，鼎典泰富公司受让该财产份额的期限与条件已成就，故邢福荣请求鼎典泰富公司受让其有限合伙企业中财产份额并支付转让价款，具有事实与法律依据，予以支持。

(2) 二审法院最高人民法院认为：

本案中所涉关键问题如下：

(一) 关于合伙人之间合伙财产份额转让特约的效力问题。

合伙是两个以上合伙人为了共同的事业目的，以订立共享利益、共担风险协议为基础而设立的经营方式或组织体。合伙人之间的合作建立在对彼此人身高度信赖的基础之上，故合伙事业具有高度的人合性。比如，合伙人的债权人不得代位行使合伙人的权利；合伙人死亡、丧失民事行为能力或者终止的，合伙合同终止，而非合伙人的资格或财产份额可以继承。**由于合伙事业高度强调人合性，故应尊重合伙人之间的意思自治。因此，就合伙人之间的财产份额转让而言，如果合伙协议有特别约定，在该约定不违反法律、行政法规的强制性规定，也不违背公序良俗的情况下，则应认定其合法有效，合伙人应严格遵守。**

(二) 关于案涉《合伙协议》中有关合伙人之间财产份额转让特别约定的效力问题。

对合伙人之间转让合伙财产份额，案涉《合伙协议》明确约定“需经全体合伙人一致同意”。故自上述《合伙协议》关于合伙财产份额的约定可以明确，新能源合伙企业之合伙人在订立《合伙协议》时，已经基于合伙经营的人合性属性，明确要求合伙人之间转让合伙财产份额需经全体合伙人一致同意。

在《合伙协议》系订约各合伙人真实意思表示的情况下，该协议中关于合伙人之间转让合伙财产份额的特约，并不违反法律、行政法规的强制性规定，也不违背公序良俗，合法有效。邢福荣关于《合伙协议》中对合伙人之间转让财产份额需要“经全体合伙人同意”的约定与《合伙企业法》的规定相悖，该约定客观上限制了《合伙企业法》赋予合伙人依法转让财产份额的法定权利，故对各方不具有约束力的抗辩主张，于法无据；且前已述及，该理由恰恰与合伙经营方式或组织体之人合性所强调的合伙人高度自治之精神相悖，故本院不予采纳。

(三) 关于案涉《转让协议书》的效力及履行问题。

案涉《转让协议书》在邢福荣与鼎典泰富公司之间签订，且系邢福荣与鼎典泰富公司之真实意思表示，依照《中华人民共和国合同法》第二十五条关于“承诺生效时合同成立”之规定，该《转让协议书》自当事人意思表示一致时即成立。但是，在案涉《合伙协议》已经明确约定合伙人之间转让合伙财产份额需经全体合伙人一致同意的情况下，该《转让协议书》欲生效，尚需要满足全体合伙人一致同意的条件。而在其他合伙人未对该合伙财产份额转让明确同意之前，案涉《转让协议书》属于合同成立未生效的状态。在本案审理过程中，新能源合伙企业其它有限合伙人提交书面《情况说明》，均明确不同意邢福荣向鼎典泰富公司转让合伙财产份额。此节事实说明，案涉《转让协议书》关于合伙财产份额转让事宜，已经确定不能取得全体合伙人同意，故该《转让协议书》确定不生效，不能在当事人之间产生履行力。

三、 植德解析

在有限合伙制私募基金搭建和运作的过程中，全体合伙人的利益实现机制和权利义务，均通过“合伙协议”的约定实现（排除单个合伙人之间可能存在另行签署补充协议的情况），该“合伙协议”也是有限合伙制私募基金法律关系的直接载体。有限合伙制私募基金通常由私募基金管理公司作为普通合伙人，与投资人作为有限合伙人共同组成有限合伙企业，再以该有限合伙企业为主体对外进行投资。正因如此，有限合伙制私募基金中各投资人除了需遵守“合伙协议”外，同时还受到《合伙企业法》的规制。

私募基金投资人作为有限合伙人拟在投资期限届满前实现投资退出，通常会选择通过转让合伙企业份额的方式来实现。关于有限合伙人对外转让合伙企业份额，《合伙企业法》第七十三条规定：“有限合伙人可以按照合伙协议的约定向合伙人以外的人转让其在有限合伙企业中的财产份额，但应当提前三十日通知其他合伙人。”然而，《合伙企业法》却并未对有限合伙企业合伙人之间转让合伙企业财产份额进行规定，此时，需依据《合伙企业法》第六十条，参照适用《合伙企业法》中对普通合伙企业及其合伙人的规定，也即第二十二条第二款：“合伙人之间转让在合伙企业中的全部或者部分财产份额时，应当通知其他合伙人。”实践中一般认为，向其他合伙人转让财产份额，属于内部关系，只关联到各合伙人财产份额的变化，不影响企业财产总额的变化，不需要征得其他合伙人的同意，也没有其他事前程序，只需要通知他们知晓即可[1]。

但是，上述条款并未明确合伙协议对合伙人之间转让财产份额进行特别约定的效力。新出台的《民法典》合伙合同章中，也未涉及合伙人之间财产份额转让特别约定的效力问题。本案判决，恰好为实践中如何判断此类约定的效力提供了一定的参考。

本案中，新能源合伙企业《合伙协议》对有限合伙人转让财产份额作出特殊约定，即转让时需经全体合伙人一致同意。在分析该特殊约定的效力时，最高院考量了两类因素：其一，合伙事业高度强调人合性，应当尊重合伙人之间的意思自治；其二，该特殊约定是否存在违反法律、行政法规的强制性规定，或违背公序良俗等无效情形。在查明该特殊约定是合伙人之间的真实意思表示，且不存在无效情形的情况下，最高院认为涉案《合伙协议》中的特殊约定有效。该审判逻辑，不仅体现了保护合伙企业人合性的精神，还体现了私权利领域“法无禁止即自由”的基本规则。同时，涉及到合伙企业财产份额转让的协议，正体现了《合同法》与《合伙企业法》（包括因该法形成的《合伙协议》）的交叉地带，合同的约定与作为组织法的规定产生冲突时，当事人的合同自由应当受到组织法的限制。

另一值得我们关注的本案判决要点在于，当合伙人之间所签署的转让协议内容与《合伙协议》约定之间出现冲突时，该等转让协议的效力该如何认定。在《合伙协议》合法有效的前提下，最高院认为，邢福荣与鼎典泰富公司之间签署的《转让协议书》，仍应当满足《合伙协议》中“经全体合伙人一致同意”的前提条件。在其他合伙人未对该合伙财产份额转让明确同意之前，案涉《转让协议书》属于合同成立未生效的状态，而在其他合伙人提出明确反对该份额转让时，《转让协议书》即确定不生效，不能在当事人之间产生履行力。由此可见，最高院认定此类协议属于成立未生效，而非合同无效，或是有效却不具备可履行性。

与之相对照，《公司法》第七十一条对股权转让做了较为详细的规定，简言之，有限公司股东内部之间可以转让，股东对外转让股权需经其他股东过半数同意，公司章程对股权转让另有规定的，从其规定。尽管《公司法》允许通过公司

章程对股权转让进行限制，但是，这种限制应当是有边界的。若公司章程过度限制甚至剥夺股东转让股权的权利，将导致股东的退出途径被封闭，造成股权财产性权利缺少，不仅不符合《公司法》精神，且有违商业常识。实践中，此类条款也存在被法院认定为无效的风险。例如，上海一中院在（2012）沪一中民四（商）终字第 S1806 号案件中认为，公司章程规定股权转让必须经董事会通过，客观上限制了公司法赋予有限责任公司股东依法转让股权的法定权利，该规定不但与公司法相悖，而且完全不具有合理性，亦不属于当事人可以自由约定的内容范畴，所以对当事人没有约束力。关于违反公司章程的股权转让协议之效力，各地法院在认定上则存在一定分歧。例如，无锡中院在（2016）苏 02 民终 1522 号案中认为，联众公司的股东在内部转让股权时违反章程中关于股权转让“应当通知全体股东并经过半数同意”的规定，该股权转让行为**无效**；而武汉中院在（2020）鄂 01 民终 10435 号案中却认为，《公司法》第七十一条并非效力性强制性规定，案涉《股权转让协议书》在无《合同法》第五十二条所规定的合同无效的情形下，即使违反上述法律规定与天证公司章程，也**不必然导致无效**。

总而言之，在人合性至上的合伙企业，对于合伙人退出设定更为严苛的条件是有可能受到法律保护的，而公司则是人合与资合的结合，过分强调人合性而忽视股东本身所具有的退出权（财产权的一种）则在法律上可能被认定为无效约定。对于私募基金投资人和管理人来说，在签署或设计相关的投资协议时应当注意到自己权利的边界。

附裁判文书

北京鼎典泰富投资管理有限公司、邢福荣合伙协议纠纷、合伙企业财产份额转让纠纷二审民事判决书，最高人民法院、(2020)最高法民终 904 号（裁判日期：2020 年 12 月 15 日）。

注释

[1] 全国人大常委会法工委：《中华人民共和国合伙企业法释义》，法律出版社，2006 年 12 月 1 日，第 35 页。

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、钟凯文、姜胜、吴旻、李凯伦、邓伟方

本期执行编辑：赵鹏翔、汪书璇

本期采编：董曼、吴洁、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！



前行之路 植德守护

www.meritsandtree.com

北京：北京市东城区东直门南大街1号来福士中心办公楼5层、9层 903-904

上海：上海市长宁区长宁路1133号长宁来福士广场T1办公楼18层1801

深圳：深圳市南山区粤海街道科苑南路2666号中国华润大厦9层905-906

41

珠海：广东省珠海市香洲区吉大情侣中路39号3栋1702室