

# 以案释法案例集

风险管理部

2022年8月

## 案例一

<b>打破刚兑后，法律责任如何担责？</b> .....	4
一、刚性兑付概述 .....	4
（一）刚性兑付的概念 .....	4
（二）刚性兑付的实现方式 .....	5
（三）刚性兑付条款产生的原因 .....	6
二、案情简介 .....	7
三、刚性兑付条款法律效力认定 .....	9
四、刚兑条款无效，法律责任如何承担？ .....	17
五、相关启示 .....	21

## 案例二

<b>商业银行“借新还旧”业务法律实务解析</b> .....	24
<b>——基于最高院判例对担保法解释 39 条之最新阐释</b> .....	24
一、“借新还旧”概述 .....	25
（一）“借新还旧”概念的界定 .....	25
（二）“借新还旧”中担保责任的认定 .....	28
（三）《担保法解释》第 39 条的比照适用 .....	30
二、判例简介 .....	31
三、相关启示 .....	34

## 案例三

<b>“300 亿假黄金质押案”的民事责任评析</b> .....	37
一、法律关系分析 .....	37
二、多家金融机构踩雷，谁来承担损失？ .....	39
（一）金融机构需要自担贷款损失吗？ .....	39
（二）第三方检测机构需要承担赔偿责任吗？ .....	40
（三）保险公司该不该赔付？ .....	41
（四）保管机构需承担责任吗？ .....	43
三、相关启示 .....	43

## 案例四

<b>2020 年末依法申报经营者集中案例特点及启示 .....</b>	<b>45</b>
一、经营者集中相关法律规定 .....	45
二、2020 年末依法申报案例特点剖析 .....	48
三、经营者集中案例启示 .....	54

## 案例五

<b>《民法典担保解释》背景下增信措施的 .....</b>	<b>57</b>
一、引言 .....	57
二、定义 .....	58
三、背景 .....	58
四、法律效果 .....	59
(一) 债务加入承诺 .....	59
(二) 差额补足承诺 .....	60
(三) 流动性支持承诺 .....	63
(四) 回购承诺 .....	64
五、潜在风险 .....	66

## 案例六

<b>AUTODESK 侵权风险处置案例分析 .....</b>	<b>69</b>
一、事件简介 .....	69
二、处理过程 .....	69
三、案件启示 .....	72
四、相关法律法规链接 .....	73

# 打破刚兑后，法律责任如何担责？

## 一、刚性兑付概述

### （一）刚性兑付的概念

刚性兑付一般是指“当金融理财产品资金出现风险、可能违约或得不到预期收益时，作为发行方或渠道提供方的金融机构为了维护自身声誉通过寻求第三方、借用自有资金进行垫付等多种方式来保证理财产品本金及收益的兑付”（参见中国人民银行金融稳定分析小组：《中国金融稳定报告》，中国金融出版社，2014，第214页）。

刚性兑付不是一个法律概念，各类文件中只是规定不得进行保底承诺、最低收益承诺等实质上“刚性兑付”行为，如《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，不得有下列行为：（三）承诺信托财产不受损失或者保证最低收益。”《信托公司集合资金信托计划管理办法》

第八条规定：“信托公司推介信托计划时，不得有以下行为：

（一）以任何方式承诺信托资金不受损失，或者以任何方式承诺信托资金的最低收益。《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》第四条规定：证券期货经营机构不得在表内从事私募资产管理业务，不得以任何方式向投资者承诺本金不受损失或者承诺最低收益。在2019年12月28日修订

的《证券法》第一百三十五条规定，证券公司不得对客户证券买卖的收益或者赔偿证券买卖的损失作出承诺。

## （二）刚性兑付的实现方式

信托刚兑一般通过以下两种方式实现：

一是由信托公司自有资金支付投资者本金和收益。如中融信托于 2010 年 10 月发行的期限 18 个月、规模 3.82 亿元《青岛凯悦置业集团有限公司房地产股权投资计划》，因项目方去化不利，导致项目出现兑付危机，且抵押资产评估价缩水高达 38.85%，最后中融信托以“刚性兑付”原则在信托计划约定期限如约兑付；如中信信托于 2010 年 8 月成立的 7.10 亿元《中信-舒斯贝尔特定资产收益权投资集合信托计划》，因工程进度严重滞后等问题导致通过项目销售回款支付信托计划本金收益无望，中信信托以自有本金先行兑付投资者信托份额。

二是找到资产管理公司或者是其他第三方公司接盘，兑付投资者本金和收益。如吉林信托于 2011 年 3 月成立的期限 12 个月、规模 2 亿元《吉信长白山【11】号南京联强集合资金信托》，因项目销售不利导致信托无法按期兑付，致使信托计划延后兑付，最后通过华融资产管理公司接盘实现兑付。如安信信托于 2011 年 4 月发行的 4 亿元“安信信托-温州“泰宇花苑”项目开发贷款集合资金信托计划（B 类）”，

因融资方过度举债、资金链断裂、且法定代表人跑路导致信托出现兑付危机，之后由某房地产开发企业接盘兑付。

### （三）刚性兑付条款产生的原因

刚性兑付最初形成的原因是基于监管形势。2004 年银监会下发《中国银行业监督管理委员会关于进一步规范资金信托业务有关问题的通知》（银监发〔2004〕91 号），该通知规定当一项集合信托计划违约时，应即刻停止该公司办理新的信托业务。

相比较下，信托公司宁愿选择刚性兑付，毕竟兑付后还有机会从资金使用方获得偿付或用其他项目的盈利弥补损失，而暂停业务招致资金链崩溃的后果往往是灾难性的。银监发〔2004〕91 号文的初衷可以理解，但明显其对信托公司选择刚性兑付产生了激励。此后，监管部门又针对房地产信托产品多次下文，要求重视兑付问题。于是信托行业逐渐形成了刚性兑付的惯例。虽然 2007 年监管机构果断将银监发〔2004〕91 号文废止，然而刚性兑付的“潘多拉盒子”已经打开。

有关研究人员对全国 68 家信托公司的实证研究表明，当期资管产品的声誉与下一期产品的收益有显著的正相关关系，前期刚性兑付产生的损失可以通过建立的声誉而为远期超额收益所覆盖（参见蔡英玉、孙涛：《信托公司为什么

刚性兑付——基于声誉机制的解释》，载《财贸经济》，2017(7)。如果一个信托项目不能兑付，信托公司损失更大，如当事信托公司的声誉、信托公司股权的价值、当地的融资环境、代销方客户资源的损失，甚至有投资者集中公开表达意愿的“影响稳定”的负面因素等等。

但前中国基金业协会洪磊会长在第三届中国并购基金年会上指出：“将信托关系弱化为合同关系，将组合投资简化为单一投资，让保底保收益取代风险自担，短期看是尊重了市场意思自治，繁荣了市场，长期上则必定模糊行业本质，侵蚀行业发展根基，也无法正确识别和防范行业风险”（参见赵学毅：《中基协会会长洪磊：基金应恪守本质坚持组合投资》，载《证券日报》，2017年11月06日）。

因此，《九民纪要》明确要求打破刚兑，九十二条明确规定如下：“（保底或者刚兑条款无效）信托公司、商业银行等金融机构作为资产管理产品的受托人与受益人订立的含有保证本息固定回报、保证本金不受损失等保底或者刚兑条款的合同，人民法院应当认定该条款无效。受益人请求受托人对其损失承担与其过错相适应的赔偿责任的，人民法院依法予以支持。”

## 二、案情简介

2020年4月7日，安信信托对外公告：近日收到中国银

保监会上海监管局出具的《审慎监管强制措施决定书》（沪银保监强制措施决字[2020]1号）及《行政处罚决定书》（沪银保监银罚决字[2020]4号）。安信信托被处罚的第一条的原因是，安信信托部分信托项目违规承诺信托财产不受损失或保证最低收益，即安信信托公然承诺刚性兑付。上海银保监局指出：“2016年7月至2018年4月，安信信托通过签订远期转让协议、出具流动性支持函等方式，违规承诺8笔信托财产不受损失或保证最低收益，金额共计33.3亿元。截至2019年7月末，上述协议或支持函均已到期，已造成严重的兑付风险。”

安信信托暴雷的同时，四川信托也出现了暴雷事件。暴雷的是TOT信托中的信托，就是四川信托发一个大的信托产品，然后这个信托产品分拆投资资金内部的信托产品。构建一个资金池，把新发行的信托募集来的钱，投资内部其他信托产品。

这和监管部门倡导的方向是背道而驰的，只要停止资金池业务，打破刚性兑付，这样的信托产品和信托公司，必然会出现暴雷。

刚性兑付偏离了资管产品“受人之托、代人理财”的本质，抬高无风险收益率水平，干扰资金价格，不仅影响发挥市场在资源配置中的决定性作用，还弱化了市场纪律，导致一些投资者冒险投机，金融机构不尽职尽责，道德风险较为



严重，因此《全国法院民商事审判工作会议纪要》（以下简称《九民纪要》）第九十二条明确规定刚兑条款无效。

但实践中，各类主体间所签订的类似“刚兑条款”是否全部无效？一旦认定了“刚兑条款”无效，法律责任如何承担？

本文将通过法律条文及相关司法案例分析梳理思路，分析了资管机构如何担责。

### 三、刚性兑付条款法律效力认定

虽然《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》）发布后，其统一了“保底/刚兑”的监管解释，但是在司法实务对此却是另有理解。《资管新规》中“保底/刚兑”的主体是资产管理产品的发行人、管理人及其委托人，而《九民纪要》中“保底/刚兑”的主体是信托公司、商业银行等金融机构作为资产管理产品的受托人，二者的区别在于前者可以有第三人，而后者只是受托人。对于“保底/刚兑”的理解，监管机构认为只要与资产管理机构有关的人都不得承诺“保底/刚兑”，司法机关认为只有受托人做出承诺才是“保底/刚兑”。那么各类资管机构主体作出的“刚兑条款”是否全部没有法律效力呢？下面将分不同主体进行讨论。

#### （一） 资管金融机构作为受托人刚性兑付条款无效

《资管新规》第二条、第六条、十三条明确规定，金融机构开展资产管理业务时不得承诺保本保收益。出现兑付困难时，金融机构不得以任何形式垫资兑付；金融机构应当加强投资者教育，不断提高投资者的金融知识水平和风险意识，向投资者传递“卖者尽责、买者自负”的理念，打破刚性兑付；金融机构不得为资产管理产品投资的非标准化债权类资产或者股权类资产提供任何直接或间接、显性或隐性的担保、回购等代为承担风险的承诺。

按照《资管新规》的规定，金融机构不得为资产管理产品投资的非标准化债权类资产或者股权类资产提供任何直接或间接、显性或隐性的担保，那金融机构的同业担保是否可以？《九民纪要》九十二条的规定：“（保底或者刚兑条款无效）信托公司、商业银行等金融机构作为资产管理产品的受托人与受益人订立的含有保证本息固定回报、保证本金不受损失等保底或者刚兑条款的合同，人民法院应当认定该条款无效。”即只有资管机构作为受托人承诺刚兑或保底保收益才会无效，如果其他第三方同业金融机构担保，原则上可以认定为担保是有效的（关于第三方担保下文还会论述）。

**【案例 1】河北省劳动和社会保障厅与亚洲证券公司委托理财合同纠纷案（最高院 2008 民申字第 1090 号）**

最高人民法院认为：“河北社会保障厅与亚洲证券公司之间签订的《委托购买国债协议》及《补充协议》，名为委

托购买国债协议，但当事人约定委托人将资产交由受托人进行投资管理，受托人无论盈亏均保证委托人获得固定本息回报，超额投资收益均归受托人所有，即约定保证本息固定回报条款的（又称保底条款），属于名为委托理财，实为借贷关系的情形，应认定当事人之间成立借款合同关系，并适用借款相关法律、行政法规的规定。根据《人民银行管理法》、《商业银行法》及相关行政法规的规定，禁止非金融机构经营金融业务，借贷属于金融业务。河北社会保障厅与亚洲证券公司之间的借款合同，因违反法律、行政法规禁止非金融法人发放贷款的强制性规定，应为无效借款合同。其次，保底条款的约定不仅违反了民法和合同法规定的公平原则，违背了金融市场的基本规律和交易规则，应为无效条款；而且保底条款作为委托理财合同的核心条款，进而影响了委托理财合同整体的法律效力。”

## （二）受托人为自然人或非金融企事业单位的保底条款原则上有效

2006年最高人民法院民二庭以高民尚名义在《人民司法》发表文章指出：“一般企事业单位的受托理财行为处于市场监管真空的灰色地带，民商审判部门对此应加大调研力度，对审判中发现的问题向有关部门发出司法建议，当前法院不宜轻易否定该类情形下委托理财合同的效力。对于受托人为自然人的，因数量较少且过于分散，尚不至对金融市场产生

不良影响，所签订的委托理财合同一般亦应认定为有效；但自然人接受社会上不特定多数人委托理财，特别是进行集合性受托投资管理业务的应属无效”（参见高民尚：《审理证券、期货、国债市场中委托理财案件的若干法律问题》，载《人民司法》，2006年第6期）。

《九民纪要》也保持了上述原则。第一，在适用违法无效规则的时候，应该从严认定合同无效的范围，不应泛泛或者扩大使用；第二，在认定背俗无效，也就是违背善良风俗无效的时候，要尽可能也要限制无效的范围。

### **【案例2】胡喆与刘峥委托理财合同纠纷案（（2017）京03民终8057号）**

胡喆作为委托人与操作人刘峥签订《委托协议》，协议约定：“现胡喆委托刘峥在指定股票账户进行股票操作，刘峥可在1年期间自主进行股票操作，保证胡喆本金安全及10%的利润”。对该条款的效力，法院认为，自然人之间委托理财保底条款系当事人在彼此之间设定权利、义务，该约定并未损害国家、集体及其他第三人的利益。法院应尊重其意思自治，不轻易打破合同的稳定性。

**（三）未在基金业协会备案的有限合伙型私募基金的保本保收益条款一般定性为“名为合伙、实为借贷”，且借贷关系合法有效**

未在基金业协会备案的有限合伙企业的普通合伙人承

诺保底，一般认为为“名为合伙、实为借贷”。此种“名为合伙、实为借贷”行为类似于民事行为中的虚伪意思表示。此时存在两个行为，名义上的有限合伙投资属于虚伪意思表示，根据《民法总则》第146条第1款的规定，该行为无效；至于隐藏的行为，该条第2款规定，以虚伪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。据此，应当依照借款合同来认定其法律效力。

### **【案例3】融泓公司、艺魅投资等与顾蓓君借款合同纠纷案 （（2017）沪02民终1878号）**

“关于顾蓓君与融泓公司之间建立的是何种法律关系。法院认为：首先，仅从顾蓓君与融泓公司之间签订的《合伙协议》的内容来看，是合伙出资的意思表示，但综合融泓公司出具的《募集说明书》、认购确认函、三份承诺书的内容，结合艺魅投资在顾蓓君出资前已经成立，艺魅投资原有股东及新加入股东并未重新签订合伙协议，且顾蓓君未被登记为艺魅投资合伙人的情节，顾蓓君的出资并不符合合伙的构成要件，而是更倾向于私募基金发行与认购的关系。

另法院认为：该私募基金项目的设立，并未在中基协备案，融泓公司作为基金项目管理者也未在中基协登记，因此，融泓公司并不具有发起募集并管理系争私募基金的资质；加之，融泓公司在出具的认购确认函中确认认购金额和最后一期预期收益退还日期为2015年7月15日，以及融泓公司等

人多次出具补充协议及承诺书承诺还本付息一节来看，更符合借款的构成要件。”

#### （四）九民纪要后，契约型私募基金管理人向投资者承诺保底，应被认定为无效

契约型私募基金管理人虽不属于正规金融机构，但随着《资管新规》、《九民纪要》的发布，对于私募基金管理人出具的保底承诺，有较大可能被认定为无效。

《资管新规》中明确全面覆盖、统一规制各类金融机构的资产管理业务，实行公平的市场准入和监管。将私募基金独立于由金融机构发行的资产管理产品，对其保底承诺效力进行区别对待，显然不利于金融市场秩序的维护，也不符合国家关于“防控金融风险、深化金融改革”的宏观政策。根据《九民纪要》第30条规定，在涉及金融安全、市场秩序和国家宏观政策等公序良俗的情况下，即使该禁止性规定以规章的形式体现出来，也能够成为认定合同无效的法律依据。因此，在上述背景下，对于私募基金管理人作出的“保底承诺”，人民法院有较大的可能以违反公序良俗从而认定“保底承诺”无效。如合同被认定为无效的，则对于投资人的损失，私募基金管理人将依照其过错承担相应的赔偿责任。

#### 【案例4】赖文静、广州财大投资管理有限公司委托理财合同纠纷（案号：（2019）粤01民终23878号）

2015年9月，赖文静认购了广州财大投资管理有限公司

（下称财大公司）管理的一支私募证券投资基金，认购金额100万元。主合同中约定财大公司不保本保收益。双方后签署《补充协议》，约定如果到期产品净值是1.0以下，则1.0以下的损失由财大公司负责补足，其他条款按原合同执行。2017年10月，赖文静仅收到购回款62万余元。

广州市中级人民法院的审判中认定，《补充条款》中的约定属保底条款，违反了委托代理制度的根本属性，应属无效。且根据权利义务相对等的原则，高收益的权利对应的是高风险的义务。该约定中的民事权利义务配置极不对等，双方的权利义务严重失衡，违背了市场经济基本规律和资本市场规则，也违背了民法的公平原则。

财大公司属于具有资质的投资机构，在财大公司作为投资机构管理多个理财产品的情况下，如果认定涉案理财产品保底条款的有效性，势必将影响投资机构的存续性及其管理的其他理财产品的投资本金、利润，进一步将影响该投资机构理财产品其他投资者的本金、利润的回收，亦会造成实质不公。根据《私募投资基金监督管理暂行办法》第十五条规定：私募基金管理人、私募基金销售机构不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益。涉案《补充协议》中的承诺本金不受损失的条款违反了前述规定，属于法律法规所禁止的保底条款。

#### **（五）第三方承诺的保本保收益条款一般认定有效**

第三方有关承担保证责任、偿付资本金、受让信托受益权等内容不违反国家法律、法规的强制性规定，司法实践对于第三方对特定合伙人承诺的保本保收益条款一般认定为有效。

**【案例 5】刘新勉、四川信托有限公司营业信托纠纷案((2018)川 01 民终 7042 号)**

2015 年 3 月，原告与被告签订《四川信托-盈丰 1 号证券投资集合资金信托计划信托合同》(B 类优先委托人)，原告为 B 类优先委托人，案外人李相红为一般委托人(实际为结构化信托中的劣后受益人)，案外人李相红承诺：作为本信托计划的一般委托人，有义务补足差额部分，并对此承担无限连带责任。刘新勉主张李相红承担增强资金追加义务，变相为优先受益人作出了保本保收益的承诺和安排，应认定为无效信托。

法院经审理认为，《信托公司集合资金信托管理办法》作为行政法规，其中第八条约束的“保本保收益”的行为主体是信托机构，禁止信托机构在推介信托产品时向投资人作出资金不受损失，或者保障最低收益的承诺，而本案的信托计划是由李相红承担资金补足义务，对优先受益人的本金和理论收益承担责任，并非四川信托公司向投资人作出承诺，故亦不违反前述行政法规禁止性规定。



## 四、刚兑条款无效，法律责任如何承担？

### （一）刚兑无效后，受托人对此有过错的，需要承担损失赔偿责任

刚兑无效后，在底层资产出现亏损，但并不意味着投资者就要依据“风险自担”全部承担底层资产亏损。刚兑条款无效后，当事人一方因此受到损失，对方当事人对此有过错时，应赔偿受害人的损失。《九民纪要》第32条规定，在确定合同不成立、无效或者被撤销后财产返还或者折价补偿范围时，要根据诚实信用原则的要求，在当事人之间合理分配，不能使不诚信的当事人因合同不成立、无效或者被撤销而获益。合同不成立、无效或者被撤销情况下，当事人所承担的缔约过失责任不应超过合同履行利益。同时，《会议纪要》第36条，规定了合同无效时人民法院要向各方释明，人民法院经审理认定合同无效的，除了要在判决书“本院认为”部分对同时返还作出认定外，还应当在判项中作出明确表述，避免因判令单方返还而出现不公平的结果。

### （二）损失赔偿分配一般处理规则

刚兑无效后，应该按照《合同法》关于合同无效的处理规则“缔约过失责任”来判断双方的损失分配，但基于司法实践尚无案例，从可能的情况出发我们认为，作为受托人的信托公司等资管机构的过错将会集中在以下方面：

首先，信托公司等资管机构作为专业金融机构，主动设

置“抽屉刚兑条款”具有明显的过错；

其次，信托公司等资管机构在设计保底刚兑的交易模式时，可能会存在违反其他规范性文件的行为，法院在考量双方过错分配也会作为参考因素；

最后，监管规定对保底刚兑行为设置了惩罚性规定，若信托公司等资管机构因保底刚兑而被行政处罚，人民法院在考量时会做适当考虑减轻相应责任。

具体刚兑无效的责任分担，可以依据《九民纪要》（征求意见稿）第96条规定，保底承诺无效后，应当参照《担保法司法解释》第七条至第九条的规定认定各方责任。虽然后来正文删除该条款，但是这项认定原则依然可以参照。原则上承诺刚兑保底，委托人、受托人应该都有过错。在这种情况下，若信托合同有效，刚兑条款无效情况下，受托人承担责任不超过信托财产的二分之一。若信托合同无效，刚兑条款无效情况下，受托人承担责任不超过信托财产的三分之一。

（1）若仅仅是约定了刚兑条款，没有其他受托人管理职责失职的情况下，保底条款属于明知或应知法律所禁止的事项，委托人受托人双方在这种情况下仍然签订保底条款，对此均负有相当的过错，可以按照双方的过错、以及双方约定的业绩报酬比例综合考虑作为分担亏损额的参考依据。例如赖文静、广州财大投资管理有限公司委托理财合同纠纷案，

赖文静投资 100 万，最终收到购回款 62.4 万元，亏损 37.6 万元，最终法院判决双方约定的业绩报酬（本金 20%）比例作为分担亏损额的参考依据，即受托人承担本金亏损的 20%，即相当于受托人与委托人各承担百分之五十的责任。

**【案例 6】赖文静、广州财大投资管理有限公司委托理财合同纠纷（案号：（2019）粤 01 民终 23878 号）**

“首先，财大公司作为专业的投资机构，向投资者承诺本金不受损失，对于《补充协议》的无效存在过错。赖文静作为该基金的合格投资者，理应知晓投资机构不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益。

况且，涉案主合同明确约定“基金管理者承诺依照恪守职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用基金财产，不保证基金财产一定盈利，也不保证最低收益”，赖文静在签署主合同时显然已知晓，因此其对于涉案《补充协议》的无效亦存在过错。

双方均属于明知或应知法律所禁止的事项而签订涉案《补充协议》，对此均负有相当的过错。赖文静主张财大公司对涉案《补充协议》存在更大过错，但对此其并未提交证据予以证明，故本院对其主张不予采信。在双方均对此存在过错的情况下，一审法院按照双方约定的业绩报酬比例作为分担亏损额的参考依据，对涉案亏损的分担比例作出认定并无不当。”

(2) 若受托人存在其他失职的情况下，根据《信托法》第二十二条第一款、《合同法》第一百一十三条规定，受托人需要恢复信托财产的原状或者予以赔偿，赔偿责任不得超过受托人订立合同时预见到或者应当预见到的因违反受托人责任可能造成的损失。即在受托人失职情况，需要承担双重责任；受托人失职责任加刚兑失职责任。有关受托人责任赔偿问题，需要再专文讨论，本文提供法院判决案例做参考。

**【案例 7】谭某诉某信托公司、第三人广州某企业集团有限公司之间经营信托纠纷一案（北京市高级人民法院（2019）京申 5160 号）**

2015 年 4 月，谭某作为劣后收益人认购某信托公司信托产品人民币 100 万元，2015 年 12 月，经过最终清算，谭某本金损失高达人民币 91 万元，损失超过了 90%。2016 年，谭某认为某信托公司未尽到受托人义务，诉讼请求要求法院判令某信托公司因违反信托合同约定的义务给其造成的损失 91 万元及相应利息。

法院审理认为，该案中信托公司违反了：第一，违反信息披露义务：信托文件约定：每周在其网站上公布信托单位净值，每月向委托人和受益人寄送信托单位净值披露的书面材料，按季制作信托资金管理报告，并在网站上“网上信托”栏目进行披露。然而，某信托公司却没有执行上述约定。第二，违反通知义务：信托文件约定，某信托公司应当在信托

计划出现特定风险后以录音电话或传真形式通知特定收益人。然而，某信托公司却只是委托其他公司口头通知受益人，对此也不能提供相关证据证明。第三，违反风险提示义务：《信托合同》文本并未对杠杆比例、强制平仓等内容进行字体格式方面的特别提示，而《认购风险说明书》虽对风险进行了集中载明，但是在信托文件中位置并不显著。第四，违反了清算分配义务：《信托合同》约定，某信托公司应当应当在信托终止后 10 个工作日内编制信托财产清算报告。从某信托公司实际编制清算报告的时间来看，晚于该约定。第五，管理信托财产存在不当：违反合同约定进行信托计划下的产品交易。

该案先后经过一审、二审和再审申请，北京市朝阳区人民法院根据信托公司的违反义务的实际情况，判决某信托公司向投资者谭某赔偿 30% 的经济损失；后经北京市第三中级人民法院审理，改判某信托公司谭某承担 50% 的经济损失。

北京市高级人民法院最终于 2019 年 12 月 27 日作出裁定驳回了某信托公司的再审申请，支持了二审法院判决某信托公司赔偿投资者谭某 50% 的经济损失。

## 五、相关启示

鉴于目前司法实践对于刚兑保底条款的效力认定仍不统一，也尚未有统一的对保底刚兑条款的司法解释与说明，

对于投资者来说，由于资管机构承诺刚兑仍然有相应过错责任，可以以诉讼等合法方式来追偿。

因此，对于资管机构出具的刚兑条款，投资者应重点关注：**(1) 关注出具刚兑保底承诺主体以及形式。**为谨慎起见，需尽量避免由金融机构出具保底承诺，原则上选择金融机构以外的独立第三方出具保底承诺，避免直接被法院认定该保底承诺违反法律法规或违反公序良俗而无效。同一份保底协议中，也可以尽量选择已经有法院判决先例支持多的保底形式，如案外第三人承诺、收益权转让加回购等形式。**(2) 关注第三方提供保底承诺的内部决策文件是否完善。**对刚兑保底条款的性质认定上可能存在争议，考虑到被认定为保证担保的法律风险，投资者应重点关注兜底方是否参照保证担保的方式履行内部决策流程，尤其需要注意上市公司做担保需要出具公告以及相关股东会决议等。

“刚兑神话”被打破也是不可逆的大势所趋。对于投资者来说，没有了刚兑，没有了承诺收益率，投资者有必要更仔细地阅读资管产品说明书：**(1) 对于私募产品**，每季度都要关注产品的净值和其他重要信息；**(2) 对于固定收益类产品**，要充分了解产品投资每笔非标准化债权类资产的融资客户、项目名称、剩余融资期限、到期收益分配、交易结构、风险状况等；**(3) 对于权益类产品**，要充分清楚产品投资股票面临的风险；**(4) 对于商品及金融衍生品类产品**，则要熟

悉产品的挂钩资产、持仓风险、控制措施以及衍生品公允价值变化；(5) 对于混合类产品，要关注产品的投资资产组合情况。

# 商业银行“借新还旧”业务法律实务解析

## ——基于最高院判例对担保法解释 39 条之最新阐释

“借新还旧”是商业银行信贷业务中的常见做法，中国人民银行办公厅早在 1997 年《关于借款合同有关法律问题的复函》（银办函[1997]320 号）中就已明确：

“以贷还贷（或借新还旧）是指借款人向银行贷款以清偿先前所欠同一银行贷款的行为，新的借款合同只是对原借款合同中贷款期限等合同条款的变更，不能视为新借款合同虚构借款用途、双方意思表示不真实。该行为并未违反《中华人民共和国商业银行法》及《贷款通则》等有关金融法律、行政法规和规章的规定。因此，‘以贷还贷’的借款合同应属有效。”

该规定表明了金融监管机构对于商业银行“借新还旧”业务的认可，使得“借新还旧”在实际操作中有了政策保障。此后，最高院在 2000 年颁布的《担保法解释》第 39 条规定，“主合同当事人双方协议以新贷偿还旧贷，除保证人知道或应当知道的外，保证人不承担民事责任。新贷与旧贷系同一保证人的，不适用前款的规定”，该规定落脚点在于对保证



责任的认定，但也昭显了司法机构对以新贷偿还旧贷这类行为予以认可的倾向性态度。

2016年5月，国家发改委发布《对〈关于充分发挥企业债券融资功能支持重点项目建设促进经济平稳较快发展的通知〉的补充说明》，使“借新还旧”模式被鼓励应用于更多的领域中。但随着经济的持续发展和商业模式的不断创新，在“借新还旧”被广泛运用的同时，一些新的相关案例也引发关于“借新还旧”概念、范围和法律效果等各方面问题更广泛深入的讨论。

本文将在对最高院官方网站公布的(2014)民提字第136号民事判决书【中国农业银行股份有限公司博尔塔拉分行（下称“农行博州分行”）诉新疆新诚基饮服培训商贸有限责任公司（下称“新诚基公司”）承担担保责任再审案】进行回顾的基础上，结合笔者在从事法律合规审查工作中所了解到的商业银行“借新还旧”业务实际情况，对此予以详细分析，为商业银行办理“借新还旧”时准确认定业务性质和采取适当措施对担保进行妥善安排提供借鉴。

## 一、“借新还旧”概述

### （一）“借新还旧”概念的界定

首先，从“借新还旧”所涉主体来看，典型的“借新还旧”模式为债权人与债务人在旧的贷款尚未清偿的情况下，

再次签订贷款合同，以新贷出的款项清偿部分或者全部旧的贷款的行为。（见李国光、奚晓明、金剑峰、曹士兵：《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国担保法〉若干问题的解释理解与适用》[M]，吉林人民出版社 2000 年版，第 164 页）这一概念下的“借新还旧”中新贷的债权人债务人即是旧贷债权债务关系人，亦称狭义的“借新还旧”，是司法实践所关注和确认的“借新还旧”模式，当然地适用于《担保法解释》第 39 条。

但在商业银行信贷业务实践中，新贷债权债务人与旧贷债权债务人不一致的情形并不鲜见，包括：债务人为偿还股东借款或其他债务而向银行借出一笔新的贷款（债权人不同）；以及债务人用银行贷款偿还第三人在同一银行借款或受让第三方到期债权即所谓第三人偿债（债务人不同）等。最高院就“中国进出口银行等与广州市万宝冰箱有限公司等借款担保与委托代理纠纷案”所做(2001)民二终字第 166 号民事判决书（见中国进出口银行等与广州市万宝冰箱有限公司等借款担保与委托代理纠纷案，(2001)民二终字第 166 号）明确了：“以贷还贷的构成以新贷和旧贷的贷款人、借款人同一为要件，借款人从第三人处拆借资金偿还所欠贷款人旧贷，不属于以贷还贷”，这是对于债权人不同情形下新贷偿还旧贷的认定。对于债务人不同的情形，最高院 2003 年就南昌市商业银行象南支行与南昌市东湖华亭商场、蔡亮借款

合同担保纠纷案给予江西高院的请示答复明确了企业之间的资金流转行为不能推定为以贷还贷【最高人民法院《关于南昌市商业银行向南支行与南昌市东湖华亭商场、蔡亮借款合同担保纠纷案请示的复函》（[2003]民监他字第6号）】。可以说，从目前占主流的司法观点来看，新贷与旧贷的债权债务主体同一，不发生变化是构成“借新还旧”的基本特征之一，新贷与旧贷债权人或债务人发生变化的情形应不适用《担保法解释》第39条规定。

其次，从“借新还旧”中新贷偿还的旧贷范围来看，也从一般贷款延伸至更广的范畴。在下述农行博州分行诉新诚基金公司案中，阿拉山口支行与天任公司的借款用途为“解付信用证”。信用证、银行承兑汇票、保函等业务是商业银行贸易融资业务中常见的业务品种，银行在该等业务中，接受客户申请开证、开票或出具保函，在实际支付条件未成就之时形成的是客户对银行的或有负债，这一点与一般贷款业务是不同的。农行博州分行诉新诚基金公司案中，最高法院认为新款用于解付信用证，法律性质上属以新债偿还旧债，且放款形式为直接用以冲抵旧债，故属于“借新还旧”范畴。按此思路，以新贷偿还债务人因信用证、保函、票据等或有负债项下银行垫款，也应纳入“借新还旧”的范畴，并适用《担保法解释》第39条的规定。

## （二）“借新还旧”中担保责任的认定

根据《担保法解释》第39条，“借新还旧”中新贷担保人责任有以下几种情形：

（1）新贷与旧贷保证人为同一人，则新贷保证人应承担担保责任。

（2）新贷与旧贷担保人非同一人，新贷保证人知道或应当知道“借新还旧”事实的，则应承担担保责任。

（3）新贷与旧贷担保人非同一人，新贷保证人不知道“借新还旧”事实的，则不承担担保责任。

对于第一种情形，在新贷与旧贷保证人为同一人情形下，可推断担保人应当知道“借新还旧”事实，同时，该“借新还旧”也并未增加保证人责任，因此保证人应承担担保责任。

对于第二种情形中如何判断保证人知道或应当知道是问题的关键。关于“知道”的判定，通常是以存在明确书面证据为标准。例如：在借款协议、保证协议、借款申请材料、保证人出具函件或内部决策文件等中明确借款实际用途为“借新还旧”、“以贷还贷”且保证人签名盖章。如保证人在提供担保时不知情，事后了解到属“借新还旧”贷款，仍承诺承担保证责任的，该承诺有效。【见“开元支行与银河公司、旅游公司借款合同纠纷案”，最高人民法院（2002）民二抗字第22号民事判决书，载《人民法院案例与评注》编写组：《人民法院案例与评注·民事三卷》[M]，中国法制出版

社 2006 年版，第 290 页】关于“应知”的判定，则需要综合事实情况加以判断。通常，新贷保证人对借款人情况是否了解是判定的重要标准。如新贷保证人与借款人具有关联关系，包括股权关系、上下级关系或法定代表人为同一人等，可推断担保人对“借新还旧”的知晓。此外，新贷保证人与借款人存在互保关系也可做此推断。在司法实践中，与借款人有关联关系的保证人在担保合同中承诺对借款人变更贷款用途等违反合同的行为承担连带责任，并实际履行了部分主债务，法院也会认定保证人知道或者应当知道“借新还旧”事实，并判决保证人承担担保责任。【见“大竹县农村信用合作联社与西藏华西药业集团有限公司保证合同纠纷案”，（2011）民申字第 429 号，载《最高人民法院公报》2012 年第 4 期（总期第 186 期）】

对于第三种情形，之所以做此安排，主要考虑“借新还旧”可能存在《担保法》第 24 条规定的债权人与债务人未经保证人同意改变主合同条款以及《担保法》第 30 条债权债务关系人串通改变贷款用途涉及骗保而使保证人利益受损的问题。【见曹士兵：《中国担保制度与担保方法》（第三版）[M]，中国法制出版社 2015 年，第 179 页】具体来说，在此种情况下的以贷还贷，保证人承担保证的可能是一笔死账，原本就不能收回了，让保证人出具保证有违民法上的公平原则【见刘德权主编：《最高人民法院司法观点集成》第二卷[M]，

【最高人民法院出版社 2011 年，第 1265 页】。然而需要指出的是，实际业务情况更为复杂，并非所有以新贷偿还旧贷都是由于债务人偿债能力出现问题而致。举例来说，由于信贷业务中银行收取的利率和费用随着监管政策和市场情况的变化时有调整，不少企业为了降低融资成本，由此滋生出“借新还旧”的需求；再如，由于资产整合、经营策略变化、财务报表调整、债权结构重构等等，企业也有可能产生贷款转化的需求。在这种情况下，并不能当然认定债权债务关系人骗保或断定“借新还旧”加重了不知情保证人的责任。笔者认为，本着从公平角度维护各方当事人合法权益的出发点，对于无充分证据证明新的保证人知晓“借新还旧”的情形，还是有必要结合业务实际情况综合判断“借新还旧”对保证人担保责任的影响，而不是简单认定不知情保证人完全无需担责。

### （三）《担保法解释》第 39 条的比照适用

《担保法解释》第 39 条从体例和内容来看，明确的是“借新还旧”情形下保证人责任的情形，并不涉及其他担保方式如抵押、质押在“借新还旧”下的担保人责任认定问题。下述农行博州分行诉新诚基公司案中，最高院基于抵押担保的法律关系与保证担保特征近似，将该规定比照适用于抵押担保，最终判定新诚基公司免于承担担保责任。这为今后审理相类似的案件提供了较权威的审理思路。结合该思路，商

业银行在处理“借新还旧”业务中的担保问题时，应当重点关注以下几个方面：

一是质押担保也存在像抵押担保一样，被司法机构认定与保证担保特性近似，而将《担保法解释》第39条参照适用的可能。

二是只有在抵质押担保为债务人以外的第三方提供的情况下，才会存在参照保证担保，在抵质押人对“借新还旧”不知情时会被认定担保无效的可能。如抵质押人为债务人本人，当然不存在不知“借新还旧”的情形。

三是从最高院对于《担保法解释》第39条可比照适用其他担保方式的思路来看，对于担保法及其解释中其他仅规定了部分担保方式适用的条款，在相关条件符合的情况下，也可考虑其他未纳入该等条款适用范围的担保方式在适当情况下的比照适用。

## 二、判例简介

### （一）基本案情

2005年7月29日，农行博州分行下属阿拉山口支行与天任公司签订两份《借款合同》，借款金额分别为500万元和284万元。合同约定：借款为短期流动资金；借款用途为解付信用证；借款期限为2005年7月29日至2006年7月29日；担保方式为保证，担保合同另行签订。同日，农行阿

拉山口支行与新诚基公司签订《最高额保证合同》，约定：新诚基公司为天任公司自2005年7月29日起至2006年7月29日在农行阿拉山口支行实际形成的最高额债务人民币800万元提供担保；合同项下发生各类业务的主合同、借款凭证或相关债权凭证不再送达保证人；新诚基公司在红山路8号的房产办理完抵押手续后，此担保合同自行解除。同日，农行阿拉山口支行向天任公司发放了500万元和284万元贷款。2005年8月初，农行阿拉山口支行与天任公司、新诚基公司三方共同签订一份《最高额抵押合同》，三方约定：抵押人（新诚基公司）自愿以红山路8号的房产为债务人（天任公司）自2005年7月29日起至2006年7月29日止，在抵押权人（农行阿拉山口支行）处实际形成的最高额债务人民币800万元提供担保。但新诚基公司并未依此合同对红山路8号房产办理抵押登记。2005年8月8日，农行阿拉山口支行与新诚基公司签订了一份《房产抵押合同》，约定新诚基公司为担保自身贷款将红山路8号房产抵押于农行阿拉山口支行，并随后办妥抵押登记手续，但新诚基公司最终并未向农行阿拉山口支行借款。天任公司在贷款到期后未履行还款义务，农行博州分行遂向法院起诉请求判令天任公司和新诚基公司承担还款责任。

## （二）审判过程和判决结果

审判过程中，一审法院和二审法院所查明事实一致，但



在对事实的认定和适用法律上观点迥异。

就《最高额保证合同》，一审法院认为：《借款合同》与《最高额保证合同》为同一天签订，且《借款合同》明确约定借款用途为解付信用证，故新诚基公司对《借款合同》“借新还旧”用途是明知的，应当承担保证责任。但二审法院认为：《最高额保证合同》并未明确注明新诚基公司所担保借款的实际用途，且农行博州分行亦未提供其向新诚基公司告知了该借款系用于“借新还旧”用途的证据。因此，依据《担保法解释》第 39 条，新诚基公司应免除保证责任。

对于房产抵押，一审法院和二审法院均确认新诚基公司办妥抵押登记的房产实质是为天任公司涉案的借款提供抵押，但一审法院据此认定新诚基公司应按《最高额抵押合同》的约定，为天任公司债务承担抵押担保责任。而二审法院认为，因抵押担保与保证担保同为担保的法定方式，借款人的“借新还旧”行为无论对于抵押人或保证人而言均会改变其在提供担保时对担保风险的预期，加重其担保责任，进而导致对于担保人不公平的结果，故《担保法解释》关于保证章节的规定可适用于抵押担保。因此，新诚基公司作为《最高额抵押合同》的抵押人，在对于天任公司借款的实际用途系“借新还旧”不知情的情形下，依法应免除抵押责任。

最高院经过再审程序，最终确认并维持了二审法院的判决。最高院在此案中关于“借新还旧”认定的核心观点在于，

天任公司借款用途所称的“解付信用证”，实质是通过借新贷用以偿付在信用证交易所欠农行的融资垫款。虽形式上与“借新还旧”略有不同，但法律性质上均属以新债偿还旧债，且新债中的款项均不实际支付给借款人，而是直接用以冲抵旧债，故属于“借新还旧”的范畴；关于抵押担保有效性认定的核心观点在于，《担保法解释》第39条虽从文义来看仅针对保证项下的担保，但在以第三人财产设定抵押的情形下，抵押担保法律关系与保证担保的特征相近似，在司法解释未对“借新还旧”中抵押人的责任承担问题做出明确规定的情形下，《担保法解释》关于保证的相关规定可比照适用于抵押。因此，在无证据证明新诚基公司知晓其所担保的债务为“借新还旧”贷款情形下，无疑会影响新诚基公司在提供抵押时对担保风险的预期判断，加重其担保责任，进而导致不公平的结果，根据《担保法解释》第39条，新诚基公司应免于承担担保责任。

最高院的这一判决对于“借新还旧”概念的认定、“借新还旧”中担保人责任的确定、以及《担保法解释》第39条的适用范围等问题，提供了新的思路。

### 三、相关启示

集团公司等在经营过程中，很容易作为“借新还旧”的债务人或担保人，结合前述分析，提出如下建议：

首先，作为担保人，应确保担保合同是否存在“借新还旧”事实。在与借款人、银行签署借款协议、担保协议时，均应明确“借新还旧”的实际用途，避免使用“日常经营”、“资金周转”等模糊用语。对于“借新还旧”实际用途的描述应结合业务情况尽可能细化，如表述为以新贷偿还旧贷、以新贷偿还信用证、保函、票据等项下或有债务等。确定是否与担保内容相一致。

其次，作为保证人，如存在“借新还旧”且有其他的保证人或第三方抵质押的情形，确保其他保证人确认该事实。为了防范今后别的保证人可能的脱保风险，应结合具体业务情况做适当梳理，包括核查现有文件、资料、往来函件等是否对于“借新还旧”有所描述并经该等担保人确认；

最后，授信业务所涉及“借新还旧”担保责任需要提前约定或告知才生效。授信业务实践中，银行通常会给予借款人一定的授信额度，允许其在授信期间内多次用款；授信品种也可能同时囊括一般贷款和其他各类贸易融资、保函、信用证或银行承兑汇票等；对应的担保通常是以最高额保证或抵质押担保的形式出现。如果授信申请人在授信期间内单笔业务到期需要以申请新授信的方式予以偿还，同样具有“借新还旧”的特性，且在授信期间内这种情况可能循环发生多次。考虑到担保为在核予授信额度时一次性出具，在授信期间和授信额度内发生的各笔具体业务并不需要担保人逐笔

确认的特点，对于授信期间和授信额度内的“借新还旧”，银行如果没有担保条款中明确约定或进行后续告知，则可以免责。

# “300 亿假黄金质押案”的民事责任评析

武汉金凰珠宝股份有限公司（以下简称“金凰珠宝”）以“黄金质押+保单增信”的模式，通过信托计划向民生信托、东莞信托等多家金融机构融资。同时，中国人保财险武汉分公司、中国大地财险湖北分公司为所涉黄金承保。

2019 年下半年以来，金凰珠宝在东莞信托、民生信托等合约出现逾期，违约负债约 200 亿元。2020 年 2 月，东莞信托在处置金凰珠宝董事长贾志宏用以抵债的黄金时，抽样结果显示，金条表面是镀金，内部为铜合金，而非 AU999.9 足金。5 月 22 日，民生信托收到武汉市中级人民法院出具的检测报告：金凰珠宝质押的黄金质量和重量不符合保险单约定。

据悉，金凰珠宝尚有 160 亿在途融资负债，对应质押“黄金”超过 83 吨。

本案可能涉及到复杂的民刑交叉的问题，抛开已经进入司法程序的案件和可能涉及到的刑事犯罪不谈，“假黄金质押案”涉及多方机构参与，对于面临即将到期或可能已经触发了加速到期的融资损失，谁来承担民事责任？

## 一、法律关系分析

为了探讨“假黄金质押案”的民事责任承担问题，首先需要厘清本案的交易结构及其中的法律关系。

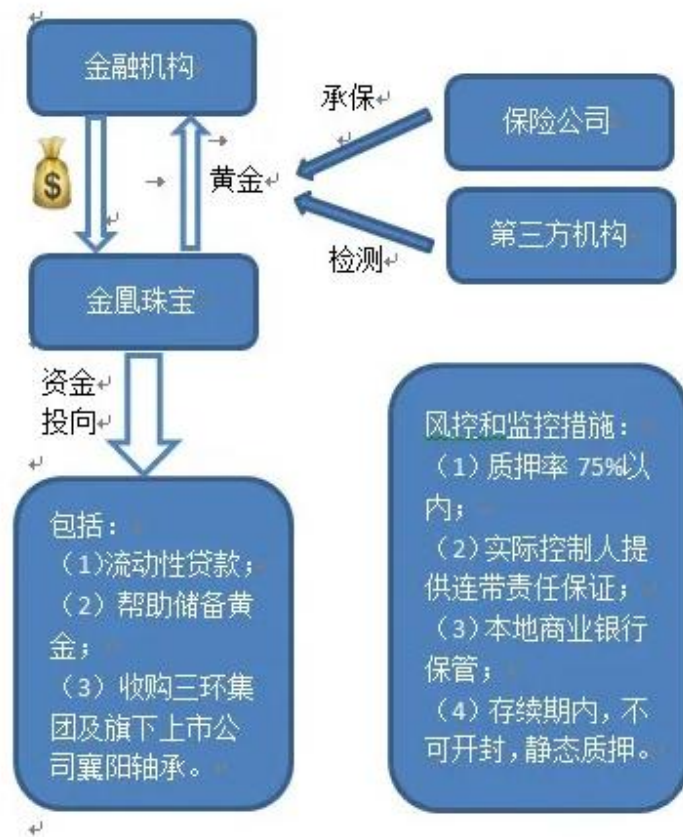


图 1 交易结构及管控措施

在法律关系上，金凰珠宝将其持有的黄金实物，以一定的质押率向信托公司、商业银行等金融机构融入资金，用于相关企业的生产经营，同时金凰珠宝实控人提供连带责任保证。因此，金凰珠宝及其实控人与金融机构之间形成借贷关系，二者共同对融资负债承担连带清偿责任。

与此同时，对案涉质押黄金进行承保，投保人与保险人之间形成保险权利义务关系；聘请第三方专业机构对案涉质押黄金进行“验货”，委托人与受托人之间形成委托关系；将质押黄金保管在当地商业银行，寄存人与保管人之间形成保管关系。

“硬通货”黄金打折质押，亦有上述各项法律关系加持，

另有检测鉴定、保管、保险等完备流程，在如此严密的交易结构和管控措施下，为何仍使多家金融机构陷入泥潭？谁来承担民事损失？

## 二、多家金融机构踩雷，谁来承担损失？

从目前掌握的信息看，本案尚存诸多疑点，本文根据媒体报道的有关情况，结合《民法典》、《保险法》等相关法律法规和类似案例进行评析。

### （一）金融机构需要自担贷款损失吗？

作为债权人和质权人的金融机构，是否需自担部分贷款损失，主要取决于其在贷前尽调和贷后跟踪环节是否尽职尽责。

无独有偶，陕西省潼关县曾发生过以假黄金质押骗取银行贷款的案件，对于金融机构是否存在过错、承担一定损失的问题上，陕西省潼关县人民法院在中国工商银行股份有限公司潼关县支行与朱蒙蒙、灵宝市博源矿业有限责任公司金融借款合同纠纷案一审民事判决书【(2018)陕0522民初33号】中，认为：

“原告潼关工行在与被告朱某某签订的《个人贷款/担保合同》中，涉及他人借用被告身份信息资料贷款的刑事违法活动，故该金融借款合同为无效合同……原告潼关工行在

该宗贷款审批过程中对借款人信息资料和个人经营情况审核不严，存在过错。”

受上述案件启发，如果本案情况确如报道所称，金融机构在贷款审批中做到了充分的尽职调查，在接受黄金质押和保管的过程中也审慎严谨，又有第三方中立机构的检测鉴定背书，那么，在放贷审批中不存在过错，贷后管理也不存在缺位的情况下，很难再要求金融机构承担更严格的义务和责任。

当然，如有证据表明，金融机构在放贷前就明知质押黄金不符合合同约定，明知鉴定报告不实仍接受，则存在过错需自担相应损失。

## （二）第三方检测机构需要承担赔偿责任吗？

关于金融机构与第三方检测机构之间的纠纷，依双方签订的委托合同，视受托人有无过错，判定是否需承担赔偿责任。

《民法典》第 929 条规定：“有偿的委托合同，因受托人的过错造成委托人损失的，委托人可以请求赔偿损失。”

在当时被称为“建国后涉案数额最大”的假黄金质押融资诈骗案中，河南省灵宝市人民法院审理了 100 余件系列案件，以中国工商银行股份有限公司灵宝支行诉何茜茜等金融借款合同纠纷案【(2017)豫 1282 民初 1317 号】为例，就其



中第三方检测机构是否需承担民事责任，法院指出：

“双方签订的委托检测协议书，系双方真实意思的表示，亦不违反法律法规规定，属于有效合同。被告博源公司按照约定应出具真实、准确的检测报告单，但被告博源公司出具的检测报告结果，明显不真实、不准确，被告博源公司存在明显过错，且该过错行为与原告的经济损失具有因果关系……”

尽管第三方检测机构辩称，相关责任人涉嫌犯罪被公安机关羁押，其对上述案件情况并不知情，但法院根据《最高人民法院关于在审理经济纠纷案件中涉及经济犯罪嫌疑若干问题的规定》第3条规定，认为第三方检测机构仍应对其签订、履行的合同承担民事责任。

### （三）保险公司该不该赔付？

在收到检测结果后，已有金融机构第一时间向保险公司报案，认为保单中有特别约定，如黄金质量和重量不符合保单约定，即视同发生保险事故，由保险人承担全部赔偿责任。而保险公司称，黄金真假不在保单范围内。

据悉，武汉市中级人民法院已受理有关案件，保险公司到底该不该赔付？目前还尚无定论。下文将结合保险公司提出的两点抗辩理由进行分析。

#### 1、金融机构是否享有保险金请求权？

保险公司提出，合同约定保险金请求权主体为被保险人，而目前被保险人金凰珠宝并未向保险公司提出任何保险索赔，金融机构提出保险索赔，不符合保险合同约定。

根据《保险法》第12条第5款：“被保险人是指其财产或者人身受保险合同保障，享有保险金请求权的人。投保人可以为被保险人。”

投保人是与保险公司订立保险合同并支付保费的人，但其并不必然享有保险金请求权。如在本案的保险合同中，金融机构既是投保人又是被保险人，可成为主张保险金请求权的适格主体。

## 2、是否属于保险责任的范围？

就金融机构发起的索赔，保险公司辩称，保险合同中仅约定了在发生“火灾、爆炸、雷击、飞行物体及其他空中运行物体坠落、盗窃、抢劫”这6种情形下导致的黄金“质量和重量不符合保单约定”时，保险公司承担保险责任。

本案中，保险公司是否对黄金质量问题承担赔偿责任，需要判断发生的保险事故是否在约定的保险责任范围之内。如确实属于保单范围，保险公司应按约赔付；如不属于合同明确约定的责任范围，金融机构的诉求可能缺乏有力支撑。

当然，如果金凰珠宝从一开始就“以假充真”，所承保的财产性质与保险合同中约定的不符，根据《保险法》第48条，在发生保险事故时，被保险人对保险标的可能早已不具

有保险利益了，那么保险人也无须承担赔偿责任。

#### （四）保管机构需承担责任吗？

对质押黄金的保管也是本案一个相对重要的环节。

《民法典》第 893 条规定：“寄存人交付的保管物有瑕疵或者根据保管物的性质需要采取特殊保管措施的，寄存人应当将有关情况告知保管人。寄存人未告知，致使保管物受损失的，保管人不承担赔偿责任；保管人因此受损失的，除保管人知道或者应当知道且未采取补救措施外，寄存人应当承担赔偿责任。”

当地商业银行作为保管人，具备保管黄金的专业设施和条件，应当妥善保管交付物，但商业银行并不具备鉴定保管物的专业水平，对保管物进行形式审核，而不应对所保管的黄金质量承担责任。

如果寄存人提交保管时是真金白银，在保管期间内发生“掉包”，那么，根据《民法典》第 897 条：“保管期内，因保管不善造成保管物毁损、灭失的，保管人应当承担赔偿责任。”该种情形下，收取了保管费的商业银行，才需要承担保管不善的责任。

### 三、相关启示

对于普通投资者来说，因持有黄金的数量和规模有限，

很少将其作为主要的融资工具，一般只有储备量较大的机构以黄金为质押物进行大额融资。而黄金质押作为另类融资方式，除了常规融资业务中对融资人资产状况、征信审查外，还涉及到对黄金这一特殊担保资产的检测鉴定、评估作价等重要环节，高度依赖于相关专业机构的共同参与。

继几年前爆出的假黄金质押融资诈骗案不久，又发生规模更大的类似案件，机构或公司在开展此类业务时或遇到黄金等贵金属质押时候更应慎重评估、火眼金睛，尽可能地对质押人进行全面详实的尽调，判断质押人申报的情况是否真实可信、有理有据。有条件的可以多请几家跨地域的、没有利害关系的检测机构、评估机构等中立第三方提供专业意见，同时加强与黄金交易所等有关部门的沟通和协作，从而保障融出资金和质押债权的安全。

# 2020 年未依法申报经营者集中案例特点及 启示

摘要：根据《反垄断法》规定，达到申报标准的经营者集中应当事先向国家市场监督管理总局（以下简称市场监管总局）申报，经批准后才能实施。应当申报而未申报即实施集中或者申报后未经批准即实施集中（以下简称未依法申报），将受到行政处罚并可能面临其他不利后果。2020 年，市场监管总局共作出了 13 份未依法申报处罚决定书。本文将梳理这些处罚案例的特点，希望可以为集团及所属企业在做经营管理决策时有意识的将依法实施经营者集中纳入风险考量范围提供建议。

关键词：经营者集中，反垄断，未依法申报

## 一、经营者集中相关法律规定

经营者集中，根据《反垄断法》第二十条：

“经营者集中是指下列情形：（一）经营者合并；（二）经营者通过取得股权或者资产的方式取得对其他经营者的控制权；（三）经营者通过合同等方式取得对其他经营者的控制权或者能够对其他经营者施加决定性影响。”

与经营者集中案件相关的主要法律规定如下：

申报标准	《国务院关于经营者集中申报标准的规定》(2018
------	--------------------------

	<p>修正)</p> <p>第三条 经营者集中达到下列标准之一的,经营者应事先向国务院反垄断执法机构申报,未申报的不得实施集中:</p> <p>(一) 参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过 100 亿元人民币,并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币;</p> <p>(二) 参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 20 亿元人民币,并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币。</p>
<p>附加条件</p>	<p>《反垄断法》第二十九条 对不予禁止的经营者集中,国务院反垄断执法机构可以决定附加减少集中对竞争产生不利影响的限制性条件。</p> <p>《关于经营者集中附加限制性条件的规定(试行)》</p> <p>第二条 对不予禁止的经营者集中,商务部可以附加减少集中对竞争产生不利影响的限制性条件。</p> <p>第三条 限制性条件可以包括如下种类:</p> <p>(一) 剥离有形资产、知识产权等无形资产或相关权益等结构性条件;</p>

	<p>(二) 开放网络或平台等基础设施、许可关键技术(包括专利、专有技术或其他知识产权)、终止排他性协议等行为性条件;</p> <p>(三) 结构性条件和行为性条件相结合的综合性条件。</p>
禁止	<p>《反垄断法》第二十八条 经营者集中具有或者可能具有排除、限制竞争效果的, 国务院反垄断执法机构应当作为禁止经营者集中的决定。</p>
处罚	<p>《反垄断法》第二十一条 经营者集中达到国务院规定的申报标准, 经营者应当事先向国务院反垄断执法机构申报, 未申报的不得实施集中。</p> <p>第四十八条 经营者违反本法规定实施集中的, 由国务院反垄断执法机构责令停止实施集中、限期处分股权或资产、限期转让营业以及采取其他必要措施恢复到集中前的状态, 可以处五十万以下的罚款。</p> <p>《为依法申报经营者集中调查处理暂行办法》:</p> <p>第十三条 经调查认定被调查的经营者未依法申报而实施集中的, 商务部可以对被调查的经营者处 50 万元以下的罚款, 并可责令被调查的经营者采取以下措施恢复到集中前的状态:</p> <p>(一) 停止实施集中;</p>

	<p>(二) 限期处分股权或资产；</p> <p>(三) 限期转让营业；</p> <p>(四) 其他必要措施。</p> <p>商务部根据前款进行处理时，应当考虑未依法申报行为的性质、程度、持续的时间，以及依据本办法第八条第三款做出的竞争效果评估结果等因素。</p>
--	--

## 二、2020 年未依法申报案例特点剖析

2020 年，市场监督管理总局总计公布了 13 起应申报未申报的案件，罚款金额共计 565 万元。

### (一) 经营者集中形式及责任方性质

经营者集中的形式表现为合并、股权收购、资产收购、新设合营企业等。2020 年的 13 起案件中，9 起为股权收购，4 起为新设合营企业。

根据《经营者集中申报办法》规定，通过合并方式实施的经营者集中，由参与合并的各方经营者申报；其他方式的经营者集中，由取得控制权或能够施加决定性影响的经营者申报。相应地，在 9 起股权收购案件中，处罚的对象是交易中的收购方，而未处罚被收购的目标公司或者原股东；在 4



起新设合营企业案中，因合营双方对合营企业取得共同控制，对双方均予以处罚。

且，在被处罚的 16 家企业中，其中，2 家为国资成分，4 家为外资成分，3 家涉 VIE 架构。

## （二）调查时间长、处罚力度进一步加大

据统计，2020 年未依法申报案件的平均调查时间始终在 200 天以上。但相关案件如果正常地进行事先申报，大多数可作为简易案件立案，而简易案件从立案到批准的审查时间一般不超过 30 天，不少案件的审查时间不到 20 天。

而且，在 2020 年作出的 13 起处罚案件中，16 家责任企业共被处以罚款 565 万元，平均每家的罚款金额约为 35.3 万元，较 2019 年的 31.5 万有所提升。其中 3 起涉及协议控制（VIE）架构的处罚案件里，市场监管总局均在法律规定范围内予以了顶格处罚，即罚款 50 万元（而 2019 年最高罚款金额为 40 万元，共 2 起）。可见，市场监管总局进一步加大了对未依法申报的处罚力度。

值得注意的是，2020 年 1 月 2 日公布的《中华人民共和国反垄断法修订草案（公开征求意见稿）》拟大幅提高对违法实施集中行为的处罚力度，即对于应当申报而未申报即实施集中或者申报后未经批准实施集中的行为，由反垄断执法机构处“上一年度销售额百分之十以下的罚款”。例如，上

一年度销售额为 10 亿元的，罚款金额最高可达 1 亿元。

同时需要重视的是，由于违法实施集中行为“有连续或继续状态”，只要从违法行为终了之日起算尚未超过两年（即使从交易发生之日起算已经超过两年），执法机关仍可以给予行政处罚。

### （三）首例基金投资少数股权未申报处罚

2020 年 1 月公布的第一起应申报未申报案件，即安博凯基金收购思妍丽股权未依法申报案。在该案中，安博凯基金仅收购了思妍丽 23.53% 的股权而未申报，就被市场监管总局处以 35 万人民币的罚款。作为首例基金投资少数股权未申报处罚案，该案表明反垄断局已经关注到基金投资领域的未依法申报问题。

### （四）首例涉协议控制结构（VIE 架构）的企业并购交易未申报处罚

2020 年 12 月 14 日，市场监管总局公布了阿里巴巴投资收购银泰商业股权案（“银泰案”）、阅文集团收购新丽传媒股权案（“新丽案”）和丰巢网络收购中邮智递股权案（“中邮智递案”）的三份处罚决定书，这三起案件均为涉 VIE 架构的互联网领域企业违法实施经营者集中案件，市场监管总局对三起案件的收购方均在法律规定范围内予以 50 万顶格

处罚，其理由是“几家企业在行业内影响力较大，投资并购交易较多，拥有专业的法律团队，应当熟悉经营者集中申报制度，但未能主动申报，影响较为恶劣”，同时“希望达到查处一批案件、规范一个行业的目的”，“打消一些企业可能存在的侥幸和观望心理”。这也是市场监管总局首次对涉及VIE架构企业违法实施集中做出行政处罚。

#### **（五）相同合营方之间设立多个合营企业被多次处罚**

2020年公布的案例中，有2起案件涉及相同的合营双方（广东三和管桩股份有限公司、广东建华管桩有限公司）设立两家（广东和建建材有限公司、广东拓纳建材有限公司）从事同一行业（建材）的合营企业，且合营双方在两家合营企业中的持股比例相同（一方持股45%、另一方持股55%）。两家合营企业的设立时间相隔15个月（广东和建建材有限公司合营企业于2015年12月22日取得营业执照，广东拓纳建材有限公司于2017年2月27日取得营业执照）。市场监管总局于2019年2月22日同时对两起新设合营企业的交易立案调查，并于同一天2020年6月9日分别作出30万的处罚决定。虽然以上两个交易模式一样，但被认定为两个经营者集中，因此被作为两个未依法申报行为受到处罚。

## （六）反垄断局对分步交易的申报时点更加敏感

2020年9月3日，市场监管总局公布浙江省建设投资集团股份有限公司（以下简称“浙建集团”）收购多喜爱集团股份有限公司（以下简称“多喜爱”）29.83%股权未依法申报案。

根据上市公司相关公告，本案系浙建集团借壳多喜爱从而上市的整体交易。交易第一步为2019年4月12日浙建集团与多喜爱原控股股东签署股份转让协议，约定多喜爱的控股股东将29.83%的股份转让给浙建集团，并于5月10日完成相关股权过户登记手续，浙建集团成为多喜爱的第一大股东。交易第二步为多喜爱以置出资产与以发行股份向浙建集团各原股东收购全部股份，并对浙建集团进行吸收合并。交易完成后，浙建集团的全体股东将成为多喜爱的股东。整体交易在实施第二步（即换股吸收合并时）于2019年10月完成了反垄断申报。但尽管如此，反垄断局依然认定该整体交易的第一步即触发了申报义务，对交易方实施第一步而未依法申报进行了行政处罚。显示了反垄断局对少数股权收购监管态度的进一步明朗，且已开始发力关注境内外上市公司重大交易（包括中概股私有化等）的反垄断申报合规。

## （七）申报标准中的上一会计年度营业额可能采取不同衡量时点

实务中，绝大多数的正常申报案件（包括简易案件和非简易案件）是用集中协议签署日的上一会计年度的营业额进行判断的，但在违法实施经营者集中处罚案例中，反垄断执法机构不仅会考虑集中协议签署日的上一会计年度的营业额还有可能同时考虑实施集中日的上一会计年度的营业额，若其一达到标准的，即可作为处罚依据。

在 2020 年市场监督管理局公布的鄂尔多斯市君正能源化工有限公司（以下简称君正能源）收购中化国际物流有限公司（以下简称中化物流，2019 年 4 月更名为上海君正物流有限公司）股权未依法申报处罚案例中，产权交易合同签订于 2017 年 12 月，股权变更登记完成于 2019 年 4 月，反垄断局在认定营业额达到申报标准时采用了 2016 年的营业额，即集中协议签署日的上一会计年度的营业额。

但在 2020 年市场监督管理局公布的卓尔发展（BVI）控股有限公司（以下简称卓尔发展）收购深圳市中农网有限公司（以下简称深圳中农网）股权未依法申报处罚案例中，收购协议签订于 2016 年 10 月，第一次交割股份的变更登记时间为 2017 年 6 月，第二次交割股份的变更登记时间为 2019 年 6 月，反垄断局在认定营业额达到申报标准时采用了 2016 年的营业额。反垄断局采用的是实施集中日（第一个步骤）的

上一会计年度的营业额。

### 三、经营者集中案例启示

通过上述 2020 年市场监督管理局对为依法申报经营集中的处罚案例特点的统计分析来看，可以看到市场监管总局查处未依法申报行为的决心。我们通过分析得到如下启示，希望可以为集团及所属企业在做经营管理决策时有意识的将依法实施经营者集中申报纳入风险考量范围提供参考。

#### （一）将反垄断申报纳入交易考虑，并聘请专业人员参与

在并购或合资交易的早期可安排专业人员或聘请反垄断专业律师协助评估交易是否属于经营者集中以及是否达到申报标准，在交易架构设计和交易文件起草（包括交割条件、交割期限、“分手费”等条款）等方面将反垄断申报作为考虑因素之一，并按照专业人员/律师提供的指引防止发生“抢跑”。

#### （二）基金投资和协议控制结构不再是规避经营者集中监管的途径

无论是被调查的经营者、目标公司还是有关企业的实际控制人存在协议控制结构的、也无论目标公司的股权是否由基金持有的，只要构成经营者集中且达到申报标准的，都应

当依法进行经营者集中申报。基金投资和 VIE 架构已不再是被调查的真空地带。

### **（三）尽可能充分的考量不同核算时点以准确确定申报标准**

对于签订集中协议和实施集中发生在不同年度的交易，应同时采用集中协议签署日上一年的营业额和实施集中日上一年的营业额（或预计营业额），确定交易是否达到申报标准。

### **（四）全面自查，积极补充申报**

对历史上的并购或合资交易进行自查，对其中涉嫌未依法申报的交易可以向市场监管总局主动报告并积极配合调查，以争取从轻或减轻处罚。

### **（五）若被调查，应充分论证交易不具有排除、限制竞争的效果**

若涉入未依法申报调查中，被调查企业的工作重点是，通过详实的材料、数据及分析向市场监管总局说明相关交易不具有排除、限制竞争的效果。做到这一点，一般就不会被要求恢复到集中前的状态。

## **（六）若被调查，应积极配合以缩短调查时间减轻影响**

若涉入未依法申报调查中，被调查企业应积极、专业地配合未依法申报调查，以尽量缩短调查时间，减轻调查对生产经营、并购、出售、资本市场运作等造成的影响。



# 《民法典担保解释》背景下增信措施的 效力分析

**摘要：**在《民法典》、《民法典担保解释》正式实施的背景下，本文旨在厘清工作实践过程中经常使用的“差额补足”、“承诺回购”等增信措施的效力认定，从定义、交易结构、法律效果、决策程序四个方面深入分析，并结合《民法典》《民法典担保解释》等法律法规梳理监管口径及潜在风险。

**关键字：**民法典、担保解释、增信措施、潜在风险

## 一、引言

2020年12月31日，即《中华人民共和国民法典》（主席令45号，以下简称民法典）正式施行的前一天，最高人民法院公布了《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》（法释〔2020〕28号，以下简称《民法典担保解释》），与民法典同日施行。商业实践中，抵质押的担保措施为广义范围上的增信措施，规定较为明确，因此在认定上并没有争议；第三方提供的保证担保、代为履行、差额补足、流动性支持、远期回购、维好协议、安慰函等为常见的狭义增信措施，因还没有具体明确的法律法规条

款，在实务中经常存在混淆和责任不明，造成协议条款的无效等情形出现，对此《民法典担保解释》第三十六条将增信措施的类型划分为保证、债务加入和独立责任三种，但这三种定性在法律效果上截然不同，如何识别和认定是商业实务中亟待注意的法律问题。本文将主要探讨在《民法典担保解释》已出台的背景下，着重探讨如何识别增信措施/文件类型以及揭示各类增信措施存在的潜在风险。

## 二、定义

本文所讨论的增信措施，是指通过外部机构提供信用介入以提高产品的信用等级，主要指狭义范围的增信措施，包括“差额补足函”、“流动性支持函”、“债务加入函”、“回购承诺函”、“维好函”、“安慰函”等。

## 三、背景

第三方增信措施在各类债权债务纠纷中尤其是金融资管领域应用广泛，几乎是合同协议的必备条款之一。然而，在《全国法院民商事审判工作会议纪要》（法〔2019〕254号，以下简称《九民纪要》）颁布之前，商业实践中对于此类增信措施的认定仍仅限于“按约定办事”层面。在司法层面，个案认定上各个法院的理解与判断也不同，并没有统一的评判标准导致司法实践层面的混乱。

2019年11月，《九民纪要》以司法政策的方式在第91条“增信文件的性质”对此进行了阐释，将增信措施的类型

划分为保证和其他。增信措施类型识别在《九民纪要》中最早开始明确梳理。其后，此次《民法典担保解释》吸纳改进了《九民纪要》规定的时间中证明行之有效的部分内容，又广泛征求社会各界意见后，在第三十六条首次以司法解释的形式明确了第三人增信措施的法律定性划分，分为保证、债务加入和独立责任。

#### 四、法律效果

##### （一）债务加入承诺

###### 1. 定义

债务加入，又名“并存的债务承担”，是指第三人向债权人承诺履行原债务人债务，与债务人一起向债权人承担同意债务，但并不免除原债务人履行相关义务的情形。

###### 2. 交易结构

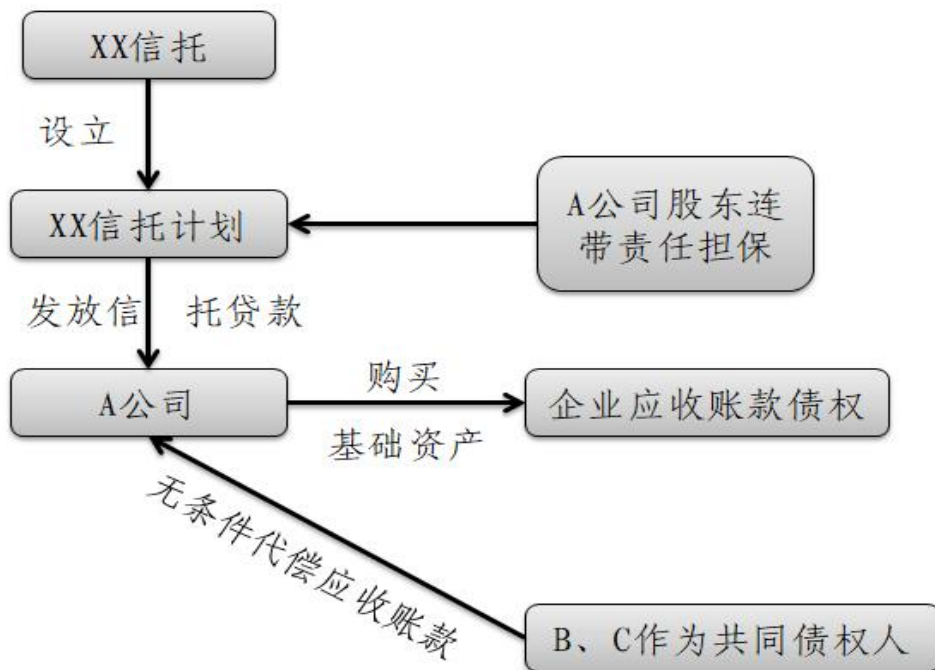


图1 债务加入的交易结构

### 3. 法律效果

根据民法典第 552 条规定：“第三人与债务人约定加入债务并通知债权人，或者第三人向债权人表示愿意加入债务，债权人未在合理期限内明确拒绝的，债权人可以请求第三人在其愿意承担的债务范围内和债务人承担连带责任。”

这是民法典中才首次规定，《九民纪要》第 91 条中关于增信文件的性质认定方面是暂时将债务加入划分到“其他”类别里。

据此，债务加入类型的法律效果为：第三人在其愿意承担的债务范围内和债务人承担连带责任，该第三人的义务与责任存在较大的独立性，并与原债务人的义务具有同一性。

### 4. 决策程序

根据九民纪要规定，债务加入需参照公司对外担保的规则办理，履行内部决议程序。

根据《民法典担保解释》第十二条规定：法定代表人依照民法典第五百五十二条的规定以公司名义加入债务的，人民法院在认定该行为的效力时，可以参照本解释关于公司为他人提供担保的有关规则处理。

#### （二）差额补足承诺

##### 1. 定义

差额支付义务人承诺对底层资产回款不足时或计划回收款根据分配顺序不足支付优先级收益/本金的，就差额部

分承担不足义务。

## 2. 交易结构

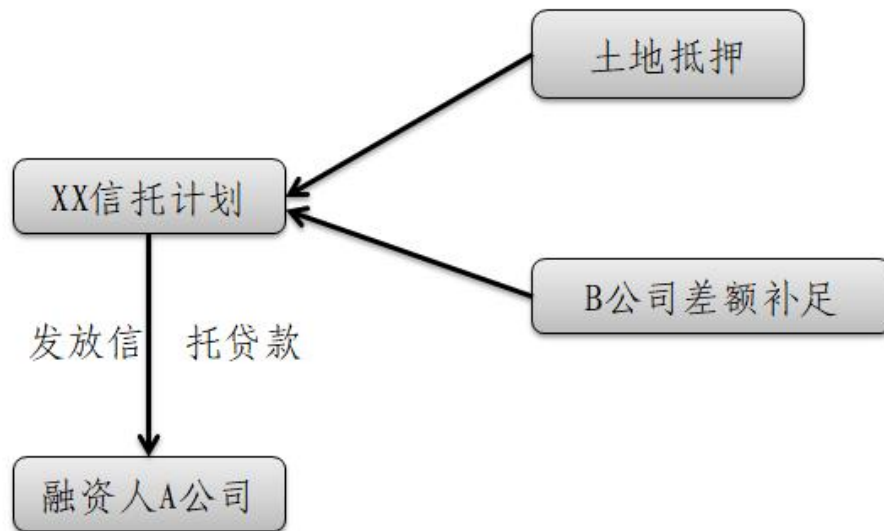


图2 差额补足的 transaction 结构

## 3. 法律效果

依据九民纪要第91条：“【增信文件的性质】信托合同之外的当事人提供第三方差额补足、代为履行到期回购义务、流动性支持等类似承诺文件作为增信措施，其内容符合法律关于保证的规定的，人民法院应当认定当事人之间成立保证合同关系。其内容不符合法律关于保证的规定，依据承诺文件的具体内容确定相应的权利义务关系，并依据案件事实情况确定相应的民事责任。”

依据《民法典担保解释》第三十六条：“第三人向债权人提供差额补足、流动性支持等类似承诺文件作为增信措施，具有提供担保的意思表示，债权人请求第三人承担保证责任

的，人民法院应当依照保证的有关规定处理。

第三人向债权人提供的承诺文件，具有加入债务或者与债务人共同承担债务等意思表示的，人民法院应当认定为民法典第五百五十二条规定的债务加入。

前两款中第三人提供的承诺文件难以确定是保证还是债务加入的，人民法院应当将其认定为保证。

第三人向债权人提供的承诺文件不符合前三款规定的情形，债权人请求第三人承担保证责任或者连带责任的，人民法院不予支持，但是不影响其依据承诺文件请求第三人履行约定的义务或者承担相应的民事责任。”

以上，可以看出差额补足承诺主要会产生保证担保、债务加入、单方允诺三种法律效果。

差额补足承诺内容符合保证担保规定的，将视为具备从属性质的担保合同，进而使得债务人不履行债务时，由补足方依法承担保证责任的法律效力。通常情况下债务类差额补足承诺由于主债权与担保的从属性更具辨识度，其构成担保合同的可能性更高；权益类差额补足承诺的主合同当事人一般缺乏债权债务关系，其被认定担保合同可能性较低。但值得注意的是，一旦差额补足承诺认定构成担保性质的，根据担保从属性原理，其主合同项下计划投资人与计划人之间成立债权债务关系，则可能涉及金融违规行为构成“刚性兑付”导致合同无效。

差额补足承诺内容明确约定不免除原债务人履行债务的责任，同时承担兑付债务本金、收益等。不排除认定为债务加入的法律效果。也需要注意，债务加入也同样能够推出主合同当事人双方构成债权债务关系，其涉及的“刚性兑付”违规行为导致合同无效的风险同样存在。

差额补足承诺由补足方承诺承担差额部分的金钱给付义务，且从主合同性质判断明显不符合从属关系的，主要强调真实意思表示以及承担义务的独立性，则应根据事实情况确定构成独立的无名合同，承担单方允诺的民事责任。

#### 4. 决策程序

根据《民法典担保解释》认为可能会被认定为担保或债务加入的，需要参照担保规则办理，出具有权机关决议。

### （三）流动性支持承诺

#### 1. 定义

当融资人未按期足额支付融资本息时，由流动性支持人向债权人出函或签署协议，承诺为融资人提供流动性支持，用于融资人日常经营，包括但不限于偿还债务。

#### 2. 交易结构

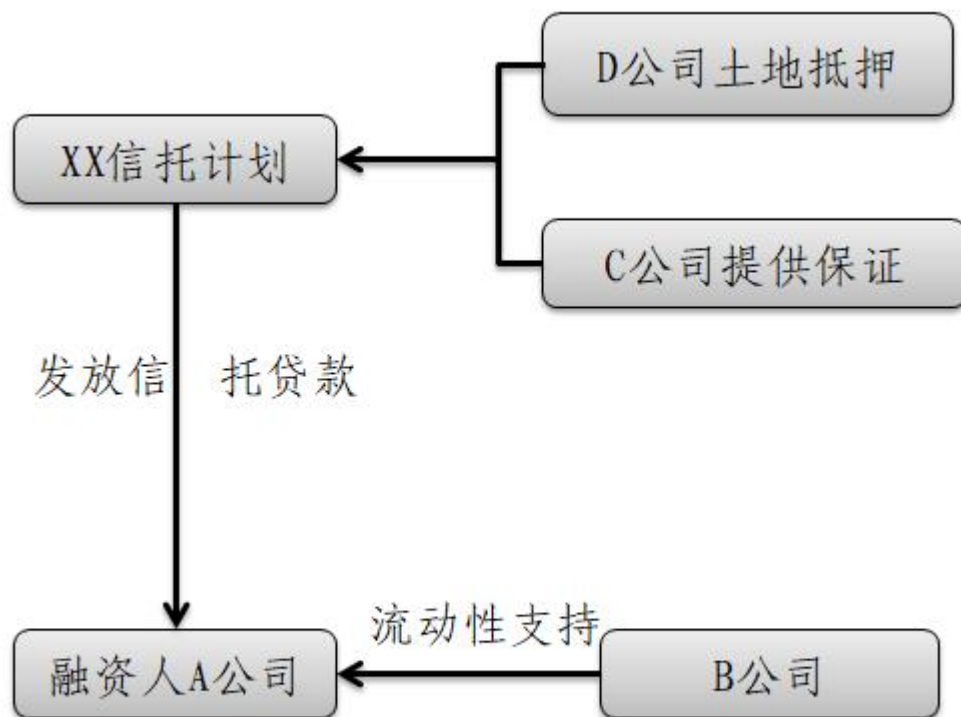


图3 流动性支持的交易结构

### 3. 法律效果

流动性支持承诺更加符合在一定条件下承担短期垫付资金义务，同时可就垫付资金连本带息享有全额返还的权利，难以明显认定其实质性对底层资产承担相关风险，除考虑保证担保、债务加入外，还可能认定构成借贷合同，即流动性支持机构提供短期借贷，并于下期返还相应本息。

### 4. 决策程序

若无法参照担保规则出具有权机关决议的，认定为单方允诺行为。

## （四）回购承诺

### 1. 定义



回购义务人承诺在触发回购条件时，回购投资标的或回购相关权益以实现投资者预期收益或退出。

## 2. 交易结构

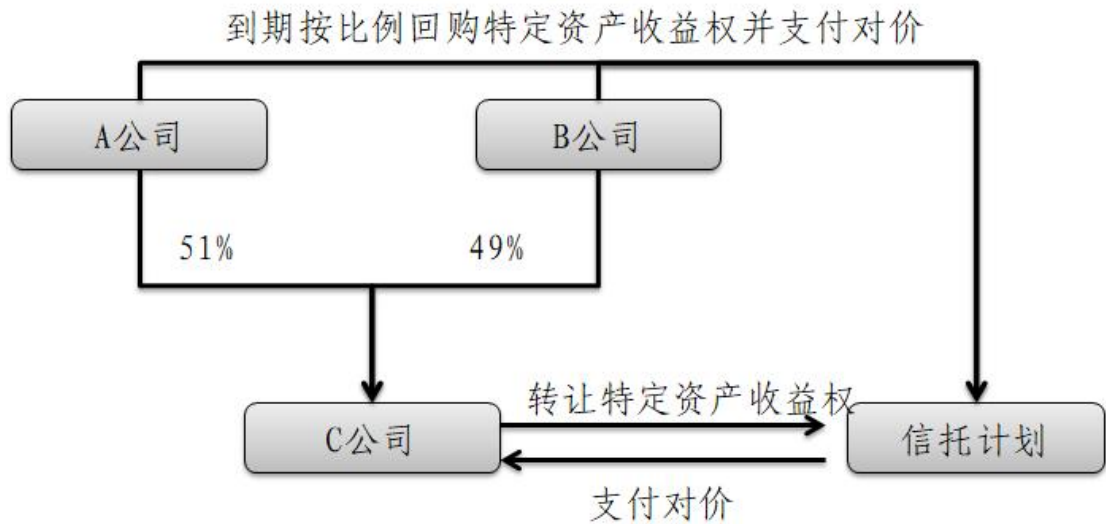


图4 回购的交易结构

## 3. 法律效果

根据《九民纪要》第89条：“【资产或资产收益权转让及回购】如果合同中约定由转让方或者其指定的第三方在一定期间后以交易本金加上溢价款等固定价款无条件回购的，无论转让方所转让的标的物是否真实存在、是否实际交付或者过户，只要合同不存在法定无效事由，对信托公司提出的由转让方或者其指定的第三方按约定承担责任的诉讼请求，人民法院依法予以支持。当事人在相关合同中同时约定采用信托公司受让目标公司股权、向目标公司增资方式并以相应股权担保债权实现的，应当认定在当事人之间成立让与担保法律关系”

回购承诺明确约定由第三方作为回购义务人对主债权承担回购义务，则应当视为对主债权代为清偿的保证责任，进而构成保证担保效力。需要注意的是，在保证担保性质的认定下，不同类型的回购义务人都可能对该书面函件的有效性产生不同影响：如回购义务人为公益法人的，依据《民法典担保解释》第六条规定：“以公益为目的的非营利性学校、幼儿园、医疗机构、养老机构等提供担保的，人民法院应认定担保合同无效”，则该书面函件存在被认定无效的风险。

#### 4. 决策程序

(1) 转让方、回购方同一人，对转让方融资，按照融资决策程序取得批准。

(2) 回购方为第三人的，《九民纪要》只明确了融资属性，但未明确融资主体，不排除回购行为被认定为回购方担保。回购方对回购义务可参照担保取得决议。

若无法参照担保取得决议的，建议在法律文件中明确：回购方承诺已履行相应决策程序，不以任何理由抗辩以减损其回购义务的履行；如因任何原因导致回购协议部分或全部条款被认定无效的，回购方愿意承担违约责任，违约金额覆盖融资本息。

### 五、潜在风险

(一) 违反《资管新规》等部门规范性文件导致合同无效的风险

《民法典》第 153 条规定：“违反法律、行政法规的强制性规定的民事法律行为无效。但是，该强制性规定不导致该民事法律行为无效的除外。违背公序良俗的民事法律行为无效。”根据上述条款，增信措施、保证担保的义务主体身份在实施该类行为可能涉及《中国人民银行、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”）等部门规范性文件有关“刚性兑付”、“保本保收益”等金融违规行为，进而对合同效力产生影响。

主要依据《资管新规》第十九条：“经金融管理部门认定，存在以下行为的视为刚性兑付：（1）资产管理产品的发行人或管理人违反真实公允确定净值原则，对产品进行保本保收益。（2）采取滚动发行等方式，使得资产管理产品的本金、收益、风险在不同投资者之间发生转移，实现产品保本保收益。（3）资产管理产品不能如期兑付或者兑付困难时，发行或管理该产品的金融机构自行筹集资金偿付或者委托其他机构代为偿付。（4）金融管理部门认定的其他情形。”以及《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》第四条：“证券期货经营机构设立结构化资产管理计划，不得违背利益共享、风险共担、风险与收益相匹配的原则，不得存在以下情形：（1）直接或间接对优先级份额认购者提供保本保收益安排，包括但不限于在结构化资产管理计划合

同中提优先级份额收益、提前终止罚息、劣后级或第三方机构差额补足优先级收益、计提风险保证金补足优先级收益等……”

（二）义务人提供增信措施的内部决议程序不符合法律规定可能影响合同效力

需要格外关注义务人提供增信措施的内部决议程序是否符合法律规定，例如：（1）签署差额补足函的公司内部决议程序通常需区分主合同/底层资产为权益类或债务类。权益类差额补足函的决议程序不直接符合《公司法》强制要求公司股东会、董事会、总经理审批的事项，需根据公司章程进一步确认决议流程；债务类差额补足函则通常比照对外担保的决议流程执行，按照《公司法》第十六条由董事会或股东会进行决策。

未履行公司内部决议程序对该担保效力是否构成影响仍存在一定的争议，通常情况下公司内部行为不能对抗外部的善意第三人，其内部决策行为缺乏并不能导致外部行为效力，同时，对于金融机构或类金融机构则应负较高的注意义务，如未尽到合理注意义务情况下，则可能导致担保关系不成立、合同无效的认定。

# Autodesk 侵权风险处置案例分析

## 一、事件简介

2021年3月23日，欧特克软件（中国）有限公司（以下简称“欧特克”）知识产权部给杭实集团发来书面告知函（发文字号：Compliance/EC/HZJ/20210323101），告知集团可能存在安装、使用未经相关许可授权的欧特克产品的侵权行为。2021年3月30日，欧特克又给杭实集团董事长沈总、副总经理朱总发送了上述类似的告知邮件。集团风险管理部协同办公室第一时间进行了风险处置。

## 二、处理过程

首先，根据函件查询核对欧特克公司信息，与欧特克官网上的官方电话取得联系，确认欧特克存在函件上注明的处理部门和联系人员，以确定函件的真实性；并获取了官方的关于此类侵权事件的处理流程：先跟知识产权部协商确定好购买正版软件的数量，再可以让侵权主体通过官网或代理商处进行采购，都是可以获取正版授权证书的。

鉴于集团并没有使用 AutoCAD 等软件的相关业务，也没有收到过部室关于该软件的采购需求，因此办公室通知集团各部门内部排查是否存在员工个人安装使用盗版 AutoCAD 软件的情况，与此同时，风控部查询了相关司法案例，查到欧

特克 2019-2020 年类似案件共 19 起，均是调解撤诉，并查到最近的胜诉判决案例是奥特克公司与武汉德骼拜尔外科植入物有限公司侵害计算机软件著作权纠纷一案（民事判决书：（2017）鄂 01 民初 3998 号）。通过分析判决案例的庭审情况，了解了奥特克的诉求以及查证取证手段，也了解到奥特克一旦发出告知函，必然是检测并掌握了某些侵权事实，但如果真的起诉，这些事实能否作为合法证据是存疑的，证明力是不足。

然后，根据办公室反馈的集团层面排查结果，确定集团层面并没有安装使用行为，再与奥特克联系沟通，表明通过排查，集团并不存在告知函提及的侵权行为，希望奥特克核实情况并提供相关侵权线索以帮助我们尽快排查处理。

随后，奥特克才通过邮件方式披露了集团三家全资子公司（金鱼、华丰、杭重）安装使用盗版软件的数量，后面的沟通过程中又告知轻机、杭橡也存在侵权行为。风控部收到邮件在第一时间协同办公室通知涉事企业在其集团及所属企业全范围内进行 AutoCAD 盗版软件的排查，一旦发现，立即卸载软件停止侵权，并根据企业自身业务实际情况，统计正版软件需求数量（如下）：**（1）**鉴于杭重和杭橡已没有相应业务，没有需求**（2）**轻机已在 05 年购买过 04 版的部分 CAD 正版软件，且目前大量使用的是正版卡萨（CAXA）软件，没有需求**（3）**金鱼集团是下属企业在用，初步需求是 8-10

套（4）华丰集团是华丰科技在使用，初步需求是 2-3 套。

同时，风控部将当前情况与集团法律顾问进行了讨论，并与杭州市文化广电新闻出版局相关的版权部门进行了联系，也查找《民法典》、《著作权法》、《计算机软件保护条例》等相关法律法规，初步确认：只要存在过安装使用盗版 CAD 软件的行为，哪怕第一时间卸载，奥特克依然有权利向版权局举报或诉诸法律途径要求损害赔偿。但我们侵权数量不大，且在收到告知函的第一时间就停止侵权，不属于恶意侵权，可自行进行软件正版化。

最后，在综合考量子公司侵权程度以及奥特克可能要求的赔偿金额后，结合法律顾问和版权局的意见建议，风控部选择通过积极与奥特克沟通购买正版软件的数量，以协商解决上述问题，避免侵权法律诉讼风险。

但经我们与奥特克知识产权部反复沟通多次，对方不仅不认可我们的需求数量，还不认可我们与官网谈下的购买渠道（官方邮件发的官网购买链接，约 7389 元/套/年），一定要让我们去代理商那边高价（约 11800 元/套/年）购买至少 30 套（已留有录音证据）。鉴于知识产权部与官网上的答复自相矛盾，要求的购买数量远远超过企业需求，况且侵权主体不是集团，风险管理部已分别将上述具体情况告知主要需求企业（华丰和金鱼）的相关负责人，鉴于他们更了解企业的业务软件使用情况以及真实需求，可以更好的与奥特克协

商正版化数量。据悉，目前他们已分别与欧特克联系，但无法与欧特克知识产权部就购买数量和购买渠道达成一致。

综合考量上述整体情况，风险管理部初步判定：（1）欧特克知识产权部与代理商可能存在利益往来，我们也已经留存了相关录音证据，必要时可以向欧特克官方进行举报；（2）鉴于我们第一时间卸载软件，不属于恶意侵权，欧特克也并没有合法证据，后续只要进行了软件正版化处理，也是可以避免相关侵权法律风险的。

### 三、案件启示

（一）公司收到类似告知函时，不要置若罔闻，先官方确认函件的真实性，然后尽可能去搜索是否有类似司法判例，并通过判例情况，了解对方的诉求和处理路径，对该事件可能会造成的风险进行评估。

（二）第一时间在集团全范围内进行排查和情况调查，掌握真实的情况，查找相关法律法规，与法律顾问和版权局沟通，确定初步的处理思路和方案。

（三）与对方联系的过程中，不论是邮件还是电话，告知对方我司正在积极排查中，如果存在侵权行为，询问对方期望的解决路径，以了解对方的诉求。但千万不要自认已经存在侵权行为，以防对方私自录音等作为证据留存。

（四）中途可能会遇到有相关代理商来联系，并发送报价方案等情况，需要注意代理商并不是欧特克内部的人员，



他们的报价一般会偏高于欧特克官网的价格，并谎称 CAD 软件存在个人版和企业版的区别。经与欧特克官方核实，CAD 软件均为商用软件，并不存在版本的区别。只要与知识产权部协商好购买数量，就可以在官方下单购买，并可由官方出具授权书。

（五）一定要与欧特克知识产权部协商好能够拿到内部结案调解书，再完成购买。

#### 四、相关法律法规链接

##### （一）《中华人民共和国民法典》：

第一千一百八十二条 侵害他人人身权益造成财产损失的，按照被侵权人因此受到的损失或者侵权人因此获得的利益赔偿。

第一千一百八十五条 故意侵害他人知识产权，情节严重的，被侵权人有权请求相应的惩罚性赔偿。

第一千一百九十一条 用人单位的工作人员因执行工作任务造成他人损害的，由用人单位承担侵权责任。用人单位承担侵权责任后，可以向有故意或重大过失的工作人员追偿。

##### （二）《中华人民共和国著作权法》（2020 年修正）：

第二条第二款 外国人、无国籍人的作品根据其作者所

属国或者经常居住地国同中国签订的协议或者共同参加的国际条约享有的著作权，受本法保护。

第三条 本法所称的作品，是指文学、艺术和科学领域内具有独创性并能以一定形式表现的智力成果，包括：

（一）文字作品；

（二）口述作品；

（三）音乐、戏剧、曲艺、舞蹈、杂技艺术作品；

（四）美术、建筑作品；

（五）摄影作品；

（六）视听作品；

（七）工程设计图、产品设计图、地图、示意图等图形作品和模型作品；

（八）计算机软件；

（九）符合作品特征的其他智力成果。

第十条第一款第（五）项 著作权包括下列人身权和财产权：（五）复制权，即以印刷、复印、拓印、录音、录像、翻录、翻拍、数字化等方式将作品制作一份或者多份的权利。

第二十六条 使用他人作品应当同著作权人订立许可使用合同，本法规定可以不经许可的除外。

第五十三条第（一）项 有下列侵权行为的，应当根据情况，承担本法第五十二条规定的民事责任；侵权行为同时损害公共利益的，由主管著作权的部门责令停止侵权行为，

予以警告，没收违法所得，没收、无害化销毁处理侵权复制品以及主要用于制作侵权复制品的材料、工具、设备等，违法经营额五万元以上的，可以并处违法经营额一倍以上五倍以下的罚款；没有违法经营额、违法经营额难以计算或者不足五万元的，可以并处二十五万元以下的罚款；构成犯罪的，依法追究刑事责任：

（一）未经著作权人许可，复制、发行、表演、放映、广播、汇编、通过信息网络向公众传播其作品的，本法另有规定的除外。

第五十四条第一款：侵犯著作权或者与著作权有关的权利的，侵权人应当按照权利人因此受到的实际损失或者侵权人的违法所得给予赔偿；权利人的实际损失或者侵权人的违法所得难以计算的，可以参照该权利使用费给予赔偿。对故意侵犯著作权或者与著作权有关的权利，情节严重的，可以在按照上述方法确定数额的一倍以上五倍以下给予赔偿。

（三）《最高人民法院关于审理著作权民事纠纷案件适用法律若干问题的解释》（2020 修正）：

第二十一条 计算机软件用户未经许可或者超过许可范围商业使用计算机软件的，依据著作权法第四十八条第（一）项、《计算机软件保护条例》第二十四条第（一）项的规定承担民事责任。

第二十六条 著作权法第四十九条第一款规定的制止

侵权行为所支付的合理开支，包括权利人或者委托代理人对侵权行为进行调查、取证的合理费用。

#### **（四）《计算机软件保护条例》（2013 年修订）：**

第二十四条 除《中华人民共和国著作权法》、本条例或者其他法律、行政法规另有规定外，未经软件著作权人许可，有下列侵权行为的，应当根据情况，承担停止侵害、消除影响、赔礼道歉、赔偿损失等民事责任；同时损害社会公共利益的，由著作权行政管理部门责令停止侵权行为，没收违法所得，没收、销毁侵权复制品，可以并处罚款；情节严重的，著作权行政管理部门并可以没收主要用于制作侵权复制品的材料、工具、设备等；触犯刑律的，依照刑法关于侵犯著作权罪、销售侵权复制品罪的规定，依法追究刑事责任：

（一）复制或者部分复制著作权人的软件的；

（二）向公众发行、出租、通过信息网络传播著作权人的软件的；

（三）故意避开或者破坏著作权人为保护其软件著作权而采取的技术措施的；

（四）故意删除或者改变软件权利管理电子信息的；

（五）转让或者许可他人行使著作权人的软件著作权的。

有前款第一项或者第二项行为的，可以并处每件 100 元或者货值金额 1 倍以上 5 倍以下的罚款；有前款第三项、第四项或者第五项行为的，可以并处 20 万元以下的罚款。

附件：相关案例链接

欧特克公司与武汉德骼拜尔外科植入物有限公司侵害计算机软件著作权纠纷一审民事判决。

