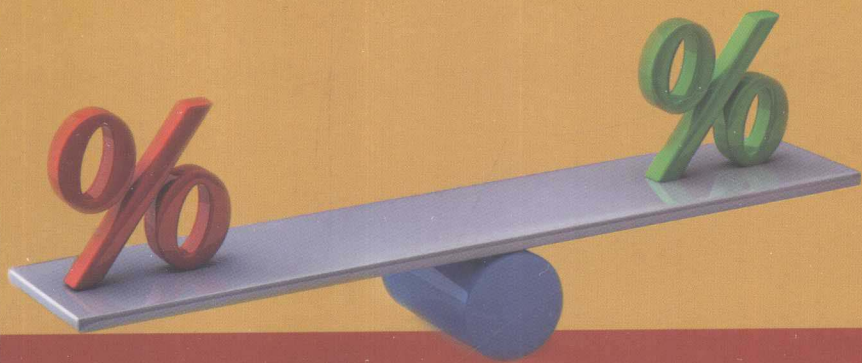


中国资产管理

法律实务

- 总结近二十年金融及法律实务经验
- 全面介绍中国资管机构及资管工具
- 适用包含二零一三年十月最新法规



余红征
著

原《证券法》、《信托法》、《基金法》

起草工作小组 组长 **王连洲** 先生隆重推荐



厦门大学出版社 国家一级出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS 全国百佳图书出版单位

中国资产管理

法律实务

余红征
著



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

图书在版编目(CIP)数据

中国资产管理法律实务/余红征著. —厦门:厦门大学出版社, 2013. 11
ISBN 978-7-5615-4815-8

I. ①中… II. ①余… III. ①资产管理—经济法—基本知识—中国
IV. ①D922.291

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 247935 号

厦门大学出版社出版发行

(地址:厦门市软件园二期望海路 39 号 邮编:361008)

<http://www.xmupress.com>

xmup @ xmupress.com

沙县方圆印刷有限公司印刷

2013 年 11 月第 1 版 2013 年 11 月第 1 次印刷

开本:720×970 1/16 印张:23 插页:2

字数:247 千字 印数:1~1 500 册

定价:43.00 元

本书如有印装质量问题请直接寄承印厂调换



自序

成为金融律师之前,我是一名期货、信托、证券业老兵,从业摸索中逐渐意识到自己缺乏数字敏感性和商业整合能力,加上数次报考产业经济学博士未果,于是决然离开金融业,从事纯粹法律技术的金融律师工作。

正是这种特殊的工作经历和律师身份,使我能够较为清晰、直接地参与到各类资产管理机构的资产管理业务中去,我在工作中日渐感受到:目前社会财富激增、制度和实践不断碰撞,资产管理市场处于重塑格局、百舸争流的大变革时代,业界关于资产管理的工具很多,观点很深刻,但是在新媒体、自媒体及快餐文化的大背景下似乎有点碎片化,大家都很忙,没什么人会有精力和耐心来做一些梳理、整理的工作。而我没什么业余爱好,就是喜欢工作、思考、读书、写作,操些不该由律师操的心,于是就想到了写一本书来总结一下自己这二十来年的心得体会,原本以为是件轻松愉悦的事情,没想到真正写起来是如此之难,太耗费时间和精力了:

第一,金融监管法规体系庞大,法律渊源层级低(大部分连部门规章都算不上,且有些根本不对社会公开),朝令夕改,所以首先要尽量保证法规不遗漏、不重复;第二,即兴偶得的观点常自以为高

明,可仔细推敲并写在纸上却是另一回事,因为我要确保它在理论、法律和实践上站得住脚,结论经得起推敲;第三,既然是实务,就要确保读者读了本书后可以系统而清晰地了解各类资管机构和资管工具,这就需要将现行有效的监管法规拆散之后再放入不同的资管机构和资管工具,这也是个极精细、极耗时的事;第四,原以为自己有丰富的资管法律服务经验和案例,可以轻松通过案例来演示资管机构制造、销售、管理资管工具直至投资人退出、产品终止这一完整流程,但动笔时不得不考虑要避免泄露客户的商业秘密,遵守律师职业道德,所以要到了资管机构和监管部门的网站等公开渠道去查找它们公开的信息或做技术处理。

这本书的写作历时九个月,代价很大:写在兴头上或百思不得其解时,思想均无法从中抽出(有次甚至连续四天四夜在办公室吃快餐写稿,几欲呕吐),不得不放弃很多商业机会。

本质上,资产管理工具是由若干份法律文书组成的一套环环相扣的交易文件,它的核心内容有二:一是法律结构(体现为交易结构),二是商业要素(体现为成本、收益、增信),二者最终必须融合,达到在合法框架下实现各方商业诉求的目的。因此,律师在资产管理业务中介入很早、很深,要参与产品交易结构的设计、论证,要排除具有商业合理性但违背强制性规定的交易结构,要在现行法制框架下将各方的商业诉求通过合法途径嵌入各种交易文件,可以说,律师是资管产品的制造者之一。资管产品的销售、托管、投资、投后管理、退出、清盘等所有阶段,也无一不需要律师参与。

下面这篇文章是我一年前撰写并发表的,我彼时思考了在制度壁垒日渐消解的大资管环境下信托公司面临的监管环境和市场竞争格局。实际上,此种担忧和期待适用于所有资产管理机构,因为资管业务制度壁垒的日渐消解是必然趋势,未来所有资管机构都将在平等的制度框架下进行公平竞争,靠一张许可证赋予的特权就可



以闭着眼睛发大财的时代过去了,制度红利和监管套利都将成为历史。是以我将下文作为本书的自序,只需将文章标题变更为“制度红利渐失,资管业当居安思危”。

这本书的目标读者是资产管理机构的从业者,正如狄更斯在《双城记》中所说,“这是最好的时代,也是最坏的时代”,让我们共同努力,抓住历史机遇,回归资产管理的本源,实现个人梦想、民族梦想。

制度红利渐失,信托业当居安思危^①

另类信托的捉摸不定、房地产信托的逆政策增长让资产管理规模高达5.3万亿元、人均创收和人均工资均居金融业首位的中国信托业饱受质疑。作者根据十余年的信托业务经验认为:不确定的法制及监管环境,制度红利日渐消失趋势下相对于其他机构的竞争劣势,信托行业内部的寡头垄断格局,是中国信托业目前面临的三个层次的风险,近期频频爆发的十亿元级规模风险事件不过是上述深层风险因素的外在体现。

一、法域冲突及配套法规缺失是整个信托业的普遍风险和终极风险

孟德斯鸠在《论法的精神》中认为每一种法律制度都有其赖以产生的复杂因素。信托是英美法系的独特法律制度,中国属于大陆

^① 余红征:《制度红利渐失,信托业当居安思危》,《证券时报》,2012年7月26日。

法系国家,《中华人民共和国信托法》(以下简称“《信托法》”)规定,信托目的违法则信托无效,因此法院很可能以目的合法性为由宣布信托无效。此非杞人忧天:作为大陆法系国家,法国议会1992年审议的《信托法(草案)》将信托规范为一种为第三人利益的合同准备纳入法国民法典,该法案至今未通过。

我国十年前颁布的《信托法》离开衡平法环境移植到中国,在这个崭新的法域孤军奋战、境况尴尬:虽《信托法》使信托财产因其独立性而在法律上具有破产隔离功能及特定资产局部信用对资产主体整体信用的替代功能,分别为资产管理和资产证券化提供了法律框架,但实践证明信托业与监管机构只是攫取对各自有利的法律资源,而信托登记无登记机关、信托责任边界无法界定、信托营业税无人征收等配套诸多问题,更使得信托法律关系、信托财产、信托责任的确定等基础性问题处于模棱两可状态。

金融以法制和信用为前提,故,此为信托业的普遍性风险和终极风险。

二、从事信托业务的产业间的竞争风险

对信托的理解可以从工具和产业两个角度。作为工具是指信托的制度和经济功能,作为产业是指实现信托功能的企业载体。一旦信托成为一种基本的资产管理工具,信托产业将逐渐萎缩,一方面它会被银行、保险、证券等产业吸纳,另一方面该产业也演变为资产管理产业的一部分。

下面这些业务依其法律属性应该都属于本源意义上的营业信托业务:

证券投资基金管理公司的证券投资基金业务是中国证券监督管理委员会(以下简称“证监会”)监管的合法公募基金,其资产管理

业务领域包括公募基金及单一、多个特定客户资产管理业务；券商的资产管理业务是证监会监管的合法私募基金，可从事定向、专项、集合资产管理业务；保险资产的投资计划是中国保险监督管理委员会（以下简称“保监会”）监管的合法私募基金；商业银行的理财计划是中国银行业监督管理委员会（以下简称“银监会”）监管的合法私募基金；企业年金是人力资源和社会保障部（以下简称“人社部”）监管的企业年金基金受托管理业务；产业投资基金是国家发展与改革委员会（以下简称“发改委”）监管的合法私募基金；民间私募是具有市场需求、生命力旺盛、充分竞争但监管缺失的私募基金。

上述从事信托业务的产业，要么具有风险管理、投资能力、资产规模、双向渠道等集团军优势，要么具有投资策略灵活、激励机制有力的轻骑兵优势，是信托公司群体面临的行业性竞争和威胁。

三、整个信托行业自身的缺陷及现实风险

（一）从业资格缺失，全行业违规从业，缺乏人才储备

监管法规规定未取得信托从业人员资格证书不得经办信托业务。然而迄今全行业并无入门门槛，任何人都可通过《劳动合同》直接成为信托经理，处于全行业无证上岗的群体违法状态，而证券、期货、银行、保险业的从业资格及在职培训早已规范化、常态化。

（二）投资能力缺失，导致信托责任缺失

作为合法的私募基金，信托公司却很难培养出、沉淀住、吸引到高端投资人士，行业无明星信托经理可言。信托公司“恪尽职守，履行诚实、信用、谨慎、有效管理”的信托义务在实践中基本无法实现，其主动管理能力、投资能力只好体现于对投资顾问的遴选。

（三）两头在外，营销渠道缺失，或受制于商业银行，或全行业非法设立分支机构，或依赖于第三方理财机构，并通过实际承担刚性

兑付义务促销。

监管法规规定未经批准信托公司不得设立或变相设立分支机构,但银监会并未批准设立分支机构,导致一家信托公司在法律上只有一个业务网点,与商业银行、证券公司、保险公司遍地开花的营业网点形成鲜明对比。因此很大一部分信托公司十分依赖商业银行的资金和项目渠道,且几乎所有信托公司都既未经银监会批准也未经工商登记即设立分支机构。

监管法规规定信托公司不得委托非金融机构推介信托产品,但和信托公司合作销售的第三方理财机构基本都无金融牌照。

信托产品原本是高风险的小众产品,但一个产品挂出去两三个小时即告售罄,俨然人见人爱的无风险产品。其成功秘密及蕴含的风险高度契合:

(1)实体行业收益率太低,导致流动性的结构性不平衡,产业资本抽离实业转身投资于金融产品。(2)很多信托产品有超过10%的年化收益率,而其他金融产品通常没有这么高的收益率。(3)信托公司本无对信托产品保本保收益的刚性兑付义务,但信托公司通过很多商业条款比如结构化设计、压低担保物价值及担保比例及对声誉的考虑,实际上可以也愿意进行刚性兑付。

(四)缺乏合规依据的主营收入

因缺少项目来源,信托公司需聘请财务顾问并支付财务顾问费,因缺乏投资能力,信托公司需聘请投资顾问并支付投资顾问费,但信托公司在向委托人收取信托报酬的同时还向融资方收取远高于信托报酬的财务顾问费,信托公司面临在同一项目中同时向资金方、项目方收取报酬的利益冲突风险。

四、监管政策随机性,缺乏系统性、规范性的风险

整个信托业普遍存在问题,问题可能在监管上。银监会以监管银行业为主业,银监会非银部监管的其他非银行金融机构也均属于内部金融或融资业务,只有信托公司是以资产管理为主业,而资产管理无疑需要以投资为主业、以投资能力为核心竞争力,于是监管机构的监管政策经常迷茫,对信托行业亦无战略规划,监管措施具有随机性、临时性,于是业内会出现这样奇怪但常见的情形:这个月还红红火火的业务下月已被叫停,有时叫停的方式甚至没有书面文件,只有电话通知,即所谓的“窗口指导”。

五、信托公司群体内部寡头垄断格局下的分化、重组风险

《信托法》实施 10 年来,信托业内经充分竞争,目前形成寡头垄断格局,壁垒不再是信托牌照,信托公司的寡头优势成为壁垒,有战略布局的信托公司如平安信托、中融信托、华润信托等在制度红利耗尽之前已培育出自身核心竞争力。所谓居安思危者拥有未来,信托行业里薛蟠似的呆霸王公司危矣!必将呼啦啦似大厦倾而沦落街头,在券商创新大会之后必将经历一番优胜劣汰、分化重组。



内容简介

本书分为三编十三章,第一编概括介绍资产管理的基本情况:通过典型案例引出资产管理的意义、现状及前景,并对资产管理业务进行基本介绍,使不具备资产管理从业经验的读者能对资产管理有个系统了解,从业者可以跳出本机构之局限而了解整个资产管理行业的产业现状。

第二编共六章,以资产管理机构为纬度,分别介绍信托公司、商业银行、证券公司、基金管理公司、保险机构、期货公司六类主要的资产管理机构的资产管理业务。

第三编共五章,以特定形态的资产为纬度,分别介绍产业基金、公司制合伙制基金、企业年金、社保基金、证券期货投资者保护基金这五种特殊资产的募集及管理。

第三章至第十三章,每章基本上分别按照管理人、委托人、委托资产、资产募集、账户监管、资产运用、所需法律文件及其主要条款、案例及操作流程、需掌握的法规几个模块进行专题性介绍,以期能够做到点面结合、重点突出、脉络清晰、实用性强。

提请注意:本书的章节名称比较平白,貌似一本理论教材,实际上它是笔者作为一个职业律师,根据律师业务的经验,从实务操作的角度,进行的叙述和点评。

序



王连洲^①

自中国《信托法》及相关配套法规实施以来,信托理念及其在实践中的运用,在财产管理市场上逐步得到认可、推广和深化,不仅曾经饱受诟病的信托公司浴火重生,迎来了前所未有的跨越式发展,而且银行、证券公司、基金管理公司、保险公司、期货公司等其他金融机构也纷纷利用信托功能,群雄逐鹿,迎来泛资产管理时代。

在泛资产管理时代,无疑需要面对各个类似业务、各相关监管机构在法规制度和监管措施上的差异和协调,以维护资产管理市场的公平和公正。正是为了适应泛资产管理市场健康发展的客观需求,君泽君律师事务所律师余红征总结多年的业务实践经验,写出了《中国资产管理法律实务》一书,可庆可贺。

该书的一个亮点,就是深入细致地总结了作者近二十年在金融行业摸爬滚打的经验,从三个令人回味的典型案例开始,以不同的资产管理机构为脉络,分门别类地介绍了目前市场上主流的资管工具,将纷繁复杂、浩如烟海的资产管理法规吸收、拆散后进行归类、

^① 王连洲:原全国人大财经委办公厅财金组组长,经济法室副主任,正局级巡视员,曾担任《证券法》、《信托法》、《证券投资基金法》起草工作小组组长,长期致力于推动、完善金融立法。

重构,放入不同资管机构的资管产品,通过案例予以说明,并结合自己的专业经验进行点评,有深度,也有新意。

该书的另一亮点,就是将最新监管法规、政策导向和市场动态系统而全面地展现在大家面前。据作者说,本书的框架和主干内容早在几个月前就已基本确定,但鉴于新基金法自2013年6月1日实施后一系列资管法规频频出台,为紧跟资产管理的最新法规和市场动态,体现真正急需的业务“实务”内容,不惜一再修补书稿,将使用的法规涵盖到2013年10月的最新内容。因此,本书可以说是新鲜出炉的最应时读本了。

与书作者余红征律师认识是十几年前的事情。第一次遇到他时,他担任新疆金新信托股份有限公司的信托业务经理和金融工程研究员。他从事过依据信托原理的员工持股计划、管理层收购、资产证券化、REITS以及信托税收和信托登记问题的研究和探索,并在公司的大力支持下积极参与过《信托公司管理办法》、《信托公司集合资金信托计划管理办法》的制定和修订工作。最近,我几次在上海参加有关活动,又几次巧遇余律师。他提出让我为他的处女作作个序。为感谢他对财产管理法律制度建设做出的贡献,我欣然允诺为该书作序,祝余律师有更大的进步,更大的发展。

王连洲

2013年10月2日



目 录

自序

第一编 概 述

第一章 从三个典型案例说资产管理	1
第一节 1000 万轻松撬动 20 亿	1
第二节 跑赢指数且实现绝对收益的私募基金	2
第三节 离婚不是亿万富翁的事业杀手	2
第二章 资产管理的现状、前景及主要参与主体	4
第一节 资产管理的现状与前景	4
第二节 资产管理的主要参与主体	9

第二编 主要的资产管理机构

第三章 信托公司资产管理	14
第一节 概念及概况	14
第二节 管理人的资格	20
第三节 委托人的资格及委托资产的形态、金额	24

第四节	募集渠道及账户监管	27
第五节	资产运用、投资范围	30
第六节	所需法律文件及其主要条款	31
第七节	案例及操作流程	35
第八节	信托公司的资产证券化业务:特定目的信托	39
第九节	须掌握的监管法规	55
第四章	商业银行资产管理	58
第一节	概念及概况	58
第二节	管理人的资格	65
第三节	委托人的资格及委托资产的形态、金额	67
第四节	募集渠道及账户监管	69
第五节	资产运用、投资范围	75
第六节	所需法律文件及其主要条款	79
第七节	案例及操作流程	83
第八节	须掌握的监管法规	87
第五章	证券公司资产管理	90
第一节	概念及概况	90
第二节	管理人的资格	97
第三节	委托人的资格及委托资产的形态、金额	99
第四节	募集渠道及账户监管	101
第五节	资产运用、投资范围	103
第六节	所需法律文件及其主要条款	106
第七节	案例及操作流程	122
第八节	证券公司的资产证券化业务:专项资产 管理计划	128
第九节	须掌握的监管法规	141

第六章 证券投资基金管理公司资产管理	144
第一节 概念及概况	144
第二节 管理人的资格	146
第三节 委托人的资格及委托资产的形态、金额	154
第四节 募集渠道及账户监管	157
第五节 资产运用、投资范围	159
第六节 所需法律文件及其主要条款	167
第七节 案例及操作流程	184
第八节 须掌握的监管法规	191
第七章 保险资产管理公司资产管理	194
第一节 概念及概况	194
第二节 管理人的资格	197
第三节 委托人的资格及委托资产的形态、金额	203
第四节 募集渠道及监管账户	206
第五节 资产运用、投资范围	211
第六节 所需法律文件及其主要条款	215
第七节 案例及操作流程	217
第八节 须掌握的监管法规	219
第八章 期货公司资产管理	222
第一节 概念及概况	222
第二节 管理人的资格	223
第三节 委托人的资格及委托资产的形态、金额	227
第四节 募集渠道及账户监管	228
第五节 资产运用、投资范围	229
第六节 所需法律文件及其主要条款	230
第七节 案例及操作流程	237
第八节 须掌握的监管法规	241

第三编 对几类特殊资产的管理

第九章 对产业投资基金的管理	243
第一节 概念及概况	243
第二节 产业投资基金及其基金管理公司目前的 设立程序	248
第三节 产业投资基金目前的一般投资流程	253
第四节 国内人民币产业投资试点基金盘点	256
第五节 须掌握的监管法规	264
第十章 公司制基金、合伙制基金的设立、管理	266
第一节 概念及概况	266
第二节 管理人的资格	269
第三节 资金募集及投资范围	271
第四节 操作流程	274
第五节 须掌握的监管法规	281
第十一章 对企业年金的管理	283
第一节 概念及概况	283
第二节 参与主体及其资格、职责	287
第三节 资产运用、投资范围	299
第四节 所需法律文件及其主要条款	304
第五节 须掌握的监管法规	305
第十二章 对社保基金的管理	308
第一节 概念及概况	308
第二节 基金的来源	311
第三节 管理人的资格、职责	317
第四节 资产运用、投资范围	322