

目录 Contents

视点

公司要闻

公司2016年中高层培训顺利举行/阿庆春	01
公司第三届职工代表大会在昆明召开/穆欣	01
党委组织工会、志愿者前往湿地公园开展爱心徒步活动/狄青	02
公司第三党支部积极开展支部活动/陈楠	04
北京联络处组织2016年团队活动/程英杰	04

思潮

我国企业社会责任的实践分析/郑迪予	06
强化企业承担社会责任的途径思考/郑迪予	13
基于互联网技术的消费金融信托业务模式研究与创新实践/云南信托信息课题组	19
基于税务视角下的有限合伙企业收益分析/何松樗	27

法律视界

解读保全新规实施后信托公司如何处理财产保全相关事项/冯露君	34
微信作为证据的裁判规则/张雪春	39

信托领航 (马睿)

内地与香港信托法的比较/《子华财富管理》杨晔	42
中国信托业协会荣获民政部5A级社会组织荣誉称号/证券日报 朝阳	43
设立中国信托登记公司三大条件已成熟/证券时报 杨卓卿	43
华澳信托新总裁吴瑞忠到任/证券时报 胡飞军	44
新华信托换帅项琥正式出任总经理/证券时报 杨卓卿 胡飞军	45
信托登记公司即将落地/北京商报 程维妙 王晗	46
四川信托马振邦:发挥信托制度灵活性优势 支持金融跨界融合/中国网财经	47
信托公司海外业务扩展必将迎来“黄金时代”/中国投资咨询网	48
中国特色的家族财产信托/《银行家》	51
华融国际信托有限责任公司关于增加注册资本及变更公司章程的公告/证券时报	54
3季度中国信托业资产规模突破18万亿/经济参考报 钟源	55
省首支慈善信托保障贫困大病儿童/中国江苏网 仲永	55
中国信托业2016投资者教育活动走进湖北武汉/人民网 湖北频道	56
如何选证券投资类信托/上海证券报 李茜	57
2016年信托业年会 尚福林在2016年中国信托业年会上的讲话/银监会官网	59
中信登落户上海自贸试验区/经济日报 曹力水	62
杨家才在2016年中国信托业年会上的讲话/银监会官网	63
银监会:监管与市场机制各司其职监督信托计划/凤凰财经	69

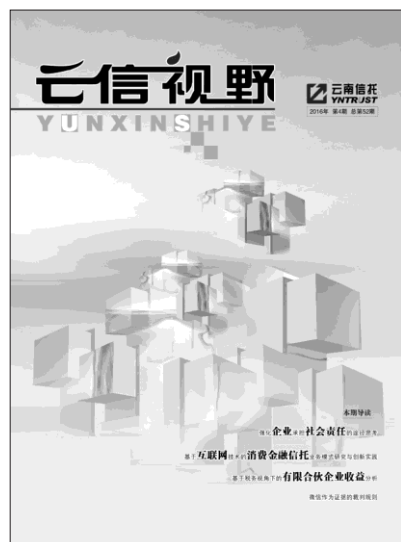
云信百花园

《颠覆式创新》读后感/翟艳娜	70
苦难中的普通人——读《许三观卖血记》有感/李欢欢	73
为爱前行、爱在“徒”中/王玉娇	75
推荐书目、推动阅读/王忆	76
开心一刻/马睿	82

云信视野

YUNXINSHIYE

2016第4期 总第52期 www.yntrust.com



云南信托出品
Issued by Yunnan Trust



诚信引领未来专业创造价值



和谐团队
快乐工作
多方共赢
精彩生活

Sponsor 主办

Yunnan International Trust Co.,Ltd. 云南国际信托有限公司

Head Office 总部

Tel 电话

0871-63102360

Fax 传真

0871-63155739

Beijing Office 北京联络处

Tel 电话

010-85558333

Fax 传真

010-85558317

Shanghai Office 上海联络处

Tel 电话

021-60211910

Fax 传真

021-61357558

Chief Editor 主编

Cao Qin 曹芹

Managing Editor 副主编

Xu Xi 徐曦

栏目责任编辑

视点、彩页 张清清

思潮、法律视界 张雪春

信托领航 马睿

云信百花园 王忆

美术编辑 翟艳娜

通讯员 王无 苏颖 郁入霏

孙雨昕 冯露君 阿庆春

设计 李云飞

云新出(2016)准印连字第Y00525号

内部资料 免费交流

投稿邮箱 mar@yntrust.com

投稿邮箱 mar@yntrust.com

官方微博 云南信托客服

文 | 人力资源部 阿庆春

2016年公司中高层管理人员培训——探戈™组织发展与业务赢利的平衡之舞在美丽的千岛湖。顺利召开。共有来自公司高管层和16个部门的负责人和骨干核心成员共31人参加了本次培训。为期两天的培训主要通过沙盘模拟的形式，让公司的中高层管理者学会规划团队、关注人员的成长性，用项目锻炼关键人才，建立有活力的人才梯队，通过人才发展推动业务升级，在组织发展与业务盈利中保持平衡的持续发展。

各位参训学员对本次培训的形式和主题都表现出了十分积极的学习与参与热情，并表示将会把在本次培训所学到的新的理念和知识运用到在今后公司及部门的组织发展管理中去。☑

公司2016年中高层培训顺利举行



文 | 投资运营中心 穆欣

2016年12月9日，来自公司各部门的职工代表、工会活动积极分子以及工会委员齐聚昆明，召开了云南国际信托有限公司第三届职工代表大会，会议由工会委员、信托业务一部总经理倪云同志主持。

会上公司工会主席杨永忠同志就工会工作做《2015-2016年度工会工作报告及2017年工作计划》，并向全体参会人员做《2015年度工会经费决算、2016年度经费预决算及2017年预算工作报告》，公司工会经费审查委员会委员穆欣同志做《2015/2016年云南国际信托有限公司职工工会经费审查报告》，以上报告获得了参会代表的认可，并在热烈的掌声中一致通过。

本次职工代表大会还对七名工会活动积极分子进行了表彰，工会委员张清清同志宣读《关于表彰工会积极分子的决定》，公司党委书记、监事长曹芹同志为受表彰的工会活动积极分子颁发表彰证书，并就公司工会过去一年的工作发表讲话，曹总代表公司对各位工会活动积极分子和工会委员的辛勤付出表示感谢，并希望在未来一年工会工作更进一步，能为公司职工带来更多更好的工作支持。

职工代表大会上，来自北京、上海、昆明各地参会人员积极发言，反馈了各地职工的诉求，分享了各地开展工会活动的经验，为工会之后工作提供了良好借鉴。☑

公司第三届职工代表大会在昆明召开

党委组织工会、志愿者前往湿地公园开展爱心徒步活动

文 | 信托业务二部 狄青（实习生）

深秋时节，公司党委、工会和信托业务二部组织志愿者前往位于昆明市晋宁县的古滇王国湿地公园开展以“大爱星火·爱在途中”为主题的献爱心徒步活动。

2016年11月26日，在党委书记曹芹同志带领下，由工会主席杨永忠、党办负责人宋平以及公司各部门同志组成的志愿者队伍一早便来到古滇王国湿地公园，参与到献爱心活动中来。

滇池湖畔，秋意盎然。为了增加本次活动的趣味性，志愿者队伍被分为六支小分队，并身着不同颜色的队服，以在公园内指定地点合影留念的照片为证，集齐全部指定地点的照片即视为“合格”。各组小分队在队长的带领下积极寻找各个指定地点，并完成合影任务。在此过程



以曹芹同志为队长的红队在指定地点合影



中，志愿者们也不忘欣赏这水天一色、移步换景的秀美风光，时而驻足拍照，希望将眼前的美景都“收入囊中”，时而嬉戏打闹，忘却工作的压力和生活的烦扰，全身心地沉浸在鲜花碧草的海洋中，欢声阵阵。与此同时，爱心也如涓涓细流般汇集成河。

此次爱心徒步活动，党委、工会和信托业务二部做了充足的前期准备，由54名志愿者组成的爱心徒步队伍顺利完成徒步任务。午饭间隙，党委书记曹芹、运营总监李峥、总裁助理贾岩和工会主席杨永忠为每位志愿者颁发爱心证书。云南信托志愿者们为了表达爱心，每人捐赠50元，并将募得的2700元善款用于支援对口帮扶的贫困村、贫困户，以兑现我们的爱心承诺。☑



全体志愿者在古滇王国湿地公园门前合影

公司第三党支部积极开展支部活动

文 | 合规风控部 陈楠

2016年11月23日下午1点30分，云南国际信托有限公司第三党支部全体党员在上海召开了第二次支部会议并开展支部活动。本次活动共分三个议程：

第一议程：全体三支部党员在上海大会议室（杭州党员在杭州分部）观看央视纪录片《永远在路上》第一集《人心向背》，就党风廉政建设进行了学习。第二议程：全体三支部党员就入党积极分子赵帆同志发展为预备党员的议题展开讨论。第三议程：全体三支部党员集体参观中共一大会址。

最后本次活动在大家的深刻理解学习党的发展中顺利结束。✎

北京联络处组织2016年团队活动

文 | 北京联络处 程英杰

人生在世，是不是就走在一条遗传设定的道路上？是不是怎么走全由我们的基因和染色体做主呢？答案应该是否定的，更多人相信，人类应该是先天和后天两者共同的产物。

带着这样的疑问，2016年11月11日下午人力资源部总经理杜总专赴北京为同事全面解读了全脑优势测评报告，报告进一步启发了对这个问题的思考，并帮助大家解答了在事业及性格上的一些疑惑，解析了对应特质在工作中带来不同的满足感和成就感，使大家能够更加准确的正视自己的优势与劣势。



次日，为了进一步增进公司同事之间的交流与沟通，提高大家的集体荣誉感和团队意识，增强团队凝聚力，北京联络处组织北京、济南地区同事在顺义地区进行了真人CS活动，同事们头戴钢盔，身穿迷彩服，手持模拟枪，在丛林、障碍物之间上演了一场激战。在战斗过程中，每位同事都表现得非常积极，大家互相帮助，个人的潜能得到挖掘，应对困难的能力也得到了提升，充分体会到团队合作的重要性。同时这也是一场比拼体能、斗智斗勇的刺激游戏。活动结束后，公司总裁田总为优胜者颁发了荣誉奖章。此次活动的开展，丰富了大家的业余生活，提高了同事们的工作热情，达到本次活动的预期效果。✎





企业社会责任中的民事责任研究之五

我国企业社会责任的实践分析

文 | 合规风控部 郑迪予

【摘要】

企业社会责任的思想早在上世纪初期已从学术研究的角度被英国学者提出，并且广泛的在学术界引起热议。关于企业要不要承担社会责任、承担哪些社会责任、如何承担社会责任的争论从来没有停止过。相对于西方国家，企业社会责任在中国并没有得到很好的实践，甚至可以说是一种对企业进行的道德层面的说教。近年来随着中国市场竞争激烈，企业为增强自身盈利能力，手段愈发恶劣导致一系列社会问题的凸显，集中体现在食品药品安全与环境污染事故，企业与公众之间的矛盾明显，对要求企业承担社会责任的呼吁越来越高。

本文通过对国内外企业社会责任的概念的梳理，从中明确具体责任对象范围、探究企业社会责任具体内容，结合当前我国企业社会责任的履行现状及原因分析，就如何通过法律途径强化我国企业社会责任承担提出个人看法和观点。本文分为以下几部分：

第一部分：企业社会责任概述，具体包括企业社会责任理论的起源背景，在西方发达国家中经过各国学者争论近一个世纪，理论体系得到不断发展。在法学理论的基础上，国内外对于企业社会责任的概念逐步清晰。企业社会责任各个要素的进行界定，旨在揭示企业社会的特殊性质。得出结论企业社会责任是一种民事责任，具体表现为一种民事侵权责任。

第二部分：企业社会责任内容的归纳。企业作为民事责任的主体对于与之发生民事法律关系相关利益人需要承担的具体民事法律义务构成了企业社会责任的主要内容。

第三部分：鉴于现行法律针对相关利益人权益的保护，企业针对各种利益人承担责任的归责原则从中发现共性，继而确定企业社会责任的归责原则是无过错责任原则。

第四部分：国外企业社会责任的实践分析。选择在世界范围内最具成熟代表性的美国和与中国情况较为相似的日本，就其有关企业社会责任的实践发展进行考察。

第五部分：我国企业社会责任的实践现状。从法律、企业内部因素、市场调节等方面分析产生原因。

第六部分：强化企业承担社会责任的途径思考，包括法律途径，企业自身制度建设、及外部社会监督机制的完善。

【关键词】

企业社会责任 相关利益人 法律责任 实现途径





（一）我国企业社会责任的立法现状

法制是保障各类市场经济主体规范运行、健康发展的强制性手段，也是保障企业社会责任实现的重要手段。在市场经济体制的建立过程中，大多数国家都通过立法或判例的形式确定企业的社会责任。在20世纪80年代，各国对企业社会责任进行立法规制的呼声高涨，西方发达国家纷纷出台了企业社会责任相关的立法来保障社会责任的实现，或者在立法中增加企业社会责任相关的条文。从世界范围来看，企业社会责任法制化是市场经济发展的必然趋势。近年来，随着国内学者对企业社会责任理论研究的加强，在这一领域也取得了一定的成果。企业社会责任法制化已经成为一种必然的趋势，我国也出现了大量的企业社会责任相关的立法内容，形成了以《公司法》为指导下的，将企业社会责任内容的做出划分，以相关利益人为保护对象的分散立法模式。具体包括对股东责任、债权人责任、消费者责任、雇员责任、环保责任、等方面内容。主要分散于《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国企业破产法》、《中华人民共和国产品质量法》、《中华人民共和国消费者权益保护法》、《中华人民共和国劳动法》、《中华人民共和国环境保护法》、等诸多部门法律。

《公司法》第5条明确规定：“公司从事经营活动，必须遵守法律、行政法规，遵守社会公德、商业道德，诚实守信，接受政府和社会公

众的监督，承担社会责任。”表明了我国《公司法》接受了企业社会责任这一法律理念，为《公司法》中企业社会责任具体制度的建立奠定了基础，也填补了我国企业法由于其阶段性的立法特征导致的法律漏洞与具体制度的缺失，并成为法律适用过程中法官审判此类案件时无具体法律依据时可参照的准则。

针对各种利害关系人，我国诸多部门法中均包含着对利害关系人权益保护的具体条款。

1.对雇员责任的规定

我国目前的立法中，企业对雇员承担的责任主要是对职工合法权益的保护。在多个部门法中对职工权益加以明确。具体包括：就业权、获得劳动报酬权、休息休假权、劳动安全卫生权、享受社会保险和社会福利权及对伤残职工的保护权。具体规定见于如《公司法》第17条、第18条。此外《劳动法》规定了企业对职工劳动保护的责任。《劳动合同法》、《职业病防治法》、《安全生产法》等一系列法规也明确规定了我国职工享有的各项权利和基准劳动条件。

2.对债权人责任的规定

我国《公司法》规定了公司对债权人的这种社会责任，即若企业因资不抵债，无力清偿而进入破产程序时，债权人作为整体就可以通过法定破产程序对企业进行接管，并获得对企业的控制权，此时企业作为债务人，法律规定其具有妥善保管其财产的义务，不得为逃避债务而隐匿、转移财产，不得对虚构债务进行清偿；

在人民法院受理破产申请前1年内，不得对未到期的债务提前清偿，或放弃债权，不得无偿转让财产或以明显不合理的价格进行交易，不得对没有财产担保的债务提供财产担保；在人民法院受理破产申请前6个月内，不得进行个别清偿(但使债务人财产受益的除外)等。另外通过对股东权利的限制，保护债权人利益。例如《公司法》第20条规定，确立了禁止股东滥用股东权利损害其他利益相关人权益，禁止利用法人独立地位规避法律义务。另外通过《担保法》、《破产法》为债权人在与企业进行交易活动的过程中提供了相应的保障措施和救济途径的法律依据。

3.对消费者责任的规定

企业对消费者承担责任内容的法律规定集中于《消费者权益保护法》、《产品质量法》、《食品安全法》等部门法。《消费者权益保护法》第二章对消费者享有的各项权利作出了具体规定包括：人身财产安全权、知情权、自主选择权、公平交易权、求偿权、监督权。另外从本法第49条规定：“经营者提供商品或服务有欺诈行为的，应当按照消费者的要求增加其赔偿受到的损失，增加赔偿的金额为消费者购买商品价款或者接受服务的费用的一倍。”可以看出，对企业采取惩罚性的赔偿措施，进一步维护和保障我国消费环境的安全；《产品质量法》第49条到72条也规定了惩罚性的措施来保护消费者合法权益。

4.对同业竞争者责任的规定

企业对同业竞争者承担责任的表現形式是合法经营，故我国法律通过对企业的经营行为进行限制来实现良性竞争，保护竞争者的合法权益。即企业实现合法经营就完成了对竞争者的责任。对于竞争者权益保护的有关规定集中于《反不正当竞争法》、《反垄断法》等部门法中。在《反不正当竞争法》第二章对不正当竞争行为进行了列举式的界定；《反垄断法》对企业垄断行为的认定及处理提供了法律依据。同时对于企业的不正当经营行为采取惩罚性的赔偿措施，督促企业承担维护市场交易秩序的责任，承担对竞争者的社会责任。

5.对环境保护责任的规定

企业对环境保护的责任是典型的社会责任，目前我国对企业的环保责任集中体现于《环境保护法》、《清洁生产促进法》等各类污染防治法。

《环境保护法》里详细规定了企业设立和生产过程中的环保责任，通过法律要求企业落实环境保护措施，尽到保护环境的社会责任。我国还颁布了一系列有关污染防治和自然资源保护的立法，针对不同的范围对企业提出了保护环境的要求，并详细规定了企业违反承担环保责任应承担的相应的法律责任，如《水污染防治法》、《大气污染防治法》、《海洋环境保护法》、《节约能源法》等。

“清洁生产”是企业承担环保责任的重要途径之一。2002年6月29日，我国第九届全国人大常委会第28次会议通过的《中华人民共和国清洁生产促进法》(以下简称《清洁生产促进

法》)，把国际惯例与我国实际相结合，对清洁生产提出以下定义：不断采取改进设计、使用清洁的能源和原料、采用先进的工艺技术与设备、改善管理、综合利用等措施，从源头削减污染，提高资源利用效率，减少或者避免生产、服务和产品使用过程中污染物的产生和排放。以减轻或者消除对人类健康和环境的危害。

我国法律一方面通过直接的法律规定确认保护利害关系人的合法权益，另一方面通过对企业投资者权利的做出限制间接实现对利害关系人利益的保障。例如《公司法》第20条股东权利限制性规定，第147条高级管理人员的破产责任这些规定都体现了股东应当承担的责任，要求股东做出经营决策时在追求利润目标与社会整体利益之间做出平衡。

(二)我国企业承担社会责任现状

虽然我国通过法明确提出了企业社会责任的问题，但是现实中企业履行社会责任的的情况可以说成效甚微。相反被媒体曝光企业违背社会责任所做违法行为屡屡可见，主要体现在以下几方面：

1.食品、药品安全事件频发，消费者权益屡遭侵害。

自2008年震撼中国的三鹿问题奶粉事件以来，企业并未以此为鉴，相反消费者权益侵害问题严重，企业为追逐利益，消费者的财产人身安全受到肆意践踏。

2011年发生了不少食品药品安全大事件，瘦肉精事件、染色馒头、

地沟油流向餐桌、塑化剂风波、毒豆芽事件、层出不穷的食品安全拷问着食品企业和监管者，再三挑战着消费者的底线。

2.企业安全生产责任事故触目惊心，劳动者权益保护不力。

在雇佣关系中，雇主和雇员双方应享有平等的权利地位。在现实中暴露出来的问题并非如此。特别是一些劳动密集型加工产业的企业由于缺少技术优势和科学的企业管理方法，把雇佣廉价劳动力作为降低成本，提高竞争力，换取企业发展速度的主要手段。在这些企业，员工的工作、生活条件相当简陋，安全没有保障，根据国家安全生产监督管理总局统计，2011年全国发生各类生产责任事故347728起、死亡人数75572人。2012年3月，发生重大安全生产事故10起、死亡和下落不明总计70人；发生较大安全生产事故33起、死亡和下落不明总计85人。目前，中国安全生产责任事故主要表现特征有：伤亡人数总量大；重大、特大事故频发；各类事故中，煤矿、化工和交通方面的特重大事故较多。

另一方面，企业违反《劳动法》现象普遍，一是无故克扣和拖欠职工工资、强迫职工在恶劣的工作环境下劳动。中华全国总工会对广东省外资企业进行的一项调查仍然显示，约有25%人员不能按时领取工资，近一半的员工被迫每天工作8小时以上，有的甚至12小时左右，约62%的员工一周工作7天。二是职业病保护缺乏。根据卫生部向社会公布的《2009

年全国职业病报告情况》显示新中国成立以来至2009年底，累积报告职业病722730例。目前，我国有毒有害企业超过1600万家，受到职业病危害的人数超过2亿，接触职业病危害因素人群居于世界首位，防治工作涉及30多个行业。

3.企业生产经营过程中环保意识淡薄，环境污染事故频发，自然环境持续恶化。

来自国家环保部的数据显示，中国26%的环保重点城市和17%的地级市空气质量达不到国家二级标准，10%的耕地面积重金属超标，20%的水质为劣V类。2011年一些上市公司无视自己的社会责任引发的环境污染事件更是层出不穷。

事件一：2011年6月4日，中海油与康菲石油合作的中国海上最大油田蓬莱19-3油田发生漏油事故。渤海漏油事故已造成渤海6200平方公里海水受污染。这大致相当于渤海面积的7%，其中，大部分海域水质由原一类沦为四类。

事件二：浙江升华拜克生物股份有限公司子公司因环保问题受整治，升华拜克6月9日公告，德清县环境保护局对升华拜克位于德清县钟管工业功能区的母公司及控股子公司进行了全面排查。经查公司下属莱福分厂存在部分废气无组织排放；公司控股子公司浙江拜克开普化工因草甘膦项目卫生防护距离未达到环保审批要求，尚未通过环保“三同时”验收。两家公司收到通知后开始停产整治。

事件三：江西铜业在江西德兴



市下属的多家矿山公司常年排污乐安河，祸及下游乐平市9个乡镇40多万群众，而企业根据协议做出的赔偿金额平均每年每人不足一元。根据乐平市政府的调查报告，自上世纪70年代开始，由于上游有色矿山企业的生产，乐安河流域每年接纳的“三废”污水排放总量达6000多万吨，废水中重金属污染物和有毒非金属污染物种类有20余种。由此带来一系列损失，9269亩耕地荒芜绝收，1万余亩耕地严重减产，沿河9个渔村因河鱼锐减失去经济来源，相关人群重金属中毒病症和奇异怪病时有发生。

以上所述发生环境污染事件相关企业均为上市企业，虽然他们相比其他小型企业掌握更多的环保科技、拥有强大的经济实力，但是他们不但没有积极履行社会责任为小型企业树立良好榜样反而为环境污染事件的爆发推波助澜。

（三）我国企业社会责任在实践

1. 法律实践方面

企业社会责任实现如果仅仅依靠道德层面上企业的自律那么企业社会责任理论最终会沦为缺乏实践性效力的道德说教，企业社会责任的落实要从重视保障相关利益群体的权益出发。笔者认为在当代经济环境下，企业社会责任的实现最终根本上应依靠法律的强制性推进其实现的进程。但是，目前我国相应的法律实践中存在着诸多困境

（1）立法分散、缺乏配套的法律机制。据统计，目前我国有200多

个法律法规，规定了企业社会责任及相关的内容，虽然从数量上来看，国内企业社会责任相关的立法规模很庞大，主要分散于《公司法》、《产品质量法》、《消费者权益保护法》、《劳动法》、《环境保护法》、《社会保障法》等诸多部门法律中尚未形成系统的法律体系。

（2）在此诸多法律中，企业社会责任的概念，没有得到法律界定。法律概念的清晰是企业社会责任配套机制形成的首要前提。由于其概念模糊以致于难以确定责任内容、责任对象。

（3）企业社会责任主体缺失，责任对象即利益相关者范围不明、保护不力。仅有《公司法》第5条明确规定了公司的社会责任主体地位，其他相关法律法规对此并没有相关的规定。另外对于企业投资人、实际控制人的企业社会责任承担的主体责任没有得到明确；仅有《上市公司治理准则》第六章中确定了利益相关者的范围具体包括债权人、职工、消费者、供应商、社区、但是针对非上市公司的其他企业的利益相关者范围在现行法律中没得到明确。《公司法》立法目的保护的是公司、股东、债权人合法权益为方向，将其他利益关系人例如消费者、职工、社区的利益放于次要地位。这显然与企业承担社会责任的立法思路相违背的。虽然《公司法》设计了债权人的保障制度，例如“法人人格否认制度”但这种救济制度多为事后保护性条款，与其说是保障措施不如说是损害弥补措施，缺乏

预防性保护条款，对债权人利益的保护机制并不完善。《公司法》第148条规定了公司高管应当遵守法律、行政法规和公司章程，对公司负有忠实义务和勤勉义务。明确了高管的义务内容，但是对于公司高管作为企业社会责任主体之一，对其他利益相关人所负义务在本法中并没有体现。作为利益相关人的职工在参与企业管理，维护自身权益的权利在《公司法》中没有得到强制性的保障。

(4) 立法原则性强，但是缺乏确实实现的途径同方案。导致制定的法律成为一种形式上的保障，而不具有实践上的意义。比如《公司法》第五条纲领性的倡导企业应承担社会责任，但是如何承担，承担何种责任确没有明确的规定。

(5) 企业违法成本过低，处罚力度不足，难以体现法律责任的警示威慑作用。虽然《消费者权益保护法》、《产品质量法》对企业采取惩罚性的赔偿措施，但是处罚力度不足，企业的违法成本与获利额度相比之下，获利额度高于其违法成本，另外对于一些本身具有一定经济实力的大型企业接受处罚后并不必然危机其生产，但是往往漠视社会责任引发侵害相关利益人的侵权事件的侵权者正是这些企业。从《食品安全法》的罚则规定的处罚包括：没收违法所得、违法生产经营的食品货值金额不足一万元的，并处二千元以上五万元以下罚款；货值金额一万元以上的，并处货值金额二倍以上五倍以下罚款。将罚款的最高额度设定为5万或是货

值的五倍，在目前经济状况下，对于一个企业而言，承担这样经济责任的风险不足以抗拒其追求违法暴利的诱惑。

(6) 道德层面的自律型企业社会责任，缺乏法律激励机制的正确引导。如前所述，企业承担道德层面的社会责任的主要方式是慈善捐赠，但是不可否认的是企业进行这种捐赠行为另一方面考虑到的是为企业树立良好形象增强企业竞争力，最终的目的任然回归到追求利润最大化。从法律层面上设立激励机制在企业行善的过程中使其“有利可图”可促进企业承担社会责任的积极性。目前我国的法律激励手段比较单一，体现在《企业所得税法》第9条规定：“企业发生的公益性捐赠支出，在年度利润总额12%以内的部分，准予在计算应纳税所得额时扣除。”《企业所得税实施条例》第51条规定：“企业所得税法第九条所称公益性捐赠，是指企业通过公益性社会团体或者县级以上人民政府及其部门，用于《中华人民共和国公益事业捐赠法》规定的公益事业的捐赠。”依据此规定限制了企业公益捐赠的途径与捐赠的对象。另外《公益事业捐赠法》规定对于企业在公益事业捐赠有突出贡献的有关部门予以表彰，这种激励措施操作上不明确，如何界定突出贡献程度，是从捐赠的额度还是受捐赠的范围不能明确，所谓有关部门的表彰形式又是怎样？另外这种对于盈利性经济实体进行精神层面的激励，对促进企业舍弃盈利承担责任的实践效果可想而知。

2.企业自身因素方面

(1) 企业盲目追求利益最大化，社会责任意识淡薄

随着我国市场经济发展速度加快，企业受大的竞争压力加剧，很多中小型企业在其发展的过程中受到经济实力、科技条件的限制，为了自身的发展不惜通过规避企业应负的社会责任来减低经营成本，增加自身市场竞争力。更有甚者通过非法经营谋求短期内的暴利，损害相关利益人的合法权益。企业的社会责任观念淡薄，企业追求利润的赢利思想在经营决策过程中任然占据着根本性主导地位，甚至没把企业社会责任纳入公司经营决策的重要考虑因素。

(2) 企业内部治理机制不完善，缺乏履行社会责任的自律机制

对比美国、日本来看，我国企业内部并没有针对企业社会责任设置专门的管理部门。中国企业社会责任发展中心对中国1500家企业进行的调查表明，8%的受访企业没有社会责任部，8%没有可持续发展部，16%没有环境管理部，37%没有公共关系部。数据表明，我国大部分企业还没有设置专门的企业社会责任管理机构，也就是还没有把企业社会责任作为企业的专门一项工作对待。企业自律的承担社会责任的方式单一表现为慈善捐赠，但是对外就企业经营情况、社会责任履行情况进行的信息披露仅仅在上市企业或是大型公司中进行，中小型企业对自身承担社会责任的情况并没有加以管理。中国企业社会责任发展中心对中国1500家企业

进行的调查表明，我国2%的企业经常发布企业社会责任报告书，26%偶尔发布，71%没有发布过。从数据可以看出，我国大部分企业没有发布企业社会责任报告书的机制，与国外许多跨国企业每年发布有总裁亲自签署的社会责任报告形成了鲜明的对比。

3.市场外部因素

(1) 政府部门事前监管不力，监督职能实质上被赋予媒体。

政府担当着社会公众利益代表和社会公共管理机构的角色，因而在企业承担社会责任中承担监管职责十分必要，但是现实中，企业数目庞大，行业多样复杂，分布广泛，甚至违法经营具有隐蔽性。政府部门履行监督职责表现的比较被动。另一方面近年来通过媒体曝光食品、药品安全事件、环境污染事件、农民工维权事件成为大众知悉企业承担社会责任的首要途径，甚至通过媒体的曝光才能引发政府监管部门对不法企业的调查与处罚。往往被媒体曝光企业各种违法经营情况时，已经造成了对相关利益人权益损害结果。例如三鹿事件，当媒体开始对其报道时，受害消费者人数已经相当可观了。这种政府部门事前监察缺失、媒体事后监督的现状，造成企业规避社会责任的侥幸心理。

(2) 经济发展速度加快、竞争激烈。

受到历史条件的约束，改革开放以后，我国才实行对外开放的政策，国内市场经济起步较晚，发展程度还不够成熟，在此过程中形成了大批中小型企业，掌握科学管理、积累一定经济实力是优质大型企业相对是少数。近年来加快市场改革脚步，市场经济发展速度迅速加快，很多中小型企业面临巨大的竞争压力，甚至威胁其生存。为数不多的优质企业可通过良性竞争谋求发展，但是大部分的还是中小企业渴望谋求发展出路，为减低企业成本，增强市场竞争力，他们往往忽略企业社会责任，反而通过损害利益相关人权益获取暴利。☒





企业社会责任中的民事责任研究之六

强化企业承担社会责任的途径思考

文 | 合规风控部 郑迪予

面对我国企业承担社会责任的面临的困境，我们可以借鉴美国、日本等发达国家在企业社会责任理论上取得的成果和法律实践中的成功经验，立足于目前市场经济情况、在维持现有的法律制度框架下，采取分散型立法模式。外部依靠法律责任的强制力，企业内部建立承担社会责任的机制，二者相互配合推进我国企业对社会责任的承担力度。探索出符合我国国情的企业社会责任的发展途径。

（一）完善企业承担社会责任的民事法律途径

1.整合现有法律资源，以《公司法》为基础，明确企业社会责任的概念。保持现有的法律框架结构，通过《劳动法》、《消费者权益保护法》、《产品质量法》、《环境资源保护法》等多个部门法，积极配合为保障相关利益人的合法权益提供具体的法律依据。

现行《公司法》明确提出的企业承担社会责任的义务，但是对什么是社会责任没有明确界定，概念的模糊造成责任对象不明，责任内容不清，甚至责任主体范围也存在争议。在《公司法》中以法律形式界定企业责任概念，有利于明确社会责任的法律责任属性，确定相关利益人范围。保留现有《公司法》对于企业社会进行原则性立法的同时，为其他部门法确定责任对象及责任内容提供了指引。赋予企业社会责任的可操作的内容，在实践中得以贯彻和落实，使其彻底摆脱片面强调股东利益最大化的企业理念羁绊。以《公司法》为核心，构建一个逻辑严密、互为补充的强制性法律规范体系，将分散于诸多经济法律法规中的企业社会责任规范形成一个统一完整的体系。通过《公司法》的“人格否认”、《破产法》《担保法》《合同法》等相关法律的相互配合，有效防止股东滥用权利侵害相关人利益；加强社会保障、劳动立法保护雇员利益；强化环境

保护立法的强制性规定督促企业维护环境；依靠《产品质量法》、《消费者权益保护法》等具体法律制度，从不同方面约束企业的行为，保障企业社会责任的落实。

2.通过对公司股东、实际控制人等高管人员权利限制，明确其责任主体地位，强制要求其在作出经营决策时充分考虑企业社会责任的因素。

公司股东、实际控制人等高管人员对公司经营策略享有最终决策权，主宰公司经营行为，但公司本质上是投资人牟利的工具。要求公司承担法律责任首要条件是取得公司高管人员的认同，才能使其做出符合社会责任的经营决策。但是单纯依靠高管人员自律意识实现履行责任，成效甚微。故欲实现企业社会责任首先需防止高管人员权利滥用，在《公司法》中应增设对公司高管人员的权利限制。现有公司法对公司实际控制人的义务要求为对公司、股东尽到注意、勤勉及忠实义务。这条规定无疑是将高管做出决策时考虑公司其他利益相关人的权益排除在其义务之外。借助此规定，公司高管人员可逃避对相关利益人应尽的最起码的保护责任，甚至是对其责任主体身份的否认。另一方面是对于权利限制“度”的把握。对于高管人员权利限制过多不利于企业经营发展，仅作原则性规定又难以落实责任的承担。笔者认为可以借鉴美国“商业判断规则”的做法，其中中心内容是：如果董事们被授权采取某种行动，而且行动本身是善意并已经尽适当的注意，那么即使这种行为给

公司造成伤害或损失，董事也不对此种行为的后果承担责任^[1]。从中可以看出首先要求董事作出决策行为是出于善意，其次对非股东的利益相关人的权益要尽到适当的注意义务。这可提高董事决策时就考虑到社会责任因素的可操作性。另外，在担任高管人员的身份限制条款中增设将企业社会责任承担情况作为考评标准之一，使企业责任的承担与自身发展相关联，有利于提高管理人员自律意识。

3.加大对违反社会责任企业的处罚力度，提高违法成本。

如前所述，虽然《消费者权益保护法》、《产品质量法》、《食品安全法》等部门法对企业采取惩罚性的赔偿措施，但是这种处罚金额与企业所获得的违法利润相比显得微不足道。为全面的保护相关利益人的权益可以在其他部门法中，例如《环境保护法》、《劳动法》加入类似惩罚性赔偿制度的条款，处罚金额应随经济发展相应提高额度。

4.建立企业社会责任公益诉讼制，为相关利益人提供有效的维权途径。

鉴于企业社会责任内容的复杂性，企业对相关利益人权益的侵害体现为两种类型，一是直接造成危害结果。二是间接造成危害影响。对于第一种类型可以明确的找到法律关系主体，依据相应的部门法被侵权人可依法对企业提起侵权之诉，维护自身权益。但是对于第二种类型的侵害，被侵权人面对举证困难，责任主体难以确定的问题。例如，因企业排污造成

的环境污染事件。这类危害事件影响范围大，造成危害具有潜伏性，长期性的特征。仅仅依靠单个被侵害人向企业提起诉讼，不论在举证责任还是诉讼成本上对被侵害人都是难以克服的困难。虽然目前，我国经济公益诉讼理论尚有争议，学术界对经济公益诉讼还存在着很大的分歧。但是，越来越多的学者主张通过建立企业公益诉讼制度保证企业社会责任的落实。建立企业社会责任的公益诉讼制度，可以使受害人在权利受到损害时得到及时的救济和相应的赔偿，同时增加企业的违法成本。对企业社会责任的实施有着重要的促进作用。

（二）完善企业内部治理机制

1.完善职工参与制度

职工参与公司机关制度是企业社会责任理念在雇员利益领域的表现形式，它有利于完善企业民主、改善劳资关系、提高企业经济效益。^[2]公司职工参与制度一方面是赋予公司雇员可加入公司决策机构，参与公司经营管理的权利。依据我国现行《公司法》45条第二款规定：“两个以上的国有企业或者两个以上的其他国有投资主体投资设立的有限责任公司，其董事会成员中应当有公司职工代表；其他有限责任公司董事会成员中可以有公司职工代表。董事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。”依据此条规定，有限责任公司可自主决定董事会成员中是否设置职工代表，实践中有限公司数量众多，而其职工董事处于可有可无的地位，

使职工参与公司经营的权利的实现缺乏可操作性。另一方面是赋予职工对公司经营状况的监督权利。依据《公司法》规定了监事会中应设有职工代表，但是在具体职工人数比例上通过股东会制定的公司章程确定。职工与股东属于两个截然不同的利益群体，甚至有时候表现出对立。股东通过公司章程限制职工的监督权利。笔者认为，为保障职工的参与经营权，监督权需从《公司法》立法层面首先设定无论何种组织形式的企业在董事会成员中均需设置职工代表；其次修改现有公司章程中决定职工监事具体比例的规定。同时鉴于不同公司经营能力的区别，使保障条款具有实际可操作性，可以从公司实际规模出发确定具体职工代表的人数比例。

2.公司章程中增设企业社会责任内容

借鉴美国企业社会责任制度化的管理经验，只有将社会责任明确写进企业的规章制度并严格执行，才能将社会责任融入到企业的日常管理和经营活动中。要求将企业承担社会责任纳入公司章程，一方面为经营决策价值取向提供除利润最大化的另一目标，另一方面为企业自律提供依据。

3.企业内部设立专门的社会责任管理机构

大型企业内部可增设专门的企业社会责任管理部门，中小型企业鉴于经济能力、经营规模的限制，可增设专门的社会责任管理岗位或在高管人员管理事务中增设企业社会责任的内容。通过设立管理部门，定期对股东



进行社会责任承担情况汇报，一方面可以内部监督企业自律。另一方面可以就社会责任事务进行统一管理，及时修正公司经营决策，避免发生侵害相关利益人权益事件。为公司经营可能违反社会责任是情况提供事前风险防控，避免处罚的发生。

4.企业社会责任的检查和管理制度，由企业内部社会责任管理机构承担监察职责。

企业内部自律性监察内容包括：企业各方面和各部门的业务活动，主要是对照企业的社会责任行为规定和国家的法律及社会道德规范，检查有无违反之处、产生了那些问题，提出控制修正措施。首先，建立企业社会责任审计制度。可借鉴美国、日本一些国家做法，将自然资源、人力资源、生态环境和社会收益四个核算内容作为会计要素，列入社会责任会计内容。主要包括对相关利益人群体承担社会责任情况的具体统计分析。例如职工社会保险购买情况、企业的产品质量安全状况、发生产品质量事件、对自然资源的使用及补偿、对慈善捐赠的支出情况等，通过规范、完善相关会计账簿，一方面为企业管理社会责任承担提供参考资料。另一方面可作为企业尽职承担责任的有力凭证。其次，建立企业社会责任信息披露机制。企业编制公司经营年报中因包含社会责任承担情况的内容，并且可采取多种发布途径对外公布，特别是大型企业例如上市公司。对社会责任承担情况的披露因依据相应的企业社会责任会计数据。有效的对外披露

是相关利益人知情权的实现途径，基于知情而产生的社会舆论和道德压力可以有效的促使企业对其社会责任予以充分的关注。对于企业自身而言，真实的披露是积极承担社会责任的表现，在接受社会监督的同时为企业树立良好的社会形象。值得注意的是，对于上市公司，近几年证监会及两个交易所都积极鼓励上市公司的社会责任报告披露，包括社会可持续发展方面的、环境生态可持续发展方面的还有经济可持续发展方面的。如上交所在08年5月14号发布了《关于加强上市公司社会责任承担工作即发布上海证券交易所上市公司环境信息披露指引的通知》。在这个通知中，上交所具有突破性的历史意义的是鼓励公司在社会责任报告当中披露每股的社会贡献值，过去仅要求披露每股的净收益，为股东创造多少财富。现在要求披露每股的对股东之外的利益相关者，如向国家交多少税、向员工支付多少工资、向银行等债权人支付多少利息、对外捐赠了多少等等，给他量化并扣除公司因环境污染等因素造成的其他社会成本，然后再计算出一个每股的社会责任增值额。^[3]

(三) 强化社会外部的监督、激励制度

1.完善以政府为主导的外部监督机制

外部监督机制是社会成员对企业经营行为行使监督权，监督主体范围广泛即包括相关利益人又包括社会组织，媒体以及政府执法部门。现实中对于企业违法经营行为或是积极承担

社会责任进行慈善捐赠的监督与披露的责任更多的被新闻媒体所承担。政府的主导性监督地位没有得到表现。大量的食品、药品安全事件、环境污染事件、被媒体曝光后才引发社会大众关注，政府执法部门着手调查。政府对于企业的监督是被动，更多表现的是事后的处罚处理，而对于事前的监督是相对缺失的，例如对于食品药品进行质量检测的有关政府部门。我们可以借鉴日本政府对企业的社会责任积极推动的管理经验，主动承担起监督职责，通过对企业经营行为的合理干预，有效引导其承担社会责任。具体措施包括：第一，通过地方政府对辖区内企业组织企业社会责任培训，提高企业对社会责任的认知及责任意识。通过培训可以让政府官员、企业经营人员理解企业社会责任理论的发展，统一对责任对象即有关利益人的认识，增强经营人员法律责任意识，帮助企业树立正确的现代社会责任意识。第二，政府在履行监督职责时，应保持公平、公正、公开的态度，不能因企业的经济利益与政府发展当地经济的目标一致就姑息不履行社会责任行为，杜绝从地方利益和部门利益出发，对企业违背社会责任行为加以庇护。第三，对企业承担社会责任的检查标准化、规范化、减少随意性和随机性避免企业滋生侥幸心理。第四，加强对履行责任不力企业的打击力度，建立良好的市场氛围。

2.建立科学的企业评价机制

借鉴外国先进经验，改变目前仅从经济效益角度评价企业的观念，

从各角度综合评价企业，将企业社会责任的承担作为重要测评标准。使我国对企业社会责任管理逐步向国际标准看齐。在发达西方国家，许多企业的报告都必须包含社会责任内容，关于企业社会责任的评估指数有许多版本可以遵循，例如，美国制定的社会责任标准(SA8000)。这是全球第一个道德规范方面的国际标准，是由第三方认证的社会责任国际标准，影响力已涉及世界各地各个行业不同规模的企业。其标准广泛涉及到童工、强迫劳工、安全卫生、结社自由和集体谈判权、歧视、惩罚性措施、工作时间、工资报酬及管理体系等9项内容的基本要求，其宗旨是确保企业提供的商品在各个方面都符合其要求。除此之外很多国家对企业社会责任已经建立了制度化、规范化的评价管理程序并设有专门部门承担相应职责，这些都值得我们借鉴，结合我国社会特点，相适应的企业社会责任评价管理体系。

3.建立企业承担社会责任的激励机制

企业通过承担社会责任可以树立良好的企业形象，从而增加其市场竞争力，这是对于企业承担社会责任所能取得的回报。但是其付出的成本与取得的回报相比显得激励不足。因为所谓的企业形象、竞争力是抽象的企业财产，履行社会责任就像是长线投资，能否取得经济利益、取得利益的多少都是未知之数。相比企业为此付出的客观利润消耗，往往更多的企业愿意保存后者。另一方面企业社

会责任的双重属性给予了企业自律责任，这种自律责任（慈善责任）如果依靠法律手段实现，第一，不符合慈善事业的本意。第二，因为企业能力有别、制定标准具有不可操作性。第三，会激发企业抵触情绪。可借鉴日本实践经验，通过建立政策性的激励机制引导责任的实现。

从增进企业竞争力实现出发，对承担社会责任企业在经济方面予以政策性的倾斜。利用税收优惠政策作为调控杠杆，鼓励企业主的承担社会责任。具体措施包括：第一，提高税收减免额度。第二，适当放宽对公益捐赠免税的限制，扩大公益事业捐赠范围。第三，对于积极承担社会责任的企业进行融资的，同等条件下提供便利或利息减免优惠。第四，在政府采购、重大招投标等政府寻求合作伙伴或交易对手时，优先考虑积极承担社会责任的企业。

结 语

企业社会责任理论随着近年来我国食品、药品安全事故、环境污染事故频发而受到关注，对企业社会责任的研究不仅仅具有理论意义，更因该重视其在市场经济发展中的实践意义。我们重视企业社会责任并不能说明对企业社会责任已经有了清晰的认识，相反我国没有对企业社会责任的概念、性质、责任对象、责任内容形成统一的认识。

本文从法律角度出发，对企业社会责任进行法律分析，欲求从现行法律中寻求相关利益人的范围，从而

分析企业社会责任的具体内容。笔者认为企业社会责任最大的特征就是责任属性的双重性，是法律责任与道德责任的结合。基于企业社会责任的实践意义，更应当强调的使其法律属性。

通过分析我国企业社会责任的实践现状，比较美国与日本在企业社会责任理论发展与实践的经验，可见，我国在企业社会责任不论是从理论上还是实践途径上都存有不足。笔者希望通过从法律完善、企业自身制度建设以及社会成员外部监督、政府部门强力引导等方面，形成由内及外的配套机制，结合我国经济发展状况推进企业社会责任的贯彻落实。

企业社会责任实现途径十分复杂，本人受学识能力所限，对这一论题存在薄弱、粗浅之处，但是通过本论题的研究分析，对企业社会责任理论有了系统多面的认识，接触了很多国外针对企业社会责任立法、企业内部管理的先进理论同制度，这是本次研究最大的收获之处。☞

注释：

- [1]. 张井平著：《英美公司董事法律制度研究》，北京：法律出版社1998年版，第189—190页。
- [2]. 顾功耘：《公司法律评论》，上海：上海人民出版社2001年版第7页。
- [3]. 王海龙：《企业社会责任的实现》苏州大学硕士学位论文，2009年。

参考文献

- 一、著作类：1. 匡海波、买生、张旭. 企业社会责任[M]. 北京：清华大学出版社. 2010.
2. 任容明、朱小明. 企业社会责任多视角透析[M]. 北京：北京大学出版社. 2009.
3. 刘俊海. 公司的社会责任[M]. 北京：北京法律出版社. 1999.
4. 卢代富. 企业社会责任的经济学与法学分析[M]. 北京法律出版社. 2002.
5. 李立清 李燕凌. 企业社会责任研究[M]. 北京：北京人民出版社. 2005.
6. 刘连煜. 公司治理与公司社会责任[M]. 北京. 中国政法大学出版社. 2001.
7. 杨瑞龙 周业安. 企业的利益相关者理论及其应用[M]. 北京：经济科学出版社. 2000.
8. 中国企业社会责任报告[M]. 北京. 中国财政经济出版社. 2006.
9. 环境与发展研究所主编. 企业社会责任在中国[M]. 北京：经济科学出版社. 2004.
- 二、期刊类：1. 周鹏、张宏志. 利益相关者问的谈判与企业治理结构[J]. 经济研究. 2002. (6).

2. 牛文琪. 对我国企业社会责任建设的思考[J]. 集团经济研究. 2007. (10).
3. 薛金波. 我国企业社会责任的法律规制现状及立法完善[J]. 世纪桥. 2006. (12).
4. 单双. 公司社会责任的实现机制——兼评美国其他利害关系人条款[J]. 中国司法. 2004. (12).
5. 单忠东. 中国企业社会责任现状[J]. 济宁日报. 2007.
6. 裘高宇. 我国企业社会责任的现状和原因分析[J]. 时代经贸. 2007. (8).
7. 李岩. 当前我国企业社会责任问题透析[J]. 企业文化. 2007. (3).
8. 仲大军. 当前中国企业的社会责任[J]. 企业文化. 2007. (2).
9. 盛顺喜. 企业社会责任缺失的原因及强化对策[J]. 上海企业. 2005. (11).
10. 张凤英、岳梁. 浅谈我国企业社会责任的不足和建议[J]. 财经界. 2008. (2).
11. 赵连荣. 我国企业社会责任的演变与趋势[J]. 企业改革与管理. 2005. (2).
12. 程登健. 透析“三鹿奶粉事件”背后的企业社会责任[J]. 法制与社会. 2008. (11).
13. 卢代富. 国外企业社会责任界说述评[J]. 现代法学. 2001. (3).
14. 高芳. 企业道德责任与社会责任[J]. 哲学动态. 2006. (4).
15. 王雄文. 企业社会责任的道德性与法律化[J]. 行政论坛. 2007. (6).
16. 王妍、宋占文. 公司社会责任及董事选任制度[J]. 行政与法. 2003. (12).
17. 张艳霞. 论我国公司社会责任的实现[J]. 河北建筑科技学院学报. 2006. (6).
18. 李立清、黄薇薇. SA8000对完善我国企业社会责任的法律启示[J]. 经济与法. 2005. (7).
19. 孙亚东. 《谈我国企业社会责任的构建》，《黑龙江省社会主义学院学报》2008年第3期.
20. 张士元、刘丽. 论公司的社会责任[J]. 法商研究. 2001. (6).
21. 王妍. 企业社会责任及其法理学研究[J]. 哈尔滨工业大学学报(社会科学版). 2001. (3).
22. 蒋建湘. 企业社会责任的法律化[J]. 中国法学. 2010. (5).
23. 冯果、袁康. 浅谈企业社会责任的法律化[J]. 湖北社会科学. 2009. (8).

- 三、学位论文类：1. 王艳梅. 公司社会责任的法理学研究[D]. 吉林. 吉林大学. 2005.
2. 赵彩艳. 法律文化视角下公司社会责任考察[D]. 湖南. 湖南师范大学. 2009.
3. 张惠. 公司捐赠法律问题研究[D]. 重庆. 西南政法大学. 2008.
4. 王丰. 论公司社会责任[D]. 贵阳. 贵州大学. 2007.
5. 黄鹏鸣. 论企业社会责任运动中社会中间层组织的法律地位[D]. 湖南. 湖南大学. 2007.
6. 王浩. 论中国企业社会责任的法律规制与完善[D]. 南昌. 南昌大学. 2009.
7. 朱发禄. 企业社会责任的法律属性研究[D]. 兰州大学. 2009.
8. 单春明. 企业社会责任法律问题研究[D]. 武汉科技. 2009.
9. 张薇. 企业社会责任问题研究[D]. 广西大学. 2008.
10. 蒋黎黎. 我国企业社会责任的构建与完善[D]. 合肥工业大学. 2009.
11. 高中央. 公司慈善捐赠法律激励机制之探析[D]. 厦门大学. 2009.
12. 李春兰. 公司社会责任研究——以利害关系人治理为视角[D]. 广东外语外贸大学. 2009.
13. 黄俐君. 论企业社会责任的法律化[D]. 华中师范大学. 2009.
14. 曹家彦. 企业家社会责任认知与企业社会责任行为关系的研究[D]. 浙江大学公共管理学院. 2009.
15. 戴瑞红. 我国企业社会责任状况的成因及对策[D]. 厦门大学. 2009.
16. 王海龙. 论企业社会责任的实现[D]. 苏州大学. 2009.
17. 张谦论. 我国企业社会责任法制化[D]. 广西大学. 2009.
18. 高芳. 企业社会责任的法理分析[D]. 中南民族大学. 2009.
19. 吴靖. 企业社会责任的生成及其规制[D]. 西北大学. 2009.
20. 张堃. 企业社会责任的法律思考[D]. 苏州大学. 2009.
21. 刘辉. 企业社会责任体系下农民工权益保护之研究[D]. 西南政法大学. 2007.
22. 周俊. 论企业社会责任及其法律规制[D]. 南京师范大学. 2006.



基于互联网技术的消费金融信托业务模式研究与创新实践

文 | 云南信托信息课题组

一、简介说明

(一) 课题由来

政府部门自2015年下半年以来发布多项官方文件，提出一系列支持互联网金融发展的意见，鼓励金融机构发展创新消费信贷产品以及加快推进消费信贷业务发展和产品创新，同时消费金融行业市场前景广阔，万亿蓝海有待开拓，将消费金融与互联网结合起来将极大地加快行业的发展势头。

另一方面，2015年末我国信托业资产管理规模突破16万亿，信托行业已成为国内第二大金融主体，但近几年增速出现下滑，在当今泛资管市场环境下信托业面临困局，如何扭转困局，找到新的盈利增长点并成功转型，是信托行业面临的共同问题。

因此本课题将研究如何利用互联网技术推动消费金融信托业务的创新发展，实现科技驱动业务发展，为信托公司转型发掘新的业务模式及方向，逐步实现信托公司差异化和专业化发展。

(二) 课题界定

课题主要研究了信托公司基于互联网技术，为众多消费领域提供更便

捷、更快速、更人性化的消费信贷服务，以科技驱动消费金融发展，以消费信贷分期促进消费，不分客户的学历高低、职业贫贱，服务于普罗大众。

我们选择农业分期作为本次课题的创新实践案例来开展研究，农分期为规模化种植的农户提供农机具分期贷款服务，帮助农户提高农业产出，早日实现我国的农业现代化。

(三) 研究目标

本课题的研究目标可以浓缩为三点：

第一，业务模式的成功论证，体现在实践案例成功地落地实施、风险可控并产生经济效益；

第二，技术上的成功实现，利用互联网技术推动业务发展，包括系统架构设计、业务流程设计以及结合各项互联网技术的创新运用；

第三，具有在行业内推广的可行性，将科技驱动业务的发展模式逐渐向信托行业推广，改变互联网技术在信托业应用不足的状态，重塑行业形象，建立信托公司全新、长期、可持续的商业模式。



（四）研究内容

本课题的研究内容有以下三个方面：第一，业务层面攻克，跨越互联网企业与传统金融机构之间的鸿沟，将互联网技术与消费金融紧密结合；第二，技术层面突破，建立自主可控的系统框架，结合各项互联网技术的创新运用，实现快速支持业务发展；第三，风险层面可控，通过多重风控机制，严格把控消费金融资产质量，保证业务的合法合规。

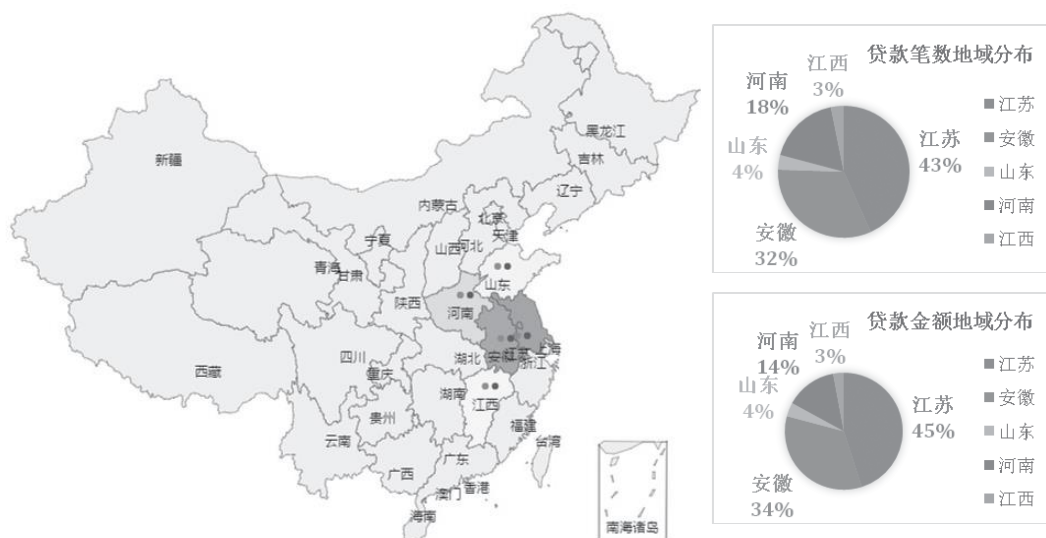
二、研究情况

（一）我们具体做的是什，与众不同之处是什么？

1. 业务进展

目前研究成果以及完成情况如下：

云南国际信托有限公司（以下简称“云南信托”）首个消费金融项目——农分期项目于2016年4月29日正式成立。截至2016年8月31日，累计放款笔数及累计收息近2000笔，项目不存在风险。目前贷款主要分布在江苏省、安徽省和河南省。



农分期项目贷款发放地域分布

2. 业务特色

1) 首先，锁定农机定位明确

农业领域涵盖甚广，农分期项目的贷款目标群体定位在农机手和规模化粮食种植户上，主要为这类群体提供农机贷款服务，不涉足风险较高的养殖和经济作物。

2) 其次，因“农”制宜的风控流程

a) 合作方特易有信^[1]层面的风控

农分期项目的目标客户，60%以上是没有征信记录的“白户”，基于风险考量，大多数金融机构不敢为这部分群体发放贷款。而农分期项目贷前的风险控制，主要依靠数据模型，基于国内顶尖微贷机构经验和技能，融合淡马锡“信贷工厂”^[2]模式，组建了一套风控及管理体系。利用软信息不对称偏差分析模型和评分卡，对客户申请过程中搜集到的软信息进行系统分析和打分，为客户进行画像；利用客户提供的财务信息，生成损益表、资产负债表，

进行交叉检验和权益检验；同时，运用IT技术，系统管理审批全过程，并一体化实现档案、绩效、时效的透明管理。需要现场核查的信息由特易有信培育的一群农村出生的大学生员工进行实地尽调和侧面核实，遵循“所见即所得”原则，杜绝欺诈风险。特易有信亦给予了这些员工股份激励，目前期权池占公司股份的15%，核心员工将获得期权分配，捆绑员工利益，控制道德风险。

贷后通过首次回访（用途监控）、定时回访、异常关注、逾期催收这四个关键点进一步降低潜在风险带来的损失：

首次回访：因为农分期项目的贷款用途，均为购买农机，所以通过贷款发放后，与经销商确认后续的农机开票等信息，确保其贷款用途履行情况正常，如果发生挪作他用将提前终止。

定时回访：包括实地监控、电话监控和侧面核实（通过可信数据源获取），监控其财务、非财务信息。

异常关注：当客户经营情况发生重大变化时，客户进入非标准监控流程。一般包括客户遭受灾害、客户售粮款遭拖欠、经营权发生转移，以及其他会影响客户准时还款的因素。这种情况下，需要提高监控和反馈频率，降低违约概率。

逾期催收：区分正面客户、负面客户。

b) 云南信托层面

第一，所有涉及种植的借款人在本项目中均要求购买农业保险。项目设计初期也曾考虑过以农机抵押作为风控，但经过论证发现农机抵押操作

复杂、处置不便，农户的补贴也会受影响，最终没有采取该方案。

第二，在信托层面我们设计了结构化产品，特易有信出资20%认购次级，作为安全垫。特易有信及其创始人同时作为收购方和保证人，发生贷款逾期时，保证人需在发生逾期后的三个工作日内，追加资金用于支付该笔贷款应付未付的本息，并对全部债权在最高债权额限度内提供保证担保。发生贷款坏账时，收购方需在发生坏账后的三个工作日内履行购买义务。

第三，所有通过特易有信风控的客户在信托层面还要接受一道身份核查和反欺诈校验，双重保障。同时，云南信托会在贷中定期进行客户异常排查，包括电话回访、反欺诈复查等。

第四，所有签约的过程都是在云南信托自主研发的签约平台进行，全程电子化，通过IT手段防范人员风险，放款前终审由云南信托审核岗把关，与合作方人员彻底隔绝。

最后，云南信托也会监督特意有信的企业状况，定期回访，每季度更新其财务状况、融资状况、人员状况、业务扩张等，确保合作方的风险可控。

（二）为什么要做消费金融，为什么要选择农机分期？

1. 公司战略

信托行业近几年增速出现下滑，在当今泛资管市场环境下信托业面临困局，如何扭转困局，找到新的盈利增长点并成功转型，是云南信托乃至整个信托行业面临的共同问题。从

2015年开始，云南信托便已深入消费金融行业研究部署，发现消费金融行业市场前景广阔，万亿蓝海有待开拓。

我们对消费金融行业进行深入研究以及借鉴已有的行业经验之后，确立了三大战略目标：（1）发展消费金融放贷通道业务，强化系统建设和运营管理，打造服务和品牌；（2）成为消费金融领域资产和资金中介，打通资产证券化通道，并逐步提升资产分析和定价能力；（3）围绕消费金融上下游企业开展私募股权投资业务。

根据我们制定的战略目标，我们定制了相应的战术安排：第一阶段，以行业内较成熟消费金融企业为助贷机构来寻求合作，搭建并持续强化自身信息系统，培养团队的运营能力和数据分析能力；第二阶段，根据业务开展中所掌握的资产数据进行风险分析和资产定价，强化风控体系；对优质资产发行资产证券化，进一步做大业务规模，并引入更多外部资金；第三阶段，挖掘消费金融领域潜力企业进行股权投资，通过开展私募股权投资业务，与企业建立密切合作关系，实现投贷联动。

农分期项目从初步的想法到最后项目正式落地经历了六个月的时间。期间，该项目得到了公司的大力支持，从只有网络金融信息部一个后台IT部门跟进，到两个业务部门共同参与，到后来加入财务、运营、合规等部门；从最初只有一位高管跟进到两位高管全程参与，消费金融已经成为了我司的重要战略，得到了股东层面的高度认可。

2. 社会影响

中国粮食生产虽已实现“十二连增”^[3]，但据农业部预测，到2020年，中国的粮食需求量预计达到7.2亿吨。粮食缺口将加大到1亿吨以上^[4]。

中国这样的人口大国对粮食日益增长的需求，可能导致全世界的粮食短缺，14亿人的粮食需求，全世界没有任何一个国家供应得起。

从这个意义上来说，粮食进口一旦出现问题，“吃不上饭”的问题会再次摆在我们面前。农业作为国家的命脉，在我国经济发展中具有基础性不可动摇的地位，若不解决处理好农业问题，中国经济将犹如空中楼阁。若想防止该现象发生，首先要解决的就是农业现代化问题，而农业现代化取决于农机的现代化。

我们要改变原始的刀耕火种的局面，即从用人力、畜力进行耕种，转变为机械化、规模化耕种。为了要让那些规模化耕种的农户买得起农机设备，我们深入农村为农户提供农机分期付款来帮助他们实现农业现代化的发展。

扶持三农，实现农业现代化和规模化是金融机构的使命和责任，通过调研和论证风险可控，在实际业务开展中证实了项目价值并给公司带来收益，证明了业务具有复制性，可以推广到其他消费金融行业中。

3. 业务延伸

基于农分期项目的成功经验，无论从业务、系统和运营管理层面，都具有较高的复制性，可以快速地复制到其他消费金融场景中，包括教育

分期、医疗分期、旅游分期、租房分期，装修分期等，实现业务多元化，为公司带来长期稳定的财务收入。

针对农分期项目可以更深入研究，推广现代化高科技农机具，利用信息技术、航天科学技术、新能源技术等为农业穿上“铠甲”，降低人工成本，发展现代化农业。譬如无人机喷洒农药，能为云南等地不适宜规模化种植的阶梯地形带来利好；全电子化育秧工厂则通过科技手段控制温度、湿度，全程监控种子的生长情况，提高育秧的质量与存活率。

农分期首单大疆MG-1^[5]无人机分期付款也已落地，该机器每小时作业量可达40-60亩，作业效率是人工的40-60倍。

农分期项目形成的数据可深入分析与运用。首先，全面搜集的贷款农户数据可上报央行征信，填补农业征信数据领域的空白，为后续更多金融机构的切入提供数据基础。其次，通过大量的数据积累与利用，形成信息共享平台，将农村闲置的资源与迫切的需求匹配起来，创造1+1>2的资源利用率，打通生产、加工、销售环节，例如农忙时节的农机需求、收割以后的烘干需求、粮食的流通销售需求等，解决农村的信息不对称。

针对消费领域的潜力企业信托公司也可以采用投贷联动的方式，参与企业股权投资帮助合作企业更快成长，实现互惠共赢。

4. 意义

(1) 助推规模化种植，助力农业

农分期项目在解决农户资金需

求的同时，更推进了农业规模化，传统的分散经营体制是制约种植业高效规模化的首要因素，农分期项目支持摒弃千家万户式的小面积生产，助推规模化种植、集约化管理、标准化生产。为农户提供现代化农业必要的农机农具的贷款途径，提高人均产出，形成良好的生态链条。

(2) 为公司带来新的赢利点

农分期项目第一期已封包并进入ABS发行的后期，从2017年1月到2017年12月，按现有模式发展，该项目2017年将继续为云南信托带来相对可观的收入。

(3) 以科技驱动业务，为金融业IT部门正名

作为云南省银行业首例互联网金融项目，得到了公司、监管部门乃至行业内的高度支持和认可，以科技带来了一场传统金融的变革，首次由IT部门主导金融业务创新，得到了公司资源倾斜，从只有网络金融信息部一个后台IT部门跟进，到两个业务部门共同参与，到后来加入财务、运营、合规等共同推进；从一位高管跟进到两位高管全程参与，成为了整个公司的重要战略，得到了股东层面的高度认可。

(4) 年轻一代的反哺

随着规模化种植的推进，农村生产力的提高，很多来自于农村的大学生将会回到农村反哺，我们聘请的资产服务机构的工作人员几乎都是刚毕业的大学生，很大一部分来自于农村，我们接触的部分客户，有不少80、90后，他们教育程度不算低，没有选择去城市工作，而是选择留在了农村经营农业。

（5）践行“普惠”

中国的农民是中国农业最核心的劳动力，他们是传统金融未能覆盖的需求群体，服务于这一群体，也就是践行“普惠”的行动之一。普惠的本质是为了消除对象歧视，解决服务不均衡的问题，普惠代表着公平、覆盖、高效、低成本。

近年来，我国贫富差距越来越大，社会矛盾愈发激化，国际社会越发强调要实现包容性增长，即所有人都能分享经济繁荣的成果，所有人有机会充分发挥自己的潜力。而包容性增长的基础源于各个社会主体对资源享有平等的可得性。金融本身就是一种资源，一种战略性稀缺资源。要想实现社会公平，在金融资源的配置上应该公平地安排。金融更是一种资源配置方式和手段，它可以通过自身的配置进而配置其他资源。金融资源配置公平与否直接关系到其他经济和社会资源的公平配置。为了实现社会公平，建立一个为社会各阶层和各群体提供平等服务的金融体系，使弱势群体能够享有现代金融服务的机会和权利，云南信托作为金融机构责无旁贷。

金融机构具有社会和经济双重目标，在实现自身持续运营并获取一定利益的同时，也在一定程度上肩负着减少贫困、实现公平等社会目标。然而普惠金融并不等于慈善，不等于单纯依靠政府补贴和政策支持，而是要以发挥市场作用为主，走可持续发展道路。云南信托践行的“普惠”是有温度的商业，是从客户金融、科技教育和消费习惯引导开始的漫长路程。云南信托践行的“普惠”，也不

是仅限于农民的普惠，也是人员、资源的互补与共享。我们同时服务于小微企业，帮助优质的小微企业成长，给予他们机会，让所有愿意参与这项事业的企业效用最大化，发挥各自的长处，通力合作。我们也欢迎金融业同行的加入，共同推进消费金融、农村金融事业，金融服务的基本形态不仅包括信贷、农村金融等，而是涵盖储蓄、信贷、汇兑、支付、保险、理财、证券等所有的金融产品和服务。我们引导客户买农业险，为客户创建征信数据，教育客户使用便捷的支付通道，这所有的一切，都是为了迎接更多的共同进退的力量。

（三）科技上是怎么实现的？有哪些创新？又突破了哪些？

科技推动业务发展为目标，以风险和安全可控为前提，以成熟技术可靠性、稳定性和可推广性为基础，研究如何将互联网技术融入传统金融，创造出新的价值。以下将从几个方面来进行研究。

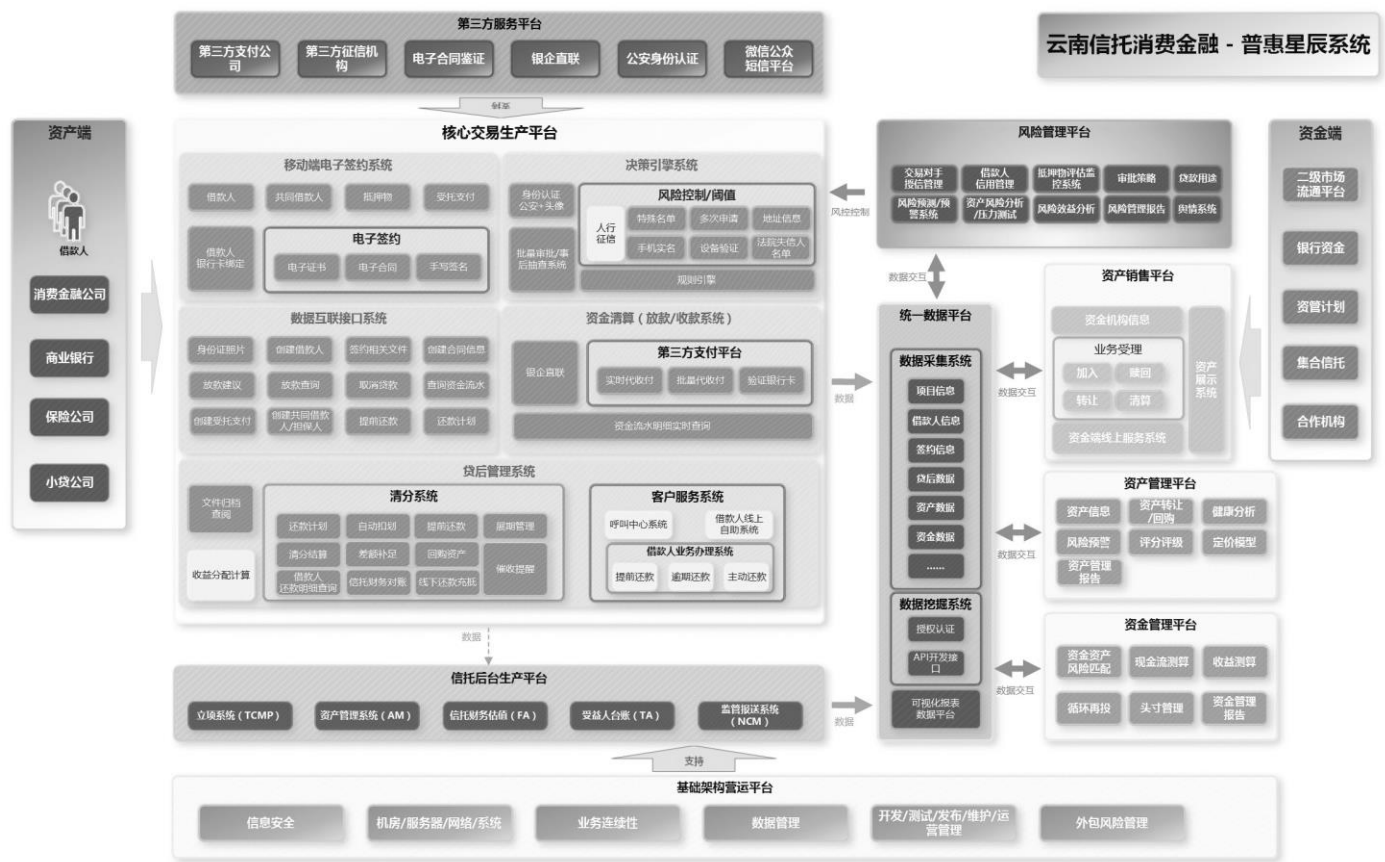
1. 技术框架- 自主研发，安全可控

消费金融业务与传统企业信贷业务不同，其具有小额多笔、快速决策和持续运营等特点，因此对于信托公司系统面临诸多问题和挑战，诸如：如何与互联网企业进行安全的数据交互，如何承受大容量且7×24小时系统持续运营，如何管理项目风险，如何为资金方提供更高效率的资金管理，如何对接传统信托系统满足监管数据的报送等等。基于这些问题和挑战，现有应用系统无法满足，在经过市场调研后也没有找到这样一款系统解决



方案，而且该系统需要随着业务的变化而不断迭代升级。基于这些因素，我们决定自主研发系统来满足这项业务的开展。

我们将该系统命名为“普惠星辰系统”，系统分别由8个平台模块组成，从系统功能角色层面又可以分为（1）支持消费金融业务线上开展的核心交易平台；（2）资产端到资金端的中介平台；（3）基础架构运营平台。这些功能模块分别满足借款人、资产方和资金方交易对手的需求，同时满足信托公司内部合规风控、运营、财务等部门的需求。在各个模块以及子模块之间我们采用“微服务架构”^[6]这种松耦合机制，来实现各应用模块之间独立开发、管理和加速。



普惠星辰系统明细架构图

2. 技术上面临的难题与解决方案

在我们研究技术实现的过程中遇到了诸多阻力和困难，诸如：如何用技术降低业务开展的成本，使原先无法开展的业务变成可能、如何完成线上身份验证、如何根据用户群体的特性来满足和提高用户体验、如何解决借款人欺诈风险、如何保障线上签约的有效性、如何提高放款效率，甚至实现实时放款、如何解决贷后巨量的返本付息流水等等。这一系列的问题和困难对于传统信托公司而言根本无法解决，也没有一家信托公司有先例，面对我们的是极大的困难和挑战，但我们觉得既然要做消费金融就一定要解决这些问题，而经过我们研究，采用互联网技术并参照互联网企业业务模式可以帮助我们解决这些问题。因此我们采用了以下几方面的互联网技术来应对难题。

1) 采用移动终端，利用HTML5^[7]技术

在贷前环节考虑农户的特殊性，采用HTML5技术在移动端实现签约，签约过程支持各类智能移动设备，并需通过微信扫码进行贷款申请，方便农户在移动终端上完成整个操作，取代了在电脑端操作的不便性；

2) 身份验证

参考了支付宝身份验证体系，我们通过多种机制验证用户身份的真实性。首先，我们对接了公安身份认证系统，针对用户的身份要素进行实时验证；其次，使用从公安系统获取的身份证照与用户通过移动终端实时采集的身份证和手持照片进行智能匹配，从而判断是否本人申请；最后，我们通过银联提供的银行卡验证系统，验证用户提交的银行卡信息是否与其身份匹配。后续将跟进接入公安涉案账户资金网络查控系统，协助公安机关开展网络查控工作。

3) 反欺诈引擎

在防范借款人欺诈方面，采用人行征信和第三方征信机构对于借款人信用、是否有过欺诈行为、是否有多头借贷等信息进行自动审核，如发现欺诈嫌疑将自动拒绝放款。另外我们记录每一部申请贷款手机的唯一识别码，防止一部手机多个身份申请的问题发生。

4) 电子签约

电子签约方面，由数字证书、电子签名以及电子合同组成；数字证书是由可信的数字证书认证机构所颁发，我们针对每一位通过身份验证的用户颁发数字证书，来标识用户唯一真实身份，并用此证书对电子合同进行合法的数字签名，提高用户签约体验和签约效率；同时又利用合同签署

时间戳、第三方鉴证等技术，确保了签约的合法性，从而取代传统纸质合同，解决纸质整理归档的繁琐工作，实现了全线上签约的目的。

5) 实时放款

在放款环节采用银企直联，通过银行提供的SDK^[8]与我们系统对接，实现系统自动放款功能，提高借款人的体验。同时降低了传统划款的人力成本，大幅提升划款效率。

6) 多样化的还款计划

在贷后环节，支持多种还款计划，特别针对农业收获季节回款的特性，为客户定制还款计划，以客户需求为主。

7) 第三方支付自动扣款

在还款方面采用第三方支付自动扣款，支持不同银行卡的扣款，方便农户选择还款银行卡，同时在还款时农户只需存入本期还款金额即可，无需主动打款，避免受诈骗短信的影响。

在实践过程中通过以上几项技术的使用，有效的降低了业务开展成本，提高了用户的体验；同时这些技术都属于互联网成熟技术，有利于后续的技术推广；而我们课题的创新正是在于将这些成熟稳定的互联网技术与传统金融业务相结合去创造全新的业务模式和价值，让原本无法开展的业务变成可能，用互联网技术挖掘未知的价值。

3. 业务流程与技术的融合

针对“农分期”实践项目涉及相应的贷前、贷中和贷后的各项流程，我们将之前提到的技术充分与实际业务相结合。

4. 科技风险的防范

在科技风险方面，以风险与成本相匹配为原则，从四个方面加强了信息安全防范措施：前端安全、对外安全、代码安全和突发情况，来保障在开展互联网业务过程中科技风险的防范。

三、课题总结

我们通过互联网技术与业务结合的创新，实现了业务落地和技术突破，为公司带来了新的赢利点，为行业转型提供了思路，并通过课题的实践，打开了农村金融市场、消费金融领域，实现了与互联网企业、消费金融细分领域企业跨界合作，降低消费者信贷成本，提供便利性和可获得性，扩大了辐射面，超额完成课题既定研究目标。

通过对基于互联网技术的消费金融信托业务模式创新实践的研究，将信托业与互联网金融结合，用科技推动业务，深入消费金融领域开展业务，推动金融机构快速、安全、高效地进入消费金融领域，形成了完善的业务模式。从多个层面严谨论证“技术+业务”的可能性，参考消费金融领域相关经验，明确思路 and 方向，最终通过项目落地验证了本次课题研究的理论可行、方法正确。

作为行业内首单落地的主动管理型消费金融信托项目，跨越了互联网与传统金融机构之间的鸿沟，将互联网与消费金融相结合，从贷前到贷后，建立了完善的业务模式、技术平台、运营和管理团队，用科技推动业务，打造信托行业内真正意义上的主动管理型互联网消费金融信托产品，推动信托行业的转型升级，无论在技术还是业务上都处于领先地位，为行业开辟了业务新径，研究成果具有独创性。项目的落地再次证明在行业内推广的可行性，可将科技驱动业务的发展模式逐渐向信托行业推广，改变互联网技术在信托业应用不足的现状，重塑行业形象，建立信托公司全新、长期、可持续的商业模式。本次课题实践项目应用于农业领域，带来了特殊的意义，切实为农民做了实事，助力“三农”发展。证明了信托可以服务于更广泛的人群，可以去覆盖银行未能覆盖的人群，帮助这些人群获得金融服务，推动国家普惠金融战略的发展。✎

注释：

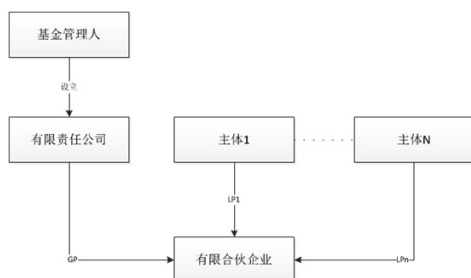
- [1]. 云南信托深度合作的互联网企业，为云南信托农分期项目提供资产服务的南京特易有信金融信息咨询有限公司，简称“特易有信”。
- [2]. 是指银行进行中小企业授信业务管理时，设计标准化产品，对不同产品的信贷作业过程就好像工厂的“流水线”，从前期接触客户开始，到授信的调查、审查、审批，贷款的发放，贷后维护、管理以及贷款的回收等工作，均采取流水线作业、标准化管理。
- [3]. 2015年12月8日，国家统计局公布的全国粮食生产数据显示，2015年全国粮食总产量62143.5万吨，比2014年增加1440.8万吨，增长2.4%，我国粮食产量实现“十二连增”。
- [4]. 2015年，中国农业部总经济师钱克明中国国务院发展研究中心主办的“中国发展高层论坛2015”上作出以上预测。
- [5]. 由大疆创新科技有限公司推出的型号为MG-1的农业植保机，可用于喷洒农药，具体介绍参见大疆官网：<http://www.dji.com/cn/mg-1>
- [6]. 微服务是一项在云中部署应用和服务的新技术。微服务可以在“自己的程序”中运行，并通过“轻量级设备与HTTP型API进行沟通”。
- [7]. HTML的英文全称为Hyper Text Markup Language，即超文本标记语言。HTML5是万维网的核心语言、标准通用标记语言下的一个应用超文本标记语言(HTML)的第五次重大修改。
- [8]. SDK的英文全称为Software Development Kit，即软件开发工具包，一般都是软件工程师为特定的软件包、软件框架、硬件平台、操作系统等建立应用软件时的开发工具的集合。



基于税务视角下的 有限合伙企业收益分析

文 | 信托业务一部 何松楠

当前市场中私募股权投资基金的组织形式主要分为三类，即公司型、契约型以及有限合伙型。从税务的角度来看，由于三种组织形式主体上的差异，使得各类型相应的税务问题也不尽相同。本文以有限合伙企业为主要研究载体，着重分析该组织结构下各参与方的涉税事宜。



有限合伙企业一般由普通合伙人（GP）和有限合伙人（LP）组成。普通合伙人一般为基金的管理者，负责基金的投资决策，并承担无限责任，在多数情况下，还会要求普通合伙人按基金募集总额的1%-5%进行出资跟投。为了规避无限责任，基金管理者需要先出资设立一个有限责任公司，由该公司作为普通合伙人。有限合伙人，按照约定的认缴额度出资，并以出资额为限承担有限责任，有限合伙人不参与基金的投资决策及日常管理。常见的组织结构如左图：

根据PE投资实践，基金委托单独的管理公司管理除投资决策以外的其他日常事务，管理公司不向基金出资，二者之间是业务委托关系。本文主要研究普通合伙人与管理公司合二为一情况下，按照投资者、投资主体（GP和LP共同组成有限合伙型基金）、被投资主体的不同性质，有限合伙投资的基本架构可以分为以下几种，见表1有限合伙投资基本分型表。

表1 有限合伙企业投资基本分型表

类型	顶层投资者	投资主体	被投资主体
I	自然人	合伙企业	公司法人
II	自人人	合伙企业	合伙企业
III	公司法人	合伙企业	公司法人
IV	公司法人	合伙企业	合伙企业

对于任何一种组织形式，依靠投资关系、借贷关系等，将各个主体联系起来，主体之间除了有法律关系的纽带，还有资金流的羁绊。通过投资、借贷等方式，资金流入相关的主体或者项目中；通过分红、付息等方式，资金流出相关主体。对于一个主体来说，所得税与资金流的联系最为紧密，以所得税为线索，能够将整个组织结构中各参与方的税务问题理清。



根据财税〔2000〕91号文以及财税〔2008〕159号文的规定，合伙企业以每一个合伙人为纳税义务人。合伙企业合伙人是自然人的，缴纳个人所得税；合伙人是法人和其他组织的，缴纳企业所得税。合伙企业生产经营所得和其他所得采取“先分后税”的原则，即先计算确定合伙企业层面的应纳税所得额；然后再按照合伙协议的分配比例分配至普通合伙人和有限合伙人。该原则确立了合伙企业在税收上的管道地位。

一、合伙企业取得经营所得的税务问题

根据交易结构的设计安排，有限合伙企业对外进行资金运作的主要形式为权益性投资、委托贷款等。相应地，合伙企业经营所得的来源主要为分红、溢价转让股权、利息收入等。上述收入在进行增值税完税后，计入合伙企业的经营所得，按照《关于调整个体工商户个人独资企业和合伙企业个人所得税税前扣除标准有关问题的通知》（财税〔2008〕65号）的规定，确定待向各合伙人分配的应纳税所得额。

（1）分红

合伙企业作为投资主体从被投资企业分得的税后利润，并不属于《企业所得税法》第二十六条规定情形，

即“符合条件的居民企业之间的股息、红利等权益性投资收益为免税收入”，因合伙企业并不属于居民企业的范畴，因此分红收入不能作为免税收入，而应计入合伙企业的应纳税所得额。

（2）溢价转让股权所得

合伙企业转让对外投资所取得的目标公司股权，应当区分上市公司股权和非上市公司股权。

由于股票属于有价证券，属于金融商品的组成部分，因而将持有的上市公司股权（股票）转让，应按照卖出价扣除买入价后的余额为销售额按照6%的税率计算缴纳增值税，其中负差不能结转次年，不得开具增值税专用发票，将含税收入进行价税分离后，计入合伙企业的应纳税所得额。

对于转让非上市公司股权，从目前《增值税暂行条例》及其实施细则、财税〔2016〕36号（《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》）等文件所规范的增值税征税范围看，股权转让不属于增值税征税范围。

（3）利息收入

有限合伙企业的利息收入一般是通过委托贷款的形式，从债务人处收到的现金流入。

根据《营业税改增值税试点实施

办法》中的“销售服务、无形资产、不动产注释”，金融服务是销售服务的其中一种。金融服务，是指经营金融保险的业务活动。其中又包括了贷款服务、直接收费金融服务、保险服务和金融商品转让。因而，利息收入应当按照增值税——金融服务业——贷款服务按照6%的税率计算缴纳增值税，且不得开具增值税专用发票。

合伙企业收到的利息或者利息性质的收入，应将含税收入进行价税分离后，计入合伙企业的应纳税所得额。

二、普通合伙人取得所得税应税所得的税务问题

普通合伙人，一般是有限责任公司，其取得主要收益有：管理费收入、业绩分成、跟投的投资收益，以及从合伙企业层面分得的应纳税所得额。

（1）管理费收入。普通合伙人一般按照基金募集金额1%—2%的，向有限合伙人收取资金管理费。普通合伙人取得的管理费收入，按照我国当前的税制规定，应当按照增值税——金融服务业——直接收费金融服务计算缴纳增值税，一般纳税人按照6%的税率征收增值税，并可开具增值税专用发票。

（2）业绩分成收入或退还。在

投资实践中，为了有效激励普通合伙人，有限合伙人和普通合伙人约定，当项目投资回报超过目标优先回报率后，普通合伙人可以获得部分业绩分成或者超额收益分成。业绩分成收入如何定性，目前税收法规没有明确规定。但笔者认为，用于向普通合伙人分配的超额收益来源，仍然是有限合伙企业正常经营所产生的利润，按照“先分后税”的原则，先行计算合伙企业层面的所得税应纳税所得额，然后按照《合伙协议》的约定，分配各合伙人，并与各合伙人当期的所得税应纳税所得额合并，按照适用的税率，计算缴纳所得税。

(3) 跟投的投资收益。普通合伙人跟投，直接投资于目标项目企业，如果该企业为我国《企业所得税》所规定的居民企业，笔者认为可以结合《企业所得税法》第二十六条的规定，符合条件的居民企业之间的股息、红利等权益性投资收益，可以作为免税收入。

三、有限合伙人取得所得税应税所得的税务问题

有限合伙人取得的所得税应税所得为按照《合伙协议》约定从合伙企业中分回的应纳税所得额，合并有限合伙人的收入，按照适用的税率计算缴纳所得税。但需要注意的是，合伙

人在计算其缴纳企业所得税时，不得用合伙企业的亏损抵减其盈利。

四、合伙人取得合伙企业清算资产与转让合伙企业份额的税务处理问题

合伙人取得合伙企业的清算资产，如何确定合伙人的所得、清算亏损是否可以办理退税目前国内尚无明确规定。各地基本上将合伙人取得的清算所得确认为“财产转让所得”，按照所得税的“财产转让所得”应税项目缴纳所得税。合伙人转让合伙企业的份额，能否比照非上市公司股权转让而不征收增值税以及如何确定计税转让所得，国内没有明确的规定。

五、“优先收回投资”税务处理

在投资实践中，有限合伙协议一般约定基金的投资收入在扣除管理费、托管费、交易费用、组织费用以及其他运营成本后按以下顺序分配：首先，在各有限合伙人之间按照出资比例或约定比例分配，直到累计分配给各有限合伙人的数额等于投资本金以及按照有限合伙人实际出资的约定年收益率，按复利计算确定各有限合伙人的收益之和为止。其次，投资收益扣除有限合伙人投资本金及收益后如有剩余，则剩余部分在各普通合伙

人之间按照出资比例或约定比例分配，直到累计分配给各普通合伙人的数额等于投资本金为止。第三，如果投资收益做上述分配后还有剩余，则剩余部分将最为超额收益，并按照一定的比率在普通合伙人和有限合伙人之间进行分配。在税务处理上，能否按照投资收益优先扣除有限合伙人投资成本后的余额，确定合伙人的应纳税所得额，实践中尚没有明确的规定。

六、比较分析

由于普通合伙人GP和有限合伙人LP的收益来源于有限合伙企业的收益（即经计算确定的所得税应纳税所得额），所以从收益最大化的角度来看，有限合伙企业的收益越大，可供分配的收益也就越大，各合伙人能够取得的收益也就越大。因此，本部分主要是基于有限合伙企业层面，在考虑相关税费的前提下，比较不同投资模式下有限合伙企业的收益。

(1) 有限合伙企业募集的资金全部以股权形式进行投资。

方案一：

GP出资 A_1 万元，LP出资 A_2 万元成立有限合伙企业，规模为 A （ $A=A_1+A_2$ ）万元。LP要求按照 r_{lp} 的收益率，每年从有限合伙基金分回相应的收益，即 $A_2 \times r_{lp}$ 万元，GP按基金

规模的 r_{gp} 计提管理费，即 $A_2 \times r_{lp}$ 万元。《合伙协议》约定：有限合伙企业每年取得的收益按如下顺序进行分配：（1）向LP分配 $A_2 \times r_{lp}$ 万元；（2）向GP分配 $A \times r_{gp}$ 万元；（3）LP和GP按照 $M_1:M_2$ 的比率分配超额收益。

有限合伙基金全部以股权形式（新设或者增资）投资于标的公司，投资期限为X年，投资期限届满由第三方平价受让有限合伙企业持有的标的公司股权。标的公司每年能够向有限合伙企业按照 r_s 的投资收益率分红 B （ $B=A \times r_s$ ）万元，有限合伙基金每年产生的能据实扣除的费用为C万元。

在第1年至第X-1年期间，有限合伙企业每年应纳税所得额为D（ $D=B-C$ ）万元，则LP获得的总收益= $[A_2 \times r_{lp} + (D - A_2 \times r_{lp} - A \times r_{gp}) \times M_1] \times (1-25\%)$ ，GP获得的总收益= $[A \times r_{gp} + (D - A_2 \times r_{lp} - A \times r_{gp}) \times M_2] \times (1-25\%)$ 。

在第X年，由于有限合伙企业存在投资期限届满进行股权转让的印花税应税行为，需要按照股权转让价款的万分之五缴纳印花税，即 $A \times 0.05\%$ 万元，于是第X年有限合伙企业每年应纳税所得额为 $D - A \times 0.05\%$ 万元，则LP获得的总收益= $[A_2 \times r_{lp} + (D - A \times 0.05\% - A_2 \times r_{lp} - A \times r_{gp}) \times M_1] \times (1-25\%)$ ，GP获得的总收益= $[A \times r_{gp} + (D - A \times 0.05\% - A_2 \times r_{lp} - A \times r_{gp}) \times M_2] \times (1-25\%)$ 。

通常通过交易结构的设计，有限合伙基金层面获取的收益应至少能够足额向LP和GP进行分配，即 $D \geq A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp}$ 。

在第1年至第X-1年期间，若 $D = A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp}$ ，即从标的公司分回的收益分红恰好能够向LP和GP进行分配，则按照《合伙协议》的约定， $A_2 \times r_{lp}$ 万元先向LP分配，然后向GP进行分配 $A \times r_{gp}$ 万元。在合伙基金层面，无论上述分配是否有现金流出，GP和LP都需要合并计算缴纳所得税。

在第X年，若 $D = A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp}$ ，则应

先按照 $A \times 0.05\%$ 万元缴纳印花税，然后按照《合伙协议》的约定， $A_2 \times r_{lp}$ 万元向LP分配，向GP进行分配 $A \times r_{gp} - A \times 0.05\%$ 万元。

在 $D = A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp}$ 的前提下，经过计算，有限合伙企业年平均收益 $= A \times [r_s - (0.05\%/X)]$ 。

LP的收益情况分析：

在投资期间，LP需缴纳所得税 $A_2 \times r_{lp} \times 25\%$ 万元，LP的税后总收益为 $A_2 \times r_{lp} \times (1-25\%)$ 万元。

GP的收益情况分析：

在第1年至第X-1年期间，GP需缴纳所得税 $A \times r_{gp} \times 25\%$ 万元，GP的税后总收益为 $A \times r_{gp} \times (1-25\%)$ 万元。

在第X年，于是GP需缴纳所得税 $(A \times r_{gp} - A \times 0.05\%) \times 25\%$ 万元，GP的税后总收益为 $(A \times r_{gp} - A \times 0.05\%) \times (1-25\%)$ 万元。

方案二：

假设在满足 $D = A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp}$ 的前提下，GP取得管理费 $A \times r_{gp}$ 并不是以从合伙企业获取收益分红的形式获得，而是由LP直接支付给GP，且合伙企业产生的收益全部向LP进行分配，则《合伙协议》约定：有限合伙企业每年取得的收益按如下顺序进行分配：

（1）向LP分配 $A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp}$ 万元；（2）LP和GP按照 $M_1:M_2$ 的比率分配超额收益。

LP的收益情况分析：

在第1年至第X-1年期间，LP从有限合伙企业分回的 $A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp}$ 万元收益需缴纳 $(A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp}) \times 25\%$ 万元的所得税，同时向GP支付 $A \times r_{gp}$ 万元的管理费，取得 $[(A \times r_{gp}) / (1+6\%)] \times 6\%$ 万元的增值税进项税额发票。LP总的收益为 $(A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp}) \times (1-25\%) - A \times r_{gp} + [(A \times r_{gp}) / (1+6\%)] \times 6\%$ 万元。

在第X年，LP从有限合伙企业分回的 $A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp} - A \times 0.05\%$ 万元收益需缴纳 $(A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp} - A \times 0.05\%) \times 25\%$ 万元的所得税，同时向GP支付 $A \times r_{gp}$ 万元的管理费，取得 $[(A \times r_{gp}) / (1+6\%)] \times 6\%$ 万元的增值税进项





税额发票。LP总的收益为 $(A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp} - A \times 0.05\%) \times (1 - 25\%) - A \times r_{gp} + [(A \times r_{gp}) / (1 + 6\%)] \times 6\%$ 万元。

GP的收益情况分析：

在投资期间，GP向LP收取的 $A \times r_{gp}$ 万元管理费，需先行缴纳增值税 $[(A \times r_{gp}) / (1 + 6\%)] \times 6\%$ 万元，并开具增值税专用发票，增值税税后收入为 $A \times r_{gp} - [(A \times r_{gp}) / (1 + 6\%)] \times 6\%$ 万元。然后计算缴纳所得税 $\{A \times r_{gp} - [(A \times r_{gp}) / (1 + 6\%)] \times 6\% \times 25\%$ ，总的收益为 $\{A \times r_{gp} - [(A \times r_{gp}) / (1 + 6\%)] \times 6\% \times (1 - 25\%) \}$ 万元。

比较上述两个方案，不难发现，假设在满足 $D = A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp}$ 的前提下，仅改变了GP管理费的提取方式，GP和LP的收益都发生了变化。

LP收益比较分析：

方案一下，在第1年至第X-1年期间，LP的收益为 $LP_1 = A_2 \times r_{lp} \times (1 - 25\%)$ ，方案二下LP的收益为 $LP_2 = (A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp}) \times (1 - 25\%) - A \times r_{gp} + [(A \times r_{gp}) / (1 + 6\%)] \times 6\%$ 。

方案一下，在第X年，LP的收益为 $LP_1 = A_2 \times r_{lp} \times (1 - 25\%)$ ，方案二下LP的收益为 $LP_2 = (A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp} - A \times 0.05\%) \times (1 - 25\%) - A \times r_{gp} + [(A \times r_{gp}) / (1 + 6\%)] \times 6\%$ 。

方案一下，LP的年平均收益为 $(LP_1) = A_2 \times r_{lp} \times (1 - 25\%)$ ；在方案二下，LP的年平均收益为 $(LP_2) = (A_2 \times r_{lp} + A \times r_{gp}) \times (1 - 25\%) - A \times r_{gp} + [(A \times r_{gp}) / (1 + 6\%)] \times 6\% - [A \times 0.05\% \times (1 - 25\%)] / X$ ， $(LP_1) - (LP_2) = A \times r_{gp} \times [1 / (1 + 6\%) - 0.75] + [A \times 0.05\% \times (1 - 25\%)] / X > 0$ ，即 $(LP_1) > (LP_2)$ 。

对于LP而言，在有限合伙企业每年可供分配的收益不变的前提下，LP按照方案一的方式能够取得更高的收益，方案一优于方案二。

GP收益比较分析：

方案一下，在第1年至第X-1年期间，GP的收益为 $GP_1 = A \times r_{gp} \times (1 - 25\%)$ ，方案二下GP的收益为 $GP_2 = (A \times r_{gp} - [(A \times r_{gp}) /$

$(1 + 6\%)] \times 6\% \times (1 - 25\%)$ 。

方案一下，在第X年，GP的收益为 $GP_1 = (A \times r_{gp} - A \times 0.05\%) \times (1 - 25\%)$ ，方案二下，GP的收益为 $GP_2 = (A \times r_{gp} - [(A \times r_{gp}) / (1 + 6\%)] \times 6\% \times (1 - 25\%))$ 。

方案一下，GP的年平均收益为 $GP_1 = A \times r_{gp} \times (1 - 25\%) - [A \times 0.05\% \times (1 - 25\%)] / X$ ；在方案二下，GP的年平均收益为 $GP_2 = (A \times r_{gp} - (A \times r_{gp}) / (1 + 6\%) \times 6\%) \times (1 - 25\%)$ ， $GP_1 - GP_2 = A \times [(r_{gp} \times 6\%) / (1 + 6\%)] - (0.05\%) / X \times (1 - 25\%)$ 。

不难发现，对于GP而言，方案一是否优于方案二，取决于 r_{gp} 以及投资期限。当 $r_{gp} = [(0.05\% \times (1 + 6\%) / (X \times 6\%)] \approx 0.8833\% / X$ 时，方案一与方案二收益相同。在 r_{gp} 固定的情况下，方案一会随着投资期限的增长而逐渐优于方案二。在极端情况下，即投资期限恰好为1年，则只有当 $r_{gp} > 0.8833\%$ 时，才能保证 $GP_1 > GP_2$ ，否则，方案二要优于方案一。换句话说，在考虑增值税以及印花税的影响下，投资期限越长，GP应更倾向于采用方案一的形式提取管理费，且GP对于 r_{gp} 的报价可以随投资期限的增长而下降；投资期限越短，除非GP对于 r_{gp} 的报价可以满足 $r_{gp} > 0.8833\% / X$ ，否则应采用方案二的形式提取管理费。

综上所述，若GP的管理费收入由LP直接支付，则对LP而言，收益出现了下降；但是对于GP而言，收益是否下降取决于 r_{gp} 以及投资期限。

因此，在投资实践中，GP对于管理费率 r_{gp} 的报价应综合考虑管理费的取得方式、投资期限、印花税以及其谈判能力等因素。由于LP更偏向于GP管理费以分红的形式从合伙企业中取得，当LP明显处于谈判优势地位时（即LP确定管理费的支付方式为分红形式），GP为了保证收益最大化，则应尽可能延长投资期限，并且考虑恰当的管理费率 r_{gp} ，原则上投资期限越长，管理费率 r_{gp} 可以



越低；当LP明显处于更加优势的地位时（即投资期限也由LP确定），则GP对于管理费率 r_{gp} 的报价应至少超过 $0.8833\%/X$ 。但如果LP并不处于谈判的优势地位，则赋予了GP更大的灵活空间，对于投资期限较长的项目，则GP应采用分红的形式提取管理费，且管理费率 r_{gp} 的报价可以适当下降；对于投资期限长短的项目，除非管理费率 r_{gp} 的报价能够超过 $0.8833\%/X$ ，否则采用LP直接支付管理费的形式。

基于上述的分析，假设投资期限较长，后续的举例全部采用以GP从有限合伙企业中获取收益分红的形式取得管理费收入。

（2）有限合伙企业募集的资金全部以债权形式进行投资

GP出资 A_1 万元，LP出资 A_2 万元成立有限合伙企业，规模为 A （ $A=A_1+A_2$ ）万元。LP要求按照 r_{lp} 的收益率，每年从有限合伙基金分回相应的收益，即 $A_2 \times r_{lp}$ 万元，GP按基金规模的 r_{gp} 计提管理费，即 $A \times r_{gp}$ 万元。《合伙协议》约定：有限合伙企业每年取得的收益按如下顺序进行分配：（1）向LP分配 $A_2 \times r_{lp}$ 万元；（2）向GP分配 $A \times r_{gp}$ 万元；（3）LP和GP按照 $M_1:M_2$ 的比率分配超额收益。

有限合伙企业全部以委托贷款的形式投资于标的公司，标的公司每年能够向有限合伙企业按照 r_d 的利率支付利息 B （ $B=A \times r_d$ ）万元，贷款期限为 X 年，有限合伙基金每年产生的能据实扣除的费用为 C 万元，因利息收入属于增值税的应税收入，故应缴纳的增值税为 $B/(1+6\%) \times 6\%$ 万元，税后的利息收入为 $B - B/(1+6\%) \times 6\%$ ，于是有限合伙企业每年的收益（即应纳税所得额）为 D （ $D=B - B/(1+6\%) \times 6\% - C$ ）万元。特别需要说明的是，有限合伙企业委托金融机构发放的贷款，在有限合伙企业签署委托合同时，并不涉及印花税的缴纳。

与全部进行股权投资的模式相比，债权模式下，合伙企业每年所获得的收

益构成并不相同。在股权模式下，有限合伙企业年平均收益 $R_s = 1/X [(A \times r_s - C) \times (X-1) + (A \times r_s - C - A \times 0.05\%)] = A \times r_s - C - (A \times 0.05\%)/X$ ；在债权模式下，有限合伙企业年平均收益 $R_d = A \times r_d - [(A \times r_d)/(1+6\%)] \times 6\% - C$ 。假设两个方案的税后收益相同，即 $R_s = R_d$ ，则 $r_d = 1.06 \times [(r_s - (0.05\%)/X)]$ 。也就是说，为使两种模式的收益率相同，则债权模式收益率应比股权模式收益率上升约1.06倍。

（3）有限合伙企业募集的资金全部以股权+债权的形式进行投资

GP出资 A_1 万元，LP出资 A_2 万元成立有限合伙企业，规模为 A （ $A=A_1+A_2$ ）万元。LP要求按照 r_{lp} 的收益率，每年从有限合伙基金分回相应的收益，即 $A_2 \times r_{lp}$ 万元，GP按基金规模的 r_{gp} 计提管理费，即 $A \times r_{gp}$ 万元。《合伙协议》约定：有限合伙企业每年取得的收益按如下顺序进行分配：（1）向LP分配 $A_2 \times r_{lp}$ 万元；（2）向GP分配 $A \times r_{gp}$ 万元；（3）LP和GP按照 $M_1:M_2$ 的比率分配超额收益。

有限合伙基金以股权+债权的形式投资于标的公司，其中 $A \times N$ 万元投资标的公司股权， N 为投资于标的公司股权的比率，股权部分收益率为 r_s ， $A \times (1-N)$ 万元通过委托贷款投资于标的企业，贷款利率为 r_d ，投资期限为 X 年。标的企业每年能够向有限合伙企业分红和支付利息共计 B （ $B=A \times N \times r_s + A \times (1-N) \times r_d$ ）万元，有限合伙企业每年产生的能据实扣除的费用为 C 万元，股权转让印花税税率为 0.05% ，因利息收入属于增值税的应税收入，故应缴纳的增值税为 $[(A \times (1-N) \times r_d)/(1+6\%)] \times 6\%$ 万元，在第1年至第 $X-1$ 年期间，增值税税后的总收入为 $A \times N \times r_s + A \times (1-N) \times r_d - [(A \times (1-N) \times r_d)/(1+6\%)] \times 6\% = A \times N \times r_s + A \times (1-N) \times r_d \times (1 - (6\%)/(1+6\%))$ ，在第 X 年，增值税税后的总收入为 $A \times N \times r_s + A \times (1-N) \times r_d$ 。

$N \times r_d \times [(1 - (6\%)/(1 + 6\%)) - A \times N \times 0.05\%]$,
 年平均收益 $= A \times N \times r_s + A \times (1 - N) \times r_d \times [(1 - (6\%)/(1 + 6\%)) - [(A \times N \times 0.05\%)/X]]$,
 收益率为 $R = N \times r_s + (1 - N) \times r_d \times (1 - [6\%/(1 + 6\%)] - (N \times 0.05\%)/X)$ 。

不难发现,当 $r_d = 1.06 \times (r_s - 0.05\%/X)$ 时,合伙企业取得的增值税税后年平均总收益为 $A \times (r_s - 0.05\%/X)$,此时总收益率和股权与债权的投资比率无关。在考虑增值税、印花税的情况下,有限合伙企业通过债权+股权的形式获取的收益取决于投资比率、股权收益率、债权收益率(贷款利率)和投资期限,当 $r_d > 1.06 \times (r_s - 0.05\%/X)$ 时,应该加大债权投资的比重,而当 $r_d < 1.06 \times (r_s - 0.05\%/X)$ 时,应减少债权性投资,甚至不以债权的形式投资于标的企业。随着投资期限的增加,印花税对于有限合伙企业投资形式选择的影响越来越小,在实践中,只需比较 r_d 和 $1.6 \times r_s$ 。

七、小结

通过上述分析,从有限合伙企业收益最大化以及各合伙人收益最大化的角度出发,大致可以得出一下三个结论:

第一,一般而言,GP直接从有限合伙企业中以分红的形式取得管理费,对于LP是一个比较好的方案。但是对于GP来说,应综合考虑投资期限以及管理费率 r_{gp} ,确定恰当的管理费提取方式。

第二,在考虑增值税、印花税以及投资期限的前提下,当股权投资收益率 r_s ,债权投资收益率 r_d 以及投资期限 X ,满足如下关系: $r_d = 1.06 \times (r_s - 0.05\%/X)$ 时,股权投资

与债权投资的收益率无差异。

第三,在考虑增值税、印花税的情况下,有限合伙企业通过债权+股权的形式获取的收益取决于投资比率、股权收益率 r_s 、债权收益率(贷款利率) r_d 和投资期限 X ,当 $r_d > 1.06 \times (r_s - 0.05\%/X)$ 时,应该加大债权投资的比重,而当 $r_d < 1.06 \times (r_s - 0.05\%/X)$ 时,应减少债权性投资的比重,甚至不以债权的形式投资于标的企业。

总的来说,有限合伙企业在选择投资形式以及拟定收益分成方式时,应综合考虑GP管理费的支付方式、股权投资收益率、债权投资收益率、印花税以及投资期限等因素。在

拟定收益分成方式时,GP管理费的来源应尽可能采用从合伙企业取得收益分红的形式;在选择投资形式时,应比较股权投资收益率以及经投资期限、增值税、印花税等因素调整后的债权投资收益率,确定股权投资与债权投资的比率。

值得一提的是,上述结论的得出,笔者是基于目前对我国《税法》、《合伙企业法》以及本中提到的财政部和国家税务总局颁布的几个《通知》的理解,尚处于理论层面的研究。现实中由于目前没有专门的法律法规明确该组织结构下的纳税细则,在实际的税务征收管理过程中,许多空白地带仍由各地税务机关自行把握处理,在税务处理的实践中,可能并不与本文中所述的情况一致。对于合伙企业的纳税管理,由于目前相关规定在一定程度上赋予了各地税务机关自主性,也使得同一应税行为产生了不同的纳税结果,在一定程度上违背了税收公平性的原则。□

参考文献:

- [1]. 王震.有限合伙型私募股权投资基金税务问题研究[J].财会通讯,2014,(2):57-59.
- [2]. 中国注册会计师协会.税法[M].北京:经济科学出版社,2014.
- [3]. 中华人民共和国.中华人民共和国合伙企业法[Z].2007-6-1.
- [4]. 财政部、国家税务总局.财政部、国家税务总局关于印发《关于个人独资企业和合伙企业投资者征收个人所得税的法规》的通知[Z].2000-9-19.
- [5]. 财政部、国家税务总局.财政部、国家税务总局关于调整个体工商户个人独资企业和合伙企业个人所得税税前扣除标准有关问题的通知[Z].2008-6-3.
- [6]. 财政部、国家税务总局.财政部、国家税务总局关于合伙企业合伙人所得税问题的通知[Z].2008-12-23.
- [7]. 财政部、国家税务总局.财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知[Z].2016-3-23.

解读保全新规实施后信托公司 如何处理财产保全相关事项



文 | 信托业务三部 冯露君

2016年10月17日最高人民法院审议并原则通过了《最高人民法院关于办理财产保全案件若干问题的规定》，该司法解释为目前为止对财产保全问题最全的规定。信托公司设计信托产品交易结构、信托文件起草、信托项目风险，财产保全问题不可避免，财产保全问题成为信托业务风控的重要一环。

一、财产保全规定梳理

财产保全是指人民法院对于可能因当事人一方的行为或者其他原因，使判决难以执行或者造成当事人其他损害的情形，根据对方当事人的申请，可以裁定对其财产进行保全、责令其作出一定行为或者禁止其作出一定行为；当事人没有提出申请的，人民法院在必要时也可以裁定采取保全措施。

关于财产保全的规定主要存在于《中华人民共和国民事诉讼法》（以下简称《民诉法》）及各个司法解释之中。《民诉法》对于财产保全问题进行原则性规定，司法解释则是结合具体行业、不同主体，规定财产保全操作细节。鉴于本文财产保全问题讨论皆围绕信托业务展开，因

此信托业务之外的财产保全不再赘述。

（一）2013年《民诉法》的规定

《民诉法》经过修订并于2013年1月1日起施行，作为规定财产保全最高效力层级的法律，第100条至105条及第108条原则性地规定了财产保全含义、种类、申请、担保、范围、方式、责任、复议等内容。虽然民诉法规定了财产保全的相关内容，但是具体的操作方式并不详尽。

（二）历年司法解释的规定

1.1990年《最高人民法院关于军队单位作为经济纠纷案件的当事人可否对其银行账户上的存款采取诉讼保全和军队费用能否强行划拨偿还债务问题的批复》

该批复现行有效，依据最高人民法院批复，军队从事生产经营活动以特种企业存款账户作为结算，人民法院根据对方当事人申请或者依职权有权对军队的“特种企业存款”账户存款采取诉讼保全措施。

若不准用于从事经营性业务往来结算的账户从事经营性业务往来结算和经营性借贷或者担保等违反国家政策、法律的，人民法院有权依法对其账户动用的资金采取诉讼保全措施和执行措施。

2.2001年《最高人民法院关于对大连

证券有限责任公司自有资金专用存款账户资金采取诉讼保全措施或者执行措施有关问题的通知》

该通知现行有效，最高人民法院以个案指导的方式，要求各相关人民法院要遵守证券有资金专用存款账户和客户交易结算资金专用存款账分别对待的原则，相关人民法院违反上述规定，将“客户交易结算资金专用存款账户”内的客户交易结算资金进行冻结、扣划的，应当立即依法纠正。

3.2001年《最高人民法院关于审理涉及金融资产管理公司收购、管理、处置国有银行不良贷款形成的资产的案件适用法律若干问题的规定》

该规定现行有效，由最高人民法院公布，依据该规定第五条，人民法院对金融资产管理公司申请财产保全的，金融资产管理公司与债务人之间债权债务关系明确，根据《中华人民共和国民事诉讼法》（未修订之前）第九十二条第二款的规定，可以不要金融资产管理公司提供担保。

4.2003年《最高人民法院关于严格执行对证券或者期货交易机构的账号资金采取诉讼保全或者执行措施规定的通知》

针对国务院证券管理部门和一些地方政府有关部门向最高人民法院反映的，已列入最高人民法院《关于清理整顿信托投资公司中有关问题的通知》公布名单中的信托投资公司和有关证券公司因债务纠纷，其下属一些

证券营业部交易结算资金账户被部分法院冻结，投资者交易结算资金被扣划。针对上述情况最高人民大院下发通知要求相关法院区别对待，不得将“客户交易结算资金专用存款账户”内的客户交易结算资金进行冻结、扣划的。

5.2016年《最高人民法院关于办理财产保全案件若干问题的规定》

2016年12月1号即将开始实施的《最高人民法院关于办理财产保全案件若干问题的规定》（以下简称《财产保全规定》），此为目前为止，对财产保全内容规定最为全面的司法解释，全面而具体的规定了财产保全的具体操作步骤，细化了《民事诉讼法》财产保全的相关规定，具体内容详见本文第三部分的解析。

总之，无论从法律规定，还是解读财产保全司法解释，目前财产保全已经相对具备完整操作流程、实施方式、责任承担方式方面的规定。信托业务中涉及到财产保全的相关内容，亦属有法可依，有规则可寻，有司法解释可参考。

二、财产保全事项的相关操作

财产保全是通过司法机关参与，以公权力的方式实现对被保全人财产的控制，以防止被保全人转移财产而致申请人权益受到侵害。信托公司可能是作为申请人主动参与到财产保全中，也可能是因第三人申请而成为被

保全人——要求对信托财产或者信托公司自有财产进行保全。而无论前述那种方式，均涉及下述财产保全事项。

（一）财产保全申请的条件

信托机构若要提起财产保全，依据《财产保全规定》第一条的规定，财产保全申请书应当载明的事项，具体包括：（一）申请保全人的身份证明、送达地址、联系方式；（二）申请财产保全的事实与理由；（三）争议标的或者请求事项；（四）具体明确的被保全财产；（五）保全担保财产证明或者资信证明，或者不需要提供保全担保的理由；（六）其他需要记明的事项。除此之外，《财产保全规定》还说明在仲裁中的案件，需要申请财产保全的，应当通过仲裁机构提交申请书及相应的仲裁材料。申请书中所要载明的事项，便为申请保全所需要的前置条件。

（二）财产保全的担保方式

财产保全分为诉前财产保全和诉中财产保全。

财产保全位于诉讼的阶段不同，需要的财产保全担保措施也不尽相同。诉前财产保全中，利害关系人申请诉前财产保全的，应当提供相当于请求保全数额的担保；情况特殊的，人民法院可以酌情处理。诉前财产保全的要求远远大于诉中财产保全，诉中财产保全的方式相对于诉前财产保全而言，方式更为多样。包括担保、

保证、财产保全责任险、不提供担保等方式，具体的规定详见《财产保全规定》第五条到第九条，该部分内容对各类财产保全担保情形和适用条件规定全面具体详细。对于信托公司来说，有几个方面需要特别关注。

第一，依据《财产保全规定》第9条规定，信托公司作为中国银监会批准设立的具有独立偿付能力的金融机构。经过法院许可，提起财产保全可以不提供任何形式的担保。

第二，依据《信托公司集合资金信托计划管理办法》第27条，信托公司管理信托计划不得向他人提供担保。依据《信托公司管理办法》第34条，信托公司开展信托业务不得以信托财产提供担保。

因此，信托公司无论是因管理信托财产还是自营业务的需要，均不可以信托财产向自己或者他人的财产保全申请提供担保。

第三，依据《信托公司管理办法》第22条的规定，信托公司可以开展对外担保业务，但对外担保余额不得超过其净资产的50%。依据第33条规定，信托公司开展固有业务不得为关联方提供担保。

由此看来，信托公司营业范围之内，担保作为信托公司的业务品种，信托公司可以从事对外担保业务。除关联方之外，信托公司可以开展担保业务，依据客户申请的财产保全提供担保，此类业务模式类似于担保公司的担保业务，属于金融业务品种。

（三）财产保全责任承担

财产保全致使被保全人财产受到限制，影响被保全人对财产的控制、使用、支配以及管理。为防止不当财

产保全，法律法规对保全行为进行相应限制。

1.对财产保全申请人的限制

第一，财产保全期间，申请保全人提供的担保不足以赔偿可能给被保全人造成的损失，人民法院可以责令其追加相应的担保；拒不追加的，可以裁定解除或者部分解除保全。第二，担保书应当载明，因申请财产保全错误，由保险人赔偿被保全人因保全所遭受的损失等内容，并附相关证据材料。第三，申请保全人未及时申请人民法院解除保全，应当赔偿被保全人因财产保全所遭受的损失。通过事前防范，事后控制的方式，避免申请人保全申请而让被保全人权益受到损害。

2.财产保全责任险的引入

财产保全责任险，所提供的保障为民事财产保全申请人保全错误时的赔偿责任。在保险期间内，被保险人向法院提出诉讼财产保全申请，如被保险人诉讼财产保全申请错误致使被申请人遭受经济损失的，经法院判决由被保险人承担损害赔偿赔偿责任而被保险人没有予以赔偿的，保险人按照约定负责赔偿。

对于金融机构而言，为了防止申请错误而购买诉讼财产保全责任险，如果申请人出现了财产保全错误，可由保险公司进行赔偿。诉讼财产保全责任险作为一种保险产品，保险责任的分配、保险金的缴纳、保险责任的承担均适用《保险法》的规定，信托公司可作为保险人或者受益人参与到诉讼财产保险之中。

三、信托公司涉及财产保全的相

关事项

由于财产保全系当事人及利害关系人，为避免财产被转移、自身利益受到损害，从而申请法院对申请财产进行保全的救济方式。该制度围绕合法财产利益保护而设制的。因此在信托业务风险控制环节，财产保全之运用皆围绕信托财产。

（一）信托的设立

依据《信托法》第七条的规定，设立信托，必须有确定的信托财产，并且该信托财产必须是委托人合法所有的财产。在信托设立阶段，委托人或者受托人需要对信托财产进行尽职调查，确保设立信托的财产或者财产性权利权属清晰。

1.委托人拟设立信托的财产被申请保全

拟设立信托的财产被申请财产保全，财产的权属可能存在不确定性。由于财产保全的提起，财产存在将来可能会被查封、扣押、冻结、拍卖等情况，财产的确定性存疑。信托公司作为受托人，委托人拟设立信托的财产，如果申请人已经就委托人拟设立信托的该部分财产提起财产保全，那么信托公司需要审慎对待。

案例1甲拟将乙欠自己的1000万应收账款委托给信托公司，设立财产权信托，并将信托受益权对外进行发售，以盘活资产，提高资产运行效率。而信托公司在尽职调查过程中，发现甲的债权人丙正在向法院申请财产保全，保全范围为甲的所有财产，包括甲拟设立信托的1000万应收账款。

甲的财产被丙提起财产保全，可能被法院查封、扣押、冻结等等，

甲会暂时或者永久地失去对财产的占有、支配或者使用，信托财产面临不确定。此外，依据《信托法》第12条的规定，委托人设立信托损害其债权人利益，债权人有权申请人民法院撤销该信托。因此，建议信托公司不开展此类业务。

2. 委托人拟设立信托之外的财产被保全

设立信托时，若委托人委托设立信托以外的财产被提起财产保全。从法律的角度分析，信托财产并不存在权利瑕疵，但是此时可能存在一定的商业风险。如果被保全财产占委托人财产的比例较小，且委托人资质优良，负债率较低，保全的产权对于委托人产生的影响较小，一般问题不大。

反之，若委托人已经生产经营困难，虽无法律风险，依然需审慎考虑。

（二）信托财产的管理、运用

信托公司的业务形式通常被分为融资类和投资类这两种。不同的信托业务品种，财产保全介入的方式不尽相同。财产保全的运用主要出现在融资类业务之中。

1. 信托公司对债务人、担保人提起财产保全情形

案例2信托公司依据委托人甲委托将1亿元用于向乙发放信托贷款，丙提供抵押和质押担保，丁提供保证担保。由于甲未能如约对信托公司进行还本付息，为维护受益人利益，防止债务人和担保人转移财产。信托公司拟对乙、丙、丁提请财产保全。此为信托实践中最为常见的财产保全情形。

信托公司因情况紧急，不立即申请保全将会使其合法权益受到难以弥补的损害的，可以在提起诉讼或者申请仲裁前向被保全财产所在地、被申请人住所地或者对案件有管辖权的人民法院申请采取保全

措施。申请人应当提供担保，不提供担保的，裁定驳回申请。

在信托项目管理的过程中，如果融资人存在未能按时偿付本金、利息或者回购价款等情形，依据信托合同、融资合同的约定，信托公司可以对融资人或者担保人提起财产保全，实现为受益人的利益而管理和处分信托事务。

2. 抵质押给信托公司的财产被第三人提起保全情形

法院是否可以依据第三人的财产保全申请，对已经被抵质押给信托公司的财产进行查封、拍卖，而不经抵质权人的同意？

案例3信托公司依据委托人的委托将1亿元向甲发放信托贷款，甲以持有乙公司的50%股权作为质押。甲因为不能按时偿还丁银行的价款，丁银行要求对甲的所有财产申请财产保全。那么此时法院是否可以不经信托公司的同意，对甲的所有财产进行财产保全？

依据《最高人民法院关于人民法院执行工作若干问题的规定》第40条的规定：人民法院对被执行人所有的其他人享有抵押权、质押权或留置权的财产，可以采取查封、扣押措施。财产拍卖、变卖后所得价款，应当在抵押权人、质押权人或留置权人优先受偿后，其余额部分用于清偿申请执行人的债权。

在司法实践中，司法机关对已经被抵质押的财产进行拍卖，并不需要经过抵质押权人的同意。也就是说，存在可以不经抵质押权人同意，抵质押财产因被第三人申请财产保全，而被法院拍卖的情况。但是经过工商登记的抵质押权人，可以就保全财产被拍卖所得的所得价款，享有优先受偿权。

3. 如果存在查封拍卖的财产不能够让

申请人实际享有利益，并且会影响到作为质押权人的信托公司的债权的实现，信托公司应该如何进行处理？

案例4信托公司依据委托人的委托将1亿元向甲发放信托贷款，甲以持有乙上市公司的50%股权作为质押。甲因为不能按时偿还丁银行的价款，丁银行要求对甲的所有财产申请财产保全。

由于股灾影响，信托公司作为质权人持有的乙公司的股票价格暴跌，但是目前市场行情正在回暖，并且依据乙公司的发展计划，将进行定向增发，这可能导致乙公司未来的股票价格上涨20%左右。如果法院同意丁的诉讼申请，现在对质押的股票进行拍卖，信托公司的债权实现将受到影响。信托公司能否阻止申请人的财产保全申请，以维护自身的合法利益。

申请人申请对抵质押给信托公司的财产申请财产保全，并不需要经过信托公司的同意才能解除抵质押，对财产进行查封扣押拍卖，但信托公司依然拥有涌现受偿权。但是被查封拍卖的财产不能够让申请人实际享有利益，并且会影响到作为抵质押权人的信托公司的债权的实现。这种情形出现时候，信托公司应该如何进行处理呢？

对于此问题，法律并不禁止申请人提出财产保全申请。如果存在查封拍卖的财产不能够让申请人实际享有利益，并且会影响到质押权人债权的实现。信托公司如何应对此类风险，笔者了解如下情形：

（1）法院的做法：建议申请人撤回财产保全程序，因为财产保全的提起，申请人需要缴纳评估费、律师

费、保证金等等费用，而又不能得到实际的利益，申请人一般会依据法院的建议撤回申请。

（2）律师建议：抵质押人主动找申请人进行协商，建议申请人撤回申请；如果申请人不同意抵质押人的协商，也不采纳法院的建议，坚持要申请财产保全。质押权人可以提起执行异议之诉，暂缓执行程序，但也仅仅是起到拖延时间的作用，多数情况下，并不会改变执行结果。

综上，如果信托公司作为抵质押人遇到此类情况，还是以协商为主。

（三）事务管理类信托中关于财产保全的注意事项

信托公司在处理财产保全事项的过程中，还需要特别关注到事务管理类信托的风险防控，事务管理类信托是一类情况比较特殊的信托。

所谓的事务管理类信托，是指委托人自主决定信托设立、信托财产运用对象、信托财产管理运用处分方式等事宜，自行负责前期尽职调查及存续期信托财产管理，自愿承担信托投资风险，受托人仅负责账户管理、清算分配及提供或出具必要文件以配合委托人管理信托财产等事务，不承担积极主动管理职责的信托业务。

1.事务管理类信托财产保全困境

事务管理类信托出现融资人不能还本付息，信托公司往往会采取原状返还的方式，将信托财产返还给委托人。原状返还后，委托人持有债权，但是抵押权、质押权等一些从属权利，由于各种原因未能及时返还至委托人。

2.事务管理类信托财产保全实际操作

在实践操作中，虽然信托公司已经进行了原状返还，但是法院往往认为与融资方直接发生法律关系的主体是信托公司，并不太认可原状返还的方式，如果要申请财产保全，只能以信托公司的名义进行。

信托公司出于维护客户管理以及处置风险的考虑，会配合委托人作为名义申请人向法院提起财产保全。信托公司作为申请人，将面临财产保全的担保、财产保全申请错误、社会声誉风险、财产保全相关费用等一系列问题。

3.事务管理类信托财产保全风险防控

对于信托公司而言，信托项目已经终止并进行了清算。其实并没有义务来提起财产保全申请。鉴于实践需要，信托公司又得提出财产保全申请。此时信托公司应该和委托人之间明确约定，信托公司仅作为名义申请人，财产保全所产生的风险、费用责任应该由委托人进行承担。

四、结语

财产保全新规明确信托公司财产保全事务的处理方式、操作流程，更进一步规定了作为金融机构的信托公司提起财产保全时，可以免除担保。但鉴于信托制度的特殊性，信托的破产隔离制度设计，信托公司、受托人、受益人是否可以以破产隔离作为免除被保全的条件，在不同的信托交易结构设计中，情况复杂多变，也并无同一论，需结合个案进行分析。☐



微信作为证据的裁判规则

文 | 摘自：微信公众号“法务之家” 张雪春 摘编

专家观点：

1. 电子数据属于“其他能够证明借贷法律关系存在的证据”范畴

电子数据广义而言，是指以电子、光学、磁或其他类似手段生成、发送、接受或存储的信息证明案件事实的一种证据，包括电子通信证据、计算机证据、网络证据和其他电子数据。电子数据是现代信息技术不断发展和应用的产物，作为信息世界里新的“证据之王”，其具有综合性、易变性、隐蔽性、可挽救性、微缩性、扩散激增性等特征，是来源于七种传统证据，将各种传统证据部分地剥离出来而泛称的一种新证据形式。2004年通过的《电子签名法》第7条规定：“数据电文不得仅因为其是以电子、光学、磁或者类似手段生成、发送、接收或者储存的而被拒绝作为证据使用。”

根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第116条第2款、第3款：“电子数据是指通过电子邮件、电子数据交换、网上聊天记录、博客、微博客、手机短信、电子签名、域名等形成或者存储在电子介质中的信息。存储在电子介质中的录音资料和影像资料，适用电子数据的规定。”可知，电子数据在日常生活中具体表现为电子邮件、网上聊天记录、博客、微博客、手机短信、电子签名、域名等形成或者存储在电子介质中的信息。存储在电子介质中的录音资料和影像资料，适用电子数据的规定。

具体到民间借贷纠纷案件中，作为证明借贷关系存在的电子数据则集中表现为电子邮件、网上聊天记录、博客、微博客、手机短信等形成或者存储在电子介质中的信息以及存储在电子介质中的录音资料和影像资料。由于电子数据一经形成便始终保持最初、最原始的状态，能够客观真实地反映事物的本来面貌，可长期无损保存，随时反复重现。相对于物证易因周围环境的改变而改变属性，书证易损毁和出现笔误，证人证言易被误传、误导、误记或带有主观性，电子数据则更具客观性和稳定性。但必须注意的是电子数据具有易破坏性。电子数据使用电磁介质，储存的数据修改简单且不易留下痕迹，一旦黑客

导读：微信作为一种新兴的网络传媒工具，它整合了电子邮件、网上聊天、博客、QQ聊天工具、网上购物、网络支付平台等功能，由于其便捷性，我国使用的人数已达5亿多，稳坐新型信息交流平台的首席交椅。微信平台上的信息以电子数据的形式存在，显然属于民事诉讼法规定的证据范畴，由于使用的普及性，目前在诉讼中作为证据出现的频率也越来越高。

那么，一旦涉及纠纷，这些微信聊天记录能成为诉讼证据吗？法院又是如何裁判的？有哪些裁判规则？请看下文。

声明：本文部分内容摘自微信公号“法信（ID：Legal_Information）”

入侵系统、盗用密码，操作人员出现差错，供电系统和网络出现故障、病毒等，电子数据均有可能被轻易地盗取、篡改甚至销毁，难以事后追踪和复原。

因此，根据电子数据容易被篡改的特性，人民法院在审查电子数据时应该把电子数据的真实性尤其是其是否被篡改作为审核重点。当然与前面关于视听资料的论述一样，只要当事人提供了证明借贷关系存在的电子数据，就可被视为《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》的“其他能够证明借贷法律关系存在的证据”。

（摘自《最高人民法院民间借贷司法解释理解与适用》，杜万华主编，最高人民法院民事审判第一庭编著，人民法院出版社2015年出版）

2. 根据微信记录形成的方式，微信证据分为文字微信记录、图片微信记录、语音微信记录、视频微信记录

(1)文字微信记录。包括与微信好友聊天、微信朋友圈发布的文字以及公众微信号发布的信息。此类记录是微信中最常见也是最多的内容，例如常见的“微信借条”。文字记录通过手机截屏、拍照、导出等方式都可以提取与固定。

(2)图片微信记录。包括与微信好友聊天过程中，发表微信朋友圈时和公众微信号发布时转载、制作、拍摄的图片以及使用的各类表情，图片、表情所表达的意思通常要放置到整个聊天记录、文章中去理解，通常不同的使用者所表达的意思均不同，有时可能不存在任何意义，办理保全公证时一定要将图片与其他记录整体进行公证，不建议单独对

图片进行保全公证。

(3)语音微信记录。包括与微信好友聊天、微信朋友圈发布的语音以及公众微信号发布的信息。语音功能是近几年各大通讯工具设计的新型功能，通过发送语音的方式代替文字编辑，交流更加便捷。与文字微信记录相比，一个是存在形式上不一样，另一个更重要的不同是通过分辨、鉴定语音中的声音来确定使用者身份。

(4)视频微信记录。包括与微信好友聊天过程中，发表微信朋友圈时和公众微信号发布时转载、制作、拍摄的视频。视频具有直观反映事实的作用，通常使用者自行拍摄的视频更有证明力，转载或者制作的视频因为不知道原始出处或者有后期编辑的痕迹，通常证明力不如自行拍摄的，在办理保全公证时，要注意对视频形成方式的审查。对此类微信记录宜采取刻录的方式提取和固定证据。

（摘自《关于微信证据保全公证的探讨》，潘子文、胡莹莹，《法制与社会》2015年36期）

附：人民法院裁判案例5则

1. 网聊记录可以作为证据，但应当确定使用者身份及内容未被删除篡改——樟芝(上海)投资中心诉深圳牛樟芝制药有限公司等民间借贷纠纷案

案例要旨：原告主张被告向其借款，通过微信方式出具了借条，但其未能充分证明微信借条真实存在，亦未能证明该微信借条为被告出具，故对微信借条的真实性，法院不予认可，该微信聊天记录不能作为证明借款关系存在的





证据。

案号：(2015)沪一中民四(商)终字第965号

审理法院：上海市第一中级人民法院

来源：中国裁判文书网2015.08.11

2.庭审中，通过被申请人手机微信提取并拨打的电话号码为申请人的，可以确认被申请人手机微信中微信号的真实身份即为申请人——唐蜀军、刘彪等申请撤销仲裁裁决民事裁定书

案例要旨：在庭审中，能够确认申请人与被申请人手机微信中的信息一致，当庭通过被申请人手机微信提取申请人昵称的详细资料及电话号码并点击该号码，拨打后为申请人的手机号码的，可以确认被申请人手机微信中微信号的真实身份即为申请人。在没有其他证据予以反证的情况下，申请人认为微信号系伪造的主张不予支持。

案号：(2016)鲁17民特6号

审理法院：山东省菏泽市中级人民法院

来源：中国裁判文书网2016.07.19

3.满足条件的微信聊天记录可以成为定案证据——易洪刚诉冯雪赠与合同纠纷案

案例要旨：微信聊天记录属于证据中的电子数据。根据证据真实性、关联性、合法性要求，微信聊天记录在审判实践中作为定案证据应当满足以下条件：微信聊天记录的来源必须符合法律规定；非实名制微信注册时，应当确定微信聊天的双方为本案当事人；确定微信聊天时间在涉案事实的时间段内；微信聊天的内容不能含糊不清，且具有相对完整

性，能够反映当事人想要证明的事实。

来源：新疆法制报2015.04.13

4.微信语音作为存储在电子介质中的录音资料，适用电子数据的规定，但不能作为单独定案的依据——李康诉王苗苗、王灿借款合同纠纷案

案例要旨：微信语音作为存储在电子介质中的录音资料，适用电子数据的规定，但不能作为单独定案的依据。微信语音具备证明效力应当符合以下条件：保存原始记录；微信语音中记载的内容清晰、准确，双方就所谈论的问题均有明确表态；由于微信语音存在易改变、难识别等特性，以其单独作为证明依据，有时并不充分，故除微信语音外，还应充分提供其他证据佐证。

来源：法信精选

5.未实名认证微信聊天记录满足真实性、关联性、合法性条件的，可以成为定案证据——肖金平诉简时抡借款合同纠纷上诉案

案例要旨：网上聊天记录属于电子证据，但微信聊天记录等电子证据该如何采用及其证明力的大小，法律界一直存在争议，审判实践中法官在审查判断电子证据的可采性与证明力时必须进行全新的考虑。既需要考虑电子证据的特殊性，又不得在可采性与证明力方面予以差别对待，但仍主要从真实性、关联性、合法性三个方面进行认定。

案号：(2015)靖民初字第2821号；(2015)漳民终字第3621号

审理法院：福建省漳州市中级人民法院

来源：《人民司法·案例》2016年第8期



文 | 综合管理总部 马睿 摘编

内地与香港信托法的比较

来源：《子华财富管理》 杨晔 2016-10-8

此信托非彼信托

相信内地朋友，对于信托，并不陌生，聊起信托，都会问一句，收益多少？因为在大家看来，信托就是一种理财产品，投资门槛比较高（通常在100万人民币以上），收益比一般理财产品高一点（6-12%），而貌似又能托底，能刚性兑付。（这一点本人持保留态度，因为已经出现过信托产品的兑付不了的状况）

内地《信托法》第二条，有非常明确的法律层面的定义：信托是指委托人基于对受托人的信任，将其财产权委托给受托人，由受托人按委托人的意愿，以自己的名义为委托人的利益或者特定目的，进行管理或者处分的行为。

从本质上来讲，教授称之为“代人理财法”，实践中的功用，也大体局限于此。

而香港地区的信托法，则完全不同：信托是一项衡平法（Equity）上的义务，用以约束受托人（Trustee）为了他人，一般称为受益人（Beneficiary）的利益来处理在受托人控制下的财产，称为信托财产（Trust Property）。

通俗一点来说，信托是资产传承当中非常重要的法律工具，对于资产高或是有特别考虑的客户来说，遗嘱虽然可以明确资产的归属，但是信托，可以决定资产何时，何地，以怎样的方式分配给单个或几个受益人，对于这类客户来说，最基本的出发点是：大笔资产一次过给到某一个管理和把控资产能力不强的继承者，或许是“留祸不留福”的一件事，把受益权和拥有权分开，是设立信托的初衷。

家族信托设立的前提条件

“富不过三代”的魔咒一直困扰着很多高净值家庭，所以作为一种法律构架，家族信托也受到了空前的关注，业内曾有朋友开玩笑说：现在的家族办公室多过需要服务的家族，但是，真正专业的团队并不多见，因为，从根本上来说，信托的设立，是有条件的。课程上学到了一些精髓，相信也值得业内人士和有需要的家庭思考品味。

双重所有权

受托人成为信托财产的法律上的名义所有人，依照信托档或法律规定对信托财产享有管理处分权；受益人则成为信托财产的实质所有人，享有对信托财产的受益权，于是管理权与受益权分离。

而“双重所有权”只有在普通法的体系下成立，所有大陆法系的信托（比如日本，台湾，韩国），都会因为单一所有权的限制，出现财产转移的条款。

私权和自由

私权并不等同于私有产权，是一个人，作为自由个体享受的全部权力。自由，则包含三个层面：free man（自由的），free choice（自由选择）和free will（自由意志）。这个要素，是一个信托之所以让受托人有约束，让委托人和受益人安心的基本保证。

自从接触“家族信托”，看过很多精要的设计，常常会感慨，实在是非常有美感和愿景的法律构架，课上，教授一语道破：普通法内遗世独立的信托，使一个人生前的意愿得到无限尊重和充分保护，这也是文明社会最基本的标志。

摘编自《每日舆情》2016.10.11



中国信托业协会荣获民政部5A级社会组织荣誉称号

来源：证券日报 朝阳 2016-10-14

来自中国信托业协会的消息显示，在中国银监会和民政部的正确指导和会员单位的大力支持下，中国信托业协会（以下简称“协会”）在民政部2015年度社会组织评估工作中荣获5A级（最高等级）社会组织荣誉称号。

协会通过网上申报材料（自评）、第三方评估机构组织评估专家实地考察（初评）、民政部组织评估专家实地抽查（复评）和全国性社会组织评估委员会审核（终评），历时11个月，从基础条件、内部治理、工作绩效和社会评价四个方面接受了全面、综合考察，得到评估专家一致认可，认为协会内部治理规范、工作绩效显著、特色工作突出及党建工作卓有成效，在107家参评社会组织中位居前列，能够充分代表社会组织的最高水平。

协会表示将继续扎实履行“自律、维权、协调、服务”职能，充分发挥行业自律和专业服务功能，全面加强自身建设，为会员单位做好服务、支持和引导，推动我国信托行业稳健、持续发展。

摘编自《每日舆情》2016.10.14

设立中国信托登记公司三大条件已成熟

来源：证券时报 杨卓卿 2016-10-19

在信托业界人士的期盼中，中国信托登记公司（简称“中信登”）渐行渐近。

由于历史原因，国内信托行业基础设施较为薄弱，长期缺乏统一的信托产品登记和交易平台，一定程度上制约了行业的规范发展和市场的高效运行。

目前，信托产品登记现有中央国债登记结算公司和上海信托登记中心两个平台，信托产品交易则通常依托陆金所、北金所等各类资产交易所或信托公司自建平台进行。

一方面，市场分割使得产品登记、公示、信息披露、流转、兑付、清算缺乏统一的规范要求，难以有效厘清信托产品的投资人、受托人和受益人各方责任。这不利于充分披露产品风险信息并在此基础上合理定价，制约了信托市场按照“卖者尽责、买者自负”的原则高效运行。

信托业区别于其他金融行业的独特制度优势在于《信托法》确立的信托财产独立性，继而能够实现破产隔离、受益人权利有效保护等制度功能，而信托财产独立性主要是通过信托登记制度来实现的。

另一方面，交易欺诈、违规出具兜底承诺或非法拆分转让信托受益权等违法违规行为也借机滋生，监管部门缺乏有效途径及时掌握相关信息并采取监管措施，不利于维护市场秩序。

时至今日，设立中信登的以下三大条件亦日趋成熟。

首先是政策支持。2013年12月，《国务院办公厅关于加强影子银行监管有关问题的通知》要求，“建立完善信托产品登记信息系统，探索信托受益权流转。”设立中信登是落实国务院政策精神的重要举措，通过建立全国性信托产品登记平台，形成统一的信托产品流转市场，让市场发挥风险配置和风险释放的决定性作用，从而形成合理的风险负担机制，是



化解信托业风险的核心手段和长效机制。

其次是市场需求。截至2016年8月末，我国有68家信托公司，管理信托资产达17.69万亿元，信托产品交易流转需求巨大。设立中信登，通过市场化方式运作，有利于完善信托配套制度建设，促进行业稳健发展。

通过设立中信登，可以将上海信托登记中心和中央国债登记结算公司这两个分割的平台有效整合，充分利用现有数据及技术资源，实现信托产品统一登记。

再次有成熟经验。在国内，我国已经设立了中央国债登记结算公司和中国证券登记结算公司，分别对债券和股票进行登记，积累了丰富的运营、管理经验，中国信托登记公司可以充分借鉴上述公司建设经验。

在国际上，主要大陆法系国家（如日本、德国等）都建立了以信托登记为主的信托财产公示制度，对于维护信托受益人合法权益、促进信托业稳健发展发挥了重要作用。

摘编自《每日舆情》2016.10.19

华澳信托新总裁吴瑞忠到任

来源：证券时报 胡飞军 2016-10-20

证券时报·信托百佬汇记者近日获悉，华澳信托新总裁吴瑞忠已经获得上海银监局批复，核准其华澳信托总裁任职资格。吴瑞忠为银行系背景，将全面负责华澳信托经营管理工作。

自今年4月原总裁杨自理辞职之后，华澳信托总裁之位一直空缺。

“实际上，新总裁在9月底到公司报到，近期监管部门较快地核准了他的任职资格。”华澳信托相关人士透露，吴瑞忠此前就职于兴业银行。

近年来，在行业增速放缓背景下，华澳信托业绩也出现下滑。2014年华澳信托营业收入4.36亿元，同比减少23.87%；实现净利润1.52亿元，同比减少33.04%。2015年华澳信托营业收入5.08亿元，同比增长16.51%；实现净利润1.27亿元，同比下降16.7%。

“根据公司股东会及董事会的要求，现阶段华澳信托严抓基础管理、强化风险控制、精选优质项目，业务稳步发展。”华澳信托上述人士表示，“公司仍将贯彻董事会‘把完善风控放在首位’的战略方针，严把风控关，完善风控制度，不盲目追求规模效应。”

“随着新总裁的到任，公司增资工作已启动，目前新老股东已就增资方案达成一致，将尽快以现金增资的方式增加公司注册资本至人民币30亿元，近期公司将就增资事宜向监管部门报批。”华澳信托有关人士透露。

华澳信托还表示，将在增资到30亿元后的一两年内进一步将公司资本金增至50亿元。

摘编自《每日舆情》2016.10.20



新华信托换帅项琥正式出任总经理

来源：证券时报 杨卓卿 胡飞军 2016-10-21

信托公司高管近期变动较为频繁。

继华澳信托迎来自银行业的总裁之后，证券时报·信托百佬汇记者昨日获悉，新华信托新任总经理项琥任职资格已经获得监管机构批复。

据了解，近年来新华信托业绩出现滑坡，历经波折后，一直进行战略转型和结构调整。

新华信托相关人士表示，项琥此前是新华信托的信托业务负责人，他的上任也标志着新华信托业务转型将迈入快车道。

代总经理转正“实际上，从今年2月起，原总经理张立文离职之后，项琥就作为公司的代理总经理全面负责经营管理工作，目前已

经有7个月了。”新华信托相关人士对记者表示。

据了解，1971年出生的项琥，属于业界“少壮派”，2011年加入新华信托前，曾先后任职于中国国际信托投资公司、中信证券等机构，从事经济管理工作多年。

资料显示，新华信托创始于1979年，2012年新华信托未分配利润转增注册资本至12亿元。2015年6月，新华信托继续增资扩股，注册资本由12亿元增至42亿元，使得注册资本排名从下游变为上游。

业内分析人士表示，去年6月，新华信托引入战略投资者增资既为了增强资本实力，也为了应对风险项目。

截至2015年末，新华信托有6家股东：上海珊瑚礁信息系统有限公司、上海纪辉资产管理有限公司、新产业投资股份有限公司、北京宏达信资产经营有限公司、人和投资控股股份有限公司和巴克莱银行有限公司，分别持股40%、21.43%、10%、17.33%、5.67%和5.57%。

转型将迈入快车道

近年来，尽管注册资本规模行业靠前，但新华信托业绩持续低迷，增速在行业内垫底，此番总经理变更，业界期待公司能迈入正轨。

财报显示，新华信托的业绩从2013年开始持续下滑，2013年~2015年净利润分别为5.4亿元、1.06亿元和0.24亿元，在全行业中排名分别为第31位、59位和67位。

据新华信托内部人士透露，项琥在管理方面是“实干派”，追求“务实”、“高效”，且精通业务，是从公司内部成长起来的人才。

新华信托相关人士表示，今年2月至今，新华信托加大了战略转型和结构调整力度，取得一定成果。一是风险管控上，截至今年6月末，新华信托信用风险资产不良率已由2015年底的14.66%降至2016年6月末的4.75%；二是在国际业务布局上，继今年5月新华信托首单QDII（合格境内机构投资者）业务“星辰1号”落地后，10月又有两单QDII业务成立，国际业务得到迅速成长。

新华信托表示，今后，新华信托将坚持“稳健经营”的理念以及“稳中求进、创新求变”的转型战略，为投资者提供



更加多元化的金融服务。

摘编自《每日舆情》2016.10.21

信托登记公司即将落地

来源：北京商报 程维妙 王晗 2016-10-24

项目运作中期信披受关注

安信信托参与出资的一纸公告，揭示出中国信托登记有限公司（以下简称“中信登”）的筹建工作又向前迈了一步。这将给信托业带来信披更透明、流转更便捷的平台，在经过多年的探索后即将落地，而中信登将如何运转、发挥追踪效用值得关注。

中信登渐行渐近

日前，安信信托的公告传递了中信登的最新进展。公告显示，公司拟以自有资金1.5亿元认购中信登设立时的出资。业内人士透露，中信登将由财政资金和信托公司共同出资设立，设立地点在上海，计划注册资本为30亿元，参与信托公司或将占行业的1/3左右。

除安信信托外，目前多家信托公司已经开始认购中信登股权。在信托公司出资意向上报筹备组后，还需经过筹备组讨论才能确定最终的发起设立者以及认购额度。

目前，信托产品登记现有中央国债登记结算公司和上海信托登记中心两个平台，信托产品交易则通常依托陆金所、北金所等各类资产交易所或信托公司自建平台进行。但一位业内人士告诉北京商报记者，这两家平台收集的信息都有限，无法覆盖市场上所有的信托产品。另有人士介绍，成立于2006年的国内首家信托登记中心上海信托登记中心，虽然注册信托公司超过2/3，但其功能止步于信息登记阶段，影响也在业内逐年淡化。

中信登因此被寄予了厚望。今年初，银监会提出年内将设立中国信托登记有限公司，并建立信托产品统一登记制度，以此来保障信托各方当事人的权益，提高信托产品的公信力。

十年难产

事实上，《信托法》实施15年来，信托登记制度已愈发受到重视，业内也有呼声和实际尝试，却因多种因素而未能落地。在上海信托登记中心落地后，又缓慢推进了近十年。

格上理财研究院研究员樊迪表示，信托登记公司本质上并非以盈利为目的的企业机构，主要是提供基础设施服务的机构，成立的过程中需要反复征求意见、设计方案，并且涉及到出资、职能定位等相关问题，因此推进速度会比较慢一些。

中央财经大学金融法研究所所长黄震表示，中信登的成立相关事宜推迟至年底才陆续落实，这也属于正常情况，任何新机构的成立都需要时间去论证、策划、申请、审批。之前年初的时候信托登记这种新型技术手段可能只是整体的创意策划，此后是操作实施，监管层审批走手续的过程。

不过，也有业内人士指出，有的信托公司并不“上心”，是中信登多年来“难产”的主因。该人士表示，不少信托产



品集中在私募领域，现在经济形势不好，有些产品可能在兑付之前资金出现一些状况，如果实时地将所有信息都披露出来的话，可能会引来一些不利于问题解决的干预，把简单的事情变得复杂。

此外，建立一个统一的平台，也势必会有相应的规范，该人士指出，目前各家公司情况不一，有的已经建立了自己的信披和流转平台，该以谁的标准为准呢？同时，统一标准意味着需要投入、增加成本，所以之前虽然有地方牵头的，但反响都一般。这次牵头出资的也不是所有公司，只能说几家大的公司先行动，而且全国市场这么大，要有国家级的机构统一组织，才能推动完成平台的建设。

如何运转成焦点

虽然有不少阻碍，但从目前市场的规模来看，信托业已经到了需要建立统一信披系统的时候。

此前，信托市场因为产品登记、公示、信息披露、流转、兑付、清算缺乏统一的规范要求，难以有效厘清产品的投资人、受托人和受益人各方责任，交易欺诈、违规出具兜底承诺或非法拆分转让信托受益权等违法违规行为也借机滋生。在樊迪看来，中信登的成立对信托行业规范有序发展提供了较大利好。除了有助于解决产品信息披露问题、让投资者和司法机关等对信托产品的信息查询“有迹可循”，在有利于信托财产权的发展外，也有利于解决信托产品流动性问题。樊迪介绍，信托产品的期限一般在1-3年间，但投资者购买后大部分均是持有到期，而很难进行转让。登记平台可以搭建产品转让系统，增强产品的流动性。

对于可以带来诸多利好的中信登，黄震也提醒，对于新生机构的成立是需要一定成本的，具体带来的效益与成本还有待评估。用益信托研究员廖鹤凯进一步表示，产品成立后的中间环节如何披露和所谓的“退出”机制如何设定是值得关注的事情。例如从披露来看，一般的信托产品都有定期报告，如果是固定收益类、融资类等报告，实际上没有什么“看点”，通常情况下只有两种结果，即付息的时候能付出来或不能，这样的报告意义不大。如果是投资类，在中间的信息披露过程中，可以看一下近段时间收益如何、运行如何、标的情况怎么样等。因此，信息披露要如何进行需要看平台的实际操作情况。

摘编自《每日舆情》2016.10.24

四川信托马振邦:发挥信托制度灵活性优势 支持金融跨界融合

来源：中国网财经 2016-10-27

今日，2016年中国金融年度论坛在北京举办。四川信托总裁助理马振邦在论坛上表示，信托作为金融体系重要的一员，正在通过发挥信托制度灵活性等优势，积极通过自身商业模式创新，支持金融领域的跨界融合。

第一，资产管理业务的创新。大家知道过去信托公司的定位主要是跟像地产、基础设施等一些传统的业务领域，而在如今新的市场环境下，显然这些传统的领域业务机会正在不断地减少，这就需要我们打破原有的信托业务，在整个生态体系充分整合，跨领域、跨市场优势进行业务的创新。国家提出了建设多层次资本市场这样一个举措，正在成为信托公司发展的方向。



第二方面，在财务管理方面，我们也大胆地做了转型的尝试，就财富管理板块而言，我们正在不断地适应市场趋势的升级转型，通过专业化的财务管理业务，形成可持续的盈利模式。随着国家近些年的发展，大家都知道中国个人财务的迅速发展，成为推动财富管理行业发展巨大的一个引擎，根据此前的全国机构的估算，到去年年底的时候，中国高净客户人群可投资的资产规模达到37万亿，毫无疑问，未来十年，是中国私人财富管理发展的黄金十年。

摘编自《每日舆情》2016.10.28

信托公司海外业务扩展必将迎来“黄金时代”

来源：中国投资咨询网 2016-11-1

在全球资产配置需求的驱动下，银行、私募、保险、信托公司以及第三方财富管理平台等机构都先后推出了相关海外资产配置产品。

最新数据显示，68家信托公司中，已有20家信托公司取得了QDII的资格。截止到8月30日，QDII的总额度为899.93亿美元，其中信托业QDII获批额度为77.5亿美元，由14家信托公司(仍有部分信托公司获取了QDII资格但无QDII额度)分享，分别是新华信托、中诚信托、上海信托、中海信托、平安信托、华信信托、华宝信托、中信信托、外贸信托、建信信托、中融信托、兴业信托、北京信托和交银信托。

本土资金“出海”时代已然来临，信托公司海外业务扩展必将迎来“黄金时代”。信托公司需把握政策开放的窗口期，加快“走出去”步伐，积极寻求海外资产配置渠道，探索全球资产配置的全新路径，扬帆启航。在投资环境日益复杂的今天，随着国内居民财富的不断增长，理财需求不断攀升，资产配置多元化显得尤为重要。同时，国内“资产荒”的持续，可投资产品种类较少，再加上全球进入“负利率”时代、人民币贬值预期增强、国内资产收益率普遍下降，海外资产配置获得的关注度不断上升。如今，海外资产配置已成为高净值人群竞相追逐的“热土”。

迎来全球资产配置时代

兴业银行与波士顿咨询发布的《中国私人银行2016:逆势增长、全球配置》报告显示，2015年底，中国个人可投资金融资产总额达到约113万亿元，其中高净值人群可投资金融资产年均增速为15%，预计到2020年高净值人群可投资金融资产占比将高达51%。

自2015年“811”汇改后，人民币的波动引发了市场对其贬值的预期，掀起了中国个人海外资产配置热潮。目前海外资产配置渠道主要包括官方渠道和个人渠道。官方渠道主要包括QDII、QDLP、QDIE等方式。QDII(合格境内投资机构)是最早在国内实行的方式，是在人民币资本项下不可兑换、资本市场尚未开放条件下，在一国境内设立，经该国有关部门批准，有控制地允许境内机构投资境外资本市场的股票、债券等证券业务的一项制度安排。QDLP(合格境内有限合伙人)，是国外的对冲基金机构通过申请获得在中国募集资金的资格，在获得的额度范围内募集人民币资金，投资以海外



对冲基金为主。QDIE(合格境内投资者境外投资)是允许合格境内投资者投资境外市场的重要渠道之一。在业务属性上,其与QDLP较为接近,但投资范围和投资方式较QDLP更灵活。相比QDII、QDLP,试点QDIE的境内金融机构作为投资主体,投资范围延伸至境外非上市公司股权、债权、对冲基金以及不动产等资产。不过,当前为了控制资本过度外流,前述三种投资渠道的审批均有所收紧。

在海外资产配置方式中,还存在如下官方渠道。中港基金互认,指内地与香港在各自管辖区内销售获得批准的对方发行的基金,于2016年初开始正式发售。目前有6只香港基金在内地进行销售;沪港通,指上海和香港证券市场投资人可在规定范围内投资对方交易市场的股票和其他产品;内保外贷,指境内银行为境内企业在境外注册的附属企业或参股投资企业提供担保,由境外银行给境外投资企业发放相应贷款。

除了官方渠道外,投资者也可依靠个人换汇额度直接进行个人投资,可选择委托给专业人员进行投资管理,也可在海外券商的平台上直接开户投资。

在全球资产配置需求的驱动下,银行、私募、保险、信托公司以及第三方财富管理平台等机构都先后推出了相关海外资产配置产品。华夏基金公司于2016年7月发行了QDII债券基金--华夏大中华信用精选债券基金。以安邦保险为主要投资方的联合投资体竞购喜达屋,引发险资再度“出海扫货”的热议。相关信托公司也积极利用其QDII额度开展海外资产配置业务。

瞄准海外市场,信托逐步实现转型

自今年以来,一直被贴着“高风险高收益”标签的信托产品收益率持续步入下行通道。用益金融信托研究院发布的数据显示,今年7月集合信托产品平均收益率为6.59%,是自2009年7月以来首次跌入“6时代”。在“资产荒”大背景下,收益率的普遍下行促使信托公司开始放眼于海外市场。

相比其他跨境理财产品,海外信托具有独特优势。制度方面,信托的财产隔离功能可以很好地适应海外业务期限长、交易主体多、法律关系复杂的投资活动;法律方面,委托人可以自己的名义办理客户委托的投资交易或家族事务,没有特别法律程序不能对外界披露客户身份。信托公司可借助这一法律优势,接受客户委托,代为进行尽职调查、商务谈判乃至代为行使股东权利;设计机制方面,信托灵活的设计机制更能满足投资者需求。从投资领域看,信托公司可以横跨货币市场、资本市场和产业市场,组合创设产品;从时间期限看,信托公司既能帮客户完成一次性的特定投资交易,也可配置穿越若干年代的长期资产组合;从投融资方式看,信托公司可设计债务、股权、夹层、证券化等多种形式的投资方案;从服务方式看,信托公司既能开发贷款信托、证券投资信托等标准化产品,也可以设计员工持股、家族传承等个性化方案。但是,国内的信托公司目前无法取得海外信托牌照,上述业务只能与拥有牌照的离岸信托公司共同合作。

与证券、基金公司相比,信托公司的海外业务只能说尚处于试水阶段,在接下来的发展过程中还将面临种种障碍。信托公司在QDII业务的可投资范围和投资比例上,面临着高于其他同行的监管标准,且无法在境外高收益证券、私募股权、衍生品等传统优势业务领域进行投资。不过,信托境外理财业务虽然起步晚,监管标准严,但是凭借财产隔离、产品设计灵活以及可参与家族信托综合配置等优势,海外资产配置已经成为信托公司转型的一个重要方向。

信托公司争先申请QDII



境内信托公司开展海外投资业务，QDII是最重要的渠道，QDII资格成为了众多信托公司争相申请的“香饽饽”。信托QDII产品的基本交易结构是投资者认购信托公司设立的信托产品，信托公司按约定方式在境外进行金融产品投资和资产管理。从产品投向看，市场上现有的信托QDII产品普遍投向香港和美国证券市场，债券和股票是其主要投资标的。

截止到2016年9月，68家信托公司中，已有20家信托公司取得了QDII的资格。根据国家外汇管理局披露的最新数据显示，截止到8月30日，QDII的总额度为899.93亿美元，其中信托业QDII获批额度为77.5亿美元，由14家信托公司(仍有部分信托公司获取了QDII资格但无QDII额度)分享，分别是新华信托、中诚信托、上海信托、中海信托、平安信托、华信信托、华宝信托、中信信托、外贸信托、建信信托、中融信托、兴业信托、北京信托和交银信托。一改往日信托公司对QDII额度使用不足的情况，自2015年以来，信托公司的QDII业务大幅上升，根据中国信托业协会数据显示，2015年年末信托公司QDII业务余额约为375亿元人民币，较年初增幅160%。据了解，市场上仅新华信托等少数公司尚有少量QDII额度剩余，大部分基金公司和信托公司的额度已经用完。

QDII资格和QDII获批额度作为稀缺资源，相关信托公司积极利用QDII渠道开展海外资产配置业务，加强产品创新和信托业务转型。如新华信托继首单QDII业务——“星辰1号”成立之后，于今年十月份又相继推出了两单QDII业务——“星辰5号”、“星辰6号”。其中，“星辰6号”作为基石投资者投资于某金融企业首次公开发行的H股股份，认购价格按照一级市场的招股价计算，当该股票正式上市交易后根据委托人的指令抛售股票实现退出。QDII资格的取得以及QDII产品的推出，有助于信托公司进一步扩展海外资本市场，扩宽为高净值客户理财服务的渠道，提升公司的业务创新能力和资产管理水平，对公司创新转型具有重要意义。

信托公司海外资产配置业务展望

未来，随着人民币国际化持续推进，人民币跨境业务政策的不断宽松，中资机构及个人投资者对海外市场的需求不断扩大。随着我国居民财富的快速积累，居民理财需求的日渐多元化，寻求资产全球配置也正成为理财市场不可忽视的重要需求。同时，日益激烈的金融混业经营竞争，迫使信托公司借助转型发展来构建多元化的盈利模式。资金“出海”和海外资产配置业务作为信托公司扩宽资产端和投资渠道，打开海外市场，走向全球的重要途径，将面临不少机遇和挑战。信托公司应不断提升主动管理能力，丰富投资品种，创设业务模式，扩大投资区域，加强与有充分海外经验的证券公司和基金公司合作，以应对投资者日益增加的海外资产配置需求，努力寻找和创新适合其自身发展的业务模式。

本土资金“出海”时代已然来临，信托公司海外业务扩展必将迎来“黄金时代”。信托公司需把握政策放开的窗口期，加快“走出去”步伐，积极寻求海外资产配置渠道，探索全球资产配置的全新路径，扬帆启航。据普益标准了解，新华信托等信托公司已将海外资产配置作为业务转型的重要方向之一，旨在为高净值人群和机构客户提供全球资产配置解决方案。可以预期的是，信托行业未来将在海外资产配置这块蛋糕中将占据一席之地。

(普益标准)

摘编自《每日舆情》2016.11.02



中国特色的家族财产信托

来源：《银行家》 2016-11-14

王宝强婚变事件持续发酵，引发业内对家族信托的广泛关注，“假如王宝强做了家族信托”的文章刷爆朋友圈。明星设立家族信托已不是新鲜事儿，梅艳芳、沈殿霞、王菲等均设立过家族信托，他们或许成功或许失败。事实上，家族信托核心功能的实现很大程度上依赖于基于法律环境的信托架构的搭建。本文将以案例形式梳理现阶段国内家族信托业务的服务内容及其主要功能，以便更清晰和直观的认识国内家族信托业务的发展现状。

目前，国内参与家族信托及“类家族信托”业务的相关主体包括商业银行、信托公司、保险公司、第三方财富管理机构、律师事务所等。国际上，家族信托的功能常被称为“CATS”，即保密性、资产保护、税务筹划和传承计划。在国内信托登记制度不完善、信托税收制度不明确及无判例可循的现实条件制约下，多数从业机构更倾向于以全权委托资产管理为切入点，在资产保值增值服务上下足功夫，并从不动产、股权及保险金信托等方面寻求创新的突破口。总结来看，在现有框架下，国内家族信业务主要围绕资产配置、事务管理、财富传承、保险信托、公益慈善及上市结构等六个方面开展。

资产配置保值增值

2013年年初，平安信托发行国内首款家族信托——平安财富 鸿承世家系列单一万全资金信托。此信托产品募集规模为5000万元，合同期为50年，客户是一位年过40岁的企业家。根据约定，信托委托人与平安信托共同管理这笔资产。委托人可通过指定继承人为受益人的方式来实现财产继承。信托可设置其他受益人，可中途变更，也可限制受益人权利。信托利益分配多样化，可选择一次性分配、定期定量分配、不定期不定量分配、临时分配、附带条件分配等不同的形式。

资产配置是该家族信托计划的核心功能。产品设计之初，根据委托人的意愿和特殊情况定制产品。在产品存续期间，还可以根据委托人的实际情况和风险偏好来调整资产配置方式和运作策略。万全资金信托的模型此前主要针对高端法人客户销售，资金主要投向物业、基建、证券和集合资金信托计划，预计年收益在4%~4.5%之间。固定管理费年费率为信托资金的1%，年信托收益率高于4.5%以上的部分，收取50%作为浮动管理费。

平安信托业务团队采取平台化运作模式，专注于资产配置。一方面了解客户的资产配置需求，另一方面对产品库中不同条线不同产品的特点及收益风险及流动性要素进行评估，再根据量化、评级、风控等技术性工作，制定与客户预期目标相匹配的投资方案，通过与客户沟通，修订方案，最终执行定制化方案，实现个性化的资产配置。投资过程中，根据客户需求及产品篮子收益、风险的变化及投资期限临近时间，及时调整投资策略。

事务管理管理家务

事务管理类业务主要是受托管理业务，受托人按照信托文件约定和委托人意愿执行和履行事务管理职责，主要按合同约定向指定受益人分配信托财产和收益。以北京银行和北京信托的家族信托计划“家业恒昌张氏家族单一资金信托计划”为例。该家族信托计划的目的是满足失独客户的隔代继承需求。张先生和老伴儿在年逾古稀之际失去了唯一的儿子，留下28岁的儿媳和两个分别只有1岁和3岁的孙子。老两口早年经商创业积累下数亿资产，如今面临儿媳改嫁、孙子改姓或孙子长大后不成材、无法继承家业的担忧。于是老夫妇决定出资5000万设立家族信托，并约定它的受益人为其两个孙子及其“直系血亲后代非配偶继承人”。信托财产投资于稳健的金融资产，并对受益权分配作出如下规定：

①除非患有重大疾病，受益人在未成年之前对本金和收益没有支配权，在未成年之前只能运用信托财产的收益来支付必要的学习支出；

②18至25岁之间，受益人可以支配收益，但不能支配本金；25岁以后本金和收益均可自由支配但须兄弟和睦、一致决定；

③若受益人改姓或在张松夫妇去世后的清明节“不祭扫”等按社会公序良俗标准未尽孝道，受益人丧失对本金和收益的支配权；

④一旦受益人死亡，受托资产捐给慈善机构；

⑤受益人成家立业后，本金和收益按两人所生育的继承人数量按比例分配。

通过该信托计划，委托人成功的将信托财产保全并预留给两个孙子和直系血亲后代，并排除媳妇、女婿等姻亲主张收益的可能。受托人的主要职责是对信托财产进行投资管理，并遵照委托人意愿、按照合同约定，向受益人支付本金和收益。这表明事务管理型信托可以帮助客户实现家庭事务的优化管理。

财富传承传承有序

股权、不动产等非货币资产是超高净值客户家庭财富的主要表现形式，因此实现非货币资产的传承是家族信托业务的迫切需求。国内信托公司致力于在现有制度框架下推动非货币型家族信托业务的创新。2014年，北京银行与北京信托开始推出房产管理主题的家族信托服务。北京银行担任家族信托的财务顾问，一方面增大了客户群体，另一方面还可为委托人提供一系列私人银行增值服务。接下来以不动产家族信托的案例介绍非货币型家族信托的操作流程。

客户需求：委托人拥有多处房产，为规避子女婚姻的风险，希望将受益人设定为“直系血亲后代非配偶继承人”。与普通资金信托类似，架构设计的核心是用信托计划购买自家房产。第一步，成立资金信托。委托人以其持有的资金设立一个单一资金信托，该资金可以是委托人的自有资金，也可以是委托人合法获得的过桥资金，以确保所设信托的合法性，将信托受益人设定为“直系血亲后代非配偶继承人。第二步，用资金信托计划购买自家房产。

该操作流程满足客户资产隔离的需求，但产生很高的税收成本。首先，资金信托购入委托人房产时，需要交纳二手房交易费用，包括：个人所得税、营业税及契税等。其次，信托存续期内，信托持有房产需缴纳房产持有税，以北京为例，按公司持有房产的标准每年缴纳对应价值的0.84%。最后，信托终止阶段，受托人将信托财产和收益分配给受益人，还可能发生房产过户费用。

保险信托双重保障

保险信托是以保险金或人寿保单作为信托财产，由委托人（一般为投保人）和受托人（信托机构）签订人寿保险信托合同，保险公司将保险赔款或满期保险金交付受托人，由受托人依信托合同约定的方式管理、运用信托财产，并于信托终止时，将信托资产及运作收益交付信托受益人的信托形式，兼具保险和信托制度的双重优势。2014年，信诚人寿推出的“信诚‘托富未来’终身寿险”以保险的资产保全功能为基础，联合中信信托为客户打造具有独立性、保密性以及个性化的解决方案，可视为是国内首款保险金信托产品。该款产品保额起售价为800万元，引入了信托选择权，客户可选择由信托公司代为管理保险金，信托公司根据委托协议作为保险金受益人，根据客户意愿管理和分配信托资金。目前，已有多家



机构推出保险金信托，北京银行与中荷人寿的合作也是业内典范。

身故保险金信托的等待期较长，在资金信托生效前，受托人难以获得管理报酬。目前，参与机构主要在两方面探索业务创新：一是将信托财产由身故保险金拓展到生存保险金。二是探索双层保险信托，受托人即作为保单的投保人又作为受益人，无论在财产信托阶段还是资金信托阶段，受托人均可获得管理报酬。

公益慈善公私兼顾

目下，国内公益信托已取得诸多进展，如2002年9月，金信信托推出“受益捐赠型慈善信托”是早期对公益性信托项目的探索。2008年汶川大地震后，西安信托推出“5·12抗震救灾公益信托计划”，百瑞信托推出“郑州慈善（四川灾区及贫困地区教育援助）公益信托计划”。此后，重庆信托、兴业信托、资金信托、长安信托等也纷纷推出公益信托。万向信托于2014年6月发售国内首款自然保护纯公益信托等。实践中，公益信托与家族信托相结合已经成为富豪家族进行慈善事业的主要方式。

曹德旺通过慈善基金会股份表决权信托，在实现家族企业股权捐赠的同时，保留家族企业控制权，开创了国内慈善捐赠的新模式。2010年2月，曹德旺首次宣布其捐股计划，表示将捐出家族所持福耀玻璃股份的70%的股份（约7亿股），成立河仁慈善基金会。随后，福耀玻璃集团称为避免触及我国法律关于全面收购要约的相关规定，曹德旺将捐赠股份由7亿股改为5.9亿股，占公司总股本的29.5%。根据曹德旺草拟的捐赠协议，河仁基金会将在持有福耀玻璃公司部分期间，凡涉及公司大宗交易等公司事务时，将表决权授予曹德旺。2011年4月，福耀玻璃宣布收到该公司股东三益发展、耀华工业村与河仁慈善基金会签署的《捐赠协议书》。三益发展与耀华工业村的实际控制人均为曹德旺。本次权益变动后，河仁基金会占福耀玻璃总股本的14.98%，三益发展仍持有福耀玻璃19.5%股权，耀华工业村不再持有福耀玻璃股份。

曹德旺捐股并不是一种典型的表决权信托，因为典型的表决权信托是若干股东手中的股份集合起来以集体行使表决权，即委托人是数人。但该捐股行为具有表决权信托的实质特征：曹德旺将其间接持有的股份转让给河仁基金会，由基金会享受股票收益权等股东权利，但将其表决权让渡给曹德旺，由曹德旺代为行使表决权。在该案例中，通过慈善基金会股份表决权信托，曹德旺对福耀玻璃集团的控制地位没有改变，既可以继续经营和管理公司，又可以实现慈善目的。尽管表决权信托的运用早有实践案例，但目前，我国对表决权信托的法律制度还处于“真空”状态，信托业的“一法三规”中并未提及股东表决权信托，《公司法》也未规定表决权信托的行使。

上市架构税优避险

离岸信托可以帮助高净值人士实现海外资产保护，规避第三方追债人以及离婚财产分割等。通常情况下，境内信托和离岸信托分别被用于处理高净值客户在不同地域、不同法律属性下的事务，满足客户不同方面的目标诉求。采用离岸家族信托架构的高净值人士通常都拥有家族企业，不仅考虑资产隔离、财富传承，更关注家族企业治理和企业传承。离岸家族信托的重要功能之一是搭建红筹架构，通过离岸家族信托控制境内企业，帮助中国境内企业在境外上市。离岸架构实现了业务经营地、上市主体设立地和上市地的“三分离”，形成了境外募集资金、境外上市的“两头在外”的模式。代表如龙光地产案例和白银集团案例，下面我们以白银集团为例来阐释利用家族信托进行海外上市的信托架构设计，旨在实现家族企业上市的税收最小化。上市前的重组架构共分为七层，多层复杂架构设计的核心在于以最低税收成本实现红筹上市。



第一层是家族信托。分别设立五个独立的家族信托，股权结构清晰，五个家庭可以独立掌握其所持股份，设立地选择在耿西岛，零税收。

第二、三层是离岸控股公司。家族信托下至少设有一家离岸控股公司帮助客户持有资产，离岸公司具备两大优势：一是零税收，二是股权变更灵活迅速。

第四层是上市主体——中国白银集团有限公司。上市主体应设立在香港联交所认可的上市主体属地，且不产生税收成本。

第五层为离岸控股公司——中国白银BVI，当发生企业并购，要转让第六层中国白银香港的股权时，若直接在香港转让股权需要交纳印花税。以中国白银BVI控制中国白银香港，在BVI进行股权转让可免交印花税。

第六层为中国白银香港，引入中国白银香港直接控制境内企业是因为以香港公司控制境内企业可以享受分红税优惠，根据国家税务总局公告2011年第45号《内地和香港避免双重征税安排》规定，以香港公司持有大陆资产可以享受分红税优惠，最多可从20%降低到5%。

第七层是境内外商独资企业——浙江富银白银有限公司。离岸信托+离岸公司的架构设计为家族企业的控制权提供了便捷。为了防范受托人风险，资产庞大的家族通常会设立专门的私人信托公司（PTC）作为家族信托的受托人，通过让家族成员担任PTC的董事，在保留资产控制权的同时转移法定所有权。

（作者：中国社会科学院研究生院 张运才）

摘编自《每日舆情》2016.11.15

华融国际信托有限责任公司关于增加注册资本及变更公司章程的公告

来源：证券时报 2016-11-18

根据华融国际信托有限责任公司股东会决议，并报经中国银行业监督管理委员会新疆监管局《关于华融国际信托有限责任公司变更注册资本及调整股权结构的批复》（新银监复[2016]115号）批准，公司注册资本由198,288.63万元增加至236,898.67万元，公司章程相关条款作相应修改。截至本公告日，本次增资已完成工商变更登记手续。

本次增资后，公司股权结构变更为：中国华融资产管理股份有限公司出资占比98.40%，新疆凯迪投资有限责任公司出资占比0.95%，新疆恒合投资股份有限公司出资占比0.65%。

特此公告。

摘编自《每日舆情》2016.11.18



3季度中国信托业资产规模突破18万亿

来源：经济参考报 钟源 2016-11-23

投资收益下降近四成 房地产业务萎缩

中国信托业协会最新发布第3季度信托公司业务数据显示，截至2016年3季度末，全国68家信托公司管理的信托资产规模为18.17万亿元，同比增长16.33%，环比增长5.09%。与2016年2季度同比增长8.95%相比，3季度信托资产规模增速再次实现两位数增长。

在经营业绩方面，2016年3季度，信托业实现经营收入234.38亿元，同比2015年3季度的278.08亿元下降15.71%，减少43.7亿元，主要原因是2016年3季度的投资收益仅为56.39亿元，比2015年同期投资收益91.98亿元减少35.59亿元，同比下降38.69%。

“在宏观经济明显企稳和市场预期略有好转的积极影响下，信托业跨入了‘18万亿时代’。一方面反映了中国经济增长韧性强、回旋余地大的基本面，另一方面则是信托公司紧紧抓住实体经济部门资金需求的市场机遇。”对此，复旦大学信托研究中心殷醒民教授表示。

值得关注的是，3季度末信托业的风险项目个数为606个，规模为1418.96亿元，比2季度末1381.23亿元增加37.73亿元。另外，在中央抑制和防止包括房地产业在内的资产泡沫风险的大环境下，3季度末，房地产资金信托规模为1.35万亿元，占比8.45%，比2015年3季度末的8.96%减少了0.51个百分点。

对此，殷醒民教授认为，信托公司开展房地产领域相关信托业务，一方面，需进一步提升合规管理能力，防范被相关合作机构从事违规放贷行为用作筹资渠道或放款通道；另一方面，信托公司在风险可控的前提下，可积极配合房地产“去库存、补短板”政策，支持保障性住房建设和棚户区改造；探索开展并购信托，促进房地产企业兼并重组；探索开展房地产信托投资基金业务（REITs）。

就未来的行业发展方向问题，殷醒民建议，信托业要高度关注新一轮科技革命将加快中国经济结构调整的速度，新的投资机会正在涌现。比如工业互联网、机器人、智能制造、航空军工、高端制造、生物制药、人工智能等产业，信托在服务这些行业中都可迈出新的步伐。在教育投资领域，如产业实体、教育消费等都成为集合信托产品的标的，给投资人更丰富的产品选择。“未来，信托业应努力探索新的转型方式，转型创新上要快半拍，深入挖掘新的利润增长点，提升主动管理能力，改善信托资产管理方式，信托业必将有更好的发展前景。”殷醒民表示。

摘编自《每日舆情》2016.11.23

省首支慈善信托保障贫困大病儿童

来源：中国江苏网 仲永 2016-12-02

去年9月，来自高淳的张心怡小朋友就因为罹患急性淋巴细胞白血病，受到了“紫金·厚德5号”公益信托项目的救助。



7岁的张心怡去年9月被确诊为急性淋巴细胞白血病，张康宝这个老实的农民觉得天一下子就塌下来了。了解到心怡的情况后，紫金信托决定通过“紫金·厚德”公益信托项目对心怡进行帮助。除了协调各方为心怡减免手术及化疗费用，还通过南京市慈善总会积极联系爱心企业和爱心人士为其募集善款。如今小心怡经过一年多的化疗，病情已经趋于稳定，并且能够正常上学。

今年9月1日新《慈善法》施行后，我省民政部门一直在积极探索创新慈善模式。据省民政厅副厅长长沙维伟介绍，日前由南京市慈善总会注资慈善基金100万，委托紫金信托公司发起的“紫金·厚德6号”慈善信托计划在南京市民政局进行了备案，创新采用信托公司+慈善组织的运作模式，紫金信托与南京市慈善总会、南京儿童医院医学发展医疗救助基金会等慈善机构合作，设立省首支开放式信托，用于救助困难家庭中罹患大病的儿童及残障儿童。“慈善信托受银监系统和民政系统双重备案监管，并设立资金专户管理，利于慈善财产的规范管理和透明运作，利于保证慈善财产的独立性与安全性。”沙副厅长说。

摘编自《每日舆情》2016.12.02

中国信托业2016投资者教育活动走进湖北武汉

来源：人民网-湖北频道 2016-12-07

人民网武汉12月7日电在国家经济发展新常态和供给侧改革战略背景下，我国信托业如何实现转型发展？财富管理肩负的社会责任又有哪些变化？信托投资者将如何进行资产配置实现效益最大化？家族信托前景是怎样的？近日，由中国银监会银行业消费者权益保护局和中国银监会信托监督管理部指导、中国信托业协会主办、方正东亚信托有限责任公司承办的“走进信托与时代同行——中国信托业2016投资者教育活动”在武汉市举办。来自监管层与行业协会的领导、专家与投资者等200余人参加会议。

中国信托业协会党委书记、专职副会长（常务）漆琅明到会并做重要讲话，他介绍了协会组织举办本次活动的背景、意义和近年来协会在开展投资者教育活动方面所做的工作和努力，并对继续做好该项工作提出了四点建议要求。

活动当天，中国银监会消保局田新宽处长、湖北银监局苏薪茗副局长，方正东亚信托总裁周全锋等领导也到会并致辞，一致表示多开展信托业金融知识宣传和教育，能让投资者多层次、多角度地了解信托业发展的现状和趋势，了解信托业创新转型的机遇、模式和成果，深化社会各界对信托的认知，提升信托投资者理性投资和科学投资的意识和能力，展示监管部门和信托业保护投资者合法权益的承诺和信心，以实际行动践行“中国信托，诚信托付”的理念。

活动邀请了西南财经大学信托与理财研究所所长翟立宏教授，针对现代金融投资学的理论和实操，比较分析了国内主要金融投资产品的现状和特征，讲解了投资者进行资产配置的策略以及选择资产管理机构和产品的方法，指出信托公司只有回归“受人之托代人理财”本源，构建多元化产品池，根据客户需求进行资产组合配置，帮助投资者进行有效的投资管理，才能真正赢得投资者的信赖。

方正东亚信托研究创新部总经理杨帆博士，对家族信托的现状和前景进行了深度剖析，分析了信托作为财富传承载体



的优势，介绍了信托公司如何围绕客户财富传承需求充分利用自身专业优势与资源优势，为客户打造综合金融解决方案，描述了家族信托帮助投资者实现财富传承、信托未来的美好前景。

与此同时，到场的投资者也积极参与互动，就金融产品配置和家族信托等热点问题与演讲嘉宾进行互动交流。活动主办方表示，整场活动，通过监管层、协会、专家与投资者的零距离互动，加深了投资者对信托业的认知和理解，再一次宣传了行业的正能量，进一步拉近了投资者与信托行业之间的距离，有助于投资者树立理性、正确的投资观念。信托业将继续在“一法三规”监管框架下，建设“八项机制”、落实“八大责任”，构建和谐、健康的信托投资环境，切实保护信托投资者合法权益，保障广大信托投资者在与信托业的共同成长中获取财富增值。

本次活动旨在全面贯彻落实国务院办公厅《关于加强金融消费者权益保护工作的指导意见》精神，持续开展信托业投资者教育和投资者保护工作。据悉，今后，中国信托业协会和信托公司还将持续举办内容丰富多样、形式多样新颖的投资者教育活动，为广大投资者创造与监管部门、信托业协会及各信托公司更多的沟通交流机会，共同推动中国信托行业持续、健康、稳定发展。

摘编自《每日舆情》2016.12.08

如何选证券投资类信托

来源：上海证券报 李茜 2016-12-16

随着资产荒蔓延，作为高端理财主要工具的信托投资也开始重新布局。11月以来，证券投资类信托产品升温，引起投资者广泛关注。不过，业内人士提醒，由于证券投资信托更看重主动管理能力，同时重视浮动收益，选择合适的产品就成了投资者需要做足的功课。

证券信托成立规模大涨

据了解，11月证券投资类信托成立规模大涨190%，占比也从1.06%上涨至2.33%。业内人士表示，证券类信托产品的回暖，源于随着A股市场震荡回暖，场外资金流入有较明显增加，原因更多是基于客户对资本市场的配置需求提升所致。

中航信托宏观策略总监吴照银分析，过去一年多来，房地产市场火爆，除了楼市去库存政策影响，也有股市去杠杆等因素影响。在当前房地产市场被严密调控的背景下，部分原本投入楼市的资金转而流向证券市场。用益信托研究员帅国让也指出，针对目前楼市政策收紧，资金将部分回流至二级市场，这其中就包括证券投资信托。

中国信托业协会发布的数据显示，三季度证券投资信托规模为2.84万亿元，占比17.72%，比2015年三季度的2.67万亿元增长6.37%，环比2016年二季度的2.7万亿元增长5.19%。在证券投资中，三季度的债券投资规模为2.03万亿元，占比12.70%，比股票的0.48万亿元(占比2.98%)和基金0.33万亿元(占比2.04%)多得多，使债券成为证券投资信托流向的最大部门。

主动管理模式升级

不过，与以往成立的产品设计有所不同，目前证券投资模式更偏稳健，同时创新产品不断。今年成立的证券投资信托中，定向增发、并购重组等类型产品有所增多。

专家指出，在信托公司逐渐收缩传统通道类证券投资信托业务的背景下，证券投资信托产品呈现业务模式多元化发展趋势，定向增发、新三板、FOF/MOM等产品将迎发展机遇期，证券投资信托业务将从最基础的通道类模式向主动管理模式升级。

目前，从证券投资信托的产品结构来看，主要分为伞形信托、结构化信托和阳光私募通道类信托，伞形信托和结构化信托本质上是借钱给投资者放大杠杆投资，受去年下半年以来清理场外配资的影响，伞形信托和部分结构化信托已基本停止。此外，随着证监会2012年以来政策放松，基金子公司和券商资管全面介入资本市场，导致信托公司通道类业务竞争加剧，证券投资信托在价格和效率上都失去优势，竞争力日趋下降。总体来看，通道类证券投资信托将逐渐收缩。

《中国信托业发展报告(2015—2016)》指出，展望未来，大部分信托公司都将加大对浮动收益类产品的投入，研发更多元化的产品线，努力挖掘新的业务增长点。随着中国多层次资本市场迅速发展，债券市场、股票市场、金融衍生品市场等都有可能成为信托业务发展的重点方向。因此，可以预见未来会有更多信托公司在证券投资信托领域以私募基金管理人为平台，向主动管理转型。

在此背景下，定向增发、股票质押式回购、并购基金、大股东增持、新三板投资等业务模式，为上市公司企业及非上市公司企业提供全产业链的资金解决方案，将更多出现在投资者面前。有信托公司人士表示，由于定向增发价格较上市公司股价有一定折扣，参与定向增发风险较低。最重要的是，从中长期来看，中国资本市场牛市基调不会改变：首先，中国进入到降息和降准周期，流动性整体宽松，这有助于提升投资者风险偏好，政府也在努力降低企业融资成本，资本市场和实体经济将会形成正循环，从而推动市场估值扩张；其次，政府和社会对互联网等新兴产业逐渐开始认可并加大政策扶持力度，中国经济转型将从微观层面开始，并向国家层面升华，最终摆脱靠单一投资驱动的多元增长；此外，未来几年，中国供给侧改革、国企改革等利好政策将会逐步兑现；沪港通和深港通的开通，以及中国A股加入MSCI指数，在为资本市场注入境外长期投资资金的同时，将丰富中国A股市场的投资者结构，开启A股估值体系的国际化，进而推动A股市场更加健康发展。

选择产品有讲究

由于证券投资信托更看重主动管理能力，同时重视浮动收益，选择合适的产品就成了投资者需要操心的功课。

业内人士指出，对投资者而言，如果以前认可固定收益类信托，则风险偏好应属稳健型，不建议参与证券投资类信托，因为这类信托多为浮动收益，预期收益率不可预知。但如果是风险偏好型投资者，或者对证券投资较为了解，也认可信托公司的投资能力，则可加大证券投资类信托的配置比例。

如果投资者有意愿投资证券类信托产品，挑选产品时一定要注重信托公司的实力，将其以往在证券市场的投资水平作为重要参考依据之一。同时，投资者选择证券类信托产品时，要注意该计划的资金配比情况、止损点的设置以及次级受益人的实力。

具体到定增类证券信托，如何选择也有讲究。首先，考虑定增股票质地。由于定增股票锁定期满后进行变现的处置收



益是投资者的第一利益来源，因此判断定增股票未来的走势非常重要，股票的价格随行就市，影响因素包括宏观经济、行业状况、上市公司本身内在情况等。投资者应尽量在大盘低位时投资这类信托产品。由于定增产品在牛市中较易获利，熊市中亏损居多，因此在大盘低位进入，经过长达一年的锁定期，市场开始好转的概率较高。

其次，由于行业对定增股票未来走势有至关重要的影响，不同行业定增信托产品的收益也存在显著差别。2006年至2010年，金融服务业定增项目平均收益超过400%，是总体平均收益的3倍以上，而2007年、2008年发行的商业贸易、交通运输行业定增产品曾一度出现负平均收益，因此熊市环境下尤其要警惕这类行业的风险。投资者可根据上市公司近期发布的年报等公开可查数据，判断该上市公司实力状况，主要关注其每股净资产、每股收益、市盈率等指标，并与行业平均值相比较。

第三，看产品的结构化比例和补仓条款。结构化设计加强了此类产品中次级信托资金对优先级信托资金的保障作用，投资者需关注该比例的大小，通常优先次级比不高于2:1，对于定向增发股票取得价格较之市价没有折扣或折扣较小(低于10%)的，该比例需适当调低。另外需注意是否存在补仓条款，即股票价格下跌至补仓线以下时，要求次级受益人追加保证金的条款。通常补仓线须完全覆盖优先级信托资金及预期收益，并在此基础上上浮一定比例。由于定向增发信托产品在锁定期内无法变现，通过结构化和补仓条款设计，可以一定程度上防范股价下跌给优先级受益人带来的风险。

同时，要关注交易主体实力。此类产品的交易主体根据不同的交易结构，可能会涉及到次级受益人、投资顾问或者担保方。投资者需根据其在产品中充当的不同角色来分别判断，如对于次级受益人和担保人需关注其财务实力，即资产负债情况、资金调度能力等。对于投资顾问则需更多关注其投资水平，要了解其历史业绩、拟采取投资策略、团队核心成员及项目储备情况等。

除此之外，投资者还需关注资金信托合同中关于锁定期结束后标的股票变现的约定，是否有止损、止盈条款，即当股票价格低于止损线或高于止盈线时，受托人有权强制进行变现操作。并且，因为定向增发信托存在增发未成功的风险，需关注信托合同中关于发生此类情形时信托资金的退出条款。

摘编自《每日舆情》2016.12.16

2016年信托业年会

——尚福林在2016年中国信托业年会上的讲话

来源：银监会官网 2016-12-26

尊敬的杨市长，女士们、先生们：

大家上午好！很高兴参加2016年中国信托业年会。在此，我代表中国银监会，对长期以来关心支持中国信托业发展的各地、各部门表示衷心感谢！

这次年会的主题是“‘信托业可持续发展之路’”，这个主题符合当前国际国内的宏观背景，也符合行业发展的共同关切。希望大家群策群力，共商行业发展大计。信托业是一个古老悠久的行业，有着独特的制度优势和功能作用，具有顽强



的生命力。我国信托业自1979年正式恢复经营以来，跌宕起伏，风雨兼程，走过了30余年的改革与发展历程，既有深刻的历史教训，也有宝贵的发展经验。时至今日，信托业发展基础逐步夯实，风控能力不断提升，服务水平持续提高，整体而言，行业发生了很大的变化。主要体现在以下几个方面：

一是信托业成为了我国金融体系中的重要一员。信托公司充分发挥信托的制度优势，主动回归业务本源，逐步形成了独特的优势，各项业务获得了长足的发展，行业规模逐步扩大，服务质效逐步提高，风控能力逐步增强，与30多年前相比，已不可同日而语。截至2016年11月末，全行业管理的信托资产余额已达18.91万亿元，成为了我国金融体系中不可或缺的重要一员。

二是信托业成为了服务实体经济的重要力量。近年来，信托公司积极贯彻落实国家宏观经济政策和产业政策，充分利用其业务经营综合性、灵活性、敏锐性的特点，以市场化方式聚集社会资金，通过多方式运用、跨市场配置，以债权融资、股权投资、投贷联动、产业基金、资产证券化等多种方式将社会闲置资金引入实体经济领域，有效弥补了传统银行信贷的不足，在支持“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带建设等国家重大战略方面，支持传统产业优化升级、战略性新兴产业发展、中小企业成长等国家重大政策实施方面都发挥了积极作用。

三是信托业成为了国民财富创造的重要途径。随着我国经济持续增长，企业和个人财富迅速增加，对不同类型资产配置和财富传承的需求日益旺盛。信托业顺应这一趋势变化，发挥资产管理方面的专业优势，开发设计出多样化的信托产品，适应了金融消费者投资、消费、财富管理、慈善等多样化、特色化、个性化的金融需求，为客户资产的价值增值提供了更多的渠道。截至2016年11月末，信托公司直接为超过43万名自然人投资者、近7万家机构投资者提供了信托服务，本年累计支付信托受益人收益6668.88亿元。

四是风险治理成为了信托业管理的重要内容。我国信托业发展史，就是风险与治理的交替演进史。过去，信托业习惯“一条腿走路”，片面强调业务的快速拓展，“规模意识”、“速度情结”根深蒂固，风险管理简单粗放，因而屡屡陷入了“大发展—大整顿”的怪圈。近年来，信托业深刻汲取了历史教训，普遍重视公司治理机制和内控机制的建设，积极构建与业务发展相匹配的科学风险管理体系，实现“两条腿走路”，“讲风控”的文化正在逐步形成，信托业实现了风险可控下的稳步发展。

五是信托业专业化监管迈出了重要一步。银监会成立之后，全面总结了信托公司的发展特点和规律，以“新两规”颁布为标志，建立起了一整套适合信托业发展的监管体系框架。去年初，为适应信托业快速发展的需要，引领信托业科学转型，银监会成立信托监管部，进一步强化信托监管专业化水平。近年来，信托业各项监管规章制度日趋完善，行业监管评级和业务分类即将颁布，以风险为本的监管方式和监管工具不断丰富，监管工作的科学化、专业化、精细化水平有效增强。同时，信托业保障基金落地并有效运行，信托市场化风险处置工作稳步推进，行业保障机制初步建立。今天，中国信托登记有限责任公司的正式揭牌，将推动统一有效的信托市场逐步形成，市场纪律和约束将进一步强化。加上之前已经成立的履行行业自律职能的中国信托业协会，在信托公司自身不断加强风控能力的同时，支持信托业发展的“一体三翼”架构全面建成，形成了监管部门为监管主体，行业自律、市场约束、安全保障为补充的多层次、多维度的信托业风险防控体系，支持信托业转型发展。



信托业能取得上述成绩，离不开党中央、国务院的正确领导，离不开社会各界的大力支持，更离不开全体信托从业人员和各级监管人员的共同努力，在此对大家的辛勤工作表示衷心的感谢！

当然，在看到成绩的同时，我们也要清醒认识到当前信托业还存在着行业发展大而不强、战略定位模糊不清、风控能力有待加强等问题，需要我们在今后的工作中认真研究解决。中央经济工作会议刚刚闭幕，中央提出了2017年是供给侧结构性改革的深化之年。随着供给侧结构性改革的持续深入，我国经济转型升级步伐必将加快，给正处于转型发展路口的信托业提供了重要的战略机遇。我们要全面贯彻党的十八大和十八届三中、四中、五中、六中全会精神，在思想上、政治上、行动上与以习近平同志为核心的党中央保持高度一致，不断增强政治意识、大局意识、核心意识、看齐意识，认真学习、全面贯彻中央经济工作会议精神，坚持稳中求进的发展总基调，牢固树立和贯彻落实新发展理念，坚持信托本源特色，服务实体经济，强化创新意识，有效管控风险，努力打造信托特色品牌，培育信托“百年老店”。就下一步信托业发展，我讲五点意见：

一要坚持回归信托本源的基本定位。充分发挥信托本源价值和制度优势是信托公司安身立命之本。作为一项历史悠久、管理方式现代的财产管理和传承制度设计，信托的运用方式、范围和领域正在日益扩大。随着我国经济持续发展和社会财富的不断积累，信托业迎来重塑经营模式的重大机遇。今后信托公司要继续坚持信托本业为主体、固有和其他中间业务为补充的总体思路，逐步由受托人发起向由委托人发起转型，聚焦资产管理、财富管理和受托服务三大领域，提升专业的资产管理能力，构建比较优势，致力于提供门类齐全、功能齐备的信托产品和信托服务，在优势领域巩固领先地位，在特色领域形成竞争优势，力争信托业发展根深本固、长盛不衰。

二要坚持服务实体经济的根本宗旨。支持实体经济是金融业生存发展的根本。信托公司必须坚持服务实体经济的本质要求，纠正目前行业发展“脱实向虚”的苗头，以提升实体经济发展的质量和效益为中心，以深化供给侧结构性改革为主线，加快发展战略转型，发挥好多层次、多领域、多渠道配置资源的独特优势，去通道、去链条、降杠杆，为实体经济提供针对性强、附加值高的金融服务，实现信托业与实体经济的良性互动、协调发展。要通过积极开展投贷联动、债转股、并购基金、资产证券化等业务，支持优质企业通过兼并重组去产能，去杠杆，升级做强；要研究推出信托直接融资工具，帮助企业降低融资成本；要积极探索土地流转信托，助力农业供给侧结构性改革、棚户区改造和新型城镇化建设；要规范发展消费信托、互联网信托，服务扩大内需、消费升级和民生改善；要扩大公益（慈善）信托规模，推动精准扶贫、精准脱贫，积极履行社会责任。

三要坚持创新发展的市场化导向。信托公司一直都处于我国金融创新的前沿，快速响应市场需求和市场化运作模式是信托业的发展动力和优势。信托公司要顺应我国经济结构调整、产业转型升级的大趋势，按照“三个有利于”原则（即一是有利于提升服务实体经济的效率、二是有利于降低金融风险、三是有利于保护投资者的合法权益）积极开展创新。要真正发挥“实业投行”资源禀赋优势，主动创新适应市场需求的业务和产品，有效搭建起资金市场和实业市场的桥梁，大力支持国企改革、战略性新兴产业、科技企业发展，提高服务实体经济的效率；要按照“透明、隔离、可控”的原则开展交叉产品创新，不能为规避监管和隐匿风险而搞变相创新，始终做到风险“看得见、管得了、控得住”，降低跨市场和跨行业金融风险；要进一步丰富信托产品的供给，提高客户服务质量，为金融消费者提供多样化选择，保护投资者合法权益。



四要坚持培育有信托业特色的风控文化。信托业作为一个极富特色的金融子业，其业态和风险特征与传统银行业有诸多差异。以往历次信托业清理整顿的根本原因就是信托公司偏离了信托的实质，把信托业务做成了信贷业务，致使风险在信托公司体内积聚并爆发危机。信托公司要认真吸取历史经验与教训，准确把握“卖者尽责、买者自负”的信托本质文化，下决心在体制机制上解决“信息不对称”问题，谨慎、勤勉履行受托责任，构建符合信托业特点的风控文化、经营理念、组织架构、交易工具和信息系统，在转型发展中守住合规底线。要完善信托业“八大机制”建设，强化信托业“八大责任”意识，清晰界定信托公司在不同类型业务中的受托责任，不断加强信托文化的培育发扬，加强金融消费者教育引导，为信托业健康发展打造良好的发展环境。

五要坚持审慎、从严的监管导向。当前，信托公司在发展过程中，显性和隐性风险同时存在，需要不断提高审慎监管的前瞻性和主动性，确保信托业风险总体可控，从而维护金融体系的稳健性。要夯实监管基础，进一步丰富符合信托业务特点的风险监管指标和工具，强化风险资本约束，完善净资本管理，培育信托公司的审慎经营理念，督促行业不断提高风险识别、计量、管理和控制水平，筑牢防范单体机构风险的第一道防线。要以监管评级体系为抓手，合理配置监管资源，有效实施分类监管，充分体现扶优限劣；按照“一司一策”的原则紧盯重点风险领域，适时开展风险排查，及时做好风险防范和化解工作。要继续研究完善监管规制和长效机制建设，积极适应新的监管形势要求，及时洞察新型业务领域的风险演化趋势，构建常态化的风险揭示机制，坚决守住不发生系统性金融风险的底线。要强化属地监管责任，加强联动监管，既要各司其职，又要加强协同，优化监管方式，形成监管合力，杜绝监管盲区。要继续加大“放管服”改革，进一步贯彻落实简政放权精神要求，围绕营造公平竞争环境强化监管，探索适合信托业发展特点和风险特征的审慎监管方式，使信托业包容有序、充满活力。

同志们，我国经济正处于转型升级发展的重要战略机遇期，信托公司发展空间广阔，我们对信托业可持续发展的前景充满信心。让我们紧密团结在以习近平同志为核心的党中央周围，坚定信心，坚持特色，奋发有为，加倍努力，共同创造信托业更加辉煌的未来，为我国经济金融发展贡献更大的力量！

谢谢大家！

中信登落户上海自贸试验区

来源：经济日报曹力水 2016-12-27

信托业发展“一体三翼”架构建成

中国信托登记有限责任公司（以下简称“中信登”）今天在上海自贸试验区正式揭牌。据了解，中信登注册资本30亿元，除控股股东中央国债登记结算有限责任公司外，另有中国信托业协会等21家股东单位。

中国银监会主席尚福林表示，中信登的成立将推动统一有效的信托市场逐步形成，市场纪律和约束将进一步强化。中信登与银监会信托监管部、信托业协会以及信托业保障基金一道，支持信托业发展的“一体三翼”架构全面建成，形成了监管部门为监管主体，行业自律、市场约束、安全保障为补充的多层次、多维度的信托业风险防控体系，支持信托业转型



发展。

经过30多年的改革发展，信托业已经成为我国金融体系不可或缺的重要一员，为经济社会的发展作出了积极贡献。信托公司充分发挥信托的制度优势，主动回归业务本源，逐步形成了独特的优势，行业规模逐步扩大，服务质效逐步提高，风控能力逐步增强。

数据显示，截至2016年11月末，全行业管理的信托资产余额已达18.91万亿元，直接为超过43万名自然人投资者、近7万家机构投资者提供了信托服务，本年累计支付信托受益人收益6668.88亿元。

尚福林还对信托业提出“五大坚持”长效发展理念：一要坚持回归信托本源的基本定位；二要坚持服务实体经济的根本宗旨；三要坚持创新发展的市场化导向；四要坚持培育有信托业特色的风控文化；五要坚持审慎、从严的监管导向。

摘编自《每日舆情》2016.12.27

杨家才在2016年中国信托业年会上的讲话

来源：银监会官网 2016-12-29

同志们，本次年会可以说是最高规格的一次信托业年会，尚福林主席亲自参加并要给大家作重要讲话，上海市杨雄市长也会莅临。会议的主要精神将集中在尚主席的报告中，我在这里主要想和大家一起讨论信托业务分类的问题，是纯业务的交流。

大家都知道，我国早在1921年就诞生信托了，新中国成立后是1979年开始恢复经营的，现在也有近40年历史了。信托业在饱受诟病中成长为第二大金融子业，但还是有些人对这个行业有偏见，原因是什么？恐怕很大部分是我们自己的问题，主业没有定型，没有属于本行业的专属领域，这点是我们的弱项。大家也清楚，近几年信托首先是从改变社会形象开始的，也就是从游击队变为正规军。这就是我原来说过的，先用“八项机制”解决换“服装”的问题，换“服装”就是换成银行业的正规军；再用“八大责任”强调内功，来换我们的思想。有了新服装、有了新思想，接下来是什么？我们要有新市场。番号有了，目标也有了，队伍也整齐了，开拔到什么地方去？到哪儿去投入战斗？这就是市场定位问题。所以，我今天讲信托业的市场在哪里。任何一个行业，要称其为一个行业，一般来讲至少要有三个方面的支撑体系：

一是业务体系。每个独立的行业都有一套自己的业务体系，比如银行有最基本的存贷汇业务，证券、保险也是一样。信托也要有一套完整的业务体系。二是保障体系。就是怎么样在业务体系里面运行，这里要有一整套的制度安排。信托的制度安排是有的。首先，建立了“八项机制”；其次，明确了“八大责任”；第三，有信托业公共安全机制，即信托业保障基金。现在信托业保障基金已经有大约900亿左右的规模，年底可能会达到1000亿，这个数字可以说是屯兵千亿，随时准备应对信托业出现的风险。第四，就是信托登记制度。今天借这个场合，中国信托登记有限责任公司正式揭牌成立。登记这个问题解决了，就把信托的财产独立、破产隔离和信息披露的问题都解决了。现在每做一个信托计划都要事先向银监局报告，我此前就讲过不想这么干，也不愿意这么干，信托登记公司成立以后就不再这么干了。其一，监管部门没有一线的业务人员熟悉市场，不是我们监管部门的专长。其二，作为监管部门，没有必要为机构的每单业务背书。其三，程序烦

琐，市场商机瞬息万变，很容易失去了最好的时间窗口。以后信托公司发行的集合信托计划就在信托登记公司进行公示，监管人员就要盯紧信托登记公示系统，假定五天或者十天之内监管部门没有提出反对意见，信托公司就可以销售了，但出了问题监管人员可以随时叫停，这就要说明为什么公示时没有发现产品的瑕疵，这些都要形成一整套的监管约束和市场行为机制。需要强调的是，信托产品要强制集中登记，不是说非标产品登记了就是标品，但可以考虑尝试在登记公司的发行交易平台推出标准化的信托直接融资工具。所以，这个体系一经建立，信托业运行的保障体系也有了。三是监管体系。我们有了“一法两规”等一系列法规制度，《信托公司条例》也在加快推进，还有这次要研究的业务分类监管，构成一个完整的监管规制体系。

一般来说，一个行业具备了这三个体系就可以成为一个独立的行业，就可以在这个市场里面站立起来。信托业为什么长期站不起来？有信托之名、没有信托行业之实，恐怕就是因为这三者还有所缺乏。保障体系和监管系统这两年已经补起来了，所以今天要解决的就是业务体系问题。不少人总认为信托业没有自己的业务领域，一出门就踩黄线、碰红线，一进入市场就超业务范围，一开展业务就是在监管套利，一展业就说是侵害了谁的利益，那信托业自己的业务范围在哪？

我们今天就想来共同探讨这个题目，然后形成一个制度性的安排。把这个题目弄清楚以后，信托业就要“车同轨、书同文”，把资产负债表、损益表、统计报表统一起来。我们组织监管人员和信托公司进行了研究，初步归纳，我想把信托业务分为八大类，主要是从信托的资金运用端来分。任何分类都只能根据一个维度，界定清楚后，相关报表的框架就可以基本确定了，接下来会计统计科目就可以确定大的科目和归属，然后下面怎么设子目、细目可以由公司来定，当然监管部门也要有一个统一的指导。

业务类别分清楚了，就知道这个业务的风险在哪里。信托风险无非是两块：一块是资金来源方风险。所谓资金来源方风险就是合同文本的风险，是销售端的操作风险。另一块，也是更大的风险，是在资金运用端。如果运用端不出风险，就不会造成大的损失。但如果有了损失却没有能力来对冲、缓释，这就影响到一个机构的生存和市场声誉了。因此，信托业务分类是从资产运用端出发，关注信托资产运用到什么地方去了，风险在哪里，怎样采取针对性风险监管措施，这是我们要认真讨论的问题。

一、债权信托

债权信托就是根据合同设立的信托计划，把资金借给需求方使用，约定期限和收益，到期连本带息一起收回的业务，统称叫债权信托。债权信托也就是融资类信托，是大家现在做得最多的业务。这类信托突出的风险就是信用风险。既然是信用风险，那么从项目的选择开始就要做好尽职调查，项目评审、风险评估、投后管理等一系列的风控措施也得跟上去。信托公司可以把熟悉这方面业务的人组合成一个团队，以后这一部门都可以统一称为债权信托部。

债权信托的盈利来源就是利息收入，即让渡一定时间的资金使用权所获得的资金占用成本。不论是对于信托公司来讲，还是对于委托人来讲，都属于固定收益类产品。信托公司从这一业务获取手续费或者收益部分的比例分成，这些都要在信托合同中明确。由于债权信托中存在信用风险，因此除了信托公司本身计提损失准备外，还有可能出现超过计提损失准备的风险，这个风险用什么来对冲、稀释？要用资本，这就是为什么信托公司需要补充资本金，需要上市的原因。有多大本钱就可以做大规模的业务，因此信托公司可以有大有小。信托公司这类业务资产质量好的资本占用就小，资产质量



不好的资本占用就大，这样就有了优胜劣汰。从监管的角度讲，主要就是监管资产质量损失准备、净资本比例。监管就是针对风险，有什么样的风险就要有什么样的风险监管工具。

债权信托是信托公司做得比较多的一项业务。中国的信托公司从1979年起步，开始的目的主要是引进外资，但后来许多公司就以帮助银行绕规模、放贷款为主业。最开始是做银行的人来做信托，所以信托怎么做也有银行的影子。那么如何把信托变成真正的信托，而不是银行的影子？从信托的角度看，它更为灵活，风险偏好也可能比银行高一些，比如不够信贷准入门槛的业务信托可以做，只要把信用风险控制好就行了，就看信托公司是否有能力控制风险。

信托公司面对一个客户可以多种业务组合承揽过来，但回来后就得分类计入不同的业务科目里去。就像银行一样，银行也提供综合服务、一揽子解决方案，可以放贷款、做债券承销、做理财，但在银行的报表上就不是以客户为单位来反映，而是以分类后的业务来反映。债权信托现在占比比较大，是信托公司的传统业务，目前把这块作为信托公司的主体业务也是客观现状，但需要想清楚利润从哪儿来、风险在什么地方、内部怎么控制、外部怎么监管，用什么样的工具、方法、手段，得有一个系统的解决思路。

二、股权信托

股权信托就是指投资非上市的各类企业法人，不同于在二级市场上的股票交易。信托业务说到底是一种私募业务。当然信托公司既可以是财务投资者，也可以是战略投资者，也可以做控股投资者。股权信托的盈利模式是什么？就是从股权的增值上获取收益。但对于委托方来讲，其获得的收益是浮动收益，这点需要事先向委托人说清楚，要是合格投资者，要有风险承受能力。以后信托产品销售时，一定要标上类别，一定要事前说明，比如这是债权信托、那是股权信托。不要做资金池，更不要拿回公司再分成股权信托、债权信托，这是万万不可的，要把业务分开，把栅栏做好。信托公司取得的收入可以是股权增值的分成部分，也可以是管理费、手续费，这就看具体的项目、具体的产品怎样来设计，合同是怎样来约定的。

股权信托的风险在哪里？这个风险实际上就是被投公司的成长性风险，成长性风险的实质是产业风险，比如行业选得准不准，对未来看得准不准，对团队投得准不准，这就是要用投行的眼光来看。对于一个客户可以把债权信托、股权信托合起来做，既有投行思维，也有银行思维，这就是我们现在所说的投资联动，信托公司天然就可以做投资联动。别人争都没法跟你争，这也是信托的天然优势领域。

那么监管管什么？就管名股实债、假股真债，期限错配、信用转换。比如某一单业务承诺三年不得转让的，那么你设计期限的时候就需要3+1年或者3+2年；有的行业是一年就可以转让，你就要设计成1+1年或者1+2年，要留点保险系数，因为股权投进去是不能退出的，只能转让。当然转让的对象可以是股东，也可以是其他企业或者是被投资企业回购，这些都可以，但是一定要把业务类别分清楚。把具体的业务类别说清楚之后，信托公司的客户就不会被误导。再有，信托公司内部不能搞一个万能的人去做一切业务。如果有一个客户说既要做股权也要做债权，信托公司可以两个部门一起上，各审各的，股权信托部上去做投资，债权信托部上去做融资，这样责任就是明确的。只要把资产运用端这一方风险控制好了，就不怕委托人找你什么麻烦。

目前，股权信托做得也比较多，但是做的还不够。很重要的一点就是在投资股权的时候，还有一点障碍，比如发行了

一个信托计划去投资股权，由于受股东人数不能超过200人的限制，无法实现IPO上市，这个事情我们也在跟证监会一起研究。为规避这个障碍，首先，做股权信托时，要尽量做单一信托，就是找那些大的客户。其次，做集合信托则尽量人数少一点。同时，我主张信托公司成立股权投资专业子公司，可以做并购，可以做风投，股权投资就是以这个公司的名义出现。

现在制约信托业发展的就是两个“最后一公里”的问题，第一个是资金来源端，即销售的“最后一公里”怎么打通，怎么样直接面对委托人；第二个是资金运用端的“最后一公里”怎么打通，拿到钱以后怎么样直接投向客户，不要穿靴戴帽，不要找人代持，也不要巧立名目绕弯子。社会资本投资信托行业，我们就希望股东阳光化，记得我在2013年信托业年会时说过，欢迎各类投资者进入信托业，成为信托公司的股东。但是，信托公司不喜欢“慈禧太后”，不喜欢垂帘听政的人，我们希望信托公司的股东要站在前台，按你的股权自主行使权力，不要垂帘听政。信托公司去当其他企业的投资人也是这样，要大大方方地站出来，某某信托子公司，某某信托项目，要直接亮出来。因此，现在推动投贷联动、债转股，监管部门都主张并支持信托公司积极参与其中。

三、标品信托

标品信托就是标准化产品的信托。标品信托的投资标的是可分割、可变卖、可在公开市场流通的有价证券，可以是国债、期货、股票、金融衍生产品等。标品信托有两类：一类是单一标品和集合标品；一类是单层标品和多层标品，多层标品就是结构化产品。我们要统一信托的术语，把伞型信托这些历史名词扫进垃圾堆。信托公司内部就不要叫什么证券部、上市投资部、股票投资部，可以统一叫标品信托部，对口管理的产品都是标准化产品。

那么标品信托的风险是什么？主要是市场风险。要控制市场风险，信托公司就要有市场分析人员，要有专家和专业人士每天盯市，做专业分析，然后决定做什么样的投资组合。它的收益来源是什么？就是标品价格的价差，正差就是收入，负差就是损失，清清楚楚，至于什么时候向委托人进行信息披露，就需要在销售这个产品的时候，在合同条款里写清楚，信托公司只要按照合同条款尽到受托义务就可以了。

监管部门管什么？监管部门要制定一系列规则：第一，销售上怎么进行信息披露，要把产品说明书做好，这是我们一直强调的；第二，要监管单一标品的集中度，不要买股票买成一股独大了，在单支股票、单支债券、单支衍生产品里，一个产品的投资份额不要超过一定比例，否则就没有了交易。标品信托业务获得的价差收入就是浮动收入，这样盈利模式就有了，即根据盯市市场价格的价差来获得收益。信托公司的收入可以是固定的手续费，也可以是浮动的收益分成，具体的可在信托合同中约定。这项业务的监管重点应该是合格的业务团队和合法的合同约定。

四、同业信托

既然信托公司是金融大家庭里面的一员，跟同是姓“金”的系统做生意就叫同业。所以没有必要羞羞答答，本来是堂堂正正的事情做得偷偷摸摸的。我们就还你一个公道，给你一个名正言顺，给你名分，就叫同业信托。同业信托就是资金来源或运用在同业的信托产品。这里大家可以讨论，通道业务以后是不是可以放在同业信托里。把通道放进来，主要是想解决现在的通道业务五花八门、监管套利的问题，现在往往不知道记到哪个账上，要去查也很难查清楚。今后，无论是与保险公司做的，还是与证券公司做的，还是与商业银行做的，都应归入同业业务，但要在合同文本中明示不承担风险责



任，当然也不能有抽屉协议，信托公司只拿过路费。既然是同业就要遵守同业业务规则，全部纳入监管视野，资金从哪来，到哪去，都要看得见、控得住、管得了，由交易对手的主监管部门按照“实质重于形式”的原则进行穿透监管，信托公司就要服从这个监管，这个角度把握好了，同业信托的合规性就有了，风险也就可控了，就无处可藏了，监管套利的问题也就解决了。再有，信托业保障基金的费率可以实时进行调整，使它成为调节各类业务结构的一个重要工具，就像央行定向降准一样，保障基金也可以定向降费。当时研究设立信托业保障基金的时候就是这么考虑的，不要所有业务的费率都一样，要根据各个时期的情况进行调整。比如一定时期通道业务做得太多了，都反映说是害群之马，那我们就可以采取监管措施，把通道业务的费率向上调整。

同业信托可以作为一个独立单元的业务种类，把它规范起来。同业信托交易对手一定要是持金融牌照的机构，即银、证、保三家监管机构发了机构牌照的金融机构。这类业务的风险是什么呢？主要是流动性风险和交易对手风险。流动性风险要管什么？要管交易对手，要把你的交易对手搞清楚，要始终知道和你交易的人是谁，他有多大的能耐，有多大的资本，流动性状况怎么样，这样才能控制好流动性风险。

五、财产信托

财产信托的信托财产主要是财产权，最早在英国叫用益信托，是指非资金形态的财产委托给信托公司，信托公司帮助管理，帮助运用甚至处分，以实现保值增值。这类信托财产，可以是住宅、土地等不动产，也可以是知识产权、字画艺术品等。财产信托是见物不见钱，信托公司提供受托服务。这是信托的本源，但是在这方面信托公司做得不够。我们设计信保基金的时候，财产信托的费率是很低的，就是为了鼓励大家做财产信托，但现在做的仍不尽如人意。现在我国财富积累已经达到一定程度了，我前几次也讲过，怎么样把财产代际传承、隔代传承下去，信托要在其中发挥很大作用。财产信托的盈利模式就是管理费，或者在处置的时候获得的溢价收入，信托公司可以分成。财产信托的风险主要是法律风险，主要是在签署信托协议的法律风险，在签订信托合同时要特别注意，要有效约定权力、责任、义务。

在财产信托方面，真正能做的事情太多了，但是现在做的太少了，主要是因为专业技术人员缺乏，比如做土地流转要有人懂土地政策，做房产信托要有人懂房地产政策，做家族信托就要有人懂产权政策。等到财产信托做好了，再加上信托登记有效运行，这样有法律制度的安排，来实现合法财产的破产隔离、财产独立和代际传承，还会担心中国人的财富外流吗？信托要成为合法财富传承和安全的天堂，这将是信托业为中华民族的繁衍和实现小康社会目标的特殊贡献，体现的是国家责任、民族义务。

六、资产证券化

信托公司在资产证券化中承担多重角色，一是产品的设计人，二是受托人。信贷资产证券化只有信托公司可以做受托人。只要大家把资产证券化做成主业，就一定能守好这块领地。当前，国务院提出继续扩大信贷资产证券化试点，这块业务市场空间还是相当大。美国最高峰时资产证券化做到65万亿美元，最后演变成了次贷危机，主因就是把不良贷款进行增信以后做了CDS，再进行增信，然后卖到市场上去，卖给普通的个人投资者，最后基础资产没有应有的价值，才造成了危机。美国一笔信贷资产，特别是不良贷款去做资产证券化，首先做ABS，再做CDO，然后做CDS等等，七道环节有七种人从中获利，但是没有一个人增加现金流进来，当基础资产缩水时最后的投资者就要全买单了。我们现在做的是优质信贷资产

证券化，也可以做不良资产证券化。美国的不良资产证券化主要采取增信的形式，即把不良资产放在好的资产里打包后增信加保险，按照原价甚至于加价卖出去。我们主张不良贷款是要打折的，这一包不良贷款里面是100亿，正常评估之后要打折，打折成70亿、50亿，甚至40亿、30亿，这样才能保证有后续的现金流来满足投资人的需要。所以资产证券化这个业务，信托公司要努力做。如果信托公司把这套资产证券化的逻辑给大家讲清楚的话，培养出一批专才，这个事情完全可以做起来。资产证券化是我们天然的业务范围，风险主要是产品设计缺陷的问题，再就是清算风险。下一步要针对这些风险，建立管理制度和监管规则，防止风险藏匿、延后和外溢。

七、公益（慈善）信托

公益信托比慈善信托范围更大一些，慈善信托服务的对象是特殊人群、弱势群体，而公益信托服务于对全人类、全社会有益的公共事业。今年9月，《慈善法》正式实施，信托公司第一次以商业主体的名义进入法律条文。最近很多信托公司都发行了慈善信托产品，这方面的业务空间也很大。建立健全社会稳定和扶弱救穷的机制，是文明国家通用的做法。公益信托最主要的特点就是信托资金的使用是定向的，是指令性的。比如说这个地方设立一个白天鹅信托，目的是为了保护这里的白天鹅；这个地方设立一个湿地信托，目的是为了保持这块湿地，这些都是大的公益事业。慈善信托的委托人获得的回报不是资金收益，而是能够实现慈善目的，并对受托人进行考核。比如针对白内障病人或针对艾滋病病人的慈善信托，目标是看康复的人数达到多少、救助的人数达到多少，而不是说要获得多少收益，这跟其他的信托委托人完全不一样。慈善信托委托人投出来的是银子，收回来的是口碑，是拿钱造福的，不是拿钱赚钱的。当然，公益（慈善）信托在资金使用期间还可以进行适当运用，进行资金的保值增值。公益（慈善）信托主要风险就是挪用，监管上就是防挪用防占用。信托一定要做造福人类的事情，要站在道德的制高点上做这个事情，这样就可以赢得客户，业务也就随之发展起来了。

八、事务信托

事务信托就是代人办事，指信托公司不具有信托财产的运用裁量权，而是根据委托人的指令，对信托财产进行管理和处分，也就是常说的被动管理。在事务信托中，信托公司要把各种服务做到极致，需要有专业队伍，有懂行的人，要有严格的操作规程和职业操守，受人之托，忠人之事。这样才有竞争力，才能打造自己的专属领域。

前面所说的八大业务，不是说信托公司只能做一种业务。面对一个客户这些业务都可以组合去做，出去一把抓，回来再分家。如果这些业务信托公司都能做起来，按法规规范起来，连内设机构部门名称也可据此进行统一，监管部门也就知道怎么监管了。下一步监管部门要研究各类业务风险点在哪里，管住这个风险点要用什么工具，这个工具怎么样才能落到实处，顺着这样一条脉络找下来，控制好信托公司各类业务的风险，也就会甩掉影子银行的帽子，成为有监管又透明的正规军了。这也是我们整治防范影子银行风险的基本思路。当信托业核心业务体系、运行保障体系、有效监管体系这三个体系建立健全后，信托业就会成为堂堂正正、名副其实的第二大金融子业。

信托业未来发展将是一片“蓝海”。习总书记在中央经济工作会议上指出“金融要回归本源”，信托要率先回归信托的主业，回归信托业的本源，真正做到受人之托、代人理财、忠人之事，这样才会真正有信托业自己的发展空间和市场，才真正成为古老、传统而又新兴的金融行业。

今天就说到这里，谢谢大家。



银监会：监管与市场机制各司其职监督信托计划

来源：凤凰财经 2016-12-28

据财新消息，银监会主席助理杨家才表示，信托公司发行的集合信托计划要在信托登记公司公示，监管人员只负责盯紧信托登记公示系统，假定五天或者十天之内监管部门没有提出反对意见，信托公司就可以销售信托计划。但如果出现问题，监管人员可随时叫停，并说明为何公示期间没有发现产品瑕疵。杨家才表示，监管部门与市场应形成一整套监管约束和市场行为机制。他强调，信托产品要强制集中登记，不是说非标产品登记了就是标品，但可以考虑尝试在登记公司的发行交易平台推出标准化的信托直接融资工具。

经过30多年的改革发展，信托业逐步成为金融行业的第二大子业，仅次于银行业。截至11月末，信托行业管理的信托资产余额达18.91万亿元。

在快速发展的过程中，信托行业也暴露出一些问题。中国银监会主席尚福林近日在2016年信托业年会上坦言，过去信托业习惯“一条腿走路”，片面强调业务的快速拓展，“规模意识”“速度情结”根深蒂固，风险管理简单粗犷，因而屡屡陷入“大发展—大整顿”的怪圈。

“如果一个行业总是在这样的怪圈中徘徊，那么很难说这个行业是可持续发展的。”中诚信托董事长牛立成表示，随着融资类业务和通道类业务压力增大，不少信托公司对于未来如何转型、发展有些迷茫。

民生信托总裁张博介绍，目前，作为信托收入主力的地产信托，优质客户和项目往往被银行抢走；传统业务之一的政信业务，因地方政府转向以债券融资为主而有所下滑；带动信托规模快速增长的通道业务，在激烈的“价格战”中收益大幅收窄。

“信托行业这三大主要板块风光不再，转型势在必行，但面对转到哪、怎么转的问题，很多信托企业没有思考清楚。”张博说。

银监会主席助理杨家才曾表示，近年来，信托行业部署“八大机制”建设，强调“八大责任”意识，树立了信托业“正规军”形象。“这只是解决了信托业转换新思想的问题，接着需要解决新市场的问题。”

摘编自《每日舆情》2016.12.29

《颠覆式创新》 读后感

文 | 翟艳娜



最近我选读了《颠覆式创新》一书。在通读全书的基础上，又通过各种途径收集相关资料，力求对此书的认识内涵更深刻，外延更广阔。通过读书时对相关资料的研读，形成粗浅体会如下：

任何一个体系，它必定是内部和外部自治的，这样才能有效运行。但是任何一个内部逻辑完全自治的体系，一定存在自身的边界，一旦越过边界，这套体系一定是失效的，边界外是另一个新的体系。这套理论反应在企业经营上，就是说一个成功的企业有一个固定的经营方向，当然这个方向必定是高利润的。但在这个方向下又存在一个的短期内低利润的方向——这是大企业理性上无法顾及的，大企业的已有技术或市场积累毫无用处。本书基于这句话涵括了两个主题：大公司的创新的窘境以及工商管理的窘境，分别介绍颠覆式创新和互联网思维来解脱这两个窘境。

牛顿讲过这么一句话：如果我比别人看得更远，那是因为我站在巨人的肩上。这句话现在常常被用作谦辞了。确实，人类今天的几乎所有成就，都是在前人探索的基础上达到的。不过，我倒常常觉得，这是个有点悲剧的事情。因为站得越高，未必就能看得越远，还可能看到的都是浮云，下面的东西都被浮云遮着。

这不就像如今我们经常面对的难题吗：当前人把路都走得差不多了，我们还能怎么创新？

颠覆性创新理论是由Innosight公司的创始人，哈佛大学商学院的商业管理教授，创新大师——克莱顿·克里斯坦森在哈佛所做的研究工作而总结提出的理论。克莱顿·克里斯坦森的颠覆性创新理论旨在描述新技术（革命性变革）对公司存在的影响。1997年，在《创新者的困境：当新技术使大公司破产》一书中，首次提出了“颠覆性技术”一词。他说，反复的事实让我们看到，那些由于新的消费供给范式的出现而“亡”的公司企业，本应该对颠覆性技术有所预见，但去无动于衷，直至为时已晚。

只专注于他们认为该做的事情，如服务于最有利可图的顾客，聚焦边际利润最诱人的产品项目，那些大公司的领导者一直在走一条持续创新的道路，而恰是这一经营路线，为颠覆性新技术埋葬他们敞开了大门。这一悲剧之所以发生，是因为现



有公司资源配置流程的设计总是以可持续创新、实现利润最大化为导向的，这一设计思想最为关注的是现有顾客以及被证明了的场面。然而，一旦颠覆性创新出现（它是市场上现有产品更为便宜、更为方便的替代品，它直接锁定低端消费者或者产生全新的消费群体），现有企业便立马瘫痪。为此，他们采取的应对措施往往是转向高端市场，而不是积极防御这些新技术、固守低端市场，然而，颠覆性创新不断发展进步，一步步蚕食传统企业的市场份额，最终取代传统产品的统治地位。

一切皆始于一个大胆假设的提出：在好莱坞，这个假设可能是“如果一只鲨鱼游入海滩度假圣地，袭击了一名游泳者会有怎样的情况出现？”结果好莱坞拍出了电影《大白鲨》；在建筑领域，“如果将管道、电力设施和通气孔建在建筑物外面，而不是放在建筑物里面，会出现什么样的情况？”结果建成了法国巴黎蓬皮杜文化中心；在时尚界，“如果销售的袜子三只一组销售且各不相同，会出现什么情况？”结果出现了“Little Miss Matched(搭配小姑娘)”这个品牌；在录影带租赁行业，“如果不收取出租逾期费用会怎样？”结果奈飞公司(Netflix)成为了世界上最大的在线影片租赁商。

这些在当时看来都具有革命性的创意皆始于一个颠覆性的假设。很明显，对于“如果——，那么会怎么样？”这样的填空题来说，这些答全是疯狂的。通常人们填人的答案往往是与产品性质相关的一些小改动，例如，改变一下产品的颜色、为产品增加一个新功能或将产品出口到国外。但是，颠覆性假设远比这些答案更疯狂。

颠覆性假设是一种有意为之且毫无理性可言的想法，它会彻底调转你的思维方向。这有点像生物进化论中的点断平衡论(Punctuated Equilibrium)，即进化的过程是缓慢的，每一次平衡都是被渐变过程中发生的突变打断。颠覆性假设的目的就在于，打破让人感到舒适的、习以为常的商业平衡，从而让你的思维方式发生激变。

颠覆性假设与平常意义的假设截然不同，平常所说的假设是人们根据一系列事实，作出最符合事实的猜测，随后通过进一步的调查对假设进行验证。例如，当你要打电话时，发现手机关机了；根据这个事实，你得出的假设是手机电池可能没电了，充电后就可以继续打电话了；然后，你会通过给手机充电这个行为来验证假设是否正确。如果假设是正确的，你就可以继续用手机打电话；但如果充电后，手机还是无法开机，则需要作出其他假设，然后再进行验证。

“我们运用‘第一原理思维’而不是‘比较思维’去思考问题是非常重要的。我们在生活中总是倾向于比较——别人已经做过了或者正在做这件事情，我们就也去做。这样的结果是只能产生细小的迭代发展。

‘第一原理’的思考方式是从物理学的角度看待世界的方法，也就是说一层层剥开事物的表象，看到里面的本质，然后再从本质一层层往上走。”下面给大家提供四个找到“元问题”的思维方法：

一、回到需求本身，而不是改进现有方案。追本溯源将考虑问题的方式和角度集中到事物的本质层面。打破原有的思维模式，重新组合。

二、比较思维仍然重要，但重点在于找

到“例外”。知识管理方法是通过比较建立“知识系统”，但如果我们的现有解决方案都不理想时，“比较思维”的重点就不是寻找类似的解决方案，而在曾经出现的“例外”中淘金，甚至是寻找打破常规的“黑天鹅”。用制度去管理正常现象，而管理者的大部分精力应该放在“例外”现象上。法国科学家庞加莱有一段话：“正是例外让事情变得重要起来。我们不去寻求相似，我们尤其要全力找出差别，因为它们最富有启发性。”

二、把自己放在新人的位置上。商业史上的大部分创新都是由外来的新势力实现，这是一个值得思考的现象。思考“元问题”需要资深人士的经验，但从“元问题”出发的“根技术”又会危害资深人士的既定利益。大公司的创新如此之难，以至于微信成为一个绝无仅有的例外，但如果微信是出自QQ团队，那么它从一开始就不会是现在这个样子。

四、专注思维与发散思维结合。看过萨尔瓦多·达利的作品，也许你会觉得这是一个天才，但他的灵感并不是从天上掉下来的，为了想象组合、具象化，达利有一套创意训练方法。

俗话说：“要么与众不同，要么就被淘汰。”这句话对于当今的时代而言，似乎有些不适时宜。这是因为如今标榜自己与众不同的产品实在是多如牛毛！无论是大企业还是小公司，似乎都太沉迷于“要么与众不同，要么就被淘汰”这句至理名言，过分地追求自己产品的与众不同。这势必会

让消费者(和潜在客户)困惑不已，难以分辨产品的这种与众不同是否是具有实质意义的，或者只是商家为了追求肤浅的标新立异而已。于是，市场中充斥了大量的号称“与众不同”的产品(从理论上讲，与众不同的特性本是为产品或服务提供增值的)，事实却是同质化现象泛滥。当下的企业很难让自己的产品市场中脱颖而出，获得消费者的青睐，其为“追求与众不同的产品”所付出的努力以及所期望的回报都付诸东流。当然，我并不是反对企业采取“与众不同”的经营策略。实际上，作为国际化创新企业——青蛙设计公司(frog)的创意总监，我将自己大部分的时间和精力都用于帮助客户，让他们的产品能够在竞争激烈的市场中脱颖而出。但可惜的是，人们往往只接受那些自己习以为常的东西，主观地认为只有他们经常体验的产品、服务和商业模式才是正确的，思维常被局限在固有的观念当中，很难接受自己从未见过的新鲜事物。正因为如此，我曾亲眼目睹了太多的公司为了能在市场竞争中获得优势，不惜代价，投入大量人力、物力对现有产品和服务进行变革和增值。

在一个相对成熟的行业中，成功的企业采取这样的举措是很普遍的，因为产品增值和变革可以支持企业现有的运营模式。但如果一家企业既不愿意投入资金改进当前公司的运营模式，也不愿意开发新产品以替代原有产品的话，那么久而久之，该企业就会固步自封，甚至停止创新。这样的做法对企业而言无疑是致命的，因为

如果一家企业只是一味地为现有产品做增值工作，而非从本质上创新，那么这家企业的发展之路肯定会越来越窄，甚至最终会被市场竞争所淘汰。一旦市场上出现一种从未见过的新产品时，消费者就会毫不犹豫地选择新产品，抛弃那些过时的产品。反观那些敢冒颠覆性风险的企业，其往往也是因为被逼无奈，才不得不为了生存而采取颠覆性策略的。

总之，如果企业的创新仅仅停留在为产品增值的层面上，而从不考虑如何通过创新来改变市场游戏规则的话，那么他们终将会被那些勇于采取颠覆性思维进行创新、努力在竞争中脱颖而出的企业淘汰出局。

本书的目的不仅是要引导读者按照书中所介绍的步骤去思考，还要为读者提供一种思维模式，一种打破市场陈规、改变市场游戏规则的叛逆本能。当竞争对手自鸣得意、固步自封，并忽视消费者或无法满足消费者的需求时，那么你也也许就会产生一种希望改变现状的渴望。理查德·布兰森(Richard Branson)的一句话抓住了颠覆性思维的精髓：

一个人应该满怀激情地坚信改变一个行业是可能的，并积极地思考。这样就一定能让一切改头换面。思维的变革正蓄势待发，创新的机会比比皆是，这是一个让人激情四溢的时代，你要考虑如何通过创造新价值的方式来构架(或重构)自己的经营，构筑自己所在的社区，甚至改变自己的生活。

一切皆有可能，好好享受这些可能性吧！



苦难中的普通人

——读《许三观卖血记》有感

文 | 投资运营中心 李欢欢



一直觉得余华是位能够深入灵魂的作家，他总是用轻佻的笔触让历史的怪诞和现实的残酷跃然纸上。他的文字简单、直白，却又深刻，深刻得仿佛能够把刀子刻在人的心上一样。《活着》不论是电影还是小说都曾赚取过我大把眼泪，而本次的《许三观卖血记》却是一部令我难以评价的作品，它以博大的温情描绘了磨难中的人生，以激烈的故事形式表达了人在面对厄运时求生的欲望。合上小说后五味杂陈，感触良多。

小说讲述了许三观靠着卖血渡过了人生的一个个难关，战胜了命运强加给他的惊涛骇浪，而当他老了，知道自己的血再也没有人要时，精神却崩溃了。跟随小说，我似乎跟着主人公许三观经历了平凡、无奈而又动荡的一生。他是个复杂而又现实的人，又让人不理解的地方，也有让人感动的地方。我哭过、笑过，嘲笑过他的无知，也鄙视过他的小市民，可更多的是他对家人的无怨无悔所感动，一乐不是他的亲生儿子，可他愿意拼尽全力救他；妻子玉兰婚前对他不忠，可文革批斗时会每天给她送饭，会贴心的将鸡腿藏在米饭下面……

时间：小说全文经历了几个特殊的时期，许三观经历了1958年人民公社化和大跃进时期；经历了随之而来的三年全国性饥荒；经历了文革疯狂的十年以及知识青年上山下乡。

地点：南方某个小县城

人物：主人公许三观是从农村到小城镇辛辛苦苦工作的普通工薪阶层。

卖血：许三观一生一共卖血多次：

第一次：为了娶媳妇；

第二次：为了替大儿子（许一乐：媳妇跟别人的孩子）闯祸赔偿；

第三次：为了曾经心仪的姑娘；

第四次：三年饥荒，为了能让全家吃一碗面条；

第五次：为了打点领导，争取让下乡的大儿子早日回城；

第六次：为了二儿子早日调回城，请二儿子领导吃饭；第

七……十次：为了给得肝炎的大儿子治病；



第十一次：为了吃盘炒猪肝、喝二两黄酒……

整部小说有两个场景令我潸然泪下，一场感动。一次是一乐得了肝炎，为了凑够看病的钱许三观沿着林浦、百里、松林、长宁一路去卖血。书中写到“他从包裹里拿出了一只碗，将河面上的水刮到一旁，舀起一碗下面的河水，他看到林浦的河水在碗里有些发绿，他喝了一口，冰冷刺骨的河水进入胃里时，使他浑身哆嗦。他用手抹了抹嘴巴后，仰起脖子一口将碗里的水全部喝了下去，然后他双手抱住自己猛烈地抖动了几下。过了一会，觉得胃里的温暖慢慢地回来了，他再舀起一碗河水，再次一口喝了下去，接着他再次抱住自己抖动起来。”虽然一乐并非他的亲生儿子，但许三观说一乐是自己的儿子，他是这么说，也这么做的。他并没有因为以前的事而对一乐有任何成见。

另一个就是文中多次出现的二两温黄酒、一盘炒猪肝。每次许三观卖血以后都会吃上一盘炒猪肝，来上二两温热的黄酒，致使我对吃炒猪肝喝黄酒产生了特别的庄严仪式感，总觉得这是世界上最好吃的美味，而且只有卖血以后才有资格吃上它们，平常日子是没资格吃的。对于小说中的许三观来说亦是如此。小说结尾时，早已儿孙满堂的许三观就是单纯为了吃盘炒猪肝喝二两黄酒而去卖血。其实那时家里已经不缺钱，可是他仍旧固执地认为只有卖血后才能吃这两样东西，所以他走进了医院。年轻的血头看到头发花白、四颗

门牙掉了三颗的许三观，伸手指着他说：“你来卖血？你这么老了还要卖血？谁要你的血？”瞬间许三观蒙了，四十年来，每次家里遇上灾祸，都是靠他卖血度过去的，怎么突然就没人要他的血了呢？年迈的他在路边哭得像个孩子，妻子玉兰跑来问他缘由，他擦着眼泪说：“许玉兰，我老了，我以后不能再卖血了，我的血没人要了，以后家里遇上灾祸怎么办……”这场景让我心疼不已，心疼他的责任，心疼他的执拗，心疼这个有点小市民却为家人撑起一片天的男人。

你在这本书里可以看到真实，真实的人性，真实的人生。余华没有哄抬许三观的品格，他第一次卖血时还是不舍得把钱给疼爱他的爷爷和四叔；知道了一乐不是自己的孩子后，他也不愿意用卖血钱给他买一碗面条吃；他每次卖完血吃猪肝和黄酒的时候，都会无比神气地敲着桌子叫喊，就像自己是有钱人一样……可能这就是真正的普通人，他都在小事上计较，在大事上开明，嘴上恶毒，内心柔软。是那些闲来没事就会诅咒你八辈子祖宗，却会在最关键的时刻拉你一把的人。他经历了我永远都不会经历的时代和疼痛，却依靠对生活的信念和对家人的爱有序生活，毫无怨言

生命加载的沉重，并不是走得快一点就能卸下，反而会因为奔波而累加，到头来并没有换来什么，只是活着而已。处在苦难中的你我，即使世界崩塌了，也不会是轰隆巨响，而只留一声唏嘘。✍

为爱前行、 爱在“徒”中

——“云南信托·大爱星火公益计划”之爱在“徒”中公益活动纪略

文 | 信托业务二部 王玉娇

2016年11月26日对于上班族来说，这仅仅是一个再平凡不过的周六，可以悠闲的睡到自然醒，然后自在舒适的度过这美好的一天。然而对于云南信托的志愿者们而言，这一天的美好不再只是简单的用悠闲来定义，反而多了一层特殊的含义，因为他们的爱心行动，这一天变得更加的珍贵，更加的让人难忘。

继“金色童年·放飞梦想”六一活动之后，公司党委、工会和信托业务二部再次扛起爱心的大旗，组织了一场以“大爱星火·爱在徒中”为主题的献爱心徒步活动，旨在通过徒步这一健康环保的方式来为需要帮助的人收集爱心，播种希望，传递正能量。

26日清晨，在公司党委书记曹芹同志的带领下，由运营总监李峥、总裁助理贾岩、工会主席杨永忠以及公司各部门同志组成的志愿者队伍一早便出发来到了古滇王国湿地公园。虽然深秋的寒气加上滇池湖畔的劲风一度让人冷的瑟瑟发抖，但大家的热情似乎并没有受到环境的影响，反而被衬的更加的充满活力。为了让徒步变得更加丰富有趣，志愿者们按六种不同的队服颜色被分成了六支小分队，并带着任务出发，即需在公园指定地点进行合影留念，以照片为证，集

齐全部指定地点的照片即视为完成爱心任务。在风景如画的公园里，志愿者们通过徒步锻炼了身体，通过团队合影完成任务加强了同事间的交流和沟通，更重要的是在这一步一行间大家奉献了一颗颗热忱的爱心，不仅让自己变得更加愉悦，更让这个世界变得更美好了一些。此次徒步活动除了有公司志愿者员工的加入外，许多员工的家属及亲友也参与其中，他们的到来不仅让爱心队伍更加壮大，也让云信的爱心精神得到了传递和延伸。

本次爱心徒步活动党委、工会和信托业务二部做了充足的准备工作，54名志愿者组成的爱心队伍通过团队合作圆满的完成了徒步任务，每人为公司对口帮扶的贫困村、贫困户募得善款50元，合计2700元善款。在完成爱心行动的同时，各位志愿者也收到了由党委书记曹芹、运营总监李峥、总裁助理贾岩和工会主席杨永忠为他们颁发的爱心证书，在鼓励爱心行动的同时，也让这一刻成为了大家心中一个永恒的纪念。

爱心之路永无止境，为爱前行永不停歇。未来的公益道路上，我们期待有更多的你加入进来，让云信变的更充满爱心，让世界因云信变得更美好一点。



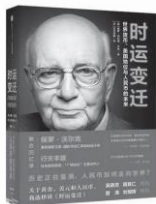
推荐书目、推动阅读

——推荐中信出版社2016年25本好书

文 | 信托业务一部 王忆 摘编

心心念念的远方，或光怪陆离，或天高云淡，或是一场始于挣扎的冒险，或是一次自我救赎的修行。在踏出房门的那一刻，无数可能性便纷至沓来，漫漫长路把你带去无法预料的天地。闭门即是深山，读书随处净土。世界浮华，别走太快，阅读好书，放松身心，沉淀思绪，重新出发。2016年是不平凡的一年，25本评价较高的书称得上是2016年的精华，2016岁末，把这份沉甸甸、营养全的书单交给诸位，也感谢大家一年来的支持和陪伴！

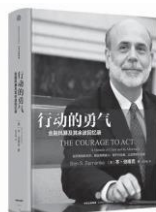
经管类



战后七十年，全球化经历了三次严重失衡，而全球化过程中，失衡是常态，均衡是非常态。各经济体是在持续的失衡中，寻找均衡，这个寻找过程，就是摩擦、争端。摩擦起于贸易，贸易影响货币，货币再逆向影响贸易。解决争端的过程，需要妥协。

看《时运变迁》这本书，不可能得到现实政经问题的答案，但是它提供了足够的背景与不一样的角度，让我们在动荡的年代，稍微舒缓一下。

——陆新之



伯南克的《行动的勇气》，对照保尔森《峭壁边缘》，再参考艾森格林的《镜厅》，这部百年一遇的“救市”大片全景，几尽收眼底。

本书动人处，往往是那些不经意之笔，这是理解伯南克“行动勇气”的入口。即使千夫所指也挡不住他一往无前的后盾，正是来自南卡邦Dillon小镇那些质朴、历久弥新的精神原则。整个“救市”行动，每遇关键时刻，皆闪现着这些原则。在伯南克有关人的词典中，分敢于行动者和惧怕行动者。本书正是一部敢于行动者的光辉记录，后迪后人。

——刘苏里

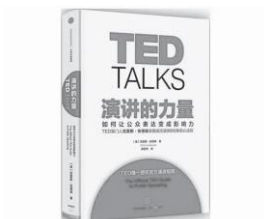


智能是今年的热词。智能时代是大众条件反射下的自然感触。

全世界范围看，消化掉上一次的信息革命的冲击波或许还需更长时间，而现在大数据和机器智能革命已经来敲门。从目前发展来看，智能革命对社会的冲击有可能超过过去几次技术革命。尤其是作者提出了，只有2%的人在智能时代成为赢家，这个论断让98%的人情何以堪。

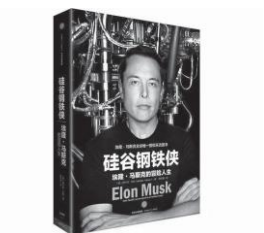
吴军博士对于科技领域的著作往往很厚实。《智能时代》这本书也延续一如既往的重剑无锋风格。

——陆新之



近些年，从国外到国内，越来越多的人走上演讲平台，他们分享有意义的经验和思想。其中，TED作为全球最顶尖的演讲平台，影响了无数的观众。此书是TED唯一授权官方演讲指南。作者作为TED的掌门人和演讲教练，在书中不但分享了自己和团队的公开演讲经验，而且给出了具体的建议或见解。它们不是演讲者的处方，而是工具，用来更自然、更真诚地表达自己，寻求共鸣，点燃思想。这种演讲的力量，是我们每个人都需要的。

——文坛



《硅谷钢铁侠》一书有着两个相互关联但又各自独立存在的特点：第一，这是全球首部经埃隆·马斯克授权的传记作品，埃隆·马斯克作为风格独具的梦想家和眼光独到、一再开创新商业模式的企业家，其传奇经历极富启发性，可以说是非凡的“励志故事”；第二，这是一部材料详实，写法独特，叙述生动的传记作品，写得非常好看。以上两点相得益彰，使本书成为今年中信经管类图书中最可能同时获得业内和业外人士关注的作品。

——止庵



计划经济时代，物质短缺，但诈骗之事亦很少见；市场经济时代，物质丰富了，但诈骗往往防不胜防。人们之所以受骗，一是由于自己贪婪引起的非理性，二是在于现实中的信息不对称。阿克洛夫是信息经济学权威，席勒是非理性行为分析大师，他们合作以通俗、有趣的写法向我们介绍了这些理论，当然可以提高我们的防骗意识。他们是大师级专家，理论层次高，又把这些高深理论用浅显、有趣的案例讲出来。这就使这本书既有深刻的内容，又读起来兴趣盎然。拿起来你就放不下，不信，你读一读试试。

——梁小民



如果说蒸汽机让人类坐起来，电气化和内燃机让人站起来，计算机和新材料让人跑起来，第四次工业革命则可能让人在意念之中就完成这一切。诚然，未来不确定让人害怕，太确定又让人绝望。此书由世界经济论坛创始人施瓦布所写，书中介绍了第四次工业革命的各种可能趋势、带来的大机遇、大挑战，以及力图提供作者理解的应对革命所需要的全球智慧。尤其是对于中国制造2025年的展望与期待，更是一个很快就能证实或者证伪的有趣预言。

——陆新之



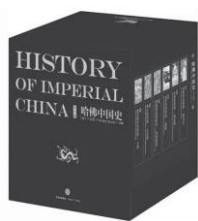
本书作者帕拉格显然是个全球化的狂热分子，他判断，全球化正在进入超级全球化阶段，一幅全世界范围内互联互通的超级版图正在形成。

他在书中详细地分析与例证，到2030年，全球将会出现50个超级城市群，吸引着全球的资金、资源、人才、技术，小城市也必须将自身融入超级城市群，这是获得繁荣的唯一方法。同时，供应链将代替任何超级大国或者多国联盟，成为稳定全球社会的锚，

不管你是否同意作者这样乐观的判断，在川普当选美国总统之后，《超级版图》这本书要么是操作手册，要么是笑话集。

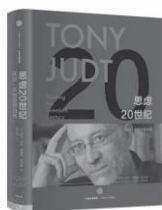
——陆新之

社科类



海外汉学家对中国的研究一直是中国史不可忽视的力量，通过他们的“异域之眼”，能看到中国史背后的全球史背景，这是一种别样的“世界史中的中国史”。《哈佛中国史》由著名汉学家卜正民主编，联合另外三位国际顶尖的汉学家罗威廉、陆威仪和迪特·库恩，倾十年之功，打造出这套有全球视野的中国史叙述模式，是继《剑桥中国史》之后最能代表西方中国史研究功力的中国通史。

——绿茶



托尼·朱特堪称二十、二十一世纪之交欧美最重要的历史学家和公共知识分子，《思虑二十世纪》是他罹患了肌萎缩侧索硬化症之后，与另一位历史学家蒂莫西·斯奈德的对话记录。这是朱特最后对这世界所说的他必须要说出的话。这是他的精神自传，也是对其所著《战后欧洲史》《重估价值》等的必要的说明与补充，同时，在一定程度上，还是一部二十世纪知识分子以权力与正义为核心的理念史和精神史。是一部学识与见解融会贯通，充满深刻与睿智处的作品。

——止庵



从知识进步的历程来看，工业革命之前，各门学科并没有明显的区分，许多大师级专家都是融科学与人文于一体的学者。工业革命之后，专业越分越细，学者都成了对自己的专业相当熟悉，但对其他学科基本一无所知的专家。21世纪的科学与人文会如何发展？《知识大融通》告诉我们，未来还会走大融合的趋势。不过这种“合”不是简单的复古，而是在对各学科深入研究基础上的进一步提升。读这本书，知道未来科学发展的方向，也就找到了我们努力的方向。学者不能满足于当专家，要跳出自己的专业范围，当能跨越、更有深度的大师。

——梁小民



本土学者中，按学科最难归位者，当属郑也夫。他本是社会学家，当然他的思考和研究，主要从社会学视角出发和收官，但社会学在他这儿，已然包罗万象，以至对别的学科有殖民、越界嫌疑。正是这种殖民与越界，使其“学问”常常出其不意，但绝不失理据，驰骋无疆界，又始终不离“主业”。阅读他的作品，你要做好面对一位社会科学家和哲学家，乃至思想家的心理准备。

《文明是副产品》再好不过地呈现了他作为学者的多种面相。

——刘苏里



天才有两大特征：人所不及，短寿。天才乔治·凯南活过101岁，简直就是个奇迹。凯南对其“钟爱的敌人”俄罗斯（而非苏联）有着非同常人的感情，钟爱其一生，但其著名的“长电报”，奠定了美国实施对苏长期遏制政策的基础，即使凯南晚年对此有所检讨，呼吁与苏缓和，但提醒世界对苏俄帝国野心保持清醒，也贯穿其日记始终。

日记是凯南发泄不满，排遣沮丧，承受打击……的“幽暗的港湾”。日记写了88年，也是天才凯南生命的重要部分，没有《凯南日记》，凯南的成就无法被均衡地理解。

——刘苏里



二十世纪犹太民族重返巴勒斯坦的建国之路，与世界性的民族国家意识的觉醒，以及十八、十九世纪以来的“世俗化与解放运动”纠缠在一起，始终伴随着苦难、艰辛、血腥和争议，其中也不乏罗曼蒂克式的浪漫情怀和理想主义的献身精神。作者以其家族历史和自身经历为出发点，追踪那些在犹太民族复兴史上留下深刻印迹的人物，通过深度访谈、历史文献、私人日志、信件，捕捉这些人物在历史关节点上发生的动人心弦的故事，对犹太复国运动的必然性、必要性、合法性，乃至某种正当性，做了深入的思考、反省、质疑和批判。尤为可贵的是，这种思考、反省、质疑和批判并不基于某种意识形态的或道德的立场，而是尽可能地保持客观、公正的态度，历史地看待每个族群和他们的诉求。

——解玺璋



中国大陆韦伯著作翻译出版，以及韦伯研究和引用，与其思想史地位、对后世持续影响，似乎很不相称。本书的出版，或许能让韦伯像马克思、海德格尔、哈耶克、罗尔斯，乃至哈贝马斯和福柯一样被知识大众所熟知。蒙森的笔法及撰写目标，对促成这种“熟知”至为重要——它既不是韦伯学术生涯流水账，也不是德国政治发展中的韦伯的抽象论述，而是将德国政治-社会事件与作为政治人的韦伯在场的思考、论辩式介入，作一个鲜活的记录。作品从头至尾精彩纷呈，其中最重要的线索是，在共同体政治进程中，如何平衡政治人言说与学者表述，学术研究价值中立原则与公民政治教育的关系。韦伯的问题及行为，都是德国特定时代的产物，它们带给我们今天的启发和警醒，恐怕同等重要。

——刘苏里



在这部著作中，查尔斯·曼恩提供了一种新奇的建构世界史的方式，他从繁复庞杂的历史现象中发现了“哥伦布大交换”与当下世界的关系。在他看来，我们生活于其中的这个全球化的世界，其实是1493年哥伦布发现美洲，并促使两块彼此相望而不相闻的大陆交流、碰撞的结果。他断言，与其说哥伦布发现了新世界，不如说他开创了新世界。这本书更以广阔的视野，新奇的材料，多学科最新研究成果，令人信服地描述了我们生活的这个“新世界”是如何被塑造成今天这个样子的。他用大量事实证明，全球化所带来了巨大的经济进步，是以深刻的生态和社会危机为代价的，而21世纪不可抑制的高速发展，仍逃不出这个逻辑。

——解玺璋



与其说这是一部“被中国艺术弄得神魂颠倒的北美人和欧洲人”，以各种方式“猎获”中国艺术珍品的传奇历史，不如说这是一部中国文物流失的痛史。两位作者仔细研究了与此相关的大量个人书信、文件、历史记录，以及一些主要人物的回忆录，并与其中在世者进行过深入访谈，他们发现，在获得中国艺术珍品的长途跋涉中，充满了政治、文化和探险的故事，作者撰写此书，并非发思古之幽情，以猎奇吸引读者的眼球，而是直击当下中国文物艺术品市场及相关领域发生的热点、焦点事件，尤其深入地讨论了中国文物保护的现状，以及西方各国博物馆馆藏中国文物，究竟属于掠夺，还是客观上保护了文物这样一些历来争论不休，并容易触及中国人敏感神经的问题。

——解玺璋

文艺社科类



詹宏志几乎干了所有媒体人、出版人想干的一切事，做出版、做媒体、做电影、电视、做互联网等等，没有一样不干得有声有色，这样的人多招人恨，更可恨的是，写东西还那么好，写的书获得台湾各种媒体好书大奖。这本《旅行与读书》讲述他的旅行多由读书而起，十个推理小说般的精彩故事，犹如一场百科知识的脑内冲浪与日常哲思的马拉松。

——绿茶



《S. O. S. 修斯之船》不仅是今年中信，而且是今年中国出版界，甚至在整个中国出版史上，都是一个独特的品种，不夸张地讲，它改变了我们传统的阅读方式——这是一本真正可以“玩味无穷”的书。这里的关键在于，一切它都做到了极致，就一本书而言，几乎已经到了无以复加的程度。某种意义上讲，是一本可一而不可二的书。必须提到的是，这本书在中国深受读者的欢迎，已经获得了很大的成功。

——止庵



这是一本非常有趣的书。以山川贤一为首的数位日本一线动画评论家，从不同的角度，带着读者去看看宫崎骏创造的世界，它是超自然的，也是温暖的。这些作者打开宫崎骏世界的方式有点特别，既专业深入，又独特有趣。书里还附录了宫崎骏最全面的动画资料。作为读者，如果你是“宫迷”，不妨和作者们一起潜入那神奇的世界里探个究竟；如果不是，这也将是一次愉快的精神之旅。读完此书，学学宫崎骏，开始创造属于你自己的世界吧。

——文坛



小说就是故事，把故事讲好却不是每个作家都会。那些多貌似像故事的故事在风中飘，那些多貌似像小说的小说在纷纷出版，但真正的故事在哪里？《小说课》是一本讲故事的秘籍，分析和解读了中外几十部经典小说的故事脉络，从中解构出一种故事心法，当然，也许不一定适用所有人，故事高手过招，有套路总比打乱拳有优势。

——绿茶



作者亚妮做了一件不可思议的事。“没眼人”是个传奇，他们用音乐看见自己的世界。作者用十年时间来跟踪纪录拍摄没眼人的故事，更是个传奇。作者说拍摄没有真正的动机，或许正因如此，她才能把自己也融入到没眼人的世界里，打开他们的心扉。作者捕捉每一个线索，没眼人的故事在自然流动，而牵动每个读者的，始终是故事本身，这也正是作者的用心之处。作者用最真诚的记录，让我们也看见了没眼人的世界。正如没眼人自己说的，眼没了，心就亮了。

——文坛



许多人喜欢在喧闹的星巴克或者宁静的书房喝一杯香浓的咖啡，但你知道咖啡如何种植、加工、煮泡，以及不同产地的咖啡有什么差别吗？如果能了解并品尝咖啡，那么你享用的咖啡也就有了文化，你更能享受到咖啡本身及其背后更深的含意了。《世界咖啡地图》就是为你享受咖啡服务的。这本书告诉你咖啡的生产、加工及世界各地咖啡的特色，可称为咖啡的小百科。有这样一本内容丰富、有趣、装帧精美，又配有大量插图的书，你品尝咖啡的享受一定会更有情趣。

——梁小民



《艰难时代》很容易让人联想到《二手时间》，作者隐身，偶尔提问。这一特点，——只让当事人开口说话，带给人的阅读感受，是一般作品无法实现的。这类作品并不多见，优异者更是罕有，特克尔早于阿列克谢耶维奇半个世纪做到了。难怪此作甫一问世，便洛阳纸贵，——它太好读了，太真实了，以至于鲜活如正在发生，且极具立体感。

强调这些，其实是想说，《艰难时代》不是一部普通口述史作品，它尤其是一部以个人遭际、观感、亲历构成的对美国政治——社会史的另类但却更加可信的解读。

——刘苏里



《S.忒修斯之船》不仅是今年中信，而且是今年中国出版界，甚至在整个中国出版史上，都是一个独特的品种，不夸张地讲，它改变了我们传统的阅读方式——这是一本真正可以“玩味无穷”的书。这里的关键在于，一切它都做到了极致，就一本书而言，几乎已经到了无以复加的程度。某种意义上讲，是一本可一而不可二的书。必须提到的是，这本书在中国深受读者的欢迎，已经获得了很大的成功。

——止庵

信息来源“中信书店”



开心段子



文 | 综合管理总部 马睿 摘编

段子1

青年向大师哭诉：“大师，我高考失利，考不上大学，父母责骂我，女朋友也离我而去，请您收下我，让我皈依佛门吧！”只见大师拿出一叠高考资料，青年恍然大悟：“大师是叫我不放弃高考，明年再战，是吗？”大师摇头说道：“施主，我们这里只招本科以上，你还是先回去考上本科再过来面试吧！”

段子2

小时候，我妈不止一次跟我说，亲嘴会怀孕，亲嘴会怀孕，结果我家猫跳起来抢肉吃的时候好死不死亲到了我的嘴，过了几个月它还生下了三只小猫……出于责任感，有我一口肉吃，我就不会让那三只小猫吃素！

段子3

保安：干嘛的？我：我想去楼顶看看。保安：别装了，就说你亏多少吧？我：5万……保安：一楼大厅排队，撞柱子去吧！我：为什么？保安：亏10万才能上二楼，20万三楼，30万4楼，40万五楼，100万六楼以上，楼顶VIP都是大户，你瞎掺乎什么！？

段子4

小时候我一次在家写作业，突然停电了，耶耶耶耶！终于不用写作业了，可以看电视了。还特二的去开电视，在黑暗的角落里我爸淡淡的说了说声：丑就够倒霉了，还这么傻！

段子5

办公室一美女刚休完产假第一天上上班，一男同事快速冲杯咖啡端到美女面前，美女受宠说：

我在哺乳期，不能喝咖啡！男同事：谁让你喝了，让你给加点奶。

段子6

小明妈在做面膜，这时门铃响了。妈妈对小明说：小明快去开门，妈妈贴着面膜见不得人。小明听后于是去开门，原来是爸爸。爸爸问小明问：你妈呢？答：她正在做见不得人的事！

段子7

一人问：如果蹦极的时候绳索断了，你马上要掉进悬崖底下，只让你说三个字，你会说什么？有人回答：救命阿救救我、草泥马、要死了……之类的。这时一大神默默回了一句：筋斗云……秒杀全场！

段子8

今早媳妇收到一快递，急着想拆开，一回屋就又是找刀片，又是找剪刀！“我就说到：自己买的東西至于那么激动吗？”媳妇头也不抬的说道“你懂什么？我们女人拆快递，就像你们男人撕女人丝袜一样，明知道里面是啥，却还是欲罢不能！”好吧，我瞬间领悟了……

段子9

男：“大师，我失散多年的儿子不肯叫我爹怎么办？”大师：“带他去股票交易所！”男：“您是说让他先开阔眼界，然后自然就叫我啦？”大师：“不，去了他自然会叫跌！”