

记者|张晓云

近日，一起民生信托资金池产品违约的案例引发热议。

北京市东城区人民法院的一份民事判决书显示，投资者戴先生花费940万元购买民生信托发行的信托产品“民生信托·中民永泰1号集合资金信托计划”（下称永泰1号），到期后，民生信托以出现流动性风险拒绝赎回申请。戴先生遂向法院提起诉讼，要求民生信托还本付息，一同列为被告的还有民生信托控股股东中国泛海控股集团有限公司（下称“中国泛海”）。

最终法院判决，这一宣传为“现金管理类”的信托产品，实际是资金池业务，判决民生信托赔偿投资者本金及利息，还支持了投资者关于中国泛海承担连带责任的诉讼请求。

值得注意的是，这是资管领域披露的首起资金池产品违约案例，也是首例判决金融机构股东承担连带责任的案例。

法院为何做出前述判决？民生信托存在哪些违约之举，中国泛海为何需要承担连带赔偿？

940万元信托赎回失败

2020年11月17日，原告戴先生与民生信托签订《中民永泰1号集合资金信托计划信托合同》，以340万元认购“中民永泰1号第1411期”信托产品，封闭期114天，封闭期届满日2021年3月11日，收益率为6.9%/年。

2020年12月22日，戴先生再次出资600万元购买了民生信托发行的“中民永泰1号集合资金信托计划（第1460期）”。

2021年2月11日，戴先生向民生信托提交赎回申请书，拟申请赎回340万份信托单位，赎回日期为2021年3月11日。

戴先生在购买时，永泰1号被宣传为“现金管理类”产品。与产品资料一起的，还有一份民生信托股东方中国泛海董事长卢志强的公开信，以及中国泛海出具的《流动性支持函》。但在到期后，民生信托以出现流动性风险拒绝赎回申请。

随后，戴先生将民生信托和中国泛海一起告到法院。

民生信托称，无法满足戴先生赎回申请，根据合同约定，受托人可以暂停接受委托人的兑付申请，因为现在存在流动性风险，且存在大量投资人要求兑付的情形，故民生信托无法满足全部投资人的兑付申请。民生信托认为，公司管理了其他大量信托财产，如对个别人兑付会引发系统性风险。

据介绍，自2021年3月起，因永泰1号所投资资产无法及时变现，导致可供赎回的现金资产不足，故未能确认申请赎回的信托单位赎回成功。对此民生信托解释称，考虑到投资人的感受，虽然已满足了信托合同约定的暂停赎回情况，但并未发布暂停赎回公告。目前正在积极变现信托财产并在信托财产变现后根据信托合同约定支付赎回资金或清算分配。

中国泛海辩称，未与戴先生签订任何合同，不存在任何民事法律关系，不是适格被告。对流动性支持函真实性不认可，中国泛海不是民生信托的股东，不具有股东责任。流动性支持函和公开信不具有法律意义上的保证，且不具备连带保证的法律属性。

法院指出，虽然戴先生不能提供流动性支持函的原件，但从流动性支持函的内容来看，其主要面向民生信托发行相关产品的所有投资人，故戴先生作为自然人个体无法独立获取流动性支持函的原件。

结合民生信托另案中认可“泛海控股及泛海集团同时针对汇丰1-5号提供了增信承诺”，以及法院核实的《银行保险违法行为举报调查意见书》，中国泛海确于2021年3月31日出具了流动性支持函，“向投资者承诺公司已启动相关资产处置工作，预计资产变现的关键时间点分别为2021年7月、10月、12月，公司资产变现回款将无条件、无期限向汇鑫5号等信托产品提供流动性支持。”

基于此，法院确认流动性支持函的真实性，中国泛海既已向投资人出具增信文件，其应当按照增信文件的承诺履行己方义务。从该流动性支持函的内容来看，中国泛海承诺无条件、无期限向特定产品投资人提供流动性支持，该承诺更符合债务加入的意思表示。

最终，法院判决民生信托赔偿投资者戴某两笔信托投资损失合计940万元，并支付资金占用期间的利息损失，且中国泛海承担连带赔偿责任。

判案有何风向标意义？

该案是资管领域披露的首起资金池产品违约案例，也是首例判决金融机构股东承担连带责任的案例。

对此，上海正策律师事务所魏峻军律师向界面新闻表示，该案判决体现了相关审判人员深厚的金融案件审理功底，判决的推导过程具有很高的行业指导意义。

第一，产品嵌套滚动发行，应当认定为监管禁止的“资金池”业务。北京东城区法院没有基于单个系争合同审查是否违约，而是站在更高的层面，审查一系列业务的资金运用是否符合监管规定。这样的裁判认定能够穿透识别规避监管的设计，有效防止资管行业“劣币驱逐良币”。

“其实这样的案件比较常见，其他裁判机构未能作出这样的认定不得不说非常遗憾。”魏峻军表示。

第二是中国泛海出具的增信承诺函没有原件如何认定的问题。东城区法院认为戴某虽然没有获取该承诺函的原件，但是通过其他证据可以证明该份承诺函真实存在，就真实性法院予以了认可。

第三是股东出具的“提供流动性支持”等表述是否应当承担赔偿责任的问题。

魏峻军表示，这个增信文件从文字上看非常模糊。一般来说，出具此类陈述文字的主体既想提供增信保证，又期待在日后的应诉过程中能够摆脱责任。

他表示，一般来说，法官直接认可的是字面意思表示。但在本案中，认可“提供流动性支持”这样的表述没有任何意义，于是法官结合当时缔约情况，对该表述的真实含义予以了推定。这样的推定不仅符合社会常理，更体现了公平正义。

此外，魏峻军还提出了一个非常发人思考的问题，托管人该承担怎样的责任？

他认为，监管对于众多信托产品确实无力——核实投向，可是每个信托产品都有托管人信托产品的托管行根据指令划款，便可获取客观的费用。在民生信托滚动募集运作产品的过程中，很可能只有几家托管行，甚至由同一家托管行进行托管。产品如此不堪，托管人在利益驱使下视若无睹，又当承担怎样的责任，值得引起关注。