

民生信托一起资金池产品违约案例在业界引发热议。

北京市东城区人民法院的民事判决书显示，投资者戴某耗资940万元购买“民生信托·中民永泰1号集合资金信托计划”（简称“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。投资者因此向法院提起诉讼，要求民生信托还本付息，并将民生信托大股东泛海控股一同列为被告。

根据法院判决书，这一宣传为“现金管理类”的信托产品，具有典型的资金池业务特征。由于民生信托没有尽到受托人义务，法院支持了投资者关于泛海控股对民生信托的债务承担连带责任的诉讼请求。

一位资深信托法务向信托百佬汇记者分析称，“此案的判决结果提示相关主体慎重出具流动性支持函。出具这类函件属于单方允诺行为，在符合相关要件，不存在无效因素的情形下，对出具方有法律约束力。即便投资人不掌握原件，但如果能够通过其他途径证实函件真实性，同样可以要求出具方承担法律责任。”

这位资深法务还表示，从此案也可以看出，投资人维护自身权益能力在不断提升。

“投资人举证材料除信托合同、汇款凭证外，还包括推介材料、各类函件、讲话录音及监管调查意见等，为支持自身诉请起到了积极作用。”

产品到期赎回被拒

2020年11月17日，投资人戴某即原告在与民生信托签订《中民永泰1号集合资金信托计划信托合同》，以340万元认购“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，戴某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。期限届满后，民生信托以出现流动性风险拒绝赎回申请。

民生信托表示，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，故无法满足全部投资人的兑付申请。

典型资金池业务特征

证据材料显示，“永泰1号”的投资范围为价格波动幅度低、信托风险低且流动性良好的标准化金融资产，包括金融同业存款、短期固定利率债券、货币市场基金等。信托合同约定可投资的品种还可以是法律法规及监管机构许可的其他投资品种，如公募基金、信托计划等金融产品，但这类产品仍需以货币市场工具和标准化固定收益产品为主要投资方向。

上述产品历史投资标的表同时显示，其投资的具体产品共19只，包括四川信托惠誉系列产品，民生信托自身发行的汇盛系列、汇天系列、汇鑫系列产品以及永丰2号等等。

法院认为，民生信托未能进一步举证证明投资的信托计划实际投向了货币市场工具和标准化固定收益产品，不能认定民生信托对于信托财产的管理、运用符合信托目的要求。

另据信托专户的交易流水，民生信托存在多次投资其自行设立并管理的永丰2号的行为，而永丰2号又再次投向了民生信托自行设立并管理的汇丰2号、汇丰3号、汇丰4号、汇丰5号等信托计划，还存在中民永泰1号与汇天1号进行互投的情况。

法院直陈，此种以信托购买信托为主要投资形式，通过设立开放式集合资金信托计划，滚动发行信托单位，采用多层嵌套投资方式，使其设立并管理的不同信托计划进行循环互相交易的资产管理产品，具有典型的资金池业务特征。

而尽管永泰1号成立于《资管新规》之前，但投资者戴某的信托合同订立于2020年，民生信托未按照2014年规定要求清理资金池业务，反而扩大资金池业务规模，不仅违背监管部门的刚性要求，更增加信托财产的投资风险，使得委托人基于对受托人的信任认购信托单位，运用信托资金的目的无法实现，违反受托人有效管理原则。

有业界观察人士在看完相关判决书后分析指出，本案为判断投资人是否已经实际发生损失提供了新的思路，即在投资期限（本案中的封闭期）届满后，投资人无法确定其交付资金损益情况时，可推定损失已经发生。“此外，该信托公司在管理案涉信托计划时有明显过错，在资管新规出台后仍发行非标资金池产品，且没有按照监管规定及信托文件约定履行信息披露义务，各因素交织，最终导致公司承担违约赔偿责任。”

信息披露也存硬伤

本案中，法院还认定民生信托披露的信息不充分，致使投资人的知情权受侵害。

比如，信托合同明确约定了信息披露的事项、时间，而民生信托发布的《中民永泰1号2021年第一季度管理报告》虽然落款日期为2021年3月31日，但民生信托在另案的书面意见中明确认可上述季度管理报告出具的时间为2021年5月，季度管理报告的披露时间明显晚于落款日期。

再如，上述管理报告仅载明整个信托计划整体资金运用情况，无法对各信托单位的资金运用进行充分披露；在重大事项披露中未披露向其自行设立并管理的其他信托计划进行投资及投资的嵌套信托计划出现不能兑付的情形，投资人无法通过信息披露了解各个底层资产进行投资的情况，以及投资范围是否符合合同及监管部门要求的投资限制情形。

对于民生信托以信托计划存在流动性风险为由拒绝戴某赎回产品的申请，法院认为，虽然信托合同约定，受托人在符合合同约定的情形下可暂停接受赎回申请，但民生信托并未提交证据证明信托计划存在符合暂停赎回的情形，其仅以存在流动性风险而不列明投资产品指向存在流动性风险的原因、现状、举措，无法证明其暂停接受赎回符合合同约定，已构成违约。

流动性支持函牵出大股东连带赔偿

泛海控股作为大股东在本案中被一同列为被告，且被判定承担连带责任也是本案备受关注的一大要因。而泛海控股之所以被判承担连带责任，与其出具过流动性支持函直接相关。

据悉，戴某购买永泰1号时，与产品资料一起的，还有一份民生信托股东方泛海控股董事长卢志强的公开信，以及泛海控股出具的《流动性支持函》。

泛海控股对此辩称，未与投资人签订任何合同，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，泛海控股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。

而法院认为，虽然原告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，故投资人作为自然人个体无法独立获取流动性支持函的原件。

此外，本案当事人还向法院提交了北京银保监局出具的《银行保险违法行为举报调查意见书》——泛海控股公司确于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。”

最终，法院确认流动性支持函的真实性，泛海控股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，泛海控股承诺无条件、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。

综上，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，且泛海控股承担连带赔偿责任。

责编：糯糯