

台灣信託業 進入**中國**大陸市場之發展與機會



委託單位：中華民國信託業商業同業公會

執行單位：財團法人台灣金融研訓院

計畫主持人：王志誠、李智仁

研究顧問：強力

協同主持人：孟強

研究人員：翁妮鈴

研究助理：賴建宇、戴郁文、黃意婷、林群哲

目 錄

第一章 前言	1
第一節 研究動機	1
第二節 研究重點	2
第三節 研究方法	9
第二章 中國大陸信託業監理之法制架構	11
第一節 中國大陸金融市場之分類	11
第二節 中國大陸信託市場之定位	16
第三節 中國大陸信託法規體系	20
第四節 中國大陸信託業監管體系	27
第三章 中國大陸信託公司與信託業務	47
第一節 中國大陸地區之信託公司	47
第一項 中國大陸信託公司之組織形態	47
第二項 設立標準	49
第二節 中國大陸主要信託業務、法律依據、經營狀況	58
第一項 概述	58
第二項 集合資金信託計畫	65
第三項 私人股權投資信託	69
第四項 銀信合作理財業務	71
第五項 城市基礎設施建設信託業務	85

第六項 融資租賃信託.....	93
第七項 其他重要信託業務.....	93
第四章 台灣信託業進入中國大陸市場之策略與利基	95
第一節 台灣信託業者直接參與中國大陸信託業務之經營	96
第一項 台灣信託業直接設立分公司.....	97
第二項 合資.....	99
第三項 參股.....	103
第四項 申請設立子公司	105
第五項 經營模式之綜合比較分析	109
第二節 台灣信託業者不直接涉入經營採取其他合作模式	113
第一項 兩岸信託業務概述.....	113
第二項 信託產品之相互銷售	115
第三項 次保管機構之相互委託.....	120
第四項 產品交流與共同研發	123
第三節 台灣信託業進入中國大陸市場之最佳策略	123
第一項 設立外資銀行與中國大陸信託公司進行銀信合作理財業務	123
第二項 中國銀監會目前政策與銀信合作的影響	128
第五章 台灣信託業進入中國大陸市場之經營與障礙	133
第一節 台灣信託業進入中國大陸市場可能經營之業務態樣	133
第二節 新設或參股信託公司所得經營之信託業務態樣	133
第一項 集合資金信託業務.....	134
第二項 集合資金信託類型.....	135

第三節 設立外資銀行所得從事之信託業務種類	141
第一項 中國銀監會緊縮融資類銀信理財合作業務	141
第二項 經營投資類銀信理財合作業務成為新經營方向	146
第六章 結論與建議	151
第一節 結論	151
第二節 建議	156
參考文獻	159

表目錄

表 2-1：中國大陸商業銀行經營範圍	13
表 2-2：中國大陸信託市場發展時序表	18
表 2-3：台灣與中國大陸信託業之比較	24
表 2-4：信託業主要監管法規	31
表 2-5：中國人民銀行主要職責	36
表 2-6：中國銀監會主要職責	38
表 2-7：中國銀監會對信託公司設立審理制度	39
表 2-8：中國證監會主要職責	41
表 2-9：中國保監會主要職責	42
表 2-10：中國工商管理局主要職責	44
表 3-1：中國信託業歷次清理整頓概況	59
表 3-2：2008 年金融同業比較	60
表 3-3：2010 年第 3 季度信託公司主要業務資料	61
表 3-4：2008 年主要基礎設施信託產品	86
表 3-5：2009 年部分規模化信政合作產品簡介	90
表 3-6：2009 年 1-6 月全國信託公司特色業務統計表	94
表 4-1：採取新設公司、分公司經營態樣之分析	111
表 4-2：台灣與中國大陸主要業務比較	113
表 4-3：專業投資人與非專業投資人比較	117
表 4-4：2009 年中國大陸銀信理財產品數量、銀行、合作信託公司分 布表	127
表 6-1：信託商業同業公會對 ECFA 後續之建議	158

圖目錄

圖 2-1：信託業監管體系示意圖.....	30
圖 3-1：信託貸款類理財產品結構圖.....	74
圖 3-2：債權轉移類理財產品結構圖.....	76
圖 3-3：票據類理財產品結構圖.....	77
圖 3-4：打新股理財產品結構圖.....	79
圖 3-5：類基金理財產品結構圖.....	80
圖 3-6：股權投資理財產品結構圖	81
圖 3-7：股權收益權理財產品結構圖.....	82

第一章 前言

第一節 研究動機

2010年3月16日由行政院金融監督管理委員會所頒布之「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」、「台灣地區與大陸地區證券期貨業務往來及投資許可管理辦法」與「台灣地區與大陸地區保險業務往來及投資許可管理辦法」等三項規範，作為台灣與中國大陸間有關金融、證券與期貨、保險業監理、組織設立與業務往來之規範依據，可預期兩岸金控業、銀行業、證券與期貨業以及保險業將來在目標明確、規範充足之法制架構下，得以蓬勃地相互交流。問題在於，上述以金融控股集團為主要規範之金融業，基於開放之階段性，周邊金融業者之兩岸交流時程，需視將來 ECFA 或其他相關法制之完備後，始能准入。有鑑於此，居於圓融利用、彈性設置特性之台灣信託業，應如何把握商機以利於主導兩岸信託法制之完整建構，充分建立符合兩岸適當之信託法制構造，藉以提供將來政府 ECFA 或其他開放議題討論應有之戰略高度及布局發展，誠屬不可忽略之重要議題。

第二節 研究重點

一、中國大陸信託業監理之法制架構

(一)以中國大陸現行金融業監理法律架構為基準，並分別就「中國人民銀行」、「中國銀行業監督管理委員會」、「中國證券監督管理委員會」、「中國保險監督管理委員會」與「工商行政管理局」等監督範圍與職責分工，以及機關監理、功能監理、目標監理原則等進程演進，逐一分析其與台灣監理措施之不同與應如何適當搭配。

(二)2001年4月28日第九屆全國人民代表大會常務委員會第21次會議通過《中華人民共和國信託法》¹，並隨後頒布《信託投資公司管理辦法》與《信託投資公司資金信託管理暫行辦法》(簡稱一法兩規)。必須注意者，《信託公司管理辦法》與《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》，因為業務發展與加強監管的需要，於2007年初經過修訂重新頒布實施。據此，信託業將原先「信託投資公司」改為「信託公司」，以強化信託公司的信託功能；對信託公司的經營範圍進行重新界定，突出強調機構投資者及市場競爭力的培育，主要目的在於壓縮並限制信託公司的固有業務、風險業務、非專屬業務，將信託公司的新業務功能定位為專以受託人身分承諾信託和處理信託事務的經營行為之專業金融機構。依據「中國銀行業監督管理委員會關於實施《信託公司管理辦法》和《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》有關具體事項的通知」第1點表示：「新辦法的頒布實施，目的是推動信託投資公司從「融資平台」真正轉變為「受人之託、代人理財」的專業化機構，促進信託投資公司根據市場需要和自身實際進行業務調整和創新，力爭在3至5年內，使

¹為區別我國與中華人民共和國法制之不同，我國法制以「」表示，中華人民共和國法制以《》表示，法規名稱前不再特別說明國別，特此說明。

信託投資公司發展成為風險可控、守法合規、創新不斷、具有核心競爭力的專業化金融機構。中國銀監會積極鼓勵信託投資公司加強競爭，實現信託資源的優化配置，推動行業的持續健康發展和安全運行。」

(三)構成中國信託業法律體系除「一法兩規」之外，包括監管機構制定大量信託規章與規範性檔，諸如《信託公司治理指引》、《信託投資公司資訊披露管理暫行辦法》、《信託公司受託境外理財業務管理暫行辦法》、《信託公司私人股權投資信託業務操作指引》、《信貸資產證券化試點管理辦法》、《信貸資產證券化試點會計處理規定》、《金融機構信貸資產證券化試點監督管理辦法》、《資產支援證券資訊披露規則》、《企業年金基金管理試行辦法》、《企業年金基金帳戶執行資訊系統規範》、《企業年金基金管理運作流程》、《關於鼓勵信託公司開展公益信託業務支援災後重建工作的通知》等，亦成為本研究進行法制比較需蒐集與研析之對象。

二、中國大陸信託業之組織、業務與經營概況

(一)中國大陸信託公司係指依據《中華人民共和國公司法》與《信託公司管理辦法》所設立之主要經營信託業務之金融機構（《信託公司管理辦法第二條》），採取有限公司或股份有限公司形式設立（《信託公司管理辦法第六條》），非經主管機關許可不可成立（《信託公司管理辦法第七條》）。其設立註冊資本最低限額為人民幣 3 億元或等值的可自由兌換貨幣，註冊資本為實繳貨幣資本。但申請經營企業年金基金、證券承銷、資產證券化等業務，應當符合相關法律法規規定的最低註冊資本要求（《信託公司管理辦法第 10 條》）。台灣除經主管機關許可兼營信託業務者外，信託業以股份有限公司為限（「信託業法」第 10 條），信託業設立之最低實收資本額、發起人資格條件、章程應記載事項、同一人

或同一關係人持股限額、申請設立許可應具備之檔、程式、不予許可之情形及其他應遵行事項，依據「信託業法」第 10 條第 3 項授權主管機關頒布之「信託業設立標準」第 3 條第 1 項規定：「申請設立信託公司，其最低實收資本額為新臺幣 20 億元，發起人及股東出資以現金為限。但依本條例規定僅辦理不動產投資信託業務之信託公司，其最低實收資本額為新臺幣 10 億元；僅辦理不動產資產信託業務者，其最低實收資本額為新臺幣 3 億元；僅辦理不動產投資信託及不動產資產信託業務者，其最低實收資本額為新臺幣 10 億元。」需注意者，依據同條第 4 項規定，信託業必須為公開發行公司。兩岸之間有關信託公司之組成架構、公開方式、最低資本額均有所不同，此類法規範不同之處，即為本研究鎖定之重要目標，研擬如何以台灣大眾監督及股權大眾化之公開發行制之信託公司組織型態，主導兩岸信託業之公眾監督之合理發展，係屬重要。

(二)業務類型化與規制

以《信託公司管理辦法》第 16 條規定為基礎，探討信託公司可申請經營下列部分或者全部本外幣業務之現今概況與數據分析：(1)資金信託；(2)動產信託；(3)不動產信託；(4)有價證券信託；(5)其他財產或財產權信託；(6)作為投資基金或者基金管理公司的發起人從事投資基金業務；(7)經營企業資產的重組、購併及項目融資、公司理財、財務顧問等業務；(8)受託經營國務院有關部門批准的證券承銷業務；(9)辦理居間、諮詢、資信調查等業務；(10)代保管及保管箱業務；(11)法律規定或中國銀行業監督管理委員會批准的其他業務。

1. 集合資金信託：依據《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第 2 條規定，係指在中華人民共和國境內設立集合資金信託計畫(信託計畫)，由

信託公司擔任受託人，按照委託人意願，為受益人的利益，將兩個以上(含兩個)委託人交付的資金進行集中管理、運用或處分的資金信託業務活動。

2. 銀信理財合作：依據《銀行與信託公司業務合作指引》第 6 條規定，指銀行將理財計畫項下的資金交付信託，由信託公司擔任受託人並按照信託檔的約定進行管理、運用和處分的行為。至於其他合作項目，包括「開展信貸資產證券化合作業務」、「信託公司委託銀行代為推介信託計畫」、「信託公司可以與銀行簽訂信託資金代理收付協定」、「信託公司揭露義務」、「信託公司可以將信託財產投資于金融機構股權」、「風險管理制度之建立」等。
3. 信託公司受託境外理財業務管理：依據《信託公司受託境外理財業務管理暫行辦法》第 2 條規定，所稱受託境外理財業務，係指境內機構或居民個人(以下簡稱委託人)將合法所有資金委託給信託公司設立信託，信託公司以自己名義按照信託檔約定的方式在境外進行規定金融產品投資與資產管理的經營活動。投資收益與風險按照法律法規規定與信託檔約定由相關當事人承擔。
4. 私人股權投資信託：《信託公司私人股權投資信託業務操作指引》第 2 條規範，本指引所稱私人股權投資信託，係指信託公司將信託計畫項下資金投資於未上市企業股權、上市公司限售流通股或中國銀監會批准可以投資的其他股權的信託業務。信託公司以信託資金投資於境外未上市企業股權標的，應經中國銀監會與相關監管部門批准；私人股權投資信託投資金融機構與擬上市公司股權，應遵守相關金融監管部門的規定。
5. 信貸資產證券化：依據《信貸資產證券化試點管理辦法》第 1 條規定，為規範信貸資產證券化試點工作，保護投資人及相關當事人的合法權益，提高信貸資產流動性，豐富證券品種，根據《中華人民共和國中國

人民銀行法》、《中華人民共和國銀行業監督管理法》、《中華人民共和國信託法》等法律與相關法規制定本辦法。同辦法第 2 條規定，中國大陸地區銀行業金融機構作為發起機構，將信貸資產信託給受託機構，由受託機構以資產支持證券的形式向投資機構發行受益證券，以該財產所產生的現金支付資產支援證券收益的結構性融資活動，適用本辦法。受託機構應當依照本辦法與信託合同約定，分別委託貸款服務機構、資金保管機構、證券登記託管機構及其他為證券化交易提供服務的機構履行相應職責。受託機構以信託財產為限向投資機構承擔支付資產支持證券收益的義務。

6. 企業年金基金：依據《企業年金基金管理試行辦法》(中國保險監督管理委員會第 23 號令)第 1 條規定，為維護企業年金各方當事人合法權益，規範企業年金基金管理，根據《中華人民共和國勞動法》、《中華人民共和國信託法》、《中華人民共和國合同法》、《證券投資基金法》等法律與中國國務院有關規定，制定本辦法。同辦法第 2 條規定，企業年金基金的受託管理、帳戶管理、託管以及投資管理適用本辦法。本辦法所稱企業年金基金，是指根據依法制定的企業年金計畫籌集的資金與其投資營運收益形成的企業補充養老保險基金。
7. 鼓勵信託公司開展公益信託業務支持災後重建工作：公益信託是以促進與舉辦公益事業為目的的信託，其目的在於為社會公眾謀求利益，而不是為特定個人謀私利。《中華人民共和國信託法》第 60 條規定，為下列公共利益目的之一而設立的信託，屬於公益信託：救濟貧困；救助災民；扶助殘疾人；發展教育、科技、文化、藝術、體育事業；發展醫療衛生事業；發展環境保護事業，維護生態環境；發展其他社會公益事業。信託公司設立公益信託並擔任受託人，應當經有關公益事業管理機構批准。未經公益事業管理機構的批准，信託公司不得以公益信託名義

開展業務。信託公司開展公益信託業務，可以爭取公益事業、稅收等管理部門支援。

8. 信託公司公司治理：依據《信託公司治理指引》第 1 條規定，為進一步完善信託公司治理，加強風險控制，促進信託公司的規範經營與健康發展，保障信託公司股東、受益人與其他利益相關者的合法權益，根據《中華人民共和國公司法》、《中華人民共和國銀行業監督管理法》、《中華人民共和國信託法》等法律法規制定本指引。同指引第 2 條規定，信託公司治理應當體現受益人利益最大化的基本原則。股東(大)會、董事會、監事會、高級管理層等組織架構的建立和運作，應當以受益人利益為根本出發點。公司、股東與公司員工利益與受益人利益發生衝突時，應當優先保障受益人利益。

三、台灣信託業進入中國大陸市場可能經營之業務與障礙

- (一)兩岸開放共識與政治因素，本研究將之排除在外。信託業信入中國大陸市場之相關基礎規範，應參酌「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」、「台灣地區與大陸地區證券期貨業務往來及投資許可管理辦法」與「台灣地區與大陸地區保險業務往來及投資許可管理辦法」等三項規範之主要參與內容，統合信託業組織設計與業務範疇後，進行設置分支機構、參股投資或進行對於中國大陸投資公司併購等方式，進行可行性分析後，檢討法規之配套措施，並在功能性監理架構下進行母國監理及有效監理，以強化台灣信託業於中國大陸之發展。
- (二)依據中國銀監會關於實施《信託公司管理辦法》與《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》有關具體事項通知，第 15 點提到：「正在重組或擬引進合格戰略投資者的信託投資公司，應執行新辦法的有關規定。」而

台灣信託業者進入中國大陸市場進行參股投資等事項時，應注意該被投資公司是否為第 16 點所稱應退出市場之公司：「在 2010 年 3 月 1 日後仍未完成固有項下實業投資清理或無法按照新辦法要求開展業務的信託投資公司，將依據有關法律法規責令其進行重組或市場退出。」

四、台灣信託業進入中國大陸市場之策略與利基

- (一)目前中國大陸信託業監管架構，可作為台灣信託業進入中國大陸市場設置信託公司之參考，與台灣信託業設置規範比較分析後，提出建議。
- (二)台灣信託業如何進入中國大陸市場之建議方式：1.分析台灣信託業者以下列模式參與大陸信託業務經營之可能性及利弊得失，包含法令限制、成本考量等；2.如不直接涉入經營，分析台灣信託業者與大陸信託業者可能合作模式，例如：信託產品之相互銷售與投資(共同行銷)、次保管機構之相互委託、產品交流與共同研發、其他業務合作之可能方式：例如信託商品之代銷。
- (三)法制不明：依據《中華人民共和國信託法》第 4 條規定：「受託人採取信託機構形式從事信託活動的，其組織和管理由國務院制定具體辦法。」信託法與信託業法係採取分離立法模式，而目前關於信託業的組織與管理規範只有中國銀監會制定的《信託公司管理辦法》，係屬行政命令(監管機構制定之行政規章)而非法律位階，適用範圍也僅及於信託公司本身，對於銀行、證券公司與基金管理公司等其他金融機構從事信託業務並無法制規範，造成立法上之漏洞。台灣是否已可利用「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」進入大陸市場，以銀行為基準進行信託業務之執行，有待以親訪之實地考察方式，帶回中華人民共和國目前之監理措施與態度，以作為是否要將信託業與銀行業脫

勾處理之不可或缺資訊。相對於銀行、保險與證券業，《中華人民共和國銀行業監督管理法》具有《中華人民共和國商業銀行法》法規授權、《中華人民共和國保險法》與《中華人民共和國證券法》均將實體法與業法融合規範，唯獨信託業法付之闕如。台灣應利基於此，以台灣信託業法之架構影響中國大陸進行信託業法之增訂，力求信託業法制之健全。

(四)缺少司法解釋之輔助：以中國大陸司法實踐觀之，司法解釋係輔助與加強立法解釋之必要方式，從歷史發展上得知，中華人民共和國最高人民法院早在 2001 年就曾提出要儘快出具《中華人民共和國信託法》司法解釋，但至今依然處於缺失狀態，這使得《中華人民共和國信託法》難以切實貫徹實施。這不但對信託司法及信託訴訟形成障礙，而且很大程度上影響信託實踐。相對而言，對於台灣進入中國大陸市場之意願，因為法制不明加上司法解釋不足，信託業不如其他金融業保障之程度，可見一般。

第三節 研究方法

一、分析比較法

蒐集台灣與中國大陸目前信託業之設置及信託業務之開展與發展現況、以及相關之可利用文獻與相關數據統計資料進行分析，輔以相關法令與文獻，進行綜合歸納、分析與比較。

二、提問法

針對本研究各章節主題，提出理論與實務上所可能面對之問題，透過座談會、專家訪談、實地調查等，嘗試尋求妥適之因應對策。必要時，將提出修法建議或配套措施。

三、個案研究法

透過實務發生重大影響力案例，或者外國曾經產生過之爭議，類型化相關爭議後，抽象化至未來規制之內容與現行法律之修法建議中，以確實保障台灣信託業者在中國大陸之相關權益。

第二章 中國大陸信託業監理之法制架構

國際金融危機的發生，暴露出許多金融體系的弊病，其原因大多歸咎金融業過於強調擴大經營規模，忽略必須適時地監管。金融商品生命周期逐漸縮短的今天，業者開發大規模高風險業務同時，卻不重視風險管理重要性，且政府監管機關未適時關注，因而催生金融危機的爆發。回顧中國大陸信託業歷史發展過程，先後經歷業務混亂與大規模整頓時期，主要原因在於中國大陸信託業監管制度不如信託業發展快速，兩者無法同步發展之後果造成監管制度無法彰顯，以致於無法有效管理信託業務之混亂，未來勢必須建置獨立之信託業監管制度，方能解決信託業分業經營與混業監管之矛盾問題。

第一節 中國大陸金融市場之分類

2001 年中國大陸正式成為「世界貿易組織」(WTO)會員，承諾逐步放寬外資銀行承作人民幣業務之限制，並隨即於 2003 年與香港、澳門簽訂「更緊密經貿關係安排(CEPA)」，開放港澳地區金融機構進入中國大陸金融市場，放寬經營權限制與投入資本額之門檻，直至 2006 年底才開放外資銀行進入。金融市場的開放意味著中國大陸經濟體更容易受到國際經濟情勢變動所影響，為健全其金融發展進行金融改革，如改善銀行不良性資產、制定相關金融特別法規與配套措施等，將勢在必行。目前中國大陸金融市場參與者，包括銀行業、證券業、保險業、信託業、租賃業與擔保業等，本研究將就主要參與者整體營運概況分述如下。

一、銀行市場

依據中國銀監會 2009 年報統計資料，中國大陸銀行市場包括 3 家政策性銀行¹、5 家大型商業銀行²、12 家股份制商業銀行、186 家城市商業銀行與農村商業銀行、1 家郵政儲蓄銀行、196 家農村合作銀行、148 家村鎮銀行、3,067 家城市信用社與農村信用社、4 家金融資產管理公司、37 家外資法人金融機構、58 家信託公司、91 家企業集團財務公司、12 家金融租賃公司、3 家貨幣經紀公司、10 家汽車金融公司、8 家貸款公司與 16 家農村資金互助社，其中中國工商銀行、中國建設銀行與中國銀行總市值更躋身全球五大銀行之列，銀行從業人員更高達 284.5 萬人。截至 2009 年底，中國大陸銀行市場資產總額高達人民幣 78.8 萬億元，較 2008 年增加人民幣 16.4 萬億元，成長 26.3%；負債總額人民幣 74.3 萬億元，較 2008 年增加人民幣 15.7 萬億元，成長 26.8%；權益總額人民幣 4.4 萬億元，較 2008 年增加人民幣 6,481 億元，成長 17.0%，其中 5 家大型商業銀行資產總額人民幣 40.1 萬億元，成長 25.9%，約占銀行市場總值 50.89%。不難發現，5 家大型商業銀行資產總額占市場比例逐漸降低，反觀股份制商業銀行、城市商業銀行、外資銀行與農村信用合作社資產總額表現，則是呈現穩定成長的趨勢。依據《中華人民共和國商業銀行法》第 3 條規定，中國大陸商業銀行可經營業務範圍如下表 2-1：

¹國家開發銀行、中國農業發展銀行、中國進出口銀行。

²中國銀行、中國建設銀行、中國工商銀行、中國農業銀行、交通銀行。

表 2-1：中國大陸商業銀行經營範圍

商業銀行經營範圍
1. 吸收公眾存款；
2. 發放短期、中期與長期貸款；
3. 辦理台灣外結算；
4. 辦理票據承兌與貼現；
5. 發行金融債券；
6. 代理發行、代理兌付、承銷政府債券；
7. 買賣政府債券、金融債券；
8. 從事同業拆借；
9. 買賣、代理買賣外匯；
10. 從事銀行卡業務；
11. 提供信用證服務及擔保；
12. 代理收付款項與代理保險業務；
13. 提供保管箱服務；
14. 經國務院銀行業監督管理機構批准之其他業務。

資料來源：本研究整理自《中華人民共和國商業銀行法》第 3 條

二、證券市場

中國大陸證券市場發展相較金融市場其他參與者趨於成熟與完整，依據中國證監會 2009 年統計資料，目前證券市場包括 106 家證券公司、98 家合法境外投資機構(QFII)、165 家期貨公司、18 家託管銀行、61 家基金管理公司、126 家基金代銷機構與 1 家登記結算公司，以及 2 家證券交易所(上海證券交易所、深圳證券交易所)、3 家商品期貨交易所(大連商品交易所、上海期貨交易所、鄭州商品交易所)與 1 家金融期貨交易所(中國金融期

貨交易所)。中國大陸經濟之所以成長快速，莫過於證券市場提供強大動力。截至 2010 年 8 月底，上海、深圳證券交易所合計上市公司(A、B 股)1,947 家，其中 B 股上市公司占 108 家；總發行股數 31,795 億股，股票市價總值人民幣 235,121 億元，其中股票流通市值占人民幣 148,750 億元，合計 638 檔證券投資基金於證券市場流通。現行中國大陸證券市場金融商品包括股票、債券、期貨、證券投資基金、認股權證等，其中股票分為人民幣普通股(A 股)、境內上市外資股(B 股)與境外上市外資股；債券分為國家債券、金融債券、公司債券與可轉換債券；期貨則分為金融期貨與商品期貨兩類。再者，中國證監會除致力於發展證券市場規模外，更陸續公布如國九條³、新股詢價制度⁴、證券投資者保護基金⁵、股權改革分置試點⁶與超額配售選擇權⁷等政策，打造中國大陸證券市場法律制度完整性。

³ 2004 年 1 月 31 日，中國國務院頒布《國務院關於推進資本市場改革開放和穩定發展的若干意見》(俗稱「國九條」)，目的在發展中國大陸資本市場，並強調重視資本市場之投資報酬，打破證券業融資瓶頸。

⁴ 2004 年 12 月 11 日，中國證監會頒布《關於首次公開發行股票試行詢價制度若干問題的通知》(證監發行字[2004]162 號)與配套措施《股票發行審核標準備忘錄第 18 號—對首次公開發行股票詢價對象條件和行為的監管要求》，規定首次公開發行股票的公司及其保薦機構應通過向詢價對象詢價之方式確定股票發行價格，從而確定股票發行詢價制度。

⁵ 2005 年 6 月 30 日，經中國國務院核准，中國證監會、財政部、人民銀行聯合頒布《證券投資者保護基金管理辦法》。證券投資者保護基金是指一種在上市公司、證券公司出現支付危機、面臨破產或倒閉清算時，由基金直接向危機或破產機構的相關投資者賠償部分或全部損失的保障機制。

⁶ 2004 年 1 月 31 日，中國國務院發布《國務院關於推進資本市場改革開放和穩定發展的若干意見》，提出積極解決股權分置問題。所謂股權分置是指上市公司股東所持向社會公開發行之股份在證券交易所上市交易，稱為流通股；而公開發行前股份暫不上市交易，稱為非流通股。這種同一上市公司股份分為流通股和非流通股的股權分置狀況，為中國內地證券市場所獨有。這種同一上市公司股份分為流通股與非流通股的股權分置狀況，為中國大陸證券市場所獨有。

⁷ 2006 年 9 月 19 日，中國證監會實施《證券發行與承銷管理辦法》，再次對證券發行之詢價、發售、承銷等方面進行規定，如在中小企業市場上市之企業可以不經過累計投標詢價而只需通過初步詢價就可定價發行；在證券發行方面也引進超額配售選擇權，首次公開發行股票數量在 4 億股以上，發行人與主承銷商可在發行方案中採用超額配售選擇權。

三、保險市場

保險業在金融市場時常扮演著保障經濟、穩定社會等重要角色，依據中國保監會統計資料顯示，2009 年整體保險業實際保費收入人民幣 11,137.3 億元，較 2008 年增加人民幣 1,353.2 億元，成長 13.83%。其中財產保險保費收入人民幣 2,875.8 億元，較 2008 年成長 23.07%；人壽保險保費收入人民幣 7,457.4 億元，成長 12.0%；健康保險保費收入人民幣 574 億元，相較 2008 年略降 1.96%；意外傷害險保費收入人民幣 230.1 億元，成長 13.07%，其整體保險資金運用餘額人民幣 3.8 萬億元。截至 2009 年底，中國大陸保險市場包括 8 家保險集團公司、119 家保險公司，其中外資公司 50 家(產險 18、壽險 26、再保險 6)；中資公司 69 家(產險 37、壽險 30、再保險 2)、460 家保險經紀公司、2,533 家專業保險代理機構與 9 家保險資產管理公司，保險從業人員高達 256 萬人。中國大陸現行保險商品分為人身保險(人壽保險、健康保險、意外傷害保險)與財產保險(責任保險、信用保險、保證保險、財產損失保險)兩大類別。整體保險市場營收大幅成長同時，中國保監會仍不斷加強保險監管制度執行力與保險機構償付能力，提高保險公司治理結構監管，並進行現場監督追緝，依法對違法保險機構實施行政處罰，責令撤換高階管理人員、停止申辦新業務與取消登記許可等，以維護保險機構與保險市場之穩定。

四、信託市場

中國大陸信託市場相較金融市場其他參與者飽受不受重視對待，其發展過程不僅歷經興盛、衰退與停業之命運，甚至一度淪為銀行業之附屬，擔任彌補銀行貸款資金來源不足的角色。直至 2001 年開始，《中華人民共和國信託法》、《信託投資公司管理辦法》與《信託投資公司資金信託業

務管理暫行辦法》相繼頒布實施，並於 2007 年新增修訂《信託公司管理辦法》、《信託公司資金信託業務管理辦法》，以及中國人民銀行、中國銀監會陸續共同推出信託公司相關管理辦法，信託業終於結束動盪不安之盤整格局，進入法律規範運行的正途，維持中國大陸信託業務穩定發展。但美中不足之處在於尚未設立信託業專責監管機構，其現行監管工作委託中國銀監會負責。依據中國銀監會 2009 年報資料統計，目前中國大陸信託公司總計 58 家，且截至 2009 年底，信託資產規模已超過人民幣 20,557 億元，估計 2010 年底將會成長至超過人民幣 30,000 億元，其經營業務範圍可包括：(一)資金信託業務，包括集合資金信託、動產信託、不動產信託、有價證券信託等；(二)基金信託業務，包括發起設立證券投資基金、發起設立基金管理公司等；(三)投資銀行業務，包括企業資產重組、清算、融資、租賃、財務顧問等中介業務；(四)自有資金從事投資、貸款、擔保等業務，舉凡中小企業與信託公司配合(零售業、房地產業)，以發行信託憑證之方式，取得短期可用資金；(五)其他經中國銀監會核准之業務。

第二節 中國大陸信託市場之定位

發源於英國之 USE⁸制度是現代信託制度之最初型態，近百年來英美法系⁹國家廣泛運用於民事、商業與公益信託等領域，且被許多大陸法系國家¹⁰所引進，中國大陸當然名列其中。引進架構完整之信託制度，其目的在於

⁸ USE 制度具體內容是指以土地貢獻給教會者，不做直接讓渡，而是先贈送給第三者，並表明其贈送目的是為了維護教會利益，第三者必須將土地上所取得之收益轉交給教會。

⁹ 英美法系是指以英國普通法為基礎發展起來的法律之總稱。其發源於英國而後擴大到曾經是英國殖民地、附屬國的許多國家與地區。英美法系之主要特點著重於法典之延續性，並以判例法為主要形式。

¹⁰ 大陸法系其法源並非指中國大陸的法律，而是指由歐洲大陸的兩個國家發展而來。其一是刑法來自德國，其二是民法來自法國的大陸法之法源國，兩者法源國所延授之法系國

加強中國大陸信託市場之培養與發展，但前提必須先確立中國大陸信託市場應有之定位，主因為信託業務具備獨立之法律制度與社會功能，無法代替銀行業、保險業與證券業等相關業務活動。雖然中國大陸早已建構金融業分業經營、分業監管模式，如 1995 年《中華人民共和國商業銀行法》規定商業銀行不得從事信託投資與股票承銷業務；1998 年《中華人民共和國證券法》規定證券公司自營買賣須採用自有資金；2001 年《信託投資公司管理辦法》規定未經中國人民銀行核准，不得經營信託業等規範。無奈中國大陸信託業相關法律制度成熟較晚，使得發展過程發生業務範圍模糊、市場定位混亂，形成信託業搶占銀行業務之局面，進而轉變成為與信託宗旨「受人之託，理人之財」背道而馳之融資平台。

回顧 1914 年第一次世界大戰，以及 1920 年至 1921 年世界經濟危機，不斷衝擊西方先進國家之經濟發展，自顧不暇之餘，開始放鬆對當時中國工商業之壓榨，而飽受外國銀行控制中國金融業，也終於獲得喘息之空間。由於國際情勢環境改變當時中國社會經濟體系之平衡，導致市場游資大增卻苦無輸出管道，於是當時中國資本家開始仿效歐美國家，創辦屬於自己的信託投資公司，於是 1921 年 8 月中國通商信託投資公司成立，這是中國大陸第一家專業信託投資公司，但當時缺乏成立信託投資公司之成熟條件，不久即爆發以信用交易為主因之「信交風潮」，成為中國大陸信託發展不穩定之開端。值得注意，我們發現社會環境的穩定有助於信託業充分發展，追溯至 1920 年至 1937 年間，當時中國的社會發展基礎薄弱，且 1937 年爆發對日抗戰、1946 年發生國共內戰，戰事不斷造成許多不可避免的損失，信託業無法持續依靠長期信託存款維生，故業務發展也相對地受到限制。直至 1949 年新中國政府成立後，開始實行集中計劃經濟發展制度，但信託制度客觀基礎早已不復存在，並於 1955 年開始處於停業狀態。

早期信託投資公司出現時，中國大陸不僅缺乏成立信託投資公司的成熟條件，資本市場也尚未萌芽，導致信託投資公司所提供之金融信託服務乏人問津，使得中國人民銀行無法為信託業確立市場定位。直至 1979 年改革開放之後，中國國務院裁示恢復信託業，卻將其功能定位為充分利用市場游離資金，彌補銀行信用貸款資金來源不足，這等於信託業只是銀行業之附屬，同時是信託業歷經整頓仍無法根除病因之癥結所在。換言之，中國大陸信託業市場之非專屬性，使其市場定位於設立初期早已經出現偏差。再者，法律規範無法與銀行業、證券業與保險業劃清經營界限，舉凡資金信託與基金業務方面，同時面臨證券公司從事資產管理與代人理財業務，保險公司推出分紅、萬能與投資連結型保險業務，基金管理公司從事證券投資基金業務之競爭；投資銀行、財產託管與財產信託業務方面，則受到證券公司針對有價證券之承銷、非上市公司重組與提供財務顧問諮詢，資產管理公司透過租賃、拍賣、資產證券化等方式處理不良資產之競爭等多方嚴重挑戰。

表 2-2：中國大陸信託市場發展時序表

時期	市場狀態	重要法令
2004 年 10 月	當時房地產企業融資難度較高，故進行信託公司業務創新，以房地產或房地產相關權利為主要運用對象。	《信託公司房地產投資信託計畫試點管理辦法》
2004 年 12 月	推動證券信託業務發展，信託公司可為信託計劃設置財產專戶與證券專用帳戶，藉以實現信託財產與固有財產單獨管理、單獨記帳。	《關於信託公司開設信託專用證券帳戶和信託資金專用帳戶有關問題的通知》(銀監發[2004]61 號)
		《關於規範信託投資公司證券業務經營與管理有關問題的通知》

2005 年 9 月	信託公司經營房地產業務風險高，藉此提高房地產信用貸款發放門檻，緊縮房地產信託業務。	《關於加強信託投資公司部分業務風險提示的通知》(銀監發[2005]212 號)
2006 年 7 月	信託公司經營房地產信託業務未嚴格執行訊息揭露制度。	《關於進一步加強房地產信貸管理的通知》(銀監發[2006]54 號)
2008 年 6 月	2007 年修訂實施信託「兩新規」後，私人股權信託業務逐漸成為信託公司未來發展重要領域。	《信託公司私人股權投資信託業務操作指引》
2008 年 10 月	資本市場、房地產市場低迷，須對信託公司開辦此類業務應遵循風險分散原則，並確定經營風險停損點。	《加強信託公司房地產、證券業務監管有關問題的通知》
2008 年 12 月	銀信合作理財產品規模逐漸擴大，應對銀信合作過程中採取風險管理措施，以及訊息揭露原則，使雙方業務關係更加對等。	《銀行與信託公司業務合作指引》
2009 年 1 月	當時出現證券信託產品損害受益人利益問題，應該進行短暫調整。	《信託公司證券投資信託業務操作指引》
2009 年 4 月	配合經濟刺激政策，監管機構適度放寬信託公司承作房地產信託業務監管。	《中國銀監會關於支持信託公司創新發展有關問題的通知》
2009 年 8 月	基於中國證監會與證券登記公司暫停證券信託產品開戶，故中國銀監會要求信託公司針對現有產品投資帳戶進行檢查，註銷已停賣產品之帳戶。	《關於信託公司信託產品專用證券帳戶有關事項風險提示的通知》
2009 年 12 月	加強《銀行與信託公司業務合作指引》之規定，補充銀信合作信貸資產	《關於進一步規範銀信合作有關事項的通知》
	轉讓業務與信託貸款業務有關事項。	《關於規範信貸資產轉讓及信貸資產

		類理財業務有關事項的通知》
2010 年 2 月	經濟刺激政策退場後，再次加強信託公司承作房地產信託業務風險控管，緊縮房地產信託業務。	《關於加強信託公司房地產信託業務監管有關問題的通知》
2010 年 4 月	信託市場發展至今，除信託業務規範外，應加強信託公司自我資產管理能力，培育核心競爭力。	《信託公司監管評級與分類監管指引》

資料來源：本研究整理自吳世亮、黃冬萍，中國信託業與信託市場，首都經濟貿易大學出版社，2010 年 7 月，第 60 頁。

賈林青¹¹(2010)針對中國大陸信託市場定位提出：(一)實行分業經營為主、有限兼營制；(二)明確區分信託領域之商業信託、民事信託與公益信託市場；(三)建構一級與二級信託市場體系¹²，期望能夠有效解決長期中國大陸信託業之監管制度不健全、功能定位混亂等問題，以及改善整體信託業之薄弱核心競爭力、無法發揮品牌優勢、人才與客戶資源不足與信託業經營模式、盈利模式、客群結構轉型困難等隱憂。

第三節 中國大陸信託法規體系

中國大陸信託業經歷混亂與整頓之後，仍是受到嚴格監督與管理之金融業務。2001 年 4 月全國人大常會頒布《中華人民共和國信託法》作為信

¹¹ 參閱賈林青，中國信託市場運行規制研究，中國人民公安大學出版社，2010 年 3 月，第 59 頁。

¹² 一級信託市場適用於信託公司經營之商業信託、公益信託，並依法取得監管機構核准，且獲得工商行政管理局經營許可；二級信託市場則適用於信託公司以外委託之民事信託或公益信託。

託業之基本法，其立法目的為填補信託法制的空白，主要原因是信託法出現之前，中國大陸沒有任何關於信託之法律規定，同時《中華人民共和國信託法》明白規範出信託基本原理所涉及之信託定義、信託財產、信託經營原則，以及信託當事人法律地位與權利義務，更是制定信託業法等其他相關法律之依據基礎。追溯至 2001 年 1 月中國人民銀行於《中華人民共和國信託法》實施之前，為配合中國大陸對信託投資公司原有業務之清理與規範，推出《信託投資公司管理辦法》作為整體信託業整頓與重新登記之法律依據，並於 2002 年 6 月針對信託業自有資金使用進行修改，同年頒布實施《信託投資公司資金信託業務管理暫行辦法》，制定規範信託業資金信託業務之相關規定。隨後於 2007 年開始，為加強信託業監管與配合信託市場彈性發展，新增修訂《信託公司管理辦法》、《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》的實施，並與《中華人民共和國信託法》通稱「一法兩規」。

一、中國大陸信託法規之介紹

金融信託法是調整信託關係的法律規範總稱，可分為信託基本法與信託業法。《中華人民共和國信託法》屬於中國大陸信託基本法，其內容針對信託關係設立、信託財產、信託當事人(委託人、受託人與受益人的權利與義務)、信託變更及終止與公益信託加以規定；而中國大陸信託業法分別為《信託公司管理辦法》與《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》，前者內容針對該辦法設立依據、信託機構設立、變更與終止、經營範圍、經營規則、監督管理與行政罰則等加以規定；後者內容則是針對該辦法設立依據、信託計畫設立、信託計畫財產保管、信託計畫營運與風險管理、信託計畫變更、中止與清算、訊息揭露與監督管理、受益人大會與行政罰則

等加以規定。

觀諸《中華人民共和國信託法》、《信託公司管理辦法》與《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》的出現，顯示信託業於中國大陸金融市場有存在之重要性，並為中國大陸信託市場打造出基本制度架構。其實中國大陸信託業早在「一法兩規」推出之前已有初步發展，無奈當時缺乏明確功能定位與有效法律制度，造成定位模糊、管理混亂、主次業務顛倒，導致中國大陸信託業發展方向嚴重偏離信託宗旨，且與經濟發展領先族群之國家相比較，中國大陸信託業法規制度相對信託業務之需求仍顯不足。

二、中國大陸信託法規之近期進展

於 2001 年 1 月頒布《中華人民共和國信託法》作為第一部信託基本法開始至今，信託業主管機關陸續推出許多規範信託業行政規章，突顯其法令規範之即時性。有關《中華人民共和國信託法》第 6 章公益信託的規定，早期因社會民眾對於公益信託認知不深，且需要各級政府管理部門共同推動，使得公益信託發展效果不彰，直到 2008 年 5 月 12 日四川汶川大地震發生，為協助災區重建工作順利運行，中國銀監會於同年 6 月頒布《關於鼓勵信託公司開展公益信託業務支持災後重建工作的通知》，不僅表示對於公益信託採取支持的態度，同時進一步補強關於公益信託的相關規定，對於信託公司而言，雖然公益信託不以營利為目的，仍可收取低於正常標準的管理費避免虧本經營，更是達到履行社會責任的一種形式。其次，2007 年修訂實施《信託公司管理辦法》與《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》，信託公司開始積極推行私人股權投資信託業務。中國銀監會為保障私人股權投資信託參與當事人合法權益，於 2008 年 6 月推出《信託公司私人股權投資信託業務操作指引》，不僅清楚界定經營該業務門

檻，同時新增財務顧問的角色，加強有關《信託公司管理辦法》第三章經營範圍的規定。再者，中國大陸銀信合作市場規模於 2005 年開始不斷擴大，中國銀監會為規範信託公司與銀行業務合作經營行為，以及保障銀信合作相關當事人合法權益，於 2008 年 12 月實施《銀行與信託公司業務合作指引》，主要強調支持兩業合作、規定經營業務範圍、訊息揭露與風險控制的重要性，同時突顯信託業可於資本市場與貨幣市場間，跨足資產管理領域的特色。

三、台灣與中國大陸信託法規之比較

成文法國家依據「法律位階理論」¹³所述，主要可分為憲法、法律¹⁴、命令¹⁵三種法律位階，這三種位階相互間適用「效力優位」原則，亦即憲法效力優於法律，而法律效力優於命令。根據台灣憲法第 171 條第 1 項規定：「法律與憲法牴觸者無效」；第 172 條規定：「命令與憲法或法律牴觸者無效」；中央法規標準法第 11 條規定：「法律不得牴觸憲法，命令不得牴觸憲法或法律，下級機關訂定之命令不得牴觸上級機關之命令」，這些都是法律優位原則的具體表現。

台灣與中國大陸法律體系雖遵循成文法國家法律位階，但制定法律名稱上有些許不同。台灣信託相關管理法規部分屬於法律位階，而部分則屬

¹³ 又稱「法律層級構造理論」，是奧地利純粹法學派學者凱爾森(H.Kelsen)所主張，凱爾森認為法律制度是具有層次的體系，下級規範之權威來自上級規範，層層上溯到最上級。例如法院判決、行政機關命令或私人間契約，同是屬於下級的「個別規範」，其權威或約束力來自於立法機關制定「一般規範」，而「一般規範」權威則來自「最高規範」的憲法。

¹⁴ 依據憲法 170 條規定：「本憲法所稱之法律，謂立法院通過，總統公布之法律。」此種法律依中央法規標準法第 2 條規定，有四種名稱：「法律得訂明為法、律、條例或通則」

¹⁵ 依據中央法規標準法第 3 條規定「行政機關制定的法規命令共有七種名稱，分別是規程、規則、細則、辦法、綱要、標準或準則。」，主要是國家機關基於法律規定或依事實需要，本於職權依一定程序發布。

於行政命令，存在位階不一致問題，若配合法制修改列為重要議題，逐步研擬統合修訂現行信託管理法規，將俾利台灣信託市場健全自由均衡發展。反觀中國大陸，其信託立法存在許多問題，除《中華人民共和國信託法》以法律形式頒布之外，其餘《信託公司管理辦法》、《信託公司集合資金信託計劃管理辦法》、《信託公司受託境外理財業務管理暫行辦法》、《信託投資公司信息披露管理暫行辦法》與《中國銀行業監督管理委員會關於信託投資公司集合資金信託業務信息披露有關問題的通知》等均屬於行政規章，不僅約束力弱且無法律權威性。為適應信託市場發展彈性，修訂《中華人民共和國信託法》必須借鏡日本、台灣或其他國家經驗，同時新增修訂提升《信託業法》與其他特別信託法規的法律位階，而非約束力薄弱的行政規章，藉此統一規範從事信託業務之金融機構，進一步明確信託業「分業經營、分業管理」之市場定位，成為未來與銀行、證券、保險相互獨立之金融產業。

表 2-3：台灣與中國大陸信託業之比較

項目	台灣	中國大陸
設立標準	<p>1.申請設立信託公司，其最低實收資本額為新臺幣 20 億元，發起人及股東之出資以現金為限。但依本條例規定僅辦理不動產投資信託業務之信託公司，其最低實收資本額為新臺幣 10 億元；僅辦理不動產資產信託業務者，其最低實收資本額為新臺幣 3 億元；僅辦理不動產投資信託及不動產資產信託業務者，其最低實收資本額為新臺幣 10 億元。</p> <p>2.信託公司最低實收資本額經依前項調</p>	<p>1.信託公司係主要經營信託業務之金融機構，採取有限公司或股份有限公司形式設立，非經主管機關許可不得成立。</p> <p>2.設立註冊資本最低限額為人民幣 3 億元或等值之可自由兌換貨幣，註冊資本為實繳貨幣資本；處理信託事務不履行親自管理職責，最低限額為人民幣 1 億元或等值之可自由兌換貨幣。但申請經營企業年金基金、證券承銷、資產證券化等業</p>

	<p>整後，如有未符規定者，主管機關應命其辦理增資，並限期繳足；逾期未繳足者，主管機關得限制其業務項目及業務量。</p> <p>3.信託公司應為公開發行公司，其發起人應於發起時按實收資本額一次認足發行股份之總額，並至少繳足 20%之股款。已認而未繳股款者，應由原發起人連帶認繳，其已認而經撤回者亦同。</p>	<p>務，應當符合相關法律法規規定之最低註冊資本要求。</p> <p>3.主管機關得根據信託公司行業發展之需要，調整信託公司註冊資本最低限額。</p>
經營主體	<p>1.信託公司專營信託業務</p> <p>2.銀行業得兼營信託業務</p>	<p>1.信託公司專營信託業務</p> <p>2.銀行業不得兼營信託業務</p>
業務範圍	<p>1.金錢信託</p> <p>2.金錢債權及其擔保物權信託</p> <p>3.有價證券信託 4.動產信託</p> <p>5.不動產信託 6.租賃權信託</p> <p>7.地上權信託 8.專利權信託</p> <p>9.著作權信託 10.其他財產權信託</p> <p>11.經主管機關核准之附屬業務範圍</p>	<p>1.集合資金信託計畫 2.公益信託</p> <p>3.私人股權投資信託 4.信政合作</p> <p>5.銀信合作 6.私募股權投資</p> <p>7.私募基金合作 8.企業年金</p> <p>9.資產證券化 10.融資租賃信託</p> <p>11.受託境外理財</p> <p>12.城市基礎設施建設信託</p> <p>13.基金化房地產投資信託</p>
主管機關	<p>1.營業信託：行政院金融監督管理委員會</p> <p>2.公益信託：目的事業主管機關</p> <p>3.民事信託：地方法院</p>	<p>1.中國人民銀行</p> <p>2.中國銀行業監督管理委員會</p> <p>3.中國證券業監督管理委員會</p> <p>4.中國國家工商行政管理總局</p>
自律組織	中華民國信託業商業同業公會	中國信託業協會
信託商品	<p>1.特定金錢信託</p> <p>2.保險金信託</p> <p>3.有價證券信託</p> <p>4.遺囑信託</p>	<p>1.集合資金信託計畫</p> <p>2.房屋租賃權信託</p> <p>3.資產證券化信託</p> <p>4.企業年金信託</p>

	5.公益信託 6.不動產信託 7.退休安養信託 8.子女教育信託 9.殘障照顧信託 10.不動產買賣價金信託 11.企業員工儲蓄信託 12.預收款信託 13.共同信託基金 13.信託資金集合管理運用帳戶 14.公寓大廈管理基金信託 15.不動產投資信託(REITs)	5.資產管理信託 6.公益信託 7.股權信託 8.公司自營信託 9.投資銀行業務
審理程序	1.信託公司須經主管機關許可，並以經營信託為業，且銀行兼營信託業務亦同。信託公司名稱應標明「信託」字樣，但經主管機關許可兼營信託業務者，不在此限。非信託業則不得使用信託公司或易使人誤認為信託業公司名稱。 2.設立信託公司應於經主管機關核准後 6 個月內向經濟部申請公司設立登記，並於辦妥公司設立登記後 3 個月內，檢附相關資料向主管機關申請核發營業執照。信託業非經完成設立程序，並發給營業執照，不得開始營業。 3.信託公司經核發營業執照後，滿 6 個月尚未開始營業者，主管機關應廢止其設立許可，限期繳銷執照並通知經濟部。但有正當理由經主管機關核准	1.信託公司須經主管機關批准，並領取金融許可證。未經批准之經營單位不得經營信託業務，且不得使用「信託公司」字樣。但法律另有規定者除外。 2.設立信託公司應由出資人各方共同作為申請人向擬設地之銀監局提交申請，由銀監局受理並初步審查，交由主管機關審查後並決定。 3.主管機關須自收到完整申請資料之日起 4 個月內作出批准或不批准之書面決定。若不予批准，則應說明理由。

	者，得予延展，延展期限不得超過 6 個月，並以 1 次為限。且主管機關得視台灣經濟、金融情形，限制信託公司增設。	
--	--	--

資料來源：本研究整理自台灣「信託業設立標準」與中國大陸《信託公司管理辦法》。

第四節 中國大陸信託業監管體系

一、中國大陸信託業發展沿革

中國大陸信託業監管發展歷史以 2001 年頒布實施之《中華人民共和國信託法》，以及 2007 年新增修訂實施之《信託公司管理辦法》與《信託公司集合資金計劃管理辦法》為分界點，歷經監管治理整頓、監管法制規範萌芽與成熟¹⁶，本研究分述如下。

(一)信託業監管治理整頓階段

中國大陸第 11 屆三中全會之後，國民經濟調整與經濟體制改革恢復信託制度。1979 年 10 月，中國國際信託投資公司於北京成立，係隸屬於中國國務院之國有金融機構，並專司處理國際信託投資公司與金融業務。1980 年 6 月，中國國務院頒布之《關於推動經濟聯合的通知》是新中國成立後第一項關於信託業之政策法令，其中明確指出「銀行要試辦各種信託業務，融通資金，推動聯合」；同年 9 月，中國人民銀行公告《關於積極開辦信託業務的通知》，此一政策法令明白表示支持信託業發展的決心。而

¹⁶參閱吳世亮、黃冬萍，中國信託業與信託市場，首都經濟貿易大學出版社，2010 年 7 月，第 159 頁。

1981 年至 1982 年間，各種類型信託投資公司迅速膨脹，但這些信託投資公司卻搶占銀行業者經營業務，透過吸收存款、同業拆借資金用以發放貸款或直接投資，嚴重衝擊中國大陸對金融業務之計畫管理與調控。有鑑於此，中國大陸金融管理部門為規範信託業發展，於 1982 年開始進行整頓工作。

(二)信託業監管制度發展萌芽階段

1. 設立法規制度

回顧 2001 年 10 月，中國人民銀行頒布《中華人民共和國信託法》之生效開始，不僅理順信託法律關係，同時強化對信託業監管，且隨即於 2002 年 6 月分別頒布《信託投資公司管理辦法》、《信託投資公司資金信託管理暫行管理辦法》，上述法規的出現對於中國大陸信託業發展著實重要。爾後，中國銀監會於 2007 年進行修訂「兩新規」，亦即《信託公司管理辦法》與《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》，期望藉由法規制度，鼓勵信託公司透過業務創新提高收入。

2. 明確監督主體

1983 年 9 月 17 日，中國國務院實施《關於中國人民銀行專門行使中央銀行職能的決定》，強調中國人民銀行是經由中國國務院授權，專司管理中國大陸金融事業的國家機構，並於 1986 年頒布《中華人民共和國銀行管理暫行條例》，突顯中國人民銀行的金融監管職能。中國人民銀行是信託業早期的監管機構¹⁷，直至 2003 年 12 月 27 日修訂《中華人民共和國銀行業監督管理辦法》第 2 條第 3 款規定：「對在中華人民共和國境內設立的

¹⁷依據 2002 年中國人民銀行頒布《信託投資公司管理辦法》第 10 條規定：「中國人民銀行依照法律、行政法規和本辦法對信託投資公司及其業務實施監督和管理。」

金融資產管理公司、信託投資公司、財務公司、金融租賃公司與經國務院銀行監督管理機構批准設立的其他金融機構的監督管理，適用本法對於銀行業金融機構監督管理的規定」，與 2006 年 12 月 28 日通過《信託投資公司管理辦法》第 5 條規定：「中國銀行業監督管理委員會對信託業及其業務活動實施監督管理」，信託業專業監管機構才由中國人民銀行轉移至中國國務院轄下之中國銀監會。

3. 發展信託協會

信託業長期以來未曾建立自律組織，直至 2004 年 11 月，中國信託協會於北京召開第一屆會員大會，此會議通過《中國信託協會章程》、《經營信託業行業公約》、《中國信託協會會員會費管理辦法》與《中國信託協會理事會選舉產生辦法》等相關行政規章，並於 2005 年 5 月正式成立。成立中國信託協會目的在於藉由自律功能的發揮，推動設立中國大陸信託產品登記制度與信託信息揭露平台，降低信託業營運風險與提高信託產品流動性。

(三)信託業監管制度發展成熟階段

2007 年 1 月 23 日，中國銀監會進行新增修訂《信託公司管理辦法》，加強規範信託公司監督管理與經營行為，並於同年 3 月 1 日起施行，原《信託投資公司管理辦法》不再適用。據了解，修訂辦法將信託公司設立申請程序：1.必須依據法律規定與審慎監管原則進行審查；2.並擴大信託業務經營範圍，新增有價證券信託與開放股票承銷業務；3.嚴格限制信託業融資管道，大幅緊縮同業拆借比例；4.補充限制性條文但書規定，使監管機構根據信託市場發展狀況調整其內容，保留信託業政策發展空間。

二、中國大陸信託業監管體系

據上述，不難發現，中國大陸信託業監管制度發展，除政府監管機構對於整體信託業行使監管管理權，以及頒布規範信託業發展之法規監管外，信託業自律組織之監管職責同樣扮演舉足輕重的角色。本研究針對中國大陸法規監管體系、行政監管體系與自律機構發展概況分述之。

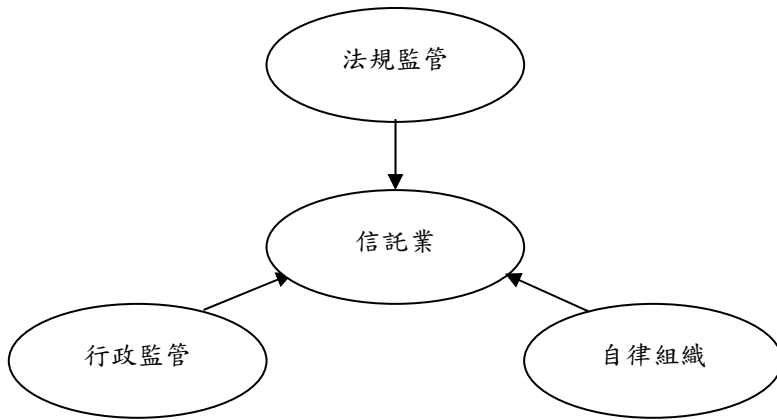


圖 2-1：信託業監管體系示意圖

（一）中國大陸信託業法規監管

法律監管是指通過立法來制定信託業之定義、信託業之設立標準、信託業之經營範圍，以及信託業之權利與義務等，達到發揮保障合法經營者之利益，同時約束違法經營者圖謀不軌行為之發生。換言之，法律監管包括：1.信託業進入與退出市場之監管，解決機構合法性問題；2.信託業務經營範圍、運作機制之監管，解決信託業規範性問題；3.信託業財務制度之監管，維持信託業之財務制度透明。據前述，《中華人民共和國信託法》作為中國大陸第一部規範信託關係基本法開始，信託業監管機構陸續推出

大量信託業監管法規(詳見表 2-4)，漸進打造出完善信託業發展之政策平台，引導信託業回歸以信託業務為經營主業之正途，並鼓勵信託業透過業務創新以提高信託業務收入。

表 2-4：信託業主要監管法規

頒布時間	法規名稱	頒布機構	備註
2001 年 1 月	《信託投資公司管理辦法》	中國人民銀行	
2001 年 4 月	《中國人民共和國信託法》	全國人大常委會	10 月生效
2002 年 6 月	《信託投資公司管理辦法》	中國人民銀行	修訂
2002 年 6 月	《信託投資公司資金信託管理暫行辦法》	中國人民銀行	
2002 年 10 月	《關於信託投資公司資金信託業務有關問題之通知》	中國人民銀行	
2002 年 12 月	《信託投資公司關聯交易行為指引》	中國人民銀行	
2003 年 1 月	《關於信託投資公司外匯管理有關問題之通知》	國家外匯管理局	
2004 年 1 月	《信託投資公司異地集合資金信託業務管理暫行規定》	中國銀監會	
2004 年 6 月	《信託投資公司集合資金信託業務資訊披露暫行規定》	中國銀監會	
2004 年 6 月	《關於進一步加強信託投資公司監管之通知》	中國銀監會	
2004 年 10 月	《信託投資公司房地產信託業務管理暫行辦法》	中國證監會	
2004 年 10 月	《信託投資公司內部控制指引》	中國銀監會	
2004 年 10 月	《非銀行金融機構公司治理指引》	中國銀監會	

2004 年 12 月	《關於信託投資公司開設信託專用證券帳戶與信託專用資金帳戶有關問題之通知》	中國銀監會	
2004 年 12 月	《關於規範信託投資公司證券業務經營與管理有關問題之通知》	中國銀監會	
2004 年 12 月	《信託業務會計核算辦法》	財政部	
2004 年 12 月	《嚴禁信託投資公司在信託業務中承諾保底之通知》	中國銀監會	
2004 年 12 月	《關於信託投資公司集合資金信託業務資訊披露有關問題之通知》	中國銀監會	
2004 年 12 月	《關於進一步規範集合資金信託業務有關問題之通知》	中國銀監會	
2005 年 1 月	《信託投資公司信息披露管理暫行辦法》	中國銀監會	
2005 年 9 月	《關於加強信託投資公司部分業務風險提示之通知》	中國銀監會	
2006 年 5 月	《信託產品登記公示與信託信息披露試行方案》	中國信託協會	
2006 年 6 月	《關於進一步加強案件風險防範工作之通知》	中國銀監會	
2006 年 6 月	《關於加強信託投資公司集合資金信託業務項下財產託管與資訊披露等有關問題之通知》	中國銀監會	
2006 年 8 月	《關於信託投資公司開展集合資金信託業務創新試點有關問題之通知》	中國銀監會	
2007 年 3 月	《信託公司治理指引》	中國銀監會	
2007 年 3 月	《信託公司管理辦法》	中國銀監會	修訂
2007 年 3 月	《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》	中國銀監會	修訂
2007 年 3 月	《信託公司受託境外理財業務管理暫行辦法》	中國銀監會、 國家外匯 管理局	
2007 年 7 月	《保險資金境外投資管理暫行辦法》	中國保監會	

2008 年 2 月	《關於進一步加強信貸資產證券化業務管理工作的通知》	中國銀監會	
2008 年 6 月	《關於鼓勵信託公司開展公益信託業務支持災後重建工作之通知》	中國銀監會	
2008 年 6 月	《信託公司私人股權投資信託業務操作指引》	中國銀監會	
2008 年 8 月	《關於認真落實「有保有壓」政策進一步改進小企業金融服務的通知》	中國銀監會	
2008 年 10 月	《關於加快推進農村金融產品和服務方式創新的意見》	中國人民銀行、 中國銀監會	
2008 年 10 月	《關於加強信託公司房地產、證券業務有關問題的通知》	中國銀監會	
2008 年 12 月	《信託公司在全國銀行間債券市場開立信託專用債券帳戶有關事項的公告》	中國人民銀行	
2008 年 12 月	《關於當前金融促進經濟發展的若干意見》	中國國務院	
2008 年 12 月	《銀行與信託公司業務合作指引》	中國銀監會	
2009 年 1 月	《關於調整部分信貸監管政策促進經濟穩健發展之通知》	中國銀監會	
2009 年 2 月	《信託公司證券投資信託業務操作指引》	中國銀監會	
2009 年 3 月	《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》	中國銀監會	修訂
2009 年 4 月	《關於支持信託公司創新發展有關問題之通知》	中國銀監會	2010/2 停止
2009 年 12 月	《關於加強信託公司主動管理能力有關事項之通知》	中國銀監會	
2009 年 12 月	《關於規範信貸資產轉讓及信貸資產類理財業務有關事項的通知》	中國銀監會	
2009 年 12 月	《關於進一步規範銀信合作有關事項的通知》	中國銀監會	
2009 年 12 月	《關於規範信貸資產轉讓及信貸資產類理財業務有關事項的通知》	中國銀監會	

2010年2月	《關於加強信託公司房地產信託業務監管有關問題之通知》	中國銀監會	
2010年2月	《關於加強信託公司結構化信託業務監管有關問題之通知》	中國銀監會	
2010年5月	《建議加強投資者保障措施之諮詢總結》－ 《單位信託及互惠基金守則》	中國證監會	修訂
2010年8月	《關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》	中國銀監會	
2010年9月	《保險資金投資不動產暫行辦法》	中國保監會	
2010年9月	《保險資金投資股權暫行辦法》	中國保監會	
2010年9月	《信託公司淨資本管理辦法》	中國銀監會	

資料來源：

本研究整理自：

1. 吳世亮、黃冬萍，中國信託業與信託市場，首都經濟貿易大學出版社，第161頁。
2. 中國銀行業監督管理委員會，
http://www.cbrc.gov.cn/chinese/info/twohome/index_more.jsp?itemCode=212¤t=1，最後瀏覽日：2010年10月11日。
3. 中國證券監督管理委員會，<http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/>，最後瀏覽日：2010年10月11日。
4. 中國保險業監督管理委員會，<http://www.circ.gov.cn/web/site0/tab68/>，最後瀏覽日：2010年10月11日。

（二）中國大陸信託業行政監管

行政監管是指監管機構依據憲法與法律規定之授權，對於信託業之合法性進行監督與管理。中國大陸金融行政監管機構為中國人民銀行、中國銀行業監督管理委員會、中國證券監督管理委員會、中國保險監督管理委員會，統稱「一行三會」，主要採行金融分業獨立監管模式。值得注意的是，信託與銀行、證券、保險構成金融四大業務體系，卻無獨立之監管機構。

早期中國大陸信託業監管機構為中國人民銀行，直至 2003 年中國銀監會正式成立並開始履行信託業之監督管理職責。現階段中國大陸信託業採取共同監管模式，監管主體包括中國人民銀行、中國銀監會、中國證監會，以及負責金融市場監督管理工作的中國工商行政管理總局，其中以中國銀監會為信託業主要監管機構。本研究依據中國大陸信託業行政監管機構說明其監督範圍、職責分工。

1. 中國人民銀行

中國人民銀行係依據《中華人民共和國中國人民銀行法》與中國國務院領導下，依法獨立執行貨幣政策、履行職責，不受地方政府、各級政府部門、社會團體與個人之干預，並遵守中國國務院改革方案規定，將中國人民銀行對銀行、金融資產管理公司、信託投資公司，以及其他金融機構之監督職能分離出來，與中央金融工作委員會之相關職能進行整合成立中國銀監會。中國人民銀行主要監督範圍、職責分工如下：

(1) 監督範圍

中國人民銀行依據《中華人民共和國中國人民銀行法》負責銀行金融機構之監督管理，主要透過定期報告分析與現場稽核對銀行金融機構進行監管，其監管之目的之在於確保銀行業經營體質之健全，以及銀行金融機構之信用功能與流動性，進而保護存款人之利益。此外，中國人民銀行更是主導金融改革政策之重要角色，且有責任維護國家支付、清算與結算系統之正常運作，並與其他銀行金融機構溝通協調，使銀行金融機構經營之支付系統同時具備效率性與安全性。

(2)職責分工

中國人民銀行依據 2003 年 12 月 27 日第十屆全國人民代表大會常務委員會第六次會議修正後《中華人民共和國中國人民銀行法》規定，其主要職責如下表 2-5：

表 2-5：中國人民銀行主要職責

主要職責
1.起草有關法律與行政法規；完善有關金融機構運行規則；發布與履行職責有關之命令與規章；
2.依法制定與執行貨幣政策；
3.監督管理銀行間同業拆借市場與銀行間債券市場、外匯市場、黃金市場；
4.防範與化解系統性金融風險，維護國家金融穩定；
5.確定人民幣匯率政策；維護合理之人民幣匯率水平；
6.實施外匯管理；持有、管理與經營國家外匯儲備及黃金儲備；發行人民幣，管理人民幣流通；
7.經理國庫；
8.會同有關部門制定支付結算規則，維護支付、清算系統之正常運行；
9.制定實施金融業綜合統計制度，負責數據彙總與巨集觀經濟分析與預測；
10.組織協調國家反洗錢工作，指導、部署金融業反洗錢工作，承擔反洗錢之資金監測職責；
11.管理信貸徵信業，推動建立社會信用體系；
12.為國家之中央銀行，從事有關國際金融活動；
13.按照有關規定從事金融業務活動；
14.承辦國務院交辦之其他事項。

資料來源：本研究整理自中國人民銀行網站，網址：

<http://www.pbc.gov.cn/publish/main/530/index.html>，最後瀏覽日 2010 年 10 月 11 日。

2. 中國銀行業監督管理委員會

中國銀監會為中國國務院直屬之銀行業監督管理機構。截至 2010 年 9 月，中國大陸 31 個省¹⁸、自治區¹⁹、直轄市²⁰與大連、青島、廈門、深圳、寧波等 5 個計劃單列市設立銀行監管局，負責承辦中國銀監會交辦之事項。中國銀監會主要監督範圍、職責分工、審理程序如下：

(1) 監督範圍

中國銀監會係依據《中華人民共和國銀行業監督管理法》與中國國務院之授權，設置 15 個職能部門²¹執行監督銀行金融機構合法穩健經營，致力於增進金融市場信心與社會大眾對現代金融之瞭解，以及減少金融犯罪之發生。其主責監督管理對象，包括中國大陸之商業銀行(國有、股份制、城市、農村)、城市信用合作社、農村信用合作社等吸收存款之金融機構與郵政儲蓄銀行、外資銀行、政策性銀行，以及金融資產管理公司、信託公司、金融租賃公司、財務公司與經中國銀監會批准設立之其他金融機構等非吸收存款之金融機構。

(2) 職責分工

中國銀監會依據《中華人民共和國銀行業監督管理法》與中國國務院之授權，其主要職責如下表 2-6：

¹⁸ 省：新疆、甘肅、青海、寧夏、四川、雲南、河北、山西、陝西、河南、湖南、湖北、貴州、廣西、廣東、海南、吉林、黑龍江、遼寧、山東、江蘇、安徽、江西、浙江、福建。

¹⁹ 自治區：西藏、內蒙古。

²⁰ 直轄市：北京、天津、上海、重慶。

²¹ 職能部門：辦公廳、政策法規部、銀行監管一部、銀行監管二部、銀行監管三部、非銀行金融機構監管部、合作金融機構監管部、統計部、財務會計部、國際部、監察局、人事部、宣傳工作部、監事會工作部。

表 2-6：中國銀監會主要職責

主要職責
1.依照法律、行政法規制定並發布對銀行業金融機構及其業務活動監督管理之規章、規則；
2.依照法律、行政法規制定銀行業金融機構之審慎經營規則；
3.依照法律、行政法規審核批准銀行業金融機構之設立、變更、終止以及業務範圍；
4.依照法律、行政法規審核銀行業金融機構之董事與高級管理人員實行任職資格管理；
5.對銀行業金融機構建立突發事件處置制度，並制定突發事件處置預案，明確處置機構與人員及其職責、處置措施與處置程式，及時、有效地處置銀行業突發事件；
6.對銀行業金融機構實行現場與非現場監管，建立銀行業金融機構監督管理資訊系統，分析、評價銀行業金融機構之風險狀況，並依法對違法違規行為進行懲處；
7.對銀行業金融機構自律組織之活動進行指導與監督；
8.對已經或者可能發生信用危機，嚴重影響存款人與其他客戶合法權益之銀行業金融機構實行接管或者促成機構重組；
9.對有違法經營、經營管理不善等情形銀行業金融機構予以撤銷；
10.對擅自設立銀行業金融機構或非法從事銀行業金融機構業務活動予以取締；
11.對涉嫌金融違法之銀行業金融機構及其工作人員以及關聯行為人之帳戶予以查詢；
12.對涉嫌轉移或者隱匿違法資金之申請司法機關予以凍結；
13.開展與銀行業監督管理有關之國際交流、合作活動；
14.負責統一編製全國銀行數據、報表，並按照國家有關規定予以公布；
15.負責國有重點銀行業金融機構監事會之日常工作；
16.承辦國務院交辦之其他事項。

資料來源：本研究整理自中國銀行業監督管理委員會網站，

網址：<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/info/yjhjj/index.jsp> 最後瀏覽日 2010 年 10 月 11 日

(3)審理制度

據前述，中國人民銀行將監管角色分離後，中國銀監會成為中國大陸信託業專責監管機構，其對於信託公司之設立標準與審核文件，也制定出相關審查遵循法規，詳如下表 2-7。

表 2-7：中國銀監會對信託公司設立審理制度

行政許可事項	設立標準依據法令	申請審核文件依據規則
信託公司設立	1. 《信託公司管理辦法》(銀監會令 2007 年第 2 號) 2. 《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》(銀監會令 2007 年第 13 號)	《中國銀監會關於印發非銀行金融機構行政許可事項申請材料目錄及格式要求之通知》 (銀監發[2007]86 號)
信託公司變更	1. 《信託公司管理辦法》(銀監會令 2007 年第 2 號) 2. 《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》(銀監會令 2007 年第 13 號)	《中國銀監會關於印發非銀行金融機構行政許可事項申請材料目錄及格式要求之通知》 (銀監發[2007]86 號)
信託公司申請特定目的之信託受託機構資格、開辦企業年金基金管理業務、受託境外理財業務、外匯業務、衍生金融產品交易業務、開辦其他新業務	《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》(銀監會令 2007 年第 13 號)	《中國銀監會關於印發非銀行金融機構行政許可事項申請材料目錄及格式要求之通知》 (銀監發[2007]86 號)
信託公司董事與高級管理人員任	《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》(銀監會令 2007 年第 13 號)	《中國銀監會關於印發非銀行金融機構行政許可事

職資格		項申請材料目錄及格式要求之通知》 (銀監發[2007]86 號)
-----	--	-------------------------------------

資料來源：本研究整理自中國銀行業監督管理委員會網站，

網址：<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/info/zwgk/index.jsp> 最後瀏覽日 2010 年 10 月 11 日

3. 中國證券監督管理委員會

中國證監會為中國國務院直屬之證券期貨業監督管理機構，且是中國證券期貨市場之主管機關。截至 2010 年，中國證監會在省、自治區、直轄市與計畫單列市設立 36 個證券監管局，以及上海、深圳設立證券監管專員辦事處，並另設置股票發行審核委員會，其委員由中國證監會專業人員與外聘相關專家擔任之。中國證監會主要監督範圍、職責分工如下：

(1)監督範圍

中國證監會係依據《中國人民共和國證券法》、《證券投資基金法》、《證券公司監督管理條例》、《期貨交易管理條例》與中國國務院之授權，負責監督管理證券業、期貨業，積極維護證券期貨市場之秩序，以保障其合法、穩健經營，並強化證券期貨交易所、上市公司、證券期貨經營機構、證券投資基金管理公司、證券期貨投資諮詢機構與從事證券期貨仲介業務等其他機構之監管，以及對證券期貨市場金融風險之防範，藉以提高資訊披露之品質。

(2)職責分工

中國證監會依據《中國人民共和國證券法》與中國國務院之授權，其主要職責如下表 2-8：

表 2-8：中國證監會主要職責

主要職責
1.研究與擬訂證券期貨市場之方針政策、發展規劃；起草證券期貨市場之有關法律、法規，提出制定與修改之建議；制定有關證券期貨市場監管之規章、規則與辦法。
2.垂直領導全國證券期貨監管機構，對證券期貨市場實行集中統一監管；管理有關證券公司之領導班子與領導成員。
3.監管股票、可轉換債券、證券公司債券與國務院確定由證監會負責之債券及其他證券之發行、上市、交易、託管與結算；監管證券投資基金活動；批准企業債券之上市；監管上市國債與企業債券之交易活動。
4.監管上市公司及其按法律法規必須履行有關義務之股東之證券市場行為。
5.監管境內期貨合約之上市、交易與結算；按規定監管境內機構從事境外期貨業務。
6.管理證券期貨交易所；按規定管理證券期貨交易所之高級管理人員；歸口管理證券業、期貨業協會。
7.監管證券期貨經營機構、證券投資基金管理公司、證券登記結算公司、期貨結算機構、證券期貨投資諮詢機構、證券資信評級機構；審批基金託管機構之資格並監管其基金託管業務；制定有關機構高級管理人員任職資格之管理辦法並組織實施；指導中國證券業、期貨業協會開展證券期貨從業人員資格管理工作。
8.監管境內企業直接或間接到境外發行股票、上市及在境外上市之公司到境外發行可轉換債券；監管境內證券、期貨經營機構到境外設立證券、期貨機構；監管境外機構到境內設立證券、期貨機構、從事證券、期貨業務。
9.監管證券期貨資訊傳播活動，負責證券期貨市場之統計與資訊資源管理。
10.會同有關部門審批會計師事務所、資產評估機構及其成員從事證券期貨仲介業務之資格，並監管律師事務所、律師及有資格之會計師事務所、資產評估機構及其成員從事證券期貨相關業務之活動。
11.依法對證券期貨違法違規行為進行調查、處罰。
12.歸口管理證券期貨行業之對外交往與國際合作事務。
13.承辦國務院交辦之其他事項。

資料來源：本研究整理自中國證券業監督管理委員會網站，

網址：<http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhjs/>，最後瀏覽日 2010 年 10 月 11 日

4. 中國保險監督管理委員會

早期保險業監管係由中國人民銀行非銀行管理司保險處負責，於 1995 年頒布《中華人民共和國保險法》之後，特別設立保險司負責監管保險業，直至 1998 年中國國務院成立中國保監會，將保險業監管業務自中國人民銀行分離，並於 2003 年將中國保監會升格為直屬正部級事業單位，增添其職能部門、派出機構與人員編制。

(1) 監督範圍

中國保監會係依據《中國人民共和國保險法》與中國國務院之授權，負責監督管理保險市場，以維護保險業之合法、穩健經營。中國保監會設立 15 個職能機構，並於中國大陸各省、直轄市、自治區、計畫單列市設有 35 個派出機構。

(2) 職責分工

中國保監會依據《中國人民共和國保險法》與中國國務院之授權，其主要職責如下表 2-9：

表 2-9：中國保監會主要職責

主要職責
1. 擬訂保險業發展政策方針，制訂行業發展戰略與規劃；起草保險業監管之法律、法規；制訂業內規章；
2. 審批保險公司及其分支機構、保險集團公司、保險控股公司之設立；會同有關部門審批保險資產管理公司之設立；審批境外保險機構代表處之設立；審批保險代理公司、保險經紀公司等保險中介機構及其分支機構之設立；審批境內保險機構與非保險機構在境外設立保險機構；審批保險機構之合併、分立、變更、解散，決定接管與指定接受；參與、組織保險公司之破產、清算；

3.審查、認定各類保險機構高級管理人員之任職資格；制訂保險從業人員之基本資格標準；
4.審批關係社會公眾利益之保險險種、依法實行強制保險之險種與新開發之人壽保險險種等保險條款與保險費率，對其他保險險種之保險條款與保險費率實施備案管理；
5.依法監管保險公司之償付能力與市場行為；負責保險保障基金之管理，監管保險保證金；根據法律與國家對保險資金之運用政策，制定有關規章制度，依法對保險公司之資金運用進行監管；
6.對政策性保險與強制保險進行業務監管；對專屬自保、相互保險等組織形式與業務活動進行監管。歸口管理保險行業協會、保險學會等行業社團組織；
7.依法對保險機構與保險從業人員之不正當競爭等違法、違規行為，以及對非保險機構經營或變相經營保險業務進行調查、處罰；
8.依法對境內保險及非保險機構在境外設立之保險機構進行監管；
9.制定保險行業信息化標準；建立保險風險評價、預警與監控體系，跟蹤分析、監測、預測保險市場運行狀況，負責統一編製全國保險業之數據、報表，並按照國家有關規定予以發布。

資料來源：本研究整理自中國保險業監督管理委員會網站，

網址：<http://www.circ.gov.cn/web/site0/tab399/>，最後瀏覽日 2010 年 10 月 11 日

5. 中國國家工商行政管理總局

中國工商行政管理局依據《國務院關於機構設置之通知》設立，隸屬於中國國務院，主責市場監督管理與有關行政執法工作之直屬機構，其扮演角色不僅是經濟監督機關，同時也是行政執法機關，且不受地方政府影響。工商管理主要監督範圍、職責分工如下：

(1) 監督範圍

追溯至 1953 年，「中央工商行政管理局」(工商行政管理局前身)當時由中國政務院財經委員會轄下之「中央外資企業管理局」與

「中央私營企業管理局」合併設立。歷經文革時期後恢復設立，直至 2001 年，「國家工商行政管理局」改稱「國家工商行政管理總局」，升格為中國國務院直屬單位，並於工商行政管理系統執行中國大陸省級以下之垂直管理。換言之，省級工商行政管理部門，可對省級以下之工商行政管理系統業務、行政、人事、財務、監察執行直接管理。

(2)職責分工

中國工商行政管理總局係依據中國國務院《國務院關於機構設置之通知》之規定，其主要職責如下表 2-10：

表 2-10：中國工商行政管理總局主要職責

主要職責
1.負責市場監督管理與行政執法之相關工作，制定工商行政管理規章與政策；
2.負責各類企業、農民專業合作社與從事經營活動之單位、個人以及外國(地區)企業常駐代表機構等市場主體之登記註冊並監督管理，承擔依法查處取締無照經營之責任；
3.承擔依法規範與維護各類市場經營秩序之責任，負責監督管理市場交易行為與網路商品交易及有關服務之行為；
4.承擔監督管理流通領域商品品質與流通環節食品安全之責任，按分工查處假冒偽劣等違法行為，指導消費者諮詢、申訴、舉報受理、處理與網路體系建設等工作，保護經營者、消費者合法權益；
5.承擔查處違法直銷與傳銷案件之責任，依法監督管理直銷企業與直銷員及其直銷活動；
6.負責壟斷協議、濫用市場支配地位、濫用行政權力排除限制競爭方面之反壟斷執法工作；
7.負責依法監督管理經紀人、經紀機構及經紀活動；
8.依法實施合同行政監督管理，負責管理動產抵押物登記，組織監督管理拍賣行為，負責

依法查處合同欺詐等違法行為；
9.指導廣告業發展，負責廣告活動之監督管理工作；
10.負責商標註冊與管理工作，依法保護商標專用權與查處商標侵權行為，處理商標爭議事宜，加強馳名商標之認定與保護工作；
11.組織指導企業、個體工商戶、商品交易市場信用分類管理，研究分析並依法發布市場主體登記註冊基礎資訊、商標註冊資訊等，為政府決策與社會公眾提供資訊服務；
12.負責個體工商戶、私營企業經營行為之服務與監督管理；
13.開展工商行政管理方面之國際合作與交流；
14.領導全國工商行政管理業務工作；
15.承辦國務院交辦之其他事項。

資料來源：本研究整理自中國國家工商行政管理總局網站，

網址：<http://www.saic.gov.cn/zzjg/zyzz/>，最後瀏覽日 2010 年 10 月 11 日

據上述，可知信託業因經營業務關係由各事業主管機關共同監管。事實上，中國大陸信託業發展受到國家政策所保護，或許是起因於其發展歷史的緣故，現行法律對於信託業者須經主管機關審核通過的規定，可見一斑。雖然監管制度目的在於防範違法行為與降低金融風險，但在嚴格監管體制之下，信託業經營獲利處處受限，此一營利壓力將引起其他潛在風險，為減緩信託業與監管機構交惡，或許可針對弭除監管制度所存在之「三不」加以改善。

1.監管能力不足

2003 年 4 月中國銀監會成立，整合中國人民銀行對銀行業、資產管理公司、信託業與其他存款類金融機構的監管職能，並設置信託業專責監管部門，與中國人民銀行監管時期相比有大幅改善，但仔細發現，中國銀監會轄下各地方銀監局僅有少數部門負責信託業監管，且相關人員對信託業

務與信託本質熟悉度不足，顯示監管力道十分有限。

2.監管標準不一致

中國銀監會時常以監管銀行業方式進行信託業監管，但就金融機構本質而言，銀行業與信託業經營業務不同、機構設立標準不同，不得以相同標準(諸如資本適足率、監管費用收取等)對信託業進行監管，雖然表面上看來適用標準處於平等地位，但實際上對信託業穩定發展是有影響的。

3.監管態度不積極

中國銀監會採行分類監管政策雖然立意良善，但只是扮演遵循國家政策的角色，對於違法業者進行查辦與罰則，並沒有積極活絡信託活動運行，若能減少現行監管機構的設限，或是委請中國國務院設立專責信託業監管機構，相信得以使信託業獲得業務發展與經營獲利的空間。

(三) 中國大陸信託業自律組織

自律組織不僅是信託市場監管系統之重要輔助力量，同時扮演保護信託業共同利益之角色。有鑑於此，中國信託業協會成立於 2005 年 5 月，經過中國銀監會與民政部核准通過並註冊登記為非營利社會團體，成為中國大陸信託業自律組織，並接受中國銀監會業務指導與監督管理。中國信託業協會主要擔任信託業者與政府間溝通之橋樑，致力於推動信託市場之發展，以及提高信託業從業人員之素質，故於 2010 年 4 月開始積極從事信託業從業人員之資格考試與參考書籍之編輯。換言之，信託業協會之成立，一方面可以通過制定行業規範章程達到信託業者自律之目的，另一方面則與政府監管機構良性互動，建立監管主體與市場主體之間資訊傳達平台，共同創造穩定持續發展之市場環境。

第三章 中國大陸信託公司與信託業務

第一節 中國大陸地區之信託公司

信託公司之組織型態(包括信託投資公司及證券投資基金公司、保管銀行)、設立標準、得否由他業兼營，以及外資投資參股之限制等。

第一項 中國大陸信託公司之組織形態

一、中國大陸《中華人民共和國公司法》規定

根據中國大陸 2005 年《中華人民共和國公司法》第 2 條規定：「本法所稱公司是指依照本法在中國境內設立的有限責任公司和股份有限公司。」因此，在組織形態上，中國大陸地區公司設立僅限於有限責任公司(包括一人公司)與股份有限公司兩類，前者註冊資本最低限額為人民幣 3 萬元(其中一人公司為人民幣 10 萬元)，後者最低註冊資本為人民幣 500 萬元。因此，信託公司既然以公司的形式存在，那麼從法理上講，必然僅限於有限責任公司與股份有限公司兩類。如果法律另有特別規定，則從其規定。

二、中國大陸《中華人民共和國信託法》規定

2001 年《中華人民共和國信託法》第 4 條規定：「受託人採取信託機構形式從事信託活動，其組織和管理由國務院制定具體辦法。」且該法第

24 條規定：「受託人應當是具有完全民事行為能力的自然人、法人。法律、行政法規對受託人的條件另有規定的，從其規定。」因此，當受託人為信託公司時，除應當具備符合法人的要求以外，還應當遵照特別法律法規的特殊要求。

三、中國銀監會《信託公司管理辦法》規定

雖然《中華人民共和國信託法》授權中國國務院制定行政法規來對信託機構的組織與管理事項進行具體規定，但中國國務院並未制定相應的行政法規，而是其下屬中國銀監會於 2006 年 12 月 28 日制定部門規章性質之《信託公司管理辦法》，對信託公司的具體管理事項作出細化規定。該辦法自 2007 年 3 月 1 日起施行。中國銀監會顯然將信託業務視為其所職責範圍中的非銀行業務，將信託公司視為歸其管理的非銀行金融機構¹。該辦法第 2 條規定：「本辦法所稱信託公司，是指依照《中華人民共和國公司法》和本辦法設立的主要經營信託業務的金融機構。本辦法所稱信託業務，是指信託公司以營業和收取報酬為目的，以受託人身分承諾信託和處理信託事務的經營行為。」以及第 7 條規定：「設立信託公司，應當經中國銀行業監督管理委員會批准，並領取金融許可證。未經中國銀行業監督管理委員會批准，任何單位和個人不得經營信託業務，任何經營單位不得在其名稱中使用信託公司字樣。法律法規另有規定的除外。」因此，設立信託公司在形式上只能採取有限責任公司或股份有限公司這兩種可選擇的形式，而且必須經過中國銀監會的審批、領取金融許可證。

¹例如，中國銀行業監督管理委員會 2007 年 8 月 7 日印發的《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 2 條就規定：「本辦法所稱非銀行金融機構，包括經銀監會批准設立的信託公司、企業集團財務公司、金融租賃公司、汽車金融公司、貨幣經紀公司、境外非銀行金融機構駐華代表處等機構。」

四、小結

根據上述法律法規與部門規章的規定，中國大陸地區信託公司之組織形態僅限於有限責任公司與股份有限公司兩種。

第二項 設立標準

對於設立信託公司的具體標準，目前中國大陸地區的法律尚無具體規定，只有中國銀監會《信託公司管理辦法》與《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》做出較為具體的規定。根據《信託公司管理辦法》第 2 章「機構的設立、變更與終止」與《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 2 章「機構設立」的規定，設立信託公司應當具備以下條件：

一、獲得中國銀監會批准並領取金融許可證

中國大陸地區信託公司作為特殊的公司，國家對其進行較為嚴格的管制，且設立採取核准主義²。故設立信託公司應當經中國銀監會批准，並領取金融許可證。未經中國銀監會批准任何單位與個人不得經營信託業務，任何經營單位亦不得在其名稱中使用「信託公司」字樣，法律法規另有規定者除外。

設立信託公司應由出資人各方共同作為申請人，並向擬設地銀監局提交申請，初步由銀監局受理並初步審查，最後由銀監會審查並決定。中國銀監會自收到完整申請材料之日起 4 個月內作出批准或不批准的書面決定

²又稱許可主義、審批主義，指設立公司必須依照法律經過行政機關的審核、批准。《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 4 條規定：「非銀行金融機構以下事項須經銀監會及其派出機構行政許可：機構設立，機構變更，機構終止，調整業務範圍和增加業務品種，董事和高級管理人員任職資格等。」

³。中國銀監會審查標準依據法律法規的規定與審慎監管原則，如果不予批准則應說明理由⁴。

二、最低註冊資本的限額

雖然《中華人民共和國公司法》對有限責任公司與股份有限公司的最低註冊資本分別作出人民幣 3 萬元與 500 萬元的規定，但同時規定如果法律、行政法規對這兩類公司註冊資本的最低限額有較高規定時則從其規定。中國銀監會《信託公司管理辦法》明確對信託公司的最低註冊資本作出更高規定，要求信託公司必須具有該辦法規定的最低限額的註冊資本方可設立。該辦法第 10 條規定：「信託公司註冊資本最低限額為人民幣 3 億元或等值可自由兌換貨幣，註冊資本為實繳貨幣資本。申請經營企業年金基金、證券承銷、資產證券化等業務，應當符合相關法律法規規定的最低註冊資本要求。中國銀行業監督管理委員會根據信託公司行業發展的需要，可以調整信託公司註冊資本最低限額。」

同時，中國銀監會《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 6 條第 3 項進一步細化規定信託公司的註冊資本要求：「註冊資本為一次性實繳貨幣資本，最低限額為人民幣 3 億元或等值的可自由兌換貨幣；處理信託事務不履行親自管理職責，即不承擔投資管理人職責的，最低限額為人民幣 1 億元或等值的可自由兌換貨幣。」故由此可知，目前中國大陸地區設立信託公司的最低註冊資本為人民幣 3 億元或等值的可自由兌換貨幣，並且為一次性實繳貨幣資本；如果對於信託事務無需承擔投資管理人職責的，該標準可降低為人民幣 1 億元或等值的可自由兌換貨幣。

³ 《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 12 條

⁴ 《信託公司管理辦法》第 9 條。

三、有符合要求的公司章程

設立信託公司，應當具有符合《中華人民共和國公司法》與中國銀監督會規定的公司章程⁵。公司章程是設立公司必備的條件之一，是公司的憲章，對於公司、股東、董事、監事、高級管理人員都具有約束力。

（一）《中華人民共和國公司法》對公司章程的規定

根據《中華人民共和國公司法》第 25 條規定，有限責任公司章程應當載明下列事項：「(一)公司名稱和住所；(二)公司經營範圍；(三)公司註冊資本；(四)股東的姓名或者名稱；(五)股東的出資方式、出資額和出資時間；(六)公司的機構及其產生辦法、職權、議事規則；(七)公司法定代表人；(八)股東會會議認為需要規定的其他事項。股東應當在公司章程上簽名、蓋章。」其中，董事長、副董事長產生辦法應當由公司章程作出規定⁶。而且董事會的議事方式與表決程式，一般也應當在公司章程中作出規定⁷。

《中華人民共和國公司法》第 82 條規定股份有限公司章程應當載明事項，包括：「(一)公司名稱和住所；(二)公司經營範圍；(三)公司設立方式；(四)公司股份總數、每股金額和註冊資本；(五)發起人的姓名或者名稱、認購的股份數、出資方式和出資時間；(六)董事會的組成、職權和議事規則；(七)公司法定代表人；(八)監事會的組成、職權和議事規則；(九)公司利潤分配辦法；(十)公司的解散事由與清算辦法；(十一)公司的通知和公告辦法；(十二)股東大會會議認為需要規定的其他事項。」以上關於公司章

⁵ 《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 6 條第 1 款；《信託公司管理辦法》第 8 條第 1 款。

⁶ 《公司法》第 45 條第 3 款。

⁷ 《公司法》第 49 條第 1 款。

程規定，只是法律作出的最低限度規定，公司可以根據自身的需要而在此基礎上作出更為詳細的公司章程。

（二）《信託公司治理指引》對公司章程的其他規定

雖然中國銀監會要求信託公司的公司章程要符合其特殊規定，但中國銀監會並未針對信託公司的章程作出專門的規定，僅是在其 2007 年 1 月 22 日印發《信託公司治理指引》⁸中有幾處條文對信託公司的章程作出部分規定。因此，信託公司的公司章程除應當符合《中華人民共和國公司法》要求以外，還應當符合該指引的特別要求。該指引第 10 條規定：「信託公司股東(大)會的召集、表決方式和程式、職權範圍等內容，應在公司章程中明確規定。」第 16 條規定：「公司章程應明確規定董事的人數、產生辦法、任免程式、權利義務和任職期限等內容。」

由此可知，中國銀監會目前對於信託公司股東會議的相關程式與董事的產生及權責等事項，明確要求公司章程作出較為具體的規定。當然，由於該指引明確要求信託公司設立獨立董事⁹，要求董事會之下應當設立信託委員會¹⁰，要求信託公司設立內部審計部門¹¹，高級管理層應當設立合規管理部門¹²等。上述規定都是《中華人民共和國公司法》中所未要求的特殊規

⁸ 中國銀監會在發該通知時，明確要求「各信託公司要根據公司實際情況完善公司治理結構，提升公司治理成效，並依照有關法律法規的規定和本指引的要求，於 2007 年 12 月 31 日前修訂公司章程。」

⁹ 具體要求見《信託公司治理指引》第 19-23 條。

¹⁰ 《信託公司治理指引》第 30 條第 1 款：「董事會應當下設信託委員會，成員不少於三人，由獨立董事擔任負責人，負責督促公司依法履行受託職責。當信託公司或其股東利益與受益人利益發生衝突時，保證公司為受益人的最大利益服務。」

¹¹ 《信託公司治理指引》第 46 條：「信託公司應當設立內部審計部門，對本公司的業務經營活動進行審計和監督。信託公司的內部審計部門應當至少每半年向公司董事會提交內部審計報告，同時向中國銀監會或其派出機構報送上述報告的副本。」

¹² 《信託公司治理指引》第 47 條：「高級管理層應當設立合規管理部門，負責公司的合規稽核，對公司各部門及其人員行為的合規情況進行全程監控，協助高級管理層有效識別和管

定，因此信託公司的公司章程似也應對這些要求作出回應，進行相應的約定。

四、股東資格的要求

《中華人民共和國公司法》對於公司股東資格並無特別限制，由於其規定股東資格可以繼承，因此具有民事權利能力的民事主體，均可以成為公司的股東。中國銀監會《信託公司管理辦法》也只是抽象要求信託公司股東必須具備中國銀監會規定的入股資格，但並未做出具體規定¹³。中國銀監會《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》對信託公司的法人股東作出數條細化規定，該辦法第 6 條第 2 項抽象規定設立信託公司法人機構必須具有符合規定條件的出資人，包括境內非金融機構、境內金融機構、境外金融機構與中國銀監會認可的其他出資人。其次，該辦法在第 7 條對境內非金融機構作為信託公司出資人的條件作出詳細規定¹⁴，然後，該辦法在第 9 條對境外金融機構作為信託公司股東條件作出詳細規定。

該條規定指示「境外金融機構作為信託公司出資人，應當具備以下條件：(一)最近 1 年年末總資產原則上不少於美金 10 億元；(二)中國銀監會

理信託公司所面臨的合規風險。」

¹³ 《信託公司管理辦法》第 8 條第 2 項。

¹⁴ 《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 7 條：「境內非金融機構作為信託公司出資人，應當具備以下條件：(一)在工商行政管理部门登記註冊，具有法人資格；(二)有良好的公司治理結構或有效的組織管理方式；(三)有良好的社會聲譽、誠信記錄和納稅記錄；(四)經營管理良好，最近 2 年內無重大違法違規經營記錄；(五)財務狀況良好，且最近 2 個會計年度連續盈利；(六)年終分配後，淨資產不低於資產總額的 30%(合併會計報表口徑)；(七)入股資金來源真實合法，不得以借貸資金入股，不得以他人委託資金入股；(八)單個出資人及其關聯方投資入股信託公司不得超過 2 家，其中絕對控股不得超過 1 家；(九)承諾 3 年內不轉讓所持有的信託公司股權(銀監會依法責令轉讓的除外)，不將所持有的信託公司股權進行質押或設立信託，並在公司章程中載明；(十)除國務院規定的投資公司和控股公司外，權益性投資餘額原則上不超過本企業淨資產的 50%(合併會計報表口徑)；(十一)銀監會規定的其他審慎性條件。」

認可的國際評級機構最近 2 年對其作出的長期信用評級為良好及以上；(三)財務狀況良好，最近 2 個會計年度連續盈利；(四)境外金融機構為商業銀行時，其資本充足率應不低於 8%；為其他金融機構時，應滿足住所地國家(地區)監管當局相應的審慎監管指標的要求；(五)內部控制制度健全有效；(六)承諾 3 年內不轉讓所持有的信託公司股權(銀監會依法責令轉讓的除外)、不將所持有的信託公司股權進行質押或設立信託，並在公司章程中載明；(七)註冊地金融機構監督管理制度完善；(八)所在國(地區)經濟狀況良好；(九)中國銀監會規定的其他審慎性條件。」

最後，該辦法第 10 條規定境外機構的出資比例限制，即「單個境外機構向信託公司投資入股比例不得超過 20%，且其本身及關聯方投資入股的信託公司不得超過 2 家。」

綜上可見，中國銀監會對信託公司自然人股東的資格並未作出特別限制，但是對法人股東的資格作出較多的限制，尤其對境外金融機構作為信託公司股東作出較為細化的條件要求和限制，所以境外金融機構欲在中國大陸成立信託公司、開展信託業務，必須注意上述諸多限制條件。只要符合這些限制條件，中國大陸並未禁止外資進入信託業，例如南京信託重組之後就與日本住友信託銀行進行戰略合作。

據報導，日前中國銀監會正式核准南京市信託投資公司重組與股權變更申請，南京信託即將於重組後恢復營業。南京信託成立於 1992 年，其註冊資本人民幣 5000 萬元，並經中國人民銀行批准成立非銀行金融機構，因未獲重新登記，自 2004 年以來一直處於停業狀態。幾年來，南京市國有資產投資管理控股(集團)有限公司與其全資子公司南京紫金投資控股有限公司開展南京信託重組工作。南京信託歷史遺留問題得到全面清理，並引進日本住友信託銀行股份有限公司作為戰略合作夥伴，形成以國有資本為主導，外資、民營資本相互促進、相互補充的股權架構。南京信託擬將註冊

資本增加至人民幣 5 億元，公司名稱將變更為「南京紫金信託有限責任公司」，其股權結構如下：(1)紫金控股的出資額合計人民幣 30,005 萬元，占南京信託註冊資本的 60.01%；(2)住友信託銀行的出資額合計為人民幣 9,995 萬元，占南京信託註冊資本的 19.99%；(3)三胞集團的出資額合計為人民幣 5,000 萬元，占南京信託註冊資本的 10%；(4)南京高新的出資額合計為人民幣 2,500 萬元，占南京信託註冊資本的 5%；(5)金智科技的出資額合計為人民幣 2,500 萬元，占南京信託註冊資本的 5%。¹⁵

五、公司高階管理人任職資格

《中華人民共和國公司法》第 6 章標題即為「公司董事、監事、高級管理人員的資格和義務」，其中對公司高階管理人的任職資格作出數項規定，限制無民事行為能力人或限制民事行為能力人，以及有經濟犯罪前科或類似違法經歷之人擔任公司高階管理人；同時中國銀監會《信託公司管理辦法》與《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》均要求設立信託公司必須有符合中國銀行業監督管理委員會規定任職資格的董事、高級管理人員與其業務相適應之信託從業人員¹⁶。因此，信託公司高階管理人任職資格，應當在符合《中華人民共和國公司法》之基礎上，還必須符合中國銀監會相關要求。

中國銀監會對信託公司高階管理人的任職資格也作出相應的具體要求，其所頒布《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 6 章標題即為「董事和高級管理人員任職資格許可」。該辦法第 123 條首先對非銀行金

¹⁵ 南京信託重組獲批：與日本住友信託銀行戰略合作，《信託週刊》第 34 期，2010 年 3 月 16 日發布，第 2 頁，www.TrustWeek.com。

¹⁶ 《信託公司管理辦法》第 8 條第 4 項，《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 6 條第 4 項。

融機構(包括信託公司)董事愈高級管理人員在任職資格方面的基本條件從正面做出規定¹⁷；隨後，該辦法於第 124 條對高階管理人任職資格從反面做出限制規定¹⁸；然後，該辦法單獨對於非銀行金融機構董事的任職資格作出特別規定(這些規定主要集中在董事的專業水準方面)¹⁹，同時，為保證獨立董事的中立性，該辦法還對獨立董事的任職資格作出特別規定²⁰。

¹⁷ 《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 123 條：「申請非銀行金融機構董事和高級管理人員任職資格，擬任人應當具備以下基本條件：(一)具有完全民事行為能力的自然人；(二)具有良好的職業道德、操守、品行和聲譽，熟悉並遵守法律、行政法規和規章，有良好的守法合規記錄；(三)具備履職所需的專業知識、技能、從業經驗，確保履職所需的時間和精力，在行為及決策上顯示出良好的判斷和管理能力，有良好的從業記錄；(四)具備履職所需的獨立性；(五)銀監會規定的其他審慎性條件。」

¹⁸ 《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 124 條：「擬任人有以下情形之一的，不得擔任非銀行金融機構董事和高級管理人員：(一)有故意或重大過失犯罪記錄；(二)擔任或曾任因違法經營或經營管理不善而被接管、撤銷、合併、宣告破產或吊銷營業執照的機構的董事或高級管理人員，但能證明自己對此不負主要責任的除外；(三)指使、參與所任職機構阻撓、對抗監管機構進行監督檢查或案件查處；(四)被監管機構取消董事或高級管理人員任職資格或禁止從事金融行業工作的年限未滿；(五)兩次以上被監管機構取消董事或高級管理人員任職資格或禁止從事金融行業工作；(六)明知有本辦法規定的不具備任職資格條件的情形，採用欺騙、賄賂等不正當手段以獲得任職資格核准；(七)有違反職業道德、操守或工作嚴重失職情形，並造成重大損失或惡劣影響；(八)參加任職資格考試或談話未通過；(九)本人或其配偶負有數額較大的債務且到期未償還；(十)本人或其配偶不能按期償還從其擬(現)任職金融機構處獲得的貸款；(十一)本人或其直系親屬單獨或共同持有擬(現)任職金融機構 5% 以上股份，且從該金融機構獲得的貸款明顯超過持有的該金融機構股權淨值；(十二)本人或其直系親屬在持有擬(現)任職金融機構 5% 以上股份的股東單位任職，且該股東單位從該金融機構獲得的貸款明顯超過其持有的該金融機構股權淨值；(十三)擬任的高級管理人員在其他經濟組織兼職；(十四)法律、行政法規、監管規章及銀監會規定的不得擔任金融機構董事和高級管理人員的其他情形。前款第十二項不適用於財務公司董事和高級管理人員。」

¹⁹ 《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 125 條：「申請非銀行金融機構董事任職資格，擬任人除應符合第一百二十三條、第一百二十四條的規定外，還應當具備以下條件：(一)具有 5 年以上的經濟、金融、法律、財會或其他有利於履行董事職責的工作經歷，其中擬擔任獨立董事的還應是經濟、金融、法律、財會方面的專家；(二)能夠運用非銀行金融機構的財務報表和統計報表判斷非銀行金融機構的經營、管理和風險狀況；(三)瞭解非銀行金融機構的公司治理結構、公司章程以及董事會職責，並明確知道董事的權利和義務。」

²⁰ 《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 126 條：「擬任人有以下情形之一的，不得擔任非銀行金融機構獨立董事：(一)本人或其直系親屬持有或者通過協議等安排與他人共同持有擬任職非銀行金融機構 1% 以上股份；(二)本人或其直系親屬在持有或者通過協議

對於公司高階管理人中極為重要的董事長、副董事長一職，該辦法第 127 條也作出專門規定，其中對於信託公司董事長、副董事長特別規定是「擔任信託公司董事長、副董事長，應具備本科以上學歷，從事金融工作 6 年以上或從事相關經濟工作 10 年以上(其中從事金融工作 3 年以上)。」對於信託公司總經理、副總經理一職，該辦法第 128 條特別規定：「擔任信託公司總經理、副總經理，應具備本科以上學歷，從事信託業務 5 年以上或從事其他金融工作 8 年以上。」

對於擔任境外非銀行金融機構駐華代表處首席代表的資格，該辦法第 132 條規定其應具備下列條件：「(一)具有 3 年以上的金融或相關經濟工作經歷；(二)具備大學本科以上學歷，若不具備大學本科以上學歷，須相應增加 3 年從事金融或相關經濟工作經歷；(三)中國銀監會規定的其他審慎性條件。」上述諸項限制條件，申請人須通過中國銀監會對其任職申請的核准審查，該辦法第 6 章有關「任職資格許可程式」一節，對申請與核准的具體程式，以及時間限制作出詳細規定²¹。

六、組織機構、操作規程與風險控制制度的要求

對於信託公司組織機構、操作規程與風險控制制度，中國銀監會《信託公司管理辦法》與《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》均只是抽象要求信託公司應具有健全的組織機構、信託業務操作規程與風險控制制度，而對此未作更為具體的規定。因此，各信託公司可根據《中華人民共和國公司法》與中國銀監會《信託公司治理指引》相關規定，並參照行業

等安排與他人共同持有擬任職非銀行金融機構 1%以上股份的單位任職；(三)本人或其直系親屬任職的機構與擬任職非銀行金融機構之間存在法律、會計、審計、管理諮詢等方面的業務聯繫或利益關係；(四)本人或其直系親屬可能被擬任職非銀行金融機構控制或施加重大影響的其他情形；(五)本人已在同類型非銀行金融機構任職的。」

²¹ 參見《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 133-137 條。

規範來確定各自組織機構、操作規程與風險控制制度，建立良好公司治理結構與標準規範的業務操作流程，以及完備的內部風險控制制度。

七、設施及場地的要求

對於設施及場地，中國銀監會《信託公司管理辦法》與《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》同樣只是抽象要求信託公司必須具備與業務經營相適應的、符合要求的營業場所、安全防範措施與其業務有關的其他設施。

八、其他要求

此乃概括性規定，便利以後中國銀監會隨時推出規範性政策，並對信託公司設立條件作出某種限制，當然，根據《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 6 條第 7 項規定，此處所言的「其他要求」應當側重於其他「審慎性」條件，即中國銀監會為便利其對信託公司進行監管而制定的其他條件。

第二節 中國大陸主要信託業務、法律依據、經營狀況

第一項 概述

一、信託業務概述

1979 年 10 月 4 日，中國國際信託投資公司在改革開放總設計師鄧小平的親自宣導與批准，由前國家副主席榮毅仁創辦成立，標誌著在新中國成

立之初被全面廢止的信託業正式復業。然而，信託業走過的卻是一條跌宕起伏的發展之路，並時常陷入「異化—整頓—再異化—再整頓」的惡性循環之中，受限於是非功過眾說紛紜的模糊狀態，長期遊離在人們的認識之外，至今仍未成為與銀行、證券、保險並駕齊驅的現代金融業四大支柱之一²²。

表 3-1：中國信託業歷次清理整頓概況²³

時期	次數	宏觀經濟 調控週期	信託業清理整頓 時間	信託業清理整頓主要內容
傳統 信託業	1	1979-1982	1982	將計畫外的信託投資業務統一納入國家信貸計畫和固定資產投資計畫，進行綜合平衡。
	2	1983-1986	1985	清理整頓信託公司現有業務並停止審批新的信託貸款和信託投資。
	3	1987-1991	1988	嚴格信託業務規範並對各主辦單位下的信託公司進行大量撤併，手段模式與前兩次類似但力度更大。
	4	1992-1997	1993	停止所有銀行向各類非銀行金融機構的資金拆借，實行「資產負債比例管理」，開始「銀信分離」。
現代 信託業	5	1998-2007	1999	「一法兩規」後，頒發新的信託牌照，第一次通過制度重塑，強制性讓信託業回歸本源，開始「證信分離」。
	6	2008 至今	2007	實施「信託新政」，壓縮固有業務、突出信託主業，不得開展除同業拆入業務以外的其他負債業務，固有財產不得進行實質投資。

²² 汪戎、熊俊，「中國信託業發展 30 年評述」，《雲南財經大學學報》2010 年第 1 期，第 86 頁。

²³ 汪戎、熊俊，「中國信託業發展 30 年評述」，《雲南財經大學學報》2010 年第 1 期，第 88 頁。

經過數次整頓之後並制定相關法律法規之後，中國大陸信託業逐漸走上健康發展的道路。據統計，截至 2008 年底，中國大陸信託公司管理的信託資產規模達到人民幣 12,284 億元，信託公司平均資產規模為人民幣 246 億元²⁴。但是銀行業、證券業、保險業不斷擴張的局面之下，信託業發展規模相對甚小。有學者根據中國銀監會、中國保監會、中國證監會與行業協會的網站或公開報導的資料而對信託業與其他金融業(銀行、證券、保險)進行橫向比較分析，截至 2008 年，各金融業的基本情況如表 3-2 所示：

表 3-2：2008 年金融同業比較²⁵

單位：人民幣

行業	資產總額 (萬億元)	融資規模 (億元)	淨利潤 (億元)	法人機構數 (個)	從業人數 (萬人)
銀行業	44.7	76,900	5,834.2	133	271.9
證券業	3.1	3,534.9	482.3	106	10.1
保險業	3.3	9,784.1	120.7	130	322.8
信託業	1.2	1,554.5	106.5	54	50.5

根據中國信託業協會對 2010 年第 3 季度中國大陸信託公司主要業務資料的統計，全國信託業固有資產合計人民幣 1,314.25 億元，所有者權益人民幣 1,142.2 億元，總收入人民幣 109.42 億元，利潤總額達人民幣 76 億元。值得關注的，信託公司管理的信託資產總規模合計人民幣 29,570.16 億元，其中集合資金信託占比僅為 16.21%，單一資金信託占比仍高達 79.09%，管理財產信託僅只占 4.69%。特別是全國信託公司的融資類業務占比高達 61.74%，而投資類業務與事務管理類業務的占比分別僅為

²⁴ 羅靖、高志傑、程磊：「2008 年信託公司年報分析之二：信託業務篇」，2009 年 6 月 30 日發布，第 2-1 頁。網址：www.brxt.net。

²⁵ 汪戎、熊俊：「中國信託業發展 30 年評述」，《雲南財經大學學報》2010 年第 1 期，第 89 頁。

20.41%、17.85%。如此看來，信託公司對銀信合作等單一資金信託的依賴度仍較高，為基礎設施與房地產等領域提供融資支援的業務仍居主流，信託業向主動型資產管理平台的轉型過程依然「任重而道遠」²⁶。具體資料如下表 3-3：

表 3-3：2010 年第 3 季度信託公司主要業務資料²⁷

單位：人民幣/萬元

1.固有資產、權益與利潤					
1.1 固有資產	1,314.25 億元		1.3 總收入：	109.42 億元	
貨幣類資產	餘額	2,051,320	利息收入	餘額	153,147
	占比	15.61%		占比	14.00%
貸款	餘額	2,177,013	信託業務收入	餘額	583,316
	占比	16.56%		占比	53.31%
投資	餘額	6,288,722	投資收益	餘額	311,834
	占比	47.85%		占比	28.50%
1.2 所有者權益	1142.2 億元		1.4 利潤總額	76 億元	
實收資本	餘額	6,752,217	1.5 人均利潤	134	
	占比	59.12%			
信託賠償準備	餘額	250,317			
	占比	2.19%			
未分配利潤	餘額	2,267,883			
	占比	19.86%			

²⁶ 中國信託業協會《2010 年第 3 季度信託公司主要業務資料》
<http://www.xtxh.net/data/sjtj/20101026/2468.php>。訪問日期：2010 年 11 月 15 日。

²⁷ 中國信託業協會《2010 年第 3 季度信託公司主要業務資料》
<http://www.xtxh.net/data/sjtj/20101026/2468.php>。訪問日期：2010 年 11 月 15 日。

2.信託資產	29,570.16 億元				
2.1 按來源劃分			2.2 按功能分類		
集合資金信託	餘額	47,943,200	融資類	餘額	182,577,000
	占比	16.21%		占比	61.74%
單一資金信託	餘額	233,878,000	投資類	餘額	60,339,100
	占比	79.09%		占比	20.41%
管理財產信託	餘額	13,879,500	事務管理類	餘額	52,784,700
	占比	4.69%		占比	17.85%
3.資金信託	28182.2 億元				
3.1 按運用方式劃分			3.2 按投向劃分		
貸款	餘額	162,742,000	基礎產業	餘額	100,123,000
	占比	57.75%		占比	35.53%
交易性金融資產投資	餘額	18,931,600	房地產	餘額	37,782,000
	占比	6.72%		占比	13.41%
可供出售及持有至 到期投資	餘額	28,338,700	證券市場 (股票)	餘額	11,586,100
	占比	10.06%		占比	4.11%
長期股權投資	餘額	40,072,900	證券市場 (基金)	餘額	1,036,960
	占比	14.22%		占比	0.37%
租賃	餘額	362,625	證券市場 (債券)	餘額	10,963,300
	占比	0.13%		占比	3.89%
買入返售	餘額	2,457,290	金融機構	餘額	17,429,100
	占比	0.87%		占比	6.18%
存放同業	餘額	9,142,030	工商企業	餘額	52,788,600
	占比	3.24%		占比	18.73%
其他	餘額	19,774,700	其他	餘額	50,113,000
	占比	7.02%		占比	17.78%
4.特色業務	24047.59 億元				

銀信合作	餘額	189,322,000	私人股權投資	餘額	1,870,630
	占比	64.02%		占比	0.63%
信政合作	餘額	38,160,500	基金化房地產信託	餘額	1,358,340
	占比	12.91%		占比	0.46%
私募基金合作	餘額	9,757,100	受託境外理財	餘額	7,323.01
	占比	3.30%		占比	0.00%
5.證券投資信託	2078.25 億元				
一級市場	餘額	744,582	私募基金合作	餘額	8,846,230
	占比	3.58%		占比	42.57%
二級市場	餘額	7,113,420	其他	餘額	11,874,000
	占比	34.23%		占比	57.13%
基金	餘額	281,667			
	占比	1.36%			
組合投資	餘額	12,642,800	銀信合作	餘額	14,608,710
	占比	60.83%		占比	70.29%
6.上月內信託項目清算					
清算信託項目個數		666	涉及公司(家)		51
清算涉及實收信託金額		13,018,874	平均年化綜合信託報酬率		0.33%
清算項目累計支付收益		13,845,980	年化綜合實際收益率		7.55%

7.新增信託項目													
	信託業務類型	新增金額	新增項目個數	運用方式(金額)									
				貸款	交易性金融 資產投資	可供出售及持 有至到期投資	長期股權 投資	租賃	買入返售		拆出	其他	
									證券	信貸資產			
上月新增 項目	集合	4,336,866	229	949,839	172,723	757,613	1,564,368	0	25318	0	0	431,238	435,766
	單一	5,927,088	269	3,588,473	18,240	1,243,945	338,317	0	0	211,595	0	223,313	303,206
	小計	10,679,954	505	4,538,310	190,963	2,001,560	1,902,680	0	25,318	211,595	0	654,551	738,971
本年累計 新增項目	集合	26,707,321	1,493	5,258,249	1,970,883	3,735,273	7,801,638	7000	181,767	208,123	0	3,460,028	4,084,416
	單一	148,132,788	4,435	107,203,473	2,530,670	13,048,645	7,777,107	0	34,000	2,708,585	0	4,885,343	9,945,186
	小計	180,429,154	6,033	112,461,310	4,501,543	16,783,960	15,578,680	7000	215,767	2,916,705	0	8,345,381	14,029,571
				投向(金額)									
	信託業務類型	新增金額	新增項目個數	基礎產業	房地產	證券			金融機構		工商企業	其他	
						股票	基金	債券					
上月新增 項目	集合	2,466,447	4,336,866	229	423,442	1,994,774	182,595	0	0	0	178,785	645,735	
	單一	26,328,774	5,927,088	269	1,800,732	686,440	4,537	0	29,127	843,808	665,023	1,661,854	
	小計	10,679,954	505	2,224,170	2,681,210	187,132	0	29,127	843,808	2,307,590	1990,910	6,928,674	
本年累計 新增項目	集合	26,707,321	1,493	1,596,532	10,445,464	2,155,625	63,115	135,754	1,606,465	3,775,745	39,928,054	24,942,176	
	單一	148,132,788	4,435	51,565,432	11,602,040	403,890	45,954	2,753,917	16,890,823	39,928,054	43,703,790	31,870,810	
	小計	180,429,154	6,033	53,161,970	22,047,510	2,559,522	109,069	2,889,667	18,497,308	43,703,790	31,870,810	31,870,810	

二、法律依據概述

中國大陸信託業務的主要法律依據，一是全國人民代表大會常務委員會 2001 年 4 月 28 日通過、2001 年 10 月 1 日起施行之《中華人民共和國信託法》；二是中國銀監督會於 2006 年 12 月 28 日通過、自 2007 年 3 月 1 日起施行之《信託公司管理辦法》²⁸；三則是中國銀監督會於 2006 年 12 月 28 日通過、自 2007 年 3 月 1 日起施行，並於 2008 年 12 月 17 日修改之《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》²⁹。這一部法律、兩部部門規章，自 2001 年之後成為中國大陸開展信託業務的主要法律依據，對信託業的發展發揮基礎性作用，因此被業界合稱為「一法兩規」。除此之外，中國銀監督會每年頒布的多項部門規章或管理性規定更涉及到信託業的內容，這些都成為中國大陸開展信託業務的法律依據與管理規範。

第二項 集合資金信託計畫

一、業務概況

如何拓寬中小企業融資管道，緩解中小企業的融資難、擔保難問題已成為各級政府與監管機構關注的重點。集合資金信託計畫是由信託公司擔任受託人，按照委託人意願，為受益人的利益，將兩個以上(含兩個)委託人交付的資金進行集中管理、運用或處分的資金信託業務活動。集合資金信託計畫可以發揮資金集中的優勢，為中小企業提供有效的融資管道，故集合資金信託計畫近些年來在中國大陸逐步得到發展。據 2005 年公開資料不

²⁸ 該部門規章的前身為中國人民銀行於 2001 年制定的《信託投資公司管理辦法》。新法頒布之後，舊法失效。

²⁹ 該部門規章的前身為中國人民銀行於 2002 年制定的《信託投資公司資金信託管理暫行辦法》。新法頒布之後，舊法不再適用。

完全統計，中國大陸地區共有 50 家信託公司參與發行 477 個集合資金信託計畫，發行規模為人民幣 499.04 億元，實際成立信託產品 475 個，信託資金成立規模人民幣 485.84 億元³⁰。截至 2009 年統計資料顯示，中國大陸地區共有 12 家信託公司發行 23 個中小企業投融資集合信託計畫，總體融資規模達到人民幣 15.8 億元，單一信託計畫融資規模從人民幣 300 萬元至 3 億元不等，資金運用涵蓋貸款、權益投資、組合運用等多種方式，投資領域覆蓋眾多高新技術領域與未來高成長行業，促進大批自主創新項目的產業化，引導大量社會資金支持中小企業成長，而作為中小企業雲集的珠三角產業區也正將「集合信託」列為「集合融資」的首選。由於中小企業融資問題備受各級政府主管部門的重視，相關支持政策頻頻出爐，信託公司面向中小企業的產品數量得以大幅增加³¹。

從資金運用方式來看，2009 年發行的集合資金信託產品仍然以證券投資、貸款、股權投資、權益投資為最大的四類，這四類產品發行量占當年總量的 93.14%，發行規模占當年總規模的 85.11%。而從資金投向方面來看，2009 年發行的集合資金信託產品仍然以金融、房地產、基礎設施、工礦企業為最大的四類，這四類產品的發行量占當年總量的 91.49%，發行規模占當年總規模的 90.04%。其中，房地產類產品的發行數量占當年總量的 18.58%，發行規模占總規模的 34.4%。金融類產品的發行數量占當年總量的 44.18%，發行規模占總規模的 26.53%。基礎設施類產品的發行數量占當年總量的 11.89%，發行規模占總規模的 14.13%。工礦企業類產品的發行數量占當年總量的 16.84%，發行規模占總規模的 14.97%³²。

³⁰ 李暘：「2005 年集合資金信託產品統計報告」，來源：用益信託工作室。

³¹ 「信託資本全力挺進中小企業投融資市場：漸與銀行展開客戶爭奪戰」，《信託週刊》第 36 期，2010 年 4 月 14 日發布，www.TrustWeek.com。

³² 中國人民大學信託與基金研究所《中國信託業發展報告》課題組：「2009 集合資金信託產品：結構分析與創新特色」，股城網 2010 年 5 月 19 日發布，網址 <http://trust.gucheng.com/201005/187208.shtml>。

二、法律法規依據

目前集合資金信託業務在中國大陸最主要的法律法規依據，是中國銀監會 2007 年 3 月 1 日起施行、2008 年 12 月 17 日修改之《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》(以下簡稱辦法)。該辦法強調信託計畫財產之獨立性，並要求受託人必須盡到誠實信用、謹慎勤勉義務，為受益人的最大利益服務。

(一) 准入條件

根據該《辦法》第 5 條規定：「信託公司設立信託計畫，應當符合以下要求：(一)委託人為合格投資者；(二)參與信託計畫的委託人為惟一受益人；(三)單個信託計畫的自然人人數不得超過 50 人，但單筆委託金額在人民幣 300 萬元以上的自然人投資者和合格的機構投資者數量不受限制；(四)信託期限不少於一年；(五)信託資金有明確的投資方向和投資策略，且符合國家產業政策以及其他有關規定；(六)信託受益權劃分為等額份額的信託單位；(七)信託合同應約定受託人報酬，除合理報酬外，信託公司不得以任何名義直接或間接以信託財產為自己或他人牟利；(八)中國銀行業監督管理委員會規定的其他要求。」因此，對於集合資金信託計畫的受託人並沒有特別的限制，只要求其是信託公司即可，而在大陸設立信託公司的限制，前文已有分析。

對於第 5 條第 1 款要求的「合格投資者」的委託人，該《辦法》第 6 條作出詳細解釋，即：「前條所稱合格投資者，是指符合下列條件之一，能夠識別、判斷和承擔信託計畫相應風險的人：(一)投資一個信託計畫的最低金額不少於人民幣 100 萬元的自然人、法人或者依法成立的其他組織；(二)個人或家庭金融資產總計在其認購時超過人民幣 100 萬元，且能提供相

關財產證明的自然人；(三)個人收入在最近三年內每年收入超過人民幣 20 萬元或者夫妻雙方合計收入在最近三年內每年收入超過人民幣 30 萬元，且能提供相關收入證明的自然人。」該條對於委託人的資金能力提出較為高的要求。按照接受委託方式，集合資金信託業務可分為兩種：第一種是社會公眾或者社會不特定人群作為委託人，以購買標準的、可流通的、證券化的合同作為委託方式，由受託人集管理信託資金的業務；第二種是具有風險識別能力、能自我保護並有一定風險承受能力的特定人群或機構作為委託人，以簽訂信託合同的方式作為委託方式，由受託人集管理信託資金的業務。目前，由於條件不具備，信託公司還沒有開展第一種業務，該辦法所規範的主要是第二種資金信託業務。由於這類業務的委託人要具有一定資金實力自擔風險，對委託人的准入門檻相對較高。中國銀監會認為規定的目的避免把風險識別能力與損失承受能力較弱的普通投資者引入此類業務。對於第一種業務，由於其法律結構、業務運作模式與委託人範圍等方面，不同於《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》，中國銀監會準備根據市場需求，今後逐步制定頒布相關的管理規定³³。

(二)信託資金的運用

集合資金信託計畫中，核心問題之一是有關信託資金的運用，該《辦法》對此作出明確的規定。首先，該《辦法》第 25 條規定信託資金的組合運用，即「信託資金可以進行組合運用，組合運用應有明確的運用範圍和投資比例。信託公司運用信託資金進行證券投資，應當採用資產組合的方式，事先制定投資比例和投資策略，採取有效措施防範風險。」第 26 條還

³³ 參見「銀監會有關負責人就修訂頒布《信託公司管理辦法》、《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》等信託監管規章答記者問」，銀監會網站 2007 年 2 月 1 日發布，網址 http://www.gov.cn/zwhd/2007-02/01/content_515142.htm。訪問日期：2010 年 8 月 5 日。

規定：「信託公司可以運用債權、股權、物權及其他可行方式運用信託資金。信託公司運用信託資金，應當與信託計畫檔約定的投資方向和投資策略相一致。」

除上述正面規定信託資金的運用方式外，該辦法從反面規定禁止的資金運用方式，根據第 27 條規定：「信託公司管理信託計畫，應當遵守以下規定：(一)不得向他人提供擔保；(二)向他人提供貸款不得超過其管理的所有信託計畫實收餘額的 30%，但中國銀行業監督管理委員會另有規定的除外；(三)不得將信託資金直接或間接運用於信託公司的股東及其關聯人，但信託資金全部來源於股東或其關聯人的除外；(四)不得以固有財產與信託財產進行交易；(五)不得將不同信託財產進行相互交易；(六)不得將同一公司管理的不同信託計畫投資於同一項目。」

第三項 私人股權投資信託

私人股權投資，也稱為私募股權投資(Private Equity)，簡稱 PE，是指通過私募的方式對非上市公司進行的權宜性投資。私募股權信託即通過發行信託計畫方式來籌集資金對非上市公司進行權益性投資。2007 年 2 月中 國銀監會頒布「關於實施《信託公司管理辦法》與《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》有關具體事項的通知」，第 6 條規定：「對獲准換發新的金融許可證的信託投資公司，中國銀監會鼓勵其在業務創新、組織管理等方面主動提出試點方案，按照審批程式，優先支援其開展私人股權投資信託、資產證券化、受託境外理財、房地產投資信託等創新類業務」。中國銀監會此一通知，使得私人股權投資信託在中國大陸開始發展。按照《信託公司管理辦法》的規定，私人股權投資屬於信託公司的業務範圍，而按照《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》的規定，股權是信託資金

的運用方式之一。尤其是在當前銀信合作理財計畫受限制時，有人認為私人股權投資信託將是中國大陸信託公司業務的重點發展物件，因為信託公司「既具有融資功能，又有範圍廣泛的投資功能，是惟一既能投資資本市場，又能投資貨幣市場，還能投資實業領域的金融機構。因此，設立與運行基金應當並完全可以成為信託公司長期、穩定並可持續發展的主營業務。」³⁴

當前中國大陸股權投資信託產品主要可以分為兩類，第一類是附有回購條款的股權投資，即在開始投資之前，資金需求方或協力廠商已經承諾在信託產品到期前以特定溢價收購受託機構持有的企業股權；第二類是一些私募基金以信託方式募集資金用於企業投資。其中，後者才是真正意義上的「股權投資」，而前者通常是信託機構為規避貸款類信託產品的諸多限制而採用的替代形式，實際上是一種『股權投資替代信託貸款』的變形產品。」³⁵信託公司可以通過以下兩種模式從事私募股權投資業務：第一種模式是基金募集與對外投資可以在集合資金信託計畫平台上進行，即以信託公司作為受託人參與設立集合資金信託計畫，然後以集合資金信託計畫名義對外直接投資；第二種模式則是信託公司主導設立基金管理企業，然後透過基金管理企業從事基金設立與對外投資事宜。第一種模式下基金投資平台仍為集合資金信託計畫，信託公司參與投資基金(集合資金信託計畫)仍應符合《信託公司私人股權投資信託業務操作指引》等中國銀監會監管規則的要求。而第二種模式下只要信託公司取得直接投資的許可。理論上，信託公司對單個基金的投資不必受限於兩個「20%」的限制。同時，

³⁴ 張德榮：「信託機構從事私募股權投資業務的模式與優勢」，《金融時報》2010年7月10日。

³⁵ 孫雋曦、丁曉娟：「2009年1-4月國內股權投資信託市場分析」，《信託週刊》第14期，2009年5月4日發布，第6頁，www.TrustWeek.com。

就業績報酬也可以設定更為靈活有利的安排³⁶。

中國大陸地區私人股權投資信託目前較難以上市發起人的身分參與企業上市，因為上市公司要求進行持股資訊披露，這一要求往往與信託計畫中受益人資訊保密的要求相衝突，因此中國大陸私人股權投資信託尚難以成為上市公司的發起人。實務上，私募股權投資信託的退出方式主要有以下三種：1. 私募股權投資信託通過成立有限合夥人公司，將來以合夥人公司的身分入股投資企業，從而避免使用信託公司的名義；2. 私募股權投資信託將上市股東的名義轉讓給投資顧問，使投資顧問成為名義上股東，從而規避上市審核監管；3. 私募股權投資信託通過協定轉讓與購併方式，將優質股權轉讓給協力廠商。³⁷

第四項 銀信合作理財業務

一、概況

銀信合作是指銀行與信託公司之間開展的業務合作，而銀信理財合作則是指銀行將理財計畫項下的資金交付信託，由信託公司擔任受託人並按照信託檔的約定進行管理、運用與處分的行為。銀信合作理財業務是近幾年銀行新開展的業務，依據 2007 年統計有 30 家商業銀行與 29 家信託公司合作，發行 582 檔銀信合作理財產品，主要運用於基礎設施領域與證券投資領域。具體分析，銀信合作產品發行在商業銀行中的集中度較高，產品發行數量排行前 9 的商業銀行發行的產品數量占 2007 年度產品總數量的

³⁶ 參見張德榮：「信託機構從事私募股權投資業務的模式與優勢」，《金融時報》2010 年 7 月 10 日。

³⁷ 羅志華、陳巍：「私募股權投資信託的收益模式與展業風險」，普益財富網 2008 年 5 月 6 日發布。

82.41%，其中發行數量最多的北京銀行發行的產品占總產品數量的 20.86%³⁸。2007 年銀信合作理財產品的發行額達到人民幣 4,035 億元，其中「打新股」³⁹產品募集金額為人民幣 2,864 億元，占人民幣理財產品總額的 71%，「轉讓貸款」、「票據」與「信託貸款」類產品分別為人民幣 705.43 億元、75.4 億元與 390.04 億元⁴⁰。

據公開資料不完全統計，2010 年 6 月一個月之內，共有 33 家銀行與 38 家信託公司參與發行銀信合作產品 568 檔，預計全部銀信合作理財產品發行規模人民幣 8,901 億元。6 月份銀信合作理財產品的平均年化收益率為 3.04%。透過 6 月銀信產品的投資結構來看，組合投資類產品仍然是銀信合作產品的主要投資方式。但規模上的占比有所下降，這部分規模的下降則轉移到信託貸款類產品上⁴¹。

中國銀監會於 2008 年 12 月 4 日頒布旨在規範銀信合作業務的《銀行與信託公司業務合作指引》，該指引所稱銀行包括中華人民共和國境內依法設立的商業銀行、農村合作銀行、城市信用合作社、農村信用合作社等吸收公眾存款的金融機構以及政策性銀行；而其所稱信託公司是指中華人民共和國境內依法設立的主要經營信託業務的金融機構。

銀行界人士認為，目前的銀行理財產品中，銀信合作已經呈現出一種融合的態勢，「一方面幾乎所有銀行理財產品都有與信託掛鉤，如建設銀行「利得盈」理財產品；另一方面，許多銀行理財產品中大量引用信託產品的交易結構與模式。銀行更主動地與信託公司進行合作，積極介入金融

³⁸ 西南財經大學信託與理財研究所 2008 年 2 月發布的《2007 年銀信合作理財產品分析報告》，第 1 頁，<http://www.cnbene.cn/uploadfile/trust/uploadfile/200802/20080202093629349.pdf>。

³⁹ 「打新股」係銀行發行理財產品募集資金後，購買信託公司發行的新股申購信託計畫，亦即台灣用語「新股申購」。

⁴⁰ 曾梓梁：「『銀信合作』理財模式的發展及建議」，《中國城市經濟》2008 年第 11 期，第 77 頁。

⁴¹ 用益信託工作室：「2010 年 6 月銀信合作產品統計資料」，2010 年 7 月 15 日發布，<http://www.yanglee.com/YXCP/23066.html>，2010 年 8 月 3 日訪問。

信託產品創新中，甚至更多地運用信託的思維去解決問題與創新產品。2005年9月29日中國銀監會頒布《商業銀行個人理財管理辦法》，該辦法被認為是商業銀行開展信託業務合法化的象徵，並將擴大到對公理財產品。商業銀行具有龐大的客戶群體與行銷網路，且銀行理財產品發行不受數量的限制。銀行理財產品的介入，正好解決信託機構面臨客戶資源與資金規模的制約難題。銀行面對外資銀行的挑戰，大力發展中間業務是商業銀行進行結構調整的必要手段。而作為銀行中間業務重要部分的人民幣理財產品，由於受到制度限制，資金只能主要在銀行同業拆借市場與債券市場運作，投資於國債、政策性金融債、央行票據等。即使是號稱「專門打新股」的理財產品，也主要是通過購買債券型證券投資基金等基金來間接進行，投資管道窄對商業銀行造成的直接影響就是：理財產品創新受限、趨同性強、難以運用更多手段為客戶量身打造理財產品、預期不高、難以留住高端客戶等。而信託是連接貨幣市場、資本市場與實業市場的唯一管道。台灣目前理財產品的契約性質均屬信託法律關係。在名目繁多的理財服務中，儘管形式不盡相同，運用的理財工具不一，但就締約雙方財產關係的法律性質而言，實際均屬信託方式。委託方一般是擁有金融資產的個人或法人機構，受託方則可能是銀行、證券、保險或信託公司。」⁴²

二、銀信合作理財產品

對於中國大陸銀行界而言，所謂銀信合作理財產品是指銀行將理財計畫項下的資金交付信託公司，由信託公司擔任受託人並按照信託檔的約定進行管理、運用和處分的銀行理財產品。根據理財資金運用方式不同，銀信合作理財產品主要可分為債權類與股權類兩大類。

⁴² 喬茜：「借助信託發展和創新銀行各項業務的法律思考」，《信託週刊》第3期，2009年1月3日發布，第8-9頁，www.TrustWeek.com。

（一）債權類理財產品

債權類理財產品指銀行委託信託公司設立信託計畫，由信託公司將理財資金用於發放信託貸款、受讓應收帳款債權或票據資產等獲得特定債權，到期通過行使債權獲取收益。債權類理財產品收益較為穩定，風險程度較低，較為適合風險承受能力比較低的客戶。此類理財產品的結構、主要法律風險與對應防控措施主要包括：

1. 信託貸款類理財產品

信託貸款類理財產品的結構是：銀行通過發行理財計畫募集理財資金後，將理財資金委託信託公司設立信託計畫，由信託公司將資金以貸款方式借給借款人使用。信託期限內，借款人按照信託貸款合同的約定償還貸款本息，信託到期，信託公司扣除信託報酬與相關費用後將信託資金與收益返還給銀行，銀行扣除理財費用後將剩餘資金返還給理財客戶。借款人正常還本付息的情況下，理財客戶的收益為信託貸款利息減去理財與信託相關費用後的所得。該類產品結構如圖 3-1 所示：

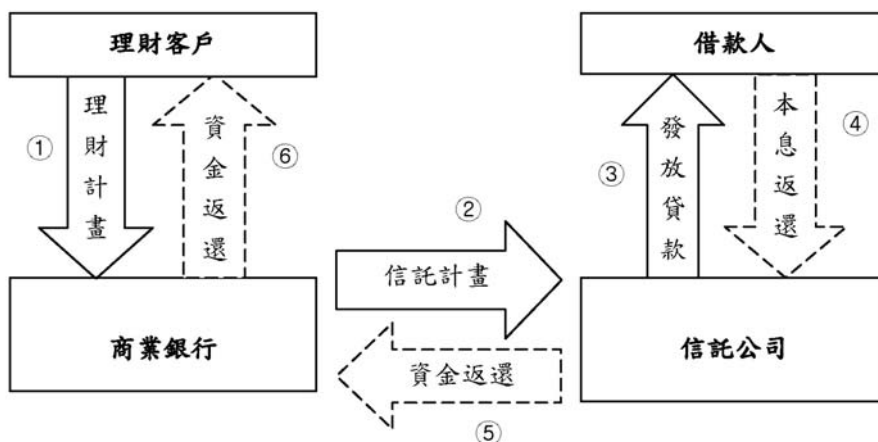


圖 3-1：信託貸款類理財產品結構圖

信託貸款類理財產品面臨的主要風險，包括借款人的信用風險與產品本身的結構風險。如借款人不能按照約定足額償還貸款本息，則理財客戶面臨無法獲得預期收益甚至本金損失的風險。為保證理財資金安全，降低借款人信用風險，實踐中一些銀行在發售該類理財產品時，採取為借款人提供擔保、承諾提供備用貸款支援等信用增級措施。值得注意的，根據中國銀監會《銀行與信託公司業務合作指引》(銀監發[2008]83 號)規定，銀行不得為銀信理財合作涉及的信託產品與該信託產品項下財產運用物件等提供任何形式的擔保⁴³。根據上述規定，中國銀監會推出《銀行與信託公司業務合作指引》之後，銀行不應再為借款人貸款本息的償還提供擔保。

雖然目前銀行募集理財資金後一般都是通過設立單一資金信託進行投資，可以不受集合資金信託的相關經營規則的約束，但如多個單一資金信託用於同一貸款項目，則需適用《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》的相關規定，不能委託同一信託公司向該項目進行貸款⁴⁴。此外，根據中國銀監會《關於進一步規範商業銀行個人理財業務投資管理有關問題的通知》(銀監發[2009] 65 號)規定，理財資金用於向單一借款人及其關聯企業發放信託貸款的總額不得超過發售銀行資本淨額的 10%⁴⁵。如理財資金投資於集合資金信託計畫，則信託公司向他人提供貸款不得超過其所管理的所有信託計畫實收餘額的 30%⁴⁶。

⁴³ 中國銀監會《銀行與信託公司業務合作指引》(銀監發[2008]83 號)第 26 條。

⁴⁴ 《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第 27、52 條

⁴⁵ 《關於進一步規範商業銀行個人理財業務投資管理有關問題的通知》第 14 條

⁴⁶ 根據中國銀監會《關於支持信託公司創新發展有關問題的通知》(銀監發[2009]25 號)第 9 條規定，對符合條件的信託公司，這一比例自通知下發之日起至 2009 年 12 月 31 日，可以高於 30%但不得超過 50%，2010 年 1 月 1 日後，該比例超過 30%的，不再新增貸款類集合信託計畫，直至該比例降到 30%以內。相關條件包括：具有良好的公司治理、內部控制、合規和風險管理機制；具有良好的社會信譽、業績和及時、規範的資訊披露；最近三年內沒有重大的違法違規行為；最近一年監管評級 3C 級(含)以上。

2. 債權轉移類理財產品

債權轉移類理財產品的結構是：銀行通過發行理財計畫募集理財資金後，將理財資金委託信託公司設立信託計畫，由信託公司將資金用於購買或受讓特定債權，在持有到期後獲得收益，或在約定期限屆滿時由轉讓方或協力廠商溢價回購。該類產品的結構通常如圖 3-2 所示：

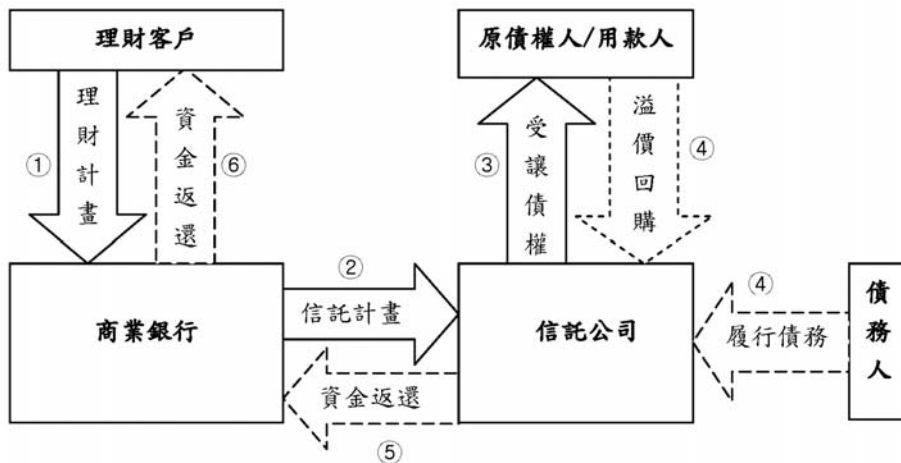


圖 3-2：債權轉移類理財產品結構圖

實務上，信託公司所受讓的債權主要有兩種：一是銀行貸款債權，包括從作為理財計畫管理人的銀行處受讓的貸款債權；二是 BT 專案協議項下的應收帳款債權，應注意在受讓主債權的同時一併受讓從屬權利。《中華人民共和國合同法》規定債權人轉讓權利、受讓人取得與債權有關的從權利，但該從權利專屬於債權人自身的除外⁴⁷。《中華人民共和國物權法》規定，抵押權不得單獨轉讓，債權轉讓其抵押權一併轉讓，但法律另有規定或者當事人另有約定的除外⁴⁸。最高人民法院《擔保法司法解釋》規定，

⁴⁷ 《合同法》第 81 條

⁴⁸ 《物權法》第 192 條

保證人與債權人事先約定僅對特定的債權人承擔保證責任或者禁止債權轉讓的，保證人不再承擔保證責任⁴⁹。因此，對於所受讓的債權附有擔保的，銀行應事先確認擔保合同中是否含有禁止主債權轉讓的條款、是否對擔保權利的轉讓有限制性規定，如有相關約定，則應要求信託公司按照約定徵得擔保人的同意或重新辦理擔保手續；如無特別約定，則信託公司應同時取得受讓債權所附有的擔保權利，以保障理財資金的安全。

3. 票據類理財產品

票據類理財產品的結構是：銀行通過發行理財計畫募集理財資金之後，將理財資金委託信託公司設立信託計畫，由信託公司將資金用於購買票據資產並取得票據權利，通過委託收款或再次轉讓票據資產的方式變現並獲得收益。該類產品結構如圖 3-3 所示：

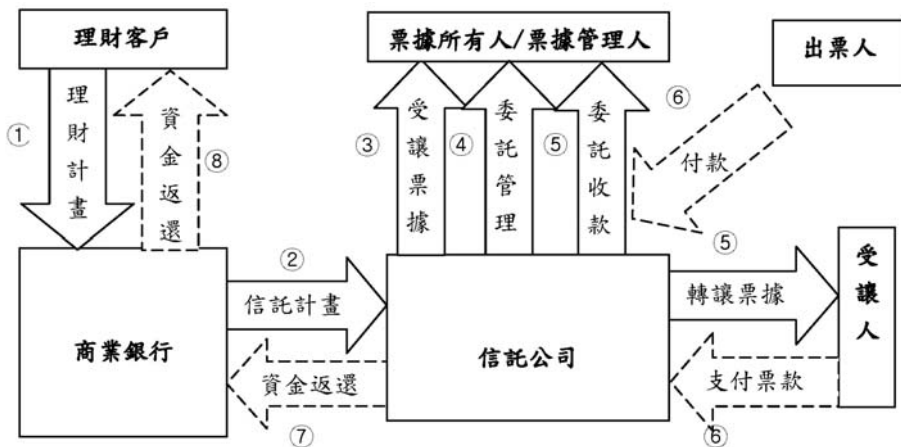


圖 3-3：票據類理財產品結構圖

⁴⁹ 《擔保法司法解釋》第 28 條

由於理財資金通過信託計畫所購買的資產為票據資產，因此該類產品的主要風險為票據承兌人的信用風險與票據相關的法律風險。在設計與發售該類理財產品時，商業銀行應注意些許問題的存在。

為操作方便，信託公司一般採取非背書方式對票據資產進行受讓。信託公司並非專業票據管理機構，往往缺乏必要的票據管理經驗與條件，因此信託計畫在受讓票據資產之後，可委託專門機構如商業銀行對票據資產進行管理，對所受讓的票據資產進行甄別，並在票據到期時及時辦理託收。實務上，通常由票據資產轉讓銀行自身接受委託，對相應的票據資產進行管理。

（二）股權類理財產品

股權類理財產品指商業銀行募集客戶理財資金後，委託信託公司設立信託計畫，由信託公司將理財資金投資於股權收益權、上市交易流通的證券與用於打新股等，以獲得相應收益。除打新股理財產品外，此類理財產品雖然收益比較高，但往往也伴隨較高風險。因此僅適合投資理念成熟、能夠承受損失並希望獲取高收益的客戶。根據《中國銀監會關於進一步規範商業銀行個人理財業務投資管理有關問題的通知》規定，銀行個人理財資金可以參與新股申購，但不得投資於境內二級市場公開交易的股票或與其相關的證券投資基金，也不得投資於未上市企業股權與上市公司非公開發行或交易的股份⁵⁰。對於具有相關投資經驗、風險承受能力較強的高資產淨值客戶，商業銀行可以通過私人銀行服務滿足其投資需求，不受上述規定的限制⁵¹。此外，法人客戶理財資金的使用也不受上述限制。因此，股權類理財產品應依據相關監管規定，合理界定與區分銷售對象。此類理財產

⁵⁰ 《關於進一步規範商業銀行個人理財業務投資管理有關問題的通知》第 18、19 條

⁵¹ 《關於進一步規範商業銀行個人理財業務投資管理有關問題的通知》第 20 條

品的結構、主要法律風險與對應防控措施主要包括：

1. 打新股理財產品

打新股理財產品的結構是：銀行通過發行理財計畫募集理財資金並委託信託公司設立信託計畫，由信託公司將資金投資於公開發行的股票、非定向增發股票，以及新發行可轉債的申購，並在中籤股票或可轉債上市流通後賣出，通過一、二級市場價差獲取收益。此類產品結構如圖 3-4：

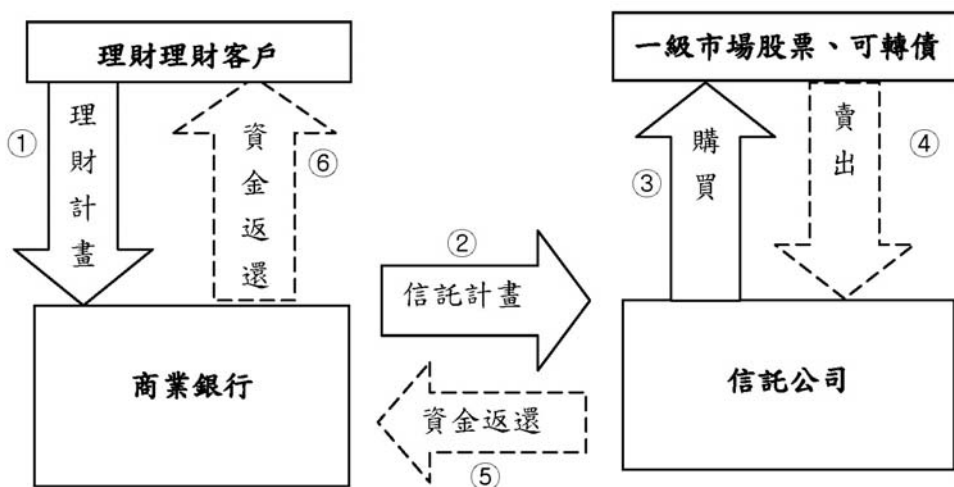


圖 3-4：打新股理財產品結構圖

上述情況涉及到信託資金返還安排與信託公司作為受託人的自我交易問題，即其以自有財產與其管理的信託計畫進行交易。這種自我交易行為原則上為《中華人民共和國信託法》所禁止，但也同時規定，信託法令另有規定或者經委託人或者受益人同意，信託公司可以公平的市場價格將自有財產與信託資產之間進行交易⁵²。

⁵² 《信託法》第 28 條

2. 類基金理財產品

類基金理財產品的結構是：理財資金通過信託計畫投資於已上市流通的股票與基金，並在信託期滿後通過轉讓股票或基金獲取收益。由於此類產品投資方式與基金類似，所以被稱為類基金理財產品。具體說來，此類產品可細分為投資股票理財產品、投資基金理財產品與同時投資股票與基金的混合型理財產品。結構如圖 3-5 所示：

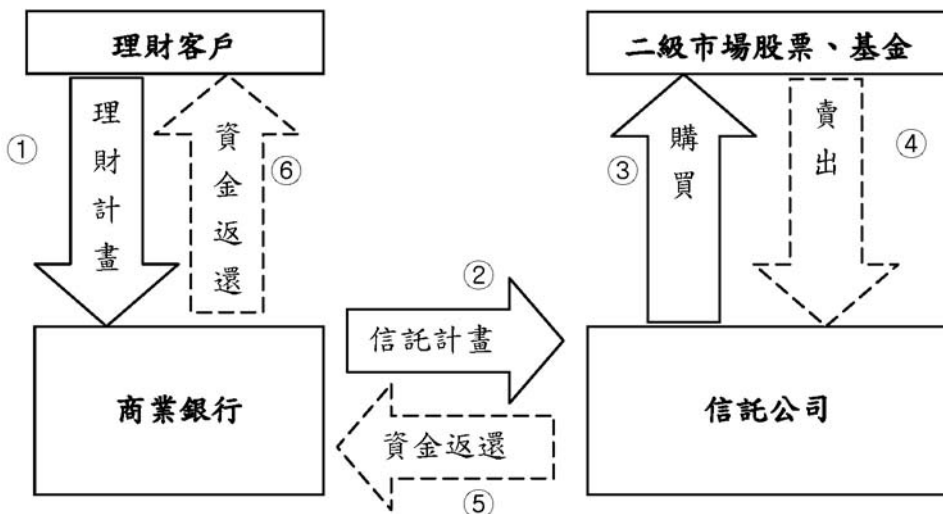


圖 3-5：類基金理財產品結構圖

3. 股權投資理財產品

股權投資理財產品指商業銀行通過發行理財計畫募集理財資金後，通過信託計畫對目標企業投資入股或受讓原股東持有的股權，信託計畫期滿通過將所持有的股權轉讓獲取收益。股權轉讓的方式包括原股東回購、協力廠商受讓、通過股票交易市場轉讓等。該類產品結構如圖 3-6 所示：

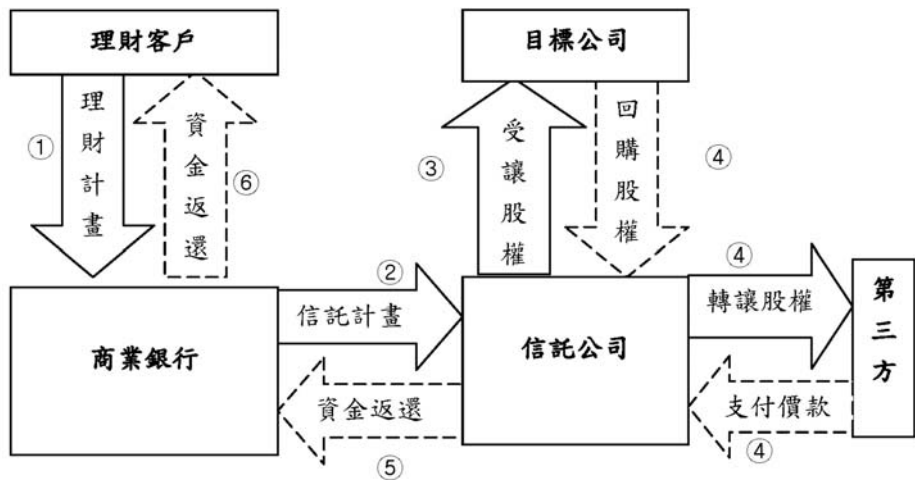


圖 3-6：股權投資理財產品結構圖

為支援和促進經濟發展，滿足暫時性資金短缺需求，一些地方政府採用理財加信託方式籌集資金，由信託公司對政府投融資平台公司進行增資擴股，相應資金作為資本金投入項目建設。信託期滿後，由當地政府安排相關部門或企業按照事先約定溢價受讓信託計畫所持有的股權，股權受讓價款用於償付客戶理財資金與收益。由於此類產品專用於與政府進行合作，因此也被稱為政信合作理財產品。

信託公司受託進行相應股權投資後，即成為目標公司的股東，依法享有各項股東權利。然而如前所述，信託公司進行股權投資目的並非參與目標公司的日常經營管理，也往往缺乏參與公司治理的能力與經驗，因此，由其直接行使股東權利既無必要性，現實上亦有困難。不論是信託公司對政府融資平台公司進行增資入股，或是投資於其他目標公司可交易股權，在交易完成獲得股東身分後，信託公司經銀行同意，可以委託目標公司原股東或具備相應資質的協力廠商代其進行股權管理，代為行使股東權利。

對此，信託公司應與受託方簽署《股權委託管理協定》，對委託管理事項與各方權利義務加以明確規定。同時，銀行應在《資金信託合同》中設置相應條款，對信託公司應負有的與股權投資相關的義務作出明確約定。

4. 股權收益權理財產品

股權收益權理財產品與股權投資理財產品結構類似，區別主要在於該類理財產品的投資物件為股權收益權而非股權本身。股權收益權是股權的附屬權利。根據《中華人民共和國公司法》的規定，股權指公司股東享有的資金收益、參與重大決策與選擇管理者等權利。由於理財產品投資股權的目的並不是長期持有並參與公司經營管理，因此可以將股權中的資金收益部分許可權分離出來作為股權收益權單獨投資。此類產品結構如圖 3-7 所示：

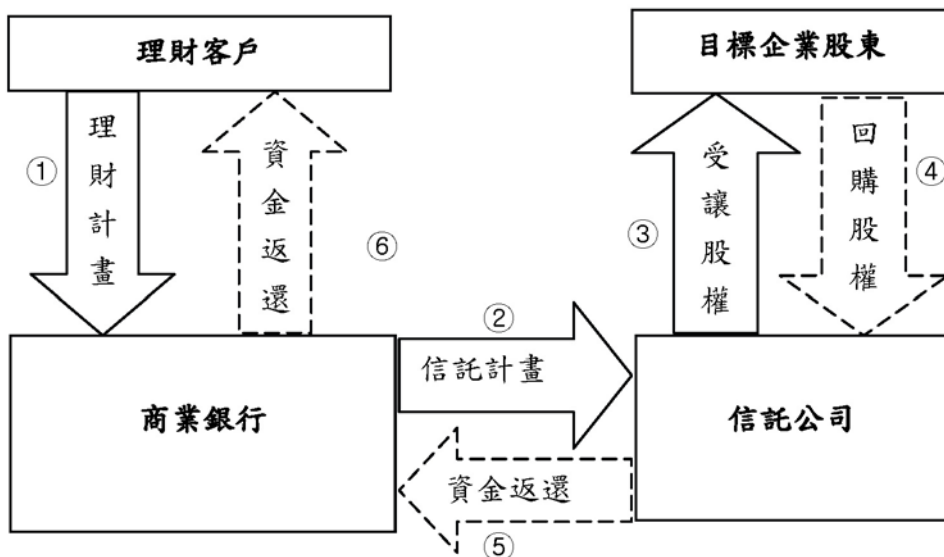


圖 3-7：股權收益權理財產品結構圖

由於股權收益權來源於股權，因此股權收益權理財產品所面臨的風險與股權投資類理財產品類似；同時，股權收益權又不同於股權，而只是股權所包含的一種附屬權利，其界定與處分缺乏明確法律規範。在業務實踐中，這一交易模式的產生在於各方可以在限制條件少、流程便捷的情況下達到各自目的。從作為受託人的信託公司來說，投資資金來源於銀行發行理財產品募集的理財資金，目的僅為獲取投資股權收益權所帶來收益，而非獲得股東地位參與目標公司日常經營管理；從轉讓股權收益權的目標公司股東角度而言，其目的為獲得融資，轉讓股權收益權可以在達到融資目的的同時，保留其作為目標公司股東而享有的對目標公司的參與重大決策與選擇管理者等權利，不會影響目標公司的正常經營管理。從交易流程上看，股權收益權的轉讓不受股權轉讓的限制，無需辦理股權變更登記等手續與事先徵得其他股東的同意或辦理公告事宜，交易程式較為便捷。

三、前景

自 2007 年以來，中國大陸以信貸類產品為代表的銀信合作業務飛速發展，2006 年至 2009 年銀信合作產品發行數分別為 104 款、655 款、3,571 款、4,117 款，2007 年以來信貸類業務在銀信合作中的占比逐年提升，截至 2009 年達到 75%以上。銀信合作理財業務已經成為中國大陸信託公司的主要業務，於 2010 年 6 月銀信合作產品的發行達到高峰。依據統計 2010 年 6 月共有 42 家信託公司與 42 家商業銀行合作發行 538 檔銀信合作理財產品，創下 2010 年度銀信合作理財產品發行量新高，該月銀信合作理財產品規模為人民幣 6,255.85 億元，銀信合作產品佔據銀行理財產品的半壁江山，比例為 51.34%。

但是銀信合作理財業務中的信貸資產轉讓類產品(對於信託貸款類理財

產品前文已經介紹)存在著銀行逃避監管的漏洞。在此類產品中,信託公司只是一個平台,而銀行才是真正的主導方,銀行通過信託的平台可以巧妙對信貸資產進行「轉移」,在信貸監管嚴格時,銀行的這種意圖尤為明顯。比如在 2007 年,貨幣政策從緊,這類產品便大行其道。而 2010 上半年,因監管部門對銀行信貸的收緊,銀信合作業務發展更為迅猛。根據統計,2010 上半年銀信合作業務規模已超過人民幣 2 萬億元,達到 2009 年全年規模,堅定監管層從根本上規範此類業務的決心⁵³。

由於銀信合作產品規模的過度膨脹對現有的信貸管理與貨幣政策造成一定程度的影響,故 2010 年 7 月中國銀監會電話通知各信託公司,於 7 月 5 日起全面停止以騰挪信貸額度為目的之銀信合作業務(主要是信貸類理財產品)。由於中國銀監會的態度是「新老劃斷」,目前不少銀行正在加緊銷售前期已經獲批准的銀信合作產品專案。⁵⁴

由於銀信合作理財業務已經成為絕大部分信託公司的主導業務,因此這一業務的停止對於信託公司的影響是顯而易見的。對於如此重大的舉措,中國銀監會只是以電話通知的形式來進行,外界猜測其意圖並不在於真正地、徹底地停止此類業務,而是希望進行整頓,之後也許會再進行此類業務。即「銀監會只是對銀信合作可能存在的風險進行控制,並加以引導。」⁵⁵

在此之前的銀信合作理財業務中,信託公司發揮的作用有限,只是作為一個管道與平台,而基本沒有參與到理財產品的設計、管理中,未能發揮信託制度資產管理、金融創新的優勢,所以其通過銀信合作理財而獲取

⁵³ 唐真龍:「監管層擬發文規範,銀信合作產品或再度放行」,《上海證券報》2010 年 8 月 6 日。

⁵⁴ 參見賀麒麟:「‘末班車’銀信產品成‘香餡餅’,投資者搶搭」,《每日經濟新聞》2010 年 7 月 15 日。

⁵⁵ 唐真龍:「監管層擬發文規範,銀信合作產品或再度放行」,《上海證券報》2010 年 8 月 6 日。

的收益也很少，並由此引發行業內的惡性競爭。所以這一主導業務對於中國大陸信託業的健康良性發展其實並無太大益處，所以對此類業務進行整頓，讓信託公司與銀行的合作中發揮更大的作用甚至是主導性的作用，才能促進信託業的良性發展。

第五項 城市基礎設施建設信託業務

相對台灣已經較為成熟的都市更新信託業務而言，城市基礎設施建設信託業務在中國大陸開辦較晚，發展規模相對較小，然而這一信託業務隨著中國大陸城市化進程的不斷加快而有著廣闊的發展空間，且呈現出較強的發展勢頭。中國大陸地區城市基礎設施建設信託的運作基本模式「都是通過信託公司向合格投資者發行集合資金信託計畫，募集信託資金後，以事先約定的方式投入市政工程建设中。而地方政府大都以同級人大決議方式承諾以財政預算安排來保證信託資金的返還。」⁵⁶根據西南財經大學信託與理財資料庫統計資料，「政信合作」模式已經擴展到大陸幾乎所有省份。這些案例從資金運用方式和運用領域兩個層面看，已經形成較為明顯的特點：運用領域集中於路橋建設、重點專案與園區經濟三個方面；運用方式則普遍採用債權、股權與物權三種手段。縱橫兩個層面、上下六條線索，形成政信合作經緯交錯的網路框架。自 2007 年以來，投資地方政府專案信託產品的數量、規模與方式不斷增多，達到人民幣 130 億元。2009 年前四個月之中，城市基礎設施建設信託產品數量就達到近 50 個，規模接近人民幣 100 億元⁵⁷。從 2009 年基礎設施類信託理財業務開展的狀況來看，

⁵⁶ 李勇：「信託機制貫連地方基礎設施融資網路-『政信合作』之蘇州樣本」，西南財經大學信託與理財研究所網站，網址 <http://www.swufetrust.cn/news/theorydetail.php?type=xt&cat=fdc&articleid=2128>，訪問時間：2010 年 8 月 2 日。

⁵⁷ 參見李勇：「信託機制貫連地方基礎設施融資網路-『政信合作』之蘇州樣本」，西南財經

中國大陸中西部與東北等地區信託公司表現得更為超前與主動⁵⁸。

以 2008 年為例，該年中自 6 月開始，基礎設施類信託理財產品的數量超過投資房地產與其他領域的數量，開始佔據主導地位，這也是多年來首次出現的情況。

表 3-4：2008 年主要基礎設施信託產品⁵⁹

單位：人民幣

名稱	發行機構	信託期限/規模	預期 年收益率	資金運用方式及 產品特點
中信遠景基礎設施投資信託	中信信託	5 年 15 億	13-35%	股權投資：主要投資於基礎設施類公司股權。
淮安經濟開發區基礎設施建設貸款專案集合資金信託計畫	中信信託	1.5 年 1.2 億	9.0%	信託貸款：以貸款的形式發放給淮安開發控股有限公司，用於淮安經濟開發區的基礎設施建設。淮安市政府、開發區管委會、市國土資源等部門將配合資金使用和土地收益監管等操作，確保及時歸還信託貸款。
吳江汾湖經開區基礎設施一期專案集合資金信託計畫	蘇州信託	4 年 0.68 億	9%	貸款+股權：資金運用於江蘇吳江汾湖經濟開發區啟動區域內汾湖大道、香堤路道路建設基礎設施工程和人民路綠化及路面整治工程建設。

大學信託與理財研究所網站，網址 <http://www.swufetrust.cn/news/theorydetail.php?type=xt&cat=fdc&articleid=2128>，訪問時間：2010 年 8 月 2 日。

⁵⁸ 邢成：「我國信託業 2009 年回顧與 2010 年趨勢判斷」，信託網 2010 年 1 月 08 日發布。

⁵⁹ 表格來源：趙永康：「基礎設施類信託理財產品研究報告」，2009 年 2 月 12 日發布。
http://www.crtrust.com/up_files/news/up_images/1479811954a4db29a6a485.pdf。

重慶潼南縣濱江片區基礎設施資金信託	重慶信託	1.5 年 2.5 億	8%	股權投資：信託資金用於潼南縣濱江片區基礎設施建設工程項目，信託收益來源信託股權轉讓價款，有政府信用作保障
四川新津工業園區拓展區基礎設施建設專案集合資金信託計畫	衡平信託	2.5 年 0.8 億	7-9.5%	貸款：信託資金以貸款的方式運用於四川新津工業園區拓展區基礎設施建設專案，還款來源是工業園區土地整治後出讓土地的收入、引進園區的企業的稅收收入、新津城投的經營性收入。
雲南水務集合資金信託計畫	衡平信託	2 年 0.2235 億	7-7.5%	股權+債權：用於雲南宜良汙水處理項目，即一部分資金採用股權投資方式與貴州西部城投共同出資組建項目公司；一部分採用債權方式貸款給新設立的項目公司。
衡平綠洲(1 期)城建投資集合資金信託計畫	衡平信託	2 年 0.5 億	7-8%	貸款：受託人將本信託計畫資金 5000 萬元用於蜀州城投經營。
安益 1 期-焦作市城建專案集合資金信託計畫	中原信託	2 年 0.5 億	6.0/6.65%	貸款：信託資金以向焦作市非稅收入管理局提供貸款的方式集合用於焦作圖書館專案的建設。本信託屬於政府信用類項目，投資者可以直接分享穩定的貸款利息收益。

焦作市(中原路) 城建專案集合 資金信託計畫	中原信託	1 年 0.4462 億	6%	貸款：信託本金運用於信託檔約定的焦作市中原路(焦輝路-黃河路)工程建設專案。政府財政信用，確保信託資金安全。
合肥城創建設 債權轉讓專案 集合資金信託 計畫	國元信託	2 年 0.8 億	7.0%	權益信託：定向受讓合肥城創應收帳款。合肥市高新區財政局是本債權的債務人，到期無條件還款。合肥高新技術產業開發區科技實業發展公司與合肥城創共同為本信託項下的債務人清償債務提供不可撤銷的連帶責任保證擔保。
阜陽經濟技術 開發區建設專 案債權轉讓集 合資金信託計 畫	國元信託	2 年 0.7 億	7.0%	權益信託：向受讓阜陽經濟技術開發有限責任公司，以信託資金與債權 1:1.2 比例受讓其擁有的對阜陽經濟技術開發區管委會的債權。阜陽經濟技術開發區財稅局安排專項清償資金。
安慶經開區建 設投資債權轉 讓集合資金信 託計畫	國元信託	2 年 0.8 億	7.25%	權益信託：定向按照信託資金與債權 1:1.21 的比例購買安慶經濟技術開發區建設投資有限責任公司的應收帳款，債務人為開發區管委會。
重慶暢達交通 基礎設施發展 有限公司應收 債權買入返售	新華信託	3 年 3 億	8.88%	權益信託：定向用於受讓重慶暢達交通基礎設施發展有限公司的 4 億元債權，暢達公司三年內按轉

專案集合資金 信託計畫				讓價格的 126.64%無條件回購該筆債權，並在信託到期時向新華信託無條件回購該項債權。重慶瑞誠創業投資擔保有限公司為債權回購提供不可撤銷的連帶責任保證擔保，沙坪壩區政府在信託期間內安排財政專項資金給重慶暢達交通基礎設施發展有限公司，用於應收債權的回購。
甯河縣蘆台鎮橋北新區農民安置房建設專案收益權買斷集合資金信託	北方信託	1.5 年 2 億	9.6%	權益信託：信託資金用於買斷天津市寧河縣興甯建設投資有限公司代替寧河縣人民政府建設的甯河縣蘆台鎮橋北新區農民安置房所產生部分收益權。
濱海新區國際貿易與航運服務區基礎設施配套建設集合資金信託	北方信託	1.5 年 0.85 億	9-10.8%	股權投資：信託資金向天津宏大投資發展有限公司增資，用於濱海新區國際貿易與航運服務區基礎設施配套建設。
湖南懷化工業園匯源路專案集合資金信託計畫	湖南信託	2 年 0.4 億	7.66%	股權受讓：信託資金以貸款的方式，投向懷化市工業園投資開發有限公司，用於湖南懷化工業園匯源路專案建設，以獲得貸款利息等穩定投資收益。
金象 31 號贛州市香港工業園民生工程集合資金信託計畫	江西信託	3 年 2 億	8%	股權受讓：信託資金用於受讓贛州黃金開發區贛南工業園管理處、經濟技術開發區公用事業服務管理

				處所持有的錦城建設開發公司的股權，股權轉讓所得的信託資金委託給錦城建設開發公司用於香港工業園農民返遷房及周邊市政基礎設施建設。
--	--	--	--	---

此外，透過地方政府、銀行與信託公司三方合作的「銀信政」，近年來發展速度較快。例如，2009 年 1 月至 4 月，建行、交行、招行發行「銀信政」理財產品都在 100 個以上，其中近 30% 均投向基礎設施領域。天津、河南、河北、雲南、浙江、福建、山東、內蒙古、黑龍江、廣東等多個省區市，均有針對當地基建專案發行的集合信託產品落地。

表 3-5：2009 年部分規模化信政合作產品簡介⁶⁰

單位：人民幣

信託公司	產品名稱及主要內容	規模	地方政府	主要投向
中信信託	「中信盛景天津區域發展基金一期集合信託計畫」。信託期限為 3 年，預期年收益率為 7.5%，投資門檻為 300 萬元，以流動資金貸款形式發放給天津城市基礎設施建設投資集團有限公司用於其所經營的各類專案的建設及營運	30 億	天津市	基礎設施
平安、 中信	「昆明市軌道交通信託計畫」。昆明市軌道交通有限公司與平安信託公司、中信信託有限責任公司、中信銀行股份有限公司昆明分行分別簽訂《項目融資戰略合作框架協定》、《昆明市軌道交通專案	100 億	昆明	軌道交通

⁶⁰ 邢成：「我國信託業 2009 年回顧與 2010 年趨勢判斷」，信託網 2010 年 1 月 08 日發布。

	戰略合作協定》。平安信託公司採取股權信託投資的方式，進行昆明市軌道交通建設專案及配套土地綜合開發，總投資額度為 50 億元。中信信託公司通過集合多種金融工具，為昆明的軌道交通及沿線土地收儲和綜合開發專案提供融資服務和資金支援。合作金額為人民幣 50 億元，分期進行實施。			
粵財信託	「粵財信託·中山市政府投資專案股權信託計畫」。信託資金管理遵循「擇優用款、限期使用」等原則，企業有省重點專案、有用於盤活市鎮兩級土地的項目、有屬於市重大產業的項目以及市政府決定的其他項目，都可以提出申請使用該信託資金。	50 億	中山市	重點專案
粵財信託	「粵財信託·新市政專案信託理財計畫」 廣東粵財信託公司、佛山市政府、工商銀行廣東省分行簽訂「新市政投資項目 50 億元信託理財」協定。該款理財產品是工行銀信合作理財產品，募集的資金主要投資於佛山市重點項目建設，回購資金由佛山市政府財政統籌納入財政適當安排。該產品預期收益穩定，風險較低，有 1 年期和 2 年期兩種期限供選擇。	50 億	佛山市	重點專案
中信信託	「鄂爾多斯裝備製造基地貸款專案集合資金信託計畫」。中信信託公司向鄂爾多斯市東勝區城市建設開發投資集團有限責任公司發放信託貸款人民幣 10 億元，	10 億	鄂爾多斯	基礎設施

	用於鄂爾多斯裝備製造基地開發建設。該產品通過發售集合資金信託產品募集信託資金人民幣 10 億元，僅用了 10 個工作日並且超額認購。該產品創造了台灣信託公司第一單規模大、募集時間短、沒有對接銀行理財而是完全採用直接融資的紀錄。			
聯華信託	「聯信·南平市基礎設施信託計畫」。南平市政府與聯華信託簽署了《政信戰略合作協定》及相關的《信託融資意向書》，雙方意向合作期限 5 年，金額 10 億元，主要用於南平市基礎設施建設等相關項目	10 億	南平市	基礎設施

中國大陸城市基礎設施建設的資金來源主要管道有國家投資、銀行貸款、發行債券與信託融資。其中信託融資相對成本最高、期限相對較短、籌集的資金規模相對有限，因此很難在高層次、大規模的重點基礎設施項目中競爭取勝。從表 3-5 可見，2009 年大部分的城市基礎設施建設信託業務是在二、三線縣市的基礎設施項目上展開，因為這些城市相對較難獲得國家投資與銀行的大額貸款，所以才會考慮與信託公司進行合作，以獲取城市基礎建設的資金。

地方政府合作開展城市基礎設施建設信託業務時，信託公司必須考慮地方政府的信用問題，因為地方政府財政收入存在不穩定性，還款管道較少，給予信託公司帶來一定風險。對此，中國銀監會 2009 年 4 月 14 日發布《中國銀監會辦公廳關於信託公司信政合作業務風險提示的通知》，要求信託公司開辦信政合作業務，「應加強對合作方資金實力、信用程度和綜合償債能力的跟蹤分析，及時、全面掌握借款人的各類授信資訊，按照

統一授信要求，結合地方政府財政實力與實際負債狀況，核定信用等級與風險限額，在符合信貸條件、權衡風險與收益的前提之下，審慎選擇服務支援對象。產品設計方面應注意信託資金的成本收益分析、資金與專案之間的期限配比安排，完善與落實多種形式的擔保，並通過辦理合法有效的質押登記、建立質押資金專戶等方式，增強擔保的法律效力與執行效果。專案實施後應及時跟蹤瞭解進展情況，切實做好專案的後期管理與資訊披露工作」，實現「在堅持合規經營、風險可控的原則下，充分發揮信託制度優勢，通過信政合作業務為地方經濟發展做出貢獻」的目標。

第六項 融資租賃信託

按照《信託公司管理辦法》規定，信託公司可以開展融資租賃信託業務。目前專門進行融資租賃的信託計畫較為少見，有些是在城市基礎設施建設信託業務中附帶有融資租賃的內容，例如北京信託與中關村科技園區合作發行的「建築設備融資租賃」信託計畫，便屬於信託公司與地方政府合作進行「信政合作」的一種方式。

第七項 其他重要信託業務

見下表。

表 3-6：2009 年 1-6 月全國信託公司特色業務統計表⁶¹

單位：人民幣/億元

特色業務	本期餘額	比上期增額	本期占比	比上期增幅
銀信合作	6686.29	365.08	51.54%	5.78%
信政合作	1671.62	119.26	12.88%	7.68%
私募基金合作	283.30	42.94	2.18%	17.87%
資產證券化	315.40	-6.33	2.43%	-1.97%
私募股權投資	114.66	1.51	0.88%	1.34%
基金化房地產投資	0.00	0.00	0.00%	—
受託境外理財	0.00	0.00	0.00%	—
企業年金	13.83	0.714	0.11%	5.44%
公益信託	3.58	0.010	0.03%	0.29%

⁶¹ 邢成，我國信託業 2009 年回顧與 2010 年趨勢判斷，信託網 2010 年 1 月 08 日發布。

第四章 台灣信託業進入中國大陸市場之策略與利基

信託依受託人是否以承受信託為營業，可分為營業信託與非營業信託。所謂營業信託，又稱商事信託，除應適用信託法規定外，尚應適用信託業法及其他商事信託之特別立法；至於非營業信託又稱民事信託，原則上適用信託法與民法之規定¹。

台灣商業信託受託主體乃信託業、兼營信託業務之專業銀行或商業銀行²與兼營信託業務之特定項目之證券投資信託公司、證券投資顧問公司與證券商，「信託業法」第 2 條、第 3 條已明文規定。惟揆諸現行信託實務，台灣未設有專營信託業務之信託公司，而多由銀行兼營信託業務，因而就信託公司赴中國大陸設立分支機構、分公司抑或投資參股比例等事項之法律依據均付諸闕如，實有待立法補充。

進而參照《信託公司管理辦法》第 2 條規定：「設立信託公司，應當經中國銀行業監督管理委員會批准，並領取金融許可證。未經中國銀行業監督管理委員會批准，任何單位和個人不得經營信託業務，任何經營單位不得在其名稱中使用信託公司字樣。」可知中國大陸信託業務僅得由信託公司經營，而不許他業兼營；台灣信託業務主要由銀行業兼營，兩岸適格之商業信託主體不同，因此台灣銀行業若欲於中國大陸直接兼營信託業務，明顯存在法律障礙。

雖已簽訂兩岸經濟合作架構協議(ECFA)與兩岸金融監理合作瞭解備忘

¹ 參閱王志誠，信託法，五南圖書出版公司，2009 年 7 月，第 63 頁。

² 「銀行法」第 28 條規定第 1 項規定，商業銀行及專業銀行經營信託或證券業務，其營業及會計必須獨立；其營運範圍及風險管理規定，得由主管機關定之。

錄(MOU)，但 ECFA 就金融業之早期收穫協商，僅處理銀行業、證券期貨業與保險業，並未將信託業納入其中，MOU 亦僅處理兩岸銀行業、證券期貨業、保險業等三項，針對兩岸金融監理機關進行監理資訊交換、落實資訊保密義務、執行金融檢查及持續保持聯繫(包括人員互訪、召開會議)等事項加以規定，並未將信託業納入。因此台灣信託業者究應採取何種模式始得進入中國大陸市場，即為當前重要議題。故本文將就台灣信託業直接參與中國大陸信託業務經營，以及未直接涉入經營之其他可能合作模式二部份進行分析比較，俾利台灣信託業者順利進入中國大陸市場。

第一節 台灣信託業者直接參與中國大陸信託業務之經營

中國大陸關於規範市場經營主體之法律，除《中華人民共和國公司法》外，另包括《中外合資經營企業法》、《中外合作經營企業法》、《外資企業法》、《合夥企業法》、《個人獨資企業法》、《全民所有制工業企業法》、《城鎮集合體所有制企業條例》、《鄉村集體所有制企業條例》與《商業銀行法》等³。惟本文僅就涉及外商直接投資之《中外合資經營企業法》、《中外合作經營企業法》、《外資企業法》等法進行內容分析，合先敘明。

中國大陸吸收外商投資之方式，可分為直接投資方式與其他投資方式(「三來一補」⁴)，而外國投資者所採用之直接投資方式，包括：中外合資經營企業、中外合作經營企業、外商獨資經營企業與外商投資公司(參股)等。其中，又以中外合資經營企業、中外合作經營企業與外資企業所佔比

³ 參閱王泰銓，中國法律通論(下)，新學林出版公司，2009年，第65頁。

⁴ 其他投資方式係指「三來一補」，即來料加工、來樣加工、來件裝配以及補償貿易等。參閱王泰銓，中共對外經濟貿易法最新版，五南圖書出版公司，2005年，第654-655頁。

例最大。

第一項 台灣信託業直接設立分公司

一、兼營銀行設立分行，再與大陸信託公司辦理銀信合作經營

目前中國大陸銀行依中國銀監會關於印發《銀行與信託公司業務合作指引》的通知，透過銀信合作經營模式，開展以下業務：銀信理財合作(《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 6 條至第 14 條)、信貸資產證券化合作業務(《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 15 條)、信託公司委託銀行代為推介信託計畫(《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 16 條)、代理收付信託資金(《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 17 條)以及由銀行擔任信託計畫的保管人(《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 19 條)。

依「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 5 條第 1 項至第 3 項規定⁵，台灣地區銀行與金融控股公司得赴大陸設立分行或參股投資。因此，台灣地區金融控股公司及銀行得直接或間接於中國大陸設立子銀行(孫銀行)或投資參股銀行，再立於銀行地位與中國大陸信託公司辦理銀信合作經營。

⁵ 「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 5 條：「台灣地區銀行赴大陸地區設立代表人辦事處、分行、子銀行或參股投資，及台灣地區金融控股公司赴大陸地區參股投資，應依本辦法報經主管機關許可。(第 1 項)台灣地區銀行或金融控股公司(以下簡稱台灣地區母公司)在第三地區設立之子銀行(以下簡稱第三地區子銀行)赴大陸地區設立代表人辦事處、分行、子銀行或參股投資，台灣地區母公司應依本辦法報經主管機關許可。(第 2 項)前二項所定赴大陸地區設立分行、子銀行及參股投資事項，應另依本條例(台灣地區與大陸地區人民關係條例)規定，向經濟部申請許可。(第 3 項)」

二、台灣設有專營信託業務信託公司，直接申請設立信託分公司

蓋本公司係指依公司法首先設立，以管轄全部組織之總機構；分公司則為受本公司管轄之分支機構，此為台灣公司法第 3 條第 2 項所明文。申言之，分公司與本公司屬於同一公司，乃同一權利主體，並不具有單獨法人格，實體法上欠缺權利能力，於法律上無享受權利並負擔義務之能力。為使台灣信託業者得以進入中國大陸市場並直接參與經營，又不需耗費新設公司所需支出之設備、人事成本，得先依國內法設立分公司，進而依《中華人民共和國公司法》第 193 條規定⁶，向中國大陸主管機關提出申請，經批准後向公司登記主管機關辦理登記、領取營業執照，即可開始於中國大陸營業。

然而，為避免信託業不當競爭並評估其分支機構經營的合理性，「信託業法」第 13 條第 1 項規定信託業增設、遷移或裁撤分支機構時，應經主管機關的許可或核准，同條第 3 項並授權主管機關訂定其管理辦法。由是行政院金融監督管理委員會爰依據上開規定授權，訂定發布「信託公司增設遷移或裁撤台灣分公司管理辦法」。惟此辦法不適用於增設國外分公司，因此目前關於台灣信託公司得否赴中國大陸設立分支機構，法律付之闕如。

雖「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」乃台灣目前規範兩岸金融業務往來及投資之主要法規，旨在規範台灣銀行從事兩岸金融業務往來、台灣銀行與海外子銀行赴中國大陸地區設立代表人辦事處，以及海外子銀行參股投資大陸地區銀行情形。惟參照該辦法第 4 條之規定可知，其規範主體並非信託公司，未將信託業納入「台灣地區金融機

⁶ 《公司法》第 193 條第 1 項：「外國公司在中國境內設立分支機構，必須向中國主管機關提出申請，並提交其公司章程、所屬國的公司登記證書等有關檔，經批准後，向公司登記機關依法辦法登記，領取營業執照。」，2006 年 1 月 1 日施行。

構」之範圍，台灣信託公司赴中國大陸設立分支機構並不適用該辦法，因此台灣地區金融控股公司及銀行得否直接或間接於中國大陸申請設立信託公司，尚有疑義。

故為有序引導信託公司進入中國大陸市場，信託公司於中國大陸地區設立分支機構等相關事宜亦應立法明文規範、限制較為妥適，因此立法機關及主管機關應併與參酌該法立法意旨，就信託公司設立中國大陸分公司之相關要件，儘速立法予以適度管理，俾維護台灣金融市場之穩定。

第二項 合資

一、新設中外合資經營企業

(一)中外合資經營企業概述

依《中外合資經營企業法》第 1 條規定，外國公司、企業與其他經濟組織或個人，經中國政府批准，在中華人民共和國境內，得同中國之公司、企業和其他經濟組織共同舉辦合營企業。此種中外合資企業亦稱為「股權式合營企業」。據此，台灣信託業者得採取與中國大陸公司、企業或其他經濟組織在中國大陸境內共同投資設立信託公司之企業型態，由雙方共同投資、經營並共負盈虧。

惟採取合資經營方式，《中外合資經營企業法》、《中外合資經營企業法實施條例》與《中外合資經營企業合營各方出資的若干規定》中定有企業組織型態、外國合營者持股比例、出資方式與期限、減資與股份轉讓等限制。參照《中外合資經營企業法》第 4 條、第 5 條與《中外合資經營企業合營各方出資的若干規定》第 4 條規定意旨，中外合資經營企業之組

織型態為有限責任公司，在合營企業之註冊資本⁷中，外國合營者的投資比例需不低於 25%。從而得以現金、實物、工業產權、適合之技術設備出資，而合營合同中規定一次繳清出資者，合營各方應當自營業執照簽發日起 6 個月內繳清；合同中規定分期繳付出資者，合營各方第一期出資，不得低於各自認繳出資額之 15%，且應自營業執照簽發之日起 3 個月內繳清⁸。

除外國合營者持股比例、出資方式與期間限制之外，尚有減資與股份轉讓限制。《中外合資經營企業法實施條例》第 19、20 條明文規定，除投資總額與生產規模發生變化確需減少資本且經審批機構核准之外，合營企業在合營期間不得減少註冊資本，且合營一方轉讓全部或部分股份予第三人時，須經合營他方同意，並報審理機構批准始得為之，違反者，轉讓無效。

(二)合資設立信託公司之法律障礙

依前所述，外國合營者投資比例不得低於註冊資本之 25%；惟按《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條規定⁹，單個境外機構向信託公司投資入股比例不得超過 20%。就兩者之規範對象、實施日期以觀，《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許

⁷ 「註冊資本」與「投資總額」係屬不同概念，參照《中外合資經營企業法實施條例第 17 條、第 18 條之規定》，所謂合營企業之投資總額係指依照合營企業合同、章程規定的稱產規模需要投入的基本建設資金和生產流動資金的總和；合營企業之註冊資本則係為設立合營企業在登記管理機構登記的資本總額，應為合營各方認繳的之出資額總和。該條例自 2001 年 8 月 22 日施行。

⁸ 參閱方立維、席志國、韓宇，中國大陸公司法與企業法簡析，元照出版有限公司，2009 年 3 月，第 319-322 頁。

⁹ 《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條：「單個境外機構向信託公司投資入股比例不得超過 20%，且其本身及關聯方投資入股的信託公司不得超過 2 家。」該辦法自 2007 年 8 月 3 日施行。

可事項實施辦法》之適用主體限縮為非銀行之特定金融機構¹⁰，且該法係於 2007 年 8 月 3 日公布實施，相較於在 2000 年 10 月 31 日公布實施、針對一般商業組織而設之《中外合資經營企業法》，前者係屬特別法、新法，從而基於特別法、新法優先適用原則，外國合營者投資比例應按《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》之規定，修正為不得超過註冊資本之 20%。

據此，台灣地區金融控股公司與銀行得直接投資參股中國大陸信託公司，但投資入股比例仍不得超過 20%，因此台灣信託業者持有股份比例不足以成為發行股份總數之多數，恐無法實質控制其經營權。除此之外，台灣信託業者之股份自由轉讓權亦受有限制，不論轉讓部分或全部股份均需得他方同意，並經審批機關批准，恐不利於投資成本之回收，且合營期間原則上不得減資，亦有礙業者經營。但以此種新設公司模式進入中國金融市場經營信託業務，承擔較少之經營風險，因該新設公司與台灣公司分屬不同法人格，乃二獨立法律主體，因此二公司間不因彼此營業成效而受有影響，則屬其優點。

二、新設中外合作經營企業

(一)中外合作經營企業概述

中外合作經營企業亦稱為「契約式合營企業」，係由外國公司、企業或其他經濟組織或個人與中國大陸公司、企業或其他經濟組織，按平等互利之原則，依據中國法律與行政法規，以中外合作合同設定合作條件，經

¹⁰ 《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 2 條：「本辦法所稱非銀行金融機構，包括經銀監會批准設立的信託公司、企業集團財務公司、金融租賃公司、汽車金融公司、貨幣經紀公司、境外非銀行金融機構駐華代表處等機構。」

中國有關機關批准，於中國大陸境內設立之經濟組織。中國大陸就此種經營模式定有《中外合作經營企業法》予以規範。

台灣信託業與中國大陸公司、企業或經濟組織以合作企業態樣設立信託公司，雖《中外合作經營企業法》第 2 條第 2 項未限制組織型態，可能為法人或非法人組織，但《信託公司管理辦法》第 6 條明文信託公司應採取有限責任公司或股份有限公司形式，故雙方僅得合作設立信託有限公司或股份有限公司，排除非法人態樣，合先敘明。

合作企業最重要之特徵為合約式經營，以合作合同規定之條件作為經營基礎，按合作合同之約定投資條件、收益與虧損分擔等。此一特徵使得中外合作經營企業比中外合資經營企業具有較靈活，依《中外合作經營企業法》第 8 條、第 12 條與第 21 條規定，除出資種類較合營企業多，包括現金、實物、土地使用權、工業產權、非專利技術和其他財產權利外，經營管理方式上，可以採用董事會下的總經理負責制、聯合管理制以及委託管理，經營管理模式較具彈性；若於合作合同中約定合作期限屆滿時，企業全部財產無償歸中國合作者所有，對中國合作者採取「讓利」作法，則外國合作者於合作期間得先行回收投資，於合作前期多分利潤¹¹。

合作企業亦設有減資以及股份轉讓之限制，參照《中外合作經營企業法》第 10 條與《中外合作經營企業法實施細則》第 16 條第 2 項意旨，中外合作者之一方轉讓其在合作企業合同中之全部或部分權利、義務，需經他方同意並報審批機關批准。除投資總額與生產規模發生變化確需減少資本且經審批機構核准外，合作企業在合營期間不得減少註冊資本。

¹¹ 《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 2 條：「本辦法所稱非銀行金融機構，包括經銀監會批准設立的信託公司、企業集團財務公司、金融租賃公司、汽車金融公司、貨幣經紀公司、境外非銀行金融機構駐華代表處等機構。」

(二)新設合作信託公司之法律障礙

外國合作者投資比例雖依《中外合作經營企業法實施細則》第 18 條第 3 項規定，依法取得中國法人資格的合作企業，外國合作者之投資不得低於註冊資本之 25%。但《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》為非銀行之金融機構之特別規定，自應優先適用，故依該法第 10 條規定，台灣信託業新設合作公司之投資入股比例不得逾 20%。準此，台灣地區金融控股公司及銀行得直接投資參股中國大陸信託公司，但投資入股比例仍不得超過 20%，因此台灣信託業者持有股份比例不足以成為發行股份總數之多數，恐無法實質控制其經營權。除此之外，台灣信託業者之股份自由轉讓權亦受有限制，不問轉讓部分或全部股份均需得他方同意，並經審批機關批准，恐不利於投資成本之回收，且合營期間原則上不得減資，亦有礙業者經營。

第三項 參股

一、參股投資概述

所謂參股投資係指持有被投資者已發行有表決權股份總數或資本總額未超過 50%，且對被投資者無控制能力之情形，於「台灣地區與大陸地區金融業務往來與投資許可管理辦法」第 3 條明文定義之。依該管理辦法第 5 條，若台灣地區金融機構欲赴中國大陸地區參股投資，應依本辦法報經主管機關許可。從上開條文得知，「參股」投資指台灣企業投資入股中國既有公司；而「合資」則是台灣企業與大陸企業共同投資新設公司。兩者最大差異乃參股不需要新設一新公司，不需經過公司法繁瑣的設立公司程式，也為投資者省去不少設立公司的成本，如澳洲麥格理集團(Macquarie

Group)參股 19.99%中國的華澳信託股份有限公司、巴克萊銀行(Barclays Bank PLC)入股新華信託、摩根士丹利(Morgan Stanley, MS) 購入杭州工商信託股份有限公司已該公司 19.9%的股權及蘇格蘭皇家銀行集團(Royal Bank Of Scotland Group Plc, RBS)已經獲得參股蘇州信託有限公司等等，儼然成為外商進軍信託界的熱門策略模式¹²。

參股中國大陸信託公司之前，台灣銀行業或金融控股公司經主管機關許可後，始得向中國大陸地區提出申請參股投資當地金融機構。變更預定投資金額或持股比率時，應檢附相關資料報主管機關許可。並於中國大陸地區金融主管機關許可後，檢附「大陸地區金融主管機關之核准函」及「投資金額、對象及其股權結構」報主管機關備查¹³。

二、參股投資中國大陸信託公司之法律障礙

有疑義者，雖台灣信託業者能以合資或是參股的方式進入中國大陸信託業市場，但依《中國銀行業監督委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條規定：單一境外機構對信託公司投資入股比例不得超過 20%，且其本身與關聯方投資入股的信託公司不得超過 2 家。依《中華人民共和國中外合資企業法》規定，外國合資者投資比例不得低於註冊資本 25%、《中外合作企業法》則依合作合同定其投資額，未設有限制；然而《中國銀行業監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 2 條與第 10 條則明文單個境外機構向信託公司投資入股比例不得超過 20%，此時兩法規間出現扞格。依管窺之見，《中國銀行業監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》係為管理非銀行之金融機構所特別規定，基於特別法優先適用原則，因此台灣信託業以中外合資企業與

¹² 「外資加速搶入中國市場 參股信託成捷徑」，華夏時報，2009 年 9 月 5 日。

¹³ 台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法第 51 條。

中外合作企業方式進入中國市場，其投資比例應限縮為 20%。職是，若以合資或參股方式投資，其投資規模侷限入股比例 20%，發展上有一定程度的受限。

第四項 申請設立子公司

一、設立子信託公司概述

有別於合資參股之經營方式，台灣信託業得獨自依據中國大陸法律在大陸境內設立子公司，此種由完全由外國公司、企業或其他經濟組織或個人投資，而依大陸法律在其境內設立之公司，即為外商獨資企業(外資企業)，此參照《中華人民共和國外資企業法》第 2 條意旨可知。就金融監管而言，實務上，母公司主要受到母國監管原則，子公司則採取當地國監管。此與分公司不同，分公司乃總公司之分支機構，一切受總公司管轄，信用也有總公司作後盾，營運成本會較設立子公司較為低廉，相關決策及行證申請也較為簡便，惟盈虧必須全都由總公司所承擔。所謂母、子公司，意即控制公司與從屬公司，於台灣公司法關係企業章第 369 之 2 條第 1 項定義之控制公司直接或間接持有從屬公司已發行有表決權之股份總數或資本總額超過半數之公司。從屬公司為獨立之法人，母公司僅就出資額負責為限。依據《信託公司管理辦法》第 10 條，信託公司最低註冊資本額為人民幣 3 億元或等值的可自由兌換貨幣，註冊資本為實繳貨幣資本。

二、外資於中國大陸設立子信託公司之條件

台灣信託業種類以股份有限公司之形式為原則¹⁴，而中國大陸方面，對於信託公司之種類有限定有限責任公司或者股份有限公司的形式¹⁵，與台灣規定有所差異，應注意之。從《中華人民共和國公司法》的角度，中國大陸地區公司僅限於有限責任公司(包括一人公司)與股份有限公司兩類，前者註冊資本最低限額為人民幣 3 萬元(其中一人公司為人民幣 10 萬元)，後者最低註冊資本為人民幣 500 萬元。

依《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 9 條規定，外資金融機構出資中國大陸信託公司的條件：(一)最近 1 年年末總資產原則上不少於美金 10 億元；(二)中國銀監會認可的國際評級機構最近 2 年對其作出的長期信用評級為良好及以上；(三)財務狀況良好，最近 2 個會計年度連續盈利；(四)境外金融機構為商業銀行時，其資本充足率應不低於 8%；為其他金融機構時，應滿足住所地國家(地區)監管當局相應的審慎監管指標的要求；(五)內部控制制度健全有效；(六)承諾 3 年內不轉讓所持有的信託公司股權(中國銀監會依法責令轉讓的除外)、不將所持有的信託公司股權進行質押或設立信託，並在公司章程中載明；(七)註冊地金融機構監督管理制度完善；(八)所在國(地區)經濟狀況良好；(九)中國銀監會規定的其他審慎性條件。又依《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 140 條規定，所稱境外，含香港、澳門與台灣地區，故台灣若在中國大陸地區要設立信託子公司，仍必須符合上開條件。

由《中華人民共和國公司法》第 10 條可知，公司可設立子公司，子公司具有法人資格，依法獨立承擔民事責任。子公司乃一獨立法人個體，其亦經過一般公司設立過程，是故，子公司必須依照《中華人民共和國公司

¹⁴ 「信託業法」第 10 條第 1 項。

¹⁵ 《信託公司管理辦法》第 6 條，自 2007 年 3 月 1 日施行。

法》規定來設立。此外，為加強對信託公司監督管理，規範信託公司的經營行為，促進信託業的健康發展，中國大陸當局制定《信託公司管理辦法》，該辦法當中亦有規定信託公司設立所必須具備條件¹⁶，外資在設立子信託公司時亦必須注意之。

三、設立子信託公司之法律障礙

依「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 4 條第 1 項：「台灣地區金融機構與大陸地區人民、法人、團體、其他機構或其在第三地區設立之分支機構從事業務往來，應依本辦法之規定辦理。」該管理辦法第 2 條，臚列出台灣赴大陸投資之主體必須為台灣地區金融機構¹⁷。然中國大陸信託業務僅能由專營之信託公司經營，故台灣銀行或金控公司所在中國大陸設立之子公司，必須係《信託公司管理辦法》第 2 條第 1 項所規定之信託公司，否則不得在中國大陸地區經營信託業務。如此原本在台灣地區銀行可經營包括信託在內多種金融業務，由於中國大陸對於信託業務範圍的限縮，欲在中國大陸地區設立子公司的銀行或金融機構僅得設立信託子公司，方得經營信託業務。

目前台灣專營信託公司實務上闕如，係台灣方面因不若中國大陸方面

¹⁶ 《信託公司管理辦法》第 8 條：「設立信託公司，應當具備下列條件：(一)有符合《中華人民共和國公司法》和中國銀行業監督管理委員會規定的公司章程；(二)有具備中國銀行業監督管理委員會規定的入股資格的股東；(三)具有本辦法規定的最低限額的註冊資本；(四)有具備中國銀行業監督管理委員會規定任職資格的董事、高級管理人員和與其業務相適應的信託從業人員；(五)具有健全的組織機構、信託業務操作規程和風險控制制度；(六)有符合要求的營業場所、安全防範措施和與業務有關的其他設施；(七)中國銀行業監督管理委員會規定的其他條件。」

¹⁷ 包括銀行(含國際金融業務分行及在第三地區設立之分行、子銀行)、信用合作社、票券金融公司、信用卡業務機構、中華郵政股份有限公司及辦理銀行間資金移轉帳務清算之金融資訊服務事業機構。

限制信託業務僅得由專營之信託公司經營，可由銀行或商業銀行、兼營信託業務之特定項目之證券投資信託公司、證券投資顧問公司與證券商兼營，故在台灣以兼營之方式可經營更多元化之金融業務，台灣金融業者多採取兼營模式，以致台灣信託市場並無專營之信託公司。換言之，台灣並不禁止專營信託公司之設立，僅係因以其他方式所可經營之金融業務較豐富，此乃商業考量，而非政策考量。倘為了進入大陸市場，台灣設有專營信託公司，則其欲在中國大陸設立子公司或分公司，有無適用「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」，依目前文義似無法適用，若透過解釋或修正方式解決，將另闢蹊徑，去除法令限制之荊棘。如此台灣不管從設立分支機構、子公司亦或是參股投資，因以信託公司為商業受託主體兩岸已無迥異，故在法令限制之阻力將減少許多。

此外，設立信託子公司，其持股比例將受到《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條限制，依該規定，台灣信託業於大陸新設子公司所投資入股比例不得逾 20%，依此規定外資之控制公司所持從屬公司之已發行有表決權之股份總數或資本總額將不足半數，與控制公司與從屬公司之定義出現扞格，將使控制公司甚難取得公司之經營權，導致其經營權落入他人之手，或是股權分散難以有效鞏固其經營，此點為目前台灣信託業者欲直接設立子公司而進入中國大陸信託市場最大的問題。

第五項 經營模式之綜合比較分析

一、設立子銀行或分行，再與中國大陸信託公司辦理銀信合作經營

依「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 5 條第 1 項至第 3 項規定，台灣地區金融控股公司與銀行得直接或間接於中國大陸設立子銀行(孫銀行)或投資參股銀行，再以銀行地位與信託公司辦理銀信合作經營。惟分公司乃由總公司管轄之分支機構，不享有獨立法人格，二者同屬一法律主體。台灣銀行須對其分支機構在中國大陸境內進行經營活動承擔民事責任，亦即本公司以其全部資產承擔中國大陸分公司之經營損失，無法預見法律風險並有效控制損失額。且僅得與中國大陸信託公司辦理銀信合作經營，而不得直接介入、經營信託業務。

二、直接於中國大陸申請設立信託公司或參股投資之障礙或入股限制

雖依據中國銀監會《信託公司管理辦法》第 7 條第 1 項規定：「設立信託公司，應當經中國銀行業監督管理委員會批准，並領取金融許可證。」，且《信託公司管理辦法》第 8 條並未限制外資銀行或金融控股公司不得申請設立信託公司，但基於下列因素，台灣地區金融控股公司及銀行若欲直接於中國大陸設立信託公司，尚有法律上之實質障礙。

依「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 4 條規定，並未將信託業納入「台灣地區金融機構」範圍。且依「台灣地區與中國大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 5 條規定，並未明文規定台灣地區金融控股公司與銀行得否參股投資中國大陸信託公司，因此

台灣地區金融控股公司與銀行得否直接或間接於中國大陸申請設立信託公司，尚有疑義。

依《中國銀行業監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條規定：「單個境外機構向信託公司投資入股比例不得超過 20%，且其本身及關聯方投資入股的信託公司不得超過 2 家。」故即使台灣地區金融控股公司與銀行得直接投資參股中國大陸信託公司，但投資入股比例不得超過 20%，而無法實質控制其經營權。

三、直接申請設立信託分公司之法律障礙

縱台灣存在專營信託業務之信託公司，但基於下列因素，台灣專營信託業務之信託公司若欲直接於中國大陸設立分公司，顯有法律上之實質障礙：

- (一)依「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 4 條規定並未將信託業納入「台灣地區金融機構」之範圍。故台灣信託公司從事兩岸金融業務往來，得否赴中國大陸地區設立分公司法未明文，實有待立法明確規範。
- (二)兩岸金融監理合作瞭解備忘錄(MOU)，僅處理兩岸銀行業、證券期貨業、保險業等三項 MOU，針對兩岸金融監理機關進行監理資訊交換、落實資訊保密義務、執行金融檢查及持續保持聯繫(包括人員互訪、召開會議)等事項加以規定，未將信託業納入。故專營信託業務之信託公司，並未取得「基本入場券」，無法依據中國大陸加入世界貿易組織(WTO)之入會承諾條件進入中國大陸市場。
- (三)ECFA 就金融業之早期收穫協商，僅處理銀行業、證券期貨業及保險業，並未將信託業納入。

表 4-1：採取新設公司、分公司經營態樣之分析

種類	分公司	合資公司	合作公司	獨資公司
出資標的	法未明文	現金、工業產權、實物	現金、工業產權、實物、土地使用權、非專利技術及他財產權利	得自由兌換之外幣、機器設備、工業產權、專有技術。若經批准，亦得以自中國境內舉辦之他外商所獲利潤作價出資。
出資期限	法未明文	合同規定一次繳清者，自營業執照簽發之日起 6 個月繳清；分期繳付者，第一期出資不得低於各自認繳出資額之 15%，且應自營業執照簽發後三個月內繳清。	依據合同約定	出資期限應於設立外資企業申請書和外資企業章程中載明；得分期繳付，但最後一期出資應在營業執照簽發之日起 3 年內繳清
有無獨立法人格	無，與本公司同屬一法人格	具獨立法人格	同合資企業	乃獨立法律主體
組織型態	為本公司之分支機構	有限公司	有限公司或股份有限公司	有限公司或股份有限公司
成立之審批期間	無	3 個月	45 日	90 日

收益分配方式	依本公司定之	按股權比例分配收益、承擔風險與責任	按合作合同之約定分配收益、承擔風險與成本	由外國投資者自主經營、自負盈虧、自享其利
資金回收	得裁撤以回收資金	合資期間原則上不得減少註冊資本亦不得自由轉讓全部或部分股份，故僅得自企業所獲利潤中回收資金，抑或合資期限屆滿及合資解散時回收資本。	合作期間同合資企業，亦有減資、股份轉讓限制。惟合作合同約定合作屆滿時，合作企業全部固定資產歸中國合作者所有，得於合作期間先行回收投資。	外資企業於經營期間原則上不得減少註冊資本；註冊資本之增加、轉讓須經審批機關批准。
經營期間	無限制	一般項目合營期限為 10 年至 30 年。但經合營雙方合意延長者，得申請延長。	依據合同約定，亦得合意申請延長	依據行業別和企業具體情況，由外國投資者於外資企業申請書中擬訂，經審批機關批准。期滿得申請延長。

第二節 台灣信託業者不直接涉入經營採取其他合作模式

第一項 兩岸信託業務概述

信託產品之相互銷售，亦稱為共同行銷，係在銷售信託產品之營業場所內跨業銷售金融商品，或人員走動式服務客戶(如外訪客戶)時推介他業商品，各公司間共用人員設備以從事行銷相關前置或後續工作(如設置共同不動產鑑價中心)等諸多種類之跨業行銷或共用資源之行為¹⁸。此定義原係用於金融跨業子公司間之金融產品相互銷售之情形，若在非為控制從屬關係中之各公司間，得否採取此模式共同行銷信託產品，必須就信託商品之法規限制、性質、種類等判斷之。

信託產品要在兩岸市場能相互銷售，該產品必須是能容於兩岸信託法規中，兩岸信託業務當中，台灣信託業得經營之業務項目，規定在「信託業法」第 16 條、第 17 條；而中國大陸信託業者得經營之業務項目，規定在《信託業管理辦法》第 16 條、第 20 條，試作表 4-2 如下：

表 4-2：台灣與中國大陸主要業務比較

	台灣信託業業務項目	中國大陸信託業業務項目
主要業務	1.金錢之信託。 2.金錢債權及其擔保物權之信託。 3.有價證券之信託。 4.動產之信託。 5.不動產之信託。 6.租賃權之信託。 7.地上權之信託。	1.資金信託。 2.動產信託。 3.不動產信託。 4.有價證券信託。 5.其他財產或財產權信託。 6.作為投資基金或者基金管理公司的發起人從事投資基金業務。

¹⁸ 「金融控股公司子公司間共同行銷管理辦法(草案)」第 2 條說明。

	8.專利權之信託。 9.著作權之信託。 10.其他財產權之信託。	7.經營企業資產的重組、購併及項目融資、公司理財、財務顧問等業務(其中銀信理財合作融資業務因《關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》之規定而緊縮承作範圍)。 8.受託經營國務院有關部門批准的證券承銷業務。 9.辦理居間、諮詢、資信調查等業務。 10.代保管及保管箱業務。 11.法律法規規定或中國銀行業監督管理委員會批准的其他業務。
附屬業務	1.代理有價證券發行、轉讓、登記及股息利息紅利之發放事項。 2.提供有價證券發行、募集之顧問服務。 3.擔任有價證券發行簽證人。 4.擔任遺囑執行人及遺產管理人。 5.擔任破產管理人及公司重整監督人。 6.擔任信託監察人。 7.辦理保管業務。 8.辦理出租保管箱業務。 9.辦理與信託業務有關下列事項之代理事務：財產之取得、管理、處分及租賃。財產之清理及清算。債權之收取。債務之履行。 10.與信託業務有關不動產買賣及租賃之居間。	信託公司固有業務項下可以開展存放同業、拆放同業、貸款、租賃、投資等業務。投資業務限定為金融類公司股權投資、金融產品投資和自用固定資產投資。

	11.提供投資、財務管理及不動產開發顧問服務。 12.經主管機關核准辦理之其他有關業務。	
--	---	--

資料來源：本研究整理自台灣「信託業法」第 16 條、17 條與中國大陸《信託公司管理辦法》第 16 條、第 20 條。

第二項 信託產品之相互銷售

一、兩岸主要信託產品概述

目前中國大陸信託公司辦理的主要信託產品是集合資金信託計畫。所謂集合資金信託計畫(以下簡稱信託計畫)係信託投資公司辦理資金信託業務時可以按照要求，為委託人單獨管理信託資金，也可以為共同信託目的，將不同委託人的資金集合在一起管理，通常此信託方式稱為集合資金信託。設立信託計畫，由信託公司擔任受託人，按照委託人意願，為受益人的利益，將兩個以上(含兩個)委託人交付的資金進行集中管理、運用或處分的資金信託業務活動¹⁹，對於信託計畫，法令也有相當的要求來監管信託計畫²⁰。信託計畫之具體表現形式如證券投資基金、資產證券化(即結構融

¹⁹ 《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第 2 條，自 2007 年 3 月 1 日施行。

²⁰ 《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第 5 條：「信託公司設立信託計畫，應當符合以下要求：(一)委託人為合格投資者；(二)參與信託計畫的委託人為惟一受益人；(三)單個信託計畫的自然人人數不得超過 50 人，合格的機構投資者數量不受限制；(四)信託期限不少於一年；(五)信託資金有明確的投資方向和投資策略，且符合國家產業政策以及其他有關規定；(六)信託受益權劃分為等額份額的信託單位；(七)信託合同應約定受託人報酬，除合理報酬外，信託公司不得以任何名義直接或間接以信託財產為自己或他人牟利；(八)中國銀行業監督管理委員會規定的其他要求。」

資，如信託公司打包企業資產後，製作成信託計畫，按份額售予特定投資者)、房地產信託(REITs)等。

二、兩岸信託商品相互銷售可能性

由前章論述，可充分了解目前大陸信託商品之態樣，若台灣信託業者欲以相互銷售信託商品之方式，間接進入中國大陸信託市場，由於事關兩地之金融市場，除要考量中國大陸當地法規，亦必須將台灣當地之法規納入考量。目前台灣財政部基於業務監理從寬、財務監理從嚴之監理原則，在一般情況，依台灣「信託業法」第 16 條各款分別申請。符合一定條件信託，業經財政部核定，得逕行開辦各種信託商品或混合二種以上信託業務項目之新種信託商品，並於開辦後 15 日內檢具營業計畫書及信託契約範本報財政部備查即可，對於瞬息萬變的金融市場，推出新金融商品可在短時間內使投資人購買。有疑問者，涉及共同信託基金、信託資金集合管理運用帳戶或適用「台灣地區與大陸地區人民關係條例」，以及依該條例所訂之相關法令有關之商品，則並不在內²¹，故採取台灣與中國大陸信託業者互相銷售信託商品之方案，可能面臨不能快速地進入市場之問題，仍需應依據「信託業法」第 16 條各款分別申請，在等待主管機關審核許可，將耗費許多時間成本，這對台灣信託業者發展上述信託產品之競爭力蒙上一層陰影。

兩岸信託業者將信託產品相互銷售，可使台灣投資人藉由信託業者可投資中國大陸之信託產品；反之，中國大陸之投資人亦可依此方法投資台灣之信託商品。若以台灣投資人之資金投資中國大陸信託商品，換言之，係信託業者利用信託財產投資境外之商品。關於信託業者以信託財產為境

²¹ 「信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法」第 7 條。

外投資，依據「信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法」第 10 條、第 11 條規定，區分委託人屬專業投資人者，得運用之投資標的與非專業投資人區隔，委託人屬非專業投資人者，運用於國外或涉及外匯之投資範圍。考慮非專業投資人未如專業投資人，具備充分之投資經驗與風險承擔能力²²對於投資項目與條件均有所限縮，以避免損及投資人權益。試整理如下表 4-3：

表 4-3：專業投資人與非專業投資人比較

	「信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法」第 10 條	「信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法」第 11 條
委託人	專業投資人	非專業投資人
投資範圍	1. 存放於本國銀行或全世界銀行資本或資產排名居前一千名以內之外國銀行及其於台灣分行之外幣存款；該銀行之信用評等應符合附表一信用評等機構評定達一定等級以上。 2. 證券商受託買賣外國有價證券管理規則第三條第一項第一款所定證券商得受託買賣之外國證券市場交易之股票、認股權證、存託憑證及指數股票型基金。 3. 依證券投資信託基金管理辦法或期貨信託基金管理辦法募集或私募外幣計價之證券投資信託基金或期貨信託基金。 4. 依境外基金管理辦法私募之境外基金	1. 存放於本國銀行或全世界銀行資本或資產排名居前五百名以內之外國銀行及其於台灣分行之外幣存款；該銀行之信用評等應符合附表一信用評等機構評定達一定等級以上。 2. 證券商受託買賣外國有價證券管理規則第三條第一項第一款所定證券商得受託買賣之外國證券市場交易之股票、認股權證、存託憑證及以投資股票、債券為主且不具槓桿或放空效果之指數股票型基金。 3. 依證券投資信託基金管理辦法或期貨信託基金管理辦法募集外幣計價之證券投資信託基金或期貨信託基金。 4. 依境外基金管理辦法經主管機關核准

²² 「信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法」第 10 條及第 11 條修正說明。

<p>與經主管機關核准或申報生效在台灣募集及銷售之境外基金。</p> <p>5.債務人(發行人、保證人或承兌人)短期債務信用評等符合附表二所列信用評等機構評定達一定等級以上之外幣短期票券。</p> <p>6.依外國發行人募集與發行有價證券處理準則發行且已於次級市場交易之外幣計價債券。</p> <p>7.符合下列信用評等之外國債券：</p> <p>(1)外國中央政府債券：發行國家主權評等符合附表三所列信用評等機構評定達一定等級以上。</p> <p>(2)除前目以外之外國債券(含可轉換公司債及附認股權公司債)：發行人或保證人之長期債務信用評等或債券之債務發行評等符合附表四所列信用評等機構評定達一定等級以上。</p> <p>8.債務發行評等符合附表四所列信用評等機構評定達一定等級以上之外國證券化商品。</p> <p>9.以前四款為標的之附條件交易：以第五款為標的者，交易相對人短期債務信用評等應符合附表二所列信用評等機構評定達一定等級以上；以前三款為標的者，交易相對人長期債務信用評等應符合附表四所列信用評等機構評定達一定等級以上。</p>	<p>或申報生效在台灣募集及銷售之境外基金。</p> <p>5.債務人(發行人、保證人或承兌人)短期債務信用評等符合附表五所列信用評等機構評定達一定等級以上之外幣短期票券。</p> <p>6.依外國發行人募集與發行有價證券處理準則發行且已於次級市場交易之外幣計價債券。</p> <p>7.符合下列信用評等之外國債券：</p> <p>(1)外國中央政府債券：發行國家主權評等符合附表六所列信用評等機構評定達一定等級以上。</p> <p>(2)除前目以外之外國債券(含可轉換公司債及附認股權公司債)：發行人或保證人之長期債務信用評等及債券之債務發行評等符合附表七所列信用評等機構評定達一定等級以上。</p> <p>8.債務發行評等符合附表七所列信用評等機構評定達一定等級以上之外國證券化商品。但不含再次證券化商品及合成型證券化商品。</p> <p>9.以前四款為標的之附條件交易：以第五款為標的者，交易相對人短期債務信用評等應符合附表五所列信用評等機構評定達一定等級以上；以前三款為標的者，交易相對人長期債務信用評等應符合附表七所列信用評等機構</p>
--	--

10.符合境外結構型商品管理規則得於台灣受託投資之境外結構型商品。	評定達一定等級以上。
11.第十六條規定之衍生性金融商品交易。	10.符合境外結構型商品管理規則得由非專業投資人投資之境外結構型商品。
12.黃金。	11.黃金。
13.其他經主管機關核准之投資標的。	12.其他經主管機關核准之投資標的。

資料來源：本研究整理自「信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法」第 10 條、第 11 條。

依據「信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法」第 12 條規定，信託業辦理特定金錢信託業務受託投資之外國有價證券，不得以新台幣計價。倘若投資涉及中國大陸或港澳地區有價證券之範圍與限制，得準用「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第 5 條相關規定。其準用該法規之結果，信託業受託投資中國大陸有價證券，須具備下列條件：1.本公司或其子公司、分公司、或與其具轉投資關係之金融機構，具有本會指定中國大陸證券交易所之會員或交易資格；2.具有即時取得前款中國大陸證券交易所之投資資訊及受託買賣之必要資訊傳輸設備²³。此外信託業者之本公司或其子公司、分公司、或與其具轉投資關係之金融機構，未具有本會指定中國大陸證券交易所之會員或交易資格，得以直接或間接方式委託前項具本會指定外國證券交易所會員或交易資格之金融機構，買賣本會指定外國證券交易所交易之外國有價證券²⁴。

²³ 「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第五條第三項

²⁴ 「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」第五條第四項。

第三項 次保管機構之相互委託

保管銀行業務起源於國外，目前其需求主要來自於法人投資機構，包括銀行、基金管理公司、保險公司、退休基金及證券商等。因上述法人機構從事跨國投資時，需要有熟悉投資國當地有關法律及市場實務等規範之銀行，為其辦理買賣交割、資產管理以及收益領取等作業，全球保管銀行(global custodian)乃應運而生²⁵。

國際上保管銀行業務大致分為三大型態：全球保管銀行、次保管銀行與信託公司或受託銀行兼任基金事務機構。當論及服務內容時，由於保管銀行角色之不同，服務內容亦隨之改變。全球保管銀行提供單一視窗，由其整合各地次保管銀行，達到全球網絡標準化與效率為主要目標，客戶大多為機構法人、保險公司、退休金或傳統基金等標準化產品；次保管銀行業務(sub-custodian)或區域型保管銀行為各地實際負責交割結算的保管服務提供者，多擔任全球保管銀行的次保管銀行；信託公司或基金事務機構則以提供客製化基金事務或避險基金為主，專長在提供全套基金服務，包括淨值計算、基金會計、複雜的績效評估、避險基金中涉及衍生性產品的評價與控管²⁶。

台灣地區的保管銀行可稱為保管機構。依據各種現行相關法令之規定，目前計有：1.證券投資信託事業募集發行之證券投資信託基金；2.境外外國投資機構及境外華僑及外國自然人投資之有價證券、證券投資顧問事業；3.證券投資信託事業或期貨經理事業經營全權委託投資業務，客戶委任交付或信託移轉之委託投資資產；4.證券商、境外基金管理機構或其指

²⁵參閱信託實務，信託實務編撰委員會，台灣金融研訓院，2009年，第373頁。

²⁶參閱劉央雪，從國際保管銀行的角度來探討國內保管銀行的發展，國立政治大學財務管理研究所碩士論文，2004年，第7頁。

定機構委任之總代理人、期貨商(期貨交易輔助人)、期貨顧問事業、經營全權委託投資業務之證券投資顧問事業、證券投資信託事業或期貨經理事業等依規定繳存之籌設(設置)保證金或營業保證金；5.保險公司銷售之投資型保險商品專設帳簿資產；6.為發行海外存託憑證而提存之有價證券，均需指定保管銀行。此外，證券商營業處所議價成交之附條件買賣債券，除買賣標的為可轉換公司債、附認股權公司債外，其債券之給付得以證券商所指定保管機構出具之債券存摺或中央登錄公債清算銀行出具之中央登錄公債附條件交易憑證代替交付。

且台灣地區「信託業法」第 17 條規定，信託公司與兼營信託業務之銀行得辦理保管業務，其服務項目除資產保管外，尚包括買賣交割、過戶登記、收益領取、資料申報、公司重大資訊提供與其他相關服務，目前台灣現行實務上多由商業銀行之信託部辦理此項業務。

反觀中國大陸地區《信託公司管理辦法》第 16 條第 10 項規定²⁷，信託公司得申請經營範圍包括代保管及保管箱業務，所謂代保管(保管箱)業務是指該信託公司接受客戶委託，依據業務章程與約定條件，以出租保管箱形式代客保管貴重物品、有價證券與文件等財物之服務項目，並非前述有關辦理買賣交割、資產管理與收益領取等作業之保管機構。

又，依據《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第 2 條、第 19 條、第 20 條、第 21 條、第 22 條²⁸、《銀行與信託公司業務合作指引》第 19 條

²⁷ 參閱本書第四章第二節第一項表 4-2。

²⁸ 《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第 2 條：「在中華人民共和國境內設立集合資金信託計畫(以下簡稱信託計畫)，由信託公司擔任受託人，按照委託人意願，為受益人的利益，將兩個以上(含兩個)委託人交付的資金進行集中管理、運用或處分的資金信託業務活動，適用本辦法。」；《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第 19 條：「信託計畫的資金實行保管制。對非現金類的信託財產，信託當事人可約定實行第三方保管，但中國銀行監督管理委員會另有規定的，從其規定。(第一項)信託計畫存續期間，信託公司應當選則經營穩健的商業銀行擔任保管人。信託財產的保管帳戶和信託財產專戶應當為同一帳戶。(第二項)信託公司依信託計畫文件約定需要運用信託資金時，應當向保管人書面提供信託合同

²⁹，以及《關於加強信託投資公司集合資金信託業務項下財產託管運行和信息披露等有關問題的通知》(銀監發[2006]53 號)之相關規定³⁰，就信託資金集合管理強制採取保管制。於信託計畫存續期間，信託公司應當選擇經營穩定之商業銀行擔任保管人並依法履行職責，且為保障受益人的權益，各信託投資公司辦理集合資金信託業務時，應當將信託財產交由第三方託管。

據上述，中國大陸辦理保管業務多屬經營穩定之商業銀行，而非專營信託業務之信託公司，且信託公司本身不得涉及保管經手之信託財產，故台灣信託業如不採行直接涉入經營方式，雙方合作方法僅為台灣次保管銀行與中國大陸次保管銀行締結相互委託契約，以委託他方代為保管信託資

複印件及資金用途說明。(第三項)」；《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第 20 條：「保管協定至少應包括以下內容：(一)受託人、保管人的名稱、住所；(二)受託人、保管人的權利義務；(三)信託計畫財產保管的場所、內容、方法、標準；(四)保管報告內容與格式；(五)保管費用；(六)保管人對信託公司的業務監督與核查；(七)當事人約定的其他內容。」；《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第 21 條：「保管人應當履行以下職責：(一)安全保管信託財產；(二)對所保管的不同信託計畫分別設置帳戶，確保信託財產的獨立性；(三)確認與執行信託公司管理運用信託財產的指令，核對信託財產交易記錄、資金和財產賬目；(四)記錄信託資金劃撥情況，保存信託公司的資金用途說明；(五)定期向信託公司出具保管報告；(六)當事人約定的其他職責。」；《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第 22 條：「遇有信託公司違反法律法規和信託合同、保管協議操作時，保管人應當立即以書面形式通知信託公司糾正；當出現重大違法違規或者發生嚴重影響信託財產安全的事件時，保管人應及時報告中國銀行業監督管理委員會。」

²⁹《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 19 條：「信託公司設立信託計畫，應當選擇經營穩健的商業銀行擔任保管人。受託人、保管人的權利義務關係，應當遵守《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》的有關規定。」

³⁰中國銀監會《關於加強信託投資公司集合資金信託業務項下財產託管運行和信息披露等有關問題的通知》(銀監發[2006]53 號)，為促進信託財產獨立、安全、穩健運行，保障受益人的權益，根據有關法律法規，各信託投資公司在辦理集合資金信託業務時應當將信託財產交由第三方託管，以保證信託財產安全、相關或有權益正常行使，信託財產狀況和價值得到客觀公允反映，信託財產管理運用遵守信託文件約定，並按照有關規定進行信託披露。此指設有專門的託管部門、具有與業務需要相適應的具備信託專業知識的專職託管人員，有符合要求的營業場所、安全防範措施和與信託財產託管業務有關的其他設施，有完善的內部稽核監控制度和風險控制制度等，而已經取得證券投資基金或者企業年金託管資格的商業銀行可以擔任信託財產的託管人，另應強調託管人與信託投資公司應無關聯關係，以保證信託財產安全及相關權益的正常行使。

產進行。

第四項 產品交流與共同研發

亦得建立一信託資訊流通、交流平台，使兩岸信託業者得立即並充分獲得最新資訊，進而共同交流信託產品和信託項目，甚者，共同研發符合兩岸金融法規之最適信託產品。兩岸金融監理合作瞭解備忘錄(MOU)，僅處理兩岸銀行業、證券期貨業、保險業等三項 MOU，針對兩岸金融監理機關進行監理資訊交換、落實資訊保密義務、執行金融檢查及持續保持聯繫(包括人員互訪、召開會議)等事項加以規定。由於兩岸信託業主體存在差異，台灣大多是以銀行兼營為主，中國大陸則僅以信託公司為主體；兩岸信託產品交流與共同研發，必先將兩岸信託業主體部分作一妥適安排，雖信託業並無加入 MOU 之範疇，若能將信託業納入，可使兩岸信託業的交流更為頻繁、密切。

第三節 台灣信託業進入中國大陸市場之最佳策略

第一項 設立外資銀行與中國大陸信託公司進行銀信合作 理財業務

一、設立信託分公司與中國大陸企業新設信託公司面臨之事實上障礙

有鑑於現行台灣實務並無信託公司存在，係由商業銀行、證券投顧公司、證券投資公司或證券商兼營信託業務，由是台灣信託業者無法藉由設

立信託分公司之方式進入中國大陸金融市場，此乃事實上障礙，又「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 4 條規定並未將信託業納入「台灣地區金融機構」範圍，因此台灣信託業者得否於中國大陸設立信託分公司仍有疑義，且 ECFA 並未將信託業納入早收清單，故不宜採取此種直接經營模式。

直接於中國大陸申請設立信託公司或參股投資之障礙或入股限制，受限於《中國銀行業監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條規定，單個境外機構向信託公司投資入股比例不得逾 20%之限制，台灣業者無法持有已發行股份之多數，無法實質控制其經營權。另依「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 5 條規定，並未明文規定台灣地區金融控股公司及銀行得否參股投資中國大陸信託公司，因此台灣地區金融控股公司及銀行得否直接或間接於中國大陸申請設立信託公司，尚有疑義。

二、採取外資銀行間接經營信託業務較為妥適

綜上可知，不論是設立信託公司分公司，或直接於中國大陸申請設立信託公司或參股投資，對於台灣信託業者均有其缺點，而非最佳經營模式。故於中國大陸設立外資銀行後，間接與中國大陸信託公司進行銀信合作理財業務，始為較可行之經營方式。

中國大陸對於外資銀行准入當地金融市場之規範，主要有 2003 年 12 月 31 日施行之《境外金融機構投資入股中資金融機構管理辦法》與 2006 年 12 月 11 日修正施行之《外資金融管理條例》。所謂外資銀行有廣、狹義兩種涵義。《境外金融機構投資入股中資金融機構管理辦法》中規定總行設在中國大陸境內的外國資本銀行，簡稱為外資銀行，此即狹義外資銀

行，其實際指的是外國金融機構在大陸投資設立的子銀行(亦可稱附屬行)；而本文討論為廣義意義上的外資銀行，包括外商獨資銀行、中外合資銀行、中國大陸銀行分行與外國銀行代表處等四種組織形式，合先敘明³¹。

中國大陸為履行加入世界貿易組織之基本承諾，對外開放金融業，因而訂立《外資銀行管理條例》，其基本精神為「全面開放」與「法人導向原則」³²。按《外資銀行管理條例》第 2 條第 1 項³³之規定，外資銀行係依中華人民共和國有關法律、法規，經批准在中華人民共和國境內設立之外商獨資銀行、中外合資銀行、中國大陸銀行分行與外國銀行代表處四類，其中前三種機構統稱為外資銀行營業性機構。關於其各得經營之業務種類，規定於同條例第 29 條、第 31 條與第 33 條，又考量外資金融機構防範與控制風險之能力，外資銀行營業性機構經營同條例第 29 條、第 31 條規定範圍內之人民幣業務，應於提出申請前已在中國境內開業 3 年，且申請前 2 年連續盈利，並經中國國務院銀行業監督管理機構批准，方得經營人民幣業務，此參照《外資銀行管理條例》第 34 條³⁴意旨可知。

因此，外資銀行必須在中國大陸境內開業 3 年，且申請前 2 年連續盈利，經中國銀監會批准後，即得發行人民幣理財產品，再將所募集之資金投資於指定信託公司為受託人之專項信託計畫，與信託公司進行銀信理財

³¹ 參閱鄭樵卿，中國大陸金融法制之研究-兼論核准外資銀行、證券機構進入中國大陸相關法律問題，東吳大學中國大陸法律碩士在職專班碩士論文，2007 年，第 93-94 頁。

³² 參閱強力、王志誠，中國金融法，台灣金融研訓院，2010 年，第 955 頁。

³³ 《外資銀行管理條例》第二條：「本條例所稱外資銀行，是指依照中華人民共和國有關法律、法規，經批准在中華人民共和國境內設立的下列機構：(一)1 家外國銀行單獨出資或者 1 家外國銀行與其他外國金融機構共同出資設立的外商獨資銀行；(二)外國金融機構與中國的公司、企業共同出資設立的中外合資銀行；(三)外國銀行分行；(四)外國銀行代表處。前款第(一)項至第(三)項所列機構，以下統稱外資銀行營業性機構。」

³⁴ 《外資銀行管理條例》第 34 條：「外資銀行營業性機構經營本條例第 29 條或者第 31 條規定業務範圍內的人民幣業務的，應當具備下列條件，並經國務院銀行業監督管理機構批准：(一)提出申請前在中華人民共和國境內開業 3 年以上；(二)提出申請前 2 年連續盈利；(三)國務院銀行業監督管理機構規定的其他審慎性條件。」

合作業務。然而，依據海峽兩岸經濟合作架構協議，關於服務貿易早期收穫部門與開放措施，中國大陸除承諾放寬台灣銀行業赴陸設立獨資銀行或分行條件外，台灣銀行業在中國大陸之營業性機構，申請經營人民幣業務，僅需提出申請前在中國大陸開業 2 年以上，且提出申請前 1 年盈利即可，優於適用《外資銀行管理條例》之申請前開業 3 年且連續 2 年盈利之條件，是台灣信託業者至中國大陸設立外資銀行較他國業者為有利。

三、目前中國大陸銀行僅能依中國銀監會關於印發《銀行與信託公司業務合作指引》的通知，透過銀信合作經營模式，發展下列業務：

(一)開展銀信理財合作(中國銀監會關於印發《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 6 條至第 14 條)。

基本上，銀信理財合作產品採用單一資金信託模式，以 2009 年之發展為例，包括招商銀行、交通銀行、中信銀行、民生銀行、光大銀行、工商銀行、浦發銀行、興業銀行等在內的 66 家銀行共發行 4,335 檔人民幣信託理財產品，共有平安信託、華潤信託、中信信託、中海信託、外貿信託、金港信託、交銀信託、國元信託等在內之 39 家信託公司參與合作。具體發行情況如表 4-3 所示。若與 2008 年發行之銀信合作產品縱向對比，2009 年銀信合作理財產品發行數量淨增長 45.86%，其中招商銀行發行數量繼 2008 年後再奪榜首，高達 1,015 檔，較 2008 年大幅增長 219 檔。銀信合作人民幣理財產品全年發行 4,335 檔，占全部銀行理財產品發行數量的 59.25%。又從發行總體規模來看，已披露規模的銀信產品合計規模為人民幣 8,788.84 億元。

表 4-4：2009 年中國大陸銀信理財產品數量、銀行、合作信託公司分布表

序號	銀行	產品數量 (2009)	產品數量 (2008)	合作信託公司
1	招商銀行	1,015	796	華潤信託、華寶信託、山東信託、中誠信託、外貿信託、中信信託、上海信託、雲南信託等
2	交通銀行	726	178	中信信託、中海信託、上海信託、中誠信託、交銀信託等
3	中信銀行	427	350	中海信託、金港信託、中誠信託、外貿信託等
4	民生銀行	401	112	重慶國投、北京國投、山東國投等
5	建設銀行	366	387	中信信託、中融信託、中鐵信託、外貿信託等
6	其它商業 銀行	329	272	山東信託、北方信託、新時代信託、中信信託、浙江國投等
7	光大銀行	271	200	渤海信託、外貿信託、中鐵信託、平安信託、中海信託、西安信託、中信信託、北方信託等
8	工商銀行	227	121	華潤信託、中融信託、重慶國投、華信信託等
9	浦發銀行	176	44	西安信託、中融信託、粵財信託等
10	興業銀行	155	79	中融信託、山東國投、雲南信託等
11	北京銀行	66	286	北京國投等
12	農業銀行	64	14	中信信託、外貿信託、重慶國投等
13	深發展	38	28	深圳國投、中融信託
14	浙商銀行	22	22	北方信託、中信信託等
15	華夏銀行	20	27	中融信託、英大信託等
16	中國銀行	19	15	中誠信託、中信信託等
17	郵儲銀行	12	27	北京國投、華融信託等
18	徽商銀行	1	14	
合計		4,335	2,972	

資料來源：邢成、執筆人：陳赤、余磊、于貝、王雲飛、陳建超、趙永康，2009 集合資金信託產品：結構分析與創新特色(系列 5)，2010 年 3 月 12 日，第 1-2 頁。

應注意者，據 2010 年 7 月 2 日各地銀監局口頭通知信託公司，要求從即日起暫停與銀行理財業務對接的銀信合作業務。此為 2009 年年底銀監會加大力度調控信貸資產出表現象以來，力度最大之措施，或使 2007 年之後發展迅速之銀信合作業務遭遇「秒殺」³⁵。

(二)開展信貸資產證券化合作業務(中國銀監會關於印發《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 15 條)。

(三)信託公司委託銀行代為推介信託計畫(中國銀監會關於印發《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 16 條)。

(四)代理收付信託資金(《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 17 條)。

(五)由銀行擔任信託計畫的保管人(《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 19 條)。

第二項 中國銀監會目前政策與銀信合作的影響

一、中國銀監會對銀信合作目前採取政策概述

中國銀監會於 2010 年 8 月 10 日以規範性文件之模式，發布《中國銀監會關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》銀監發[2010]72 號，這對銀信合作的發展投下一顆震撼彈，傳統的銀信合作模式必須改變經營方針，否則受到該「通知」制約，業者如同以往的經營將窒礙難行。其實早在 2010 年 7 月初，中國銀監會以電話口頭通知各信託公司，於 7 月 5 日起全面停止以騰挪信貸額度為目的的銀信合作業務。如今，中國銀監會先以口頭叫停之方式關起「銀信合作中信貸資產轉讓類產品」大門，而後卻以

³⁵參閱中國建設銀行網站，available at <http://fjt.ccb.com/gate/big5/finance.ccb.com/Info/12565309>(last visited on July 28, 2010).

「通知」來開一扇小窗讓銀信合作的模式可以繼續存在，並非要完全堵死銀信合作業務之運作，乃係要避免銀信合作過度浮濫。由於在「通知」發布後限制非常嚴格，銀信合作理財產品的生存空間實際上已所剩無幾，目前有許多商業銀行已經紛紛將銷售重心轉移到其他產品，如外幣產品、結構性產品的發行。

二、中國銀監會限制銀信合作發展之原因

最原始的銀信理財合作，係以商業銀行透過其資金來源，即商業銀行客戶理財資金，委託信託公司成立信託計畫受讓銀行信貸資產的方式進行，由銀行承諾在信託產品到期時溢價回購該項資產。經過演變逐漸成為銀行將募集的理財資金委託信託公司發放新貸款。中國銀監會叫停銀行為理財產品提供擔保前，許多銀行會承諾為貸款企業提供後續貸款以保障企業的還款來源，銀信合作漸漸變成銀行調整信貸結構、規避規模限制的手段，近幾年中國大陸採取信貸緊縮的策略之下，銀信合作變得十分熱門。中國銀監會要求信託公司在開展銀信理財合作業務過程中，應堅持自主管理原則，嚴格履行項目選擇、盡職調查、投資決策、後續管理等主要職責，其目的希望避免銀行假借信託公司規避信貸監管，防止信託理財產品成為銀行防範風險的死角。目的希望藉「通知」將原本嚴格限制之銀信合作業務規定放寬，並有效遏制其存在的潛在風險與不合理的利益結構，對銀信合作未來發展將產生重大影響，但有利於信託公司找出市場定位，發展符合自身定位之集合信託業務。

三、目前政策對銀信合作的影響

(一)《通知》所規範之範圍³⁶

依《通知》的定義，銀信理財合作業務，係指商業銀行將客戶理財資金委託給信託公司，由信託公司擔任受託人並按照信託文件的約定進行管理、運用與處分的行為。上述客戶包括個人客戶(包括私人銀行客戶)與機構客戶。但商業銀行代為推介信託公司發行的信託產品不在本通知規範範圍之內，蓋此種情況並非商業銀行提供其客戶理財資金作為信託財產，不造成風險管理之死角，故《通知》並無限制禁止之。

(二)《通知》之具體內容

《通知》具體內容主要係將銀信合作目前存在的潛在風險一一排除，如此可使積弊已久之銀信合作重新出發，對於業者新推出之銀信合作產品，不會出現先前規避信貸監管、風險低估之情形。基此，若商業銀行與信託公司開展融資類銀信理財合作業務，信託公司融資類銀信理財合作業務須實行餘額比例管理，即融資類業務餘額佔銀信理財合作業務餘額的比例不得高於 30%。上述比例已超標的信託公司應立即停止開展該項業務，直至達到規定比例要求³⁷。惟信託資金同時涉及融資類和投資類業務的情況，該信託業務總額應納入《通知》第 4 條第 1 項規定的考核比例範圍³⁸。所謂融資類銀信理財合作業務包括但不限於信託貸款、受讓信貸或票據資產、附加回購或回購選擇權的投資、股票質押融資等類資產證券化業務³⁹，併予敘明。

³⁶ 《中國銀監會關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》[2010]72 號第 1 條。

³⁷ 《中國銀監會關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》[2010]72 號第 4 條第 1 項。

³⁸ 《中國銀監會關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》[2010]72 號第 6 條。

³⁹ 《中國銀監會關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》[2010]72 號第 4 條第 2 項。

除信託資金餘額比例有限制外，信託商品之設計及投資標的亦值得注意，信託商品不得設計為開放式之限制。商業銀行與信託公司開展投資類銀信理財合作業務，其資金原則上不得投資於非上市公司股權⁴⁰，目的仍是要避免規避信貸監管，銀行將收取之資金透過銀信合作商品曝險於高風險之市場。

(三)已發行之銀信合作商品之處理

在《通知》發布以前已約定與已發生的銀信理財合作業務，商業銀行與信託公司應做好以下工作：

1. 商業銀行應嚴格按照要求將表外資產在今、明兩年轉入表內，並按照 150%撥備覆蓋率要求計提撥備，同時大型銀行應按照 11.5%、中小銀行按照 10%資本充足率要求計提資本。
2. 商業銀行與信託公司應該切實加強對存續銀信理財合作業務的後續管理，及時做好風險處置預案與到期兌付安排。
3. 對設計為開放式的非上市公司股權投資類、融資類或含融資類業務的銀行理財產品與信託公司信託產品，商業銀行與信託公司停止接受新的資金申購，並妥善處理後續事宜⁴¹。

⁴⁰ 《中國銀監會關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》[2010]72 號第 5 條。

⁴¹ 《中國銀監會關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》[2010]72 號第 7 條。

第五章 台灣信託業進入中國大陸市場之經營與障礙

第一節 台灣信託業進入中國大陸市場可能經營之業務態樣

前章詳盡論述現今中國大陸信託業務種類，包括集合資金信託計畫、私人股權理財業務、城市基礎建設信託業務、融資租賃信託與其他重要信託業務，然而台灣信託業者進入中國大陸金融市場後，其所得經營之信託業務與中國大陸業者不盡相同，可能存有事實上或法律上障礙，由是本章就台灣信託業者於中國大陸所得經營之信託業務態樣加以闡述。

蓋《信託公司管理辦法》第 7 條明文規定，中國大陸市場中唯有信託公司係經營信託業務之適格主體，與台灣商業銀行、專業銀行、證券投資信託公司、證券投資顧問公司與證券商得兼營信託業務不同，因而採取不同經營主體，其所得經營之信託業務亦有所差異。申言之，中國大陸市場既限於信託公司方得直接經營信託業務，銀行僅得迂迴、間接與信託公司經營銀信理財合作業務，由是本研究按經營主體模式之不同，分別論述所得經營之信託業務態樣，進而詳細經營主體模式之分析、論述見於第四章。

第二節 新設或參股信託公司所得經營之信託業務態樣

承前所述，中國大陸唯有信託公司方得經營信託業務，台灣業者於中國大陸獨資、合作或合資經營信託公司，係依《中華人民共和國公司

法》、《中華人民共和國信託法》與《信託公司管理辦法》設立，並依《非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》中之具體規定，如經中國銀行業監督管理委員會批准領取金融許可證¹、信託公司註冊資本最低限額²與符合要求的公司章程等之規定，始可以信託公司為主體從事經營下述業務。

第一項 集合資金信託業務

一、集合資金信託之法令規範

所謂集合資金信託，係信託投資公司辦理資金信託業務時可以按照要求，以信託公司為受託人，按委託人意願，並為受益人之利益，也可以為共同的信託目的，將不同委託人的資金集中管理，通常這種資金信託方式稱為集合資金信託³。有關於集合資金信託業務之准入條件，已如前述⁴。對台灣業者而言，目前資金信託業務在中華人民共和國境內設立集合資金信託計畫，必須遵守《信託公司集合資金信託計劃管理辦法》，否則經營資金信託業務未遵守上開《辦法》，可能會受到中國銀監會責令改正、罰款甚至可以責令停業整頓或者吊銷其金融許可證⁵，此外若違反《辦法》且構成犯罪，尚有刑事責任須追究。

二、集合資金信託之經營

信託公司在開始準備銷售集合信託商品時，從事推介信託計畫必須要

¹ 《信託公司管理辦法》第9條。

² 《信託公司管理辦法》第10條。

³ 《信託公司集合資金信託計劃管理辦法》第2條。

⁴ 參閱本書第三章第二節第一項。

⁵ 《信託公司集合資金信託計劃管理辦法》第47條至第51條。

有規範與詳盡的資訊披露材料，明示信託計畫風險收益特徵，充分揭示參與信託計畫的風險與風險承擔原則，如實披露專業團隊的履歷、專業培訓與從業經歷，不得使用任何可能影響投資者進行獨立風險判斷的誤導性陳述。信託公司異地推介信託計畫，應當在推介前向註冊地、推介地的中國銀監會省級派出機構報告⁶。

信託公司推介信託計畫時，不得有以下行為：(1)以任何方式承諾信託資金不受損失，或者以任何方式承諾信託資金的最低收益；(2)進行公開行銷宣傳；(3)委託非金融機構進行推介；(4)推介材料含有與信託檔案不符的內容，或者存在虛假記載、誤導性陳述或重大遺漏等情況；(5)對公司過去的經營業績作誇大介紹，或者惡意貶低同行；(6)中國銀監會禁止的其他行為⁷。

第二項 集合資金信託類型

集合資金信託計畫各常見類型如證券投資信託、債權投資信託、房地產投資信託、基礎建設投資信託、貸款信託及股權投資信託等⁸，詳見如下：

一、證券投資信託(Securities Investment Trust)

受託人(即信託業者)接受委託人(一般投資人、企業或團體)的委託，將信託資金按照雙方的約定，受託人將投資基金集中後，投資於證券市場的信託，後將投資收益與本金償還給受益人，信託業者則賺取手續費。可分

⁶ 《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第7條。

⁷ 《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第8條。

⁸ 參閱強力、王志誠，中國金融法，台灣金融研訓院，2010年7月，第762-764頁。

為股票投資信託、債券投資信託與證券組合投資信託等。從事證券投資信託業務，除遵守《中華人民共和國銀行業監督管理法》、《中華人民共和國信託法》與《信託公司管理辦法》等法律、法規規章外，《信託公司證券投資信託業務操作指引》在實務上扮演重要的角色。

若信託業者從事證券投資信託業務，應當符合以下規定⁹：1.依據法律法規和監管規定建立完善的公司治理結構、內部控制和風險管理機制，且有效執行；2.為證券投資信託業務配備相適應的專業人員，直接從事證券投資信託的人員 5 人以上，其中至少 3 名具備 3 年以上從事證券投資業務的經歷；3.建立前、中、後台分開的業務操作流程；4.具有滿足證券投資信託業務需要的 IT 系統；5.固有資產狀況和流動性良好，符合監管要求；6.最近一年沒有因違法違規行為受到行政處罰；7.中國銀監會規定的其他條件。

台灣法規方面，依據「證券投資信託基金管理辦法」第 8 條第 2 項規定，證券投資信託事業於台灣募集證券投資信託基金投資中國大陸地區之證券市場有價證券，不得超過該基金淨資產價值之 10%¹⁰，倘若台灣信託業者以設立信託子公司或信託分公司之形態，投資中國大陸地區之證券市場，設立信託分公司時，解釋上分公司僅係總公司之機關仍屬同一法人，故應仍受此命令規範；而設信託子公司時，因子公司係經由中國大陸當地法規所設立，原則上係受大陸法規之拘束，對於該命令有可能發生規避之情況。

二、債權投資信託

將信託資金運用於購買債權的一種信託業務，主要購買的債權係銀行

⁹ 《信託公司證券投資信託操作指引》第 3 條。

¹⁰ 金管證四字第 0970035064 號。

之貸款，但在理論上亦包含工商企業的應收帳款。實務上最常見的是以商業銀行之信貸資產為投資對象，蓋有《中國銀監會關於規範信貸資產轉讓及信貸資產類理財業務有關事項的通知》之規範，商業銀行開展信貸資產轉讓及信貸資產類理財業務時，應保證信貸資產¹¹是確定、可轉讓的，以合法有效地進行轉讓或投資¹²，故商業銀行貸款債權若有一定規模且銀行營運正常，則會有穩定之現金流入，投資人會對商業銀行之信貸資產較有投資信心；但工商企業之債權則不然，因其不一定會有如同商業銀行般之穩定之現金流入。

三、房地產投資信託(Real Estate Investment Trust, REIT)

即受託人接受委託人的委託，將信託資金按照雙方的約定，投資於房地產或房地產抵押貸款的信託。中小投資者通過房地產投資信託，以較小的資金投入，間接獲得大規模房地產投資的利益。目前的法規依據係由《中華人民共和國信託法》、《中華人民共和國銀行業監督管理法》、《信託公司管理辦法》所建構起來之法制架構，但並無中國銀監會所制定相關辦法。因應房地產投資信託已成為一熱門項目，中國銀監會為房地產投資信託量身訂作《信託公司房地產投資信託業務管理辦法》與《信託公司房地產投資信託計劃試點管理辦法》，目前仍在草案(草擬稿)階段，待到發布之日，此二辦法將是房地產投資信託最切身相關之法規，雖未發布生效仍頗值注意。至於兩部辦法之適用方式，信託公司以非公開方式發售信託單位設立房地產投資信託，適用《信託公司集合資金信託計劃管理辦法》；信託公司以公開方式發售信託單位設立房地產投資信託計畫，適用

¹¹ 當中包括貸款和票據融資。

¹² 《關於規範信貸資產轉讓及信貸資產類理財業務有關事項的通知》第2條。

《信託公司房地產投資信託計劃試點管理辦法》¹³。

設立房地產投資信託計畫的信託公司應具備下列條件：1.註冊資本不低於人民幣 5 億元；2.設立專門的房地產信託業務部門，並具備至少 5 名有一定信託經驗和房地產 3.專業知識的人員；4.具備完善的公司治理結構、房地產投資信託業務操作流程、風險控制機制和風險管理信息系統，且執行良好；5.董事會應設立獨立的風險控制委員會，包括有外部人士參加並由外部人士擔任主席的審計委員會；6.過去三年連續盈利；7.過去三年辦理的信託業務中，沒有損害委託人或受益人利益的不良記錄；8.公司已累計設立房地產集合資金信託計畫 10 次以上，且該信託計畫已經結束或運作正常、執行良好；9.三年內沒有受到中國銀監會的行政處罰¹⁴。

四、基礎建設投資信託

所謂基礎建設投資信託係指以信託公司作為受託人，根據擬投資基礎設施項目的資金需要狀況，在適當時期向社會(委託人)公開發行基礎設施投資信託權證募集信託資金，並由受託人將信託資金按經批准的信託方案與國家有關規定投資於基礎設施項目的一種資金信託，透過信託方式來有效地籌措資金，可以彌補政府投資之不足。且有政府的財政支持與政府賦予之收益權，使投資回報有一定之保證。

近年來的趨勢，基礎設施建設信託業務是在二、三線縣市基礎設施項目上展開，這些城市相對較難獲得國家投資與銀行大額貸款，所以才會考慮與信託公司進行合作以獲取城市基礎建設的資金。地方政府的信用問題，因為地方政府財政收入存在不穩定性，還款管道較少，給信託公司帶

¹³ 《信託公司集合資金信託計劃管理辦法》第 3 條、《信託公司房地產投資信託計劃試點管理辦法》第 3 條。

¹⁴ 信託公司房地產投資信託業務管理辦法(草擬稿)。

來一定風險。目前中國大陸各地基礎建設正在發展階段，需金孔急，最後演變成地方財政違規擔保向社會公眾集資的行為，財政部也開始密切關注，在《財政部關於堅決制止財政違規擔保向社會公眾集資行為的通知》

【2009】388 號中，財政部要求立即停止財政違規擔保向社會公眾集資行為。財政擔保正在向社會公眾集資要立即終止；擬由財政擔保向社會公眾集資的，要及時終止集資計劃；已經使用財政資金提供擔保並集資的，要按照有關規定抓緊組織資金予以清退，依法保證幹部群眾等社會公眾集資款不受侵害¹⁵，表現財政部遏制地方政府違規擔保的堅定立場。

五、貸款信託

即受託人接受委託人的委託，將委託人存入的資金，按信託計畫中或其指定的對象、用途、期限、利率與金額等發放貸款，並負責到期收回貸款本息的一項金融業務。融資方雖與信託公司簽訂借款協議，實質上融資方選擇在於銀行，實務上，部分銀行因拓展客戶、擴大中間業務收入來源等考慮，未嚴格遵循現有的信貸政策，對於不符合貸款準入條件或者授信管理審批條件的借款人，也選擇以信託貸款方式發放，規避行內的信貸監管，目前較常見的貸款信託，為信託公司與銀行合作所推出之銀信合作貸款信託商品。中國大陸當局之政策採信貸緊縮，在收緊銀行信貸、各行信貸規模受限的情況下，信託貸款目前已成間接融資的手段，部分信貸額度緊張的銀行通過與信託公司合作，將部分優質信貸項目經過集合資金信託計畫的方式分離出去，既以合法方式騰出信貸規模空間，又滿足項目需求與引導社會資金投向，卻也造成整體風險大增¹⁶，中國銀監會發布《關於規

¹⁵ 參閱文婧、王濤，政信合作類信託產品登上風口浪尖：地方財政違規擔保被叫停，經濟參考報，2009 年 12 月 3 日。

¹⁶ 王勇，收緊信貸後更要防範信託貸款風險，上海證券報 2010 年 04 月 09 日。

範銀信理財合作業務有關事項的通知》【2010】72 號，也是為解決此一問題¹⁷。

六、股權投資信託

受託人接受委託人的委託，將委託人資金按照雙方約定，以信託資金購買公司之股權，以該股權所獲得之股息紅利分配作為信託收益之投資項目，係追求長期收益為投資目標所進行的一種直接投資方式。目前股權投資信託係以私人(私募)股權投資信託為主，與公募股權投資不同的地方是，後者受到較嚴格之管控，並要求嚴格之資訊披露；前者一般則不要求資訊披露。但為取信於投資人，通常私人股權投資仍會向投資者披露資訊，包括定期與不定期披露投資經營中有關之重大資訊¹⁸。

私人股權投資，也稱為私募股權投資(Private Equity)，簡稱 PE，是指通過私募的方式對非上市公司進行的權宜性投資。私募股權信託即通過發行信託計畫的方式來籌集資金對非上市公司進行權益性投資。廣義的私募股權投資包括創業投資、兼併收購、成長基金、房地產、基礎設施基金、上市後私募增發投資等。私募股權投資、風險投資、創業投資、產業投資基本屬於相同或類似的概念。

2008 年 6 月 25 日，中國銀監會發布《信託公司私人股權投資信託業務操作指引》，當中規定信託公司將可以通過發行信託計畫募集資金投資於未上市企業股權、上市公司限售流通股，或者中國銀監會批准的其他股權類信託產品中。該《指引》要求信託公司開展私人股權投資業務，必須建立起投資管理、風險管理、資訊披露與相應的退出機制。並建立與私人股

¹⁷《關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》之討論，詳見本文第四章第三節第二項。

¹⁸秦煒、夏青，私人股權投資信託業務的便利條件及應注意的問題，證券日報，2008 年 8 月 12 日。

權投資信託業務相適應的員工約束與激勵機制。信託公司以固有資金參與設立私人股權投資信託，所占總額不得超過該信託計畫財產 20%，用於設立私人股權投資信託固有資金不得超過信託公司淨資產 20%¹⁹。信託存續期間信託公司既不能轉讓這部分受益權，也不能以該受益權為標的進行融資。至於退場機制，私人股權信託可通過股權上市、協議轉讓、被投資企業回購、股權分配等方式實現投資退出，通過股權上市方式退出的，應符合相關監管部門的有關規定²⁰。業內人士表示，信託公司私人股權投資業務一旦開展起來，有望為信託公司帶來新利潤增長點。不過，信託公司在通過股權上市退出方面仍存在一定的障礙，需要監管機構之間的進一步溝通與協調。

特別提到一點，信託公司若與商業銀行合作，發展關於私人股權投資之銀信合作商品，近來中國銀監會發布《中國銀監會關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》，該通知第 7 條明文限制商業銀行和信託公司開展投資類銀信理財合作業務中，其資金原則上不得投資於非上市公司股權，頗值注意。

第三節 設立外資銀行所得從事之信託業務種類

第一項 中國銀監會緊縮融資類銀信理財合作業務

中國大陸採取分業監管、分業經營體制下，銀行非信託公司，自不得直接經營信託業務，僅得與信託公司共同為客戶提供綜合性金融商品與金融服務平台，即銀信理財合作業務。銀行利用信託制度發行新產品，除可

¹⁹ 《信託公司私人股權投資信託業務操作指引》第 17 條。

²⁰ 《信託公司私人股權投資信託業務操作指引》第 15 條第 1 項、第 2 項。

增加中間業務收入、推動傳統業務轉型外，發行此種信託式理財產品亦得擴大資金來源以及資金運用管道，滿足客戶不同金融產品需求，同時增加銀行業務規模，提升其市場競爭力²¹，故於中國大陸金融市場上，銀行於法律層面上雖非信託業務之適法經營主體，但銀信合作顯然已成為銀行間接經營信託業務之潛規則。

2007 年 3 月 1 日《信託公司管理辦法》與《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》正式施行，提高集合資金信託計畫委託人條件²²，反之，銀行理財產品之進入門檻相對較低，因此銀信合作有效解決投資人條件問題並滿足客戶投資需求。同時商業銀行藉由發行理財產品，將收入委託信託公司進入股票市場，分享資本市場收益，並獲取豐厚之中間業務收入。可見銀信合作對銀行、信託公司與中小投資者三方均有益，形成三贏面，從而在市場需求與政策鼓勵下，銀信合作理財產品迅速增加，一度成為信託業主要經營業務。

自 2007 年銀信合作業務起步以來，銀信合作業務產品迅速發展，致使銀行理財產品中，幾乎所有銀行理財產品均與信託掛鉤，另一方面，許多銀行理財產品亦大量運用信託產品交易結構與模式。銀行更主動與信託公司進行合作，積極介入金融信託產品之創新，甚者，大量運用信託架構解決問題與開發新產品²³。截至 2010 年 6 月底，中國大陸銀信合作理財產品規模突破人民幣 2 萬億元，其中多以信託貸款和信貸資產投資類業務為主，且在今年上半年銀信理財產品發行量預計在人民幣 2.9 萬億元左右，

²¹ 參閱張渝，銀行信託理財產品法律問題分析，西南金融，第 2008 年 6 期。

²² 《信託公司集合資金計畫管理辦法》第 6 條：「前條所稱合格投資人，是指符合下列條件之一，能夠識別、判斷和承擔信託計畫相應風險的人：(一)投資一個信託計畫的最低金額不少於 100 萬元人民幣的自然人、法人或者依法成立的其他組織；(二)個人或家庭金融資產總計在其認購時超過 100 萬元人民幣，且能提供相關證明的自然人；(三)個人收入在最近 3 年內每年收入超過 20 萬元人民幣或者夫妻雙方合計收入在最近 3 年內每年收入超過 30 萬元人民幣，且能提供相關證明的自然人。」

²³ 參閱喬茜，借力信託促進銀行業務發展之法律分析，西部金融，第 2008 年第 6 期。

遠遠超過去年全年人民幣 1.78 萬億元的總量，增幅達 545.44%²⁴。

中國大陸目前銀信合作產品主要可分為三類，其一是理財類產品，主要是債券、票據等投資銀行間市場產品；其二是信貸類產品，銀行將其信貸資產藉由信託公司轉化為理財產品，進而發行此類產品銷售予客戶，將所募資金透過信託方式，專項用於替換銀行存量貸款或向企業發放貸款；其三是組合投資類，即資金投資於上述兩類商品與其他創新類產品。其中第二類信貸產品 2008 年採取從緊的貨幣政策，商業銀行貸款規模收緊，部份銀行藉由信託計畫出售信貸資產，變相擴大銀行貸款規模。

有鑑於銀信合作商品的蓬勃發展，銀行發行融資類銀信合作理財商品，產生規避信貸政策以及風險表外化等弊病。自 2009 年起，《關於加強信託公司主動管理能力有關事項的通知(討論稿)》、《關於進一步規範銀信合作有關事項的通知》²⁵、《中國銀監會關於規範信貸資產轉讓及信貸資產類理財業務有關事項的通知》²⁶、《中國銀監會關於規範銀信合作業務有關事項的通知》²⁷、《信託公司淨資本管理辦法》²⁸陸續推出，採取嚴格控管銀信合作理財業務金融監理政策，解決銀行利用信託制度進行放貸問題，並貫徹信託公司主動經營信託業務之立法精神。

²⁴ 參閱 <http://finance.sina.com/bg/chinamkt/sinacn/20100810/0820115484.html>、http://big5.ce.cn/macro/more/201008/11/t20100811_21712688.shtml，最終瀏覽日為 2010 年 9 月 25 日。

²⁵ 《關於進一步規範銀信合作有關事項的通知》自 2009 年 12 月 14 日生效施行。

²⁶ 《中國銀監會關於規範信貸資產轉讓及信貸資產類理財業務有關事項的通知》自 2009 年 12 月 23 日生效施行。

²⁷ 《關於規範銀信合作業務有關事項的通知》自 2010 年 8 月 11 日正式施行。

²⁸ 《信託公司淨資本管理辦法》自 2010 年 8 月 24 日生效施行。

一、信貸資產借殼信託平台被轉讓，中國銀監會發布《關於進一步規範銀信合作有關事項的通知》明文禁止發行信貸資產移轉銀信合作理財產品

銀信合作理財產品中之信貸資產移轉類商品，係由銀行主導發行理財計畫募集資金後，將理財資金委託信託公司設立信託計畫，進而透過信託公司將資金運用於購買銀行自身信貸資產。換言之，為控制銀行放貸風險，法律本設有資本金以及撥備要求等金融監理機制，因而銀行在監理機關不斷提高資本充足率與存貸比要求下，為騰挪信貸空間，將其現有存量之信貸資產藉由信託公司設計信託計畫加以售出，騰出新增貸款空間，降低風險權重並減少對應資本金的需求，從而提高資本充足率、調整資產負債表，將貸款移至資產負債表，以規避監管規定。

商業銀行將其信貸資產透過信託平台轉為理財產品向客戶發售，僅係將風險資產由表內轉至表外，使表內風險資產減少，但實質上風險仍隱性存在，不但致使監管機關在風險管理方面難以控制，更有害於投資人。因而中國銀監會於 2009 年發布《關於加強信託公司主動管理能力有關事項的通知(討論稿)》，禁止信託公司將銀行理財對接的信託資金用於投資理財資金發行銀行自身之信貸資產²⁹，復於 2009 年 12 月 14 日發布《關於進一步規範銀信合作有關事項的通知》，該通知第 5 條明文規定：「銀信合作理

²⁹ 《關於加強信託公司主動管理能力有關事項的通知(討論稿)》第 8 條規定：「銀信合作業務中，信託公司和相關銀行還應遵守如下規定：(一)信託公司作為信託項目的資產管理機構，應親自履行管理職責，禁止將資產管理職能轉交給銀行或第三方；如出現信託文件約定的特殊事由需要將部分信託管理事務委託他人的，信託公司應當於簽訂相關委託協議前十個工作日向監管部門報告；(二)信託公司不得將銀行理財對接的信託資金用於投資理財資金發行銀行自身的信貸資產；(三)信貸資產轉讓業務中，信託公司應接收所有信貸資產相關檔案資料，真實持有信貸資產。對於兩個以上信託間發生交易的結構複雜的證券投資信託產品，信託公司應向監管部門事先報告；證券投資信託對接商業銀行理財產品的，其理財產品單筆投資起點不應低於人民幣 100 萬元；(四)商業銀行不得對信託項目提供任何形式的擔保和隱性支持。」此通知於 2009 年公布施行。

財產品不得投資於理財產品發行銀行自身的信貸資產或票據資產」，禁止商業銀行迂迴藉由信託計畫規避信貸政策。

二、《中國銀監會關於規範銀信合作業務有關事項的通知》實施，更加限縮融資類銀信理財合作業務之經營空間

承上所述，商業銀行發行融資類銀信理財合作產品，除造成表外融資膨脹、資本充足率不足等弊端外，亦導致信託制度不健全、顯然背離信託公司自主管理信託財產之基本精神，因此為控制自 2009 年下半年開始盛行的商業銀行大量通過銀信合作理財產品，迂迴實現信貸騰挪、變相擴張規模之策略，中國銀監會於 2010 年 8 月 11 日發布實行《中國銀監會關於規範銀信合作業務有關事項的通知》，嚴格控管融資類銀信理財合作產品之發行。該通知主要規範意旨有三，一是 30%底線規定：信託公司融資類銀信理財合作業務施行餘額比例管制，即融資類餘額佔全體銀信理財合作業務的比例不得高於 30%；二是，要求信託公司信託產品不得設計為開放式³⁰；三是，商業銀行應嚴格按照要求將表外資產在今、明兩年轉入表內，並依規定計提撥備與資本³¹。

³⁰ 《中國銀監會關於規範銀信合作業務有關事項的通知》第 4 條：「商業銀行和信託公司開展融資類銀信理財合作業務，應遵守以下原則：(一)自本通知發布之日起，對信託公司融資類銀信理財合作業務實行餘額比例管理，即融資類業務餘額佔銀信理財合作業務餘額的比例不得高於 30%。上述比例已超標的信託公司應立即停止開展該項業務，直至達到規定比例要求；(二)信託公司信託產品均不得設計為開放式。上述融資類銀信理財合作業務包括但不限於信託貸款、受讓信貸或票據資產、附加回購或回購選擇的投資、股票質押融資等類資產證券化業務。」此通知自 2010 年 8 月 11 日發布、施行。

³¹ 《中國銀監會關於規範銀信合作業務有關事項的通知》第 7 條：「對本通知發布以前約定和發生的銀信理財合作業務，商業銀行和信託公司應做好以下工作：(一)商業銀行應嚴格按照要求將表外資產在今、明兩年轉入表內，並按照 150%的撥備覆蓋率要求計提撥備，同時大型銀行應按照 11.5%、中小銀行按照 10%的資本充足率要求計提資本；(二)商業銀行和信託公司應切實加強對存續銀信理財合作業務的後續管理，及時做好風險處置預案和到期兌付安排；(三)對設計為開放式的非上市公司股權投資類、融資類或含融

自《中國銀監會關於規範銀信合作業務有關事項的通知》公布施行後，融資類銀信合作業務設有餘額比例限制，欲突破 30%總量管制，又因《信託公司淨資本管理辦法》將信託公司得管理之信託資產規模與淨資本相掛鉤，設計類似銀行資本充足率之規定，嚴格要求信託公司淨資本需高於風險資本以防範風險³²，而無法增加銀信合作業務總量、持續發行融資類銀信合作產品。據此，融資類銀信業務嚴重緊縮，經營此類業務存有高度法律上、事實上障礙，台灣信託業者赴陸設立外資銀行，不應再側重此類高收益之銀信合作業務，反應轉向經營投資類銀信合作業務較妥。

第二項 經營投資類銀信理財合作業務成為新經營方向

相較於融資類銀信合作理財業務大幅萎縮，投資類銀信合作業務之經營更顯重要，現今於中國大陸可能發行產品態樣，茲分述於下：

一、打新股理財產品受到《關於進一步改革和完善新股發行體制的指導意見》限制，致使業務停滯

所謂打新股理財商品係指銀行發行理財計畫募集資金後，委託信託公司設立信託計畫，由信託公司將資金投資於新股申購，進而將在股票市場所獲收益扣除一定費用後返還予投資人之金融商品。銀行打新股相較於個人打新股，具有規模優勢、嚴格投資策略與投資門檻較低等優點，此揆諸中國大陸 2006 年至 2008 年金融市場實務，相較於個人利用自有資金打新

資類業務的銀行理財產品和信託公司信託產品，商業銀行和信託公司停止接受新的資金申購，並妥善處理後續事宜。」

³² 《信託公司淨資本管理辦法》第 16 條：「信託公司應當持續符合下列風險控制指標：(一) 淨資本不得低於各項風險資本之和的 100%；(二) 淨資本不得低於淨資產的 40%。」

股，銀行發行此類新股收購理財產品所獲收益明顯較高，此乃基於打新股資金過於集中，中籤率多向機構傾斜，不利於中小散戶可知，因此於 2006 年至 2008 年中，打新股理財產品蓬勃發展，成為銀信合作業務之主推商品。

中國證監會為使金融市場之運作更為健全、提高效率，認為有必要對新股發行體制進行改革，以適應市場更大的發展，因而發布《關於進一步改革和完善新股發行體制的指導意見》³³。其中關於近期改革措施³⁴，主要有四：其一，建立完善詢價與申購報價約束機制，形成進一步市場化的價格形成機制；其二，優化網上發行機制，將網下網上申購參與對象分開；其三，對網上單個申購帳戶設定上限；其四，加強新股認購風險提示，提醒所有參與人知悉市場風險。

(一)完善詢價與申購報價約束機制，形成進一步市場化價格機制。詢價物件應真實報價，詢價報價與申購報價應當具有邏輯一致性，主承銷商應當採取措施杜絕高報不買和低報高買。詢價對象應真實報價，詢價報價與申購報價應具有邏輯一致性，主承銷商應當採取措施杜絕高報不買與低報高買。發行人及其主承銷商應當根據發行規模和市場情況，合理設定每筆申購的最低申購量。發行人與其主承銷商應當根據發行規模與市場情況，合理設定每筆申購最低申購量。對最終定價超過預期價格導致募集資金量超過專案資金需要量的，發行人應當提前在招股說明書中披露用途。對最終定價超過預期價格導致募集資金量超過項目資金需要量的，發行人應當提前在招股說明書中披露用途。

(二)優化網上發行機制，將網下網上申購參與物件分開。優化網上發行機制，將網下網上申購參與對象分開。對每一檔股票發行，任一股票配售

³³ 《關於進一步改革和完善新股發行體制的指導意見》自 2009 年 6 月 11 日公布施行。

³⁴ 《關於進一步改革和完善新股發行體制的指導意見》第 2 點。

物件只能選擇網下或者網上一種方式進行新股申購，所有參與該檔股票網下報價、申購、配售的股票配售對象均不再參與網上申購。對每一支股票發行，任一股票配售對象只能選擇網下或者網上一種方式進行新股申購，所有參與該支股票網下報價、申購、配售的股票配售對象均不再參與網上申購。

(三)對網上單個申購帳戶設定上限。發行人及其主承銷商應當根據發行規模和市場情況，合理設定單一網上申購帳戶的申購上限，原則上不超過本次網上發行股數的千分之一。發行人及其主承銷商應當根據發行規模和市場情況，合理設定單一網上申購帳戶的申購上限，原則上不超過本次網上發行股數的千分之一。單個投資者只能使用一個合格帳戶申購新股。單個投資者只能使用一個合格帳戶申購新股。

(四)加強新股認購風險提示，提示所有參與人明晰市場風險。發行人及其主承銷商應當刊登新股投資風險特別公告，充分揭示一級市場風險，提醒投資者理性判斷投資該公司的可行性。發行人及其主承銷商應當刊登新股投資風險特別公告，充分揭示一級市場風險，提醒投資者理性判斷投資該公司的可行性。證券經營機構應當採取措施，向投資者提示新股認購風險。證券經營機構應當採取措施，向投資者提示新股認購風險。

中國證監會發布此指導意見，明文單個投資者僅得使用一個帳戶申購新股，參與網下發行報價之配售對象，不得再行參與網上申購新股，如此一來，對於具有集聚眾多資金與申購管道優勢之機構投資者認購新股造成障礙，過去享有之規模優勢不復存在，無法獲得高額收益率，進而導致銀行打新股產品發展停滯。

二、投資類基金理財產品持續增加

投資類基金理財產品係由銀行借用公募基金產品概念，發行理財計畫募集資金後，透過信託計畫對目標企業投資入股亦或受讓原股東持有之股權，進而轉讓所持股權以獲利。與基金相比，類基金理財產品之投資比例得配合投資人需求加以設計，產品多元且操作靈活，非如基金投資比例受有嚴格控制，須明確標示其產品風險收益特性；相對的，類基金產品投資門檻較高，且投資人申購、贖回較為不便，銀行定期公布淨值，於每月或每季特定日期開放申購贖回，非如基金每日公告淨值、投資人得隨時贖回。惟類基金理財產品仍具有四大優勢：一是得對抗市場短期波動風險；二是比例優勢；三是規模優勢；四是可藉助基金、券商及信託公司等機構之體制發展。

類投資方向靈活、投資組合浮動之銀信理財合作產品，對於有相關投資經驗、承擔風險能力較高者不受限制，得通過私人銀行服務管道推出此類產品³⁵，雖然中國銀監會發布《關於進一步規範商業銀行個人理財業務投資有關問題的通知》³⁶，加以限制理財資金不得直接投資二級市場公開交易股權，但投資類基金理財產品仍具有發展空間。

³⁵ 《關於進一步規範商業銀行個人理財業務投資有關問題的通知》第 18 條：「理財資金不得投資於境內二級市場公開交易的股票或與其相關的證券投資基金。理財資金參與新股申購，應符合國家法律法規和監管規定。」；第 19 條：「理財資金不得投資於未上市企業股權和上市公司非公開發行或交易的股份。」；第 20 條：「對於具有相關投資經驗，風險承受能力較強的高資產淨值客戶，商業銀行可以通過私人銀行服務滿足其投資需求，不受本通知第 18 條和第 19 條限制。」

³⁶ 《關於進一步規範商業銀行個人理財業務投資有關問題的通知》2009 年 7 月 6 日公布施行。

第六章 結論與建議

第一節 結論

一、信託公司由數個主管機關共同監管

中國大陸金融監理之特色，為分業經營、分業管理。由於信託商品可能同時牽涉資本市場、銀行市場、資產管理市場、外匯市場之管理，因此信託業因經營業務關係由各事業主管機關共同監管。其主管機關除中國國家工商行政管理總局外，尚包括中國人民銀行、中國銀行業監督管理委員會、中國證券監督管理委員會。

二、「一法兩規」為主要監管依據

中國大陸信託業務的主要法律依據，應屬 2001 年 10 月 1 日起施行之《中華人民共和國信託法》、2007 年 3 月 1 日起施行之《信託公司管理辦法》(2008 年 12 月 17 日修改)、《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》，俗稱「一法兩規」。此外，中國銀監會每年頒布多項部門規章或管理性規定，亦成為中國大陸開展信託業務的法律依據與管理規範。

三、信託業務由信託公司專營

依中國大陸《信託公司管理辦法》第 2 條之規定：「設立信託公司，應當經中國銀行業監督管理委員會批准，並領取金融許可證。未經中國銀行業監督管理委員會批准，任何單位和個人不得經營信託業務，任何經營

單位不得在其名稱中使用信託公司字樣。」可知中國大陸信託業務僅得由信託公司經營，而不許他業兼營。因此，銀行業亦不得兼營信託業務(《中華人民共和國商業銀行法》第 43 條)。

四、信託業務呈現多樣化發展

就中國大陸信託業務經營主體而言，目前僅得由信託公司專營，但信託公司為因應市場需求亦發揮相當之創意，拓展各種信託業務，呈現多樣化之發展，並有一定之營業績效，主要包括 1.集合資金信託計畫；2.公益信託；3.私人股權投資信託；4.信政合作；5.銀信合作；6.私募股權投資；7.私募基金合作；8.企業年金；9.資產證券化；10.融資租賃信託；11.受託境外理財；12.城市基礎設施建設信託；13.基金化房地產投資信託。

其中銀信合作業務為近幾年銀行新開展的業務，主要是指銀行與信託公司之間開展的業務合作。依中國銀監會關於印發《銀行與信託公司業務合作指引》的通知，中國大陸銀行得透過銀信合作經營模式，開展以下業務：1.銀信理財合作(《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 6 條至第 14 條)。2.信貸資產證券化合作業務(《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 15 條)。3.信託公司委託銀行代為推介信託計畫(《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 16 條)。4.代理收付信託資金(《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 17 條)。5.由銀行擔任信託計畫的保管人(《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 19 條)。

又所謂銀信理財合作業務，係指商業銀行將客戶理財資金委託給信託公司，由信託公司擔任受託人，並按照信託文件約定進行管理、運用和處分的行為。上述客戶包括個人客戶(包括私人銀行客戶)與機構客戶。應注意者，鑒於銀信合作漸漸變成銀行調整信貸結構、規避規模限制手段，中國

銀監會於 2010 年 8 月 10 日，以規範性文件之模式發布《中國銀監會關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》(銀監發[2010]72 號)，嚴格限制融資類銀信合作理財業務。但若係商業銀行代為推介信託公司發行的信託產品，因商業銀行並未提供其客戶理財資金作為信託財產，不造成風險管理之死角，並不在《中國銀監會關於規範銀信理財合作業務有關事項的通知》所限制或禁止之範圍。

五、台灣信託業進入中國大陸市場之法律障礙

依據「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 4 條規定：「台灣地區金融機構與大陸地區人民、法人、團體、其他機構或其在第三地區設立之分支機構從事業務往來，應依本辦法之規定辦理。(第 1 項)前項所定台灣地區金融機構，包括銀行(含國際金融業務分行及在第三地區設立之分行、子銀行)、信用合作社、票券金融公司、信用卡業務機構、中華郵政股份有限公司，以及辦理銀行間資金移轉帳務清算之金融資訊服務事業機構。(第 2 項)」可知所稱「台灣地區金融機構」僅包括銀行(含國際金融業務分行及在第三地區設立之分行、子銀行)、信用合作社、票券金融公司、信用卡業務機構、中華郵政股份有限公司與辦理銀行間資金移轉帳務清算之金融資訊服務事業機構，並未將信託業納入「台灣地區金融機構」範圍。且依中國銀監會於 2007 年 8 月 3 日所頒布《中國銀行業監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條規定：「單個境外機構向信託公司投資入股比例不得超過 20%，且其本身及關聯方投資入股的信託公司不得超過 2 家。」台灣信託業進入中國大陸市場呈現諸多法律障礙：

1. 理論上，台灣金融業雖可能設立專營信託業務之信託公司，再直接向中

中國大陸申請設立信託分公司，但一則台灣現行「信託公司增設遷移或裁撤台灣分公司管理辦法」並未適用於增設國外分公司，以致於台灣信託公司得否赴中國大陸設立分支機構，並無明確法律基礎。

2. 若採與中國大陸金融機構合資新設立信託公司或參股中國大陸已設立之信託公司之方式，因《中國銀行業監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條規定，單個境外機構向信託公司投資入股比例不得超過 20%。台灣地區金融控股公司與銀行雖得直接投資參股中國大陸信託公司，但投資入股比例仍不得超過 20%，因此台灣信託業者持有股份比例不足以成為發行股份總數之多數，恐無法實質控制其經營權。此外，台灣信託業者之股份自由轉讓權亦受有限制，不問轉讓部分或全部股份均需得他方同意，並經審批機關批准，恐不利於投資成本回收，且合營期間原則上不得減資，亦有礙業者經營。
3. 若採於中國大陸設立子信託公司之方式，依《中國銀行業監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 9 條規定，外資金融機構於中國大陸出資設立信託公司之門檻相當高，主要包括：(1)最近 1 年年末總資產原則上不少於美金 10 億元；(2)中國銀監會認可的國際評級機構最近 2 年對其作出的長期信用評級為良好及以上；(3)財務狀況良好，最近 2 個會計年度連續盈利；(4)境外金融機構為商業銀行時，其資本充足率應不低於 8%；為其他金融機構時，應滿足住所地國家(地區)監管當局相應的審慎監管指標的要求；(5)內部控制制度健全有效；(6)承諾 3 年內不轉讓所持有的信託公司股權(銀監會依法責令轉讓的除外)、不將所持有的信託公司股權進行質押或設立信託，並在公司章程中載明；(7)註冊地金融機構監督管理制度完善；(8)所在國(地區)經濟狀況良好；(9)中國銀監會規定的其他審慎性條件。故台灣金融業或信託專營公司若欲於中國大陸申請設立子信託公司，必須具備上開條件。此外，若採設立子

信託公司之方式，其持股比例仍將受到《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條有關投資入股比例不得逾 20%之限制。

4. 目前台灣金融業進入中國大陸信託市場之可能模式，應屬設立子行或分行，再與中國大陸信託公司辦理銀信合作經營。依「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 5 條第 1 項至第 3 項規定，台灣地區金融控股公司與銀行得直接或間接於中國大陸設立子銀行(孫銀行)或投資參股銀行，再以銀行地位與信託公司辦理銀信合作經營，但不得直接介入、經營信託業務。

六、台灣與中國大陸信託業務相互合作之可能機會

1. 就信託產品之相互銷售而言，可使台灣投資人藉由信託業者投資中國大陸之信託產品；而中國大陸投資人亦可投資台灣之信託商品。但信託產品之相互銷售，不僅涉及外匯管理，且必須依兩岸主管機關開放一般投資人或機構投資人投資境外商品之程度而定。
2. 台灣兼營信託業務之銀行，其辦理保管業務者，得與中國大陸辦理保管業務之銀行締結相互委託契約，委託他方代為保管信託資產，承接次保管業務。

七、投資類銀信合作業務之經營機會

融資類銀信合作理財業務因《中國銀行業監督管理委員會關於印發銀行與信託公司業務合作指引通知》而大幅萎縮，突顯投資類銀信合作業務之重要性。投資類基金理財產品係由銀行借用公募基金產品概念，發行理財計畫募集資金後，透過信託計畫對目標企業投資入股抑或受讓原股東持

有之股權，進而轉讓所持股權以獲利。雖然中國銀監會發布《關於進一步規範商業銀行個人理財業務投資有關問題的通知》，加以限制理財資金不得直接投資二級市場公開交易股權，但投資類基金理財產品仍具有發展空間。

第二節 建議

觀諸「台灣地區與大陸地區金融業務往來及投資許可管理辦法」第 4 條規定，並未將信託業納入「台灣地區金融機構」之範圍，不僅導致台灣信託業者得否於中國大陸設立信託分公司仍有疑義；又因台灣信託業務主要由銀行業兼營，中國大陸信託業務僅得由信託公司經營，因此台灣銀行業即使於中國大陸設立分行，亦無法直接兼營信託業務。

此外，若要直接於中國大陸申請獨資設立子信託公司、合資設立信託公司或參股投資信託公司，因受限於《中國銀行業監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條規定，單個境外機構向信託公司投資入股比例不得逾 20%之限制，致台灣金融業者若採取此等方式，不論在形式上或實質上皆無法控制其經營權。

基於上開理由，台灣信託業者如何進入中國大陸信託市場確實存在法律障礙。有鑑於此，本研究僅提出下列建議：

一、台灣信託業期待主管機關之開放措施

希冀主管機關未來 ECFA 後續之發展，能將信託業納入討論，並明定開放措施及時程。

二、台灣信託業期待中國大陸之市場開放措施

(一)放寬投資入股信託公司之比例上限。

依《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條規定，外資機構投資信託公司，其入股比例不得逾 20%限制，無法確保信託公司之經營控制權。

(二)明定台資銀行分行得與信託公司辦理銀信合作業務。

1. 依中國銀監會關於印發《銀行與信託公司業務合作指引》第 3 條規定：
「本指引所稱銀行，包括中華人民共和國境內依法設立的商業銀行、農村合作銀行、城市信用合作社、農村信用合作社等吸收公眾存款的金融機構以及政策性銀行」。故得辦理銀信合作業務之銀行，並未包括外國銀行分行。
2. 又依《中華人民共和國外資銀行管理條例》第 31 條規定，亦未明定外國銀行分行得辦理銀信合作業務，未來台資銀行如欲以中國大陸境內之分行與中國大陸之信託公司進行業務合作時，該分行是否得成為銀信合作業務之主體，其法律規範並不明確。

(三)開放台灣信託業得赴中國大陸設立子公司或分支機構從事信託相關業務。

1. 台灣金融控股公司、銀行、保險公司皆得轉投資設立獨資子信託公司。
若開放台灣信託業得赴中國大陸設立子公司，可增加台灣金融業規劃組織戰略之彈性。
2. 依《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條規定，外資機構投資信託公司入股比例不得逾 20%限制，無法確保信託公司之經營控制權。因此，台灣信託業無法以子公司方式進入

中國大陸信託市場，僅能以參股或合資方式入股。

3. 目前中國大陸對於台灣信託業以設立分公司方式進入中國大陸信託市場，並未設有規定。

表 6-1：信託商業同業公會對 ECFA 後續之建議

建議項目	建議說明(理由)
一、放寬投資入股信託公司之比例上限	依《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條規定，外資機構投資信託公司，其入股比例不得逾 20%之限制，無法確保信託公司之經營控制權。
二、明定台資銀行分行得與信託公司辦理銀信合作業務	<p>1.依中國銀監會關於印發《銀行與信託公司業務合作指引》的通知第 3 條規定：「本指引所稱銀行，包括中華人民共和國境內依法設立的商業銀行、農村合作銀行、城市信用合作社、農村信用合作社等吸收公眾存款的金融機構以及政策性銀行。」因此，得辦理銀信合作業務之銀行，並未包括外國銀行分行。</p> <p>2.又依《中華人民共和國外資銀行管理條例》第 31 條規定，亦未明定外國銀行分行得辦理銀信合作業務，未來台資銀行如欲以中國大陸境內之分行與中國大陸之信託公司進行業務合作時，該分行是否得成為銀信合作業務之主體，其法律規範並不明確。</p>
三、開放台灣信託業得赴中國大陸設立子公司或分支機構從事信託相關業務	<p>1.台灣金融控股公司、銀行、保險公司皆得轉投資設立獨資之子信託公司。若開放台灣信託業得赴大陸設立子公司，可增加台灣金融業規劃組織戰略之彈性。</p> <p>2.依《中國銀行監督管理委員會非銀行金融機構行政許可事項實施辦法》第 10 條規定，外資機構投資信託公司，入股比例不得逾 20%之限制，無法確保信託公司經營控制權。因此，台灣信託業無法以子公司方式進入大陸信託市場，僅能以參股或合資方式入股。</p> <p>3.目前大陸對於台灣信託業以設立分公司方式進入大陸信託市場，並未設有規定。</p>

參考文獻

一、專書文獻

1. 方立維、席志國、韓宇，中國大陸公司法與企業法簡析，元照出版有限公司，2009年3月。
2. 王志誠、強力，中國金融法，台灣金融研訓院，2010年7月。
3. 王志誠，信託法，五南圖書出版公司，2009年7月。
4. 王泰銓，中國法律通論(下)，新學林出版公司，2009年10月。
5. 中國銀行業監督管理委員會，中國銀行業監督管理委員會2009年報，2010年4月。
6. 李智仁、王乃民、康復明、陳銘祥，企業管理與法律，元照出版有限公司，2010年9月。
7. 李智仁、張大為，信託法制案例研習，元照出版有限公司，2010年9月。
8. 吳世亮、黃冬萍，中國信託業與信託市場，首都經濟貿易大學出版社，2010年7月。
9. 邢成、執筆人：陳赤、余磊、于貝、王雲飛、陳建超、趙永康，2009集合資金信託產品：結構分析與創新特色(系列5)，2010年3月12日。
10. 信託實務編撰委員會，信託實務，台灣金融研訓院，2009年8月。
11. 張大為，論中國大陸信託關係之定位及相關法律問題，東吳大學法律學系研究所在職專班碩士論文，2009年7月。
12. 葉明，中國外商投資企業和公司法律實務，華法顧問有限公司，2009

年 5 月。

13. 閔綏艷，信託與租賃(第二版)，科學出版社，2010 年 1 月七刷。
14. 賈林青，中國信託市場運行規制研究，中國人民公安大學出版社，2010 年 3 月。
15. 鄭樵卿，中國大陸金融法制之研究-兼論核准外資銀行、證券機構進入中國大陸相關法律問題，東吳大學中國大陸法律碩士在職專班碩士論文，2007 年 7 月。
16. 劉央雪，從國際保管銀行的角度來探討國內保管銀行的發展，國立政治大學財務管理研究所碩士論文，2004 年 7 月。

二、期刊文獻

1. 王勇，收緊信貸後更要防範信託貸款風險，上海證券報，2010 年 04 月 09 日。
2. 文婧、王濤，政信合作類信託產品登上風口浪尖：地方財政違規擔保被叫停，經濟參考報，2009 年 12 月 3 日。
3. 中國人民大學信託與基金研究所《中國信託業發展報告》課題組，2009 集合資金信託產品：結構分析與創新特色，股城網，2010 年 5 月 19 日。
4. 外資加速搶入中國市場-參股信託成捷徑，華夏時報，2009 年 9 月 5 日。
5. 用益信託工作室，2010 年 6 月銀信合作產品統計資料，2010 年 7 月 15 日。
6. 西南財經大學信託與理財研究所，2007 年銀信合作理財產品分析報告，2008 年 2 月。

7. 刑成，台灣信託業 2009 年回顧與 2010 年趨勢判斷，信託網，2010 年 1 月。
8. 李勇，信託機制貫連地方基礎設施融資網路－『政信合作』之蘇州樣本，西南財經大學信託與理財研究所網站，2010 年 8 月 2 日。
9. 李暘，信託資本全力挺進中小企業投融資市場：漸與銀行展開客戶爭奪戰，《信託週刊》第 36 期，2010 年 4 月 14 日。
10. 汪戎、熊俊，中國信託業發展 30 年評述，雲南財經大學學報 2010 年第 1 期，2010 年 2 月。
11. 南京信託重組獲批：與日本住友信託銀行戰略合作，《信託週刊》第 34 期，2010 年 3 月 16 日。
12. 唐真龍，監管層擬發文規範：銀信合作產品或再度放行，《上海證券報》，2010 年 8 月 6 日。
13. 秦煒、夏青，私人股權投資信託業務的便利條件及應注意的問題，證券日報，2008 年 8 月 12 日。
14. 孫雋曦、丁曉娟，2009 年 1-4 月國內股權投資信託市場分析，《信託週刊》第 14 期，2009 年 5 月 4 日。
15. 曾梓梁，銀信合作理財模式的發展及建議，《中國城市經濟》2008 年第 11 期，2008 年 11 月。
16. 賀麒麟，末班車銀信產品成香餽餽：投資者搶搭，《每日經濟新聞》，2010 年 7 月 15 日。
17. 喬茜，借助信託發展和創新銀行各項業務的法律思考，《信託週刊》第 3 期，2009 年 1 月 3 日。
18. 喬茜，借力信託促進銀行業務發展之的法律分析，西部金融，2008 年第 6 期，2008 年 6 月。

- 19.張渝，銀行信託理財產品法律問題分析，西南金融，2008 年第 6 期，2008 年 6 月。
- 20.張德榮，信託機構從事私募股權投資業務的模式與優勢，《金融時報》，2010 年 7 月 10 日。
- 21.趙永康，基礎設施類信託理財產品研究報告，2009 年 2 月 12 日。
- 22.羅志華、陳巍，私募股權投資信託的收益模式與展業風險，普益財富網，2008 年 5 月 6 日。
- 23.羅靖、高志傑、程磊，2008 年信託公司年報分析之二：信託業務篇，2009 年 6 月。

三、網路文獻

1. 中國人民銀行，<http://www.pbc.gov.cn/>
2. 中國銀行業監督管理委員會，<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/jsp/index.jsp>
3. 中國證券監督管理委員會，<http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/>
4. 中國保險監督管理委員會，<http://www.circ.gov.cn/web/site0/>
5. 中國工商行政管理總局，<http://www.saic.gov.cn/>