

本期法鹿金融法律研究员

马辰哲 国浩律师（北京）事务所

预计阅读时间：**18 分钟**

通道方是否也需要承担信义义务？

关键词：通道方；通道业务；信义义务；谨慎管理义务；（2017）最高法民终880号；（2020）沪74民终29号；《信托法》第二十五条；《九民纪要》第93条

通道业务中，通道方作为受托人也需承担信义义务或谨慎管理义务，因通道方未履行法定职责给委托方造成损失的，需承担赔偿责任。

实践中，通道类业务的基本模式体现为委托方选定底层资产，自行完成前期的尽职调查、并确定管理和处分方式。通道方作为受托人，只是根据委托人的指令和安排，完成资金向底层资产融通过程中必要的账户管理、清算分配、提供必要的文件支持及配合委托人完成财产管理等实务。委托方往往是资金的来源，也是风险的最终承担者。但对于通道方应该承担何种责任，却往往在实务中造成困扰。

《九民纪要》第93条将通道业务定义为：“当事人在信托文件中约定，委托人自主决定信托设立、信托财产运用对象、信托财产管理运用处分方式等事宜，自行承担信托资产的风险管理责任和相应风险损失，受托人仅提供必要的事务协助或者服务，不承担主动管理职责的，应当认定为通道业务。”

对于通道类业务是否属于信托法意义上的信托，最高人民法院在《九民纪要理解与适用》中提出审判实践存在两种分歧：一种观点认为，信托法规定的信托都是主动管理信托，通道业务的受托人不承担信托财产的管理运用职责，并非信托法意义上的信托，且通道业务的开展，绝大多数是为了规避监管政策的规定，应当以目的违法为由认定信托合同无效；另一种观点则认为立足于现实经济生活的发展，通道业务作为事务管理信托有其存在的空间，对其效力不能一概予以否定。

对此，从《九民纪要》第93条“至于委托人和受托人之间的权利义务关系，应当依据信托文件的约定加以确定”的精神来看，通道业务究竟是信托关系还是委托关系、亦或是其他法律关系取决于信托文件的约定。

从审判实践的角度来看，近年来的审判趋势都倾向于认为通道方也需要承担信义义务，亦或是谨慎管理义务，受托人未履行职责给委托人造成损失的需承担赔偿责任。

例如在（2017）最高法民终880号案中，最高人民法院提出：“从法律法规的有关规定看，合同法、信托法以及金融监管部门有关规范性文件规定了委托合同或信托合同受托人应承担的法定履职和尽职义务，即使当事人之间所签订的合同中未作约定，如受托人违反该法定履职或尽职义务并因其过失给委托人造成损失的，亦应根据其过错情形承担相应的民事责任。”

上海金融法院在2020年做出的（2020）沪74民终29号案中提出：“即使本案的信托履行属于被动事务管理型信托，根据我国《信托法》第二十五条的规定，华澳信托也应当审慎尽职地履行受托业务的法定责任，把控业务准入标准，完善项目尽职调查，同时认真做好事中事后管理，严格资金支付，严格贷（投）后管理，还应特别关注信托项目背景以及委托资金和项目用途合规性审查，不得向委托人转移信托计划合规风险管理责任，而华澳信托在签订及履行涉案《单一资金信托合同》的过程中并没有尽到上述责任，故存在一定过错，因此，对华澳信托该项辩称，难以采信。”

可以看出，最高人民法院的裁判观点明确了信义义务的法定性，受托人不因当事人没有约定信义义务而免责。而上海金融法院则进一步明晰地指出了，即便是被动事务管理型信托，受托人也需要遵守《信托法》第二十五条规定，尽忠守，履行诚实、信用、谨慎、有效管理的义务。总体来看，通道方虽然只是提供必要的事务协助或者服务，但在未履行法定职责和信义义务的情况下，仍需承担相应的责任。

基金托管人要承担信义义务吗？

关键词：基金托管人；信义义务；《证券投资基金法》第九条、第三十六条、第三十七条

学理上对基金托管人是否需要承担信义义务存在争议，但从立法规定来看，基金托管人应当承担信义义务。

学理上，对基金托管人是否应当承担信义义务存在争议，一种观点认为：“从形式主义视角来看，基金托管人与投资者之间并非信义关系，因而不负有信义义务。从功能主义视角来看，基金托管人几乎不存在机会主义的空间，缺乏适用信义义务的前提条件。从道德主义视角来看，基金托管人缺乏信任基础上的利他承诺，因而也不应承担信义义务。” [1]

另一种观点认为：“中国法下的基金托管人，是‘一元信托’基金结构中的受托人，其职责依据《证券投资基金法》和基金合同的约定有别于管理人，负有为投资者利益最大化处理托管事务的信义义务。” [2]

《证券投资基金法》第九条：“基金管理人、基金托管人管理、运用基金财产，基金服务机构从事基金服务活动，应当恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务。”上述条款明确对基金托管人恪以诚实信用、勤勉忠实的义务，是对基金托管人信义义务的规定。

就基金托管人的义务而言，基金托管人在管理基金财产和履职过程中除了要承担开设资金账户、证券账户、保存基金的账册报表、组织召开基金份额持有人大会等事务性工作之外，《证券投资基金法》第三十六条还要求托管人安全保管基金财产、确保基金财产的完整与独立、复核审查基金管理人计算的基金资产净值和基金份额申购、赎回价格、对基金财务会计报告、中期和年度基金报告出具意见、监督基金管理人的投资运作等。第三十七条规定托管人发现管理人的投资指令违规或者违反合同约定的，应当拒绝执行，立即通知基金管理人，并及时向国务院证券监督管理机构报告。

上述规定要求托管人履行主动管理的职责，必须尽可能的勤勉和忠实，符合信义义务的要求。因此，从立法规定来看，基金托管人需要承担信义义务。

差额补足承诺是否会因主合同无效而无效？

关键词：差额补足；主合同效力；独立性；保证；债务加入；《九民纪要》第91条；《民法典担保制度司法解释》第36条；《民法典》第388条；（2019）最高法民终1524号案

如果差额补足承诺被认定为保证，则将受到主合同效力限制；如果差额补足承诺构成债务加入，因债务加入与保证的核心区别在于债务加入不受从属性限制，故差额补足承诺认定为债务加入后一般不会因主合同无效而无效，但在资管信托纠纷中，因主合同无效后债务将变更为赔偿债务，债务加入的债务内容也将随之转变；如果差额补足承诺构成其他独立的法律关系，则不受主合同效力限制。

根据《九民纪要》第91条及《民法典担保制度司法解释》第36条，差额补足承诺的内容符合保证性质的，应当认定为保证，其内容不符合法律关于保证的规定的，依据承诺文件的具体内容确定相应的权利义务关系，并根据案件事实情况确定相应的民事责任。

据此，差额补足承诺可能会被认定为保证、债务加入、或其他独立的法律关系。

如果差额补足承诺被认定为保证，自然要受到《民法典》第388条“主债权债务合同无效的，担保合同无效，但是法律另有规定的除外”的限制。

如果差额补足承诺被认定为债务加入，第三人债务加入的法律后果是代债务人承担债务，取得债务人的地位，有别于保证。因债务加入与保证的核心区别在于债务加入不受从属性的限制，如果认定差额补足承诺被认定为债务加入，则一般不因主合同无效而无效。但是，在资管信托纠纷中，主合同无效后，主合同项下的债务将从合同继续履行的债务变更为赔偿债务，此时债务加入的债务内容也会随之发生变化。

如果差额补足承诺构成独立的法律关系，则自然不受主合同效力限制。例如在（2019）最高法民终1524号判决中，一审法院就认为，案涉差额补充义务，属于支付承诺，相对

于被补充之债权具有独立性。此与通常具有从属性、补充性的保证担保不同，客观上虽然具有增信担保的保障作用，有别于担保法意义上的保证担保行为。因此，《差补和受让协议》是独立合同，且不违反法律、行政法规的强制性规定，应属有效。二审法院亦维持上述判断。

提供差额补足是否需要公司内部决议程序？

关键词：差额补足；公司提供担保；债务加入；《公司法》第16条；《九民纪要》第17条、23条、91条；《民法典担保部分司法解释》第7条、36条；《民法典》第61条、第504条

差额补足具有担保性质的，应当经过公司内部决议。未经公司内部决议，则应根据债权人是否善意对差额补足协议做出认定。

《九民纪要》第91条规定：“信托合同之外的当事人提供第三方差额补足、代为履行到期回购义务、流动性支持等类似承诺文件作为增信措施，其内容符合法律关于保证的规定的，人民法院应当认定当事人之间成立保证合同关系。其内容不符合法律关于保证的规定的，依据承诺文件的具体内容确定相应的权利义务关系，并根据案件事实情况确定相应的民事责任。”

第91条对差额补足的處理思路是，差额补足承诺符合保证的则认定为保证，不符合保证的，则根据承诺文件的具体内容确定相应的责任。因此，对于公司提供差额补足，根据差额补足承诺的不同，可能被认定为保证、债务加入或者其他法律性质。

第一，根据《民法典担保制度司法解释》第36条和《九民纪要》第91条，差额补足承诺构成保证的，按照保证处理。如公司提供的差额补足构成保证，根据《民法典担保制度司法解释》第7条和《九民纪要》第17条规定，对相对人是否善意进行区分。《公司法》第16条对法定代表人的代表权进行了限制，根据该条规定，担保行为不是法定代表人所能单独决定的事项，而必须以公司股东（大）会、董事会等公司机关的决议作为授权的基础和来源。法定代表人未经授权擅自为他人提供担保的，构成越权代表。此时，法院将根据《民法典》第61条和第504条处理：相对人是善意的，差额补足对公司发生效力，公司承担保证责任；相对人是非善意的，差额补足对公司不发生效力，相对人请求公司承担赔偿责任的，参照担保合同无效的规则处理。

第二，差额补足被认定为债务加入的，根据《九民纪要》第23条“法定代表人以公司名义与债务人约定加入债务并通知债权人或者向债权人表示愿意加入债务，该约定的效力问题，参照本纪要关于公司为他人提供担保的有关规则处理”，应当参照担保规则处理。同理，具有债务加入性质的差额补足也应当结合债权人是否善意进行区分。

第三，如果差额补足不具有担保性质，而是被认定为其他法律性质，则自然不受到公司对外担保制度的限制，无需经过公司决议程序。

综合来看，公司提供的差额补足具有担保、债务加入性质的，应当经过公司决议程序。如果未经过公司决议程序的，法院就会根据债权人是否善意来区分差额补足的效力。

哪类主体提供的差额补足会被认定为刚兑无效？

关键词：差额补足；刚性兑付；刚兑无效；《资管新规》第二条；《九民纪要》第92条；（2020）赣0102民初771号；（2019）粤01民终17502号；（2019）京民终360号

管理人、管理人的关联方提供的差额补足承诺被认定为刚兑无效的可能性较高，融资方提供的差额补足承诺被认定为刚兑无效的可能性较低。

差额补足作为一种增信措施，在资管业务中被广泛应用。差额补足的核心意思表现为提供差额补足的一方承诺，在投资收益未能达到合同约定或者投资本金无法兑付的情况下，由差额补足的乙方对投资本金、利息、收益提供补足。

通常来说，提供差额补足的主体可能是资管计划/信托管理人、管理人的关联方（股东、法定代表人、实际控制人等）、融资方等三类主体。本质上说，不同主体提供差额补足的目的在于对投资者提供保底，但实践中，对于不同主体提供的差额补足是否一并认定为刚性兑付并认定为无效，存在明显的差异。

1. 对管理人提供的差额补足承诺，无异于刚性兑付，通常会被认定为无效。《九民纪要》第92条规定：“信托公司、商业银行等金融机构作为资产管理产品的受托人与受益人订立的含有保证本息固定回报、保证本金不受损失等保底或者刚兑条款的合同，人民法院应当认定该条款无效。受益人请求受托人对其损失承担与其过错相适应的赔偿责任的，人民法院依法予以支持。”信托公司、银行等金融机构作为管理人提供的差额补足承诺，本质上就是在向受托人承诺本息不受损失并获取固定回报，通常会被认定为刚兑无效。

2. 对管理人的关联方（股东、法定代表人、实际控制人、销售机构、从业人员等），《私募投资基金监督管理暂行办法》第15条、《私募投资基金备案须知》第13条、《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第6条等监管部门规定中对关联方提供的保底承诺进行明确限制。在司法实践中，对于关联方提供的差额补足承诺效力认定不一，部分法院认为关联方提供的差额补足承诺不违反强制性规定而认定为有效。但也有部分法院持否定意见，例如（2020）赣0102民初771号、（2019）粤01民终17502号案件等案件中，法院认为管理人和关联方本质上为利益共同体，其实质仍然为刚兑。从当前穿透式审判的趋势来看，考虑到管理人和关联方之间利益共同体的特殊关系，由关联方提供差额补足本质上其实就是为了规避法律对管理机构刚性兑付和差额补足的限定，这种做法被认定为刚兑无效的可能性相对较高。

3. 就融资方提供的差额补足而言，融资方本身不是金融监管规定所针对的金融机构，《九民纪要》第92条也并未限制融资方做出保底或刚兑条款。在北京高院审理的（2019）

京民终360号案件中即明确予以认可融资方提供的差额补足承诺。从本质上说，对于不同主体提供的差额补足承诺进行区分，主要原因是立法者考虑到信托公司、证券公司、保险机构、银行等金融机构的刚兑行为极有可能引发系统性金融风险，因此对金融机构刚兑予以禁止。而融资方本身并不属于金融机构，由融资方对其融入的资金进行保本刚兑并不至于产生系统性金融风险。法律并未限制融资方提供的差额补足和保底承诺，基于意思自治原则，对融资方提供的差额补足承诺通常被认定为刚兑无效的可能性较低。

刚性兑付无效后，提供刚兑承诺的一方就会免责吗？

关键词：刚性兑付；刚兑无效；民事法律行为无效的法律后果；《九民纪要》第92条；《九民纪要》征求意见稿

刚性兑付被认定无效后，提供刚兑承诺的一方并不直接免责。

在刚性兑付条款被认定无效的情形下，受托人并不意味着不需要承担民事责任。

《民法典》第一百五十七条规定：“民事法律行为无效、被撤销或者确定不发生效力后，行为人因该行为取得的财产，应当予以返还；不能返还或者没有必要返还的，应当折价补偿。有过错的一方应当赔偿对方由此所受到的损失；各方都有过错的，应当各自承担相应的责任。法律另有规定的，依照其规定。”对于民事法律行为无效的后果是恢复原状并根据过错赔偿损失、承担相应的责任。

对于刚性兑付无效的法律后果而言，问题的核心在于如何判断各方的过错程度和损害赔偿的范围。

最高人民法院在《九民纪要理解与适用》中总结实践情形往往表现为：委托人出于保护自身利益考虑，往往会要求受托人能够向其作出保本保收益或者是在信托财产发生损失时能够由信托公司以固有财产承担等承诺，而信托公司等资产管理产品的受托人为了提高信托产品的吸引力，追求信托产品管理运用所获得的商业利益，往往会迎合委托人的上述要求。

因此，虽然受托人作为金融机构提供刚性兑付具有金融违规的过错，但在具体案件中，还得就委托人和受托人的过错责任予以明晰，何者的过错与损害结果之间具有因果关系，才能最终适用《九民纪要》第92条规定：“信托公司、商业银行等金融机构作为资产管理产品的受托人与受益人订立的含有保证本息固定回报、保证本金不受损失等保底或者刚兑条款的合同，人民法院应当认定该条款无效。受益人请求受托人对其损失承担与其过错相适应的赔偿责任的，人民法院依法予以支持。”

《九民纪要》正式稿的第92条删去了征求意见稿中根据担保法司法解释确定的损害赔偿分配规则，就赔偿损失的范围而言，尚待司法实践进一步明晰。

信托财产能够进行诉讼保全和强制执行吗？

关键词：信托财产；独立性；保全；强制执行；《信托法》第17条；《九民纪要》第95条；（2008）最高法执裁字第187号

除《信托法》第17条规定的四种情形外，不能对信托财产进行财产保全和强制执行。

信托财产的独立性是信托的基本特征，信托设立之后，信托财产就形成了独立的财产体，既独立于委托人、受益人的财产、也独立于受托人的固有财产。信托财产仅基于该财产自身之上产生的债务承担责任。因此，《信托法》第17条规定，对信托财产不得强制执行。除了以下四种情形之外：（一）设立信托前债权人已对该信托财产享有优先受偿的权利，并依法行使该权利的；（二）受托人处理信托事务所产生债务，债权人要求清偿该债务的；（三）信托财产本身应担负的税款；（四）法律规定的其他情形。

《九民纪要》第95条第1款在此基础上再次强调了信托财产的独立性，且信托财产不属于受益人的责任财产。因此，第95条第1款明确了：“因此，当事人因其与委托人、受托人或者受益人之间的纠纷申请对存管银行或者信托公司专门账户中的信托资金采取保全措施的，除符合《信托法》第17条规定的情形外，人民法院不应当准许。已经采取保全措施的，存管银行或者信托公司能够提供证据证明该账户为信托账户的，应当立即解除保全措施。对信托公司管理的其他信托财产的保全，也应当根据前述规则办理。”即对信托财产，除了《信托法》第17条规定的情形外，不能进行诉讼保全。

在《九民纪要》之前，最高院即曾在（2008）最高法执裁字第187号裁定书中适用了《信托法》第17条规定，并提出了“本案的执行标的物中孚实业股票是登记在中融信托（受托人）名下的信托财产，信托法已经确认了信托财产的独立性，除该法第十七条规定的四种情形外，人民法院不得对信托财产强制执行。在本案中，易融公司与中融信托签订的《信托合同》合法有效，登记在中融信托名下、受益人为易融公司的标的股票应为信托财产，不能予以强制执行”的裁判观点。

信托公司固有财产能够保全和强制执行吗？

关键词：信托公司固有财产；保全；强制执行；善意执行；活封；活扣；死封；死扣；《九民纪要》第96条

在信托公司作为被告且确有必要的情况下，可以对信托公司固有财产申请保全与执行，但保全与执行措施要尽可能降低对信托公司正常经营的影响。

在信托法理论中，有一个形象的比喻是：受托人身上背有两个钱袋子，一个里面装是受托人个人的财产，一个装的是信托财产。[3]

信托财产独立于受托人固有的财产，二者不能混同。对于受托人信托公司而言，在因自身债务成为被告的情况下，信托公司的财产可以成为保全与执行的标的。

然而，基于信托业务的特殊性和防范系统性金融风险的考虑，为了避免因对信托公司的银行账户、固有资金等资金采取保全与执行措施引发金融连锁反应，《九民纪要》第96条对信托公司固有财产的保全与执行特别强调了对信托公司固有财产的保全，必须严格遵守相应的法定程序。

具体而言，《九民纪要》第96条强调，对信托公司固有财产的保全与执行注意以下几个要点：① 必须是信托公司作为被告，且确有必要的情形；② 必须强化善意执行理念，杜绝超标的执行，优先采取方便执行且对信托公司正常经营影响最小的执行措施。

整体而言，法律虽不禁止对信托公司固有财产的保全与执行，但出于维护金融安全和金融稳定的考虑，对信托公司固有财产的保全与执行进行了一定的限制。即对信托公司固有财产的保全与执行必须具备适当性，能采取“活封”“活扣”措施的，尽量不进行“死封”“死扣”，在条件允许的情况下，可以为信托公司预留必要的流动资金和往来账户，最大限度降低对信托公司正常经营活动的不利影响；同时，在信托公司申请解除财产保全符合法律、司法解释规定情形的，应当在法定期限内及时解除保全措施。

信托受益权能够进行诉讼保全和强制执行吗？

关键词：信托受益权；保全；强制执行；可变现；可转让；可处分；《信托法》第47条；《九民纪要》第95条；《民事诉讼法》第242条

受益人不能清偿到期债务的，信托受益权可以用于清偿债务，在此情形下可以对信托受益权保全和强制执行，但法律、行政法规及信托文件有限制性规定除外。

根据《信托法》规定，信托设立后，受益人就对信托财产享有信托受益权。信托受益权可以放弃、可以转让、也可以用于清偿受益人的债务。信托受益权是受益人对信托财产享有的固有权利，基于信托受益权，受益人可以就信托财产享有信托利益，因此信托受益权本身具有财产权的属性，可以作为受益人对外清偿债务的责任财产范围。

《信托法》第47条规定：“受益人不能清偿到期债务的，其信托受益权可以用于清偿债务，但法律、行政法规以及信托文件有限制性规定的除外。”《九民会议纪要》第95条第2款规定：“当事人申请对受益人的受益权采取保全措施的，人民法院应当根据《信托法》第47条的规定进行审查，决定是否采取保全措施。决定采取保全措施的，应当将保全裁定送达受托人和受益人。”从上述规定来看，信托受益权可以用于清偿受益人的债务，当事人可以申请对信托受益权采取保全和执行。

从保全与执行的角度来看，法院在决定是否对信托受益权进行保全与执行时除了需要考

考虑《信托法》第47条的规定，还会在现实层面对信托受益权是否具备变现和处置的条件进行考量。《民事诉讼法》第242条规定：“被执行人未按执行通知履行法律文书确定的义务，人民法院有权向有关单位查询被执行人的存款、债券、股票、基金份额等财产情况。”上述规定虽然没有列举信托受益权，但鉴于上述规定是开放性的规定，且信托受益权与债券、股票、基金份额一样具有可转让、可处分、可变现的财产属性，故信托受益权也可以成为保全与执行的标的。