

商法研究文丛

Anthology of Research on Commercial Law

主编 范 健

Research on Legal Protection of Trust Beneficiary:
from the Perspective of Commercial Practice

信托受益人保护研究

——基于商事实践的视角

王 众 著

法律出版社
LAW PRESS · CHINA

商法 I

Anthology of Cases

本书受到云南省哲学社会科学学术著作出版专项经费资助

本书为昆明理工大学人才引进项目“慈善公益信托法律问题研究”

(项目编号: KKS Y201324088) 阶段性成果

信托受益人保护研究

——基于商事实践的视角

王众著

法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

信托受益人保护研究 / 王众著. —北京:法律出版社, 2014. 5
ISBN 978 - 7 - 5118 - 6268 - 6

I. ①信… II. ①王… III. ①信托法—研究—中国
IV. ①D922. 282. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 066498 号



© 法律出版社·中国

责任编辑/吴 昉

装帧设计/乔智炜 贾丹丹

出版/法律出版社

编辑统筹/法律教育出版分社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/永恒印刷有限公司

责任印制/沙 磊

开本/A5

印张/9 字数/262 千

版本/2014 年 4 月第 1 版

印次/2014 年 4 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010 - 63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010 - 63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010 - 63939781/9782 西安分公司/029 - 85388843 重庆公司/023 - 65382816/2908
上海公司/021 - 62071010/1636 北京分公司/010 - 62534456 深圳公司/0755 - 83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 6268 - 6 定价:28.00 元

(如有缺页或倒装, 中国法律图书有限公司负责退换)

《商法研究文丛》总序

“哪里有贸易,哪里就有法律。”二十年前我将古拉丁语中的这一格言译成中文,并在我随后发表的《商法探源》一文中引用。在此后的这些年中,我常常在思考这一古老格言的历史蕴意。先有贸易还是先有法律?如果没有法律,人类社会还有贸易吗?还有什么样的贸易?商事法律的发达状态,可以推动经济,也可能摧残经济。今天,当我们直面全球经济危机,直面人们因无度的商业行为而自食其果的时候,更体会到法律与商事交易的密切关系,更体会到现代商法的价值。

寻觅我们社会进步的历史轨迹,商事交易推动了经济与社会进步;同样,商事交易的法律也改变了商事交易的组织体及其行为,保障并促进了经济与社会进步。商法,作为现代商事交易的基本法,是推动现代经济发展的制度动力,其价值观念对现代经济发展产生了重大而深远的影响。不同商法法系下的商事规则形成机制,决定了不同社会对创新性商事交易行为的容忍度和社会心理所能承受风险的程度。不同社会的商法价值理念,尤其是对公平与效益及效率的取舍,直接影响了社会经济发展的观念,影响了不同国家经济发展的命运。然而,很长时间内,我们对商法的理念价值和制度价值还缺乏充分的认识。

诚然,在我国,商法还是一个较为新兴的学科。但近年来,随着我国市场经济体制的逐步建立与完善,最为贴近市场交易关系的商法得以发展起来。商法学研究也开始繁荣。然而,商事法律关系错综复杂,随着

商事交易行为的多样化,各类新型商法问题层出不穷,给商法理论研究留下了很大的空间。中国是否需要完善的商法制度,以及需要什么样的商法制度,这不仅仅是一个法律体系问题,一个立法技术问题,更涉及中国经济发展的基本观念:开放的商法制度有利于经济的创新和高速发展,但容易滋生经济风险;保守的商法制度,虽有利于经济管制,但不利于经济创新。这些问题迫切需要商法学者更多、更系统的理论探索。为了较好地将商法理论研究成果系统化推出,经与法律出版社协商,我们决定出版本文丛。

本文丛不仅会推出公司法、证券法等商事部门法中的专题性研究成果,更以商法基础理论及商事审判理论为核心主旨,以期执于基础理论与审判理论的两端,为学界与实务部门提供深层次的体系化研究成果。基于此,我们将本文丛设定为一个开放的出版计划,凡符合该主旨的著作都在欢迎之列。

凡事贵在坚持,我们既已迈出第一步,就要继续前行。但愿本文丛能与我国商法制度及商法学科共同成长!

丛书主编 范健

2008年岁末于南京

目 录

导论 / 1

第一章 信托受益人的核心地位

——基于信托基本原理的考察 / 10

第一节 信托概述及信托法律构造 / 10

第二节 信托肇始：从 Use 制度到 Trust 制度 / 20

第三节 衡平法的特别贡献：信托的特性 / 25

第四节 信托受益人核心地位的确立 / 30

本章小结 / 35

第二章 商事信托受益人的特殊地位 / 36

第一节 信托制度功能的嬗变：从民事信托到商事信托 / 36

第二节 商事信托相关概念之厘清 / 46

第三节 商事信托受益人权益实现的被动性 / 58

第四节 商事信托受益人权利义务的扩张和限制 / 68

本章小结 / 87

第三章 商事信托受益人保护的基本理论 / 89

第一节 现代信托的利益衡平机制 / 89

第二节 英美法系和大陆法系对信托受益人保护的相关规范 / 102

第三节 信托受托人的信赖义务 / 125

本章小结 / 140

2 目 录

第四章 信托受益人保护在商事实践中的具体化 / 142

第一节 信托公司受益人保护研究 / 143

第二节 证券投资基金管理公司受益人保护研究 / 168

本章小结 / 196

第五章 商事信托受益人的风险控制机制 / 197

第一节 信托受益人面临的商事风险 / 197

第二节 信息披露对受益人保护的制度分析 / 202

第三节 破产隔离对受益人保护的制度分析 / 215

本章小结 / 223

第六章 我国商事信托受益人保护制度的构建 / 224

第一节 我国信托受托人专业理财机构的最终定位 / 224

第二节 以受益人保护为中心的我国信托业监管制度构建 / 232

第三节 商事信托受益人的权利救济机制 / 241

第四节 完善我国商事信托受益人保护制度的设想 / 249

本章小结 / 259

结 语 / 260

参考文献 / 263

导 论

一、研究缘起

信托受益人即是在信托关系中对信托财产享有财产性权利的人。无论是信托的起源还是信托的现代发展,信托设立的目的均是实现信托受益人的权益。根据衡平法原理,信托的有效性要求存在三个确定性,即用词的确定性、信托主体 (Subject Matter) 的确定性和信托受益人或受益对象 (Objects) 的确定性。信托受益人或受益对象的确定性是指信托受益人或受益对象必须以明示方式指定,或以其他方式给予定义,使其可被确定 (慈善信托和目的信托除外),不然,该项信托即会因不明确而被视为无效。^{〔1〕} 我国《信托法》第 9 条规定设立信托时书面文件必须载明的事项中包括信托受益人或者信托受益人范围,并在第 11 条将信托受益人或者信托受益人范围不能确定作为信托无效的情形之一。由此,信托受益人在信托关系中处于

〔1〕 港人协会编:《香港法律十八讲》,商务印书馆 1987 年版,第 96 页。

核心地位。

从历史发展的角度考察信托制度功能的变化,可以对信托制度的现代发展有一个清晰的认识。随着社会财富的增加和财富功能的变迁,信托的制度功能从以“转移财产为中心”发展为以“管理财产为中心”。商事信托大都属于自益信托、积极信托,其受益人利益的取得需要付出相应的对价。而随着信托受托人日益的营业化和专门化,信托关系中信托受益人的地位呈现出如下三个特点:第一,受益人利益的实现有赖于受托人义务的履行;第二,信托合约中剩余控制权与剩余索取权相分离;第三,受益人在信息获取方面处于“弱势”地位。占商事信托比例多数的自益信托,其委托人就是受益人本人,且委托人设立信托的初衷是实现财产的增值,而此时的委托人成为真正意义上的投资人。信托关系中“委托人=受益人=投资人”,委托人“投资的目的是不投资”,即“委托别人去投资,不用自己亲自投资”。由此,一般的商事信托中存在以下两级投资关系:第一层级为委托人作为实际的投资人,设立信托或是购买信托产品;第二层级为受托人作为表面的投资人,运用信托财产进行投资。综上,尽管就信托法学理论而言,设立信托的目的是实现受益人的利益,但实际上商事化运作的信托受益人在信托关系中处于“弱势”地位,一旦受托人不履行信托合同或是违反信托法上的义务,信托受益人权益的实现即会落空。

从英美法系引进信托制度的大陆法系国家和地区,大都遭遇了“水土不服”的问题,我国也不例外。由于我国受托人信赖义务的阙如,事前预防机制名不副实,而每每需要国家公权力介入才能真正启动的事后救济机制难以完全实现信托合约最初约定的受益人权益,因此,实际上,众多的商事信托案件均以损害信托受益人的利益而告终。貌似强大的信托受益人在信托关系中实际的“弱势”地位,严重损害了信托投资者的积极性,不符合我国信托业发展的需求,因此,考量信托当事人之间的利益平衡机制,围绕信托财产的管理与运用,对信托当事人的权利、义务和责任进行灵活多样的配置,以真正实现信托受益人的权益保护正是本书选

题的理由所在。

二、研究意义

我国信托业的产生早于《信托法》的颁布。1979年10月,在国务院的直接领导下成立中国国际信托投资公司,标志着我国信托业的正式恢复。由于在信托业恢复之初信托投资公司主要是由专业银行和地方政府开办的,地方政府成为信托的实际需求主体,同时真正的信托市场需求主体又缺位,因此也使信托业务脱离了“受人之托,代人理财”的原始定位,开始变异为打着“信托”旗号的一般存贷款业务。事实上,我国信托业恢复后的发展过程就是一个中央政府与地方政府、中央政府与政府有关部门不断博弈的过程。2001年我国颁布《信托法》;2002年6月,中国人民银行修订并颁布了《信托投资公司管理办法》和《信托投资公司资金信托管理暂行办法》。在“一法两规”的背景下,中国信托业真正开始本业经营的历史。^{〔2〕}

尽管信托、银行、保险、证券并称为金融业的四大金融支柱,但长期以来,信托业在我国金融体系中一直处于弱势地位。信托业务结构以法人非公益信托为主,个人信托和公益信托很少,而在发达国家的信托业务结构中,个人信托和公益信托占有相当大的比例,信托的商事化运作可谓是深入人心。随着我国市场经济体制改革的深化,居民个人财富和各种可支配财产不断增加,对信托业提出了新的需求,但由于我国信托法律规范对信托受益人利益的保护不力,类似中银信托案、广信案、金新乳品信托案中受益人损失惨重的案件时有发生,因此,极大地打击了信托投资人的信心,阻碍了信托业的发展。目前主要存在以下问题:一是相关信托立法不够完善;二是监管机构执法权限和资源不足,加大了对违法行为的查处难度;三是缺乏投资保护的专门机构;四是相关民事诉

〔2〕 翟立宏、杨林枫:《信托产品的开发创新》,中国财政经济出版社2008年版,第103页。

讼机制还不够完善。而自 2007 年以来席卷全球的金融危机让我们深刻意识到,健全的金融体系必须具备对投资人利益充分保护的特征。因此,对信托受益人的权利、义务进行研究,切实保护商事领域信托受益人的利益,已经成为迫在眉睫的问题。综上所述,本书的研究具有一定的现实意义和价值。

三、现有研究述评

由于英美法系承认信托财产的“双重所有权”与大陆法系坚持的“一物一权”原则相冲突,加上英美法系判例法传统和大陆法系成文法传统的区别,导致了两大法系学者在信托受益人保护机制的研究方面存在诸多不同。

(一)关于信托受益权性质的争议

从信托受益权性质来看,英美法系争论的焦点在于受益权究竟属于“对人权抑或是对物权”,而大陆法系的探讨则以“债权物权说”展开。以 Maitland 为代表的传统观点认为受益人的权利一定是针对特定人而享有,属于对人权,理由是衡平法上的权益不能对抗日后善意的、支付代价但不知情的购买者。美国 Scott 则主张受益人的权利为对物权,认为受益人的权利并非合同权利,其最有力的依据是信托受益人为信托财产衡平法上的所有人(equitable owner),拥有对信托财产的追踪权。^{〔3〕}但是纯粹的对人权抑或是对物权的绝对划分,显然无法涵盖受益权的性质,因此,“折中说”受到了普遍的认同,即折中说认为信托受益人的权利不完全是对人权或是对物权,而是两种权利的混合体。同理,大陆法系绝对的债权或是物权说也难以涵盖信托受益权的性质,其对受益权性质的一般解决路径是强调信托财产的独立性,但就受益人权利的性质,立法语焉不详,而是突破以往固有的物权债权内容和效力的严格界限,通

〔3〕 陈雪萍:《信托在商事领域发展的制度空间》,中国法制出版社 2006 年版,第 70~71 页。

过赋予受益人法律规定的特别权利来加强对受益人的保护。^{〔4〕}

(二) 关于信托受益权救济机制的研究

从信托受益权的救济措施来看,英美法上受益人的追踪权和大陆法上受益人的撤销权孰优孰劣的比较也一直存在。大法官 Browne-Wilkinson 对追踪权的表述是:“信托一旦设立,从其设立之时起,受益人即对信托财产享有衡平法上的财产性权利,该衡平法上的财产性权利可以对抗财产的后续持有人(即可以追踪至原始财产或替代财产),未被告知衡平权利存在的受让人除外。”^{〔5〕}大陆法上的撤销权是指信托关系中,受托人违反信托目的处分信托财产时,受益人享有撤销该处分行为以使之归于无效的权利。追踪权和撤销权不同的根源正是“双重所有权”与“一物一权”制度难以调和的结果。

(三) 关于受托人的信赖义务

受托人的信赖义务包括注意义务和忠实义务。大陆法系的受托人注意义务与善良管理人义务常被混用,很多时候注意义务往往涵盖了忠诚义务的内容。注意义务和忠诚义务之间缺乏明确的界限。而英美法系的注意义务和忠诚义务概念之间有着较为明确的区别。注意义务来自于英美法系中的最大勤勉(Utmost Diligence)和格外谨慎(Exact Diligence)。其实质含义就是受托人负有以通常的技术与谨慎的注意运用信托财产的义务,^{〔6〕}其是对受托人疏于管理信托事务的约束,与公司法中的相关规定近似。英美法上关于受托人忠诚义务的规定经历了从“唯一利益”至“最大利益”规则的发展过程。此处的忠实义务是指受托人应以受益人的利益为处理信托事务的唯一目的,不能在处理事务时,

〔4〕 贾林青主编:《中国信托市场运行规制研究》,中国人民公安大学出版社2010年版,第15页。

〔5〕 陈雪萍:《信托在商事领域发展的制度空间——角色转换和制度创新》,中国法制出版社2006年版,第14页。

〔6〕 丁洁:“证券投资基金的利益冲突问题及其法律防范”,载《证券市场导报》2004年第7期。

考虑自己或是为他人利益,不得将自己置于与受益人利益相冲突的位置。

综上,学界对信托受益人保护的研究,主要遵循英美法系国家起源扩展,而大陆法系国家移植继受,并以将“舶来品”本土化的发展轨迹进行。随着信托在商事领域的运用,其研究的重点也从民事方面拓展到了商事方面,但英美法系并不存在民事信托和商事信托的分类。民事信托和商事信托的分类主要集中在大陆法系国家和地区。引进信托制度的大陆法系国家和地区主要局限于营业信托,其理论研究也更多侧重于对信托业实施监管,而不是对信托受益人的救济。

四、本书的研究框架

本书的研究主要遵循从理论到实践,再从实践至理论的反复循环过程。书稿从信托受益权的基本理论出发,探讨了商事信托受益人的特殊地位,考量了信托关系中的利益衡平机制,比较了英美法系和大陆法系国家对信托受益人保护的相关规范,并对信托实践中受益人保护所遭遇的相关问题进行探讨,充分论证了信托商事化运作中信托责任承担的难题,结合风险控制机制,最终提出商事信托受益人保护制度构建的设想。全书共分为六章,其内容如下:

第一章“信托受益人的核心地位”。该部分首先对信托的基本概念及其独特法律构造进行了梳理;其次对信托的衡平法起源进行追溯,论证了衡平法对信托制度的特别贡献,明晰了信托受益人的确定性原则及其发展,最终得出信托受益人在信托关系中处于核心地位的结论。

第二章“商事信托受益人的特殊地位”。该部分首先通过信托制度从民事领域拓展至商事领域的发展历程,探究了信托制度功能嬗变的根源,并对商事领域中信托运作的具体类型进行探讨;其次,基于我国学界对营业信托、商事信托、商业信托等相关概念的认识含混不清的状况,厘清了我国商事领域中的信托相关概念;再次,对商事领域中委托人“投资人”身份让渡的事实进行探讨,论证了受益人在信托关系中的“弱势”地

位;最后,阐述了信托受益人一般权利义务的具体内容,对商事信托受益人权利、义务的特殊性进行论证,指出我国信托业投资者保护缺乏的特点,并最终得出受益人权益实现被动性的结论。

第三章“商事信托受益人保护的基本理论”。该部分首先考量了现代信托利益衡平机制的法学本质,将商事信托受益人保护的途径分为直接途径和间接途径;其次,遵循“他山之石,可以攻玉”的原理,对其他国家和地区对信托受益人保护的规范进行了探讨;最后,指出信托关系中的“信任”因素,并将信托受托人的信赖义务分为注意义务和忠诚义务进行阐述。

第四章“信托受益人保护在商事实践中的具体化”。本章选取受托人为信托公司和证券投资基金管理公司为视角探讨信托受益人保护在商事实践中的具体化问题。首先,具体探讨了受托人为信托公司时受益人保护所遭遇的问题,指出实践中信托合同是受益人保护的基础性文件,并对信托公司的内部治理结构进行探讨;其次,对受托人为证券投资基金管理公司时受益人保护所遭遇的问题进行分析,明确证券投资基金的信托本质,从基金管理费的收取、“老鼠仓”问题、证券投资基金管理公司内部监督问题等不同的角度对证券投资基金管理公司运作中的受益人保护问题进行研究。

第五章“商事信托受益人的风险控制机制”。该部分首先分析了信托受益人所面临的商事风险,指出受益人是信托风险的最终承受主体;其次,阐述了信托商事运作中信息披露制度的法理基础,探讨了以保障投资者知情权为中心的信托信息披露制度规范;最后,从“破产隔离”角度对受益人风险的控制进行了分析,指出信托财产的独立性实现破产隔离的基础,分析了破产隔离制度对受益人保护的效果,并对 SPT 破产隔离法律机制的运用进行了阐述。

第六章“我国商事信托受益人保护制度的构建”。该部分首先探讨了我国信托业监管制度的构建,指出我国监督制度的多元结构,分析了我国信托业动态监管制度的现状及困境,并从对国外信托业监管制度考

察中提出对我国信托业监管的借鉴意义;其次,对商事信托受益人的权利救济机制进行探讨,考察了我国实践中的受益权救济模式;最后,提出了完善我国商事信托受益人保护制度的设想,具体为建立完备的信托登记公示制度和信托受益权流通平台。

五、本书的创新点

囿于时间和资质,相比信托制度的深厚积淀和现代发展,笔者的研究依然存在诸多不足,创新点寥寥如下:

第一,厘清了商事领域中信托的相关概念。目前我国商事领域中信托相关概念有“商事信托”、“商业信托”、“营业信托”等。这些概念在不同的场合被混用,但事实上英美法系“商事信托”和大陆法系“商事信托”确认的理论基础是不一样的,营业信托和民商事信托的分类标准也并不相同,二者不是同一层次上的划分,商业信托也并非理所当然的就是商事信托。但目前我国学界并没有厘清商事信托、商业信托及营业信托的概念及其区别,对其制度功能的实现和法律规制的认识尚且模糊。有鉴于此,笔者从历史考察及现代发展的角度出发,对这三个概念进行了比较,得出了以下结论:(1)英美法系中的商事信托是在组织法的基础上产生,有广义和狭义之分。广义的商事信托是指以信托的方式在商事领域中运作的类名,而狭义的商事信托其本质上是一种和公司、合伙企业并列的企业组织形态,具有独立的法律主体地位。(2)大陆法系中的商事信托是和民事信托相对应的概念,此时的商事信托并不具备法律主体地位,仅仅是相对于民事信托的称谓,其本质是一种制度工具。本书中提到的商事信托即是与民事信托相对应的概念。(3)我国信托法将信托分为营业信托、民事信托和公益信托三种类型,其中营业信托和民事信托属于私益信托,是和公益信托相对应的概念。我国的营业信托是指受托人为营业机构的信托。(4)“商业信托”则是因翻译的不同而产生的术语,经常与“商事信托”、“营业信托”混用,因此,在准确把握商业信托概念的时候需要考虑其所处的具体语境是大陆法系还是英美法系。

第二,按不同的标准对受益人的保护方式进行划分。其一,按时间的先后顺序来划分,可以分为事前预防机制和事后救济保护。事前预防机制是受益人保护的前置性程序,包括信息披露、受托人监督机制、受托人信赖义务、信托登记公示,等等;事后救济机制则是指一旦信托受益人的合法权利受到侵犯,受益人可以采取的救济机制,具体包括财产追及救济、损害赔偿救济和解任受托人救济,等等。其二,按受益人保护途径直接与否的方式来划分,可以分为直接保护途径和间接保护途径。实现受益人直接保护的途径为受益人权利的赋予,而实现受益人间接保护的途径则是对受托人进行规制。

第一章 信托受益人的核心地位

——基于信托基本 原理的考察

第一节 信托概述及信托法律构造

一、纷繁的信托概念：义务、关系、合同抑或是行为？

“信托(trust)一词在英美法律生活中的用处同茶在英国人日常生活中的用处一样大。”^{〔1〕}但是在英国和美国,并没有制定法来规定信托的确切定义,英美的信托定义主要是指学者提出并在司法实践中得到承认的定义。其中,比较有代表性的学说有“义务说”、“合同说”、“关系说”、“行为说”等。相反,后来引进信托制度的大陆法系国家从立法角度对信托进行了界定。尽管两大法系纷繁的信托

〔1〕 [法]勒内·罗迪埃尔著:《比较法概论》,陈春龙译,法律出版社1987年版,第32页。