



银行与金融法律评述
2018 年 8 月

上海
上海市银城中路 68 号
时代金融中心 16 楼和 19 楼
邮编: 200120
电话: +86 21 3135 8666
传真: +86 21 3135 8600

北京
北京市建国门北大街 8 号
华润大厦 4 楼
邮编: 100005
电话: +86 10 8519 2266
传真: +86 10 8519 2929

香港
香港中环皇后大道中 5 号
衡怡大厦 27 楼
电话: +852 2969 5300
传真: +852 2997 3385

伦敦
1F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
United Kingdom
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323

www.llinkslaw.com

SHANGHAI
16F/19F, ONE LUJIAZUI
68 Yin Cheng Road Middle
Shanghai 200120 P.R.China
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

BEIJING
4F, China Resources Building
8 Janguomenbei Avenue
Beijing 100005 P.R.China
T: +86 10 8519 2266
F: +86 10 8519 2929

HONG KONG
27F, Henley Building
5 Queen's Road Central
Central, Hong Kong
T: +852 2969 5300
F: +852 2997 3385

LONDON
1F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
United Kingdom
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323

master@llinkslaw.com

私募基金托管人的责任边界——基于司法案例及仲裁案例的视角

作者: 秦悦民 | 夏亮 | 俞佳琦

近期发生的若干私募基金管理人违约事件引发了业界关于私募基金托管银行责任边界的讨论。基于在托管业务中积累的实务经验¹, 我们整理了目前可公开检索到的司法案例和仲裁案例, 用以观察司法实践和仲裁实践中对于基金托管人责任边界的把握尺度, 以飨读者。

1. 《证券投资基金法》与《私募暂行办法》的适用范围

根据现行《证券投资基金法》(2015 修正)第二条以及第九十四条第二款的规定, 目前《证券投资基金法》所适用的基金范围仅包括公募基金以及私募证券投资基金, 并不包括私募股权投资基金、私募创业投资基金等非以证券投资为目的的其他私募投资基金(为论述便利, 以下合称“**私募非证券投资基金**”)。而私募非证券投资基金则是适用 2014 年 8 月 21 日由中国证券监督管理委员会(以下简称“**证监会**”)正式发布的《私募投资基金监督管理暂行办法》(以下简称“**《私募暂行办法》**”)。

如您需要了解我们的出版物,
请与下列人员联系:

郭建良: (86 21) 3135 8756
Publication@llinkslaw.com

通力律师事务所
www.llinkslaw.com

免责声明: 本出版物仅代表作者本人观点, 不代表通力律师事务所的法律意见或建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

私募基金托管人的责任边界——基于司法案例及仲裁案例的视角

因此，在讨论基金托管银行与基金管理人是否构成《信托法》项下的共同受托人以及基金托管银行的具体受托职责时，需要区分不同的基金类型。对于公募基金和私募证券投资基金而言，应同时适用《证券投资基金法》和《私募暂行办法》等法律规定；对于私募非证券投资基金而言，则不在《证券投资基金法》调整之列，而应适用《私募暂行办法》等法律规定。

2. 《信托法》与《证券投资基金法》的责任形态

《证券投资基金法》第二条明确了基金管理人和基金托管人均为受托人，但由于《证券投资基金法》的上位法为《信托法》，基金托管人与基金管理人应适用《信托法》第三十二条承担共同受托责任(连带责任)还是按照《证券投资基金法》第一百四十五条的规定承担所谓“分别行为分别责任，共同行为共同责任”，实践中多有疑义。

具言之，根据《信托法》第三十二条，“共同受托人处理信托事务对第三人所负债务，应当承担连带清偿责任。第三人对共同受托人之一所作的意思表示，对其他受托人同样有效。共同受托人之一违反信托目的处分信托财产或者因违背管理职责、处理信托事务不当致使信托财产受到损失的，其他受托人应当承担连带赔偿责任。”

对此规定，卞耀武、李飞主编的《中华人民共和国信托法释义》指出，“本条是对共同受托人共同处理信托事务应承担的责任的规定。……本条第二款规定，**共同受托人之一管理和处分信托财产的行为后果及于其他共同受托人。**……”换言之，《信托法》项下的共同受托人所谓连带责任系指共同受托人之一管理和处分信托财产的行为后果及于其他共同受托人，无论其他共同受托人是否存在管理和处分信托财产的不当行为。

而根据《证券投资基金法》第一百四十五条，“基金管理人、基金托管人在履行各自职责的过程中，违反本法规定或者基金合同约定，给基金财产或者基金份额持有人造成损害的，应当分别对各自的行为依法承担赔偿责任；因共同行为给基金财产或者基金份额持有人造成损害的，应当承担连带赔偿责任。”换言之，《证券投资基金法》项下基金托管人或基金管理人原则上只对因各自的行为造成的损失承担赔偿责任，只有双方存在共同不当行为时才承担连带责任。

3. 私募证券投资基金托管人责任边界

从目前公开的司法案例中，我们并未发现有法院专门针对私募证券投资基金托管人讨论其法律责任。仲裁实践中仲裁机构则并未按照《信托法》第三十二条项下的共同受托责任(连带责任)判断私募证券投资基金托管人的责任承担方式，而是基本遵循了《证券投资基金法》第一百四十五条项下的责任承担方式。

例如，华南国际经济贸易仲裁委员会公开的华南国仲金融仲裁案例精选(二十三)“A 投资者与 B 投资公司及 C 证券公司关于私募基金合同纠纷仲裁案”中，申请人 A 投资者在基金封闭期届满后申请赎回

私募基金托管人的责任边界——基于司法案例及仲裁案例的视角

其购买的全部基金份额时遭遇巨额赎回情形，由此向第一被申请人 B 投资公司即基金管理人主张赔偿损失，并要求第二被申请人 C 证券公司即基金托管人承担连带赔偿责任。

仲裁庭在认可基金管理人应承担损害赔偿责任的条件下进一步指出，按照相关法律的规定，基金托管人投资监督义务的具体内容应当由基金合同进行约定，《私募基金合同》中并未约定基金托管人投资监督义务中包括复核各份额持有人赎回份额数量以及止损操作方面的监督，且《证券投资基金托管业务管理办法》列举的投资监督内容亦未包含前述义务，因此第二被申请人不应承担连带赔偿责任。

另如，华南国仲金融仲裁案例精选(二十七)“A 投资人与 B 基金管理人、C 基金托管人关于基金合同纠纷仲裁案”中，申请人(投资人)认为第一被申请人(C 基金管理人)存在违约行为：未按照宣传的投资策略投资使用基金财产，违反了其宣传时所承诺的投资策略；在基金净值跌破止损线时未及时止损，违反了合同约定，应承担违约赔偿责任。同时，申请人认为第二被申请人(C 基金托管人)对上述问题未尽到监管义务，亦存在违约行为。

仲裁庭认为，“合同相关主体权利义务应当严格按照合同约定来认定，《基金合同》未明确约定，在跌破止损线时，第二被申请人有义务及时督促第一被申请人进行止损操作，因此，申请人关于第二被申请人承担违约责任的请求，没有合同依据，仲裁庭不予支持。”

以上两则仲裁案例说明，无论基金管理人是否存在对投资人的违约行为，基金托管人均可以以不存在合同义务或法定义务而免除连带赔偿责任。仲裁实践在判断基金托管人是否需要承担赔偿责任时，并未按照《信托法》第三十二条之规定认定私募基金托管人需因私募基金管理人的不当行为而承担连带责任。相反，仲裁机构一般会遵从《证券投资基金法》第一百四十五条的责任承担方式，在判断基金管理人是否存在不当行为的同时，也需要进一步判断基金托管人是否存在违反法定或约定监管责任的情形，继而判断基金托管人是否与基金管理人存在共同不当行为从而要求二者对投资人损害承担连带赔偿责任。

4. 私募非证券投资基金托管人责任边界

《私募暂行办法》第二十一条对于基金托管人和基金管理人关系的表述不同于《证券投资基金法》第三条规定的“基金管理人、基金托管人依照本法和基金合同的规定，履行受托职责”，即《私募暂行办法》并未明文规定基金托管人和基金管理人构成信托法下的受托人。

实际上在司法实践中，也有法院未将基金托管人与投资人、基金管理人与投资人之间的法律关系看成信托合同项下的受托法律关系，而是认定为一般的合同法律关系。

例如，在浙江省绍兴市中级人民法院审理的(2016)浙 06 民终 4189 号“陆晓锋、中国农业银行股份有限公司绍兴越城支行侵权责任纠纷案”(以下简称“**陆晓锋案**”)²中，浙江省绍兴市中级人民法院认为，“上诉人陆晓锋系与绍兴百泰股权投资合伙企业签订募集协议书，认购绍兴百泰股权投资合伙企业拟发

私募基金托管人的责任边界——基于司法案例及仲裁案例的视角

起设立的绍兴百泰投资基金的基金份额；而被上诉人系根据农行浙江省分行与绍兴百泰股权投资合伙企业签订的托管协议，负责合伙企业托管账户的托管人。可见，上诉人、被上诉人均系各自、独立与绍兴百泰股权投资合伙企业形成基金份额认购关系、企业账户托管关系……”

更进一步，《私募暂行办法》并未针对基金托管人和基金管理人的责任承担方式作出明文规定，从司法案例来看，对于私募股权投资基金而言，法院也不认为基金托管人与基金管理人需按照《信托法》第三十二条承担共同受托责任(连带责任)。

例如，在上述陆晓锋案中，浙江省绍兴市中级人民法院认为，“主要义务系根据托管协议的约定履行对‘绍兴百泰股权投资合伙企业’托管账户的托管义务，而对‘绍兴百泰投资基金’的相关资质、募集行为并不负有法定或约定的审查、监管义务。”……“被上诉人(即托管银行)在二审中补充提交了投资协议、投资决议、托管运行指令、委托付款通知书原件，上述证据反映被上诉人系按托管协议约定程序，审核托管资产管理运用指令应具备的资料，从而进行托管账户资金的划付，应认定其已尽到审慎托管义务。上诉人主张被上诉人除了形式审查之外，还需进一步进行实质审查，于约定无据，亦系过分苛责被上诉人的义务。”

浙江省绍兴市中级人民法院进一步认为，“‘投资有风险，决策需谨慎’。不少金融投资项目常以‘银行托管’作为吸引眼球、增加信用之卖点，银行托管确也具有一定的保障资金安全功能，但因托管银行多为单纯履行形式审查之义务，故银行托管并不能完全为投资项目的资金安全‘背书’。作为投资者应审核托管协议内容，了解托管银行‘托管’内涵，综合考虑投资项目的投资范围、收益回报、风险控制、市场形势等因素，审慎作出投资决策。”

从上述法律规定和司法案例可以发现，私募非证券投资基金所适用的法律对于基金托管人和基金管理人之间的法律关系以及责任承担并未作出明文规定，且相关案例较少，但法院基本按照一般合同法律关系处理基金托管人的法律责任问题，也并未遵循《信托法》第三十二条之规定按照“共同受托职责”课以基金托管人连带责任。

从目前可公开检索到的司法案例和仲裁案例观察，法院和仲裁机构似乎有意回避了对于基金托管人和基金管理人法律性质(法律地位)的判断，即是否构成《信托法》下的“共同受托人”。相反，法院和仲裁机构对于两者责任承担方式尤其是基金托管人的责任承担方式重点关注的是法定和约定层面基金托管人的具体受托职责。对于私募基金托管人而言，应尤其重视托管协议或基金合同中基金托管人的约定职责。同时，基金托管人法定或约定的监督职责范围也是当事人关注的重点。对此，我们也将持续予以关注。

私募基金托管人的责任边界——基于司法案例及仲裁案例的视角

如需进一步信息，请联系：

作 者	
秦悦民 电话: +86 10 8519 2266 charles.qin@llinkslaw.com	夏 亮 电话: +86 21 3135 8769 tomy.xia@llinkslaw.com
俞佳琦 电话: +86 21 3135 8793 elva.yu@llinkslaw.com	
上海	
秦悦民 电话: +86 21 3135 8668 charles.qin@llinkslaw.com	梅亚君 电话: +86 21 3135 8669 michael.mei@llinkslaw.com
夏 亮 电话: +86 21 3135 8769 tomy.xia@llinkslaw.com	
北京	
秦悦民 电话: +86 10 8519 2266 charles.qin@llinkslaw.com	
香港(与张慧雯律师事务所有限法律责任合伙联营)	
俞卫锋 电话: +86 21 3135 8686 david.yu@llinkslaw.com	吕 红 电话: +86 21 3135 8776 sandra.lu@llinkslaw.com

© 通力律师事务所 2018

¹ 关于在证券投资基金、社保基金、企业年金、合格境外机构投资者(QFII)业务中，托管协议的法律意义和托管人的法律地位，请参考本所秦悦民律师发表于《中国基金》第一期的文章“资产管理业务中的托管协议和托管人”。

² 除陆晓锋案之外，浙江省绍兴市中级人民法院处理的类似案例包括(2016)浙 06 民终 4188 号“陈水根、中国农业银行股份有限公司绍兴越城支行侵权责任纠纷案”，(2016)浙 06 民终 4190 号“孙梓园、中国农业银行股份有限公司绍兴越城支行侵权责任纠纷案”以及(2016)浙 06 民终 4187 号“鲁丽娟、中国农业银行股份有限公司绍兴越城支行侵权责任纠纷案”，绍兴市中级人民法院所持裁判观点与陆晓锋案一致，故不赘引。