

争议解决法律

资管争议解决：第三方增信在何种情况下被认定为独立合同？

作者：尤杨 | 赵之涵 | 高鹏宇

《全国法院民商事审判工作会议纪要》（下称“《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。”

最高院民二庭出版的《全国法院民商事审判工作会议纪要理解与适用》（下称“《九民纪要理解与适用》”）认为：“对于第三方增信文件的性质认定，除了保证和债务加入两种类型之外，能否认定在第三方与债权人之间成立独立的合同关系，还存在讨论的空间。通过梳理目前案件审理中的合同文本约定的具体情形，总体上看第三方增信文件均可以归入保证或债务加入两种类型，但由于实践中的情况较为复杂，现有案件审理的情况未必能反映出交易实践中的全部，本条规定使用了‘依据承诺文件的具体内容确定相应的权利义务关系’的表述，并未断言不构成保证就构成债务加入，其目的是为保持本条规范内容的开放性。”

可见，对于第三方增信文件的性质认定，司法实践的主流观点是：总体上都能够被认定为保证或债务加入，但不排除第三方与债权人之间可能成立独立合同关系。《九民纪要理解与适用》对于如何区分保证与债务加入进行了释明，包括：（1）文义优先原则；（2）第三人增信内容与原债务是否具有同一性？（3）是否具有明显的履行顺位？但是对于保证、债务加入与独立合同义务之间如何区分，仅概括表述为“存在讨论的空间”。

那么第三方增信措施在何种情况下会被认定为独立的合同义务？经过全面检索有关第三方增信文件性质问题的裁判文书，我们筛选了六个典型案例，可分为两大类。第一类（案例一至四）是：第三方向信托受益人提供增信；第二类（案例五至六）是：第三方向债权人（包括代表信托计划的受托人）提供增信。通过案例梳理，以辨真身。

一、第一类：第三方向信托受益人提供增信时的性质认定

（一）案例一：增信对象不是债权人的，有利于认定是独立合同¹

¹ 最高人民法院（2019）最高法民终1524号。

基本案情：A 公司委托 B 信托公司设立信托计划，募集资金用于向 C 公司发放信托贷款。为保证 A 公司的资金安全和收益，A 公司与 C 公司的实际控制人 D 签订了《差补和受让协议》，约定了 D 的差额补足义务、远期受让信托受益权的义务。其中，差额补足义务是指：A 公司在《信托合同》项下每个信托利益分配日，如因包括但不限于 C 公司未能及时、足额清偿《信托贷款合同》项下本息等任何原因，导致 A 公司未能按照年化 13% 的信托收益率按时、足额获得信托利益分配的，D 应就差额部分承担全额补充责任。远期受让信托受益权义务是指：若 D 已履行完毕差额补足义务，视为支付完毕信托受益权转让价款，则信托终止时，A 公司将信托受益权转让给 D。

即本案中：A 公司与 B 公司之间为信托法律关系，B 公司与 C 公司为债权债务法律关系。D 提供增信措施的对象是 A 公司，条件是“预期信托收益”是否实现，D 履行支付义务的同时存在对价，即受让信托受益权。

经河南高院、最高院两审，认定案涉《差补和受让协议》为独立的合同。最高院认定：“该协议约定的是 D 补足 A 公司 13% 的信托收益、支付信托贷款本金和受让 A 公司的信托受益权，而非为 C 公司在案涉合同项下所负债务承担担保责任。《差补和受让协议》是双方当事人的真实意思表示，不违反法律、行政法规的强制性规定，合法有效。”

（二）案例二：增信措施有受让受益权作为对价的，有利于认定是独立合同²

A 公司认购 B 公司发起设立的定向资管计划，B 公司代表定向资管计划认购 C 信托公司设立的信托计划，C 信托公司根据 A 公司的指令向 D 公司发放信托贷款。A 公司与 E 银行签订《定向资产管理计划受益权远期转让协议》，约定：A 公司享有定向资管计划项下受益权，E 银行承诺于 2015 年 11 月 27 日受让标的受益权，并无条件支付转让价款。发生纠纷后，E 银行主张《定向资产管理计划受益权远期转让协议》实为担保协议，且未经公司内部决议程序，应属无效。

该案经吉林高院、最高院两审，认定《定向资产管理计划受益权远期转让协议》为独立的合同。吉林高院认为：“……其合同条款之中并无 E 银行对 A 公司提供履约担保的条款内容，并非法律意义上的担保合同，而根据双方转让受益权、支付价款的交易方式，该转让协议具有权利转让的性质，属于合同法上的无名合同。”最高院认为：“根据《受益权转让协议》中对双方权利义务的具体规定，并无由 E 银行为某项债务进行担保的意思表示”。

（三）案例三：增信条件与底层债权债务关系相独立的，无法对应某一主债权，有利于认定是独立合同³

基本案情：A 公司是信托计划的劣后级委托人/受益人，向信托计划交付了 2.5 亿元信托资金。B 公司是信托计划的受托人，募集资金用于认购某资管计划份额。C 公司作为资产管理人代表资管计划与 E 公司签订《股票质押式回购合同》。也即，A 公司通过“信托计划+资管计划”两层资管产品，将资金融出至实际融资人 E 公司。《股票质押回购协议》签署前，A 公司与 E 公司签订了《差额补足协议》约定，E 公司承诺无条件承担补仓责任，同时为 A 公司在信托计划项下作为一般受益人的预期信托收益提供差额补足。

该案经北京三中院审理，认定《差额补足协议》是独立的合同。E 公司主张《差额补足协议》是保

² 最高人民法院（2016）最高法民终 801 号。

³ 北京市第三中级人民法院（2017）京 03 民初 243 号。

证合同，所担保的债权是“信托合同+资管合同+股票质押式回购协议”所综合形成的主债权债务。北京三中院认为，虽然三个合同“事实上整体构成一个投融资市场交易的链条，但三者之间合同主体、法律关系的性质、权利义务的内容均不同，三者是三个分别独立的合同”，《差额补足协议》没有对应的主债权，不符合保证的法律规定，不是保证合同。

（四）案例四：与案例三相反，增信措施与底层债权债务相关联时，可能丧失独立性⁴

基本案情：A 公司与 B 信托公司签订《单一资金信托合同》，B 公司与 C 公司签订《信托贷款合同》，向 C 公司发放信托贷款 3.5 亿元，用于 C 公司认购某定增类资管计划。D 公司与 B 公司签订了《保证合同》，就《信托贷款合同》中的债务向 B 信托公司承担连带保证责任。同日，A 公司、C 公司、D 公司共同签订《差额补足协议》，约定：鉴于 A 公司向 C 公司发放贷款 3.5 亿元，D 公司承诺履行资金追加义务（资管计划股票市值触及预警线或止损线后的补仓义务，用于提高资管计划净值，保障 A 公司在《信托贷款合同》项下全部本金）和资管计划到期清算时对 A 公司在《信托贷款合同》项下全部本金的差额补足义务。

该案经北京三中院审理，认定《差额补充协议》是保证合同。北京三中院认为，鉴于 A 公司向 C 公司发放贷款，D 公司承诺履行资金追加义务和资管计划到期清算时对《信托贷款合同》项下全部本金的差额补足义务，《差额补足协议》与《信托贷款合同》是相互关联的合同，并非完全排他的一份独立合同。《差额补足协议》约定的本质和目的就是要保障 A 公司放贷给 C 公司 3.5 亿元的资金安全。同时，在 B 信托公司与 C 公司签订《信托贷款合同》时，D 公司已经签订了《保证合同》就债务进行了担保，D 公司又与 A 公司、C 公司签订《差额补足协议》，实际上是另一种形式的变相担保。

经分析认为，本案《差额补充协议》被认定为保证合同的主要原因在于：《差额补足协议》约定的补足条件和补足金额直接与《信托贷款合同》项下底层债权债务关系相关，且不存在信托受益权作为对价。法院通过穿透审查，相对容易的为差补义务找到主债权，进而将差补协议定性为保证担保。

（五）小结

第三方向信托受益人提供增信措施时，其独立性主要体现在：

1. 增信对象是资金端的投资人/受益人，不是底层资产中的债权人；
2. 增信义务的履行存在对价，通常是以信托受益权作为转让标的，形成独立的买卖关系；
3. 受益人获得信托计划项下的“预期信托收益”的本质是取得投资回报，而不是获得债务清偿。为此提供第三方增信区别于为底层债权债务关系提供增信，也不存在可与之对应的主债权，相对欠缺被认定为保证或债务加入的基础。但在法院进行穿透审查时，可能存在例外。

二、第二类：第三方向债权人（包括代表信托计划的受托人）提供增信时的性质认定

《九民纪要》第 91 条规定的“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”既包括为受益人直接提供增信的情况，也包括为信托计划整体提供增信的情况。其中，第一类中较为典型的有：劣后级向优先级提供差补，融资方及其关联方为受益人提供差补或受益权回购等。相关内容已经在前述第一大类案例中予以分析。而在非结构化集合资金信托计划中，为信托计划

⁴ 北京市第三中级人民法院（2016）京 03 民初 135 号。

整体提供增信的情形更为常见，此时第三方增信文件是否仍然有可能被认定为独立合同？

（一）案例五：向受托人（代表信托计划）承诺代为履行款项支付义务，通常难以被认定为独立合同

5

基本案情：A 公司委托 B 公司设立某信托，B 公司与 C 公司签订《股权收益权转让及回购合同》约定，C 公司将其持有的某公司股权对应的股权收益权转让给 B 公司，转让期限为 2 年，转让期限届满时 C 公司应无条件回购全部股权。C 公司的股东 D 公司向 B 公司出具《承诺函》，承诺：C 公司未履行或未全部履行回购义务的，D 公司无条件收购 B 公司持有的股权收益权。

经上海高院及最高院两审认定，案涉《承诺函》被认定为债务加入。本案是较为典型的第三方直接向信托计划提供增信的案例。由于 D 公司单方出具《承诺函》，在形式上也不具备成立独立合同的可能。根据《股权收益权转让及回购合同》的约定，B 公司享有非常明确清晰的主债权。因此，本案的争议焦点集中在《承诺函》的性质是一般保证还是债务加入。

（二）案例六：向受托人（代表信托计划）承诺的回购义务仍然有可能被认定为独立合同⁶

基本案情：A 公司与 B 公司签署《转让合同》《回购合同》，约定：A 公司受让 B 公司的某项特定资产收益权（包括因开发、建设、经营、管理、处分特定资产而产生的销售收入、租金收入等），B 公司到期回购，并为履行回购义务设定了抵押担保。A 公司有权向第三方转让其在《转让协议》项下的权利义务，且转让后，B 公司应对该转让的受让方承担根据《回购合同》应对 A 公司承担的一切义务。同日，A 公司与 C 公司签署《转让协议》约定：C 公司应当在 B 公司回购到期日前两日受让特定资产收益权，并支付转让价款。转让价款为 B 公司截至回购到期日应付未付的转让价款本金及应付未付的溢价款、违约金及 A 公司实现特定资产收益权的费用。C 公司支付转让价款后，特定资产收益权及 B 公司向 A 公司设置的抵押担保自动转让至 C 公司。

发生纠纷后，C 公司主张该案各方缺乏转让及回购特定资产收益权的合意，应当认定各方构成借贷及担保法律关系。C 公司未经公司决议提供担保，应属无效。

该案经江苏高院、最高院两审认定，A 公司与 C 公司之间签署的《转让协议》是独立的合同。江苏省高院认定：“特定资产受益权的权利性质属于合同债权，《转让协议》具有权利转让的性质，故本案案由应当确定为债权转让纠纷。案涉《转让协议》条款之中并无 C 公司对 A 公司提供履约担保的约定内容，并非法律意义上的保证合同。”最高院认定：“对于当事人讼争合同性质的认定，要基于合同条款的字面含义，从合同约定的具体权利义务出发，揭示当事人的真实意思，依照法律规定予以综合判断。……依照《转让协议》鉴于部分及第一条载明的内容，A 公司与 C 公司签署《转让协议》的目的是转让 A 公司取得的特定资产受益权。且在《回购协议》中就 A 公司转让资产受益权后 B 公司应对受让人承担《回购合同》项下的义务作出了特别约定，……以及 A 公司承诺向 C 公司转让为担保回购债权设立的抵押权的事实，应当认定《转让协议》一并将 A 公司基于《回购合同》享有的回购债权及相应的抵押权纳入了转让范围。由此，《转让协议》的转让客体具有集合性，既包括特定资产收益权，也包括回购债权及相应的抵押权。……A 公司与 C 公司基于《转让协议》约定各自负担不同类型的主给付义务，以对价关系而结合且不可分离，共同形成相互依赖的权利义务关系。”

仅从本案判决认定的事实来看，《转让合同》《回购合同》《转让协议》对于特定资产受益权的转

⁵ 最高人民法院（2018）最高法民终 867 号。

⁶ 最高人民法院（2017）最高法民终 478 号。

让时点、转让对价的计算方式、两条并行转让关系之间如何衔接等事项约定不清。例如，《转让协议》约定 C 公司在 B 公司支付回购价款之日前 2 日内支付转让价款，且转让价款的金额为 B 公司截至回购到期日应付未付的转让价款本金及应付未付的溢价款、违约金及 A 公司实现特定资产收益权的费用。在付款时点和金额的确定上很可能出现“鸡生蛋，蛋生鸡”的问题，与“转让关系”中的商业逻辑不符。此外，A 公司向 C 公司转让特定资产受益权时，是否有权将其在《回购协议》项下的债权和抵押担保一并转让给 C 公司也存有疑问。因为仅依据判决内容不足以了解案件全部细节，因此我们对上述问题不作评价和分析。

我们仅结合判决分析案涉《转让协议》被认定为独立合同的主要原因，包括：（1）根据文义优先原则，《转让协议》的文义表述更倾向于是“权利转让关系”，原则上司法机关较为尊重合同当事人的文义表述；（2）有关转让价款的支付条件是固定时点，而不是“B 公司到期不履行回购义务”，使之与常见的“代为履行回购义务”存在一定区别，更像是同时在 A 公司与 B 公司之间，A 公司与 C 公司之间构建了两条并行的转让关系；（3）存在转让标的有助于使其区别于保证合同。

（三）小结

虽然案例六的情况较为特殊，但需要注意的是，即便在第三方向债权人（包括代表信托计划的受托人）提供增信时，依旧有可能被认定为独立合同。

三、结论与建议

通过分析上述案例的交易结构、增信安排以及协议内容，以下要素有助于第三方增信措施被认定为独立合同：

（一）坚持文义优先原则

根据最高院在《九民纪要理解与适用》中明确坚持的“文义优先原则”，在起草增信文件时，如果不希望被认定为保证或债务加入，需一定避免出现“保证”、“担保”、“代为履行/偿还”等字眼儿。

（二）向资金端提供的第三方增信通常被认定为独立合同

在通过信托、资管计划实现融资目的的交易结构中，第三方与委托人/受益人直接签署增信文件，以“是否达到预期信托收益”作为第三方是否履行差额补足义务的条件，以受让信托受益权为对价的，更倾向于认定为独立的合同义务。为确保其独立合同的性质，应当尽量避免在增信措施与底层债权债务关系之间建立“关联性”，例如，不建议实际融资人参与增信文件的签署，不直接与底层债权债务关系的清偿情况挂钩等。

（三）设立确定的合同义务，并设置对等的权利内容

在数个案例中，法院都非常关注增信文件的对价。因此，增信文件具有确定支付条件、明确对价的，更有可能被认定为独立的合同。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

尤杨

电话： +86 10 8524 9496

Email: yang.you@hankunlaw.com