



漢坤律師事務所

汉坤法律评述

融贯中西·务实创新

2016年1月28日

争议解决

场外配资合同纠纷相关问题及司法裁判规则

—兼评深圳中院《关于审理场外股票融资合同纠纷案件的裁判指引》

廖荣华 | 廖海清

场外配资是与证券公司融资融券业务相对的概念。场外配资合同的核心内容通常包括如下方面：融资方（或炒股方）向配资方指定的证券交易账户提供一定的保证金，配资方以保证金为基数按一定的杠杆比例提供配资汇入该账户；配资方向融资方提供账户密码，由融资方操作证券买卖；配资方按照固定比例收取管理费或利息。为保证资金安全，配资方通过设置警戒线、平仓线对证券交易过程予以控制，当融资方的操作导致账户资产触及警戒线时，融资方需及时补充保证金，否则，配资方有权强行卖出股票减仓；当账户资产触及平仓线时，融资方未在约定时间内补充保证金的，配资方有权强行平仓。

场外配资业务在 2015 年度曾经一度火爆，初步估计涉及金额达数千亿元，2015 年 6 月被监管部门叫停并大刀阔斧清理。由于涉及银行、信托、基金、证券公司、小贷公司及各类民间非金融机构和个人，涉及金额巨大，场外配资被清理之后各类纠纷涌入法院，留待司法解决。深圳特区及其前海合作区，场外配资业务尤其发达，此类纠纷数量极多，深圳中院为了统一裁判规则，于 2015 年 11 月 12 日通过《关于审理场外股票融资合同纠纷案件的裁判指引》，对场外股票融资合同纠纷的审理进行规范，应属全国地方法院的首创。因此，本文在探讨场外配资合同纠纷相关法律问题时，也对《裁判指引》进行简要评析。

一、场外配资合同纠纷相关问题

当事人之间就场外配资签订的合同形式多样，如股票配资合同、借钱炒股合同、委托理财合同、合作合同、共同投资合同、信托合同等。现行法律法规对场外配资行为未有专门规定，导致实务中对配资合同的法律性质和效力认识不一。通常来说，主要涉及如下问题：

1. 关于证券账户实名制和禁止出借证券账户

我国《证券法》第一百六十六条规定证券账户实名制，投资者必须以其自己名义申请开立证券账户；第八十条明确禁止法人非法利用他人账户进行证券交易和禁止出借自己或他人的证券账户。

实际操作上，场外配资中除了自然人之间的“人工盯仓”模式之外，配资公司基本上会嫁接具备建立虚拟账户的 HOMS 系统等软件产品，使得一个有限的实名账户能被拆分成无数个虚拟账户，配资不必再受到实名制的限制。同时，配资协议中经常出现证券账户的持有人和操盘人并非同一人的情况。有鉴于此，有的观点认为，场外配资行为显然违反了基本上《证券法》关于证券账户实名制和不得出借证券账户的规定，应当认定为违法和无效的行为。实际上，证券账户实名制和禁止出借证券账户的规定也是 2015 年 9 月份伞形信托被监管部门清理的主要依据之一。

2. 关于证券业务特许经营

实践中不乏有观点认为场外配资是以配资之名行融资融券业务之实。根据《证券业务融资融券管理办法》，融资融券业务归属于证券业务。我国历来对证券业务采取严管政策并实行证券业务特许经营，国家互联网信息办公室于 2015 年 7 月 12 日发布的《关于全面清理“配资炒股”等违法网络宣传广告的通知》中，则认为配资业务“违反了《证券法》、国务院《证券公司监督管理条例》关于未经批准不得从事证券业务以及禁止从事非法证券业务的规定”，构成“非法证券业务”。

因此，有观点认为以股票配资为主营业务的单位违反了证券业务特许经营的规定，根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释（一）》第十条关于“当事人超越经营范围订立合同，人民法院不因此认定无效。但违反国家限制经营、特许经营以及法律、行政法规禁止经营规定的除外”的规定，配资行为的效力应予以否认。

3. 关于保底条款

目前较多的场外配资以委托理财合同、投资经营合同的名义出现，有观点认为此类合同的实质目的在于保证配资方（委托人或投资方）能够实现固定收益而无需承担投资风险，这违背了委托代理法律关系的基本原则和联营合同中共担风险、共负盈亏的原则，民事权利义务不对等违背公平原则，因此应对场外配资行为的效力予以否定。

二、场外配资合同纠纷的司法裁判实践

根据我们对相关案例的检索结果，场外配资合同有关纠纷的裁判主要呈现如下观点：

有的判决认为，对借款用途有特殊约定和附有特殊保障条款的借贷合同，应当认定为合法有效，但对于固定收益超出中国人民银行公布的同期同档贷款基准利率四倍以上的部分，不予支持（多为自然人之间，如：（2014）通民初字第 4845 号）。

有的判决认为，对包含固定收益条款的委托理财或合作投资协议，由于我国现行法律法规并未将委托资金管理业务界定为金融机构专营或特许经营的领域，受托人的行为后果由委托人负担可以通过约定排除，现行法律对保底条款无禁止性规定，应尊重当事人意思自治（如：（2005）绍中民二初字第 45 号）；也有的判决认为，配资方或委托方不承担任何投资风险，固定收益条款违背委托代理关系基本原则、风险共担的投资原则、公平原则等，应为无效（如：（2013）深中法民终字第 1110 号、（2012）一中民终字第 14959 号）。

有的判决认为，配资行为实质为融资融券行为，配资方没有证券业务资质，没有取得证监会对经营融资融券业务的批准，违反证券法的强制性规定而无效（如：（2015）朝民（商）初字第3348号、（2015）余民二终字第3号）。

三、对深圳中院《裁判指引》的简要评析

《裁判指引》全文共有十六条，由于出台时间较短，目前我们尚未检索参照其处理的相关案例，我们谨结合相关条文的内容进行简要评析。

条文规定	评析
<p>一、场外股票融资合同是指未经金融监督管理部门批准，法人、自然人或其他组织之间约定融资方向配资方交纳一定现金或一定市值证券作为保证金，配资方按杠杆比例，将自有资金、信托资金或其他来源的资金出借给融资方用于买卖股票，并固定收取或按盈利比例收取利息及管理费，融资方将买入的股票及保证金让与给配资方作担保，设定警戒线和平仓线，配资方有权在资产市值达到平仓线后强行卖出股票以偿还本息的合同。包括但不限于具有上述实质内容的股票配资合同、借钱炒股合同、委托理财合同、合作经营合同、信托合同等。</p> <p>场外股票融资合同纠纷的基础法律关系具备以下两种主要法律特征：1、借贷法律关系；2、让与担保法律关系。</p>	<p>本条明确界定场外股票融资合同的核心要素，将各种名称的涉及股票融资类合同集中统一审理。</p> <p>同时，本条明确场外股票融资合同具有借贷和让与担保这两类法律特征，而不是直接界定为证券业务。事实上，从事场外配资业务的公司大多具有资金借贷的业务资质（如小额贷款公司），这一定性对于此类公司的法律责任认定及合同效力具有重要意义。</p>
<p>二、涉及场外股票融资合同纠纷的案由可以确定为场外股票融资合同纠纷，司法统计时列入其他合同纠纷。</p>	
<p>三、场外股票融资合同纠纷案件由商事审判业务部门审理。</p>	<p>本条明确不再根据案件当事人的性质和其中的法律关系分类划分业务管辖，集中由商事审判业务部门审理，有利于积累裁判经验，统一裁判标准。</p>
<p>四、人民法院受理场外股票融资合同纠纷过程中或受理后，可以按照深圳市中级人民法院与中国证券监督管理委员会深圳监管局《关于共同推进联调机制建设的框架协议》[深中法（2014）47号]及《实施细则》的规定，经当事人同意，将纠纷委托深圳证券期货业</p>	<p>本条基于场外股票融资合同纠纷具有证券类纠纷的特征，涉及当事人及案件数量众多，适用调解机制有利于减少法院压力和迅速化解纠纷。</p>

条文规定	评析
<p>纠纷调解中心调解。调解达成协议，当事人请求人民法院出具民事调解书的，人民法院应及时审查并出具民事调解书。调解期间不计入审限。</p>	
<p>五、属于本市基层人民法院受案范围的，当事人一方或多方为涉外涉港澳台主体的场外股票融资合同纠纷，由前海合作区人民法院管辖。</p> <p>被告注册地为前海合作区的场外股票融资合同纠纷，按《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第三条的规定受理。</p>	<p>由于我国对于外资参与证券市场投资尚未完全放开，涉外的场外股票融资合同纠纷的法律问题更为复杂，统一由前海合作区人民法院和深圳中院管辖可能是适宜之举，但从法律上来说，与诉讼法和司法解释的规定可能存在冲突。</p>
<p>六、在融资方委托居间人场外股票融资产生的居间费纠纷中，原告未起诉配资方的，人民法院应将配资方列为第三人。</p>	<p>本条规定意味着 P2P 配资平台因中介费涉诉时，出借人应被列为第三人。</p>
<p>七、场外股票融资合同属于《中华人民共和国合同法》第五十二条第（四）、（五）项规定的情形，应当认定为无效合同。但对于当事人民事责任的裁决，应参考场外股票融资的市场背景、交易特征、亏损因果关系及操作性等因素，并结合合同的约定、当事人履约的情况、当事人的过错程度予以综合考虑。</p>	<p>本条规定表明，场外融资合同损害社会公共利益、违反法律和行政法规的强制性规定时才应当被认定无效，这也意味着不应轻易否认固定收益条款效力，尤其是自然人之间的配资合同。</p> <p>同时，本条表明对合同无效的民事责任认定采取相对灵活和宽容的处理原则，考虑交易的具体情况和当事人之间的约定，而非简单的互相返还出资和固定收益。</p>
<p>八、合同结算期届满，配资账户中股票市值未触及合同约定的股票平仓线，融资方请求配资方按照合同约定返还保证金及投资收益的，人民法院应予支持。</p>	<p>本条强调合同的意思自治和诚实信用原则，不论合同是否认定为合法有效，当事人之间的约定仍具有约束力。</p>
<p>九、对于股票被强行平仓后，融资方请求配资方承担民事责任的，按照以下情形分别处理：</p> <p>（一）配资方按照合同约定强行平仓，融资方请求配资方返还保证金或赔偿损失的，人民法院不予支持。</p> <p>（二）配资方单方更改配资账户密码或以其他方式造成融资方无法操作配资账户，且配资方未按照合同约</p>	<p>本条第（二）款明确融资方只能请求配资方承担股票平仓线与实际借款本金本息费用之间差额损失，体现了法院对于配资方保底收入（借贷的法律性质）及融资方投资收益风险性（投资的法律性质）的认定。</p>

条文规定	评析
<p>定强行平仓，融资方请求配资方承担股票平仓线与实际借款本息费用之间差额损失的，人民法院应予支持。但配资方能够证明系市场风险、非因任何一方过错导致操作系统技术故障造成无法强行平仓的除外。</p>	
<p>十、股票市值触及平仓线，配资方未按照合同约定强行平仓，或由于市场风险、非因任何一方过错导致操作系统技术故障造成无法按照合同约定强行平仓，配资方起诉融资方赔偿实际借款本息费用与股票实际平仓市值减扣后不足部分损失的，人民法院不予支持。</p>	<p>本条特别针对账户爆仓的情形，融资方的投资已经遭受全部损失。在此情形下，法院对于客观原因造成的配资方的本息费用损失的请求不予支持。从本条规定来看，法院并未单纯强调融资合同的借贷性质，而是强调配资方具有强行平仓和控制风险的义务。如果因客观原因导致配资方产生实际损失，由配资方自行承担。</p>
<p>十一、配资软件的提供者仅提供系统分仓模式服务，融资方请求其赔偿损失或承担连带赔偿责任的，人民法院不予支持。</p>	<p>本条明确不支持追究为场外配资提供虚假账户分仓和结算功能的HOMS系统、同花顺等软件提供方的民事责任。</p>
<p>十二、当事人应当对其主张的损失承担举证责任，提供计算依据及有关交易的证据。</p> <p>为保障人民法院正确审理场外股票融资合同纠纷，查明场外股票融资交易情况，人民法院可以根据当事人的申请或依职权向有关证券公司、信托机构等单位和个人调查取证。</p>	<p>基于场外股票融资（尤其是伞型信托）进行证券交易的特殊性，当事人自行举证几乎是“不可能完成的任务”，如果法院不依职权进行调查，事实调查不太可能完成。</p>
<p>十三、本指引与法律、法规或司法解释不一致的，以法律、法规或司法解释为准。</p>	
<p>十四、本指引由本院审判委员会负责解释。</p>	
<p>十五、本指引自印发之日起施行。施行后尚未审结的案件，适用本指引。</p>	

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法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与**廖荣华律师**（+86-21-6080 0990; andy.liao@hankunlaw.com）联系。