

争议解决法律

金融资管争议解决的 2022 — 论金融机构尽职履责

作者：尤杨 | 赵之涵

回顾过去的 2022 年，在金融资管争议解决领域：

穿透式思维仍然在监管、司法领域被贯彻推行。各级法院总结的典型案件中都能看到穿透式思维的身影，穿透式审判对各类案件走向产生着重要影响。在目之所及的未来，这一趋势仍然存在。

金融资管类案件中的主旋律仍然是“尽职履责”。从资管到证券合规诉讼，由各大机构担任的受托人、管理人、保荐人、承销商、财务顾问等角色都面临着尽职履责的终极拷问，这与年中热播的司法类电视剧《底线》形成了某种呼应。到底什么是履职尽责的边界？动辄得咎与底线坚守之间的边界在哪里？近年来，最高人民法院出台的《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》、金融监管部门出台的相关监管规章及自律规范以及大量司法案例，都在尝试回答这一灵魂发问。

在经济下行房企爆雷的大背景下，多元化纠纷化解机制的重要性更胜于前。财产权信托、破产服务信托、共益债、合作代建等成为金融机构化债工具箱中的新工具。熟练使用新老工具，一切为了有序化债，2023 年这副担子依然沉重。除了资产清收的多元化解外，资金端的各类诉前调解机制也开始走进千家万户，笔者也有幸作为调解员参与其中。

一言蔽之，我们在过去的 2022 年顺应穿透探究真意，终结燥热回归冷静，打破旧平衡寻找新方向。为此，我们总结了三篇微信文章作为 2022 年的收官系列，论穿透，论尽职履责，论多元化纠纷化解。

一、金融资管领域的裁判规则统一进入深水区

我国已经设立上海金融法院、北京金融法院、成渝金融法院专门管辖金融类案件审理。根据上海金融法院统计，近年来，收案数量排名前五的金融商事案件类型分别为金融借款合同纠纷、信用卡纠纷、融资租赁合同纠纷、保险类纠纷以及证券虚假陈述责任纠纷，这五类案件共占一审金融商事案件总数的绝对多数。北京金融法院虽然成立时间较短，但是也在证券虚假陈述、独立保函欺诈、金融资管纠纷等领域作出了具有代表性的裁判。

2022年7月25日，最高人民法院发布《关于为加快建设全国统一大市场提供司法服务和保障的意见》及配套典型案例，再次强调要完善统一法律适用工作机制：加强司法解释管理，完善案例指导制度，建立全国法院法律统一适用平台，构建类案裁判规则数据库，推行类案和新类型案件强制检索制度，完善合议庭、专业法官会议工作机制，充分发挥审判委员会职责，构建多层次、立体化法律适用分歧解决机制。在金融资管领域，裁判规则统一已经进入深水区，个案处理结果可能逐步汇聚成行业标准。

二、尽职履责仍然是金融资管类案件的主旋律

2022年是民法典施行的第二年，是北京金融法院挂牌的第二年。在金融机构¹作为被告的商事案件中，主旋律仍然是“尽职履责”。从资管到证券合规诉讼，由各大机构担任的受托人、管理人、保荐人、承销商、财务顾问等角色都面临着尽职履责的终极拷问。

在资产管理业务中，涉及银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构、金融资产投资公司等金融机构的相关资管产品由《资管新规》统一规范，已经于2022年1月1日起正式实施；在司法层面经过《九民纪要》专章规制，在2022年涌现出的大量个案中得到精细化审理。有关知情权范围、适当性义务履行、信义义务履行等职责范围和履责边界的标准已经逐渐量化。

目前关于规范信托公司信托业务分类的通知仍处于征求意见状态，未来在资产服务信托中如何认定信托公司的履职边界可能成为一个新的话题，本文作为2022年总结暂不涉及。

在投行类业务中，随着2022年1月《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》正式颁布，金融机构的尽职履责问题成为新的热点问题，涉及证券市场类型包括传统股票市场以及公募债、私募债、债务融资工具等债券市场²；涉及角色类型包括保荐人、承销商、财务顾问、持续督导义务人等。金融机构参与证券发行、交易过程中的履职瑕疵可能引致较大的合规及诉讼风险，2022年相关案件大量涌现，裁判规则正在形成。

与此相关，还包括资产证券化业务中的管理人责任问题，因同时具备资管业务特征以及证券发行特征，而同时叠加相应的尽职履责要求。实践中开始出现以资产证券化管理人是否尽职履责为核心的诉讼案件，甚至引发是否应当适用证券虚假陈述司法解释的争论。

此外，由证券承销业务衍生而来的受托管理人责任问题亦属讨论之列。虽然债券受托管理人的日常管理职责与主承销商存续期管理职责并不相同，但是其日常管理职责以及风险处置同样具备信义义务的色彩，如果存在履职瑕疵，同样可能引发法定赔偿责任。

三、不同细分业务领域中的尽职履责标准逐渐细化

（一）资管业务的知情权边界已经初现规则

现行法律法规对投资人知情权仅作出了原则性规定。通过在个案中的不断量化，知情权的范围趋于清晰，根据具体案件的具体情况存在细微调整。司法实践一般认为委托人（受益人）行使知情权应当受

¹ 不同法律法规针对“金融机构”这一概念的界定不完全一致。参考《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（下称“《资管新规》”）第二条第一款规定：“资产管理业务是指银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构、金融资产投资公司等金融机构接受投资者委托，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务……”我们在讨论与投资、管理相关的内容时，在较宽泛的意义上使用“金融机构”这一概念，将私募基金管理人也纳入本文所称的“金融机构”范畴。

² 2022年底全国首例银行间债券市场虚假陈述案一审宣判，北京金融法院判决认为银行间债券市场属于《证券法》规定的全国性证券交易场所，银行间债券市场虚假陈述案件依法应当适用《证券法》及证券虚假陈述司法解释。

到限制。目前司法实践的主流观点认为，委托人（受益人）行使知情权应受到以下四个方面的限制：

1. 应当以委托人（受益人）能够了解信托财产的管理运用、处分及收支情况为限；
2. 应当以不损害其他委托人（受益人）的合法权益为限；
3. 应当以不损害受托人业务相关方商业秘密为限；
4. 应当以受托人实际掌握的相关文件为限³。

目前遗留争议较大的是对于嵌套产品的知情权行使边界问题。总体来看，对于嵌套类产品：原则上不能穿透行使知情权，但是可能存在少数例外。在综合考虑穿透行使知情权的必要性、上下层管理人之间的关联或控制力度等因素后，有可能出现部分穿透的结果，特别是在仲裁案件中可能出现较为灵活的处理。

（二）资管业务的适当性义务履行要求更加量化

1. 对于零售客户，需要了解、关注消费者的个性特征

例如，在北京金融法院审理的（2021）京 74 民终 478 号案件中，原告签订信托合同时 68 岁，广东人，事后主张自己年纪大，听不懂普通话。北京金融法院经审理认为，被告已针对原告年龄较大的特殊情况进行了特别的风险提示，关于“本项目风险程度可能已经超过您所在年龄段的一般风险承受能力”的特别提示成为案件中较为重要的定案证据之一。

2. 先打款后签合同为适当性义务履行埋下隐患

例如，在北京金融法院审理的（2021）京 74 民终 482 号案件中，出现了“先打款、后签署基金合同”的情况。北京金融法院经审理认为：管理人至迟应当在涉案基金正式成立之前向投资者充分告知风险并完成风险承受能力评估，否则基金财产按照计划转入托管账户进行投资后，再发现不符合合格投资者要求的情况，相应资金即存在难以全部退出的风险。本案中被告对原告进行风险承受能力评估的时间晚于基金成立的时间，虽然原告在评估时点符合合格投资者要求，但仍不影响被告未充分履行适当性义务。综合考量本案情形酌定被告按照原告认购金额 20% 的标准予以适当赔偿。这一判决体现出司法机关对“先打款后签合同”情形的负面评价。在考虑社会效果和司法导向的背景下，可能适度放宽了合同效力、实际损失及因果关系方面的认定标准，以酌定方式认定一定赔偿责任。

3. 应留存证据证明风险测评问卷由投资人本人勾选

风险测评问卷是卖方机构了解投资人的重要渠道，在诉讼或仲裁程序中，经常有投资人主张虽然风险测评问卷由其本人签署，但是相关问题选项不是本人勾选。对此，司法机关的主流意见认为：投资人应当承担签名确认后的相关法律后果。但是，也有个别法院认为卖方机构负有举证责任，应当提供录音录像予以佐证。例如：安徽省芜湖县人民法院在（2019）皖 0221 民初 2524 号案中认为：“对被告提交的《个人投资者风险承受能力评估问卷》，原告质证认为，该评估问卷是被告客户经理自行操作的，原告仅仅签字，并不知晓其中内容，并且在这个风险评估表中的选项与原告的真实情况存在严重不符。本院认为，鉴于被告不能提交当时录像，本院对原告的质证意见予以采信。”

³ 参见北京金融法院（2021）京 74 民终 686 号民事判决书。类似观点，可参见北京市高级人民法院（2019）京民终 1600 号民事判决书、北京金融法院（2021）京 74 民终 366 号民事判决书。

4. 线上销售中的适当性义务履行问题也在经受考验

近年来，通过手机客户端等线上渠道销售资管产品愈发成为业内的普遍做法，对投资者的风险适应性评估等环节也越来越多地转移到线上进行。这种销售方式克服了投资者和卖方机构之间的空间阻隔，具有高效便捷的优势，但同样也需要经受适当性义务的考验，其考察重点与线下销售存在证据形式方面的不同。例如，在北京金融法院审理的（2021）京74民终718号案件中，原告系通过手机客户端购买案涉理财产品。原告主张其购买理财产品是经过被告工作人员的主动推介，且被告的工作人员诱导其使用手机客户端认购，以此规避双录，且未向其提示风险，未尽到适当性义务。对此，一审法院以及二审法院北京金融法院的审理重点包括：原告是否通过手机客户端申购理财产品？原告使用手机客户端购买理财产品的流程是什么？例如，是否必须先阅读风险提示、进行风险评估才能申购？其所购买理财产品的风险等级与其风险评估结果是否匹配？原告是否具备购买资管产品的投资经验？原告与被告客户经理之间的沟通记录是否显示有违反适当性义务的情况？

5. 风险测评问卷中具体问题作答可能构成对卖方机构的约束

关于这一问题的争议较大，法院对于投资者在风险测评问卷中所选择的答案是否能够对卖方机构构成约束的观点不一。有法院认为，投资者在风险测评问卷中对某一问题的回答不构成有效的承诺或约束。相反，也有的法院认为投资者在风险测评问卷中对某一问题的回答能够构成有效的承诺或约束。卖方机构在知悉相关选项的情况下，如推介与某个选项不匹配的产品，就会出现适当性义务履行瑕疵。卖方机构应当关注到这一风险，即，司法机关可能会对风险测评问卷中的具体题目及投资者的具体作答内容重点关注，并将投资者所选择的选项与产品属性直接关联。如果两者存在不匹配的情况，则可能视为投资者与产品不匹配，卖方机构未尽到适当性义务。

（三）证券虚假陈述、欺诈发行纠纷中的中介机构尽职履责标准逐渐明确

自2003年《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》对中介机构虚假陈述事宜作出明确规定后的19年的司法实践中，虚假陈述类案件中都有中介机构的身影。在2022年1月《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》（下称“新《虚假陈述司法解释》”）正式颁布实施后，中介机构尽职履责问题进入了全新的时代。

1. 尽职履责的标准极为宽泛，包括法律、行政法规、监管部门制定的规章和规范性文件、相关行业执业规范的要求

最高人民法院于2019年12月24日召开了全国法院审理债券纠纷案件座谈，并根据会议研讨的情况，起草形成了《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》，该纪要中不同中介机构法定义务的规范来源存在细微差异。新《虚假陈述司法解释》对此进行了统一，明确保荐机构、承销机构等机构及其直接责任人员，以及会计师事务所、律师事务所、资信评级机构、资产评估机构、财务顾问等证券服务机构的法定义务来源依据均为：法律、行政法规、监管部门制定的规章和规范性文件、相关行业执业规范的要求。这与资管行业中金融机构的行为标准来源完全一致，尽职履责的法定义务范围极为宽泛。

2. 尽职履责的程度区分为一般注意义务与特别注意义务

新《虚假陈述司法解释》规定：证券服务机构的责任限于其工作范围和专业领域。证券服务机构依赖保荐机构或者其他证券服务机构的基础工作或者专业意见致使其出具的专业意见存在虚假陈述，能够证明其对所依赖的基础工作或者专业意见经过审慎核查和必要的调查、复核，排除了职业怀疑并形成合理信赖的，人民法院应当认定其没有过错。即：

(1) 对于证券服务机构不需要依赖其他机构的基础工作或专业意见即可独立出具的专业意见，证券服务机构负有特殊注意义务

“特殊注意义务”的履行对象是信息披露文件中没有专业意见支持的重要内容，实际上也就是需要通过“合理的尽职调查”进行独立判断的事项，具体可以分为两个维度：

第一个维度即是执业规范，具体可按前述“合理的尽职调查”的各项规范标准全面执行。

第二个维度是“执业审慎”，这是勤勉尽责的重要内核，出于适应不同情形的需要，其并没有静态的清单式的标准。美国 1933 年《证券法》对证券服务机构勤勉尽责的要求是承销商应当达到“像谨慎人管理自己财产”（the standard of reasonableness shall be that required of a prudent man in the management of his own property）的标准。在 *Escott v. BarChris Construction Corp.* 一案中，法官在说理中强调承销商必须说清自己努力的尝试；在另一个经典案例 *Feit v. Leasco Data Processing Equipment Corp.* 中，法官认为承销商所做的工作应当是可以被期望（expected）的工作，结合起来就是承销商需要做到作为相关领域从业人士通常被期望的努力。具体到我国债券承销领域，相关司法实践几乎空白，尚未形成确切的指引。不过，以“执业审慎”重要内容“善良管理人义务”来看，有一种思路是，债券承销机构可以在自营业务、固有业务的标准之上构建债券业务的尽职调查标准。

(2) 对于需要依赖其他机构的基础工作或者专业意见才能做出的专业意见的，对于所依赖的基础工作及专业意见，证券服务机构承担普通注意义务

履行普通注意义务的关键是对于有债券服务机构专业意见支持的事项“排除合理怀疑”，履职标准为：经过审慎核查和必要的调查、复核，排除了职业怀疑并形成合理信赖的，具体包括两个维度：（1）产生或应当产生合理怀疑；（2）排除已产生的合理怀疑。也就是说，如果应当产生合理怀疑而未能产生怀疑或者对已产生的合理怀疑未能排除的，均难以免责。从举证的角度，免责抗辩实际包括两个维度：

（1）对未发现的问题，证明自己不可能产生合理怀疑；（2）对已发现的问题，证明自己在产生合理怀疑后已排除合理怀疑。

(3) 民事赔偿责任的“过错”被限定为“故意”和“严重违反注意义务”，一般过失不致引发损失赔偿责任

新证券虚假陈述司法解释第十三条规定：“证券法第八十五条、第一百六十三条所称的过错，包括以下两种情形：（一）行为人故意制作、出具存在虚假陈述的信息披露文件，或者明知信息披露文件存在虚假陈述而不予指明、予以发布；（二）行为人严重违反注意义务，对信息披露文件中虚假陈述的形成或者发布存在过失。”将“过错”限定为“故意”和“严重违反注意义务”两种情形，一般过失不致引发损失赔偿责任。

就此，最高人民法院法官在《<关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定>的理解与适用》一文中明确：“证券法中的过错与民法上的过错含义不同，二级市场上的虚假陈述，发行人与交易的投资者之间没有合同关系，不能完全以合同义务来确定责任。对中介机构而言，应当区分是否有故意或重大过失，如果是轻微的过失，不应当承担赔偿责任。”

(4) 行政处罚对尽职履责的司法认定结果仍存在重大影响，但不是唯一标准

证券市场中介机构是否勤勉尽责具有高度专业化的特征。即便在取消前置程序后，监管机构的态度和意见对于中介机构是否履职尽责的认定也存在非常关键的影响。但是，仍然存在空间论证行政监管中的勤勉尽责与民事诉讼中的勤勉尽责并非同一概念，前者包含一般过失情形，而后者仅指故意或重大过失。

(5) 过错考察因素基本明确，个案审理重点在于如何展开论证，自证已经尽职履责

人民法院在审查中介机构是否存在过错时，主要考察是否故意参与虚假陈述行为，或者严重违反注意义务。对于故意的认定，如果没有与发行人或相关主体共谋实施虚假陈述行为，或者有充分证据（如沟通记录、内部汇报材料）证明明知虚假陈述行为，一般不会被认定为故意。对于严重违反注意义务的认定，主要考察因素包括：（1）是否有监管部门的处理决定；（2）是否已经按照规范履行了相应的审核程序；（3）相关虚假陈述行为是否足以隐蔽到穷尽核查手段仍然无法发现；（4）或者虽然发现了可能存在的虚假陈述行为但经进一步核查后排除了职业怀疑，取得了合理确信。

（四）资产证券化业务中的管理人责任浮出水面

在资产证券化领域中，多发纠纷此前主要集中在资产支持专项计划的隔离效果、基础资产转让的效力、票据行权的要求、差额补足等增信措施的法律效力、争议解决方式选择等。但是近年来，资产证券化业务中的管理人责任纠纷开始浮现。2022年6月北京法院作出的有关资产证券化管理人责任的二审判决就具有一定代表性。

资产证券化业务的特殊之处在于，证券发行、承销及管理职责通常由同一主体承担，因此管理人的责任类型通常既包括发行阶段的《证券法》项下法定责任，又包括存续阶段的《信托法》项下信义义务。

《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知（征求意见稿）》中二级分类包括资产证券化服务信托。我们理解，在服务信托分类下，有利于信托公司开展资产证券化业务的同时明确业务边界。未来，信托公司可能在资产证券化业务中发挥较大作用，不排除可能扭转目前证券发行、承销及管理职责通常由同一主体承担的局面。

1. 受托人/管理人负有《信托法》项下信义义务，法定义务与约定义务并存，侵权与违约竞合

管理人责任贯穿募投管退环节始终，需要遵照法律、行政法规和监管部门的规范性文件、执业规范和自律监管规则的相关规范，包括尽调责任、交易结构设计责任（包括交易结构的可行性、增信措施的有效性等）、推介责任、管理责任、退出责任等等。同时，上述义务也作为标准条款被纳入相关《计划说明书》和《标准条款》中，法定与约定义务并存，为违约与侵权之诉的竞合提供了前提。

例如，在（2021）京74民终254号系列案件中，就是在合同纠纷的案由下对于管理人责任进行审理。将争议焦点紧扣《计划说明书》中约定的管理人义务，审查：《计划说明书》披露的应收账款信息是否真实、准确、完整，管理人调查应收账款的方法能否令其确信应收账款的真实性。

这是少数涉及管理人责任的资产证券化案件，值得注意的是，该案件主要涉及了管理人在尽职调查环节的审慎注意义务。司法机关通过考察管理人在进行访谈时的地点选择（公司经营场所/咖啡馆）、受访人员身份核实情况、有无录音、尽职调查底稿来源、有无询证、关键协议是否面签等细节，综合认定管理人是否妥善履行合同约定义务。对于重要增信措施落空的结果，法院运用了酌定方式。一方面认定ABS持有人到期无法获得兑付，损失已客观发生。另一方面认为，如果增信措施真实，投资人有理由相信并预见到到期能收回本金并获得一定收益。由此推定管理人未能审慎核查增信措施，应当承担赔偿责任的范围是全部本金加同期同类贷款利息。同时，法院采纳资管类纠纷案件中的先进做法，一并写明：持有人在专项计划清算中已获得分配的金钱应当随时抵扣管理人的赔偿责任金额，管理人赔偿后以实际赔偿金额为限取得持有人在清算中的受偿权利。

2. 发行阶段，负有《证券法》项下法定责任，但是否适用证券虚假陈述的相关规定，仍然存在较大争议

2022年1月21日，新《虚假陈述司法解释》颁布。其中，第一条规定：“信息披露义务人在证券交易场所发行、交易证券过程中实施虚假陈述引发的侵权民事赔偿案件，适用本规定。”

相较于2003年出台的旧规，新《虚假陈述司法解释》第一条删除了将非公开发行证券排除在外的规定，而是将在证券交易所和国务院批准的其他全国性交易场所发行、交易的证券都纳入适用对象。也即，只要符合“证券”及在“证券交易场所发行、交易”，即符合新《虚假陈述司法解释》的适用范围，从而使资产证券化产品也存在适用空间。

以企业资产证券化产品为例，企业资产证券化产品（资产支持证券）属于证券产品，且相关监管规定明确⁴，资产支持证券的发行和交易场所包括证券交易所、全国中小企业股份转让系统、机构间私募产品报价与服务系统、证券公司柜台市场以及中国证监会认可的其他证券交易场所，符合新《虚假陈述司法解释》明确的适用条件。

新《虚假陈述司法解释》第十七条关于承销保荐等机构的免责抗辩中，采用的表述为“保荐机构、承销机构等机构”，并未沿用《证券法》第85条“保荐人、承销的证券公司”这一封闭性列举。且最高人民法院民二庭负责人在答记者问的表述中进一步将第十七条规定的主体描述为“履行承销保荐职责的机构⁵”，该表述明显是以参与证券发行的机构所承担的职责界定其身份，并非仅根据其表面名称。管理人在发行阶段所承担职责与债券承销商并无实质性差异，不排除法院未来根据新《虚假陈述司法解释》第17条认定资产证券化产品管理人属于“履行承销职责的机构”，进而依据该条款确定管理人责任。

但是，资产证券化的基本结构和一般的证券发行、交易存在较大不同，虽然适用《证券法》，但是在很多细节上无法直接套用。例如：谁是发行人？原始权益人没有发行动作；特殊权利载体是资管计划，不具有独立法人人格；管理人不是融资方，不掌握第一手信息资料，和债券发行人存在显著区别。再例如：原始权益人作为基础资料和信息提供者，是不是信息披露义务人？如果基础资产虚假，在证券虚假陈述领域中的“惩首恶”首恶是谁？以及，资产证券化产品的发行是否符合“有效市场理论”？是否有撮合交易、集中竞价？这与股票虚假陈述的基础理论存在本质区别。

3. 以证券虚假陈述责任纠纷立案的资产支持证券第一案仍在审理中

实践中已有投资者对资产支持证券管理人提起的证券虚假陈述责任纠纷案件。美吉特灯都案是目前公开的以证券虚假陈述责任纠纷立案的资产支持证券第一案。在该案件中，投资者主张管理人、提供中介服务的律师事务所等机构，存在履职不当、未披露基础资产虚假等情况，使得原始权益人将虚假的基础资产转让给专项计划，从而导致投资者基于错误信息购买了资产支持证券，造成巨额损失，并要求管理人、律师事务所等机构承担证券虚假陈述责任。2021年1月26日，上海高院作出了（2021）沪民辖终1号民事裁定，驳回了被上诉人以该案不适用证券虚假陈述、被告不适格等为由提起的管辖权异议，该案目前尚在实体审理过程中。

⁴ 《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》第三十八条规定：“资产支持证券可以按照规定在证券交易所、全国中小企业股份转让系统、机构间私募产品报价与服务系统、证券公司柜台市场以及中国证监会认可的其他证券交易场所进行挂牌、转让。资产支持证券仅限于在合格投资者范围内转让。转让后，持有资产支持证券的合格投资者合计不得超过二百人。资产支持证券初始挂牌交易单位所对应的发行面值或等值份额应不少于100万元人民币。”

⁵ 参见《最高人民法院民二庭负责人就〈最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定〉答记者问》。

在美吉特灯都案之前，亦存在资产支持证券投资人起诉管理人时，援引证券虚假陈述责任的案例。例如，前述（2021）京 74 民终 254 号案件，但是法官在裁判时，未援引证券法，而是以合同法等部门法对各方权责进行审理认定。

（五）债券受托管理人责任

承销商在债券发行后，往往继续担任公司债券的受托管理人，出现两个法律身份重叠。投资者起诉时，便经常有意无意地在实体与程序上混淆上述两身份，将受托管理环节的过错转移至承销商身上，一并主张虚假陈述“连带责任”。

实践中，因债券受托管理人履职瑕疵而被认定承担责任的先例较少。其主要原因在于，“受托管理人”及类似角色的核心特征是“为债券持有人的利益”，在债券发行完毕后为特定委托人提供服务；与《证券法》上在债券发行阶段，为不特定投资者担任证券市场“看门人”的法律意义上的“承销商”存在明显差异。债券受托管理人的职责主要包括日常管理（包括督促信披、代持担保物、召集参会、账户管理等）以及风险处置职责，通常不涉及证券发行和交易，其职位设置本身是为了众多持有人的集体行动提供便利。不过我国现有规定对债券受托管理人的核心要求是“忠实守信”与“勤勉尽责”，与信托关系项下受托人所应承担的信义义务相当，具备一定的信托法律关系色彩。因此，从金融机构履职尽责的角度来看，债券受托管理人也是不可或缺的角色之一，如果存在履职瑕疵，同样可能引发法定赔偿责任。

以上是对 2022 年金融机构尽职履责争议的回顾，有的是常见多发争议，在 2022 年继续发生；有的是传统争议中的新类型，在 2022 年集中爆发；也有的是处于萌生状态，在 2022 年迎来具有代表性的法院裁判。但毫无疑问，围绕金融机构尽职履责展开的一系列争议将成为常态，并与金融机构展业相伴始终，对金融机构的内控制度建设、过程管理留痕、潜在风险化解能力提出了更高的要求。

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

赵之涵

电话： +86 10 8524 9470

Email: zhihan.zhao@hankunlaw.com