

# 信托财产确定性和信托的效力

——简评世欣荣和诉长安信托案

赵廉慧\*

## 目次

一、事实概要与判决要旨	交易关系
(一) 事实概要	(三) 信托财产的确定性的基本含义
(二) 判决要旨	(四) 信托财产的物上代位性——无须符合信托财产确定性的要求
二、评释	(五) 二审法院判决的不足
(一) 什么是“资产收益权信托”?	(六) 回到民法
(二) 区分信托关系和受托人对第三人	

**摘要** “世欣荣和诉长安信托”一案是判决结果正确但没有运用正确逻辑的典型例证。“信托财产确定性”特指信托设立之时的确定性。信托有效成立之后,受托人运用信托财产和第三人进行交易所取得的财产根据信托财产物上代位性成为信托财产,不在“信托财产确定性”要求的射程之内。运用民法常识进行解释即一目了然:根据法律行为的基本原理,一个已经生效的法律行为的当事人对第三人所从事的哪怕是无效行为,原则上不会影响到已生效行为的效力。

**关键词** 信托财产确定性 资产收益权 物上代位 资产收益权信托

## 一、事实概要与判决要旨

### (一) 事实概要

2011年8月,世欣荣和投资管理股份有限公司(下称“世欣荣和”)与天津东方高圣股权投资管理有限公司等9名合伙人组建了天津东方高圣诚成股权投资合伙企业(下称“合伙企业”)。合伙人一致同意,将合伙企业资金用于受让恒逸石化限售流通股(下称“标的股票”)的股票收益权。

后长安国际信托股份有限公司(下称“长安信托”)设立“长安信托·高圣一期分层式股票收益

\* 中国政法大学副教授、法学博士。感谢朱庆育教授对本文初稿的审阅。文责自当自负。

权投资集合资金信托计划(下称“信托计划”)”,兴业银行上海分行(下称“兴业银行”)以约2亿元认购该信托计划优先受益权;案外第三人和合伙企业分别投资认购信托计划普通和次级受益权,资金均由合伙企业支付,合计约1亿余元。

2012年3月15日,长安信托与鼎晖一期、鼎晖元博两只有有限合伙基金签署《股票收益权转让协议》,约定长安信托以3.1亿元受让两只基金持有的恒逸石化股票收益权,该等股票收益权包括股票处置收益及股票在约定收益期间所实际取得的股息及红利等孳息。同时,各方签署了《股票质押合同》,将标的股票质押给长安信托,以担保《股票收益权转让协议》的履行。

之前的2010年4月,鼎晖一期、鼎晖元博与世纪光华科技股份有限公司(下称“世纪光华”)、浙江恒逸集团有限公司(下称“恒逸集团”)曾签署《关于业绩补偿的协议书》及其补充协议,约定在相关会计年度实际盈利未达标的条件下,世纪光华可以人民币1元的价格向恒逸集团、鼎晖一期、鼎晖元博回购后三者持有的恒逸石化股票;鼎晖一期和鼎晖元博承诺不得于2014年7月16日前转让其持有的恒逸石化股票。

信托计划运行过程中,因恒逸石化股价持续低于优先级保本价,长安信托按照优先受益人兴业银行的指令,解除标的股票质押后变现持仓股票,变现价款尚不足以完全支付优先受益人本金及收益,次级受益人合伙企业分配信托利益为零。世欣荣和诉称由于标的股票收益权不具有确定性,案涉信托计划无效。

2016年6月6日,二审法院最高人民法院对“世欣荣和投资管理股份有限公司与长安国际信托股份有限公司等信托合同纠纷案”<sup>〔1〕</sup>做出判决,对“资产收益权作为信托财产的确定性”问题进行了分析,并认定该案所涉信托计划有效。

## (二) 判决要旨

信托法律关系中信托财产的确定是要求信托财产从委托人自有财产中隔离和指定出来,而且在数量和边界上应当明确,即,信托财产应当具有明确性和特定性,以便受托人为实现信托目的对其进行管理运用、处分。本案中长安信托与鼎晖一期、鼎晖元博分别在相应《股票收益权转让协议》中约定了长安信托所取得的涉诉股票收益权的数量、权利内容及边界,已经使得长安信托取得的涉诉股票收益权明确和特定,受托人长安信托也完全可以管理运用该股票收益权。所以,长安信托以信托资金从鼎晖一期、鼎晖元博处取得的股票收益权具有确定性。世欣荣和公司以涉诉股票上存在世纪光华回购权益为由否定《信托合同》效力,事实和法律依据均不充分,本院不予支持。

## 二、评 释

作为讨论背景,本文首先区分“资产收益权信托”在实践中的两种类型,“资产收益权”这种所谓的权利分别在信托设立阶段和受托人和第三人交易阶段介入信托产品之中,而在受托人和第三人交易的场合,受托人从第三人处交易取得的财产原则上属于信托财产,但是,这种财产是否确定不是信托设立阶段所要求的信托财产确定性,已经成立的信托不因为受托人对第三人的交易行为(非信托行为)而无效。最高人民法院的判决虽然结论正确,但其论证逻辑值得商榷。

### (一) 什么是“资产收益权信托”?

本案首先涉及所谓“股权资产收益权信托”问题。但是,对什么是资产收益权,什么是资产收

〔1〕 世欣荣和投资管理股份有限公司与长安国际信托股份有限公司等信托合同纠纷案,(2016)最高法民终19号判决。

益权信托，在概念上仍然有不清晰之处，这里稍做梳理。

所谓资产收益权，可以包括股票(股权)收益权信托、各种收费权项下的收益权信托、租金收益权信托、实物资产(如物业)收益权信托，甚至信托受益权项下的收益权信托等。这些附着于特定资产上的收益权本身在法律上的定性十分模糊。<sup>〔2〕</sup>

一个经常被忽视的问题是，这种所谓的资产收益权信托在我国的信托实践中存在两种情形，第一种情形(“情形 I”)是以资产收益权作为信托财产交易对象的财产，第二种情形(情形 II)是以资产收益权作为信托财产设立信托。只有后者才涉及信托财产确定性的要求。

情形 I,合法成立的资金信托的受托人把资金“投资”到交易第三人的“资产收益权”之中。这是实务中较早产生的一种模式，其具体情形如下(下图 1)：委托人(=受益人，社会普通投资者)设立资金信托，信托成立生效之后，受托人用信托资产购买或者“投资于”交易相对人(现实中的融资方)的“资产收益权”，此时并不存在《信托法》第 7 条和第 9 条等所要求的信托财产确定问题。本案即为此种资产收益权信托的典型例子。此时，一般都有交易相对人溢价回购、并在回购项下设置增信措施的安排。这种类型是“资产收益权信托”中的主要类型，现实中的大多数司法案例所涉信托项目都采取的是这种结构。<sup>〔3〕</sup>

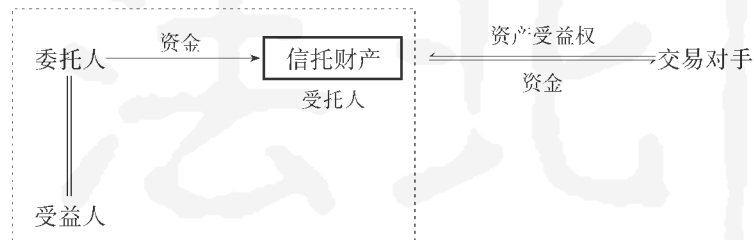


图 1

注：虚线内为信托关系

需要注意的是，受托人用信托资产购买或者“投资于”交易相对人的“资产收益权”的行为，属于普通的交易行为(法律行为)，而非信托行为，受托人和交易相对人的关系仅仅是普通的交易关系，而非信托关系。此时的受托人对交易相对人原则上不承担信义义务(fiduciary duty)。受托人在管理信托事务过程中通过交易行为取得的财产，原则上属于信托财产，受托人通过该交易行为取得的财产即便存在确定与否问题，但这种确定性的问题不是信托法上所指的“信托财产确定性问题”，最多仅涉及受托人和第三人交易的效力问题，不会溯及信托本身的效力问题(容后详述)。

情形 II,“收益权”作为信托财产设立信托的问题。“收益权”这个实务中创造出的术语，其内部

〔2〕 因和本文主题没有直接关联，本文不着力论证资产收益权的性质以及其是否能够成为信托财产。

〔3〕 此种资产收益权信托的主要作用是规避银监会关于贷款信托以及房地产信托的监管规范。下面不完全统计列举这种类型的案例：五矿国际信托有限公司与广西有色金属集团有限公司营业信托纠纷二审民事判决书，最高人民法院(2016)最高法民终 231 号；西部信托有限公司与东胜三联汽车维修发展有限公司、鄂尔多斯市三联汽车销售有限公司等合同纠纷二审民事判决书，最高人民法院(2015)最高法民终 300 号；江苏省国际信托有限公司与中国农业银行股份有限公司云南省分行营业部管辖纠纷，最高人民法院(2016)最高法民辖终 10 号；新华信托股份有限公司与浙江环球房地产集团有限公司、潘政祥等合同纠纷一审民事判决书，重庆市高级人民法院(2015)渝高法民初字第 00087 号；河北燕港(集团)富源城房地产开发有限公司、渤海国际信托股份有限公司借款合同纠纷二审民事判决书，最高人民法院(2016)最高法民终 519 号。在这种类型的案件中，人民法院(上述案例主要是最高人民法院终审的案件)通常会指出，资产收益权转让以及相应的回购条款符合双方的真实的意思表示，不违背法律和行政法规的强制性法律规定，因此应属有效，几乎不对“资产收益权”的确定性以及该确定性对信托合同效力的影响做出评判，个人以为是恰当的。

形态差异极大,但并不是法律、行政法规禁止流通的财产,不能简单因为其不属于法律中明确规定的财产权利类型就否认以其设立信托的效力。<sup>〔4〕</sup>笼统地看,收益权当中包括很多类似“未来债权”属性的财产权利。应参照对“未来债权”所进行的讨论,考虑(但不限于)所涉及的资产、所涉及的债务人、将来债权的合同类型、将来债权的范围、将来债权的收取方式等因素,具体判断信托财产是否“确定”,若具有确定性的,可以作为信托财产设定信托,此时类似于一种资产证券化信托业务。但是,在真正的资产证券化过程中,有对投资目标资产的特定和明确化的要求,为此,还需要对特定资产进行信用评级,将该资产真正转让(true sale)给信托,而信托业务中所创设出来的资产收益权设立信托的模式则轻易地规避了这种严格的要求。目前,以“资产收益权”设立信托的合法性问题仍然是困扰理论和实务界的问题。如果允许以资产收益权作为初始财产设定信托,在归类上就属于一种财产(权)信托而非资金信托,此时必须探讨资产收益权是否具有确定性的问题,要探讨什么样的财产才是符合信托财产确定性要求的财产。而这是一个需要另外撰文讨论的问题,不是本文关注重点。<sup>〔5〕</sup>

这种类型的资产收益权信托目前出现的较少,司法案例也较少,<sup>〔6〕</sup>而且交易结构的设计各有差异,下面给出的是一个简化关系图(下图2)。在该图中,交易对手(第三人)通常是不存在的,资产收益权作为信托财产设立信托之后,在受托人的名下只是充当了一种担保财产的角色。该种交易的实质是发起委托人(融资者,实务中一般称为“劣后级委托人”或“普通委托人”)以资产收益权作为担保向社会投资者(优先级委托人)融资,同时在发起委托人回购资产收益权的项下,承担其他的担保义务。

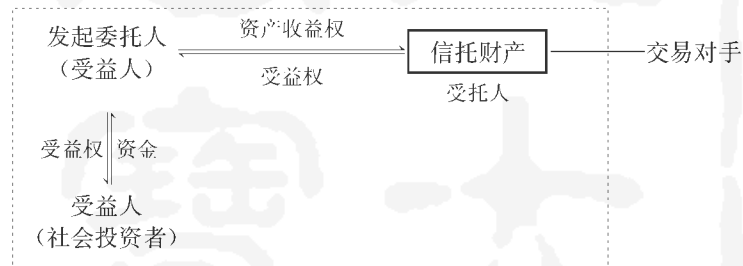


图2

注：虚线内为信托关系

本案很显然属于第一种类型。很多分析人士实际上并未区分资产收益权介入信托中的不同阶段和不同法律角色。在信托设立端和交易端分别引入资产收益权,在经济实质上差别不大(本质上都是资产收益权提供者通过信托的框架进行融资),但是在法律关系上存在重大差异,受托人在不同的结构下的义务和责任也存在重大的差异。

〔4〕 信托财产的概念本身就是一个“财团”或者概括财产的概念,它可以是一个主体能够产生现金流的全部资产。

〔5〕 对这个问题的具有代表性的分析请参见,张笑滔:《非典型物权类型松绑的功能分析——以昆山纯高案为例》,载《政法论坛》2016年第6期;王涌:《虚幻的财产转让与资产证券化的风险》,载“法商研习社”微信公众号,2017-02-23;刘光祥:《收益权作为信托财产的有效性辨析——以安信纯高案为例》,载《判解研究》2015年第3辑。

〔6〕 这种类型的案例比较少,典型的有安信信托诉昆山纯高案,上海市高级人民法院(2013)沪高民五(商)终字第11号;无锡市任墅水泥有限公司与新华信托股份有限公司、中国金谷国际信托有限责任公司等借款合同纠纷二审民事判决书,无锡市中级人民法院(2017)苏02民终825号。

## （二）区分信托关系和受托人对第三人交易关系

信托关系是委托人、受托人和受益人作为信托关系当事人之间的关系。特别是受益人和受托人的关系，属于信义关系(fiduciary relationship)，其中受托人对受益人承担信义义务，受信托法的调整。而受托人管理信托财产的过程中和第三人所产生的各种关系，被实务界称为“交易关系”，这种关系只是受托人对第三人所从事的普通债权债务关系或者投资关系等(实务中比较多的是“明股实债”的安排)，受托人和第三人之间一般不会构成信托关系。<sup>〔7〕</sup>虽然从事这种交易和受托人对信托委托人及受益人职责和义务之履行有关。

受托人通过和第三人的交易关系所取得的财产，综合考察信托的目的，受托人有无“为信托的意思”以及“受托人处理信托事务的权限”等几个方面，来判断是否应归属于信托财产，<sup>〔8〕</sup>这是信托财产的“物上代位性”问题而非信托财产的确定性问题，不需要像在信托设立阶段那样考察这种财产是否具有所谓的确定性。如果说作为受托人和第三人交易标的的财产不具确定也会产生一定的后果的话，其后果只能是导致该交易本身效力受损，并不会直接导致信托无效。例如，受托人以信托财产购入第三人并不存在的财产，此时按照传统的合同法理论，其结果是该买卖合同不能有效成立。<sup>〔9〕</sup>受托人和第三人交易的过程中存在瑕疵，也不会影响信托行为本身的效力，例如受托人在和第三人从事和信托财产相关的交易之时，若以不合理的低价出售信托财产与第三人，此时该交易行为可能会被委托人=受益人撤销；受托人受到第三人的欺诈或者胁迫从事交易可以根据合同法予以撤销；甚至，受托人从事的违反信托、违反法律的交易行为并不导致信托本身无效——例如，受托人为了帮助信托财产取得高额收益，把信托财产向贩毒者放贷，该行为原则上是无效的，但是并不会导致信托无效，只是可能导致委托人=受益人解任受托人，继而选任新的受托人而已(《信托法》第22条、第23条以及第40条)。

## （三）信托财产的确定性的基本含义

《信托法》第7条规定：“设立信托，必须有确定的信托财产。”这和英美法上的信托财产确定性原则(certainty of object)的要求一致。信托是一种财产管理的制度，没有信托财产，就失去了存在的载体，信托根本无法存在。信托财产是委托人设立信托的客体，是受益人受益权之所系，也是受托人为实现信托目的所管理、处分的标的，为了确定受托人义务的范围以及确保受益人权利的范围，也要求设定信托之时应具备特定的财产。因此，信托财产在信托行为当时必须确定。

需要注意的是，这里要求的确定性是设立之时信托财产的确定性；信托财产在设立之后会基于受托人的管理行为产生各种变形、衍生和替代，属于“信托财产的物上代位性”问题。

对本案进行评论的一种代表性的观点认为，“信托财产”是一个抽象、动态的概念，并非固定指向信托计划设立时委托人交付的信托财产，而是指向信托计划不同阶段表现为不同财产形态的信托财产。《信托法》规定“信托财产不能确定者信托无效”，并未限定为信托的设立阶段。所以，信托财产在信托计划设立、运行、清算分配等各个阶段，不论转变为任何财产形态，均应符合“信托财

〔7〕 例外是信托受托人以信托财产投入另外的一个信托，此时信托受托人对第二个信托的受托人而言转换成委托人=受益人角色，构成信托关系。

〔8〕 能見善久『現代信託法』(有斐閣、2004年)，第59页以下；道垣内弘人『信託法』(有斐閣、2017年)，第75页以下。

〔9〕 但是现代合同法上的趋势是，不再区分自始不能和嗣后不能，或者说自始不能不再按无效处理。

产确定性原则”。<sup>[10]</sup>

个人以为这种观点似是而非。从法条的体系解释上看,《信托法》关于信托财产确定性原则的规定主要规定在其第二章“信托的设立”这一部分。在该章的第7条第1款明确规定:“设立信托,必须有确定的信托财产。”该法第9条第4项也规定,设立信托应以书面文件载明“信托财产的范围、种类及状况”,都非常明确地把对信托财产确定性的要求限定在“信托设立”这一前提背景之下,从未把信托财产确定性的要求之射程扩展到信托存续期间。另外,信托法第11条从反面规定“信托财产不能确定”是信托无效的事由之一,虽然没有特别限定,但是从其体系上看,第11条也出现在“信托设立”一章中,是作为信托设立失败的事由而存在的,因此,不能理解为信托财产的确定性是信托从成立到存续整个期间的要求,更不能把信托财产嗣后交易行为的不确定作为信托无效的事由。

信托设立行为整体上作为一种处分行为,要求处分的标的确定具有合理性。但如果要求信托生效时候受托人运用信托财产进行投资和交易所取得的标的都具有确定性,且这种不确定性还具有溯及效力让信托设立行为本身无效的话,是非常不恰当的。受托人可能没有尽职管理义务,运用信托财产购买了一个类似期待权的权利,最多可能导致受托人的交易行为无效或者可撤销,受托人可能承担损害赔偿赔偿责任,但不会导致信托行为无效。<sup>[11]</sup>

可以想象,如果可以因受托人对第三人的交易行为之效力瑕疵引起信托本身无效的话,信托法所带来的交易结构的稳定性和交易的可预期性就无从谈起。

#### (四) 信托财产的物上代位性——无须符合信托财产确定性的要求

《信托法》第14条包含两个方面的内容。第一,受托人因承诺信托而取得的财产是信托财产,此为“原始受托财产”,此时有确定性的要求;第二,受托人因信托财产的管理运用、处分或者其他情形(信托财产的毁损灭失等)而取得的财产,也归入信托财产,这些财产可以理解为信托原始受托财产的“代位财产和收益”,此即为“信托财产的物上代位性”,此时,只是涉及受托人对信托财产的管理和运用的问题,信托财产不断发生变形,不断产生新的权利甚至承担新的义务,不涉及信托财产的确定性问题,只涉及受托人是否妥善履行义务问题。<sup>[12]</sup>

本案一审法院陕西省高级人民法院在一审判决认为,案涉信托财产为合伙企业(及兴业银行)交付给长安信托的资金,符合“信托财产确定性原则”。鼎晖一期、鼎晖元博在本案中不是信托关系中的委托人,其持有并转让给长安信托股票是一种买卖关系,而不是信托关系,这种论断虽然不准确(混淆“转让”与“买卖”),但是基本逻辑是正确的:受托人长安信托和合伙企业之间属于信

[10] 尤杨等:《从最高院公报案例看特定资产收益权确定性》,载金杜律师事务所网站(<http://www.kwm.com/zh/cn/knowledge/insights/see-earnings-certainty-on-specific-assets-from-the-supreme-court-s-cases> - 20170210,最后访问时间 2017-11-29)。检索文献,就本案所涉问题几乎没有严肃学术论文加以探讨,只有此处所引用网文,转发甚多,影响较大。

[11] 笔者甚至以为,即便在设立信托的当时,“信托财产的确定性”也可以做出更和缓的解释,资产收益权作为信托财产设立信托并非一定导致信托设立无效。信托设立行为被理解为一种处分行为,因此被处分的财产权必须有清晰的边界,亦可借此明确利益相关方——委托人、受托人、受益人和第三人的行为边界。但是,任何处分行为都不可能设定完全清晰的边界,甚至在典型的物权——动产和不动产权也是如此。这是一个需要另文讨论的重要问题,一个类比似乎可以初步说明:物权法对创设物权过程中财产的确定性严格要求在浮动担保等当中已经有所缓解。在信托法中,只要信托财产在一定的时间内是确定的即可,并不要求设立当时转移确定数额的财产给受托人。

[12] 信托存续期间,受托人管理信托事务过程中可能存在偶然所得,此时取得的财产仍然属于信托财产,由于其基于非法律行为取得,更没有所谓确定性的要求。

托关系(委托人和受托人之间的关系),受托人和交易第三人鼎晖一期、鼎晖元博之间只是一种投资交易关系,并非信托关系。一审陕西高级人民法院在说受托人和交易第三人之间交易标的是否具有确定性不影响信托合同效力方面也是准确的。只是,在说“其转让标的(恒逸石化股票收益权)不是信托财产”的时候,做出了错误的论断。这也是最高人民法院在二审判决中重点反驳的。

“信托财产确定性原则”仅适用于信托计划设立阶段,即在信托设立时,信托财产需要满足确定性之要求,一旦信托设立、有效存续,就无须严守“信托财产确定性原则”。在信托有效设立之后,对受托人通过交易行为而转变成信托财产的财产,虽然也有可能会有确定性的要求,但是这种确定性是合同法上对交易标的确定性要求,和《信托法》第7条、第9条等所要求的信托财产确定性的内涵不同。

#### (五) 二审法院判决的不足

本案的二审判决结果似乎并无问题,但是不能掩盖论证逻辑的模糊。二审法院最高人民法院的论证逻辑是:既然原告(上诉人)的请求是主张资产收益权不具确定性、无法作为信托财产而导致信托无效,那么法院首先要反驳原告的主张,论证本案中的资产收益权具备确定性,最终得出信托有效的结论。

法院指出,“本院认为,东方高圣按照涉诉两份《信托合同》认购信托单位而交付给长安信托的112 031 000元资金,因世欣荣和公司、长安信托、东方高圣均认可其属于上述《信托合同》项下的信托财产,故本院对该112 031 000元资金属于受托人长安信托获得的信托财产予以确认。因受托人管理运用、处分信托财产而取得的财产也应归入信托财产,而长安信托以上述资金从鼎晖一期、鼎晖元博处受让涉诉股票收益权系运用信托财产,故世欣荣和公司主张长安信托因此取得的涉诉股票收益权亦属于信托财产,本院予以支持。原审判决认定长安信托从鼎晖一期、鼎晖元博取得的涉诉股票收益权不属于信托财产,有失妥当,本院予以纠正”。

根据信托财产物上代位性的原理,最高院的上述论理基本上是正确的。本案所涉信托为资金信托,原始信托财产为资金;在信托成立之后(或同时),受托人以资金从鼎晖一期、鼎晖元博处受让涉诉股票收益权,此时信托财产已经由原来的资金形态转变成股票收益权形态,股票收益权仍然属于信托财产。

“本案中,长安信托与鼎晖一期、鼎晖元博分别在相应《股票收益权转让协议》中约定,股票收益权内容包括鼎晖一期持有的9003983股、鼎晖元博持有的2539585股合计11543568股股票的处置收益及股票在约定收益期间所实际取得的股息及红利、红股、配售、新股认股权证等孳息。该约定明确了长安信托所取得的涉诉股票收益权的数量、权利内容及边界,已经使得长安信托取得的涉诉股票收益权明确和特定,受托人长安信托也完全可以管理运用该股票收益权。所以,信托财产无论是东方高圣按照涉诉两份《信托合同》交付给长安信托的112 031 000元资金,还是长安信托以上述资金从鼎晖一期、鼎晖元博处取得的股票收益权,均系确定。世欣荣和公司主张涉诉两份《信托合同》中信托财产不确定,缺乏事实基础,对其主张本院不予支持。”

在上段中,法院试图论证信托公司用信托资金受让的股票受益权具有确定性。这一讨论是对原告主张“信托财产不具有确定性所以信托无效”的一种回应。法院论证股票受益权仍然是信托财产亦无问题。

但是,法院虽然有义务对当事人提出的诉求和理由做出回应,但是其更应该在做出回应后指出,信托资金转化而来的资产收益权的确定与否并不影响原本已经生效之信托的效力。换句话说,信托关系在实质上早已生效,不会因为受托人事后的交易行为而变得无效。法院证明信托有效,其理由却是受托人通过交易取得的财产属于信托财产,具有确定性。这是具有误导性的。而实质上,即使证明受托人事后取得的财产因不确定甚至违法无法归属于信托财产,此时信托的效力也不受影响。这就像某人被指控犯了莫须有的盗窃罪(没有人的财产被盗),辩护方尽力证明该嫌疑人丧失了强奸的能力(比如阳痿或者输精管结扎),并得到了法院的认可,于是被告的犯罪指控不成立一样。

尽管得到了一个看似正义的结果,但是这种论证逻辑将会给人带来极大的误导。信托设立之后,受托人和第三人交易,交易所取得的财产均属于信托财产。如前述,这属于“信托财产的物上代位性”的问题。受托人根据信托文件的规定对信托财产可投资,可借贷,所取得的权利都归属于信托财产,此时交易标的的确定性和信托财产确定性问题是两个问题——虽然交易标的最终会成为信托财产,但交易标的的确定性的判断并不构成信托财产的确定性判断。受托人通过交易获得的财产是否归属于信托财产的规定是信托法第14条第2款:“受托人因信托财产的管理运用、处分或者其他情形而取得的财产,也归入信托财产。”该款的规定比较粗略。如前所述,在日本信托法上,至少要从“受托人是否有为了信托的意思”和“受托人的权限范围”两个方面判断,并不要求交易标的具有确定性。在信托存续期间,信托财产交易所得财产的确定与否不会涉及信托的效力问题。在极端的情况下,即使受托人管理信托财产的过程中信托财产灭失殆尽,信托也不会产生无效的问题,<sup>[13]</sup>最多只产生终止的问题。<sup>[14]</sup>

从本案的判决要旨可以看出二审法院自相矛盾。法院承认“信托法律关系中信托财产的确定是要求信托财产从委托人自有财产中隔离和指定出来,而且在数量和边界上应当明确,即,信托财产应当具有明确性和特定性,以便受托人为实现信托目的对其进行管理运用、处分”,这即表明法院已经认识到所谓信托财产的确定性问题只是要解决信托财产从委托人处隔离出来的效果,而这仅仅是信托设立阶段需要完成的工作,和信托成立后受托人行为无关。

信托财产的确定性是信托设立所要求的三个确定性之一。信托财产在设立阶段不确定,可能导致信托无法有效成立。以资产收益权设立财产权信托的最典型案例是“安信信托诉昆山纯高”案,该案中人民法院并没有否认资产收益权作为信托财产设立信托的效力,对此的理论争议仍然存在。至于有论者认为最高人民法院在本案中确立了“资产收益权可以作为确定的财产设立信托”的规则,确立了“信托财产在信托计划设立、运行、清算分配等各个阶段均应符合信托财产确定性原则的要求”,属于对最高人民法院判决的误解以及过度解释。<sup>[15]</sup> 最高院判决中没有展现出清

[13] 刨除本案的案件事实,仅仅从理论上,信托合同有效是否就一定意味着原告的权利无损,值得商榷。把信托财产投资于一个权利边界模糊的“股票受益权”虽然和信托财产的确定性以及信托的效力无关,但会涉及受托人从事的交易是否符合受益人最大利益的问题,或者说,是受托人是否尽到管理职责、是否违反注意义务的问题。对于本案的原告而言,可以主张受托人违反受托人义务,可以撤换受托人,可以撤销受托人的不当的交易行为,无法主张一个已经合法成立的信托合同无效。在以资产收益权作为信托财产交易对象的场景下,如果资产收益权缺乏确定性,受托人接受不确定的资产作为信托财产的交易对象,是有过错的,可能会构成违反信托。此时原告可以主张交易无效或者可撤销。不过回到本案,如果该交易是信托文件中特别约定的交易的话,原告不能主张长安信托对鼎晖一期、鼎晖元博签署的《股票收益权转让协议》可撤销或者违背信托受托人义务。

[14] 赵廉慧:《信托法解释论》,中国法制出版社2015年版,第463页。

[15] 前注[10],尤杨等文。



晰的论证逻辑是造成这种误解的主要原因。

信托法属于民法特别法。所有的看似疑难的信托法纠纷的解决还是要回到民法的基本原理。

#### （六）回到民法

我们似应就以下两个判断达成初步共识：第一，法律行为才存在是否有效的问题。在民事领域，能够被认定无效的，只有法律行为，非法律行为不涉及有效无效问题。第二，一个有效的法律行为原则上不会受法律行为当事人对第三人从事的另一个法律行为效力的影响。

法律行为无效的因素出现在做出法律行为（合意）当时。相应的，信托行为无效也应有明确的内涵，其所指的是信托行为作为一种法律行为的无效，这种法律行为也只能是信托设立行为。而受托人对第三人所从事的交易等并非信托行为。

在合同法上，合同成立和生效原则上是在一个时间点上，决定合同生效的主要要素都包含在合同成立当时的意思表示当中。《合同法》第44条第1款规定：“依法成立的合同，自成立时生效。”其中暗含着“影响合同效力的因素主要在合同成立当时”的意味。相应的，法律行为的无效因素也基本上来自意思表示当时，事后某一方当事人违法履行原则上只能导致法律行为终止。法律行为无效，指的是法律行为做出当时的意思表示、行为能力等因素的瑕疵导致的无效，法律行为有效成立之后，一般不会因法律行为主体的嗣后行为导致该行为有溯及力地无效。<sup>[16]</sup>

在合同是否会因为嗣后违反法律而无效的问题上，笔者窃以为，合同为双方法律行为，合同成立之后一方当事人的违法行为也只能导致因当事人违法履行而终止合同。很少发生当事人初始合法的意愿，事后改变为违法的意愿，当事人共同利用合同从事违法行为。而且，即便出现此种情境，此时法院仍然没有义务去辨别违法的意愿是出现在合同履行当时还是在设立合同当初，可以认定当事人设立合同当初的意思表示存在无效之因素。

在信托关系中，这一点就尤为明显。信托合同的当事人是委托人和受托人，其合同若不存在信托法和民法等所规定的无效事由，之后受托人和第三人的行为哪怕是违法行为，也不会导致信托合同无效。信托合同是有委托人和受托人作为合同当事人的合意之产物，这是第一个法律行为；受托人和第三人的交易行为是受托人和第三人作为交易当事人所做出的第二个行为。这两个行为的主体不同，意思表示的内容不同，是相互独立的，第二个行为即便无效，也不会影响第一个行为的效力。

（责任编辑：庄加园）

[16] 《民法总则》第143条的民事法律行为有效要件是：（一）行为人具有相应的民事行为能力；（二）意思表示真实；（三）不违反法律、行政法规的强制性规定，不违背公序良俗。重复了同样的要求。