

浅析私募基金托管人的法律责任

高天

大连海洋大学, 海洋法律与人文学院, 辽宁 大连

收稿日期: 2024年3月5日; 录用日期: 2024年3月13日; 发布日期: 2024年4月18日

摘要

近年来, 随着我国资本市场的不断发展和创新, 私募基金以其灵活性和高效性成为重要的融资渠道。作为私募基金确保资产安全和规范运作的重要机制, 基金托管人的职责与法律责任问题逐渐受到业界和学术界的广泛关注。本文以私募基金托管人职责和法律责任为核心议题, 采用文献研究和案例分析相结合的方式, 对现有的法规政策进行系统梳理, 并对标国际先进水平, 分析了我国私募基金托管人的法律职责和责任制度的现状与问题。研究通过对比分析发现, 虽我国的私募基金托管人制度初步建立了责任体系, 但相比于国际成熟市场, 无论是在法律定位明确性, 还是在独立性和职责划分方面, 均显示出不足。通过深入研究揭示了因法律规制不明确导致的托管人职责界定模糊, 以及监管实践中出现的托管人法律责任认定的难题, 亦系统地构建了私募基金托管人的法律责任框架, 并提出了一套完整的托管人责任认定机制和风险控制对策, 旨在为我国私募基金托管人制度的完善提供理论支撑和实践指南。

关键词

私募基金, 托管人, 法律责任, 监管政策, 责任制度

A Brief Analysis of the Legal Responsibility of Private Fund Custodians

Tian Gao

School of Marine Law and Humanities, Dalian Ocean University, Dalian Liaoning

Received: Mar. 5th, 2024; accepted: Mar. 13th, 2024; published: Apr. 18th, 2024

Abstract

In recent years, with the continuous development and innovation of China's capital market, private equity fund has become an important financing channel with its flexibility and efficiency. As an important mechanism to ensure the safety of assets and standardize the operation of private

equity funds, the responsibility and legal responsibility of fund trustees have gradually received extensive attention from the industry and academia. With the responsibility and legal liability of private fund custodians as the core issue, this paper adopts the method of literature research and case analysis to systematically sort out the existing regulations and policies, and analyzes the current situation and problems of the legal responsibility and liability system of private fund custodians in China against the international advanced level. Through comparative analysis, it is found that although China's private fund custodian system has initially established a responsibility system, compared with the international mature market, it is insufficient in terms of legal clarity, independence and responsibility division. Through in-depth research, this paper reveals the vague definition of custodian responsibilities caused by unclear legal regulations, and the difficulties in determining the legal liability of the custodian in regulatory practice. It also systematically constructs the legal liability framework of the private fund custodian, and proposes a complete set of custodian liability identification mechanism and risk control countermeasures. The aim is to provide theoretical support and practical guidance for the improvement of China's private fund custodian system.

Keywords

Private Equity Fund, The Trustee, Legal Liability, Regulatory Policy, Responsibility System

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

随着资本市场多元化投资渠道的扩展，私募基金以其投资策略的多样性与决策效率的高效性，在金融市场上扮演着日益重要的角色。然而，并行于此的是基金托管人在保障资产安全、遵循市场规则和监督基金管理人行为方面的职责的提升，这也引发了社会、法律与经济学者对于其责任与义务的深入探讨。

在此背景下，探究私募基金托管人的法律责任显得尤为关键。私募基金托管人作为资金投向的守门人和监督者，其角色定位与法律责任争议不断，是影响我国私募基金市场健康发展的重要法律议题。本文对私募基金托管人的法律责任和职责的边界进行了深入分析，并对相关司法实践和法规制度进行了批判性评估。通过系统性梳理私募基金托管人应承担法律责任的类型、适用条件和法律后果，本文旨在为私募基金托管机构的规范运作及其法律风险防控提供一套完善的理论框架和实践参考。

2. 私募基金托管概述

2.1. 私募基金托管发展史

私募基金作为现代金融市场的重要组成部分，在资产管理领域扮演着越来越重要的角色。在我国，随着资本市场的不断深化和发展，私募基金的规模和影响力呈现出爆炸性增长。然而，要确保资产的安全和基金运作的规范性，就必须引入有力的监管机制，其中基金托管人的法律责任成为关键所在。

私募基金托管自中国工商银行于 1998 年开展基金托管业务以来，就已累积了超过 20 年的历史发展 [1]。在此过程中，基金托管人的职能从单一的资产保管逐渐演变为涵盖复核、监督管理人的投资等多重责任 [2]。中国的私募基金托管制度在不断吸取国际成熟市场的经验中进步，逐步完善相关法律法规、加强监管规制。尽管如此，基金托管人在我国仍处于逐步成熟的阶段。例如，关于基金托管人和管理人是

否共同承担信托责任的问题，我国现行规范并没有明确的界定，导致在司法实践中，托管责任界限模糊，诸多争议随之产生。这样的模糊不仅为基金托管人带来诸多挑战，也对基金市场的稳定性构成威胁。

2.2. 托管人角色与责任界定

在私募基金运作中，托管人承担着基金资产监管及服务的任务，监督管理人的运作，以确保私募基金的合规与安全。根据《信托法》的规定，托管人作为基金财产的名义所有权人，负有保管和管理基金财产的义务，其职责源于信托责任与契约责任的双重属性[3]。在私募基金结构中，基金托管人的法律地位相对独立，旨在通过监管分离，实现对管理人业务运作的风险防控。私募投资基金的托管人除了执行标准化的财产保管、清算结算等托管服务外，更需对管理人的投资决策行为进行合规性审核。

然而，现行监管制度下，私募基金托管人的职责界限并不明确。由于《基金法》《信托法》和《私募投资基金监督管理条例》的相关规定对私募基金托管人的职责并未给出明确的界定，这使得托管人在实践中面临诸多解释与操作上的模糊地带[4]。比如，托管人应如何审查基金管理人的投资指令，核算资产的方法和标准是什么，信息披露的程度与频率应达到何种要求，都需要在业务实践中对照具体的基金合同和托管协议加以界定。尤其是在私募基金的不断发展与创新过程中，托管人所承担的监督职责亦需随之调整与衡量，从而确保能有效应对新兴风险与挑战。

在民事责任方面，私募基金托管人若违反了托管协议或基金合同中的规定，投资人要求托管人承担责任的具体路径分为两种：一种是合同之诉，另一种是侵权之诉。法律通过对托管人民事责任的认定，强化了其在私募基金运作中的法律约束力，以此保护投资者的权益。总体来说，私募基金托管人的法律地位和风险控制职责是保障私募基金合规运作的关键，而明确托管人的责任边界则是构建健全私募基金市场监管体系的重要前提。

2.3. 托管业务的运作模式

在私募基金中，托管人扮演着资产监管和保障投资者利益的关键角色，其业务运作模式的建立关乎整个基金的安全运行与法律责任的明晰界定。

私募基金托管业务的模式，通常是通过基金管理人和托管人之间的法律合同来约定的。托管人作为基金管理人的监督方，其主要职责是对基金资产进行独立保管与监控，确保资产的专款专用并防范风险。该职能使得托管人在私募基金中具备了审查与制衡的双重角色，不仅要对基金的交易进行核对，还需监督基金运作是否符合法规和合同条款的要求。在运作模式上，商业信托原则为私募基金托管业务提供了基础框架。根据相关法律规定，私募投资基金托管人需严格依照合同规定执行职责，并在发现基金管理人的行为存在违规可能时予以制止[5]。

分析国内外的托管模式，我国私募基金托管在独立性、职责界定与风险控制方面相对国际市场仍有待加强，这要求托管人在执行职责时需具备充分的专业能力和审慎的操作习惯，以符合监管的严格要求。

3. 托管人法律责任实务审视

3.1. 案例分析

在对私募基金托管人职责和法律责任进行深入分析时，案例研究法为我们提供了审视托管人行为与责任认定的透视窗口。

在此过程中，将私募基金投资失败或违规操作所涉及的托管责任案例作为研究对象，揭示了托管人在基金运营中可能面临的法律风险和责任。例如，探讨了某私募基金因投资决策失误导致重大损失时，托管人是否履行了监督义务以及其责任范围等问题。通过 10 件代表性案例的梳理，发现基金托管人某些

情况下未能对基金管理人的投资决策实施有效监督，又如在基金资产的安全保管上存在疏忽，进而导致投资人权益受损。这类案件通常涉及托管人是否存在过错、是否违反了基金托管协议或相关法律规定，以及如何界定其法律责任的范围等复杂法律问题，而在其中，投资人要求托管人赔偿的诉求不时显露出对现行法律规制的不适应性。对基金托管人承担的过失责任进行探讨，明确了在没有故意或重大过失的情形下，托管人应不负有赔偿责任，这也与国际先进水平上托管人责任的划分相符合。

本文中，通过对基金托管合同条款的精细解读，发现条款本身对托管人的监督义务并不明确，此问题亟须行业规范和司法解释的进一步明确^[6]。这种模糊性直接影响了对托管人责任认定的难度，增加了投资者与托管人之间的法律纠纷。在多个案例中，托管人的疏忽、管理人的操守问题，甚至监管部门的监管漏洞交织在一起，这些要素共同构成了私募基金投资风险的多元化背景。

3.2. 国内外法律规制比较

当前我国托管人面临的法律责任规制不尽明确，监管体系与国际先进水平存在差距，亟须对托管人的法律职责和责任制度进行深入剖析和扬长补短。通过对英国、美国、德国等资本市场成熟国家的相关法律研究，可以发现我国的相关法规在明确性、独立性及责任划分等方面存在不足。

英国作为信托法发源地，已形成一套成熟的对基金托管人法律地位、信义义务及民事法律责任的系统性法规构建，这对我国法律体系中尚且模糊的托管人职责及法律责任规制提出了挑战，同时也提供了借鉴。美国更侧重于托管人的独立性和防止利益冲突，严格规定了托管人对于投资者利益的保护义务，并对违反该义务的行为给予了严肃的法律制裁。此外，德国私募基金托管人责任制度的法律诠释和司法实践也为我国提供了值得借鉴的经验。

在国内法律研究方面，学者对民事责任的分析表明，我国的私募基金托管责任法规和判决实践尚未形成稳定一致的认知与适用框架，这反映出托管人责任划分与认定的复杂性及规制上的不成熟。通过对不同法系和资本市场成熟度的国家进行比较分析，我们可以看到，无论是在法律制度设计还是在具体条款执行上，我国的私募基金托管人法律责任均需加强。

3.3. 执法监管的现状与挑战

在私募基金托管人法律责任的框架内，执法监管的现状不容乐观，监管挑战的凸显已成为整个资本市场及法律实务领域的广泛焦点。私募基金托管人执法监管的核心在于确保其对私募基金资产的正确、全面托管，同时防范和解决私募基金经营过程中出现的风险，维护投资者合法权益。

当前，随着资本市场的复杂性日益增加，托管人监管体系面临的法律挑战日益严峻，主要表现在以下几个方面：首先，监管法规滞后性明显，现行的相关法律法规未能完全适应私募基金快速发展的市场需求。其次，托管人监管执行难度大，部分托管人在反洗钱、反恐怖融资等合规性审查上存在漏洞。再次，私募基金托管人在风险识别和管理上仍存不足，特别是在新兴市场及衍生品交易中的风险暴露，导致可能的金融风险事件频现。最后，监管部门监管技术与方法需提升，监管科技的运用不够广泛，导致很难做到对托管人全面的实时监控。以往的监管过于依赖于报表和定期检查，缺乏动态、实时地监控和预警机制，这在一定程度上削弱了监管效能和及时性。

针对上述挑战，对托管人执法监管体系的完善早已迫在眉睫。必须通过立法和监管实践不断优化托管人责任制度，增强责任追究的精准性和有效性。同时，监管机构需强化风险审查和风险控制手段，提升监管科技水平，构建全面的风险预警和应对机制。只有构筑起严密的法律和监管防线，才能为私募基金市场的健康发展提供坚实保障。

4. 责任归属与风险控制

4.1. 托管人法律责任的归属

在私募基金运作中，托管人承担着资产保管和监督管理人职责的重要作用。私募基金托管人不仅是基金资产的名义所有者，而且在独立性、监督责任以及法律义务等方面有着不容忽视的地位。托管人的独立性意味着，其并非基金管理人的附属机构，而是需要承担起涵盖资产保全和投资监督等一系列专业职责的独立主体。

具体来看，托管人的责任一方面源于基金合同和托管协议的约定，另一方面也源于法律法规的规定。在司法实践中，这一归责原则可能因合同条款的不明确或法律规定的空白而导致在定责上的不确定性，影响托管人责任的有效追究和基金投资者权益的保护。此外，考虑到私募基金的特殊性，托管人的法律责任还应与基金管理人、投资者之间的关系和行为有关。在现有研究基础上，探讨和建立一套适应我国私募基金市场特点、能够有效界定和明晰托管人法律责任的机制，是保护投资人权益、促进私募基金市场健康发展的关键。

4.2. 风险控制机制的构建

在现代投资市场中，私募基金托管人是链接资金使用方与资本提供方的重要纽带，对于防范风险、保障基金运作的稳健性起着举足轻重的作用。然而，随着私募基金项下资产种类的日益增多，其操作的复杂性与专业性也随之上升，对托管人的风险控制能力提出了更高要求。在此背景下，构建精准高效的风险控制机制显得尤为关键。针对私募基金托管人的风险控制机制，相关研究成果开始涌现，为该领域的进一步发展提供了理论基础与实践指导[7]。基于对托管职责细化的诉求，本文提出的风险控制机制主要综合以下方面：

首要任务是明确托管人在私募基金运作中的法律定位与独立性，构建起责任界限清晰、职能专门的机制，以确保托管人能够在遵循法律法规与合同约定的前提下，独立履行其对投资者利益的保护职责。其次是完善风险识别与评估体系，托管人应具备严格的风险评估程序和高效的决策机制，依据不同资产类别、投资策略和市场变动，进行动态的风险评估与分类监管，有效辨识潜在风险点。此外，强化信息透明度及时有效的信息披露制度也是风险控制的关键，私募基金托管人需不断优化信息披露的流程和内容，为投资者提供全方位、多角度的投资决策支持，同时也为监管部门提供有效的监管依据。进一步建立健全的违约责任与纠纷解决机制，明确托管人在基金管理中出现失职、渎职时的法律后果和赔偿责任，对潜在违规行为形成震慑。最后，在风险预防机制上，提倡实施风险隔离策略，通过设置独立账户管理、第三方审计等措施，防范风险传导；并通过托管人责任保险等手段分散单点风险，构建起多元化的风险防控体系。

在实践层面，有部分机构通过制定和执行严密的内控流程，设计专门的监控系统，如高频率的财务核算检查、市场预警机制，及时发现并应对非法挪用资金、滥用风险敞口等风险行为[8]。综上所述，私募基金托管人法律责任的明晰化和风险控制机制的强化，为投资者权益的保护、市场秩序的稳定提供了坚实的基础，也为资本市场的健康发展营造了良好的环境。

4.3. 托管人责任保险的作用

在私募基金风险管控框架中，托管人责任保险发挥着不可或缺的作用。托管人责任保险以其独特的风险转移和分摊机制，为私募基金托管人提供了一个防范法律责任风险的有效工具。当托管人因违反法定职责而面临赔偿索赔时，责任保险能够通过保险赔付来降低托管人的直接经济损失，从而提高托管机

构的金融稳定性和市场信任度。

根据最新的行业报告，私募基金托管责任保险的覆盖范围已涵盖了违反合同义务、职业过失，以及侵犯第三方知识产权等多个领域，保额通常根据托管资产规模和运作风险进行评估设定。国内外实证研究表明，保险覆盖的全面性与赔付力度的强弱在很大程度上决定了此类保险产品在风险管理中的实际效力。

在保险条款设计上，托管人责任保险产品通常建立了严格的赔偿责任限制和责任免除条款，这包括但不限于故意违约行为的责任免责和赔偿限额的设定，确保了保险机制的公平性和防范道德风险的功能。为了进一步提升责任保险在托管风险管理中的核心作用，本研究提倡私募基金托管人责任保险产品的创新。例如，引入差异化的保费定价机制，鼓励托管人采取更为有效的风险控制措施，以优质的风险管理表现获取较低的保险成本。

此外，建议构建基于多方参与的保险责任认证体系，加强对托管人职责履行情况的评估，并在此基础上调整保险责任范围和赔偿力度，实现风险与责任的动态匹配。当前，私募基金市场对托管人责任保险产品的依赖程度持续增加，其在整个私募基金生态系统中扮演的角色愈发重要。因此，对托管人责任保险的进一步研究及其在私募基金托管人责任管理中的应用将为国内外投资者提供更加全面的风险防控策略，对增强资本市场的整体稳定性和吸引力具有深远的意义。

5. 结论

在对基金托管人法律责任的广泛研究与深入分析中，有关托管人在私募基金中的地位、职责以及责任归属问题得到了系统的阐释。研究表明，根据目前的法律框架和市场实践，私募基金托管人承担对基金财产的保管、核算、监督等义务，这些职责直接关系到基金资产的安全和管理的透明度。通过比较分析，我们发现国内托管体系在法律定位的明确性及独立性方面仍显不足，尤其在责任划分上存在模糊地带，这无疑增加了私募基金运作中监管风险及法律风险。针对华泰公司基金管理人资格审查疏忽的案例，法院的判决凸显出对托管人实质职责的严苛要求，以及监管不足时对托管人责任界定的严格态度[9]。对托管人尽职审查的要求已超越了传统的保管和核算职责，托管人必须加强对基金管理人的投资活动、资格资质的监督与审查。

此外，对于托管人民事法律责任的承担方式，应当具有较高的标准，在判断托管人的失职行为，如未尽到职责导致的挪用资金风险，需要结合民事责任理论与投资基金的特殊性，使责任判定更加精确和公正[10]。据此，本研究构建的托管人法律责任框架，系统地综合了托管人的法律地位、义务范围以及责任认定等多个维度，并提出了针对私募基金托管人的责任认定机制与风险控制对策。该框架为托管人提供了明确的职责指南，为监管机构制定相关政策提供了有力的理论支撑。研究成果有助于保护投资者权益，促进资本市场的稳健发展，通过升级监管框架与职责标准，推动着我国私募基金托管人制度向国际先进水平靠拢。

参考文献

- [1] 田子昱. 私募基金托管人对基金管理人的监督责任研究[D]: [硕士学位论文]. 天津: 天津工业大学, 2021.
- [2] 何昱雯. 私募基金托管人监督职责研究[D]: [硕士学位论文]. 广州: 广东财经大学, 2022.
- [3] 程耀霆. 论私募基金托管人的民事法律责任[D]: [硕士学位论文]. 北京: 对外经济贸易大学, 2020.
- [4] 王伟斌, 逢丽丽, 汪晓. 私募基金中托管人的职责研究[J]. 职工法律天地, 2019(8): 196-198.
- [5] 栗晨曦. 论私募股权基金托管人及其法律责任[J]. 视界观, 2020(2): 1-2.
- [6] 王猛, 焦芙蓉. 私募基金托管人的法律地位和责任边界——以投资人诉托管人侵权案为例[J]. 中国证券期货, 2019(2): 72-78.

- [7] 许萌. 私募基金管理人受托义务研究[D]: [硕士学位论文]. 石家庄: 河北经贸大学, 2018.
- [8] 孔令学, 杨鑫洁, 张玉. 论私募基金托管人责任认定与承担[J]. 金融发展研究, 2022(6): 86.
- [9] 高奇. 论私募基金管理人的信息披露义务[D]: [硕士学位论文]. 北京: 对外经济贸易大学, 2018.
- [10] 吴盛洁. 私募股权投资基金托管人的民事法律责任研究[D]: [硕士学位论文]. 重庆: 西南政法大学, 2021.