

# 信托视域中互联网委托理财 投资者权益的法律保护

白牧蓉

(兰州大学 法学院, 甘肃 兰州 730000)

[摘要] 互联网金融时代的来临意味着金融活动与互联网精神的融合, 每个自然人或每个机构作为个体, 都有充分的权利以便捷的方式参与金融活动, 在信息沟通便捷条件下通过高效率低成本的途径平等自由地提供或获取金融服务。当前, 委托理财等服务所面对的客户已经扩展到了普通互联网用户, 大量非专业人士成为了投资者, 其权益的保护因而是个值得研究的重要法律问题。通过明确委托理财活动中的自益信托法律关系, 分析互联网平台的运用给信托关系带来的特殊影响, 阐释信托法在我国委托理财活动中的适用困境, 旨在从投资者权益保护的角度探究相应的制度完善方案。

[关键词] 互联网金融; 委托理财; 信托关系; 投资者权益

[中图分类号] D 922.282

[文献标识码] A

[文章编号] 1001-9162(2016)06-0132-07

[DOI] 10.16783/j.cnki.nwnus.2016.06.019

2013年以来, 我国互联网企业尤其是电子商务平台利用其众多客户的账户资源进军金融业, 带来了互联网金融时代的创新浪潮。其中, 委托理财业务成为互联网金融创新的重要领域, 基金公司、券商等传统金融机构也开始通过电子商务手段进行理财产品的销售, 这类金融服务在互联网作用下有了更多的载体, 涉及更多的投资者与其有待保护的权益。

## 一、委托理财中的信托理念

无论是银行、证券公司的理财服务, 还是标准化的理财产品, 以及基金公司的基金产品, 实质都是以信托关系为核心的间接投资<sup>①</sup>方式。

### (一) 委托理财活动中的信托法律关系

委托理财, 又称“受托资产管理”, 指通过约定, 委托人将其财产或财产权利, 主要是资金委托给受托人, 由受托人依照合同约定在货币市场或资本市场从事投资、管理的活动。而金融市场的理财服务则是金融机构为受托人, 接受投资者委托提供的理财服务。

金融危机时代<sup>②</sup>, 金融机构面临着业绩增长的压力, 需要在经营模式上进行创新。于是, 开展以金融委托理财为导向的资产管理业务就成为了金融机构的首选。我国的利率市场化改革使大量的银行存款向理财市场流动, 电子

商务的迅速发展更使众多互联网用户将资金投入以电子商务平台为媒介的理财产品之中, 从而使理财市场得到迅猛发展, 并成为互联网企业进军金融业的巨大动力。2012年至今, 监管部门出台的政策进一步放开了券商、基金公司、保险公司、期货公司等金融机构的资产管理业务限制。<sup>[1]</sup>这标志着我国泛资管时代的来临, 也意味着金融市场委托理财业务的法理定位与制度完善迫在眉睫。

为了推动我国委托理财市场的发展, 必须加强对当前与未来即将出现的各类委托理财行为的规范与管理, 首先要明确该行为的法律性质。

金融市场理财服务的法律性质在学界历来存有争议。主要分为委托代理关系说与信托关系说两种观点。笔者赞同信托关系说这一观点, 认为无论以何种名义进行的金融委托理财服务, 只要实质上符合信托内涵, 都属于信托法律关系。

一方面, 金融机构理财行为的性质符合信托的内涵。依据我国信托法的规定, 信托是委托人基于对受托人的信任而将其财产权委托给受托人, 由受托人按委托人的意愿为特定主体的利益进行管理或者处分的行为。这是我国在大陆法系严格所有权概念这一理论背景下对信托的定义, 与英美法中以双重所有权为核心的信托关系不同, 但制度设计的核心内涵并无二致。有学者认为, 信托关系的判断

[收稿日期] 2016-09-06

[基金项目] 国家社会科学基金项目“股权众筹投资者保护理论与制度研究”(16CFX048)

[作者简介] 白牧蓉(1985—), 女, 甘肃兰州人, 法学博士, 兰州大学讲师, 从事证券法学研究

标准是财产所有权的转移, 信托财产完全独立于未委托的财产, 受托人以自己名义和意志管理受托财产, 且须具备信托业的从业资格。<sup>[2]</sup> 如此判断, 只有信托公司发布的信托资产管理完全符合信托的标准<sup>[3]</sup>, 然而笔者认为, 这种形式化判断标准与信托理念相违背, 忽视了信托内涵的实质及信托外延的演变与发展。从英国最初的用益设计到信托制度的演变<sup>[4]</sup> (P267), 再到 19 世纪中叶投资信托的产生<sup>[5]</sup> (PP. 4—5) 以及 20 世纪美国投资信托的发展, 信托理念不仅从不同角度有不同的界定, 随着时代的进步其定义与范畴亦自不同。如今信托的功能已经由财产的传承转变为财产的运营管理与增值。建立在信托法理基础上的投资信托中, 投资者将资金委托给专业的受托人进行管理运用, 同时委托给托管人托管, 专业管理人为了投资者的利益对资金进行以增值为目的的管理运营, 这是发展中的信托理论在新时期的合理运用。至于券商资产管理业务等委托理财活动中未以信托受托人名义进行财产管理的问题, 实际上是分业经营与监管时期一种刻意的制度安排, 并不意味着该行为的法律性质不属于信托。<sup>[6]</sup> 这种人为的政策规定是为了避免违反当前的监管原则, 却在实践中造成了误解与法律规制的漏洞。<sup>[7]</sup> 因此, 凡是具有投资信托内涵的委托理财行为, 都应当归类于自益信托行为, 并以信托法律制度进行调整。

另一方面, 信托理念与法律的适用能够为理财服务提供更充分的制度保障。源于英国衡平法的信托理念以及后期发展的投资信托制度设计为财产的运营提供了独特而有效的法理及制度基础, 其中尤以财产权利用的理念与信义义务等制度最具实践优势。首先, 信托制度能够确保信托财产的独立性与安全性。由于信托关系中财产隔离的制度设计, 信托财产脱离了委托人的控制, 同时独立于受托人的其他财产, 这种隔离制度可以在很大程度上确保信托财产的安全, 完全不同于普通的民事代理制度以及合同法中对委托代理合同的规定。第二, 信托制度能使金融委托理财中作为受托人的金融机构具有更大的决定权, 更好地实现信托财产增值。在信托关系中, 财产的处分与管理权得到了转移, 受托人可以不受委托人的干扰, 充分发挥管理能力, 更好地完成使信托财产增值的目的。而委托代理行为对受托人来说则是一种消极被动的方式, 受托人的行为要时时受到委托人的约束, 不利于资产管理的运行。第三, 信托在委托理财中的适用最主要的功能是为投资者权益提供更好的保护。根据信托理念, 信托的核心目的是“为了受益人的利益”。在委托理财服务这一典型的自益信托中, 投资者作为委托人和受益人, 受托人对信托财产所做的一切行为都应当出于投资者的利益最大化。同时, 信托法律中为了防止受托人滥用权利损害委托人及受益人的利益而规定了受托人的信义义务, 包括忠实义务和注意义务。若受托人违反了信义义务则应承担法律责任, 甚至突破信托财产的有限责任。而在委托代理法律关系中, 法律仅规定代理人在合同授权范围内履行职权, 承担违约责任及违反

法律禁止性条款的民事责任。这与信托关系下受托人的义务与责任相去甚远。可见, 信托理念的运用与法律制度的规制, 可以使得委托理财中的投资者权益得到更为周全的保护。

金融委托理财业务在本质上具有高度一致性, 无论业务运行者是券商、基金公司、信托公司还是商业银行, 其运行方式均体现出了自益投资信托特征。信托关系是泛资管时代各类委托理财行为的法理基础, 而受益人即投资者的权益保护则是制度设计的最终目的。

## (二) 委托理财服务中信托受益人的权益保护

从信托的历史分析, 其最初诞生的目的就是为了受益人的权利, 信托的发展演变过程也是受益人权利的扩张过程。最初, 受益人权利只能根据道德义务针对财产法定所有权人实施, 到衡平法院创立了受益人的第二重所有权, 使之可以起诉从受托人手中无偿得到信托财产的人, 发展至受益人可以针对除善意购买者之外取得信托财产的任何一人实施权利。<sup>[8]</sup> (PP. 7—8) 至今, 英美法系受益人享有的权利范围非常广泛。大陆法系的传统所有权制度无法引入双重所有权理论, 因此我国在引入信托制度时采用了具有“债权+物权”特点的受益权概念。<sup>[9]</sup>

在委托理财服务中, 核心法律关系是投资信托关系, 这种法律关系源于日益复杂的投资活动, 由于一般公众不具备投资的专业知识与经验, 因此诞生了投资信托。<sup>[10]</sup> (P237) 根据上文的分析, 由机构提供的理财服务的行为本质是自益信托、证券投资信托, 这种新型的信托关系并不改变传统信托的核心, 即受托人对信托财产的管理处分行为都是为了委托人的目的与受益人的利益。而同时作为委托人和受益人的投资者, 其权益不仅包括受益权, 还包括委托人的权利, 应在得到法律保护的同时在合同中对权利的内容、行使方式及损害赔偿救济方式进行明确的约定。

## 二、互联网委托理财信托关系的特殊性

在互联网金融创新时代, 委托理财这一投资信托行为中的投资者权利有了互联网账户这一新型载体, 信托行为的成立要件及信息交流媒介也发生了变化。这样的背景下, 与传统媒介委托理财中的信托关系相比, 互联网委托理财中的信托法律关系具有一定的特殊性。

### (一) 投资者规模与范围的扩大

以网络信息技术的广泛运用为背景, 加之我国电子商务行业的蓬勃发展, 金融机构、互联网企业、电商企业纷纷展开以互联网为依托的金融创新。根据学界定位, 互联网金融并非简单的“基于互联网技术的金融”, 更加恰当的定位应当是“基于互联网精神的金融”。<sup>[11]</sup> 互联网的思想远远超越了技术本身, 它意味着以平等自由、信任尊重为核心, 以网络化的高效交互和关联为途径, 达到数据交换, 资源共享, 优势互补, 从信息中挖掘价值等各方面的意义。互联网金融的内涵是每个自然人或机构都有权通过简单便捷的方式参与金融活动, 在信息相对对称的环境下, 通过

低成本、高效率的途径平等的享受或提供金融服务。

可见，以实现普惠金融为核心理念的互联网金融不仅使有融资需求而在当前制度下无融资能力的小微企业有了新的融资渠道，更将普通互联网用户纳入了金融体系之中。单就本文研究的互联网委托理财业务而言，就出现了金融机构自建网络平台进行委托理财服务；或与已有的互联网企业平台合作进行委托理财产品销售等各种媒介创新。这样如火如荼的“泛资管”类创新活动为投资者增加了投资的便利，更重要的则是通过互联网这一公众平台使更多的普通互联网用户加入到了委托理财投资者的行列之中。

实践中，许多理财产品为了吸引更多的投资者，以各种方式进行高收益的宣传，而很少揭示其中的风险，诱使许多缺乏经验的互联网用户盲目参与委托理财活动。普通的个人投资者很难充分了解投资产品的全部信息，难以理解较为复杂的金融产品，即使了解也往往缺乏对产品价值进行评估的能力，缺乏足够的经验，容易受误导而产生损失。更有一部分投资者通过电子商务平台或第三方支付平台以购买普通商品或存款的思维进行信托投资活动，对于信托投资的风险甚至其基本运作一无所知，客观上迫切需要规则的保护。

## （二）投资者权益类型的变化

据前文分析，委托理财活动的实质是自益信托，依照我国《信托法》的规定，投资者既享有作为受益人的权利（信托利益分配权、信托财产归属权等财产性权利与知情权、管理方法调整要求权、信托财产损害救济权、受托人解任权等非财产性权利），同时享有作为委托人的法定权利（知情权、信托财产管理方法调整要求权、信托财产损害的救济权、受托人解任权、受托人辞任同意权、新受托人选任权、信托解除权、受益人变更权和受益权的处分权、信托财产的归属权等）与通过信托文件保留的权利。<sup>[12]</sup>（P244）

数据产生、挖掘、安全和获取技术是互联网金融的支撑，其中技术实现所需要以及作为技术挖掘对象的数据几乎等于互联网金融本身。可见，在互联网委托理财活动中，投资者在信托关系中的地位与权利并未改变，但是由于互联网理财账户的存在与数据信息技术的运用，使投资者通过理财账户体现的个人信息成为应得到保护的主体。

理财账户适用于对投资理财有需求的个人或机构投资者，是通过对资金或证券进行操作达到保值增值目的的金融账户。随着金融机构与互联网企业的合作，这类账户常常与电子商务平台、第三方支付机构及社交网站等平台的账户融为一体，并借助互联网企业的技术优势，对账户进行分类管理与产品推送。在信息经济时代，网络账户不再仅仅是用户通过互联网进行一些活动的身份凭证与记录，更是企业挖掘客户价值的直接途径。众多拥有庞大客户群、大量信息资源与技术优势的互联网平台企业对其拥有的账户进行分析，可以清晰得出客户的资金实力、活跃程度、消费习惯等种种信息，运用这些珍贵的信息资源，发挥其

账户数目庞大及低成本的优势进军金融业务。投资者通过互联网进行信托活动从而实现投资目的，网络账户是行使知情权的途径，是实现受益权的重要工具，也是网络投资信托中与资产安全利益最密切相关的设计。当自然人或机构投资者在网站上注册账户，设置密码时，就已经设置好了保护伞，账户中储存的各种信息体现着投资者的资金实力、投资偏好等，是具有价值的资源，更重要的是包含着投资者的隐私或商业秘密，账户资产管理运营者必须保护每个账户所包含的信息，不得非法对外泄露。

作为投资信托关系中受益人的投资者的权益类型的增加与变化，意味着其权益遭到侵害的可能性的增加，因此针对投资者权益保护的相应法律制度也应进行针对性的变革。

## （三）以互联网为媒介的信托行为的特殊风险

从信托的历史看，无论是英国用益设计中土地的转移，数百年来家族信托对财富的管理与风险隔离，各国公益信托对社会的贡献，还是当代商事信托中财产委托管理契约的订立，信托的设立都应当建立在信任的基础之上。可以说，信托作为一种传承了数个世纪，在各个领域得以运用的法律关系，其核心无非是信赖二字。从最初的道德义务到如今的契约与法律约束，受托人的忠诚义务逐步规则化，管理义务逐步积极化，而“委托人基于对受托人的信任”这一基本要件仍然没有改变。

在委托理财这一实质信托关系中，作为委托人的投资者选择作为受托人的金融机构进行财产转移和委托，不仅出于对资产增值的渴望，更源于对金融机构的信用、信托合同的约束力、法律的存在与适用的信赖。而当前在以互联网或互联网企业为媒介的委托理财活动中，委托人与受托人之间有了互联网这一打破地理隔离的沟通渠道，同时也造成了天然的隔阂，使委托人难以获得受托人及其委托理财投资项目的真实信息，而身为普通互联网用户的准委托人往往既不了解金融机构的准入资格及委托理财业务经营资格的相关知识，也不知如何查询受托人的基本信息。有时受到广告的诱惑盲目购买某些机构在自建网络平台上的理财产品，有时则出于对知名电商平台或第三方支付机构的信任，在完全不了解受托人及产品信息的条件下，轻率购买通过这些网络平台进行销售的理财产品。这些行为很容易导致投资者需要面临自己难以承担的风险，甚至遭遇欺诈导致财产损失。

可见，在委托理财这一信托关系中，互联网媒介的运用与互联网企业的参与直接导致了委托人与受托人之间信任基础一定程度上的淡化，使得投资者面临着比传统媒介委托理财活动更大的权益受损风险，需要更加完善的制度以约束风险从而保护投资者权益。

## （四）互联网委托理财活动中新主体的参与

无论是以电子商务平台作为理财产品营销渠道，还是与第三方支付平台合作进行理财产品销售，都是将信托投资服务转移到互联网上开展，产品本身并没有得到实

质性的创新。然而，新主体的引入需要我们对其中的法理进行解读，明确界定新主体与传统主体之间的法律关系，以寻求和构建相应的权利义务体系、风险论责与纠纷处理方法等制度支撑。

一是电子商务平台的参与。无论是利用自建电商平台还是运用第三方电商平台销售理财产品，都可以归纳为以电商平台为渠道的理财产品交易，并且都属于 B2C 的交易模式，其中各个主体的法律地位与权利义务以及主体进行交易时形成的法律关系可以参照其他商品的 B2C 销售模式进行分析。自网络交易服务平台诞生之初，学界便对其法律性质众说纷纭。主要观点包括共同经营说<sup>③</sup>、柜台出租者说<sup>[13]</sup>、居间人说<sup>[14]</sup>（P106）、宣传中介说以及网络平台提供商说<sup>④</sup>等。笔者认为，将电商平台提供者单独界定为网络交易平台服务提供商较为合理，其业务运行有几个特征：在线服务、居间性、合作性、有权制定规则并对违反规则的商家进行内部惩罚的自身主导性。<sup>[15]</sup>

二是第三方网上支付平台的参与。近几年来，越来越多的基金管理人与其他金融机构开始与第三方网上支付企业直接合作，运用支付平台的已有账户进行产品销售。在通过第三方平台支付的基金产品交易中存在三种法律关系：首先是投资者与基金管理人之间的自益信托法律关系。<sup>[16]</sup>（P66）第二是基金管理人与第三方电子支付企业之间的合作关系。第三是投资者与第三方电子支付企业之间的支付服务合同关系。然而在这种关系中，第三方支付企业所扮演的往往不仅是支付服务提供者的角色，更多的则是运用自身客户资源优势进行基金等信托产品的渠道拓展，其中最经典的例子是支付宝与天弘基金合作推出的“余额宝”服务。在这样的运作中，难免有一些第三方支付企业在平台上淡化了基金销售支付结算服务与基金信托合同的实质，不注重基金信托的风险揭示，而是以高增值高收益服务的宣传手段吸引客户将资金转移到基金账户，容易造成一些客户对法律关系的误解从而发生纠纷。

### 三、信托视域中互联网委托理财 投资者权益保护的困境

根据前文所述，在委托理财民事纠纷中，信托关系法律规定的适用对于身为“委托人+受益人”的投资者可以起到最为完善的权益保护作用，以互联网为媒介的委托理财更因财产管理外部性的进一步增强以及信任基础的淡化使得投资者的利益遭受来自受托人侵害的风险更大，因此更应当适用信托法对受托人的行为进行约束。然而，这样的法律适用与投资者保护方式在我国当前的法律环境中还面临着一定的困境。

#### （一）实质营业信托关系难以认定

我国现代信托业发展短短的几十年历史中曾经历数次整顿，而《信托法》的制定最初是为了规范信托业运营，而后因多方面原因改变初衷，使其成为一部真正意义上调

整民事、营业、公益三种信托关系的法律。从立法精神看，《信托法》区分了民事信托与营业信托，根本目的是出于将仍存在较大风险的营业性信托机构的经营行为纳入到《信托法》的规制范围与适用之中，营业信托与民事信托的核心区别标准并非信托财产的营利目的，而是受托人是否为营业性信托机构。这不仅意味着营业信托受托人必须以经营信托业务为营业内容，更重要的意义在于其设立和经营信托业务的资格都需要获得监管部门的批准，经营活动必须受到监管部门的监督管理。依据《信托法》与《证券投资基金法》等法律的相关规定，我国目前从事营业信托的机构主要有两类，即能够开展各种营业信托活动的信托公司与只能开展证券投资基金信托业务的基金管理公司。截至 2015 年底，我国信托公司共有 68 家，开展公募形式证券投资基金信托业务的基金管理公司共有 101 家，获得公募资格的资产管理公司 11 家，证监会备案的证券投资私募基金管理人 10965 家。<sup>⑤</sup>

可见，营业信托市场准入资格的取得有较高标准，银行理财、券商资管、保险资管以及以互联网为平台的众多委托理财机构都未被明确纳入营业信托的范畴，代人理财的自然人更无资格成为营业信托主体。然而实践中的委托理财与公募证券投资基金在资金来源、法律结构、受托人职责、投资对象、运营模式、经营管理方法与利益归属方面几无二致，学界对于委托理财的信托关系内核也已基本达成观点上的一致。证券投资基金的设立与运作已经被认定为营业信托活动并受到《信托法》的规制，但其他的委托理财活动仍因营业机构的资格及分业监管需求等问题而被认定为委托代理从而被排除在《信托法》的适用范围之外，导致投资者权益难以得到更加全面的保护。

#### （二）诉讼领域对信托法的漠视

《中华人民共和国信托法》施行至今已有近十五年，然而这部具有重要地位的民事特别法在我国的诉讼领域却显示出一种被漠视的状态。除了委托人与信托公司之间的信托合同纠纷外，信托法的相关规定在房地产委托经营纠纷、股权托管纠纷、公益募捐纠纷、知识产权委托管理纠纷等实质上的信托关系民事纠纷中处于被束之高阁的状态。在本文所讨论的未被纳入营业信托领域的委托理财活动纠纷之中，各地法院也纷纷选择《合同法》等法律作为裁判依据，既未进行信托关系的认定，更未适用《信托法》进行纠纷处理。<sup>[17]</sup>（P295）

各地法院对委托理财纠纷的处理方式主要参照了最高人民法院的指导性文件。如 2008 年颁布的《民事案件案由规定》中将委托理财合同纠纷归纳在“债权纠纷——合同纠纷——委托合同纠纷”的分类之下，表明最高人民法院将委托理财活动认定为一种委托代理行为并认为其中的纠纷应适用合同法的一般规定及关于委托合同的特殊规定来进行处理。又如 2006 年最高人民法院曾以“高民尚”名义在民二庭组织编写的《民商事审判指导》等刊物中发表一篇政策指导论文，其中对委托理财的民事法律关系进行了

论述,认为其属于全权委托代理行为。在处理此类纠纷的过程中,应当首先以《民法通则》、《合同法》等民事基本法律作为适用依据,其次从《证券法》等金融法律法规中寻找有关规定作为处理依据,再次从证监会等监管机构制定的行政规章中援引关于金融机构营业资质与禁止性交易行为等规定作为判案参照依据。若案件中仍有难以解决的新型法律问题,应结合国家金融政策,综合运用委托理财纠纷案件的权益平衡、稳定金融秩序、统筹兼顾、着重调解等原则,以民商法的基本原则及法律解释学方法进行案件分析处理。可见,司法机关在处理委托理财纠纷时,仍以合同法规定为主要依据,结合证券法等其他法律进行裁判,完全排除了信托法在其中的运用。

### (三) 信托理念的缺失

在我国的委托理财活动之中,信托关系这一核心长期未能得到司法界的广泛认同,信托法律在纠纷解决中未能发挥其应有的作用,导致委托理财投资者的权益保护不够完善,这些问题有一个根本性的原因,就是中国社会中信托文化理念的缺失及信托关系意识的淡薄。

第一,司法工作者对信托的认识不到位。我国现代信托业的真正发展产生于改革开放之后,而《信托法》诞生于21世纪初,多数司法工作者是在接触了这部法律之后才对信托作为一种民事法律关系有了基本的了解,但许多法官并未真正理解信托制度的内涵及外延,对信托的认识仅限于具有监管部门审批的从业资格并受到监督管理的营业信托机构的信托业务,认为只有这些营业信托机构与投资者产生的纠纷及以信托为名的合同约定才能称之为信托合同纠纷,与信托公司、基金管理公司无关,又不存在“信托”二字的委托理财、房地产委托经营等合同不属于信托法律关系,也不应适用信托法进行纠纷处理。长此以往,法官对信托法日益漠视,对民事信托关系也愈发陌生,即使某些纠纷中存在“资金信托”这类字眼的委托理财合同也被视为委托代理合同,依据合同法相关规定处理,并形成了一种思维定式。

第二,委托理财运营者对信托关系缺乏了解,缺少身为受托人的自我定位。我国缺少家族信托与公益信托的历史文化背景,信托活动发展之初就体现为信托机构的商业活动,在运营中采用的是一种与英国最初由委托人发起的信托制度相反的先确定投资项目,再寻找委托人的“反向信托”模式。信托机构管理者与从业者大多对信托理念一知半解,将其作为一种限制较少的投融资渠道看待,而没有真正认识到信托的“信赖”内涵与本质,对受托人在信托关系中的核心地位以及“为了受益人的利益”这一根本目标并不了解。而委托理财的运营者甚至不认为其从事的是投资信托活动,对自己作为受托人的身份缺乏认知,更不会以信托受托人的义务要求自己。没有这样的自我认识,又缺乏信托法律的约束,委托理财运营者的违法违规成本大大降低,互联网的运用更增大了投资者权益受损的风险,在权益受损后也难以通过法律渠道获得合理的救济。

第三,社会公众的信托意识淡薄。信托制度在英国社会与人民生活的方方面面得到了广泛的运用,其中以受信人为核心的文化理念也深入到了公众思维与行动之中。作为舶来品,信托理念并未真正融入我国公众思维。在互联网委托理财活动中,身为普通公众的互联网用户往往意识不到该活动中的信托关系,更不会依据信托法维护自身的权益,这也是信托理念缺失从而影响互联网委托理财投资者权益保护的一个重要方面。

## 四、互联网理财投资者权益保护的制度应对

### (一) 加强互联网委托理财活动的监督管理

近些年来,监管者对资产管理(委托理财)业务的资格限制正在逐步放开,同时对拥有资产管理资格机构的建立都有净资产、公司治理结构、合规情况等多个方面的较高要求。因此,对有意愿利用本身的客户账户资源从事资产管理业务的互联网企业等机构,各方面必须符合监管法律法规对一般资产管理公司设立的市场准入条件;取得网络券商牌照的互联网企业若要开展资产管理业务,必须符合监管者对券商从事资产管理业务的资格规定。更重要的是,监管部门对资产管理运营者的监督管理应参照对营业信托机构的监管模式进行。此外,我国当前证券市场与西方成熟资本市场不同,互联网委托理财活动参与者中个人投资者所占的比例很大,交易活动的群体非理性现象较为严重,因此从立法与监管的角度出发,必须大力加强对投资者的保护措施,如强制规定互联网委托理财运营者进行充分透明的信息披露、明确的风险提示,建立完善的风险防控机制等等。

### (二) 逐步推进委托理财纠纷诉讼中信托法的适用

出于对民事活动法律性质的准确把握以及对广大投资者权益的保护,委托理财纠纷裁判中对信托法律规定的适用应当得到逐步推进。2012年,最高人民法院公布了该年度的司法调研重大课题,其中之一是“关于信托法和信托理念在商事审判中适用问题的调研”,可见信托法在审判中的适用问题已经引起了司法界与学界的广泛关注,这是一个逐步推进信托法在诉讼领域适用的积极信号。而要使该法律真正成为实质民事信托纠纷中的适用依据,需要采取相应措施促使各地司法工作者在认识层面提高对信托法律关系的理解,认识到信托作为一种民事法律关系的基本要素与重要功能,才可能实现信托法在委托理财纠纷中的适用对保护投资者权益的重大意义。

### (三) 建立互联网委托理财经营主体的行业自律规则

鉴于委托理财当前的特殊性质,部分经营主体暂时未能成为信托业协会成员并受到信托业自律规则约束。线下从事资产管理及委托理财的银行、券商等金融机构已受到相关部门的监管及各自行业自律规则的规范,然而我国众多从事互联网金融理财的网络平台仍缺少以信托精神为核心的行业自律规范。需要注意的是,许多互联网金融平台

同时从事委托理财、众筹、金融信息传媒等各项业务。因此，建立行业自律规范时出于便利高效的目的，互联网金融平台可以依照监管要求订立共同的行业公约，其中参照信托业自律规则进行委托理财及基金交易等实质信托业务条款的制定，包括信托投资者教育；受托人自我定位与责任意识；投资过程中的风险识别、防控与管理；投资者的权益保护等多个方面。

#### （四）大力推广信托文化理念

针对我国信托文化与意识相对淡薄的现状，不应仅提高司法工作者对信托的理解，增强身为受托人的营业信托机构、委托理财运营者等主体对受托人义务责任的认识，同时应用各种措施在普通公众中大力普及和推广信托文化理念。如金融机构运用自身平台对投资者等金融消费者进行信托文化的教育；高校与研究机构的法学院所开设相关课程与讲座，并针对社会展开信托普法活动；互联网金融企业通过其客户资源与信息优势推广金融信托的相关知识，由此可在一定程度上避免投资者遭受以委托理财活动为名的欺诈，出现纠纷时也得以更好地通过法律途径维护自身权益。同时，从国家、社会与经济发展角度出发，有关机构还应共同推进民事信托、公益信托等营业信托之外的信托模式的发展，使公众接触到信托的不同模式，了解其功能与其中蕴含的文化内核。

#### （五）明确互联网委托理财中新主体的法律责任

一方面，网络交易平台服务提供商与消费者之间的网络服务关系具有无偿性特征。根据合同法理论，平台服务提供商在与买方的法律关系中所承担的义务仅为提供在线购物的服务和有限的谨慎义务。可见，对于作为买方的投资者而言，B2C网络交易平台服务提供商所承担的义务包括维护交易平台正常运行、保护用户个人资料信息的安全等。对于卖方而言，除了上述义务之外，还需要提供协议中承诺的相关服务。此外还有审核卖方主体资格、信息监

管、配合受害方追偿等法定义务。另一方面，在第三方支付机构以基金支付销售结算者的身份参与基金信托产品销售的过程中，基金合同直接约束投资者与基金管理人，第三方支付机构除了承担与基金管理人协议约定的义务、作为支付服务者的义务以及保护投资者资金及信息安全的义务之外，还应当在资金转移页面上对相应基金产品进行一定的披露与风险揭示，并且建立明确的通往基金管理人信息披露页面的链接或注明查阅有关信息的方式，从而避免客户出于误解购买基金信托产品而遭受损失，侵害投资者的知情权。

#### （六）完善互联网理财投资者的信息保护制度

互联网金融不仅包括一般金融业务包含的风险问题，同时由于参与人群广泛，透明度高，互联网企业掌握的客户信息量庞大，个人信息存在被泄露的隐患，信息的安全性难以保障。互联网账户中投资者的个人资料对于一些金融机构和商家而言是珍贵资源，能够加以利用创造较大的利益。电商平台、资产管理人掌握这些资料是为投资者提供服务的基础，若非法出售或以其他方式泄露会直接侵犯投资者的隐私权，还可能造成投资者个人信息被恶意第三方不当利用，从而造成更加严重的损害。投资者享有个人信息受到保护不被非法泄露、扭曲、不当利用的权利，资产管理人与网络平台都必须严格保护投资者个人信息，审慎保管客户交易信息不外泄，具体做法包括建立信息隔离制度，对投资者信息进行加密，以及制定泄露投资者信息的处罚机制等。各个主要发达国家和地区都已经制定有关法律法规保护投资者的个人资料与信息，这也应是我国立法的趋势，若资产管理人或网络平台非法泄露投资者信息导致投资者受到人身权或财产权的侵害，投资者可以向监管机构举报或向法院提起诉讼，一经查实，泄露信息的机构与个人必须承担相应责任。

#### [注 释]

- ① 由于证券投资者在参与投资形式等方面的不同而具有不同的表现形式。以投资者是否直接参与投资，可以分为直接参与投资的一般投资者和通过信托公司、基金公司等受托人进行投资的特殊投资者。参见陈共炎，刘肃毅：《证券投资者保护系列课题研究报告4》，北京：中国财政经济出版社，2008年，第288页。
- ② 该概念源于后危机时代（Post Financial Crisis Era）。即随着危机的缓和，而进入相对平稳期。但是由于固有的危机并没有，或不可能完全解决，而使世界经济等方面仍存在很多不确定性和不稳定性，是缓和与未

知的动荡并存的状态。

- ③ 该观点最初产生于杨丽华诉易趣网络信息服务（上海）有限公司发布虚假商品信息纠纷案中原告方的指控。
- ④ 这一观点参考了美国的《通信正当行为法》（Communications Decency Act）对平台提供商版权侵权责任的规定，然而该法因争议过多已于1997年被美国最高法院裁定为无效。
- ⑤ 数据来源：中国银行业监督管理委员会官方网站；中国证券业监督管理委员会官方网站。

#### [参考文献]

- [1] 胡伟. 大资管时代金融理财监管的困境与出路[J]. 现代经济探讨, 2013, (6).
- [2] 高民尚. 审理证券、期货、国债市场中委托理财案件的若干法律问题[J]. 人民司法, 2006, (3).
- [3] 张德荣, 曹亚东. 委托理财(受托资产管理)的信托法律关系认定[N]. 证券日报, 2008-06-10.
- [4] 余辉. 英国信托法: 起源、发展及其影响[M]. 北京: 清华大学出版社, 2007.

- [5] 文杰. 投资信托法律关系研究 [M]. 北京: 中国社会科学出版社, 2006.
- [6] 刘正峰. 论证券资产管理关系的法律适用 [J]. 上海财经大学学报, 2008, (3).
- [7] 刘少军. 信托业经营的法律定位与公平竞争 [J]. 河南政法管理干部学院学报, 2011, (1).
- [8] 汤淑梅. 信托受益权研究理论与实践 [M]. 北京: 法律出版社, 2009.
- [9] 耿利航. 信托财产与中国信托法 [J]. 政法论坛 (中国政法大学学报), 2004, (1).
- [10] 方嘉麟. 信托法之理论与实务 [M]. 北京: 中国政法大学出版社, 2004.
- [11] 杨再平. 互联网金融之我见. [DB/OL]. [http://finance.ifeng.com/a/20131016/10869325\\_1.shtml](http://finance.ifeng.com/a/20131016/10869325_1.shtml).
- [12] 周小明. 信托制度: 法理与实务 [M]. 北京: 中国法制出版社, 2014.
- [13] 刘德良. 网络交易中网站的地位与责任问题探讨 [J]. 辽宁大学学报 (哲学社会科学版), 2004, (5).
- [14] 高富平, 苏静, 刘洋. 易趣平台交易模式法律研究报告 [A]. 高富平主编. 网络对社会的挑战与立法政策选择: 电子商务立法研究报告 [C]. 北京: 法律出版社, 2004.
- [15] 苏添. 论网络交易平台提供者的民事法律责任 [J]. 北京邮电大学学报 (社会科学版), 2005, (10).
- [16] 郭峰, 陈夏. 证券投资基金法导论 [M]. 北京: 法律出版社, 2008.
- [17] 张淳. 中国信托法特色论 [M]. 北京: 法律出版社, 2013.

## The Legal Protection of Investors of Assets Entrusting Management via Internet Under the Vision of Trust

BAI Mu-rong

(School of Law, Lanzhou University, Lanzhou, Gansu, 730030, PRC)

**[Abstract]** The age of Internet Finance means the integration between financial activities and the spirit of the Internet, also means that each person or institution would have the whole right to participate in financial activities easily, to provide or obtain equal and free financial services under the convenient information communication condition through a high efficiency and low cost way. Today, the customers of assets entrusting management and other services extend to a massive ordinary Internet users, which means a large number of non-professionals becoming investors, their rights protection is an important legal issue which worths researching. This paper discusses that the financial products transactions and other assets entrusting management activities can be qualitative for trust legal relationship, analyzes the use of the Internet's the special effects of the trust relationship, explains the application dilemma of the trust law in China, and aims to give the suggestions to reform the legal system about investors' protection.

**[Key words]** internet finance; assets entrusting management; trust legal relationship; investors' rights

(责任编辑 胡晓春/校对 谷雨)