上海金融法院
民事判决书

（2022）沪74民终719号

上诉人（原审原告）：陈冰莹，女，1970年8月10日生，汉族，住广东省广州市天河区。

委托诉讼代理人：刘欣杰，北京德和衡（上海）律师事务所律师。

被上诉人（原审被告）：联储证券有限责任公司，住所地山东省青岛市崂山区苗岭路15号金融中心大厦15层。

法定代表人：吕春卫，董事长。

委托诉讼代理人：厉磊，山东高行律师事务所律师。

委托诉讼代理人：吴国强，山东高行律师事务所律师。

被上诉人（原审被告）：昆仑信托有限责任公司，住所地浙江省宁波市鄞州区和济街180号1幢24-27层。

法定代表人：王增业。

上诉人陈冰莹因与被上诉人联储证券有限责任公司（以下简称联储证券）、被上诉人昆仑信托有限责任公司（以下简称昆仑信托）财产损害赔偿纠纷一案，不服上海市浦东新区人民法院（2021）沪0115民初65275号民事判决，向本院提起上诉。本院于2022年7月13日立案后，依法组成合议庭进行了审理，本案现已审理终结。

上诉人陈冰莹的上诉请求：请求二审法院撤销原判决并依法改判。即：1.联储证券、昆仑信托赔偿陈冰莹本金损失人民币300万元（以下币种同）；2.联储证券、昆仑信托赔偿陈冰莹资金占用损失（以300万元为基数，按照年利率8.5%的收益率计算自2017年12月26日起至实际支付之日止，暂计至2021年4月30日为747,534.25元）；3.联储证券、昆仑信托赔偿陈冰莹律师费损失5万元；4.联储证券、昆仑信托承担一审、二审全部诉讼费。

事实与理由：1.一审判决遗漏重要事实，而该等事实是认定联储证券、昆仑信托责任的直接依据。（1）一审判决遗漏了关于联储证券、昆仑信托违反适当性义务关于“了解产品”的内容，在产品设立前，融资人东XXX股份有限公司（以下简称东XXX）的实控人赵兴龙已经涉嫌案外人徐翔操纵股票刑事案件且第二大股东瑞XXX投资管理有限公司（以下简称瑞XXX）股票被司法冻结，而联储证券、昆仑信托均未发现或者故意隐瞒了该等重大风险。（2）联储证券、昆仑信托尽调不到位的有关事实还包括，在产品设立时，融资人已经存在财务造假的客观事实，且在事后已经被监管机构作出处罚，联储证券、昆仑信托在其设立产品时，均未发现融资人存在财务及信息披露不规范的问题并向投资人进行披露。（3）联储证券等违反“了解产品”的适当性义务有关的事实，还体现在联储证券、昆仑信托设立本产品的依据均为其他产品的材料，与案涉产品无关；案涉产品风险评定等级为“中高级”没有任何依据，将案涉产品认定为“中高”未考虑融资人涉嫌徐翔刑事案件及第二大股东股份被司法冻结的重大风险；昆仑信托以3亿元受让融资人价值19.8亿元已经实缴到位的特定股权收益权明显对价不对等。

2.一审判决遗漏联储证券违反适当性义务关于“了解投资人”内容的有关事实。
（1）联储证券未严格把控涉案资管产品销售渠道，各项宣传推介致使原本属于私募产品变相成为公募产品。（2）联储证券及其独家销售机构未按法定及约定的流程销售涉案资管产品，在向投资者推介私募基金之前，募集机构应当采取问卷调查等方式履行特定对象确定程序，对投资者风险识别能力和风险承担能力进行评估，该等规定明确要求，风险调查问卷的签署应当在向投资者推介产品之前完成。
3.一审判决遗漏联储证券违反告知说明义务的事实。联储证券主张其在官网发布涉案资管计划的相关法律文件的行为应当视为履行了告知说明义务，但陈冰莹没有任何法定或者约定的义务登录联储证券官网产看相关资料以满足联储证券所负有的告知说明义务。本案中，没有任何证据表明联储证券、昆仑信托事先向陈冰莹告知作为中高风险的资管计划的特殊架构，没有向陈冰莹提示融资人已经涉嫌徐翔刑事案件以及第二大股东股票被司法冻结的重大风险。
4.一审判决适用法律错误，没有对联储证券、昆仑信托违反适当性义务的情形作出认定。一审判决仅就联储证券违法违约的行为认定为违反谨慎、勤勉的善良管理人义务，没有对联储证券、昆仑信托违反适当性义务和履行告知说明义务的情形作出认定。
5.联储证券、昆仑信托设计、发行的涉案资管产品存在重大效力瑕疵，自始未有效成立，一审判决对此未作出认定。（1）案涉资管/信托产品系嵌套型金融产品，联储证券、昆仑信托均为涉案资管/信托产品的受托人，本案信托未有效成立，一审法院认定资管/信托产品在2017年1月4日成立，认定事实和适用法律均存在错误。（2）底层资产的法律文件只有《股权收益权转让及回购合同》和两份《保证合同》，联储证券、昆仑信托未采取任何权属确认的转移措施，且合同约定特定股权在转让后仍由转让人持有并管理，合同的债权属性是不确定的，底层资产未转换成也根无法转换成具有确定性的信托财产。（3）联储证券无非标资管业务资质，昆仑信托将其信托资质作为通道给联储证券，协助其规避禁止性规定，违规将其集合资管资金用于资金拆借。
被上诉人联储证券辩称：1.在资管计划设立前，答辩人按照资产管理业务管理制度要求，对融资人等进行尽职调查，对资管产品进行风险评估，根据答辩人举证的《资管产品风险登记评估表》联储证券综合产品特征和风险将资管计划的风险等级划定为中高风险等级，产品为中高风险，联储证券已尽到“了解产品”的义务。
2.案涉《客户风险承受能力调查问卷》系依据当时有效的行业协会规范设计且由陈冰莹签字予以确认，载明陈冰莹为进取型投资者，风险承受能力高，与涉案资管产品的期限和中高风险等级相匹配，联储证券已尽到“了解客户”的义务。
3.根据联储证券与陈冰莹签署的涉案《资管合同》《资管计划说明书》《风险揭示书》，内容、格式与协会范本一致，满足了当时规定的对投资者的书面告知说明的提示要求，陈冰莹作为具有多年证券投资经验的合格投资者，亲笔签署确认了上述文件，联储证券已尽到“告知说明”的义务。
4.联储证券依据当时有效的规定全面履行了适当性义务，不存在陈冰莹所述的失职行为，且陈冰莹引用的《私募投资基金募集行为管理办法》不适用本案。
5.案涉资管计划、信托计划均已有效成立，不存在信托财产不确定或信托计划未成立等

情形。
被上诉人昆仑信托未作答辩。
陈冰莹向一审法院起诉请求：1.判令联储证券、昆仑信托赔偿陈冰莹300万元的投资本金损失；2.判令联储证券、昆仑信托以300万元为基数按照年化8.5%的收益率向陈冰莹赔偿资金使用损失，自2017年12月26日起至实际支付之日止，暂计至2021年4月30日为747,534.25元（计算方法：2017年12月26日至2021年4月30日为1,070天，计算公式为：300万×8.5%/365×1,070）；3.判令联储证券、昆仑信托赔偿陈冰莹律师费50,000元；4.判令联储证券、昆仑信托承担一审诉讼费。
一审法院认定事实如下：
2016年12月6日，联储证券发布《推广公告》，推广设立案涉资管计划，该计划投资标的是昆仑信托作为受托人设立的案涉信托计划，以信托资金受让东XXX持有的子公司深圳市东XXX珠宝有限公司（以下简称深圳东XXX）100%股权的股权收益权，同时东XXX承诺到期回购该股权收益权。
2016年12月26日，东XXX作为转让方（回购方），昆仑信托作为受让方签订《回购合同》，约定：东XXX向昆仑信托转让并回购其合法持有的深圳东XXX100%股权的股权收益权。《回购合同》第五条“特定股权收益权回购”中第5.3条约定：“如转让方（回购方）出现如下情形时，受让方可自主决定提前回购日，即受让方可宣布任一日期为提前回购日，但应提前5个工作日书面通知转让方（回购方）。自该通知送达之日起5个工作日内，转让方（回购方）应提前支付特定股权收益权回购基本价款及行权费：（1）转让方（回购方）未按合同的约定支付前端行权费或定期行权费；（2）转让方（回购方）或担保人（如有）出现任何违反本合同或回购价款支付义务保障措施的文件的行为、事项，对本信托计划的受益人的权益可能造成损害、威胁的；（3）受让方有证据认为发生可能影响转让方（回购方）履行特定股权收益权回购义务的情形，包括但不限于转让方（回购方）发生重大未履行的债务、转让方（回购方）财务或经济状况恶化、转让方（回购方）实际控制人或法定代表人或负责人出现重大变故等情形；（4）本信托计划发生其他需提前终止的情形。”第八条“转让方（回购方）的陈述和保证”中第8.4条约定：“……截止本合同签订之日，特定股权及特定股权收益权上不存在任何质权、抵押权及其他负担和限制，并保证该种无权利负担和限制状态在受让方享有特定股权收益权期间持续存在（以受让方作为质权人设定的特定股权质押担保情形除外）。”第8.6条约定：“截止本合同签订之日，特定股权及特定股权收益权上不存在被查封、扣押、冻结等任何形式的权利限制。并且自本合同签订之日起，特定股权及特定股权收益权不会发生被法院查封、冻结或强制执行的情况（受让方提起诉讼、仲裁、申请执行致使法院查封、冻结或强制执行的情况除外）。如果出现特定股权全部或部分被有关部门冻结或者出现其他限制情形的，转让方（回购方）应当于特定股权被司法冻结或出现相关限制情形的当日通知受让方，并有义务于7日内使特定股权及其派生股权解除司法冻结或消除限制情形。”同日，云南B有限公司（以下简称B公司）、赵某和王某分别作为保证人与昆仑信托签订《保证合同一》《保证合同二》，约定：保证人所担保的主债权为东XXX在上述《回购合同》项下对昆仑信托负有的支付股权收益权回购价款的

义务，保证范围为东XXX在主合同项下对债权人负有的全部债务，保证方式为连带责任保证。
2017年1月4日，联储证券作为委托人与昆仑信托作为受托人签订《信托合同》，该信托计划目的是昆仑信托以信托资金受让东XXX子公司深圳东XXX100%股权的股权收益权，昆仑信托按照信托文件规定向受益人分配信托利益。《信托合同》约定：本信托为事务管理类信托，即由委托人自主决定信托设立、信托财产运用对象、信托财产管理运用处分方式等事宜，自行负责（或自行委托第三方负责）前期尽职调查及存续期信托财产管理，自愿承担信托投资风险，受托人仅负责账户管理、清算分配及提供或出具必要文件以配合委托人管理信托财产等事务，受托人主要承担一般信托事务的执行职责，不承担主动管理的职责；全体委托人授权联储证券为信托计划的委托人指令权人，在信托期限内代表全体委托人行使全体委托人保留的信托财产投资管理权限，自主向受托人发出委托人指令。嗣后，案涉资管计划和信托计划于2017年1月4日成立，资管计划于2017年1月20日在中国XX协会进行了备案。
2017年1月16日，联储证券通过《联储证券集合资产管理计划客户风险承受能力调查问卷（个人版）》对陈冰莹进行风险承受能力测评，根据测评结果，陈冰莹的投资风险承受度大致为积极型。
陈冰莹与联储证券于2017年1月16日签订合同编号为ZCZQ2016007401（154）的《资管合同》（含《联储证券聚诚15号集合资产管理计划说明书》《联储证券聚诚15号集合资产管理计划风险揭示书》）。《资管合同》约定：陈冰莹为案涉资管计划的委托人，联储证券为案涉资管计划的管理人；陈冰莹承诺以真实身份参与案涉资管计划，保证委托财产的来源及用途合法，所披露或提供的信息和资料真实，并已阅知《资管合同》《联储证券聚诚15号集合资产管理计划说明书》全文，了解相关权利、义务和风险，自行承担投资风险和损失；联储证券承诺以诚实守信、审慎尽责的原则管理和运用案涉资管计划资产，但不保证该资管计划一定盈利，也不保证最低收益；该资管计划的份额持有人根据其持有的份额数量不同而对应不同的业绩计提基准，并将份额分为A类份额、B类份额，该业绩计提基准仅供投资者参考，并不是联储证券向客户保证其资产本金不受损失或者保证其取得最低收益的承诺，该资管计划份额可能出现本金和收益损失，投资风险由委托人自行承担；案涉资管计划存续期间，联储证券于核算日后，且收到案涉信托计划分配的投资收益后的10个工作日内从资管计划资产中分配该核算期资管计划收益等内容。《资管合同》同时约定，昆仑信托作为受托人设立东XXX集合资金信托计划（以下简信托计划），其代表信托计划将签署以下合同：1.昆仑信托与东XXX签署《回购合同》；2.昆仑信托与B公司签署《保证合同一》；3.昆仑信托与东XXX实际控制人赵某及其配偶王某签署《保证合同二》。同日，陈冰莹缴款300万元，认购案涉资管计划B类份额，该类份额的业绩计提基准为8.5%/年。联储证券于2017年2月28日向陈冰莹出具认购确认书。《资管合同》第二十二条第（二）款“管理人的权利和义务”第2项“管理人的义务”约定，联储证券应当“（1）在集合计划投资管理活动中恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，以专业技能管理集合计划的资产，为委托人的最大利益服务，依法保护委托人的财产权益；……（11）因管理人违反本合同导致集合计划资产损失或损

害委托人合法权益时，应承担赔偿责任；……”第二十三条第（一）款“违约责任”第1项约定，“管理人、托管人在履行各自职责过程中，违反法律、行政法规的规定或者本合同约定，给计划财产或者委托人造成损害的，应当分别对各自的行为依法承担赔偿责任；……”第二十三条第（二）款“争议的处理”约定，“……为解决争议而支出的诉讼费，以及律师费、鉴定费和公证费等合理费用均由败诉方承担。”《资管合同》中《联储证券聚诚15号集合资产管理计划风险揭示书》上“特别提示”部分载明“投资者在本风险揭示书上签字，表明投资者已经理解并愿意自行承担参与集合资产管理计划的风险和损失”，陈冰莹在“投资人”处进行了签字确认。

2017年4月21日，东XXX发布《第八届董事会第四十二次会议决议公告》（临2017-39），内容显示，东XXX董事会通过决议，同意东XXX向华融国际信托有限责任公司（以下简称华融信托）申请委托贷款5亿元，期限为24个月，东XXX将其持有的深圳东XXX15%的股权质押给华融信托作为担保。

前述合同签订后，东XXX于2017年6月20日、2017年12月20日分别向昆仑信托的信托专户支付2017年6月和12月的定期行权费。案涉资管计划于2017年6月26日、2017年12月25日，两次向陈冰莹分配收益，合计230,082.65元。

2018年1月5日，东XXX发布《当年累计新增借款超过上年末净资产的百分之二十的公告》（临2018-02），内容显示，2017年1月-12月，东XXX累计新增借款占2016年末净资产的97.02%。

2018年4月9日，东XXX发布《关于公司大股东股权质押的公告》（临2018-27），内容显示，截至2018年4月4日，B公司合计质押其持有东XXX424,132,942股无限售流通股股票，占其所持东XXX股份的100%，占东XXX总股本的31.42%。

2018年5月18日，东XXX发布《关于公司部分资产及控股股东所持股份被司法冻结的公告》（临2018-48），内容显示，因东XXX子公司深圳东XXX网络金融服务有限公司、B公司等主体与深圳中睿泰信叁号投资合伙企业（有限合伙）（以下简称中睿泰信）的合同发生违约并产生了相应仲裁，东XXX所持深圳东XXX24%的股权被司法冻结；截至2018年5月18日，B公司合计持有东XXX424,132,942股，持股比例31.42%，本次被冻结股份为424,132,942股，占其所持东XXX股票的比例为100%。

2018年5月23日，联储证券派员工参加东XXX的说明会。昆仑信托于2018年5月28日向东XXX出具《支付通知书》，通知其应于2018年6月20日前支付当期行权费。联储证券于2018年6月4日向东XXX、B公司、赵某、王某出具《告知函》，告知东XXX应于2018年6月20日支付利息。联储证券于2018年6月14日派员工对东XXX进行上市公司类项目现场检查。因东XXX未按期支付定期行权费，B公司、赵某、王某作为保证人亦未履行担保责任，联储证券于2018年6月21日向昆仑信托发出《指令函》，指令昆仑信托向东XXX及保证人发出《履约催促函》《履行担保责任的催促函》。昆仑信托于2018年6月22日向东XXX寄送了《履约催促函》向B公司、赵某、王某寄送了《履行担保责任的催促函》。昆仑信托于2018年6月25日向联储证券发出《告委托人函》，载明2018年6月25日其收到东XXX的《延期付息申请函》，申请2018年6月20日的应付股权收益权回购溢价款延期至2018年7月20日。嗣后，东XXX未支付该笔到期定期行权费，保证人也未

履行保证责任。
2018年6月23日，东XXX发布《关于公司及子公司为前期签署的相关债权性资产转让协议补充担保的公告》（临2018-56），内容显示，经与中睿泰信协商，东XXX及下属子公司拟以其所拥有的市场价值合计不低于7亿元的翡翠原石及成品提供质押担保。
2018年6月30日，东XXX发布《关于公司大股东股权被轮候冻结的公告》（临2018-60），内容显示，B公司持有东XXX424,132,942股无限售流通股股票被轮候冻结。同日，联储证券派员工参加东XXX的说明会。
2018年7月6日，东XXX发布《关于公司大股东股权被轮候冻结的公告》（临2018-64），内容显示，因中粮信托有限责任公司与东XXX、B公司、赵某、王某借款合同纠纷，B公司所持东XXX股票361，432，942股无限售流通股被轮候冻结。
联储证券于2018年7月6日向昆仑信托出具《指令函》，指令昆仑信托代表信托计划向东XXX及保证人发出《要求提前回购的通知函》《要求履行担保责任的通知函》。昆仑信托于2018年7月11日向东XXX发出《要求提前回购的通知函》，向B公司、赵某、王某发出《要求履行担保责任的通知函》，宣布2018年7月20日为提前回购日。
2018年7月24日，昆仑信托向联储证券发送《告知函》，确认东XXX尚未履行任何提前回购义务，保证人也未履行任何担保义务，信托目的无法实现，案涉信托计划提前终止，信托提前终止日定为2018年7月24日。同日，昆仑信托向联储证券发送《信托财产原状分配通知书》，决定将信托财产以债权形式向联储证券原状返还，即昆仑信托将《回购合同》项下的与299,000,000份信托份额（该部分信托份额对应特定股权收益权转让价款299,000,000元）对应的债权移交给联储证券，并将《保证合同一》《保证合同二》项下与标的债权对应的全部权利移交给联储证券，联储证券自2018年7月24日起受让昆仑信托在《回购合同》《保证合同一》《保证合同二》项下与标的债权对应的全部合同权利。同日，昆仑信托向东XXX发送《债权转让通知书》，向B公司、赵某和王某发送《权利变更通知书》，告知债权转让及权利变更事宜。2018年7月6日、2018年7月23日，联储证券就案涉资管计划的上述处理进展向投资者发布《公告》。2018年8月16日，联储证券向投资者发布《公告》，确认在案涉资管计划投资的信托计划项下的投资标的已于2018年7月20日提前到期，根据《资管合同》约定，案涉资管计划于2018年7月20日提前终止。2018年8月29日，联储证券公布《联储证券聚诚15号集合资产管理计划清算公告及二次清算方案公告》，公布了案涉资管计划的清算情况，包括“一、联储证券聚诚15号集合资产管理计划简介；二、清算情况；三、清算结束日的资产负债及剩余财产分配情况；四、二次清算方案”等内容。其中“清单期间”自2018年7月26日至2018年8月27日，“二次清算后的利益分配”载明：“本集合计划在二次清算过程中的利益分配方案经托管人认可后通过管理人网站进行披露。管理人应根据二次清算方案的规定，对前述未能流通变现的资产在可变现后进行二次清算，并将变现后的资产按照委托人拥有份额的比例或《资管合同》的约定，以货币形式分配给委托人”。
联储证券于2018年7月31日向浙江省高级人民法院提起诉讼（即联储证券与东XXX、B公司、赵某、王某合同纠纷一案），浙江省高级人民法院于2019年4月18日作出（2018）浙民初38号民事判决书，认为东XXX未按《回购合同》约定支付应于2018年6月

20日支付的定期行权费，已构成违约，并判决如下：“一、被告东XXX于本判决生效之日起十日内向联储证券支付特定股权收益权回购基本价款299000000元；二、被告东XXX于本判决生效之日起十日内向联储证券支付2017年12月20日（含当日）至2018年6月20日（不含当日）期间的定期行权费12848694.44元，支付2018年6月20日（含当日）至2018年7月20日（含当日）期间的定期行权费2188513.89元，合计15037208.33元；三、被告东XXX于本判决生效之日起十日内向联储证券支付一次性违约金31395000元；四、被告东XXX于本判决生效之日起十日内向联储证券支付迟延违约金1679943.18元（暂计算至2018年07月31日，后续以314037208.33元为基数，按照15.75%/年的利率计算至款项实际清偿之日止）；五、被告东XXX于本判决生效之日起十日内赔偿联储证券律师费损失1100000元、保险费损失291574.21元、公证费损失2040元，合计1393614.21元；六、被告兴龙公司、赵某、王某对东XXX的上述付款义务承担连带清偿责任；七、驳回原告联储证券的其他诉讼请求。”后联储证券不服，向最高人民法院提起上诉，最高人民法院于2019年10月10日作出（2019）最高法民终1353号民事判决，判决驳回上诉，维持原判。目前，该案在执行过程中。

另查明，2021年3月2日，深圳XX局向联储证券的投资者出具了深证局非信复字（2021）30号《答复函》，载明：“联储证券投资者，你们对联储证券管理的聚诚1号、5号、9号、15号、16号、20号集合资产管理计划的举报收悉。经核查，联储证券公司在上述资管产品运作过程中存在以下问题：……聚诚15号的①个别投资者未签署《客户风险承受能力调查问卷》，销售不规范；……②公司对聚诚15号的尽职调查不充分，资管业务内部控制不到位；……针对核查中关注到的违规问题，我局已作出相关处理，责令公司暂停私募资管业务六个月的行政监管措施，……我局已要求公司切实履行管理人责任，妥善处理相关资管产品风险，保护投资者合法权益……等内容。”

一审法院认为，陈冰莹与联储证券签订的《资管合同》、联储证券与昆仑信托签订的《信托合同》、东XXX与昆仑信托签订的《回购合同》均系各方当事人真实意思表示，故合法有效，各方当事人理应恪守。案涉信托计划为事务管理类信托，昆仑信托已履行了《信托合同》的约定和委托人联储证券指令的各项内容，未违反受托人的管理职责，在履行案涉信托计划和资管计划中未有过错，不存在侵权行为，故陈冰莹要求昆仑信托承担法律责任，缺乏事实和法律依据，不予支持。案件的争议焦点包括：第一，陈冰莹是否存在损失；第二，联储证券作为案涉资产管理计划的管理人，履职过程中是否尽到谨慎勤勉的管理义务，是否存在侵权行为；第三，联储证券的违约行为与陈冰莹损失之间是否存在相当因果关系；第四，违约赔偿范围如何认定。

对于第一项争议焦点，一审法院认为，第一，案涉资管计划已于2018年7月20日提前终止，陈冰莹在《资管合同》项下委托资金到期未获得兑付，实际投资损失已经产生；第二，因东XXX未履行《回购合同》约定的回购及支付特定股权收益权回购价款义务，案涉资管计划投资的信托计划于2018年7月20日提前终止，联储证券代表案涉资管计划对东XXX及保证人就回购事实提起的诉讼尚未执行终结，联储证券在二次清算后，仍未实际按约将案涉资管计划清算后的利益分配给陈冰莹。现没有证据证明有其他财产弥补陈冰莹在《资管合同》项下的投资损失。第三，截至一审审理终结，联储证券诉东XXX、

B公司、赵某、王某合同纠纷一案仍在执行过程中，联储证券承认，该案执行款项到位后，将按《资管合同》约定经清算后分配给包括陈冰莹在内的投资者。综上，一审法院认为，联储证券以非现金性资产正在变现过程中主张陈冰莹未有损失缺乏依据，不予采信。虽然陈冰莹在案涉资管计划最终经清算后未兑付的具体损失金额目前无法确定，但陈冰莹在案涉资管计划提前终止后未获清偿的损失已经客观发生，陈冰莹存在经济损失的事实应予以认定。

对于第二项争议焦点，一审法院认为，第一，联储证券作为案涉资管计划的受托人应当为委托人的最大利益处理受托事务，必须恪尽职守，履行诚实、信用、谨慎、有效管理的义务。联储证券作为管理人，其职责不仅包括披露信息、提示风险，还包括进行风险控制在内的独立运作职能，《资管合同》中管理人不保证最低收益的约定，并未排除《资管合同》中约定的因管理人违反管理职责所应承担的相应赔偿责任，联储证券不能仅以其完成了信息披露、分配收益、代为行使权利等义务而主张已妥善完成了《资管合同》项下的全部管理人义务。第二，对于联储证券在案件中违反法定义务及约定义务的具体行为，一审法院认为，案外人东XXX和保证人多次违反《回购合同》约定，主要涉及：东XXX将其持有的深圳东XXX15%的股权进行质押融资；东XXX持有的深圳东XXX24%的股权被司法冻结；东XXX2017年累计新增借款超过2016年末净资产的20%；东XXX持续提供担保；东XXX涉及众多诉讼、资产被查封、扣押和冻结；担保人担保能力下降，明显违反了其在《回购合同》中的陈述和保证条款。联储证券作为专业金融投资机构，在案涉资管计划的风险控制上应当尽到专业审慎的注意义务，但联储证券对上述事项却没有及时披露和控制相应的风险，亦未采取积极有效的措施履行《回购合同》项下的义务，维护陈冰莹在《资管合同》项下的合法利益，存在一定违反法定义务和约定义务的行为。第三，根据深圳XX局出具的30号《答复函》认定，联储证券在运作和管理案涉资管产品的过程中存在以下问题：1.销售不规范的问题，个别投资者未签署《客户风险承受能力调查问卷》；2.资管业务内部控制不到位的问题，联储证券公司对“聚诚15号”的尽职调查不充分。据此，一审法院认为，联储证券在进行案涉资管计划过程中存在一定过错，联储证券作为案涉资管计划的管理人应当遵守《中华人民共和国证券投资基金法》第九条第一款、第二款的规定：“基金管理人、基金托管人管理、运用基金财产，基金服务机构从事基金服务活动，应当恪尽职守，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务。基金管理人运用基金财产进行证券投资，应当遵守审慎经营规则，制定科学合理的投资策略和风险管理制度，有效防范和控制风险。”但从前述联储证券的行为来看，联储证券违反了上述法律规定的法定义务，监管机构对其也采取了行政监管措施。综上，一审法院认定，联储证券存在一定程度的违法违规行为，亦违反了《资管合同》项下管理人应尽的谨慎勤勉的管理义务。

对于第三项争议焦点，一审法院认为，陈冰莹基于信赖联储证券的资产管理能力而投资案涉资管计划，但联储证券未能按照相关资管业务的法律和行政法规，谨慎严格地履行《资管合同》项下的义务，包括及时披露相关信息，采取积极有效的风险控制措施，为委托人的最大利益服务，依法保护委托人的财产权益。虽然陈冰莹损失的直接原因系东XXX的违约行为，但客观上，联储证券的违规违约行为对陈冰莹的损失亦存在影响，故

联储证券的相关违规违约行为和陈冰莹的财产损失之间存在相当因果关系。
对于第四项争议焦点，一审法院认为，陈冰莹对资管合同中其签名的真实性予以确认，对《客户风险承受能力调查问卷》上的签名表示无法确认是其本人所签，但明确表示不申请笔迹鉴定，因此，一审法院对调查问卷的真实性予以确认。陈冰莹作为投资者，应当充分了解自身所投资产品的交易内容和交易风险，不能片面追求收益而漠视投资风险。联储证券在《资管合同》中加黑特别提示了案涉资管计划的中高风险及面临的各种风险，和本金损失的可能及投资者自担风险与损失。同时，联储证券也在官网对相关文件和风险进行了披露与公示，且通过《联储证券聚诚15号集合资产管理计划风险揭示书》向陈冰莹提示了投资风险。并且，在深圳东XXX24%的股权被司法冻结后，联储证券以致函、现场考察、洽谈等不同方式督促东XXX履约，在其承诺不能兑现后即指令昆仑信托按照《回购合同》的约定要求东XXX提前回购，并在限期还款日后向法院提起诉讼。综上，陈冰莹亦应当对自己的投资行为承担相应不利的法律后果，不能将由此产生的损失全部要求由联储证券承担。虽然案涉资管计划尚未最终清算结束，但考虑到陈冰莹已经产生损失的事实，综合前述意见，对于陈冰莹要求联储证券赔偿投资款、投资收益、律师费的诉讼请求，鉴于《资管合同》对于联储证券如何承担违约赔偿责任并未约定具体的损失赔偿计算方式，而违约损害赔偿的目的在于填补受害人所遭受的损害，故损害赔偿的计算应依据损害的性质加以决定，一审法院结合联储证券的过错程度，并考量到陈冰莹因诉讼支出的律师费等成本，综合酌定联储证券对陈冰莹的赔偿范围为陈冰莹投资本金的30%。如判决生效后，对于案涉资管计划清算后收回的款项，其中收回款项30%的部分应当在联储证券的赔偿金额中予以扣除。昆仑信托经一审法院合法传唤，未到庭应诉，应视为其放弃庭审中享有的抗辩权利。遂判决：一、联储证券应于判决生效之日起十日内赔偿陈冰莹本金损失90万元；二、驳回陈冰莹的其余诉讼请求。一审案件受理费37,180元，由陈冰莹负担24,380元，联储证券负担12,800元。
二审中，各方当事人均未向本院提交新证据。
本院经审理查明，一审认定事实清楚，证据充分，本院予以确认。
本院认为，本案二审的争议焦点为：一、联储证券和昆仑信托是否尽到了投资者适当性义务和风险揭示义务；二、案涉资管计划和信托计划是否存在效力瑕疵。
第一个争议焦点，关于昆仑信托是否违反了适当性义务和风险揭示义务的问题，本院认为，本案中联储证券作为案涉集合资管计划项下的受托管理人，将所募资金用于认购由昆仑信托设立并管理的集合资金信托计划，陈冰莹并非案涉《信托合同》的签署方，也非案涉信托计划项下的委托人或者受益人，故昆仑信托对陈冰莹不负有任何法定义务或约定义务。陈冰莹以昆仑信托对其未尽适当性义务和风险揭示义务为由，要求昆仑信托赔偿其资金损失的上诉主张，缺乏法律依据，本院不予支持。
关于联储证券是否违反了适当性义务和风险揭示义务，针对陈冰莹的上诉理由，本院分述如下：
第一，关于了解产品。陈冰莹认为，联储证券出于故意或严重失职，未能将融资人东XXX的实控人赵兴龙、第二大股东瑞XXX于2016年牵涉徐翔操纵案，且瑞XXX持有的融资人的股份于2016年8月5日因违法被冻结，以及融资人于案涉资管计划设立前就已存在

财务造假的情况列入尽调报告，导致对案涉资管计划进行风险等级评定时未能考虑相关风险，风险等级评定为“中高级”缺乏依据。首先，并无在案证据或可供检索的公开信息表明赵兴龙和瑞XXX牵涉到徐翔操纵案中。其次，瑞XXX持有的东XXX股份被冻结已体现在联储证券的尽调报告中，不能因风险等级评估未体现融资人的股东所持融资人的股份被冻结，就认定联储证券存在故意隐瞒或重大过失。再次，对信息披露违法违规行为，联储证券并不具有证券监管机构的执法权，在作出风险预判时仍需依赖于融资人发布的上市公司公告以及其他评级机构给予的信誉评级等，更何况，东XXX上述财务报表是在案涉资管计划的尽调报告之后形成，在时间上亦与联储证券在案涉资管计划募集期间的行为缺乏必然联系。陈冰莹主张联储证券故意向投资人隐瞒风险，缺乏事实依据，本院难以采信。

陈冰莹另提出，昆仑信托以3亿元对价受让融资人价值19.8亿元已实缴出资到位的股权收益权，明显对价不对等，表明联储证券和昆仑信托未从审慎管理人的角度对设立案涉资管产品的合理性进行风险论证。对此本院认为，陈冰莹在此混淆了股权收益权与股权的概念，案涉信托计划并非受让东XXX已出资到位的对应出资额为19.8亿元的股权，东XXX仅是将该股权中的收益权进行了对外转让。就该转让标的而言，以3亿元价格受让该股权的股权收益权，并不存在陈冰莹所称的对价失衡情况。本院认为，案涉《资管产品风险等级评估》有其特定的考虑内容和相应的评分标准，陈冰莹认为案涉资管计划风险等级评定为中高级不合理，但无充分证据能够推翻上述风险等级认定，故对陈冰莹该项上诉理由，本院不予采纳。

关于了解客户和风险揭示。陈冰莹认为签约过程中对方未释明风险且未按规定或约定流程销售涉案资管产品，据此认为联储证券未尽了解客户的适当性审查义务和风险揭示义务。对此本院认为，根据一审业已查明的事实，案涉《资管合同》《集合计划说明书》《风险揭示书》《客户风险承受能力调查问卷》等文件落款处的签名系陈冰莹本人所签，鉴于投资理财是主动型的民事行为，投资者陈冰莹作为具有完全民事行为能力的自然人，理当明知其自愿签名行为的法律后果，其签名表明其确认风险评估结果、确认了解产品风险、认可投资行为。在陈冰莹已确认签名真实性的情况下，本院无法否定案涉《资管合同》《集合计划说明书》《风险揭示书》《客户风险承受能力调查问卷》等文件的有效性。根据调查问卷，陈冰莹的风险评级结论为积极型，风险承受能力为中高，故本案中不存在投资者与案涉资管产品风险错配的问题。同时，联储证券在《资管合同》中用加黑字体特别提示了案涉资管计划属“中高风险”及面临的各种风险，以及投资本金有损失的可能和投资者自担风险与损失的约定事项，并在该公司官网上对相关文件和风险进行披露与公示，还通过《风险揭示书》向陈冰莹提示了投资风险。另，即使案涉产品确系支付款项在先、签订合同在后、陈冰莹签署空白风险评估问卷，陈冰莹作为具有完全民事行为能力的自然人，对其签名行为应承担相应的法律后果，根据上述签署文件显示，陈冰莹确认风险评估结果、确认了解产品风险、认可其投资行为，可认定联储证券履行了适当性义务，陈冰莹现有证据不足以支持其主张。

关于第二个争议焦点，陈冰莹主张，案涉信托计划没有明确的信托财产，故自始未有效设立，且联储证券与昆仑信托存在串通规避禁止性规定，将集合资产管理计划的资产违

规用于资金拆借的情况，导致案涉资管计划和信托计划均存在重大效力瑕疵。对此本院认为：首先，信托财产是指委托人向受托人交付的合法财产以及受托人因管理、运用信托财产而取得的财产。本案中，案涉信托计划的委托人为联储证券，其将自己作为管理人的案涉资管计划项下所募集到的资金2.99亿元交付给昆仑信托，昆仑信托作为案涉信托计划的受托人，依约将信托资金用于与东XXX开展“股权收益权转让与回购”业务，以3亿元信托资金受让东XXX持有的子公司深圳东XXX公司100%股权的股权收益权，该股权收益权即为案涉信托计划项下的信托财产。故对陈冰莹关于案涉信托计划项下无确定性信托财产，故信托未有效设立的上诉意见，本院不予支持。其次，根据《回购合同》，案涉信托资金是用于受让东XXX持有的深圳东XXX公司100%的股权收益权，而非100%的股权。东XXX在转让股权收益权后，仍然是深圳东XXX公司100%股权的持有人，而案涉信托计划在支付3亿元对价款项后，取得的是股权收益权以及当回购条件成就时要求对方按约支付该股权收益权回购价款的权利，在性质上均为债权请求权。虽然根据已查明的事实，就上述股权收益权的转让，除回购及保证担保约定外并无质押等其他风险管控条款，但现行法律并未规定，取得上述债权须以采取任何权属确认的转移措施为必要条件，故陈冰莹关于底层资产并未转换成也根本无法转换成具有确定性的信托财产的上诉观点，缺乏依据，本院不予采纳。最后，关于陈冰莹认为两被上诉人串通规避禁止性规定，违规将集合资产管理计划的资产用于资金拆借的问题，本院认为，联储证券将案涉集合资管计划项下所募资金用于认购由昆仑信托设立并管理的集合资金信托计划，且投资方向为受让标的公司的股权收益权，并不违反当时法律法规，不存在应认定为无效的情形，故对陈冰莹的该项上诉主张，本院亦不予支持。

此外，就本案而言，一审法院对于联储证券应如何妥善履行管理人义务、东XXX及其保证人违反《回购合同》约定的主要情形以及联储证券违反勤勉尽责义务方面的过错的认定，本院均予认同，不再赘述。关于具体责任比例，一审法院结合联储证券的过错程度，综合酌定联储证券对陈冰莹的赔偿范围为其投资本金的30%，一审法院的上述酌定并未超出合理的自由裁量范围，亦无明显不当，故本院予以尊重。

综上，陈冰莹的上诉请求均不能成立，应予驳回；一审判决认定事实清楚，适用法律正确，应予维持。依照《中华人民共和国民事诉讼法》第一百七十七条第一款第一项之规定，判决如下：

驳回上诉，维持原判。

二审案件受理费29,980元，由上诉人陈冰莹负担。

本判决为终审判决。？？

审　　判　　长　　孙倩

审　　判　　员　　贾沁鸥

人民陪审员　　任一

书　　记　　员　　薛恺

二〇二二年八月三十一日