

# 2023 年度上海法院金融商事审判十大案例

## 持票人在出票人破产重整程序终结后

### 向其他前手追索的司法认定

——甲银行诉乙公司、丙银行、丁银行票据追索权纠纷案

#### 【裁判要旨】

持票人在出票人破产重整程序中申报债权且重整程序终结后，应当受领重整计划确定的偿债财产，其就重整程序中未获实际清偿的债权，仍有权向前手进行票据追索。以债转股方式进行的破产重整，未获实际清偿的债权金额应根据债转股的实际价值进行确定；在承兑银行被监管部门接管并进入破产程序后，获得部分兑付的持票人有权就剩余票款向前手进行追索。

#### 【基本事实】

2019年5月23日，原告甲银行在中国票据交易系统转贴现买入案涉电子银行承兑汇票。该汇票的票面金额2,000万元，出票人为丙上市公司，承兑人为乙银行，收票人为被告乙公司，到期日为2019年7月13日。该汇票经背书转让、贴现后，由被告丙银行将票据转贴现给被告丁银行，被告丁银行又转贴现给原告甲银行。现票据流转阶段为“提示付款已确认拒付”。

2019年5月，相关监管部门对乙银行实行接管。2019年7月13日案涉汇票到期后，原告在电票交易系统提示付款被拒付。同年7月，原告收到乙银行支付的案涉汇票80%的票款1,600万元，其余400万元未获偿付。

2019年9月，某中院裁定受理丙上市公司重整案。原告甲银行进行了债权申报，并被确认债权400万元（普通债权）。后丙上市公司重整计划获法院裁定批准，据此，原告可获偿50万元现金，另350万元债权以转股方式清偿。管理人按照重整计划将原告受偿现金和股票提存，但原告未受领。2021年2月，乙银行经法院裁定破产。

原告就400万元未获偿付的票款向其前手行使票据追索权未果，故诉请被告乙公司、被告丙银行、被告丁银行向原告连带支付票款400万元，以及以票款400万元为基数，自到期日至实际清偿之日的利息。

### **【裁判结果】**

上海金融法院于2023年5月17日作出民事判决，判决被告乙公司、丙银行向原告连带支付电子银行承兑汇票票款2,657,189.6元及相应利息；驳回原告其余诉讼请求。

一审判决后，乙公司、丙银行均不服并提起上诉。上海市高级人民法院于 2024 年 1 月 15 日作出民事判决：驳回上诉，维持原判。

**【裁判理由】**

法院认为，首先，原告在出票人丙上市公司破产重整程序中申报债权，并不因此丧失票据追索的权利。但在重整程序已经终结的情况下，原告不能拒绝受领重整计划确定的偿债财产。理由在于：从法律规定看，破产程序终结后，原告向前手追索的范围应限于重整程序中未受清偿的部分。从制度安排看，重整计划一经法院裁定批准，对全体债权人均具有约束力。原告不予受领偿债财产，有违重整制度的安排。从实践操作看，因管理人提存的偿债财产有受领期限，经过层层追索后提存的财产可能已不复存在，由被告先全额清偿再转付提存财产，操作上难以衔接。从利益衡量看，如原告不受领即不发生清偿效果，被告只能被动承受抵债股票的股价波动风险及不断扩大的利息损失，有失公平。

出票人丙上市公司是以债转股方式进行破产重整，根据重整计划的规定，原告债权清偿比例为 100%。但因重整计划并未明确抵债股价的计算依据，亦未经专业评估机构评估，故应认定在完成债转股后，出票人不再向原告承担清偿责任，原告债权相对于出票人消灭，但相对于其他前手，债权仅在已实际清偿的范围内消灭，原告仍可就重整程序中未获实际清偿部分向前手进行追索。

其次，原告在重整程序中未获实际清偿的金额认定，涉及原告可获抵债股票价值的确定。鉴于重整计划于2019年12月30日执行完毕，抵债股票系丙上市公司资本公积金转增股本形成，转增股本于2019年12月31日上市交易，考虑到丙上市公司股票流动性偏低，为减少股价波动性，客观反映股票公允市场价格，可按丙上市公司转增股本上市交易之日起30个交易日的期间内、股票在二级市场收盘价的均价，即每股1.44元，计算原告债权在重整程序中获得实际清偿的金额。由此，计算出原告未受实际清偿的债权金额为2,657,189.6元。

再次，关于原告已实际受领承兑人部分清偿的情况下，是否可就剩余票面金额进行追索。法院认为，票据规则应当适应电子票据时代，除非与法律规定明文冲突。《票据法》对于部分承兑付款以及票据金额的拆分追索，并未作出禁止性规定。原告作为持票人对案涉票据仍享有完整的票据权利，票据权利并未拆分。原告通过电票交易系统向被告追索人交付票据亦无障碍。因此，在法律对票据拆分追索并未明确禁止、亦无明文冲突的情况下，应充分考量电子票据的发展实践，保护票据的流通性，对于持票人已受领承兑人部分清偿的情况下就剩余票款进行追索，应予支持。

此外，根据《票据交易主协议（2016年版）》，持票人作为主协议签署方，放弃对前手背书人行使追索权，但保留对票据出票人、承兑人、承兑人的保证人、贴现人、贴现人的保证人（若有）及贴现人前手背书人的追索权。本案原告系该主协议签署方，被告丁银行系原

告的前手背书人，同时又非出票人、承兑人、承兑人的保证人、贴现人、贴现人的保证人或贴现人前手背书人，故原告无权对被告丁银行进行票据追索。原告向作为贴现人的被告丙银行及作为贴现人前手背书人的被告乙公司行使追索权，则符合《票据法》的规定且与主协议内容并不冲突。

法院据此判决被告乙公司、被告丙银行向原告连带支付电子银行承兑汇票票款 2,657,189.6 元及相应利息；驳回原告其余诉讼请求。

### **【裁判意义】**

本案判决厘清了企业破产重整计划的以股抵债方案未明确计算抵债股价计算依据且未经专业评估的情况下，债权人实际清偿比例的认定规则，以及票据追索与重整程序的衔接等重大疑难问题。法院认定，在此种情况下，权利人可就票据拆分追索，裁判结论顺应电子票据的发展趋势，具有规则填补意义和诉源治理效应，实质性推动此系列纠纷案件的妥善化解，是重大金融机构风险处置中金融司法与金融监管协同治理的典型范例。

## 收单机构违规设置特约商户结算账户的责任认定

### ——甲房地产公司诉乙支付公司等其他侵权责任纠纷案

#### 【裁判要旨】

收单机构作为特许经营的第三方支付机构，负有保障特约商户交易安全、资金安全的法定义务，因其未尽到合理的商户入网审核义务、未按规定设置单位同名结算账户而致特约商户资金损失的，收单机构应根据其过错承担相应的赔偿责任。

#### 【基本事实】

2018年1月，甲房地产公司的销售经理邱某以甲房地产公司名义向乙支付公司申请开通特约商户受理银行卡业务，并出具《账户授权书》，内容为甲房地产公司授权邱某账户为结算账户，公章系伪造。

乙支付公司

开通商户名为甲房地产公司的移动 POS 机一台，绑定结算账户为邱某个人账户，乙支付公司系统中上传店照非甲房地产公司经营场所真实照片，甲房地产公司联系人实际设置为乙支付公司工作人员。2018 年 1 月至 2019 年 2 月期间，邱某通过该 POS 机向购房人收取购房款，款项结算至邱某个人账户。事发后，公安机关以邱某职务侵占立案，因邱某未归案，该刑事案件仍在侦查中。后部分购房人起诉甲房地产公司退还购房款，法院判决予以支持。经甲房地产公司举报，中国人民银行上海分行认定乙支付公司存在对特约商户入网审核不严、未按照规定设置特约商户收单银行结算账户等问题。经委托审计，甲房地产公司实际发生的损失总计 102,155,937 元。

### **【裁判结果】**

上海金融法院于 2021 年 10 月 28 日作出民事判决：1. 乙支付公司应向甲房地产公司赔偿损失 61,293,562 元；2. 驳回甲房地产公司的其余诉讼请求。

一审判决后，甲房地产公司、乙支付公司提起上诉。上海市高级人民法院于 2023 年 5 月 23 日作出民事判决：驳回上诉，维持原判。

### **【裁判理由】**

法院认为：现有证据不足以证明甲房地产公司授权邱某办理相关支付业务并代收款。案涉 POS 机虽以甲房地产公司名义申请，但并非甲房地产公司真实意思表示，依法对其不产生法律效力。

关于乙支付公司是否应负侵权损害赔偿责任。第一，乙支付公司

违规办理本案系争支付业务,其行为构成侵权。根据《银行卡收单业务管理办法》的规定,乙支付公司在商户申请办理POS机收单支付业务时负有审核商户申请信息、进行现场检查以及按规定设置结算账户的特定义务。但乙支付公司在本案中未尽上述义务,包括:1.未严格核实邱某的职权范围,而是将甲房地产公司商户联系人、财务联系人均设置为己方工作人员;2.未对甲房地产公司进行现场检查,其信息系统中上传的照片并非甲房地产公司真实经营场所;3.未将结算账户设置为单位同名账户,而绑定个人账户,且此后又根据邱某指示两次变更结算账户。第二,乙支付公司违规操作且未尽合理注意义务,为邱某利用其业务漏洞违法侵占购房款提供便利并造成严重后果,存在重大过失。第三,甲房地产公司未收到通过POS机支付的购房款,但却通过履行和解协议及承担判决义务的方式向购房人交付房屋或退还购房款,损失已实际发生,甲房地产公司为直接受害人。第四,虽然邱某的非法侵占行为是甲房地产公司损失的最终原因,但乙支付公司的违规行为为邱某侵占甲房地产公司购房款提供了必要条件,故乙支付公司的侵权行为和甲房地产公司的财产损失之间存在直接因果关系。因此,乙支付公司违规办理支付业务,造成侵害甲房地产公司合法利益的后果,应承担侵权损害赔偿责任。

关于乙支付公司需承担赔偿责任的具体范围,需综合考量甲房地产公司是否存在过错、双方过错程度以及对损害后果产生的原因力。甲房地产公司对诉争损失的发生亦存在过错,主要体现在以下几个方面:1.邱某申请POS机时提供了甲房地产公司的营业执照、法定代表

人护照、开户许可证等证件资料，甲房地产公司

对其公司证件资料的保管、使用把控不严；2. 甲房地产公司房屋网签系统管理不到位，并在其与多名购房人签订的《商品房认购协议书》《出售合同》中对付款期限、逾期付款责任有明确约定的情况下，未及时发现款项欠付，以致未能及时发现邱某所涉嫌的违法犯罪行为，造成损失扩大；3. 甲房地产公司对 POS 机的使用及付款人身份核查不严，付款流程管理存在漏洞，为邱某涉嫌的违法犯罪行为提供了便利。比较来看，乙支付公司开户申请资料审核不严、未落实现场检查监管要求且最为关键的是违规开立银行结算账户，其行为系邱某能侵占资金并导致甲房地产公司损失的主要原因。甲房地产公司因自身管理不当，对损害结果的发生存在一定过错，故需自身承担部分损失。综上，结合双方的过错程度及对损失发生的原因力大小，法院酌情认定乙支付公司需对甲房地产公司的损失承担 60% 的赔偿责任。

### **【裁判意义】**

银行卡收单业务涉及主体众多，以往银行卡案例的审理思路以持卡人的权利保障为核心，即由发卡行、收单机构、特约商户等基于盗刷交易事实向持卡人承担责任后再向盗刷者追偿。但该案中，违法事实发生在收款端而非付款端，产生直接损失的是特约商户而非持卡人，需重新着眼于结算环节的责任认定。该案明确了收单机构与特约商户之间的权利义务，细化了银行卡收单法律关系多重主体的内部结构，理顺了支付机构民事责任与犯罪嫌疑人刑事责任之间关系，确立了支付机构与用户之间责任分担的裁判规则。该案最终认定收单机构作为支付机构，应当保障特约商户的交易安全和资金安全，填补了收单机构与特约商户之间纠纷法律适用的规则空白，对促进支付行业规范健康发展有积极意义。

## 全国首例证券集体诉讼和解案

——投服中心代表全体原告投资者诉甲科技公司等

证券虚假陈述责任纠纷案

### 【裁判要旨】

人民法院在证券纠纷特别代表人诉讼中可以调解方式推动纠纷整体实质化解，调解中应秉持“惩治首恶”和“实质解纷”并重的原则，区分上市公司、实际控制人、中介机构等各方主体的主次责任，引导责任方各担其责，同时积极

推动投保机构有效履职，切实保护投资者合法权益，从而实现高效、终局化解纠纷，有效控制证券市场风险。

### **【基本事实】**

2023年4月28日，上海金融法院受理胡某伟等十二名投资者共同起诉甲科技公司、林某、应某、王某某、姜某某、乙证券公司、胡某莉、陶某某、丙会计师事务所、丁律师事务所等证券虚假陈述责任纠纷案。2023年6月30日，上海金融法院经依法审查决定适用普通代表人诉讼程序审理，确定了该案权利人范围并发出普通代表人诉讼权利登记公告。2023年7月21日，中证中小投资者服务中心有限责任公司接受郑某某等58名权利人的特别授权，向上海金融法院申请作为代表人参加诉讼。上海金融法院决定适用特别代表人诉讼程序，并依申请追加刘某某、雷某某为被告。2023年7月28日，上海金融法院发布特别代表人诉讼权利登记公告。根据特别代表人诉讼“默示加入、明示退出”的规则，退出期间内共有26名投资者声明退出，最终形成的原告名单共有7,196名投资者（以下简称全体原告投资者）。

全体原告投资者诉称，被告甲科技公司

系在上海证券交易所科创板上市的公司。2023年4月21日，甲科技公司发布公告收到《行政处罚决定书》（[2023]29号）。中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）认定甲科技公司在公告的证券发行文件中隐瞒重要事实、编造重大虚假信息，并且其披露的《2020年年度报告》《2021年年度报告》中存在虚假记载、重大遗漏。原告主张被告甲科技公司构成证券虚假陈述，应承担民事赔偿责任，并要求甲科技公司实际控制人林某、直接负责的主管人员应某以及公司高管、保荐机构及主承销商乙证券公司、保荐代表人、审计机构乙会计师事务所以及丁律师事务所承担连带赔偿责任。

审理中，依原被告共同申请，上海金融法院委托第三方损失核定机构对全体原告投资者的损失进行测算。各原告的投资差额损失系按照移动加权平均法计算买入均价，并扣除相关证券市场风险因素测算所得，原告投资者的损失还包括佣金及印花税损失。经测算全体原告投资者的损失金额总额为284,590,301.96元。

### **【裁判结果】**

2023年12月5日，经上海金融法院主持调解，中证中小投资者服务中心有限责任公司代表全体原告投资者与被告甲科技公司及其实际控制人、高管、中介机构等在内的12名被告共同签署调解协议草案，并向上海金融法院提交制作民事调解书的申请。经公开听证后，上海金融法院综合考虑投资者赞成和反对意见、案件所涉法律和事实情况、调解协议草案的合法性、适当性和可行性等因素，决定制作民

事调解书。经向异议投资者发出通知，退出期内有 1 名投资者申请退出调解，最终参与调解的投资者为 7,195 名。

上海金融法院于 2023 年 12 月 26 日出具（2023）沪 74 民初 669 号民事调解书

，各被告确认须向全体原告投资者承担虚假陈述民事责任，其中发行人甲科技公司、实际控制人林某及直接负责的主管人员应某承担主要责任，甲科技公司其他直接责任人员刘某某、王某某、雷某某、姜某某，中介机构及其直接责任人员乙证券公司、乙会计师事务所、丁律师事务所、胡某莉、陶某某根据各自的过错程度承担相应责任。为及时保障投资者合法权益、本着一次性实质化解纠纷、尽量减少对资本市场负面影响的原则，各方形成款项支付方案，按照第三方损失核定的赔偿金额全额赔付。至此通过与投资者达成调解，原告及各责任主体一次性解决案涉证券虚假陈述民事赔偿纠纷。

案件调解后，全体投资者的赔偿款项已通过上海金融法院与中国证券登记结算有限责任公司上海分公司之间建立的赔偿款项自动分配机制发放至各原告投资者证券资金账户，充分体现高效便捷的司法保障。

### **【裁判意义】**

本案是全国首例科创板特别代表人诉讼，也是证券集体诉讼和解第一案。作为在集体诉讼中开展和解工作的首次尝试，法院秉持“惩治首恶”和“实质解纷”并重的原则，在民事调解书中明确上市公司及实际控制人承担主要责任；同时积极推动投保机构有效履职、引导各方责任主体各担其责，兼顾各方责任轻重、偿付能力、行业声誉、后续追偿等种种因素，以和解方式高效、终局化解纠纷，努力实现中小投资者权益保护和有效控制证券市场风险之间的平衡。

该案的妥善化解，有利于维护证券交易市场平稳有序，进一步提升市场法治化水平，为上市公司和投资者注入信心，共同构建科创企业融资的健康生态。

# 私募基金管理人的实控人擅自干预管理人业务活动的

## 民事责任认定

### ——甲合伙企业诉乙公司侵权责任纠纷案

#### 【裁判要旨】

在私募基金的运营中，如果基金管理人的实控人已实质性介入基金的尽职调查、投资决策、项目推介、基金管理等工作，并在项目推进、实施过程中起到了重要组织、协调和推动作用，在此情况下，如果因其不当行为给投资者造成损失的，其应承担相应的侵权责任。

#### 【基本事实】

2015 年底，乙公司决定收购境外主体丙公司的 65% 的股权。为募集收购所需资金，乙公司主导并购基金 A 合伙企业（乙公司为 LP，管理人为 B 公司，B 公司为乙公司的全资子公司）的发起设立，后针对丙公司的收购项目（以下简称丙项目）失败。

关于丙项目的前期推介。2016 年 1 月，《乙公司关于丙项目尽职调查报告》出具，B 公司在首页盖章。2016 年 3 月，乙公司员工将《境外并购项目方案概览》发送给投资者，以乙公司作为推介单位和项目联系人，写明“基金由乙公司全资子公司 B 担任执行事务合伙人，实际管理工作由乙公司承担”。乙公司承诺其将利用其集团资源，全力负责落实丙项目的整个退出过程。该材料还提及作为“GP”的乙公司聘请了知名第三方机构对收购标的进行了财税、法律、审计方面的第三方尽调；项目投资顾问也分别出具了尽调报告。

关于丙项目的收购交易安排。A 基金于 2016 年 2 月成立，《资本招募说明书》载明管理团队共 6 人，其中核心成员 5 人均在乙公司任职，还载明投资决策由资金募集完成后设立的合伙企业的投资决策委员会负责。2016 年 3 月，丁公司及其实际控制人戊与 B 公司签订了《回购协议》，乙公司虽并非协议签约主体，但在《回购协议》首页、骑缝处加盖了公章。同日，戊向乙公司、B 出具《承诺函》，承诺对乙公司、B 公司承担的连带责任承担全部赔偿责任。2016 年 4 月，各方潜在投资人（包括甲合伙企业）签署了《A 合伙协议》，各方约定关于该协议的争议解决方式为仲裁。2016 年 8 月，A 基金与毕马威签订《境外项目财务及税务专业服务业务约定书》，委托毕马威对丙公司 2013 财年、2014 财年和 2015 财年的财务状况进行尽职调查。2016 年 9 月，A 基金发布《2016 年第三季度投资与运营报告》，载明：2016 年 1 月底，乙公司向丙公司的股东发出约束性报价；2016 年 3 月 4 日，乙公司获得国家发展改革委外资司《关于乙公司收购丙公司部分股权项目信息报告的确认函》；A 基金的投后管理由乙公司的国际并购团队负责，分为项目投后管理和基金投后运营两部分……

关于甲合伙企业参与丙项目的情况。2016 年 4 月 27 日，甲合伙企业向 A 基金缴纳出资款 6 亿元。在交易过程中，与甲合伙企业沟通 A 基金相关工作的邮箱为乙公司后缀名的邮箱。

关于丙项目的风险暴露与后续处理情况。案涉交易完成之后，丙公司在境外面临各项不利事件，包括子公司破产清算及受到反垄断处罚。2018年5月，A基金发布《2017年四季度及2018年一季度投资与运营报告》，载明报告期内风险事件为境外某赛事版权未能续约，而该版权为丙公司核心版权，丙公司2017年财年的业绩出现大幅下滑。A基金审计报告及财务报表（2019年度）载明：截至2019年12月31日经审计的合并报表净资产为-179,095,810.54元。

经查，发送给潜在投资人的《境外并购项目方案概览》载明：……关于项目进度，2016年1月已经启动境外尽职调查工作（负责方是KPMG即毕马威），截止2月18日，已基本完成全部财务及税务尽调；2月底至3月初，已签订股权转让协议，并支付了3,500万美元保证金（负责方是SPV2、乙公司）；关于资产的持续经营风险，公司在手合同已确保2017财年90%、2018财年70%的利润，因此，未来三年盈利预测具有较强的确定性。

另查明，2016年12月20日，A基金向甲合伙企业汇款58,438,356.16元，2018年1月5日A向甲合伙企业汇款9,000万元，用途为“2017年预期收益分配”，上述两笔款项合计148,438,356.16元。

### **【裁判结果】**

上海金融法院于2021年10月26日作出民事判决：1.乙公司应赔偿甲合伙企业投资款本金人民币1.8亿元；2.驳回甲其余诉讼请求。

一审判决后，乙公司依法提起上诉。上海市高级人民法院于2023年7月17日作出（2021）沪民终1254号民事判决，判决乙公司赔偿甲投资款本金135,468,493.15元，并驳回甲合伙企业其余诉讼请求。

## 【裁判理由】

法院认为,《私募投资基金监督管理暂行办法》第三条规定,从事私募基金业务,应当遵循自愿、公平、诚实信用原则,维护投资者合法权益……一般情况下,基金的募集、投资、管理等相关工作应由基金管理人负责,基金管理人在履职中应审慎管理、勤勉尽责。本案中,乙公司并非A基金《资本招募说明书》中载明的基金管理人,但却是管理人B公司的唯一股东即实际控制人,且两公司部分高管重合。根据合伙协议,乙公司系有限合伙人,并非基金管理人,无权执行合伙事务。乙公司在投资领域具有丰富的投资经验和资本运作能力,对自己在案涉基金中的职责定位应有清晰认识和准确把握,履职应到位不越位,对自己的股东行为应加以控制和约束。但根据已查明事实,乙公司已通过各种方式实质性介入A基金的尽职调查、投资决策、项目推介、基金管理等工作,实际执行了合伙事务,实质干预了私募基金管理人的业务活动,使投资人对其产生一定程度的信赖,相信乙公司是案涉基金的实际主导方,对投资人甲合伙企业的投资决策产生了重要影响,而且,无论从乙公司介入时间分析,还是从介入事件分析,诸多事实和证据可相互印证,乙公司在实际履行这些职责时存在诸多过错,对丙项目的失败负有一定责任,未能维护好投资者的合法权益,乙公司应承担相应的责任。由于甲合伙企业的证据材料尚无法证明B公司与乙公司在丙项目推介及管理全过程中构成共同故意侵权,故应适用《中华人民共和国侵权责任法》第十二条规定:“二人以上分别实施侵权行为造成同一损害,能够确定责任大小的,各自承担相应的责任;难以确定责任大小的,平均承担赔偿责任”。因甲合伙企业自身也存在一定过错,故经综合考量,乙公司应对甲合伙企业的本金损失6亿元承担30%的责任。因案涉148,438,356.16元是预期收益分配款,在丙项目已投资失败的情况下,甲合伙企业取得该预期收益分

配款没有依据，应该予以抵扣。

**【裁判意义】**

2023年9月1日施行的《私募投资基金监督管理条例》明确规定，“私募基金管理人的股东、实际控制人、合伙人不得有下列行为：……（二）未经股东会或者董事会决议等法定程序擅自干预私募基金管理人的业务活动……”；违反上述规定，除可责令改正，给予警告或者通报批评，没收违法所得，并处罚款等行政处罚之外，该条例第六十条亦规定，“违反本条例规定和基金合同约定，依法应当承担民事赔偿责任和缴纳罚款、被没收违法所得，其财产不足以同时支付时，先承担民事赔偿责任。”本案判决与《私募投资基金监督管理条例》的精神一致，对私募基金管理人的实控人未经法定程序实质性介入基金管理人业务活动的认定标准以及责任承担进行了认定，为进一步理解好、实施好《私募投资基金监督管理条例》提供了有益的思路，对今后同类案件的审理具有较强的借鉴参考意义。

**上层私募基金投资人对下层基金的底层资产**

**能否主张优先受偿权的司法认定**

——周某诉甲资产管理公司等其他合同纠纷案

## 【裁判要旨】

双层证券私募投资基金构架中，双层基金的共同管理人未经双层基金全体份额持有人同意，单独与上层基金部分投资人签订质押合同出质下层基金底层资产的行为，不属于履行有效管理义务的范畴，违反《信托法》。质押合同项下的优先受偿权若得行使，将侵害未签订质押合同的其他基金份额持有人的合法权益。因此，上层基金部分投资人不能通过与管理人订立质押合同的方式，实现对下层基金底层资产的优先受偿。

## 【基本事实】

A 基金与 B 基金具有上、下层关联关系，管理人均为甲资产管理公司。2018 年 11 月，周某与甲资产管理公司签订《A 基金合同》，成为上层 A 基金的投资人。《A 基金合同》约定，投资于 B 基金的比例不低于 90%。《A 基金合同》《B 基金合同》均约定：依据《证券投资基金法》和其他有关规定订立合同；基金运作方式为契约型、开放式；基金为均等份额；同等基金份额，享有同等分配权，并约定了基金财产清算过程中剩余资产的分配及顺序等。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。

如要下载或阅读全文，请访问：

<https://d.book118.com/715134202234011302>