

商事交易中担保物权代持的解释论 ——以《民法典担保制度司法解释》第4条为中心

熊 敬^{*}

内容提要：担保物权代持在商事交易中被大量运用，但其因不完全符合担保物权从属性的要求而遭受合法性质疑。《民法典担保制度司法解释》第4条回应了实践需求，确认了合法的担保物权代持情形。分析担保物权代持的正当性以及法律后果应以代持行为的性质为逻辑起点，但第4条对此未予明确。担保物权代持行为的性质可以解释为隐名代理和信托，这两种解释路径下的担保物权代持均不违反从属性规范。担保物权代持行为性质的解释本质上是对当事人意思表示的解释，解释时应借助意思表示解释规则，重点考察代持目的、受托人权限、公众债权人是否参与等因素。担保物权代持当事人的权利义务应在区分代持行为性质的基础上进行认定，应重点关注担保物权的归属、委托人的撤回权和解除权、受托人义务在不同法律关系类型中的区分。

关键词：担保物权受托持有 从属性 隐名代理型代持 信托型代持 担保物权归属

一、问题的提出

担保物权代持导致享有担保利益的债权人和登记的担保物权人不同一，其因形式上突破了担保物权从属性而在商事实践中引发了不少纠纷。由于法官对担保物权从属性的理解不一，不同法院对担保物权代持的效力作出了不同的法律评价。为统一法律的适用，《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉有关担保制度的解释》（法释〔2020〕28号）（以下简称《民法典担保制度司法解释》）第4条（以下简称“第4条”）对担保物权代持作了规定，体现了保护债权人利益的政策考量。商事实践中债权人可能因主观或者客观原因未被登记为担保物权人，当实现担

^{*} 熊敬，南京航空航天大学人文与社会科学学院讲师。

本文为2020年度江苏省社会科学基金项目“拟制信托的法律构造研究”（20FXD003）的阶段性成果。

担保物权的条件满足时，登记的担保物权人可能怠于主张优先受偿权，即便其积极主张权利，担保人也可能基于登记的担保物权人并非债权人而提出抗辩。因此，在债务人不履行到期债务的情况下，债权人能否通过担保物权实现债权还存在不确定性。为保护债权人利益，第4条不仅确认了担保物权代持有效的情形，还明确了在这些情形下债权人及其受托人皆可主张优先受偿权。

第4条缓和了担保物权从属性的适用，也在不影响担保人利益的前提下突破了物权登记的公示公信原则。一方面，担保物权的发生从属性要求担保物权人与债权人同一，担保物权的效力从属性要求主债权债务合同有效，但担保物权代持不仅必然违反发生从属性，而且可能形式上违反效力从属性，这是因为当事人为了完成担保物权登记，担保物权代持人可能与债务人签订了一份虚构的主债权债务合同，而该合同因通谋虚伪意思表示应认定为无效。因此，在第4条确认担保物权代持有效情形的背后，担保物权从属性得到了缓和适用。另一方面，《民法典》第216条规定不动产登记簿是物权归属和内容判断的根据，而第4条赋予未登记为担保物权人的债权人优先受偿权，故其突破了物权登记的公示公信原则。有学者认为，第4条的主要规范目的是“在担保物权登记人与担保物权实际受益人存在不一致时，通过形式上突破担保物权的公示公信原则，确认部分情形下实际受益人可以主张实现担保物权”〔1〕。

《民法典担保制度司法解释》关注到了商事领域中担保物权代持的运用，回应了担保物权代持的实践。然而，第4条仍遗留了以下问题有待解释：第一，第4条以“列举加兜底”的方式有限度地确认了担保物权代持的有效情形，但至于这些情形为何不构成担保物权从属性的违反，第4条并未在法律逻辑层面给出答案；第二，担保物权代持行为的性质以及形成的法律关系关乎担保物权的归属和当事人权利义务的判断，是正确适用法律规范的前提，但第4条对此未予明确；第三，当事人在担保物权代持协议中往往未对选择的法律行为类型进行明确的意思表示，因此，解释代持行为性质的方法有待探讨；第四，关于担保物权代持的法律后果，第4条仅规定了债权人或者受托人可以主张优先受偿权，但是，一方面，第4条确立的债权人和受托人皆可行使担保物权的规则存在未区分代持行为性质的弊端，另一方面，担保物权代持当事人的其他权利义务关系仍有不清晰之处，需在区分代持行为性质的基础上进一步认定。

二、担保物权代持法律性质的解释路径

担保物权代持并非法定概念，其行为性质存在一定争议。从司法裁判观点和学界既有研究来看，担保物权代持行为的性质主要有隐名代理和信托两种解释路径。虽然隐名代理说和信托说各有侧重，从不同角度解释了担保物权代持的法律构造，但都可解释担保物权代持的正当性。第4条未认定担保物权代持行为的性质，这影响了担保物权代持法律关系类型的判断，故有必要对此进行解释。

（一）担保物权代持的隐名代理解释路径

在担保物权代持的隐名代理解释路径下，享有担保利益的债权人是委托人，登记的担保物权

〔1〕 程啸、高圣平、谢鸿飞：《最高人民法院新担保司法解释理解与适用》，法律出版社2021年版，第127页。

人是代理人，双方之间是委托代理法律关系。以委托代理认定担保物权代持行为性质的思路在司法实践中有所体现。一方面，在委托贷款、公司发行债的场景，当事人明确表示以委托代理方式实现担保物权代持的，法院对代持行为的委托代理性质予以了肯定。^{〔2〕} 另一方面，对于涉及众多债权人的网络借贷，也有法官认为，为了解决网络上众多出借人不能依据现有法律规定办理抵押质押登记和行使权利的问题，可将担保物权代持理解为委托代理法律关系。^{〔3〕} 然而，对于当事人未明确行为性质的担保物权代持，法院能否直接认定构成委托代理，这不无疑问。就委托贷款情形而言，最高人民法院在一起案件中认定委托贷款合同本身形成隐名代理关系，但未定性基于委托贷款担保合同形成的担保物权代持行为。^{〔4〕} 因为涉及担保物权从属性规范的适用，后者的认定比前者的认定更加复杂。因此，有必要分析担保物权代持行为是否符合隐名代理的构成要件以及是否违反从属性规范。

以代理人是否以自己名义与第三人订立合同为标准，代理可以分为显名代理和隐名代理。依据《民法典》第925条，成立隐名代理应满足三个要件：受托人在授权范围内订立合同、受托人以自己名义与第三人订立合同、第三人在订立合同时知道委托人与受托人的代理关系。在担保物权代持中，若代持人在委托人（债权人）的授权下以自己名义与第三人订立了担保合同，且第三人在订立合同时通过了解基础债权债务关系等方式知晓代持人与委托人（债权人）之间有代理关系，那么隐名代理可以成立。例如，在委托贷款中，金融机构在委托人即债权人^{〔5〕}的授权下以自己名义与第三人订立了担保合同，第三人因委托人（债权人）深度参与合同缔约过程、委托人（债权人）在三方协议中签字等事实而在订立合同时知道委托人（债权人）与金融机构之间存在代理关系的，担保物权代持行为符合隐名代理的要件。不过，依据《民法典》第925条的但书规定，如果有确切证据证明担保合同只约束代持人和担保人的，那么隐名代理因不满足消极要件而不能成立。

在隐名代理的解释路径下，担保物权代持不违反从属性规范。担保物权的从属性主要包括发生从属性、转移从属性、消灭从属性，其中，依据《民法典》第394条、第425条，发生从属性除了要求担保物权的成立以债权成立为前提外，还要求债权人为担保物权人。这是因为，若债权人不是担保物权人，则担保物权人行权后可能不将获得的优先受偿款交付给债权人，债权人的债权存在不能实现的风险。担保物权代持导致债权人与登记的担保物权人不同一，故其合法性存在争议。然而，代理的归属效果使得这种“不同一”仅是形式上的，担保物权实质上归属于委托人

〔2〕 参见最高人民法院（2018）最高法民终673号民事判决书；辽宁省高级人民法院（2021）辽民终2290号民事裁定书；重庆市高级人民法院（2018）渝民终603号民事判决书；北京市第二中级人民法院（2020）京02民初131号民事判决书；江苏省常州市中级人民法院（2017）苏04民初135号民事判决书；四川省成都市中级人民法院（2016）川01民初1329号民事判决书。

〔3〕 参见吴景丽：《P2P网贷中的担保、保理、配资和对赌问题》，载《人民司法》2016年第7期。

〔4〕 参见最高人民法院（2016）最高法民终124号民事判决书。

〔5〕 委托贷款中的债权人是委托人还是金融机构曾存在一定争议，但相关规范性文件和司法裁判已经消除这一争议。《中国人民银行关于商业银行开办委托贷款业务有关问题的通知》（银办发〔2000〕100号）（已失效）规定：“商业银行开办委托贷款业务，只收取手续费，不得承担任何形式的贷款风险。”《商业银行委托贷款管理办法》延续了这一规则，其第4条规定商业银行在委托贷款业务中“收取代理手续费，不承担信用风险”。因为贷款风险或者信用风险是由债权人承担，故上述规则可解释为商业银行不是债权人。另外，最高人民法院在一起委托贷款纠纷案中从贷款具体事项的决定主体、贷款合同权利义务的实际承担情况分析，认定委托贷款中的委托人是债权人。参见最高人民法院（2021）最高法民申2140号民事裁定书。

(债权人)。代理的归属效果,是指代理人从事的法律行为直接对本人发生效力,即代理行为的法律效力与本人自为者同。^{〔6〕}另外,代理的归属效果自动发生。代理人订立的合同自成立时就直接约束委托人和第三人;物权的取得需要交付或者登记的,物权自代理人接收交付或者完成登记手续之时就自动归属于委托人。虽然在隐名代理情形,代理人将物权登记在自己名下,造成了真实权利人与登记权利人不一致的现象,但是,依据《民法典》第216、第220条,不动产登记簿仅具有物权归属推定的功能,是可被推翻的物权归属根据。因此,真实权利人与登记权利人不一致不影响物权归属的判断。在隐名代理解释路径下,代持人是代理人,其订立的担保合同以及办理担保物权登记的法律效力都直接自动归属于委托人(债权人)。也就是说,委托人(债权人)自担保物权成立时即享有担保物权,债权人与担保物权人实质上自始同一。因此,担保物权代持并未违反发生从属性规范。由于债权人是担保物权人,债权人在条件满足时可以直接主张优先受偿权,也可以授权代持人行使优先受偿权,这与第4条确立的债权人和受托人均可行使担保物权的规则相统一。

另外,在隐名代理型担保物权代持中,虽然登记公示的担保物权人并非真实权利人,但这并不会影响善意第三人的利益。一方面,担保物权登记的公示效果可以推定善意第三人知悉担保财产上存在权利负担,即使最终行使担保物权的主体并非登记的权利人,这也不会影响善意第三人对担保财产可能会被变价并有主体对变价款优先受偿的预期;另一方面,善意第三人基于对代持人享有担保物权的信赖而与其进行交易的,虽然代持人不能获得担保财产的变价款,但代持人因为不是真实债权人所以也不负担债务,其责任财产不因担保物权的登记推定效力被否定而受到影响,故善意第三人的利益不会因此受到损害。

(二) 担保物权代持的信托解释路径

信托是委托人基于对受托人的信任,将信托财产转移给受托人,受托人为了受益人的利益以自己的名义管理信托财产的行为。担保物权代持之所以有信托的解释路径,主要是因为信托财产的独立性原理、受托人负担信义义务等信托规则有助于实现第4条保护债权人利益的政策目标。特别是在第4条规定的第一种情形,由于公司债券投资者人数众多,相较于委托代理,信托制度更能为公众债权人提供周全保护。

因为信托财产的确定性是信托设立三个确定性要求之一,^{〔7〕}我国《信托法》第11条对此也有规定,故以信托解释担保物权代持行为的性质,首先有必要厘清信托财产是什么。信托型担保物权代持中的信托财产自然包括担保物权,但是否包括被担保的债权,这在学界未形成共识。例如,有学者认为我国公司债券受托管理虽然宜确定为信托法律关系,但因为担保物权是从权利,不得与债权分离,故公司债券信托管理中信托财产应是公司债之债权及其附属权利。^{〔8〕}从我国《证券法》第92条的“债券受托管理人”的表述来看,将受托人持有的财产理解为债权和担保物权具有一定合理性。但学理上信托型担保物权代持中的信托财产宜认定为委托人创设的或者转移的担保物权,不包括债权本身,理由在于:首先,虽然作为信托财产的担保物权是一种他

〔6〕 参见王泽鉴:《民法总则》,北京大学出版社2009年版,第358页。

〔7〕 参见何宝玉:《信托法原理与判例》,中国法制出版社2013年版,第64页。

〔8〕 参见刘迎霜:《公司债券受托管理的信托法构造》,载《法学评论》2020年第3期。

物权,但这不影响信托财产确定性的判断。“换算为金钱的可能性”既是财产权成为信托财产的条件之一,^[9]也是财产权确定性的判断方法。如果债务人或者第三人提供的是足额担保,那么担保物权可换算的金钱为被担保的债权额;反之,那么担保物权可换算的金钱为担保物的评估价值。依此,担保物权单独作为信托财产具有确定性。其次,第4条列举的第一种担保物权代持情形是“为债券持有人提供的担保物权登记在债券受托管理人名下”,从“为债券持有人”的表述来看,债权人并未将表征着债权的债券委托受托人持有。也就是说,受托人代持的仅为担保物权。最后,如果将信托型担保物权代持中的信托财产理解为既包括债权,也包括担保物权,那么,由于担保物权仅是从权利,此种代持与其说是担保物权代持,毋宁说是债权代持。鉴于此,信托型担保物权代持形成的信托可称为担保权信托。

担保权信托有两种成立方式,由此也形成了两种法律构造。第一种是担保权信托的直接设立方式,即委托人设立担保物权予受托人,受托人为了债权人的利益管理处分担保物权。由此形成的代持法律构造中,委托人是担保人,受托人是登记的担保物权人,受益人是债权人,信托财产是担保人创设的担保物权。第二种是担保权信托设立的二阶段方式,即担保人先设定担保物权予债权人,债权人再将担保物权转移给受托人,受托人为了债权人的利益管理处分担保物权。由此形成的代持法律构造中,委托人和受益人皆为债权人,受托人是登记的担保物权人,信托财产是委托人转移的担保物权。若以信托解释担保物权代持行为,那么第4条规定的第一种情形、第二种情形属于担保权信托的直接设立方式,第三种情形既可能属于担保权信托的直接设立方式,也可能属于二阶段设立方式。

信托型担保物权代持不实质违反从属性规范。^[10]首先,担保权信托不因债权人和担保物权人的不同一而实质违反从属性规范。虽然担保权信托的受益人(债权人)并非名义担保物权人,但其可通过行使受益权获得担保利益,从而实现债权。因此,债权与担保物权通过受益权的桥梁紧密联系在了一起,两者并未发生实质的分离。其次,在发生债权让与时,若债权人一并让与了受益权,那么担保权信托也不因受托人继续持有担保物权而实质违反转移从属性规范。转移从属性服务于保障特定债权实现的目的,其要求担保物权应当附随债权转移。在担保权信托中,如果债权受让人同时获得了受益权,那么其可通过行使受益权获得担保利益,实现受让的债权。因此,受托人继续持有担保物权并不与转移从属性的规范目的冲突。

从比较法的角度观察,担保权信托已被诸多采用担保物权从属性原则的大陆法系国家和地区立法确认。除了一些国家和地区在公司发行附担保债券制度中承认了担保权信托之外,^[11]还有国家在民法典和信托法层面直接确立了担保权信托制度。2017年《法国民法典》第四卷第三编增设“担保代理人”规定,虽然受托人名为“担保代理人”,但有学者依据《法国民法典》第2488—6条第2款,认为“受托人在其任务范围内获得的财产和权利构成独立的信托财产,与其

[9] 参见〔日〕新井诚:《信托法》(第4版),刘华译,中国政法大学出版社2017年版,第282页。

[10] 参见熊敬:《从属性规则对担保权信托的影响及其消除》,载《江西社会科学》2022年第11期。

[11] 日本在1905年颁布了《附担保公司债信托法》;属于大陆法系的加拿大魁北克省在1914年公司法修正案中承认了公司信托契约(the corporate trust deed),并对契约要素作了规定;我国台湾地区“公司法”第256条要求受托人应负责实行或保管因公司发行债券而取得的抵押权或质权。

自己的责任财产相区隔，由此可以看出担保代理人性质上属于信托之受托人”^{〔12〕}。基于信托财产独立性原则，本文也认为已经引入信托制度的《法国民法典》实际上是以信托认定担保物权代持行为的性质。在日本，担保权信托能否适用于公司发行附担保债券之外的场合曾存在解释上的争议，^{〔13〕}但日本2006年《信托法》消除了该争议，其第3条正式引入了担保权信托制度。上述国家和地区皆奉行担保物权从属性原则，但这并未成为担保权信托制度化的障碍。

（三）第4条“其他情形”下担保物权代持性质的解释

第4条不仅确认了公司发行债券、委托贷款情形下担保物权代持的合法性，而且规定了发挥兜底作用的“其他情形”，为其他场景的担保物权代持预留了空间。第4条第3项规定了“其他情形”的前提条件，即“担保人知道债权人与他人之间存在委托关系”。《民法典担保制度司法解释（征求意见稿）》第4条第3项规定的“其他情形”的前提条件为“担保人知道担保物权未登记在债权人名下”，但最高人民法院可能考虑到过于宽松的条件会导致担保物权代持的有效情形过于宽泛，担保物权从属性被实质突破，因此在正式稿中规定了更严格的条件。那么，第4条第3项规定的前提条件对担保物权代持行为的性质判断有什么影响？担保人对委托关系知情具体时间未被第4条第3项明确，其可以分为担保人订立担保合同的时间和担保人订立担保合同之后的时间。为了准确判断第4条第3项规定的“其他情形”的担保物权代持行为的性质，有必要在区分担保人知情时间的基础上进行解释。

担保人在订立担保合同时知道债权人和他人之间存在委托关系的，第4条规定的“其他情形”的担保物权代持既可以隐名代理解释，也可以信托解释。首先，委托关系是代理关系的内部关系、基础关系，^{〔14〕}债权人与他人在委托关系的基础上建立代理关系的，此时担保物权代持因符合《民法典》第925条规定的“第三人在订立合同时知道受托人与委托人之间的代理关系”要件而构成隐名代理。其次，第4条规定的“其他情形”下的担保物权代持也可能成立信托。委托关系是一种合同关系，依据《民法典》第919条，其以“受托人处理委托人事务”为合同内容。有学者认为，依据《信托法》对信托的定义，其属于为他人处理事务的合同，是一种特殊的委托，而信托法规则可以视为委托的特别规则。^{〔15〕}从《信托法》第2条“将其财产权委托给受托人”的表述来看，信托与委托确实具有共通性，可以理解为广义上的委托。基于此，债权人与他人之间的委托关系可理解为包括信托关系，第4条“其他情形”下的担保物权代持可以信托解释。

担保人在订立担保合同之后知道债权人和他人之间存在委托关系的，第4条规定的“其他情形”下的担保物权代持仅能以信托解释。首先，此种情况的担保物权代持因不符合《民法典》第925条规定的要件而不能成立隐名代理。担保人在订立担保合同之后才因债权人或者他人公开委

〔12〕 刘骏：《抵押权代持的类型和效力》，载《经贸法律评论》2021年第2期，第111页。

〔13〕 有学者认为，《附担保公司债信托法》承认担保权信托是例外规定，在法律没有明文规定的场合，委托人将担保物权转移给受托人的信托设立方式不能被承认。参见〔日〕道垣内弘人：《信托法入门》，姜雪莲译，中国法制出版社2014年版，第38页。但也有学者认为，如果制度上保障了被担保债权的实现，那么担保权信托也不是不可能的。長谷川貞之『担保権信託の法理』（勁草書房、2011年）79-80頁參照。

〔14〕 参见朱庆育：《民法总论》（第2版），北京大学出版社2016年版，第330页。

〔15〕 参见王利明：《信托合同与委托合同的比较》，载《暨南学报（哲学社会科学版）》2019年第4期。

托关系而知情的，担保物权代持符合间接代理的特征。有学者认为：“间接代理有三种含义。狭义说仅指本人身份未披露代理；中义说还包括本人身份部分披露的隐名代理；广义说还包括行纪。”^{〔16〕}另有学者认为，大陆法系代理制度仅在学理上存在直接代理和间接代理的区分，因为大陆法系立法上不存在间接代理，间接代理就是行纪，而《合同法》第402条（《民法典》第925条）、第403条（《民法典》第926条）的雏形一直被规定在行纪合同中，其规范目的是解决外贸代理人以自己的名义与第三人进行法律行为时的法律效果归属问题。^{〔17〕}本文以是否发生代理归属效果作为划分直接代理和间接代理的标准。依此，《民法典》第925条规定的隐名代理属于直接代理，而《民法典》第926条规定的本人未公开代理和《民法典》第951条规定的行纪属于间接代理。由于间接代理不产生代理归属效果，其实质上不属于真正意义上的代理。间接代理人“以自己名义与第三人为法律行为，负有将其法律效力移转于本人之债务”^{〔18〕}。以间接代理处理事务的，“法律行为仅约束受托人和第三人，处理事务的经济利益先由受托人承受，再依委托合同转移给委托人”^{〔19〕}。由此可见，间接代理适用的是合同法规则，委托人与第三人虽无直接合同关系，但两者依据债务转移和债权让与原理可以发生联系。担保物权代持成立间接代理的，受托人以自己名义与担保人订立的担保合同只能约束自己，而担保物权在办理登记手续后也不发生自动归属于债权人的效果。此时，担保物权与债权在形式上和实质上皆发生了分离，担保物权代持因突破了从属性应被认定为无效。其次，担保人在订立担保合同之后知道债权人和他人之间存在委托的，担保物权代持可以形成以债权人作为委托人兼受益人的担保权信托。在担保权信托的二阶段设立方式中，担保人可能对债权人与受托人之后形成的担保权信托关系不知情，但这并不会加重担保人的负担。另外，如上文所述，基于信托原理，担保权信托也不实质突破从属性规范。因此，担保人订立担保合同时对债权人和他人之间存在委托关系不知情，这不影响担保权信托的成立。但当受托人行使担保物权时，为了获得担保人的配合和协助，受托人应向担保人披露委托人（债权人）与受托人之间的信托关系。

综上所述，担保人在订立担保合同时知道债权人和他人之间存在委托关系的，第4条规定的“其他情形”的担保物权代持可以隐名代理和信托解释；担保人在订立担保合同之后知道债权人和他人之间存在委托关系的，第4条规定的“其他情形”的担保物权代持仅能以信托解释。

三、担保物权代持法律性质解释的考量因素

担保物权代持行为性质的解释有隐名代理和信托的区分，但在当事人未明确选择法律行为类型的情况下，如何判断担保物权代持行为的性质是个难题。本质上，法律行为定性是“法律对当事人的意思表示作出规范意义上的评价，唯有确定了当事人通过意思表示构建的法律行为类型，

〔16〕 徐海燕：《间接代理制度法理阐释与规则解释》，载《社会科学》2021年第4期，第95页。

〔17〕 参见方新军：《民法典编纂视野下合同法第402条、第403条的存废》，载《法学研究》2019年第1期。

〔18〕 史尚宽：《民法总论》，中国政法大学出版社2000年版，第517页。

〔19〕 胡东海：《〈民法典〉第926条（间接代理）评注》，载《苏州大学学报（法学版）》2021年第2期，第95页。

方能判断法律针对该类型的法律行为所意图采取的规制方式”〔20〕。担保物权代持行为性质的判断应以当事人意思表示内容为中心，在意思表示内容不明时，应借助意思表示解释的原则确定意思表示的含义。

（一）担保物权代持的目的因素

《民法典》第142条第1款规定：“有相对人的意思表示的解释，应当按照所使用的词句，结合相关条款、行为的性质和目的、习惯以及诚信原则，确定意思表示的含义。”依此，行为目的是意思表示解释应考虑的因素。当事人选择担保物权代持的目的不一，在当事人未约定代持行为性质时，对当事人意思表示的解释应考虑代持的目的因素。

有的债权人选择担保物权代持仅是为了利用受托人的身份或者资质，满足登记机关的登记要求。《民法典》未对担保物权人的资质作特别规定，也未限制担保物权人的范围，但是，由于有些登记机关未充分理解规范性文件的精神〔21〕或者担保登记政策，〔22〕实践中存在债权人无法被登记为担保物权人的情况。对此，有学者指出：“我国登记制度尚不健全，法律上明定的登记部门并未践行其登记职责的，不在少数。”〔23〕如果债权人选择担保物权代持仅是为了利用受托人的身份或者资质办理担保物权登记，而非寄希望于受托人实质管理担保物权，那么这种担保物权代持的行为性质以隐名代理解释足矣，无需用更特殊的信托来解释。这是因为，债权人选择担保物权代持所追求的法律效果是实质享有担保物权，从而使得自己的债权处于被保障的地位，而隐名代理的归属效果已经可以确保债权人的目的实现。从担保物权代持人的角度而言，代持人签订担保合同和办理担保物权登记仅是为了提供名义，并无亲自参与担保物权管理的意思，也无参与事务性管理的事实，因此，以调整法律行为效果归属为中心的代理解释当事人的意思表示内容即可，无需借助更复杂的、同时调整法律行为和事实行为的信托予以解释。

有债权人选择担保物权代持是为了规避地方工商行政管理机关颁布的规范性文件。《公司法》第142条第5款禁止公司接受本公司的股票作为质押权的标的，但由于该款规定位于《公司法》“股份有限公司的股份发行和转让”的章节，其能否类推适用于有限责任公司接受本公司股权质押的情形在实践和理论中都存在争议。在司法实践中，有法院认为有限责任公司可以接受本公司股权质押。例如，在一起合同纠纷案中，一审法院认为：“公司法规定的只是股份有限公司不得

〔20〕 于程远：《论法律行为定性中的“名”与“实”》，载《法学》2021年第7期，第100页。

〔21〕 例如，《城市房地产抵押管理办法》第3条第4款规定：“本办法所称预购商品房贷款抵押，是指购房人在支付首期规定的房价款后，由贷款银行代其支付其余的购房款，将所购商品房抵押给贷款银行作为偿还贷款履行担保的行为。”该办法第3条第5款规定：“本办法所称在建工程抵押，是指抵押人为取得在建工程继续建造资金的贷款，以其合法方式取得的土地使用权连同在建工程的投入资产，以不转移占有的方式抵押给贷款银行作为偿还贷款履行担保的行为。”有的登记机关甚至法院据此认为预购商品房贷款抵押和在建工程抵押的抵押权人只能为贷款银行。为此，《最高人民法院关于〈城市房地产抵押管理办法〉在建工程抵押规定与上位法是否冲突问题的答复》（〔2012〕行他字第8号）澄清了规则，指出：“法律对在建工程抵押权人的范围没有作出限制性规定，《城市房地产抵押管理办法》第三条第五款有关在建工程抵押的规定，是针对贷款银行作为抵押权人时的特别规定，但并不限制贷款银行以外的主体成为在建工程的抵押权人。”

〔22〕 例如，《国务院办公厅关于完善建设用地使用权转让、出租、抵押二级市场的指导意见》（国办发〔2019〕34号）第13条规定：“放宽对抵押权人的限制。自然人、企业均可作为抵押权人申请以建设用地使用权及其地上建筑物、其他附着物所有权办理不动产抵押相关手续，涉及企业之间债权债务合同的须符合有关法律法规的规定。”不过，这一规则还未在全国各地落实，“放宽对抵押权人的限制”的表述也间接表明之前登记机关对抵押权人的身份或资质有一定要求。

〔23〕 高圣平：《民法典担保制度及其配套司法解释理解与适用》（上），中国法制出版社2021年版，第388页。

接受本公司的股份作担保,并未限制有限责任公司不得接受本公司的股权作担保,而且有限责任公司的股东将其持有的本公司股权向本公司出质,公司股权总数并没有变化,注册资金并未减少,并不会损害公司利益,亦不违背公司法限制股权出质的立法原意。”〔24〕此观点被该案二审法院和再审法院认可。〔25〕类似观点还可见于其他裁判文书之中。〔26〕依公司法原理,公司不得持有本公司股权。有限责任公司接受本公司股权质押的,公司在实现质权时不能通过折价方式获得股权,这导致在无人参与股权拍卖、变卖程序的情况下公司不能实现质权。但是,质权不能实现并不是质权不能成立的理由,《公司法》第142条第5款不应类推适用于有限责任公司接受本公司股权质押的情形。然而,某些地方工商行政管理机关颁布的规范性文件〔27〕未区分公司形态,将“股权出质给本公司”列为不得办理股权出质登记的情形,这导致实践中股东与公司交易,前者作为债务人只能将其持有的公司股权质押在其他主体(如其他股东)名下。如果作为债权人的公司选择担保物权代持仅是为了借用他人的名义使自己债权处于被担保的地位,那么以隐名代理解释这种代持行为即可。

有的债权人选择担保物权代持是为了实现担保物权的统一管理。在单个债务人对多个债权人负有债务的场合,传统模式下债务人或者第三人会为各个债权人设定担保物权。当行使担保物权的条件成就时,各债权人可以分别行权。任一债权人固然可以将担保物变价并就所得价款按照自己的债权比例优先受偿,但在非足额担保的情形,任一债权人行使担保物权并不一定符合全体债权人的最大利益。部分债权人为了提高债权的实现率,可能认为赋予债务人履行宽限期或者修改当事人约定的实现担保物权的条件不失为更理性的选择。因此,债权人对是否立即行使担保物权可能无法形成统一意见。这种现象在商事融资交易中尤为明显。商事融资交易的增信措施较为复杂,涉及的利益相关者较多。债权人在行使担保物权之前需要进行全面评估,往往会考虑担保物的变价能力、担保物是否超额担保、企业债务人清偿能力的欠缺是否具有暂时性、企业债务人未来的盈利能力、担保物对企业经营的重要性、部分债权人与债务人的关联关系等因素。各债权人重点考虑的因素不同,债权人意见也就可能不同。因此,实践中有债权人将担保物权统一登记在某个债权人或者第三方名下,以此方便担保物权的统一管理和行使,化解债权人之间的意见分歧。例如,银团贷款中就有这样的操作。如果当事人选择担保物权代持是为了实现担保物权一元化管理,那么以信托解释代持行为的性质更为合理。这是因为,在信托型担保物权代持中,受托人应遵循最大比例实现总债权的信托目的,负有为全体受益人(债权人)而非个别受益人的最大利益管理担保物权的义务。同时,受托人享有的自由裁量权允许其独立决定是否行使担保物权,而委托人(债权人)对受托人的决策不能直接干预。若以隐名代理解释此种情况的担保物权代持,那么基于代理的归属效果,各债权人都可直接行使自己享有的担保物权。如此,委托人(债

〔24〕 贵州省黔南布依族苗族自治州惠水县人民法院(2014)惠民商初字第45号民事判决书。

〔25〕 参见贵州省黔南布依族苗族自治州中级人民法院(2015)黔南民商终字第101号民事判决书;贵州省黔南布依族苗族自治州中级人民法院(2017)黔27民再9号民事判决书。

〔26〕 参见河南省高级人民法院(2018)豫民终1307号民事判决书;江苏省扬州市中级人民法院(2017)苏1182民初1482号民事判决书。

〔27〕 例如《北京市工商局转发国家工商总局关于股权出质登记办法的通知(2008)》《江苏省工商行政管理机关股权出质登记暂行办法(2008)》《山东省股权出质登记暂行办法(2008)》。

权人)追求担保物权统一管理的目的将无法实现。

综上所述,当事人选择担保物权代持仅为满足登记机关的登记要求或者规避地方工商行政管理机关颁布的规范性文件的,将代持行为的性质解释为隐名代理已经能够实现当事人的行为目的。当事人为了实现担保物权的统一管理而选择担保物权代持的,将代持行为的性质解释为信托更符合当事人的行为目的。

(二) 担保物权代持人的权限因素

当事人在法律行为中设置的权利义务是意思表示的主要内容,“解释者依据意思表示解释理论对法律行为进行定性,其实质是将具体的权利义务构造评价为某种法律关系从而正确适用法律”^{〔28〕}。另外,在合同履行过程中,当事人实际享有的权利和负担的义务也是确定当事人意思表示含义的辅助因素。因此,对法律行为定性,当事人的权利义务需重点考量。鉴于代持人在不同性质的担保物权代持中享有的权限显著不同,有必要将受托人的权限因素作为代持行为性质认定的依据。

委托代理人与信托受托人在事务处理方面均享有一定的权限,但两者享有的权限范围不同。依据《民法典》第163条第2款,代理人的权限来源于被代理人的委托。^{〔29〕}代理人应在权限范围内从事法律行为,否则构成无权代理。代理关系内部约定不明或者委托人授权内容不清晰的,《民法典》未明确代理权范围。为了防止代理人滥用代理权,大陆法系对代理权范围表现出了限制的态度。例如,日本《民法典》第103条将未规定权限的代理人有权作出的行为限定为“保存行为”和“于不改变代理标的物或权利之性质范围内,以利用或改良为目的之行为”^{〔30〕}。换言之,在代理权范围不明的情形,代理人一般仅能从事必要的行为和使被代理人纯获益的行为,在处分行为方面享有较小的自由裁量权。在权限不明的情形,与委托代理人的权限受到严格限制不同,信托受托人被信托法赋予了宽泛的权力。以信托关系为典型的信义关系是财产所有者授予管理者对其财产享有开放式(open-endedness)权力而形成的关系,^{〔31〕}其本质要素是受信人对受益人的现实重大利益享有自由裁量的权力(discretionary power)。^{〔32〕}开放式的权力和自由裁量的权力意味着信托受托人享有宽泛的权力,除非受托人权限被信托文件明确限制。委托人之所以选择信托是为了利用受托人的专业技能、知识、经验等持续地为自己谋取福利,而这一目的的实现离不开受托人积极履职。因此,即便信托合同未明确约定受托人的权限,信托法也赋予受托人几乎所有为了实现信托目的而需要的权力。从这个角度而言,信托受托人的宽泛权限既来源于委托人的授予,也来源于信托法的赋予。

基于以上分析,在确定担保物权代持人意思表示的内容时,应将代持人依据协议享有的权限以及职责履行过程中代持人实际享有的权限作为考量要素。具体而言,担保物权代持人享有的权限可以从决策和执行两个层面考察。在决策层面,当行使担保物权的条件成就时,可以考察担保

〔28〕 前引〔20〕,于程远文,第111页。

〔29〕 依据授权行为独立于基础法律关系的分离原则,学理上代理权范围由授权行为界定,但基础法律关系中的约定内容亦可成为授权范围的依据。参见前引〔14〕,朱庆育书,第346页。

〔30〕 王融擎编译:《日本民法条文与判例》(上册),中国法制出版社2018年版,第80页。

〔31〕 See Larry E. Ribstein, Fencing Fiduciary Duties, 91 *Boston University Law Review* 901, 902 (2011).

〔32〕 See Paul B. Miller, A Theory of Fiduciary Liability, 56 *McGill Law Journal* 235, 261-263 (2011).

物权代持人是否享有最终决定行权的权力。当然,受托人在决策前应考虑何为所有受益人的最大利益、行使担保物权对所有受益人的最大利益有何影响、是否有必要赋予债务人宽限期或者修改约定的行使担保物权的条件。在执行层面,判断担保物权代持人享有的权限可以考察其在管理担保物权、选择实现担保物权的方式等方面是否享有权力。在担保物权管理方面,可以考察受托人是否前期参与了担保物的选定和评估、是否对担保物实施了监管、是否请求了担保人停止减少担保物价值的行为、是否请求了担保人增加担保价值等。在担保物权的实现方式方面,可以考察受托人是否享有在担保物折价、变卖、拍卖的变价方式中自主选择一种其认为最有利于受益人利益的方式。总之,担保物权代持人在决策和执行层面同时享有自由裁量权的,代持行为更符合信托的特征。反之,担保物权代持更符合委托代理的特征。

(三) 担保物权代持中的公众利益因素

意思表示规范性解释中“表意符号的标准意义是价值考量基础上的具备一定弹性的标准意义”^{〔33〕}。对当事人意思表示进行解释,应在具体情境中考量当事人的利益状态、能力与地位、交易经验等因素,在价值权衡的基础上确定意思表示的内容和含义。涉及公众利益的担保物权代持在交易情境方面具有特殊性,对处于弱势地位的公众债权人的利益有重大影响,故对担保物权代持当事人的意思表示进行解释时应考量公众利益因素。考虑到涉及公众利益的担保物权代持主要是债券受托管理人为债券持有人的代持,即第4条规定的第一种情形,下文将围绕此种情形进行讨论。

首先,公司公开发行附担保债券的,债券受托管理人代持担保物权的行为难以成立隐名代理,宜将其性质解释为信托,以避免代持行为陷入违反从属性规范的争议。依据《民法典》第925条,隐名代理成立的要件之一是“第三人在订立合同时知道受托人与委托人之间的代理关系”,而“第三人在订立合同时知道委托人(被代理人)”是该要件应有之义。所谓知道被代理人,“必须知道具体的被代理人,即知道被代理人的姓名或名称”^{〔34〕}。但是,《公司债券发行与交易管理办法》第59条第7项要求“债券受托管理人应在债券发行前或债券募集说明书约定的时间内取得担保的权利证明或其他有关文件”,也就是说,为了事先保护债券投资人的利益和提高担保物权登记的便捷性,债券受托管理人在投资者认购债券前就已经登记为了担保物权人,实际上在当时是为未来的债权人持有担保物权。申言之,提供担保的第三人在签订担保合同时不可能知道被债券受托管理人代理的具体公众投资者,隐名代理因不满足第三人知情要件而不能成立。以信托解释担保人、债券受托管理人、公众投资者之间的关系则不存在教义学上的障碍。在担保权信托结构中,委托人是担保人而非公众投资者,公众投资者的身份仅为受益人。《信托法》第9条第3项确立了受益人确定原则,要求设立信托的书面文件载明受益人或者受益人的范围。值得注意的是,此处“受益人范围”可以依确定未来受益人的方法而确定。债券受托管理中受益人范围为未来认购本期债券的所有公众投资者。因此,出于合法性的需要,在公司公开发行附担保债券的特殊交易情境,宜将担保物权代持当事人的意思表示内容解释为成立信托关系。

〔33〕 杨代雄:《意思表示解释的原则》,载《法学》2020年第7期,第52页。

〔34〕 胡东海:《〈合同法〉第402条(隐名代理)评注》,载《法学家》2019年第6期,第184页。

其次，从保护公众债权人的政策目标出发，宜将债券受托管理人的代持行为的性质解释为信托。公众债权人未参与债券受托管理协议的起草，与作为商事主体的发行人、债券受托管理人^{〔35〕}在谈判能力方面有显著差距，因此，在价值考量上宜将担保物权代持成立的法律关系类型向有利于公众债权人的方向解释。信托的特殊性规则能为公众债权人提供更周全的保护，更适合约束拥有宽泛权力且具有优势地位的债券受托管理人。第一，信托财产具有独立性，这使得作为信托财产的担保物权或者担保物的变价款隔离于信托当事人的责任财产。委托人、受托人、受益人的债权人不能代位行使担保物权，也不能申请强制执行担保物的变价款。第二，受托人负担严苛的信义义务，应勤勉履职。《公司债券发行与交易管理办法》第59条规定了债券受托管理人的职责，但相关规则还有待完善。^{〔36〕}信义义务的内涵丰富，其规则的抽象性可以在具体的情境中衍生出具体规则，发挥严格规制受托人行为的功能。第三，从救济角度而言，当受托人侵犯了受益人的利益，《信托法》为受益人提供了多种救济方式。除了损害赔偿等传统救济方式，委托人不仅可以撤销受托人违反信托目的处分信托财产的行为、导致信托财产受损的违反职责的行为或者不当处理信托事务的行为，还可以请求将受托人利用信托财产获得的非法利益归入信托财产。

四、担保物权代持当事人权利义务的解釋

不同性质的担保物权代持行为形成不同的法律关系，不同的法律关系分配给当事人不同的权利义务。特别在商事法律关系中，当事人的权利义务具有特殊性。^{〔37〕}隐名代理型担保物权代持产生法律行为归属效果，当事人权利义务规则以委托人中心展开。信托型担保物权代持以受托人向受托人让渡控制权为本质特征，当事人的权利义务规则以受托人中心展开。第4条未区分担保物权代持形成的法律关系，这不仅导致不同当事人主张的权利可能发生冲突，而且造成代持人履行义务的标准模糊。因此，有必要在区分担保物权代持行为性质的基础上对当事人的权利义务进行认定。

（一）担保物权的归属

担保物权代持导致债权人与登记的担保物权人不同一，进而带来了担保物权的归属判断问题。在《民法典担保制度司法解释》出台之前，法院一般基于隐名代理的归属效果认定债权人可以主张担保物权，不过司法实践中也出现了基于物权公示公信原则不支持债权人行使担保物权的判决。^{〔38〕}第4条统一了担保物权行使规则，即债权人和受托人皆可主张优先受偿权。但是，第4条依然未明确担保物权的归属。担保物权究竟是否归属于债权人，这还应在区分担保物权代持

〔35〕 依据《公司债券发行与交易管理办法》第58条，债券受托管理人“由本次发行的承销机构或其他经中国证监会认可的机构担任。债券受托管理人应当为中国证券业协会会员”。

〔36〕 例如，债券受托管理人履职过程中的利益冲突防范规则有待完善。如果存在债券受托管理人与发行人同为一个实际控制人所控制、受托管理人持有发行人发行的债券股票等情形，债券受托管理人的自身利益与其受托管理人的身份极易产生冲突。参见田春雷：《新〈证券法〉视角下公司债券持有人保护困局的突破》，载《北京联合大学学报（人文社会科学版）》2021年第1期。

〔37〕 参见王建文：《论我国商事权利的体系化构建》，载《当代法学》2021年第4期。

〔38〕 参见江西省南昌市中级人民法院（2018）赣01民终2407号民事判决书。

行为性质的基础上进行判断。

在隐名代理型担保物权代持中,担保物权归属于债权人。基于隐名代理的归属效果,担保物权自成立时自动归属于债权人。受托人行使担保物权的,其权利来源于委托人的授权。债权人行使担保物权的,担保人不能以债权人并非登记的权利人为由进行抗辩。一方面,不动产登记簿记载的权利人是推定的权利人,在与真实权利人不一致时,权利应归属于真实权利人。对此,《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民法典〉物权编的解释(一)》第2条规定:“当事人有证据证明不动产登记簿的记载与真实权利状态不符、其为该不动产物权的真实权利人,请求确认其享有物权的,应予支持。”另一方面,担保人不受到物权公信原则的保护。物权公信原则是指“依公示方法表现出之物权与真实的物权状态不一致时,对于信赖此项公示方法所表示之物权状态,而为交易行为之人,法律仍承认其具有与真实物权状态相同之法律效果,以为保护之原则”^[39]。隐名代理以第三人知道代理关系为要件,故作为第三人的担保人对登记为担保物权人的代持人并非真实权利人是知情的,其对登记文件上的记载不享有信赖利益。

在信托型担保物权代持中,担保物权严格意义上不归属于任何主体。基于信托财产独立性原理,当担保物权成为信托财产时,其就具有了独立于各信托当事人的财产的地位。尚需考虑的是担保物权行权主体的问题。受托人依其职权当然可以行权,但债权人能否直接行权?答案是否定的。一方面,委托人或者受益人不享有担保物权,其行使权利缺乏权源;另一方面,委托人自设立信托后就退出权力中心,而受益人作为信托财产剩余价值索取人^[40]也仅能对可分配的信托利益主张权利。由此,第4条确立的债权人和受托人皆可主张优先受偿权的规则值得商榷。与第4条适用的逻辑不同,2020年最高人民法院印发的《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》第18条、第19条分别规定了担保物权由受托人集中行使、受托管理人所获利益归属于债券持有人的规则,这些规则与信托型担保物权代持规则相统一。因此,判断债权人在担保物权代持中能否直接行权,还应考察债权人所处的法律关系。

(二) 委托人的撤回权和解除权

由于担保物权代持中债权人与登记的担保物权人分离,债权人有约束担保物权代持人的需求。委托人(债权人)享有的对授权行为的撤回权和对代持法律关系的解除权是约束受托人的重要权利,但委托人(债权人)的撤回权和解除权在不同的法律关系中有所不同。

隐名代理型担保物权代持人管理、处分担保物权的正当性来源于代理权。代理权“通常不为代理人带来法律上的利益,代理人亦不存在信赖利益保护问题,因而,原则上代理权可随时撤回,不受基础关系是否存续之影响”^[41]。委托人行使撤回权的,依据《民法典》第173条第2项,^[42]委托代理终止。此时,担保人、受托人应配合债权人办理担保物权变更登记。信托型担保物权代持人享有的管理、处分担保物权的宽泛权力一方面来源于委托人的授权,另一方面来源于信托法的默认性规则。前者是指委托人通过信托文件授予给受托人的权力,后者是信托法默认

[39] 谢在全:《民法物权论》(上),新学林出版股份有限公司2020年版,第52页。

[40] 参见赵廉慧:《信托受益权法律性质新解——“剩余索取权理论”的引入》,载《中国政法大学学报》2015年第5期。

[41] 前引[14],朱庆育书,第352页。

[42] 《民法典》第173条规定了委托代理终止的情形,其中第2项“被代理人取消委托”包括代理权的撤回。

赋予受托人的广泛权力。对于受托人享有的权力，委托人无权撤回。根本原因在于，倘若委托人可以随意行使撤回权，那么受益人的利益无法保障。基于此，英美法系信托法严格限制委托人的权利。有学者甚至认为：“一旦信托设立人设立了信托，他就失去了对该信托的一切权益，除非他是受益人或者受托人。”^{〔43〕}我国《信托法》未规定能够发挥监督受托人、维持信托生命力和提供专业咨询功能的私益信托监察人制度，^{〔44〕}因而赋予了委托人一定信托权力以约束受托人。尽管如此，《信托法》未规定委托人的撤回权。在担保物权代持中，当债务人或担保人是委托人时，委托人不享有撤回权有利于受益人（债权人）利益保护。例如，发行人公开发行人附担保债券的，作为委托人的发行人或者担保人不能撤回授予受托人的权力，受托人应为了债权人的利益积极履行职责。

隐名代理型担保物权代持的委托人享有任意解除权。依据《民法典》第 933 条，无论是有偿委托还是无偿委托，委托合同的双方当事人都可以无理由地随时解除合同。至于委托合同当事人能否约定抛弃任意解除权，有法官认为有偿委托合同中的抛弃任意解除权的特约应为有效。^{〔45〕}委托人行使解除权的，由于我国未采用基础关系与授权行为分离原则，委托代理直接终止。信托型担保物权代持中委托人的解除权需分情况认定。委托人是唯一受益人（债权人）的，此类信托属于自益信托，依据《信托法》第 50 条，委托人享有任意解除权。又依据《信托法》第 50 条“信托文件另有规定的，从其规定”，委托人的任意解除权可以约定排除。但是，信托属于他益信托的，依据《信托法》第 51 条，委托人仅能在特定情形下行使解除权，这些情形包括受益人对委托人重大侵权、经受益人同意、信托文件规定的情形。与委托代理不同，《信托法》限制委托人的解除权是为了保护受益人的利益。不过，为了兼顾委托人的利益，排除委托人解除权的约定应认定为无效。因此，在信托型担保物权代持的委托人不是唯一受益人（债权人）的情形，委托人的解除权受到严格限制，但不得约定排除。

（三）受托人负担的法定义务

隐名代理型担保物权代持人负担的主要法定义务为禁止利益冲突义务和注意义务。禁止利益冲突义务是指《民法典》第 168 条规定的代理人不得从事自我代理和双方代理，除非代理人的利益冲突行为获得被代理人的同意或者追认。依此，隐名代理型担保物权代持人不能自己或者代理其他主体作为交易方参与担保物的拍卖、变卖，也不能利用担保物的变价款与自己或者代理的其他主体进行交易。代理人的注意义务要求代理人以一定的标准履行职责。《民法典》第 164 条仅规定了代理人不履行或者不完全履行职责的民事责任，未规定代理人履行职责的标准。理论上，代理人应以善良家长的标准履行注意义务。所谓善良家长的注意，是指“具有一般知识、经验的人诚实地处理事务时所用的注意，所以不需要专家们所用的特别注意”^{〔46〕}。依此，隐名代理型担

〔43〕〔英〕斯蒂芬·加拉赫：《衡平法与信托法：数世纪的结晶》，冷霞译，法律出版社 2020 年版，第 125 页。

〔44〕参见楼建波、刘杰勇：《论私益信托监察人在我国的设计与运用》，载《河北法学》2022 年第 3 期。

〔45〕该法官认为，有偿委托合同中的抛弃任意解除权特约有效的理由主要有四点：第一，无否定该特约的理论基础存在；第二，认可该特约的效力，符合委托事务发展的商业属性和社会化属性；第三，认可该特约的效力，可发挥《民法典》第 933 条损失赔偿责任所不具有的功能；第四，认可该特约的效力，符合《民法典》对委托合同任意解除权进行限制的立法精神。参见仲伟珩：《有偿委托合同任意解除权的法律适用问题研究》，载《法律适用》2020 年第 17 期。

〔46〕周相：《罗马法原论》（下册），商务印书馆 2019 年版，第 715 页。

保物权代持人以一般人注意标准管理担保物权即可。

信托型担保物权代持人负担的主要法定义务是信义义务，包括忠实义务和注意义务。受托人的忠实义务要求受托人为了受益人的最大利益管理信托事务，主要包括禁止利益冲突义务和禁止利益取得义务。受托人的禁止利益冲突义务比代理人负担的更严格，除了包括与禁止自我代理和双方代理类似的义务外，基于基本忠实义务的抽象性，还可以解释出受托人不能从事关联交易、受托人不能利用属于信托的机会为自己谋利等内容。另外，受托人违反禁止利益冲突义务的，受益人请求受托人承担责任不以“一方不当取得利益、另外一方受有损失”为前提。^{〔47〕} 受托人的禁止利益取得义务要求受托人仅能获得信托报酬，不能从信托事务管理中获得利益。受托人的注意义务是一种积极义务，其要求受托人为了信托目的之实现而主动、勤勉地履行职责。相较于代理人的注意义务，受托人的注意义务履行标准更高。在无特别约定的情况下，受托人应以同行业从业人员或者机构所具有的平均专业水平履行职责。^{〔48〕} 倘若委托人基于受托人的承诺而对受托人的特殊技能、经验、知识有所信赖，那么受托人应以对应的主观标准履行义务。依此，信托型担保物权代持人应围绕保障债权实现的信托目的积极、勤勉地履行职责。在管理担保物权方面，受托人不仅应掌握担保物的评估价值、债务人的偿债能力、增信措施的合规性等可能影响债权人利益的信息，还应履行妥善保管质物、视情况与债务人和担保人谈判（如要求债务人增加担保、限制担保人出卖担保物）等职责。在实现担保物权方面，受托人应选择有利于债权人利益最大化的担保物权实现方式，包括以登记的担保物权人身份为了全体债权人的利益向法院起诉、寻找潜在的担保物买家、制定庭外执行方案等。

总体而言，担保物权代持人在信托关系中比在隐名代理关系中负担更严格的义务。虽然两种法律关系中的受托人负担的法定义务都禁止受托人侵犯受益人（债权人）的利益，要求受托人为了受益人（债权人）的利益管理事务，但信托受托人负担的信义义务不仅因其抽象性而能供给弹性的规则，而且其要求受托人以更高的标准履行职责。鉴于商事融资增信措施结构化、资金提供主体多方化甚至大众化、担保物权管理专业化和持续化等特点，信托受托人负担的信义义务更能保护债权人尤其是公众投资者的利益。

五、结 语

第 4 条未充分关注商事关系和商行为的特殊性，这与《民法典》以“民商合一”为编纂体例有关。^{〔49〕} 商事交易中担保物权代持行为的性质有委托代理（隐名代理）和信托两种解释路径。隐名代理型担保物权代持因代理的归属效果使得担保物权自动直接归属于委托人（债权人），因此，该代持方式不违反担保物权从属性规范。信托型担保物权代持通过受益权将担保物权和债权紧密联系在一起，因而该代持方式未实质与担保物权从属性的规范目的冲突。由于当事人在订立

〔47〕 参见赵廉慧：《信托法解释论》，中国法制出版社 2015 年版，第 312 页。

〔48〕 参见熊敬：《受托人信义义务排除的限度——以被动管理型信托为视角》，载《湖南科技大学学报（社会科学版）》2022 年第 6 期。

〔49〕 参见范健：《中国〈民法典〉颁行后的民商关系思考》，载《政法论坛》2023 年第 2 期。

担保物权代持合同时很可能未明确选择法律行为类型，故在解释担保物权代持行为性质时应以当事人的意思表示进行解释。解释时，应重点考量担保物权代持的行为目的、代持人享有的权限、是否涉及公共利益等因素。不同的法律关系分配给当事人不同的权利义务，故担保物权代持当事人的权利义务需在区分代持行为性质的基础上进行认定。

我国信托财产的登记制度还不健全，目前担保物权尚不能被登记为信托财产。虽然《信托法》第10条确定了信托登记生效主义，但该规定由于未区分信托内部关系和外部关系而被学界诟病，且在司法实践中法院也未严格适用该规定而否认信托的效力。因此，即便担保物权目前技术上不能被登记为信托财产，信托型担保物权代持并非不能成立，《信托法》在担保物权代持纠纷中也并非不存在适用的空间。随着我国信托财产登记制度的不断完善，^{〔50〕}担保权信托在操作层面将会更加便捷。

Abstract: Nominee security interest holding is widely used in commercial transactions, but its legal validity could be questioned because it does not quite meet the requirements of subordination rule. Article 4 of judicial interpretation of security interest in the Civil Code has responded to the needs of practice and confirm the legal situation of nominee security interest holding. Analysis of nominee security interest holding's legitimacy and legal consequences should take the nature of nominee holding as a logical starting point. However, this has not specified in Article 4. There is a distinction of nominee security interest holding's nature between principal and trust. Interpretations according to these two methods are both compliance with subordination rule. In essence, the interpretation of nominee security interest holding is an interpretation of the parties' declaration of will. The interpretation of nominee security interest holding should use interpretation rules about declaration of will and focus on the following factors: the purpose of nominee security interest holding, the power of trustee, the fact about whether public creditor has involved or not. Rights and obligations of the parties should be identified on the basis of the nature of nominee holding. Distinction between different types of legal relationship about attribution of security interest, settlor's right of cancellation and withdrawing, and trustee's obligations should be focused on.

Key Words: nominee security interest holding, subordination rule, nominee holding in undisclosed agency, nominee holding in trust, attribution of security interest

(责任编辑：王叶刚 赵建蕊)

〔50〕 有学者主张，利用传统物权登记体系进行信托登记或许是更适合我国的现实选择。参见缪因知：《信托财产登记制度功能的实现路径》，载《暨南学报（哲学社会科学版）》2022年第2期。