

王保树教授七秩华诞祝贺文集

商法、经济法的 最新发展

《王保树教授七秩华诞祝贺文集》编写组 编



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

王保树教授七秩华诞祝贺文集

商法、经济法的 最新发展

《王保树教授七秩华诞祝贺文集》编写组 编



图书在版编目(CIP)数据

商法、经济法的最新发展 / 王保树教授七秩华诞祝贺文集
编写组编. —北京:法律出版社, 2010. 5 (2010. 7 重印)

ISBN 978 - 7 - 5118 - 0768 - 7

I. ①商… II. ①王… III. ①商法—文集②经济法—
文集 IV. ①D913. 99 - 53②D912. 29 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 078552 号

商法、经济法的最新发展

责任编辑 刘文科
装帧设计 段 非

© 法律出版社·中国

开本 787 × 960 毫米 1/16

版本 2010 年 6 月第 1 版

出版 法律出版社

总发行 中国法律图书有限公司

印刷 北京北苑印刷有限责任公司

印张 27.75 字数 407 千

印次 2010 年 7 月第 2 次印刷

编辑统筹 学术·对外出版分社

经销 新华书店

责任印制 陶 松

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

网址/www.lawpress.com.cn

销售热线/010 - 63939792/9779

咨询电话/010 - 63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010 - 63939781/9782

重庆公司/023 - 65382816/2908

北京分公司/010 - 62534456

西安分公司/029 - 85388843

上海公司/021 - 62071010/1636

深圳公司/0755 - 83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 0768 - 7

定价:70.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

出版说明

为了祝贺王保树先生七十寿辰,我们特此组织王老师近二十年指导过的硕士、博士,撰写学术文章,集结成书。

王保树先生为清华大学法学院教授、博士生导师。曾任中国社会科学院法学研究所副所长、清华大学法学院复建后首任院长、清华大学商法研究中心主任、《清华法学》主编等。现兼任中国法学会商法学研究会会长、教育部全国法律硕士专业学位教育指导委员会委员、中国法学会法学教育研究会副会长、北京市社会科学联合会副主席、北京市法学会副会长、最高人民法院特邀咨询员、法官学院、检察官学院、国家行政学院兼职教授、中国社会科学院法学研究所特邀研究员等。曾先后撰写和参加撰写多部著作;并在有影响的学术刊物上发表了一批学术论文。

参与本书写作的作者,都得益于王老师的悉心教导。其中,有的作者是当今学术领域的领军人物,有的作者担任国家机关的领导干部,还有的作者担任企业、事业单位的管理职务。

本书的编写,力求反映商法、经济法领域的最新学术动态,展现商法学、经济法学的最新研究成果。我们相信,学生的优秀作品是献给老师最好的礼物。

目 录

1. 论“老鼠仓”行为的法律规制
——兼评唐建被中国证监会行政处罚案 刘俊海 / 1
2. 法定代表人越权签约对公司的拘束力
——对公司法相关条文的分析 张舫 / 24
3. 公司法人格否认司法适用问题三则 朱慈蕴 / 37
4. 论经济法的几个关键词
——兼论王保树教授对经济法的贡献 邱本 / 54
5. 国有资本经营预算价值取向与基本原则初探 李光林 / 72
6. 我国民事检察制度的缺陷与重建 孙加瑞 / 81
7. 政府规制的利益诉求 文学国 / 91
8. 公共采购法的改革与现代化
——电子反向拍卖采购规制国际趋势之最近发展 曹富国 / 110
9. 加强投资者利益保护、推动证券公司规范发展
——评《证券法》中证券公司监管制度相关内容的修订 苏虎超 / 126
10. 保险公司治理监管的合理性基础、定位及实现路径 曹顺明 / 132
11. 评日本公平交易委员会中心主义及其对我国反垄断执法的
启示 张瑞萍 / 143
12. 公司章程内容的类型化研究 钱玉林 / 161
13. 花瓶抑或馅饼:我国上市公司合并中的现金选择权 徐洪涛 / 176
14. 国有企业公司治理问题分析 李劲松 / 188
15. 中国的职工参与制度:沿革、现状与立法课题 谢增毅 / 196
16. 上市公司资产重组股份发行定价的规则解析 黄健 / 211

17. 论责任保险第三者直接请求权及其行使 杨芳、肖世泽 / 229
18. 董事会决议效力之法理基础
——以《公司法》第 22 条为中心展开 王勇华 / 241
19. 公司法经典理论评析
——以英美法系为中心 黄辉 / 259
20. 论有限责任公司控制股东的清算责任 萧秉国 / 276
21. 董事竞业规则的法理基础与规范解释
——兼评《公司法》第 149 条第 1 款第 5 项及第 70 条 杜军 / 294
22. 仲裁协议对非签字人效力扩张在公司争议解决中的实际应用和
有关探讨 梁华 / 309
23. 董事自我交易的法律规制:变迁与构建
——以《公司法》第 149 条的适用与完善为核心展开 孙英 / 329
24. 论信用评级机构的看门人角色的危机与变革 毛海栋 / 348
25. 激励过度还是约束失灵
——对管理层股票期权激励的思考 刘赞 / 368
26. 公司机会的判断标准 张志坡 / 383
27. 论商事信用 贺轶氏 / 402
28. 营业转让与重大资产出售制度比较研究 朱芸阳 / 415
29. 上市公司反收购措施:理念、原则及制度 张艳凯 / 427

论“老鼠仓”行为的法律规制

——兼评唐建被中国证监会行政处罚案

刘俊海*

一、案情简述

2006年3月,唐建任职上投摩根研究员兼阿尔法基金经理助理,在执行职务活动——向有关基金二级股票池和阿尔法基金推荐买入“新疆众和”股票——的过程中,使用自己控制的中信建投证券上海福山路营业部(以下简称福山路营业部)“唐金龙”证券账户先于阿尔法基金买入“新疆众和”股票,并在其后连续买卖该股。期间,唐建还利用职务权限,多次查询上投摩根阿尔法基金投资“新疆众和”股票的信息,充分掌握了该基金的投资情况。截至2006年4月6日全部卖出前,“唐金龙”证券账户累计买入“新疆众和”股票60,903股,累计买入金额76.49万元;全部卖出所得金额105.45万元,获利28.96万元。此外,2006年4月至5月,唐建还利用福山路营业部“唐金龙”资金账户下挂的“李成军”证券账户、东方证券上海浦东南路营业部“李成军”证券账户连续买卖“新疆众和”股票的机会,为自己及他人非法获利123.76万元。总之,唐建在任职上投摩根期间,利用职务便利通过其所控制的证券账户交易“新疆众和”股票,为自己及他人非法获利152.72万元。

中国证监会认为,唐建利用职务便利,通过“唐金龙”及其关联证券账户多次交易“新疆众和”股票并获利的行为违反了《证券投资基金法》第18条有关禁止从事损害基金财产和基金投资者利益的证券交易及其他活动的规定,同时也违反了《证券法》第43条有关禁止有关人员参与

* 中国人民大学商法研究所所长、教授、博士生导师,中国社会科学院1992级法学博士。

股票交易的规定,构成了《证券投资基金法》第 97 条所述基金从业人员损害基金财产和基金投资者利益的行为以及《证券法》第 199 条所述违反法律规定参与股票交易的行为。根据唐建违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度,依据《证券投资基金法》第 97 条、《证券法》第 199 条的规定,中国证监会于 2008 年 4 月 21 日作出[2008] 22 号《行政处罚决定书》,决定取消唐建基金从业资格;没收唐建违法所得 152.72 万元;并处 50 万元罚款。

鉴于唐建违反证券法律法规的行为性质恶劣,情节严重,中国证监会根据《证券法》第 233 条和《证券市场禁入规定》第 3 条、第 5 条的规定,于 2008 年 4 月 8 日作出[2008] 9 号《市场禁入决定书》,认定唐建为市场禁入者,自该会宣布决定之日起,终身不得从事证券业务或担任上市公司董事、监事、高级管理人员职务。

无独有偶。此前中国证监会还于 2008 年 3 月 27 日针对南方基金管理有限公司基金金元、基金宝元的基金经理王黎敏作出《行政处罚决定书》和《市场禁入决定书》。经查,王黎敏任职南方基金期间,操作“王法林”账户买卖“太钢不锈”和“柳钢股份”股票,为该账户非法获利 1,509,407 元。中国证监会根据王黎敏违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度,依据《证券投资基金法》第 97 条、《证券法》第 199 条之规定,决定取消王黎敏基金从业资格;没收王黎敏违法所得 1,509,407 元,并处 50 万元罚款。同时,鉴于王黎敏违反证券法律法规的行为性质较为恶劣,中国证监会根据《证券法》第 233 条和《证券市场禁入规定》第 3 条、第 5 条的规定,决定认定王黎敏为市场禁入者,自中国证监会宣布决定之日起 7 年内不得从事证券业务或担任上市公司董事、监事、高级管理人员职务。

王黎敏与唐建都实施了以牺牲基金投资者利益为代价图谋私利的机会主义行为,都被取消基金从业资格;都被没收违法所得并处罚款;都被认定为市场禁入者。二者承担责任的主要区别在于:王黎敏的市场禁入期间为 7 年,而唐建的市场禁入期间为终身。限于篇幅,本文仅讨论唐建一案,但基本原理是相通的。

二、唐建处罚案引发的法律问题

中国证监会的行政处罚决定认定事实清楚,适用法律正确,体现了辨法析理的行政执法理念,实现了法律效果与社会效果的有机统一,彰显了中国证监会重拳出击基金业背信行为的决心和智慧,对于提振公众投资者的投资信心、提升基金从业人员的道德操守、推动基金业的健康发展具有重大意义。

但该案的行政处罚并不意味着法律已对类似“老鼠仓”行为的法律规制画上完美句号。悬疑之一是,行政处罚的法理依据何在?悬疑之二是,基金经理的法律角色如何定位,对谁负有忠诚义务?悬疑之三是,中国证监会市场禁入决定是否具有可诉性?悬疑之四是,在对基金经理予以行政处罚的同时,应否以及如何追究其民事责任?“老鼠仓”行为攫取的不法所得应当归入基金财产,还是应当归入国库?悬疑之五是,对于情节严重的“老鼠仓”行为应否追究刑事责任,在《刑法》上是否存在障碍?悬疑之六是,除了继续强化法律责任的约束机制,能否找到一条实现基金投资者与基金从业人员财富共享的法律道路,以预防基金经理的道德风险?

三、基金管理公司及其从业人员对投资者负有信托义务

(一)基金管理公司与基金投资者之间存在信托关系

笔者自1999年4月开始作为全国人大财经委《证券投资基金法》起草工作小组成员参与了该法的起草过程。该法原名《投资基金法》,笔者曾主张该法的调整对象尽量周延。从投资方向看,投资基金应囊括证券投资基金、产业投资基金和风险投资基金;从组织形式看,应囊括公司型基金、信托型基金和合伙型基金;从募集方式看,应囊括公募基金与私募基金。但鉴于起草工作小组内部围绕公司型基金和产业投资基金而产生的巨大争议,为确保该法迅速出台,该法的调整范围于2002年初开始被迫缩小到公募型、信托型的证券投资基金,该法名称相应限缩为《证券投资基金法》。

《证券投资基金法》立法过程中唯一不变的主旋律是弘扬信托文

化。立法者参酌《信托法》框架下的信托关系和信托法理梳理基金管理人与投资者之间、托管人与投资者之间的法律关系。有些条款直接取自《信托法》，而有些条款则是对《信托法》的扩写。不仅《证券投资基金法》的规则设计受到了《信托法》影响，而且《证券投资基金法》第2条更将《信托法》与《证券投资基金法》明确为一般法与特别法的关系，进而奠定了《信托法》作为一般法的补充适用地位：“在中华人民共和国境内，通过公开发售基金份额募集证券投资基金（以下简称基金），由基金管理人管理，基金托管人托管，为基金投资者的利益，以资产组合方式进行证券投资活动，适用本法；本法未规定的，适用《信托法》、《证券法》和其他有关法律、行政法规的规定”。

根据《信托法》第2条的规定，信托指委托人基于对受托人的信任，将其财产权委托给受托人，由受托人按委托人的意愿以自己的名义，为受益人的利益或者特定目的，进行管理或者处分的行为。《证券投资基金法》规定的基金主要是信托型基金。信托型证券投资基金是典型的私益信托、商事信托和自益信托。

根据《证券投资基金法》第3条第2款的规定，基金管理人、基金托管人依照本法和基金合同的约定，履行受托职责。此处的“信托职责”就是《信托法》中的信托义务（fiduciary duty），包括忠诚义务与勤勉义务。在信托型证券投资基金关系中，投资者既是委托人，也是受益人，基金管理人、基金托管人则立于受托人地位。当然，基金管理人、基金托管人各自履行的受托人职责的具体形态有所不同，前者负责基金资产的管理和投资，后者负责基金资产的安全性。根据《证券投资基金法》第2条的规定，《信托法》规定的受托人义务对于基金管理人、基金托管人都是适用的。在立法过程中，有人提出“管理人是委托人，托管人才是受托人”的观点，不利于充分确认投资者应有的法律地位，因而未被立法者采纳。

信托义务的发生根据在于受托人的特有地位。受托人受人之托，承人之信，纳人之财，理应承担应尽的信托义务。《信托法》第25条要求受托人遵守信托文件的规定，为受益人的最大利益处理信托事务；受托人管理信托财产，必须恪尽职守，履行诚实、信用、谨慎、有效管理的义

务。与此相若,《证券投资基金法》第9条要求基金管理人、基金托管人管理、运用基金财产,应当恪尽职守,履行诚实信用、谨慎勤勉的义务;还要求基金从业人员恪守职业道德和行为规范。差异仅在于,《信托法》规定的“有效管理”四字被代之以“勤勉”两字。该法还在第二章和第三章分别规定了基金管理人和基金托管人应当履行的受托人义务。

(二) 基金管理人、托管人的忠诚义务

虽然《证券投资基金法》和《信托法》对信托义务也有原则规定,但因证券投资基金实践较为复杂,“老鼠仓”现象屡禁不绝,因此本文对基金管理人及其从业人员所负的忠诚义务予以细致解释。

在证券投资基金信托关系中,最容易产生道德风险的环节在基金管理公司。而基金管理公司的道德风险又集中在基金从业人员。虽然“老鼠仓”现象近年来受到关注,但该现象在我国证券投资基金发展初期即已出现。基金管理人高位接盘、损害投资者利益的失信现象当时被称为“基金黑幕”。

为理顺主仆关系,确保基金投资者合法权益免受自己信赖的受托人侵害,铲除基金管理人及其从业人员的“老鼠仓”现象,必须重新认识基金管理人的忠诚义务(duty of loyalty)。该义务的核心内容:一为诚实及善意的主观义务(subjective duties of honesty and good faith);二为不使自己所负义务与个人私利发生冲突的客观义务(objective duties not to place themselves in a position where their duties might conflict with their private interest),或称“行为公正”(fair dealing)的义务。

我国《证券投资基金法》和《信托法》对基金管理人和基金托管人忠诚义务的规定较为分散。例如,《证券投资基金法》第9条明确要求,“基金管理人、基金托管人管理、运用基金财产,应当恪尽职守,履行诚实信用、谨慎勤勉的义务。基金从业人员应当依法取得基金从业资格,遵守法律、行政法规,恪守职业道德和行为规范”。概括起来,基金管理人和基金托管人的忠诚义务主要包括以下内容:(1)始终不渝地为投资者的最大利益开展基金管理和基金托管业务。基金管理人和基金托管人应当自觉地避免与投资者的利益发生冲突。(2)除依法取得报酬外,不得利用基金财产为自己谋取利益。基金管理人或者基金托管人利用

信托财产为自己谋取利益的,所得利益归入信托财产。(3)基金管理人和基金托管人不得将基金财产转为其固有财产。将信托财产转为其固有财产的,必须恢复该信托财产的原状;造成信托财产损失的,应当承担赔偿责任。基于这一理念,《信托法》第29条要求受托人必须将信托财产与其固有财产分别管理、分别记账,并将不同委托人的信托财产分别管理、分别记账。这对基金管理人和基金托管人都是适用的。(4)基金管理人不得将其固有财产或者他人财产混同于基金财产从事证券投资。(5)基金管理人和基金托管人不得不公平地对待其管理或者托管的不同基金财产。(6)基金管理人和基金托管人不得利用基金财产为基金投资者以外的第三人牟取利益。(7)基金管理人和基金托管人不得将其固有财产与基金财产进行交易或者将不同委托人的基金财产进行相互交易,但基金合同另有规定或者经委托人或者受益人同意,并以公平的市场价格进行交易的除外;违反者应当对其造成的信托财产损失承担赔偿责任。《证券投资基金法》在第20条禁止基金管理人将其固有财产或者他人财产混同于基金财产从事证券投资;禁止不公平地对待其管理的不同基金财产;禁止利用基金财产为基金投资者以外的第三人牟取利益。

该法在规定托管人的行为规则时虽未明文禁止托管人实施上述行为,但该漏洞可通过扩大解释予以补阙。法官和仲裁员在裁决基金管理人和基金托管人的忠诚义务案件时,还可斟酌行使自由裁量权,根据诚实信用原则以及信托法理,发现受托人忠诚义务的其他内涵。

(三)基金从业人员对基金投资者负有忠诚义务

诚实守信是基金业的生命线,也是基金业存在的合法性和正当性之所在。信托的第一要义是信任和信赖。基金投资者之所以把财富拱手托付基金管理公司,主要源于对基金管理公司“专家理财、投资组合”的“八字”承诺的信赖。“专家理财”同时突显理财专家的专业水准和道德操守;而“投资组合”强调“化整为零、分散风险”的投资策略;“八字”承诺意味着基金投资对象的风险可控性、投资基金治理的风险可控性以及“理财专家”(包括基金经理等从业人员)的风险可控性。市场风险固然可怕,而道德风险比其可怕一千倍。

基金管理公司作为受托人,要对投资者负有信托义务,但其从业人员(包括总经理和基金经理)究竟对谁的利益负责?是对基金管理公司及其股东的利益负责,还是对基金投资者的利益负责?抑或对从业人员的个人私利负责?笔者认为,既然基金管理公司对基金投资者负有诚信义务,基金管理公司与其从业人员之间存在雇佣关系,从业人员对基金投资者也负有信托职责,在执行职务过程中立于受托人的角色。

基金从业人员履行信托职责的核心要求是,在从事基金管理各项活动(包括向投资者销售基金和运用基金资产开展投资活动)时诚实信用、谨慎勤勉,始终以基金投资者福祉最大化作为价值取向和行为指南;不得为谋取私利而滥用受托管理基金资产的优势地位或便利(包括决策权、决策影响力和信息优势等),掠夺基金投资者的合法财富。诚信的基金从业人员要牢记“瓜田李下”的古训,杜绝自己或者关系人的利益与投资者的利益发生现实或潜在冲突。倘若冲突不可避免,基金从业人员应自觉割舍私利,礼让基金投资者。

信托职责不限于基金从业人员 8 小时的工作时间,而延伸至整个从业周期。基金从业人员要履行信托职责,贵在入脑入心,活学活用。既要铭记于心,更要落实到言论和行动上。既不滥用受托地位及其附随的话语权发表损害投资者利益的言论,也不实施损害投资者利益的行为。基金从业人员应倾力为基金投资者创造财富,从而为基金管理公司和从业人员自身创造阳光财富。要反对基金从业人员玩弄雕虫小技、恶意规避立法漏洞,掠夺基金投资者的合法财富。正如中国证监会对唐建所作的《行政处罚决定书》指出的那样,“忠实勤勉、诚实守信、避免利益冲突,不仅是基金从业人员基本的执业准则,更是基金行业的立业之本”。

实际上,《证券投资基金法》基金从业人员的市场准入和职业操守有着严格要求。《证券投资基金法》第 9 条第 2 款要求基金从业人员依法取得基金从业资格,遵守法律、行政法规,恪守职业道德和行为规范;第 15 条明文禁止背信、失信之人担任基金管理人的基金从业人员;第 18 条禁止基金管理人的董事、监事、经理和其他从业人员从事损害基金财产和基金投资者利益的证券交易及其他活动。《证券法》第 43 条第 1 款也明文禁止基金从业人员违规买卖股票,“证券交易所、证券公司和

证券登记结算机构的从业人员、证券监督管理机构的工作人员以及法律、行政法规禁止参与股票交易的其他人员,在任期或者法定限期内,不得直接或者以化名、借他人名义持有、买卖股票,也不得收受他人赠送的股票”。

四、“老鼠仓”行为具有社会危害性,应予严惩

“老鼠仓”并非严格法律术语,而是公众投资者将背信受托人痛斥为“仓中鼠”的形象化说法,泛指受托代人买卖股票的基金管理公司和证券公司等金融机构的从业人员为追求私利而滥用职务便利和信息优势,先于受托账户买卖同一股票的证券交易行为。“老鼠仓”行为是资本市场中违反诚信义务和信托义务的典型行为,社会后果极其恶劣。

首先,“老鼠仓”行为是具有道德风险性质的背信行为,直接损害了基金投资者的财产利益。“老鼠仓”人员在知道受托基金的投资策略或计划后抢先低价购买并(或者)高价抛出相关投资品种的行为,剥夺了受托基金资产低买高卖投资品种的商业机会,提高了受托基金的投资成本,降低了受托基金的投资收益,损害了基金投资者的财产利益。其中,背信从业人员抢先低价买入的行为剥夺了基金低价买入股票的利益,抢先高价抛出的行为剥夺了基金高价抛出股票的利益。当然,贪“鼠”不仅抢先基金低价买入,而且会抢先基金高价抛出。

其次,“老鼠仓”行为破坏了信托关系中最珍贵也最脆弱的信任与信赖的元素,破坏了广大投资者对基金管理行业的信心和信赖。天下最难容忍的行为莫过于信托关系、代理关系和专业服务过程中的道德风险,例如,代理人盗窃被代理人财富、医生侵害患者生命与健康、受托人侵害委托人财富。“老鼠仓”对投资者信心和感情的伤害毫不逊于其对投资者财产利益的损害。倘若“老鼠仓”行为无法禁绝,信托理念、信托文化和信托制度就不可能在中华大地落地生根。

最后,“老鼠仓”行为触发了基金业的诚信株连现象,玷污了基金业的良好信誉,削弱了我国基金业的核心竞争力。“一粒老鼠屎,坏了一锅汤”。“老鼠仓”现象虽属个别,但杀伤力大,直接贬损了基金产品、基金管理公司和基金从业人员在广大投资者心目中的地位和声誉。实践

表明,投资者和消费者对任何存在失信行为的行业都会采取“失信推定”的态度。基金管理公司要说服投资者购买自己的基金产品,就必须根据“举证责任倒置”的市场规则,证明自己及其从业人员具有诚信度。即使投资者也知道多数基金管理公司及其从业人员的道德操守值得信赖,但要逐一调查并确信拟投资基金的从业人员的诚信度必然付出高额代价。证券市场是信心市场。缺乏投资信心的市场,要想长期可持续发展是不可能的。投资成本越大,投资决心越小,投资人气越弱。加之基金管理公司间的激烈内部竞争以及基金产品与关联金融产品间的残酷外部竞争,任何一次“老鼠仓”现象的出现对于基金行业的发展都是一次产生急剧降温效果的公关危机事件。

受托人侵害委托人和受益人利益的行为,天理难容,法理不容。《证券投资基金法》不仅从正面对基金从业人员的职业道德作出谆谆教诲,要求和倡导基金从业人员慎独自律,而且从反面对基金从业人员的失信行为规定了严格的法律制裁。该法第97条规定,“基金管理人、基金托管人的专门基金托管部门的从业人员违反本法第十八条规定,给基金财产或者基金投资者造成损害的,依法承担赔偿责任;情节严重的,取消基金从业资格;构成犯罪的,依法追究刑事责任”。《证券法》第199条规定,“法律、行政法规规定禁止参与股票交易的人员,直接或者以化名、借他人名义持有、买卖股票的,责令依法处理非法持有的股票,没收违法所得,并处以买卖股票等值以下的罚款;属于国家工作人员的,还应当依法给予行政处分。”这就为依法追究失信从业人员的民事责任、行政责任和刑事责任奠定了基础。

五、中国证监会对唐建的行政处罚于法有据

唐建作为上投摩根研究员兼阿尔法基金经理助理,肩负着一心一意为投资者创造财富的重责大任,本应谨慎勤勉地履行信托职责,兢兢业业地从事基金财产的投资、研究和管理工作的,自觉回避有可能与投资者利益产生任何利益冲突的行为。但唐建在自己利益与基金投资者利益发生冲突时,既未选择回避利益冲突,也未选择基金投资者利益至上的行为模式,而是选择了私利至上的不归之路。据中国证监会认定,唐建

利用其在基金公司所任职务的便利,擅自利用非公开的基金投资信息,先于有关基金买入同一公司股票,为自己及其亲属牟取私利,违背了基金从业人员对受托管的基金及基金投资者应负有的忠实、勤勉义务,是明显利益冲突的行为,是严重的背信行为。

唐建的行为违反了《证券投资基金法》第9条第2款、第18条的规定,属于《证券投资基金法》第97条所述基金从业人员损害基金财产和基金投资者利益的行为。按照中国证监会对《证券投资基金法》第18条有关基金从业人员“不得从事损害基金财产和基金投资者利益的证券交易及其他活动”的理解,基金从业人员利用其所处的职务或地位,从事任何与基金财产和基金投资者利益相冲突的证券交易,都将导致或可能导致损害基金财产和基金投资者利益,都为法律所禁止。^①唐建的行为还违反了《证券法》第43条第1款和《证券法》第199条的规定,属于该两项条款禁止的参与股票交易行为。因此,中国证监会依据《证券投资基金法》第97条、《证券法》第199条的规定对唐建的行为进行处罚并无不当。

根据《证券投资基金法》第97条和《证券法》第199条的规定,中国证监会对失信基金从业人员的行政处罚包括但不限于:(1)取消基金从业资格;(2)责令依法处理非法持有的股票;(3)没收违法所得;(4)并处以买卖股票等值以下的罚款。对照4种行政处罚的种类和幅度,中国证监会对唐建的行政处罚对其而言尚属宽容。既然唐建买卖“新疆众和”股票为自己及他人非法获利152.72万元,则其买卖股票的价值远在152.72万元之上;但中国证监会对其仅处50万元罚款,已属从轻发落。另外,责令当事人依法处理非法持有股票的处罚系针对当事人仍然持有涉案股票的情形而言,由于唐建不法买入的“新疆众和”股票已高价抛出,因而中国证监会不必在《行政处罚决定书》中提及该处罚措施。

^① 中国证监会[2008]22号《行政处罚决定书》。

六、中国证监会市场禁入决定的法律性质及可诉性

(一)《行政处罚决定书》与《市场禁入决定书》并驾齐驱现象的法律解读

细心的读者注意到,中国证监会对唐建的行政执法措施使用了两份不同的法律文书:一是《行政处罚决定书》,二是《市场禁入决定书》。既然两份法律文书针对的当事人和违法行为完全相同,中国证监会为何要使用两份法律文书?

笔者认为,中国证监会针对唐建的同一失信行为使用两份法律文书并非偶然,而是体现了中国证监会不认为市场禁入是行政处罚的行政执法理念。对此,可研读中国证监会[2008]9号《市场禁入决定书》的有关措辞。该《决定书》重申,“我会依据《证券投资基金法》第97条、《证券法》第199条的规定对唐建作出了行政处罚”;接着,话锋一转指出,“我会认为,鉴于唐建违反证券法律法规的行为性质恶劣,情节严重,根据《证券法》第233条和《证券市场禁入规定》第3条、第5条的规定,经研究决定:认定唐建为市场禁入者,自我会宣布决定之日起,终身不得从事证券业务或担任上市公司董事、监事、高级管理人员职务”。可见,中国证监会在制作针对唐建的两份法律文书时认为,市场禁入是独立于行政处罚的一项监管措施。

既然市场禁入不属行政处罚的范畴,就不适用《行政处罚法》,市场禁入者就不享有《行政复议法》和《行政诉讼法》为当事人提供的行政复议和司法审查通道。从中国证监会历次作出的《市场禁入决定书》和行政执法惯例来看,市场禁入不具有可诉性。因此,中国证监会在对唐建所作的《行政处罚决定书》的结尾部分指出了唐建寻求行政复议和司法救济的法律自由,“如对本处罚决定不服,可在收到本处罚决定书之日起60日内向中国证券监督管理委员会申请行政复议;也可以在收到本处罚决定书之日起3个月内直接向有管辖权的人民法院提起诉讼。复议和诉讼期间,上述决定不停止执行。”但这段话在中国证监会《市场禁入决定书》中并未出现。笔者认为,要探讨市场禁入措施的可诉性,就必须究明市场禁入措施的法律性质。