



源泰律師事務所  
YUAN TAI LAW OFFICES

中国基金业的专业法律顾问

## 源泰基金简报

2007年3月（总第20期）

### 【法规聚焦】

- 一、关于《关于基金投资分离型可转债的请示》的回函
- 二、《关于证券投资基金行业开展投资者教育活动的通知》
- 三、《证券投资基金销售机构内部控制指导意见》（征求意见稿）

### 【基金实务】

- 一、未成年人是否可以购买基金？
- 二、基金经理任职制度概述
- 三、权益变动信息披露的法律问题
- 四、短线交易收益归入权的法律问题

### 【业务动态】

### 【法规聚焦】

#### 一、关于《关于基金投资分离型可转债的请示》的回函

日前，中国证监会就《关于基金投资分离型可转债》事宜复函某基金管理公司，该文件将成为今后一段时间内规范基金投资分离型可转债的主要规定。根据相关要求，在一级市场上，分离交易可转债按照普通可转换债券的有关规定执行；在二级市场上，分离交易可转债中的公司债券和认股权分别按照公司债券和权证的有关规定执行；基金可以持有因购买交易可转债而附送的权证，并可根据有关规定卖出该部分权证或行权；暂不允许基金通过二级市场主动投资于此类权证。

#### 二、《关于证券投资基金行业开展投资者教育活动的通知》

2007年2月2日，中国证监会向中国证券业协会，各基金管理公司、基金托管银行、基金销售机构下发了《关于证券投资基金行业开展投资者教育活动的通知》（以下简称“《通知》”），《通知》明确表示，开展投资者教育活动已成为当前及今后一段时间基金行业的重要工作。

《通知》规定，开展投资者教育的内容主要集中在五个方面，帮助投资者做到“五个了解”：首先，了解证券投资基金；第二，了解自己；第三，了解市场；第四，了解基金发展历史；第五，了解基金管理公司。

为了保证投资者教育工作的切实开展,《通知》特别对保障机制进行了具体规定。《通知》要求各基金管理公司必须从管理费用中提取充足的费用作为投资者教育基金,专项用于投资者教育费用支出。此项费用不得用于产品经营销售、公司形象宣传等其它用途。同时,基金管理公司应加强投资者服务中心建设,保证足够的人员配置,及时解答投资者的疑问。监管部门还将对基金管理公司的年度投资者教育工作计划进行评估。

而《风险提示函》也将首次出现在基金销售中。根据《通知》的要求,各基金销售机构必须建立健全基金销售适用性管理制度,制作统一标准的宣传推介材料和《风险提示函》,加强基金投资者风险承受能力调查和评介,真实准确地向投资者进行风险提示,鼓励基金销售人员在销售活动中主动要求投资者确认阅知《风险提示函》。

2007年2月26日正式发行的建信优化配置基金发布了风险提示函,提醒广大投资者注意基金投资风险。这是在中国证监会《通知》下发后,我国首只在基金销售中明确进行风险提示的基金产品。

### 三、《证券投资基金销售机构内部控制指导意见》(征求意见稿)

2007年2月13日,中国证监会发布了《证券投资基金销售机构内部控制指导意见》(征求意见稿)(以下简称“《意见》”),分别从内部环境控制、业务流程控制、会计系统内部控制、信息技术内部控制和监察稽核控制五个方面加以具体要求和阐述,弥补了以往相关法规多限于原则性规定、操作性不强的缺陷。

在内部环境控制方面,《意见》要求,基金的销售业务前台的宣传推介和柜面操作岗位应当相互分离,销售业务后台的信息处理和资金处理岗位应当相互分离、相互制约,负责风险监控和业务稽核的部门应当独立于其他部门。

在业务流程控制方面,《意见》要求,基金销售机构应在交易被拒绝或确认失败时主动通知投资人;在投资人开立基金交易账户时,向投资人提供《投资人权益须知》,保证投资人了解相关权益;保存账户类资料和特殊业务类资料自基金份额持有人账户无基金份额之日起不少于十五年,保存交易类资料不少于十五年。

在会计系统内部控制方面,《意见》规定,基金销售机构应将自有资产与投资人资产分别设账管理,明确规定其各自的用途和资金划拨的严格控制程序。

在信息技术内部控制方面,《意见》要求基金销售机构应严格按照中国证监会关于基金销售业务信息管理平台的技术指引建立信息技术内部控制制度,确保信息管理平台的安全高效运行。

在监察稽核控制方面,《意见》规定,销售机构应设立专门的监察稽核部门或岗位,当出现基金销售机构违规使用基金销售专户、挪用投资人资金或基金资产等重大违法违规行为时,监察稽核负责人应及时向中国证监会或其派出机构报告。

## 【基金实务】

### 一、未成年人是否可以购买基金?

在我国,未成年人能否购买开放式基金(以下所涉基金均为开放式基金)的问题一直是法律上的一个模糊地带。因相关基金法律法规并未对个人投资者是否须为成年人进行规定,在实践中,基金合同对于个人投资者的定义也存在较大差异。为了吸引投资、增加基金财产规模,多数基金公司也并不拒绝未成年人开立基金账户,进行基金认购、申购。但某些基金公司虽未在公告文件中禁止未成年人购买基金,但其登记系统却对未成年人开立基金账户和购买申请进行了限制,并因此导致投资者与基金公司间出现纠纷,在一定程度上会给基金公司带来负面影响。

#### (一) 基金合同能否作为处理未成年人购买基金问题的依据

在我国的民事法律中，公民中未满十八周岁的为未成年人。《中华人民共和国民法通则》（以下简称“《民法通则》”）、最高人民法院关于贯彻执行《民法通则》若干问题的意见（以下简称“《民通意见》”）、《中华人民共和国合同法》（以下简称“《合同法》”）分别对未成年人的法律行为的效力问题进行了规定。

但对于题述问题，作为特别法的相关基金法律法规并未对未成年人能否购买基金以及未成年人购买基金的行为的效力认定予以明确。未成年人购买基金的资格更主要地是由各基金的基金合同进行规定。通过各基金的基金合同可以发现，不同的基金合同对个人投资者的定义并不统一，例如：鹏华行业成长证券投资基金基金合同将个人投资者定义为“年满 18 周岁的合法持有现时有效的中华人民共和国居民身份证、军人证、武警证、护照的中国居民”；上投摩根中国优势证券投资基金基金合同中所规定的个人投资者的条件为“合法持有届时有效的中华人民共和国居民身份证或其他合法身份证件的中国居民”；光大保德信货币市场基金合同规定个人投资者为“合法持有现时有效的中华人民共和国居民身份证、军人证、护照等身份证件并且依法可以投资开放式证券投资基金的中国居民”；长盛中证 100 指数证券投资基金合同所约定的个人投资者为“依据中华人民共和国有关法律法规及其他有关规定可以投资于证券投资基金的中国公民。”

根据上述基金合同的相关规定，不难发现现有的基金合同有的要求个人投资者必须年满十八周岁，有的对个人投资者是否应为年满十八周岁未作规定，有的则是规定依据相关法律法规确定个人投资者的相关条件。

鉴于此，在基金个人投资者是否应为年满十八周岁的自然人问题上，我们认为，基于合同的意思自治原则，在相关法律法规没有明确的强制性规定的情况下，基金合同当事人可以对成为基金投资者的条件自行约定，依双方合意产生的相关约定对双方产生约束力。在现行条件下，若基金合同约定了个人投资者须为年满十八周岁的公民，那么未成年人则不能购买基金，成为基金投资者；若基金合同中未对个人投资者是否须为成年人作出明确规定，则未成年人可以购买基金；若基金合同规定应依据相关法律法规确定个人投资者的条件，由于现行法律法规对此并无禁止性规定，未成年人也可以购买该基金。

## （二）在基金合同未限制未成年人购买基金的情况下，未成年人如何购买基金？

在基金合同未对未成年人购买基金进行限制的情况下，未成年人可以购买基金。在实际申请购买时，应根据未成年人的民事行为能力状况，确定未成年人应如何进行认购、申购。此处的民事行为能力是指公民根据自己的行为实际取得民事权利、履行民事义务的能力。民事行为能力的有无直接决定了公民是否能够独立完成民事法律行为。

《民法通则》第 11、12、14 条规定，未满十周岁的未成年人是无民事行为能力人，由其法定代理人代理民事活动；十周岁以上的未成年人是限制民事行为能力人，可以进行与他的年龄、智力相适应的民事活动，其他民事活动由他的法定代理人代理，或者征得他的法定代理人的同意（十六周岁以上的未成年人，以自己的劳动收入为主要生活来源的除外）。

《民通意见》对《民法通则》的相关规定进行了补充，其第 4、7 条规定：“不满十周岁的未成年人经其法定代理人同意而进行的民事活动，在不影响他人的利益又不损害自己权益的情况下，可以根据实际情况认定有效；无民事行为能力人、限制民事行为能力人接受奖励、赠与、报酬，他人不得以行为人无民事行为能力、限制民事行为能力为由，主张以上行为无效。”

《合同法》第 47 条亦规定：“限制民事行为能力人订立的合同，经法定代理人追认后，该合同有效，但纯获利益的合同或者与其年龄、智力、精神健康状况相适应而订立的合同，不必经法定代理人追认。”

根据上述规定，未成年人的民事行为能力分为三类：

- （1） 未满十周岁，为无民事行为能力人；
- （2） 已满十周岁的未成年人（十六周岁以上的未成年人，以自己的劳动收入为主要生活来源的除外），为限制性民事行为能力人；
- （3） 十六周岁以上的未成年人，以自己的劳动收入为主要生活来源的，视为完全民事行为能力人。

力人。

购买基金为投资行为，不属于《民通意见》第4、7条规定的不影响他人利益或未成年人纯获利益的情况，该行为的做出以具备一定的认知水平和辨别能力为必要，即投资者应能够认识到投资收益与风险并存，投资风险一旦发生，其自当承担损失，上述第1、2类未成年人显然尚不具备成为基金投资者的心理条件，故就购买基金的行为而言，第1、2类未成年人皆不能独立为之。

综上，除十六周岁以上，以自己的劳动收入为主要生活来源的未成年人外，其余未成年人不得独自购买基金。其欲为购买的，一般应由其法定代理人代为之；限制性行为能力的未成年人独立为认购、申购的，经其法定代理人追认后有效。法定代理人在代为认购、申购时，应提交相关材料，证明其身份及其与未成年人的关系，并如实填写相关信息，以备基金公司最终确认。

### **（三）未成年人购买基金未经其法定代理人同意的，购买基金行为的效力如何？**

- （1）对于“问题二”中的第1类未成年人，若要购买基金，应由其法定代理人代为之；若其独立为之，而未经其法定代理人同意，则应被认定为无效，法定代理人依法无追认权。
- （2）对于第2类未成年人，若要购买基金，则亦应由其法定代理人代为之；但若其独立为之，根据《合同法》第47条的规定，该购买行为效力待定，待其法定代理人追认后，该购买行为有效。此类未成年人不同于第1类未成年人，其认购、申购行为的效力可由法定代理人事后补正。
- （3）十六周岁以上，以自己的劳动收入为主要生活来源的未成年人可以独立为认购、申购行为，不涉及法定代理人的追认问题。

### **（四）如果未成年人购买基金的程序和实体都没有问题，基金公司对未成年人的购买确认失败，应承担什么法律责任？**

依据基金交易的一般交易规则，基金公司向不特定的相对人发出招募说明书，投资者于T日认购、申购基金份额，基金公司于T+1日对该项认购、申购申请进行确认，基金公司确认交易成功后，该项基金交易即完成，投资者成为基金份额持有人。从法律上来看，基金公司发放招募说明书的行为为要约邀请，投资者受要约邀请吸引于T日提出认购、申购即为要约，基金公司于T+1日对该项认购、申购审查后表示确认则为承诺，基金公司与该投资者之间的基金合同关系即告成立。

如果未成年人购买基金的程序和实体都没有问题的，基金公司应根据交易规则确认未成年人的此项交易成功。若基金公司错误确认交易失败的或因其注册登记系统内对未成年人开户和购买基金作出限制导致确认交易失败的，则应依法承担相应责任。由于在基金公司做出交易成功的确认前，基金合同关系并未成立，尚处于订立过程之中，因基金公司过错导致基金合同关系不能成立的，基金公司应承担的责任为缔约过失责任。根据缔约过失责任的赔偿原则，基金公司因此应承担的赔偿范围一般仅限于信赖利益，即未成年人购买基金的投资款项在交纳后至交易确认失败时所产生的利息，以及未成年人投资者为此项基金交易所支出的费用。

此外，根据交易规则，购买基金的投资者可在T+2日查询交易的确认情况，故投资者应本着维护自身利益的原则，关注确认情况，及时进行查询，一旦发现被错误确认交易失败的，应当立即告知基金公司，积极避免损失的扩大。因投资者自身原因未及时查询而产生的损失或损失的扩大部分，应当由投资者自行承担。

## **二、基金经理任职制度概述**

关于基金经理任职的规定，散见于《证券投资基金行业高级管理人员任职管理办法》（以下简称“《高管任职管理办法》”）、《关于〈实施证券投资基金行业高级管理人员任职管理办法〉有关问题的通知》（以下简称“《〈高管任职管理办法〉通知》”）、《关于实施〈证券投资基金运作管理办法〉有关问题的通知》（以下简称“《〈运作管理办法〉通知》”）、《基金管理公司章程审核指引》（以下简称“《章程审核指引》”）以及《基金管理公司投资管理人员管理指导意见》（以下简称“《投资管理人指导意见》”）中，主要对基金管理公司聘任基金经理的总体要求、基金经理的任职条件、基金经理的任命、新任

基金经理的报告以及中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）对于基金经理任职的监管等方面对基金经理的任职制度进行了规定。

#### **（一）基金管理公司聘任基金经理的总体要求**

根据《投资管理人指导意见》第 14 条、第 15 条、第 33 条的规定，基金管理公司应当建立科学合理的基金经理聘用制度，对基金经理的聘任条件、聘任程序、聘任期限等作出明确规定。

公司在聘任基金经理时，应当充分了解拟任基金经理的工作背景、遵纪守法情况、诚信情况、从业资格、业务素质、工作能力及工作变动情况等，对其能否胜任拟任岗位进行认真评估，审慎作出聘用决定。聘用短期内频繁变更工作岗位的基金经理，应当对其以往诚信记录、从业操守、职业道德进行尽职调查，并在签订聘用合同前报告中国证监会及相关派出机构。

公司聘用基金经理应当签订聘用合同。公司应当按照相关法律法规和规章的要求，结合基金行业的特点认真研究、制订聘用合同的各项内容，对双方的权利、义务、基金经理的聘任期限、投资管理目标与考核、保密事项、竞业禁止事项、违约条款等方面进行详细约定。

此外，公司不得聘用从其他公司离任未满 3 个月的基金经理从事投资、研究、交易等相关业务。

#### **（二）基金经理的任职条件**

根据《高管任职管理办法》第 6 条、第 14 条，基金经理的任职条件有如下几点：

- 1、3 年以上证券投资管理经历；
- 2、取得基金从业资格；
- 3、通过中国证监会或者其授权机构组织的高级管理人员证券投资法律知识考试；
- 4、没有公司法、证券投资基金法等法律、行政法规规定的不得担任公司董事、监事、经理和基金从业人员的情形（主要适用《中华人民共和国证券投资基金法》第 15 条以及《中华人民共和国公司法》第 147 条的规定）；
- 5、最近 3 年没有受到证券、银行、工商和税务等行政管理部門的行政处罚。

#### **（三）基金经理的任命**

《运作管理办法》通知附件第 2 条第二项“申请报告”一栏中的第 8 点规定，基金管理公司向中国证监会提交拟募集基金的申请材料时，应在材料中提交董事会关于对基金经理人选审核意见的决议。又根据《章程审核指引》第 2 条第七项的规定，基金管理公司的章程中可以约定基金经理的聘任由公司经理层直接决定。鉴于此，我们认为基金经理的一般应由董事会决定，在基金管理公司章程有特别约定的情况下，该项聘任可由公司经理层决定。

#### **（四）基金管理公司聘任基金经理的申报程序**

《高管任职管理办法》第 5 条、第 11 条规定了基金管理公司在聘任基金经理时的申报程序。基金管理公司聘任基金经理的，应在聘任决定做出之日起 3 个工作日内向中国证监会报告，报送任职报告材料。

#### **（五）基金经理的更换**

根据《投资管理人指导意见》第 34 条规定，基金经理管理基金未满 1 年的，公司不得变更基金经理。如有特殊情况需要变更的，应当向中国证监会及相关派出机构书面说明理由。基金经理管理基金未满 1 年主动提出辞职的，应当严格遵守法律法规和聘用合同竞业禁止有关规定，并向中国证监会及相关派出机构书面说明理由。

同时，在发生基金经理更换时，公司应当按照《证券投资基金信息披露办法》的有关规定，在两日内编制临时报告书，予以公告，并在公开披露日分别报中国证监会和公司所在地中国证监会派出机构备案。

### **三、权益变动信息披露的法律问题**

#### **（一）权益变动信息披露要求**

《上市公司收购管理办法》(“《办法》”)于2006年9月1日正式实施,中国证监会也发布了与其配套的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第15号权益变动报告书》(“《权益变动报告书》”)。《办法》及《权益变动报告书》对上市公司的收购及相关股份权益变动活动中的信息披露行为进行了明确规定。

依照《办法》及《权益变动报告书》的规定,投资人拥有权益的股份达到一个上市公司已发行股份的5% (“投资人持股比例达到5%”)时,应当在该事实发生之日起3日内按照以下方式履行信息披露义务,同时,在上述期限内,不得再行买卖该上市公司的股票:

披露信息:按照《权益变动报告书》要求编写的简式权益变动报告书、简式权益变动报告书附表以及有关备查文件的原件或有法律效力的复印件;

报告义务:向中国证监会、证券交易所提交书面报告,抄报派出机构;

通知义务:通知该上市公司;

公告义务:将权益变动报告书及附表刊登于至少一种中国证监会指定的报刊,并按照证券交易所的要求刊登于指定网站,或者提示刊登该报告书及附表的信息披露义务人或上市公司的网址。同时,将权益变动报告书、附表和备查文件备置于上市公司住所和证券交易所,以备查阅。

投资人持股比例达到5%后,其持股变动每增加或者减少5%,应当依照上述规定进行报告和公告。若上述持股变动发生在前次披露之日起6个月内的,投资人可以仅就与前次权益变动报告书不同的部分作出报告、公告;若自前次披露之日起6个月后发现上述持股变动的,投资人应当按照规定编制权益变动报告书,履行报告、公告义务。同时,在报告期限内和作出报告、公告后2日内,不得再行买卖该上市公司的股票。

## (二) 新旧权益变动信息披露要求比较

比较《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》(“《持股变动管理办法》”,已失效)及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第15号——上市公司股东持股变动报告书》(“《持股变动报告书》”)的相关规定,新旧规定在投资人履行持股变动信息披露义务方面的区别主要在于:

- 1、披露时间:《持股变动管理办法》的信息披露时间以“工作日”为单位,而《办法》以“公历日”为单位,对投资人的信息披露时间要求更为严格。
- 2、披露信息:《权益变动报告书》与《持股变动报告书》相比,还要求披露简式或详式权益变动报告书附表,同时备查文件中还要求包括信息披露义务人董事及其主要负责人的名单及其身份证明文件;
- 3、公告义务:
  - (1)公告内容:《权益变动报告书》与《持股变动报告书》相比,还要求公告附表;
  - (2)公告方式:《权益变动报告书》较《持股变动报告书》相比,还将提示查询的网址范围明确为信息披露义务人或上市公司的网址。

## (三) 基金所持权益变动报告义务

基金通过证券交易所的证券交易持有有一个上市公司已发行股份5%时,也应当按照《办法》及《权益变动报告书》的规定进行信息披露,根据《中华人民共和国证券投资基金法》第19条的规定,基金管理人应当办理与基金财产管理业务活动有关的信息披露事项,因此基金持有上市公司股份的权益变动信息披露义务由基金管理人履行。

## (四) 未履行信息披露义务的法律責任

对于信息披露义务人不按照《办法》规定履行报告、公告以及其他相关义务的或者在报告、公告等文件中有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的,中国证监会将采取责令改正,采取监管谈话、出具警示函、责令暂停或者停止收购等监管措施;在改正之前相关信息披露义务人不得对其持有或者实际支配的股份行使表决权。《中华人民共和国刑法修正案(六)》则对信息披露责任作出了更为严格的规定,对依法应当披露的其他重要信息不按照规定披露,严重损害股东或者其他入利益,即信息披露义务人对依法应当披露的其他重要信息不按照规定披露,严重损害股东或者其他入利益,

或者有其他严重情节的，对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处三年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处二万元以上二十万元以下罚金。

#### 四、短线交易收益归入权的法律问题

短线交易是指公司内部人在法定期限内(一般是六个月)，买进本公司的股票然后再卖出，或者卖出公司的股票然后再买进的行为。为了防止内部人利用在公司中的优势地位，而获得公司的内幕信息，并利用该内幕信息进行证券交易，各国证券法都规定，内部人短线交易所获得的利益归公司所有。我国《证券法》第47条借鉴了国外的证券立法，规定了短线交易所获利益归公司所有，即短线交易归入制度。

根据《证券法》第47条的规定，上市公司董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份5%以上的股东，将其持有的该公司的股票在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内又买入，由此所得收益归该公司所有，公司董事会应当收回其所得收益。公司董事会不按照前款规定执行的，股东有权要求董事会在三十日内执行。公司董事会未在上述期限内执行的，股东有权为了公司的利益以自己的名义直接向人民法院提起诉讼，同时，负有责任的董事依法承担连带责任。

比较新旧《证券法》在短线交易归入制度上的规定，主要有以下两点不同之处：

- 1、 短线交易的主体。旧《证券法》将短线交易的主体局限于持有有一个股份有限公司已发行的股份5%的股东。我们认为，规制短线交易实际上也是公司管理层履行忠实义务和勤勉义务的内在要求。新《公司法》明确规定了公司董事、监事、高级管理人员的忠实义务和勤勉义务，在短线交易主体的规定上也应与之相匹配。研究国外的立法例，短线交易的主体一般也均涵盖公司管理层，例如美国1934年《证券交易法》第16条所规定的短线交易主体为董事、经理和持股10%以上的股东。因此，新《证券法》扩大了短线交易的主体，将原条文中持有5%以上股份的股东，扩大到上市公司董事、监事、高级管理人员，从而更为严格地规制了短线交易活动。
- 2、 归入权的行使。原《证券法》仅规定：“公司董事会不按照前款规定执行的，其他股东有权要求董事会执行。”但是未能明确其他股东要求董事会行使归入权的具体程序，因而使短线交易规范形同虚设。从归入权的行使程序上看，有以下三个环节：一是股东要求董事会行使；二是董事会不行使时股东的救济措施；三是责任董事的连带责任。在第一个环节中，股东要求董事会行使归入权，新《证券法》要求董事会在三十日内执行。在第二个环节中，董事会不行使时股东的救济措施，新《证券法》将其明确为股东代位诉讼权，即股东可以直接代位公司，以自己的名义向法院起诉，要求法院判决董事会行使归入权。在第三个环节中，对于责任董事的责任承担，原《证券法》规定的责任董事就公司所受损害承担“连带赔偿责任”的提法不够准确，很难判断短线交易是否对公司造成了实际损失。如果规定董事的“连带赔偿责任”，就必须就短线交易与公司损害的因果关系进行举证，增加了一重举证环节。而实际上归入权所对应的是内部人的返还责任，而非损害赔偿，因此，新《证券法》采用的“连带责任”的表述更为严谨，也更具可操作性。

规制短线交易实际上也是内幕交易行为的“防波堤”，是为防止内幕交易行为发生的预先屏障措施。根据新《证券法》的规定，短线交易归入责任的承担应当同时具备以下三个基本要件：

- 1、 短线交易的主体。短线交易的主体为上市公司董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份5%以上的股东。在短线交易主体的认定上，法律对于持股5%以上的股东持股的计算标准和计算时间并未明确。我们认为应以“实际持有”为计算标准，即其持股包括以其自己的名义和其他个人或机构的名义持有的股份。该种计算标准有利于防止持股5%以上的股东以他人名义持股来规避法律进行短线交易谋利。
- 2、 短线交易行为，即上述主体从事了将其持有的该公司的股票在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内又买入的行为，这里须强调的是，短线交易行为的构成，须在六个月内



同时存在“买入”和“卖出”两种行为。实践中短线交易行为判断的难点在于对“买卖行为”的认定。结合新《证券法》第 39、40、42 条的规定，此处的“买卖行为”包括场内集中竞价交易和其他交易方式，但对于六个月内非因买卖行为而取得或丧失股票者，应当如何对待，仍值得进一步探讨。

对于基金因股权分置改革而持有上市公司 5% 以上股份的问题，根据中国证监会下发的《关于基金因股权分置改革持有上市公司 5% 以上股份问题的复函》（“《复函》”）的规定，基金因股改持有上市公司 5% 以上股份，并非基金主动买入，不属于“持有该公司的股票在买入后 6 个月内卖出”中的“买入”行为。但此后主动买入股票，且 6 个月内又卖出的，应被视为短线交易行为，取得的相关收益应归上市公司所有。

因此，我们认为在界定短线交易规范下的买卖行为时，还应当考虑以下三个因素：

- (1) 该行为是否为自发的行为。如果因超出其所控制的事件而被迫执行一项交易则此行为将无法成为行为人滥用内幕信息的工具。
  - (2) 时间上的控制。如果无法控制交易的时间，那么行为人将无法准确的将其交易行为与依内幕信息所预期的股份变动相配合。
  - (3) 行为人是否已获利了结。如果行为人通过交易获利并将利益转化为无风险的形式（比如现金），则该行为有可能受到短线交易规范的规制。
- 3、从短线交易中获取了收益。该项要件是行为人是否承担归入责任和公司能否行使归入权的关键。至于“所得收益”一般认为应当依照有关财务制度计算，为所得差价扣除必要费用之后的部分，至于行为人在该期间其他股票买卖发生的亏损，则不能以此收益抵消。

当基金持有上市公司 5% 以上的股份时，其是否构成短线交易行为可以参照上述构成要件予以认定，同时，在归入权的行使上，根据中国证监会的《复函》的规定，若基金构成短线交易行为，则基金买卖股票所得的收益应当归属于上市公司，若基金买卖股票的行为不构成短线交易，则所得收益应当归属于基金。

## 【业务动态】

- 1、由本所律师提供拆分法律服务的交银施罗德精选股票基金于 2007 年 1 月 26 日完成拆分。
- 2、受南方基金管理公司委托，本所律师为该公司旗下的基金金元封转开提供专项法律服务。
- 3、2007 年 2 月 12 日，应中国证监会基金部邀请，本所律师与中国证监会有关监管人员和部分基金管理公司代表，就基金管理公司管理制度方面的有关问题进行了认真研讨。

## 免责声明：

本所编写《证券投资基金简报》的目的仅仅是为了帮助客户及时了解中国基金领域法律法规及实务的最新动态。本简报中的内容并非正式的法律意见。如果您需要了解详细内容或需要本所提供有关的法律服务，请通过简报所列方式与本所联系。

主编：廖海，上海源泰律师事务所主任，法学博士，金融学博士后，中国及美国纽约州执业律师

上海源泰律师事务所

地址：上海市浦东南路 256 号华夏银行大厦 1405 室 邮编：200120

电话：(8621) 5115 0298, 51150391(直线), 13917351457

传真：(8621) 5115 0398 邮箱：[henryliao@yuantai.com.cn](mailto:henryliao@yuantai.com.cn) 网址：[www.yuantai.com.cn](http://www.yuantai.com.cn)