

# 利用法律手段破解基金纠纷“三难”

日前,由上海市律师协会证券与期货法律研究委员会和上海市法学会金融法研究会共同主办的“基金纠纷法律问题研讨会”在上海市律师协会举行。此次研讨会以当前在证券投资基金领域内的热点和焦点问题作为分析和探讨的主题。上海市律协证券与期货法律研究委员会副主任、中国国际经济贸易仲裁委员会仲裁员、国浩律师集团(上海)事务所合伙人宣伟华律师和华东政法大学经济法学院院长、上海市法学会金融法研究会会长、业界信托法权威人士吴弘教授共同主持了研讨会。会议还邀请到中国国际贸易仲裁委员会上海分会黄文副秘书长,来自基金公司的中国人民大学法学博士刘运宏,华东政法大学副教授、上海柏年律师事务所首席律师陈岱松博士后和上海市金融服务办公室江翔宇博士等作为嘉宾发言。以下为研讨会上嘉宾发言的主要观点。

## ■ 加强对基金纠纷的研究 重视立法与司法实践

宣伟华律师在研讨会上首先作了主旨发言:

(一)过去的十年,既是我国证券市场里程碑式的时代,也是我国基金业发展史最为绚丽的时期。同时,十年的基金业发展史也是纠纷和矛盾逐渐积累甚至激化的十年。近年来,侵害基金投资者利益的行为屡屡发生,虽然行政监管部门采取了有效的行政监管措施,但在刑事责任和民事责任的追究方面,立法和司法却相对缺失和滞后,尤其是立足于保护基金份额持有人利益之民事责任的救济方面可以说尚为一片空白。我们认为,为了基金市场健康有序发展,亟须重视和加强对基金纠纷的研究,重视立法与司法实践已刻不容缓。因此本次会议的宗旨即为以基金财产和基金份额持有人利益的司法救济问题为中心,围绕业界已经发生的侵害行为,存在的矛盾和纠纷,就其中所涉及的法律程序法和实体法上的法律问题展开讨论,以期引起人们对这些问题的广泛关注。

(二)近年,随着我国基金业的快速发展,围绕基金财产这个纽带而发生的民事纠纷也呈现出多样化、复杂化的趋势。与之形成鲜明对比的是,我国有关法律法规却没有得到应有的发展和完善,司法实践更是滞后。例如最高人民法院颁布并于2008年4月1日起施行的《民事案件案由规定》(下称“案由”),在规范与基金有关的纠纷案由方面,仍然规定为“证券投资基金交

易纠纷”,属于“证券纠纷”大类中的“证券交易合同纠纷”中的一种。案由》对最近十年我国证券投资基金(特别是公募基金)所得到的超常规的、迅猛的、可喜的发展缺乏足够关注,与八年前在《民事案件案由规定(试行)》(2001年1月1日起试行)中的规定没有任何发展和变化。相对于基金纠纷,围绕证券公司层面的纠纷案由则具有较为明显的发展(例如甚至规定了融资融券交易纠纷)。我们认为,把基金纠纷归入“证券纠纷”大类中是不妥的,因为从《证券法》的相关规定来看,“证券”不包含“基金”。此外,将基金纠纷定性为“证券交易合同纠纷”也是不妥的,因为基金纠纷不仅仅只有合同纠纷。究其原因,首先反映了立法部门对于围绕证券公司层面的纠纷比较关注和熟悉,而对于基金公司层面的纠纷则比较生疏。其次,这可能也跟基金投资无需投资人直接参与、关心有关,对此生疏也是自然的。另外,从我们接触和了解到的一些基金纠纷来看,法院对案件的定性五花八门,在庭审中,也往往无法自圆其说。这客观上与基金纠纷的特殊性有关,但同时也反应了法官、投资者、代理人对此类纠纷在主观认识上的模糊。

(三)基金纠纷与十年前的股票纠纷一样,在实践中存在十分特殊的“三难”现象:(1)基金纠纷定性难。基金纠纷之所以定性难,是因“基金”这个信托产物的特性所决定

的,信托特性决定了它将与多个主体具有关联性。以基金财产为纽带联结着七个不同权利义务的主体(基金投资者、管理人、代销机构、托管人、基金财产、特殊情况下的侵权行为人、股票型基金的上市公司),任何一个纠纷的发生都可能涉及多个主体。其中,假如能够准确定性,也就能判定谁是纠纷或案件的当事人;相反,认为自己是案件或纠纷的当事人,却往往在定性上迷失了方向。(2)基金纠纷举证难。通过老鼠仓仲裁案件,我们也了解了此类纠纷的举证之困难。此类纠纷涉及技术层面、基金投资知识层面以及法律知识层面等多个方面问题,较之一般诉讼确实困难。这使我们联想到当年我们在承办大庆联谊虚假陈述民事索赔案件时遭遇到的困难。今天,在基民信托受益权纠纷中,基民的自益权索赔诉讼或仲裁,必然涉及多个层面的举证问题。特别是侵权纠纷中,必须围绕承担侵权责任责任的四个要件进行举证。(3)基金纠纷起诉难。通俗地讲就是由谁来告?凭什么告?例如由谁来告的问题,是投资者,还是基金管理人,或是托管人,法律对此规定不明。当基金财产受到损害时,没有人当原告主动提起索赔诉讼或仲裁请求。相似的情形还有缺乏基金管理人行使诉

讼权的具体规定,管理人为了基金份额持有人利益代表基金财产以自己的名义行使诉讼权,既是《基金法》上的权利,也是法定的职责。但当管理人懈怠履行职责时,就应该有补救救济措施。遗憾的是《基金法》第19条只是笼统地规定了“以基金管理人名义,代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为”,并没有对管理人行使起诉权的范围作出相应的规定。起诉难的另一个难点就是仲裁地和诉讼地的确认目前还非常模糊。而令我们最为担心的是侵权性质的纠纷,以及以代销机构为被告的纠纷,投资者往往在家门口就发起诉讼,问题是当地的法院是否有条件审理这些案件,法官们准备好了吗?对于这类案件,是否应当像处理虚假陈述民事索赔纠纷一样,规定“专属管辖”,即由省会所在地的中级人民法院作为第一审受理法院?这些问题困扰着基金投资者,也给我国的司法机关和仲裁机关摆出了难题。

(四)我们呼吁有关机关、法律界人士以及立法部门应当重视围绕基金所产生的法律纠纷问题,在加强监管、提高监管水平的同时,应当重视法律救济方式和手段的完善。这样既可以在促进基金行业健康发展的同时更好地保护中小投资者的合法权益,又可以减少无谓的争执,排除干扰基金相关企业发展的不利因素,促进我国基金行业的健康发展。

## 建议引入公司型基金

江翔宇博士作了题为“从我国契约型基金的制度弊端谈公司型基金的建立”的发言:

(一)需要充分考虑基金纠纷出现的内在和深层次原因,我国目前契约型基金的制度设计不利于基金份额持有人利益的保护,这主要是因为契约型基金的最大特征是以基金管理人为核心。而基金立法目的在于保护基金投资者的利益,因此对投资者利益保护的关键在于对基金管理人的监督和制约上,但目前基金法律关系的其他主体对于基金管理人的监督和制约比较脆弱,最突出的一点是基金份额持有人大会的召开比较困难,特别是由基金持有人自行召集时;同时基金管理人有权选任基金托管人的权利决定了托管人很难做到公正和独立的对基金管理人进行监督。

(二)两点建议:(1)立法对现行契约型基金的治理结构进行调整;(2)引入“公司型基金”,与契约型基金并行,由市场来选择。公司型基金是投资者先通过出资形成一个独立的法律实体——基金公司,基金投资者成为基金份额持有人也是基金公司的股东,然后由基金公司将基金财产委托给基金管理人运作,基金保管人保管基金财产的法律制度。相对于契约型基金,公司型基金在投资者保护方面的核心设计就是基金公司的以独立董事占多数的董事会被授予了巨大权力,对投资者承担受托人责任,对基金管理人、保管人进行监督。我国《证券投资基金法》第102条为引入“公司型基金”的立法依据,但是目前存在若干障碍,主要包括公司法股份回购限制、双重征税、公司组织结构障碍等等,建议借鉴英国制定特别法的立法模式解决上述障碍。

## 基金公司“分红门”中的违约问题

日本国立神户大学法学博士、上海理工大学法学院任教的李龙先生指出:据了解,日本的基金是以契约型和公司型为主,均有分红相关的约定,但并未出现如目前国内在基金分红方面的那么多问题。基金是否分红、分配次数以及分配时间等均已经在基金合同中作了明确约定。基金收益分配应及时,该分则分,不该分则不分,否则基金管理人将要承担相应责任,投资者也应要求管理人及时分红。

刘运宏博士认为:法律对封闭式基金的分红有明确要求,但是,对开放式基金的分红没有硬性规定,开放式基金的持有人利益不一定非要由分红来实现,也可以通过赎回来实现。所以,开放式基金的分红由基金合同约定。对开放式基金而言,没有按照合同约定分红是一个是否违约的问题,与是否侵害持有人的利益没有必然关系。通过违约与侵权及其相应的法律责任机制可以有效地限制管理人不分红的倾向。

宣伟华律师指出:在基金分红中管理人是否违约主要体现在各方对三个问题的不同理解,即“基金的面值”、“当期的定义”、“应达到分配比例日期的确定”,而这三个问题在基金法和基金合同中恰恰是没有规定或约定的,当然,有的内容本来也是不应该规定或约定的,规定或约定了反而违背了基金投资的特性。我认为,应当避免对基金合同的机械理解。鉴于法律和基金合同并没有对于相关内容作出明确规定和约定,在此情形下就需要当事人从分析和判断基金合同订立的目的,即以基金份额持有人利益最大化为判断原则,并结合基金投资区别于股票投资的特性作出具体判断,而非生搬硬套基金合同条款。众所周知,有时违约不一定产生不利后果,有时违约后也可以通过继续履行合同而得到纠正。基金分红在除息日对基金投资者而言,其权益没有任何变化,基金分红对投资者的影响是反映在除息日之后的市场涨跌行情中,且只对选择现金分红的投资者有影响。与当年的虚假陈述民事赔偿案件的损失计算方法类似,对于基金投资者相关损失的界定可以通过一定方法计算出来。

## 提出问题 引起关注

宣伟华律师在作总结发言时指出:本次研讨会可以用“破题”两个字来概括,即提出问题,引起关注。虽然本次研讨会的主题相当专业,非常前沿,但在今天的讨论会上参会人员能够紧紧围绕讨论主题,提出了很多具有建设性、启发性的见解和看法,开拓了大家的思路。上海律师一贯具有比较敏锐的观察观点,过去证券市场每个阶段发生的热点法律问题,几乎都是由上海律师、金融法研究会等法律界首先发起研究和讨论,例如证券公司的三方监管和委托理财纠纷,股权分置改革初期对法律问题的研讨,以及虚假陈述民事赔偿研究甚至最终立法,都展示了上海律师的风采。这要继续发扬上海律师的这个特点并从中拓展律师业务。这也是律师自觉承担社会责任的体现。对于本次研讨会各项讨论主题,今后可以加强联系,继续做深入探讨。

## ■ 理清基金法律关系的意义在于确立不同当事人的主体地位

吴弘教授就基金法律关系问题作了精彩的发言:

我国目前证券投资基金法及证监会的相关配套法规在基民权利的行使和保障以及公募基金的立法等方面尚不够完善。据悉全国人大财经委将成立有关基金立法修改的调研组,对《证券投资基金法》进行修订。了解立法动态对指导司法实践具有积极意义。

理清基金法律关系的意义在于确立

不同当事人的主体地位。按照信托的基本原理,基金投资者通过购买基金份额将自己的资产委托给基金管理人管理以期获得投资收益,管理人通过管理和运作这些资产集合体(基金)使其增值,从而回馈基金投资者。这一过程涉及多个市场主体,这些主体之间以基金财产为纽带,构成多个法律层面的多重法律关系。广义的基金分为公益基金、政府专项基金和投资基金三类,而所谓的证券投资基金是指一种利

益共享、风险共担的集合证券投资方式,即由基金管理人管理,基金托管人托管,为基金份额持有人的利益,以资产组合方式进行证券投资活动,在基金法律关系中存在有信托法律关系的三方(投资人、信托人和受益人)。契约型基金、公司型基金和合伙型基金具有各自不同的涵义和特点。而理清基金法律关系的意义在于确立不同当事人的主体地位,其中对于投资人而言具有多重身份(委托人、购买人、持有

人、受益人),基金管理人(受托人、管理人、代表人、基金发起人等)和基金托管人(履行保管基金财产和监督基金管理人职责的共同受托人)同样具有多重身份,不同的身份所享有的权利、所承担的义务都有不同。另外,作为契约型基金本身尚无法律地位,只是承载了一定财产的一个载体,这从公募基金在证券交易中采用特殊开户方法、而私募基金无法开户即能体现出来。

## ■ 仲裁在处理基金纠纷中的特点和优势

黄文副秘书长就仲裁在解决基金纠纷中的作用作了专题发言:

(一)基金合同纠纷基本都约定了仲裁。据不完全统计,截至2007年底,在全国发行的基金合同中约定采用仲裁方式解决纠纷的占77%,或诉或仲的占9%;约定有仲裁条款的基金合同99%选择了中国国际经济贸易仲裁委员会(下称“贸仲”)为争议解决机构。

(二)不同主体之间产生的纠纷以及不同性质的纠纷出现了这些纠纷的定性难。相对于一般商事交易方,基金法律关系中的

投资人、管理人和托管人这三方主体是制度性安排的结果,若制度框架存在问题,则纠纷不可避免,在此情形下,可能需要调整相应制度,其争议解决途径依基金合同的约定而定,而如前所述仲裁是一很重要的途径。基金代销机构并非基金合同主体,其与其他方产生纠纷,则往往通过诉讼解决。基金纠纷中存在着违约责任和侵权责任竞合的情况,比如虚假陈述中,既存在着责任信息披露规则的侵权责任,又存在着违反基金合同相关约定的违约责任。采用何种方式来解决

相关纠纷(违约或侵权),法律后果往往不同。基金纠纷中之所以存在“定性难”,我觉得既有着法律规定的滞后、法律责任的竞合与交叉的原因,又是由目前基金运作模式与法律规定相脱节、国内外各种模式流派的交融产生的困惑所导致。

(三)仲裁相对于诉讼而言在处理基金纠纷中有其特点和优势。主要体现在这些方面:仲裁员具有较强势、更自由的裁量权,在法律法规缺失情况下,较之诉讼中的法官更能自由灵活地作出裁决意见;遇到

技术层面要求很高的案件,可以听取、吸纳专家的意见;贸仲金融规则规定,当所仲裁的案件若无具体的法律无规定时,行业惯例和行业标准实务亦可以作为确定责任的依据;此外,合同法、基金法等所确立的公平、自愿、诚实信用原则在现实仲裁案件中也被越来越多地适用,以解决具体法律规定缺失所带来的法律依据问题。最后,受仲裁法规定的限制,对于基金纠纷目前还不能采用共同仲裁和集团仲裁的模式,这是一个未来需要继续探讨的问题。

## ■ 亟待确立和完善“老鼠仓”行为的民事责任救济制度

刘运宏博士就“老鼠仓”行为责任问题较为全面地阐述了自己的看法:

(一)“老鼠仓”行为应承担相应的民事责任。从“老鼠仓”行为所侵害的社会关系角度分析,“老鼠仓”行为扰乱了正常的金融交易秩序,违背了整个信托制度的基础,并侵害了基金财产和基金份额持有人的财产利益。与这种违法行为所侵害的社会关系相对应,“老鼠仓”行为应当根据不同的危害程度而承担行政责任、刑事责任和民事责任。我国现行的法律规范在行政责任和刑事责任的规定上虽然仍然存在一定的困难,但还是有法可依的,对维护持有人的利益最有效方式的民事责任基本上还是一片空白。

(二)确立和完善“老鼠仓”行为的民事救济方式应首先解决以下问题:(1)对于“老鼠仓”行为的定性,究竟是违约还是侵权。从“老鼠仓”行为侵害基金财产和基金份额持有人的利益角度而言,其应当首先定性为侵权行为,而非简单的违约行为。(2)责任的归属问题。根据《最高人民法院关于贯彻执行<中华人民共和国民事诉讼法通则>若干问题的意见(试行)》第58条(企业法人法定代表人和其他工作人员,以法人名义从事的经营活动,给他人造成经济损失的,企业法人应当承担民事责任)之规定,在对外的基金管理人承担基金经理从事的行为,需要由基金管理人承担责任,当然,在内部民事责任上基金管理人对该种损失有权向基金经理追

偿。(3)“老鼠仓”行为具备故意、损害和因果关系等一般侵权行为的构成要件,在因果关系的认定上实践中应当采用相当因果关系说的认定方式。(4)对于“老鼠仓”纠纷中的举证责任问题,可借鉴西方国家由监管机构负责调查举证的方式,在制度设计上对当事人作权利倾斜,以解决“举证难”问题。(5)诉讼主体应当是基金份额持有人,而不是基金管理人或托管人,可以通过集体诉讼的代表人诉讼方式解决诉讼程序中的问题。(6)对于“老鼠仓”行为所造成的损失的计算,可适当借鉴知识产权纠纷中所采取的按侵权人获益加维权成本的计算方式。

陈岱松博士认为:“老鼠仓”行为是基金从业人员个人的侵权行为,“老鼠仓”行为与内幕交易行为的法律性质具有显著区别:“老鼠仓”行为的产生具有许多深层次的原因,此种行为的屡屡发生与我国整个诚信体系和基金管理人的从业人员责任意识不足有关。“老鼠仓”行为利用基金投资本身的内部信息优势,在不公平的环境下交易,损害了正常的交易秩序。但是应当明确,“老鼠仓”行为与内幕交易行为的法律性质具有显著区别。

首先,老鼠仓与内幕交易的主体不同。我国《证券法》第73条、74条界定了内幕交易的主体是“内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人”,在实践中,老鼠仓的建仓者基本上都是管理基金的基金经理,其显然

不属于上述“内幕信息的知情人”。而且基金经理是利用职务便利获取基金投资信息,也不属于“非法获取内幕信息的人”。

其次,老鼠仓所利用的基金投资信息也不同于内幕交易所利用的内幕信息。《证券法》第75条规定了内幕信息的定义及类型。内幕信息基本上都与上市公司的经营、财务状况有关。而基金投资信息如基金经理投资决策意见、基金持仓变动等信息是基金管理公司对上市公司投资价值的一种评估,与上市公司的经营、财务状况无关。此外,如果将基金投资信息认定为内幕信息则存在着逻辑上的矛盾。《证券法》第76条规定:“证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人,在内幕信息公开前,不得买卖该公司的证券”。如果基金投资信息属于内幕信息的话,那么,基金管理公司作为该内幕信息的知情人在该内幕信息公开前不得买卖该信息中要买卖的证券,这就产生了矛盾。并且,2009年2月28日全国人大常委会十一届第七次会议审议通过了《刑法修正案(七)》则规定了利用职务便利获取的内幕信息以外的其他未公开的信息进行交易的“利用非公开信息交易罪”,上述规定已严格区分了“老鼠仓”行为和内幕交易行为。

另外,我认为,很难简单地将“老鼠仓”行为定位为违约行为,但是如果把“老鼠仓”行为完全归结为管理人的责任或者主要让

基金管理人承担责任亦不公平,因为在制度上无法完全杜绝这种个人行为的发生,“老鼠仓”行为应当是基金从业人员个人的侵权行为,而不是管理人的侵权行为。建议能否通过立法规定由基金管理人去主张权利,以民事责任来约束“老鼠仓”行为。

宣伟华律师发言指出:“老鼠仓”行为的民事责任问题有其复杂性的一面:

投资基金和投资股票不同,基金投资者的损失不是直接反应在股票投资收益上,而是透过基金资产才体现出来。因此,“老鼠仓”行为的民事责任问题有其复杂性的一面。除了老鼠仓行为属于侵权行为,行为人应当承担侵权的民事责任这一点大家基本达成共识外,其他问题还有待进一步研究。例如,在请求承担民事赔偿责任的主体上应当是投资者个人还是由管理人行使请求权?某基金投资者是否有权代全体基金份额持有人的请求权?违法所得归入了基金资产是否就等同于侵权民事责任的承担?损失如何界定以及计算等,这些问题在实践中存在认识混乱的现状,有待进一步研究。同时《基金法》上的“归入”与《证券法》上的短线交易“归入”有着本质区别,不能混为一谈。个人认为“老鼠仓”违法所得不属于归入基金财产的范畴,也不属于没收上缴国库的范畴,并且基金财产的损失也不等同于老鼠仓行为的违法所得。“等同”、“归入”等主张反映了大家对基金投资属性认识上的分歧。