

# 整肃基金业 证监会开出“老鼠仓”处罚第一单

中国证监会昨日公布对基金管理公司从业人员唐建、王黎敏“老鼠仓”案处理决定,在没收其违法所得并各处罚款50万元外,还对两人实行市场禁入。这是基金法实施以来,证监会对基金“老鼠仓”开出的处罚第一单。

◎本报记者 商文

唐建、王黎敏曾分别就职于上投摩根基金公司和南方基金公司。根据调查结果,证监会取消了唐建、王黎敏的基金从业资格,没收其违法所得并各处罚款50万元,还对唐建实施终身市场禁入,对王黎敏实施7年市场禁入。

由于刑法尚未有针对相关行为的规定,两位当事人可能不会面临刑事追究。另外,证监会没有对相关基金管理公司进行处罚。

据介绍,2006年3月,唐建利用担任上投摩根研究员兼阿尔法基金经理助理之便,在建议基金买入新疆众和股票时,使用自己控制的“唐金龙”证券账户先于基金买入,后又借基金连续买入新疆众和,该股股价不断上升之机卖出,非法获利约153万元。

唐建辩称,自己对“唐金龙”账户没有控制权。但调查发现,唐建办理了“唐金龙”资金账户的开立手续。其证券账户网络交易IP地址、上投摩根出差记录等也证明,唐建通过网络交易方式在香港、新疆、云南等地以“唐金龙”账户交易过新疆众和。

王黎敏在2006年8月至2007年3月任南方基金基金元、基金宝元基金经理期间,使用自己控制的“王法林”证券账户,买卖自己所管理基金重仓持有的太钢不锈、柳钢股份股票,非法获利约150万元。

王黎敏辩称,“王法林”账户的原始资金属于其父王法林,投资收益和风险应由王法林自行承担。但调查发现,王黎敏曾多次从自己的银行存折转账至其父的银行卡,其父再将资金转入“王法林”资金账户。而且,王黎敏通过南方基金公司外网登录华泰证券网上交易系统操作“王法林”账户买卖太钢不锈和柳钢股份也有明证。

按照证券投资基金法有关规定,基金公司及其从业人员不得从事任何损害基金财产和基金份额持有人利益的证券交易及其他活动。

证监会有关负责人说,这两起案件中,当事人从事与基金份额持有人利益相冲突的活动,严重违背了基金从业人员对受托管理的基金财产应负的忠实义务,扰乱了证券市场正常交易秩序。对这种违法行为,必须予以严厉打击。

■关注大小非减持新规

## 信心重塑还需更多政策关怀 市场期待“组合拳”

在上证指数临近3000点关口的敏感时点,中国证监会于日前发布《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》,对大小非减持进行规范。而近日来,市场有关“救市”和“降低印花税”的争论声四起。证监会新规效用如何、市场怎样才能走出低迷……各界人士虽有不同看法,但都一致认为,投资者信心很重要,而市场信心的重塑还需政策“组合拳”,有进一步利好的配合。



有观点认为,目前市场最缺乏的是投资者的信心,一旦信心受到提振,短期市场将会形成一波较有力度的反弹 本报记者 徐汇 摄

专家观点

### 改革大宗交易制度规范减持行为

◎本报记者 剑鸣

国泰君安资产管理部总经理章颖昨日表示,大宗交易不在二级市场上直接交易,能避免大小非减持对二级市场的直接冲击,应当成为解禁流通股进行股权交易的首选渠道。但由于大宗交易制度细则制定时间较早,制定时面临的市场环境与目前有较大差异,建议从四个方面进一步完善。

首先,大宗交易虽然已经成为一种常

用的交易方式,但从交易规模、交易频率、参与者数量等数据来考量,显然还未成为一个具有一定深度的市场。因此,需要建立一个类似于“银行间市场”的,以合格机构投资者为主体的大宗交易市场。其次,如果大宗交易市场能够形成,可以在理性程度较高的机构投资者中引入创新,比如,通过以存量股份为行权质押物,在大宗交易市场向机构投资者发行认股权证或可转换债券。第三,在大宗交易市场形成一定规模后,可以建立解禁流通股的预

挂牌制度,在证券交易所开通专门的交易信息预发布栏。潜在买方可通过公开的预挂牌信息,更为便捷地寻找卖方,从而促进交易效率的提高。同时,预挂牌制度可将大宗交易的买卖意向由“一对一”变为“多对多”,使多个买卖双方实现在同一平台上的交易,从而使询价成为可能。第四,建议将大宗交易的成交价格范围从单日波动范围放宽至一段时间的区间波动范围,例如近20个交易日。同时,赋予交易双方一定的自主定价权。

### 新规标志市场失灵时政府开始积极干预

◎本报记者 商文 周翀

银河证券研究中心总经理滕泰昨日对本报表示,证监会发布《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》,标志着政府开始积极干预失灵的市场。

滕泰认为,在市场失灵的状况下,政府的决断“异常重要”。政府在关键时刻积极干预市场,既符合国际惯例,同时也是十分必要的——尽管从昨天市场的反应来看,这一举措似乎没有取得预期的效果。”

他认为,资本市场的进一步走好,需要政府相关配套措施的进一步出台及市场相关各方的共同努力。滕泰认为,《指导意见》能够有效缓解资本市场过去一段时间以来供求严重失衡的问题。但《指导意见》出台最重要的意义,仍然在于成为政府开始积极干预的标志。

中信证券研究部高级副总裁、首席策略分析师程伟庆也明确认为,证监会出台《指导意见》,肯定是个利好”。但具体效果,还要看实际操作的情况。

### 王连洲:目前股市需要更多政策关怀

◎本报记者 唐真龙 谢晓东

对于证监会发文规范大小非减持的举措,原全国人大财经委基金法起草小组组长王连洲昨日在北京出席第四届中国金融(专家)年会表示,上证指数从6000多点缩水至目前的3000点左右,损失最大的是广大散户,这跟中央政府一再强调的要增加人民群众财产性收益的意愿相违背。证监会此举表明,股市问题已引起中央政府关注。

分析近期股市下跌的原因,王连洲认

为,很重要的一个方面就是投资者对于目前我国资本市场的信心不足,我国的资本市场制度运行不够健全,还没有彻底地进行规范,虽然进行了股权分置改革,但是很多老问题依然存在。

对此,王连洲建议:首先,最主要、最基础的是规范对上市公司的业绩要求。把上市公司的业绩搞上去,治理要完善,纠正上市公司的一切不法行为;其次,从政策层面上来说,应该对现在的股市给予更多关怀,即降低印花税。王连洲认为虽然降低印花税未必

能够从使股市很快恢复起来,但这是一种姿态和信息,是对投资者的一种责任;第三,对于监管层来说,对股市要进行科学监管,尽量减少行政干预,尽量实行股市的市场化。要严格执法,要提高违法违规的成本。

王连洲还表示,对于投资者来说,在目前的市场行情下要有一个平和、冷静的心态。他认为目前我国的经济运行还处于高位,上市公司业绩虽然减缓,但毕竟还是在增加,我国的制度还是逐步完善的,基本没有改变,因此股民对中国股市应该抱有信心。

### 曹凤岐:救市应采用“组合拳”

◎本报记者 唐真龙 谢晓东

北京大学中国证券研究中心主任曹凤岐昨日在第四届中国金融(专家)年会上表示,目前A股暴跌关键是市场缺乏信心,如果把信心调动上来就没有问题。他表示,目前股市已经面临危机,政府应出面救市,而且应采用组合拳,以稳定市场信心。

对于证监会昨日发布《上市公司解除

限售存量股份转让指导意见》对大小非减持进行规范的举措,曹凤岐表示,证监会的规定从当前来看是对的。但由于没在3500点左右出手,仅此对于挽回目前的市场信心来说已不够,必须出台组合拳,即不仅对大小非减持做出限定,还要综合出台限制再融资、降低印花税等举措。

至于救市有违市场化改革取向的观点,他引用国际诸多危机时刻的政府救

市举措论证说,市场化并不意味着放弃政府有形之手的介入,且不论市场化还有其过程。他表示,对当前市场来说,关键是信心挽回。目前来说救市措施将传递政策信号,有利于稳定市场信心。他还强调说,救市需要各个市场参与主体一起来进行。以印花税为例,即不是单凭证监会所能做到的。此外包括机构投资者等在内都要参与。

## 证监会正积极推动刑法增设“金融从业人员背信罪”

◎本报记者 商文

证监会有关部门负责人表示,证监会正在积极推动立法部门对相关立法进行修订,在刑法修订案(七)增设“金融从业人员背信罪”,专门对金融从业人员严重失信的行为进行刑事制裁。

根据基金法的规定,基金从业人员对基金财产或者基金份额持有人造成损害的,应依法承担赔偿责任;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。

在唐建、王黎敏违反证券法律法规的审理中发现,基金法规定了这类行为如果构成犯罪应该追究刑事责任,但是目前《刑法》中并没有对此做出相关规定。”上述负责人告诉记者,因此,此次对于唐建和王黎敏的处罚仅能停留在行政处罚范围内。”

该负责人指出,“老鼠仓”这种背信行为,从其犯罪性质看,很难用《刑法》现有的内幕交易罪、操纵罪来追究。因为“老鼠仓”行为损害的对象本身是特定的基金份额持有人,而不是像内幕交易、操纵等行为

损害的是市场公众投资者。此外,“老鼠仓”的后果是让基金投资者承担风险,其中并不涉及到内幕信息,唐建、王黎敏也不是法律意义上的知情人员。因此,“老鼠仓”和内幕交易、市场操纵等犯罪要件上并不完全吻合。

在适用法律上,对这类责任的追究在法律上还不是非常完备,刑法中没有规定专门的罪名。”上述负责人透露,为此,证监会正在积极推动立法部门对相关立法进行修订,在刑法修订案(七)增设“金融从业人员背信罪”,专门对这类严重失信的行为进行刑事制裁。目前,证监会法律部已经完成对于“刑七”修订完整的立法建议。

据了解,监管部门建议在“刑七”的修订中进一步明确“背信罪”,扩大“背信罪”的范围,将损害委托人利益、挪用受托人资金并给委托人造成严重损害等行为都扩大到背信罪的范畴内,并对其进行相应的刑事追究。

此外,该人士也表示,鉴于现行基金法对“背信”的相关责任规定比较少,处罚力度也不够,需要进一步加强。因此,证监会也在积极推动对基金法的修订和完善。

## 基金公司股权激励机制正在积极研究中

证监会:六个方面加强基金从业人员监管

◎本报记者 商文

中国证监会有关负责人昨日透露,正在积极研究基金管理人实行股权激励机制,允许基金管理公司在目前法律法规的框架下,自行探索个性化的长期激励办法。并表示,为了进一步加强和完善对基金公司的监管,对基金从业人员违反证券法律法规的行为,将发现一起查处一起,决不手软,决不姑息。

这位负责人说,对基金公司投资管理人员应从以下六个方面加强管理:要求基金公司建立健全投资管理人员利益冲突相关制度,加强对投资管理人员可能导致的利益冲突行为的管理;要求基金公司建立健全通信管理制度,确保在工作时间对投资管理人员各类通信工具实施有效监控;研究建立基金经理注册制度,规范基金经理等投资管理人员有序流动;

对基金公司新业务的拓展和新产品的发行要与公司人才储备情况、投资管理人员变动情况等统筹考虑;加大派出机构对辖区公司相关制度及其执行情况进行检查的力度;对于公司因疏于管理导致投资管理人员违法买卖股票或者违法建议他人买卖股票的,将对公司采取相应的行政监管措施。

证监会是在公布对基金从业人员唐建、王黎敏行政处罚决定时作出上述表示的。

据介绍,为了规范基金管理公司投资管理人员的行为,近年来,中国证监会先后颁布了《基金从业高级管理人员管理指导意见》、《基金管理公司公平交易制度指导意见》等,构建并完善综合监管体系,形成了包括中国证监会、证券交易所、托管银行以及社会舆论监督在内的多层次、全方位监管体系。

## 纽交所希望在中国A股上市

◎本报记者 周翀

正在北京访问的纽约泛欧交易所集团首席执行官邓肯·尼德奥尔昨日说,希望纽约泛欧交易所集团能成为中国A股上市的首家企业。他透露此行将与中国证监会探讨上市的可能性,并表示“愿做最大努力紧密配合中国政府和管理部门”,以期早日实现愿望。

尼德奥尔此行是继其去年12月来华出席纽约证券交易所成立仪式后,第二次访问中国。他表示,希望借此向中国各界人士和相关机构表达集团对于长期在中国市场发展的意愿。尼德奥尔说,虽然集团目前还没有任何立即上市的动作,但希望通过在中国上市成为中国“良好的合作伙伴”。

尼德奥尔表示,纽约泛欧交易所对中国和其他一些国家的正在成长的公司有长期合

作的意愿,希望未来与这些企业的合作远远不止是吸引他们到纽交所上市,而是要创造一种全面合作伙伴关系,从而帮助他们从新生企业成为前景看好的成长型企业,最终能够实现他们成为全球性上市大企业的愿望。

谈及美国次贷危机影响,他认为,判断次贷危机对全球经济的影响程度目前为时尚早。相比各经济体中联系较为紧密的金融市场而言,他并不觉得世界各个经济体

基金经理

### 宏观面不确定性仍是最大压力

◎本报记者 王文清

对于证监会发文规范大小非减持的举措,接受《上海证券报》记者采访的多位基金经理分析认为,虽然上述利好有利于在一定程度上稳定市场信心,但其力度较弱,仍难以改变市场的悲观情绪,机构目前最关心的还是宏观经济基本面的变化,在宏观面的不确定性还未消除前,希望市场走出目前的极度低迷状况需要“组合拳”,即一系列利好政策的推出。

悲观情绪有所改善

利好出台后成交量放大,这说明市场的分歧仍然很大,但投资者已经看到了监管部门稳定市场的态度,这在信心上会给市场带来支撑,如果有进一步利好的配合,市场在二季度很可能走出一波中级反弹行情”,长盛创新先锋拟任基金经理肖强的态度相对乐观。肖强认为目前市场最缺乏的是投资者的信心,一旦信心受到提振,短期市场将会形成一波较有力度的反弹。

天治基金也认为,新规对于稳定当前中小投资者极度悲观的市场情绪无疑会起到积极作用。虽然市场的整体回暖仍需要时间,但悲观情绪的改善已经开始显现。

市场反转条件目前仍不具备

我们接触的机构普遍认为本次利好的力度还是不够,只是表明了一个稳定市场态度,实际制约性并不强,相对来说,大家最主要的还是关注宏观经济基本面的变化”,益民基金副总经理宋瑞来认为,上述利好对短期市场有一定的稳定作用,但就支持市场出现反转的条件来说仍不具备,宏观经济的不确定性没有消除之前,市场难言见底。我们关注的还有利好政策的延续性,是否会出现稳定市场的“组合拳”,宋瑞来说。

上投摩根双核平衡基金拟任经理芮崑也认为,减持新规出台后,大小非在二级市场流通市场中将以缓慢释出为主,资金面和信心面的提振是比较大的。但市场中长期趋势的形成尚依赖于经济层面和企业盈利层面。浦银安盛基金也认为,后期市场如能获得上述基本面因素逐步转好的支撑,则政策性利好将能逐渐体现出其累积效应。

市场将进入战略相持阶段

泰达荷银基金公司专户投资部总经理兼首席策略分析师尹哲分析认为,在政策面逐步释放利好的情况下,市场将转入多空战略相持的平衡期。据尹哲分析,其实市场在3000点到3200点之间已经达到相对平衡的位置,估值也进入平衡区。新规对市场有比较积极的影响。大宗的解除限售存量股份转让将通过大宗交易系统,这不仅限制了“小非”的流动性,也减少了“小非”对市场的冲击。在此影响下,市场在高开回落后,将逐渐企稳。市场将由前期的“战略性防御阶段”进入“战略性相持阶段”。对于昨日市场盘面的放量高开走低,尹哲认为这完全反映了市场的正常心态,为后续行情的发展提供了很好的基础。

相互之间的联系像过去那样紧密。因此,他相信,世界上很多经济体不会像以前担心的那样会因为美国经济放缓而受到严重的负面影响。

对于之前纽交所提到的大型中国企业A+N上市模式,尼德奥尔澄清说,A+N只是纽交所方的一个建议,但是,到现在为止还没有和中国的有关部门具体地谈到A+N模式的可能性”。