

维权信箱

及时公布罚没执行情况,建立证券市场投资者权益保护基金和举报奖励、控辩交易制度 对操纵市场民事索赔的三点思考

上海新望闻达律师事务所 宋一欣

去年底,有关操纵股价被查处或被制裁的案件频频在媒体曝光。笔者认为,这表明证券监管机构和司法机关加大了打击证券市场操纵股价的违法犯罪行为力度。

构建完整的法律体系

目前看来,打击操纵股价的违法犯罪活动的行政监管、刑事司法的相关法律法规相对齐备。早在1993年,国务院证券委颁布了规范性文件《禁止证券欺诈行为暂行办法》,而施行的《刑法》第182条规定了操纵股价的刑事责任,施行的《证券法》第77条规定了操纵市场的民事责任,第203条规定了操纵市场的行政责任。同时,最高人民检察院、公安部出台了《关于经济犯罪案件追诉标准的补充规定》,《证券市场操纵行为认定指引》也已内部试行,这是在现行法律基础上,借鉴发达市场经验,并针对目前市场情况制定的操纵市场认定标准。其中,将一些典型的操纵手法,如虚假申报、抢先交易、蛊惑交易、特定交易、尾市交易操纵等行为纳入了认定范围。

在最高人民法院《民事案件案由规定》中,则规定了操纵证券价格纠纷的案由。在2007年5月,最高人民法院副院长奚晓明在全国民商审判工作会议(南京会议)发表讲话,表示投资者因内幕交易而对侵权人提起的民事诉讼,法院应当受理,而相关的操纵市场民事责任司法解释目前正在起草中。由此,共同构建了中国操纵证券市场法律体系的完整体系。但目前尚无操纵市场民事赔偿诉讼的判例。

如何确认实际损失

鉴于操纵市场案件认定事实、证据本身及确定被告范围有一定的难度,并非一般投资者通过了解公开信息就能解决,需要通过证券监管机关与司法机关的认定方可解决。因此,操纵股价民事赔偿案件中设置前置条件文件是必要的,前置条件文件可以包括:中国证监会及其派出机构、财政部及其他行政机关作出的行政处罚决定;证券交易所、证券业协会、登记结算公司等证券市场专业机构作出的处理决定;人民法院作出的

认定有罪的生效的刑事判决书。

在计算因操纵市场致投资者实际损失时,应当考虑到,操纵市场行为往往是一个连续的活动,操纵者既买又卖,因此,不可能也没有必要在每一笔交易中区分被告是买入方还是卖出方,加之股票的实际价值很难判断。因此,如从原告角度计算实际损失,该实际损失包括在股价操纵期间高买低卖的差价损失;存在连续买卖的,按先进先出法扣除盈利后的亏损部分损失;判决前未卖出的,以判决前一日的平均卖出价计算差价损失;该差价损失部分的利息、佣金、印花税损失等。同时,应当对原告,即侵权行为的受害者也加以明确界定,原则上只应在操纵市场期间发生买卖(包括单向和双向)的投资者才符合条件,在操纵市场期间之前已经持有证券的投资者也应当纳入其中。

鉴于操纵股价民事赔偿案中,原告追索被告的财产来源存在一定的困难,同时也因为操纵股价案件被告一般都经过行政监管机关的行政处罚或司法机关的刑事制裁,许多财产都被冻结或没收,同时又处以高额罚款,这样就增加了原告投资者追索的难度。如果追索不到财产,那么,操纵股价民事赔偿制度的设计便天然出现了缺陷。

今年两会期间,中国证监会副主席范福春提议将涉内幕交易、操纵股价等证券市场特殊案件的审理过程中,由控方举证改为辩方举证,这无疑是一项很好的议案。如能进而变成法律条款,无疑可以加大打击操纵股价、内幕交易等违法犯罪的力度,也是中小投资者的福音。

完善民事赔偿制度

为了进一步完善操纵股价、内幕交易的民事赔偿制度。笔者有如下建议。首先,及时公布罚没执行情况。司法机关和证券监管机关在处理操纵股价、内幕交易(包括老鼠仓行为)案件后,应当及时公布没收、冻结的结果,公布罚款、罚金执行情况。

其次,建立证券市场投资者权益保护基金。这个基金主要针对虚假陈述、内幕交易、操纵市场民事赔偿案件中,原告投资者胜诉后无法获赔时的赔付

保障。它和因证券公司破产建立的证券投资者保护基金、证券交易所的证券交易风险基金、证券登记结算公司的证券结算风险基金,共同构成证券市场保护基金系列。这一基金来源,至少应包括虚假陈述、内幕交易、操纵市场案件中对被告与被处罚人的所没收财产、行政处罚、刑事罚金。该基金可由证券市场投资者保护基金公司代管,在原告投资者胜诉并申请执行,但被告无财产可执行时向其提出申请。经审核合格后,由基金代为支付,但基金保留有可执行财产出现时的代位求偿权。这一做法,与《公司法》、《证券法》中行政处罚、刑事罚金与民事赔偿相冲突时,民事赔偿优

先的原则相吻合。

第三,建立举报奖励制度与控辩交易制度。在打击操纵股价、内幕交易等违法犯罪行为时,除了正常的法律手段外,鉴于操纵股价、内幕交易案件的特殊性,在侦查过程中,应当采取特殊的侦查方式和侦查手段。同时,可以实行对内部人、知情人、举报人在罚没财产中一定比例“举报奖励”,以扩大打击范围的线索和来源。若违法犯罪群体内部参与者主动举报及退赔,则可实行“控辩交易”,免于对其起诉。由此,可使违法犯罪群体内部分化瓦解。

(《证券时报》维权电话 0755-83514165,维权信箱 lw@zqsb.com.cn)

· 案件回放 ·

在中国证监会行政处罚历史上,最大单笔操纵股价罚款曾来自于亿安科技案。2001年4月,中国证监会对操纵亿安科技股票的4家公司没收非法所得4.49亿元,罚款4.49亿元。

仅次于亿安科技案的第二大操纵股价罚单(针对单个个人而言),产生于2008年11月22日。中国证监会认定北京首放投资顾问有限公司及其法人代表汪建中,利用其在投资咨询业的影响,借向社会公众推荐股票之际,通过“先行买入证券,后向公众推荐,再卖出证券”的手法操纵市场,并非法获利,累计操作55次,买卖38只股票或权证,累计获利超过1.25亿元。故中国证监会依法做出行政处罚决定,没收汪建中非法所得1.25亿元,罚款1.25亿元。并撤销北京首放的证券投资咨询业务资格,对汪建中采取终身证券市场禁入措施,并移送公安机关追究刑事责任。

2008年11月22日,中国证监会认定武汉新兰德投资咨询有限公司董事长兼总经理朱汉东,代表公司向个人投资者陈杰提供股票买入建议。待陈杰利用其控制的账户买入后,由朱汉东署名,以新兰德名义通过网络媒体和报纸等公众传媒公开推荐有关股票。陈杰则利用公开推荐所造成的市场影响,在推荐后的下一个交易日卖出股票牟利,累计操作37次,武汉新

兰德获利735万元。故中国证监会依法做出行政处罚决定,决定没收武汉新兰德公司操纵股价违法所得735万元,罚款735万元,对朱汉东给予警告并处以30万元罚款,市场禁入5年,没收陈杰被依法冻结的股票。

2008年12月2日,被称为“朱大尸”的南京股民朱耀明,则被上海市第二中级人民法院以操纵证券交易价格罪判处有期徒刑2年6个月,并处罚金10万元。此前,他因犯贷款诈骗罪、对公司人员行贿罪、违法发放贷款罪被判判处有期徒刑14年,并处罚金人民币70万元。他操纵百利药业(000627,现天茂集团)股票价格,指使22人,在10余省、直辖市的48家证券营业部,以他人或单位名义,设立资金账户273个,累计集中资金人民币48.86亿元,累计下挂6509个股票账户,最大持股比例达到流通股的52.348%。在614个交易日中,在其实际控制的股票账户间采用不转移所有权方式,累计自买自卖百利药业75779195股。

在近两年中,被中国证监会处罚的操纵股价案件,还有王紫军买卖中国纺织(600610)操纵股价案、周建明操纵15只股票价格案等。据了解,还有一些案件目前正在进入行政处罚的程序中。

(宋一欣)

投资者法律保护论坛 专家答疑集锦

上周四,证券时报·时报在线“维权3·15—投资者法律保护论坛”在北京演播室进行首场网络直播。北京市华堂律师事务所的杨兆全律师和北京市问天律师事务所张远忠律师做客论坛,重点讨论了证券“打非”中的投资者权益保护问题。根据统计,在1个小时的论坛直播中,投资者提出的各类问题多达百余条。但因时间限制,两位嘉宾未能回答所有提问。为此,我们特别推出“投资者法律保护论坛专家答疑集锦”栏目,邀请维权律师对网友具有代表性的提问作解答,以飨读者。

——编者

1、时报网友:过去在维护投资者权益活动中,最困难的倒不是发现侵权行为以及进行诉讼,而是在刑事判罚后,如何能够有效进行民事判罚?就这方面,不知道有没有什么高见?

杨兆全:非常同意这位网友的观点。原始股维权,关键是解决几十万上当受骗投资者的损失补偿。如果仅仅是追究犯罪分子的刑事责任,广大受害人得不到较好的赔偿,证券“打非”无疑是不成功的。所以,原始股的核心问题,是解决投资者赔偿的问题。

2、时报网友:之前经常有电话来问俺炒股票不?然后就一通推销自己的软件或是拉会员。想问一下,他们是从哪里得到俺的电话的呢?对于这种骚扰行为,俺可以告他们吗?

张远忠:得到电话号码的方式有很多种。有不法分子从一些渠道套取客户信息,在网上进行兜售,也有可能是在随机组合。目前这方面规定在法律上尚属空白,但如果实际利益受到严重损害,例如财产损失、精神问题,也可以提起民事侵权诉讼。

3、时报网友:如果没有相应的民事责任,一则无从让利益受损的原始股投资者得到补偿,二则不能有效提升违法成本。我觉得,现在证券违法行为的违法成本还是太低,尤其是附带的民事赔偿额太小。不知道有没有可能在这方面进一步改善呢?

杨兆全:确实如此。违法成本包括两个方面,一是被追究刑事责任和民事责任,另一方面是进行民事赔偿。过去我们过分强调刑事责任和民事责任,忽视民事赔偿。对此,新证券法对此有所加强。但有些地方法院贯彻不力,对投资者的民事赔偿设置过多障碍,这也是导致证券投资领域违法泛滥的重要原因之一。

4、时报网友:我已经买了某公司的股票,但是前年因财务造假被证监会整改而一直处于停牌,请问我该怎么办?钱能拿回来吗?

张远忠:公司在整改期间,公司的股票不能买进,也不能卖出。只有在整改结束后才能再进行股票交易活动。如因公司财务造假,误信公司经营状况购买股票受到损失,可要求赔偿。

5、时报网友:如果已经买了未上市公司的股票,应该怎么办呢?

杨兆全:可以向中国证监会或当地的证监局举报。

6、时报网友:目前对于投资理财如何界定是合法证券活动,还是非法证券活动?

张远忠:非法证券活动,就是违反我国法律、行政法规中关于证券发行、承销、经纪(代理买卖)证券投资咨询的相关规定,从事证券发行、承销、经纪(代理买卖)证券投资咨询的活动。关于非法经营证券业

务,根据国家法律、法规规定,承销、经纪(代理买卖)、投资咨询等证券业务由证监会依法批准设立的证券经营机构经营。因此,未经证监会批准,任何机构和个人从事承销、经纪(代理买卖)、投资咨询,均为非法经营证券业务。合法与非法区别表现为,如果符合法律规定,我们说它是合法的;违反法律规定,或者没有法律依据的时候,它就是非法证券活动。

7、时报网友:我2年多前被中介公司欺骗购买陕西利宝和科航天的赴美上市股权。陕西利宝已经换了美国股票也已在OTCBB挂牌,科航天的美国股票还没换。目前中介公司早已被工商局查封,我该怎么办?

杨兆全:首先,向公安机关报案,争取对中介公司和其他有关责任人追究刑事责任,将骗走的财产返还受害人;第二,向法院提起民事诉讼,要求股份公司、股东、中介公司和产权交易中心等单位向受害人做出民事赔偿。

8、时报网友:作为个人,若发现了非法证券活动应该怎么办?

张远忠:投资者遇到类似非法证券活动时,可向中国证监会驻各地派出机构进行咨询、举报。

9、时报网友:黑龙江哈尔滨宾县法院在受理联创非法集资案件后,宾县法院一审裁定原始股民事诉讼不应该由法院受理。是否符合国家四部委的文件精神。如果不符合,投资者的利益怎么保护?

杨兆全:宾县法院的裁定明显违反了《证券法》、《民事诉讼法》,也违反了四部门通知的明确规定。我们已经依法向哈尔滨中院提出上诉,希望当地中院能够纠正宾县法院明显错误的裁定。此外,杨兆全投资律师团在去年向哈尔滨市委书记写信反映了宾县法院地方保护的问题,市委书记回信称地方政府和司法机关公正处理。

10、时报网友:在香港注册的投资公司,能够在内地替客户进行代理理财吗?

张远忠:不能。而且大多数代理理财都是非法的,只有经证监会批准的证券公司有此经营项目方可。

11、时报网友:中科航天、科元克隆非法发行原始股,证据确凿、人数众多、数额巨大。但当地法院却判转让合法,请问有关的法律法规在陕西省为什么行不通?这样的判决结果还能拨乱反正吗?

杨兆全:陕西某些法院不作为和错误裁判,需要最高法院进行监督和纠正。

12、时报网友:要是根据电视或者其他媒体上的荐股买了股票却被套,可以追究损失吗?找谁追究?

张远忠:可以向从事非法证券活动的机构和个人追究。

本周盈利预测调高的股票一览表

股票代码	股票简称	所属行业	收盘价(元)	综合09EPS(元)	综合09EPS(上周)	变动幅度(倍)	今日投资安全诊断			
							基本面	技术面	机构认同度	安全星级
000537	广宇发展	房地产	5.28	0.13	0.09	44.44	31	97	60	★★
002039	黔源电力	电力	15.22	0.34	0.24	41.67	98	62	46	★★★
601919	中国远洋	水运	11.35	0.07	0.05	40	95	11	49	★★
000911	南宁糖业	食品生产与加工	13.25	0.4	0.31	29.03	57	51	70	★★
000541	佛山照明	家庭耐用消费品	8.69	0.34	0.28	21.43	59	59	55	★★
600231	凌钢股份	金属与采矿	6.15	0.68	0.56	21.43	53	4	62	★★
600115	东方航空	航空	5.04	-0.22	-0.27	18.52	17	5	40	★
601003	柳钢股份	金属与采矿	4.96	0.15	0.13	15.38	45	72	40	★★
002226	江南化工	金属与采矿	20.93	1.15	1.02	12.75	82	51	45	★★★
600887	伊利股份	食品生产与加工	12.49	0.38	0.34	11.76	25	21	91	★
600027	华电国际	电力	4.92	0.21	0.19	10.53	17	82	98	★★
000525	红太阳	化工品	17.43	0.64	0.58	10.34	10	98	76	★★★
600322	天房发展	房地产	5.1	0.11	0.1	10	42	58	64	★★
600386	北巴传媒	媒体	10.83	0.33	0.3	10	60	98	87	★★★★
000948	南天信息	信息技术与服务	10.98	0.45	0.41	9.76	77	48	47	★★★
002037	久联发展	化工品	11.68	0.74	0.68	8.82	62	95	87	★★★★
600518	康美药业	制药	12.56	0.51	0.47	8.51	78	99	82	★★★★
002208	合肥城建	房地产	10.03	0.66	0.61	8.2	76	53	38	★★
600008	首创股份	多种公用事业	6.16	0.16	0.15	6.67	32	45	41	★★
600677	航天通信	其它综合类	8.34	0.32	0.3	6.67	53	15	37	★
000616	亿城股份	房地产	7.29	0.5	0.47	6.38	58	94	95	★★★★
600710	常林股份	机械制造	4.66	0.17	0.16	6.25	30	26	30	★
600425	青松石化	建筑原材料	11.1	0.54	0.51	5.88	70	94	59	★★★★
000708	大冶特钢	金属与采矿	6.8	0.55	0.52	5.77	96	12	53	★★
002159	三特索道	餐饮住宿与娱乐	6.74	0.2	0.19	5.26	21	64	63	★★★
601918	国投新集	煤炭	10.81	0.6	0.57	5.26	92	70	67	★★★★
000539	粤电力A	电力	6.53	0.21	0.2	5	16	36	76	★
002231	奥维通信	通信设备	8.78	0.42	0.4	5	34	63	31	★★
600055	万东医疗	医疗设备与保险产品	8.22	0.21	0.2	5	15	75	39	★★
601991	大唐发电	电力	7.04	0.22	0.21	4.76	20	5	72	★★

黔源电力(002039) 资产注入值得期待

公司业务为单一的水电生产。2008年公司完成上网电量31.4亿千瓦时,增幅111.19%;实现营业总收入7.22亿元,同比增长135.24%,营业利润、净利润分别为1.69亿元和1.2亿元,同比分别增长939.71%和765.92%。多重有利因素共促经营超出预期。由于2008年各电站发电量大幅增加,普定、引子渡、鱼塘电站总上网电量同比增加19.33%;光照电站实现四台机组投产,增加销售收入3.36亿元;贵州省物价局先后上调了水电站上网电价,使公司收入有所增加。公司水电毛利高达67.88%,较2007年提高14.5个百分点。

公司项目储备充裕,目前装机容量为155.9万千瓦。在建、规划的北盘江流域大型水电站和芙蓉江流域中小型水电站装机容量将超过300万千瓦。

华电集团的资产注入值得期待。公司控股的北盘江公司陆续在2008-2011年之间投产,到2011年底公司权益装机容量将达到174万千瓦,而2008年年底仅98万千瓦。且公司直接第一大股东为华电乌江水电,实际控制人为华电集团,华电集团已将公司定位为其在西部的水电开发平台。虽然前期待向增发被否,但华电做强做大黔源电力的目标还在,公司后续外延式增长空间相当大。

今日投资《在线分析师》显示,公司2009-2011年综合每股盈利预测值分别为0.34、0.58和0.75元,对应动态市盈率为45、26和20倍。当前共有5位分析师跟踪,其中1位建议“买入”,2位建议“观望”,2位建议“适度减持”,综合评级系数3.20。

本版作者声明:在本人所知的范围内,本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。