



## 黄光裕内幕交易民事索赔诉讼解惑

### 北京市第二中级人民法院最适合起诉;司法机关查扣股票足够偿付索赔

广东经天律师事务所 郑名伟

内幕交易民事赔偿案件是证券市场的新型案件。此类案件由哪家法院管辖,如何界定受损投资者,如何计算投资者的损失等问题,一直没有明确规定,也没有司法判例可供参考,给投资者带来很大的困扰。自从证券时报刊登《律师征集黄光裕内幕交易民事索赔诉讼委托》以来,很多投资者咨询相关事宜。对于大家关注的法律问题,我们特邀成功代理了东方电子、科龙虚假陈述索赔案的广东经天律师事务所郑名伟律师对此予以分析。

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)上发表讲话,明确表示根据《证券法》,投资者因内幕交易而对侵权行为人提起的民事诉讼,应参照《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》(以下简称《若干规定》)受理。

于是,证券内幕交易民事赔偿案件开始得到受理。但作为新类型的案件,由哪家法院管辖,如何界定受损投资者,如何计算投资者的损失,一直没有明确规定,目前也没有司法判例可供参考,给投资者及代理律师带来很大的困扰。自从证券时报刊登《律师征集黄光裕内幕交易民事索赔诉讼委托》文章以来,很多投资者咨询相关事宜。对大家关注的法律问题,我们特邀成功代理了东方电子、科龙虚假陈述索赔案的广东经天律师事务所郑名伟律师探讨。

#### 1 管辖法院 北京市第二中级人民法院适合

黄光裕内幕交易民事索赔应该由哪家法院管辖,到哪家法院起诉,这是很多投资者最关心的基本问题。依照《民事诉讼法》第二十三条的规定:下列民事诉讼,由原告住所地人民法院管辖;原告住所地与经常居住地不一致的,由原告经常居住地人民法院管辖:(四)对被监禁的人提起的诉讼。

黄光裕被判14年,现正服刑,应该由原告住所地人民法院管辖。那么,如此一来,就会出现全国各地法院都立案受理黄光裕内幕交易案的现象。加上内幕交易民事赔偿是一种新类型的案件,各地法院掌握的标准及认识不一样,审理的结果将会五花八门,不利于维护法院判决的权威。因此,笔者看来,应该参照《若干规定》第九条规定:投资人对多个被告提起证券民事赔偿诉讼的,按下列原则确定管辖:(三)仅以自然人为被告提起的诉讼,由被告所在地有管辖权的中级人民法院管辖。

黄光裕具有香港永久居留权,其内幕交易刑事案一审是北京市第二中级人民法院审理。笔者看来,由北京市第二中



官兵/制图

级人民法院统一审理黄光裕内幕交易民事赔偿案,方便查明案件事实,保障投资者合法权益。其较高的审判水平,也有利于总结内幕交易民事赔偿这种新类型案件的司法经验,为出台内幕交易民事赔偿司法解释作出司法实践。因此,笔者之见,北京市第二中级人民法院是最适合受理的法院。

#### 2 损失计算 三类受损投资者有权索赔

依据《证券法》第七十六条规定:内幕交易行为给投资者造成损失的,行为人应当依法承担赔偿责任。但该规定过于原则化,在司法实践中很难操作,简单宣言式的规定不利于投资者维权。如何计算给投资者造成的损失,这存在很大争议。美国国会1988年制定了《内幕交易和证券欺诈执行法》第20A(6)条,确立界定原告资格的“同期交易”原则,即对于证券市场中的内幕交易,与内幕交易同期从事同类证券买卖行为的投资者可以提起损害赔偿之诉,我国台湾地区、日本都参照该规定制定了内幕交易民事赔偿制度。

笔者之见,我们国家也可以采用该原则,参照《若干规定》的实际价值计算方法,计算投资者的损失。即投资者的损失为,由于内幕交易行为,以低于股票的

“实际价值”卖出股票或高于“实际价值”买入股票的差价。股票实际价值是在敏感信息公布后一段时间的价格,之所以规定一段时间,是因为信息需要时间吸收。参照《若干规定》的规定,在敏感信息公布后至该证券累计成交量达到其可流通部分100%之日期间的平均收盘价,为该股票的“实际价值”。

假设敏感信息为“利多消息”,则在内幕交易中受损害的投资者,有三种情形:一种是在敏感信息产生前购进,在敏感信息期间,以低于“实际价值”的价格卖出;另一种是在敏感信息期间购进,在敏感信息期间卖出,受到损失的投资者;第三种是在敏感信息期间购进,在敏感信息后卖出,受到损失的投资者。

具体到黄光裕内幕交易案,中关村内幕交易的实施日应为2007年4月27日至2008年5月7日。公司在2008年5月7日公告重组信息至6月20日的30个交易日,平均收盘价为10.91元。也就是说,中关村股票的实际价值(基准价)为10.91元,信息敏感期为2007年4月27日至2008年5月7日。可以索赔的投资者有3种:其一,在2007年4月27日之前买进中关村股票的投资者,在2007年4月27日至2008年5月7日,以低于10.91元价格卖出的,可以索赔;其二,在2007年4月27日至2008年5月7日期

间买进又卖出,遭受损失的投资者;其三,2007年4月27日至2008年5月7日期间买进,在2008年5月7日后卖出遭受损失的投资者。

#### 3 执行赔付 查扣股票足够偿付索赔

黄光裕内幕交易行为已经北京市高级人民法院判决认定,其内幕内幕行为事实清楚,证据确凿,不存在很大争议。但不少投资者对于其内幕交易民事赔偿的执行赔付问题存在担心,作为曾经“中国首富”能否赔偿,是否会出现“赢了官司输了钱”的状况。

对于投资者的担心,依据我国法律民事赔偿优先行政及刑事处罚的规定,司法机关已扣押了黄光裕利用他人账户购买的一个多亿中关村股票,按近日中关村算数平均股价近8.5元算,将近9个亿。如法院判决民事赔偿,查扣的股票已经足够偿付投资者的索赔,因此投资者不用担心得不到偿付。而且,笔者看来,其内幕交易民事赔偿也不会影响到国美事件中黄光裕的资金状况。毕竟作为新类型的内幕交易民事赔偿诉讼需要一段较长时间的审理,在已有执行物的情况下,投资者没必要舍近求远,把案件复杂化。

## 对目前股市热点的几点看法

许坚卓

我国资本市场经历了近20年的风雨,从部分流通到全流通,从主板到中小板到创业板,从个人投资到机构投资,从股票投资到融资融券到股指期货,从小到大超常规发展,助推了我国经济长期稳定发展。在2008年,2010年上半年我国GDP增长11.3%,全球第一;股市下跌26.8%,全球倒数第二,仅好于希腊。我作为一名普通老百姓,一个小股民,谈几点意见和大家交流。

首先,证监会既是我国资本市场的管理者,又是我们全体股民的总代表。我国股市历来是资金推动型和政策主导型,在作出重大决策时,应考虑到我国目前所处的基本国情是社会主义“初级阶段”,重大决策应有“中国特色”。欧美等发达国家股市已有100-200年历史,已经是个青年人或成年人;我国股市才20年,只能算是个小孩。因此,不能要求小孩也和青年人成年人一样。新事物推出不要操之过急,可以循序渐进。诸如股改,利用3年时间实现全流通,让股市平稳过渡。证监会将要推出国际板,这是我国资本市场发展的需要,是件好事。但最好设定一个时间告诉大家,不要让大家忐忑不安,也可以防止某些人借机推高或打压股市,引起股市波动。

其次,证监会最近提出第二阶段新股发行体制改革。这次改革的基本思路是进一步完善询价过程中报价和配售约束机制,促进新股定价进一步市场化。按照这个思路改革,会给新股发行带来进步。但个人认为,按这个思路改革得出的报价和询价,未必能做到真正的公平、公正、公开。

我们知道,法院法官是不采用原告、被告自己取得的鉴定意见,而是采用由法院委托有资质的单位作出的鉴定意见。保荐人、承销商、会计师事务所是由上市公司自行委托,上市公司也被保荐人、承销商进行过“包装”,且他们之间存在利益关系。



## 上市公司在线答疑

### 探路者(300005) 暂无推出休闲品牌计划

问:贵公司有没有考虑在现有条件下,推出偏休闲类的子品牌,实现多品牌经营策略呢?

公司答复:

公司自成立以来一直专注于户外用品行业。受益于我国GDP高速增长,城乡居民消费能力逐步提升以及国家对旅游业、体育产业及相关行业的各项支持政策,国内

户外用品行业近年来高速增长,正处于快速发展初期,未来发展空间巨大,因此公司暂无推出偏休闲的子品牌计划。

当然,公司将通过持续的研发创新,聚焦顾客需求,创造“探路者”专属的“户外时尚”,最大限度贴近市场,为消费者提供最优质的产品和服务。

### 威海广泰(002111) 市场份额正迅速扩大

问:公司在国内市场的份额是多少?

公司答复:

在航空地面电源方面,本公司已经占据了国产部分超过60%的市场份额,并占据了国内民航市场份额的30%左右。公司的起家产品,在行业内享有很高的声誉和品牌价值。比如大型空港装备,包

括大型飞机牵引设备、飞机集装箱升降平台、飞机启动气源设备、飞机除冰车、飞机高空作业平台等,在本公司产品投放市场以前,几乎全部由进口产品垄断。

随着本公司对上述高端产品的成功开发,得到市场高度认同。公司市场份额迅速扩大,逐渐形成了良好的进口替代能力。

## 天目药业案诉讼期仅余4个月

上海新闻闻达律师事务所 宋一欣

月21日届满。

2009年2月21日,天目药业发布《关于收到中国证监会行政处罚决定书》的公告,内称:2006年11月至2007年4月间,天目药业向控股股东、关联方提供资金资助累计1.23亿元,未按照相关规定予以披露,违反了《证券法》第63条和67条的规定,构成了《证券法》第193条所述的虚假陈述行为,故中国证监会对天目药业及相关责任人予以警告并处罚款。之前,2007年4月30日,天目药业发布《关于杭州天目山药业股份有限公司2006年度非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项审计报告》、《关于股票交易实行其他特别处理的公告》和《关于公司被立

案稽查的公告》,对其虚假陈述行为作了部分揭露。

根据《中华人民共和国证券法》与2003年1月9日最高人民法院公布的《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》的规定,因虚假陈述受到中国证监会、财政部等行政处罚且权益受损的投资者都可以向有管辖权的法院提起民事赔偿诉讼。只要投资者购买了天目药业发行在外的流通股股票,并因其虚假陈述导致了投资损失(包括投资差额损失、印花税、佣金及利息),均可依法起诉,要求天目药业承担赔偿责任,赔偿损失,以维护自己的合法权益。

因此,根据司法解释的规定,天目

药业民事赔偿案的虚假陈述揭露日为2007年4月30日,符合起诉条件的天目药业投资者为:2007年4月30日前曾持有过天目药业股票,而其后存在亏损者或推定亏损者。投资者应向律师提供下列材料:身份证复印件、上海证券交易所股东卡复印件、买卖天目药业股票的对账单原件(经证券公司营业部盖章)、联系电话手机及地址邮编。

律师首先将免费为提供材料的投资者确定是否符合条件,并计算是否存在损失。如果投资者符合起诉条件并存在损失,律师将提供进一步准备起诉的材料给投资者。上海新闻闻达律师事务所愿意为天目药业投资者提供这样的诉讼代理法律服务。

#### 来信选登

我从网上看到,天目药业(600671)受到中国证监会的行政处罚。我曾经持有过该股票,可否向其索赔?

天目药业受到了中国证监会的行政处罚,根据法律与司法解释,权益受损的投资者可以提起证券民事赔偿诉讼。而该案的诉讼时效将于2011年2