

根据内容不确定的内幕信息买卖股票也违法

——美国德州海湾硫磺公司内幕交易案剖析

上世纪五、六十年代发生在美国的德州海湾硫磺公司内幕交易案是人类证券监管史上打击内幕交易的一个非常经典的案例。正是这个案例,再次确立了内幕信息的基本特征——“重大性”和“非公开性”,而信息本身具体内容的确定性与否,并非构成内幕信息的必要条件。只要信息本身“重大性”和“非公开性”的特征确定,就属于内幕信息,内幕人据此买卖相关股票,就必须承担相应的内幕交易法律责任。

一、基本事实
美国德州海湾硫磺公司从1957年开始在加拿大东部进行探矿活动。1963年11月8日,该公司开挖第1口探矿井。探测小组成员、公司首席地质学家霍力克目测认为,该矿井中心矿石的铜含量约为1.15%、锌含量约为8.64%。12月初出来的分析结果表明,该矿含有1.18%的铜和8.26%的锌,同时每吨还含有3.94盎司的银。包括探测小组成员、电气工程师及地球物理学家克莱顿在内的所有5位公司专家以前都未听说过如此优质的矿样,可见该结果是内幕交易。

1964年3月31日,公司开始在首口探矿井附近试挖第2口探矿井。4月7日开始试挖第3口探矿井。试挖出来的矿样测试数据表明,第2、3口探矿井铜、锌的含量与第1口探矿井的基本相同。自试挖第2口探矿井以来,有关重大矿

藏被发现的传言开始在加拿大传播。4月11日早晨,副总裁斯蒂芬斯在家中发现纽约时报等媒体报道了有关矿样已送至美国进行化学成分分析的非正式消息。次日,福格蒂草拟了一份新闻发言稿,以平息市场传言。

新闻稿主要内容为:德州海湾硫磺公司在蒂那里斯的探矿行动被媒体广泛报道,传言那里发现了大量的铜矿。这些报道夸大了公司探测的规模以及探测到铜矿的储量以及品级。截至目前,对矿的规模以及矿石的品级都没有确定,当公司能够得出合理结论时,公司会向股东以及社会公众公布正式结果。

当上述挖掘活动都已结束的时候,公司决定披露最终的探矿结果。4月16日上午10点,一份官方声明正式向美国财经媒体公布,声明称,根据目前探矿情况来看,矿藏储量至少有2500万吨。

此外,在4月13日德州海湾硫磺公司第一次发布新闻稿至4月16日正式

公布探矿结果,克莱顿等3人又先后买入德州海湾硫磺公司股票。(表附后)

二、查处审理
美国证券交易监督委员会U.S. Securities and Exchange Commission)查处本案的过程可谓一波三折。为了追究内幕交易者的法律责任,美国证监会将德州海湾硫磺公司和相关人员起诉到法院,在蒂那里斯发现了大量的铜矿。但是,一审法院认为,矿藏存在与否不能只通过一个钻孔确定,1963年11月12日的发现虽然很有希望,但是不能以此证明矿藏的存在,直到1964年4月9日第3个钻孔的成功挖掘方可确定矿藏的存在。因此,前两个钻孔的发现尚不能称之为“重要事实”,相关个人被告对1964年4月9日之前买入的股票不需要承担法律责任,但在1964年4月9日至4月16日上午10时买入股票的内部人员因利用了一般投资者所不知道的“重要事实”,应当承担法律责任。同样,德州海湾硫磺公司4月13日发表的新闻稿也不构成误导。最终,法院判决德州海湾硫磺公司及部分个人被告不承担法律责任。

美国证监会对一审法院的判决不服,上诉至地区巡回法院。巡回法院经审理后认为,对于第1个钻孔所引起的兴趣,及被告们立即买进股票的事实,足以证明第1个钻孔的发现能够影响投资者的决策,所以应当视为“重要事实”。被告将这些事实告诉自己亲友的行为也是

违法的。公司内部人员在依重要事实行事前,必须确信该事实已经切实被公众知晓。德州海湾硫磺公司4月13日发布的新闻稿内容含糊,并非基于公司当时所知道的具体情况,所以也是违法的。虽然被告对地区巡回法院的上述判决不服,诉至美国最高法院,但最高法院驳回了被告的上诉请求,维持了巡回法院的判决。

三、案例评述
虽然美国德州海湾硫磺公司内幕交易案发生在半个世纪前,但是,其对当今各国证券市场来说仍非常有借鉴意义。本案的经典之处在于,它确立了一个原则,即内幕信息的判断标准,并不是以信息内容的完全确定为标准,而是以信息本身“重大性”和“非公开性”的确定性为标准,只要是对公司股票价格可能产生重大影响的非公开信息均属于内幕信息,而不论信息本身所关联的具体事实是否确凿。在本案中,地区巡回法院以及最高法院的判决表明,虽然第1个矿井的探测结果不能完全确定矿藏的存在,但是该信息完全可以影响公司股票的价格,所以当然应当视为内幕信息。

当前,我国证券市场规模已跃居世界前列,证券市场对国民经济的支持和促进作用日益显现。随着我国流通的基本实现,我国的上市公司通过并购重组,增发股份购买资产做大做强现象日益增多。在资本运作过程中,一个方案可能不

断被修改,最后甚至面目全非,也可能完全否定一种方案,而选择另外一种方案,还可因为时机不成熟,暂时放弃资本运作计划的实施,等等。所有这些资本运作的计划,自提出计划的动议到方案最终被确定前,都充满着不确定性,但是我们不能认为,这些尚处于不确定状态的计划不是内幕信息,内部人员或者通过其他手段获悉信息的人据

此买卖股票,不需要承担法律责任。事实上,这些处于不确定性状态的计划,内部人员往往因为提前知悉计划的情况而先人一步买入股票,导致股价大幅波动,这足以说明计划对股价的影响是完全确定的,所以在正式公开前,应该属于内幕信息,据此买入股票者,理应承担相应的法律责任。(本文来自上交所市场监察部提供)

是事实还是内幕?

时间	股价(美元)	事件
1963-11-12	17.155	1. 德州海湾硫磺公司开始探矿
1964-11-11	8	2. 德州海湾硫磺公司首次发布新闻稿,称在加拿大东部地区发现了大量的铜矿
1964-11-23	16.375	3. 德州海湾硫磺公司发布第二次探矿井的勘探分析报告,称探矿井中心矿石的铜含量约为1.15%、锌含量约为8.64%
1964-12-21	20.875	4. 德州海湾硫磺公司发布第三次探矿井的勘探分析报告,称探矿井中心矿石的铜含量约为1.18%、锌含量约为8.26%
1965-02-21	24.175	5. 德州海湾硫磺公司发布第四次探矿井的勘探分析报告,称探矿井中心矿石的铜含量约为1.15%、锌含量约为8.64%
1965-03-31	27	6. 德州海湾硫磺公司发布第五次探矿井的勘探分析报告,称探矿井中心矿石的铜含量约为1.18%、锌含量约为8.26%
1965-04-16	30.175	7. 德州海湾硫磺公司发布第六次探矿井的勘探分析报告,称探矿井中心矿石的铜含量约为1.15%、锌含量约为8.64%
1965-04-17	30.175	8. 德州海湾硫磺公司发布第七次探矿井的勘探分析报告,称探矿井中心矿石的铜含量约为1.15%、锌含量约为8.64%
1965-04-19	37	9. 德州海湾硫磺公司发布第八次探矿井的勘探分析报告,称探矿井中心矿石的铜含量约为1.15%、锌含量约为8.64%
1965-05-17	58.25	10. 德州海湾硫磺公司发布第九次探矿井的勘探分析报告,称探矿井中心矿石的铜含量约为1.15%、锌含量约为8.64%



编者按:网络投票作为对上市公司有关议题进行投票表决的一种重要方式,为越来越多的投资者重视和运用,成为中小股东维护自身权益的重要手段。深交所投资者服务热线专栏自本期开始集中刊登有关网络投票的问答,专题介绍网络投票及其操作的具体方法,敬请广大投资者留意。

1.问:什么是网络投票?
答:网络投票是上市公司采用安全经济便捷的网络方式为股东参加股东大会及对议题投票提供的一种便利方式。如果所持股的深市上市公司召开股东大会中列明有网络投票方式,则相关股东通过网络投票方式参加股东大会,视为出席,与现场参会股东一样享有相应的投票权,在册股东网络投票操作正确的,均为有效投票。

2.问:网络投票有哪几种途径?
答:投资者可采用深交所网络投票系统提供的两种途径进行投票操作,即:交易系统投票或互联网投票。通过交易系统投票或股东大会网络投票,是指在股东大会当日深交所交易时间内,投资者进行类似于买卖股票的操作进行投票;而通过互联网投票系统进行投票,则是

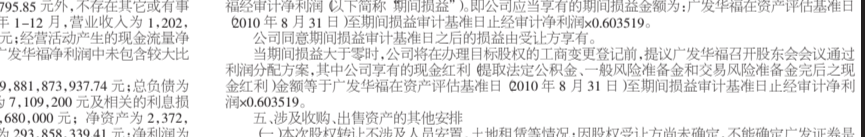
指在股东大会召开前一日下午3:00至现场股东大会结束当日下午3:00前,投资者于投票时间登陆深交所互联网投票系统,即可在相关网页上进行投票,互联网投票必须先办理身份认证,取得“深交所数字证书”或“深交所投资者服务密码”后方可进行,一次办理身份认证后即可进行所有上市公司的网络投票。

3.问:怎样的议案必须设有网络投票方式?
答:《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》2.2.7条、《深圳证券交易所中小板上市公司规范运作指引》2.2.8条及《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》2.2.6条规定,上市公司应当健全股东大会表决制度。根据各板

到境外上市;
⑧) 根据有关规定应当提交股东大会审议的自主会计政策变更、会计估计变更(其余创业板上市公司不适用);
⑨) 拟以超过募集资金金额10%的闲置募集资金补充流动资金;
⑩) 投资总额占净资产50%以上且超过5000万元人民币或依公司章程要求进行网络投票的证券投资或(创业板上市公司不适用);
⑪) 股东以其持有的公司股份偿还其所欠该公司的债务;
⑫) 对公司有重大影响的附属企业

块规范运作指引及证监会的相关规定,深市上市公司股东大会审议下列事项之一的,公司应当通过网络投票等方式中小股东参加股东大会提供便利:
1) 证券发行;
2) 重大资产重组;
3) 股权激励;
4) 股份回购;
5) 根据《股票上市规则》规定应当提交股东大会审议的关联交易(不含日常关联交易)和对外担保(不含对合并报表范围内的子公司的担保)(创业板上市公司不适用);
6) 股东以其持有的公司股份偿还其所欠该公司的债务;
7) 对公司有重大影响的附属企业

1) 股权分置改革方案(创业板中小板和创业板上市公司不适用);
2) 对外社会公众股东利益有重大影响的其他事项;
3) 中国证监会、本所要求采取网络投票等方式的其他事项。
因此,在深市上市的公司发生上述事项的,必须设置网络投票方式,供股东进行表决。



证券代码:000776 证券简称:广发证券 公告编号:2010-082

广发证券股份有限公司第六届董事会第十六次会议决议公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

广发证券股份有限公司(以下简称“公司”)第六届董事会第十六次会议于2010年8月31日以通讯方式召开。参加会议董事8名,参与表决董事8名。会议中审议通过了《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》。

一、关于转让广发福耀股权的议案

广发福耀股权(以下简称“广发福耀”)指广发福耀投资有限公司(以下简称“广发福耀”)持有的广发福耀股权。截至公告披露前,广发福耀持有广发福耀股权33,193.54万股,持股比例为60.3519%。根据《深圳证券交易所股票上市规则》,广发福耀持有广发福耀股权33,193.54万股,持股比例为60.3519%,构成对广发福耀的控股。广发福耀持有广发福耀股权33,193.54万股,持股比例为60.3519%,构成对广发福耀的控股。

与广发福耀之间存在同业竞争的问题,不符合证券行业监管要求,公司需尽快完成整改以符合监管要求。因此,公司拟将持有的广发福耀60.3519%的全部股权(以下简称“目标股权”)通过协议转让的方式转让给广发福耀,由广发福耀受让。广发福耀持有广发福耀股权33,193.54万股,持股比例为60.3519%,构成对广发福耀的控股。广发福耀持有广发福耀股权33,193.54万股,持股比例为60.3519%,构成对广发福耀的控股。

9,867,091,210.97元(除折旧租赁资产外的净资产)涉及金额合计194,795.85万元,不存在其它或有事项。包括担保、诉讼仲裁等事项净资产为2,130,356,852.89元。2009年1-12月,营业收入为1,202,832,688.85元,营业利润为793,199,148.57元,净利润为589,133,770.99元;经营活动产生的现金流量净额为6,129,816,230.30元。因代理买卖证券收到的现金净额较大所致。)广发福耀资产负债表中包含较大比例的非流动资产。

根据中国证监会《证券公司从事客户资产管理业务试行办法》,广发福耀持有广发福耀股权33,193.54万股,持股比例为60.3519%,构成对广发福耀的控股。广发福耀持有广发福耀股权33,193.54万股,持股比例为60.3519%,构成对广发福耀的控股。广发福耀持有广发福耀股权33,193.54万股,持股比例为60.3519%,构成对广发福耀的控股。

广发证券股份有限公司(以下简称“公司”)第六届董事会第十六次会议于2010年8月31日以通讯方式召开。参加会议董事8名,参与表决董事8名。会议中审议通过了《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》。

广发证券股份有限公司 2010年八月十九日

广发证券股份有限公司董事会
广发证券股份有限公司
广发证券股份有限公司

广发证券股份有限公司(以下简称“公司”)第六届董事会第十六次会议于2010年8月31日以通讯方式召开。参加会议董事8名,参与表决董事8名。会议中审议通过了《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》。

广发证券股份有限公司(以下简称“公司”)第六届董事会第十六次会议于2010年8月31日以通讯方式召开。参加会议董事8名,参与表决董事8名。会议中审议通过了《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》。

广发证券股份有限公司(以下简称“公司”)第六届董事会第十六次会议于2010年8月31日以通讯方式召开。参加会议董事8名,参与表决董事8名。会议中审议通过了《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》。

广发证券股份有限公司(以下简称“公司”)第六届董事会第十六次会议于2010年8月31日以通讯方式召开。参加会议董事8名,参与表决董事8名。会议中审议通过了《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》。

长盛基金管理关于增加德邦证券有限责任公司为旗下部分基金代销机构的公告

根据长盛基金管理有限公司与德邦证券有限责任公司签署的《长盛基金管理有限公司证券投资基金销售服务协议》,自2010年11月9日起,德邦证券有限责任公司将代理销售长盛基金下的长盛积极配置债券型证券投资基金(08003)、长盛中证100指数证券投资基金(01900)、长盛量化红利策略证券投资基金(08005)、长盛环保主题证券投资基金(长盛积极配置证券投资基金08006)、长盛沪深300指数证券投资基金(010407)。

长盛基金管理有限公司 长盛基金管理有限公司
长盛基金管理有限公司 长盛基金管理有限公司
长盛基金管理有限公司 长盛基金管理有限公司

长盛基金管理有限公司 2010年十一月九日

长盛基金管理有限公司 长盛基金管理有限公司
长盛基金管理有限公司 长盛基金管理有限公司
长盛基金管理有限公司 长盛基金管理有限公司

证券代码:002467 证券简称:二六三 公告编号:2010-007

二六三网络通信股份有限公司关于公司完成工商变更登记的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

二六三网络通信股份有限公司(名称“公司”)经中国证监会核准,已于2010年8月31日变更了公司名称,更名为“二六三网络通信股份有限公司”,并于2010年9月8日在深圳市市场监督管理局完成了工商变更登记。

证券代码:000019 证券简称:大亚股份 公告编号:2010-040

大亚科技股份有限公司关于控股股东股权质押公告

本公司及其董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

大亚科技股份有限公司(以下简称“大亚股份”)持有本公司25,136.72万股无限售条件的流通股,占公司总股本的47.65%,为公司控股股东。

大亚科技股份有限公司(以下简称“公司”)第六届董事会第十六次会议于2010年8月31日以通讯方式召开。参加会议董事8名,参与表决董事8名。会议中审议通过了《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》,审议通过《关于调整公司所持广发福耀股权的议案》。

长盛基金管理有限公司 长盛基金管理有限公司
长盛基金管理有限公司 长盛基金管理有限公司
长盛基金管理有限公司 长盛基金管理有限公司