

诉讼时点确认、权证持有人可否维权、不适格原告标准公布

## 五粮液索赔焦点问题大起底

宋一欣

中国证监会对五粮液的行政处罚决定,拉开了公司虚假陈述民事赔偿诉讼代理序幕。对此,权益受损的相关投资者反应还是比较热烈。对于投资者普遍关心的索赔问题,笔者拟提出一些建议和思考。

### 诉讼时点确认: 2007年11月为实施日起点

投资者提起诉讼所需确定的时点,是依据行政处罚决定与最高人民法院司法解释作出。其一,该案的诉讼时效截至2013年5月28日。2011年5月28日,五粮液公司刊登公告,声称收到中国证监会行政处罚决定书。5月30日,中国证监会网站挂出该行政处罚决定全文。

其二,该案的虚假陈述实施日为2007年11月30日,即中科证券破产而五粮液公司未及时公布投资理财损失之日至2009年9月9日(不含该日)。在行政处罚决定中,鉴于涉及四个虚假陈述行为,其实施日起点依行政处罚决定书的次序分别为:2009年3月9日、2007年11月30日、2008年2月28日、2008年1月4日。鉴于上述虚假陈述行为的实施存在连续、交叉而未中断过,故选定最早的一个日期,即2007年11月30日为虚假陈述实施日起点。故不存在四个虚假陈述行为分别计算的问题。

其三,该案的虚假陈述揭露日为

2009年9月9日,即五粮液公司发布被中国证监会立案调查公告之日。这是五粮液虚假陈述最早被揭露的日期。之后,9月24日,中国证监会对调查中的五粮液案初步调查结论向媒体作了通报。9月30日,五粮液公司回应了中国证监会的初步调查结论。

这从五粮液股票价格变化上证明此点。由于公告发布事出突然,当日下午五粮液股价应声狂跌。在开盘21分钟内即被封至跌停,引发了市场一片恐慌,并拖累深圳成分指数。至收盘时,五粮液股价跌幅高达6.22%,成交金额高达50亿元,不仅5倍于10日均量,也为五粮液上市11年来之天量。据估计,仅当日下午短短的2小时内,五粮液市值便迅速蒸发掉57亿元,中小投资者损失甚巨。其后数日内,五粮液股价呈现跌势,抛盘明显。

其四,该案的投资者差额损失计算基准日为2010年1月13日。从虚假陈述揭露日起,37.95亿股五粮液流通股累计成交量达到或超过100%之日为2010年1月13日。经均价计算,基准价为26.23元/股。该价格实际上是2010年1月13日后仍持有或卖出五粮液股票者可认定的推定卖出价。

### 权证持有人可否维权: 认购证持有人有可能参与维权

此次,五粮液虚假陈述民事赔偿案中有一个特殊之处,即在2006年4月3日至2008年3月26日期间,五粮液公

司发行了权证,即认购权证(五粮YGC1, 030002)与认沽权证(五粮YGP1, 038004)一起发行。而且,时段上与虚假陈述实施日有重叠,这就为法律提出了一个新问题:权证持有人可以参加虚假陈述民事赔偿案中的维权吗?

认购权证,又称为看涨权证,指发行人发行一定数量、特定条件的有价证券,投资者付出权利金持有该权证后,有权在某一特定期间或特定时点,按一定的履约价格,向发行人买进一定数量的标的股票;认沽权证,又称为看跌权证,指在行权的日子,持有认沽权证的投资者可以按照约定的价格卖出相应的股票给上市公司。

认购权证最终通过行权可以买入相应的标的证券,而认沽权证则最终通过行权卖出相应的标的证券。在五粮液案中,其虚假陈述属于诱多型虚假陈述行为,故五粮液认购权证的权证持有人是有可能参加维权的,而五粮液认沽权证的权证持有人则不行。

但是,这也是有条件的:买入五粮YGC1的持有人必须在2007年11月30日至2008年3月26日期间行权,行权后的五粮液股票必须持有至2009年9月9日及以后卖出或继续持有,且存在损失者。其买入价是五粮YGC1买入价与行权价之和,在计算时,需注意行权价格与行权比例。

因此,笔者预计,五粮液案有可能产生第一例权证持有人在虚假陈述民事赔偿案中维权的案例。不过,由于权证持有人一般很少行权,且将行权后的股票持有至虚假陈述揭露日少之又少。这一特例会否产生,有待观察。

### 适格与不适格原告标准

因此,符合起诉条件的五粮液投资者有两类:2007年11月30日至2009年9月9日期间买卖过五粮液股票,或买入五粮YGC1在2007年11月30日至2008年3月26日期间行权,并持有至2009年9月9日及以后卖出或继续持有,且存在损失者。拟起诉的五粮液投资者应向律师提供身份证复印件、深圳证券交易所股东卡复印件、买卖五粮液股票的对账单或交割单或成交记录原件(经证券公司营业部盖章)、联系电话及地址邮编。

对大量五粮液投资者寄来的交易记录材料,笔者阅读并依法严格计算后发现,相当多的材料不符合起诉条件。主要有以下几种情况:首先,并未在虚假陈述实施日期间,即2007年11月30日至2009年9月9日期间买卖过五粮液股票的;其次,购买了认购权证五粮YGC1,并未在虚假陈述实施日期间的2007年11月30日至2008年3月26日期间行权,或购买的是认沽权证五粮YGP1;第三,已在虚假陈述揭露日,即2009年9月9日前(不含该日)将五粮液股票卖尽;第四,虽在虚假陈述实施日期间买卖过五粮液股票,但该期间产生的全部股票买入均价低于实际卖出均价(2009年9月9日至2010年1月13日期间),或推定卖出价(2010年1月13日后)26.23元/股,故不存在法律可认定的亏损;第五,虽符合起诉条件,经计算后法律支持可诉金额过低,连必要的成本都无法抵消。

(作者单位:上海新望闻达律师事务所)

## 投资锦囊 Investment Tip

### 应对假突破三大法宝

蒋占刚

通常,突破交易是技术交易者,尤其是趋势交易者惯用的一种交易策略。突破交易中,最郁闷的自然是遇上假突破。假突破往往意味着亏损,如何规避假突破或者减少假突破的损失,便是一个成功的突破交易者必须解决的问题。笔者认为,应对假突破必须掌握以下“三大法宝”。

#### 法宝之一: 增加价格过滤带

有效突破,是股市技术分析中一个重要概念。传统上判定有效突破的标准有两条:(1)突破幅度超过3%;(2)突破时间超过3天。这两条标准中,第一条其实就是通过设置一个3%的价格过滤带来过滤假突破。设置过滤带的好处很显然,可以有效防范那些对突破位浅尝辄止的假突破。当然,价格过滤带是一种“有损”应对,由于你是在股价突破事先设定的突破位3%之后才建仓,所以这3%的利润就赚不到了。若这之后依然是亏损的交易,则要多亏3%。

当然,3%的过滤带规则仅适用于日线,且未必对所有品种都适用,所以更常用的方法是使用真实波幅(ATR)作为辅助手段来设置过滤带。ATR是近年技术分析界大行其道的一个概念,被用来衡量分析对象单周期的波动。要计算ATR,首先要计算波幅(TR)。TR为以下的最大者:1、当前的最高减去当前的最低值;2、当前的最高值减去前收盘的绝对值。

而ATR则是指定周期内TR的平均值。你可以在原先设定的突破位基础上加上一个ATR作为入市位,那么低于这个水平的突破都被忽略。由于ATR是根据过去一段时间的波动计算而得,所以小波动品种的ATR会小于大波动品种,短时间周期的ATR会小于长时间周期。

#### 法宝之二: 巧用时间止损

笔者通过实践发现,有效突破定义中的第二条,其实也是一种应对假突破的技术,也就是用时间止损。和过滤带希望过滤掉假突破不同,时间止损强调的是假突破后尽快离场,从而减少假突破带来的损失。

巧用时间止损,是基于这样一种现状:成功的突破,一般都是干脆利落的,往往是快速突破你设定的突破位,然后快速远离突破位,从而使你出现盈利。与之相反的是,假突破往往是扭扭捏捏,要么轻触突破位后就反向运动,要么就

是勉强突破突破位后止步不前。利用这样的特性,在突破之后2至3个时间单位(日线图上即天,小时图上则是小时)后,市场依然没有出现有利于你的运动,你就可以认为这不是一波成功的突破,从而离场。这样虽然可能出现亏损,但是与“被止损”亏损相比,往往是微乎其微,如此便可减少假突破的损失。这种应对方法由于不会提高你的入市位,所以是一种“无损”应对。不过若市场在轻触突破位后快速出现大幅度的反向运动,那么2至3个时间单位,同样可能让你出现严重损失。

#### 法宝之三: 分批建立仓位

所谓分批建仓,其实是在价格过滤带基础上的一个扩展。它的核心思想是放弃全仓买入或卖出的模式,而是将整个仓位分成3批或者4批。每批设置不同的价格过滤带,从而可以比较平滑,以较小成本过滤掉不同程度的假突破。

这里笔者以一个最简单的网格交易模型为例,假设模型决定当某股票价格突破20元时买入,在22元时获利了结,若跌破18元则止损离场。为了避免假突破造成的损失,所以决定利用ATR进行分批入场,此股票的ATR为0.4,所以就是用1个ATR三层建仓的方式来买入,分别在20元、20.2元和20.4元建仓。假设我们拥有的资金总计是3万元,那么在不分批建仓时,可能盈利和可能亏损均为3000元。但是引入分批建仓后,情况就复杂了。

先来最简单的两种:第一种是三层仓位全部建仓,并且实现盈利。由于有两层价位略高,所以总盈利是2675.4元,是不分批建仓时3000元的89.18%;第二种是三层仓位全部建仓,并且依然亏损,由于买入成本小幅提高,所以亏损为3265.58元,是不分批建仓时3000元的108.85%。

赚时少赚,亏时多亏,看起来分层建仓似乎没什么好处嘛。其实,还有两种情况我们尚未分析,第一种就是假突破上破20元,但未到20.2元,由于只触及了第一层建仓,所以之后亏损的也只是第一层对应的亏损,为1000元,仅为全仓时的三分之一;第二种则是假突破上破20元,但未到20.4元。由于只触及了前两层建仓,所以之后亏损的也只是前两层对应的亏损,为2089.11元,仅为全仓时的69.64%。可见在遭遇那种浅尝辄止的假突破时,分层建仓可以极大降低损失。

## 五粮液 虚假陈述民事索赔 追踪

## 两年二度受罚 沪浙律师征集天目药业索赔

证券时报记者 文雨

2009年2月21日,\*ST天目(曾用名天目药业,600671)公布《关于收到中国证监会行政处罚决定书的公告》。由于公司向控股股东关联方提供资金资助,未按照相关规定予以披露,构成虚假陈述行为,中国证监会对天目药业及其相关责任人予以警告并罚款,公司股价因此受到重挫。

### 两年内第二次受罚

然而,两个多月后,即2009年4月30日,天目药业又公布《关于公司被立案调查的公告》。同日,公司2008年年报和2009年一季报公布,再次引起投资者的疑惑与担心。今年1月29日,天目药业发布公告,称公司收到中国证监会行政处罚决定书(〔2011〕2号)与市场禁入决定书(〔2011〕1号)。据此,这是中国证监会对天目药业两年之内的第二次处罚。

在《行政处罚决定书》中,中国证监会认定,首先,在2007年6月至2009年4月间,天目药业在2007年6月至2009年4月间被大股东及其关联企业累计占用资金1979.5万元,且未按照相关规定在2007年中报与2007年年报中予以披露;其次,2008年12月至2009年5月,天目药业未按期收回大股东关联企业的项目股权转让款及债权转让款,且未及时披露重大关联债权未按期收回事项。在2007年年报中,未及披露控股子公司拆借资金给关联方的情况。2009年4月30日,公司才



在2008年年报中对资金占用情况予以了披露,将控股子公司拆借资金给关联方的情况作为关联方交易予以披露。大股东关联企业的项目股权转让款及债权转让款在2009年5月19日才付清。

因此,天目药业构成了《证券法》第193条所述的虚假陈述行为,故中国证监会对被告及相关责任人处以警告并罚款。同时,在《市场禁入决定书》中,中国证监会对天目药业原董事长章鹏飞给予警告,并处以30万元罚款,

实施5年市场禁入。

### 符合起诉条件投资者范围

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。

同时,根据司法解释,确定虚假陈

述实施日为2007年8月17日,即天目药业2007年中报公布之日,至2009年4月30日,即公司2008年年报与《关于公司被立案调查的公告》公布之日,虚假陈述揭露日为2009年4月30日。此次处罚的民事赔偿时效截至2013年1月29日。因此,符合起诉条件的天目药业投资者(第二次处罚)为:2007年8月17日至2009年4月30日期间曾买卖过、并至2009年4月30日仍持有天目药业股票,且存在亏损或推定亏损者。

日前,上海新望闻达律师事务所宋一欣律师、张瑜律师与浙江裕丰律师事务所厉健律师共同向广大权益受损的天目药业投资者,征集虚假陈述民事赔偿案(第二次处罚)的诉讼委托代理。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或交割单原件(经证券公司营业部盖章)、联系电话及地址邮编。如果符合起诉条件,律师将提供进一步准备起诉的材料给投资者。

友情提示:上海新望闻达律师事务所咨询电话:021-61204525;电邮:songyixin0214@hotmail.com

浙江裕丰律师事务所咨询电话:0571-28820188;电邮:ljl\_lawyer@163.com。

(文雨)

## 首次处罚诉讼期届满

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说明》、《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披露。

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。不过,值得一提的是,该案的诉讼时效已于2011年2月21日届满。

## 涨幅榜中如何选牛股

进入涨幅榜的个股,最终演变成持续上涨牛股的概率相对较大。在涨幅榜中选牛股,往往能起到事半功倍的效果。

对于刺激股价迅速上扬的各种传闻、消息、题材等原因,要具体情况、具体对待。大多数情况下,受消息影响而上涨的个股,由于缺乏必要的主力资金建仓的过程,往往持续性不强,缺乏必要的可操作性,而且,主力资金在出货阶段中,常常会引用利好消息来吸引投资者的买盘,从而达到顺利出货的目的。因此,对于单纯受消息影响而进入涨幅榜的个

股,投资者介入时要谨慎选择。研判涨幅榜上个股是否属于当前热点的方法有两种:其一,看该股是否属于市场已经热门的板块;其二,看涨幅榜上,有没有与该股同属于一个板块的个股。

至于同一板块具体需要多少只名列涨幅榜的,才能算新崛起的热门板块,还需要根据其板块容量来定。

另外,涨幅榜上的个股在未来时期是否能继续保持强势,在很大程度上与之前的资金介入状况有紧密联系。热点板块的能量集中过程非常重要,只有在增量资金充分介入的情况下,热点行情才具有持续性。

## 炒股投资四点注意

第一,量入为出,留条后路。炒股一定要用闲钱,要根据自己的收入状况决定投入股市资金的多少。

第二,十步之内,寻找芳草。炒股就要研究上市公司,首先,结合自己的专业、爱好和从事的工作,挑选自己熟悉的行业的上市公司进行研究;其次,结合自己所处的区域,挑选本地的上市公司进行研究。

第三,拒绝诱惑,长期持有。如果你看中一只股票,并对其有足够的研究,也有足够的信心,就要拒绝诱惑,坚决地长期持有它。这是考验你的定力和心理素质是否提高的标尺。

第四,趋势投资,快乐为本。上面说的全部是价值投资,现实生活中,总有股民经不住诱惑,追涨杀跌。其实趋势投资没有错,关键是能不能控制得住。(文雨整理)