

# “捕鼠”行动升级 基民损失谁来赔

证券时报记者 唐立

大数据是把双刃剑——恐怕没有人比基金经理更能体会到这句话的深刻含义了。近来,监管部门加大了对基金“老鼠仓”的调查、打击力度,主要以大数据为手段,成功挖掘出一连串的“老鼠仓”交易,相关人员正面临法律追究。

监管层的“捕鼠”行动,无疑显示出其整顿、净化基金行业的决心。我们注意到,“捕鼠”行动直接带来的结果就是,整个基金行业已陷入风声鹤唳的境地。同时,我们也应该注意到,在基金行业公信力一落千丈的过程中,受损投资者的合法权益亟待维护。

## “捕鼠”风暴:从公募刮到私募

近期,汇丰晋信基金管理有限公司80后女基金经理钟小婧因“利用未公开信息交易”,被上海证监局取消基金从业资格,并罚20万元,成为今年首位因“老鼠仓”而受罚的基金经理。与很多获利的“老鼠仓”不同,钟小婧利用老鼠仓并没有获利,反而亏损了8万元,一时成为市场笑谈。令投资者意想不到的,这一笑谈如今已成为监管层掀起“捕鼠”风暴的标志。

在钟小婧之后,海富通基金跟随“中招”,该公司的蒋征、陈静、黄春雨等多名基金经理卷入“老鼠仓”传闻,并已先后选择离职。

此外,基金公司“头牌”华夏基金也被卷入“漩涡”。华夏基金原基金经理罗泽萍被传涉及“老鼠仓”,但目前尚未见到监管机构关于此事的公开文件。当然,最吸引眼球的要属王亚伟“约谈门”。有媒体报道,曾任职华夏基金的“公募一哥”王亚伟在转行私募管理时,因在南风股份的交易中存在瑕疵而被监管部门“约谈”。

几乎同时,业内传出监管部门对知名私募上海泽熙投资管理有限公司进行了调查,调查原因可能与泽熙6期在东方锆业资产重组停牌前的交易有关。一时间,“捕鼠”风暴面扩大,由开始时的公募基金拓展到私募行业。

## “捕鼠”之后:基民损失谁埋单

监管层严打“老鼠仓”,无疑是实现市场三公的一项重要举措。接受记者采访的基民王小姐对此表示肯定,不过她也没隐瞒自己的担忧。王小姐说:“基金经理‘老鼠仓’败露后,很可能引发大量赎回而导致基金净值大跌,这明显是一种‘黑天鹅’事件,不明就里的投资者难道只能被动埋单吗?”

王小姐所担心的问题,实际上也是目前需要相关各方引起关注的一个投资者维权领域,即投资者如何针对“老鼠仓”导致的投资损失进行维权。上海华荣律师事务所许峰律师认为,

为,基金业内人士做“老鼠仓”,其目的无疑是为了获利,给基金投资者造成损失是必然的。另外,“老鼠仓”还可能给股票投资者带来较大损失,其属于利用未公开信息买股票,跟内幕交易的本质是一样的。

从这个角度上看,投资者若要实现关于“老鼠仓”方面的成功维权,可谓前途艰难。截至目前,国内仍未有内幕交易民事赔偿的成功案例出现。

不过,基民投资者因“老鼠仓”事件而导致投资损失,其维权的法律依据并非无章可循。许峰律师表示,《基金法》第146条实际上已给出了相关的明确规定。《基金法》第146条规定,违反本法规定,给基金财产、基金份额持有人或者投资人造成损害的,依法承担赔偿责任。基金管理人、基金托管人在履行各自职责的过程中,违反本法规定或者基金合同约定,给基金财产或者基金份额持有人造成损害的,应当分别对各自的行为依法承担赔偿责任;因共同行为给基金财产或者基金份额持有人造成损害的,应当承担连带赔偿责任。

法律明责,现实推诿。许峰律师对此表示遗憾:“在给基金财产造成损失的情况下,基金管理人首先要有所作所为,但现在还没看到哪家基金公司向‘老鼠仓’的老鼠们追究责任,很遗憾。”

## “捕鼠”可鉴:构建多层次监管

“捕鼠”行动愈演愈烈,形成了净化基金行业的一场风暴,但我真不希望这样的行动仅仅是一阵风而已。”不愿署名的一位知名维权人士对记者表示。按他的意思来说,“捕鼠”本质上是一种监管,并非是为了消灭基金,相反恰恰是为了让基金健康成长,因此针对基金的监管应该构建起一个长效机制。

综合接受采访的多位业内人士观点,他们无一不表示出构建多层次监管的愿望。首先,监管层应制订合理条例,每年对基金公司进行例行检查、抽查等。其次,证券交易所应对“老鼠仓”等交易行为建立专项核查和定期报告制度,实现实时监控、专项核查、联动监控、智能化监控机制四位一体的监控体系。随着大数据技术的极大进步,交易所要实现“老鼠仓”的精准打击,不再遥不可及。再次,目前基金公司还没有出台能够有效应对“老鼠仓”的办法,内控机制亟须加强。最后,可依靠广大投资者的力量,通过奖励举报等措施来威慑“老鼠仓”事件的发生。

不过,也有维权律师在参照美国成熟市场的经验后认为,针对基金行业监管最核心办法,还应有法可依执法必严,通过严刑峻法来提高“老鼠仓”的违法成本,才能有效制止歪风蔓延。比如,目前国内最大的基金“老鼠仓”案——马乐案,该案累计成交金额高达10.5亿元,涉及76只股票,非法获利高达1883万元,属于“情节特别严重”的范畴。但马乐在一审中被判处有期徒刑三年,缓刑五年;追缴违法所得1883万元,并处罚金1884万元。这样的判罚也引起了外界关于“判决过轻”的质疑。

**美国**

根据美国证券交易法规定,该类犯罪可以判处**5年以下**监禁或者罚金。

**英国**

同时采用刑法和民法处理此类案件。如经诉讼程序定罪,对内幕交易行为人可判处**7年以下**监禁,或者与犯罪程度相当的罚金,或者二者并处。经简易程序定罪的,对内幕交易行为人可判处6个月以下监禁,或者不超过**2000英镑**的罚金,或者二者并处。

**中国**

2006年出台新法,加大了对“老鼠仓”的打击力度,情节严重的“硕鼠”将最高可获**5年**,原来上限是3年,罚款金额亦大幅提高。

把“老鼠仓”事件归属于刑事犯罪范畴,犯罪者不仅被没收所得、处以巨额罚款,还要承担刑事责任,被依法判处有期徒刑,甚至被判判处终身监禁。美国为搜集“老鼠仓”的线索,甚至规定举报“老鼠仓”可获非法获利**10%**的回报。

翟超/制图

年份	姓名	原任职于	处罚情况
2007年	唐建	原就职于上投摩根基金	被取消基金从业资格、没收违法所得、罚款50万、终身市场禁入
2008年	王黎敏	原就职于南方基金	被取消基金从业资格、没收违法所得、罚款50万、七年市场禁入
2009年	张野	原就职于融通基金	被取消基金从业资格、没收其违法所得、罚款400万、终身市场禁入
	涂涛	原就职于景顺长城基金	被取消基金从业资格、没收其违法所得、罚款200万、终身市场禁入
	刘海	原就职于长城基金	被取消基金从业资格、没收其违法所得、罚款50万、三年市场禁入
	郭刚	原就职于长城基金	被判处有期徒刑一年、没收其违法所得、罚款31万、终身市场禁入
2010年	黄林	原就职于中海富兰克林基金	被取消基金从业资格、罚款30万
	许春茂	原就职于光大保德信基金	被判处有期徒刑3年,缓刑3年,并处罚金210万元
	郑杰	原就职于交银施罗德	判处有期徒刑600万
	李旭利	原就职于交银施罗德	被判处有期徒刑4年,被罚款1800万
2013年	杨奕	原就职于招商基金	涉嫌老鼠仓已被公安机关大批捕
	苏竟	原就职于汇添富基金	已被确认涉嫌老鼠仓,将面临刑事指控
2014年3月	马乐	原就职于博时基金	一审判决有期徒刑三年,缓刑五年,并处罚金1884万元
	唐理超	原就职于中邮基金	证监会确认,已于2013年12月20日开始对其立案调查,并移送警方
	钟小婧	原就职于汇丰晋信基金	上海证监局取消其基金从业资格,并处以20万元罚款
2014年5月	钱钧	光大保德信原基金经理	被查处
	欧宝林	嘉实、上投摩根原基金经理	被查处
	张治民	原就职于平安资产管理公司	被查处

# 私募:在太阳照耀下行走江湖

许峰

在今年新国九条及去年底投资者保护国九条的大背景下,证监会对内幕交易的稽查风暴越刮越猛,纳入《基金法》监管不久的私募基金成为重点关注对象。近日,个别知名私募基金被约谈或调查的消息更是给该圈蒙上了一层阴影。

## 私募基金阳光化重大影响

修订后于2013年6月1日起实施的《基金法》将私募基金纳入调整范围,同时要求私募基金管理人履行登记手续,办理私募基金备案。据公开数据,截至今年5月12日,已有1559家私募机构登记为私募基金管理人。其中,私募基金管理人491家,后续还会有更多数量的私募基金进行备案。

今年3月25日,中登公司发布通

知称,即日起私募基金可以直接开户入市。未来,私募基金对于证券市场的影响将会更加直接和显著,内幕交易、操纵市场这些负面的词汇不可避免地在私募基金上出现,加强私募基金的监管理所当然成为大势所趋。

## 打击违法行为为资本市场正本清源

诚然,由于私募基金与生俱来的私募特性,其投资本身难免带有一定的神秘性,个别私募靠内幕交易赚钱的传言时有听闻。

毫无疑问,利用信息不公平进行投资,会伤害更多善意投资者的合法权益。久而久之,会让资本市场成为无源之水、无本之木,严重伤害到资本市场的健康发展。鉴于此,监管部门决定对内幕交易实施零容忍。近年来,若干内幕交易、老鼠仓

不断浮出水面,正是监管部门指挥棒发挥了积极作用。

当然,投资者同时知道,监管层掌握了“大数据”武器,可以比出若干内幕交易、老鼠仓,并且已经对若干违法违规者进行了立案调查。本来已经“累觉不爱”的投资者,开始慢慢恢复对资本市场的信任。这也证明,监管层加强监管,严打内幕交易、老鼠仓之类的违法行为对于资本市场正本清源,恢复投资者信心极其重要。

## 需早日建立内幕交易民事赔偿机制

由于私募基金的专业性,其相对此前内幕交易多发人群中的上市公司高管、政府人员等,资金优势更为明显。一旦发生内幕交易,对于证券价格的影响也偏大。因此,近期监管层加大了对内幕交易违法行为的行政监管,甚至有不少案件移送司法机关,追究刑事责任。

应该说,行政责任和刑事责任的追究,对于遏制交易起到了非常重要的作用。但有一点需要注意,无论是行政处罚,还是刑事处罚,最终的罚没款项都没有反馈给遭受损失的投资者。这对于处于相对弱势群体的中小投资者并不公平,因此有必要引入内幕交易民事赔偿机制予以完善。

从2007年最高法院原则同意受理内幕交易民事索赔案件至今,已有七年时间,涉及内幕交易民事赔偿司法解释也研究多年。2013年,光大证券“8·16事件”引发国内关于内幕交易民事赔偿系列案件。最高法院曾下发关于案件管辖的通知,可谓开了个好头,但此后却没有具体审理该类案件的司法解释出台。

就目前看,有关内幕交易民事赔偿案件的审理仍处于“缺衣少粮”的境地,急需具体司法解释给予支持。投资者保护的题中之意应该包括弥补投资者遭受的损失,唯有充分的民事赔偿才能有效遏制各种证券欺诈。

## 从业人员有必要纳入利用未公开信息范围

当然,需要引起重视的还有利用未公开信息交易的民事赔偿问题。利用未公开信息交易和内幕交易的本质并无不同,均是利用信息的不公平性进行证券交易,从而侵害善意投资者合法权益。笔者看来,私募基金从业人员也有必要纳入利用未公开信息交易的调整范围。一旦其利用未公开信息交易,除承担行政、刑事责任外,也应承担民事责任。

值得一提的是,内幕交易及利用未公开信息交易的民事赔偿问题有必要在正在修改的《证券法》中得到重申或体现。只有对私募基金内幕交易形成行政、刑事、民事法律责任三位一体的打击,才能有效遏制私募基金内幕交易的猖獗,形成健康的私募基金市场,从而实现构建健康和规范的多层次资本市场的目标。

(作者单位:上海市华荣律师事务所)

## 前五月6家公司遭公开谴责

证券时报记者 刘雯亮

根据深交所、上交所网站显示,2014年以来,两市共有25家公司受到交易所处分。其中,4月有8家公司,5月暂新增5家公司。

截至目前,沪市有10家公司受处分。其中,昌九生化、大元股份、禾嘉股份、国创能源均是近期新增公司。与大有能源、成城股份类似的是,国创能源亦收到双料处分。并且,上述处分是在不同时间段获得,即4月份的通报批评和5月份的公开谴责。

深市有15家公司受处分。除金谷源受公开谴责处分,\*ST传媒为双料处分之外,其他公司均受通报批评处分。值得一提的是,此次新增的\*ST国恒亦是双料处分。

例如,经深交所查明,国恒铁路存在未能在2014年4月30日前披露2013年年度报告和2014年第一季度季度报告的违规事实。鉴于此,深交所决定对公司予以公开谴责的处分;对公司时任董事长、时任董事兼总经理、董事兼副总经理宋某、董事兼副总经理刘某、独立董事李某、财务总监、监事给予公开谴责的处分;对公司独立董事杨某、杨某某及董事会秘书兼副总经理予以通报批评的处分。

从处分类型看,今年以来新增6家公司受到两大交易所公开谴责,即沪市的大有能源、成城股份、国创能源和深市的\*ST传媒、金谷源、\*ST国恒,其他公司均为交易所通报批评。

2011年11月28日,深交所发布《创业板退市制度意见征求意见稿》,在原有的创业板退市标准体系上,新增“在最近36个月内累计受到交易所公开谴责三次”条件。2012年5月1日开始实施的创业板退市制度中再次重申了上述条件。同样,中小板退市制度沿用这一退市标准,但不适用于主板上市公司。

很明显,创业板退市制度推出后,继振东制药之后,万福生科成为第二家受到公开谴责的创业板公司,而且是在最近36个月内累计受到两次公开谴责。自中小板退市制度出台,宏磊股份受罚后,兴民钢圈成为第二家受到交易所公开谴责的中小板公司。