

杨剑波诉证监会案开庭 投资者索赔将遭遇绊脚石?

随着当事人之一杨剑波诉证监会案3日开庭,时隔半年多的“光大乌龙事件”重新成为舆论焦点。发生在证券市场的这场官司会有怎样的结果,目前还不得而知。对于“内幕信息”的界定,也暴露出我国证券法的确存在滞后性。对于仍在期待获得赔偿的涉事中小投资者而言,这场行政诉讼可能成为新的绊脚石。 据新华社

杨剑波与证监会对簿公堂

“光大事件”第一季,以证监会对光大证券及相关责任人处以重罚画上句号。马年新春刚过,当事人之一、时任光大证券策略投资部总经理的杨剑波将证监会告上法庭,“光大事件”第二季开场。

在起诉状中,杨剑波以对内幕信息认定缺乏法律依据、错单信息已处于公开状态、光大证券并未利用错单交易信息从事证券或期货交易活动,不存在牟利的主观目的为由,要求证监会撤销对自己的行政处罚和市场禁入决定。

杨剑波在诉状中认为,光大证券因程序错误出现的错单交易信息不属于内幕信息。对于证监会认定的内幕交易,杨剑波称系“基于市场中性策略型投资的交易原理进行的常规性必然性操作”,并表示“上

海证监局、上海证券交易所事先知情但并不阻止”,且“在中国金融期货交易所指导下完成”。

这无疑将矛头直接指向了监管层和交易所。知名财经评论员皮海洲表示,如果杨剑波所谓的真相属实,作为监管机构的上交所、证监局、中金所就负有不可推卸的责任。

此外,据透露,事件发生当天上海证监局专管员要求光大证券先将信披内容交给他们审核后才能公告,导致市场得知真相的时间“被延迟”。这对遇到突发事件时,交易人员是应该采取“先报告监管机构再对冲”,还是“先公开后对冲”的模式提出了疑问。

正是基于这样一些内情,站上原告席的杨剑波坚称自己是被冤枉的。

“内幕交易”之争暴露证券法滞后

上海一家券商研究所所长对记者表示,光大事件被认定为“内幕交易”具有较大争议。根据错单交易采取的对冲措施究竟是“内幕交易”还是“市场操纵”值得商榷。

内幕交易基于内幕信息。什么是“内幕信息”?证券法第七十五条第一款规定:证券交易活动中,涉及公司的经营、财务或者对该公司的证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息,为“内幕信息”;第七十五条第二款规定:国务院证券监督管理机构认定的对证券交易价格有显著影响的其他重要信息属于“内幕信息”。

北京律师刘昭彦认为,看似严谨准确的关于“内幕信息”的定义,在现实社会关系中很容易出现歧

义。证券法第七十五条第二款授予证监会认定“内幕信息”的权力,至于证监会认定是否正确,是否符合证券法的规定,则缺乏相应规范。

上海市华荣律师事务所律师许峰表示,目前我国证券法对错单交易信息是否属于“内幕信息”并未作出明确和清晰的界定。

随着跨市场策略交易不断发展,证券衍生品种极大丰富,内幕信息与交易对象之间的关系也变得越来越复杂和隐蔽。在刘昭彦看来,如何衡量对市场各方的影响,平衡各方利益作出取舍,规定事件后的程序规范,是未来证券法亟需完善的内容。皮海洲则认为,有必要将对监管部门及相关人员的追责问题纳入证券法。

若撤销处罚将阻碍投资者索赔

“光大事件”发生半年多来,受牵连投资者的维权之路遭遇一波三折。在本已悬而未决的背景下,杨剑波提起的行政诉讼或成为投资者索赔新的绊脚石。

上海杰赛律师事务所律师王智斌认为,如果最终杨剑波胜诉,则证监会对光大证券作出的行政处罚决定书不再有效,光大证券构成“内幕交易”的前提亦不复存在,投资者索赔将失去最重要的事实依据。

“但若法院驳回上诉,能够获得索赔的投资者范围可能将扩大至8月16日上午的部分投资者。”王智斌透露,上海市第二中级人民法院

已于3月中旬受理了两位投资者依照侵权责任法提交的诉状,这或意味着“上午部分投资者也能索赔”的观点已初步得到法院认可。这是“光大事件”在索赔领域的重大突破。

不过,对于投资者维权的最终结果,业界的预期并不乐观。鉴于针对内幕交易的司法解释迟迟未曾颁布,对于案件审理、损失的计算以及如何赔偿现阶段都缺乏法律依据。一些律师则表示,海量的损失赔偿并非通过诉讼渠道就能解决,何况中国民事诉讼中目前尚欠美国式的集体诉讼机制,因此建立赔偿基金极为必要。

乌龙指事件回顾

2013年8月16日11时5分,光大证券在进行交易型开放式指数基金(ETF)中赎套利交易时,因程序错误,其所使用的策略交易系统以234亿元的资金申购180ETF成份股,实际成交72.7亿元,造成当天A股和股指期货市场大幅波动。此后,证监会对光大证券和相关责任人采取“顶格”行政处罚,光大证券被罚5.23亿元,徐浩明、杨剑波等4人被分别罚款60万元,并终身禁入证券市场。

2014年2月8日,杨剑波向北京市一中院提起诉讼,要求中国证监会撤销其作出的(2013)59号《行政处罚决定书》和(2013)20号《市场禁入决定书》。

2月18日,该案正式立案。



杨剑波

制图 李荣荣

原告诉求

杨剑波的委托代理人在法庭上提出,光大证券的错单交易信息不属于内幕信息,其已处于公开状态;光大证券并未利用错单交易信息从事证券或期货交易活动,其对冲行为基于事先既定安排;原告杨剑波并非其他直接责任人员。原告提出中国证监会撤销其(2013)59号《行政处罚决定书》及(2013)20号《市场禁入决定书》的诉讼请求。

法庭辩论聚焦四大争议点

1 光大错单交易是否属于内幕信息?

在该案中,光大证券上午的错单交易是否构成内幕信息成为最大的辩论焦点。原告认为,根据规定,内幕信息应该是发生在特定的上市公司、发行人本身,而不应是交易信息。证券法要求内幕信息具有重大性和未公开性之外,极其重要的法律特性是与特定公司的关联性,这三性合一构成内幕信息。

被告回应说,证券法规定,证监会认定对证券或期货交易价格有显著影响的交易信息为内幕信息,光大证券8月16日上午因为系统错误导致巨额交易的信息对于沪深300指数和股指期货合约价格均可能产生重要影响,该信息在14时22分之前处于非公开状态,构成内幕信息。

2 媒体报道能否作为信息公开的证据?

针对光大证券错单交易信息的公开时间,原告和被告双方有较大争议。

按照被告的说法,8月16日14时22分,上交所微博转载了披露公告,由此认定这一时点对内幕信息进行公开。但原告认为,16日当天,从11时44分到13时7分,大量媒体报道了光大证券自营盘70亿

乌龙指,发生错单交易的金额在国内主流媒体上有充分披露,这说明光大证券错单交易信息在16日中午已经成为公开信息。

被告方则表示,当日上午关于光大乌龙指的报道并未经光大证券公司确认,时任光大证券董秘中午还予以反驳,市场投资者无法从前后矛盾的报道中得到真实情况。

3 光大对冲行为是否按既定计划实施?

光大证券8月16日下午的对冲行为究竟是按照公司原定的策略实施的还是针对突发事件的临时部署?

“光大证券当天下午的交易行为是按策略投资部的计划和安排实施的。”原告方认为,并强调“基于既定计划、合同所从事交易行为,不应该按照内幕交易对待。对此,被告方表示,光大证券

上午的事件是突发事件,“法律没有禁止企业采用风险行为自救,被告认为原告合法规避的方式是将上午突发事件的发生具体原因在告知公众后,让社会及本人都处于平等信息知情地位后再操作。但本案中,原告恰恰相反,利用只有他自己知道的信息优势,在下午进行其所称的紧急避险行为。”被告方说。

4 杨剑波是否在涉案交易中发挥重要作用?

不是决策者,对冲是执行公司安排,这是杨剑波认为证监会对自己处罚过重的原因。在法庭上,原告方提出,杨剑波在8月16日下午负责对冲交易是根据公司管理层决定实施的,作为公司一位部门负责人,原告负有执行公司管理层决定的当然义务。“如果有人需要对错单交易负责的话,负责人不是原告。”

对此,被告方指出,根据原告交易笔录、交易情况说明、光大证券会议纪要,当时参加会议的四个人,均证明原告不仅参加了决策会议,下午交易是由原告提议的且由其负责执行,原告在光大证券整个事件中是核心人物。

原告表示:“将原告执行履行职责行为认定为违法行为,并将原告作为责任主体予以追究不符合行政处罚归责原则。”

物流全省版 **诚招昆山、张家港、盐城广告代理** 订版电话:13002581905

北大荒物流 南京 ⇄ 青岛 天津 025-85665077 85574678 手机 13675182777	子函货运·货运全国 南京 ⇄ 杭州、溧水 南京 ⇄ 盱眙、荆州 电:13813997510、18761677559 配套仓库2千㎡,承接来宁落货点,分派点,市区配送价特优 地址:栖霞区迈皋桥1号(中铁快运院内)	南京苏川物流 36小时到 南京 ⇄ 成都、重庆 36小时到 南京唯一一自备车辆往返专线 服务热线:13814000567 程经理 查货电话:025-66688908	南京德路物流 (原三九物流) 南京 ⇄ 贵阳、云南 全境 服务热线:18205177948 胡经理 地址:312国道宝华山高铁站后跃进仓库 0511-87782871,15252494887,15685606801	无锡迅速物流公司 无锡 ⇄ 新疆全境 无锡货运市场最具实力新疆专线 0510-83858222,83858955	南京红恒物流 上海专线 承接南京至全国各地整车零担大件厂运输业务 电话:13851949196 025-85561178 15951863888 崔经理
---	---	---	--	--	---

全省版 广告热线 025-84519772

遗失泰康人寿保险股份有限公司扬州中心支公司团体保险投保单四份,号码:10201100120779,10201100091746,10201200092677,10201300010373.特此声明

吉田千翔物业管理(昆山)有限公司遗失普通发票,代码:232001308111号码:29716028 及 29882903,声明作废