

案 例 评 述

第 2 期

(总第 18 期)

中国证监会福建监管局

2014 年 6 月 4 日

光大证券内幕交易案例评析

【案情概要】

2013 年 11 月 1 日,中国证监会对光大证券股份有限公司(以下简称光大证券)内幕交易行为作出行政处罚,没收光大证券 2013 年 8 月 16 日从事交易型开放式指数基金(以下简称 ETF)内幕交易和股指期货内幕交易的违法所得,并处以违法所得 5 倍的罚款,罚没款共计 523,285,668.48 元。同时,对光大证券时任法定代表人徐浩明、助理总裁杨赤忠、计划财务部总经理兼办公室主任沈诗光和证券策略投资部总经理杨剑波分别给予警告、各处以 60 万元的罚款。

【案件回放】

2013 年 8 月 16 日 11 时 05 分,光大证券在进行 ETF 申赎套利交易时,因程序错误,其所使用的策略交易系统以 234 亿元的

巨量资金申购 180ETF 成份股，实际成交 72.7 亿元。同日不晚于 11 时 40 分，徐浩明召集杨赤忠、沈诗光和杨剑波开会，达成通过做空股指期货、卖出 ETF 对冲风险的意见，并让杨剑波负责实施。当日 13 时至 14 时 22 分，光大证券通过将所持股票转换为 180ETF 和 50ETF 并卖出，规避损失 13,070,806.63 元；卖出股指期货空头合约 IF1309、IF1312 共计 6,240 张，获利 74,143,471.45 元。当日 14 时 22 分，光大证券发布公告，称“公司策略投资部自营业务在使用其独立套利系统时出现问题。”

本案的内幕信息自 2013 年 8 月 16 日 11 时 05 分交易时产生，至当日 14 时 22 分光大证券发布公告时公开，光大证券知悉内幕信息的时间不晚于 2013 年 8 月 16 日 11 时 40 分。光大证券在内幕信息公开前将所持股票转换为 ETF 卖出和卖出股指期货空头合约的交易，构成《证券法》第二百零二条和《期货交易管理条例》第七十条所述内幕交易行为。徐浩明为直接负责的主管人员，杨赤忠、沈诗光、杨剑波为其他直接责任人员。

【案件评述】

本案是我国资本市场上发生的新型案件，与“乌龙指”事件密切相关，具有一定的特殊性，引起市场各方的广泛关注，下面围绕本案三个争议点作简要评述。

一、关于内幕信息的认定。《证券法》第七十五条规定，证券交易活动中涉及公司的经营、财务或者对该公司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。《期货交易管理条例》第八十二条规定，内幕信息是对期货交易价格产生重大影响

的尚未公开的信息。鉴于证券期货市场的复杂性,《证券法》和《期货交易管理条例》列举了若干种内幕信息类型的同时,规定证监会就具体信息是否属于内幕信息进行认定。本案中,光大证券因程序错误以巨量资金申购 180ETF 成份股的事件,可能影响投资者判断,对沪深 300 指数、180ETF、50ETF 和股指期货合约价格均可能产生重大影响,同时该信息在一段时间内处于未公布状态,符合内幕信息特征——重大性和未公开性,依法应当由证监会认定为内幕信息。

二、关于交易行为的认定。《证券法》和《期货交易管理条例》明确禁止内幕信息的知情人在内幕信息公开前,利用内幕信息进行证券期货交易。本案中,光大证券辩称其 2013 年 8 月 16 日全天的交易是根据策略投资原理,按照既定的计划进行的交易安排。但是,“乌龙指”是意外发生的事件,光大证券应对该事件的具体措施是公司高层在当天 11 时 40 分的临时会议决定的,并非针对可能遇到的风险进行一般对冲交易的既定安排。而且,不论是事先计划的还是临时决定的,任何交易都不得违反法律法规的禁止性规定。此外,行政处罚与刑事处罚在法律适用和证明标准方面存在差异,司法解释关于“按照事先订立的书面合同、指令、计划从事相关证券、期货交易”不属于内幕交易犯罪行为的条款不能作为内幕交易行政责任的免责依据。

三、关于责任人员的认定。根据《证券法》第二百零二条规定,单位从事内幕交易的,除追究单位责任外,还应当对直接负责的主管人员和其他直接责任人员进行处罚。执法实践通常认为

直接负责的主管人员是在内幕交易行为中起决定、指挥、批准、授意、纵容等作用的人员，一般是单位的主管负责人，包括法定代表人；其他直接责任人员为具体实施内幕交易行为并起较大作用的人员，既可以是单位的经营管理人员，也可以是单位的职工，包括聘任、雇佣的人员。本案中，总裁徐浩明召集杨赤忠、沈诗光和杨剑波开会决定交易事项并让杨剑波负责实施。可见，参会4人对内幕交易行为负责有直接责任；其中，徐浩明在内幕交易行为中起了决定、指挥作用。

本期发送：辖区各上市公司、拟上市公司、证券公司、期货公司、
证券投资咨询公司
