

管窥天下

# “有罪推定”有利于查处内幕交易

美国内幕交易的查处有“有罪推定”的规定。也就是只要有证据证明嫌疑人获得内幕信息,此后又发生了内幕交易行为即可判定内幕交易。

近日,中海油收购在美国上市的企业Nexen引发的内幕交易引起市场的强烈关注。美国证监会调查表明,在中海油宣布重大交易四天前,有一家叫Well Advantage的公司购买超过83万股Nexen的股票。而收购消息公布之后,Well Advantage净赚700万美元。

调查还涉及中国的一个民营企业——张志熔。美国证监会指,张志熔是Well Advantage的控制人,而其控制的另外一家公司与中海油签订了“战略合作协议”。据《21世纪经济报道》报道,中海油进行

内部调查,以确认是否有中海油员工涉及违规行为。

可以预见的是,如果确证,接下去的处罚将是非常严厉的。美国证监会已获得法院的授权,冻结了涉事账户资产达3800万美元。

香港有个类似的案例可供参考。2007年,美国证监会曾控告两名香港居民在新闻集团收购道琼斯时的内幕交易问题。当时市场的说法是,香港东亚银行主席李国宝作为新闻集团董事事先知道交易,因此将此消息透露给朋友。之后这位朋友就大量购入道琼斯股份,获得

巨额利润。最后各方是以和解结案,李国宝被证监会处罚810万美元。

内幕交易是公司的内部人员或者重要股东利用公众未知悉的重大消息进行非法牟利的行为。因为内幕交易涉及的人数极少,司法调查常常无法找到合适的突破口。所以,美国内幕交易的查处有“有罪推定”的规定。也就是只要有证据证明嫌疑人获得内幕信息,此后又发生了内幕交易行为即可判定内幕交易。

当然被告人可以自辩。比如股票协议是很早之前确

定的事项。有些离职的员工根据之前的协议需要出售相关股份,而出售时恰好遇到重大交易发生,因此获得的超额利润就不是利用内幕信息所得。

在上述港人涉嫌内幕交易的案件中,李最后缴纳巨额罚款和解。而中海油收购交易,美国证监会根据账户的异常表现有合理理由相信是内幕交易行为。之后又发现张志熔是Well Advantage的控制人,而他的另一公司与中海油有合作关系,因此在这种背景下涉案人大多难逃美国的司法制裁。

除了对当事人进行民事处罚之外,美国的法令还要求对严重违规者进行刑事处罚。对自然人可以判处高达10年的有期徒刑。香港近年来也加大了内幕交易刑事处罚的力度。自然人涉及内幕交易有可能被判入狱10年。很有意思的是,中国内地的刑事处罚的最高上限与美国和香港地区相同。而内地许多内幕交易案经由媒体披露才得以揭发,执行力度也令民众失望。要维护市场秩序、推动经济增长,中国还需在内幕交易制裁方面多向他国学习。

□吴木奎(香港 学者)

## 常言道

●高速公路将在今后节假日实行免费,引起各方讨论。部分市民认为此举虽好,但有可能加剧拥堵,使“高速”变“慢速”;高速路运营商称盈利水平不佳,节假日免费后望政府补贴;部分专家则担心此举影响政府的财政收入而难持久。

据《第一财经日报》

短评:部分民众的担心和专家一致:因影响政府的财政收入而难持久。

●胡润报告显示,内地千万富翁人数达102万人,16%的富豪目前已移民或者在申请中,还有44%的富豪考虑移民,加拿大和美国则成为他们的移民目的地首选国。

据《21世纪经济报道》

短评:先富者移民潮现象,值得关注。

●针对近期有关浙江省义乌市取消房地产“限购令”的传言,义乌市建设部门表示,义乌市从未宣布取消“限购令”的实施,今后仍将坚决贯彻执行既定的各项房地产市场调控政策,坚持房地产市场调控力度不放松。

据新华社

短评:“从未宣布”,意思是“只做不说”?

●合肥市地税局近日发布《关于加强我市建筑安装业个人所得税征收管理有关问题的公告》,从10月1日开始,合肥市包括建筑、安装、修缮、装饰及其他工程作业在内的建筑安装业的农民工也需要缴纳个税,公告称应按照“企事业单位承包经营、承租经营所得”项目计征个人所得税。

据《江淮晨报》

短评:合法征税,别征过头税。

●证监会2日宣布,将再度大幅度降低A股交易经手费、过户费和期货交易手续费,加上此前降费,预计全年证券期货市场合计可减轻投资者交易成本155亿元。

据新华社

短评:是减轻投资者负担,还是减轻券商负担?

●控烟办官员姜垣大力呼吁希望能够提高中国烟草制品税率。她认为,中国烟草制品价格十分低,70%的烟民都在抽7元以下的香烟。而在澳大利亚,一支烟的价格相当于中国的一包烟。“如果中国的香烟价格提升1元,可挽救300万人的生命。”姜垣说。

据中新网

短评:逻辑成立的话,价格提升100元,岂不是能挽救更多人?

栏目主持人:灰常

谈股论市

# 上市公司回购:既无动力又无压力

上市公司缺少回购股票的动力,在上市公司没有再融资计划的情况下,股价高低并不涉及上市公司的利益。一股独大更让上市公司失去了回购股份的压力。

由于股市低迷,越来越多的上市公司加入到“破净”行列。截至7月31日,两市已有71家公司“破净”,其中总市值超100亿元的就有21家,交通银行、浦发银行、宝钢股份、中国交建、中国中铁等权重蓝筹股也都置身其中。

为此,证监会有关部门负责人日前明确表示,监管部门支持上市公司回购股份,回购的股份可以依法注销,也可以依法奖励员工。

在上市公司股价大面积“破净”的情况下,证监会有关部门负责人呼吁破净上市公司回购股份的良好用心是不难理解的。而且从稳定股价的角度来看,上市公司回购在一定程度上也是有利于股价稳定的。更何况,正如证监会有关部门负责人所言,对于已经破净的公司,有增长潜力及资金条件的,更有义务回购,以保护股东权益。

证监会有关部门负责人的这番“呼吁”深受投资者的欢迎,但能得到多少上市公司的“回应”却不是一件乐观的事情。

上市公司回购在国外一些成熟的市场里是一件很常见的事情,尤其是在公司股价“破净”的情况下,上市公司回购更是一种普遍现象。但在沪深股市,上市公司回购股份的案例少之又少,甚至还出现了海马股份以“零回购”来忽悠投资者的事情。

证监会有关部门负责人说“上市公司回购股票没有任何法律障碍”。既然如此,

为什么国内上市公司很少有选择通过回购来稳定公司股价的呢?从表面上看,资金条件不允许,这是很多上市公司不愿意回购的原因。而上市公司的现金情况是否允许进行回购,这个答案也只有上市公司自己知道。

进一步来说,上市公司不愿意回购股票,是因为上市公司缺少回购股票的动力。在上市公司没有再融资计划的情况下,股价高低并不涉及上市公司的利益。而且上市公司也没有责任与义务来对上市公司股价负责。尤其是今年的行情,股价下跌的原因很多,上市公司更没有必要来主动对股价“破净”负责。

真正的原因还在于一股独大,是一股独大让上市公司失去了回购股份的压力。

为什么国外的公司在股价“破净”或低迷的情况下总会通过回购股份来稳定股价?其中一个很重要的原因就在于大股东持股数量有限,通常都不是绝对控股。一旦股价低迷甚至“破净”,这些公司以及大股东就会担心竞争对手会在低位廉价收购大量公司的股份,导致公司第一大股东更换。

而国内公司基本上都是大股东绝对控股,有的控股比例甚至超过70%,因此,国内公司根本就不担心控股权旁落。在这种情况下,上市公司以及大股东当然就没有通过回购股份来稳定股价的必要了。

□皮海洲(湖北 财经评论人)



### 财经漫谭

## 牛顿被套

《深圳晚报》报道,科学家牛顿也曾炒股赔钱。1720年,英国南海公司股票开始大涨,牛顿把自己的7000英镑投了进去,当年7月,南海公司的股票涨到1000英镑一股,涨了8倍,这时牛顿加大资金投入。不过可惜的是,1000英镑是这个股票的最高价。到12月,股价又回到起点,牛顿损失了20000英镑,相当于他10年的薪水。大病之下的牛顿说了一句传世名言:我能计算出天体运行的轨迹,却难以预料到人们的疯狂。

新京报漫画 许英剑