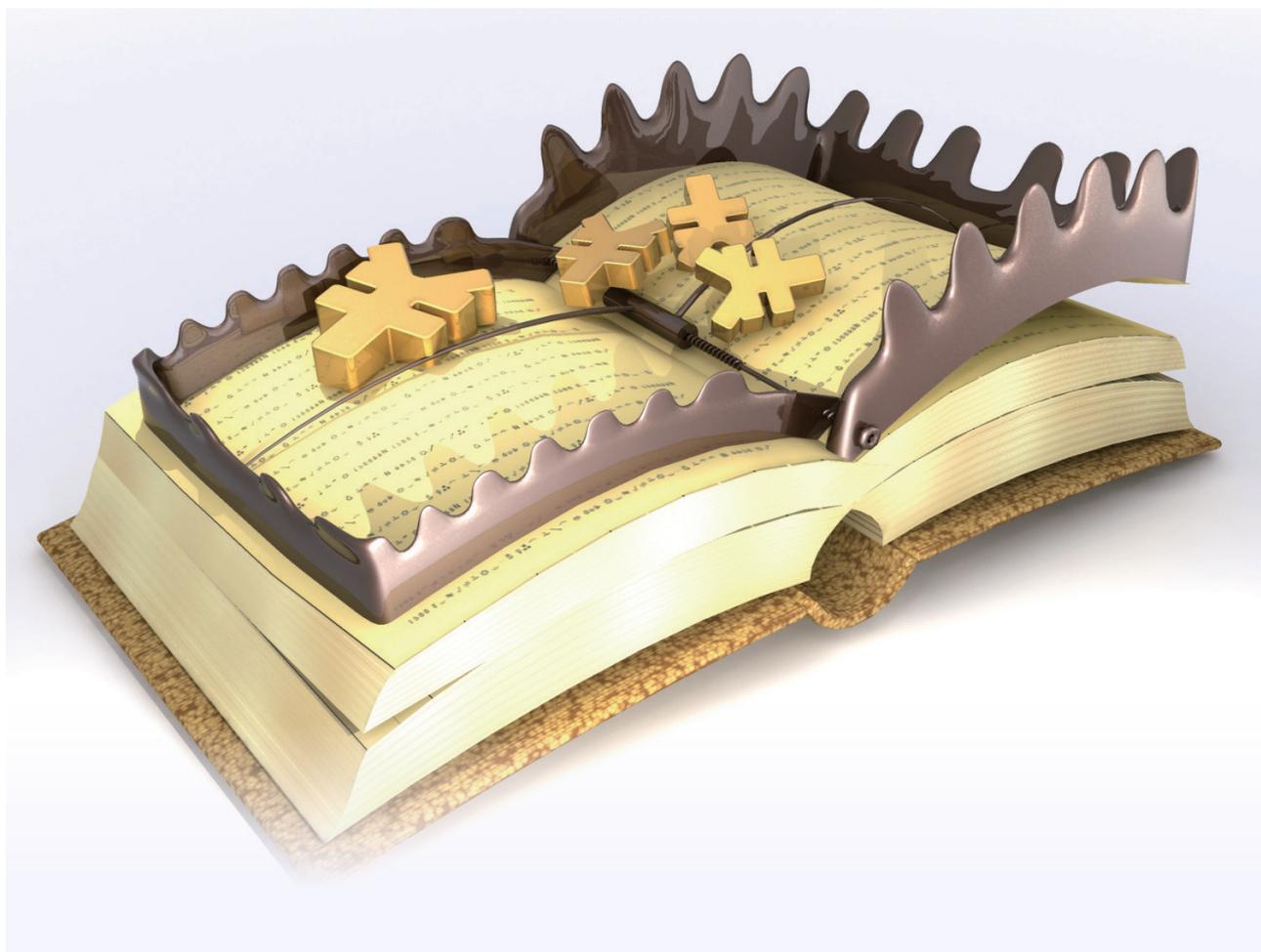


大数据“捕鼠”

可以预见，未来监管层将更加充分倚赖技术手段和数据优势，在技术竞争中跑在“老鼠”前面，其“捕鼠”能力和威慑影响亦将越来越强。

文 | 林海



近日，中国证监会通报了对“老鼠仓”案的执法情况。工银瑞信交易室副总监胡某因“老鼠仓”非法获利4200万元；华夏基金交易员王某，仅用不到200万元本金，通过“老鼠仓”获利1773万余元……

他们暴富的背后，是遭受损失的散户投资者、被破坏的市场秩序和发生扭曲的交易价格。

“鼠害”的范围大了

事实上，早在2009年，我国《刑法修正案（七）》即将利用未公开信息交易纳入刑事打击范畴，但早期缓刑的大量适用影响了追责的慑效果。

2015年11月，轰动一时的马乐案由最高人民法院终审改判，由判三缓五改为三年实刑，罚款1913万元。可以说，“动了真格”。近几年，“老鼠仓”成为追究刑事责任比例最高的一类证券期货违法案，判处刑期也不断刷新。不过，巨大的利益，还是让一些“老鼠”们心存侥幸，刀尖舔血。

根据监管部门的通报，2014年以来证监会共启动99起“老鼠仓”违法线索核查，向公安机关移送涉嫌犯罪案83起，涉案交易金额约800亿元。截至今年5月底，司法机关已经对25名金融资管从业人员做出有罪刑事判决，证监会已经对15名证券从业人员采取证券市场禁入措施。数据虽然显示相关违规违法人员受到了处罚，但也足以印证“老鼠仓”横行已到了疯狂的程度。

近期，工银瑞信交易室副总监胡某因“老鼠仓”非法获利4200万元，再度让人们关注起这类违法行为。值得一提的是，这是这家基金公司被曝光的第三起从业人员“老鼠仓”案例。该公司的内部控制与合规质量，一时也遭到质疑。胡某的落网，源于两个可疑账户的交易记录。2015年4月，两个账户的交易引起了监察人员

的格外关注。这两个账户对104只股票先后进行了113次交易，在交易时点和方向上都和某只基金趋同——同买入、同卖出，典型的“老鼠仓”线索。

线索移送稽查后，稽查人员感到有些蹊跷。这不仅仅是因为，这两个账户的交易金额高达10亿元；更是因为，该账户在交易模式上的“创新”，真切地提醒他们，这可能是一种新型的“老鼠仓”。这两个交易账户的持有人，并不提前掌握信息，甚至不是提前建仓，而是同时甚至延后的。稽查人员于是研判，账户倚赖的未公开信息，很可能不直接来自基金经理，而是从交易室、风控团队或者一些别的渠道获得。

据此，稽查人员将目光投向了负责执行买卖命令的交易室交易员。他们虽然不是第一时间知悉交易相关的未公开信息，但仍然可以在交易指令的执行过程中，获悉基金拟交易的股票、交易的时间、数量和价格。依据这些消息，可以在其他投资者之前完成建仓和出清。与之相似的，还有负责资金托管的银行工作人员，甚至负责基金净值计算的结算部门，他们都可能“稍微延后”知悉未公开信息，开展“老鼠仓”行为并获得暴利。同时这也意味着，可能滋生“鼠害”的岗位，由原来的基金经理，扩大至了更广泛的范围，这给排查工作增加了难度。

通过不断梳理和排查，稽查人员最终锁定了交易室副总监胡某。他负责将所有基金经理的交易指令分配下去。每个交易员交易了什么股票，胡某都是能及时了解到。稽查人员说：

“他既是管理员又是发单员和操作员，一边管理着别人的钱，几千亿元别人的钱不断在交易，另一方面上班的时候拿手机对自己岳父和父亲的账户偷偷进行交易。”这样的“老鼠仓”行为，胡某一干就是3年多。利用1700万元本金，他前后获利4200多万元。案发之时人们了解到，由于公司交易室禁止使用手机，因而胡某更多

曾经有一个案子，调查人员到嫌疑人家里取证，用技术手段恢复电脑后，发现里面全都是有关利用未公开信息交易的法学论文。

大数据“捕鼠”工作大致分三步：首先是通过网络信息和交易数据的分析挖掘出可疑账户，其次通过分析交易IP、开户人身份、社会关系等进一步确认；最后进入调查阶段，利用大数据进一步取证核实。

的时候利用上厕所和午餐时间下达交易指令，偷偷，竟从无人察觉。

“老鼠”段位变高

“老鼠仓”交易有明显的“高智商犯罪”特征。有的嫌疑人是物理学博士，有的是名校少年班的天才，还有的情商极高，心理素质极好。曾经有一个案子，调查人员到嫌疑人家里取证，用技术手段恢复电脑后，发现里面全都是有关利用未公开信息交易的法学论文。具体到操作手法上，有的嫌疑人与自己控制的账户完全隔离，既看不出关系，又不影响交易，也没有资金在关联账户当中。

在近期通报的华夏基金交易员王某“老鼠仓”一案中，当稽查人员对他进行调查时，这位某高校法律系高材生，却选择了一语不发。“零口供”的局面，给查证工作带来了不小的障碍。

2014年，稽查总队发现宋某某、牛某等账户交易的股票与华夏基金的基金产品存在趋同，随即展开调查。原来，自2009年3月2日至2011年8月8日，时任华夏基金债券交易员的王某，一直在用其亲属宋某某和牛某的证券账户，利用未公开信息进行证券交易。面对稽查人员出示的大量交易记录，王某无法作出合理解释。但他始终拒绝承认与账户交易的关联关系，也拒绝承认利用该账户交易股票。当稽查人员走访账户的名义持有人时，他们均拒绝配合调查。同时，王某也研究了大量的判例资料，构造了牢固的心理防线，始终紧闭牙关。

此时，“大数据”帮上了忙。稽查人员发现，这两个账户实际是王某的父母在使用。于是他们调取了王某入职华夏基金前后，其父母账户的交易数据进行比对，发现王某父母的账户，在王某进入基金公司之前，操作符合典型的散户交易特征，十多万资金买了十几只股票，单只股票不超过3000股。在王某入职华夏基金

之后，王某父母控制的账户资金量明显增大，更重要的是交易特征发生了根本性变化，即上百万元的资金只买入一两只股票，且快进快出。而当华夏基金加强风控，王某无法得知交易信息后，他们的账户又恢复成了散户交易特征。

为了证明王某父母控制账户与华夏基金基金产品在交易方面的趋同性，稽查人员进行了精确到秒的数据比对。印证了“三个时间的匹配”关联，即：基金经理交易指令下达——王某通过交易系统得知交易信息——王某传递信息、父母进行操作，这三个时间节点，相关账户交易的匹配度达90%以上，而且80%以上都获得了盈利。公安部门和检察机关也认同了这一证据链条。最终，这一零口供“老鼠仓”案经批捕和起诉，近期即将进行宣判。

“零口供”拿下王某老鼠仓案的消息，对市场产生了极大震慑，同期移交的华夏基金另外两起案的嫌疑人先后主动投案。

“捕鼠”工具升级

从境外市场看，防范“老鼠仓”也是个世界性难题。

美国对老鼠仓主要有两种监管手段。一是成熟的法律规则体系，《投资顾问法案》204A-1要求，基金公司必须建立、维护和执行道德准则，特别是设定“禁止期”。禁止基金经理在交易某个证券前后7日内，用任何相关账户交易该证券；基金经理还要每个季度向首席监察官提交证券交易报告，汇报自己及相关账户的所有交易行为。

是大数据汇总和分析系统。法律要求各个公司建立实时更新的数据记录平台，评估基金经理个人交易证券和其知悉信息的证券之间交易的关联性；严禁基金经理以任何形式交易“基金产品持有的证券”，周期性地分析可疑关联账户的交易模式；调查这些可疑关联账户

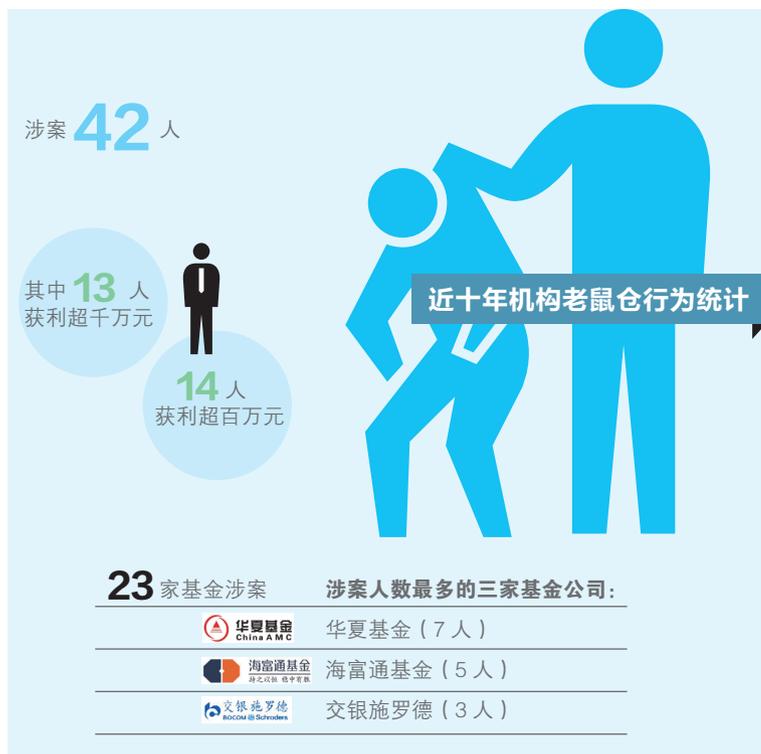
的投资收益与基金业绩之间的任何实质性关联，一旦发现可疑之处，系统会自动向交易场所和监管部门报送线索等等。

在一系列“老鼠仓”被曝光后，我国各基金公司也建立了一整套“防鼠”措施。对于员工本人和利害关系人的投资行为，进行密切的监督和记录。对公司的固定电话进行录音，在交易时间集中保管投资管理人的移动电话、掌上电脑等这些移动通讯工具，对即时通讯工具和电子邮箱实行实时的监控和留痕，在办公场所安装摄像头进行监控。近年来，还有许多基金公司建立大数据监控系统，一旦某只基金建仓股票出现“老鼠仓”嫌疑，就会自动分析所有相关信息数据，进行关联比对筛选，从而提前预警，使那些绞尽脑汁“藏”“老鼠行径”者无所遁形。

2013年下半年大数据系统升级之后，证券交易所能够直观地进行交易机构的账户监管。大数据“捕鼠”工作大致分三步：首先是通过通过网络信息和交易数据的分析挖掘出可疑账户，其次通过分析交易IP、开户人身份、社会关系等进一步确认；最后进入调查阶段，利用大数据进一步取证核实。用一位市场人士的话说，这样防控“老鼠仓”，往往是“一抓一个准”。

当前，上交所和深交所各有一套证券交易监控系统，系统集成交易、登记、结算数据和上市公司、证券公司等相关信息。上交所异动指标分为4大类72项，敏感信息分为3级，共11大类154项；深交所建立了9大报警指标体系，合计204个具体项目，其中包括典型内幕交易指标7个，市场操纵指标17个，价量异常指标15个。一旦出现股价偏离大盘走势，交易所会派人立即查探异动背后是哪些人或机构在参与。交易所针对“老鼠仓”等交易行为还建立了专项核查和定期报告制度。

可以说，交易所大数据系统已经成为监管



数据来源：牛熊交易室

层发现和打击“老鼠仓”的一柄利器。调查人员在与嫌疑人正式接触之前，往往已先完成外围调查并固定证据。通过大数据系统，已经获得客观存在、无可争议的交易数据结论。有时，调查人员向嫌疑人说明情况之后，有的嫌疑人当场就会认罪。用一位市场人士的话说：过去的十年，既是“大数据捕鼠”技术发展的十年，也是这些基金资管人员“断了贪欲”的十年，这个行业，始终还是要向“受人之托、忠人之事”的定位回归。

可以预见，未来监管层将更加充分倚赖技术手段和数据优势，在技术竞争中跑在“老鼠”前面，其“捕鼠”能力和震慑影响亦将越来越强，使那些想伸手者不敢伸，刚一伸手便遭殃。☐