

# 公募基金行业合规底线及典型违法案件解析

# 从业人员重大违法行为及严重违反职业道德规范行为的影响



# 基金公司从业人员主要职务犯罪风险



# 公募基金的“三条底线”与基石性原则

## ■ 三条底线

- 禁止“老鼠仓”
- 禁止非公平交易
- 禁止任何形式的利益输送
- 第四条底线是市场中所有投资人都必须遵守的红线：不得从事违法证券交易行为（禁止内幕交易、证券市场操纵）

## ■ 基石性原则

- 勤勉尽责
  - 信托受托人的尽责义务、善良管理人的注意义务
  - 不得玩忽职守 不按照规定履行职责
- 持有人利益优先
  - 以受益人的利益为处理信托事务的唯一目的，不能在处理事务时，考虑自己的利益或是为他人图利，以避免与受益人产生利益冲突。



# “老鼠仓” 定义

## ■ “老鼠仓” ——利用未公开信息交易违法犯罪行为

- 证券交易所、期货交易所、证券公司、期货经纪公司、基金管理公司、商业银行、保险公司等金融机构的从业人员以及有关监管部门或者行业协会的工作人员，（主体）
- 利用因职务便利获取的内幕信息以外的其他未公开的信息，（信息）
- 违反规定，从事与该信息有关的证券、期货交易活动，或者明示、暗示他人从事相关交易活动，（行为）
- 情节严重的，（入刑标准）
- 按内幕交易处罚（量刑原则）

——《刑法修正案(七)》 2009.2.28



# 构成犯罪要素的司法解释

## ■ 两高《关于办理利用未公开信息交易刑事案件适用法律若干问题的解释》 (2019年7月1日起实施)

- **哪些是未公开信息：**（1）证券、期货的投资决策、交易执行信息；（2）证券持仓数量及变化、资金数量及变化、交易动向信息；（3）其他可能影响证券、期货交易活动的信息。未公开的信息难以认定的，司法机关可以在有关行政主（监）管部门的认定意见的基础上，根据案件事实和法律规定作出认定。
- **什么是违反规定：**违反法律、行政法规、部门规章、全国性行业规范有关证券、期货未公开信息保护的规定，以及行为人所在的金融机构有关信息保密、禁止交易、禁止利益输送等规定。
- **如何确定是否存在明示暗示行为：**综合考虑以下因素：（1）行为人具有获取未公开信息的职务便利；（2）行为人获取未公开信息的初始时间与他人从事相关交易活动的初始时间具有关联性；（3）行为人与他人之间具有亲友关系、利益关联、交易终端关联等关联关系；（4）他人从事相关交易的证券、期货品种、交易时间与未公开信息所涉证券、期货品种、交易时间等方面基本一致；（5）他人从事的相关交易活动明显不具有符合交易习惯、专业判断等正当理由；（6）行为人对明示、暗示他人从事相关交易活动没有合理解释。
- **什么是情节严重：**（1）违法所得数额在一百万元以上的；（2）二年内三次以上利用未公开信息交易的；（3）明示、暗示三人以上从事相关交易活动的；（4）其他（“数额+情节”）：利用未公开信息交易，违法所得数额在五十万元以上，或者证券交易成交额在五百万元以上，或者期货交易占用保证金数额在一百万元以上，具有下列情形之一的，应当认定为刑法第一百八十条第四款规定的“情节严重”……
- **什么是违法所得：**行为人明示、暗示他人利用未公开信息从事相关交易活动，被明示、暗示人员从事相关交易活动所获利益或者避免的损失，应当认定为“违法所得”。行为人未实际从事与未公开信息相关的证券、期货交易活动的，其罚金数额按照被明示、暗示人员从事相关交易活动的违法所得计算。
- **量刑处罚标准：**内幕交易：情节严重的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处违法所得一倍以上五倍以下罚金；情节特别严重的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处违法所得一倍以上五倍以下罚金。



# “老鼠仓”立案追诉标准

- 2010年《最高人民法院、公安部关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定(二)》明确了利用未公开信息交易的**立案追诉标准**，并于2022年4月6日修订。

第三十一条 [利用未公开信息交易案（刑法第一百八十条第四款）] 证券交易所、期货交易所、证券公司、期货公司、基金管理公司、商业银行、保险公司等金融机构的从业人员以及有关监管部门或者行业协会的工作人员，利用因职务便利获取的内幕信息以外的其他未公开的信息，违反规定，从事与该信息相关的证券、期货交易活动，或者明示、暗示他人从事相关交易活动，涉嫌下列情形之一的，**应予立案追诉**：

(一) 获利或者避免损失数额在一百万元以上的；

(二) 二年内三次以上利用未公开信息交易的；

(三) 明示、暗示三人以上从事相关交易活动的；

(四) 数额+情节：利用未公开信息交易，获利或者避免损失数额在五十万元以上，或者证券交易成交额在五百万元以上，或者期货交易占用保证金数额在一百万元以上，同时涉嫌下列情形之一的：（1）以出售或者变相出售未公开信息等方式，明示、暗示他人从事相关交易活动的；（2）因证券、期货犯罪行为受过刑事追究的；（3）二年内因证券、期货违法行为受过行政处罚的；（4）造成其他严重后果的。

## 老鼠仓的三种行为类型和法律责任

法律规定	主体	行为类型			法律责任
		泄露未公开信息	利用未公开信息从事相关交易	利用未公开信息明示、暗示他人从事相关交易	
《基金法》	公募基金从业人员 (也可以为单位)	√	√	√	没一罚一至罚五
《刑法》	金融机构从业人员 (仅限自然人)	X	√	√	没一罚一至罚五，5年以下或5年以上十年以下有期徒刑



# “老鼠仓” 调查处罚流程

## “老鼠仓” 案件，大体可能会经历以下流程：



根据《证券期货违法行为行政处罚办法》的规定,证监会及其派出机构在行政处罚过程中发现违法行为涉嫌犯罪的,应当依法、及时将案件移送司法机关处理。



# 从“三链”看“老鼠仓”

◆ **交易链：**主要是指趋同交易的事实。也是从交易锁定到证券账户，再锁定到实际操控人的过程。

**主要线索来源：**交易所大数据排查。

**主要获取的资料证据：**实施证券交易活动使用的电脑、手机等电子设备及其下单IP地址和设备代码，相关涉案证券、期货账户的交易明细、资金流水，证券交易所对相关涉案证券、期货账户与机构账户关联账户趋同交易数据、涉案账户趋同交易总体情况、盈利情况及交易明细认定，指令下达及成交数据的电子光盘，司法鉴定意见书，基金等季报或年报公布时间与犯罪嫌疑人从事相关交易时间方面的证据。

◆ **信息链：**主要指如何获取、传递未公开信息。

**主要线索来源：**现场突击检查，高强度集中问询，证人供述。

**主要获取的资料证据：**一是证明具有职务便利的相关资料。包括要求公司出具的任免通知书（会议决议）或情况说明及相关劳动合同，恒生系统人员权限管理办法、恒生系统登录日志和使用情况说明，岗位职责说明书、交易员任职承诺书，关于股票投资权限的说明及相关公告、投资决策委员会会议纪要。二是泄露未公开信息行为的相关资料，包括微信、短信、通话等交流记录等。三是证明泄露的确为未公开信息的证明材料。包括投资信息的决策、执行流程及保密情况的证明材料，相关管理部门或协会出台政策的过程及相关会议记录或决议，投资备选池的资料等。四是现场调查笔录和证人证言。

◆ **资金链：**是指个人账户与证券账户之间的资金流动，以及相关人员之间的利益与资金往来。

**主要线索来源：**现场突击检查，高强度集中问询，证人供述。

**主要获取的资料证据：**一是个人银行账户资金往来；二是证券公司对账单确定资金往来和流向；三是微信转账记录、淘宝记录等资金交往记录；四是通过问询获得可疑信息，以及从公司获取薪酬收入情况，作为判断资金合理性的依据。

# 两高及公安部、证监会联合通报典型案例

- 姜某君、柳某利用未公开信息交易案  
——私募基金从业人员伙同金融机构从业人员，利用金融机构的未公开信息实施趋同交易的，构成利用未公开信息交易罪

## 法律小贴士：私募基金从业人员会构成利用未公开信息交易罪吗？

《刑法》第一百八十条：证券交易所、期货交易所、证券公司、期货经纪公司、**基金管理公司**、商业银行、保险公司等**金融机构**的从业人员以及有关监管部门或者行业协会的工作人员，利用因职务便利获取的内幕信息以外的其他未公开的信息，违反规定，从事与该信息相关的证券、期货交易活动，或者明示、暗示他人从事相关交易活动，情节严重的，依照第一款的规定处罚。

“**金融机构**”一般是指有金融业务许可证的机构，私募基金管理人一般不视为**金融机构**。



# 两高及公安部、证监会联合通报典型案例

- 姜某君，系某私募基金管理人实际控制人。柳某，系某基金管理有限公司（公募基金公司）基金经理。姜某君与柳某系好友。
- 案发情况
  - 证监会于2015年9月20日对柳某、姜某君涉嫌利用未公开信息交易展开调查，后将线索移送公安部
  - 2017年4月5日，上海市公安局经侦总队根据公安部的通知和所附证监会稽查材料对柳某、姜某君涉嫌利用未公开信息交易立案侦查，同年6月16日分别将柳某、姜某君抓获
  - 姜某君、柳某在上海市一中院审理期间分别退缴违法所得300万元和150万元
- 公诉机关指控：
  - 2009年4月至2013年2月间，被告人姜某君频繁与时任某公司XX蓝筹精选股票型基金经理的柳某交流股票投资信息
  - 柳某明知姜某君经营股票投资业务，仍利用职务便利将获取的XX蓝筹基金交易股票的未公开信息泄露给姜某君，或听从姜的意见使用XX蓝筹基金的资金买卖特定股票
  - 姜则使用控制的股票账户进行趋同交易
  - 经审计，在上述时间段内姜某君控制的“杨某”、“金某2”、“叶某”证券账户及“云腾一期”私募基金账户与XX蓝筹基金账户同步买入且同步卖出股票76只，趋同买入金额人民币7.99亿余元（以下币种均为人民币），趋同卖出金额6.08亿余元，非法获利4,619.02万余元。

# 两高及公安部、证监会联合通报典型案例

- 姜某君庭审时否认公诉机关指控的犯罪事实和罪名。姜某君的辩护人认为姜某君的行为不构成利用未公开信息交易罪，主要理由为：
  - “未公开信息”是指基金公司的股票交易信息，而非推荐股票的信息，姜某君与柳某交流、推荐股票的内容不能认定为“未公开信息”
  - 姜某君并不知悉柳某利用职务便利获取或形成的未公开信息，柳某也未向姜某君透露公募基金个股交易的未公开信息，不存在姜某君利用柳某因职务便利获取或形成的未公开信息交易的情况
  - 姜某君从事股票交易均系根据自己对股票调研、分析作出的专业判断，所操作的账户与柳某负责的基金交易趋同的原因是基金从业人员之间共同接受券商推荐股票信息或柳某认可姜某君的股票调研能力而接受姜的推荐所致，仅因股票交易趋同就认定构成利用未公开信息交易罪属于客观归罪
  - 公诉机关将姜某君列为第一被告，而将从业人员柳某列为第二被告不当。
- 柳某及其辩护人对于公诉机关指控的犯罪事实和罪名均无异议。柳某的辩护人提出如下辩护意见
  - 柳某具有自首情节
  - 柳某在与姜某君交流过程中对于姜所控制的私募基金和个人账户交易的情况都不知情，且未从中获利
  - 柳某系初犯，法律意识淡薄，愿意退赔任职期间的奖金，自愿认罪认罚，请求对柳某从宽处罚，并适用缓刑

# 两高及公安部、证监会联合通报典型案例

- 相关证据
  - 吴某（柳某前夫）的证言
    - 他通过柳某认识姜某君，柳某和姜某君关系很好
    - 他与柳某离婚前，经常听到柳某和姜某君打电话，通话时间很长，内容基本是在讨论股票
    - 他们谈论股票内容很深入，对个股有很深的剖析，并且会谈及各自的投资思路，谈及个股时会交流可否买入或卖出某只股票
    - 两人之间通话以姜某君主动打给柳某的情况比较多
  - 陈某、罗某、赵某（均系机构研究员或分析师）的证言
    - 他们推荐的股票与姜某君、柳某的证券趋同交易无关，且研究员推荐股票时不会提及股票买入和卖出的价格和时间点
  - 季某、李某、朱某（均系云腾投资研究员）的证言
    - 姜某君控制的账户趋同交易的股票中，只有少部分与上述研究员的调研报告相关
    - “云腾一期”前期收益率不好，后来逐渐有所起色



# 两高及公安部、证监会联合通报典型案例

- 相关证据
  - 上海市公安局物证鉴定中心检验报告
    - 侦查人员从柳某处扣押的一部手机存有姜某君的手机号码1381793XXXX
    - 从姜某君处扣押的号码为1381793XXXX的手机中存有柳某的手机号码1331187XXXX，该手机于2015年11月20日删除通讯录联系人“柳某3”、“柳某2”、“柳8”、“柳2”、“柳5”等号码，删除了2015年8月25日至2016年4月8日间与“柳8”的通话记录
  - 司法会计鉴定意见及所依据的相关证券交易明细、资金流水等附件
    - 2009年4月22日至2013年2月5日期间，“杨某”、“金某2”、“叶某”证券账户及“云腾一期”私募基金证券账户与XX蓝筹基金账户趋同买入且趋同卖出股票76只，趋同买入金额7.99亿余元，趋同卖出金额6.08亿余元，获利4,619.02万余元

# 两高及公安部、证监会联合通报典型案例

- 相关证据
  - 柳某的供述
    - 她与姜某君关于证券投资频繁交流。他们之间有时在聚会时交流，更多是通过电话交流，交流的范围包括上市公司的行业、板块情况，企业发展前景以及个股情况。
    - 姜某君经常向她打听股票情况，包括“海南海药”、“重庆路桥”等十余只股票，她让公司调研员进行调研，会及时跟姜某君反馈调研结论。
    - 姜某君通过向她咨询，既能掌握第一手的股票信息，还能从交流中判断出她控制的蓝筹基金的投资计划。
    - 例如“海南海药”。姜某君向她询问这只股票后，她就马上联系研究员调研。研究员反馈情况不错，她就用掌管的蓝筹基金买了很多，也把调研结果及时告诉了姜某君，姜从他们之间的交流能够判断出XX蓝筹基金会投资。之后，她还带研究员和姜某君一起去该上市公司考察，他们都认为该股票很有投资潜力，就一直关注并交流该股票。她后来听从研究员的建议，集中抛售了该股票，也及时告诉了姜某君。
    - 姜某君也向她推荐股票，她会让调研员进行调研，调研结论也会及时向姜反馈，并在投资之前一般会再次征求姜的意见。购买了姜某君推荐的股票后，她会经常跟姜沟通该股票的各种信息。通过这些交流，姜某君能够判断出她控制的蓝筹基金的投资动向。
    - 她在上班期间固定的手机要上交，但她买了一些临时手机号码及时与姜某君交流股票的实时状况。



## 两高及公安部、证监会联合通报典型案例

- 法院认为，现有证据足以证实姜某君伙同被告人柳某实施了利用未公开信息交易的犯罪行为，其行为构成利用未公开信息交易罪，理由如下：
  - 在案证据能够证明，柳某向姜某君泄露了XX蓝筹基金的投资计划和股票交易信息
  - 柳某的供述证明，她与姜某君交流股票的过程中会探讨个股的调研情况，从而对姜泄露XX蓝筹基金的投资计划，还供认在交易时段会使用手机与姜某君实时交流
  - 姜某君手机的通讯录中存有多个与柳某相关的电话号码
  - 证人吴某的证言证明，柳某与姜某君经常深入探讨股票投资
  - 即便柳某存在使用XX蓝筹基金的资金买卖姜某君推荐股票的情形，在柳某又将股票交易信息泄露给姜某君的情况下，也不影响泄露的相应股票交易信息为未公开信息的认定
  - 相关机构研究员的证言证明，他们推荐的股票与趋同交易的股票无关，且机构推荐股票并不会涉及个股交易的价格和时间点，因此姜某君、柳某关于趋同交易源于关注相同行业研究员推荐股票或共同参加机构组织活动的相关辩解，无法解释姜某君操作的相关账户与XX蓝筹基金之间存在大量趋同交易的情形。
  - 相关账户交易记录以及司法鉴定意见证明，姜某君操作的个人及私募基金证券账户与柳某担任基金经理的XX蓝筹基金证券账户之间，存在大量趋同交易的事实。





# 两高及公安部、证监会联合通报典型案例

- 法院认为：
  - 姜某君、柳某违反规定，共同利用柳某担任基金管理公司从业人员职务便利获取的未公开信息，从事相关证券交易活动，非法获利4,619万余元，情节特别严重，其行为均已构成利用未公开信息交易罪，且系共同犯罪
  - 柳某具有自首情节，可依法从轻或者减轻处罚；柳某自愿认罪认罚，退缴部分违法所得；综合上述情节，依法对其减轻处罚。对于柳某的辩护人所提从宽处罚的辩护意见予以采纳，但对于适用缓刑的辩护意见不予采纳
  - 庭审后，姜某君表示认罪，并退缴部分违法所得，具有检举他人犯罪行为，酌情从轻处罚。
- 一审判决：
  - 姜某君犯利用未公开信息交易罪，判处有期徒刑六年六个月，并处罚金人民币四千万元
  - 柳某犯利用未公开信息交易罪，判处有期徒刑四年六个月，并处罚金人民币六百二十万元
- 二审
  - 鉴于二审期间，姜某君具有立功表现，亲属代其退出违法所得200万元，柳某亲属代其退出违法所得150万元，可依法对姜某君、柳某在原判基础上从轻处罚
  - 姜某君犯利用未公开信息交易罪，判处有期徒刑五年九个月，并处罚金人民币四千万元
  - 柳某犯利用未公开信息交易罪，判处有期徒刑四年，并处罚金人民币六百二十万元

# 两高及公安部、证监会联合通报典型案例

## • 本案意义

- 私募基金从业人员可以成为利用未公开信息交易罪的共犯，公募基金从业人员与私募基金从业人员共同利用公募基金从业人员职务便利获取的未公开信息，从事相关证券、期货交易活动的，构成利用未公开信息交易罪共同犯罪。
- 全面把握利用未公开信息交易犯罪的特点和证明标准：
  - 重点调取、对比审查客观证据，如未公开信息所涉证券（期货）品种、交易时间记录与涉案的相应品种、记录等，以对比证明交易的趋同性；行为人的职务权限、行为信息等，以证明交易信息的来源
  - 在证明方法上，本罪的构成要件和隐蔽实施的行为特点决定，能够证明行为人知悉未公开信息并实施了趋同交易的，就认为行为人“利用”了未公开信息，至于该未公开信息是否系行为人决定交易的唯一信息，即行为人是否同时使用了“自身研究成果”，不影响本罪的认定。
- 金融从业人员要依法履行保密、忠实义务：
  - 无论主动被动均不得向第三人透露相关未公开信息，不得直接或变相利用未公开信息谋取利益。触碰、逾越上述界限，属于违法犯罪行为，将会受到法律的惩治。

# “无偿”为同学炒股提供非公开信息

- 白某和张某为初中和高中同学，白某在某基金公司担任基金经理，张某咨询白某后，到北京东方广场附近的证券营业部开设了证券账户，开始股票交易。
- 经法院审理查明，2015年1月-2017年7月，白某利用担任基金经理的职务便利，先后获取股票交易情况等未公开信息，并将上述信息告知张某，暗示张某从事相关股票的交易活动。
- 经上海证券交易所和深圳证券交易所核算，在白某管理基金并下达交易指令期间，张某的证券账户在上海、深圳证券交易所交易“联络互动”“南天信息”“三六五网”等十只股票，与上述基金发生趋同交易金额共计5651余万元，趋同获利共计307.69万元。



## “无偿”为同学炒股提供非公开信息

- 虽然张某没有向白某提供过好处，但重庆市第一中级人民法院认为，**被告人白某作为基金公司从业人员，违反规定，利用职务便利获取的内幕信息以外的未公开信息，暗示他人从事与该信息相关的证券交易活动，情节严重，其行为已构成利用未公开信息交易罪。**
- 被告人张某明知他人是利用职务便利获取的内幕信息以外的未公开信息，并利用该信息从事与该信息相关的证券交易活动，情节严重，其行为已构成利用未公开信息交易罪。
- 判决：**白某因犯利用未公开信息交易罪**，判处有期徒刑一年六个月，缓刑二年，并处罚金160万元。**同学张某犯利用未公开信息交易罪**，判处有期徒刑一年六个月，缓刑二年，并处罚金150万元；没收被告人张静的违法所得307.692万元。



# “无偿”为同学炒股提供非公开信息

- 2017年7月曾被重庆局处罚
- 经重庆证监局查明，2011年7月白某入职G基金，成为证券投资基金从业人员。在G基金任职期间，白某和其妻子雷某共同控制肖某证券账户进行证券投资，但未按规定将其借用肖某证券账户进行证券投资的行为向G基金申报。
- 重庆证监局指出，当事人白某未按规定申报的行为违反了《基金法》第十八条第一款“公开募集基金的基金管理人的董事、监事、高级管理人员和其他从业人员，其本人、配偶、利害关系人进行证券投资，应当事先向基金管理人申报，并不得与基金份额持有人发生利益冲突”的规定，构成了《基金法》第一百二十一条第一款所述违法行为。
- 根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，依据《基金法》第一百二十一条第一款之规定，重庆证监局决定：责令当事人白某改正，并处以五万元罚款。

# 王某“老鼠仓”案

## 近几年老鼠仓的新趋势和变化：零口供案

### 背景介绍

- 证监会稽查总队发现，宋某某、牛某等账户交易的股票与某基金的基金产品存在趋同，并随即展开调查。
- 某基金交易员王某仅仅承认涉案账户名义持有人与其的亲戚关系，但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；王某父母承认自己对涉案账户的控制操作，但却否认接受王某的指令交易股票。
- 根据证监会行政调查情况看，涉案账户与某基金旗下多只基金的趋同度高度匹配，平均达到90%以上。

客观证据不能够直接证明王某将未公开信息传递给其父母和指示父母进行交易



# 王某“老鼠仓”案（续）

## 近几年老鼠仓的新趋势和变化：零口供案（续）

### 证据链

以王某入职某基金至2011年8月8日为界，调取王某父母在此之前、期间以及之后的账户交易特征变化进行比对：

- 按日排查，交易时间精确到秒，进行账户趋同度的比较
- 王某父母的账户在其进入基金公司之前的操作符合典型的散户交易特征，即：十多万资金买了十几只股票，单只股票不超过3000股，并且交易频率极低。在王某入职一段时间之后，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：几十上百万元的资金只买入一两只股票，并且快进快出。在2011年8月9日。在公司交易员公用账户停用之后，涉案账户将股票清空，并部分账户销户，仍在交易的个别账户又恢复成了散户交易特征。



# 王某“老鼠仓”案

## 近几年老鼠仓的新趋势和变化：零口供案（续）

### 证据链映证

- 先有基金经理交易指令下达，才有王某看到，王某传递信息之后，其父母进行操作交易。单个账户匹配度最低在85%以上。
- 从王某家搜出的电脑里面，专案组办案人员发现，在被证监会稽查人员调查之后的时间里，王某查询了大量国内对于老鼠仓的判例。
- 从刑法增设利用未公开信息罪的立法本意角度出发，参照了2012年3月29日《最高人民法院、最高人民检察院关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》，在证明王某涉案关联账户交易行为明显异常，且无正当理由或正当信息来源时，应当认定涉案账户相关交易行为是利用了华夏基金未公开信息进行交易。

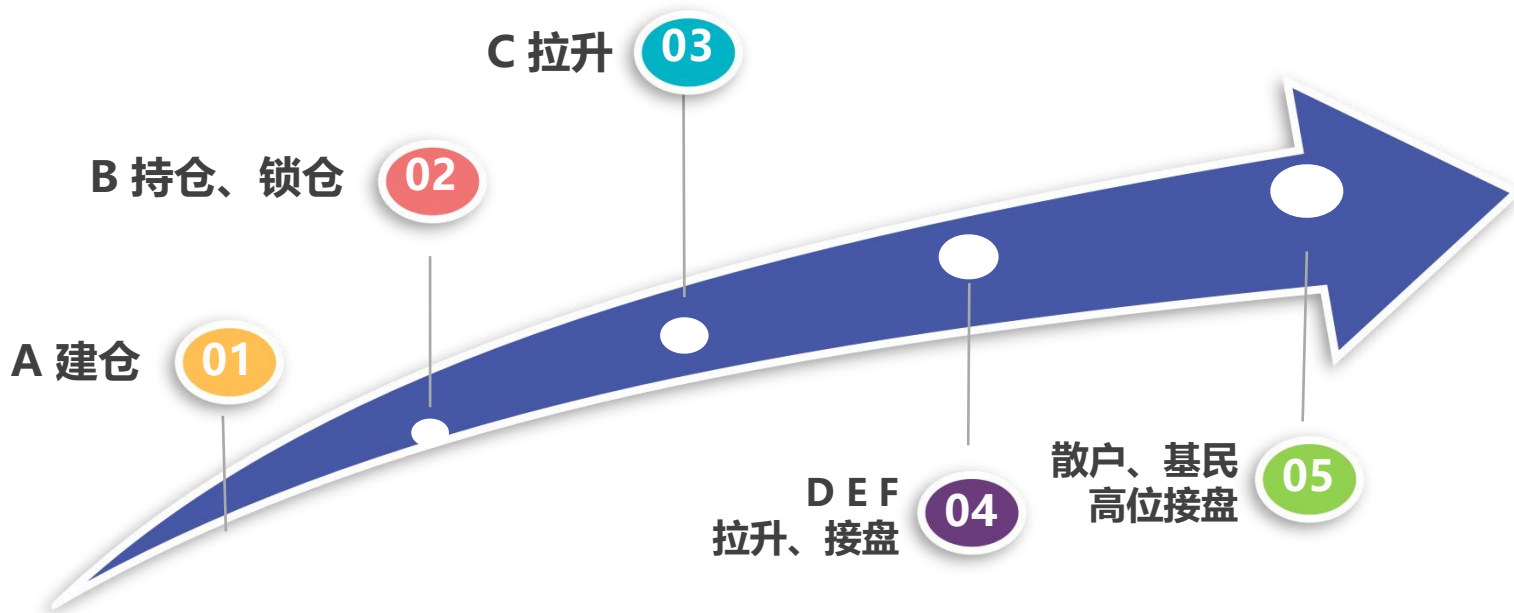
这一观点，在公安部门与检法机关沟通交流的过程中，得到了检法机关的认可和支持，因而本案在犯罪嫌疑人零口供的情况下，得以成功批捕和起诉。





# “叶飞” 利益输送案

- 叶飞爆料两种“伪市值管理”方式：一是盘方与公募基金经理合谋拉升股价，盘方给公募基金经理私下返3%—5%的好处费；二是公募基金经理将公司股票池给盘方，盘方挑选操纵的股票，盘方先行买入该股票，公募基金后期负责拉升股价，盘方将获得利益分10%给公募基金经理。

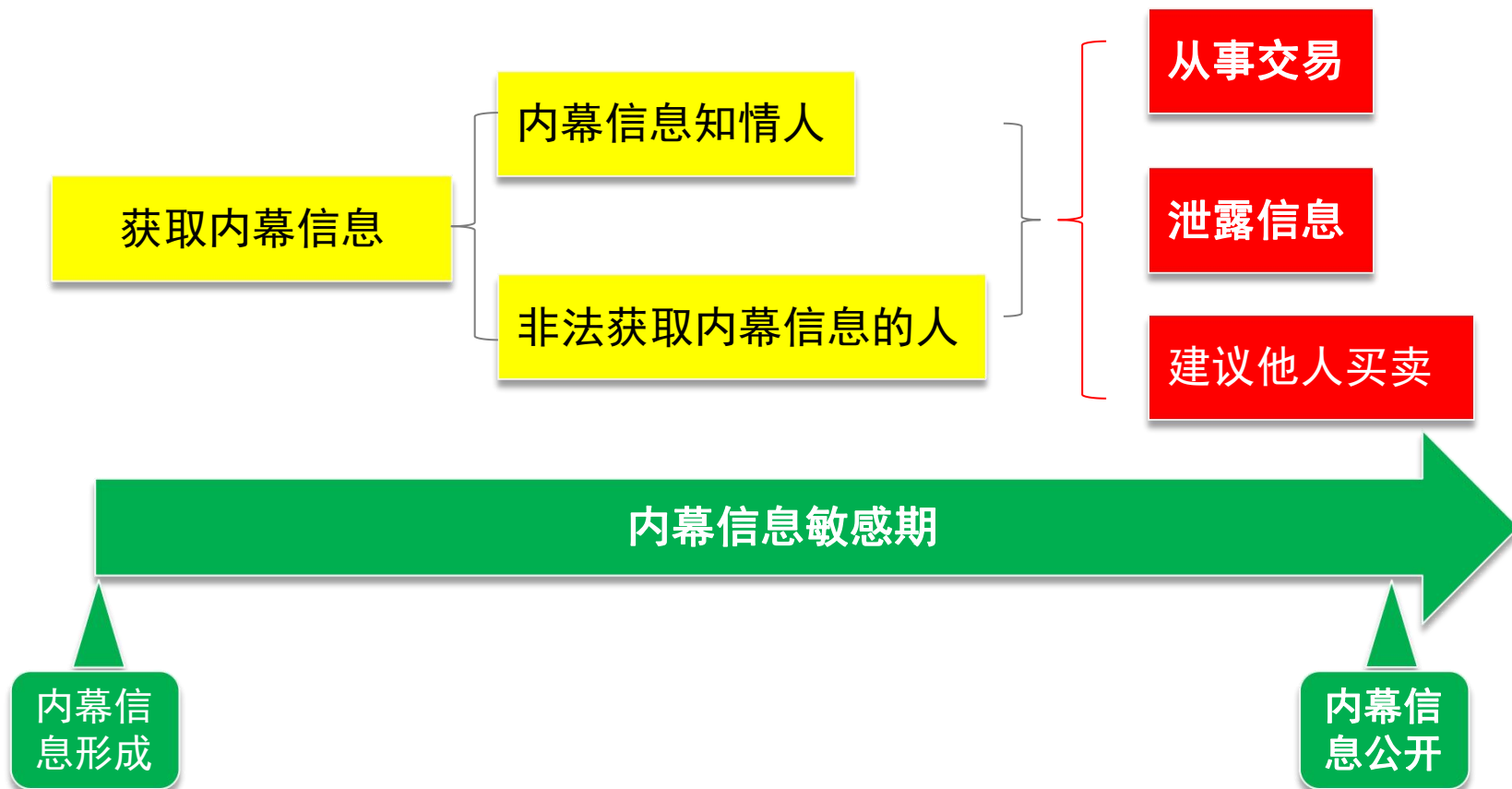


## 建议:

- 1、谨慎开展大宗交易
- 2、加强可买池股票管理
- 3、禁止违规兼职，禁止任何形式的股权投资

# 什么是内幕交易

- 内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人在对证券的市场价格、期货的交易价格有重大影响的、尚未公开的信息(即内幕信息)公开前,从事该证券或期货的交易,或者泄露该信息,或者建议他人买卖该证券或期货。



# 内幕交易与利用未公开信息交易的区别

	内幕交易	利用未公开信息交易
相同处	利用的信息具有未公开信息	
	利用的信息具有重大性	
差异	内幕信息是对证券、期货价格产生重大影响的非公开信息，一般与发行人的情况相关	未公开信息是金融机构未公开的投资、交易信息
	任何单位或个人都可以是内幕交易的主体	利用未公开信息交易的主体一般是金融机构从业人员
	内幕交易损害的是证券、期货市场处于信息劣势的投资者的利益	利用未公开信息交易主要损害的是金融机构的资管产品投资者的利益



# 哪些证券、期货品种涉及内幕交易？

- 上市交易的股票
- 新三板挂牌的股票
- 上市交易的公司债券
- 四大期货交易所交易的期货合约和期权合约
- 证监会是否将内幕交易执法延伸至银行间债券市场以及如何监管执法有待进一步观察

# 内幕信息的法律规定

## 内幕信息的定义

《证券法》第五十二条第一款：证券交易活动中，涉及发行人的经营、财务或者对该发行人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。

## 内幕信息的类别

第五十二条第二款规定：本法第八十条第二款、第八十一条第二款所列重大事件属于内幕信息。

### 股票内幕信息

第八十条 发生可能对**上市公司、股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司的股票**交易价格产生较大影响的**重大事件**，投资者尚未得知时，公司应当立即将有关该重大事件的情况向国务院证券监督管理机构和证券交易场所报送临时报告，并予**公告**，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的法律后果。

前款所称重大事件包括：……

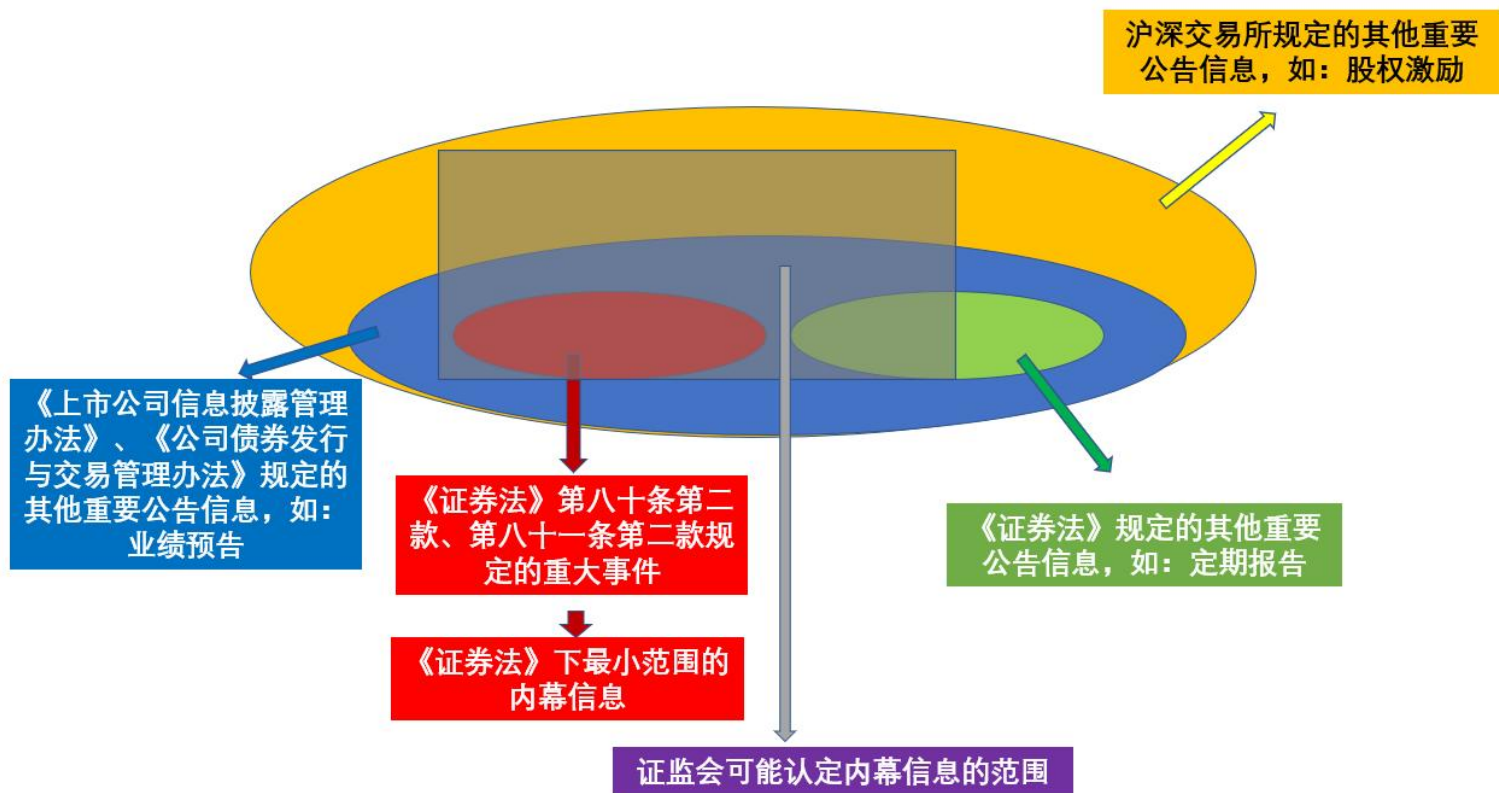
### 债券内幕信息

第八十一条 发生可能对**上市交易公司债券**的交易价格产生较大影响的**重大事件**，投资者尚未得知时，公司应当立即将有关该重大事件的情况向国务院证券监督管理机构和证券交易场所报送临时报告，并予**公告**，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的法律后果。

前款所称重大事件包括：……



# 证券发行人的公告义务依据



# 股票内幕信息的基本类型

## 股票内幕信息

《证券法》【第八十条第二款】发生可能对上市公司、股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司的股票交易价格产生较大影响的重大事件：

- (一) 公司的经营方针和经营范围的重大变化
- (二) 公司的重大投资行为，公司在一年内购买、出售重大资产超过公司资产总额百分之三十，或者公司营业用主要资产的抵押、质押、出售或者报废一次超过该资产的百分之三十；
- (三) 公司订立重要合同、提供重大担保或者从事关联交易，可能对公司的资产、负债、权益和经营成果产生重大影响
- (四) 公司发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况
- (五) 公司发生重大亏损或者重大损失
- (六) 公司生产经营的外部条件发生的重大变化
- (七) 公司的董事、三分之一以上监事或者经理发生变动，董事长或者经理无法履行职务
- (八) 持有公司百分之五以上股份的股东或者实际控制人持有股份或者控制公司的情况发生较大变化，公司的实际控制人及其控制的其他企业从事与公司相同或者相似业务的情况发生较大变化；
- (九) 公司分配股利、增资的计划，公司股权结构的重要变化，公司减资、合并、分立、解散及申请破产的决定，或者依法进入破产程序、被责令关闭
- (十) 涉及公司的重大诉讼、仲裁，股东大会、董事会决议被依法撤销或者宣告无效
- (十一) 公司涉嫌犯罪被依法立案调查，公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被依法采取强制措施
- (十二) 国务院证券监督管理机构规定的其他事项

(一) 《证券法》第八十条第二款规定的重大事件

- (二) 公司发生大额赔偿责任
  - (三) 公司计提大额资产减值准备
  - (四) 公司出现股东权益为负值
  - (五) 公司主要债务人出现资不抵债或者进入破产程序，公司对相应债权未提取足额坏账准备
  - (六) 新公布的法律、行政法规、规章、行业政策可能对公司产生重大影响
  - (七) 公司开展股权激励、回购股份、重大资产重组、资产分拆上市或者挂牌
  - (八) 法院裁决禁止控股股东转让其所持股份；任一股东所持公司百分之五以上股份被质押、冻结、司法拍卖、托管、设定信托或者被依法限制表决权等，或者出现被强制过户风险
  - (九) 主要资产被查封、扣押或者冻结；主要银行账户被冻结
  - (十) 上市公司预计经营业绩发生亏损或者发生大幅变动
  - (十一) 主要或者全部业务陷入停顿
  - (十二) 获得对当期损益产生重大影响的额外收益，可能对公司的资产、负债、权益或者经营成果产生重要影响
  - (十三) 聘任或者解聘为公司审计的会计师事务所
  - (十四) 会计政策、会计估计重大自主变更
  - (十五) 因前期已披露的信息存在差错、未按规定披露或者虚假记载，被有关机关责令改正或者经董事会决定进行更正
  - (十六) 公司或者其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员受到刑事处罚，涉嫌违法违规被中国证监会立案调查或者受到中国证监会行政处罚，或者受到其他有权机关重大行政处罚
  - (十七) 公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员涉嫌严重违法违纪违法违规或者职务犯罪被纪检监察机关采取留置措施且影响其履行职责
  - (十八) 除董事长或者经理外的公司其他董事、监事、高级管理人员因身体、工作安排等原因无法正常履行职责达到或者预计达到三个月以上，或者因涉嫌违法违规被有权机关采取强制措施且影响其履行职责
  - (十九) 中国证监会规定的其他事项
- 【第十七条】上市公司预计经营业绩发生亏损或者发生大幅变动的，应当及时进行业绩预告
- 【第十八条】定期报告披露前出现业绩泄露，或者出现业绩传闻且公司证券及其衍生品种交易出现异常波动的，上市公司应当及时披露本报告期相关财务数据。
- 【第二十五条】上市公司披露重大事件后，已披露的重大事件出现可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的进展或者变化的，上市公司应当及时披露进展或者变化情况、可能产生的影响。
- 【第二十六条】上市公司控股子公司发生本办法第二十二条规定的重大事件，可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的，上市公司应当履行信息披露义务。
- 上市公司参股公司发生可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的事件的，上市公司应当履行信息披露义务。
- 【第二十七条】涉及上市公司的收购、合并、分立、发行股份、回购股份等行为导致上市公司股本总额、股东、实际控制人等发生重大变化的，信息披露义务人应当依法履行报告、公告义务，披露权益变动情况。

《上市公司信息披露管理办法》（2021年修订）【第二十二条】：发生可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件：



# 交易所股票上市规则的信息披露事项(股票)和披露标准 (上交所主板规则为例)

上交所的披露要求

- 控股股东和实际控制人的信息披露**
- (一) 持有股份或者控制公司的情况发生重大变化, 公司的实际控制人及其控制的其他企业从事与公司相同或者相似业务的情况发生重大变化;
  - (二) 法院裁定禁止转让其所持股份, 所持公司5%以上股份被质押、冻结、司法拍卖、托管、设定信托或者被依法限制表决权等, 或者出现被强制过户风险;
  - (三) 拟对公司进行重大资产重组、债务重组或者业务重组;
  - (四) 因经营状况恶化进入破产或者解散程序;
  - (五) 出现与控股股东、实际控制人有关的传闻, 对公司股票及其衍生品种交易价格可能产生较大影响;
  - (六) 受到刑事处罚, 涉嫌违法违规被中国证监会立案调查或者受到中国证监会行政处罚, 或者受到其他有权机关重大行政处罚;
  - (七) 涉嫌严重违法或者职务犯罪被纪检监察机关采取留置措施且影响其履行职责;
  - (八) 涉嫌犯罪被采取强制措施;
  - (九) 其他可能对公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的情形。
- 前款规定的事项出现重大进展或者变化的, 控股股东、实际控制人应当将其知悉的有关情况书面告知公司, 并配合公司履行信息披露义务。

- 其他重大事项**
- 股票交易异常波动和传闻澄清
  - 合并、分立、分拆
  - 重大诉讼和仲裁
  - 破产事项
  - 会计政策、会计估计变更及资产减值
  - 股份回购
  - 实施股权激励、员工持股计划

- 上市公司出现重大风险情形**
- (一) 发生重大亏损或者遭受重大损失;
  - (二) 发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况;
  - (三) 可能依法承担重大违约责任或者大额赔偿责任;
  - (四) 公司决定解散或者被有权机关依法责令关闭;
  - (五) 重大债权到期未获清偿, 或者主要债务人出现资不抵债或者进入破产程序;
  - (六) 公司营业用主要资产被查封、扣押、冻结、抵押、质押或者报废超过总资产的30%;
  - (七) 公司主要银行账户被冻结;
  - (八) 主要或者全部业务陷入停顿;
  - (九) 公司涉嫌犯罪被依法立案调查, 公司的控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员涉嫌犯罪被依法采取强制措施;
  - (十) 公司或者其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员受到刑事处罚, 涉嫌违法违规被中国证监会立案调查或者受到中国证监会行政处罚, 或者受到其他有权机关重大行政处罚;
  - (十一) 公司的控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员涉嫌严重违法或者职务犯罪被纪检监察机关采取留置措施且影响其履行职责;
  - (十二) 公司董事长或者总经理无法履行职责, 除董事长、总经理外的其他董事、监事和高级管理人员因身体、工作安排等原因无法正常履行职责达到或者预计达到3个月以上, 或者因涉嫌违法违规被有权机关采取强制措施且影响其履行职责;
  - (十三) 本所或者公司认定的其他重大风险情况。

- 定期报告**
- 主题业绩预告、业绩预告更正公告、业绩快报
  - 年度报告、半年度报告和季度报告
  - 利润分配、资本公积金转增股本方案

- 交易类型**
- (一) 购买或者出售资产;
  - (二) 对外投资 (含委托理财、对子公司投资等);
  - (三) 提供财务资助 (含息或者无息借款、委托贷款等);
  - (四) 提供担保 (含对控股子公司担保等);
  - (五) 租入或者租出资产;
  - (六) 委托或者受托管理资产和业务;
  - (七) 赠与或者受赠资产;
  - (八) 债权、债务重组;
  - (九) 签订许可使用协议;
  - (十) 转让或者受让研发项目;
  - (十一) 放弃权利 (含放弃优先购买权、优先认缴出资等);
  - (十二) 本所认定的其他交易。

- 重大交易**
- 披露标准 (财务资助、提供担保除外)**
- (一) 交易涉及的资产总额 (同时存在账面值和评估值的, 以高者为准) 占上市公司最近一期经审计总资产的10%以上;
  - (二) 交易标的 (如股权) 涉及的资产净额 (同时存在账面值和评估值的, 以高者为准) 占上市公司最近一期经审计净资产的10%以上, 且绝对金额超过1000万元;
  - (三) 交易的成交金额 (包括承担的债务和费用) 占上市公司最近一期经审计净资产的10%以上, 且绝对金额超过1000万元;
  - (四) 交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的10%以上, 且绝对金额超过100万元;
  - (五) 交易标的 (如股权) 在最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的10%以上, 且绝对金额超过1000万元;
  - (六) 交易标的 (如股权) 在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的10%以上, 且绝对金额超过100万元。
- 上述指标涉及的数据如为负值, 取其绝对值计算。

- 日常交易**
- 关联交易



# 债券内幕信息的基本类型

债券内幕信息

《证券法》【第八十一条第二款】规定发生可能对上市公司债券的交易价格产生较大影响的重大事件:

- (一) 公司股权结构或者生产经营状况发生重大变化
- (二) 公司债券信用评级发生变化
- (三) 公司重大资产抵押、质押、出售、转让、报废
- (四) 公司发生未能清偿到期债务的情况
- (五) 公司新增借款或者对外提供担保超过上年末净资产的百分之二十
- (六) 公司放弃债权或者财产超过上年末净资产的百分之十
- (七) 公司发生超过上年末净资产百分之十的重大损失;
- (八) 公司分配股利, 作出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定, 或者依法进入破产程序、被责令关闭
- (九) 涉及公司的重大诉讼、仲裁
- (十) 公司涉嫌犯罪被依法立案调查, 公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被依法采取强制措施
- (十一) 国务院证券监督管理机构规定的其他事项

与《证券法》第八十二条第二款列举信息完全相同

《公司债券发行与交易管理办法》



# 内幕人的认定

- 非法获取内幕信息的人

《最高人民法院、最高人民检察院关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》（“《两高解释》”，2012年3月29日）对“非法获取内幕信息的人”的认定

- 【非法手段型】利用窃取、骗取、套取、窃听、利诱、刺探或者私下交易等手段获取内幕信息的
- 【特定身份型】内幕信息知情人员的近亲属或者其他与内幕信息知情人员关系密切的人员，在内幕信息敏感期内，从事或者明示、暗示他人从事，或者泄露内幕信息导致他人从事与该内幕信息有关的证券、期货交易，相关交易行为明显异常，且无正当理由或者正当信息来源的
- 【积极联系型】在内幕信息敏感期内，与内幕信息知情人员联络、接触，从事或者明示、暗示他人从事，或者泄露内幕信息导致他人从事与该内幕信息有关的证券、期货交易，相关交易行为明显异常，且无正当理由或者正当信息来源的



# 内幕人的认定

- 《两高解释》：“**相关交易行为明显异常**”，综合以下情形，从时间吻合程度、交易背离程度和利益关联程度等方面予以认定：
  - 开户、销户、激活资金账户或者指定交易(托管)、撤销指定交易(转托管)的时间与该内幕信息形成、变化、公开时间基本一致的；
  - 资金变化与该内幕信息形成、变化、公开时间基本一致的；
  - 买入或者卖出与内幕信息有关的证券、期货合约时间与内幕信息的形成、变化和公开时间基本一致的；
  - 买入或者卖出与内幕信息有关的证券、期货合约时间与获悉内幕信息的时间基本一致的；
  - 买入或者卖出证券、期货合约行为明显与平时交易习惯不同的；
  - 买入或者卖出证券、期货合约行为，或者集中持有证券、期货合约行为与该证券、期货公开信息反映的基本面明显背离的；
  - 账户交易资金进出与该内幕信息知情人员或者非法获取人员有关联或者利害关系的；
  - 其他交易行为明显异常情形。



# 内幕人的认定

- 从中国证监会内幕交易行政处罚决定书来看，常见“交易行为明显异常”包括：
  - 资金转入证券账户明显异常，交易量、资金量明显放大；
  - 交易时间与内幕信息形成、强化、公开的过程一致，与知情人通话时间高度吻合；
  - 内幕信息公开前突击划转资金、买入，或公布后马上卖出；
  - 持股单一、单支交易，唯一买入某支股票；
  - 之前从未交易过该股票，系首次买入，买入态度坚决；
  - 亏损卖出其他股票后买入该股票；
  - 向他人借钱买股；
  - 持仓比例大、重仓买入；
  - 交易风格明显不同，例如：此前交易股票均为大盘蓝筹股，此次交易的是唯一一只中小板股票；以往习惯分散资金购买，此次突然集中资金买入。



# 内幕人的认定

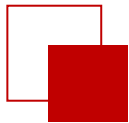
- 《两高解释》：“内幕信息敏感期”
  - 《证券法》第67条第二款所列“重大事件”的发生时间，第75条规定的“计划”、“方案”以及《期货交易管理条例》第85条第十一项规定的“政策”、“决定”等的形成时间，应当认定为内幕信息的形成之时
  - 影响内幕信息形成的动议、筹划、决策或者执行人员，其动议、筹划、决策或者执行初始时间，应当认定为内幕信息的形成之时
  - 内幕信息的公开，是指内幕信息在国务院证券、期货监督管理机构指定的报刊、网站等媒体披露
- 《证券市场内幕交易行为认定指引》：“内幕信息的价格敏感期”
  - 从内幕信息开始形成之日起，至内幕信息公开或者该信息对证券的交易价格不再有显著影响时止，为内幕信息的价格敏感期
  - 法律法规对价格敏感期的形成时点没有一个明确的规定。实践中依据的标准是信息是否已经确定，例如，董事会作出相关决议，公司或控股股东与第三方签订意向书等。具体需要结合不同案件的情况进行认定



# 内幕人的认定

- 《两高解释》：“正当理由或者正当信息来源”
  - 持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司百分之五以上股份的自然人、法人或者其他组织收购该上市公司股份的
  - 按照事先订立的书面合同、指令、计划从事相关证券、期货交易的
  - 依据已被他人披露的信息而交易的
  - 交易具有其他正当理由或者正当信息来源的





# 内幕人的认定

- 综述推定非法获取内幕信息的人员的要件
  - 在内幕信息敏感期内
  - 与内幕信息知情人员联络、接触
  - 相关交易行为明显异常
  - 无正当理由或者正当信息来源的



# 赵某内幕交易西藏药业案

## 内幕信息的形成和公开过程

- **2020年5月21日晚**：西藏药业总经理郭某东、西藏药业董事王某、实际控制人林某，经中间人居间沟通，与上海斯微生物老板李某文，相互表达了mRNA技术开发新冠疫苗项目的合作意愿。
- 5月22日，通过与中间人的居中联络，双方约定了面谈时间
- 5月26日晚，西藏药业实际控制人与斯微生物主要负责人首次见面磋商
- 5月27日至5月28日，双方展开具体的商业谈判并对投资金额及交易方案达成一致意见
- 5月29日至5月30日，西藏药业对斯微生物展开尽职调查。
- 6月1日，双方签订了正式的合作协议
- **6月16日，西藏药业发布对外投资公告**称，与斯微生物签订战略合作协议，拟分阶段向其支付3.51亿元，获得对方新冠疫苗、结核疫苗及流感疫苗的全球独家开发、生产、使用及商业化权利，其中新冠疫苗3.5亿元，预付款3500万元。
- 证监会观点：2020年5月21日，西藏药业和斯微生物的实际控制人通过中间人周某对彼此情况及诉求了解后，均有开展合作的意向，并于5月22日做好了双方面谈的安排，依法应当认定为内幕信息的形成之时。**内幕信息敏感期为2020年5月21日至2020年6月16日。西藏药业董事王某为内幕信息知情人，知悉时间不晚于2020年5月21日。**





# 赵某内幕交易西藏药业案

- 基金经理赵某的交易情况
  - 赵某系某基金管理有限公司基金经理,负责2只公募基金权益类资产投资,是上述基金产品的股票投资决策人
  - “西藏药业”股票于2018年8月6日、2019年12月31日先后被纳入两只基金的股票池
  - 2020年5月25日至5月29日,赵某决策使用基金证券账户买入“西藏药业”股票,2只基金合计买入成交5,691,180股,成交金额为169,786,001.75元。买入金额分别占各基金净值的4%。公告发布后,从7月13日起,该账户组开始卖出涉案股票,直到2021年1月26日,涉案股票全部卖出。



# 赵某内幕交易西藏药业案

## • 赵某利用内幕信息的认定

### • 赵某自认

- 赵某与西藏药业董事、内幕信息知情人王某是朋友关系，两人在工作上和生活中均有交情。
- 赵某自认其在2020年5月24日下午与王某等人见面喝茶时，听见王某谈及西藏药业与上海一家利用mRNA技术生产新冠疫苗的公司开展合作的事情，其根据在基金行业的从业经验，检索出上海拥有mRNA技术生产新冠疫苗的公司就是斯微生物，判断这是重大利好，并据此买入“西藏药业”股票。

### • 交易行为明显异常

- **交易时间与获取内幕信息时间吻合**：赵某于2020年5月24日下午3点后与内幕信息知情人王某见面接触并获悉内幕信息，次日一开盘2个公募基金账户即开始大举买入涉案股票，买入时间与联络、接触并获悉内幕信息时间高度吻合。
- **买入意愿强烈**：2个公募基金账户于2020年5月13日刚清仓完其前期持有的“西藏药业”股票，却在几个交易日后（2020年5月25日）又大举买入，且买入价格高出卖出价格8%，账户组交易的其他股票从未出现过短期内低价清仓后又以高价大幅加仓的反向行为，买入意愿强烈。
- **不符合交易习惯**：A基金账户前期交易涉案股票的模式为在半年时间中分批小量买入，在敏感期内的交易模式为快速大量买入，金额放大约9倍；B基金账户仅在4个月前曾少量买入涉案股票，在敏感期内的交易模式为大举买入，金额放大约4倍



# 赵某内幕交易西藏药业案

- 中国证监会的处罚决定：
  - 对赵某处以5,000,000元的罚款；对赵某采取5年证券市场禁入措施
- 本案的几个关注点：
  - 如何认定信息的重大性（《证券法》第八十条第二款第三项：“订立重要合同”）
    - 《处罚决定书》：
      - 西藏药业公告内容的实质为上市公司签订了一项购买疫苗特许经营权的合同。
      - 上述公告的成交金额为3.51亿元，占上市公司最近一期经审计净资产的14.3%。《上海证券交易所上市规则》（2019年4月修订）9.2条规定上市公司“交易的成交金额占上市公司最近一期经审计的净资产的10%以上，且绝对金额超过1000万元”应当及时披露。因此，上述事项属于《证券法》第八十条第二款第三项规定的重大事件，公开前属于《证券法》第五十二条第二款规定的内幕信息。
    - 启示：交易所上市规则所规定的披露标准是确认重大性和披露义务的重要参考，也是认定内幕信息的重要参考



# 赵某内幕交易西藏药业案

- 本案的几个关注点：
  - 利用基金财产实施内幕交易在违法所得和处罚上的特殊性
    - 对赵某的处罚：5,000,000元的罚款(没有没收违法所得)
    - 《证券法》第一百九十一条 证券交易内幕信息的知情人或者非法获取内幕信息的人违反本法第五十三条的规定从事内幕交易的，责令依法处理非法持有的证券，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上十倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足五十万元的，处以五十万元以上五百万元以下的罚款。单位从事内幕交易的，还应当对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以二十万元以上二百万元以下的罚款。
    - 《行政处罚决定书》：……赵某在上述交易中没有获取违法所得。
    - 启示：基金财产的获利不会为认定基金经理有违法所得，不会导致基金经理承担没收违法所得的处罚责任，但罚款在50万至500万之间。
  - 基金经理从事内幕交易是个人违法行为还是单位行为的正式认定
    - 赵某及其代理人提出申辩意见，主张赵某的涉案交易行为属于职务行为，而非个人行为。
    - 《行政处罚决定书》：本案认定赵某为违法主体并无不妥。目前知悉内幕信息并利用该内幕信息进行交易的证据均指向赵某而非基金公司。



# 内幕交易、泄漏内幕信息的法律责任

- 《刑法》第180条第1款：内幕交易罪、泄露内幕信息罪
  - 证券、期货交易内幕信息的知情人员或者非法获取证券、期货交易内幕信息的人员，在涉及证券的发行，证券、期货交易或者其他对证券、期货交易价格有重大影响的信息尚未公开前，买入或者卖出该证券，或者从事与该内幕信息有关的期货交易，或者泄露该信息，或者明示、暗示他人从事上述交易活动，情节严重的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处违法所得一倍以上五倍以下罚金；情节特别严重的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处违法所得一倍以上五倍以下罚金。
- 《两高解释》第6、7条：追诉标准
  - “情节严重”：证券交易成交额在五十万元以上的；期货交易占用保证金数额在三十万元以上的；获利或者避免损失数额在十五万元以上的；三次以上的；具有其他严重情节的。
  - “情节特别严重”：证券交易成交额在二百五十万元以上的；期货交易占用保证金数额在一百五十万元以上的；获利或者避免损失数额在七十五万元以上的；具有其他特别严重情节的。



# 内幕交易、泄露内幕信息的法律责任

- 《两高解释》第8、9条：追诉标准
  - 二次以上实施内幕交易或者泄露内幕信息行为，未经行政处理或者刑事处理的，应当对相关交易数额依法累计计算。
  - 同一案件中，成交额、占用保证金额、获利或者避免损失额分别构成情节严重、情节特别严重的，按照处罚较重的数额定罪处罚。
  - 单位适用相同追诉标准。



# 利益输送

## 防范利益冲突与利益输送

- 基金管理人及从业人员应当时刻以**保护基金份额持有人利益**为根本出发点。
- 基金管理人应当依法合规运用基金财产，根据相关规则和基金合同收取或列支费用；基金管理人和从业人员**不得利用基金财产为基金份额持有人以外的人牟取利益**。
- 基金管理人应当建立、健全**关联交易、公平交易**等各项制度，制定并完善关联方识别、关联交易价格确定等事项的标准和流程，**不得向第三方输送利益**，不得在不同资产组合之间输送利益。基金管理人应当公平对待所管理的不同资产组合，通过集中交易、公平交易等制度，确保不同资产组合获得平等的投资、交易机会。基金管理人应当加强对从业人员的利益冲突管理，建立并完善相关制度。
- 基金从业人员不得利用职务之便**为自己或他人获取不当利益**。基金从业人员应当严格遵守法律法规有关兼职的规定，禁止违规从事营利性经营活动，违规兼任可能影响其独立性的职务或者从事与所在机构或者投资者合法利益相冲突的活动。



# 利益输送常见风险点

分类	具体风险点描述	具体防控措施	备注
向母公司、股东、代销机构贡献不合理的高额佣金	脱离分仓制度，向母公司等股东、代销机构（券商）输送佣金利益	健全并严格执行分仓制度	管理人向股东、第三方
签署违规或不真实的合同从而支付相关费用	签署虚构服务主体或者服务内容的协议，利用公司或者客户资产向不具备相关专业能力或者未提供相应服务的第三方支付咨询费、顾问费、服务费等费用	健全有偿支付、第三方资质管理	管理人向第三方
接受请托投票	委托不具备资质的机构招揽客户 在上市公司议事中不公允投票，损害持有人利益	健全投票制度	管理人向股东、第三方
利用专户等非公募业务扩充公募基金管理规模		健全基金池制度，可行的情况下避免双重收费	管理人向股东、自身
关联交易	利用基金财产与关联方进行价格不公允的交易	健全关联交易制度	利用基金财产向关联方
老鼠仓	利用受托财产向个人输送利益	个人证券投资审查	利用基金财产向个人
债券交易的利益输送	通过与第三方进行交易，或产品与产品/投顾业务之间通过第三方过券，卖出方高买低卖，向最终交易对手进行利益输送	债券异常交易审查	利用基金财产向个人





# 利益输送常见风险点

分类	具体风险点描述	具体防控措施	备注
利用职务之便攫取公司商业机会	员工及其近亲属和利害关系人通过开办公司、利用职务获取的信息或其他职务便利，攫取公司商业机会	禁止员工兼职	利用公司职务便利向本人
违规兼职	在与公司存在竞争或业务冲突的公司兼职	禁止员工兼职	利用公司职务便利向本人
索要回扣	在职务过程中向交易方、供应商索要回扣	健全廉洁从业管控	利用公司职务便利向本人
接受请托为第三方进行不必要交易、操纵上市公司股价并收受利益	2021年近期“叶飞爆料”	健全备选库制度	利用基金财产向从业人员个人、上市公司
异常同向交易	后买入为先买入拉抬价格，提高明星产品或自购产品业绩	公司公平交易制度、异常交易监控制度	产品之间
异常反向交易	一端向另一端贡献收益，提高明星产品或自购产品业绩	引述公司公平交易制度、异常交易监控制度	产品之间
为提供流动性产品之间相互接券	交易价格虽然正常，但目的是为了给另一产品提供流动性	禁止除交易价格公允且必要的投资需要之外的的相互交易	产品之间
让渡管理账户的实际投资决策权限			

# 利益输送常见风险点

分类	具体风险点描述	具体防控措施	备注
给部分客户特殊优待	通过返还佣金或者其他利益、违规给予部分客户特殊优待等方式输送利益 安排向特定客户销售显著偏离公允价格的结构化、高收益产品等交易		向特定客户
向机构客户提供非公开的基金敏感信息（分红信息、债券踩雷信息）	客户利用该等信息提前进行投资决策，或快速进出对基金财产造成影响，或者在终止前按搞净值赎回，由剩余投资者承担损失	建立并有效执行基金敏感信息登记及管理制度	向特定客户
在资金端流动性不充裕的情况下不合理确认大额赎回	部分客户“先赎占优”，由剩余投资者承担大额赎回的冲击成本	应实时启用流动性风险缓释工具	向特定客户
利用公募基金为基金经理本人参与投资的专户牟利	基金经理未向公司报备其投资公司专户产品情况，并在应当知悉持有的公司专户产品已经参与某股票定增的情况下，仍向其管理的公募基金下达投资该股票的指令，从事了与其履职存在利益冲突的活动	健全从业人员申报制度	利用基金财产向基金经理本人

# 利益输送常见风险点

分类	具体风险点描述	具体防控措施	备注
利用专户、年金、养老金产品投资，管理人从投资对象获得返佣	专户投资其他管理人或代销机构销售的公募基金，专户管理人从基金管理人或销售机构获得返佣	禁止专户投资过程中管理人从投资对象发行人、销售机构、相关中介机构获得专户管理人报酬之外的任何利益	向管理人
交易佣金变相返还	提供租用席位、收取佣金的券商，代管理人支付活动费、与研究服务无关的系统软件使用费或供管理人免费使用，变相将基金承担的佣金部分返还给管理人用以支付管理人应以自有财产承担的费用	禁止接受券商代管理人支付任何活动经费或者与研究服务无关的系统软件的使用费，或者接受该等系统软件的免费使用	向管理人

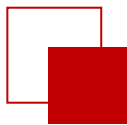
# 公司的合规管理要求

## 投资管理人员执业十大禁令

- 一 禁止**“老鼠仓”、不公平交易、任何形式的利益输送。[1]
- 二 禁止**内幕交易。
- 三 禁止**拉抬尾市、打压股价、操纵市场。
- 四 禁止**违规传递未公开信息及其他投资研究保密信息。
- 五 禁止**违规对外发表言论。
- 六 禁止**违规兼职。[2]
- 七 禁止**直接或间接接受礼金、旅游服务等各种形式的利益。
- 八 禁止**直接或间接为他人开展证券投资活动。
- 九 禁止**误导、欺诈投资者。
- 十 禁止**越权开展投资管理活动。

## 投研人员办公场所十大禁令

- 一 禁止**未按公司要求集中存放个人手机等移动通讯工具。
- 二 禁止**使用个人笔记本电脑、IPAD等设备处理、储存、传递公司保密信息。
- 三 禁止**未经审批对外或向个人互联网邮箱发送公司保密信息。
- 四 禁止**使用无线路由器、无线网卡等设备或无线网络分享工具。
- 五 禁止**分享手机热点等规避公司的网络管控。
- 六 禁止**未经审批安装和使用微信、个人QQ等即时通讯工具。
- 七 禁止**在办公电脑安装或使用外部网盘等可将公司文件上传至互联网的网络存储工具或服务。
- 八 禁止**在办公电脑下载、安装或使用非公司授权的行情及交易软件。
- 九 禁止**未经授权登陆他人投资研究系统。
- 十 禁止**以任何方式故意规避公司的管控措施。



结束语

谢谢大家



工银瑞信基金管理有限公司  
ICBC Credit Suisse Asset Management Co.,Ltd.

稳健创造持久财富