



专业 高效 诚信 合作

2018年8月刊

### ➤ 投资

证监会正式发布《外商投资期货公司管理办法》  
《上交所与伦敦证交所市场互联互通存托凭证业务监管规定（试行）》

### ➤ 融资

银保监会发布《关于进一步做好信贷工作 提升服务实体经济质效的通知》  
证监会发布《公开募集证券投资基金信息披露管理办法（征求意见稿）》

### ➤ 行业动态

财政部公布《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》  
银保监会公布《关于废止和修改部分规章的决定》

### ➤ 案例分析

证券行政处罚案

## ■ 投资

## □ 证监会正式发布《外商投资期货公司管理办法》

2018年8月24日，为贯彻落实党中央、国务院关于进一步扩大金融业对外开放的决策部署，有序引入优质境外金融机构投资期货公司，提升我国期货业服务实体经济能力，经国务院批准，证监会正式发布《外商投资期货公司管理办法》（以下简称“《办法》”），自公布之日起实施。

按照有关立法程序的要求，自2018年5月4日开始，证监会在官网和“中国政府法制信息网”，就《办法》向社会公开征求意见。正式公布的《办法》主要涉及以下内容：

一、明确适用范围。外商投资期货公司界定为单一或有关联关系的多个境外股东直接持有或间接控制公司5%以上股权的期货公司。

二、细化境外股东条件。境外股东应当具有：（一）持续经营5年以上，近3年未受到所在国家或者地区监管机构或者行政、司法机关的重大处罚；（二）管理层具有良好的专业素质和管理能力；（三）具有健全的内部控制制度和风险管理体系；（四）具有良好的国际声誉和经营业绩，近3年业务规模收入利润居于国际前列，近3年长期信用均保持在高水平等。

三、规范间接持股。要求境外投资者通过投资关系、协议或其他安排，实际控制期货公司5%以上股权的，应当转为直接持股，但对通过中国境内证券公司间接持有期货公司股权及中国证监会规定的其他情形予以豁免。

三、明确高级管理人员履职规定。外商投资期货公司的董事、监事和高级管理人员应当具备中国证监会规定的任职条件，其中高级管理人员须在中国境内实地履职。

四、明确设立时的申请文件。境外机构受设立外商投资期货公司，除应当向中国证监会提交《期货公司监督管理办法》规定的申请文件外，还应当提交申请前3年该境外机构经审计的财务报表；符合我国相关法律规定要求的说明材料；中国境内律师事务所出具的法律意见书等文件。

五、对文件、资料的文本语言和信息系统部署提出要求。《办法》要求外商投资期货公司及其境外股东向中国证监会提交的申请文件，以及向中国证监会及其派出机构报

送的文件、资料必须使用中文。境外股东及其所在国家或者地区相关监管机构或者中国证监会认可的机构出具的文件、资料，以及外商投资期货公司股东会、董事会、监事会、总经理办公会相关文件、资料使用外文的，应当附有与原文一致的中文译本。外商投资期货公司交易、结算、风险控制等信息系统的核心服务器以及记录、存储客户信息的数据设备，应当设置在中国境内。

《办法》出台后，证监会相应更新期货公司行政许可服务指南。符合条件的境外投资者可依照《期货公司监督管理办法》、《办法》、《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》及服务指南相关规定，向证监会提交申请，持有境内期货公司股比不超过51%，三年后股比不受限制。

## ■ 证监会发布《上海证券交易所与伦敦证券交易所市场互联互通存托凭证业务监管规定（试行）》

2018年8月31日，为了给“沪伦通”存托凭证业务涉及的发行上市、交易、跨境转换等行为提供具体法律依据和行为规范，根据《证券法》、《国务院办公厅转发证监会关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点若干意见的通知》（国办发〔2018〕21号）、《存托凭证发行与交易管理办法（试行）》（证监会令第143号，以下简称“《存托凭证管理办法》”），证监会起草并发布了《上海证券交易所与伦敦证券交易所市场互联互通存托凭证业务监管规定（试行）》（以下简称“《监管规定》”），自即日起向社会公开征求意见。

《监管规定》共三十条，主要包括以下内容：

### 一、总则部分

一是规定了《监管规定》的立法目的和立法依据；二是对“沪伦通存托凭证业务”的内涵进行了界定，规定了《监管规定》的适用范围以及沪伦通CDR发行人的范围。

### 二、关于CDR发行上市监管安排

一是规定境外基础证券发行人以其非新增股票为基础证券在境内发行上市CDR，应当符合《存托凭证管理办法》关于公开发行存托凭证的有关规定，境外基础证券发行人应当依法履行发行人的义务，承担发行人的责任。二是规定了发行申请文件及其内容与格式要求，明确了发行核准程序，并根据《存托凭证管理办法》的授权，对仅面向合格投资者发行CDR的核准程序作出适当简化安排。三是根据“沪伦通”项目中与英国监管机构建立的监管合作安排，规定了CDR会计审计准则适用以及审计师监

管要求。四是规定了保荐及尽调的法律适用、重点核查事项以及辅导备案和辅导验收地点等事项。五是规定了 CDR 的核准数量上限安排。

### 三、关于 CDR 存托和跨境转换

一是就 CDR 存托人的资格条件以及商业银行从事“沪伦通”存托业务与《存托凭证管理办法》等规定作了衔接。二是规定了跨境转换业务类型（生成和兑回）以及证券公司从事跨境转换业务的基本条件和备案要求；同时规定跨境转换机构可以按照证券交易所的规定接受投资者委托进行跨境转换。三是规定了存托机构、跨境转换机构参与 CDR 初始流动性建立的业务安排。四是要求跨境转换机构按照 QDII 管理办法开展资产托管业务，并在国家主管部门批准的跨境转换额度内开展业务，境外投资的范围和存量资产余额应当符合《监管规定》及中国证监会的有关规定。

### 四、关于 CDR 持续监管

一是规定 CDR 持续监管原则上适用《创新企业境内发行股票或存托凭证上市后持续监管实施办法（试行）》关于已在境外上市红筹企业的规定。二是对定期报告中的季度报告和重大资产重组作了例外规定，不强制要求披露季报，对于不涉及在境内发行 CDR 的重大资产重组，境外基础证券发行人将其在境外披露的信息同步在境内披露即可，无需再按境内规则进行披露。三是规定做市商因履行做市义务而持有境外基础股票及中国存托凭证的，不适用权益变动披露的有关规定。

### 五、关于境内上市公司发行 GDR

一是规定了 GDR 的发行条件和发行价格，将境内上市公司在境外发行上市 GDR 纳入境内企业境外上市监管；鉴于 GDR 可以转换为 A 股，为避免制度套利，上市公司应同时符合境内非公开再融资的有关条件，且发行价格原则上不得低于定价基准日前二十个交易日基础股票收盘价均价（加权平均值）的 90%。二是规定了 GDR 对应基础股票的登记存管和上市要求以及 GDR 存续期内数量上限安排。三是规定了 GDR 与基础股票的转换安排，并对 GDR 存托人及参与跨境转换的境外券商提出了监管要求；为避免制度套利，保护境内投资者合法权益，维护制度公平性同时兼顾商业可行性，在境外首次公开发行的 GDR 自上市之日起 6 个月不得兑回为 A 股。四是规定境内上市公司以新增股票为基础证券发行 GDR 购买资产的，应当符合《上市公司重大资产重组管理办法》的有关条件。五是规定境外投资者通过 GDR 及其他方式持有 A 股的权益应当合并计算，以满足外资持股比例限制等有关规定。

### 六、附则部分

一是明确对市场参与主体进行监督管理的基本法律适用。二是明确了跨境转换机构的监督管理要求及相应的法律责任，与《证券法》法律责任条款等做了衔接。三是明确了 CDR 数据错误的纠错机制。四是明确了《监管规定》的生效日期。

## ■ 融资

### □ 银保监会发布《关于进一步做好信贷工作 提升服务实体经济质效的通知》

2018年8月17日，为深入贯彻党中央、国务院决策部署，把防范化解金融风险和服务实体经济更好结合起来，提升金融服务实体经济效益，实现金融与实体经济良性循环。中国银保监会办公厅发布《关于进一步做好信贷工作 提升服务实体经济质效的通知》（银保监办发〔2018〕76号）（以下简称“《通知》”）。

《通知》主要内容如下：

#### 一、进一步疏通货币政策传导机制，满足实体经济有效融资需求

根据企业生产、建设、销售的周期和行业特征，合理确定贷款期限、还款方式，适当提高中长期贷款比例，合理确定考核指标，避免贷款在同一时间特别是月末、季末集中到期而引发企业资金紧张。对符合授信条件但遇到暂时经营困难的企业，要继续予以资金支持，不应盲目抽贷、断贷。对成长型先进制造业企业，要丰富合格押品种类，创新担保和融资方式，合理确定抵质押率，在资金供给、贷款利率方面给予适当倾斜。

#### 二、大力发展普惠金融，强化小微企业、“三农”、民营企业等领域金融服务

充分利用当前市场流动性宽裕、银行业和保险业盈利稳定等有利条件，坚持“保本微利”原则，加大对小微企业、“三农”、扶贫和民营企业等领域的资金支持，降低融资成本。对于流动资金贷款到期后仍有融资需求的小微企业，要提前开展贷款调查与评审，符合标准和条件的，依照程序办理续贷，缩短资金接续间隔，降低贷款周转成本。对于主业突出、公司治理良好、负债率较低、风控能力较强的龙头民营企业，要进一步加大融资支持，充分发挥其行业带动作用，稳定上下游企业生产经营。鼓励信托公司开展慈善信托业务，加大对扶贫、教育、留守儿童等领域的支持。

#### 三、支持基础设施领域补短板，推动有效投资稳定增长

在不增加地方政府隐性债务的前提下，加大对资本金到位、运作规范的基础设施补短板项目的信贷投放。保险资金要发挥长期投资优势，通过债权、股权、股债结合、基金等多种形式，积极服务国家重大战略、重点工程和重要项目。积极配合地方政府对在建基础设施项目的建设情况和融资需求进行调查分析，按照市场化原则满足融资平

台公司的合理融资需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾。

#### 四、积极发展消费金融，增强消费对经济的拉动作用

适应多样化多层次消费需求，提供和改进差异化金融产品与服务。支持发展消费信贷，满足人民群众日益增长的美好生活需要。创新金融服务方式，积极满足旅游、教育、文化、健康、养老等升级型消费的金融需求。

#### 五、做好进出口企业金融服务，发挥金融在稳外贸中的积极作用

联合地方政府、行业协会调查摸底出口导向型企业情况，对受国际市场冲击较大、遇到暂时困难但仍有发展前景的重点优质企业，在资金安排上予以适当倾斜。加强与外贸企业、信用保险机构、融资担保机构和地方政府的合作，扩大出口信用保险保单和出口退税账户质押融资。统筹境内外金融资源，发挥合力，满足进出口企业跨市场金融服务需求。

#### 六、盘活存量资产，提高资金使用效率

加快推动“僵尸企业”出清，释放转移沉淀在限控领域和低效项目的存量资金，腾出信贷空间，投向支持类领域和项目。积极运用资产证券化、信贷资产转让等方式，盘活存量资产，提高资金配置和使用效率。充分利用拨备充足的有利条件，在严格资产分类基础上，综合运用核销、现金清收、批量转让等方式，加大不良贷款处置力度，严禁隐匿隐瞒不良贷款，严查不良资产虚假出表、虚假转让等违规行为。鼓励商业银行、金融资产投资公司、金融资产管理公司、信托公司、保险机构等积极参与市场化法治化债转股，推动已签约项目尽快落地。

#### 七、有效运用保险资金，切实发挥风险管理和保障功能

深化保险资金运用在投资范围、比例、偿付能力等方面的改革，进一步缩短投资链条，降低投资成本，提高投资效率。发挥保险业风险管理和保障功能，不断丰富财产保险、人身保险等产品和业务模式，改进保险服务，稳定企业和居民财务预期。

#### 八、规范经营行为，严禁附加不合理贷款条件

规范贷款行为，严格按照标准和程序进行贷前调查、贷时审查、贷后检查。一律不得协商约定或强制设定条款进行贷款返存，一律不得在发放贷款时捆绑或搭售理财、基金、保险等其他金融产品。严禁将贷款发放和管理等核心职能外包，严禁银行员工内外勾结，违规通过中介发放贷款或参与过桥贷款。

#### 九、深化体制机制改革，加强服务实体经济能力建设

大力开展调查研究，坚持“知悉客户”原则，根据实体经济需要开发金融产品，提供个性化金融服务，实现金融资源精准投入。进一步完善内部激励约束，优化绩效考核体系，建立容错纠错机制，落实尽职免责要求，激发员工做好金融服务特别是普惠金融服务的能动性。充分利用现代科技手段，构建线上线下综合服务渠道，提高信贷审批和金融效率。

## ■ 证监会发布《公开募集证券投资基金信息披露管理办法（征求意见稿）》

2018年8月3日，为进一步规范公开募集证券投资基金信息披露，保护投资人合法权益，促进行业健康发展，结合市场发展状况和监管转型的变化，在前期调查研究的基础上，证监会组织修订了《证券投资基金信息披露管理办法》（证监会令第19号，以下简称“《披露办法》”），并更名为《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》（以下简称“《披露办法（征求意见稿）》”）。

2004年7月，证监会发布实施《披露办法》，在规章层面明确了基金募集信息披露、运作信息披露、临时信息披露、信息披露事务管理等总体要求，对于规范公募基金信息披露活动、督促基金管理公司谨慎勤勉履职、保护基金份额持有人合法权益发挥了重要作用。办法实施十余年来，公募基金行业 and 外部环境均发生了很大变化。基于行业最新情况，借鉴境外市场成熟经验，经充分调研，证监会启动了对《披露办法》的修订工作，形成《披露办法（征求意见稿）》及两个相关规则。

主要修订情况如下：

### 一、优化指定信息披露媒体制度，简化报刊披露内容

基金管理人、基金托管人应当在指定报刊中为单只基金只选择一家报刊披露信息，降低基金信息披露成本；增加证监会基金电子披露网站为指定披露网站，并要求指定披露网站免费提供信息披露服务，方便投资者集中查询获取信息（第三条）。要求信息披露义务人向中国证监会电子披露网站的报送时间不得晚于向其他披露渠道的报送时间，并规定由该网站向其他信息发布渠道推送基金披露信息（第二十七条）。同时，简化在指定报刊披露的项目和内容，仅要求在纸质报刊披露基金募集的部分文件，包括基金份额发售公告、基金招募说明书提示性公告和基金合同提示性公告（第十条）、基金合同生效公告（第十一条）、上市交易公告书提示性公告（第十三条）、定期报告提示性公告（第十六条、第十七条、第十八条）、临时报告（第二十一条）。不再要求在报刊上披露上市交易公告书、季度报告、年度报告和中期报告摘要、更新的招募说明书摘要、每日基金净值等文件。

## 二、强调简明性与易得性，突出有效信息的披露和提高投资者服务水平

（一）引入产品资料概要制度。借鉴香港证监会经验，要求管理人在产品销售过程中提供产品资料概要，产品资料概要定位为基金招募说明书摘要，将基金核心信息以简明方式展示给投资者，如同药品销售过程中的“产品说明书”。除了指定网站之外，还应当保证投资人能够在基金销售机构网站或营业网点查阅、复制基金产品资料概要（第十条）。

（二）要求直面投资者的机构（包括基金销售机构、场内基金交易商）协助管理人做好重大信息风险揭示等工作。通过协议方式明确约定持续信息披露服务的责任划分，并确保向投资者清晰披露基金风险揭示等对其投资决策有重大影响的信息（第三十条）。

（三）要求向投资者告知持有基金的基本情况，并完善自主披露要求。基金管理人应告知投资者认申购、赎回基金的确认情况，定期向投资者提供其所持有的基金产品基本信息，基金销售机构应向管理人提供投资者信息（第二十九条）。另外，在保证公平对待投资者、不误导投资者的前提下，支持基金管理人在信息披露频率、披露内容、披露方式等方面增加个性化内容，优化投资者体验，并规定自主披露的费用不得从基金财产中列支（第三十一条）。

（四）完善招募说明书更新频率。由现行6个月更新一次调整为信息发生重大变更予以更新，便利现有及潜在投资者获取最新信息（第十二条）。

## 三、加强基金风险揭示及重要信息的披露，更好保护基金份额持有人利益

《披露办法（征求意见稿）》更加明确了重大关联交易信息的披露要求，更好的防范潜在利益冲突，要求在相关基金信息披露文件中，加强对结构复杂、风险较高基金（如分级基金）的风险揭示，显著、清晰地揭示基金投资运作及交易等环节的相关风险，并在基金名称中揭示基金运作方式、产品类型和主要投资方向等核心特征（第二十八条）。同时，增加基金清算报告的披露要求（第二十条），取消了半年末、年末披露基金资产净值的要求，抑制基金管理人“拼排名”行为，增加基金管理人聘请外包服务机构、实际控制人变更等临时公告事项，并明确了临时公告的兜底原则（第二十一条）。

## 四、加强信息披露的事中事后监管，加大违规问责力度，促进行业高质量发展



《披露办法（征求意见稿）》引入原则监管思路，强调信息披露义务人应以保护基金份额持有人利益为根本出发点，增加及时性、简明性、易得性原则（第二条）；强化机构主体的自主管理意识及责任，要求管理人、托管人指定专门部门及高管负责信息披露事务（第二十四条）；将信息披露合规情况纳入管理人分类监管指标，特别对基金注册申请提交的披露文件粗制滥造等情况，对该机构新基金注册申请在一定期限内不适用简易程序；落实简政放权的要求，取消事前向证监会报送更新的招募说明书以及事后向证监会及派出机构备案定期报告、临时报告的规定；完善披露违规法律责任相关表述，细化违规情形，提高违规处罚力度（第三十四条、第三十五条、第三十六条、第三十七条、第三十八条）。

五、为了适应《基金法》，明确了《披露办法（征求意见稿）》的适用范围为“公开募集”基金（第一条）；将基金募集申请的审批由“核准制”改为“注册制”（第十条）；增加了基金行业协会对基金信息披露活动进行自律管理的规定（第五条）。

## ■ 行业动态

### ■ 财政部公布《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》

2018年8月14日，为加快地方政府专项债券（以下简称“专项债券”）发行和使用进度，更好地发挥专项债券对稳投资、扩内需、补短板的作用，财政部发布《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》（财库〔2018〕72号）（以下简称“《意见》”）。

《意见》主要内容如下：

#### 一、加快专项债券发行进度

各级财政部门应当会同专项债券对应项目主管部门，加快专项债券发行前期准备工作，项目准备成熟一批发行一批。省级财政部门应当合理把握专项债券发行节奏，科学安排今年后几个月特别是8、9月发行计划，加快发行进度。今年地方政府债券（以下简称“地方债券”）发行进度不受季度均衡要求限制，各地至9月底累计完成新增专项债券发行比例原则上不得低于80%，剩余的发行额度应当主要放在10月份发行。

#### 二、提升专项债券发行市场化水平

省级财政部门应当根据专项债券发行规模、债券市场情况等因素，选择招标（含弹性招标）、公开承销等方式组织专项债券发行工作。承销机构应当综合考虑同期限国债、政策性金融债利率水平及二级市场地方债券估值等因素决定投标价格，地方财政部门不得以财政存款等对承销机构施加影响人为压价。对于采用非市场化方式干预地方债

券发行定价的，一经查实，财政部将予以通报。

### 三、优化债券发行政程序

省级财政部门应当不迟于发行前 7 个工作日，与发行场所协商地方债券（包括一般债券、专项债券，下同）发行时间，发行场所原则上应当按照“先商先得”的方式给予确认。各发行场所要加强沟通，避免不同省份在同一时段窗口发行地方债券，防止集中扎堆发行；需财政部进行协调的，应及时与财政部联系。《通知》印发前，省级财政部门已向财政部备案发行时间的，按既定时间发债。各地可在省内集合发行不同市、县相同类型专项债券，提高债券发行效率。财政部不再限制专项债券期限比例结构，各地应当根据项目建设、债券市场需求等合理确定专项债券期限。当债券发行现场不在北京时，财政部授权发债地区省级财政部门不迟于发行前 3 个工作日，书面通知当地财政监察专员办事处派出发行现场观察员。

### 四、简化债券信息披露流程

省级财政部门应当及时在本单位门户网站、中国债券信息网等网站披露地方债券发行相关信息，不再向财政部备案需公开的信息披露文件。省级财政部门对信息披露文件的合规性、完整性负责，要严格落实专项债券对应项目主管部门和市县责任，督促其科学制定项目融资与收益自求平衡方案。信息披露情况作为财政部评价各地地方债券发行工作的重要参考。

### 五、加快专项债券资金拨付使用

各级财政部门应当及时安排使用专项债券收入，加快专项债券资金拨付，防范资金长期滞留国库，尽早发挥专项债券使用效益。有条件的地方在地方债券发行前，可对预算已安排的债券资金项目通过调度库款周转，加快项目建设进度，待债券发行后及时回补库款。

### 六、加强债券信息报送

为监测地方债券发行情况，省级财政部门于今年每月底前，向财政部报送下月分旬新增专项债券发行计划，8 月发行计划于 8 月 20 日前报送；不迟于债券发行前 6 个工作日报送地方债券发行时间、规模、品种和期限结构等计划安排。

## ■ 银保监会公布《关于废止和修改部分规章的决定》

2018 年 8 月 17 日，为进一步扩大银行业对外开放，取消中资银行和金融资产管理公司外资持股比例限制，实施内、外资一致的股权投资比例规则，中国银保监会公布《关

于废止和修改部分规章的决定》（2018年第5号令，以下简称“《决定》”），自公布之日起施行。

《决定》主要内容如下：

### 一、废止一部规章

废止《境外金融机构投资入股中资金融机构管理办法》。

### 二、对三部规章的部分条款予以修改

（一）将《中国银监会中资商业银行行政许可事项实施办法》调整为《中国银保监会中资商业银行行政许可事项实施办法》，将第十一条修改为：“境外金融机构投资入股的中资商业银行，按照入股时该中资商业银行的机构类型实施监督管理。境外金融机构还应遵守国家关于外国投资者在中国境内投资的有关规定。”

（二）将《中国银监会农村中小金融机构行政许可事项实施办法》调整为《中国银保监会农村中小金融机构行政许可事项实施办法》，将第十六条修改为：“境外银行投资入股的农村商业银行，按照农村商业银行的有关规定实施监督管理。境外银行还应遵守国家关于外国投资者在中国境内投资的有关规定。”

在第二十七条中增加一款，作为第三款：“境外银行投资入股的村镇银行，按照村镇银行的有关规定实施监督管理。境外银行还应遵守国家关于外国投资者在中国境内投资的有关规定。”

（三）将《中国银监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》调整为《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，删去第一百一十七条。

此外，根据《深化党和国家机构改革方案》修改上述规章涉及原银监会及其派出机构的称谓，并对条文顺序作相应调整。

根据《决定》修改的《中国银保监会中资商业银行行政许可事项实施办法》《中国银保监会农村中小金融机构行政许可事项实施办法》《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》重新公布。

## ■ 案例分析

## □ 证券行政处罚案

## 【基本案情】

2013年9月中下旬,民族证券钱峰陪同上海漫酷广告有限公司(以下简称“上海漫酷”)郑晓东到上海与利欧股份董事长王相荣、董秘张旭波见面,双方互相表达了利欧股份收购上海漫酷的合作意愿。2013年10月15日,利欧股份和上海漫酷确认了进一步接触的意向,同时利欧股份聘请了财务顾问和法律顾问,对上海漫酷进行法律层面的尽职调查。11月下旬,利欧股份与上海漫酷讨论交易条款。11月底,张旭波将利欧股份和上海漫酷双方股东之间交易架构的书面文件发送郑晓东。12月中旬至2014年1月底,坤元资产评估公司派人到上海漫酷进行了现场评估。2013年12月中下旬,王相荣、张旭波首次会见上海漫酷的全体股东,双方均表示了继续推进项目的意向。2014年1月中旬,上海漫酷外方投资机构初步同意股权出售事宜。2月7日,利欧股份向深交所提交停牌申请。2月10日,利欧股份发布正在筹划资产收购事宜的停牌公告。3月14日,利欧股份召开第三届董事会第三十二次会议,审议通过了《关于收购上海漫酷广告有限公司85%股权的议案》。3月17日,利欧股份发布《第三届董事会第三十二次会议决议公告》、《关于收购上海漫酷广告有限公司85%股权及复牌的公告》,同日,公司股票复牌交易。

颜某某的家族企业明华齿轮公司、明华工贸公司与利欧股份同处浙江温岭市。颜某某与王相荣相识多年,关系密切,存在资金拆借关系。王相荣和颜某某于2014年8月接受证监会调查人员询问时,均表示二人在本案内幕信息敏感期内存在频繁联系。2013年12月2日至2014年2月10日期间,由颜某某实际控制的七个账户:“颜佩娥”、“颜香娟”、“王梅领”、“颜兴福”、“林迪青”、“颜冬生”、“颜凯”,共计买入利欧股份1424343股,买入金额17939449元。至2014年3月17日利欧股份复牌,合计剩余256226股,共计获利4550512.81元。

2016年6月22日,证监会作出(2016)79号《行政处罚决定书》(以下简称“被诉处罚决定”),认定:一、利欧股份于2014年2月10日发布停牌公告“筹划资产收购事宜”、2014年3月17日复牌公告“利欧股份收购上海漫酷85%股权”,该事项属于《中华人民共和国证券法》(以下简称“《证券法》”)第六十七条第二款第二项所述“公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定”,构成内幕信息。内幕信息敏感期为2013年9月30日至2014年2月10日。王相荣为利欧股份董事长,决策收购事项,为内幕信息知情人;二、颜某某与王相荣关系密切,在内幕信息敏感期内二人存在频繁联系,与交易时间、内幕信息形成时间高度吻合,交易利欧股份行为明显

异常。颜某某的行为违反了《证券法》第七十三条、第七十六条的规定，构成《证券法》第二百零二条所述内幕交易行为。证监会根据颜某某违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，依据《证券法》第二百零二条的规定，决定对颜某某没收违法所得 4550512.81 元，并处以 13651538.43 元罚款。颜某某不服，向证监会提起行政复议。2017 年 1 月 16 日，证监会作出（2017）5 号行政复议决定书（以下简称“被诉复议决定”），维持被诉处罚决定。颜某某不服，向一审法院提起行政诉讼，请求撤销被诉处罚决定及被诉复议决定。

### 【争议焦点】

证监会对内幕信息敏感期的认定是否正确以及颜某某交易利欧股份的行为是否构成内幕交易。

### 【判决结果】

北京市第一中级人民法院经审理后判决颜某某的相关诉讼理由均不能成立，对其要求撤销被诉处罚决定及被诉复议决定的诉讼请求，不予支持。驳回颜某某的诉讼请求。颜某某不服一审判决，向北京市高级人民法院提出上诉，北京市高级人民法院判决维持原判。

### 【律师点评】

#### 1. 什么是内幕交易？

根据《证券法》第七十三条、第七十六条第一款、第二百零二条规定，证券交易内幕信息的知情人或者非法获取证券交易内幕信息的人，在涉及证券的发行、交易或者其他对证券价格有重大影响的信息公开前，利用该信息买卖该证券的行为，构成内幕交易违法行为。

#### 2. 内幕信息的敏感期如何界定？

内幕信息敏感期通常是指内幕信息自形成至公开的期间。内幕信息形成时点的认定，并不必然要求该信息已达至基本确定的程度，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，也即有可能对该公司证券的市场价格产生重大影响，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。

#### 3. 如何认定是否实施了内幕交易行为？

根据我国《证券法》第七十三条之规定以及相关法律实践，若交易人与内幕信息知情人关系密切，交易人买卖股份的时点与该股份内幕信息发展变化基本吻合，且同时存

在交易行为明显异常的情形，就足以推定交易人非法获取了涉案内幕信息，并利用该信息实施了交易行为。

根据《证券法》第二百零二条之规定，“非法获取内幕信息的人，在涉及证券的发行、交易或者其他对证券的价格有重大影响的信息公开前，买卖该证券，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五倍以下的罚款。”因此，在内幕信息敏感期买入及卖出与内幕信息有关的证券，均构成内幕交易违法行为。

### ■ 瑾瑞概况

瑾瑞律师事务所是一家专业从事能源、环境以及资源领域法律服务的律师事务所，在企业投融资法律服务方面处于领先地位，同时为企业与个人财富风险管理提供了卓有成效的法律服务。瑾瑞秉承专业、高效、诚信、合作的执业理念，通过专业分工和团队合作，能够为客户提供优质、高效、全面的法律服务。

瑾瑞律师皆毕业于国内外著名法学院，在企业投资、融资和财富风险管理方面积累了丰富的经验，基于对中国文化、行业背景以及中国法律及实践的深入了解，瑾瑞律师关注并能够理解客户的实际需求，有能力为客户遇到的实际问题提供稳妥、实用、有针对性的解决方案。瑾瑞律师通过相互沟通、业务培训以及自我学习不断提升个人业务素质，始终站在相关领域发展的最前沿。

瑾瑞在能源、环境、资源领域拥有广泛的客户群体，为了协助客户在中国境外的投资、融资及商业活动，瑾瑞已与多家境外知名律师事务所建立良好的合作关系，积极保障客户的合法权益。

本法规专递仅以提供信息为目的，在任何情形下均不应代替法律咨询，也不应被作为法律意见或法律依据。如您对本法规专递有任何问题或建议，请通过电话 010-87181817 或电子邮件 [inquiry@jinruilaw.com](mailto:inquiry@jinruilaw.com) 与我们联系。