



# 上海市律师协会

## 证券合规与纠纷专业委员会

### 证券合规法律资讯

---

2024 年 12 月刊

编委会：

主任：黄江东

副主任（按姓氏首字母排序）：

李阿敏、马宏伟、田曳

# 《证券合规法律资讯》

## 目录

一、规范性文件 .....	1
（一）证监会征求意见 .....	1
1. 证监会就《上市公司信息披露管理办法》修订稿公开征求意见 ...	1
2. 证监会就《上市公司信息披露暂缓与豁免管理规定》公开征求意见 .....	3
（二）地方性政府文件 .....	4
1. 上海市人民政府办公厅关于印发《上海市支持上市公司并购重组行动方案（2025—2027 年）》的通知 .....	4
二、资讯热点 .....	10
1. 中国证监会党委传达学习贯彻中央经济工作会议精神 .....	10
2. 深交所发声！事关并购重组 .....	13
3. 证监会有关部门负责人答记者问 .....	15
三、监管及司法动态 .....	17
1. 综述！聚焦证券期货犯罪疑难问题   实务纪要 .....	17
2. 京法巡回讲堂   证券期货行政处罚案件中的新类型问题 .....	27
3. 事关资本市场，最高法发布！ .....	29

四、监管及司法案例 .....	33
（一）监管案例 .....	33
1. 证监局出手！拟处罚甬金股份实控人 .....	33
2. 证监会批量处罚“老鼠仓”公募从业人员趋同交易仍亏损 700 万元 .....	37
3. 通过“快手”公开荐股！这家公司被监管点名 .....	41
（二）司法案例 .....	43
1. 典型案例   《人民司法》：集合资产管理计划交易因果关系的认定 .....	43
2. 从“私募基金”到“健康产业” 小心非法集资的“坑” .....	52
3. 新三板原始股“暴富梦”？ “如此融资”不可取！ .....	55
五、精选文章 .....	59
1. 徐文鸣：《证券行政执法当事人承诺制度的法经济学分析》 .....	59
2. 郭锋：《前景性信息披露与安全港司法规则》 .....	59
3. 李敏、郑洁：《债券市场“通道业务”管理人的法律风险与责任承担》 .....	60
六、行政处罚与涉刑案件一览表 .....	61
1. 12 月行政处罚一览表 .....	61
2. 12 月涉刑案件一览表 .....	62



# 一、规范性文件

上海市律师协会  
证券合规与纠纷专业委员会

## 一、规范性文件

### （一）证监会征求意见

#### 1. 证监会就《上市公司信息披露管理办法》修订稿公开征求意见

【2024-12-27，来源：“证监会”网站】

《上市公司信息披露管理办法》（以下简称“《信披办法》”）主要修订内容：

#### （一）吸收近年来信息披露监管的实践经验

将近年来信息披露监管方面一些新的实践经验纳入《信披办法》。一是**风险揭示**。明确公司应当充分披露可能对公司核心竞争力、经营活动和未来发展产生重大不利影响的风险因素。上市时未盈利且上市后也尚未盈利的，应当充分披露尚未盈利的成因，以及对公司现金流、业务拓展、人才吸引、团队稳定性、研发投入、战略性投入、生产经营可持续性等方面的影响。二是**行业经营信息**。明确上市公司应当结合所属行业的特点，充分披露行业经营性信息，针对性披露技术、产业、业态、模式等能够反映行业竞争力的信息，便于投资者合理决策。三是**非交易时间发布信息**。明确在非交易时段，上市公司和相关信息披露义务人确有需要的，可以对外发布重大信息，但应当在下一交易时段开始前披露相关公告。四是**增加可持续发展信息披露、信息披露暂缓与豁免相关条款**。沪深北交易所已出台上市公司可持续发展报告自律监管指引，为健全可持续信息披露制度，拟在本办法中增加相关条款；结合监管实际，明确涉及国家秘密、商业秘密的信息可暂缓或豁免披露，具体管理办法由中国证监会规定。



## （二）强化对部分重点事项的监管

一是增加对上市公司信息披露外包行为的监管要求。实践中一些上市公司将信息披露文件的编制、审阅外包给外部机构，存在一定的保密风险。拟完善相关监管要求，明确除监管允许的情形外，上市公司不得委托其他公司或机构代为编制或审阅信息披露文件。二是优化重大事项披露时点。《信披办法》规定了重大事项披露时点，包括了“董事、监事或者高级管理人员知悉该重大事件发生时。”交易所股票上市规则同时还有董事、监事或者高级管理人员“应当知悉”的表述。因此，将《信披办法》该条完善为“董事或者高级管理人员知悉或者应当知悉该重大事件发生时”。三是完善承诺对象范围。实践中涉及公开承诺的事项包括增减持、收购、并购重组、破产重整等，承诺主体范围不仅局限于上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员，还包括关联方、收购人、资产交易对方、破产重整投资人等，《上市公司监管指引第4号——上市公司及相关方承诺》也明确了上述范围，拟在《信披办法》中予以补充规定。

## （三）结合法律最新要求作适应性调整

一是根据新《公司法》，调整涉及监事、监事会相关表述，将监事会相关职责履行主体调整为审计委员会；将股东大会调整为股东会。二是根据新修订的《行政处罚法》，部门规章可以设定的处罚金额上限由三万元调整至十万元，《信披办法》相应调整。

## 【点评】

近年来，各方对上市公司信息披露质量提出了更高要求，监管也面临了一些新情况新问题。为完善上市公司信息披露制度，优化披露内容，增强信息披露的针对性和有效性，本次对相关规则内容的优化完善，可以进一步提升规则的科学性、系统性。

## 2. 证监会就《上市公司信息披露暂缓与豁免管理规定》公开征求意见

【2024-12-27，来源：“证监会”网站】

《管理规定》总结借鉴了现行监管规则关于暂缓、豁免披露的规定，主要内容如下：

**一是明确豁免方式，坚持披露原则。**真实、及时、公平地披露信息是上市公司的基本义务，豁免披露是例外。《管理规定》明确豁免方式包括三种：豁免按照法定的时点披露临时报告（暂缓披露），豁免披露临时报告，采用代称、打包、汇总或者隐去关键信息等方式豁免披露定期报告、临时报告中的有关内容。同时，为保障投资者的知情权，要求上市公司审慎确定暂缓与豁免披露有关事项。

**二是明确豁免事项，便于实践执行。**《管理规定》将可以豁免的事项分为两大类：一类是国家秘密或者其他公开后可能违反国家保密规定要求的信息；一类是商业秘密或者保密商务信息。对于商业类秘密，《管理规定》列举了允许豁免的前提条件，相关事项公开后可能严重损害公司或者他人利益的，可以豁免。

三是强化内部管理，压实公司责任。《管理规定》要求不得以任何方式泄密、不得以信息涉密为名进行业务宣传；要求上市公司制定披露豁免制度，明确内部审核程序，并经董事会审议；要求上市公司实施豁免时应当履行内部审核程序，对豁免披露事项进行登记管理；要求上市公司定期向证监局和证券交易所报送。

四是加强外部监管，防范滥用风险。《管理规定》明确违反规定的法律责任：对未按照规定建立制度的，依规责令改正、予以处罚；对不属于国家秘密、商业秘密或者不符合条件而豁免披露的，追究信息披露违法违规责任；对利用豁免披露从事内幕交易、操纵市场等违法行为的，依法处罚。

### 【点评】

为进一步加强对信息披露暂缓与豁免行为的监管，督促上市公司和其他信息披露义务人依法履行信息披露义务，保护投资者的合法权益，证监会研究制定此《管理规定》。

## （二）地方性政府文件

### 1. 上海市人民政府办公厅关于印发《上海市支持上市公司并购重组行动方案（2025—2027年）》的通知

【2024-12-09，来源：“上海市人民政府”网站】

为深入贯彻党的二十届三中全会精神，根据《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》和《中国证监会关于深化上市公司并



购重组市场改革的意见》，落实资本市场改革任务，发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用，进一步提高资源配置效率，推动重大产业战略升级，深化上海“五个中心”建设，制定本方案。

**一、主要目标。**力争到 2027 年，落地一批重点行业代表性并购案例，在集成电路、生物医药、新材料等重点产业领域培育 10 家左右具有国际竞争力的上市公司，形成 3000 亿元并购交易规模，激活总资产超 2 万亿元，集聚 3-5 家有较强的行业影响力的专业并购基金管理人，中介机构并购服务能力大幅提高，并购服务平台发挥积极作用，会市、市区、政企合力显著加强，政策保障体系协同发力，努力将上海打造成为产业能级显著提升、并购生态更加健全、协作机制多元长效的上市公司并购重组先行区和示范区，更好服务经济高质量发展。

**二、聚焦新质生产力强链补链。**推动优质上市公司、产业集团加大对产业链相关企业的资源整合力度。支持上市公司收购有助于强链补链、提升关键技术水平的优质未盈利资产。在集成电路、生物医药、人工智能等重点领域，梳理重点产业上市链主企业名单。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市国资委、市科委、市委金融办、各区政府）

**三、推动传统行业转型升级。**鼓励包括金融、物流在内的现代服务业、专业服务业等传统行业上市公司，开展同行业、上下游并购和吸收合并，合理提升产业集中度。围绕产业升级、寻求第二增长曲线开展跨行业并购，注入优质资产，提升投资价值。发挥国有上市公司引领作用，聚焦增强核心功能，围绕加快新兴产业前瞻布局和推动传统产业转型升级开展高质量并购。（责任单位：

市经济信息化委、市发展改革委、市国资委、市科委、市商务委、市委金融办、各区政府)

**四、建立并购标的发现和储备机制。**根据我市重点产业发展规划，聚焦集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业以及新一代电子信息、智能网联车和新能源车、高端装备、新能源和绿色低碳、先进材料、时尚消费品、软件和信息服务等重点发展的产业链，结合企业发展需要，梳理潜在重点并购标的企业清单。组织优质上市公司与标的企业对接。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市国资委、市科委、市委金融办、各区政府）

**五、加强并购资源整合和投后赋能。**发挥专业化招商队伍力量，围绕并购标的企业着力构建全过程跟踪、全链条服务的闭环工作体系，协助开展并购后资源整合。对并购后成功落地我市的重点产业项目，市、区相关部门在用地、能耗、人才、研发、金融等方面加强配套服务、给予重点保障。（责任单位：市经济信息化委、市规划资源局、市发展改革委、市人才局、市科委、市委金融办、各区政府）

**六、加快培育集聚并购基金。**引入专业赛道市场化并购基金管理人，吸引集聚市场化并购基金，符合条件的纳入股权投资基金设立快速通道。用好 100 亿元集成电路设计产业并购基金，设立 100 亿元生物医药产业并购基金。政府投资基金可以通过普通股、优先股、可转债等方式参与并购基金出资，并适当让利。“链主”企业通过企业风险投资（CVC）方式围绕本产业链关键环节开展并购重组的，将 CVC 基金设立纳入快速通道。（责任单位：市国资委、市经济

信息化委、市科委、市发展改革委、市委金融办、上海证监局)

**七、提高中介机构服务能力。**加快推进证券公司合并，打造一流投资银行。引导投资银行组建并购重组综合服务团队，联动产业研究、投资、投行、投研、融资对接、法律服务、评估审计等板块，为并购交易相关方提供全生命周期综合服务。对投资银行、会计师事务所、律师事务所、资产评估机构等中介机构定期组织培训，提升其产业把控能力和并购专业服务能力。（责任单位：上海证监局、市委金融办、市国资委、市司法局、市财政局、上海证券交易所）

**八、搭建综合性并购服务平台。**加强政府与市场间的协作，打造专业管理能力强、政策支持力度大、要素集聚程度高的并购资源集聚区，搭建“一站式”并购公共服务平台和第三方市场化并购服务平台，集聚整合银行、证券、基金、资产评估机构等资源，提供需求挖掘、撮合交易、资产转让等全方位服务。定期开展并购沙龙，加大辅导培训、路演推介、融资对接力度。加强政策解读，建立与上市公司、中介机构等经营主体的常态化沟通联络机制，支持优秀典型案例落地见效。（责任单位：相关区政府、上海交易集团、市委金融办、上海证监局、市国资委、上海证券交易所、相关行业协会）

**九、加强综合配套政策支持。**对新引入的专业赛道并购基金管理人给予一定的奖励。完善财政出资的政府投资基金绩效评价机制。用好重点领域的跨境并购项目对外直接投资（ODI）备案机制，便利上市公司并购境外优质资产。金融机构为并购重组及后续运营提供贷款、保险、债券等多元化并购金融产品。探索境内科技型企业参股型并购贷款创新试点。统筹用好自由贸易帐户、跨境

资金池等金融工具，试点银团贷款份额跨境转让、优化外债登记管理和跨境担保流程，满足跨境并购融资需求。（责任单位：市发展改革委、市财政局、市商务委、市委金融办、上海金融监管局、国家外汇局上海市分局、各区政府）

**十、提高并购服务效率和监管包容性。**市、区各部门为重点产业链并购重组项目在立项、环境评价、劳动用工审批等方面建立绿色通道，提供高效便捷服务。提高对并购有助于强链补链、提升关键核心技术水平的优质未盈利资产的政策包容性。优化国有资产评估管理，提高重点项目国资并购审批效率。健全完善国资股权投资基金绩效评价机制和容错机制，注重基金整体业绩和长期回报，在勤勉尽责的前提下，允许微利、亏损状态的投资项目通过并购渠道退出，并免于相关责任追究。（责任单位：市国资委等相关部门、相关区政府）

**十一、夯实人才和法律保障。**完善人才评价、激励机制，支持在重点并购重组项目中取得优异业绩的人才申报我市东方英才等人才计划。发挥上海金融法院作用，完善金融纠纷专业化审判机制，加强涉上市公司并购重组的投融资案件和证券案件审理，支持企业依法开展并购重组业务，营造诚信公平活跃的市场环境。（责任单位：市委金融办、市人才局、市教委、市人力资源社会保障局、上海金融法院、上海证监局、上海证券交易所、相关行业协会）

**十二、加强各类风险防范。**注重防范并购重组过程中财务造假、资金占用、内幕交易、市场操纵等违法违规行为，增强监管沟通和引导服务，保护中小投资者权益。做好财务、法律等尽职调查，合理设计交易条款，规避并购重组中可能存在的商业风险。规范对资产定价和交易环节的监督约束，防止国有资产

流失。引导交易各方规范开展跨国并购。（责任单位：上海证监局、市国资委、市发展改革委、市商务委、上海证券交易所）

市委金融办、市发展改革委、市经济信息化委、市科委、市商务委、市国资委、市财政局、市市场监管局、市税务局、上海金融监管局、上海证监局、相关区政府、上海证券交易所等单位研究推进并购重组、支持政策、生态建设等事宜，定期会商跟踪工作推进情况。重点领域重大并购事项纳入资本市场支持上海“五个中心”建设协作工作机制。

### 【点评】

并购重组是助力企业成长和经济转型升级的重要市场工具，继新‘国九条’、‘科创板八条’、‘并购六条’之后，多地政府部门陆续发布关于并购重组的政策，此举将进一步聚焦新质生产力强链补链和推动传统行业转型升级。





## 二、资讯热点

上海市律师协会  
证券合规与纠纷专业委员会

## 二、资讯热点

### 1. 中国证监会党委传达学习贯彻中央经济工作会议精神

【2024-12-14，来源：“证监会”网站】

12月14日，中国证监会党委书记、主席吴清主持召开党委（扩大）会议，传达学习中央经济工作会议精神，结合全国金融系统工作会议要求，研究部署证监会系统贯彻落实工作。

会议指出，这次中央经济工作会议是在深入贯彻党的二十届三中全会精神，推动经济回升向好的关键时期召开的一次十分重要的会议。习近平总书记的重要讲话总揽全局、举旗定向、高屋建瓴、思想深邃，既有对国内外形势怎么看的认识论，又有对经济工作怎么干的方法论，为做好明年和今后一个时期的经济工作指明了方向，提供了根本遵循。2024年我国经济发展成就来之不易，根本在于习近平总书记掌舵领航，在于习近平新时代中国特色社会主义思想科学指引，必须坚定拥护“两个确立”、坚决做到“两个维护”。这次会议明确了明年经济工作的总体要求、指导思想和重点任务，发展目标务实，政策取向鲜明积极，安排部署有力，证监会党委完全拥护、坚决落实。

会议强调，这次中央经济工作会议对资本市场工作作出重要部署，充分体现了党中央对资本市场工作的高度重视和殷切期望。证监会系统要切实把思想和认识统一到党中央对形势的科学判断上来，进一步坚定发展的信心和底气；切实把思路和方法聚焦到做好明年经济工作的总体要求和“五个统筹”上来，坚持稳中求进、以进促稳；切实把行动和举措集中到党中央部署的重点任务上

来，认真落实全国金融系统工作会议要求，自觉提高站位，系统谋划抓好贯彻的务实举措，以“钉钉子”精神，一体推进防风险、强监管、促高质量发展，坚持办好资本市场的事，努力为经济持续回升向好积极贡献力量。

**一是突出维护市场稳定这个关键。**坚决落实“稳住楼市股市”重要要求，提升市场监测、预警和应对的前瞻性、主动性，加强境内外、场内外、期现货联动监管，加强对融资融券、场外衍生品、量化交易等的针对性监测监管，加快落实增量政策，持续用好稳市货币政策工具，加强和改善市场预期管理，着力稳资金、稳杠杆、稳预期，切实维护资本市场稳定。

**二是更加有力有效服务经济回升向好。**牢牢把握支持新质生产力发展这个着力点，增强发行上市制度包容性、适应性，鼓励以产业整合升级为目的的并购重组，培育壮大耐心资本。更加精准有力支持扩投资促消费，健全覆盖各类企业发展需求的股债期产品和服务体系。夯实上市公司质量这个微观基础，推动改善公司治理和价值创造能力，督促落实市值管理责任，加强上市公司常态化走访，帮助解决实际困难。加快推进多层次债券市场建设，满足企业合理债券融资需求，不断提升服务实体经济的质效。

**三是着力提升监管效能。**坚决落实监管“长牙带刺”、有棱有角，突出惩、防、治并举，维护市场“三公”。进一步健全法规制度，强化执法震慑，突出提升精准性，突出“追首恶”，严厉打击欺诈发行、财务造假等违法违规行为。用好大数据等技术手段，增强非现场监管和现场检查穿透力，提升“四早”特别是早识别能力。加强监管协同，强化准入、日常监管与稽查处罚的高效衔接，

增强整体监管效能。

**四是深化资本市场投融资综合改革。**抓好推动中长期资金入市工作，协同构建完善全国社保基金、保险、年金、理财等“长钱长投”的制度环境，进一步打通卡点堵点，充沛源头活水。推动股票发行注册制走深走实，深化科创板、创业板、北交所改革，健全多层次资本市场服务体系。把握好改革的时度效，适时推出一批典型案例，以点带面激发市场活力。坚持以开放促改革，稳步推进与境外市场互联互通，更好支持企业用好两个市场、两种资源。完善 REITs 管理基础制度，助力盘活存量资产。

会议要求，证监会系统要坚持干字当头，加强领导班子和干部队伍建设，打造“三个过硬”的监管铁军。要扎实推进中央巡视整改，坚持刀刃向内、自我革命，加强公权力全链条监督制约，从严正风肃纪反腐，着力铲除腐败滋生的土壤和条件，重拳纠治“四风”顽疾，深化党纪学习教育成果，进一步巩固严的氛围。会议还对认真抓好岁末年初各项工作，坚决守牢安全生产底线作了部署。

### 【点评】

会议明确明年经济工作的总体要求、指导思想和重点任务，发展目标务实，政策取向鲜明积极，安排部署有力。会议强调突出维护市场稳定这个关键、更加有力有效服务经济回升向好、着力提升监管效能、深化资本市场投融资综合改革。



## 2. 深交所发声！事关并购重组

【2024-12-14，来源：“中国证券报”微信公众号】

12月13日，深交所联合河南省委金融办、河南证监局、郑州市委市政府共同举办“深市并购焕新质”产业交流会。

记者了解到，自证监会发布“并购六条”以来，深交所先后在安徽、山东、陕西、四川、浙江、江苏、广东等地举办“深市并购焕新质”系列产业交流会。深交所有关负责人表示，下一步，将多措并举支持上市公司规范开展并购重组，推动优质案例落地。

### 支持产业链上下游整合

据悉，此次产业交流会聚焦河南省高端装备制造优势产业，深入探讨行业发展特点、并购投资要点，搭建交流平台，传递监管理念，支持产业链上下游整合，严防并购重组内幕交易，助力河南因地制宜发展新质生产力。

与会代表充分肯定“并购六条”对活跃并购重组市场的积极作用，并表示在当前全球产业格局加速演变、我国经济结构转型升级的背景下，激发并购重组市场活力，将促进高端装备制造企业提升科技创新能力，扩大产业规模，提高发展质量。打造规范健康的并购重组市场，有助于资本市场更好发挥资源优化配置功能。

记者了解到，自证监会发布“并购六条”以来，深交所先后在安徽、山东、陕西、四川、浙江、江苏、广东等地举办“深市并购焕新质”系列产业交流会，来自960余家上市公司及拟上市企业的1360余名并购业务相关负责人参加。



## 多措并举支持上市公司规范开展并购重组

“并购六条”明确提出，支持传统行业上市公司并购同行业或上下游资产，加大资源整合，合理提升产业集中度。

随后，深交所积极推进并购重组相关工作。9月24日，深交所修订《上市公司重大资产重组审核规则》，新增简易审核程序相关机制，对符合条件的重组项目精简审核流程，缩短审核注册时间，多措并举鼓励上市公司规范实施并购重组、注入优质资产。

10月14日，深交所并购重组委审议通过甘肃能源发行股份购买资产项目，该项目从受理到过会历时101个自然日，成为“并购六条”发布后A股市场首单过会的并购重组项目。

11月15日，深交所重组委审议通过中钨高新材料股份有限公司发行股份购买资产项目，成为注册制改革以来深市首单适用快速审核机制的重组项目，项目从受理到过会仅历时50个自然日。

在新增披露方案方面，自“并购六条”发布后，截至11月中旬，深市新增披露重组方案有23单，是去年同期的三倍。

深交所有关负责人表示，接下来，将认真贯彻中央经济工作会议精神，继续按照中国证监会统一部署，落实“并购六条”要求，坚持市场化方向，坚持服务国家重大战略，充分发挥资本市场在企业并购重组中的主渠道作用，多措并举支持上市公司规范开展并购重组，推动优质案例落地，加强与市场主体交流，努力营造健康有序的市场生态。

### 【点评】

并购重组是助力企业成长和经济转型升级的重要市场工具。深入落实“并购六条”，强化并购重组功能，提升重组审核效率，支持上市公司围绕战略性新兴产业、未来产业进行整合，助力传统行业通过重组实现转型升级。

### 3. 证监会有关部门负责人答记者问

【2024-12-20，来源：“证监会”网站】

问：近期我们关注到，南京中院、深圳中院分别就金通灵、美尚生态证券虚假陈述责任纠纷案件适用普通代表人诉讼程序审理，投资者服务中心发布公告，表示将依法分别接受 50 名以上投资者特别授权，申请参加诉讼并转换为特别代表人诉讼程序。作为监管机构，对此如何评论？

答：金通灵、美尚生态的虚假陈述等证券违法行为，严重扰乱证券市场秩序，损害广大投资者合法权益，证监会已依法进行了行政处罚。按照《证券法》等相关规定，相关受害投资者有权依法对金通灵、美尚生态及相关责任人提起民事诉讼，追偿损失。相关人民法院依法受理投资者的起诉并适用普通代表人诉讼程序审理，是对投资者权益的有力保护，证监会予以支持。

证券纠纷特别代表人诉讼是《证券法》规定的保护投资者的重要法律手段，并赋予了投资者保护机构接受投资者委托参加诉讼的法律职能。投资者服务中心作为投资者保护机构，及时关注跟进金通灵、美尚生态证券虚假陈述责任纠纷案件的审理，依法接受投资者特别授权委托，作为代表人申请参加诉讼并转

换为特别代表人诉讼，是投资者服务中心积极履行法定职能的重要举措，有利于切实维护广大投资者的合法权益。证监会支持依法推进这两起案件的特别代表人诉讼工作。

证监会深入贯彻党中央、国务院决策部署，坚持监管“长牙带刺”、有棱有角，突出惩、防、治并举，将持续会同有关方面加大对证券违法犯罪行为的全方位立体化追责力度，支持更多投资者拿起包括民事诉讼等在内的法律武器，追究违法违规者的民事损害赔偿 responsibility，支持投资者服务中心依法行使代表投资者实施特别代表人诉讼的法律职能，更好为投资者服务；支持配合人民法院依法受理、审理更多证券纠纷特别代表人诉讼，更好维护投资者特别是广大中小投资者合法权益，维护良好市场生态。

### 【点评】

此前，我国已落地两起特别代表人诉讼案件，分别为康美药业案和泽达易盛案。2024年12月31日，随着深圳中院、南京中院先后发布特别代表人诉讼权利登记公告，美尚生态证券虚假陈述责任纠纷案、金通灵证券虚假陈述责任纠纷案正式适用特别代表人诉讼程序审理。



### 三、监管及司法动态

上海市律师协会  
证券合规与纠纷专业委员会

### 三、监管及司法动态

#### 1. 综述！聚焦证券期货犯罪疑难问题 | 实务纪要

【2024-12-10，来源：“上海一中法院”微信公众号】

近日，由最高人民法院刑事审判第三庭、上海市高级人民法院指导，由上海市第一中级人民法院、上海社会科学院法学研究所主办的“新时代证券期货犯罪刑事惩治与社会治理研讨会”在上海召开，活动研讨主题为“证券期货犯罪刑事惩治与社会治理的理论革新与体系构建”。

来自最高人民法院、最高人民检察院、公安部、中国证券监督管理委员会以及全国相关省市公检法、上海证监局、上海证券交易所及高校等单位的专家学者等参加会议。与会人员围绕研讨主题，结合具体案例，分四个议题展开了充分讨论。现将研讨内容综述如下：

##### 议题一：内幕交易、泄露内幕信息犯罪相关问题

本议题围绕“二手以上被动领受内幕信息后从事相关交易行为的定性”“内幕交易罪共犯和泄露内幕信息罪的界定”以及“泄露内幕信息罪中因果关系的认定”等问题展开讨论。

**问题一：二手以上被动领受内幕信息后从事相关交易的行为是否构成内幕交易罪**

与会专家对该问题倾向于认为：

第一，应当从实质层面审查认定“非法获取内幕信息人员”。只要确有证据认定行为人从“内幕信息知情人员”或者“非法获取内幕信息人员”处取得



相关信息并实施异常交易行为的，应当依法予以刑事追诉。“两高”《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》第二条所列举的三种情形，系对于非法获取内幕信息行为的手段、方式的限定，并未限定传播范围，故应当根据查证属实的证据情况依法掌握。

第二，从实际情况看，内幕信息非法传播的范围越广，人们感知内幕信息来源真实可靠性的程度会逐渐降低，相应地依靠自身专业能力水平作出判断的可能性会逐渐增大，故认定非法获取内幕信息人员的范围不宜过大，以保证认定相关事实的准确性。

### **问题二：内幕交易罪共犯与泄露内幕信息罪的区分界限**

与会专家对该问题倾向于认为：

第一，应当严格依照法律规定及共犯理论认定内幕交易罪的共犯。对于既泄露内幕信息又明示或暗示他人从事相关交易，且存在代为实施交易行为，或者共同出资、共享收益、共担风险等情形的人员，应当按照内幕交易罪的共犯论处；否则，只能认定泄露内幕信息罪。

第二，对于单纯实施泄露内幕信息的人员，尽管独立定罪，但在处罚上应当尽量保持与内幕交易罪的协调性，以体现罪刑相当原则的要求。

### **问题三：泄露内幕信息罪中因果关系的认定问题**

与会专家对该问题倾向于认为：

第一，认定泄露内幕信息罪，有必要把握两个要点：一是本罪以接受信息者利用该信息进行内幕交易为前提。二是泄露内幕信息行为情节严重者，方能

给予刑事处罚。因为，在接受信息者并未利用该信息从事股票交易时，泄露信息行为并未对证券市场产生实际影响，抑或引起市场行情波动；更不存在他人由此非法获利的情形，故不宜认定为情节严重。

第二，鉴于近年来证券犯罪的专业化、隐蔽化等特点，为依法从严打击证券犯罪，对于内幕信息的影响力不应作程度限制，在能够证明行为人泄露内幕信息给他人且被实际利用的情况下，即可认定本罪的客观事实要件已经具备，并不要求行为人泄露的内幕信息是接受信息者作出交易决定的唯一因素。

第三，尽管泄露内幕信息行为被独立定罪，在处罚上应当尽量保持与内幕交易罪之间的轻重协调性。即除了考量泄露行为本身的情节轻重外，还应考虑导致内幕交易罪发生的原因力大小及造成危害后果的严重程度，使两个关联犯罪的处罚结果能够充分体现罪刑相当原则的基本要求。

## 议题二：利用未公开信息交易犯罪相关问题

本议题围绕“私募基金从业人员是否属于利用未公开信息交易罪的适格主体”“部分行为符合‘前五后二’标准但又存在反向交易行为的认定”“‘明示、暗示他人从事相关交易活动’的推定”等问题展开深入讨论。

### 问题一：私募基金从业人员是否属于利用未公开信息交易罪的适格主体。

与会专家对该问题倾向于认为：

第一，私募基金的管理人不属于《刑法》第一百八十条规定的金融机构。因法条列举的持牌金融机构，均经过国务院金融监管部门批准设立，公开对外开展金融业务；而私募基金的管理人仅需备案即可，也不能面向社会公开开展

金融业务，其经营范围及规模明显受限，故不属于《刑法》意义上的金融机构。

第二，虽然私募基金从业人员不属于金融机构的从业人员，不能单独构成利用未公开信息交易罪，但可以构成本罪共犯。随着私募基金业务的迅猛发展，涉私募基金从业人员的违规违法行为亟待依法进行有效规制，相关立法亦需进一步完善。

### 问题二：利用未公开信息交易罪中“明示、暗示他人从事相关交易活动”的推定问题

与会专家对该问题倾向于认为：

第一，行为人有无职务便利是推定行为人明示、暗示他人从事相关交易活动的基础。倘若行为人不具有获取利用未公开信息的职务便利，也就不具有明示、暗示他人从事相关交易活动的前提条件。

第二，初始时间的关联性、人员之间的关联性以及交易内容的一致性，是推定行为人明示、暗示他人从事相关交易活动的核心内容。倘若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、涉案人员与他人的关系密切、他人交易的股票与未公开信息交易的股票高度趋同，即可初步推定行为人明示、暗示他人从事相关交易活动。

第三，能否作出合理解释，是推定行为人明示、暗示他人从事相关交易活动的必要补充。因为推定只是建立在常识、常情、常理的基础之上，日常生活中难免发生某些意想不到的特殊例外情形，为了达到，排除一切合理怀疑的证明标准，故应当给予行为人作出合理解释的机会。若行为人不能对该种异

常交易活动作出合理解释，由此便可推定行为人明示、暗示他人从事相关交易活动。

**问题三：在利用未公开信息交易罪中，行为人的部分行为虽符合“前五后二”标准，但又存在反向交易行为，能否认定该部分行为构成利用未公开信息交易罪。**

与会专家对该问题倾向于认为：

第一，利用未公开信息交易的本质系行为人利用职务便利获取相关保密信息进行股票交易。行为人利用了因职务便利获取的未公开信息，并从事了与该信息相关的股票交易活动，就已经对证券市场秩序造成了破坏，符合利用未公开信息交易的本质。

第二，反向交易不能否定行为人利用未公开信息的事实。行为人结合股票市场价格波动或其他原因交易股票，并不影响其掌握基金投资决策信息并在关联时间段内进行股票交易的事实，而且部分反向交易还能降低持仓成本，获取更多非法利益。只要行为人的交易行为符合利用未公开信息交易的本质，即可认定其利用了未公开信息。

第三，“前五后二”系认定趋同交易的标准，而不是认定构成犯罪的标准，不能机械地以此来判断是否构罪。现已出现部分基金从业人员利用“前五后二”，通过所谓的反向交易等手段规避犯罪，该类行为主观恶性更深，社会危害性更大，应依法从严从重处罚，以加强对证券从业人员的行为规制，贯彻落实依法从严打击证券违法犯罪行为的刑事政策。

### 议题三：操纵证券、期货市场犯罪相关问题

本议题围绕“利用持股优势连续交易型操纵的入罪标准”“操纵证券、期货市场罪情节特别严重标准认定及溯及力”“‘伴仓’行为的定性及所获收益的处置”等问题展开深入讨论。

问题一：针对利用持股优势连续交易型操纵，尚未达到“三二三”或“一一二”入罪门槛，能否以2019年《关于办理操纵证券、期货市场刑事案件适用法律若干问题的解释》规定的违法所得数额100万元作为入罪标准。

与会专家对该问题倾向于认为：

第一，我国刑事立法较多采用典型列举加兜底规定的表述方式，2019年《关于办理操纵证券、期货市场刑事案件适用法律若干问题的解释》列举了“情节严重”的7种情况，其中违法所得100万元属于并列的追诉标准之一。但《刑法》第182条规定，操纵证券、期货市场影响证券交易价格或者交易量，“情节严重”的才能构成犯罪。换言之，操纵证券市场罪的成立，一方面涉案行为需属于影响证券交易价格的操纵行为，另一方面，涉案行为具有应受刑罚处罚性。其中违法所得数额100万元等司法解释规定的7种并列情况属于对应受刑罚处罚性也即是罪量的描述。在适用该入罪标准时，首先需要明确涉案行为属于操纵证券市场行为。

第二，实践中应谨慎适用该入罪标准，不能仅依据该标准认定犯罪。违法所得标准与前面几个标准在体系上可能存在不相当的情形，如实践中出现较多的，相同的成交量倍比、类似的成交额，但是违法所得相差巨大；或者有些成



交易小，违法所得反而较多等。违法所得与行为的社会危害性实际上并不匹配，只能做一个辅助、补充的判断。故而实践中应谨慎适用违法所得标准入罪。

**问题二：2019年《关于办理操纵证券、期货市场刑事案件适用法律若干问题的解释》确立的情节特别严重标准认定及溯及力问题。**

与会专家对该问题倾向于认为：

第一，2010年5月7日最高人民检察院和公安部《关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定（二）》（以下简称《追诉标准二》）与2019年7月最高人民法院、最高人民检察院出台《关于办理操纵证券、期货市场刑事案件适用法律若干问题的解释》（以下简称《操纵解释》）法律效力相同。2010年6月21日最高人民法院关于在经济犯罪审判中参照适用《追诉标准二》的通知中明确：“最高人民法院对相关经济犯罪的定罪量刑标准没有规定的，人民法院在审理经济犯罪案件时，可以参照适用《追诉标准二》”，《追诉标准二》具备准司法解释属性，其和《操纵解释》在法律效力上应是相同的。

第二，对于发生在《操纵司法解释》之前的行为，认定“情节严重”时，应适用《追诉标准二》的相关规定，也即采用“三二三”标准；认定入罪后，再适用《操纵司法解释》的“一一五”标准判断是否达“情节特别严重”。根据《关于适用刑事司法解释时间效力问题的规定》，对司法解释实施前发生的行为，行为时没有相关司法解释，司法解释施行后尚未处理或正在处理的案件，依照司法解释的规定办理；对于新的司法解释实施前发生的行为，行为时已有相关司法解释，依照行为时的司法解释办理，但适用新的司法解释对犯罪嫌疑

人、被告人有利的，使用新的司法解释。据此，认定行为入罪时，优先适用更高的《立案追诉标准二》“三二三”标准，未达该入罪标准的，不直接适用《操纵司法解释》“一一五”标准认定达情节特别严重。

### 问题三：“伴仓”行为的定性及所获收益的处置问题

与会专家对该问题倾向于认为：

第一，“伴仓”行为通常由配资人员实施，配资人员为操纵证券市场行为提供资金和账户，构成犯罪。“伴仓”行为应作为量刑情节考量。

第二，对于“伴仓”交易行为，行为人通常与操纵人员不存有共谋，甚至可能利用反向操作方式谋利，但其违法所得依赖于操纵证券市场的违法犯罪行为，有鉴于任何人不能从违法犯罪中获利，故“伴仓”行为的违法所得均应予以追缴。

### 议题四：其他涉证券犯罪问题

本议题围绕“利用 FOF 基金产品配资行为的定性”“背信运用受托财产罪中‘擅自运用’的认定”以及“违规披露、不披露重要信息案件中，未按照规定披露的重大事项所涉数额的计算”等问题展开深入讨论。

**问题一：利用 FOF 基金产品下投至客户实际控制的私募基金产品，为客户配资买卖证券，赚取息差，是否属于《证券法》规定的融资业务，是否构成非法经营罪**

与会专家对该问题倾向于认为：

第一，FOF 基金模式下的配资行为是否属于证券融资业务，应当结合证券融

资业务的构成要素进行实质判断。根据 2015 年《证券公司融资融券业务管理办法》规定，证券融资业务包含“出借资金供客户买入证券”和“收取担保物”两个要素。其中，“收取担保物”要素应以资方采取的风控措施能否发挥担保作用加以认定。FOF 基金模式往往采取设定风控线、要求客户补充保证金、赎回请求等风控措施，一定程度上使得客户支付的保证金起到担保作用，具有证券融资特征。

第二，认定 FOF 基金模式下的配资行为是否构成非法经营罪，应当结合行为人是否经常性地向社会不特定对象进行配资、是否具有营利性及场外配资所涉次数、金额、收取保证金数额、获利金额等综合判断行为人是否具有非法经营主观故意，相关行为是否严重侵害证券市场秩序，以及是否达到“情节严重”程度等加以认定。

## 问题二：如何理解背信运用受托财产罪中的“擅自运用”受托财产

与会专家对该问题倾向于认为：

第一，认定“擅自运用”受托财产的关键在于判断受托人是否违背了受托义务。受托义务并不限于委托人与受托人之间约定的义务，还包括法律、行政法规、部门规章规定的法定义务。总体上，受托人在运用受托财产时应当履行忠实义务、注意义务、谨慎及有效管理义务。

第二，当委托人与受托人约定的义务相对模糊、概括时，应当结合受托财产的去向、产品的盈利及风险情况、受托人是否向委托人隐瞒了受托财产的真实用途以及造成损失情况等，实质判断受托人是否违背受托义务并侵害了委托

人的合法财产权益。

第三，受托人隐瞒资金真实用途，采取滚动发行新的金融产品的方式向委托人募集资金并用于清偿已到期金融产品，即使已到期金融产品具有真实项目等底层资产，也不影响该行为借新还旧的本质，违背了受托义务，属于擅自运用受托财产。

**问题三：违规披露、不披露重要信息案件中，未按规定披露的重大诉讼、仲裁、担保、关联交易或者其他重大事项所涉数额如何计算。**

与会专家对该问题倾向于认为：

第一，根据最高人民法院经济犯罪检察厅印发的《关于办理财务造假犯罪案件有关问题的解答》，行为人违反临时披露义务的，对于未按规定披露的重大诉讼、担保、仲裁、关联交易以及其他重大事项所涉及的数额可以跨项合并计算；而且在对任意连续十二个月未按照规定披露的重大事项所涉数额累计计算时，可跨不同会计年度。

第二，对于单笔重大事项未达临时披露标准，多笔重大事项累计达到临时披露标准的（按照交易所业务规则，诉讼、仲裁、担保、关联交易等重大事项，按不同类型分别累计至一定数额的应当临时披露），以累计至披露标准的当次应当披露的数额计算。

### **【点评】**

“新时代证券期货犯罪刑事惩治与社会治理研讨会”的召开，将为证券期货犯罪刑事惩治与社会治理实践提供理论革新与体系构建，助力解决相关证券

期货犯罪的疑难问题。

## 2. 京法巡回讲堂 | 证券期货行政处罚案件中的新类型问题

【2024-12-12，来源：“北京金融法院”微信公众号】

近日，北京金融法院审判第三庭法官曹炜应证监会邀请，为证监会系统2024年行政处罚应诉业务专项培训班讲授证券行政处罚司法审查相关难点问题。

**在信息披露违法案件中，应当审慎处理基于并购重组所引发的信息披露违法案件**

例如，因标的公司提供的财务数据虚假，导致上市公司信息披露不真实；有的甚至在并购重组完成后，标的公司财务数据纳入上市公司财务报表后相关人员继续造假，导致上市公司持续信息披露不真实。对于此类案件责任人员的认定，一般应当以并购完成作为区分界限，并购完成以前标的公司及相关人员按照具有信息披露义务的“有关各方”定责量罚；并购完成以后，可以根据相关人员是否担任上市公司的董事、监事、高级管理人员，以及在信息披露违法中的具体作用来确定责任性质。此外，对于内幕交易、操纵市场等违法行为中的共同违法行为人的认定，应当坚持主客观相统一原则，做到“不枉不纵”。在确认违法事实的过程中，尽管不同的违法行为人持有共同的主观故意，但他们各自采取的违法行为和具体实施内容可以有所区别。

### 程序公正是行政处罚司法审查的重要组成部分

行政处罚程序中负责人集体讨论制度、法制审核、行政处罚文书送达等新



类型争议点不断显露。行政机关负责人对情节复杂或者重大的行政处罚案件进行集体讨论，是行政处罚法设定的一项重要程序性制度。对于负责人集体讨论与听取当事人陈述申辩意见两个环节如何衔接，目前还没有相关明确的规定，导致具体操作中究竟孰先孰后、具体适用范围等容易引发争议。建议从负责人集体讨论的内在目的、所处的行政处罚程序环节等因素出发，保障当事人陈述申辩意见能够纳入负责人集体讨论的考量范围，从而实质上保障听取当事人陈述申辩意见功能的实质发挥。同时，要重视行政处罚文书的送达工作，严格按照行政处罚法所规定的参照民事诉讼法的送达规则，特别是对于公告送达和域外送达，必须严格把握公告送达的兜底性质，同时应当注意核实当事人的国籍情况，注意民事诉讼法修改后对于域外公告送达期限的调整，准确适用域外送达的相关规定。

证券行政处罚行政案件当事人争议大、案情复杂，同时调查周期长、程序环节多、证据数量多。证券监管部门应当依法全面、客观地提交证据。同时，建议进一步加大负责人出庭应诉力度，争取案件在诉讼中得到实质性化解。

证监会本次组织的培训活动，由全国各省级及计划单列市证监局从事行政处罚及法治工作的近百余名学员参加。在授课结束后中，曹炜法官还与参训学员就行政应诉工作流程重点、证券期货行政处罚普遍性问题等内容做了深入交流，并回答了学员提出的问题，授课内容受到了参训学员的一致好评。

### 【点评】

证券行政处罚行政案件中存在一些疑难的实践问题，证监会通过组织相关

培训活动，进一步加强共识，有助于促进证券行政处罚司法审查相关难点问题问题的解决。

### 3. 事关资本市场，最高法发布！

【2024-12-26，来源：“中国证券报”微信公众号】

最高人民法院 12 月 26 日发布《人民法院第六个五年改革纲要（2024—2028 年）》。《纲要》提出，完善金融强国建设司法保障机制。依法惩治资本市场违法犯罪行为，健全金融消费者权益司法保护机制，加强中小投资者合法权益保护。健全完善金融领域行政执法与司法审判衔接机制，协同防范化解金融风险、维护金融安全。完善数字货币、互联网金融、跨境投融资、离岸金融等新兴领域金融纠纷裁判规则。

#### 完善金融强国建设司法保障机制

最高人民法院副院长茅仲华介绍，《纲要》由总体要求、主要任务和组织实施三大部分组成。其中，总体要求包括指导思想、基本原则和总体目标，主要任务包含九个方面 45 个条目，组织实施就加强组织领导、强化主体责任、有序探索创新、加强评估问效提出了要求。

《纲要》提出，完善金融强国建设司法保障机制。依法惩治资本市场违法犯罪行为，健全金融消费者权益司法保护机制，加强中小投资者合法权益保护。健全完善金融领域行政执法与司法审判衔接机制，协同防范化解金融风险、维护金融安全。完善数字货币、互联网金融、跨境投融资、离岸金融等新兴领域

金融纠纷裁判规则。《纲要》还提出，完善发展新质生产力司法保障机制。加强对关键核心技术、重点领域、新兴产业等方面的知识产权司法保护。建立完善涉重大科技创新案件的审理和监督指导机制。健全知识产权行政执法和司法审判衔接机制。完善数据权益司法保护制度，健全数据产权归属认定、市场交易、权益分配、利益保护的裁判规则。完善涉网络侵权、人工智能、算法和涉数据不正当竞争等新类型案件的裁判规则，促进健全网络综合治理体系。

### 完善经营主体救治和退出机制

最高人民法院研究室副主任司艳丽介绍，《纲要》围绕为经济体制改革提供有力司法保障，重点谋划了司法审判服务经济社会高质量发展的相关改革举措，这又着重体现在优化法治化营商环境方面。为促进提升营商环境的法治化水平，更好发挥司法审判对经营主体和市场行为的规范、引领、保障、促进作用，《纲要》围绕以下几个方面，作出了改革部署。

一是加强产权司法保护，维护企业家合法权益。《纲要》紧扣《决定》关于“加快完善产权保护制度”的改革部署，立足审判职能，强调要“依法平等长久保护各种所有制经济产权，对侵犯各种所有制经济产权和合法利益的行为依法实行同责同罪同罚”；部署了“完善刑事、行政、民事交叉案件处置机制和裁判规则，明确涉企案件常见行为罪与非罪界限”、“健全涉企冤错案件有效防范和依法甄别纠正机制”、“依法严格规范保全程序，探索创新保全方式、保全解除机制”等重点改革任务。通过这些举措，将全面、依法、平等保护产权的任务落到实处，从司法层面做实保障各种所有制经济依法平等使用生产要

素、公平参与市场竞争、同等受到法律保护，切实增强企业家人身和财产安全感，让企业家专心创业、放心投资、安心经营。

二是规范市场经营行为，维护公平竞争市场环境。为有效规范经营主体行为、维护市场秩序、促进构建全国统一大市场，《纲要》明确了“加强对垄断和不正当竞争行为的司法规制，制定和完善相关司法解释”、“完善在食品药品安全、知识产权、产品缺陷、环境污染、生态破坏等领域的惩罚性赔偿制度”、“完善行政协议案件司法裁判规则，助推法治政府建设，改善投资和市场环境”等举措和要求。这些改革举措都有助于树规则、明边界、促治理，促进各类经营主体依法守信经营，防止滥用权力排除、限制竞争，有利于推动营造公平有序、充满活力的市场环境。

三是完善经营主体救治和退出机制，促进企业纾困重生。《纲要》严格落实中央改革部署，结合人民法院破产审判工作实际，提出了“完善破产审判制度，健全人民法院与政府部门协同配合、联动处置破产案件机制”、“完善跨境破产协助机制”、“推动健全企业破产机制，探索建立个人破产制度”、“完善执行程序与破产程序衔接机制”，以及加强破产审判专业化建设等方面的具体举措。上述改革将有利于进一步发挥破产审判化解市场风险、保护各方经营主体合法权益、促进企业优胜劣汰的功能作用，推动让“僵尸企业”有序退出市场，让陷入危困的有价值企业焕发新生，实现市场资源优化配置。

### 【点评】

《人民法院第六个五年改革纲要（2024—2028年）》提出，要健全完善金

融领域行政执法与司法审判衔接机制，协同防范化解金融风险、维护金融安全。完善数字货币、互联网金融、跨境投融资、离岸金融等新兴领域金融纠纷裁判规则。





## 四、监管及司法案例

上海市律师协会  
证券合规与纠纷专业委员会

## 四、监管及司法案例

### （一）监管案例

#### 1. 证监局出手！拟处罚甬金股份实控人

【2024-12-06，来源：“中国证券报”微信公众号】

甬金股份（603995）12月5日晚间公告，公司实际控制人曹佩凤于12月4日收到浙江证监局下发的《行政处罚事先告知书》。浙江证监局拟决定，责令曹佩凤依法处理非法持有的证券，对曹佩凤给予警告，没收违法所得约54.92万元，并处以约584.58万元罚款。

#### 证监会已立案

此前，公司公告，曹佩凤于2024年8月2日收到中国证监会下发的《中国证券监督管理委员会立案告知书》。因其涉嫌内幕交易、短线交易，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对曹佩凤立案。

《行政处罚事先告知书》显示，曹佩凤涉嫌内幕交易、短线交易甬金股份股票一案，已由浙江证监局调查完毕，浙江证监局依法拟对曹佩凤作出行政处罚。

内幕信息一敏感期内，曹佩凤控制使用“张\*\*”“郑\*\*”证券账户，累计买入“甬金股份”122,400股，成交金额3,013,424.9元，其中“张\*\*”证券账户共买入60,000股，成交金额1,473,946元；“郑\*\*”证券账户共买入62,400股，成交金额1,539,478.9元。截至2024年8月27日，共卖出117,400股，

经计算，盈利 549,164.97 元（含账面盈亏）。

内幕信息二敏感期内，曹佩凤控制使用“张\*\*”“钱\*”“郑\*\*”证券账户，累计买入“甬金股份”405,500 股，成交金额 8,191,743.5 元，其中“张\*\*”证券账户共买入 258,900 股，成交金额 5,138,580.5 元；“钱\*”证券账户共买入 143,600 股，成交金额 2,993,193 元；“郑\*\*”证券账户共买入 3,000 股，成交金额 59,970 元。截至 2024 年 8 月 27 日，共卖出 402,500 股，经计算，亏损 666,332.16 元（含账面盈亏）。

短线交易方面，2019 年 12 月 24 日至今，曹佩凤为持有甬金股份 5%以上股份的股东；2019 年 12 月 24 日至 2024 年 5 月 8 日，曹佩凤任甬金股份董事。2020 年 9 月 11 日至 2023 年 3 月 6 日期间，曹佩凤控制并操作“张\*\*”“钱\*”“郑\*”证券账户交易“甬金股份”股票，存在在买入后六个月内卖出，或在卖出后六个月内买入的行为。经计算，前述期间内（扣除内幕交易），曹佩凤共买入“甬金股份”股票 468,950 股，成交金额 14,893,383 元，卖出“甬金股份”股票 274,950 股，卖出金额 11,416,524.5 元。

曹佩凤作为甬金股份持股 5%以上股东、时任董事，交易“甬金股份”股票，存在在买入后六个月内卖出或在卖出后六个月内买入的行为，涉嫌违反《证券法》第四十四条的规定，构成《证券法》第一百八十九条所述短线交易行为。

根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，浙江证监局拟决定：对于第一次内幕交易行为，依据《证券法》第一百九十一条第一款的规定，责令曹佩凤依法处理非法持有的证券，没收违法所得 549,164.97 元，并处

以 2,745,824.85 元罚款。对于第二次内幕交易行为，依据《证券法》第一百九十一条第一款的规定，责令曹佩凤依法处理非法持有的证券，并处以 250 万元罚款。对于短线交易行为，依据《证券法》第一百八十九条的规定，对曹佩凤给予警告，并处以 60 万元罚款。

综合以上三项，浙江证监局拟决定：责令曹佩凤依法处理非法持有的证券，对曹佩凤给予警告，没收违法所得 549,164.97 元，并处以 5,845,824.85 元罚款。

甬金股份表示，上述《行政处罚事先告知书》的事项内容仅涉及公司实际控制人曹佩凤个人，与公司的日常经营管理、业务开展无关，不会对公司日常经营、业务及财务状况造成影响。

### 交易细节曝光

《行政处罚事先告知书》揭示了曹佩凤内幕信息的形成和公开过程。

对于内幕信息一，《行政处罚事先告知书》显示，2022 年 10 月 20 日至 10 月 24 日期间，甬金股份实际控制人、时任董事长虞纪群向公司时任董事会秘书兼财务总监申素贞提出公司回购股份的想法；申素贞开展政策咨询、方案设计等工作。2022 年 10 月 25 日上午，虞纪群通过微信收到申素贞反馈公司回购股份具有可行性，同意由相关专业人员制定具体方案。2022 年 10 月 31 日收盘后，甬金股份股票价格达到“为维护公司价值及股东利益所必需”进行股份回购的条件，公司决定启动股份回购计划。2022 年 11 月 2 日，公司与相关业务团队召开会议，会议确定了回购方案中包括用途、金额、期限、价格、资金来源等主

要事项，参会人员包括虞纪群、申素贞等。2022年11月3日15:00，公司召开第五届董事会第二十八次会议，审议通过了回购方案的相关内容。2022年11月3日晚间，甬金股份发布《关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告》，称公司拟以自有资金回购公司股份，回购股份总金额不低于5000万元且不超过1亿元，回购价格不超过43.43元/股。

浙江证监局认为，甬金股份回购股份事项，属于《中华人民共和国证券法》（简称《证券法》）第八十条第二款第十二项、《上市公司信息披露管理办法》第二十二条第二款第七项规定的重大事件，公开前属于《证券法》第五十二条第二款规定的内幕信息。内幕信息一的敏感期起点不晚于2022年10月25日，公开于2022年11月3日晚间。虞纪群为内幕信息知情人，知悉内幕信息时间不晚于2022年10月25日。

对于内幕信息二，《行政处罚事先告知书》显示，2023年8月22日，虞纪群与申素贞沟通商量公司回购股份事宜。当天申素贞安排公司时任证券事务代表程凯搜集市场案例，了解法规规定；申素贞测算可回购的金额规模。2023年8月24日，申素贞等人测算回购后公司整体负债率并汇报虞纪群后，程凯按照监管要求拟定初步方案，报虞纪群确认后基本确定回购方案。2023年8月25日下午，程凯通过公司邮箱和微信工作群向公司全体董事、监事、高级管理人员发送第五届董事会第四十三次会议通知，接收通知的人员包括虞纪群、时任董事曹佩凤等。

2023年8月28日上午，公司召开第五届董事会第四十三次会议，审议通过



公司回购股份方案，参会人员包括虞纪群、曹佩凤等。2023年8月28日晚间，甬金股份发布《关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告》，称公司拟以自有资金回购公司股份，回购股份总金额不低于2亿元且不超过4亿元，回购价格不超过34.2元/股。

浙江证监局认为，甬金股份回购股份事项，属于《证券法》第八十条第二款第十二项、《上市公司信息披露管理办法》第二十二条第二款第七项规定的重大事件，公开前属于《证券法》第五十二条第二款规定的内幕信息。内幕信息二的敏感期起点不晚于2023年8月22日，公开于2023年8月28日晚间。虞纪群、曹佩凤等人为内幕信息知情人，其中虞纪群知悉时间不晚于2023年8月22日；曹佩凤知悉时间不晚于2023年8月25日。

曹佩凤与虞纪群系夫妻，同为甬金股份实际控制人，沟通联络频繁，关系密切。

依据甬金股份公告，公司主要业务为冷轧不锈钢板带的研发、生产和销售，产品覆盖精密冷轧不锈钢板带和宽幅冷轧不锈钢板带两大领域。

## 2. 证监会批量处罚“老鼠仓”公募从业人员趋同交易仍亏损700万元

【2024-12-15，来源：“经济观察报”网站】

12月14日，中国证监会（下称“证监会”）网站公布多项行政处罚决定，其中，部分基金从业人员因明示、暗示他人利用未公开信息交易、利用他人账户进行与相关基金趋同交易、炒股等相关违法行为被罚，违法情节严重的则被

采取市场禁入措施。

根据证监会发布的行政处罚决定书（[2024]131号）对许文峰、金鑒利用未公开信息交易行为进行立案调查，该案现已调查、审理终结。

审理结果显示：一是对许文峰单独利用未公开信息交易并亏损行为责令改正，并处60万元罚款；二是对许文峰与金鑒利用未公开信息交易并亏损的共同违法行为责令改正，并处60万元罚款。其中，许文峰、金鑒分别承担40万元、20万元；三是对许文峰明示、暗示他人利用未公开信息交易的行为责令改正，没收违法所得3.82万元，并处50万元罚款。

证监会表示，许文峰违法情节严重，根据《基金法》第一百四十八条，《证券市场禁入规定》第三条第四项、第七条第一款的规定，决定对许文峰采取五年证券市场禁入措施。

证监会披露，许文峰在2020年7月31日至2023年3月14日期间控制使用“许某花”等9个证券账户与相关基金产品买入趋同交易，亏损53.32万元；许文峰与金鑒共同控制使用“范某芳”等8个证券账户与相关基金产品趋同交易，亏损650.53万元。涉案期间，许文峰多次与他人联络接触，明示、暗示他人控制使用“狄某”等3个证券账户与相关基金产品产生趋同交易并盈利3.82万元。

所谓趋同交易，是指利用未公开信息，在知晓某基金将买入或卖出某些股票的情况下，提前通过其他账户进行同方向的交易，以期获利的行为。这种行为通常会被认定为内幕交易或利用未公开信息交易，属于严重的违法行为。

证监会指出，许文峰时为基金从业人员，具有获取相关基金产品个股仓位、候选标的等未公开信息的职务便利。

与此同时，证监会同日披露了另一份行政处罚决定书（[2024]130号），对马钰焰未按规定申报、并利用他人账户炒股亏超10万元后，被罚3万元。

经查明，马钰焰于2020年2月18日至2022年5月10日及2023年1月1日至3月14日期间，陆续通过叶某银行账户向“王某鑫”东北证券三方存管账户转入资金，并利用“王某鑫”东北证券账户进行股票交易。

证监会指出，马钰焰自2018年8月起在某基金公司任职。

经济观察网了解到，上述两份处罚决定书中所涉及的被罚基金从业人员，违法期间均为浦银安盛基金旗下员工。

其中，涉案基金经理许文峰，根据公开资料，其为中国科学院物理化学硕士，2010年7月至2020年6月分别就职于东海证券、立溢股权投资中心、华泰资产管理有限公司、先融资产管理有限公司和永诚保险资产管理有限公司，均担任权益投资部投资经理之职。2020年6月加盟浦银安盛基金管理有限公司，任权益专户部投资经理一职；2021年8月起调岗至FOF（基金中的基金）业务部，后任FOF业务部FOF基金经理。

Wind数据显示，许文峰在浦银安盛基金任职期间，共管理3只基金，分别为浦银安盛颐和稳健养老目标一年持有期混合FOF、浦银安盛养老目标日期2040三年持有期混合型发起式FOF、浦银安盛嘉和稳健一年持有期混合型FOF。

2023年3月25日，浦银安盛基金发布基金经理变更公告，许文峰因个人原

因离职并卸任上述 3 只基金。

据经济观察报了解，另一位涉案基金从业人员马钰焰，为浦银安盛基金的员工，但其并非该公司基金经理或投资经理。

Wind 数据显示，截至今年三季度末，浦银安盛基金管理规模为 3670.28 亿元，在管基金数量 108 只。虽然管理规模在千亿级别，但该公司主打固收产品。其中，债券基金及货币基金等固收产品管理规模为 3520.19 亿元，占总规模的 96%，而股票基金及混合基金等权益产品的管理规模仅为 100 余亿元。

2024 年 12 月 14 日，浦银安盛基金发布公告称，自 12 月 13 日起，浦发银行副行长张健担任浦银安盛基金董事长。原董事长谢伟因工作安排于 12 月 13 日离任，暂无转任公司其他工作岗位的说明。

公开履历显示，张健于 1999 年 3 月进入上海浦东发展银行工作，历任总行金融市场部副总经理，总行办公室副主任，上海分行党委副书记、纪委书记，上海分行党委副书记、副行长，南昌分行党委书记、行长，郑州分行党委书记、行长，总行资产负债管理部总经理、总行资产负债管理党委书记，总行资产负债与财务管理部总经理；现任上海浦东发展银行副行长。

根据资料，浦银安盛基金作为国内第二批银行系基金公司之一，成立于 2007 年 8 月，是一家中法合资的银行系基金公司，其中，上海浦东发展银行持股占比 51%，法国安盛投资管理公司（AXA 集团子公司）持股占比 39%，上海盛融持股占比 10%。

### 3. 通过“快手”公开荐股！这家公司被监管点名

【2024-12-15，来源：“证券时报”微信公众号】

近日，厦门证监局披露，2023年6月至2024年7月期间，第三方投顾公司厦门市鑫鼎盛控股有限公司的员工，通过“快手”平台公开分析和推荐个股，违反了《证券投资顾问业务暂行规定》的相关规定。

由此，厦门市鑫鼎盛控股有限公司被责令改正，该公司董事长兼总经理因负有领导和管理责任，被采取监管谈话的监督管理措施，相关员工则被监管出具警示函。

#### “快手”公开荐股被罚

近日，第三方投顾公司厦门市鑫鼎盛控股有限公司（简称“鑫鼎盛控股”）及其相关负责人收到多份监管罚单。

厦门证监局披露，经查，2023年6月至2024年7月期间，鑫鼎盛控股员工周伟成通过“快手”平台公开分析和推荐个股，违反了《证券投资顾问业务暂行规定》第三十一条的规定。

厦门证监局决定，对周伟成采取出具警示函的监督管理措施。

据介绍，鑫鼎盛控股前身为鑫鼎盛投资咨询服务有限公司，成立于1997年，是具有证券咨询执业资格的机构。鑫鼎盛控股还控股鑫鼎盛期货有限公司、多快好省网络科技有限公司、上海迈维资产管理有限公司等多家企业。

与此同时，该公司官网介绍，鑫鼎盛控股旗下包括私募基金管理、证券投资咨询、基金销售、期货业务、互联网金融等业务板块，2013年2月，还取得



基金销售牌照。

2015年2月，获得中国证券投资基金业协会颁发的私募投资基金管理人资格。2016年8月旗下鑫鼎盛期货由中国基金期货业协会准予开展资产管理业务。

此次员工的违规，也牵连到该公司和董事长兼总经理被罚。

厦门证监局披露，经查，鑫鼎盛控股存在两大问题，一是公司人员执业行为管理不到位，员工周伟成2023年6月至2024年7月期间通过“快手”平台公开分析和推荐个股。二是基金销售业务反洗钱的相关工作制度和培训宣传落实情况、反洗钱部门设置、负责人及专门负责反洗钱工作人员的联系方式等未向监管报备，反洗钱培训未覆盖全员。

厦门证监局决定对该公司采取责令改正的监督管理措施，并根据《证券期货市场诚信监督管理办法》将相关情况记入诚信档案。

与此同时，作为鑫鼎盛控股的董事长兼总经理的林劲，对上述问题负有领导和管理责任，厦门证监局决定对其采取监管谈话的监督管理措施，并根据《证券期货市场诚信监督管理办法》将相关情况记入诚信档案。

此外，鑫鼎盛控股旗下鑫鼎盛期货有限公司福建分公司也被采取责令改正措施。监管披露，该分公司主要违规行为包括任用无从业资格的人员从事期货业务，以及互联网营销及服务不规范。

### 网信办集中整治网上金融信息乱象

值得一提的是，随着资本市场交易活跃度上升，抖音、快手、微信视频号等一些账号以“分享炒股技巧”“大佬看盘”“高手指导”为噱头，通过直播、

短视频、图文等形式从事非法荐股活动并骗取高额费用，对投资者特别是中小投资者造成财产损失。

12月11日，网信办披露，今年以来，国家网信办深入贯彻落实党中央、国务院工作部署，对网上金融信息乱象保持高压严打态势，会同相关部门处置一批在抖音、快手、微博、微信等平台上从事非法荐股、非法金融中介等活动的账号，清理金融领域引流类及诱导性违规信息，加大对无资质从事金融相关业务的网站及账号的处置处罚力度。

网信办还提示，当前非法金融活动呈现形式多样、隐蔽性强的特点，有的打着“拼单团购”“社交电商”“消费返利”“网络兼职”“虚拟养殖”“电子币交易”等旗号开展网络传销活动，有的以“债务重组”“债务优化”为名收取“砍头息”加重债务人负担，有的以“零门槛”“零利息”“到账快”等话术诱导盲目借贷。

对于非法荐股等活动，网信办提醒广大网民树立正确投资理念，增强风险意识，切勿轻信“赚快钱”“一夜暴富”“动动手指就赚钱”“锁定牛股”等渲染高收益、高回报的相关信息，注意辨别验证相关网站平台及账号资质，不参与非法金融活动，谨防个人财产损失。

## （二）司法案例

### 1. 典型案例 | 《人民司法》：集合资产管理计划交易因果关系的认定

【2024-12-10，来源：“上海金融法院”微信公众号】

**【裁判要旨】**

证券虚假陈述责任纠纷中交易因果关系的认定采用信赖推定原则，但该信赖推定可以抗辩。对于由员工持股计划主导设立的集合资产管理计划，如有证据证明股价波动的最终风险由明知存在虚假陈述的员工持股计划持有人承担，其他份额持有人信赖的是增信措施而非虚假陈述，则应当认定集合资产管理计划的投资决策与虚假陈述不存在交易因果关系。

**【案情】**

原告：某证券公司。

被告：某上市公司、某上市公司全资子公司等。

2015年4月，某上市公司成立员工持股计划，筹集资金总额上限为0.5亿元；员工持股计划设立后委托某证券公司成立集合资产管理计划（以下简称集合计划）进行管理，主要投资范围为购买和持有某上市公司股票；参加员工持股计划共15人，均为某上市公司全资子公司及其关联公司的高管或主要负责人，其中周某、吴某某分别系某上市公司全资子公司时任法定代表人和财务负责人，周某、吴某某、付某为员工持股计划管理委员会（以下简称管委会）委员，代表全体持有人行使股东权利。

2015年5月初，集合计划管理人、持有人共同签署资管合同，约定集合计划买入股票种类、买入时间、买入金额、买入方式等内容与员工持股计划约定一致。某证券公司担任集合计划管理人，全权负责本集合计划的管理和运作。集合计划为结构化产品，优先级A份额持有人某银行认购2.25亿元，中间级B

份额持有人某证券公司认购 0.25 亿，风险级 C 份额持有人某上市公司员工持股计划认购 0.5 亿元。同月，某证券公司、深圳市某投资有限公司（以下简称某投资公司）、员工持股计划签订差额补足合同。根据资管合同和差额补足合同的约定，A、B 份额享有固定收益，C 份额享有扣除 A 份额和 B 份额的本金和预期收益及管理费、托管费等费用后的全部剩余资产和收益的分配。C 份额及某投资公司对 A、B 份额的固定收益承担补偿责任。

集合计划成立后，按员工持股计划约定买入了某上市公司股票。2016 年 12 月 24 日，某上市公司虚假陈述行为被揭露时，集合计划的锁定期已过，某证券公司作为管理人并未因标的股票涉及虚假陈述而采取实质性的止损举措。在集合计划多次出现低于合同约定的预警线和止损线时，某证券公司均及时向 C 份额持有人和某投资公司发出风险提示函，要求二者及时补仓。2017 年 5 月 8 日，C 份额持有人和某投资公司未按约履行补仓义务，某证券公司当日发出违约通知书并终止集合计划。某证券公司于 2017 年 5 月 11 日发出集合计划到期终止的公告，同月，A、B 份额持有人分别出具授权委托书授权某证券公司根据资管合同、差额补足合同的约定向 C 份额持有人和某投资公司行使追偿权，之后，某证券公司于同年起诉某投资公司要求其承担 A、B 份额本金和预期收益的补偿责任，并获生效判决支持。

在本案审理之前，其他投资者诉某上市公司等证券虚假陈述责任纠纷系列案件，已由生效判决作出如下认定：一、某上市公司就其重大资产重组所发布的公告中存在虚增置入资产评估值及 2013 年年度营业收入的情形，构成证券虚

假陈述。该虚假陈述行为的实施日为2014年6月11日，揭露日为2016年12月24日。二、某上市公司全资子公司作为重大资产重组的标的公司属于其他信息披露义务人范畴，提供的盈利预测和营业收入信息存在虚假陈述。三、某投资公司系某上市公司全资子公司的控股股东，应对某上市公司全资子公司的经营状况有充分了解，构成虚假陈述。四、周某、吴某某作为某上市公司全资子公司时任法定代表人和财务负责人，因虚假陈述行为受到中国证券监督管理委员会行政处罚。

某证券公司认为，集合计划在虚假陈述实施日之后通过二级市场买入某上市公司股票，并在揭露日之后卖出股票，应当推定投资决定与虚假陈述行为之间的交易因果关系成立。四被告因虚假陈述行为给集合计划造成了损失，某证券公司作为集合计划管理人代表集合计划，起诉请求判令四被告赔偿集合计划投资某上市公司股票的损失共计81348401.68元。

### 【审判】

上海金融法院认为，如果被告有证据证明投资者投资决定并非被诉虚假陈述行为诱导所致，应当认定交易因果关系不成立。综合被告相关证据和本案实际情形，足以证明集合计划投资决定与虚假陈述行为不存在交易因果关系。理由如下：第一，集合计划的成立及对某上市公司股票的交易系为履行员工持股计划约定。各方共同签署的资管合同等文件约定及履行均表明，集合计划买入股票种类、买入时间、买入金额、买入方式等内容与员工持股计划约定相吻合。第二，C份额员工持股计划持有人对虚假陈述行为应当知情。时任某上市公司全



资子公司法定代表人和财务负责人的周某、吴某某直接实施虚假陈述行为已受到行政处罚，而该二人在代表全体员工持股计划持有人行使股东权利的管委会三名委员中占据两席，参加员工持股计划的其余 13 人均为实施虚假陈述行为的某上市公司全资子公司及其关联公司的高管或主要负责人，亦能进一步证明员工持股计划持有人对虚假陈述行为应当知情。第三，在案证据显示，A、B 份额持有人的投资行为系对 C 份额持有人和某投资公司连带补偿责任的信赖作出。A、B 份额持有人的目标是获得固定收益，若 C 份额持有人和某投资公司实际能按约履行连带补偿责任，则 A、B 份额持有人的收益不受虚假陈述行为引起的股价波动影响。而且，集合计划的终止并非因虚假陈述被揭露而是因连带补偿责任未履行。综合考虑上述因素，集合计划的交易行为属于《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》（以下简称《若干规定》）第十二条第五项规定的情形，本案交易因果关系不成立。法院判决驳回了原告的诉讼请求。

一审判决后，原告不服，上诉至上海市高级人民法院。上海高院判决驳回上诉，维持原判。

### 【评析】

本案系全国首例涉集合计划嵌套员工持股计划的证券虚假陈述责任纠纷案，涉及机构投资者的投资决策与证券虚假陈述是否存在交易因果关系的认定问题。机构投资者是指用自有资金或者从分散的公众手中筹集的资金专门进行有价证券投资活动的法人机构，包括证券投资基金、社会保障基金、商业保险公司和

各种投资公司等。本案判决明确：证券虚假陈述案件中交易因果关系的认定，无论是机构投资者还是个人投资者均适用信赖推定原则，但该信赖推定可以抗辩。如有证据证明机构投资者的投资决策主要基于其他因素考量而非对虚假陈述的信赖，则应当认定交易因果关系不成立。

### 一、机构投资者应当适用信赖推定原则

证券虚假陈述责任纠纷中的因果关系分为交易因果关系和损失因果关系。前者定性分析被告是否需要承担责任，后者定量分析被告需要具体赔偿的金额。本文主要讨论交易因果关系。“交易因果关系是针对证券市场虚假陈述侵权责任发展出的独立构成要件，是传统民法中一方实施欺诈行为与对方因此作出错误意思表示要件在证券法中的表达。”在认定交易因果关系时，我国借鉴了美国司法实践以及欺诈市场理论，采用信赖推定原则。这体现在《若干规定》第十一条，原告投资者只要证明信息披露义务人实施了虚假陈述，在实施日之后至揭露日或更正日之前交易了与虚假陈述直接关联的证券，即可推定交易因果关系成立。

机构投资者作为原告提起证券虚假陈述诉讼，认定交易因果关系时，是否和普通投资者一样适用信赖推定原则，司法实践有不同认识。第一种观点认为，信赖推定立法目的和价值取向是保护普通投资者。机构投资者有资金、信息、技术、谈判等优势，没有必要提供倾斜保护，其负有更高审慎注意义务，不适用信赖推定，应当按照一般侵权的原理由机构投资者负担交易因果关系的举证责任。机构投资者应当提交研究报告或审批决策过程等证据用来证明其已合理

运用自身专业知识和专业技能尽到审慎的注意义务。第二种观点认为，区分机构投资者和普通投资者，缺乏法律依据，机构投资者不负有更高的注意义务，应当适用推定信赖原则推定其投资决策与虚假陈述行为之间存在因果关系。

笔者认为应当采纳第二种观点理由如下：第一，证券法以及《若干规定》并未对原告投资者的主体身份进行区分规定，未规定机构投资者负有更高的注意义务。第二，有时专业中介机构、监管部门也难以及时发现虚假陈述，更不能苛求外部投资者能够依据上市公司披露的公开信息及时发现问题。尤其是诱空型虚假陈述，机构投资者可能根本不存在相应研究报告，也就无法提交审慎注意义务的证据。第三，信赖推定平等适用于机构投资者与普通投资者，可以提高投资者决策效率，降低市场交易成本，有助于营造诚实守信的信息披露氛围，推动股票市场健康发展。综上，机构投资者不负有更高注意义务，应当适用信赖推定原则。

## 二、信赖推定可由被告举证抗辩

尽管信赖推定原则大大降低了原告投资者的举证难度，但并非将投资者合理信赖这一要件完全取消。交易因果关系中的信赖推定是法律上的一种拟制，并不等于真实信赖，信赖推定是可抗辩的。在诉讼程序中，信赖推定及抗辩的具体实施路径如下：原告证明四项要件事实均成立→推定交易因果关系成立→被告反证证明原告投资决定并非被诉虚假陈述行为诱导所致。

原告先要举证证明四项要件事实均成立。根据《若干规定》第十条规定，如果虚假陈述不具有重大性，被告不需要承担民事责任。如果原告所信赖的信

息不是重大性的信息，那么他无权就因此而导致的损失要求被告赔偿。可见，适用信赖推定原则的前提是相关虚假陈述行为具备重大性。结合《若干规定》第十一条的内容，原告主张信赖推定，诉讼程序中需要证明的事项有：1. 信息披露义务人实施了虚假陈述；2. 原告交易的是与虚假陈述直接关联的证券；3. 原告在虚假陈述实施日之后、揭露日或更正日之前实施了相应的交易行为，即在诱多型虚假陈述中买入了相关证券，或者在诱空型虚假陈述中卖出了相关证券；4. 虚假陈述存在重大性。原告证明上述四项要件事实均成立，则推定交易因果关系成立。否则，由原告承担败诉不利后果。从立法目的看，推定交易因果关系是为了倾斜保护投资者，而不是为了限制投资者。除了四项要件事实外，原告如果有对自身更为有利的证据，有助于认定交易因果关系的，原告可一并提交证据。

推定交易因果关系成立后，由被告反证证明原告投资决定并非被诉虚假陈述行为诱导所致，若不能证明因果关系不存在，因果关系就应被认定。《若干规定》第十二条规定了被告可以通过举证证明交易因果关系不成立的五种情形：“（一）原告的交易行为发生在虚假陈述实施前，或者是在揭露或更正之后；（二）原告在交易时知道或者应当知道存在虚假陈述，或者虚假陈述已经被证券市场广泛知悉；（三）原告的交易行为是受到虚假陈述实施后发生的上市公司的收购、重大资产重组等其他重大事件的影响；（四）原告的交易行为构成内幕交易、操纵证券市场等证券违法行为的；（五）原告的交易行为与虚假陈述不具有交易因果关系的其他情形。”该规定系在对既往我国司法实践中的案

例进行总结的基础上，对旧司法解释条文表述进行了充实，强调未受欺诈的投资者不享有索赔的权利，避免民事责任制度异化为保险制度。如被告能够完成反证事项的证明，则原告承担败诉不利后果。

### 三、集合计划交易因果关系可推翻

集合计划嵌套员工持股计划的情况复杂多样。集合计划由员工持股计划主导设立的情形下，可以先分析员工持股计划是否实际信赖虚假陈述，再综合判断整个集合计划投资决策是否受到虚假陈述行为诱导。

#### （一）员工持股计划推定明知的司法认定

员工持股计划是指上市公司根据员工意愿，通过合法方式使员工获得本公司股票并长期持有，股份权益按约定分配给员工的制度安排。“知道或者应当知道虚假陈述”是推翻信赖推定的典型情形之一，在判断员工持股计划“知道或者应当知道”时应当充分考虑员工持股计划的特殊性。本案中参加员工持股计划的15人均为上市公司子公司或关联公司的高管或主要负责人，且经上市公司董事会确定、监事会核实。员工持股计划作出投资决策时的信息来源并非如普通二级市场投资者一般依赖于上市公司的相关信息披露，不以通过公开渠道获知的有关上市公司信息为主要决策依据，不能认定上述人员决定参加员工持股计划投资于上市公司股票系受上市公司公告中相关虚假陈述的诱导，应当推定上述人员对虚假陈述行为知情。

#### （二）综合考量集合计划信赖不成立

员工持股计划持有人的份额仅占整个集合计划的六分之一，没有证据证明



其他份额持有人知情，也没有证据证明管理人在购买涉案股票时已经知悉虚假陈述，故仅部分份额持有人对虚假陈述知情，尚不足以直接推导出整个集合计划对虚假陈述知情，还需进一步分析。

认定集合计划对虚假陈述是否有实际信赖时应当综合考量集合计划成立及履行情况、集合计划与员工持股计划的关系、产品结构及不同份额持有人的主观状态。进行法律分析、解释和推理时，还要做法律价值判断，要保护守法投资者利益，也要体现不因违法而获益的价值导向，实现证券市场的公平正义。

笔者认为，集合计划由员工持股计划主导设立的情形下，若股价波动的最终风险由明知存在虚假陈述的员工持股计划持有人承担，有证据证明其他份额持有人信赖的是增信措施而非虚假陈述，则应当认定集合计划的投资决策与虚假陈述不存在交易因果关系。本案就是这种情况，符合《若干规定》第十二条第五项规定的情形，应当认定集合计划对虚假陈述没有实际信赖，交易因果关系不成立。

## 2. 从“私募基金”到“健康产业” 小心非法集资的“坑”

【2024-12-11，来源：“公安部经侦局”微信公众号】

### 01 健康投资获取高息回报

“最初，是邻居介绍我去这家体检中心。”株洲的陈先生与隔壁张先生是多年邻居，在得知陈先生需要健康体检时，热情地推荐了这家体检中心。“这家服务好，因为是新开的要赚人气，首次去还免费！”

一进中心，业务员便热情地招呼他。免费体检之后，业务员还告诉他一个内幕消息：体检中心马上要扩大规模，可以加入保本高息的健康投资理财计划。

虽然老陈并没有马上决定，表示要回家考虑一下。但有了第一次免费体检的经历，陈先生对这家公司产生了好感。“我没有花钱，他们后来还对我嘘寒问暖，告诉我可以参加免费健康讲座，领取各种礼品、保健品。我心里觉得很感动。”就这样，随着活动参加的越来越频繁，陈先生心理逐渐降低了防备。

等业务员再次向他推荐公司多款年利息高达 9%至 14.8%的投资项目，并拿出邻居张先生等人的投资合同时，陈先生心动了。这次，陈先生相信了“朝阳产业”“健康投资”的说辞，瞒着家人去银行取了款。一年多的时间内，老陈前前后后投入了 20 万元。

## 02 “优质项目”暗藏玄机

可是好景不长，账户很快就没有了“动静”。陈先生追问业务员，得到的答复是公司正在调整经营，利息稍后会统一结算。陈先生想着公司有实体门店，便放松了警惕。没想到，最终等来的却是“崩盘”的消息。

“警官，我们参加了某某健康集团的体检项目投资，现在钱拿不回来了！”意识到被骗的陈先生匆匆来到警局报案，他告诉办案民警，当时跟他一起投资的就有十余位老年人。

接到群众举报后，株洲市公安局荷塘分局经侦大队依法立案侦办了这起某某私募基金管理有限公司涉嫌非法吸收公众存款案件。

“该公司没有融资和揽储资质，但公司实际控制人刘某等人仍以公司、集

团名义与客户签订投资协议，并鼓励客户经理张某等人对外发展客户、给予股权及提成奖励。”经调查，刘某等人鼓吹“朝阳产业”“健康投资”，以体检项目投资为幌子，对外通过夸大宣传公司投资前景、发放宣传资料、参观体检中心、免费体检等多种方式误导投资客户，以投资年利息 9%至 14.8%的“基金投资”、年利息 10%至 14.8%的“酒店投资”等高额回报为诱饵，向社会不特定人员大量吸收资金，持续多年直至东窗事发。

### 03 非法集资难逃法网

随着案件的深入调查，办案民警发现，刘某等人先是在株洲注册成立一家担保有限责任公司，在没有融资和揽储资质的情况下，聘请犯罪嫌疑人张某等人以客户经理的名义对外吸收资金。为扩大公司影响，刘某等人又在长沙注册成立一家私募基金管理有限公司，经营范围为受托管理投资基金，将原担保公司的业务停办，原班人员以私募基金管理有限公司的名义继续对外吸收资金，并将所吸收的资金借给湖南某某产业集团有限公司等企业或个人。

不久后，因不断“拆东墙补西墙”，资金链面临断裂。刘某又与他人合谋，接着注册成立某某健康产业发展合伙企业（有限合伙），以借款抵股本金的方式，入股某集团并进行工商注册变更登记，以扩大体检项目经营规模的名义吸收资金。

截至今年 6 月，在株洲市公安局经侦支队的统一指挥调度下，刘某等 6 名犯罪嫌疑人全部被抓捕到案。

警方发现，从担保融资、基金投资到“朝阳产业”健康体检投资，从异地

注册、更换公司名称到调整运营项目，犯罪嫌疑人为了非法集资可谓是“机关算尽”。

“不该听信什么所谓‘私募基金’‘健康产业’，总想着贪体检的便宜，图投资的高利，把钱丢到了不了解的项目里面。”在接受民警调查的过程中，一名投资参与人后悔莫及地说。警方也在此提醒，形形色色的“投资项目”披着各式各样的“马甲”，但万变不离其宗，希望广大群众加强防范意识，不被所谓的“高回报”诱惑，远离各种非法理财套路，守住自己的钱袋子。

### 3. 新三板原始股“暴富梦”？“如此融资”不可取！

【2024-12-18，来源：“上海检察”微信公众号】

2019年起，G公司为了解决资金周转困难，与他人约定，通过“股票分析师”在网络平台宣传，推荐该公司股票，以股权投资为名，非法募集资金。浦东新区检察院以涉嫌非法吸收公众存款罪对G公司及其负责人王某提起公诉的同时，在人民监督员、金融同业公会等第三方的见证下，向G公司制发了检察建议。

“这种饮鸩止渴的‘融资’方式并不能真正解决问题，影响的只会是企业的可持续发展，以及金融秩序的健康稳定。”宣告会上，检察官如此说道，“当下颇为热门的直播‘荐股’需引起公众警惕。”

上海市证券同业公会代表为“三方（即邀请第三方）+三化（即宣告场所化、仪式化、公开化）”的检察建议宣告方式点赞，并希望“今后在新三板领域综

合治理上加强合作”。检察建议制发后,G公司及涉案的“融资中间人”魏某(另案处理)又陆续退赔百余万元(此前已退赔千余万元)。

### 网民轻信直播“荐股”

2019年下半年起,某直播平台上的“股票分析师”积极向网民推荐G公司的股票。“股票分析师”介绍G公司市场前景很好,不出一年半载就能上市,上市后股票会翻倍,现在入股正是好时机。“股票分析师”还保证,即使不能上市,公司会退回本金并支付8%的利息,可以说是只赚不赔的投资。很快,不少投资者大量购入该公司股票。

然而到了约定的时间,G公司却无法兑现协议承诺,既没有按约变更股权(成功上市),也没有进行回购。2021年起,不断有投资人上门要求G公司兑现,同时有部分投资人报案。

### 解决了“周转困难” 触犯了法律红线

此时,G公司负责人王某也意识到自己错误的经营理念和决策失误,给公司带了麻烦。这是一家新三板挂牌企业,数年前,由于经营中出现资金周转困难,公司负责人王某到处寻找募集资金的渠道。这时,朋友魏某向他介绍了一家资产管理公司负责人邱某(另案处理)。邱某提出可以拟定《股权转让协议》并进行包装宣传,以每股10元作价,转让公司500万股股份。公司上市,股票就会上涨;没有上市,则由G公司回购股权。

得到王某的同意后,邱某拿着《股权转让协议》在直播平台上宣传,募集了五千余万元资金。随着一笔笔投资款注入,公司的资金缺口补上了。案发后



王某承认“当时侥幸地认为不会触发‘回购’”。

### 树立正确经营观念 企业才能长远发展

即使不会触发“回购”，甚至可以顺利上市，就可以任由他人在直播平台“荐股”吗？

承办检察官介绍，根据相关规定，像G公司这样的新三板挂牌企业如果要通过股权转让的方式进行融资，是有专门的平台的，即“全国中小企业股权股份转让系统”，不可以通过直播“荐股”这样的方式。

经浦东新区检察院审查，2019年9月至2020年6月期间，王某通过“股票分析师”在网络平台“荐股”，向社会不特定公众非法募集资金，涉及投资人两百余人。

案发后，王某自首并认罪认罚。经此一案，G公司暴露出内部管理、法律意识、依法经营理念等方面存在诸多问题。2024年11月，浦东新区检察院召开检察建议公开宣告会，邀请人民监督员和上海市证券同业公会代表全程参与，向G公司公开宣告检察建议，建议其重塑良好企业经营文化，提升全体员工法律意识，依法进行股票发行和转让行为，履行新三板公司社会责任。

“在检察机关的释法说理、教育引导之下，G公司维持正常经营的同时，也在积极退赔中。投资人的部分损失得到挽回。”检察官介绍道。近日，浦东新区检察院以涉嫌非法吸收公众存款罪对王某和G公司提起公诉。

案件办结后，承办检察官回顾此类案件发现，在直播平台以购买原始股的形式、欺骗金融投资者进行所谓“新三板投资”的情况在当下并不算少见，受

害者中不乏老年人。

检察官认为，除了通过法律手段规范企业股票发行转让，督促直播平台进行整治之外，更重要的是做好普法工作，提升公众的法律意识和辨别能力。

“公众投资理财需求和渠道日益增多。直播‘荐股’诱惑力强，主播头衔多变、身份隐秘，夸大炒股技巧。在高密度信息轰炸下，投资者往往难以识破，更容易‘上头’。”检察官提醒，未经中国证监会许可，任何机构和个人不得从事证券投资咨询业务。广大金融投资者要注意甄别信息来源，通过权威正规的信息渠道和合法机构获取股票相关信息，不要轻信所谓的“股票分析师”“投资专家”。

“转板上市”在现实中并不容易，要警惕承诺“保本保收益”“高收益无风险”的投资骗局。另外，要注意识别汇款账号，合法机构汇款不得进入私人账户。新三板对自然人投资者要求门槛较高，适格投资者交易挂牌公司股票，应当通过券商开立实名账户，并通过全国股转公司的交易系统进行交易，切勿参与以“股份代持”“股权转让”等名义进行的各类场外交易。



## 五、精选文章

上海市律师协会  
证券合规与纠纷专业委员会

## 五、精选文章

1. 徐文鸣：《证券行政执法当事人承诺制度的法经济学分析》，载《华南师范大学学报(社会科学版)》2024年第6期

【摘要：】新《证券法》创新性设立了证券行政执法当事人承诺制度，解决刚性执法问题，促进行政执法效率有序提升。行政执法当事人承诺具有促进公私合作执法、避免行政相对人陷入困境和保护投资者的制度功能。从成本收益分析角度看，证券监管机关与行政相对人达成当事人承诺协议的主要激励是节约执法成本，但面临受到负面质疑的声誉成本；行政相对人则能够实现降低非货币类行政处罚、民事诉讼成本和刑事责任的收益，但需要承担先行赔偿投资者的成本。进一步改善证券行政执法当事人承诺制度实效，应当聚焦于提高相关主体适用激励、嵌入合规监督和加强制度衔接等改革措施。

2. 郭锋：《前景性信息披露与安全港司法规则》，载《法律适用》2024年第10期

【摘要：】前景性信息披露是一把双刃剑，一方面有助于增强公司形象，吸引市场资金，另一方面如果因内容虚假、误导给投资者造成损失，可能导致投资者索赔。因此，有必要建立前景性信息披露的安全港规则。在证券法没有规定安全港制度的情况下，2022年《最高人民法院关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》第6条创设了安全港司法规则。纳入该司法规则保护的信息，理论上应当包括发展前景信息、风险预测信息、财务预测信息、

业绩预告信息、公开承诺信息及其假设条件。受安全港司法规则保护的前景性信息，应当符合警示语言、合理假设、心理确知、及时更正四个并非同时具备的构成要素。具有重大性的前景性信息，在符合构成要素情况下，受安全港规则保护；不具有重大性的前景性信息，由于对投资决策不产生实质性影响，即使存在虚假陈述，也无需承担民事责任，事实上也受安全港规则保护。

### 3. 李敏、郑洁：《债券市场“通道业务”管理人的法律风险与责任承担》，载《当代金融研究》2024年第7期

【摘要：】近年来，考虑到机构间优势互补、满足特定债券市场准入要求以及开展债券回购交易等，债券市场通道类资产管理业务发展态势迅猛。随着《资管新规》等金融监管政策的不断完善以及司法“穿透式审判”力度的加强，通道业务“让渡职责”“规避监管”的特征使得管理人面临承担民事责任、行政责任以及刑事责任的法律风险增大。法律关系的确定往往决定上述管理人责任承担的判定，而目前仅以“委托关系”或“信托关系”概括通道业务法律关系的做法均有失偏颇。结合交易实践与司法实践，将管理人的自由裁量权作为核心标准，对通道业务的法律关系认定具有较强的指导意义。与之对应的是通道业务法律关系之基础——信义关系。因此，在回归信义关系框架下，管理人信义义务的履行情况是管理人民事责任承担的关键；但信义义务的约定转移或减免不得突破其边界，管理人仍应遵循审慎经营原则，尽到合理注意和谨慎管理等义务。





## 六、行政处罚与涉刑 案件一览表

上海市律师协会  
证券合规与纠纷专业委员会

六、行政处罚与涉刑案件一览表

1. 12 月行政处罚一览表

12月行政处罚一览表						
序号	公司简称	证券代码	监管机关	文件名称	违法违规事项类别	公告时间
1	仁智股份	002629	中国证券监督管理委员会浙江监管局	《行政处罚决定书》（〔2024〕37号、〔2024〕38号）	公司信息披露违法违规	2024年12月4日
2	巴安3	400242	中国证券监督管理委员会上海监管局	《行政处罚事先告知书》（沪证监处罚字〔2024〕31号）	公司信息披露违法违规	2024年12月4日
3	R通达1	400248	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（〔2024〕44号）	公司信息披露违法违规	2024年12月4日
4	曼恩斯特	301325	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（〔2024〕17号）	公司董事、财务总监因原任职单位证通电子信息披露违法行为被处罚	2024年12月3日
5	ST凯文	002425	中国证券监督管理委员会广东监管局	《行政处罚决定书》（〔2024〕46号）	公司信息披露违法违规	2024年12月4日
6	莱茵生物	002166	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（〔2024〕134号）	公司实际控制人操纵证券市场	2024年12月5日
7	ST永悦	603879	中国证券监督管理委员会	《行政处罚事先告知书》（苏证监罚字〔2024〕12号）	公司实际控制人证券市场内幕交易	2024年12月4日
8	易连3	400226	中国证券监督管理委员会上海监管局	《行政处罚事先告知书》（沪证监处罚字〔2024〕33号）	公司信息披露违法违规	2024年12月6日
9	甬金股份	603995	中国证券监督管理委员会浙江监管局	《行政处罚事先告知书》（浙处罚字〔2024〕30号）	公司实际控制人内幕交易、短线交易甬金股份股票	2024年12月6日
10	天瑞仪器	300165	中国证券监督管理委员会	《行政处罚事先告知书》（处罚字〔2024〕187号）	公司信息披露违法违规	2024年12月9日
11	同德化工	002360	中国证券监督管理委员会山西监管局	《行政处罚决定书》（〔2024〕10号）	公司信息披露违法违规	2024年12月10日
12	ST西发	000752	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（〔2024〕132号）	公司信息披露违法违规	2024年12月9日
13	智云股份	300097	中国证券监督管理委员会大连监管局	《行政处罚事先告知书》（大证监处罚字〔2024〕3号）	公司信息披露违法违规	2024年12月11日
14	未来3	400167	中国证券监督管理委员会上海监管局	《行政处罚事先告知书》（沪证监处罚字〔2024〕32号）	公司信息披露违法违规	2024年12月12日
15	交建股份	603815	中国证券监督管理委员会浙江监管局	《行政处罚事先告知书》（浙处罚字〔2024〕33号）	公司实际控制人因非本公司事项受到行政处罚	2024年12月14日
16	雷力生物	831337	中国证券监督管理委员会浙江监管局	《行政处罚事先告知书》（浙处罚字〔2024〕33号）	公司董事因非本公司事项受到行政处罚	2024年12月16日
17	日海智能	002313	中国证券监督管理委员会深圳监管局	《行政处罚事先告知书》（〔2024〕27号）	公司信息披露违法违规	2024年12月17日
18	新通联	603022	中国证券监督管理委员会上海监管局	《行政处罚事先告知书》（沪证监处罚字〔2024〕36号）	公司持股变动信息披露违法违规及违反限制性规定转让证券	2024年12月17日
19	美盛3	400213	中国证券监督管理委员会浙江监管局	《行政处罚决定书》（〔2024〕41、42号）	公司及相关责任人信息披露违法违规	2024年12月19日
20	ST东时	603377	中国证券监督管理委员会北京监管局	《行政处罚事先告知书》（〔2024〕22号）	公司信息披露违法违规	2024年12月19日
21	中金公司	601995	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（〔2024〕152号）	中金公司在为思尔芯科创板IPO提供保荐服务过程中未勤勉尽责	2024年12月20日
22	祥源文旅	600576	中国证券监督管理委员会浙江监管局	《行政处罚决定书》（〔2024〕46号）	公司信息披露违法违规	2024年12月20日
23	天首5	400151	中国证券监督管理委员会内蒙古监管局	《行政处罚事先告知书》	公司信息披露违法违规	2024年12月23日
24	R三盛1	400228	中国证券监督管理委员会北京监管局	《行政处罚事先告知书》（〔2024〕19号）	公司信息披露违法违规	2024年12月23日
25	摘牌特辰	831242	中国证券监督管理委员会深圳监管局	《行政处罚决定书》（〔2024〕18号）	公司信息披露违法违规	2024年12月23日
26	左江3	400232	中国证券监督管理委员会北京监管局	《行政处罚事先告知书》（〔2024〕21号）	公司信息披露违法违规	2024年12月23日
27	远兴能源	000683	中国证券监督管理委员会	《行政处罚事先告知书》（〔2024〕6号）	公司信息披露违法违规	2024年12月24日
28	森麒麟	002984	中国证券监督管理委员会青岛监管局	《行政处罚事先告知书》（〔2024〕8号）、《行政处罚决定书》（〔2024〕7号）	公司实控人、董事长短线交易公司“麒麟转债”可转债	2024年12月26日
29	*ST卓朗	600225	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（〔2024〕151号）	公司信息披露违法违规	2024年12月26日
30	合纵科技	300477	中国证券监督管理委员会北京监管局	《行政处罚决定书》（〔2024〕21号）	公司信息披露违法违规	2024年12月26日



12月行政处罚一览表						
序号	公司简称	证券代码	监管机关	文件名称	违法违规事项类别	公告时间
31	新迅达	300518	中国证券监督管理委员会广西监管局	《行政处罚决定书》（[2024]4号）	公司信息披露违法违规	2024年12月27日
32	ST智知	603869	中国证券监督管理委员会广西监管局	《行政处罚决定书》（[2024]5号）	公司信息披露违法违规	2024年12月28日
33	ST恒久	002808	中国证券监督管理委员会江苏监管局	《行政处罚事先告知书》（苏证监罚字[2024]16号）	公司信息披露违法违规	2024年12月30日
34	R吉艾1	400164	中国证券监督管理委员会北京监管局	《行政处罚决定书》（[2024]22号）	公司及相关责任人信息披露违法违规	2024年12月31日
35	昊志机电	300503	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（[2024]141号）	公司相关人员操纵证券市场	2024年12月31日
36	爱迪3	400206	中国证券监督管理委员会	《行政处罚事先告知书》（处罚字〔2024〕200号）	公司信息披露违法违规	2024年12月31日
37	浔兴股份	002098	中国证券监督管理委员会	《行政处罚决定书》（[2024]149号、150号）	公司及相关责任人员信息披露违法违规、操纵浔兴股份股票价格行为	2024年12月31日

2. 12 月涉刑案件一览表

12月涉刑案件一览表						
序号	公司简称	证券代码	承办机关	公告名称	涉案事由	公告时间
1	康得3	400102	江苏省苏州市中级人民法院	《康得新复合材料集团股份有限公司关于公司收到刑事判决书的公告》	公司及相关人员及其他非公司相关人员犯违规披露、不披露重要信息罪、欺诈发行证券罪、骗购外汇罪、背信损害上市公司利益罪、挪用资金罪	2024年12月10日
2	清水源	300437	河南省高级人民法院	《河南清水源科技股份有限公司关于刑事案件的进展公告》	案件已全部执行完毕	2024年12月13日
3	尚纬股份	603333	浙江省高级人民法院	《尚纬股份有限公司关于收到控股股东、实际控制人的刑事判决书暨诉讼结果的公告》	公司控股股东、实际控制人犯操纵证券市场罪	2024年12月16日
4	美盈森	002303	深圳市龙华区人民检察院	《美盈森集团股份有限公司关于收购的子公司原大股东欧阳宣被采取刑事强制措施的进展公告》	作出不起诉决定	2024年12月17日
5	柏龙3	400204	广东省揭阳市中级人民法院	《广东柏堡龙股份有限公司关于公司收到刑事判决书的公告》	公司及其他相关责任人员犯欺诈发行股票罪、违规披露、不披露重要信息罪	2024年12月23日

# 上海市律师协会 证券合规与纠纷专业委员会

—2024年12月刊—

电话：021-64030000

网址：[www.lawyers.org.cn](http://www.lawyers.org.cn)

地址：上海市肇嘉浜路789号均瑶国际广场33—35楼