

证券违法典型案例

案例一：雅某股份有限公司信息披露违法案

一、基本案情

2015年至2016年9月，雅某股份有限公司（以下简称雅某公司，系上市公司）通过虚构境外工程建设项目、虚构建材出口贸易、以及虚构国内建材贸易业务等方式虚增业绩，实施财务造假。为实现虚构业绩的目的，雅某公司采取了伪造工程进度单、人工成本计算单、材料成本等相关资料，制造材料和货物进出口假象，签订无真实需求的购销合同并伪造有关凭证，安排公司转账形成资金循环等手段，违法行为隐蔽。涉案期间，雅某公司共虚增营业收入约5.8亿元，虚增利润约2.6亿元，相关定期报告存在虚假记载。

二、处理结果

本案听证期间，当事人雅某公司主张，现有证据不足以证明公司相关业务虚假；有关责任人员提出未参与、不知情、不分管或已勤勉尽责仍不能发现违法等理由，请求不予处罚或减轻处罚。

证监会复核认为：相关监管机关协查提供材料、有关资金往来、有关人员笔录等已形成证据链，足以证明违法事实成立。2005年修订的《中华人民共和国证券法》（以下简称

2005年《证券法》)明确规定,上市公司董事、监事和高级管理人员应当保证上市公司所披露的信息真实、准确、完整。对公司忠实、勤勉是上市公司董事、监事、高级管理人员应当主动作为的积极义务,一旦有关定期报告存在虚假记载,有关人员应当证明其已勤勉尽责,不能仅凭未参与、不知情、不分管等理由免除责任。

2017年12月,证监会作出行政处罚决定和市场禁入决定,认定雅某公司的上述行为违反2005年《证券法》第六十三条、第六十八条的规定,构成2005年《证券法》第一百九十三条第一款所述行为。证监会决定,对雅某公司责令改正,给予警告,并处以60万元罚款;对时任董事长、总经理陆某给予警告,并处以30万元罚款;对其他责任人员给予警告,并分别处以3万元至30万元的罚款。同时,对陆某采取终身证券市场禁入措施;对其他部分责任人员分别采取3年至5年证券市场禁入措施。

证监会将陆某、李某松涉嫌犯罪线索移送公安机关。2019年4月,江苏省盐城市人民检察院以陆某、李某松涉嫌违规披露重要信息罪向法院提起公诉。2019年8月,江苏盐城市中级人民法院作出判决,判决陆某犯违规披露重要信息罪,判处有期徒刑9个月,缓刑1年,并处罚金15万元;李某松犯违规披露重要信息罪,判处有期徒刑6个月,缓刑1年,并处罚金10万元。

三、典型意义

1.国际执法协作机制在查处资本市场跨境违法案件中发挥着积极作用。在国际执法协作机制下，由境外具有执法权的机构所提供的证据，本质是行政执法权的一种实现形式，其真实性和合法性可以直接确认，可以作为证监会作出处罚的依据。本案是一起典型的跨境财务造假案件，手段复杂隐蔽，查处难度较大。证监会通过美国、巴基斯坦、香港等证券监管机构获取了有关证据，为案件查处提供了重要支持。本案的查处表明，上市公司不管在何地上市，不管业务如何开展，都应当严格遵守相关市场的法律和规则，真实准确完整地履行信息披露义务。同时，证监会也将一如既往强化上市公司信息披露监管，夯实资本市场诚信基础。

2.行政、刑事、民事立体追责，提高资本市场违法成本。本案行政处罚作出后，证监会将涉嫌犯罪主体移送公安机关，涉案人员陆某和李某松被依法追究刑事责任。同时，雅某公司也承担了对受损投资者的巨额民事赔偿。2019年修订的《证券法》（以下简称新《证券法》）通过进一步加重处罚力度，优化民事赔偿诉讼机制，大幅提高了资本市场违法违规成本，有利于督促上市公司依法规范运作，认真履行信息披露义务，不断夯实资本市场基石。

3.依法追究中介机构责任，督促资本市场“看门人”归位尽责。随着我国资本市场发行注册制改革的不断深化，加

强对中介机构的监管，督促其归位尽责，对于形成资本市场良好的自我约束机制至关重要。证监会对本案信息披露违法行为进行查处的同时，积极履行“一案双查”职责，对负有持续督导责任的财务顾问机构和履行年报审计职责的会计师事务所未勤勉尽责行为依法进行了处罚。警示有关中介机构应当按照法律法规的要求，全面、审慎开展相关工作，若出具的文件存在虚假记载，则需承担相应的法律责任。

案例二：华某股份有限公司信息披露违法案

一、基本案情

华某股份有限公司（以下简称华某公司，系上市公司）由王某家族控股，王某担任董事长，系实际控制人之一，多名亲属担任董事。为向家族集团公司提供资金支持，王某指示他人成立若干壳公司，通过虚假业务向该家族集团公司提供资金。2013年末华某公司非经营性占用资金余额约8.2亿元，2014年末占用余额约11.5亿元，2015年6月末占用余额约13.3亿元。为掩盖关联方占用资金，王某安排员工将无效票据入账充当还款。华某公司还以子公司名义开具商业承兑汇票，为家族企业融资提供担保，同时以华某公司名义为王某个人借款提供担保，担保金额共计3.35亿元。华某公司的相关定期报告未披露上述情况，同时相关定期报告的财务数据存在虚假记载。

二、处理结果

本案听证过程中，当事人华某公司主张，其不存在信息披露违法行为；责任人员王某主张，即使构成违法，其主观上没有违法故意，客观上情节轻微，配合调查积极整改，申请不处罚或减轻处罚；其他责任人员主张其主观上没有违法故意或不知悉、未参与信息披露违法行为，是被王某家族刻

意隐瞒等。

证监会复核认为：上市公司依法披露的信息必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，华某公司构成信息披露违法事实清楚、证据充分。王某作为实际控制人、董事长和董事，华某公司所有涉案违法行为均由王某主导、参与或指使他人实施，其主观故意明显，涉案金额巨大，违法情节严重。全体董事、监事、高级管理人员应主动了解并持续关注上市公司的生产、经营和财务状况，具备与职责相匹配的专业知识和水平，主动调查并获取决策所需资料，独立发表专业判断，不知情、未参与及参考借鉴审计结果等不能构成免责理由。

2018年1月，证监会对华某公司及相关责任人员作出行政处罚决定和市场禁入决定，认定华某公司的上述行为违反了2005年《证券法》第六十三条、第六十五条、第六十六条及第六十七条的规定，构成2005年《证券法》第一百九十三条第一款所述的信息披露违法行为。证监会决定，对华某公司责令改正，给予警告并处以60万元罚款；对王某处以90万元的罚款，其中作为直接负责的主管人员罚款30万元，作为实际控制人罚款60万元；对其他责任人员分别处以3万元至30万元不等的罚款。同时，对王某采取终身证券市场禁入措施，对其他部分责任人员分别采取5年至10年的证券市场禁入措施。同年，证监会对本案中介机构及其

从业人员的违法行为作出处罚。

华某公司财务总监不服上述处罚和决定并提起诉讼，一审法院和二审法院均判决驳回起诉。同时，证监会将华某公司相关人员涉嫌犯罪线索依法移送公安机关。

三、典型意义

1.严厉打击信息披露违法违规行为，着力改善资本市场生态环境。本案系上市公司实际控制人为掩盖资金占用的事实，指使上市公司违规信息披露的典型案件，严重损害了资本市场公开公平公正原则，侵害了投资者利益。信息披露真实、准确、完整是资本市场的基石，也是资本市场稳健发展的前提和基础，证监会对华某公司及其实际控制人、董事长予以顶格处罚并采取市场禁入措施，体现了严厉打击信息披露违法行为，督促上市公司、实际控制人及中介机构等各类信息披露义务主体归位尽责的态度和决心。证监会将多措并举，进一步提升上市公司质量，夯实市场稳定运行基础，为建设规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场保驾护航。

2.依法追究控股股东、实际控制人“指使”信息披露违法行为的责任，实现对“关键少数”的精准打击。近年来，社会融资环境产生变化，有的上市公司长期内部控制机制不健全，控股股东、实际控制人占用上市公司资金行为时有发生，本案即是实际控制人及其关联方掏空上市公司的典型案

例。王某主导、参与或指使他人实施信息披露违法的行为，已经超出上市董事长职务行为的范畴，构成实际控制人实施的超出公司集合意志范畴的指使行为。证监会依法对王某两种身份下的两个行为分别予以认定和处罚，实现了对“关键少数”的精准打击，能够有效警示控股股东、实际控制人敬畏法律、敬畏规则，引导其肩负起规范发展的主体责任，完善上市公司内部控制，提升规范运作水平和信息披露质量。依据执法实践，新《证券法》在“指使”行为的基础上，明确控股股东、实际控制人“组织”信息披露违法或“隐瞒”导致信息披露违法发生的，也应承担相应违法责任，并将处罚幅度提高为 50 万至 1,000 万元。证监会将持续推进贯彻实施新《证券法》，切实加大违法成本，提升执法威慑，净化市场生态。

3.督促上市公司董事、监事、高级管理人员正确认识、自觉承担上市公司作为公众公司的社会责任及法定义务，忠实勤勉履职。近年来，上市公司资金占用、违规担保现象频发，根源在于其内部治理不健全、内部控制不完善。部分董事、监事、高级管理人员独立性不足，未恪尽职守，对控股股东、实际控制人的控制权缺乏有效监督，忽视乃至纵容违法行为的发生，试图以不知情、不专业、被隐瞒等理由作为免责盾牌。证监会将继续严厉打击此类做惯“甩手掌柜”的董事、监事、高级管理人员，警示上市公司“关键少数”提

升守法意识、规则意识和契约精神，勤勉履职，积极作为，
保护中小股东知情权，提升上市公司整体质量。

案例三：廖某强操纵证券市场案

一、基本案情

廖某强系上海广播电视台第一财经频道某知名节目和某周播节目嘉宾主持人，上述两档节目在上海地区的收视率均高于同时段其他频道财经类节目在上海地区的平均收视率。2015年3月至11月，廖某强利用其知名证券节目主持人的影响力，在其微博、博客上公开评价、推荐股票，在推荐前控制使用包括其本人账户在内的13个证券账户先行买入相关股票，并在荐股后的当日或次日集中卖出，牟取短期价差。涉案期间，廖某强实施上述操纵行为46次，涉及39只股票，违法所得共计43,104,773.84元。

二、处理结果

本案听证过程中，当事人廖某强主张，其没有控制涉案账户进行证券交易；其推荐股票是基于对相关股票的技术分析研究，荐股行为具有合理性和准确性；相关账户的盈利归属于其亲属、公司员工及朋友，其本人并未获利，无力承担罚款，请求从轻处罚。

证监会复核认为：基于资金关系、MAC地址重合、身份关系及相关人员询问笔录等多个方面，足以认定当事人在2015年3月至11月间实际控制涉案账户组；当事人操纵市

场行为由先行建仓、公开荐股、反向卖出等系列行为构成，证监会处罚的是其操纵证券市场行为，而非单独处罚其荐股行为；当事人控制涉案账户组实施操纵市场行为所产生的违法所得应予没收，其与他人之间关于盈利的分配并不影响本案的处罚；当事人不具有法定的从轻情节。

2018年4月，证监会作出行政处罚决定，认定廖某强的上述行为违反2005年《证券法》第七十七条第一款第四项的规定，构成2005年《证券法》第二百零三条所述操纵证券市场情形。证监会决定，没收廖某强违法所得43,104,773.84元，并处86,209,547.68元罚款。

三、典型意义

1. 整治股市“黑嘴”乱象，严厉打击严重扰乱证券市场秩序、损害投资者利益的违法行为。随着信息传播技术的演进和证券期货市场的发展，通过电台、电视台等大众传播媒体及互联网、手机APP等新型传播平台向广大投资者提供证券、期货投资分析、预测、建议而获取直接或间接经济利益的市场“名嘴”们也日益活跃。但部分“名嘴”并不满足于通过吸引眼球，提升知名度等方式获取经济利益，而是试图利用自身影响力，通过先行建仓，再公开荐股，进而反向卖出的方式从股票、期货交易中直接攫取收益，“名嘴”变“黑嘴”。此种利用散户投资者对其行业声誉和专业能力的信赖操纵市场的行为，严重扰乱了证券期货市场交易秩序，极大

侵害了中小投资者合法权益。对于此类案件，行政执法机关一直依法予以严厉打击，切实保护投资者合法权益，维护资本市场秩序，使市场参与各方守规矩、存敬畏、知底线。

2.科学认定当事人市场影响力，严惩“抢帽子”操纵市场行为。本案是证监会处罚的非特殊身份主体从事“抢帽子”操纵市场第一案。“抢帽子”操纵行为的实质是当事人具有市场影响力，且其利用自己的影响力推荐、评价、预测股票，后进行反向交易获利。虽然当事人不是证券公司、证券咨询机构等专业机构及其工作人员，但证监会综合考量当事人节目收视率、出版书籍销售量、博客点击率、讲座听众人数及收入等因素，认定当事人在证券投资者等特定人群中具有较大的知名度和影响力，能够对众多投资者的投资决策产生影响。根据2005年《证券法》第七十七条的规定，操纵市场的主体为一般主体，故其行为构成“抢帽子”操纵市场。

案例四：通某投资公司操纵证券市场案

一、基本案情

通某投资公司具有私募基金管理人资格。2016年6月3日至6月24日期间，通某投资公司实际控制使用其发行的4个私募基金产品账户，以及受托管理的2个资产管理计划账户和11个理财专户账户共计17个账户（以下简称账户组），集中资金优势，采用盘中拉升、对倒交易、日内或隔日反向交易、尾盘拉升等方式交易永某公司股票，影响股票价格，合计获利6,814,322.69元。时任通某投资公司执行总裁、董事、投资经理刘某具体负责账户组的投资决策。

二、处理结果

本案听证过程中，当事人通某投资公司、刘某主张，通某投资公司不实际控制和管理上述2个资产管理计划账户，亦非投资指令的最终审核主体；当事人没有操纵的主观故意，也未实施操纵行为；账户组最终收益不归属通某投资公司，通某投资公司对账户组交易并没有违法所得等。

证监会复核认为：现有证据足以认定，通某投资公司涉案期间受托管理2个资产管理计划，具有账户交易决策权，是交易的实际决策者，实际控制2个资产管理计划账户，应对账户的交易行为承担法律责任；通某投资公司集中资金优

势，采用盘中拉抬、对倒交易、日内或隔日反向交易、尾盘拉升、大额封涨停等方式交易永某公司股票，影响其交易价格，扰乱证券市场正常的价格机制，构成操纵市场行为；2005年《证券法》第二百零三条规定的“没收违法所得”的范围，应当包括违法行为所产生的全部收益，收益的最终归属不影响操纵行为违法所得的认定。

2018年7月，证监会作出行政处罚决定，认定通某投资公司的上述行为违反了2005年《证券法》七十七条第一款第一、三、四项的规定，构成2005年《证券法》第二百零三条所述的证券市场操纵行为。证监会决定，没收通某投资公司违法所得6,814,322.69元，并处以13,628,645.38元的罚款；对刘某给予警告，并处以30万元的罚款。

三、典型意义

1.持续加强对私募基金行业的监管执法力度，严厉打击各类私募基金违法违规行为，督促私募机构及从业人员依法合规经营。随着私募基金行业的快速发展，各类私募基金在股票二级市场中参与度越来越高。私募基金具有杠杆率高、产品结构复杂、透明度偏低等特点，有效防范行业风险对市场健康发展至关重要。证监会将持续加强私募基金行业治理，严格督促私募机构及从业人员增强法律意识、坚持依法合规经营，对欺诈、利益输送、内幕交易、操纵市场等各类违法违规行为予以严厉打击，着力规范私募基金行业市场秩

序，切实保护投资者合法权益。

2.在对利用资管产品实施操纵市场的执法实践中，账户交易决策权是认定资管产品账户控制关系的重要考量因素。账户控制关系认定是对当事人在涉案期间实际掌握账户交易决策权的事实的确认。资管计划产品中产品管理人是法律意义上的受托管理人，对产品账户具有管理、控制权。但对于通道业务，产品管理人通常不实际负责投资决策，往往根据投资顾问、委托人等其他主体的投资建议或交易指令进行交易。本案中，通某投资公司作为相关通道业务资管产品的投资顾问，负责发送交易指令，管理人某基金公司仅作合规审核，交易决策权实质由通某投资公司行使。因此，通某投资公司系账户的实际控制人，应当对涉案交易行为承担法律责任。

3.在交易型操纵案中，应当围绕操纵行为的本质，结合当事人的交易行为、交易模式、交易对证券价量的影响等判定是否构成操纵市场。即应关注当事人是否集中资金、持股优势，通过连续买卖、在实际控制的账户之间交易等手法拉抬、打压或维持股价。在连续买卖操纵案中，当事人的操纵意图主要通过其交易中的不当或异常行为来认定。本案中，通某投资公司作为专业投资机构，以连续大单、集中堆单的方式致使股价显著波动，在明知无法成交时以大单强化涨停趋势，在股票基本面或市场走势无明显变化时多次反向交

易，同一时期对其控制的不同账户下达相反的交易指令或建议，高买低卖等，均有违交易理性，交易行为的异常性明显。同时，结合涉案交易行为的违法性以及对股价量的影响等事实，证监会综合认定通某投资公司构成操纵市场并依法作出处罚，有效打击了操纵市场违法行为，切实维护了资本市场健康稳定发展。

案例五：周某和内幕交易案

一、基本案情

江某股份有限公司（以下简称江某公司，系上市公司）自2010年起寻求卖壳，唯某有限公司（以下简称唯某公司）自2013年计划借壳上市。2014年3月，唯某公司股东合伙人吕某委托保荐代表人任某升协助找壳，任某升委托张某业协助。2014年4月10日，经张某业促成，江某公司委托的保荐代表人叶某与张某业等人会面。2014年4月15日，任某升受吕某所托，结合张某业所告知的“JQSY”壳资源相关情况草拟《重组简要方案概述》，起草过程中涉及的问题均由张某业沟通转达。2014年4月29日，任某升将《重组简要方案概述》发送给吕某。2014年5月14日，重组双方达成初步一致意见。2014年6月12日，江某公司发布重大资产重组停牌公告。重组事项信息公开前为内幕信息，张某业作为中间介绍人参与筹划，不晚于2014年4月29日知悉内幕信息。周某和曾为张某业老师，二人长期交往密切，且有资金往来。内幕信息敏感期内，周某和与张某业频繁通讯联系，并从张某业处得知江某公司有重组预期。周某和控制其本人、学生、朋友的证券账户，突击转入资金集中买入“江某公司”，获利12,640,120.03元。

二、处理结果

本案听证过程中，当事人周某和主张，张某业未向其泄露内幕信息，其买入“江某公司”不具备内幕交易的特征；公安机关以证据不足为由对周某和涉嫌内幕交易罪案件终止侦查，行政机关不应再作行政处罚；证监会将公安机关调取的证据作为行政处罚的证据不具有合法性。

证监会复核认为：涉案期间内，周某和与内幕信息知情人张某业频繁联系，并获知江某公司有重组预期，且据此买入“江某公司”，证据确凿，其交易理由不足以排除其交易的异常性；证监会认定周某和构成内幕交易行为于法有据，其是否被追究刑事责任不影响证监会依法对其作出行政处罚；公安机关调取的资料和制作的讯问笔录系证监会依法取得，所载内容与案件事实密切相关，可以作为本案证据。

2016年8月，证监会作出行政处罚决定，认定周某和的上述行为违反了2005年《证券法》第七十三条和第七十六条第一款的规定，构成《证券法》第二百零二条所述内幕交易行为。证监会决定，没收周某和违法所得12,640,120.03元，并处以12,640,120.03元罚款。

周某和不服上述处罚决定并提起诉讼，一审法院和二审法院均判决驳回起诉。2019年6月周某和向北京市人民检察院申请抗诉，同年9月北京市人民检察院作出《不支持监督申请决定书》，认为证监会处罚决定及人民法院相关判决认

定事实清楚、适用法律正确、办案程序合法，决定不支持周某和的监督申请。

三、典型意义

1.充分发挥行刑衔接机制优势，依法审查刑事回转案件证据，传递“零容忍”信号。本案系行刑回转案件，证监会在行政调查过程中发现周某和、张某业涉嫌内幕交易犯罪，通过行刑衔接程序将案件移送公安机关，后司法机关依法对本案开展刑事侦查，最终对周某和以“证据不足”决定终止侦查程序，并移交证监会处理。由于行政执法与刑事司法在证明标准、法律适用等方面存在区别，公安机关终止侦查的决定，是对犯罪嫌疑人是否符合刑事追诉标准作出的独立判断，不影响行政执法机关依法履行行政处罚程序。证监会接受公安机关移送的案件后，对公安机关调取的资料和制作的讯问笔录进行了充分审查，并根据在案证据情况及2005年《证券法》有关规定，依法对周某和作出处罚。本案调查、移送、回转、处罚的全过程，充分体现了行刑衔接机制在法律追责方面的优势，向市场传递了严厉打击资本市场违法违规行为的信号，警示市场参与者戒绝侥幸心理，依法依规参与市场活动。

2.综合分析在案客观证据，依法查处内幕交易行为，维护资本市场的公开、公平、公正。内幕交易具有“隐蔽性”的突出特点，对内幕交易行为人是否获知内幕信息这一主观

状态，往往缺乏直接证据，需要结合行为人的外在行为进行认定。本案中，周某和拒不承认获知内幕信息，证监会通过对其交易行为异常特征及其与张某业联络接触情况等客观证据进行综合分析，依法认定其构成内幕交易，对违法者形成有力震慑，司法机关亦予以认可。内幕交易是资本市场的“顽疾”，严重破坏市场公平交易原则，侵害投资者合法权益。在新《证券法》显著提高包括内幕交易在内的证券违法违规成本的背景下，证监会将持续加大对内幕交易等违法行为的打击力度，切实维护资本市场秩序，有效提振中小投资者信心。

案例六：吉某信托公司内幕交易案

一、基本案情

人造板生产是森某股份有限公司（以下简称森某公司，系上市公司）的重要业务，原材料来自控股股东森某集团下属单位的采伐剩余物。因国家林业局规定 2015 年 4 月起禁伐天然林，森某集团和森某公司拟将林业相关业务从森某公司置出。2015 年 5 月、6 月，森某集团的董事长柏某新安排人员研究森某公司的人造板业务整合路径，拟装入森某集团下属的人造板集团。2015 年 12 月 7 日，森某公司公告董事会审议通过重大资产重组预案，拟以人造板业务资产、负债、子公司股权向人造板集团增资，并获得人造板集团约 40.08% 股权。森某公司以人造板业务等向森某集团的人造板集团出资、参股事项信息公开前为内幕信息。内幕信息不晚于 2015 年 6 月底形成，公开于 2015 年 12 月 7 日。柏某新全面负责人造板业务整合事宜，是内幕信息知情人。吉某信托公司董事长高某波与柏某新较为熟悉，两人在涉案账户交易森某公司股票前后电话联系频繁。高某波通过电话下达交易指令，吉某信托公司控制使用涉案账户在内幕信息敏感期内大量买入森某公司股票并在复牌后全部卖出，交易行为明显异

常，盈利 43,733,230.05 元。

二、处理意见

本案听证过程中，当事人吉某信托公司主张，根据国家政策、森某公司官方网站信息、股吧讨论以及森某公司股价走势等，涉案内幕信息已经公开；相关交易行为是高某波个人行为，不应认定为单位违法；吉某信托公司仅收取固定信托报酬，不享有涉案账户的收益，没有违法所得，不应被没收任何收入和处以罚款等。高某波主张，买入森某公司股票是基于市场上的公开信息以及专业判断，买入时其已提交辞职申请，没有为吉某信托公司内幕交易的主观动机等。

证监会复核认为：林业局公布的国家政策性信息，森某公司官方网站公布的日常经营性、战略规划性信息，以及股吧等平台的讨论信息，并不是关于涉案资产重组的具体信息，也不是在证监会指定媒体发布并置备于官方网站、证券交易所的依法披露的信息，不能据此判断内幕信息已经公开；高某波在违法行为期间实际履行吉某信托公司董事长职责，其交易决策系职务行为；吉某信托公司是否仅收取固定报酬以及是否享有账户收益，不改变吉某信托公司异常交易森某公司股票的事实。

2017 年 12 月，证监会作出行政处罚决定，认定吉某信托公司的上述行为违反了 2005 年《证券法》第七十三条和第七十六条第一款的规定，构成 2005 年《证券法》第二百

零二条所述内幕交易行为。证监会决定，没收吉某信托公司违法所得 43,733,230.05 元，并处以 43,733,230.05 元罚款；对高某波给予警告，并处以 20 万元罚款。

2018 年 2 月，吉某信托公司、高某波向证监会申请行政复议，请求撤销相关行政处罚决定；同年 3 月，证监会复议决定维持原行政处罚决定。

三、典型意义

1.准确把握内幕信息公开要件，严厉打击内幕交易违法行为。2005 年《证券法》和新《证券法》均明确“非公开性”是内幕信息应当具备的要素，亦明确重大信息应通过法定途径发布。本案当事人辩称的国家政策性信息、公司新闻、股吧平台讨论信息，只是据以猜测、分析、推断的模糊信息，并非本案认定的内幕信息，亦非由上市公司在证监会指定的媒体发布，不能据此认为内幕信息已经公开。重大信息依法公开，是保证广大社会公众知悉相关信息，保障投资者公平知情权的重要基础。证监会依法认定内幕信息公开时点，从严惩治内幕交易违法行为，能够切实维护证券市场“三公”原则。

2.全面分析认定内幕交易违法主体，精准追究行为人违法责任。在内幕交易案件违法主体的认定中，不能仅凭违法行为的决策者、实施人违反单位制度、超越权限等因素即认定个人违法、单位免责，而是应当综合考虑相关投资决策能

否代表单位意志，相关工作人员实施的行为是否属于职务行为，违法行为的实施是否利用了单位的平台、团队、资金等资源，违法行为所获利益是否归属于单位等多方面因素，准确认定违法主体为单位或是个人。

3.依法认定违法所得，合理确定罚没款数额，实现过罚相当、不枉不纵。资本市场交易模式和收益分配方式复杂多样，委托理财等模式的交易类违法案件中，当事人可能仅收取固定报酬，或只享有账户一定比例收益。当事人通常以未获取全部收益为由，主张以本人获利认定违法所得。上述主张缺乏法律依据，当事人通过实施违法行为直接或者间接产生、获得的任何财产或者财产性收益，均应当认定为违法所得，最终分配方式不影响其违法性。本案中，证监会依法认定吉某信托公司内幕交易全部获利为违法所得，通过强有力的监管执法警示包括机构在内的市场参与者，提高法律意识，尊崇法律规范，律己慎行，恪守底线。