

## 第七章 证券法律制度

近3年怎么考？分值是多少？

	2021年		2020年		2019年	
	A卷	B卷	A卷	B卷	A卷	B卷
单项选择题	3题3分	3题3分	3题3分	3题3分	2题2分	2题2分
多项选择题	2题3分	2题3分	1题1.5分	2题3分	1题1.5分	1题1.5分
案例分析题	12.5分	10分	18分	18分	13分	16分
考核分值	18.5分	16分	22.5分	24分	16.5分	19.5分

### 知识点学习清单

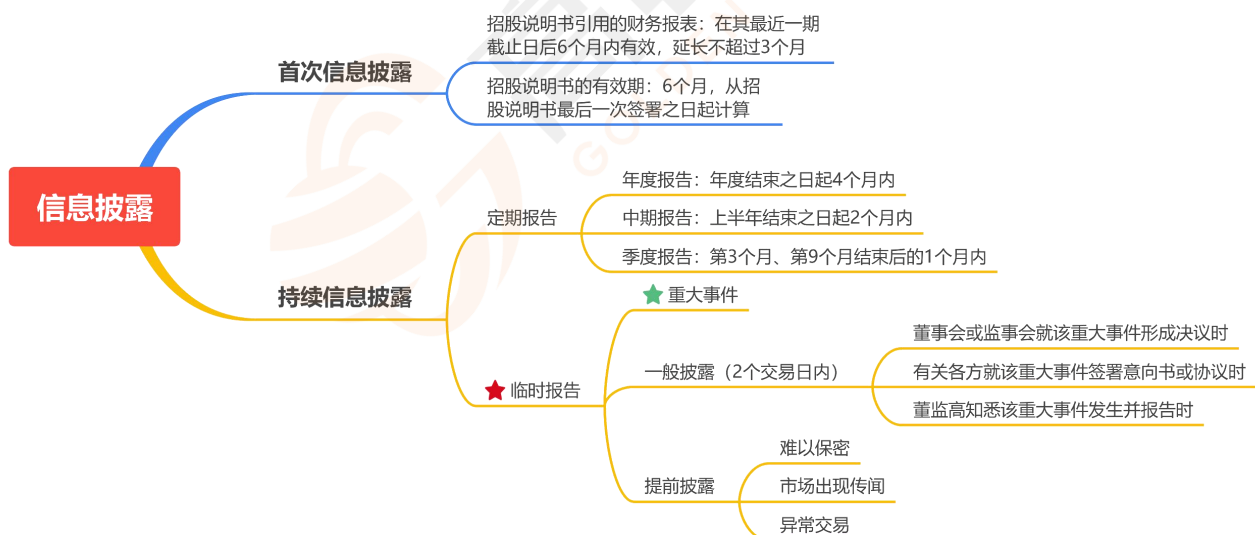


## 证券法案例分析题考点



## 第一部分 信息披露

### 一、信息披露概述



【图示】定期报告



## 二、涉及“股票上市”和“债券上市交易”的重大事项

	涉及股票上市的公司（10条）	涉及债券上市的公司（10条）
“重大事件” （包括但不限于）	（1）在1年内购买出售重大资产超过公司资产总额的30%，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30%	（1）公司重大资产抵押、质押、出售、转让、报废
	（2）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要影响	（2）公司新增借款或者对外提供担保超过上年末净资产的20%
	（3）公司的董事、1/3以上监事或者经理（非所有高管）发生变动；董事长或者经理无法履行职责	（3）公司放弃债权或者财产超过上年末净资产的10%

	涉及股票上市的公司（10条）	涉及债券上市的公司（10条）
“重大事件” （包括但不限于）	（4）持有公司5%以上股份的股东或者实际控制人，其持有股份或者控制公司的情况发生较大变化（2020案例分析题）	（4）公司发生超过上年末净资产10%的重大损失
	（5）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；或进入破产程序、被责令关闭	（5）公司分配股利，作出减资、合并、分立、解散、申请破产决定，或者依法进入破产程序、被责令关闭



	涉及股票上市的公司（10条）	涉及债券上市的公司（10条）
“重大事件” （包括但不限于）	（6）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	（6）涉及公司的重大诉讼、仲裁
	（7）公司涉嫌犯罪被司法机关立案调查，公司董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施	

【提示 1】上市公司控股子公司发生重大事件，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。（2017 年案例分析题）

【提示 2】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。

### 三、披露时间

一般时间	<p>在最先发生的以下任一时点及时披露（2个交易日内披露）（客观题）：</p> <p>（1）董事会或监事会就该重大事件形成决议时</p> <p>（2）有关各方就该重大事件签署意向书或协议时</p> <p>（3）董事、监事或高级管理人员知悉该重大事件发生并报告时</p>
提前披露	<p>在上述规定的时点之前，出现下列情形之一的，上市公司应当及时披露相关事项的现状、可能影响事件进展的风险因素（主观题）：</p> <p>（1）该重大事件难以保密</p> <p>（2）重大事件已经泄露或者市场出现传闻</p> <p>（3）公司证券及其衍生品种出现异常交易情况</p>

【2017 单选题】甲上市公司上一期经审计的净资产额为 50 亿元人民币。甲公司拟为乙公司提供保证担保，担保金额为 6 亿元，并经董事会会议决议通过。甲公司章程规定，单笔对外担保额超过公司最近一期经审计净资产 10%的担保须经公司股东大会批准。根据证券法律制度的规定，甲公司披露该笔担保的最早时点应当是（ ）。

- A. 甲公司股东大会就该笔担保形成决议时
- B. 甲公司董事会就该笔担保形成决议时

C.甲公司与乙公司的债权人签订保证合同时

D.证券交易所核准同意甲公司进行担保时

【答案】B

【解析】上市公司对外提供重大担保，构成重大事件。上市公司应当在最先发生的以下任一时点，及时履行重大事件的信息披露义务：

- （1）董事会或者监事会就该重大事件形成决议时；
- （2）有关各方就该重大事件签署意向书或者协议时；
- （3）董事、监事或者高级管理人员知悉该重大事件发生并报告时。

【2020 案例分析题节选】

恒发公司是上市公司，明方公司持有恒发公司 29.9%的股份，是其控股股东。2018 年 8 月，明方公司管理层与朱亚集团接触，拟将其持有的恒发公司全部股份转让给朱亚集团。8 月 16 日，市场出现传闻，称明方公司拟将其持有的恒发公司股份售出以偿还质押融资款，恒发公司股价发生波动。恒发公司就市场传闻向明方公司发函询问，明方公司认为股价波动与明方公司无关，故未作回复。10 月 8 日，明方公司与朱亚集团签署“股份转让框架协议”并通知了恒发公司，同日，恒发公司发布提示性公告。11 月 6 日，明方公司与朱亚集团签署“股份转让协议”。

【问】明方公司对恒发公司问询函不予回复，是否符合证券法律制度的规定？并说明理由。

【答案】

明方公司对恒发公司问询函不予回复，不符合规定。根据规定，持有公司 5%以上股份的股东或者实际控制人，其持有股份或者控制公司的情况发生较大变化的，上市公司的股东、实际控制人应当主动告知上市公司董事会，并配合上市公司履行信息披露义务。

## 第二部分 证券欺诈

### 一、虚假陈述

#### （一）概述



## （二）行政责任

### 1. 认定

信息披露义务人（发行人、上市公司等）	无过错责任
信息披露义务人的控股股东、实际控制人	过错责任： ①直接授意、指挥信息披露义务人从事信息披露违法行为 ②隐瞒应披露信息、不告知应披露信息
信息披露义务人的董监高	过错推定责任：应当承担，除非能够证明已尽忠实、勤勉义务
董监高之外的其他人	过错责任：确有证据证明行为与信息披露违法行为具有直接因果关系才承担
证券服务机构（律师、会计师、资产评估师等）	过错责任：如有过错，致使所出具、所制作的文件有虚假记载、误导性陈述、重大遗漏的，需要承担责任

### 2. 处罚轻重



从轻或减轻处罚	(1) 间接: <b>未直接参与信息披露违法行为</b> (2) 主动: 在信息披露违法行为被发现前, <b>及时主动</b> 要求公司采取纠正措施或者向证券监管机构报告 (3) 质疑: 在获悉公司信息披露违法后, 向公司有关主管人员或者公司上级主管 <b>提出质疑并采取了适当措施</b> (4) 立功: 配合证券监管机构调查且有 <b>立功表现</b> (5) 受胁迫: <b>受他人胁迫参与信息披露违法行为</b>
不予行政处罚 ☆	(1) 反对: 当事人对设定的信息披露违法事项提出具体异议记载于董事会、监事会、公司办公会会议记录等, 并在上述会议中投 <b>反对票</b> 的 (2) 未参与: 当事人在信息披露违法事实所涉及期间, 由于 <b>不可抗力、失去人身自由等</b> 无法正常履行职责的 (3) 非负有主要责任: 对公司信息披露违法行为 <b>不负有主要责任</b> 的人员在公司信息披露违法行为发生后 <b>及时向公司和证券交易所、证券监管机构报告</b> 的
不得单独作为不予处罚的理由 ☆ (依然要处罚) (2013、2016、2017案例分析题)	(1) 不直接从事经营管理 (2) 能力不足、无相关职业背景 (3) 任职时间短、不了解情况 (4) 相信专业机构或者专业人员出具的意见和报告 (5) 受到股东、实际控制人控制或者其他外部干预
从重处罚	(1) 干扰执法: 不配合证券监管机构监管, 或者拒绝、阻碍证券监管机构及其工作人员执法, 甚至以暴力、威胁及其他手段干扰执法 (2) 妨碍调查: 在信息披露违法案件中变造、隐瞒、毁灭证据, 或提供伪证, 妨碍调查 (3) <b>两次以上</b> 违反信息披露规定并受到行政处罚或证券交易所纪律处分 (4) 在信息披露上有不良诚信记录并记入证券期货诚信档案

### 【2017 案例分析题节选】

2016 年 7 月 1 日, 证监会认定: 甲公司制造应收账款回收假象, 在 IPO 申请文件中提供虚假财务数据, 构成欺诈发行; 甲公司未及时披露乙公司总经理孙某挪用公款一案的相关信息, 构成上市后在信息披露文件中遗漏重大事项。为此, 证监会决定对甲公司以及包括董事长钱某在内的 7 名董事、3 名监事、总经理李某、总会计师赵某、甲公司保荐人等作出行政处罚。甲公司独立董事王某对证监会的处罚不服, 提出行政复议申请, 理由是: 本人并不了解会计知识, 无法发现财务造假。

【问】甲公司独立董事王某的行政复议申请理由是否成立? 并说明理由。

【答案】王某的行政复议申请理由不成立。根据规定, 能力不足、无相关职业背景不得单独作为不予处罚情形认定。

### (三) 民事责任

#### 1. 因果关系的推定

(1) 投资人买入的时间：虚假陈述实施日至揭露日或更正日之前

(2) 投资人卖出的时间：在揭露日或更正日后卖出该证券产生了亏损或者持续持有该证券产生了亏损

**【提示 1】**实施日：(1) 在指定信息披露媒体发布虚假陈述文件的日期，即可以确定为虚假陈述实施日。

(2) 对于隐瞒和不履行信息披露义务的，则应以法定期限的最后一个期日为虚假陈述实施日。

**【提示 2】**揭露日：只要交易市场对监管部门立案调查、权威媒体刊载的揭露文章等信息存在着明显的反应，对一方主张市场已经知悉虚假陈述的抗辩，人民法院依法予以支持

**【图示】**



**【2016 案例分析题节选】**

风顺科技是一家在深圳证券交易所主板上市的网络技术服务公司。2015 年 7 月初，风顺科技拟与 A 公司签订一项技术服务合同，合同金额 5 亿元。经过谈判，双方于 7 月 15 日就合同主要条款达成一致并签署合作意向书。

7 月 8 日，市场出现关于风顺科技即将签署重大交易合同的传闻。7 月 9 日，风顺科技股票开盘即涨停，之后又一个交易日涨停。7 月 10 日，证券交易所就股价异动向风顺科技提出问询，要求其发布澄清公告。7 月 10 日晚间，风顺科技发布公告称，公司无应披露之信息。7 月 16 日，风顺科技发布临时公告，披露公司已与 A 公司签订重大技术服务合同合作意向书。

2015 年 10 月底，监管机构根据举报，对风顺科技股票交易异常情况立案调查，并查明如下事实：

(1) 投资者张某于 2014 年 2 月高价买入风顺科技股票，并一直持有，市场出现传闻后，张某担心有人以虚假信息操纵股价，遂于 2015 年 7 月 10 日卖出所持有的全部风顺科技股票，亏损 10 万元。张某主张，其亏损系风顺科技虚假陈述所致。

**【问】**投资者张某关于其亏损系风顺科技虚假陈述所致的主张是否成立？并说明理由。

**【答案】**不能成立。根据规定，投资人具有以下情形的，人民法院应当认定虚假陈述与损害结果之间存在因果关系：①投资人所投资的是与虚假陈述直接关联的证券；②投资人在虚假陈述实施日及以后，至揭露日或者更正日之前买入该证券；③投资人在虚假陈述揭露日或者更正日及以后，因卖出该证券发生亏损，或者因持续持有该证券而产生亏损。

在本题中，张某买入风顺科技股份的时间为 2014 年 2 月（而非虚假陈述实施日及以后），卖出风顺科技股份的时间为 2015 年 7 月 10 日（而非虚假陈述揭露日及以后），其损失与风顺科技的虚假陈述行为无因果关系。

## 2. 过错归责



披露义务人 (发行人、上市公司)	无过错责任: 应当赔偿
1. 控股股东、实际控制人 2. 发行人、上市公司的董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员 3. 保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员 4. 证券服务机构 (2020年案例分析题)	过错推定责任: 与发行人、上市公司承担连带责任, 但能够证明自己没有过错的除外

**【2016 单选题】** 证券监管部门调查发现, 1 年前在证券交易所挂牌上市的甲公司在首次公开发行股票的过程中存在虚假陈述行为, 并对投资者造成经济损失。乙系甲公司董事长。根据证券法律制度的规定, 下列关于乙就甲公司虚假陈述行为所致投资者损失承担民事赔偿责任的表述中, 正确的是 ( )。

- A. 无论乙有无过错, 均须承担赔偿责任
- B. 只有当投资者证明乙有过错时, 乙才承担赔偿责任
- C. 乙须承担赔偿责任, 除非能证明自己没有过错
- D. 无论乙有无过错, 均不承担赔偿责任

**【答案】C**

**【解析】** 乙是发行人的董事长, 应承担的是“过错推定责任”, 即要求乙“自证清白”。

## 二、内幕交易

### (一) 概述 (重大影响+尚未公开)

内幕信息	(1) 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 <b>重大影响</b> 的 <b>尚未公开</b> 的信息, 为内幕信息。重大事件属于内幕信息。(2019、2020案例分析题)
	(2) 影响内幕信息形成的动议、筹划、决策或者执行人员, 其 <b>动议、筹划、决策或者执行初始时间</b> , 应当认定为内幕信息的形成之时。(2018、2019案例分析题)
内幕人员 (包括但不限于)	(1) 持有上市公司 <b>5%以上</b> 股份的股东及其董事、监事、高级管理人员, 公司的实际控制人及其董事、监事、高级管理人员
	(2) 上市公司 <b>收购人或者重大资产交易方</b> 及其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员

## （二）内幕交易的认定

（1）在内幕信息敏感期内，内幕信息的知情人员和非法获取内幕信息的人，不得买卖该公司的证券，或者泄露、或者建议他人买卖该证券（2类人、3类事）；

（2）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；

（3）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。

## （三）不属于内幕交易的情形（合法途径取得）

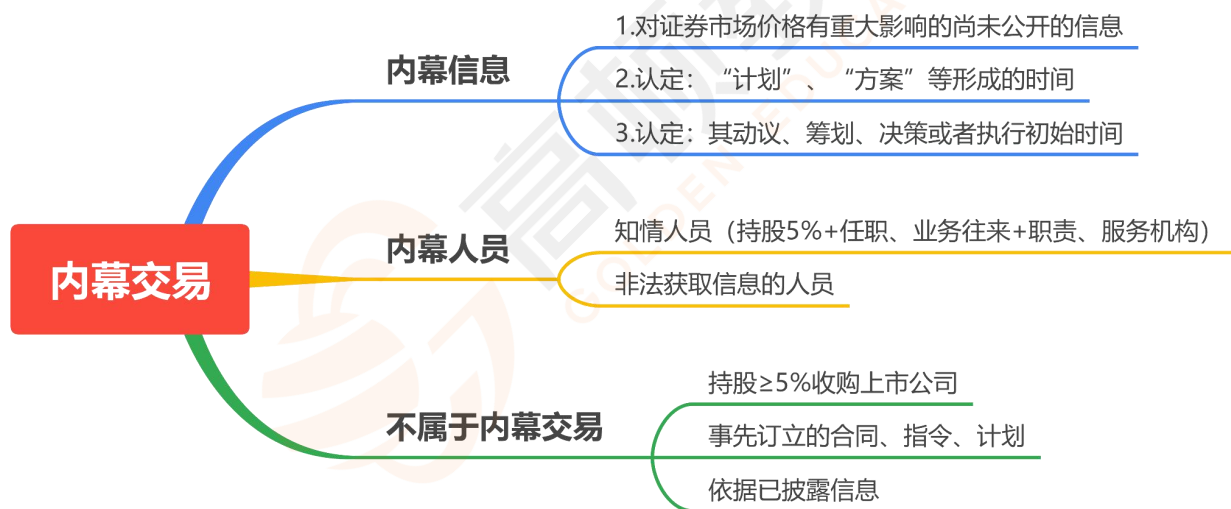
（1）持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司 5%以上股份的自然人、法人或其他组织收购该上市公司的；

（2）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；

（3）依据已被他人披露的信息进行交易的；

（4）交易具有其他正当理由或者正当信息来源的。

## （四）内幕交易总结



## 【2019 案例分析题节选】

福明公司为 A 股上市公司。2018 年 1 月 25 日，福明公司实际控制人、董事长李某根据公司 2017 年度业绩情况，向董事会秘书赵某提出在当期实施股票“高送转”的利润分配动议。赵某起草了《高送转预期利润分配预案》等文件提交董事会审议，但由于董事会对具体实施方案存在较大分歧，未能形成有效决议，该方案未予披露。

孙某为赵某好友。2018 年 1 月底，孙某在一次商业宴会上向赵某打听福明公司 2017 年度业绩和利润分配情况。赵某告知孙某“业绩不错，可能会做‘高送转’，但董事会还没通过，具体还不好说”。得此答复后，孙某于 2018 年 2 月 2 日买入福明公司股票。

2018 年 2 月 5 日，赵某根据董事会意见修改了利润分配方案。2018 年 2 月 26 日（星期一），福明公司召开董事会通过了修改后的利润分配方案。根据该方案，以盈余公积金向全体股东每 10 股转增 10 股，并派发 2 元红利。3 月 1 日公司公告董事会决议。

赵某将“高送转”信息告知妻子程某。随后，程某又将该信息转告福明公司股东王某。王某遂通过其控制的越野投资有限公司（简称“越野投资”）于2018年2月中旬多次买入福明公司股票。此前，王某已持有福明公司2%的股份，越野投资不持有福明公司股份。2019年3月起，证监会对福明公司内幕交易案立案调查。孙某在内幕交易调查中抗辩：福明公司的“高送转”方案在2018年1月底时董事会尚未通过；赵某于2月5日才修改“高送转”方案；孙某在2月2日买入股票时内幕信息尚未形成，故其买入行为不构成内幕交易。

调查期间，证监会认定王某与越野投资在2018年2月购入福明公司股票时，构成一致行动人；购入后二者合计持股比例为5.9%，未按规定履行重大持股信息披露义务。王某在内幕交易调查中未对自己的买入行为给出正当理由，但辩称：其于2018年2月的股票买入行为，属于相关司法解释中规定的“持有或通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司5%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”的情形，不构成内幕交易。

**【问】**

- （1）本案“高送转”的利润分配方案是否构成内幕信息？并说明理由。
- （2）福明公司于2018年3月1日公告董事会决议，是否符合证券法律制度的规定？并说明理由。
- （3）孙某关于其“在2月2日买入股票时内幕信息尚未形成”的抗辩是否成立？并说明理由。
- （4）程某告知王某“福明公司将做‘高送转’”的行为是否构成内幕信息交易？并说明理由。
- （5）王某所称“其于2018年2月的股票买入行为属于收购，不构成内幕交易”的抗辩理由，是否成立？

**【答案】**

（1）构成内幕信息。根据规定，公司分配股利或者增资的计划属于重大事件，在2018年3月1日公布之前，构成内幕信息。

（2）不符合规定。根据规定，公司分配利润、增资的计划属于重大事件，上市公司应当在董事会形成决议的2个交易日内履行重大事件的信息披露义务。

在本案中，董事会于2月26日（星期一）形成决议，至3月1日（星期四）已经超过2个交易日。

（3）孙某的抗辩不成立。根据规定，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。

（4）程某的行为构成内幕交易。根据规定，程某作为内幕信息知情人员的近亲属，在内幕信息敏感期内泄露内幕信息，导致他人从事与该内幕信息有关的证券交易，且无正当理由或者正当信息来源的，构成内幕交易。

（5）王某的抗辩不成立。根据规定，“持有或通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司5%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，不构成内幕交易”的规定，要求主体为已持有上市公司5%以上股份的自然人、法人或其他组织。



### 三、短线交易

证券代码：002713

证券简称：东易日盛

公告编号：2022-012

## 东易日盛家居装饰集团股份有限公司

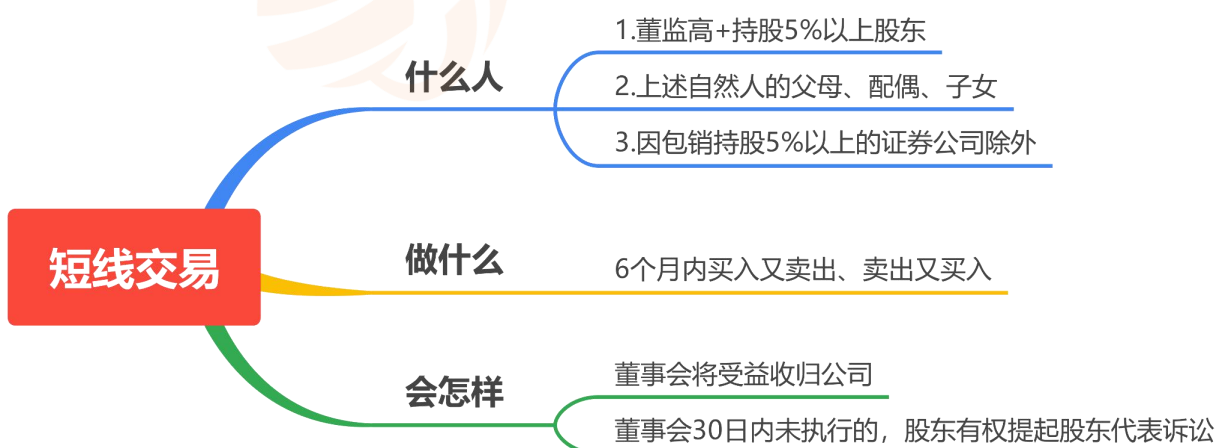
### 关于高级管理人员亲属在窗口期买卖公司股票暨短线交易的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

东易日盛家居装饰集团股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到公司副总经理刘浩先生出具的《关于本人亲属在窗口期买卖公司股票暨短线交易的情况及致歉说明》，获悉刘浩先生的父亲刘自奇先生分别于2022年3月8日及2022年3月21日买卖公司股票，根据《中华人民共和国证券法》（以下简称“证券法”）、《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第10号——股份变动管理》等相关法律法规、规范性文件的规定，构成窗口期买卖公司股票暨短线交易行为，现就有关事项公告如下：

#### 一、本次窗口期买卖股票暨短线交易的具体情况

经核查，公司高级管理人员刘浩先生的父亲刘自奇先生通过其名下证券账户买卖公司股票的明细如下表：



【2014 单选题】甲为乙上市公司的董事，并持有乙公司股票 10 万股，2013 年 3 月 1 日和 3 月 8 日，甲以每股 25 元的价格先后卖出其持有的乙公司股票 2 万股和 3 万股。2013 年 9 月 3 日，甲以每股 15 元的价格买入乙公司股票 5 万股。根据证券法律制度的规定，甲通过上述交易所获收益中，应当收归公司所有的金额是（ ）。

- A. 20 万元
- B. 30 万元
- C. 50 万元
- D. 75 万元

【答案】B

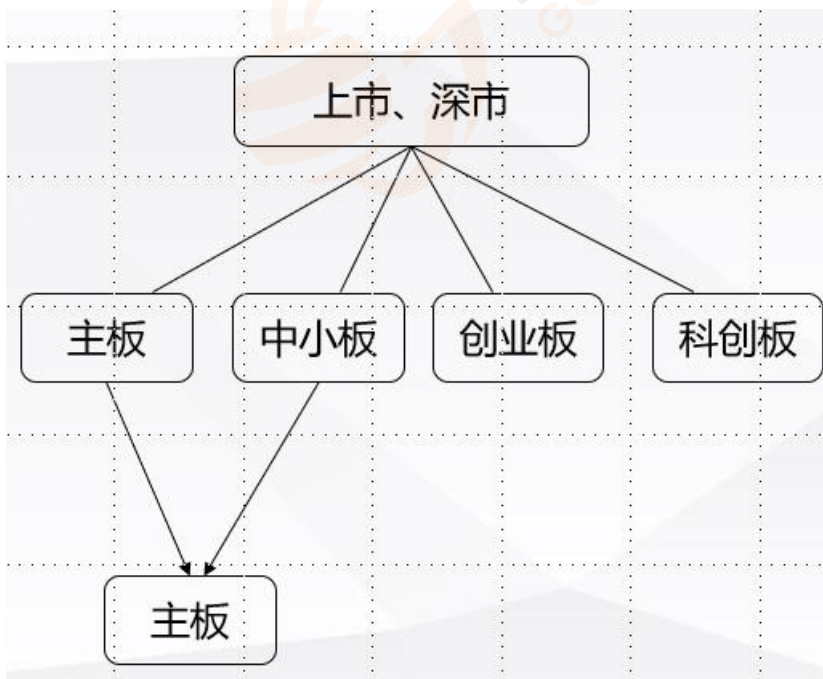
【解析】以 3 月 8 日最后一次卖出时间作为起算时点，按照 3 万股来计算短线交易的利润，应当收归公司所有的金额=3 万股×（25 元-15 元）=30（万元）。

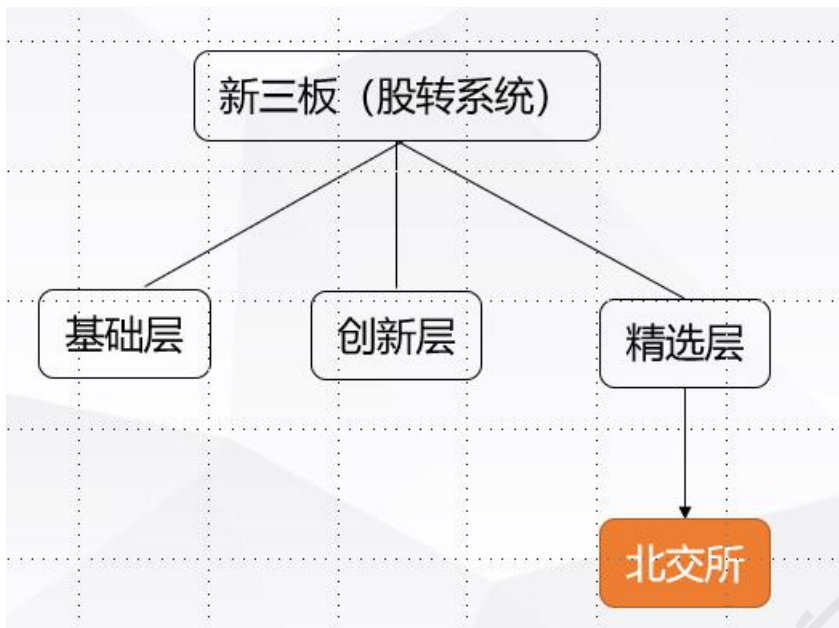


### 第三部分 琐碎知识点

#### 一、北交所

##### （一）前世今生





## (二) 特点

发行人范围	(1) 存量：原精选层挂牌公司
	(2) 新增：连续挂牌满12个月的创新层挂牌公司
发行要求	(1) 组织机构健全；(2) 持续经营能力；(3) 依法规范经营；(4) 最近3年会计报告无虚假记载、无保留意见
	以下构成障碍（包括不限于）： (1) 最近3年存在“贪、贿、侵、挪、破” (2) 最近3年存在欺诈发行 (3) 最近1年收到证监会行政处罚
投资者范围	合格投资者（要求由证监会和北交所制定） 现在要求：个人投资者准入门槛为开通交易权限前20个交易日日均证券资产50万元，同时具备2年以上证券投资经验；机构投资者没有资金门槛

## 二、债券公开发行

### (一) 公开发行的一般条件

- (1) 内控：组织机构健全，不存在重大缺陷
- (2) 利润：最近3年年均可分配利润 $\geq$ 债券1年利息

### 【注意】

符合以下标准的公司债券可以向专业投资者和普通投资者发行，不符合只能向专业投资者发行（变化）：

- (1) 最近3年无债务违约或者迟延履行本息的事实
- (2) 最近3个会计年度实现的年均可分配利润 $\geq$ 债券一年利息的1.5倍（一般条件1倍）



- （3）最近 1 期期末净资产 $\geq$ 250 亿（新增）
- （4）最近 36 个月内累计公开发行债券 $\geq$ 3 期，发行规模 $\geq$ 100 亿（新增）

## 课后总结

- 1.复盘本节课知识点
- 2.做题
- 3.预习任务：完成第七章《证券法律制度》学习，重点关注
  - （1）上市公司收购与重大资产重组（**要约收购、重大资产重组、发行股份购买资产**）
  - （2）股票、债券的发行（**股票的发行、债券的发行——可转债**）

