

金融法律热点问题

一文读懂《证券市场禁入规定》

2021年7月19日起，经中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）修订的《证券市场禁入规定》（以下简称“新规”）正式施行。2021年6月该新规发布后，已有专业文章对此进行了解读。结合为客户提供证券合规评估以及协助客户处理证券类行政调查、处罚的经验，我们认为新修订的《证券市场禁入规定》有以下几个方面值得关注：

一、拓展并明确了证券市场禁入措施的适用对象

新规对证券市场禁入措施的适用对象进行了明确说明。相比原《证券市场禁入规定》的适用对象范围，新规下证券市场禁入措施的适用对象包括各类发行人、公募基金、私募基金等相关机构、部门中的多类主体（详见附表《<证券市场禁入规定>要点整理》）。

根据新规第3条第（7）项规定，执法单位对被认定为“编造、传播虚假信息或者误导性信息的有关责任人员”也可以采取市场禁入措施。

二、明确交易类市场禁入措施的适用及例外情形

新规对交易类市场禁入措施的适用及例外情形作出了明确规定。根据新规第六条规定，被采取交易类市场禁入措施的人员，在禁入期间内，不得直接或间接以化名、借他人名义在证券交易场所（包括证券交易所、新三板市场）交易上市或者挂牌的所有证券（包括证券投资基金份额）。但责任人被责令回购、依法处理非法持有的证券，证券被依法强制扣划、卖出或转让，或者卖出被禁入前已持有的

证券等情形不属于市场禁入措施的限制情形。

新规还明确交易类市场禁入措施的持续时间不超过5年。

三、明确身份类市场禁入措施和交易类市场禁入措施可以单独或合并使用

新规第4条明确规定，执法单位可以根据有关责任人的身份职责、违法行为类型、违法行为的社会危害性和违法情节的严重程度，单独或者合并适用身份类市场禁入措施和交易类市场禁入措施。

四、明确各档市场禁入措施的适用标准，详细列举了终身市场禁入的适用情形

新规规定，证券市场禁入措施主要有“3年以上5年以下”、“6年以上10年以下”和“终身”三档。新规第7条明确了各档市场禁入措施的适用情形，特别是对于终身市场禁入措施的适用情形进行了详细列举。

根据新规第7条第（1）至（8）项的规定，适用终身市场禁入措施的情形主要包括严重违法并被司法裁判认定构成犯罪的，以及在欺诈发行、持续信息披露违规、操纵市场、内幕交易等违规行为中存在“严重扰乱证券市场秩序”、“造成特别恶劣社会影响”、“致使投资者利益受到特别严重损害”或者“获取违法所得等不当利益数额特别巨大”等情形的。

此外，根据新规第7条的规定，在行政调查、

检查中，责任人故意出具虚假重要证据，隐瞒、毁损重要证据且情节严重的，也可能被采取终身市场禁入。

五、明确从轻、减轻采取市场禁入措施的情形

新规第 9 条列举了应当从轻、减轻采取市场禁入措施的五种情形，包括：（1）主动消除或者减轻违法行为危害后果的；（2）配合查处违法行为有立功表现的；（3）受他人胁迫或者诱骗实施违法行为的；（4）在执法单位依法作出行政处罚决定或者证券市场禁入决定前主动交代违法行为的；以及（5）其他依法应当从轻、减轻采取证券市场禁入措施的。

值得注意的是，对于常见的“配合调查”从轻、减轻事由，在以往行政处罚及市场禁入处罚决定中，监管机构对此项从轻、减轻事由的尺度较为严格，在绝大多数行政处罚和市场禁入措施申辩中，行为人提出的“配合调查”从轻、减轻事由都没有得到监管机构的认可。根据新规第 9 条第（2）项的规定，“配合调查”在构成“立功表现”时才可能构成有效的从轻、减轻采取市场禁入措施的依据。

此外，新规第 9 条第（4）项还新规定“在作出行政处罚决定或者证券市场禁入决定前主动交代违法行为的”也属于应当从轻、减轻采取证券市场禁入措施的情形。但在实践中，该项依据的适用尺度还有待观察。例如“主动交代的违法行为”是指与监管机构已知悉的与调查事项相关的违法行为，还是指监管机构尚未知悉的其他违法事实或行为尚需明确。

六、明确免于采取市场禁入措施的标准

新规第 9 条第 2 款规定，违法情节轻微并及时纠正，没有造成危害后果的，免于采取证券市场禁入措施；初次违法并且危害后果轻微并及时纠正的，可以免于采取证券市场禁入措施。

但在实践中，何为“违法情节轻微”、“危害后果轻微”以及“及时纠正”并没有具体、明确的标准。在涉及证券违规的行政处罚案件中，除一部分违规金额较小的案件以及少数情节特别恶劣的案件外，对于大多数案件来说，责任人是否被采取证券市场禁入措施仍取决于监管机构综合案件事实、危害后果、社会影响以及责任人是否配合调查、是否采取纠正措施等因素而做出的裁量。

附：《证券市场禁入规定》要点整理

适用对象	发行人	上市公司	(1) 董事、监事、高级管理人员
		非上市公众公司	(2) 持股 5% 以上股东、实际控制人及其董事、监事、高级管理人员；
		公司债发行人	(3) 执法单位认定的其他对欺诈发行或信息披露违法行为直接负责的主管人员或其他直接责任人员。
		法律、行政法规以及中国证监会规定的其他证券发行人	
		其他信息披露义务人	
	证券公司	证券公司	董事、监事、高级管理人员
		证券公司子公司	
		证券公司股东、实际控制人	
	证券服务机构、 债券受托管理人	证券服务机构	(1) 董事、监事、高级管理人员、合伙人、负责人及工作人员 (2) 股东、实际控制人及其董事、监事、高级管理人员
		债券受托管理人	
	公募基金	基金管理公司及其子公司	(1) 董事、监事、高级管理人员及工作人员 (2) 股东、实际控制人及其董事、监事、高级管理人员
		其他公募基金管理人	
		基金服务机构	
		基金托管人及其设立的基金托管部门	董事、监事、高级管理人员及工作人员
	私募基金	私募投资基金管理人	(1) 董事、监事、高级管理人员及工作人员 (2) 股东、实际控制人、合伙人、负责人
		私募投资基金托管人	
私募投资基金销售机构及其他私募服务机构			
投资者	直接或者间接在证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所（以下统称“ 证券交易场所 ”）进行投资的自然人或者机构投资者的交易决策人。		
编造、传播虚假信息	编造、传播虚假信息或者误导性信息的有关责任人员。		
执法单位及自律组织	执法单位及相关自律组织的工作人员		

	其他	执法单位认定的其他违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定的有关责任人员。
证券市场禁入种类和适用	身份类市场禁入	交易类市场禁入
	<p>(1) 不得继续在原机构从事证券业务、证券服务业务或者担任原证券发行人的董事、监事、高级管理人员职务；和</p> <p>(2) 不得在其他任何机构中从事证券业务、证券服务业务或者担任其他证券发行人的董事、监事、高级管理人员职务。</p>	在禁入期间内，不得 直接或者以化名、借他人名义 在 证券交易场所交易上市或者挂牌的所有证券 （包括 证券投资基金份额 ）。
		<p>禁止期内例外情形：</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 依据《证券法》和中国证监会规定被责令回购或者买回证券； ● 被责令依法处理非法持有的证券； ● 证券被依法强制扣划、卖出或转让； ● 根据相关法律、行政法规、中国证监会规定或者依法制定的证券交易场所相关业务规则，为防范和化解信用类业务风险需要继续交易证券； ● 为履行在被禁入前已经报送或者已经公开披露的材料中约定的义务需要继续交易证券； ● 卖出被禁入前已经持有的证券； ● 法律、行政法规、中国证监会或者依法制定的证券交易场所业务规则规定，或者中国证监会认定的其他情形。
	在收到证券市场禁入决定后立即（ 证券市场禁入决定送达之日的次一工作日 ）停止从事证券业务、证券服务业务或者停止履行证券发行人董事、监事、高级管理人员职务，并由其所在机构按规定的程序解除其被禁止担任的职务。	<p>在收到证券市场禁入决定后立即（证券市场禁入决定送达之日的次一交易日）停止证券交易活动。</p> <p>证券交易场所应当做好相配套的限制证券账户交易权限工作，证券登记结算机构和证券公司应当予以配合。</p> <p>禁止交易的持续时间不超过 5 年。</p>
身份类市场禁入和交易类市场禁入可单独或合并适用		
证券市场禁入期限	3-5 年	违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定，情节严重的。
	6-10 年	行为恶劣、严重扰乱证券市场秩序、严重损害投资者利益或者在重大违法活动中起主要作用等情节较为严重的。
	终身市场禁入	<p>有下列情形之一的：</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 严重违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定，被人民法院生效司法裁判认定构

		<p>成犯罪的：</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 从业人员等负有法定职责的人员，故意不履行法律、行政法规或者中国证监会规定的义务，并造成特别恶劣社会影响，或者致使投资者利益受到特别严重损害，或者导致其他特别严重后果的； ● 在报送或者公开披露的材料中，隐瞒、编造或者篡改重要事实、重要财务数据或者其他重要信息，或者组织、指使从事前述行为或者隐瞒相关事项导致发生上述情形，严重扰乱证券市场秩序，或者造成特别恶劣社会影响，或者致使投资者利益受到特别严重损害的； ● 违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定，从事欺诈发行、内幕交易、操纵证券市场等违法行为，严重扰乱证券市场秩序并造成特别恶劣社会影响，或者获取违法所得等不当利益数额特别巨大，或者致使投资者利益受到特别严重损害的； ● 违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定，情节严重，且存在故意出具虚假重要证据，隐瞒、毁损重要证据等阻碍、抗拒执法单位及其工作人员依法行使监督检查、调查职权行为的； ● 因违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定，5年内曾经被执法单位给予行政处罚2次以上，或者5年内曾经被采取身份类证券市场禁入措施的； ● 组织、策划、领导或者实施重大违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定的活动的； ● 其他违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定，情节特别严重的。
从轻、减轻情形	<p>有下列情形之一的：</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 主动消除或者减轻违法行为危害后果的； ● 配合查处违法行为有立功表现的； ● 受他人胁迫或者诱骗实施违法行为的； ● 在执法单位依法作出行政处罚决定或者证券市场禁入决定前主动交代违法行为的；或 ● 其他依法应当从轻、减轻采取证券市场禁入措施的。 	
	<p>共同违反法律、行政法规或者中国证监会有关规定，需要采取证券市场禁入措施的，对负次要责任的人员，可以比照应负主要责任的人员，适当从轻、减轻或者免于采取证券市场禁入措施。</p>	
免于采取市场禁入措施	<p>违法情节轻微并及时纠正，没有造成危害后果的，免于采取证券市场禁入措施。初次违法并且危害后果轻微并及时纠正的，可以免于采取证券市场禁入措施。</p>	
撤销、变更市场禁入措施	<p>被采取证券市场禁入措施的人员因同一违法行为同时被人民法院生效司法裁判认定构成犯罪或者进行行政处罚的，对其所作的人民法院生效刑事司法裁判或行政处罚决定被依法撤销或者变更，并因此影响证券市场禁入措施的事实基础或者合法性、适当性的。</p>	
市场禁入措施的公布	<p>通过中国证监会或者相关派出机构网站，或者指定媒体向社会公布，并记入证券市场诚信档案。</p>	
期货市场禁入	<p>参照本规定执行。</p>	

溯及力	<p>(1) 对于本规定实施前发生的应予证券市场禁入的违法行为，依照原规定办理，但适用本规定对有关责任人员有利的，适用本规定。</p> <p>(2) 对发生于本规定实施以前，继续或者连续到本规定实施以后的行为，依照本规定办理。</p>
------------	--

武 雷 合 伙 人 电 话：86 21 2208 6316 邮 箱 地 址：wul@junhe.com
肖 娴 律 师 电 话：86 21 2283 8288 邮 箱 地 址：xiaoxian@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“www.junhe.com”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE_LegalUpdates”。

