

【投资者保护】

提高法律意识 切实加强内幕交易防控

2014年3月7日，证监会披露了近年来查处人数最多的一起股市内幕交易案件——深圳天威视讯股份有限公司（002238.SZ，下称天威视讯）内幕交易窝案。该案内幕信息传递范围不仅包括内幕信息知情人的亲友等关系密切人员，还扩散至知情人的司机、校友、客户、原同事等较外围人员。涉案人员数量较多，无论是移送公安机关的人数，还是移交行政处罚委的人数，均为证监会近年来查办的内幕交易案件之最。

一、事件概要

2012年4月6日，天威视讯第一次正式公告因筹划重大资产重组停牌后不久，深圳交易所的大数据监控系统便发现了30多个证券账户对该股票操作存在“相关交易行为明显异常”的情况，具有内幕交易的典型特征。

众多可疑账户的出现，与天威视讯几经波折重组方案、内幕信息的逐步扩散密切相关。天威视讯内幕消息的扩散经历了四个重要时间节点。

第一节点，2011年10月18日，深圳广电集团向深圳市委常委和宣传部长上报了《关于加快推进全市有线广电网络改革重

组工作有关问题的请示》及方案。由于该文件属于内部文件，而熟知这份文件核心内容的仅有相关政府领导和重组各方管理层。内幕交易传播仅限于相关高层领导、配偶、亲属以及司机等人员。

第二节点，2011年12月27日，深圳广电集团对天宝公司经营班子进行考评，提到天威视讯重组天宝公司的网络整合已经进入操作阶段，深圳市领导已签署文件。此时，天宝公司的诸多管理层人员获知了内幕信息，也是天宝公司后来诸多员工涉嫌内幕交易的一个窗口时间。

第三节点，2012年2月2日，深圳宝安区宣传部联合深圳市广电集团在广电中心举行的广电职工座谈会上，广电集团领导向职工代表介绍网络重组改革的进展情况和人员分流政策。

第四节点，被收购方天宝公司的资产分割。资产的分离意味着重组进入实际操作阶段，内幕信息已经完全散播开来。

2012年7月，证监会正式对天威视讯股票内幕交易案立案调查。在调查过程中，无论作案方式如何隐蔽迂回，但资金的流进流出都是无法回避的问题。

2012年12月，证监会正式将倪鹤琴等15名涉嫌内幕交易人员移送司法部门；2014年1月9日证监会正式对许军等14名人员下达了行政处罚通知书。

二、案件分析和启示

（一）内幕信息传播范围广

天威视讯案涉案人员数量较多，无论是移送公安机关的人数，还是移交行政处罚委的人数，均为证监会近年来查办的内幕交易案件之最，其中更涉及多位官员及身边相关人员。

涉嫌天威视讯内幕交易人数最多的一组是深圳天宝公司多名高管和员工。诸多被收购方的高管都不同程度地泄露了内幕交易，并通过本人账户或亲属账户进行了内幕交易行为。

（二）内幕信息传播手段简单、涉案人员关系复杂

多数人员涉案传播内幕信息的手段较为简单，多数在走亲访友、电话或家人交谈中传播。主要共有五大组涉案嫌疑人。每一组涉案人员呈现一个共同的特征——由核心内幕信息知情人将内幕信息散播给相关的配偶、亲属、朋友及司机等等，呈网络扩散的形态。这些涉案人员之间关系曲折环绕，具有一定的复杂性。

此外，天威视讯内幕信息的敏感期恰逢春节，正值多数获悉内幕消息的工作人员走亲访友期间，使内幕信息迅速扩散。

（三）涉案人员法律意识薄弱

在天威视讯内幕交易中确实有知法犯法的涉案人员，亦有明知违法却抱有侥幸心理的从业人员，当然更多是法律意识不强，稀里糊涂违法违规的涉案人员。

在证监会网站上公示的关于天威视讯内幕交易的六份行政处罚书，涉及对 14 名相关人员的处罚中，可以看出，很多涉案人员对内幕行为和内幕信息的界定仍十分模糊。

本案虽涉及企业重组、人员安置等诸多复杂问题，内幕信息传递不可避免。但在内幕消息的传递时，是否能够对相关知情人员进行有效的说明，强调内幕消息的保密性要求，以及内幕交易行为的界限和利害关系，以减少一些“稀里糊涂”违法行为的发生。天威视讯资产重组的复杂性，导致内幕信息的大规模扩散。企业和政府对内幕信息保密意识的淡漠，以及对内幕交易行为防范的无知，导致成为查处人数众多的一起内幕交易窝案。

（四）国家惩处力度加大

2011年10月，中央五部委联合下发《依法打击和防控资本市场内幕交易》仅仅传递到一些政府部门，如果这些文件普及到更多的企业和更广泛的大众股民，那么，“稀里糊涂”涉案人员也将大大减少，天威视讯内幕交易也许不会成为最大的窝案。从本案来看，国家对内幕交易的处罚更加严厉，共有15名涉嫌内幕交易人员移送司法部门，对14名人员下达了行政处罚通知书。

因此，各上市公司在日常经营管理中，应当更加注重内幕信息的保护，进一步完善信息披露制度，督促公司高管及相关人员加强保密意识，严防内幕交易行为。