

证券账户控制权认定的司法审查 标准及对行政执法的启示*

——基于司法判决书的调研分析

王宏宇**

摘要:证券账户控制关系是证券交易类案件中的核心问题。近年来,利用高新技术规避证券账户控制关系的行为增多,为证券执法带来较大压力。行政诉讼中法院对行政行为合法性进行的司法审查,对行政机关执法具有重要指导性。本文梳理分析了司法判决书中对证券账户控制关系的阐释,尝试对证券账户控制关系的法律本质、审查意见和行政执法路径进行分析和研讨,以期对证券监管执法中证券账户控制关系的认定提供助益。

关键词:证券账户控制关系 行政处罚 司法审查

一、问题的提出

证券账户的控制关系认定是实施穿透式监管

* 本文仅代表作者个人观点,与所任职单位无关。

** 中国证监会四级调研员。

的核心基础之一,是行政执法和刑事司法中认定操纵市场、内幕交易和利用未公开信息交易罪的焦点和难点。现实中,绝大多数涉案当事人利用他人证券账户、法人账户或基金账户等实施违法行为,涉案当事人在被中国证监会调查时往往拒不承认其对相关证券账户的控制权。我国《证券法》(2019年修订)第58条规定:“任何单位和个人不得违反规定,出借自己的证券账户或者借用他人的证券账户从事证券交易”,为证券账户控制关系认定的惩处提供了坚实法律基础。但是证券行政执法体系中,对于证券账户控制权的规定按照违法类型零散分布于各部门规范性文件中,而刑事司法体系通过司法解释统一了对“自己实际控制的账户”的解释。^[1]在法秩序的统一的基础上,^[2]刑事司法与行政执法具有法律竞合关系,^[3]因此,借鉴刑事司法中对证券账户控制关系认定的司法阐释,进一步完善行政执法中的证券账户控制关系认定体系成为可行路径。本文收集对证券账户控制权认定提出异议的12份司法判决书,通过整理分析上述司法判决书中相关一审法院和二审法院对证券账户控制关系的司法阐释,尝试对证券账户控制关系的法律本质和行政执法路径进行分析和研讨,以期为行政执法中证券账户控制关系的认定提供助益。

二、证券账户控制关系认定的司法审查标准

证券账户控制关系的核心是对证券账户交易行为具有决策权,但是交易行为的决策权并不是一个明确的法律概念,^[4]实际执法中,只能根据当事人对证券账户的实际使用情形认定其对该账户具有交易决

[1] 参见最高人民法院、最高人民检察院《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》。

[2] 参见王昭武:《法秩序统一性视野下违法判断的相对性》,载《中外法学》2015年第1期。

[3] 参见吴镛飞:《法秩序统一视域下的刑事违法性判断》,载《法学评论》2019年第3期。

[4] 参见王志明:《新〈证券法〉证券账户实名制的理解和适用研究》,载《证券法苑》2020年第3期。

策权。

(一) 证券账户控制权认定的行政执法标准

近年来,由于证券交易方式的网络化、电子化程度越来越高,部分机构和个人以借助信息系统开立虚拟证券账户、借用他人证券账户等方式开展操纵市场、内幕交易等违法行为,^[5]严重扰乱了市场秩序。《证券法》第58条对此作了回应,规定自然人、法人、非法人机构禁止出借证券账户或者借用他人证券账户从事证券交易,明确了证券账户的实名制要求,为证券账户控制关系的认定打下基础。但是《证券法》并未对证券账户控制关系予以详细界定,在行政执法实践中,主要通过证监会内部文件《证券期货内幕交易案件调查证据规范》和《利用未公开信息交易案件调查证据规范》中对证券账户的控制关系事实及控制关系证据作出的具体规定来界定。当事人对证券账户存在控制关系的事实包括以下几种情形:一是当事人与涉案账户开户、销户存在控制关系的事实;二是当事人与涉案账户资金进出、使用、分配存在控制关系的事实;三是当事人与涉案账户下单操作、交易决策存在控制关系的事实;四是当事人与涉案账户持有人、控制人就账户涉案证券或期货合约交易存在利益关联的事实。当事人对证券账户存在控制关系的证据主要包括“账户开立、销户的凭证”“资金关系的凭证”“证券或期货账户下单控制的凭证”“利益分配的凭证”“密切关系的凭证”“证言或当事人陈述”等。

(二) 证券账户控制权认定的刑事司法标准

证券交易具有无纸化、信息化、专业化等特点,近年来伴随着信息技术的发展,当事人实施操纵市场、内幕交易等违法行为更加网络化、智能化,加大了行政执法和刑事司法调查取证的难度。与此同时,执法实践反映,由于证券账户控制关系认定的具体标准不明确,导致法律适用存在争议,当事人经常对证券账户控制关系认定情况及数量提出申诉,意图降低处罚程度。2019年7月1日起施行的最高人民法院、最高人民检察院《关于办理操纵证券、期货市场刑事案件适用法律若干问

[5] 参见陈剑、王志明、蒋迅锋:《关于借用证券账户行为的问题分析与监管思考》,载《证券法苑》2018年第2期。

题的解释》(法释〔2019〕9号,以下简称《若干问题的解释》),第5条规定了4种应当认定为当事人“自己实际控制的账户”的情形。通过司法解释的方式规定了证券账户控制关系认定的具体定罪量刑标准,提出了“行为人以自己名义开户并使用的实名账户”“行为人向账户转入或者从账户转出资金,并承担实际损益的他人账户”“行为人通过第一项、第二项以外的方式管理、支配或者使用的他人账户”“行为人通过投资关系、协议等方式对账户内资产行使交易决策权的他人账户”“其他有证据证明行为人具有交易决策权的账户”5种当事人“自己实际控制的账户”的情形;同时还规定了有证据证明行为人对第1款第1项至第3项账户内资产没有交易决策权的例外情形,解决了司法实践中“对他人账户的控制”的认定问题。

三、证券账户控制关系的司法审查现状分析

证券账户控制关系的核心是对他人账户交易行为具有决策权。本文通过中国裁判文书网搜集了12份存在证券账户控制关系争议的行政判决书,其中,9份二审判决书,3份一审判决书,主要由北京市高级人民法院作出。试图通过司法判决书中对证券账户控制关系的司法审查意见总结出司法机关的审查现状。

(一) 总体情况

近年来,中国证监会执法水平显著提升,对各类违法案件快速反应、及时查处,有力打击了各类证券期货违法行为,2020年至2022年间,^{〔6〕}办理操纵市场案件239件、内幕交易案件437件,仅有13位当事人发起行政诉讼。从诉讼案件的违法类型看,12份证券账户控制关

〔6〕 参见《证监会通报2020年案件办理情况》,载中国证监会官网,<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100200/cde2e163c393c4d69a384b228dc0fe2af/content.shtml>,2023年12月31日访问;《证监会通报2021年案件办理情况》,载中国证监会官网,<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c1921138/content.shtml>,2023年12月31日访问;《证监会通报2022年案件办理情况》,载中国证监会官网,<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7088291/content.shtml>,2023年12月31日访问。

系存在争议的司法文书中,操纵市场类案件占比 91.6%,其余为内幕交易案件。从违法当事人性质看,9 位自然人提起司法诉讼,其余 3 位为法人。从账户数量看,12 份司法文书(见表 1)涉及 853 个证券账户,平均每个案件涉及 71 个证券账户。

表 1 12 份司法文书总体情况

序号	名称	文号	案件类型	控制证券账户情况
1	张某甲与证监会二审行政判决书	(2021)京行终 1920 号	操纵市场	张某甲、张某乙控制使用 9 个证券账户
2	张某乙与证监会二审行政判决书	(2021)京行终 1908 号	操纵市场	张某乙、张某甲控制使用 9 个证券账户
3	阳某某与证监会二审行政判决书	(2020)京行终 6806 号	内幕交易	阳某某控制 14 个证券账户
4	蔡某某与证监会一审行政判决书	(2017)京 01 行初 737 号	内幕交易	蔡某某控制使用 6 个证券账户
5	王某某与证监会二审行政判决书	(2019)京行终 9905 号	操纵市场	王某某控制使用“谢某微”等 344 个证券账户
6	北某某公司与证监会二审行政判决书	(2019)京行终 4194 号	操纵市场	北某某公司实际控制“陈某腾”等 301 个证券账户
7	广州某某投资管理有限公司与证监会二审行政判决书	(2019)京行终 2312 号	操纵市场	广州某某投资管理有限公司控制使用 25 个账户
8	北京某某投资管理有限公司与证监会二审行政判决书	(2019)京 02 行终 1851 号	操纵市场	北京某某投资管理有限公司控制使用 5 个账户
9	郁某某与证监会一审行政判决书	(2019)京 01 行初 67 号	操纵市场	郁某某控制使用 40 个账户
10	谢某某与证监会一审行政判决书	(2019)京 01 行初 387 号	操纵市场	谢某某控制 11 个账户

续表

序号	名称	文号	案件类型	控制证券账户情况
11	马某某与证监会一审行政判决书	(2019)京 01 行初 370 号	操纵市场	马某某控制使用 36 个账户
12	任某某与证监会二审行政判决书	(2017)京行终 4822 号	操纵市场	任某某控制 53 个证券账户

(二) 人员关联、资金关联和行为关联是法院审查账户控制权的重要因素

证券账户控制关系的核心是对账户交易具有决策权,通过对证券账户决策权的行使实施交易,进而达到不法目的。决策权的认定需要审查当事人对账户是否具有管理、使用和处分的权限,^[7]由于现实执法中很难直接证明证券账户决策权的存在,故司法审查中一般根据当事人对证券账户的实际使用情况,认定当事人对账户具有决策权。分析收集的 12 份司法文书,法院主要通过人员关联、资金关联和行为关联等三方面对 16 份争议自然人账户的控制关系进行了详细审查(见表 2)。

表 2 证券账户控制关系审查情况

序号	文号	争议账户情况	控制权的司法审查情况
1	(2021)京行终 1920 号	9 个账户	人员关联 + 资金关联 + 行为关联
2	(2021)京行终 1908 号	9 个账户	人员关联 + 资金关联 + 行为关联
3	(2020)京行终 6806 号	“肖某某”账户	人员关联 + 行为关联
4		“彭某某”账户	人员关联 + 行为关联
5		“李某某”“卜某某”账户	人员关联 + 行为关联
6	(2019)京行终 9905 号	118 个账户	人员关联 + 资金关联 + 行为关联

[7] 参见谢杰:《市场操纵犯罪司法解释的反思与解构》,载《法学》2020 年第 1 期。

续表

序号	文号	争议账户情况	控制权的司法审查情况
7	(2019)京行终 4194 号	301 个账户	人员关联 + 资金关联 + 行为关联
8	(2019)京 01 行初 67 号	38 个账户	人员关联 + 行为关联
9		“朱某某”账户	人员关联 + 资金关联 + 行为关联
10		“顾某某”账户	人员关联 + 资金关联 + 行为关联
11		“孔某”账户	人员关联 + 资金关联 + 行为关联
12		“赵某”账户	人员关联 + 行为关联
13	(2019)京 01 行初 387 号	6 个账户	人员关联 + 资金关联 + 行为关联
14	(2019)京 01 行初 370 号	配资账户	人员关联 + 行为关联
15	(2017)京行终 4822 号	1 个账户	人员关联 + 行为关联
16	(2017)京 01 行初 737 号	6 个账户	人员关联 + 行为关联

(三) 人员关联的审查要点

人员关联是指案件当事人与账户名义所有人之间的关系,主要包括两种情形,一是涉案账户组名义所有人与当事人存在关联,包括亲属朋友关系、上下级关系。如张某甲和张某乙案件中,^[8]账户的名义所有人是当事人控股公司的股东和员工,且这些股东和员工与张某达、张某甲多为亲戚关系;阳某某案件中,^[9]彭某某账户的名义所有人是阳某某的

[8] 参见北京市高级人民法院:张某甲诉中国证券监督管理委员会二审行政判决书,案号:(2021)京行终 1920 号,2021 年 5 月 28 日;北京市高级人民法院:张某乙诉中国证券监督管理委员会二审行政判决书,案号:(2021)京行终 1908 号,2021 年 5 月 28 日。

[9] 参见北京市高级人民法院:阳某某诉中国证券监督管理委员会二审行政判决书,案号:(2020)京行终 6806 号,2021 年 2 月 8 日。

母亲;北某某公司案件中,^[10]12名账户的名义所有人的社保由北某某公司缴纳,且部分人员出现在北某某公司的员工通讯录中,部分人员是北某某公司员工的亲属;谢某某案件中,账户名义所有人与谢某某均为亲属关系。二是涉案账户组提供人与当事人存在关联,包括配资中介等账户提供人与当事人及其关联人员存在关联、账户名义所有人与配资中介等账户提供人存在关联。如王某某^[11]马某某案件中,^[12]多名配资中介指认操纵团伙成员通过配资中介借入大量证券账户;北某某案件中,配资中介张某某、朱某某等人自认与北某某公司存在关联关系。综合分析法院对人员关联关系的审查,重点关注账户名义所有人或提供人与当事人之间的关联关系,主要通过自认、他认和调取的客观证据等方式确立关联关系的证据。

(四) 资金关联的审查要点

资金关联的审查主要关注账户组的资金流向和其与当事人存在的关联以及账户之间存在的资金往来情况,如果账户组的资金直接或间接来源于当事人及其关联人员,其资金去向亦是至当事人及其关联人员,可以认定当事人与账户组之间存在资金关联。如张某甲、张某乙案件中,涉案账户之间存在大量、频繁的资金往来,涉案账户在操纵期间买入“某某集团”股票所用资金来自张某甲、张某乙和某某集团,卖出资金流向亦是张某甲、某某集团。如王某某案件中,258个交易账户资金直接或间接来源于王某某及其家庭成员,经由配资账户去向至王某某及其家庭成员;马某某案件中,涉案人员温某某与马某某、陈某存在资金往来;谢某某案件中,^[13]涉案的6个人账户和5个单位账户资金来源都是

[10] 参见北京市高级人民法院:北某某公司诉中国证券监督管理委员会二审行政判决书,案号:(2019)京行终4194号,2019年8月16日。

[11] 参见北京市高级人民法院:王某某诉中国证券监督管理委员会二审行政判决书,案号:(2019)京行终9905号,2020年9月22日。

[12] 参见北京市第一中级人民法院:马某某诉中国证券监督管理委员会其他一审行政判决书,案号:(2019)京01行初370号,2019年8月15日。

[13] 参见北京市第一中级人民法院:谢某某诉中国证券监督管理委员会等其他一审行政判决书,案号:(2019)京01行初387号,2019年12月26日。

谢某某及其控制的公司;郁某某案件中,^[14]部分账户与郁某某认可控制的账户之间存在资金往来,或资金直接来源于郁某某控制的或有重大影响的俱乐部;北某某公司案件中,北某某公司的员工账户交易股票的资金来源于北某某公司,去向也是北某某公司及其子公司。

相较于上述账户而言,配资机构提供账户的资金审查情况略有不同,需要结合配资账户的保证金来源、提取盈利去向、利息支付等相关资金流向确认对资金关联的审查情况。如北某某公司案件中,配资中介通过各方中介和人员借出资金和证券账户后,北某某公司将保证金先打给配资中介,配资中介再把保证金转入指定的银行账户,最终使保证金和借来的资金均转入借来的证券账户,配资中介再转给北某某公司使用,因此,对于配资机构提供账户的资金审查要从接收保证金、转出保证金和提盈去向等3个方面予以审查。

(五)行为关联的审查要点

行为关联的司法审查要点主要包括交易终端硬件信息重合、证券交易地点和时间重合以及相关证券账户交易股票重合等方面,具体来看,一是涉案账户操作是否具有同一性。证券账户交易的同一性是指近期时点内相关账户与账户组内其他账户的交易趋同,如阳某某案件中,“肖某某”“彭某某”证券账户交易某上市公司股票的时点与阳某某账户组内的其他账户交易方向、时点趋同;北某某公司案件中,在一定时间区间内账户组中的证券账户集中交易的涉案股票具有明显的一致性。二是交易终端硬件设备的重合性。在重合性的认定上普遍执行同一设备的多数重合原则,而不是所有证券账户均须重合于同一台硬件设备,如张某甲案件中,张某甲控制的账户组中的9个证券账户的下单MAC地址一致,其中,6个账户在同一台MAC设备下单,其余3个MAC设备上均有2个以上证券账号重合;阳某某案件中,“肖某某”证券账户交易终端硬件信息与阳某某自认的“周某某”“张某”证券账户在特定时点相同。三是证券交易时间和地点的同一性。证券账户存在同一时间段先后在同一台电脑进行交易的情况,如张某甲案件中,张某甲控制的账户组中

[14] 参见北京市第一中级人民法院:郁某某诉中国证券监督管理委员会其他一审行政判决书,案号:(2019)京01行初67号,2019年12月26日。

的9个证券账户的下单的IP地址均为公司办公场所,且上述账户存在同一时间段先后在同一台电脑进行交易的情形,郁某某案件中,部分证券账户与“郁某某”账户的交易地址相同。

(六) 投资决策与交易过程是法院审查产品账户控制关系的重要因素

对管理型基金或结构化信托产品账户的控制关系而言,其账户本质是决策者实施行为的工具,决策者是控制主体。实践中,判断产品账户的实际控制权,需要考察当事人对产品账户是否具有管理、使用和处分的权限,上述权限可以通过直接控制账户下达交易指令的方式实现,也可以通过投资协议、金融衍生品、股权结构等形式取得投资决策权,以间接控制账户的方式实现。如在广州某某投资公司案例中,^[15]法院认为以广州某某投资公司作为投资顾问的产品账户的投资行为是依据广州某某投资公司的投资建议或投资指令进行的。对于以广州某某投资公司作为管理人的产品账户,依据基金合同,广州某某投资公司对基金财产行使管理、运用、处置权,广州某某投资公司对上述产品账户具有控制权。北京某某投资公司案例中,^[16]法院提出北京某某投资公司以投资建议或收益互换指令的形式向信托公司或证券公司投资系统终端下发投资指令,信托及证券公司对相关投资指令并不做实质性审核,北京某某投资公司获得涉案账户的投资决策权。综上,对产品账户的控制关系审查而言,法院主要关注对产品账户作出的投资建议或投资指令的决策及执行,将对产品所有权人及相关协议中的规定作为关注事项,但重点是通过投资决策权和执行权来综合判断控制关系。

[15] 参见北京市高级人民法院:广州某某投资管理有限公司诉中国证券监督管理委员会二审行政判决书,案号:(2019)京行终2312号,2019年5月22日。

[16] 参见北京市第二中级人民法院:北京某某投资管理有限公司诉中国证券监督管理委员会等二审行政判决书,案号:(2019)京02行终1851号,2019年12月30日。

四、证券账户控制关系的司法判决对行政执法的借鉴

(一) 确立人员关联、资金关联和行为关联的账户控制关系认定思路

由上述司法文书分析可知,证券账户控制关系认定的基本原则是当事人对账户享有使用或处分的权利,实际控制关系即可认定。考虑到违法当事人为规避监管,一般不会直接操作交易账户,故中国证监会很难获取有效的直接证据证明账户实际控制关系。在此情况下,综合考虑多方面的证据情况以推定账户实际控制关系符合实际。在中国证监会提供的证据能够形成证据链条且具有证据优势的情况下,除非违法行为当事人能够提供有效反证或者作出合理说明,否则可以推定账户实际控制关系的成立。

首先,从普通公众的认知观察,证券账户进行下单交易所使用的硬件终端信息,如IP、MAC、硬盘序列号、手机号等客观记录,在一定时间段内交易特定股票时呈现出较大重合度,或者交易时点紧密接续,即能够反映出交易账户下单交易大概率出于同一指令。其次,证券账户之间的资金往来亦能反映出账户之间的强关联性。虽然不同的资金渠道在个别交易账户上的反映并不相同,尤其是在涉及多账户配资时更是如此,但若证券账户资金流转情况整体上能够体现资金同一性的特征,则证券账户相关联是大概率事件。最后,当事人的自认、其他人员的证人证言及账户名义所有人与当事人的关系则从主观方面反映了账户实际控制关系,亦具有较强的证明力。综上,基于人员关联、资金关联和行为关联三个维度中的两项来综合考量证券账户的实际控制关系,符合市场逻辑及经验法则。

(二) 建立起自认与证人证言相结合的优势证据效力体系

自认是指当事人对不利于自己的事实的承认,^[17] 证人证言是其他人员向行政执法机关所作的反映案件事实的陈述。^[18] 在中国证监会作

[17] 参见陈界融:《论自认的效力》,载《政治与法律》2003年第4期。

[18] 参见田平安:《证人证言初论》,载《诉讼法论丛》1998年第2期。

出的行政处罚中,在调查过程中取得当事人对违法事实的自认及其他人员的证人证言是行政程序中的重要证据形式,但是也时常遇到翻供的情况。如郁某某案件中,账户名义所有人卞某某、徐某某在中国证监会听证阶段提交的情况说明对之前询问笔录所陈述的内容进行了推翻修正;任某某案件中,任某某与李某某在中国证监会调查时均承认“李某某”账户由任某某控制使用,但在下发事先告知书后,李某某与其交易员贺某某否认上述账户由任某某控制。对当事人自认及其他人员的证人证言翻供的情况,相关法院均支持中国证监会调查阶段取得的自认及证人证言证据,如对卞某某、徐某某的翻供,相关法院认为翻供内容形成在后,其证明效力小于调查阶段形成的证据;对李某某的翻供,相关法院经核实认为二人对相关交易事项的描述与事实不符,当事人事后提供的相关证据不足以采信。上述司法判决充分说明在行政程序执行完备后,相关当事人再行推翻上述事实,需要提供充分的相反证据。因此,建议中国证监会在充分保障当事人的行政程序权利的同时,在调查过程中要力争取得当事人的自认与其他人员的证人证言等相互印证的证据链,确保在无其他相反证据能够推翻的情况下,相互支持的证据链能作为认定违法违规事实的依据。

(三) 资金关联的认定需要结合当事人与账户组及账户组之间的资金往来

根据上文分析,资金关联是证券账户控制关系认定的重要维度之一,司法文书中对资金关联关系的审查对行政执法具有重要指导意义。一是注重调取当事人及其关联人员与证券账户之间的资金关联关系。无论是借用个人账户还是使用配资机构提供的账户,当事人向控制账户注入大额资金是谋取非法利益的先决条件。但是司法实践显示当事人直接与控制的证券账户发生资金往来的案例逐年减少,多是通过关联人员、关联单位与控制账户发生资金往来,如张某某案件中,涉案账户的资金来自张某某、张某和某某集团,卖出资金流向张某某、某某集团;王某某案件中,涉案证券账户的资金直接或间接来源于王某某及其家庭成员;郁某某案件中,部分账户的资金来源于当事人参与的俱乐部;马某某案件中,部分账户的资金则经过中间人流转。因此,调取资金关联不仅要关注当事人,更要关注违法期间内证券账户的资金往来方与当事人之

间的关联关系,由此确立资金关联关系。二是注重调取证券账户之间的资金关联关系。除当事人及其关联人员与证券账户的资金往来外,证券账户之间的资金往来也能反映出账户组之间的控制关系。如阳某某将控制证券账户的获利所得转入其他控制的账户;北某某公司控制证券账户之间的资金往来。因此,调取证券账户之间的资金往来对于证券账户组控制关系的认定具有重要意义。三是关注信用账户使用习惯改变的取证。在证券市场交易机制越发完备的当下,信用交易的使用能帮助当事人规避资金往来的调查,通过与借用账户名义所有人或关联人的资金往来,再借助信用交易融资,如阳某某案件中,其控制的彭某某账户资金主要来自账户的融资融券资金。对此,在调查过程中要高度重视信用交易习惯改变的证券账户,深入分析信用交易习惯改变的历史脉络及资金走向,综合判断资金关联关系。

(四)行为关联的认定要遵循交易设备、交易时间地点的同一性且指向当事人或其关联人员

通过对司法文书的分析可以得出法院在行为关联的审查上主要看重证券账户在交易设备、交易时间和地点的同一性,也就是证券账户在相同交易设备、相似交易时间和相同交易地点发生的交易可以认定为行为关联。但是在具体的证据调取程序中需要遵循以下原则,一是交易行为关联既包括同一性又包括联系性。同一性是指证券账户交易均指向相同的交易设备、交易时间、地点,张某某账户组的9个账户的交易IP地址均为某某集团办公场所,9个账户在同一时间段先后在同一台电脑进行交易。联系性是指账户组内各个证券账户之间具有的关联性,张某某账户组中6个账户是通过同一MAC地址交易。郁某某账户组中2个账户与其本人认可的其他控制的账户交易的股票趋同。二是行为关联的认定必须指向当事人或其关联人员。指向性是行为关联认定的另一个重要因素,交易设备的同一、交易股票的趋同必然指向具体的决策人,因此,账户组的证券账户之间具有密切联系且均指向具体当事人或其关联人员是行为关联认定的另一关键点。

(编辑:阎俊忆 赵宇)