

内幕交易：不可触碰的“高压线”

正当国美电器控制权之争愈演愈烈之际，北京市高级人民法院对备受社会关注的黄光裕案作出二审判决，认定黄光裕犯非法经营罪、内幕交易罪、单位行贿罪，三罪并罚，判处有期徒刑 14 年，并处罚金 6 亿元、没收财产 2 亿元。黄光裕锒铛入狱再次彰显了政府严打内幕交易、坚决维护证券市场“三公”原则的态度和决心，也对那些怀抱侥幸心理，企图利用内幕信息牟取非法利益或者进行利益输送的人们敲响了警钟。那么，什么是内幕交易？

所谓内幕交易，是指证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人在内幕信息公开前，买卖该证券，或者泄露该信息，或者建议他人买卖该证券的违法行为。通俗地说，这是一种证券市场的舞弊行为，类似于玩扑克游戏中偷看底牌的作弊活动，对参与市场交易的其他投资者而言是极不公平的。从西方证券市场几百年发展历程看，无论是在投机风气盛行的早期，还是在较为发达和成熟的今日，内幕交易等违法违规行径一直屡禁不止。从性质上看，内幕交易不仅仅是内幕人士特别是董事、监事、高级管理人员等对其法定义务的违反，更是对作为证券市场基石的公开、公平、公正原则的侵蚀和破坏，直接妨害了市场参与者公平地获得信息和据此进行公平的交易。正因如此，内幕交易日益成为阻碍证券市场健康、稳定、持续发展的严重“毒瘤”之一，现代各国政府无一例外地对内幕交易采取了“零容忍”的强硬政策。

以美国为例，1933 年，为调查股市大萧条的原因而举行的帕克拉听证，彻底揭露了自由放任经济政策下证券市场充斥着内幕交易、操纵市场、虚假陈述等昭彰罪恶，激起了公众对规制证券市场的强烈支持，从而为证券立法创造了良好的社会氛围。第二年，美国证券交易委员会成立，专事证券监管职责。相应地，《1933 年美国证券法》和《1934 年证券交易法》确立了证券反欺诈规则，严禁内幕交易。20 世纪 80 年代以来，美国又接连出台了几部关于内幕交易的法律，进一步完善了内幕交易法律规制体系。如《1988 年内幕交易及证券欺诈制裁法》引入行政罚款制度，即无须考虑内幕交易者是否有利润所得，一律处以高额罚款；《2002 年公众公司会计改革和投资者保护法》更是加强了对内幕交易行为人、特别是违法的注册会计师等中介机构的刑事处罚力度，并延长了证券欺诈追诉期

等。此外，相关的法律还确立了永久性证券交易禁令制度、以集团诉讼为主的投资者损害赔偿制度和内幕交易线索举报鼓励政策等。2009年9月，针对对冲基金公司帆船集团创始人、亿万富翁拉杰·拉贾拉特南伙同其他5人因涉嫌从事内幕交易获取暴利2000万美元的行为，美国联邦检察官提出了犯罪指控。该案不但是华尔街历史上最大的一起对冲基金内幕交易案，也是联邦调查机构动用监听手段获取有关内幕交易证据的第一案，预示着美国政府对金融犯罪的打击进入了一个新阶段。

在我国，内幕交易同样是一根不可触碰的“高压线”。《证券法》第73条规定：“禁止证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人利用内幕信息从事证券交易活动。”《证券法》第74、75条分别对“证券交易内幕信息的知情人”、“内幕信息”做了界定，第76条明确了法律所禁止的内幕交易的具体行为。简单说来，内幕交易行为有三大构成要件：从内幕信息的范围看，凡是对证券价格有重大影响的尚未公开的信息均可认定为内幕信息；从内幕人员的范围看，除了公司内部人员外，通过骗取、套取、偷听、监听或私下交易等非法手段获取内幕信息的其他人员也可认定为内幕交易行为主体；从内幕交易的行为方式看，包括利用内幕信息买卖证券、泄露内幕信息和建议他人买卖相关证券等三种情形。

对以身试法、逾越底线的内幕交易行为人，按照我国现行法律，更有民事、行政和刑事三层责任体系结网以待：其一，内幕交易行为给投资者造成损失的，行为人应当依法承担民事赔偿责任；其二，证券监管机构还将对内幕交易行为人处以责令依法处理非法持有的证券、没收违法所得、罚款等行政处罚和采取市场禁入等措施；其三，情节严重、构成犯罪的，还会面临刑事制裁。《刑法》第180条第一款规定，证券交易内幕信息的知情人员或者非法获取证券交易内幕信息的人员，在涉及证券的发行、交易或者其他对证券的价格有重大影响的信息尚未公开前，买入或者卖出该证券，或者泄露该信息，情节严重的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处违法所得一倍以上五倍以下罚金；情节特别严重的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处违法所得一倍以上五倍以下罚金。

近年来，随着证券市场的活跃和上市公司并购重组等活动的增多，我国内幕交易呈现出高发态势，成为证券市场的“重灾区”。为此，国家不断完善内幕交

易的法律规定，总的趋势就是更加严格、更加规范、更具操作性。例如，新近出台的《关于公安机关管辖的刑事案件追诉标准的规定（二）》就明确了证券、期货内幕交易罪的界定标准：（1）证券交易成交额累计在五十万元以上的；（2）期货交易占用保证金数额累计在三十万元以上的；（3）获利或者避免损失数额累计在十五万元以上的；（4）多次进行内幕交易、泄露内幕信息的；（5）其他情节严重的情形。该标准的确立对更加有效地打击内幕交易行为，必将发挥积极作用。与此同时，中国证监会近年来切实加大对内幕交易的打击力度，重点查处了杭萧钢构、延边公路、中关村、高淳陶瓷、中山公用等一批大要案件，收到了较好的市场反响。前不久，尚福林主席更是明确指出内幕交易已经成为当前市场监管的主要矛盾，打击内幕交易是下一阶段证券监管执法的重要工作。

法网恢恢、疏而不漏。可以预见，当某些人还认为内幕交易是在证券市场牟取暴利的制胜法宝，心存侥幸，寄希望于通过内幕交易创造财富“神话”时，最终必然会发现，以身试法、触碰内幕交易“高压线”的后果必将是受到严厉的法律制裁。

（来源：上海证券交易所·投资者教育网站）