

内幕交易的《证券法》规制

（转载自中证中小投资者服务中心）

内幕交易破坏市场交易的公平原则，损害投资者合法权益，为《证券法》所明令禁止。修订后的《中华人民共和国证券法》（以下简称新《证券法》）关于内幕交易规制的相关内容有所完善。结合新《证券法》的规定，来了解一下内幕交易规制的相关内容。

什么是内幕信息

内幕信息是认定内幕交易的基础。内幕交易案件的认定，首先要识别是否存在内幕信息。新《证券法》第 52 条采取概括和列举的方式来定义内幕信息。内幕信息是指“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重大影响的尚未公开的信息。”一般认为，内幕信息具有影响证券价格的重大性和非公开性两个重要特征。重大性指该消息一旦公开，会导致证券交易价格在一段时期内的显著波动。非公开性则意味着该消息在证券价格敏感期内不为社会公众及交易对方所知。

此外，新《证券法》“第 80 条第二款、第 81 条第二款所列重大事件属于内幕信息。”此处所列重大事件分别指“可能对上市公司、股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司的股票交易价格产生较大影响的重大事件”以及“可能对上市交易公司债券的交易价格产生较大影响的重大事件。”新《证券法》具体列举的重大事件共计 23 种。

内幕交易规制的主体

新《证券法》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。”其中，非法获取内幕信息的人取决

于具体事实的认定，难以通过法律规定来一一列举。对于证券交易内幕信息的知情人，法律则进行了规定，除了“证监会规定的可以获取内幕信息的其他人员”外，主要有如下四类：

第一，发行人及其相关人员。具体包括：“发行人及其董事、监事、高级管理人员；持有公司5%以上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；发行人控股或者实际控制的公司及其董事、监事、高级管理人员。”

第二，“由于所任公司职务或者因与公司业务往来可以获取公司有关内幕信息的人员。”在公司中，除董监高外，还有一些人员因职务可以接触到内幕信息，如打字记录员、秘书人员等，以及其他因与公司业务往来获取内幕信息的人都是内幕人员。

第三，并购重组或者重大资产交易中获悉内幕信息的人员。主要指“上市公司收购人或者重大资产交易方及其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员。”

第四，因法定职责或工作关系可以获取内幕信息的人员。具体包括“证券交易场所、证券公司、证券登记结算机构、证券服务机构的有关人员；证券监督管理机构的有关工作人员；有关主管部门、监管机构的工作人员。”

新《证券法》关于内幕交易规制的完善

新《证券法》关于内幕交易规制的完善主要体现在以下几方面：

其一，新《证券法》扩大了内幕信息的范围。例如，公司一年内重大资产的变动、公司提供重大担保或从事关联交易、董事长或者经理无法履职、以及“公司分配股利、增资的计划，公司股权结构的重要变化”等情形均被纳入了

内幕信息的范围。此外，“可能对上市交易公司债券的交易价格产生较大影响的重大事件”也被列入内幕信息范围。相较于原有规定，新《证券法》扩大内幕信息的范围体现了对内幕交易的认定日趋严格。

其二，新《证券法》扩大了内幕信息知情人的范围。其中，“发行人；发行人实际控制的公司及其董事、监事、高级管理人员；因与公司业务往来可以获取公司有关内幕信息的人；上市公司收购人或者重大资产交易方及其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员”等均被纳入法定内幕信息知情人范围。内幕交易在实践中存在着证明难的问题，新《证券法》在主体层面扩大了内幕信息知情人的范围，回应了监管实践中的身份证明难题，有利于降低监管部门认定内幕交易的门槛。

其三，新《证券法》加重了内幕交易的法律责任，提高了违法成本。新《证券法》对内幕交易的罚款从违法所得的1倍至5倍提高到1倍至10倍；对于没有违法所得或违法所得不足50万元的，罚款金额提高到50万至500万元，原规定相应情形下的罚款金额仅为3万至60万元；对于单位从事内幕交易的，直接负责的主管人员和其他直接责任人员的罚款金额从3万至30万元提高到了20万至200万元。新《证券法》提高了罚款的倍数及金额，有利于抑制内幕交易。

内幕交易案件本身曲折离奇，形态多样，具有隐秘性与复杂性，对其判断需要法律适用与事实认定的有机结合。不过，在不确定性中寻找确定性，正是法律魅力之所在，也是法律不断完善进步的动力源泉。相信新《证券法》关于内幕交易规制的完善将会对化解内幕交易的认定难题、保护投资者合法权益以及实现制度正义产生积极作用。