

2012年第十届“理律杯”高校模拟法庭竞赛

---

# 辩 护 词

李大任、潘逸璇 呈递

队伍编号：12号

2012年11月14日

# 目 录

<b>第一部分 基本事实</b> .....	<b>- 2 -</b>
<b>第二部分 法律适用</b> .....	<b>- 4 -</b>
一、本案定罪量刑应当严格遵循罪行法定原则.....	- 4 -
（一）法律主义.....	- 4 -
（二）禁止溯及既往.....	- 4 -
二、本案审理中应当适用的法律法规.....	- 4 -
<b>第三部分 证据分析</b> .....	<b>- 6 -</b>
一、能够证明被告人李大任在 2010 年 3 月 5 日前对本案所涉及内幕信息在事实上不知情的相关证据.....	- 6 -
二、能够证明被告人李大任具有商业判断能力的相关证据.....	- 6 -
三、能够证明晋财广茂购买浩电公司股票是基于自主的市场判断的相关证据.....	- 7 -
四、能够证明被告人李大任没有向潘逸璇泄露内幕信息的相关证据.....	- 7 -
<b>第四部分 辩护意见</b> .....	<b>- 8 -</b>
一、内幕信息及其敏感期的准确界定是本案定罪量刑的基础.....	- 8 -
（一）《证券法》关于内幕信息的含义与范围的一般规定.....	- 8 -
1. 《证券法》第六十七条第二款所列的重大事件.....	- 8 -
2. 《证券法》第七十五条第二款明确列示的内幕信息.....	- 8 -
（二）内幕信息的构成要件.....	- 8 -
1. 重大性.....	- 8 -
2. 未公开性.....	- 9 -
3. 确定性.....	- 9 -
（三）本案所涉及内幕信息的认定.....	- 10 -
1. 2010 年 1 月 5 日德克对收购浩电的可行性研究不属于内幕信息 ...	- 10 -
2. 2010 年 2 月 15 日德克与浩电达成的协议符合内幕信息构成要件 ..	- 10 -
3. 本案的内幕信息敏感期.....	- 11 -
二、公诉方对于被告人李大任内幕交易罪的指控不能成立.....	- 11 -
（一）李大任在事实上不符合内幕交易罪的主体要件.....	- 11 -
（二）李大任主观上没有内幕交易的故意.....	- 12 -
（三）李大任的行为不符合内幕交易罪的客观方面要件.....	- 13 -
1. 李大任的建议行为发生在内幕信息敏感期外.....	- 13 -
2. 李大任在董事会召开前对本案所涉及的内幕信息事实上不知情.....	- 13 -
3. 李大任的建议行为与本案所涉及的内幕信息无关.....	- 13 -
4. 晋财广茂在董事会后进行的交易行为是基于其事先的计划.....	- 14 -
三、公诉方对于被告人李大任泄露内幕信息罪的指控不能成立.....	- 14 -
（一）李大任不符合泄露内幕信息罪的主体要件.....	- 15 -
（二）李大任主观上没有泄露内幕信息的故意.....	- 15 -
（三）李大任的行为不符合泄露内幕信息罪的客观方面要件.....	- 15 -
1. 李大任与潘逸璇的交谈均发生在内幕信息敏感期之外.....	- 15 -

2. 李大任与潘逸璇的交谈未涉及本案内幕信息.....	- 15 -
<b>四、 公诉方对于潘逸璇内幕交易罪的指控不能成立.....</b>	<b>- 16 -</b>
<b>(一) 潘逸璇不符合内幕交易罪的主体要件.....</b>	<b>- 16 -</b>
1. 潘逸璇不是内幕信息知情人员.....	- 16 -
2. 潘逸璇不是非法获取内幕信息的人员.....	- 16 -
<b>(二) 潘逸璇主观上没有内幕交易的故意.....</b>	<b>- 16 -</b>
<b>(三) 潘逸璇客观上的交易行为具有正当理由.....</b>	<b>- 17 -</b>
1. 潘逸璇的交易行为与内幕信息无关.....	- 17 -
2. 潘逸璇的交易行为基于对李大任投资眼光的信任和对自己“赌一把”的心理.....	- 17 -
<b>第五部分 结论.....</b>	<b>- 18 -</b>
<b>第六部分 本案引发的思考.....</b>	<b>- 19 -</b>
一、 刑事立法应坚持贯彻谦抑性原则，刑事司法则须充分尊重罪刑法定原则.....	- 19 -
二、 必须充分注重刑法与相关部门法调整边界的界定与衔接.....	- 19 -
<b>第七部分 附件.....</b>	<b>- 21 -</b>
附件一：刑事辩护授权委托书.....	- 21 -
附件二：本书面代理意见副本 8 份.....	- 21 -

**答辩人：**李大任，男，身份证号：XXXXXXXX12345，1962年6月3日出生，汉族，大学本科文化程度，南方省衡秋县人，晋财投资股份有限公司和晋利创业投资股份有限公司副总经理。

**答辩人：**潘逸璇，女，身份证号：XXXXXXXX20000，1980年7月7日出生，汉族，大专文化程度，云贵省云峰县人，大成公司财务出纳。

**辩护人：**郑XX，河川律师事务所合伙人、律师

律师事务所地址：银海市王府大街8号银古大厦B座5层555室。联系电话：\*\*\*\*\*

尊敬的审判长、审判员：

根据《中华人民共和国刑事诉讼法》第三十二条和《中华人民共和国律师法》第二十五条的规定，河川律师事务所接受本案被告人李大任、潘逸璇的委托，指派我担任二人的辩护人，参与本案诉讼活动。

接受委托后，辩护人依照法定的程序和职责，认真查阅了本案的卷宗材料和起诉书，多次会见被告人李大任、潘逸璇。与此同时，辩护人还对与本案有关的证据材料进行了必要的调查和搜集，并反复研究了有关法律、法规和司法解释的适用问题。辩护人认为，银海市人民检察院第二分院在起诉书中对被告人李大任构成内幕交易、泄露内幕信息罪和对被告人潘逸璇构成内幕交易罪的指控不能成立。辩护人将依据事实和法律为二被告人作无罪辩护。

根据法律对本案所涉罪名的规定以及起诉书的指控，辩护人将本案的争议点总结如下：

1. 本案的内幕信息是什么？
2. 本案的内幕信息何时形成（即内幕信息敏感期的起始时点是什么）？
3. 本案被告人李大任是否在内幕信息敏感期内明示、暗示他人从事相关证券交易？
4. 本案被告人李大任是否在内幕信息敏感期内泄露内幕信息给被告人潘逸璇？
5. 本案被告人潘逸璇是否以非法手段从李大任处获取内幕信息并从事证券交易？

针对上述争议点，辩护人依据事实和法律，遵循独立辩护的原则，将辩护意见概述如下，希望法庭予以考虑：

1. 本案所涉内幕信息的内容是美商德克行动通讯公司（以下简称“德克公司”）与银城浩电科技股份有限公司（以下简称“浩电公司”）达成的合并协议；
2. 本案所涉内幕信息形成于2010年2月15日双方合并协议的达成，即应当以该时间作为内幕信息敏感期的起始时点；
3. 本案被告人李大任在内幕信息敏感期内没有自己从事或者明示、暗示他人从事证券交易的行为，其与潘逸璇的交流发生在内幕信息形成之前，亦没有泄露内幕信息的行为，公诉方关于李大任构成内幕交易、泄露内幕信息罪的指控不能成立；
4. 本案被告人潘逸璇并未非法获取内幕信息，其交易行为与内幕信息无关，公诉方关于潘逸璇构成内幕交易罪的指控不能成立；
5. 本案所涉罪名的审理与判决应当体现刑事立法的谦抑性和罪刑法定原则，并充分尊重金融市场的客观运行规律。

## 第一部分 基本事实

辩护人提请审判庭注意，公诉方在案件基本事实的认定以及对被告人行为的定性等方面存在较为明显的偏颇，相应的证据无法为其提供有力的证明，因而起诉书中所认定的事实不足采信。为此，辩护人特别对以下基本事实加以说明，请审判庭予以考虑：

### 一、2010年1月5日德克公司对于收购浩电公司可行性的研究不符合内幕信息的基本特征，因而在该时点内幕信息尚未正式形成。

本案中，被告人李大任在2010年1月初所了解到的只是德克公司对于收购浩电公司的一种可行性研究，其本人在介绍双方公司总经理见面之后并没有参与到双方的具体谈判之中。因此，在该时点，本案所涉及的内幕信息尚未正式形成。同时，李大任也不属于《最高人民法院、最高人民检察院关于办理内幕交易、泄露内幕信息刑事案件具体应用法律若干问题的解释》（以下简称“《内幕交易司法解释》”）第五条第三款所规定的“影响内幕信息形成的动议、筹划、决策、执行人员”，因而也不具有内幕信息敏感期提前的法定情形。

### 二、2010年2月15日德克公司与浩电公司双方就德克公司将向浩电公司注资达成协议，该时点是本案所涉及内幕信息正式形成的时间，即内幕信息敏感期的起始时点。

本案中，德克公司与浩电公司于2010年2月15日达成德克公司将向浩电公司注资并获取40%股权的协议，至此，德克公司收购浩电公司的想法在经过一系列的谈判磋商之后转变成双方的合意，合并协议正式形成。该协议具备了《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）第七十五条所规定的内幕信息的基本特征，因此应当将2010年2月15日确定为本案所涉及内幕信息的形成之时，即内幕信息敏感期的起始时点。

### 三、2010年3月5日董事会上，被告人李大任才获知德克公司与浩电公司正式达成合并协议，该时点是李大任对本案所涉及内幕信息在事实上知情的时间。

本案中，尽管被告人李大任属于《证券法》第七十四条所列举的内幕信息知情人员的范围，但从事实上看，德克公司与浩电公司的磋商谈判是两家公司的事情，而李大任作为不参与公司直接经营的法人股东代表和一般董事，在介绍双方总经理相识后并未参与双方的谈判，也无证据表明其在董事会召开前获知双方达成协议的信息。因此，应当认定被告人李大任事实上对内幕信息的知情时间为2010年3月5日。

#### **四、晋财广茂公司从2010年1月7日开始的一系列对浩电公司股票的买卖行为与李大任所获知的内幕信息不具有相关性。**

晋财广茂公司买卖浩电公司股票的开始时间既早于本案所涉及内幕信息正式形成的时间，也早于李大任事实上获知内幕信息的时间。该公司属于独立法人，在2009年下半年就开始对手机行业进行跟踪研究，其后来所做出的买卖浩电公司股票的行为正是基于对行业和证券市场进行分析研究后的商业判断。虽然李大任曾经在2010年1月初对晋财广茂公司买入浩电公司股票给出了建议，但该建议是发生于本案所涉及内幕信息正式形成之前，且其本人是专业投资公司的高级管理人员，具备丰富的证券投资经验，因而有理由相信该建议是基于其本人的商业判断。同时，也没有证据表明李大任在内幕信息正式形成之后以及其事实上获知内幕信息之后再对晋财广茂买入浩电公司股票的行为给予任何的明示、暗示乃至建议。因此，应当认定晋财广茂公司从2010年1月7日开始的一系列对浩电公司股票的买卖行为与李大任所获知的内幕信息不具有相关性。

#### **五、被告人李大任并未向被告人潘逸璇泄露本案所涉及的内幕信息，潘逸璇自2010年2月22日起两次买入浩电公司股票的行为与本案所涉及的内幕信息无关。**

本案中，有证据证明李大任和潘逸璇接触的时间均发生在本案所涉及内幕信息正式形成之前，因此李大任在客观上不具有泄露内幕信息的可能性。同时，李大任和潘逸璇就股票投资所作的探讨均是基于其自身的投资经验和对市场机会的主观判断，潘逸璇的投资行为即使受此影响，也是基于对李大任投资眼光的信任和对自己“赌一把”的心理，与本案所涉及的内幕信息无关。

## 第二部分 法律适用

### 一、本案定罪量刑应当严格遵循罪行法定原则

《中华人民共和国刑法》（以下简称“《刑法》”）第三条规定：“法律明文规定为犯罪行为的，依照法律定罪处刑；法律没有明文规定为犯罪行为的，不得定罪处刑。”因此，罪行法定是定罪量刑的基本原则。该原则的内涵主要包括两个方面：

#### （一）法律主义

罪行法定原则所要求的法律主义，是指规定犯罪及其后果的法律必须是成文的法律；法官只能根据成文法律定罪量刑。<sup>①</sup>其具体要求是：规定犯罪及其后果的法律只能是立法机关制定的法律。根据《中华人民共和国立法法》第九条规定，有关犯罪和刑罚的事项只能由全国人大及其常委会制定的法律加以规定，且不得授权国务院通过行政法规加以规定。因此在刑法领域定罪量刑时只能根据成文法律或由刑法明确规定参照其他法规，而不能适用行政规章。

#### （二）禁止溯及既往

禁止溯及既往原则源自于法律的本质。法律一方面具有安定的机能，另一方面又具有推动或塑造的机能。国民相信法律规范的真实性和稳定性，并将其生活计划置于刑法中，实施法律所允许的行为，不实施法律所禁止实施的行为；于是，法律规范起到了指引、促进或者决定行为的作用。显然，法律规范不可能在其付诸生效之前指引、指示人们的行为。如果法律溯及既往，人们对法律的正当期盼失落，会导致对法律规范失去信心，进而摧毁法的社会机能。<sup>②</sup>

本案发生于2010年3月，根据“法不溯及既往”原则，在2010年3月之后颁布的法律法规在原则上不适用。不过，关于司法解释的适用问题并不能简单照搬这一原则，根据2001年9月18日通过、2001年12月17日起施行的《最高人民法院、最高人民检察院关于适用刑事司法解释时间效力问题的规定》，对于司法解释实施前发生的行为，行为时没有相关司法解释，司法解释施行后尚未处理或者正在处理的案件，依照司法解释的规定办理。因此，《内幕交易司法解释》虽然于2011年10月31日通过、2012年6月1日起施行，但是，该司法解释是本案所涉及罪名的第一个司法解释，本案所涉及行为发生时没有相应的司法解释，而《内幕交易司法解释》施行后本案还在处理当中。因此，本案的审理应当适用《内幕交易司法解释》。

### 二、本案审理中应当适用的法律法规

《刑法》第一百八十条规定了内幕交易、泄露内幕信息罪，其中第三款规定，内幕信息、知情人员的范围，依照法律、行政法规的规定确定。《内幕交易司法解释》第一条和第五条明确表示参照《证券法》第六十七条、第七十四条、第七十五条以及《期货管理条例》第八十五条来认定“内幕信息知情人员”与“内幕信息敏感期”。由于本案不涉及期货交易，排除《期货管理条例》的适用。

《证券法》第六十七条第二款第十二项规定“国务院证券监督管理机构规定的其他事项”

<sup>①</sup> 张明楷著：《刑法学》，法律出版社2011年7月第4版，第54页。

<sup>②</sup> 同上，第56页。

也作为可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件,第七十五条第二款第八项“国务院证券监督管理机构认定的对证券交易价格有显著影响的其他重要信息”也作为有重大影响的尚未公开的内幕信息。在我国,国务院证券监督管理机构即中国证券监督管理委员会(以下简称“证监会”)。

《刑法》及其司法解释授权《证券法》认定“内幕信息”、“内幕信息知情人员”与“内幕信息敏感期”,《证券法》授权证监会可规定对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件和对证券交易价格有显著影响的其他重要信息。因此,《中国证券监督管理委员会证券市场内幕交易行为认定指引(试行)》(以下简称“《证监会认定指引》”)在本案中也应予以适用。

综上所述,本案应适用以下法律法规:

- (一)《刑法》第一百八十条关于本案所涉及罪名的罪状与刑罚方面的基本规定;
- (二)《证券法》第六十七条、第七十四条和第七十五条关于“内幕信息”、“内幕信息知情人员”的明确规定;
- (三)《内幕交易司法解释》关于内幕交易相关问题的具体规定;
- (四)《证监会认定指引》关于“内幕信息”、“内幕信息知情人员”的相关规定。

## 第三部分 证据分析

### 一、能够证明被告人李大任在2010年3月5日前对本案所涉及内幕信息在事实上不知情的相关证据

#### （一）李大任在供述笔录中明确表示没有参与德克公司与浩电公司的具体谈判

在《李大任供述笔录（一）》中，李大任明确表示：“我没有参加具体谈判”、“后来我就没有再参与过谈判，那是他们两家老总的事。”当被问及是否一直关注双方合并事宜时，李大任的回答是：“我不知道他们谈的怎么样。商业并购，有的成，有的根本没戏。”当被问及是否知道浩电与德克谈得如何时，李大任的回答是：“我只是一般董事，这些日常运营的事我不可能参与。谈判过程中的事我当然不知道。”

#### （二）李大任在供述笔录中明确表示其知道合并消息的时间是2010年3月5日

在《李大任供述笔录（二）》中，当被问及什么时间知道合并时，李大任的回答是：“2010年3月5日的董事会上。”

#### （三）温瑞帆的证人证言能够对李大任的上述供述加以佐证

在《证人温瑞帆作证笔录》中，温瑞帆明确表示：“因为德克要求与浩电谈。李总后来参加没参加这两家的谈判，我就知道了。应该是没有直接参与后续的合并谈判。如果他参加谈判，也不用问我了。”

### 二、能够证明被告人李大任具有商业判断能力的相关证据

#### （一）李大任在供述笔录中明确表示其具有对于股市的判断能力

在《李大任供述笔录（二）》中，当被问及浩电股票的交易时，李大任的回答是：“如果是从他们双方进行谈判的时候算，是有几次买入。但是，那是我作为商人对股市的判断，不是靠内幕消息。”

#### （二）温瑞帆的证人证言所记载的晋利创投成为浩电公司大股东的过程能够证明李大任具有投资眼光

在《证人温瑞帆作证笔录》中，温瑞帆明确表示：“副总经理李大任告诉我，现在手机配件尤其是手机电池行业走势不错，让我找人研究一下浩电公司的情况。如果有潜力，就下本钱进去。好像是在2009年初，我们就决定买了。李总还是很有眼光的。不到半年，我们就成了浩电的一个大股东了，而且李总也成了浩电的董事。”

#### （三）李晓英的证人证言能够证明李大任的投资能力一直不错

在《证人李晓英作证笔录》中，李晓英指出：“我哥哥倒是天天做，……我哥哥炒的不错。”

#### （四）石求真的证人证言能够证明李大任具有长期的证券投资经验和问题分析能力

在《证人石求真的证言》中，石求真指出：“毕业后，他一直经商，还在股市上进行交易，有了自己的公司，做得很出色。他做得这么好，我们同学都不奇怪，因为他确实脑子好使，分析问题深入，能够抓住关键问题。”

### **三、能够证明晋财广茂购买浩电公司股票是基于自主的市场判断的相关证据**

#### **（一）李大任在供述笔录中明确表示晋财广茂的购买是按照其自身的市场判断和既定方案**

在《李大任供述笔录（二）》中，当被问及董事会后是否购买浩电股票时，李大任的回答是：“好像有，但是数量不大，而且也不是董事会的消息促使我买的，是按照我下属公司的市场判断和既定的方案，他们买的。”

#### **（二）温瑞帆的证人证言表明晋财广茂的投资是经营行为的常态**

在《证人温瑞帆作证笔录》中，温瑞帆明确表示：“具体如何操作，不归我管，所以我也没问。这种炒股在下面公司也是很经常的事。”

#### **（三）周鹏举的证人证言表明晋财广茂购买浩电股票的行为是基于其长期的跟踪分析和自主的投资提议**

在《周鹏举证词》中，周鹏举表示：“我们的经营基本上是独立进行的”；“因为我们一直在进行跟踪研究，早就想出手”；“进一步研究手机电池还有其他配件的生产和销售情况，尤其是几家相关企业的经营状况后，我们经营部提出购买浩电公司股票。公司高层也同意。我们很快就出手了。”

#### **（四）晋财广茂购买浩电公司股票的一系列投资行为开始于本案所涉及的内幕信息正式形成之前**

本案所涉及的内幕信息正式形成于2010年2月15日，而根据晋财广茂公司财务报表的记载，晋财广茂首次购买浩电公司股票的时间为2010年1月7日。

### **四、能够证明被告人李大任没有向潘逸璇泄露内幕信息的相关证据**

#### **（一）被告人李大任与潘逸璇的接触均发生在内幕信息形成之前**

根据起诉书确定的时间，被告人李大任与潘逸璇的最后一次接触是在2010年2月14日，该次接触发生于内幕信息形成日之前。

#### **（二）被告人李大任与潘逸璇交谈中未涉及本案相关内幕信息**

在《被告人李大任供述笔录（一）》中，当李大任被问及是否对潘逸璇谈过浩电公司合并的事时，其回答是：“我和她不熟，跟她谈不着这些。”而在《被告人李大任供述笔录（二）》，李大任再次强调：“我反正没有有意与她谈过浩电。在聊什么行业赚钱的话题，我说过手机配件，尤其是电池行业早涝保收。”

在《被告人潘逸璇供述笔录》中，根据潘逸璇所述李大任提及浩电的谈话内容仅限于“说他新参加的公司要发了”、“就是做手机的那个”，当被问及叫什么时，潘逸璇答道“叫浩电”，但潘逸璇与李大任的谈话内容自始至终未实质性涉及本案中的内幕信息。

## 第四部分 辩护意见

### 一、内幕信息及其敏感期的准确界定是本案定罪量刑的基础

#### （一）《证券法》关于内幕信息的含义与范围的一般规定

《证券法》第七十五条对于内幕信息的界定采取了概括加列举的立法方式。该条第一款将内幕信息概括为：“证券交易活动中，涉及公司的经营、财务或者对该公司证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息，为内幕信息。”根据该条第二款的列举，内幕信息包含以下信息：

#### 1. 《证券法》第六十七条第二款所列的重大事件

（1）公司的经营方针和经营范围的重大变化；（2）公司的重大投资行为和重大的购置财产的决定；（3）公司订立重要合同，可能对公司的资产、负债、权益和经营成果产生重要影响；（4）公司发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况；（5）公司发生重大亏损或者重大损失；（6）公司生产经营的外部条件发生的重大变化；（7）公司的董事、三分之一以上监事或者经理发生变动；（8）持有公司百分之五以上股份的股东或者实际控制人，其持有股份或者控制公司的情况发生较大变化；（9）公司减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；（10）涉及公司的重大诉讼，股东大会、董事会决议被依法撤销或者宣告无效；（11）公司涉嫌犯罪被司法机关立案调查，公司董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施；（12）国务院证券监督管理机构规定的其他事项。

#### 2. 《证券法》第七十五条第二款明确列示的内幕信息

（1）公司分配股利或者增资的计划；（2）公司股权结构的重大变化；（3）公司债务担保的重大变更；（4）公司营业用主要资产的抵押、出售或者报废一次超过该资产的百分之三十；（5）公司的董事、监事、高级管理人员的行为可能依法承担重大损害赔偿责任；（6）上市公司收购的有关方案。（7）国务院证券监督管理机构认定的对证券交易价格有显著影响的其他重要信息。

#### （二）内幕信息的构成要件

根据《证券法》第七十五条第二款的规定，内幕信息的构成应当具备两个基本要件：重大性和未公开性。同时，通过对法条中列举的内幕信息和重大事件的简单分析，能够发现内幕信息的构成还应当具备确定性要件。这一要件虽然没有通过《证券法》对“内幕信息”和“重大事件”的界定直接体现出来，但事实上，《证券法》中对“内幕信息”和“重大事件”的相关列举隐含了内幕信息的确定性。比如，相关列举中多使用“计划”、“决定”、“方案”、“重大变化”、“重大变更”等具有确定性内涵的词语。立法者作出这样规定的本意是为了将内幕信息与不具有确定性的传闻、意向以及谣言等相区分。

#### 1. 重大性

重大性，是指信息公开后会对相关公司证券的价格产生重大影响，即能够影响到理性投资者的投资行为，从而影响到证券市场交易价格。内幕信息可以是利好信息，也可以是利空

信息，但一定是价格敏感信息，即可能会导致证券价格的波动。根据《证券法》的规定，判断某项信息是不是具有重大影响，主要看该项信息对证券交易价格可能带来的影响，而不问这项信息是否来源于上市公司内部，不问此项消息所涉及的事，也不问是否为上市公司有权决定其未来走向或成败的事。例如，上市公司的增资方案，要经政府主管部门批准，公司本身无决定权，但该消息仍属重要消息，具有重大影响性。<sup>①</sup>

《证券法》所界定的具有重大性的内幕信息又可以进一步分为两大类：一类是涉及公司的经营、财务状况的信息，这类信息是投资者判断公司发展前景、确定公司所发行证券的投资价值，从而作出投资决策的重要依据；另一类是对公司证券的市场价格有重大影响的信息，这类信息有的来源于公司内部，也有的来源于公司外部，这些信息虽然不直接涉及公司的经营、财务状况，但是一旦公布，也会对证券的市场价格产生重大影响。

关于“重大影响”的判定，一般的见解是采取“价格实质波动”标准。而“价格实质波动”的判定则应当综合考虑以下几个方面：（1）信息公开后对股价究竟影响如何，而其内容最终实现与否并不重要；（2）投资公众主观走势能否受到制约，这与信息利用价值密不可分；（3）内部人进入市场交易与公布信息的内容能否吻合，这对股价构成重大影响。具体衡量时，要将它们结合起来互相印证。<sup>②</sup>

## 2. 未公开性

未公开性是指重要信息尚未被证券市场上的公众投资者广泛知悉。根据《内幕交易司法解释》第五条的规定，内幕信息的公开，是指内幕信息在国务院证券、期货监督管理机构指定的报刊、网站等媒体披露。在实际适用时，还应当将公开理解为有效公开。有效公开的确定，首先必须要有形式的公开，根据《证券法》和《公开发行股票公司信息披露实施细则（试行）》的规定，证券发行公司负有初始信息公开和持续信息公开义务，应在中国证监会指定的信息披露报刊上按规定的信息披露招股书、上市公告书、年度报告、中期报告以及临时报告等；其次是要为市场所消化，单纯地具备形式上的公开，信息还不一定能真正成为公开信息。只有信息为市场所消化了，才构成真正的公开，这合乎“有效市场理论”，该理论对于内幕信息认定的贡献在于其为信息公开提供了实质的标准。传统上的形式公开理论对于信息公开的理解过于僵化，并且可能导致内部人利用公布的时间差规避法律。

## 3. 确定性

《证券法》的立法者对于内幕信息形成的确定性要求在《内幕交易司法解释》中得到了明确的体现，该司法解释第五条第二款将内幕信息形成之时的界定标准明确规定为“证券法第六十七条第二款所列‘重大事件’的发生时间，第七十五条规定的‘计划’、‘方案’以及期货交易管理条例第八十五条第十一项规定的‘政策’、‘决定’等的形成时间”。

在把握内幕信息的确定性时应当首先明确：（1）非源于信息源的虚假信息不具有确定性，最为典型的是谣言；（2）确定性是相对的，只要确实来自于信息源，且与信息源的信息基本一致，不论该信息的内容是否为信息发源地所编造或事后被发现“虚假”，都应当认定为内幕信息；<sup>③</sup>（3）确定性不等同于信息内容的必然实现。准确、真实的内幕信息并不等于事实，因此信息能否发展成为将来的事实不是衡量内幕信息真实准确的条件。在考察信息的确定性时，还会遇到“软信息”问题。所谓的“软信息”，是指“有关发行人或其股票的、带有主观分析或推测的信息，如预测、评估、评价、动机、打算等。”<sup>④</sup>由于软信息主要来自于人为的分析判断，距离信息源太远，而且主观分析的成分较重，可靠性较低，不应当认定为内幕信

<sup>①</sup> 顾雷：《上市公司证券违规犯罪解析》，中国人民公安大学出版社 2009 年 8 月第 1 版，第 144 页。

<sup>②</sup> 于秀峰：《证券犯罪经济学分析》，法律出版社 2008 年 4 月版，第 66 页。

<sup>③</sup> 胡光志：《内幕交易及其法律控制研究》，法律出版社 2002 年 8 月第 1 版，第 74 页。

<sup>④</sup> 杨亮：《内幕交易论》，北京大学出版社 2001 年 12 月第 1 版，第 186 页。

息；而且，将软信息认定为内幕信息，也将使法律的干涉过多，从而影响专门分析市场形势和投资的积极性，将会对市场产生消极的影响。因此，内幕信息不包括运用公开的信息和资料，对证券市场作出预测和分析。<sup>①</sup>

### （三）本案所涉及内幕信息的认定

#### 1. 2010年1月5日德克对收购浩电的可行性研究不属于内幕信息

《证券法》明确将“上市公司收购的有关方案”列举为对证券交易价格有重大影响的“信息”范围。不过，需要指出的是，立法者在这里强调的是“方案”而非一种研究、探讨或者其他不具体的事物。之所以要作这样的区分和强调，是因为在上市公司收购和证券交易实践中，对于收购的研究仅仅属于一种经常发生的、不具有确定性的单方面的行为，行为人在此时尚不具有使其产生法律效果的主观意图。内幕信息的形成只能以内容的基本确定或是相对确定为标准<sup>②</sup>，对意向的可行性的研究不能构成具有确定内容的意思表示，其后续能否发展成具有确定内容的收购方案具有很大的不确定性。一般的理性投资者即使了解到这种消息，也不会仅仅据此对自身既有投资决策作出重大调整。因此，单纯的对收购可行性的研究本身并不能对相关公司股票价格产生重大影响。另外，进行研究的一方在实质付出行动之前也往往会广泛征求各方意见，充分予以探讨论证，不会对其研究行为采取特定的保密措施，因此这种研究也不具有非公开性。

本案中，被告人李大任虽介绍德克公司与浩电公司认识，但值得注意的是，其后续并未参与到双方的具体谈判之中，其所掌握的信息仅仅是德克对于收购浩电可行性的研究，这种研究不具有法律规定的内幕信息的构成要件。

#### 2. 2010年2月15日德克与浩电达成的协议符合内幕信息构成要件

本案中，有关德克公司并购浩电公司的过程中存在三个关键的信息发展的时间节点：第一个是2010年1月5日，德克公司与温瑞帆接触，研究双方就浩电公司股权进行买卖，以及并购浩电公司的可行性；第二个是2010年2月15日，德克公司与浩电公司达成合并协议，签订合作意向书及保密协定；第三个是2010年3月5日，浩电公司召开董事会，表决通过德克公司与浩电公司合并的决定。

从重大性的角度看，德克公司与浩电公司2010年2月15日达成合并协议，这对于以制造和销售移动电话电池为主要营收来源的浩电公司来说，属于能够使公司股票价格上扬的重大利好消息，一旦公司发布此消息，必然会使浩电公司股价大幅上涨，因而符合内幕信息的重大性要件。

从未公开性的角度看，德克公司与浩电公司于2010年2月15日达成合并协议，签订合作意向书和保密协定，至2010年3月8日联合召开记者会公开合并消息之前，相关信息处于保密状态，并未进入公共领域。换言之，德克公司与浩电公司达成合并协议的有关信息在2010年3月8日之前并未被公众所知悉，符合内幕信息的未公开性要件。

从确定性的角度看，在签订重大合同或双方意向性的事项时，双方在合同签订的基本内容，如价格、数量、时间等方面基本达成协议，应当认定该信息已经具备确定性的特点。<sup>③</sup>德克公司与浩电公司于2010年2月15日达成合并协议，签订合作意向书及保密协定。该合并协议属于双方达成的合意，具备了较为具体的内容，因而对双方具有法律上的约束力，符合内幕信息的确定性要件。

综上所述，2010年2月15日德克公司与浩电公司就“德克公司将向浩电公司注资，获

<sup>①</sup> 韩武卫：《证券犯罪问题研究》，贵州大学出版社2008年8月版，第82-83页。

<sup>②</sup> 彭晶：《内幕交易罪的认定及有关争议问题》，载《中国检察官》2011年第5期。

<sup>③</sup> 同上。

取浩电公司40%的股权”达成协议一事，符合内幕信息的三个构成要件<sup>①</sup>，应当被认定为本案的内幕信息。

### 3. 本案的内幕信息敏感期

《内幕交易司法解释》第五条第一款规定，“内幕信息敏感期”是指内幕信息自形成至公开的期间。而该司法解释第二款和第四款对内幕信息的形成和公开作出规定，《证券法》第七十五条规定的“计划”、“方案”等的形成时间为内幕信息的形成之时；内幕信息的公开，是指内幕信息在国务院证券、期货监督管理机构指定的报刊、网站等媒体披露。

本案的内幕信息形成于2010年2月15日双方合并协议的达成，此时是本案内幕信息敏感期的起点。由于具体情况的差别，不同案件的敏感期起点必然存在差异，但认定敏感期起点（也即内幕信息的形成时点）的基本标准应该是一致的，大致可表述为“某事实的发生表明相关重大事项已经进入实质操作阶段并具有很大的实现可能性”。<sup>②</sup>2010年2月15日双方合并协议的达成使得双方的合作具备了这种实现的可能性，因而是本案内幕信息的形成之时。依协议的规定，双方于2010年3月9日之前公布合并消息，而事实上双方也于2010年3月8日召开记者会公开合并的消息，据此可以判定本案的内幕信息敏感期为2010年2月15日至2010年3月8日。

## 二、公诉方对于被告人李大任内幕交易罪的指控不能成立

按照《刑法》的规定，内幕交易罪的构成必须符合以下几个基本要件：（1）主体方面，构成本罪的主体是特殊主体，即“证券、期货交易内幕信息的知情人员”或者“非法获取证券、期货交易内幕信息的人员”；（2）主观方面，本罪属于故意犯罪，要求行为人须有主观上的故意；（3）客体方面，本罪侵犯的客体是复杂客体，既侵犯了金融管理秩序，又侵犯了其他投资者的合法权益；（4）客观方面，本罪的客观方面表现为行为人在内幕信息敏感期内，买入或卖出证券，或者从事与该内幕信息相关的期货交易，或者明示、暗示他人从事上述交易。鉴于内幕交易罪的客体要件并不是司法实践中的争议焦点，因此辩护人将从主体、主观方面、客观方面论证李大任不构成内幕交易罪。

### （一）李大任在事实上不符合内幕交易罪的主体要件

《证券法》第七十四条对内幕信息的知情人员范围作出了列举，其中将“发行人的董事、监事、高级管理人员”明确列在其中。不过，需要明确的是，《证券法》的规定仅仅是从形式上对内幕信息知情人的范围加以罗列，在具体案件中仍应当确定当事人在事实上是否知情。换言之，要合乎内幕交易、泄露内幕信息罪的主体要件，仅满足形式上的资格要件是不够的，只有在行为人既属于法律规定的“证券内幕信息知情人员”的列举范围又在事实上知悉内幕

<sup>①</sup> 我们从大量的行政处罚、刑事案例中发现，证监会对内幕信息“开始形成”认定一般是以重大业务或资产重组双方达成初步意向为时间点。如陈玉兴等人“杭萧钢构”内幕交易案中，两审法院采纳了公诉方认定的、由证监会确认的项目框架协议草签为内幕信息形成日；在行政处罚案件中，证监会一般也是以此标准认定内幕信息形成日，如辽河纺织、由春玲内幕交易案中，证监会的行政处罚决定书认定：“自2008年2月14日辽源得亨与百瑞信托重组的实际运作方沿海国际控股公司管理层进行商谈，确定重组合作的意向，双方核心重组条件达成一致为内幕信息形成之日。”（参见中国证监会行政处罚决定书2010（22）号）；在瞿湘内幕交易行政处罚案中，证监会仍然采用了上述标准（参见中国证监会行政处罚决定书2008（49）号），并且在证监会行政处罚委员会组织编写的案例判解中对该案的表述为：“一般情况下，应以初步合同或者框架协议签订之日确定内幕信息形成之日”（参见证监会行政处罚委员会编：《证券行政处罚案例判解》，法律出版社2009年版，第12页）。

<sup>②</sup> 赖朝晖：《透视内幕交易刑事司法的最新动向——上海祖龙内幕交易案》，载《中国检察官》2011年第8期总第130期。

信息时，才合乎该罪的主体要件。

在本案中，从形式上看，李大任是属于内幕信息知情人的法定范围。但是从事实上看，本案中德克公司与浩电公司合并协议的达成时间是2010年2月15日，亦即本案的内幕信息形成于2010年2月15日。而李大任联系普利创投投资部员工并告知其认真研究浩电和手机电池业的情况发生在2010年1月5日至2010年1月7日之间<sup>①</sup>，该行为发生在内幕信息形成之前。因此，李大任不符合内幕交易罪的主体要件。

## （二）李大任主观上没有内幕交易的故意

犯罪的主观方面，是指刑法规定的成立犯罪必须具备的由犯罪主体对自己实施的危害行为及其危害结果所持的心理态度，主观方面由认识因素和意志因素构成。从一般心理学意义上看，认识因素是指人对客观外界和自身的认知或了解；意志因素则指人对客观外界和自身的态度或倾向。从刑法学犯罪主观方面的意义上看，认识因素具体是指行为人对自己的危害行为及危害结果的认知状态及程度；意志因素则指行为人对自己的危害行为及其危害结果的态度或倾向。<sup>②</sup>

根据《刑法》第十五条的规定：过失犯罪，法律有规定的才负刑事责任。另根据《刑法》第一百八十条关于内幕交易、泄露内幕信息罪的规定可知，本罪应当是故意犯罪。因此要构成内幕交易、泄露内幕信息罪，在主观方面只能表现为故意，即行为人明知证券内幕信息重大且尚未公开而买入或者卖出证券，或者明知是证券交易内幕信息而泄露，或者明示暗示他人从事上述活动。其明知自己的行为违反法律法规，会产生破坏证券市场正常秩序、损害证券投资者合法利益的危害后果，而希望或放任这一危害后果的发生。

在内幕交易犯罪中，一般以行为人主观上必须故意利用内幕信息为判定标准之一。行为人明知自己知悉内幕信息，仍然利用该信息进行证券交易，或者泄露该信息给他人，或者明示、暗示他人从事上述交易活动。虽然2009年2月28日颁布《刑法修正案（七）》中没有明确要求行为人必须存在利用内幕信息的主观故意，只规定“在涉及证券的发行，证券、期货交易或者其他对证券、期货交易价格有重大影响的信息尚未公开前，买入或者卖出该证券，或者从事与该内幕信息有关的期货交易，或者泄露该信息，或者明示、暗示他人从事上述交易活动”的，都可以构成内幕交易罪。但从广义上讲，内幕交易犯罪行为主观上必须具备内幕交易的故意，才可构成内幕交易犯罪。<sup>③</sup>因此，内幕交易的成立需要证明知情人员利用内幕信息进行交易，而不仅仅是占有内幕信息。“占有”通常是指知道或拥有。如果内幕交易以占有内幕信息为要件，那么，只需证明行为人在知道或拥有内幕信息的情况下从事了该股票的买卖。而“利用”标准则不同，不仅需要证明行为人“知道”或“拥有”内幕信息，而且要证明“知道”内幕信息和从事股票买卖行为之间具有因果关系。这样才能说明其“利用”了内幕信息，即“利用”的证明要求高于“占有”。

另外，那种主张“只要对内幕信息知情或者非法获取内幕信息，在信息未公开前买卖或者使人买卖该证券，就是利用信息进行证券交易”的观点是值得商榷的。<sup>④</sup>理由如下：其一，内幕交易罪必须由主观方面故意构成，过失不可能构成本罪。《刑法》第十四条规定，“明知自己的行为会发生危害社会的结果，并且希望或者放任这种结果发生，因而构成犯罪的，是故意犯罪”，而“过失犯罪，法律有规定的才负刑事责任”。显然，目前刑法没有对内幕交易罪特别规定“过失”条款，从立法原意上可以予以排除。其二，法律所规定的行为人在涉及证券发行、证券交易或者其他对证券交易价格有重大影响的信息正式公开前，将自己所知悉的内幕信息以明示或者暗示的方式泄露，将处于保密状态的信息公开化，或者行为人以骗取、

<sup>①</sup> 从温瑞帆的证言中可以判断该指示行为发生的区间。

<sup>②</sup> 马克昌主编：《刑法》，高等教育出版社2010年8月第2版，第87页。

<sup>③</sup> 顾雷：《上市公司证券违规犯罪解析》，中国人民公安大学出版社2009年8月第1版，第147页。

<sup>④</sup> 马克昌主编：《经济犯罪新论——破坏社会主义经济秩序罪研究》，武汉大学出版社1998年版，第293页。

窃取、窃听、监听等非法手段获取内幕信息，通过私下交易等不正当途径获取内幕信息，利用各种手段从知情人员处套取、索取内幕信息，显然这些规定都体现出行为人的主观形态应该是处于较为明显的故意。其三，从本质上讲，行为人主观上没有恶意是很难构成证券欺诈行为的。内幕交易作为一种证券欺诈行为，如果行为人主观上没有利用内幕信息的故意，就不能认定为内幕交易罪，只有行为人主观上明知自己知悉是内幕信息并利用内幕信息执意进行内幕交易的才可构成内幕交易罪。<sup>①</sup>

本案中，李大任在对于下属公司投资行为作出建议时并不占有内幕信息，因而不具有故意利用的客观基础。本案被告李大任的建议行为发生在内幕信息价格敏感期之外，晋财广茂公司在内幕信息价格敏感期内的交易是按照事先订立的指令和计划从事的相关证券交易，李大任主观上并不具有利用内幕信息的故意，其建议行为是基于李大任对于手机配件，特别是手机电池行业的行情非常看好，并且认定浩电公司掌握手机电池的关键技术，对于浩电公司的发展前景非常乐观。李大任从2009年初，就主导了普利创投公司对于浩电公司的投资入股，不到半年的时间，普利创投便成为了浩电公司的大股东。2010年初，李大任在并未掌握任何相关内幕信息的情况下，建议晋财广茂买入浩电公司股票，而此时，德克公司和浩电公司才刚刚开始接触，不可能形成任何具有确定性的重大信息，李大任的建议行为仅仅是基于其长期对于浩电公司的研究与关注，以及其对于市场的精确判断。

综上，李大任在2010年3月5日前不知悉相关内幕信息，更没有利用内幕信息的故意，其在2010年3月5日后虽知悉相关内幕信息，但客观上没有交易行为，也谈不上利用内幕信息的故意，因此，其并不符合内幕交易罪之主观要件。

### （三）李大任的行为不符合内幕交易罪的客观方面要件

#### 1. 李大任的建议行为发生在内幕信息敏感期外

根据《刑法》第一百八十条规定可知，内幕信息知情人员要成立内幕交易罪，其买入或卖出证券，或者明示暗示他人从事上述交易活动的时间应当在内幕信息敏感期内。具体到本案而言，李大任若要构成内幕交易罪，首先就需要其在内幕信息敏感期内明示或者暗示晋财广茂公司购买浩电公司的股票。而根据晋财广茂公司的财务报表可以得知，晋财广茂第一次购买浩电公司的股票是在2010年1月7日，由此可以明确推出李大任建议温瑞帆研究电池行业的事实是发生在2010年1月7日之前，而此时，内幕信息没有形成，也没有进入内幕信息价格敏感期。

#### 2. 李大任在董事会召开前对本案所涉及的内幕信息事实上不知情

根据《公司法》第一百一十一条规定，董事会每年度至少召开两次会议，每次会议应当于会议召开十日前通知全体董事和监事。而根据相关证据可知，李大任是浩电公司的董事，并不参与公司的经营管理，只是开董事会时才去，使得李大任在客观上对于公司的日常经营事项不知情。另外，德克公司明确表示要和浩电公司直接谈，也使得李大任不可能参与后续谈判。因此，李大任并不知晓德克公司和浩电公司达成合并协议的内幕信息。从本案现有证据来看，没有证据能够证明李大任在2010年3月5日董事会之前了解到德克公司与浩电公司的相关谈判内容和签订合并协议这一结果。据此可以判定，李大任在董事会前对内幕信息不知情。

#### 3. 李大任的建议行为与本案所涉及的内幕信息无关

相关证据表明，李大任本身对于电池行业非常关注，并且有一定的研究，对于电池行业

<sup>①</sup> 顾雷：《上市公司证券违规犯罪解析》，中国人民公安大学出版社2009年8月第1版，第148页。

的发展前景也是非常的看好。无论是对于浩电公司成功的投资实践，还是身边的同事朋友对于李大任投资眼光的评价，都表明了李大任对于股票市场具有浓厚的兴趣，长期深入研究，具有精准的商业眼光和丰富的实践经验。而此次浩电公司股票的交易正是基于李大任早在2009年之前对于手机电池市场，特别是浩电公司的研究和关注。对于浩电公司的投资建议是李大任经过深入的分析后做出的商业判断，并从2009年初晋利创投购买浩电公司股票时开始一直予以贯彻执行。李大任后来建议晋财广茂购买是出于其一直以来的投资判断，而并非是利用内幕信息。

#### 4. 晋财广茂在董事会后进行的交易行为是基于其事先的计划

相关证据表明，早在2009年下半年，晋财公司就让晋财广茂注意手机行业的股市行情，晋财广茂在此之后一直在进行跟踪研究，并且早就想出手。由此可见，晋财广茂对买入浩电公司的股票早在2009年就已经做好了相关的准备。而在接到上级公司让他们注意手机电池和配件行业的指示后，晋财广茂对几家公司的经营状况进行了进一步的研究。选择购买浩电公司的股票，完全是晋财广茂公司自己的判断。晋财广茂公司虽然是晋财公司的子公司，但却拥有独立法人资格，对于公司的日常经营和投资活动拥有完全的自主权，母公司的建议仅仅具有指导作用。

尽管晋财广茂购买浩电股票的部分行为是发生于李大任获知内幕信息之后，但这些交易是晋财广茂基于事先计划而进行的一系列交易活动的延续。《内幕交易司法解释》第四条第二款规定，按照事先订立的书面合同、指令、计划从事相关证券、期货交易的，不属于刑法第一百八十条第一款规定的从事与内幕信息有关的证券、期货交易。因此，晋财广茂最后一笔交易行为虽然发生在李大任知晓内幕信息之后，但该交易与李大任所知悉的信息不具有相关性。

综合以上四点，如果行为人并没有实际利用内幕信息，即使其属于内幕信息知情人员或者非法获取者，只要其确实按照事先制订的证券期货交易计划、既定的投资习惯或者对市场的判断分析进行证券期货交易，就不存在相对其他投资者的不平等的信息优势，因此也不符合内幕交易罪行为要件的法律特征。<sup>①</sup>亦即，内幕信息知情人员在没有利用该信息的情况下，即使进行了交易，也与其他投资者没有区别，没有违背公平竞争的原则，从根本上说，不是内幕交易行为。<sup>②</sup>李大任在本案中虽然属于法定的内幕信息知情人员的范围，但其是按照既定的投资习惯和对市场的判断分析对下属公司提出研究和交易的建议，没有实际利用内幕信息，其行为不符合内幕交易罪之客观方面要件。

### 三、公诉方对于被告人李大任泄露内幕信息罪的指控不能成立

泄露内幕信息即指证券、期货交易内幕信息的知情人员或者非法获取证券、期货交易内幕信息的人员，在涉及证券的发行，证券、期货交易或者其他对证券、期货的价格有重大影响的信息尚未公开时，泄露该信息，情节严重的行为。<sup>③</sup>

《刑法》第一百八十条规定了泄露内幕信息罪的犯罪构成要件，其中在犯罪时间上，本罪要求行为人的行为应当在内幕信息敏感期内；在主体方面要求特殊主体，即内幕信息知情人和非法获取内幕信息人员；在客体方面，犯罪行为侵犯的客体包括金融管理秩序和其他投资者的合法权益；在主观方面，本罪要求故意，包括直接故意和间接故意；在客观方面，本

<sup>①</sup> 参见阴家华、谢杰、罗秉：《内幕交易罪应以实际利用内幕信息为必要》，载《人民法院报》2009年4月1日第6版。

<sup>②</sup> 参见冯殿美、杜鹃：《内幕交易、泄露内幕信息罪若干问题研究》，载《法学论坛》2006年第2期。

<sup>③</sup> 韩武卫：《证券犯罪问题研究》，贵州大学出版社2008年8月版，第81页。

罪要求行为人泄露内幕信息，且情节严重。据此，辩护人将从主体、主观方面、客观方面论证李大任不构成泄露内幕信息罪。

### （一）李大任不符合泄露内幕信息罪的主体要件

《刑法》第一百八十条规定的内幕交易、泄露内幕信息罪是选择性罪名，该罪的主体是内幕信息知情人员或非法获取内幕信息的人员，关于李大任不符合泄露内幕信息罪的主体要件，在上述李大任不符合内幕交易罪的主体要件当中已经展开论述，此处不予赘述。

### （二）李大任主观上没有泄露内幕信息的故意

李大任与潘逸璇在先后两次交流中提到的电池行业和浩电公司相关信息并非内幕信息，被告人李大任没有泄露内幕信息的主观故意。

首先，本案的内幕信息形成于2010年2月15日，在2010年2月14日李大任与潘逸璇进行交流的过程中，该内幕信息尚未形成，且现无其他证据显示李大任在2010年3月5日召开董事会之前知晓本案相关内幕信息，因此李大任在不知晓内幕信息的情况下与潘逸璇进行交流，不存在泄露内幕信息的可能。

其次，本案的相关证据表明，李大任具有长期的证券投资经验和分析问题的能力，对于浩电公司成功的投资实践证明李大任在2009年初就开始看好手机电池行业，而身边的同事朋友对李大任投资眼光的评价都表明了其具有精准的商业眼光和丰富的实践经验，其与潘逸璇就股票投资所作的探讨是基于公开的信息资料对市场机会的分析判断，与本案的内幕信息无关。并且，李大任与潘逸璇不存在任何利益关系，也便没有泄漏内幕信息的动机。

综上，李大任在2010年3月5日前不知晓相关内幕信息，其与潘逸璇的探讨是基于商业判断，没有泄露内幕信息的故意，不符合泄露内幕信息罪之主观要件。

### （三）李大任的行为不符合泄露内幕信息罪的客观方面要件

泄露内幕信息罪客观上要求行为人有泄露内幕信息的行为。本案的内幕信息是德克公司与浩电公司达成的合并协议，李大任与潘逸璇的接触均发生在内幕信息敏感期之外且交谈的内容中未涉及本案的内幕信息。

#### 1. 李大任与潘逸璇的交谈均发生在内幕信息敏感期之外

根据《刑法》第一百八十条的规定，内幕信息的知情人员要成立泄露内幕信息罪，其泄露内幕信息的行为应当在内幕信息敏感期内，这是本罪对于犯罪行为发生时间的特殊要求。具体到本案而言，李大任若要构成泄露内幕信息罪，首先需要其在内幕信息敏感期内将内幕信息泄露给潘逸璇。但根据现有证据，李大任与潘逸璇的最后一次交谈发生在2010年2月14日，当时内幕信息尚未形成，亦没有进入内幕信息敏感期。

#### 2. 李大任与潘逸璇的交谈未涉及本案内幕信息

本案的相关证据表明，李大任是专业投资公司的高级管理人员，具有丰富的证券投资经验和分析问题的能力，而且对股票市场有浓厚的兴趣，长期进行深入研究，并乐于探讨股市话题。李大任在与潘逸璇进行股票投资探讨之时所提及的手机电池行业早涝保收等信息是基于李大任早在2009年之前对手机电池市场作深入分析后的商业判断，与本案的内幕信息无关。即使潘逸璇受此影响作出投资行为，也是基于对李大任投资经验的信任和股民的投机心理。

综上，李大任在与潘逸璇的交谈中没有泄露内幕信息的行为，不符合泄露内幕信息罪之客观要件。

#### 四、公诉方对于潘逸璇内幕交易罪的指控不能成立

根据《刑法》的规定，非法获取内幕信息的人员要构成内幕交易罪，主体上须是非法获取证券、期货交易内幕信息的人员；主观上须有内幕交易的故意；客观方面要求行为人在内幕信息敏感期内，买入或卖出证券，或者从事与该内幕信息相关的期货交易，或者明示、暗示他人从事上述交易。辩护人将从主体、主观方面、客观方面论证潘逸璇不构成内幕交易罪。

##### （一）潘逸璇不符合内幕交易罪的主体要件

根据《刑法》第一百八十条关于内幕交易、泄露内幕信息罪的规定，内幕交易罪的犯罪主体包括证券、期货交易内幕信息的知情人员和非法获取证券、期货交易内幕信息的人员。

##### 1. 潘逸璇不是内幕信息知情人员

根据《证券法》第七十四条关于证券内幕信息知情人的列举，可以看出被告人潘逸璇显然不属于法定的内幕信息知情人员的范围。

##### 2. 潘逸璇不是非法获取内幕信息的人员

根据《内幕交易司法解释》第二条的规定，具有下列行为的人员应当认定为刑法第一百八十条第一款规定的“非法获取证券、期货交易内幕信息的人员”：（一）利用窃取、骗取、套取、窃听、利诱、刺探或者私下交易等手段获取内幕信息的；（二）内幕信息知情人员的近亲属或者其他与内幕信息知情人员关系密切的人员，在内幕信息敏感期内，从事或者明示、暗示他人从事，或者泄露内幕信息导致他人从事与该内幕信息有关的证券、期货交易，相关交易行为明显异常，且无正当理由或者正当信息来源的；（三）在内幕信息敏感期内，与内幕信息知情人员联络、接触，从事或者明示、暗示他人从事，或者泄露内幕信息导致他人从事与该内幕信息有关的证券、期货交易，相关交易行为明显异常，且无正当理由或者正当信息来源的。本案中，潘逸璇不属于非法获取证券、期货交易内幕信息人员的范围，理由如下：

（1）潘逸璇不是“利用窃取、骗取、套取、窃听、利诱、刺探或者私下交易等手段获取内幕信息的”人员。潘逸璇与李大任的交谈是普通股民之间的股市经验交流探讨，并不涉及采用任何窃取、骗取、套取、窃听、利诱、刺探或者私下交易等手段。

（2）潘逸璇不是内幕信息知情人员的近亲属或者其他与内幕信息知情人员关系密切的人员。潘逸璇是李大任的妹妹李晓英的同事，她与李大任之间虽有一定交往，但没有密切的人情和利益往来，不能称之为“关系密切”，不属于司法解释规定的人员的范围。

（3）潘逸璇不是在内幕信息敏感期内，与内幕信息知情人员联络、接触的人员。本案内幕信息敏感期的起始时点为2010年2月15日，而根据本案现有证据，自2010年2月14日家宴之后，潘逸璇并未与李大任有任何联系，从而也不属于在内幕信息敏感期内，与内幕信息知情人员联络、接触的人员。

综上，潘逸璇既不是内幕信息的知情人员，也不是非法获取内幕信息的人员，可以认定潘逸璇不符合内幕交易罪之主体要件。

##### （二）潘逸璇主观上没有内幕交易的故意

非法获取内幕信息的人员要构成内幕交易罪，其主观方面表现为犯罪嫌疑人获取了尚未公开的内幕信息后，故意买入或者卖出该证券，或者故意泄露该内幕信息。<sup>①</sup>因而该罪的主

<sup>①</sup> 李中林主编：《百种经济犯罪案件的认定及办案要点》，中国人民公安大学出版社2005年9月版，第254页。

观方面要以行为人获取或知晓内幕信息为前提。

本案中，潘逸璇获取的信息并非内幕信息。潘逸璇与李大任的交谈均发生在2月15日之前，此时内幕信息并没有形成。并且没有任何证据表明李大任和潘逸璇在内幕信息敏感期内有过接触，潘逸璇获取的信息是李大任根据现实情况和自己的经验得出的结论，而非内幕信息。

并且，潘逸璇主观上没有利用内幕信息的故意。潘逸璇自身经济条件不好且有较重的家庭负担，渴望通过炒股获得经济上的转机。因此潘逸璇作为散户股民热衷于探听他人的股市经验。本案中并没有证据显示潘逸璇知晓李大任是浩电公司的董事，当其通过李晓英知晓李大任在股票投资上颇有建树时，自然便愿意与李大任交流。因此潘逸璇通过李晓英认识李大任、几次问询李大任对于股市的看法的行为，是出于一般股民的正常心理，且在其不知晓内幕信息的前提下，更不具有利用内幕信息的故意。

### **（三）潘逸璇客观上的交易行为具有正当理由**

根据《刑法》第一百八十条规定，非法获取内幕信息的人员要成立内幕交易罪，其买入或卖出证券的行为应当在内幕信息敏感期内。但根据《内幕交易司法解释》第四条的规定，交易具有正当理由的不属于《刑法》第一百八十条第一款规定的从事与内幕信息有关的证券、期货交易。

#### **1. 潘逸璇的交易行为与内幕信息无关**

本案中，李大任在内幕信息敏感期内没有将内幕信息泄露给潘逸璇。根据现有证据，李大任在与潘逸璇进行股票投资探讨之时所提及的手机电池行业早涝保收等信息是基于李大任早在2009年之前对手机电池市场作深入分析后的商业判断，且潘逸璇与李大任的最后一次交谈发生在2010年2月14日，当时内幕信息尚未形成，亦没有进入内幕信息敏感期。因此二人交谈的信息不涉及本案的内幕信息，潘逸璇的交易行为即使受此影响，也与内幕信息无关。

#### **2. 潘逸璇的交易行为基于对李大任投资眼光的信任和对自己“赌一把”的心理**

本案相关证据表明，潘逸璇炒股多年，但常被套牢且有较重的家庭负担，渴望通过炒股获得经济上的转机，于是热衷于探听股市经验。当从李晓英处得知李大任炒股炒得不错时便常与李大任就股票投资进行探讨。在从李大任处得知“手机电池行业早涝保收”和李大任“新参加的公司要发了”等几个信息后，潘逸璇原本多次亏损的经历加重了其投机心理，于是在与圈子里几个懂行人一起分析之后，决定“赌一把”，购买了浩电公司的股票。

因此，潘逸璇的投资行为即使受李大任投资经验的影响，也是基于对李大任投资眼光的信任和对自己“赌一把”的心理，与本案所涉及的内幕信息无关。

## 第五部分 结论

综上所述，本案内幕信息正式形成于2010年2月15日，内幕信息敏感期为2010年2月15日至2010年3月8日；本案被告人李大任事实上获知内幕信息的时间为2010年3月5日。据此可以判断，本案被告人李大任所作出的涉及浩电公司的建议和交流均发生于本案内幕信息正式形成之前，因而缺乏构成内幕交易、泄露内幕信息罪的客观基础，不符合相关的犯罪构成要件。本案被告人潘逸璇与李大任之间涉及浩电公司的交流均发生于本案内幕信息正式形成之前，潘逸璇在客观上无法从李大任处获得内幕信息，因而不属于非法获取内幕信息的人员，其股票交易行为与本案内幕信息无关。

因此，公诉方关于被告人李大任构成内幕交易、泄露内幕信息罪，被告人潘逸璇构成内幕交易罪的指控缺乏事实和法律依据，应当予以驳回。特请求审判庭依法判决二被告人无罪。

此致  
敬礼！

答辩人：李大任  
潘逸璇  
辩护人：郑XX（河川律师事务所律师）（章）

2012年11月14日

## 第六部分 本案引发的思考

《刑法修正案（七）》对内幕交易、泄露内幕信息罪进行了修正，新出台的《内幕交易司法解释》也对该罪涉及到的相关问题进行了更加细致的规定。证券犯罪立法的发展，是基于我国社会转型期犯罪形势的发展变化，对惩治与防范有关犯罪的迫切需要所作的及时回应，增强了刑法的适用性、针对性、时代性和科学性，有助于我国的刑法立法和刑事司法的发展，对于实现刑法的与时俱进和科学发展，乃至推进我国刑事法治的科学化与现代化，都具有十分重要的意义。但是值得注意的是，新出台的司法解释对“非法获取内幕信息的人员”进行了细致的划分和列举，将“影响内幕信息形成的动议、筹划、决策、执行人员”的“动议”、“筹划”、“决策”、“执行”形成之时确定为内幕信息形成之时，将内幕信息形成时间提前，扩展了内幕信息敏感期的期间，是对内幕交易规制范围的扩张、对犯罪圈的扩大。这一做法的积极面主要体现为有助于加重对频繁发生的内幕交易行为的惩处力度，适应当前打击犯罪的需要。但另一方面，刑事司法解释虽然可以对犯罪圈进行划定<sup>①</sup>，但扩大解释很可能导致刑法适用领域的过度扩张，侵蚀其他法律应当拥有的调整界域。因此，本案能够引发一些有益的思考。

### 一、刑事立法应坚持贯彻谦抑性原则，刑事司法则须充分尊重罪刑法定原则

刑事司法解释在力图明确犯罪圈的划定时，不宜违背立法本意而过度扩张，造成打击面过宽的后果。近二十多年来的改革已经使我国的社会面貌发生了巨大的变化，政治国家和市民社会的二元结构正在逐步形成，刑法的价值和功能也面临着重新定位，谦抑性应当成为现代刑法的重要价值追求。尤其在市场经济领域，追逐利益是投资人的目的，如果立法或司法确定的底线过低，投资人可以轻易越过，法律的规制作用必然无法发挥；但如果底线过高，特别是在刑事立法方面，则可能会挫伤投资人的积极性，同样不利于证券市场的健康发展。刑法的最后性决定了刑罚手段不可涉入过早、过多，针对证券犯罪刑事立法所确定的刑罚本质上也是一种暴力手段，它只能发挥有限的功能，并且只须将证券犯罪控制在不危及证券市场根本发展、社会可以忍受的范围之内。如果刑罚这把“双刃剑”使用不当，就会挫伤投资人和其他参与者的积极性和创新活力。所以必须对内幕交易的犯罪构成进行科学的规定，明确罪与非罪的界限，这样才能合理地发挥刑法的保护作用。否则不但会损害当事人的利益，而且会妨害证券金融市场的活跃和发展，与刑事立法的谦抑性原则和罪刑法定原则相背离。

### 二、必须充分注重刑法与相关部门法调整边界的界定与衔接

证券类犯罪作为经济类犯罪，与针对商事领域的行政监管与处罚存在明显交叉，二者在行为定性上基本一致，只是刑法在定罪时须有“情节严重”这一特殊要件，必须充分注重二者调整边界的界定与衔接。以本案为例，被告人李大任起先对浩电公司有了独立的投资分析判断，随后通过介绍德克公司与浩电公司接触了解到双方合并的意向。基于其身份的敏感性，这种信息即便不是内幕信息，在其进行相关交易以后，也极易引起证券监督管理部门的注意。

<sup>①</sup> 参见黄京平：《论刑事司法解释的溯及力——以朱某等非法买卖枪支案为视角》，载《中国刑事法杂志》2010年05期。

而事实上，这种投资分析进行的交易与内幕交易行为有一定的相似性，很难界定罪与非罪的界限。基于上述分析，对于此类情形，一律从严打击不尽合理，但考虑到当事人身份的敏感性，对此类行为的放任也不利于证券市场的公平、公开与稳定。因此，实践中应当更多地采用行政监管、行政处罚的方式加以规制，而不宜一概地纳入到刑法的调整范围当中。

## 第七部分 附件

### 附件一：刑事辩护授权委托书

#### 刑事辩护授权委托书

银海市第二中级人民法院：

你院受理的由银海市人民检察院第二分院提起公诉的李大任涉嫌内幕交易、泄露内幕信息罪一案，河川律师事务所受委托人李大任之委托，指派郑 XX 律师担任犯罪嫌疑人的辩护人。

律师在李大任涉嫌内幕交易、泄露内幕信息罪一案中的代理权限为：一般代理。

本委托书有效期自即日起至一审判决宣判时止。

委托人：李大任

受委托人：郑 XX

律师事务所（章）河川律师事务所

2012 年 10 月 1 日

（注：本委托书一式三份，由委托人、律师事务所各持一份，交人民检察院或人民法院一份。）

#### 刑事辩护授权委托书

银海市第二中级人民法院：

你院受理的由银海市人民检察院第二分院提起公诉的潘逸璇涉嫌内幕交易罪一案，河川律师事务所受委托人潘逸璇之委托，指派郑 XX 律师担任犯罪嫌疑人的辩护人。

律师在潘逸璇涉嫌内幕交易罪一案中的代理权限为：一般代理。

本委托书有效期自即日起至一审判决宣判时止。

委托人：潘逸璇

受委托人：郑 XX

律师事务所（章）河川律师事务所

2012 年 10 月 1 日

（注：本委托书一式三份，由委托人、律师事务所各持一份，交人民检察院或人民法院一份。）

### 附件二：本书面代理意见副本 8 份