

# 111年度 誠信經營宣導



# 近年重大內線交易案件

新光金控併元富證券爆內線交易 檢調約談前資深副總

台灣東洋爆14位人員涉內線交易

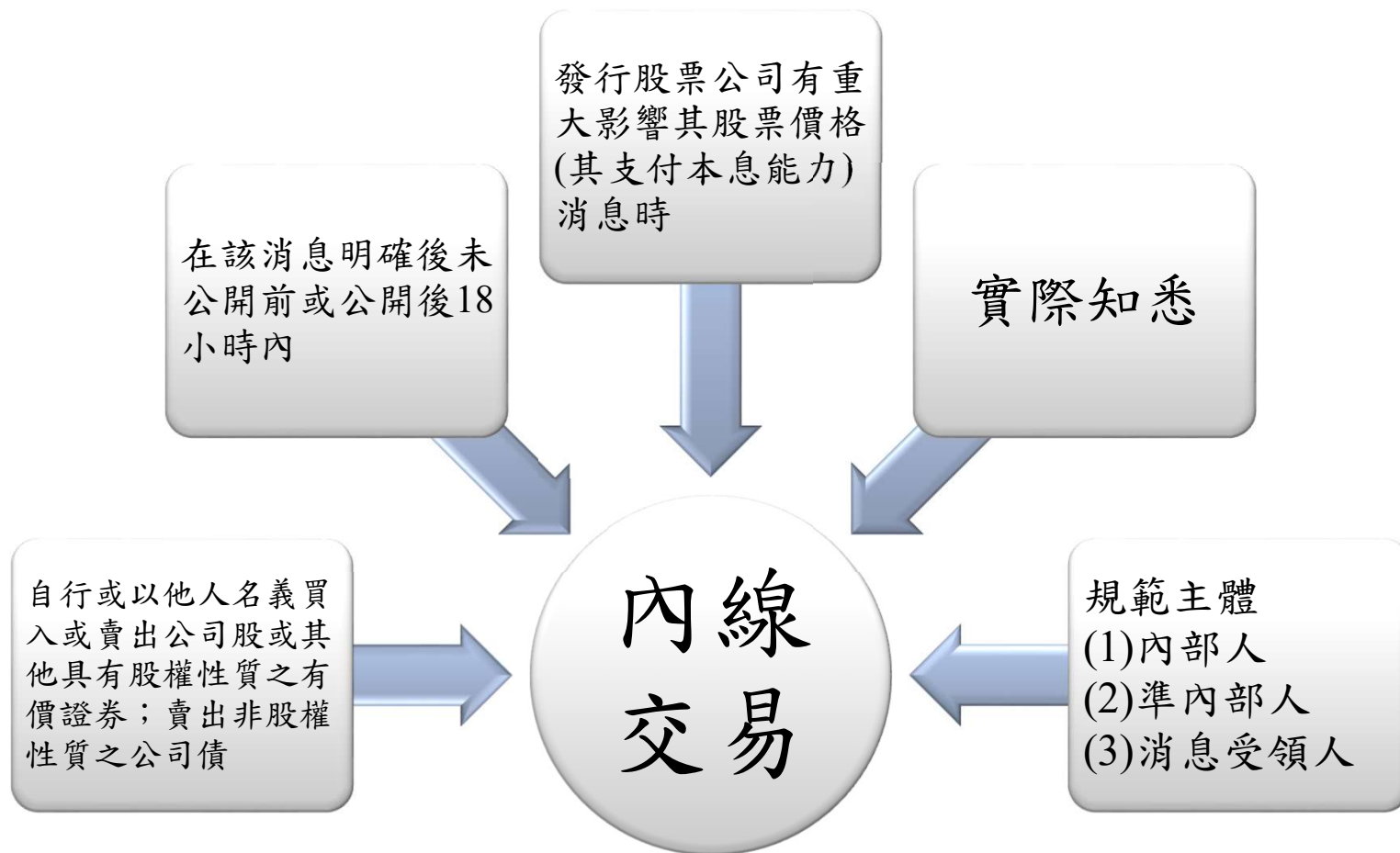
國產爆內線交易遭搜索

瑞軒隱匿VIZIO資產暗中內線交易

茂德入主東森電視 16人涉內線交易

# 內線交易構成要件

## 證券交易法第157條之1(內線交易之禁止規範)



# 內線交易之理論基礎

## 一、基本概念

杜絕交易，否則公開(abstain or disclose)

## 二、管制理由

1. 公平交易
2. 促進市場效率
3. 防止道德危險
4. 避免內部人違背信賴義務
5. 促進公司決策健全

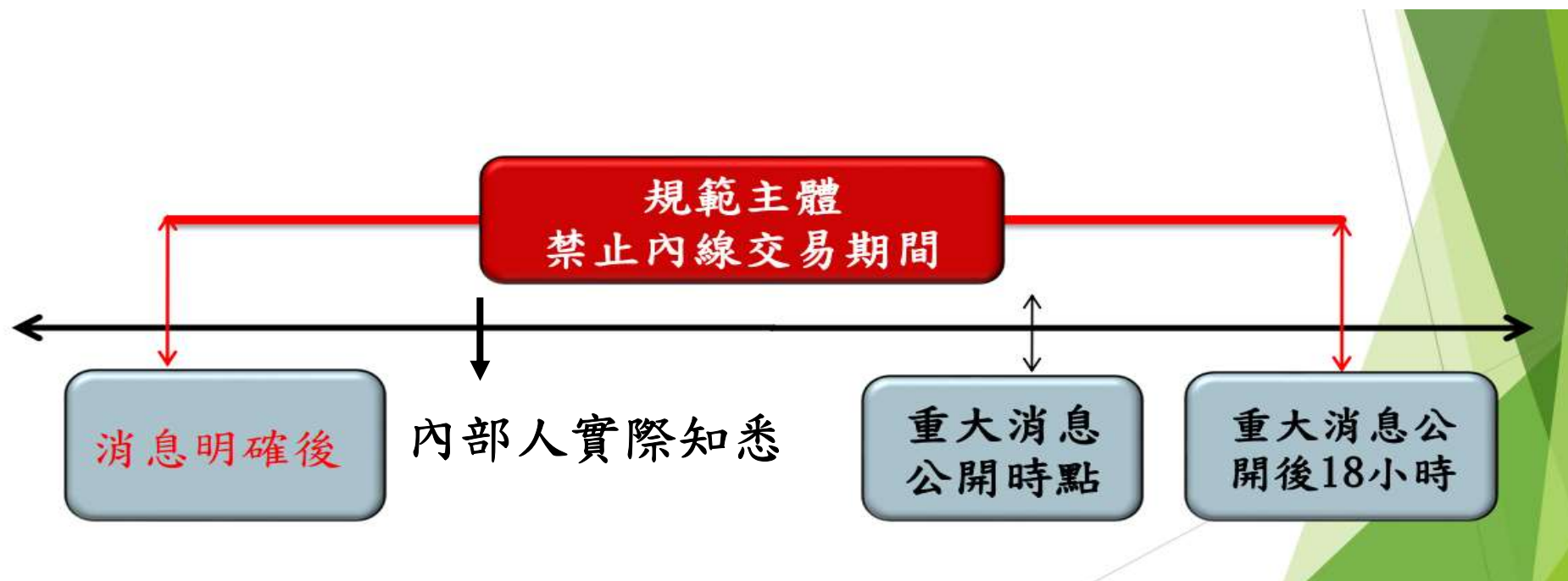
## 內線交易之理論基礎

三、內線交易是舉動犯，不以行為人主觀上有獲利之主觀意圖為必要：

按內線交易之禁止，僅須內部人具備「獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」及「在該消息未公開前，對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票，買入或賣出」此二形式要件即足當之。

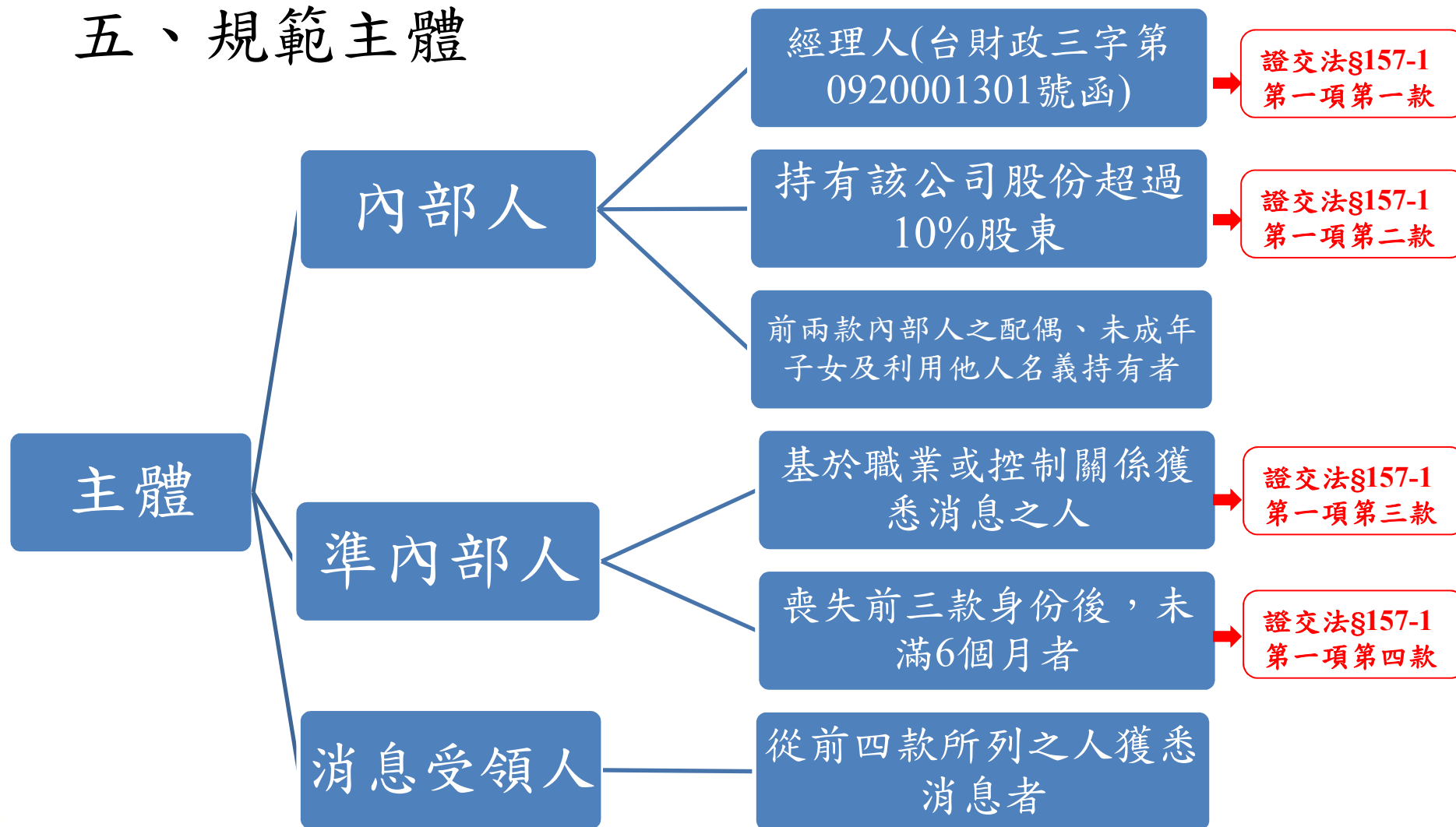
至於內部人是否有藉該交易獲利或避免損失之主觀意圖，該內部人是否因內線交易而獲利，均不影響其犯罪成立。

## 四、內線交易之模型



# 內線交易之理論基礎

## 五、規範主體



## 六、重大消息之認定

均須具備【重大性】對投資人  
決策及股票價格有重大影響

涉及財務業務

涉及市場供求

涉及影響支付本息能力

1. 重大消息難以「量化」，且各產業對於重大消息之認定不同，故於司法審判上認定困難。
2. 如單純漏未申報、公告重大消息→行政罰處以罰鍰(證交法§178)。
3. 如漏未申報，或對於應申報之事項因錯誤判斷而未申報，於此期間尚有股權交易→將涉及內線交易之問題。



## 七、重大消息之成立時間點

### 1. 基本規範：

(1) 證交法§157-1 第一項：下列各款之人，實際知悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息明確後，未公開前或公開後十八小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，自行或以他人名義買入或賣出：...。」

### (2) 證交法§157-1 第五項：

第一項所稱有重大影響其股票價格之消息，指涉及公司之財務、業務或該證券之市場供求、公開收購，其具體內容對其股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消息；其範圍及公開方式等相關事項之辦法，由主管機關定之。

## 七、重大消息之成立時間點

2.證券交易法§157-1第五項及第六項重大消息範圍及其公開方式管理辦法：

「前三條所定消息之成立時點，為事實發生日、協議日、簽約日、付款日、委託日、成交日、過戶日、審計委員會或董事會決議日或其他依具體事證可得認定之日，以日期在前者為準。」

3.實務上判斷標準：

- (1)一項未經公開之消息，假如一位合理之投資者知道這項消息，在其為投資決定時，非常可能會認為此項消息對其投資決定會有重要影響，則此消息即為重大消息。
- (2)重要原則已定之含意。
- (3)「可能性/影響性」之判斷標準。

## 七、重大消息之成立時間點

2.證券交易法§157-1第五項及第六項重大消息範圍及其公開方式管理辦法：

「前三條所定消息之成立時點，為事實發生日、協議日、簽約日、付款日、委託日、成交日、過戶日、審計委員會或董事會決議日或其他依具體事證可得認定之日，以日期在前者為準。」

3.實務上判斷標準：

- (1)一項未經公開之消息，假如一位合理之投資者知道這項消息，在其為投資決定時，非常可能會認為此項消息對其投資決定會有重要影響，則此消息即為重大消息。
- (2)重要原則已定之含意。
- (3)「可能性/影響性」之判斷標準。

## 七、重大消息之成立時間點

### 4.104年度台上字第2932號-台開案更(三)上訴最高

所謂「重大影響其股票價格之消息」，除須涉及發行股票公司之財務、業務或該證券之市場供求、公開收購之事項外，並須為「明確後」之消息，亦即該消息必須發展至確定成立之程度，且須有特定之「具體內容」。客觀上對於股票價格，或對正當投資人之投資決定，依正常判斷必將發生重大影響，如足以當之。

若僅係發行股票公司未來經營策略之方向，或對於該公司抽象之願景，或該事項之發生或成立，仍存有重大不確定因素，此屬一般商業上之推測、判斷者，均難認屬上揭法律所規定之「重大消息」。

## 內線交易之理論基礎

### 八、行為人主觀須「實際知悉」重大消息

99年6月2證券交易法修法在內線交易構成要件中，將「獲悉」要件改為「實際知悉」，立法意旨為加強察官的舉證責任或認為條文中的不確定法律概念有明確化的必要，司法實務判斷內部人是否實際知悉發行股票公司之內部消息，應就相關事實之整體及結果以作觀察，不應僅機械地固執於某特定且具體確定之事實發生時點而已【最高法院100年度臺上字第7306號判決意旨參照】

# 違反內線交易之罰則

## 刑事及民事責任

### 刑事責任(第171條)

1. 有期徒刑：  
處3年以上10年以下
2. 罰金（新台幣）：  
得併科新台幣1千萬元以上2億元以下罰金
3. 犯罪獲取之財物或財產上利益金額達新台幣1億元以上：處7年以上有期徒刑，得併科2千5百萬元以上5億元以下罰金

### 民事責任(第157條之1第3項、4項)

1. 損害賠償：  
對當日善意相反買賣之人，負損害賠償責任
2. 賠償金額：  
當日善意交易人之交易價格，與消息公開後十個營業日收盤平均價格之差額
3. 情節重大：  
賠償金額提高至三倍，情節輕微者法院得減輕賠償金額
4. 消息提供者：  
與消息受領者負連帶損害賠償責任

## 違反內線交易之罰則

釋例：某內部人於利多公開前1日以20元買進100仟股；當日市場成交量1,000仟股，成交均價為20元。消息公開後十個營業日收盤平均價為25元。

### 損害賠償金額

$$(25 \text{ 元} - 20 \text{ 元}) * 1,000 \text{ 仟股} \\ = 5,000,000 \text{ 元}$$

# 企業內部內線交易防制因應之道

- ▲ 強化對於內部人股權交易注意事項之宣導
  - ▲ 考慮自行擴大內部人股權申報之範疇
  - ▲ 稽核人員留意公司股票價量之明顯變化
  - ▲ 內部人如屬非執行業務董事，應降低股權交易之頻率
- 