

臺灣期貨交易所 104 年度委外研究報告提要表		填表人：賴講座教授英照 填表日期：105 年 4 月 26 日	
研究 項目	期貨交易法第 107 條內線交易不法行為態樣及構成要件適用分析之研究		
研究 單位 及人員	研究單位：中原大學 計劃主持人：賴英照講座教授 協同主持人：朱德芳副教授 協同主持人：陳肇鴻助理教授	研究 時間	自 104 年 5 月 1 日 至 105 年 4 月 30 日
報 告 內 容 提 要			
壹、研究內容重點： 期貨交易具有避險增益、價格發現（Price Discovery）等功能，交易之公平、公正及公開是期貨市場重要機制與功能，俾取得參與者之信賴以及吸引新參與者之加入，以發揮維護交易秩序與保障市場健全發展之功能。而期貨內線交易係內部人獲悉足以重大影響期貨交易價格之消息，於消息公開前，從事與該消息有關之期貨或其相關現貨商品交易，若內部人得利用未公開之重大訊息以相對有利之交易價位，取得買進或賣出之先機，並以較低之買價或較高之賣價，獲取更大之價差利益，將影響市場交易之公平與公正性，故各國在法令上多有嚴格限制規定。 由於國內期貨相關商品不斷推陳出新，其範圍涵蓋股價指數類、利率類、商品類以及個股類等，現行期貨交易法第 107 條內線交易之規定，訂定已歷十餘載，其中包括「規範主體」、「獲悉足以重大影響期貨交易價格之消息」、「消息公開前」與「從事與該消息有關之交易行為」等構成要件是否足以適用，均值得檢視。再者，截至目前為止尚無任何實際判決可資參酌，且國外近年亦有新案件類型或相關判決、處分，故為釐清前揭不法行為之構成要件及法律效果，實有重新檢視現行法之必要，俾利監視作業執行時研判之參考。準此，本研究案擬從外國立法例、案例等以比較之方式，探討內線交易行為之構成要件及法律效果，同時也對於我國期貨交易法相關規定提出研析及建議，以作為對於未來在執行防杜內線交易上之參考，期能為我國期貨交易市場之健全管理提供可行之建言。 本研究計畫首先擬透過蒐集國內外有關期貨市場內線交易之期刊、論文、書籍及研究報告等，再依歸納分析之方法將文獻加以整理，並透過介紹美國、歐盟、英國及新加坡等對期貨市場內線交易行為規範及法律效果之立法例內容，俾便對於內線交易行為之各項構成要件以及法律效果，作進一步討論。			

貳、相關建議：

期貨交易法第 107 條係於民國 86 年間所制訂，相較規範愈趨完整之證券交易法第 157 條之 1 證券內線交易規定而言，規範密度上略有不足；此外，參酌比較法諸如美國法、歐盟法及新加坡法，期貨交易法第 107 條亦有許多值得加以援引之處，以促進期貨內線交易行為執法之成效，具體而言，本研究認為修法方向上可略分為兩大部分，其一是就期貨內線交易行為之構成要件上，針對規範主體、規範商品、禁止行為及重大消息與公開之定義等要件，可參酌證券交易法規定予以調整，並適度引進比較法上值得參考之規範；其二是就法律效果上，除了現有之刑事處罰外，可考慮增設民事損害賠償責任及行政罰鍰。

在構成要件方面，首先擴大內線交易人之範圍，包括：1、期貨交易所、期貨結算機構、期貨業或期貨業同業公會之董事、監察人及其代表人、經理人、受雇人或受任人；2、公務員、公職人員及相關機關之受雇人或受任人；3、股票期貨契約或股票選擇權契約之標的證券發行公司之董事、監察人、經理人、依公司法第 27 條第 1 項規定受指定代表行使職務之自然人、公司法第 27 條第 2 項規定之法人，及持有該公司之股份超過 10% 之股東；4、基於職業或控制關係獲悉消息之人；5、因犯罪行為取得消息之人；6、第一款、第二款受任人之董事、監察人及其代表人、經理人或受雇人；及 7、直接或間接從前六款所列之人獲悉消息之人（第 1 項）。至於期貨或其相關現貨之範圍，及重大影響期貨交易價格消息之定義、範圍及公開方式等相關事項，則授權主管機關以行政命令定之（第 2 項、第 3 項）。

在民事賠償責任方面，則提出甲、乙二案，分別增訂第 107 條第 4 項及第 5 項規定。甲案係以投資人的損害做為計算基礎，乙案則係以行為人實際所獲利益或避免損失之範圍，做為損害賠償之計算基礎。

在刑事責任方面，鑒於期貨交易之標的，諸如個股期貨、個股選擇權等，具有連結至有價證券現貨之特性，如適用期貨交易法相較於證券交易法較低之刑度，將產生法規套利之問題，乃將原 112 條關於期貨交易法第 107 條之規定刪除，並增訂第 112 條之 1 以為規範。

在行政責任方面，本研究計畫提出甲、乙二案。甲案考量現行法已有刑事責任規定規範期貨內線交易行為，故不再增訂行政罰之規定。乙案則參考美國 1934 年證券交易法第 21A 條、商品交易法第 6b 條、第 6(c)(10)條及新加坡證券暨期貨法第 232 條規定，增訂內線交易之行政罰鍰（第 119 條之 1），以嚇阻犯罪行為。