

證券交易法第一百五十七條之一禁止內線交易相關規範問答集

壹、內線交易定義、立法目的及構成要件

一、何謂內線交易，其立法目的為何？

答：(一)證券交易法第 157 條之 1 第 1 項規定，該項各款所列之人（詳肆、一），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有自行或以他人名義買入或賣出之行為。

(二)證券交易法第 157 條之 1 第 2 項規定，前項各款所定之人（詳肆、一），實際知悉發行股票公司有重大影響其支付本息能力之消息時，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非股權性質之公司債，自行或以他人名義賣出。

(三)禁止內線交易規範之立法目的，係基於資訊平等理論，禁止公司內部人、準內部人及消息受領人實際知悉未公開重大消息時，買賣與該消息相關之有價證券，以維護市場交易公平性，保障投資人權益，並健全市場發展。

二、內線交易之構成要件為何？是否以獲利為必要？

答：(一)內線交易之構成要件係包括：

- 1、行為主體：內部人、準內部人及消息受領人自行或以他人名義買賣者(詳第肆題)。
- 2、實際知悉(詳第貳題)。
- 3、未公開之重大消息。
- 3、買賣時點：消息明確後，未公開前或公開後 18 小時內(詳

第陸題)。

4、買賣標的：為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(詳第柒題)」，或「非股權性質之公司債」。

(二)另查最高法院 91 年台上字第 3037 號、臺灣高等法院 92 年度上重訴字第 66 號、最高法院 94 年台上字第 1433 號，及臺灣高等法院 97 年度矚上重更(一)字第 4 號等內線交易案之判決理由皆認為「是否有藉該交易獲利或避免損失之主觀意圖，應不影響內線交易犯罪之成立」。

(三)綜上觀之，內線交易之構成要件應不以獲利為必要。

貳、99 年 6 月 2 日證券交易法第 157 條之 1 將「獲悉」改為「實際知悉」文字之差異？

答：我國內線交易規範係參酌美國立法例，並考量我國交易實務運作予以訂定，按美國證管會於 2000 年所頒布施行之 Rule10b5-1 規則，其定義買賣有價證券時知悉(aware of)內線消息，即構成內線交易，且美國 1934 年證券交易法於 1984 年修正後，明確採持有說(即採 in possession of material, nonpublic information 文字)，爰將「獲悉」改為「實際知悉」文字，係為使法律規範更明確，以利內部人遵循。

參、99 年 6 月 2 日證券交易法第 157 條之 1 增列「明確後」文字之用意為何？

答：鑑於外界對於證交法第 157 條之 1 第 1 項有關重大消息是否須確定，抑或是性質明確即屬成立，時有爭議，爰參酌歐盟市場濫用指令第一條對內線消息之定義「inside information shall mean

information of a 『precise nature (性質明確)』 which has not been made public, …」，於第一項有關「發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息」之文字後增列「明確後」一詞，以求完備。

肆、行為主體

一、證券交易法第 157 條之 1，對於實際知悉消息之人有何規範？

答：證券交易法第 157 條之 1 第 1 項規定下列各款之人，均屬禁止內線交易規定之適用範圍，包括：

- (1) 該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第 27 條第 1 項規定受指定代表行使職務之自然人(依公司法第 27 條第 1 項規定，政府或法人為股東時，得當選為董事或監察人。但須指定自然人代表行使職務)。
- (2) 持有該公司之股份超過百分之十之股東。
- (3) 基於職業或控制關係獲悉消息之人。
- (4) 喪失前三款身分後，未滿 6 個月者。
- (5) 從前四款所列之人獲悉消息之人。

另依同條第 7 項規定，發行股票公司之董事、監察人、經理人或持有該公司股份超過百分之十之股東，其持股包括其配偶、未成年子女及利用他人名義持有者。

二、公司經理人之範圍及定義為何？是否以職稱或實際工作之內容決定經理人之定義？

答：依原財政部證券暨期貨管理委員會台財證三字第 0920001301 號函釋規定，經理人適用範圍如下：(1) 總經理及相當等級者；(2) 副總經理及相當等級者；(3) 協理及相當等級者；(4) 財務部門主管；

(5) 會計部門主管；(6) 其他有為公司管理事務及簽名權利之人。考量各公司對經理人之職稱不一，故不以職稱為判斷標準。

三、有關基於職業實際知悉消息之人其範圍為何，證券主管機關或證券周邊單位相關人員是否亦屬規範之對象？

答：依原財政部證券暨期貨管理委員會台財證二字第 14860 號函釋規定，證券交易法第一百五十七條之一第一項第三款所稱「基於職業關係獲悉消息之人」，其適用之範圍極為廣泛，不以律師、會計師、管理顧問等傳統職業執業人員為限，舉凡基於工作之便利獲得發行公司足以影響股價變動之資料或消息而為該公司股票之買賣或獲悉發行公司有重大影響支付本息能力之消息而為該公司公司債之賣出者，均為規範對象，爰公務人員、證券交易所及櫃檯買賣中心相關人員，如實際知悉未公開之重大消息，仍屬禁止內線交易規定之規範對象。

四、甲為 A 公司董事長，將尚未公開之重大消息告知乙，乙再將該消息轉知丙，丙在消息未公開前買入 A 公司股票，則丙是否違反禁止內線交易之規定？

答：依法院實務判例，消息受領人包括直接及間接消息受領人，乙屬直接消息受領人，丙為間接消息受領人，於重大消息未公開前買賣 A 公司股票，則丙已違反禁止內線交易之規定。

五、公司之董事、監察人、經理人及持有公司股份超過百分之十之股東等是否解除身分後，即無禁止內線交易規定之適用？

答：公司之董事、監察人、經理人及持有公司股份超過百分之十之股東，如其於身分喪失前獲悉發行公司股票公司未公開之重大消息，於喪失身分後 6 個月內買賣該公司股票或賣出該公司公司債時，仍

構成內線交易。

六、公司之董事、監察人、經理人及持有公司股份超過百分之十之股東，喪失身分後 6 個月內，仍適用禁止內線交易之規定，是否仍須依證券交易法第 22 條之 2 及第 25 條規定為股權申報？

答：公司之董事、監察人、經理人及持有公司股份超過百分之十之股東，喪失身分後 6 個月內，雖仍有禁止內線交易規定之適用，惟渠等既已喪失身分，即無證券交易法第 22 條之 2 及第 25 條規定之適用，自無須再為股權申報。

七、公司董事甲將所知悉影響股價之重大消息傳遞予第三人，惟本身並未買賣該公司股票，是否構成違法行為？

答：(一) 該董事甲將重大消息傳遞予第三人，如第三人（即消息受領人）從事股票買賣而構成內線交易之違法行為時，若董事甲及消息受領人二者間有意思聯絡及行為分擔，董事甲與消息受領人構成共同正犯；若無意思聯絡及行為分擔，董事甲亦可能成為內線交易之教唆犯或幫助犯。

(二) 另依證券交易法第 157 條之 1 第 4 項規定，提供消息之董事甲須與第三人（即消息受領人）負連帶賠償責任，惟董事甲有正當理由相信重大消息已公開者，不負賠償責任。

八、99 年 6 月 2 日證券交易法第 157 條之 1 第一項增列「以他人名義買賣有價證券」文字之目的為何？

答：(一) 從過去內線交易之司法審判案件涉案行為人之交易模式觀之，除以本人名義為相關有價證券之買賣外，尚有以他人名義為買賣之行為，惟因法律尚未明確定義，致使司法實務上有認為內線交易行為應包含以他人名義買賣之行為，亦有認

為不包含等見解不一之情事產生。

- (二)爰透過本次證券交易法第一百五十七條之一修正，將第一項「不得…買入或賣出」條文文字，修正為「不得…『自行或以他人名義』買入或賣出」，以求明確。

伍、重大消息

一、證券交易法第 157 條之 1 所稱重大影響公司股票價格消息或重大影響公司支付本息能力消息之範圍？

答：(一) 證券交易法第 157 條之 1 第 5 項規定，重大影響公司股票價格之消息範圍包括：

- 1、涉及公司之財務、業務，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；
- 2、涉及該證券之市場供求、公開收購，對其股票價格有重大影響或對正當投資人之投資決策有重要影響之消息。

(二)證券交易法第 157 條之 1 第 6 項規定，重大影響公司支付本息能力之消息。

(三)前揭該等重大消息之內容請詳參「證券交易法第一百五十七條之一第五項及第六項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」第 2 條、第 3 條及第 4 條之規定。

二、重大消息之公開方式有何規定？

答：依「證券交易法第一百五十七條之一第五項及第六項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」第 6 條規定：

- (一) 涉及公司財務、業務之重大消息及重大影響公司支付本息能力之消息，其公開方式係指經公司輸入公開資訊觀測站。
- (二) 涉及該證券市場供求之重大消息，其公開方式係指公司輸入

公開資訊觀測站、基本市況報導、及二家以上每日於全國發行報紙之非地方性版面、全國性電視新聞或前開媒體所發行之電子報報導。

陸、買賣時點

一、依證券交易法第 157 條之 1，對於消息沉澱期間（期間內亦禁止買賣標的公司之有價證券）有何規定？

答：依證券交易法第 157 條之 1，對於消息沉澱期間係訂為 18 小時，亦即在重大消息公開後 18 小時內，實際知悉該消息之人仍不得買入或賣出該公司有價證券，或賣出該公司非股權性質之公司債，以免違反禁止內線交易規定。

二、證券交易法第 157 條之 1 所稱「在該消息未公開前或公開後 18 小時內」，其 18 小時之起算是否有較明確之規定？

答：依「證券交易法第一百五十七條之一第五項及第六項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」第 6 條規定：

（一）採用公開資訊觀測站或基本市況報導公開重大消息者，自輸入完成後之公開時點起算。

（二）經兩家以上每日於全國發行報紙之非地方性版面、全國性電視新聞或前開媒體所發行之電子報報導方式公開重大消息者，因考量目前主要之大眾傳播媒體可分為報紙、電視新聞或網路電子報等三種，不同之市場投資人對於使用大眾傳播媒體以獲取相關消息之習性不同，為使多數市場投資人皆能透過前述經常使用之大眾傳播媒體以獲取相關消息，以使其能與實際知悉消息之人立於資訊平等之地位，爰規範以派報或電視新聞首次播出或輸入電子網站時點在後者起算消息公開時點（派報時間早

報以上午六時起算，晚報以下午三時起算)。

三、甲公司決定與乙公司洽談合併前，因認同乙公司之經營而買入部分乙公司之股份，日後因洽談合併成立，乙公司股價大漲，請問：

(一) 甲公司決定與乙公司洽談合併前所購入之股份，是否屬內線交易？

(二) 合併或收購等重大消息，其成立時點以何時為準？

答：(一) 依「證券交易法第一百五十七條之一第五項及第六項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」第2條第2款規定，合併屬重大消息。至於甲公司於決定與乙公司洽談合併前，因認同乙公司之經營而買入部分乙公司股份之投資行為，因合併之重大消息尚未成立，尚無內線交易之疑慮。

(二) 依「證券交易法第一百五十七條之一第五項及第六項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」第5條規定，合併或收購等重大消息之成立時點，係就事實發生日、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明確之日，以日期在前者為準。至於具體個案有關重大消息之成立時點，須由司法機關依職權調查之事實加以認定。

四、某公司於3月份與A客戶接洽業務，該公司之研發人員於4月份開始投入研發，該公司與A客戶於6月份簽訂重大之合作契約，某研發人員於5月份大量買入公司股票，而於8月份予以賣出，是否構成內線交易？

答：依「證券交易法第一百五十七條之一第五項及第六項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」第2條第1款及證券交易法施行細則第

7 條第 8 款規定，簽訂重大契約屬重大消息。重大消息之成立時點，係就事實發生日、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明確之日，以日期在前者為準。因職業關係而實際知悉簽訂重大契約之重大消息者，於消息公開前或公開後 18 小時內，買賣公司股票，即構成內線交易。至實務上發生之具體個案，須由司法機關依職權調查之事實加以認定。

柒、買賣標的(或稱行為客體)

一、證券交易法第 157 條之 1 所稱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定義為何？

答：(一) 股票包含上市、上櫃及興櫃之股票。

(二) 其他具有股權性質之有價證券係指可轉換公司債、附認股權公司債、認股權憑證、認購(售)權證、股款繳納憑證、新股認購權利證書、新股權利證書、債券換股權利證書、臺灣存託憑證及其他具有股權性質之有價證券。

二、99 年 6 月 2 日證券交易法第 157 條之 1 將非股權性質之公司債納入禁止內線交易之行為客體之理由？

答：考量公司發生遭金融機構退票等重大影響支付本息能力之情事，於消息未公開前，實際知悉該消息之人先行賣出普通公司債，以避免損失，亦將有違市場公平性，爰透過本次之修正，於證券交易法第 157 條之 1 增列第 2 項，將非股權性質之公司債納入規範。

捌、法律責任及投資人求償途徑

一、違反禁止內線交易規定者，有何刑事責任？

答：依證券交易法第 171 條第 1 項及第 2 項規定，違反證券交易法第 157 條之 1 禁止內線交易規定者，處 3 年以上 10 年以下有期徒刑，得併科新台幣 1 千萬元以上 2 億元以下罰金。如從事內線交易之犯罪所得金額達新台幣 1 億元以上者，處 7 年以上有期徒刑，得併科新台幣 2 千 5 百萬元以上 5 億元以下罰金。

二、違反禁止內線交易規定者，有何民事賠償責任？

答：依證券交易法第 157 條之 1 第 3 項規定，違反內線交易者，對於當日善意從事相反買賣之人買入或賣出該證券之價格，與消息公開後 10 個營業日收盤平均價格之差額，負損害賠償責任；其情節重大者，法院得依善意從事相反買賣之人之請求，將賠償額提高至 3 倍；其情節輕微者，法院得減輕賠償金額。

三、投資人買賣股票，如果有因內線交易案而受損之情形，應如何進行求償？

答：投資人可逕洽財團法人證券投資人暨期貨交易人保護中心聯繫辦理相關求償事宜，該中心將協助受害之投資人向內線交易行為人提起團體訴訟。