

內線交易禁止與防制

Legal Office

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

Qisda

簡報大綱

- 內線交易基本概念
- 禁止內線交易法規(證交法§157-1)
- 內線交易構成要件(人、事、時、物、行為)
- 內線交易法律效果(刑事、民事責任及不利影響)
- 內線交易的調查如何啟動?
- 結論

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

Qisda

內線交易基本概念

一.基本概念

- 公開消息否則禁止買賣（disclose or abstain rule）

二.管制理由

- 內部人利用內線消息圖利，違反其對公司及股東之受任人義務。
- 維護投資人平等取得資訊的權利，健全資本市場發展。

（美國證交法權威羅斯教授說：「如同玩牌時，牌友如可以做記號出老千，那誰會來玩這不公平的詐賭牌呢？」）

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

禁止內線交易法規(證交法§157-1)

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：

一、該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第二十七條第一項規定受指定代表行使職務之自然人。

二、持有該公司之股份超過百分之十之股東。

三、基於職業或控制關係獲悉消息之人。

四、喪失前三款身分後，未滿六個月者。

五、從前四款所列之人獲悉消息之人。

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

內線交易構成要件

人-規範主體	**1.內部人** **2.基於職業或控制關係獲悉消息之人** **3.消息受領人**
事-內線消息	**重大**消息+消息**明確**
時-禁止買賣時段	於重大消息**未公開**or公開後**未滿18小時**內
物-禁止買賣標的	股票/具有股權性質之**有價證券**&非具股權性質之**公司債**
行為-買賣	**買**入or**賣**出



Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

內線交易構成要件：人- 規範主體

一、內部人

- 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人
- 大股東(持有公司股份超過 10%)

➢計算內部人持股時，應將**內部人配偶、未成年子女及利用他人名義**所持有的股票，合併計算

> 利用他人名義持有股票，指具備下列要件：(證交法施行細則第2條)
> 一、直接或間接提供股票與他人或提供資金與他人購買股票。
> 二、對該他人所持有之股票，具有管理、使用或處分之權益。
> 三、該他人所持有股票之利益或損失全部或一部歸屬於本人。

➢內部人在喪失該身分後未滿6個月，依法仍視為內部人，不得為內線交易

◆ 觀念釐清：

在內部人獲悉內線消息後，如配偶、未成年子女及他人名義持有股份者買賣相關股票，該等人是否會構成內線交易？

→視配偶等人是否**知情**內線消息，若知情亦會構成內線交易

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

Qisda

內線交易構成要件：人- 規範主體

二、因職業或控制關係獲悉消息之人

- 因工作而獲得內線消息之人，例如：
  - ✓ **公司員工**
  - ✓ 證券商、投資顧問、證券分析師、記者
  - ✓ 發行公司為處理業務聘任的受僱人、律師、會計師

➢「因職業或控制關係獲悉消息之人」在喪失該身分後未滿6個月，依法仍視為不得為內線交易之人

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

內線交易構成要件：人- 規範主體

三、消息受領人

- 從「內部人」或「因職業或控制關係獲悉消息之人」(即「**消息傳遞者**」)獲悉消息之人
  - ➢不管是「故意偷聽」or「偶然聽聞」都會構成消息受領人

◆觀念釐清：

消息受領人是否限於「第一手」自內部人獲悉消息者？→No，不限於

➢法院實務見解:

依內線交易立法目的解釋，**間接獲悉應包括在內**，否則如刻意安排間接受領人買賣股票，即可規避內線交易之規範，以我國人頭文化之盛行，將使該修規範形同具文，當非立法本旨，更與維護市場交易秩序之目的有違。

(千興案，高院101金上更一5刑事判決)

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

內線交易構成要件：人- 規範主體

三、消息受領人

◆觀念釐清：

洩漏內線消息的「消息傳遞者」是否違法？Yes，依個案狀況可能構成以下違法：

- 刑事責任
  - 自己也有買賣→自己成立內線交易
  - 自己沒有買賣→但消息受領人有買賣，消息傳遞者會構成內線交易的共同正犯、幫助犯、教唆犯
- 民事責任
  - 和「消息受領人」一起對投資人負**連帶賠償責任**

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

《消息受領人– 漢微科案(老公偷聽案)》

- 消息受領人：許耀仁（邱慧平之夫）
- 消息傳遞者：ASML併購漢微科之財務顧問瑞士信貸臺灣負責人邱慧平
- 內線消息(明確)：105/4/29漢微科與ASML就併購方式與架構達成共識，並約定不得有包含內線交易等違反法律之行為
- 消息傳遞：
  - 許耀仁與邱慧平共同生活
  - 於經過衛浴間門前時，恰巧聽聞邱慧平講及「TENDEROFFER（公開收購要約）」「HMII（漢微科英文縮寫）」等字眼，未經邱慧平同意即矗立門外竊聽邱慧平電話會議內容，因而知悉漢微科併購案及溢價2成多等訊息。
- 交易行為：
  - 105/5/24～6/15共買進漢微科股票120張
  - 漢微科公司105/6/16上午7時33分1秒在公開資訊觀測站公告
- 判決結果：有罪
  - 許耀仁明知邱慧平所從事大型跨國公司併購案件，有得知重大內線消息機會＋主動以不正當方式獲取內線資訊之行為
- 刑責：有期徒刑1年10月(緩刑3年，緩刑期間付保護管束)、向國庫支付新臺幣200萬元、提供80小時之義務勞務、扣案犯罪所得新臺幣貳仟貳佰玖拾萬伍仟元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人者外，均沒收
- 民事案件：經投保中心提起刑事附帶民事訴訟，求償投資人損害

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

內線交易構成要件：人- 規範主體

◆觀念釐清：

「內部人」、「因職業或控制關係獲悉消息之人」、「消息受領人」不得自行或以**他人名義**為買賣行為

利用他人名義持有股票，指具備下列要件：(證交法施行細則第2條)
一、直接或間接提供股票與他人或提供資金與他人購買股票。
二、對該他人所持有之股票，具有管理、使用或處分之權益。
三、該他人所持有股票之利益或損失全部或一部歸屬於本人。

- 不得以配偶、未成年子女等各種『人頭』進行買賣
  - 人頭本身是否也違法？不知情→不違法

    知情→屬**消息受領人**，違法
- 不得以『公司/法人』進行買賣

法人違反本法之規定者，依本章各條之規定處罰其為行為 之負責人
(證交法第179條)

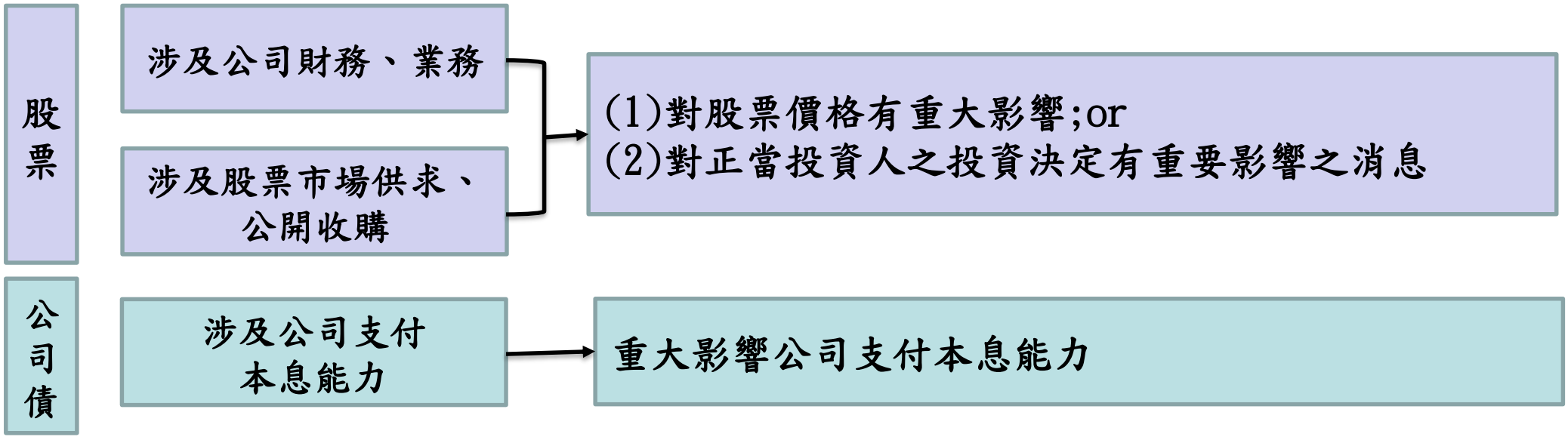
例如：A為甲公司董事長，知悉甲公司重大消息後，A利用其自行投資之乙投資公司買進甲公司股票，依據證交法§179，A以他人(乙公司)之名義買進者， A仍應依法受到處罰

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

內線交易構成要件：事-內線消息 (重大消息+消息明確)

內線消息的認定:

- 指重大影響公司股票or公司債價格，且市場上投資人所不知悉的消息，該消息包括:



- 內線消息的具體類型請參見「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」(簡稱【重大消息管理辦法】) §2, §3, §4之規定
- 【重大消息管理辦法】§5：「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。」

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

內線交易構成要件：事-內線消息 (重大消息+消息明確)

- 以下僅列出【重大消息管理辦法】第2條、第3條、第4條規定的幾種重大消息供參：

  - 嚴重減產或全部或部分停工、公司廠房或主要設備出租、全部或主要部分資產質押，對公司營業有影響者。
  - 重要備忘錄、策略聯盟或其他業務合作計畫或重要契約之簽訂、變更、終止或解除、改變業務計畫之重要內容、完成新產品開發、試驗之產品已開發成功且正式進入量產階段、收購他人企業、取得或出讓專利權、商標專用權、著作權或其他智慧財產權之交易，對公司財務或業務有重大影響者。
  - 公司辦理重大之募集發行或私募具股權性質之有價證券、減資、合併、收購、分割、股份交換、轉換或受讓、直接或間接進行之投資計畫，或前開事項有重大變更者。
  - 公司與主要客戶或供應商停止部分或全部業務往來者。
  - 公司取得或處分重大資產者。
  - 證券集中交易市場或證券商營業處所買賣之有價證券有被進行或停止公開收購者。
  - 公司或其控制公司股權有重大異動者。

例如：知悉公司擬併購某家上市櫃公司（不管併購方式是跟對方大股東買老股或在市場上公開收購），而買入公司股票或該標的公司股票，都會構成內線交易。

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

Qisda

內線交易構成要件：事-內線消息 (重大消息+消息明確)

◆觀念釐清：僅須行為人於知悉內線消息後，有買賣股票，即可構成內線交易

- ➢不以該內線消息事後實際發生為必要
- ➢不管消息「利多」或「利空」
- ➢不管行為人「主觀」上想獲利或避免損失

例如：

- 知悉公司擬併購某家上市櫃公司，而買入公司股票或該標的公司股票，就算最後該併購交易破局，仍會成立內線交易
- 知悉公司將接到品牌Apple大單等內線消息，而買入公司股票，就算最後與Apple的交易沒有做成，仍會成立內線交易

內線交易之禁止，僅須行為人具備「實際知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」此二形式要件即成，並未規定行為人主觀目的之要件。故行為人於知悉消息後，並買賣股票，是否有藉該交易獲利或避免損失之主觀意圖，應不影響其犯罪之成立；且該內部人是否因該內線交易而獲利益，亦無足問，即本罪之性質，應解為行為犯，而非結果犯（最高法院101年度台上字第4351號）

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

Qisda

內線交易構成要件：時-禁止買賣時段

- 內線消息未公開前或公開後18小時內，不得買賣
- 公開方式：【重大消息管理辦法】§6

公司可決定、控制	財務、業務消息 影響支付本息能力消息	限於：公司輸入於公開資訊觀測站
公司無法控制	市場供求消息	三擇一 • 公開資訊觀測站 • 公告於證交所/櫃買中心基本市況網站 • 全國性媒體報導2家以上

◆觀念釐清：以下情況是否已構成「公開」？

- ➢發行公司以自己名義公布，或公司之董事、經理人、發言人或其他代表公司之人，代公司發布重大消息→（構成公開--18小時後可買賣）
- ➢市場傳言，並經媒體報導→（不構成公開—仍不得買賣）
- ➢【優盛案】在美國FDA官網公布資訊→（不構成公開—仍不得買賣）

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

Qisda

內線交易構成要件：物-禁止買賣標的

- 股票(包含具有股權性質之有價證券)→買入 or 賣出，包含:
  - 上市、上櫃、興櫃
  - 普通股、特別股、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...等均屬之。

- 公司債→賣出

  證交法§157-1Ⅱ：「前項各款所定之人，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**。」

- 禁止買賣標的包含任何與該內線消息有關之公司有價證券
  - 包含:子公司、關係企業、客戶、供應商、併購交易有關公司...

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

內線交易構成要件：行為-買入or賣出

有買、賣行為就成立犯罪(行為犯)

- 不管行為人為交易的主觀意圖是為獲利或避免損失
- 不管行為人是否因該內線交易而獲利

實務案例: 在順大裕內線交易案中，有三位被告在知悉曾正仁決定違約交割順大裕股票之消息後，在該消息未公開前，將其所持有之順大裕股票賣出，雖該三位被告並未因此內線交易行為而獲利，仍會構成內線交易罪。

◆觀念釐清：

➢ 依主管機關命令買入股票？

依證交法§26授權主管機關制定「公開發行公司董事、監察人股權成數及查核實施規則」規定，要求董監持股未達一定比率時，須補足持股。

若董事知悉內線消息而於消息未公開前買進股票，主張其是依法規補足持股，是否得予免責？

No, 不得免責。法院判決實務認為，依其文義解釋不問行為人之主觀目的，只要符合內線交易的客觀要件(知悉內線消息+買賣)即為成立，不得據此為免責之理由。

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

內線交易構成要件：行為-買入or賣出

◆觀念釐清：

➢ 預定計畫之買賣？

行為人主張其交易是按事先擬定之投資計畫、既定之投資習慣，規律地進行買賣股票之行為。

須依個案事實認定，是否符合以下三要件，否則仍可能構成內線交易:

(1)該計畫係基於誠信而非為規避內線交易禁止規定;

(2)內部人事先指定交易價格、數量及日期;

(3)將交易之實際決定權交給他人為必要

例如: 員工持股信託

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

上市上櫃公司治理實務守則-內線交易防範規定

【上市上櫃公司治理實務守則】§10:
為維護股東權益，落實股東平等對待，上市上櫃公司應訂定內部規範，禁止公司內部人利用市場上未公開資訊買賣有價證券。
前項規範宜包括**上市上櫃公司內部人於獲悉公司財務報告或相關業績內容之日起之股票交易控管措施，包括（但不限於）董事不得於年度財務報告公告前三十日，和每季財務報告公告前十五日之封閉期間交易其股票**。

- 為防範內線交易，公司治理實務守則增訂禁止上市(櫃)公司內部人於年度財務報告公告前30日，和每季財務報告公告前15日（封閉期間）交易公司股票之規定。
- 做為公司內部人，若於獲悉公司未公開之財務報告或相關業績內容後，買賣公司股票，即有可能構成內線交易之違法。

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

內線交易法律效果

刑事偵查&審判程序

犯罪調查	被警察、調查局、檢察官訊問。
被【羈押】？ (被關到看守所)	【有可能】犯內線交易之被告，在案件偵辦過程中，若法院認為被告犯罪嫌疑重大，且有事實足認其有湮滅證據、串供、逃亡等之虞時，為保全證據、防止逃亡、確保刑事訴訟及刑罰執行，法院得裁定將被告羈押。
被【緩起訴】？(檢察官認為被告雖有犯罪，但暫時不予起訴)	【不可能】內線交易屬於重罪，無緩起訴制度的適用。 因此，涉嫌內線交易罪的被告，除非檢察官偵辦後認為被告沒有構成內線交易，而給予「不起訴」，否則被告就會被起訴而進入刑事審判程序。
判決有罪: 可【易科罰金】？ (繳付罰金給國庫換取免執行有期徒刑)	【不可能】內線交易屬於重罪，無易科罰金制度的適用。
判決有罪: 可【緩刑】? (暫緩執行被判的刑責)	【有可能】其所犯內線交易僅被法院判處「二年以下有期徒刑、拘役或罰金」的較輕刑責，法院可能同時宣告【緩刑】，讓被告在一定期間內暫緩執行其刑，類似留校查看的概念。
減刑方法	犯罪後自首 + 自動繳交全部犯罪所得 偵查中自白 + 自動繳交全部犯罪所得
減刑程度	偵查中自白 + 自動繳交全部犯罪所得 + 因而查獲其他正犯或共犯→減到1/2 其他: 依刑法規定

*緩起訴、易科罰金的前提必須是被告所犯的罪並非重罪(非最重本刑五年以上的罪)

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

Qisda

內線交易法律效果

刑事責任 (證交法§171 I)

有期徒刑 + 罰金 (一般刑度)	3年 ~ 10年有期徒刑
	併科1000萬元 ~ 2億元罰金
有期徒刑 + 罰金 (加重刑度) ***若獲取之財物/財產上利益金額≥1億元**	7年以上有期徒刑
	得併科2500萬元 ~ 5億元罰金
沒收	犯罪所得會被「全部」沒收 • 總額沒收原則 （不能扣除成本） • 包含：變得之物、孳息(利息) • 沒收不到原本的所得→追徵價額 • 轉給其他自然人/法人/非法人團體→還是可以沒收

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

Qisda

內線交易法律效果

民事賠償責任(證交法§157-1第3項)

提告人	大多由證券投資人及期貨交易人保護中心（投保中心）代表投資人提起團體求償訴訟
賠償對象	當日善意（不知情）從事相反買賣之人 即：若行為人內線交易**買進**100張股票，應賠償當天所有**不知情**而**賣出**股票之人。
損害賠償計算方式	買入或賣出該證券之價格，與消息公開後十個營業日收盤平均價格之差額
加重責任	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**三倍**

內線交易之民事賠償金額是依證券交易法§157-1第3項規定擬制投資人損害金額來計算，與被告內線交易所獲利益或所規避損失之金額無涉，因此可能產生被告交易數量少或犯罪所得低，但因該股為熱門股或高價股，造成求償金額甚鉅之情況。

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

Qisda

內線交易法律效果

其他不利影響 - 犯罪紀錄

法院判決【有罪】	• 司法單位內部系統(不公開): 有犯罪前科 • 良民證(警察刑事紀錄證明書): 有刑事案件紀錄 • 司法院裁判書查詢系統(公開): 可查得犯罪紀錄，包含詳細犯罪內容及判刑等資訊(因法院判決是公開資料)
法院判決有罪但宣告【緩刑】	• 司法單位內部系統(不公開): 有犯罪前科 • 良民證(警察刑事紀錄證明書): 在「受緩刑宣告未經撤銷」之情況，不會有刑事案件紀錄; 若「緩刑宣告撤銷」即有刑事案件紀錄 • 司法院裁判書查詢系統(公開): 可查得犯罪紀錄，包含詳細犯罪內容及判刑等資訊
被檢察官起訴但法院判決【無罪】	• 司法單位內部系統(不公開): 有犯罪紀錄 • 良民證(警察刑事紀錄證明書):不會有刑事案件紀錄 • 司法院裁判書查詢系統(公開):可查得犯罪紀錄，包含檢察官起訴主張的犯罪內容及法院判決等資訊
	部分企業委由私人徵信調查亦可能查得犯罪紀錄

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

內線交易的調查如何啟動?

- 證交所/櫃買中心 監視部
  - 專人+電腦系統配合選案
  - 為監視集中交易市場股票交易情形，**平時即得調取投資人之開戶及相關交易資料、分析消息公開前後的股價變化、調查內部人在消息公開前後的買賣行為**。
  - 對疑似涉及內線交易之案件，初步調查後作成交易分析意見書，送主管機關或檢調偵辦

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation

結論

本公司員工、經理人、董事及基於職業或控制關係獲悉本公司消息之人，不得從事以下行為:

（1）當其知悉本公司重大未公開的資訊時，買進或賣出本公司或與該資訊相關公司之有價證券；或

（2）將本公司重大未公開的資訊透露給他人，使他人買賣本公司或與該資訊相關公司有價證券，包括:

- 揭露重大未公開資訊給任何在工作上不需要得知此資訊的公司員工；
- 提供重大未公開資訊給家人、工作上認識的人、朋友或其他任何人等；或
- 知悉本公司重大未公開資訊時，推薦他人去交易本公司股票，即便該員工、經理人、董事並未揭露其所知悉之公司重大未公開資訊予該他人

(報明牌，推薦他人去買,但不告訴他人是甚麼消息)

- 涉犯內線交易，不但會被檢調偵辦、被法院判刑，還會被廣大的投資人求償，縱使有獲利也會被國家依法沒收，甚至會留下無法抹滅的犯罪紀錄。
- 請同仁務必守法，切勿因一時貪念，以身試法，因小失大

Qisda Confidential © 2012, Qisda Corporation