



臺灣證券交易所
流通證券 · 活絡經濟

竭誠為您服務

內線交易監理與實務常見疑義

臺灣證券交易所

企業籌資更便捷 大眾投資更穩當 · 企業資訊更透明 交易機制更公正 金融商品更多元

【聲明】

1. 本簡報之意見不全然代表臺灣證券交易所之立場
2. 本簡報已盡力提供準確可靠之資訊，若有錯誤，以原公告為準，如因任何資料不正確或疏漏所衍生之損害或損失，臺灣證券交易所不負法律責任
3. 本簡報內容與臺灣證券交易所及主管機關公布條文有異者，以公布條文為準



內線交易之監理



內線交易實務常見疑義

內線交易之監理

重大消息公開後，常見...

竭誠為您服務

媒體報導

聯合新聞網

風暴擴大 家人捲內線交易

宣布解散
前交易爆
大量，是
否涉及內
線交易？

近期融券餘額
飆高，宣布財
測下修前一天，
空單明顯增
加！！

地檢署接獲檢
舉指可能有內
線交易

新聞網

外資圈第一美女涉內線交易案 外資圈譁然

併 疑有內線交易

外界質疑「有人先卡位」 證交所：不要挑戰公權

股市監視系統
會依該有機制
運作

股價上週異常
爆量上漲
外界質疑「有
人先卡位」

股價走勢

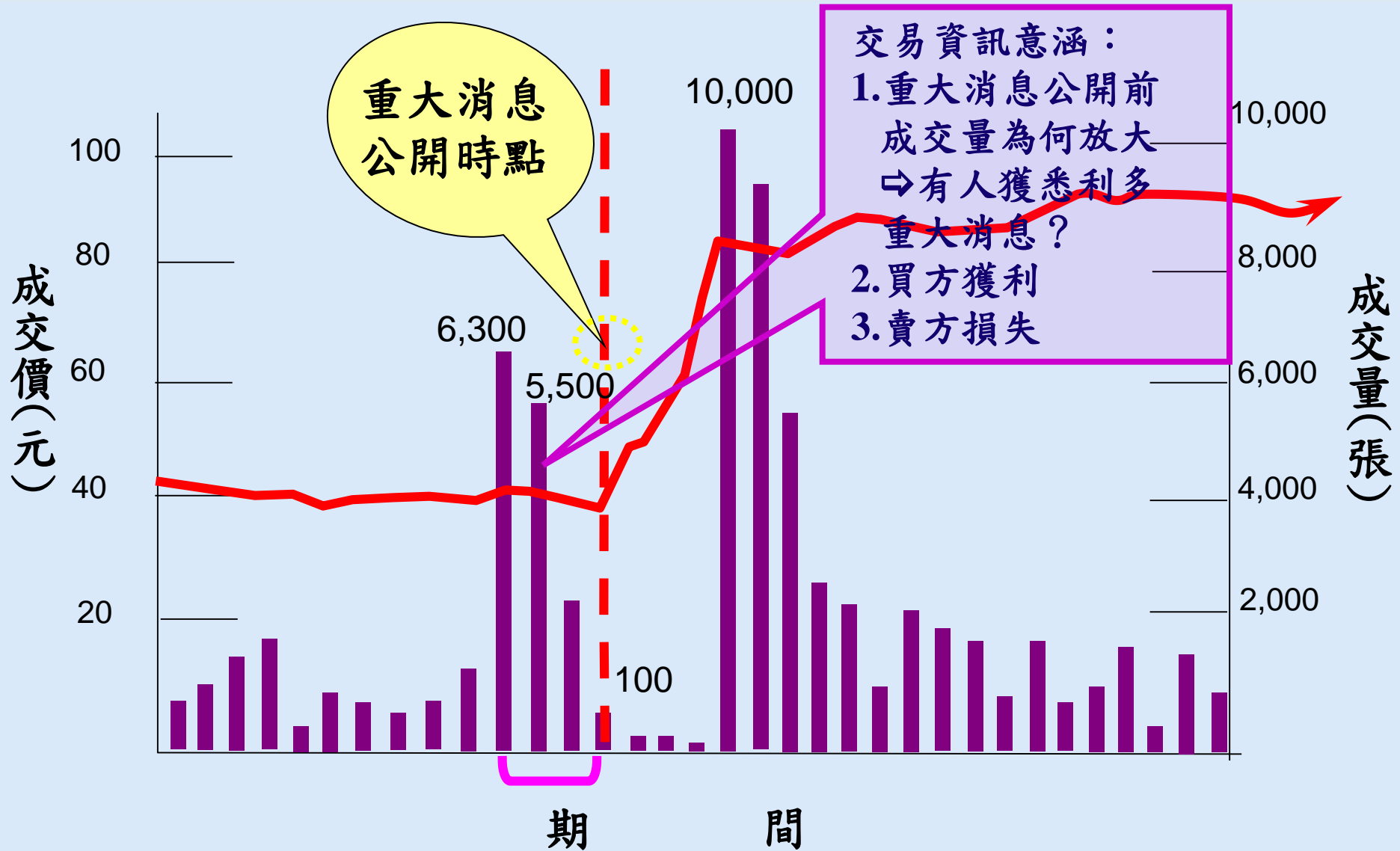


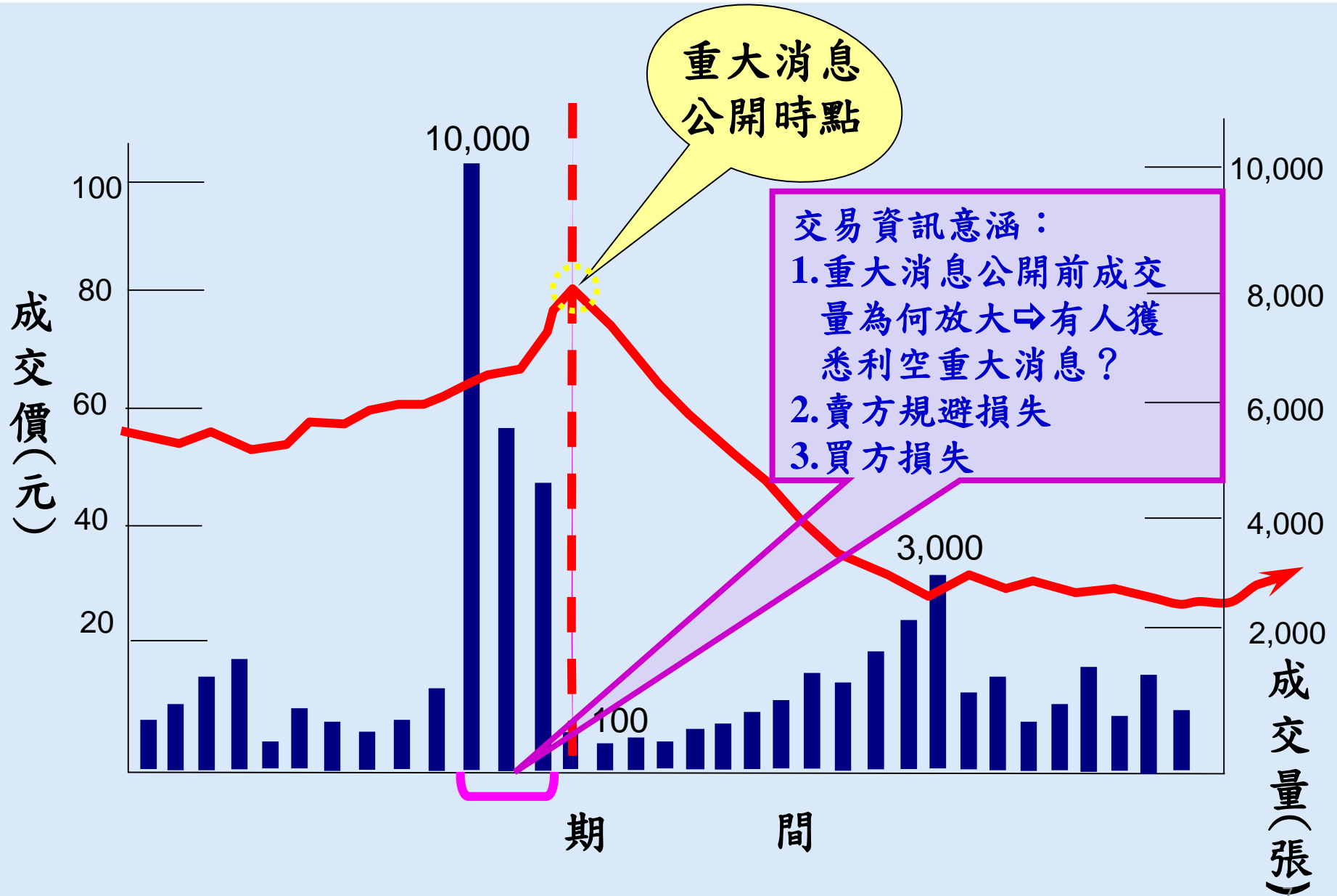
解盲案 檢方查內線

大訊息公布前債券急增 公司：內控嚴格 全力配合調查

各界關注價量變化

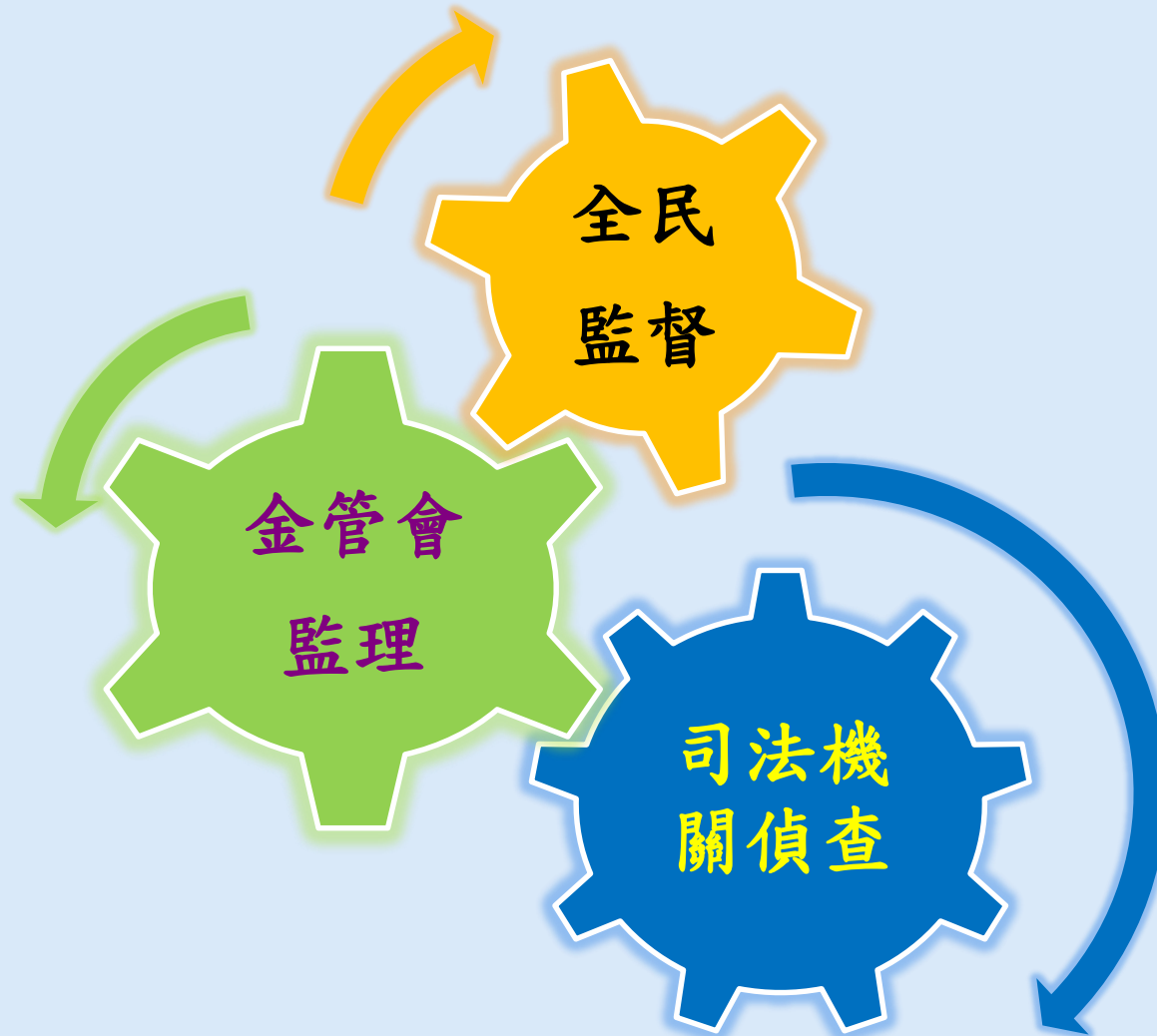
竭誠為您服務





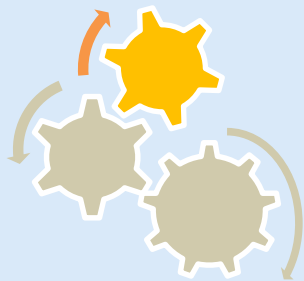
內線交易之嚴密監督

竭誠為您服務



全民監督

竭誠為您服務

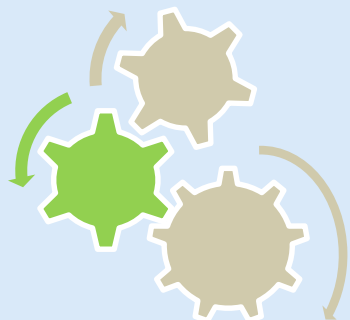


媒體
報導

民代
監督

電視
名嘴

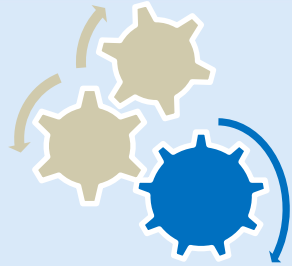
檢舉
函



股市監視系統

- 監視價量變化
- 內部人資料
- 買賣投資人資料
- 查核上市公司





• 經濟犯罪
防制處

法務部
調查局

• 重大經濟
犯罪專組

地檢署

• 偵查經濟
犯罪中心

高檢署

- 司法人員具財經背景者增加
- 資金查核、通信監察...等偵查作為

金管會與司法機關合作

竭誠為您服務



- 金管會與法務部建有定期聯繫機制
- 法務部派駐金管會檢察官



◆ 內線交易廣受各界嚴密檢視、無所遁形，務必謹慎

刑事責任

- **有期徒刑**：3年以上 10年以下
- **罰金**：新台幣1,000萬元以上 2億元以下
- **犯罪所得金額達新台幣1億元以上**：
有期徒刑：7年以上
罰金：2,500萬元以上 5億元以下
- 損及證券市場穩定者，**加重其刑**至二分之一

民事責任

- **損害賠償：**
對當日善意從事相反買賣之人，負損害賠償責任
- **賠償金額：**
善意交易人之交易價格，與消息公開後10個營業日收盤平均價格之差額
- **情節重大：**
賠償金額提高至三倍
- **消息傳遞者：**
與消息受領者負連帶損害賠償責任

行為人可能獲利金額

- 內線交易行為人於消息未公開前 買入 1,000張 @ 30元
- 消息公開後10個營業日之平均收盤價 @ 40元
- 內線交易人可能獲利金額： $(40-30)$ 元
*1,000張 = 1仟萬

行為人賠償金額

- 當日善意相反買賣人於消息未公開前 賣出 5,000張 @ 31元
- 消息公開後10個營業日之平均收盤價 @ 40元
- 善意相反買賣人賠償金額： $(40-31)$ 元
*5,000張 = 4仟5百萬

解任訴訟(民事)

- 投保中心依證券投資人及期貨交易人保護法第10之1條第1項第2款，發現上市公司董事或監察人有證券交易法第155條、第157條之1等情事，或執行業務有重大損害公司之行為或違反法令或章程之重大事項，得訴請法院裁判解任公司之董事或監察人。(摘錄法條)

內線交易實務常見疑義

業外利益
大幅成長

會計師
查核財報

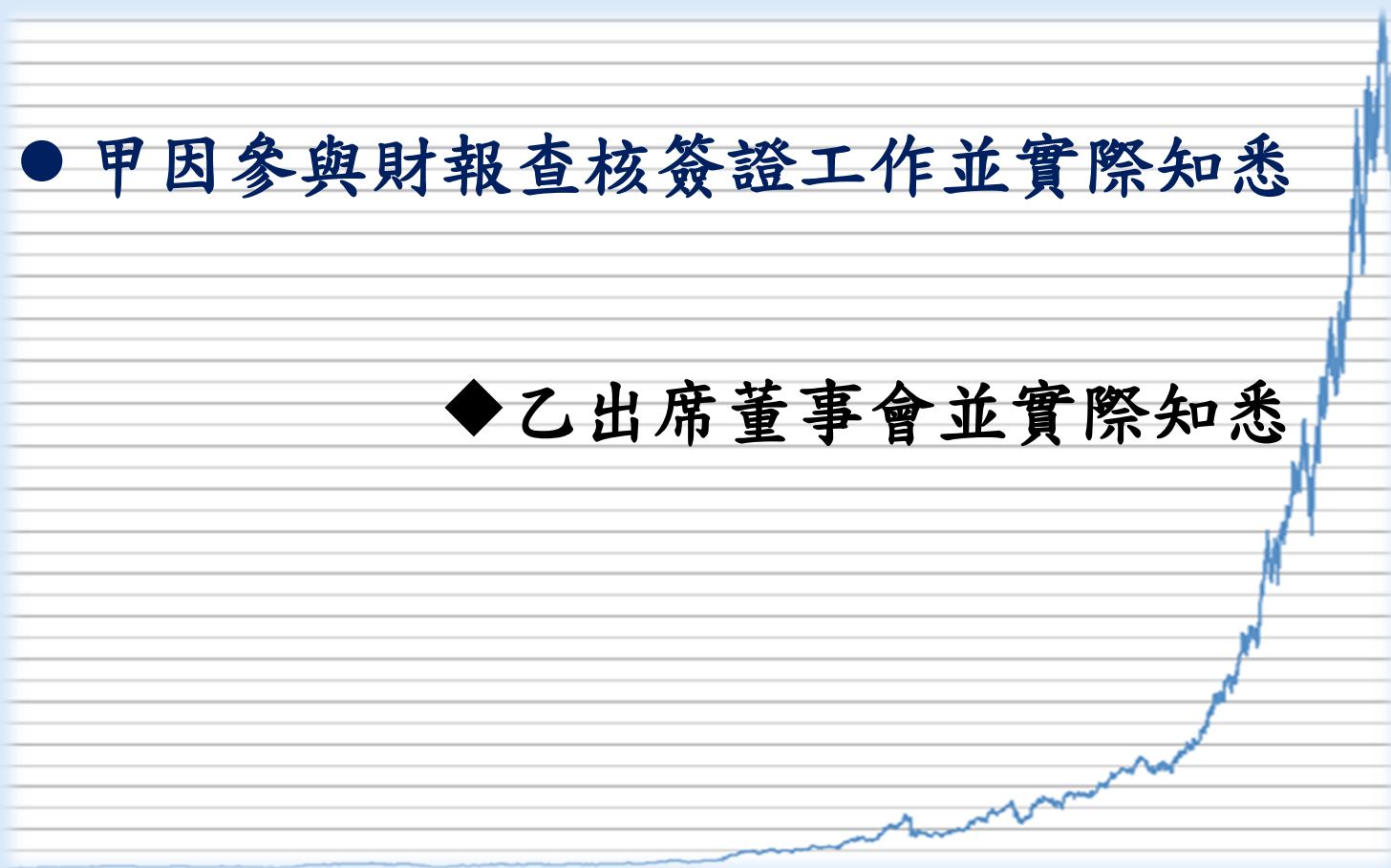
董事會
通過財報

公告財報

股價大漲

● 甲因參與財報查核簽證工作並實際知悉

◆ 乙出席董事會並實際知悉



➤ A公司財報認列鉅額獲利是否屬於重大消息？

✂ 若公司財報獲利金額至為龐鉅，達到重大消息管理辦法第2條第11款所定「公司營業損益或稅前損益與去年同期相較有重大變動，或與前期相較有重大變動且非受季節性因素影響所致」者，即屬重大消息。



➤ 會計師甲因工作關係，實際知悉該等重大消息，於消息未公開前買進A公司股票，是否屬內線交易禁止之規範對象？其行為是否構成內線交易？

✂ 甲因參與財報查核簽證工作，實際知悉該等重大消息，係屬證券交易法第157條之1第1項第3款之基於職業關係獲悉消息之人。

✂ 其實際知悉該等重大消息，在該消息明確後，未公開前或公開後18小時內自行或以他人名義買進公司股票，則有構成內線交易之虞。

買賣標的？

➤ 董事乙因參與董事會，實際知悉該等重大利多消息，在該消息未公開前雖無買賣A公司股票，但有大量買進以A公司股票為標的之認購權證，請問認購權證是否亦為內線交易規範之標的？

✂ 依證券交易法施行細則第11條第1項規定，證券交易法第157條之1第1項所稱具有股權性質之其他有價證券，包含認購權證。

➤ 董事乙因參與董事會，實際知悉該等重大利多消息，會後將消息告訴親友丙，丙在該消息未曝光前大量融資買進A公司股票，惟丙交易並未獲有利益，其行為是否構成內線交易？

✂ 內線交易並未規定行為人主觀目的之要件，故內部人於知悉消息後，並買賣股票，是否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，亦無足問，故本罪之性質應解為即成犯(或行為犯)，而非結果犯。

雙方公司建立溝通管道

收購方A發意向書予被收購方B

B召開內部會議討論

B 董事會決議簽訂不具拘束力意向書

雙方簽署保密協定

併購協商過程及作業程序冗長且複雜

進行實地查核(DD)

雙方洽談收購價格與契約細節

雙方就價格達成協議並簽屬 Share Purchase Agreement

A委託證券商辦理公開收購

召開董事會通過本案、召開記者會並
輸入公開資訊觀測站 (公開時點)

消息明確
時點為何

內線交易的紅線在哪裡？

- 內線交易應依個案事實認定，歐美皆然。此係案件本質之問題，即便我國法律規範較為明確，亦應如此。
- 個案事實變異大，若要強加制式標準(即紅線)，不僅與內線交易禁止的立法目的相違背，且恐流於僵化，甚且為不法行為人藉以規避及操縱。



- 企業辦理合意併購時，實務上常因內外部參與人員眾多，而出現重大消息保密不周的情形

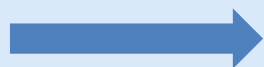
參與甲公司收購乙上市公司之專案，而獲悉乙公司將被甲公司收購之重大消息

消息公開前融資買進乙公司股票，惟事後辯稱其非直接從內部人處獲悉消息，不符合證交法第157條之1第1項第5款之構成要件？

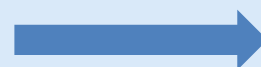


A

某財務顧問
公司總經理



B



C

消息受領人是否以第一手為限？(續) 竭誠為您服務

A消息提供者



B消息受領人



C消息受領人



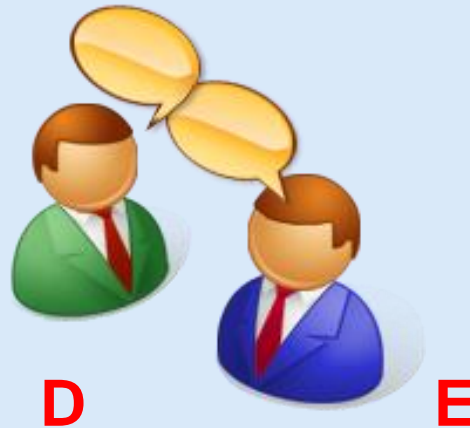
✂ 就我國內線交易判決個案觀之，法院認定重大消息若來自於證交法第157條之1規範之人所傳遞，則獲悉該重大消息者，仍受內線交易之規範。

✂ A係證交法第157條之1第1項第3款所規範的基於職業關係獲悉消息之人，間接消息受領人C知悉此係未公開之重大消息，進而買賣股票，即構成內線交易犯行。

消息傳遞責任？

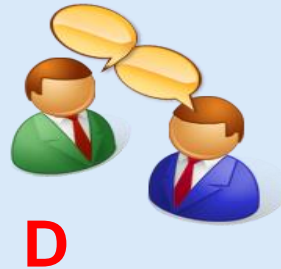
D因工作關係得知乙公司
將被甲公司收購之重大消
息，將消息告訴親友E

D本身未買賣
乙公司有價證
券，需擔負內
線交易民刑事
責任？



E於消息公開
前買進乙公司
股票因而觸犯
內線交易

✂ 如D、E二人有犯意聯絡及行為分擔，司法實務已有案例認定渠等為共同正犯，同負內線交易之刑事責任。



✂ 內部人將重大消息傳遞消息受領人，如該消息受領人從事股票買賣構成內線交易違法行為時，依證交法第157條之1規定，消息受領人與消息提供者應負連帶賠償責任(民事責任)。

證交法減免刑責情形 (第171條第3、4項)

犯罪後自首，自動繳交全部犯罪所得，並因而查獲其他正犯或共犯者

• 免除其刑

犯罪後自首，並自動繳交全部犯罪所得者

• 減輕或免除其刑

在偵查中自白，自動繳交全部犯罪所得，並因而查獲其他正犯或共犯者

• 減輕其刑至二分之一

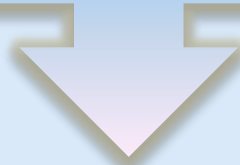
在偵查中自白，並自動繳交全部犯罪所得者

• 減輕其刑

對公司內部人的建議

竭誠為您服務

法律有明確的地方，更有灰色地帶



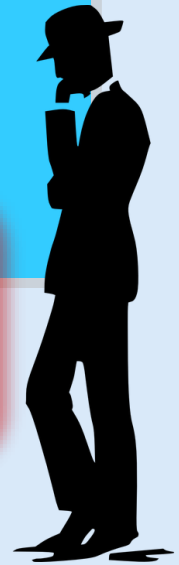
遵循「公開消息否則禁止買賣」原則

建立事前諮詢及預防
避免個人傷害



以公司角度
如何系統性防範內線交易？

事先防範遠勝事後補救



簡報完畢



敬請指教