




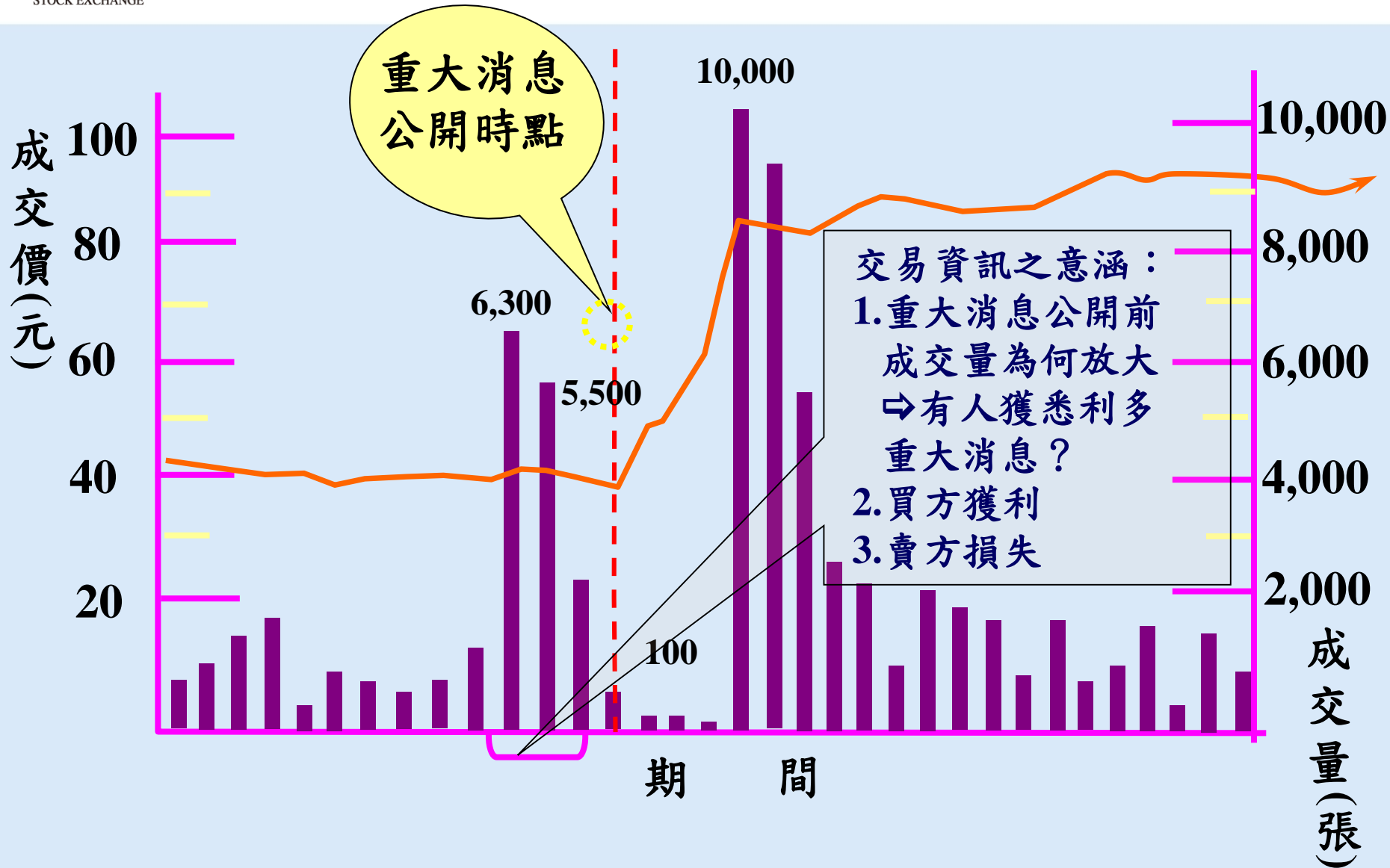


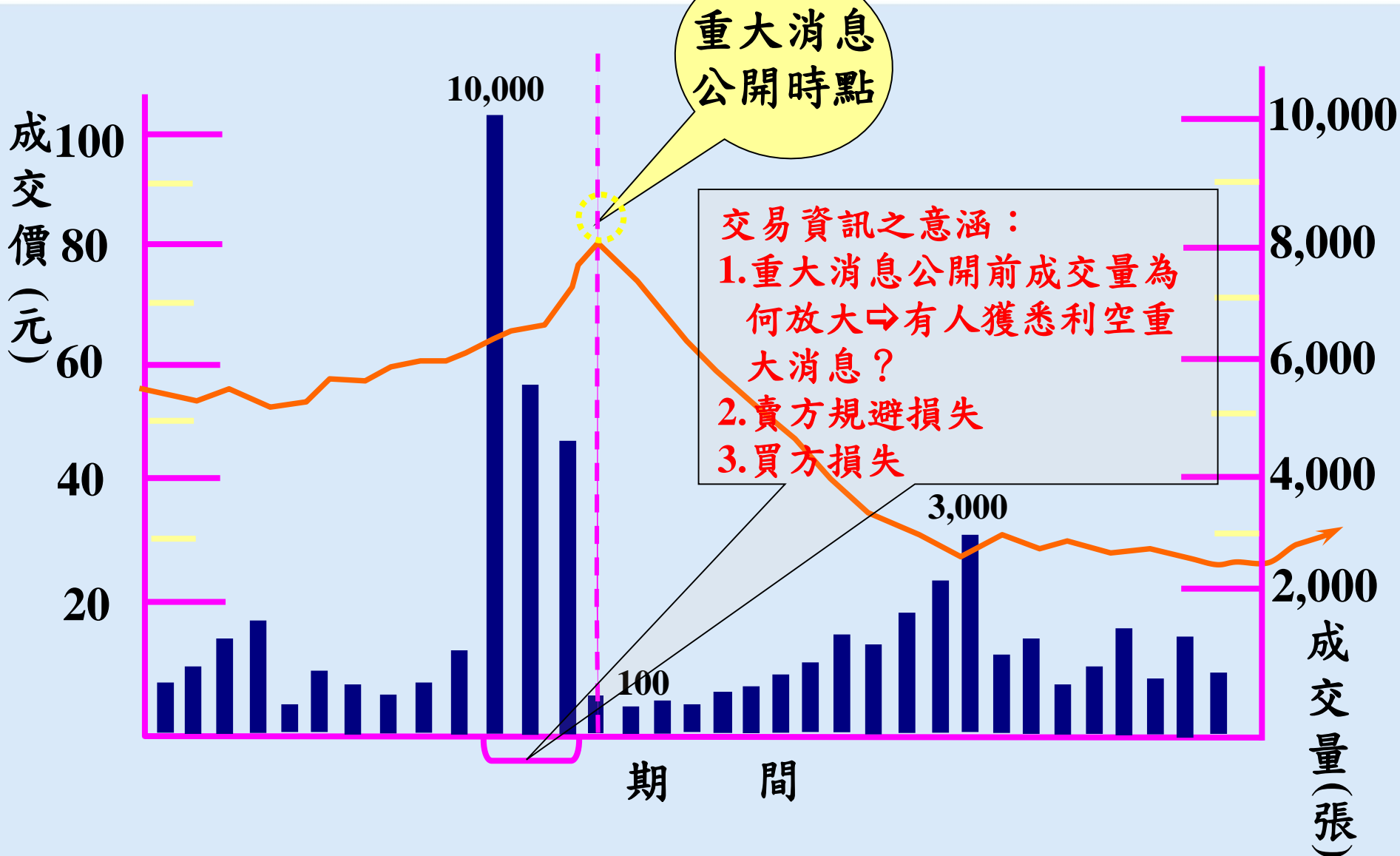
內線交易法規 與防範實務簡介

臺灣證券交易所

-  1 內線交易觀念與法規
-  2 內線交易之法律責任
-  3 內線交易實務常見疑義
-  4 防範內線交易建議作法
-  5 證交所提供之宣導服務

內線交易之概念





千線萬線，不如一條「內線」！原來他們都這樣玩股票！網友：真的太邪惡了...

◀ 首頁 > 產品與服務 > 投資人教育 > 防制內線交易

防制內線交易專區

一堂新必修課

首頁 > 國際 > 歐洲

內線交易·投

瀏覽數
2830

作者：陳國慈



你會違反股市的內線交易嗎？

首頁 > 財經

〈台股青紅燈〉台股是內線交易的天堂

內線交易

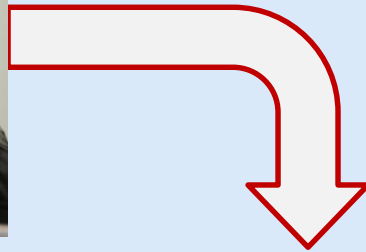
具特定身分之人，實際知悉未經公開且影響證券價格的重要消息後買賣證券之行為

(行為要件一)

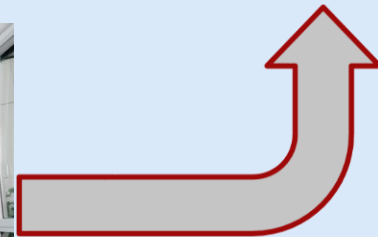
(行為要件二)



例如參與會議或執行業務而知悉未公開之重大消息



具有資訊優勢地位者，例如公司董事、監察人、經理人、大股東、依職業關係獲悉消息之人等，以及從上述所列之人獲悉消息者



在消息未公開或消息沈澱期間內買入或賣出該公司證券



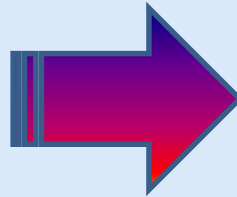
TAIWAN

內線交易之本質

竭誠為您服務

內線交易之本質

- 內線交易源自於資訊不對稱
- 內線交易之禁止，目的在於維持市場參加人資訊上「立足點」之平等



Louis Loss教授之譬喻

- 打牌時，如果規則允許對手（內部人）在牌上做記號，誰還願意參加這個遊戲呢？
- Why should the public enter the market if the rules of the game make it perfectly legitimate for insiders (and their friends and associates) to play with marked cards?



資訊財產權

企業之重大消息有其資訊價值，應避免遭濫用或造成公司財務損失

影響公司商譽

公司遭搜索或內部人涉及司法訴訟，將影響公司聲譽，以及股東、員工對公司之信任

破壞交易公平

影響投資大眾對於證券市場之信心，不利於企業籌資及證券流通

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

① 行為主體

② 實際知悉

③ 重大消息

之消息時，在該消息明確後，未公開前或公開後十八小時內，

④ 買賣時點

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

⑤ 買賣標的

有股權性質之有價證券，自行或以他人名義買入或賣出：

- ①
- 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。

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。

構成要件

1

行為主體

2

實際知悉

3

重大消息

4

買賣時點

5

買賣標的

內 部 人

- 董事、監察人、經理人、受政府或法人指定代表行使職務之自然人
- 持有該公司之股份超過百分之十之股東

準 內 部 人

- 基於職業或控制關係獲悉消息之人
- 喪失內部人及上述身分未滿六個月者

消息受領人

- 從前四款所列之人獲悉消息之人

內部人持股之計算：

- 發行股票公司之董事、監察人、經理人及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（證交法第157條之1第7項規定）

「經理人」之定義：

- 總經理及相當等級（如執行長、策略長、總監、總裁等）
- 副總經理及相當等級
- 協理及相當等級
- 財務部門主管（如財務長）
- 會計部門主管（如會計主任）
- 其他有為公司管理事務及簽名權利之人
(920327台財證三字第0920001301號函)

基於職業關係獲悉消息之人

- 適用之範圍不以律師、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，獲悉發行股票公司未公開重大消息而買賣該公司股票者，均為本款所規範之對象（78.10.30(78)台財證(二)字第14860號函）
- 例如：公司職員（不以高階者為限）；接受公司委任處理事務之律師、會計師、承銷商、財務顧問等；證券交易所或櫃買中心人員、證券主管機關、檢警調人員等；如因職業關係獲悉公司重大未公開消息者皆屬之

基於控制關係獲悉消息之人

- 例如：母公司內部人基於控制關係，而獲悉子公司重大消息者

喪失前三款身分後，未滿6個月者（或稱「原內部人」）

消息受領人

從消息傳遞人
實際知悉
未公開重大消息之人



消息傳遞人

前四款所定之行為主體
可能是公司董監、經理
人、員工或公司外部之
會計師、律師等



行為主體：消息受領人(續) 竭誠為您服務

係指從前四款所列公司董事、監察人、經理人、持股超過10%股東及「基於職業或控制關係獲悉消息之人」等人獲悉消息者，即屬本款所稱「消息受領人」。

間接獲悉消息或偶然得知者，仍有可能被認定為消息受領人

消息受領人獲悉消息後有買賣股票者，應負民事與刑事責任
(證交法第157條之1第1、3項及同法第171條)

消息傳遞人如僅傳遞消息而未買賣股票者，仍需負民事責任
(證交法第157條之1第4項)



參與
重要會議

執行
重要業務

行為主體實際知悉公司
未公開之重大消息

法源

證券交易法第157條之1

重大消息
範圍

涉及公司之
財務
業務

涉及該證券之
市場供求
公開收購

重大影響其
支付本息
能力

授權子法

重大消息
管理辦法第2條

重大消息
管理辦法第3條

重大消息
管理辦法第4條

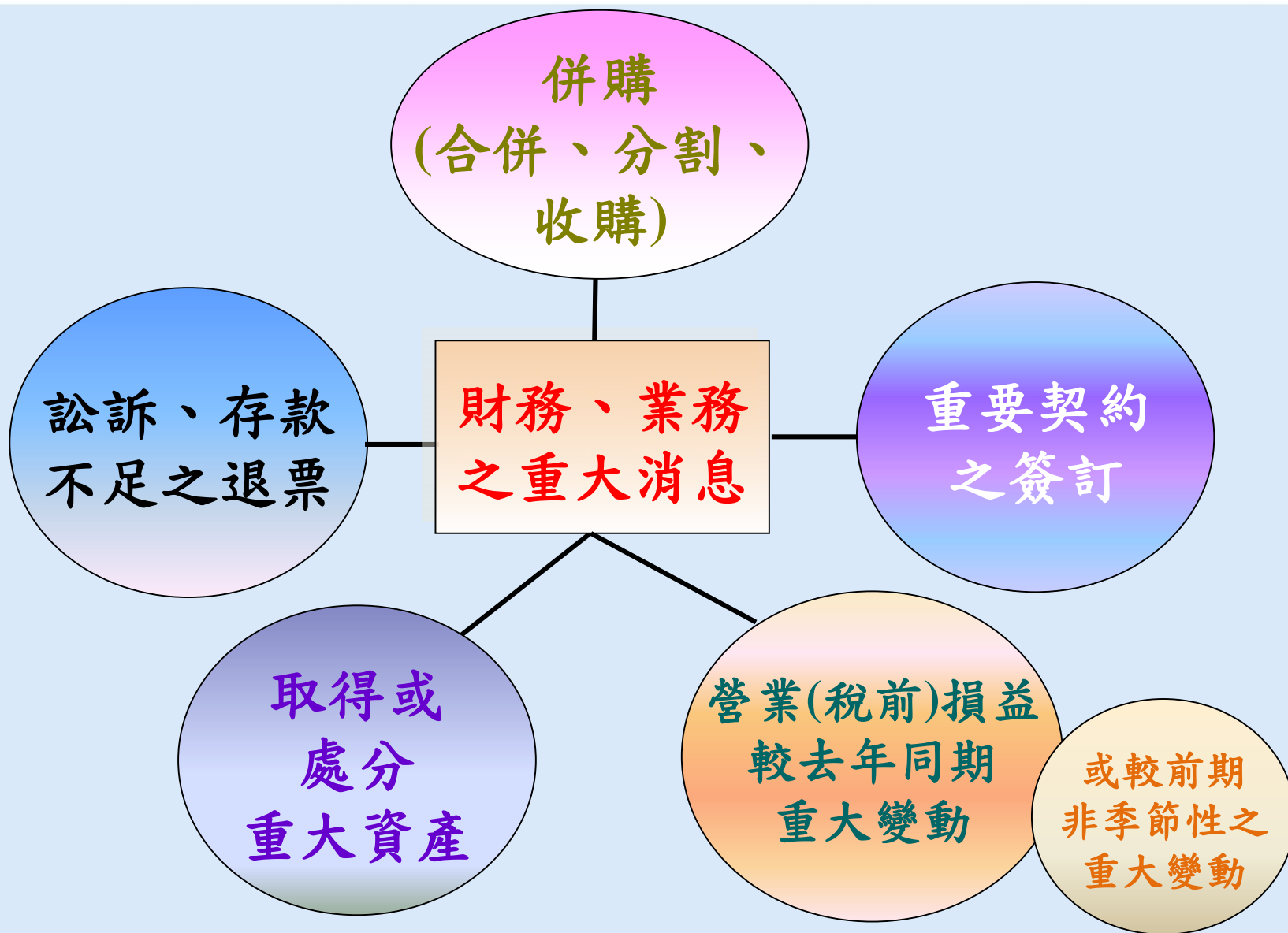
子法規範

列舉17款
概括1款

列舉4款
概括1款

列舉6款
概括1款

涉及公司財務、業務之重大消息 (共18款) 竭誠為您服務



市場供求之重大消息

有價證券
被公開收購

有價證券
變更交易方法
或停止買賣

檢調人員
執行搜索

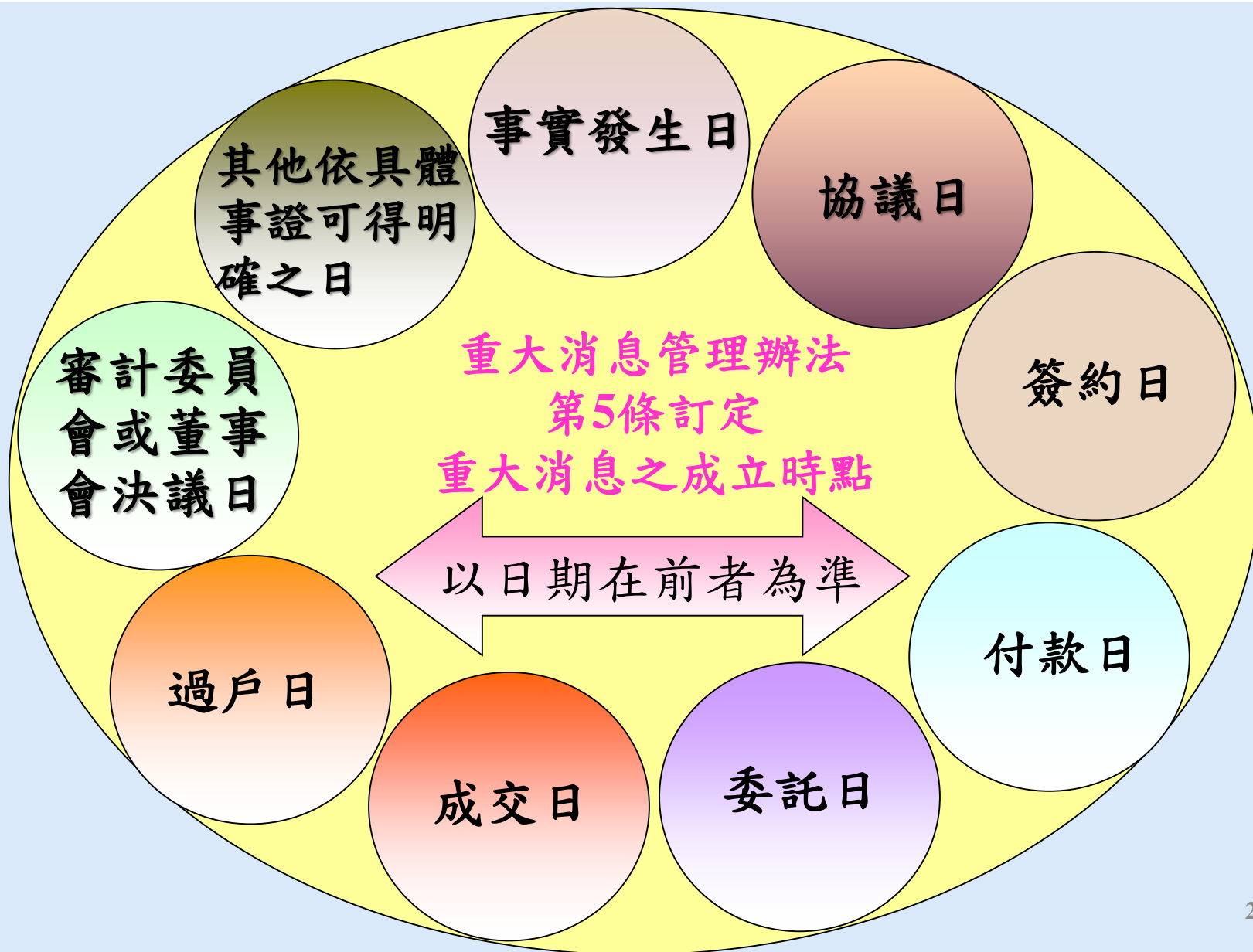
支付本息能力之消息

公司辦理
重整、破產
或解散

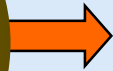
發生重大
虧損致財務困
難或停業

存款不足
之退票、拒絕
往來

重大消息明確時點



涉及
公司財務業務
支付本息能力



1 公司輸入公開資訊觀測站

1 公司輸入公開資訊觀測站

涉及市場供求

擇
一

2 證交所基本市況報導網站公告

3 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

上市股票

在證券商營業處所買賣之股票

包括上櫃及興櫃股票。

其他具有股權性質之有價證券

包括：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。（證券交易法施行細則第11條第1項規定）

非股權性質之公司債

禁止內線交易

竭誠為您服務

實際知悉

內線交易規範之
行為主體

股票、權證、可轉債、
期貨等等有價證券（非
股權性質之公司債）

禁止交易期間

未 公 開
重 大 消 息

明確時點

公開時點

公開後18小時

內線交易之法律責任

• 刑事責任



✓ 有期徒刑：3年以上10年以下

✓ 罰金（新台幣）：1千萬元以上2億元以下

□ 犯罪所得金額達新台幣1億元以上：

7年以上有期徒刑，2千5百萬元以上5億元以下罰金

□ 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，與消息公開後十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

行為人犯罪獲取利益金額

- 內線交易行為人於消息未公開前買入1,000張@30元
- 以平均收盤價@42元全部賣出
- 內線交易人犯罪獲取利益金額： $(42-30)$ 元 *1,000張= 1仟2百萬元 (未除稅費)

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= 4仟5百萬元

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

內線交易是否以「利用」消息 買賣股票獲利或避損為前提？

➤ A公司財務主管甲因辦理併購案，實際知悉A公司有重大利多消息，惟甲每月皆會買進A公司股票，在實際知悉後及該消息未公開前仍定期買進A公司股票，且交易並未獲利，其行為是否構成內線交易？

✂ 依最高法院刑事大法庭108年度台上大字第4349號裁定（最高法院新聞稿發稿日期110年5月19日），祇須符合內部人（含準內部人、消息受領人）有「獲悉（實際知悉）發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」及「在該消息未公開前或公開後一定沈澱時間（現行法為公開後18小時）內，買入或賣出該公司股票」的要件，即足成立內線交易罪。至於行為人是否存有「利用」該消息買賣股票獲利或避損之主觀意圖，並不影響犯罪之成立。且行為人最終是否實際因該內線交易，而獲利或避損，亦非所問。

內線交易是否以「利用」消息 買賣股票獲利或避損為前提？

➤ 承上，若為甲因繳所得稅所需，在實際知悉該等重大利多消息後及未公開前**賣出**A公司股票，其行為是否構成內線交易？

✂ 承前最高法院裁定，祇須符合內部人(含準內部人、消息受領人)有「獲悉(實際知悉)發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」及「在該消息未公開前或公開後一定沈澱時間(現行法為公開後18小時)內，買入或賣出該公司股票」的要件，即足成立內線交易罪。利多消息賣出股票或利空消息買進股票，仍構成內線交易。

防範內線交易之建議作法

Corporate
Governance Center
公司治理中心

公司治理評鑑 指標

I. 維護股東權益及 平等對待股東-指標1.15

公司是否訂定並於公司網站揭露禁止董事或員工等內部人利用市場上未公開資訊買賣有價證券之內部規範，內容包括(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，與說明執行情形？

額外減分項目

公司是否有重大違反誠信經營原則、企業社會責任、內部控制制度或其他不符公司治理原則
(如內線交易、操縱股價)之情事？

公開發行公司建立 內部控制制度處理準則

第 8 條

股票已上市或在證券商營業處所買賣之公司，其內部控制制度，尚應包括對下列作業之控制：

- 一、薪資報酬委員會運作之管理。
- 二、防範內線交易之管理。

健全公司治理

形塑企業文化

建立控制程序

遠離內線陰霾

可參考本公司「**○○股份有限公司內部重大資訊處理作業程序**」參考範例

高層支持形塑文化

- ✦ 參酌「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」之規定，針對內部重大資訊處理作業，公司應建立適當內控機制
- ✦ 定期舉辦公司內部人員教育宣導，必要時擴及內部家人或親屬，如有修改法令，建議應對所有公司內部人員公告

建立內部重大資訊**保密**程序

- ✦ 建立內部重大資訊控管、保密及公布等之標準作業程序
- ✦ 參與重要計畫或重要契約之公司內部人員與外部機構應簽署保密協定
- ✦ 內部重大資訊文件保存於公司安全處所，如為電子資訊亦應採取適當及足夠之安全措施

明訂內部重大資訊揭露程序

- ✦ 資訊揭露應正確、完整且即時，避免誤導投資大眾，並將所依據之文件妥善保存於公司。
- ✦ 資訊揭露之人員、日期、時間、揭露方式、內容、交付予他人之書面資料等，應留存相關紀錄。
- ✦ 媒體報導內容如與公司揭露內容不符時，應即時於公開資訊觀測站澄清及向該媒體要求更正。
- ✦ 公司發生重大事件(如：嚴重減產或合併、收購...)時，為充分揭露資訊，可主動申請暫停交易，以避免內線交易情事。當公開收購案之被收購方為上市(櫃)公司者，被收購方需否一併申請暫停交易，請配合上市公司「訊息面暫停交易機制」問答集所定方式辦理。

建立控制程序(續)

異常情形處理程序

- ✦ 內部稽核應本於職責進行查核，俾對內部重大資訊洩露加以處理，減輕對公司之損害。
- ✦ 公司內、外部人員洩密時，公司應追究責任並採取適當法律措施。

內線交易防範建議-重大合併案

經手人員減至最低，並簽署內部人員保密切結書

參與之外部機構或人員應簽署保密協定，並不得洩露所知悉之內部重大消息予他人

各方往來文件保存於公司安全處所，如為電子資訊亦應採取適當及足夠之安全措施

進行實地查核時儘量以其他名義，俾達保密目的

內線交易防範建議-重大合併案 (續)

法遵主管或法律專家適時提出禁止買賣警示

儘早公布重大消息

如為關係企業/集團企業/母子公司之合併案，消息可能在第一天就已明確（消息明確時點因合併形態而異）

內線交易防範建議-取得或處分重大資產

經手人員減至最低，並簽署內部人員保密切結書

參與之外部機構或人員應簽署保密協定，並不得洩露所知悉之內部重大消息予他人

往來文件保存於公司安全處所，如為電子資訊亦應採取適當及足夠之安全措施

法遵主管或法律專家適時提出禁止買賣警示

可考慮分階段公告重大消息，惟其內容需即時且正確

內線交易防範建議-認列鉅額虧損/減損

經手人員減到最低，並簽署內部人員保密切結書

各項內部文件保存於公司安全處所，如為電子資訊亦應採取適當及足夠之安全措施

法遵主管或法律專家適時提出禁止買賣警示

即時、完整且正確公告發生鉅額虧損或減損之事實及其金額

內線交易防範建議-認列鉅額虧損/減損 (續)

如發生訴訟賠償、主要客戶發生財務困難或重大資產減損等可能造成重大虧損，儘速公告以防範內線交易

本類消息多屬公司於第一時間（或許金額尚未確定）即可知是否對股票價格或對正當投資人之投資決策有重大影響，故更應及早進行內線交易防範

內部人

遵循「公開消息
否則禁止買賣」
之原則

公司

形塑公司防範
內線交易之企
業文化及基礎
環境

臺灣證券交易所 提供之宣導服務

善用內線交易宣導服務

竭誠為您服務

宣導說明會

舉辦「防
制內線交
易」宣導
說明會

宣導資料

寄送「內
線交易宣
導手冊」

網站服務

已建置
「防制內
線交易專
區」供各
界參閱相
關資料

到府服務

專人赴新
上市公司
面對面宣
導解說

掏空

非法經營證券業務

內線交易

證券不法事項

視個案輕重酌
發新臺幣三百
萬元以下獎金

操縱市場

非常規交易

財報不實



本公司

投資人服務專線

02-27928188

地址

台北市信義路五段七號九樓



證券主管機關

金管會

證券期貨局



司法偵查機關

各地方法院

檢察署

調查局

臺灣證券交易所



竭誠為您服務