

臺灣彰化地方法院 判決書 -- 民事類

【裁判字號】 90 , 訴 , 674
【裁判日期】 900925
【裁判案由】 交付不法利益所得
【裁判全文】

臺灣彰化地方法院民事判決 九十年度訴字第六七四號

原 告 財團法人

法定代理人 許永邦
訴訟代理人 林俊宏律師
黃 淳律師

法定代理人 林益生
訴訟代理人 林進春

右當事人間交付不法利益所得事件，本院判決如左：

主 文

被告應給付中國貨櫃運輸股份有限公司新台幣壹佰陸拾參萬貳仟玖佰柒拾貳元，及自民國八十八年十月二十九日起至清償日止，按年利率百分之五計算之利息。

訴訟費用由被告負擔。

本判決於原告以新臺幣伍拾伍萬元為被告供擔保後得假執行。

事 實

甲、原告方面：

一、聲明：除供擔保金額外，如主文所示。

二、陳述：

- (一) 按「發行股票公司董事、監察人、經理人或持有公司股份超過百分之十之股東，對於公司之上市股票，於取得後六個月內再行賣出，或於賣出後六個月內再行買進，因而獲得利益者，公司應請求將其利益歸於公司（第一項）。發行股票公司董事會或監察人不為公司行使前項請求權時，股東得以三十日之期限請求董事或監察人行使之；逾期不行使時，請求之股東得為公司行使前項請求權（第二項）」，證券交易法第一百五十七條第一項、第二項定有明文。
- (二) 查中國貨櫃運輸股份有限公司（以下簡稱「中櫃公司」）為股票上市公司，被告為該公司之法人董事，其自民國八十八年八月十八日起至同年十月二十九日止，於六個月內以自己名義進行短線交易，陸續賣出、買進中櫃公司之

股票，而獲有利益新台幣（下同）一百六十三萬二千九百七十二元（其利益之計算詳後述）。

- (三) 故依前揭規定，中櫃公司應向被告請求將該短線交易之不法利益歸予公司，惟該公司之董事及監察人等竟未依法行使該項歸入權。茲原告為中櫃公司之股東，為維護公司之權益，於八十九年十一月十日以股東身份發函請求中櫃公司之董事及監察人於三十日內行使本件歸入權，詎渠等均置若罔聞，期間屆滿猶置之不理。為此，爰依照證券交易法第一百五十七條第二項之規定為公司行使本件權利。
- (四) 就被告等短線交易利益之計算，係依照證券交易法施行細則第十一條第一項第一款規定「以最高賣價與最低買價相配，次取次高賣價與次低買價相配，依序計算所得之差額，虧損部份不予計入」加總計算。同條第一項第三款另規定「列入第一款計算差價利益最後一筆交易日起... 至交付公司時，應依民法第二百零三條所規定年利率百分之五計算法定利息」，茲被告於本件短線交易中列入計算差價利益之最後交易日為八十八年十月二十九日，爰復請求該期日後依年息百分之五計算之利息。未依同條二項扣除「買賣所支付證券商之手續費及證券交易稅」後計算而得如訴之聲明所載之應歸入利益數額。
- (五) 按被告九十年八月十四日庭訊時答辯略謂其「雖有買賣中櫃公司股票，但沒有獲得利益，事實上還虧了上千萬元。系爭股票當初是以五十四元左右買入，後來為繳納融資利息，才賣掉五十張；之後股價持續下跌，被告雖曾在十六元時補回持股，但現在股票已跌至四元左右，被告根本虧損慘重，完全沒有獲利」云云，惟按內部人短線交易利益之計算係依據證券交易法施行細則第十一條規定，採「最高賣價減最低買價法」計算，其目的乃在運用一種嚴格的利益計算方式，剝奪內部人因短線交易之所有可能利得，從而間接遏阻內部人進行短線交易，貫徹證交法歸入權制度之立法目的。
- (六) 歸入權規定之立法意旨與技術：1. 立法例：證券交易法第一五七條歸入權之規定，係繼受美國一九三四年證券交易法第十六條 b 項（參賴英照著證券交易法逐條釋義三 P438 以下，曾宛如著證券交易法原理 p199 以下、余雪明著證券交易法 p531 以下）之規定。2. 立法意旨：按公司之董監事、經理人與大股東等公司內部人，因其職務或地位，對於公司尚未對外公開揭露致一般投資人無法獲悉之重要資訊的取得，與一般投資人處於本質上不平等之地位。若任此等公司內部人在市場上與一般投資人進行交易，其本質上即非公平，亦將損害投資人對證券市場公平性之信賴，進而扼殺合理投資人參與證券市場之意願。故為求資本市場發揮功能，健全交易秩序及加強投資人信心，故對上市櫃公司內部人之交易予以限制，就此分為二部分，一是禁止公司內部人利用公司內線消息進行內線交易，違者即課以刑事責任及民事責任，二則嚴格地剝奪公司內部人短線交易之所有利得，遏阻內部人短線交易，也就是歸入權制度。後者理由主要是因為內部人短線交易常可能隱含內線交易，

並將造成投資人對市場不公之疑慮，故有遏阻之必要，同時，亦期利用此制度機械性適用之原則，解決舉證困難的問題，而收事前防止內線交易之效果。

3. 立法技術：剝奪內部人因短線交易所獲得之利益，使其無利可圖，間接地避免內部人內線交易。同時，為因應內線交易取締不易，舉證困難，所以採用一種機械性之適用，不問公司是否有內線消息，內部人是否利用內線消息，或內部人是否可歸責，只要公司內部人於六個月內對公司股票有短線進出，即應將其利益歸入公司。亦即本條之規定乃採用粗略實際的認定方式、機械式之適用法律，並輔以嚴格之利益計算，剝奪公司內部人因短線交易可能獲得之任何利益，以杜絕僥倖，達到間接禁止內部人對所屬公司股票從事頻繁之短線交易而損及投資人之心，以健全資本市場秩序，並事前防止內線交易之發生。是證券交易法第一五七條歸入權之規定，實寓有強烈之手段性、目的性、技術性，與傳統民法概念上之損害、利益或歸責理論尚有不同。

4. 學者見解：林國全教授：證交法第一五七條是「運用一粗略而實際的方法，使董事、監察人、經理人與大股東等公司內部人無法保有其在短期間內反覆買賣其所屬公司所發行有價證券所得之利益。藉此間接防止違法內部人交易的發生，以維護證券市場之健全發展」。(參林國全著「證券交易法第一五七條短線交易歸入權之研究」) 劉連煜教授：歸入權之「立法技術，乃是使用最簡易的機械方法，即原告(公司或其股東，而非主管機關證管會)毋庸舉證證明內部人確有利用內部消息買賣股票圖利(按證明此事，常非易事)，只要其買入與賣出(或賣出與買入)之行為相隔不超過六個月，其利益即得被請求歸屬於公司」(參劉連煜著「現行內部人短線交易規範之檢討與規範新趨勢之研究」)。

5. 司法實務見解：「審諸該條規定之基本精神，在於防止對發行公司之經營有很大影響之人，如董事、監察人、經理人及所謂大股東，利用其對公司有控制權而投機取巧，以保障投資大眾及維持市場紀律。惟因舉證內部人利用內線消息從事交易，殊為困難，遂以粗略而實際之方法，使內部人負擔民事責任，以防止內部人短線交易。其旨意在於事前嚇阻公司內部人利用未公開消息牟取不合理差額利益之目的，故證券交易法第一百五十七條係證券市場防範內線交易的重要管理工具」(參台中地方法院八十九年度中簡字第五三六號民事判決)。

6. 行政函令見解：「按證券交易法第一百五十七條規定之立法意旨，除在督促發行公司內部人專心致力於企業經營，避免短線進出所屬公司股票外，並有保護公司小股東權益，保障投資之功能。是歸入權之性質並非專為填補發行公司之損害，實寓有懲罰之作用，以發揮警惕與嚇阻之功效」(參財政部八七台財證三第五七五六二號函)。

(七) 短線交易應歸入利益之計算：1. 如前述，歸入權制度功能之發揮尚須有嚴格之利益計算方法始能克竟全功。就此，美國司法實務上乃發展出「最高賣價減最低買價法」(賴英照著證券交易法逐條釋義三 P457 以下)，以最嚴格之計算方法使內部人之短線股票出入完全無利可圖，以徹底貫徹防止內部人

短線交易之立法目的。該種計算方法為我國所繼受採用，即我國證券交易法施行細則第十一條之規定，多年來亦為司法實務所肯認。故證券交易法施行細則第十一條有關歸入權利益計算之規定，乃主管機關斟酌立法目的，依據法律授權而制定，並為實現歸入權制度意旨所必須。2．學者見解：「短線利益歸入制度原具有事前預防的警告作用，目的於嚇阻內部人的短線交易。歸入權的行使，性質上並非為填補公司的損害，實含有懲罰的因素，故而，歸入權的行使並不以內部人『實際』獲得利益為必要」。3．司法實務見解：「本條之立法精神在防止董事、監察人、經理人及所謂之大股東等對公司經營有很大影響之人，憑其特殊地位，利用內部消息，買賣股票圖利，影響投資人信心，具有懲罰作用，..，因此，前述四種計算方法均不足以貫徹本條立法之目的與精神，自應以更嚴格之方法計算此項利益並不予扣抵虧損。參酌前揭法條之規定與美國一九三四年聯邦證券交易法第十六條 b 項之規定相仿，而美國法院實務上採「最高賣價減最低買價法」計算利益，即以該期間內最高賣價減最低買價之差額，乘以數量，加上次高賣價減次低買價之差額數量，如此依序相配計算各筆買賣所獲利益，本件亦以最高賣價減最低買價法計算上訴人所獲利益為適當」（參台灣高等法院七十七年重上字第一五九號判決）。「該條項（證交法第一五七條）並未就所定利益如何計算及其項目予以規範，財政部乃依該法第一百八十二條之一之授權規定於證券交易法施行細則第十一條予以為補充規定，尚難謂有逾越母法即證券交易法之規定」（台灣高等法院八十八年上更字第三十三號判決）。證交法第一五七條「其用意自非為填補公司之損害，故於計算證券交易法第一百五十七條歸入權額度時，應當然適用證券交易法施行細則第十一條之計算方式，並不因是否能計算出短線交易人實際獲利金額，而決定是否適用該規定..。是故內部人從事短線交易之買賣差價所得之利益，係以最高賣價減最低買價法，嚴格計算方式以獲取短線交易差價之最大差額，使公司內部人引以為戒，至交易人是否因短線交易獲有實際上之利益，在非所問」（台中地方法院八十九年度中簡字第五三六號民事判決）。4．行政函令見解：「短線交易歸入權之用意自非為補公司之損害，而係以最高賣價減最低買價法嚴格計算方式以獲取短線交易差價之最大差額，使公司內部人引以為戒，至交易人是否因短線交易獲有實際上之利益，在非所問」（參財政部八八台財證三第○四○一四號）

(八) 歸入權乃機械性適用，不以行為人主觀上有故意過失為必要 1．依歸入權之立法意旨與其技術性機械性適用之特性，亦不以短線交易之內部人主觀上有可歸責事由為必要。2．學者見解：「行為人主觀之理由不可作為排除適用短線交易規範之依據，否則即有違本條機械適用之本質」。「由於此一規定係一機械性之適用，僅問內部人是否有短期間內之反覆買賣股票行為，而不以行為人是否知悉，乃至公司是否有未揭露之內部消息為要件」。3．司法實務見解：「審諸該條（證交法第一五七條）規定之基本精神，在於防

止對發行公司之經營有很大影響之人，如董事、監察人、經理人及所謂大股東，利用其對公司有控制權而投機取巧，以保障投資大眾及維持市場紀律..，其旨意在於事前嚇阻，至於實際上內部人有無利用內部消息或動機如何，是否善意，在所不問」（參台南地方法院八十七年重訴字第二三三號判決）。4. 行政函令見解：「內部人若於六個月內於集中交易市場或證券商營業處所取得股票以後賣出，或賣出股票以後買進之行為，無論買賣之股數為何，即有該條之適用；至於內部人從事短交易行為，主觀上是否有故意或過失，抑或是否有不法之意圖，均在所不問」（參財政部八九台財證三第六三二八六號函）。

(九) 綜上所述，依證券交易法第一五七條及施行細則第十一條之規定，並參酌歸入權制度之立法意旨及立法目的，原告之主張於法有據，為此狀請鈞院鑒核，賜判決如訴之聲明，以維權益，至感德便。

三、證據：提出中櫃公司變更事項登記卡、益邦公司短線交易明細紀錄、證券存摺影本、存證信函、短線交易利益計算明細表、台中地方法院八十九年度中簡字第五三六號民事判決、財政部八七台財證三第五七五六二號函、台灣高等法院七十七年重上字第一五九號判決、台灣高等法院八十八年上更字第三十三號判決、財政部八八台財證三第○四○一四號、台南地方法院八十七年重訴字第二三三號判決、財政部八九台財證三第六三二八六號函各一件（均影本）為證。

乙、被告方面：

一、聲明：

- (一) 原告之訴及其假執行之聲請均駁回。
- (二) 訴訟費用由原告負擔。

二、陳述：

- (一) 被告於八十八年三月二十六日每股以五十四點五元買進五萬股，將近半年期間因股價下跌，大盤不理想，銀行融資利息壓力沉重，不得已在八十八年八月十八日以每股四十八點八元出售，每股賠五點七元，以為繳利息之用被告持有上開股票五萬股即損失價差二十八萬五千元，並非如原告所云：「被告獲得價差利益為新台幣一百六十三萬二千九百七十二元」，此與事實不符。
- (二) 八十八年下半年因金融風暴，股價下跌嚴重，融資銀行追繳價差否則欲全面斷頭，銀行體諒損失慘重，建議買低價補差額，故於當年十月二十八日及二十九日以每股十六點一元與十五元，再買六十八萬股以補差價免斷頭，至今九十年九月十日收盤每股四點九元，損失更重，至今尚未出售。
- (三) 綜上所述，被告二度出售與承買均受政策鼓勵並為繳利息及補差額，均無利潤而損失慘重，故懇請明察，駁回原告之訴。

三、證據：提出合併買賣報告書暨交割憑單二件、成交回報歷史查詢表一件、證券行情表一件（均影本）為證。

理 由

一、本件原告起訴主張中櫃公司為股票上市公司，被告為該公司之法人董事，其自八十八年八月十八日起至同年十月二十九日止，於六個月內以自己名義進行短線交易，陸續賣出、買進中櫃公司之股票，而獲有利益一百六十三萬二千九百七十二元，依證券交易法第一百五十七條第一項之規定，中櫃公司應向被告請求將該短線交易之不法利益歸予公司，惟該公司之董事及監察人等竟未依法行使該項歸入權，茲原告為中櫃公司之股東，為維護公司之權益，於八十九年十一月十日以股東身份發函請求中櫃公司之董事及監察人於三十日內行使本件歸入權，詎渠等均置若罔聞，期間屆滿猶置之不理，為此，爰依照證券交易法第一百五十七條第二項之規定為公司行使本件權利，就被告等短線交易利益之計算，依照證券交易法施行細則第十一條第一項第一款規定「以最高賣價與最低買價相配，次取次高賣價與次低買價相配，依序計算所得之差額，虧損部份不予計入」加總計算，同條第一項第三款另規定「列入第一款計算差價利益最後一筆交易日起... 至交付公司時，應依民法第二百零三條所規定年利率百分之五計算法定利息」，被告於本件短線交易中列入計算差價利益之最後交易日為八十八年十月二十九日，爰復請求該期日後依年息百分之五計算之利息，並依同條二項扣除「買賣所支付證券商之手續費及證券交易稅」後計算而得如訴之聲明所載之應歸入利益數額，為此提起本訴等語。被告則以其於八十八年三月二十六日以每股五十四點五元買進五萬股，將上半年期間因股價下跌，大盤不理想，銀行融資利息壓力沉重，不得已在八十八年八月十八日以每股四十八點八元出售，每股賠五點七元，以為繳利息之用，被告持有上開股票五萬股即損失價差二十八萬五千元，並非如原告所云獲得價差利益一百六十三萬二千九百七十二元，又八十八年下半年因金融風暴，股價下跌嚴重，融資銀行追繳價差否則欲全面斷頭，銀行體諒損失慘重，建議買低價補差額，故於當年十月二十八日及二十九日以每股十六點一元與十五元，再買六十八萬股以補差價免斷頭，九十年九月十日收盤每股四點九元，損失更重，至今尚未出售，被告二度出售與承買均受政策鼓勵並為繳利息及補差額，均無利潤而損失慘重，故懇請明察，駁回原告之訴等語置辯。

二、查原告主張中櫃公司為股票上市公司，被告為該公司之法人董事，其自八十八年八月十八日起至同年十月二十九日止，於六個月內以自己名義進行短線交易，陸續賣出、買進中櫃公司之股票，以及中櫃公司之董事及監察人等未依法行使歸入權，原告為中櫃公司之股東，為維護公司之權益，於八十九年十一月十日以股東身份發函請求中櫃公司之董事及監察人於三十日內行使本件歸入權，期間屆滿仍未見置理之事實，業據原告提出中櫃公司變更事項登記卡、益邦公司短線交易明細紀錄、證券存摺、存證信函等件為證，且此部份為被告所不爭執，自堪先認為真實。

三、次查原告另主張被告前揭股票交易獲有利益一百六十三萬二千九百七十二元一節，為被告所否認，並辯稱均無利潤且損失慘重，是本件之爭點即在於證券交易法第一百五十七條第一項所規定之「獲得利益」，其計算方式究竟為何？經查：按「發行股票公司董事、監察人、經理人或持有公司股份超過百分之十之股東，對

於公司之上市股票，於取得後六個月內再行賣出，或於賣出後六個月內再行買進，因而獲得利益者，公司應請求將其利益歸於公司。」、「發行股票公司董事會或監察人不為公司行使前項請求權時，股東得以三十日之期限請求董事或監察人行使之；逾期不行使時，請求之股東得為公司行使前項請求權。」，證券交易法第一百五十七條第一項、第二項定有明文。次按「本法第一百五十七條第一項所定獲得利益，其利益之計算與項目如左：一、以最高賣價與最低買價相配，次取次高賣價與次低買價相配，依序計算所得之差額，虧損部份不予計入。二、列入計算前款價差利益之交易股票所獲配之股息。三、列入第一款計算差價利益最後一筆交易日起及第二款獲配現金股利之日起至交付公司時，應依民法第二百零三條所規定年利率百分之五計算法定利息。」、「列入計算前項第一款差價利益買賣所支付證券商之手續費及證券交易稅，得自利益中扣除。」，證券交易法施行細則第十一條第一項、第二項亦分別詳為規定。上揭證券交易法第一百五十七條之立法意旨與目的，係因發行股票公司之董監事、經理人與大股東等公司內部人，因其職務或地位，對於公司尚未對外公開揭露致一般投資人無法獲悉之重要資訊的取得，與一般投資人處於本質上不平等之地位，若任此等公司內部人在市場上與一般投資人進行交易，其本質上即非公平，亦將損害投資人對證券市場公平性之信賴，進而扼殺合理投資人參與證券市場之意願，故為求資本市場發揮功能，健全交易秩序及加強投資人信心，嚴格地剝奪公司內部人短線交易之所有利得，遏阻內部人短線交易，同時，亦期利用此制度機械性適用之原則，解決舉證困難的問題，而收事前防止內線交易之效果，故於計算證券交易法第一百五十七條歸入權額度時，應當然適用證券交易法施行細則第十一條之計算方式，並不因是否能計算出短線交易人實際獲利金額，而決定是否適用該規定，亦即公司內部人員從事短線交易之買賣差價所得之利益，係以最高賣價減最低買價法，嚴格計算方式以獲取短線交易差價之最大差額，使公司內部人員引以為戒，至交易人是否因短線交易獲有實際上之利益，則在所不問，其理甚明。查本件股票交易依上揭證券交易法施行細則第十一條之計算方式，被告於八十八年八月十八日以每股四十八點八元賣出五萬股，於八十八年十月二十八日、二十九日分別以每股十六點一元、十五元買進四萬一千股、九千股，交易價差各為一百三十四萬零七百元、三十萬四千二百元，再分別扣除手續費及交易稅各九千七百九十三元、二千一百三十五元，該二次交易各獲得利益一百三十三萬零九百零七元、三十萬二千零六十五元，合計共獲得利益一百六十三萬二千九百七十二元，是被告辯稱其實際並未獲得任何利益云云，即無足取；從而，原告前揭主張被告因本件股票交易獲得利益一百六十三萬二千九百七十二元部分，自亦堪信為真實。

四、綜上所述，原告依行使歸入權之法律關係請求被告益邦投資開發股份有限公司應給付中國貨櫃運輸股份有限公司一百六十三萬二千九百七十二元，及自最後一筆交易日即八十八年十月二十九日起至清償日止，按年利率百分之五計算之利息，核屬正當，為有理由，應予准許。

五、原告陳明願供擔保，聲請宣告假執行，核無不合，爰酌定相當擔保金額予以准許。

。

六、兩造其餘攻擊或防禦方法，經本院斟酌後，認為均不足以影響本件判決結果，爰不一一論列，併此敘明。

據上論結：原告之訴為有理由，依民事訴訟法第七十八條、第三百九十條第二項，判決如主文。

中 華 民 國 九 十 年 九 月 二 十 五 日
台灣彰化地方法院民事第三庭

~B 法 官 李 進 清

右為正本係照原本作成。

如對本判決上訴，應於判決送達後二十日內向本院提出上訴狀。

~B 法院書記官 謝秋德

中 華 民 國 九 十 年 九 月 二 十 六 日