



內線交易篇（旺○案）

投保中心訴訟案例介紹

壹、前言

有鑒於我國證券投資人參與市場者以散戶居多，當其遇到證券不法事件導致權益受損時，因缺乏相關資訊，且提起訴訟須耗費相當時間、金錢，故多裹足不前；為保障投資人權益及促進證券市場之健全發展，我國於 92 年 1 月依「證券投資人及期貨交易人保護法」（以下稱「投保法」）設立「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」（以下稱「投保中心」），而投保中心依投保法第 28 條規定，就證券、期貨市場不法案件，得受理 20 人以上投資人授與仲裁與訴訟實施權後，代表受害投資人向上市（櫃）公司、不法行為人等進行訴追與求償。

貳、案例介紹

本次介紹證券交易法（以下稱「證交法」）第 157 條之 1 內線交易案例，茲就「旺○案（107 年度金上更二字第 6 號）」相關案件事實、訴訟經過及民事法院判決之重點簡要介紹：

一、事實簡述：

甲為力○公司董事長兼執行長，負責該公司營運及重大財務、業務、投資政策之擬定及決策，並指示他人處理力○集團關係企業股票操作買賣事宜。

旺○公司於 93、94 年間營運不振，有意出售廠房資產，解決公司財務困境；適時，甲主導的力○公司亟於增加新生產線，意藉由取得廠房彌補產能擴張空窗期；又旺○公司則擬藉由資產出售時機，尋求與力○公司策略聯盟合作，減輕公司費用負擔，並結合雙方資源，故旺○公司將「買賣廠房」與「策略聯盟」二案合併作為與力○公司洽談交易之標的條件。

雙方取得初步共識後，自 94 年 7 月間公司內部人員分別組成專案團隊，針對前開二案進行可行性評估及協商程序等細節，其後進行交涉、磋商價格及擬具 MOU，嗣於 95 年 1 月 18 日旺○、力○公司分別召開董事會通過，並將該等消息輸入公開資訊觀測站之重大訊息公告周知。惟甲於 94 年 11 月 28 日至同年 12 月 27 日期間利用其經營之力○集團等公司的證券帳戶，買入旺○公司股票，而涉有違反證交法之情事。

投保中心就本案協助受損害之投資人向新竹地院對甲提起團體訴訟，本案刑事部分雖已三審無罪定讞，然經投保中心努力下，民事部分經高等法院更二審判決投保中心部分勝訴，且已確定。

二、法院判決重點摘述：

（一）凡因職務之便而取得消息者，屬「基於職業關係獲悉消息之人」：

證交法所稱「基於職業關係獲悉消息之人」，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者，均為該條款所規範之對象。故與發行股票公司締約的相對人，利用影響發行股票公司股價之締約資訊買賣發行股票公司股票者，自屬之，則締約相對人如為法人公司，該公司人員因職業關係負責決策、管理、執行交易事宜而獲悉影響公司股價之締約資訊，當亦屬之。

（二）「重大消息」為對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者的消息：

證交法所謂「有重大影響其股票價格之消息」，明定「第一項所稱有重大影響其股票價格之消息，指涉及公司之財務、業務或該證券之市場供求、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定有重要影響之消息」。

又消息是否重大的判斷時點，以實際知悉消息的時點為準，而非以事後股價是否生變動為準，只要該消息在知悉時，一般理性投資者均認為極可能影響到其買賣股票之意願時，即屬重大消息。

（三）「重大消息」成立時點，應綜合相關事件發生經過及結果，客觀上整體觀察，而判斷之：

證交法所謂「獲悉發行股票公司有重大影響股票價格之消息」，係指獲悉在某特定時間內將成為事實之重大影響股票價格之消息而言，並不限於獲悉時該消息已確定成立或已為確定事實為必要。該消息的成立時點，應綜合相關事件之發生經過及其結果，為客觀上之整體觀察，判斷該消息成立時其實現之機率，以及對公司股票價格或對於正當投資人之投資決定，是否會產生重大影響而定。

經綜合本案交易過程及其結果，且企業併購案的進行必須經歷一連串處理程序，並考量明確性與重大性的需要，足認甲於 94 年 12 月 13 日召開副總裁會議當日，即可預見二公司針對買賣價格達到共識，並獲悉該消息在某特定期間內勢必成為事實，故是日可謂為該消息成立，並為甲所獲悉之時點。

參、結語：

證交法第 157 條之 1 內部人內線交易禁止之規定，其規範目的在於禁止因身分、職業等享有資訊優勢地位之內部人，實際知悉尚未公開消息與其他市場上不知情之投資人從事交易，藉此牟取暴利或規避損失，破壞證券市場交易制度之公平性而應予以非難。

投保中心再次提醒符合法令規定的「內部人」應更詳加瞭解內線交易規定，以及所可能面臨之刑民事法律責任，避免因小失大，不僅可能遭致高額民事求償，更會有牢獄之災。

（本文由財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心提供。）

