

## 商事法判解

## 消息明確性之意涵

最高法院民事判決105年度台上字第85號

## 【實務選擇題】

何種重大消息係指證券交易法第157條之1第5項及第6項所稱涉及該證券之市場供求，對其股價有重大影響之消息？

- (A) 公司辦理重整。
- (B) 公司發生重大之內部控制舞弊。
- (C) 公司股票有被進行公開收購者。
- (D) 選項ABC皆是。

**答案**：C

## 【裁判要旨】

證交法99年修正時就此並無溯及適用之規定，自應適用修正前之規定。行政院金融監督管理委員會（下稱金管會）依系爭條文第4項授權，所訂頒之「證券交易法第157條之1第4項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」第2條第2款規定：「本法第157條之1第4項所稱涉及公司之財務、業務，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，指下列消息之一：……二、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。」第4條規定：「前二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足資確定之日，以日期在前者為準。」其立法理由敘明：「本條對於重大消息之認定係參酌美國聯邦最高法院之判決，包含初步之合併磋商（即協議日）亦可能為重大消息認定之時點。」足認所謂「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或有相當可能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之事實為必要。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

**【爭點說明】**

## 一、證券交易法第157條之1第5項及第6項重大消息範圍及其公開方式管理辦法

證券交易法第157條之1第5項及第6項重大消息範圍及其公開方式管理辦法第5條規定：「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明確之日，以日期在前者為準」所謂消息成立時點，通說多半與消息「明確」之概念混用。

## 二、曾師見解

上開辦法採用成立時點之說法，反而容易以文害義造成誤解。蓋「成立」一詞易使人誤解係指內線交易所涉事實「已發生」，或「確定將發生」。但「明確」二字，只是意在確認消息之性質而已，並非指該消息所涉事實可能產生之結果「已發生」，或「確定將發生」。上開辦法之規定只是意在協助消息「明確」之判斷，不要流於廣泛臆測或市場流言而已。

從比較法之觀點，可以更清楚的說明「明確」二字之真正意義。歐盟「內線交易及市場操縱指令」第1條就何謂具有明確性之消息予以定義：「凡該消息指涉已存在（或已發生）或可能可以合理期待將發生之一系列的情境或某一事件，且該消息已夠特定而足以導出該一系列的情境或某一事件對金融商品或其相關之衍生金融商品之價格可能產生影響，該消息即具有明確之性質」。

**【相關法條】**

證券交易法第157條之1

**【高點法律專班】**

版權所有，重製必究！