

重要論文導讀 ①

# 內線交易「實際知悉」要件之舉證與心證門檻 ——從綠點案談起

編目：證券交易法

出處	月旦法學雜誌，第222期，頁109~132	
作者	林志潔副教授	
關鍵詞	內線交易、實際知悉、積極性抗辯、舉證責任、心證。	
摘要	<p>本文針對重大內線交易罪之案例，突顯我國內線交易的構成要件舉證與心證門檻的問題，就內線交易「實際知悉」要件的解釋與舉證進行探討，並以比較法觀點與綠點案的個案評析來釐清國內學界與實務界困惑之點。</p>	
重點整理	<p>重大消息 明確之判斷</p>	<p>一、民國99年6月2日修正證券交易法第157條之1，將舊法第1項的「獲悉」修正為「實際知悉」，且加入「在該消息明確後」之語，並將認定內線交易的時點訂為「該消息明確後，公開前」以及「公開後十八小時內」。美商捷普公司收購綠點公司的消息固然具重大性，但是併購契約簽訂過程中，中間哪個時點才是併購消息已臻「明確」，有必要加以討論。</p> <p>二、重大消息管理辦法第4條規定，重大消息之成立時點為「事實發生日、協議日、簽約日、付款日、委託日、成立日、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」。</p> <p>三、地院認為重大消息的是否明確，不以其確實已發生為必要，一段時間內必然發生、已經屬於明確，也算是「重大消息明確」。檢方認為重大消息成立時點是綠點公司在95年8月28日董事會討論並同意為美商捷普公司所收購，但地院認為為95年9月12日綠點公司簽署不具拘束力的意向書並委託快遞人員寄送給美商捷普公司後才是。</p> <p>四、高院原則上也認同地院的見解，但行為人是否「實際知悉」，高院採取「獲悉說」而非「利用說」。依照獲悉說，檢察官只要證明行為人知悉即可，不須證明至行為人利用該消息為交易的程度，因</p>

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

重點整理	重大消息 明確之判斷	<p>此舉證責任強度來說，是較有利於定罪的見解。但高院卻又主張在刑事訴訟法第 161 條規定下，檢察官須負責實質舉證責任，若檢方未能指出被告透過何種方式、何時、何地實際知悉綠點公司被併購之重大消息，無法達到令法院產生無合理懷疑的心證門檻，應認為被告等並無實際知悉該重大消息。</p> <p>五、最高法院認為高院僅用檢察官未舉證被告等人如何知悉併購消息，即論被告不知悉，對被告等人異常的交易時間、交易數量置若罔聞，為未盡合理之調查，因此撤銷原判，發回更審。</p>
	內線交易 的實際知悉 要件	<p>一、從我國內線交易條文結構來看，要判斷是否成立內線交易，必須要判斷：</p> <p>(一)行為人是否為內部人？</p> <p>(二)消息是否具重大性？</p> <p>(三)行為人是否實際知悉消息？</p> <p>(四)行為人買賣股票或有價證券時點是否為消息成立後，未公開前或公開後 18 小時？</p> <p>二、本文僅討論實際知悉要件，因此要討論行為人違反內線交易規範，究竟是只要知道該消息其後有買賣就屬內線交易？或行為人要知道該消息並且利用該消息進行買賣才能被評價為內線交易？</p> <p>三、在 99 年 6 月 2 日修法前，證券交易法條文用語為「獲悉」但立法理由卻提到「利用公司未經公開之重要消息買賣公司股票圖利」，因此導致採獲悉說或利用說對檢察官在舉證之程度造成影響。但有無利用行為，屬於人內心世界的探知，實難透過證據方法證明，因此在 99 年修法後條文用語改為「實際知悉」，應該不以利用說，而是以獲悉說為標準。立法者透過修法解決爭議，採行對法益保護較為周延的方式進行，有助於內線交易的防制。</p>
	美國法內線 交易犯罪對 知悉的要件 與舉證分配	<p>一、因我國證券交易法第 157 條之 1 立法參照美國內線交易的立法例相當多，因此有參考美國法上見解之必要。</p> <p>二、美國法上認為，當手中握有不對等資訊的內線交易者，在市場上進行交易時，對於未能擁有這些資訊的其他交易對象，便產生一種經由交易帶來的詐欺行為。1934 年證券交易法的條文並未以知悉或實</p>

## 重點整理

美國法內線  
交易犯罪對  
知悉的要件  
與舉證分配

際知悉為要件，實際上會有爭議的是，行為人究竟是「擁有該重大、未開放資訊而買賣證券」就足以該當？或行為人需要「進一步利用該資訊而為內線交易行為」才該當？因此就是對於客觀要件上歸於擁有還是要加上利用行為的爭議。

三、林師認為不論是「擁有該重大、未開放資訊而買賣證券就足以該當」或「需要進一步利用該資訊而為內線交易行為才該當」這兩個要件都是客觀構成要件。因此進一步討論是否須有進一步的利用資訊。美國聯邦上訴法院早期的見解並不一致，到2002年聯邦證管會又訂立解釋性行政規則 Rule 10b5-1 來解決問題，只要是行為人基於未公開之重大消息而買賣證券，就可認定有內線交易。而所謂基於是指被告在買賣證券時，只要對重大消息的存在有所認識即屬之，因此檢察官只要證明被告擁有未公開的內線消息且買賣證券即可該當。

四、美國聯邦最高法院在 O' Hagan 案後，確立了檢察官在內線交易犯罪時，必須證明行為人具備故意的主觀構成要件。我國刑事訴訟法修法，部分繼受美國法趨勢，改良式當事人進行主義就是該趨勢下的產物。美國刑法上檢察官針對犯罪構成要件內成罪的重大要素，負有提出證據責任和說服責任，而說服責任須達無合理懷疑程度。若檢察官已經盡了構成要件的舉證責任，被告卻主張具備積極抗辯事由，則被告必須負擔證據提出證據責任，至於說服的程度，不可能要求被告達到無合理懷疑的程度，但會要求達到證據優勢的程度。用此原則來檢視內線交易罪的舉證，當檢察官能證明被告擁有未公開之重大內線資訊且買賣了證券，並能證明被告對此事有所認知，並能證明此事達到無合理懷疑程度，若檢察官已經盡其舉證責任，若被告要主張積極抗辯，則對該抗辯負有提出證據責任和某程度說服責任。

五、Rule 10b5-1 所增列的積極性抗辯並非阻卻客觀、主觀構成要件的抗辯；也並非讓行為人主張其並未擁有未公開的重大消息、其並未買賣證券、其不知道自己做了內線交易行為。若行為人主張其不知便是主張其行為欠缺構成要件之故意。檢察官既然對構成

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

	<p>美國法內線交易犯罪對知悉的要件與舉證分配</p>	<p>要件負有說服到無合理懷疑的舉證責任，若行為人表示對犯罪的客觀要件有所不知，則證明行為人知的說服責任仍在檢察官。Rule 10b5-1 積極性抗辯所指的情況是，行為人知道其有未公開的內線交易、且行為人也知道在消息未公開前進行了證券交易，只是行為人之所以為此種行為，具有法所容許的原因(例如：預定的交易計畫)，將此處的預定交易計畫積極抗辯，與是否知悉重大消息糾纏在一起，以為是行為人在主張其不知重大消息或者將此抗辯當成阻卻客觀構成要件抗辯，都有所誤解。</p> <p>六、美國法上的「實際知悉」根本就是被告的主觀要件，Rule 10b5-1 的積極抗辯提供給報告一個主張阻卻違法的機會，但被告對此抗辯事由應負擔提出證據責任與說服。我國刑事立法多受德日影響，除了就「意圖」等特殊主觀要件會在條文中列出外，對於主觀要件均適用總則，我國證券交易法內線交易罪，把實際知悉當作要件放進條文裡，是未能考量我國刑法立法模式的結果。</p>
<p>重點整理</p>	<p>內線交易罪的主觀要件心證門檻</p>	<p>一、透過我國實務，可以看到修法前都要求被告必須是實際知悉，且被告的實際知悉，必須要令法院達到無合理懷疑心證的程度，也就是檢察官必須舉證說明被告實際知悉內線消息的方法、時間、地點等細節至無合理懷疑；不過對於被告提出積極抗辯，應由被告負擔提出證據責任與某種程度的說服責任的概念則有所欠缺。</p> <p>二、林師認為在內線交易罪，檢察官如能證明被告有未公開之重大內線消息並進行證券交易，且被告對於其所為行為「有所認識」，則其已經盡了對主客觀構成要件的舉證責任。法院對於內線交易犯罪被告主觀構成要件定罪的心證門檻，沒有任何理由高於其他犯罪。</p>
	<p>內線交易舉證責任應再檢討</p>	<p>就成罪與否無關的部分(例如：行為人主觀上誤認或不知)根本就非檢察官舉證責任涵蓋範圍。被告要提出積極抗辯，舉證責任也不在檢察官。林師也贊成使用品格證據輔助舉證。因為從事內線交易者，為求極大化其短期報酬，必會出現不同於以往投資習性的異常行為，應可認為與內線交易具關聯性，而品格證據之待證事實不得為犯罪的主要事實，但可以證明被告的動機、意圖等要件。</p>

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

<p style="text-align: center;">重點整理</p>	<p style="text-align: center;">綠點案判決 的省思</p>	<p>一、最高法院在綠點案中以「原審對被告知異常交易狀況，未仔細判斷與被告實際知悉一事間是否具關聯性」發回更審，林師認為在偵審均不易的內線交易案件，值得肯定。</p> <p>二、但最高法院 101 年第 2 次刑事庭總會決議認為法院「應」依職權調查證據的範圍，限於「有利」被告的證據。因此與綠點案最高法院見解似乎有所牴觸。</p> <p>三、林師認為，刑事訴訟法第 2 條規定「實施刑事訴訟程序之公務員，就該管案件，應於被告有利及不利之情形，一律注意」，法院身為實施刑事訴訟之公務員，當然應就有利或不利均職權調查，與採取陪審制國家不同。且在發現真實及保證人權之前提下，兩目的獨立且相依，發現真實雖讓人權防線有所退縮，但有助於刑事正義的落實及社會公益的聯繫，也難說對人權保障無影響。對於判斷實際知悉與否，要從審理前區辨證據對被告有利或不利之，實屬不易，本於職權調查的刑事制度及公平正義之維護，關於被告是否「實際知悉」之證據，法院應依職權調查之。</p>
	<p style="text-align: center;">內線交易 構成要件之 修正</p>	<p>一、我國內線交易向來有定罪率低的現象，定罪率低對法益的保護也有所不足。為因應商業行為之複雜性及多變，條文多以不確定性概念訂定，例如：重大消息之用語，大法官也表示若「其意義非難以理解，且受規範者得預見」，則不確定法律概念之意涵仍無違反刑法基本原理原則。</p> <p>二、我國內線交易罪構成要件繁多，與美國內線交易的成文法用證券詐欺的概念規範，細部再用行政機關訂定規則補充不同，無法因應使用者需求，操作時頻生問題。而且上級法院不願統一見解法令解釋，例如：對於所交易之股票是否須為行為人「所有」，最高法院有認為若交易股票屬法人所有則不屬內線交易，後來見解又擴張至對「股票具實質控制力」，但修法前條文，並未限於行為人是否對該股票具實質控制力，最高法院的見解既未統一，又進行不當限縮。</p> <p>三、未來修法可朝向構成要件簡約立法、行政補充之方式進行，最高法院則要致力統一見解，弭平不確定法律概念之爭議。</p>

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

<p><b>考題趨勢</b></p>	<p>證券交易法列入司法官考試科目後，重要性變得不可言喻。內線交易一向是國內重大問題，尤其透過修法讓構成要件寬鬆，加上解釋上各說不同，最高法院也不願統一見解的情況下，屢生爭議。</p> <p>若出現相關考題，除了針對修法前後的構成要件不同必須深入理解外，若可以掌握一兩件國內重大案例，相信對於解題會有相當大的幫助；當然解題時也必須區分不同的構成要件，配合學說或實務見解一一解析，方能取得高分。</p>
<p><b>延伸閱讀</b></p>	<p>• 林志潔、麻詠真（2012），〈財經犯罪與內線交易重大消息之判斷—台北地方法院九十六年度重訴字第一三二號(綠點案)刑事判決評釋〉，《月旦判例時報》，第10期，頁87-95。</p> <p>※延伸知識推薦，都可在最多法學資源的【月旦法學知識庫】 www.lawdata.com.tw立即在線搜尋！</p>

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！