

公司或內部人違反持股資訊揭露義務之責任 ——評最高行政法院九十四年度判字第一二六九號判決

編目：證券交易法

出處	月旦裁判時報，第23期，頁32~50	
作者	王志誠教授	
關鍵詞	公司內部人、申報義務、通知義務、持股轉讓、持股設質。	
摘要	<p>為落實證交法第22條之2及第同法25條等規定之立法目的，應對於董事、監察人之概念採取擴張解釋之立場。依公司法第27條第1項規定，選任法人為董事所指派之自然人為代表執行職務之人，自應一併依該規定申報，始能達其立法目的。</p> <p>「持股轉讓」與「持股設質」之情形不同，證券市場參與者判斷該資訊之影響即有不同，故「持股轉讓」事前揭露義務，並不因已辦理「持股設質」申報而得以免除。</p> <p>證交法對公司及內部人之持股資訊揭露義務有完整規範，並設有相對應之行政處罰，顯然是立法者刻意所為之立法裁量及價值判斷，準此，若有年報上記載不確實情事，不宜逕行課予證交法第171條第1項第1款或同法第174條第1項第5款之刑事責任。</p>	
重點整理	案件事實	<p>原告係○雲公司監察人○展公司之代表人，經被告機關查得其於九十年十一月份、十二月份及九十一年一月份在集中交易市場轉讓所屬公司股票，且未依規定於股票轉讓前向被告機關申報，遂以其違反證券交易法（下稱證交法）第22條之2第1項規定，依同法第178條第1項第1款之規定，處原告罰鍰。原告不服，提起訴願，旋遭駁回，遂向臺北高等行政法院提起行政訴訟，法院駁回原告之訴後，原告上訴最高行政法院。</p> <p>一、上訴人主張：</p> <p>(一)上訴人是○雲公司監察人○展公司之代表人，本身並非○雲公司之監察人，更顯非證交法第22條之2之規範對象。</p> <p>(二)依證交法第3條，證券交易主管機關既係被上訴人，相關法令解釋亦應由被上訴人之，惟原審竟以非主管機關之經濟部函令作為解釋證交法之法源，顯有不當，且此函令與上訴人是否須依證交法</p>

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

<p>重點整理</p>	<p>案件事實</p>	<p>第22條之2向被上訴人申報，全然無涉。</p> <p>(三)參酌最高法院46年台上字第365號等判例，可知判斷孰為出賣人，應以實際進行買賣交易者為依據，本件股票設質之所以轉讓所有權，係因擔保品不足而遭債權銀行斷頭實際進行交易者應為債權銀行，而非上訴人。</p> <p>(四)證交法第22條之2並未課予上訴人主動查詢系爭股票之處分方式或時點之義務，上訴人既非實際從事買賣行為之人，則要求其事先向被上訴人申報，原審已違反「處罰性法律應做嚴格之文義解釋」；再者，縱認上訴人有申報義務，上訴人將前開股票設質予債權銀行時，已依證交法第25條第4項規定向被上訴人申報，而達證交法第22條之2及第25條之立法目的，資訊公開。上訴人已履行資訊公開此一行政目的中賦予的公法上義務。原審重複科以出質人(即上訴人)再行申報之義務，顯已欠缺必要性及適當性而有違反「比例原則」，原審依此為由作成不利上訴人之判決，顯有適用法規不當之違法。</p> <p>二、被上訴人抗辯：</p> <p>(一)參酌上訴人檢具之○雲公司變更登記表資料及經濟部函示觀之，顯見上訴人係代表法人當選之監察人，非法人當選後另行指派，因此上訴人既為○雲公司之監察人，具有監察人執行職務之身分權利，自應適用證交法第22條之2規定，殆無疑義。</p> <p>(二)證交法第22條之2第1項規定應向本會辦理事前申報之申報義務主體，依法為公司之內部人，公司內部人縱將其持股設質，然股票設質人仍為所有人，且依民法第893條規定，質權機構賣得之價金係用以清償出質人之債務，故出賣股票者即為提供股票質押之出質人，出質人不得因其股票設質，而豁免其對該股票持有之一切責任。持股轉讓事前揭露與事後申報之資訊內涵、時效亦不相同，故持股轉讓事前揭露義務並不因已辦理持股設質申報或事後持股變動申報而得以免除。</p> <p>(三)本案設質之標的物為上市公司股票，其市價每日均刊載於各大報紙，出質人基於對自有財產管理之注意，應知其設質股票擔保價值不足，將遭債權人處分之結果，本案質權銀行亦曾以郵局存證信函通知</p>
-------------	-------------	--

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

重點整理	案件事實	出質人應補足質物價值變動之差額，否則將處分設質擔保之○雲公司股票，故上訴人未補足差額，事 前已掌控其股票可能遭質權銀行處分之資訊，依法 即應向被上訴人申報，其未申報縱非故意，亦顯有 過失。
	本案爭點	一、法人股東當選董事或監察人並指派自然人為代表執行 職務或指派代表人當選董事或監察人時，應由法人、 代表執行職務之自然人或代表人負持股資訊揭露義務 或持股申報義務？ 二、持股轉讓事前揭露義務是否因已辦理持股設質申報而 得以免除？ 三、違反持股資訊揭露義務應負何種法律責任？是否可能 構成財務業務文件或其他有關業務文件不實之刑責？
	判決理由	一、證交法本身未對董事、監察人為任何定義，依證交法 第2條，應適用公司法及其他法律規定，故代表法人股 東以自己名義當選董監事，即具此身分，上訴人係代 表○展公司當選之監察人，有變更登記表可稽，自應 有證交法第22條之2有關董監事持股規定之。 二、質權人行使質權實，不論出賣人是質權人或原出質人， 均發生質權標之物之股票轉讓結果，依證交法第22條 之2第1項申報。出質人基於對自有財產管理之注意， 應知設質股票擔保價值不足，將遭債權人處分之結 果，上訴人疏於注意而違反申報義務，仍難解免過失 責任，被上訴人以其違反證交法第22條之2規定，依同 法第178條第1項第1款規定，依法予以處罰，並無不合。
	解評	一、公司內部人之範圍及持股數額之計算： (一)內部人之範圍： 1.公開發行股票公司之內部人，受證交法第22條之2 及同法第25條規定之管制，此二條之規範目的， 係健全證券市場發展，維持市場秩序，避免影響 市場交易公平，故 主管機關對董事、監察人之概 念，採取擴張解釋之立場： (1)法人股東當選董監事時，其所指定代表行使職 務之自然人，負有持股資訊揭露義務。 (2)政府或法人為股東而指派其代表人當選為董監 事時，該政府或法人股東亦負有持股資訊揭露

【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;">解評</p>	<p>義務之適用。</p> <p>(3)另依主管機關解釋，前開1、2之自然人及其配偶、未成年子女，利用他人名義所持有之股票，皆適用有關董監事持股規定（證交法第22條之2、第25條、第157條、第157條之1參照）。</p> <p>2.依司法實務見解，從目的解釋出發，認為證交法第22條之2規定公司內部人轉讓所屬公司股票前，須向主管機關申報之立法目的，在於健全證券市場發展，維持市場秩序，防杜內部人藉公司內幕消息轉讓持股，影響市場交易公平。<u>依公司法第27條第1項規定選任法人為董事時，其指派代表執行職務之自然人，自應一併依該規定申報，始達立法目的。</u></p> <p>(二)內部人持股數額之計算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.依證交法第22條之2第3項、第25條第3項規定，內部人持有之股票，包括：其配偶、未成年子女及利用他人名義持有者。 2.此外，依證交法施行細則第2條規定，所謂利用他人名義持有股票，其要件如下： <ol style="list-style-type: none"> (1)直接或間接提供股票與他人或提供資金與他人購買股票； (2)對該他人所持有之股票，具有管理、使用或處分之權益； (3)該他人所持有股票之利益或損失全部或一部歸屬於本人。 3.即從<u>資金、使用收益及損益三層面判斷是否構成利用他人名義持有股票。</u> <p>(三)大量取得股權及變動之申報：</p> <p>為使主管機關及投資人能了解公司股權大量變動之來由及趨向，以符合完全公開原則，證交法第43條之1規定，設有大量取得股權及變動之申報制度。</p> <p>二、公司及內部人之持股資訊揭露義務：</p> <p>(一)持股資訊揭露義務之主體及申報文件：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.證交法第22條之2第1項規定，申報主體限於內部人，所應申報之文件為「公司內部人持股轉讓申報書」。作用在於資訊事前揭露，以免侵害投資人權益，故不因股票是否設質、是否由本人賬戶賣出、所有人是否有賣出意願為限。 2.證交法第25條明定：持股資訊申報義務、持股變
--	---------------------------------------	--

【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;">解評</p>	<p>動申報義務及持股設質通知義務、申報義務。應注意者，第1項僅明定公開發行股票之公司於登記後，對主管機關負有持股資訊申報義務，未明定內部人對公司亦負有申報義務。依本條立法意旨，在貫徹證交法資訊及時公開原則，應要求內部人對公司亦負持股資訊申報義務。</p> <p>(二)持股轉讓事前揭露義務是否因已履行持股設質申報義務而免除</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.依證交法第22條之2，其立法目的係課予公司內部人應是前揭露其「轉讓」持股資訊，以健全證券市場發展，維持市場秩序。 2.而證交法第25條第4項，其目的係藉資訊即時公開原則之運用，使投資大眾進一步知悉公司內部人實際持股設質情況。 3.由於「<u>持股轉讓</u>」與「<u>持股設質</u>」情形不同，<u>證券市場參與者判斷各該資訊之影響即不同，故不因辦理「持股設質」申報而免除「持股轉讓」之事前揭露義務。</u> <p>三、公司或內部人違反持股資訊揭露義務之法律責任：</p> <p>(一)不論是內部人或公司未依規定履行上開申報義務或通知義務均構成行政不法行為，應依證交法第178條第1項第2款規定，處以行政罰。</p> <p>(二)若「<u>持股變動</u>」申報書其記載內容之持股數、持股比率不正確，是否構成證交法第20條第2項或同法第174條第1項第5款等規定之違反？</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.依文義解釋，<u>董事、監察人或主要股東之持股數及持股比率本身，與公司財務及業務經營並無直接關係，性質亦非財務報告、財務業務文件等，故並非此二條之射程範圍。又此亦非證券發行人財務報告編製準則所規定應加註釋之事項，故亦不會導致財務報告不實。</u> 2.<u>證交法對公司及內部人之持股資訊揭露義務有完整規範，並設有相對應之行政處罰，顯然是立法者刻意所為之立法裁量及價值判斷。</u> 3.我國證交法第20條第2項及同法第171條第1項第1款之規定，僅以財務報告、財務業務文件之「內容」有虛偽或隱匿之情事為要件，但依國內學說及實務見解，均認為<u>必須達到重要內容有虛偽或隱匿之陳述，始構成犯罪，即需具有重大性。準</u>
---	---------------------------------------	---

【高點法律研習社】

版權所有，重製必究！

重點整理	解評	<p>此，若依企業經營與所有分離之觀點，持股數及持股比率之記載，實非投資人作成投資決定之重要關鍵，反而是公司內部人之經營企業能力，始為投資人關注焦點，故亦應解為「非重大性」事件。</p> <p>四、結論</p> <p>(一)為落實證交法第22條之2及同法第25條等規定之立法目的，應對於董事、監察人之概念採取擴張解釋之立場。依公司法第27條1項規定選任法人為董事所指派之自然人為代表執行職務之人，自應一併依該規定申報，始能達其立法目的。</p> <p>(二)「持股轉讓」與「持股設質」之情形不同，證券市場參與者判斷該資訊之影響即有不同，故「持股轉讓」事前揭露義務並不因已辦理「持股設質」申報而得以免除。</p> <p>(三)證交法對公司及內部人之持股資訊揭露義務有完整規範，並設有相對應之行政處罰，顯然是立法者刻意所為之立法裁量及價值判斷，故不應其在年報上記載不確實，而課以證交法第171條第1項第1款或同法第174條第1項第5款之刑事責任。</p>
考題趨勢		<p>一、公司內部人之範圍為何？持股數額計算範圍為何？</p> <p>二、持股揭露資訊揭露的主體？</p> <p>三、持股轉讓事前揭露義務是否因已履行持股設質申報義務而免除？</p> <p>四、該董事、監察人或主要股東持股數及持股比率不正確，是否違反證交法第20條第2項或第174條第1項5款等規定？</p>
延伸閱讀		<p>一、王志誠(2012)，〈財務報告不實罪之判定基準：以重大性之測試標準為中心(上)、(下)〉，《台灣法學雜誌》，第198、200期。</p> <p>二、劉連煜(2013)，〈內部人持股未揭露屬資訊不實的刑事責任？或僅係行政責任？〉，《台灣法學雜誌》，第225期，頁154-159。</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！