

商事法判解

內線交易民事損害賠償之主體

臺灣高等法院102年度金上字第6號判決

【實務選擇題】

關於內線交易之規定，試問下列敘述何者錯誤？

- (A) 禁止內線交易當不限於自然人，法人亦得為內線交易之主體。
- (B) 公司負責人為內線交易時，受害人得依公司法第23條第2項規定請求公司負連帶損害賠償責任。
- (C) 公司法第23條第2項規定之損害賠償請求權，適用民法第197條兩年之消滅時效。
- (D) 得請求因內線交易民事損害賠償之人，為內線交易當日善意從事相反買賣之人。

答案：C

【裁判要旨】

一、關於被上訴人是否受證券交易法第157條之1內線交易行為禁止之規範：

(一)按95年1月11日公布之證券交易法第157條之1第1項規定：「下列各款之人，獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息未公開或公開後12小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，買入或賣出：(1)該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第27條第1項規定受指定代表行使職務之自然人。(2)持有該公司之股份超過百分之十之股東。(3)基於職業或控制關係獲悉消息之人。(4)喪失前三款身分後，未滿6個月者。(5)從前4款所列之人獲悉消息之人。」。次按禁止內線交易之理由，學理上固有所謂資訊平等理論、信賴關係理論或私取理論之區別，惟實際上均係基於「公布消息否則禁止買賣」之原則所發展出來之理論，即具特定身分之公司內部人於知悉公司之內部消息後，若於未公開該消息前，即在證券市場與不知該消息之一般投資人為對等交易，該行為本身即已破壞證券市場交易制度之公平性，足以影響一般投資人對證券市場之公正性、健全性之信賴，故內線交易之可非難性，並不在於該內部人是否利用該內線消息進行交易而獲取

利益或避免損害，而是根本腐蝕證券市場之正常機制，影響正當投資人之投資決定甚或進入證券市場意願，故各國莫不超脫理論爭議，而以法律明定禁止內線交易，對違反者課以民、刑責任（最高法院99年台上字第2015號裁判意旨參照）。則內線交易之禁止在於維護證券交易市場制度之公平性，基於特定身分而知悉公司內部消息之人，不得於未公開消息之前，即與在證券市場不知該消息之一般投資人為對等交易，基此規範之目的，禁止內線交易當不限於自然人，法人亦得為內線交易之主體。

(二) 經查，被上訴人為展茂公司聯合授信銀行團之主辦兼管理銀行，展茂公司應按期將清償之本息匯入被上訴人指定之帳戶，為兩造所不爭執。被上訴人基於授信銀行團管理銀行之職務關係而得知悉展茂公司不能依約按期於96年2月12日清償本息金額329,478,962元，且於展茂公司於2月14日19時7分公布系爭消息之前，賣出自己所持有之展茂公司股票，自應受證券交易法第157條之1第1項第3款規定基於職業或控制關係獲悉消息者，不得為交易之規範。被上訴人辯稱法人不受證券交易法第157條之1第1項之規範，為無可採。

(三) 綜上，上訴人主張被上訴人違反證券交易法第157條之1第1項第3款規定，依同條第2項規定，被上訴人應對於善意從事相反買賣之人即附表所示授權人欄，負損害賠償責任，為有理由。

二、關於上訴人依公司法第23條第2項規定，請求被上訴人與鄭蘭珍負連帶損害賠償責任部分：

(一) 按公司法第23條第2項規定，公司負責人對於公司業務之執行如有違反法令致他人受有損害時，對他人應與公司負連帶賠償之責。此所定連帶賠償責任，係基於法律之特別規定，並非侵權行為上之責任，故其請求權之消滅時效，應適用民法第125條之規定（最高法院96年台上字第2517號、95年台上字第1953號裁判參照）。上訴人依公司法第23條第2項規定為請求，其請求權應適用民法第125條規定，消滅時效期間為15年。被上訴人抗辯上訴人於97年7月間得由媒體知悉鄭蘭珍涉犯內線交易，或於檢察官98年2月2日對鄭蘭珍等人違反證券交易法提起公訴，已知損害及賠償義務人，嗣於100年4月8日追加主張依公司法第23條第2項規定為請求，該請求權已罹於2年時效等語，為無可採。

(二) 經查，鄭蘭珍於91年7月16日起任職於被上訴人，自該日起負責處理投資部所持有上市及上櫃公司股票之釋股事宜，並於96年1月1日晉升投資管理部經理，並為被上訴人持有展茂公司股票之委託下單人，處理被上訴人所持有上市及上櫃公司股票之釋股事宜，為兩造所不爭執（參原審判決第27頁第11至15行），

可認為實。且查，被上訴人之投資管理部於92年12月23日，即就被上訴人所投資持有之展茂公司股票釋股作業流程，由鄭蘭珍以投資管理部承辦人身分依據釋股評估作業規範規定，提出展茂公司釋股申請批覆書、釋股評估報告，並依照被上訴人內部作業程序，交由釋股評等小組會議議決，再提報釋股審議委員會進行審核，通過後交由鄭蘭珍多次執行釋股作業事宜，而鄭蘭珍96年1月25日提出展茂公司股票變更簽呈，係於96年1月29日併同創意電子、臺灣高鐵釋股案進行報告後，經內部核決流程核准通過，可認鄭蘭珍於96年2月13日、2月14日釋出被上訴人持有之展茂公司股票之行為，係鄭蘭珍於取得核可後獨自決定所為，有釋股申請暨批覆書、釋股案件變更事項簽呈、證人即被上訴人董事長駱錦明於原法院審理中證述可憑，經本院調閱原法院檢察署97年度偵字第24479、30834號卷宗查核屬實。足認鄭蘭珍於執行釋出展茂公司股票之職務範圍內，其行為得代表被上訴人，自屬公司法第8條第2項規定之公司負責人。是以，鄭蘭珍對於被上訴人業務之執行，違反證券交易法禁止內線交易之規定，致他人受有損害，上訴人主張依公司法第23條第2項規定，請求鄭蘭珍應與被上訴人負連帶賠償之責，為有理由。

按95年1月11日公布之證券交易法第157之1條第1項規定：「下列各款之人，獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息未公開或公開後12小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，買入或賣出：①該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第27條第1項規定受指定代表行使職務之自然人。②持有該公司之股份超過百分之十之股東。③基於職業或控制關係獲悉消息之人。④喪失前三款身分後，未滿6個月者。⑤從前4款所列之人獲悉消息之人。」。次按禁止內線交易之理由，學理上固有所謂資訊平等理論、信賴關係理論或私取理論之區別，惟實際上均係基於「公布消息否則禁止買賣」之原則所發展出來之理論，即具特定身分之公司內部人於知悉公司之內部消息後，若於未公開該消息前，即在證券市場與不知該消息之一般投資人為對等交易，該行為本身即已破壞證券市場交易制度之公平性，足以影響一般投資人對證券市場之公正性、健全性之信賴，故內線交易之可非難性，並不在於該內部人是否利用該內線消息進行交易而獲取利益或避免損害，而是根本腐蝕證券市場之正常機制，影響正當投資人之投資決定甚或進入證券市場意願，故各國莫不超脫理論爭議，而以法律明定禁止內線交易，對違反者課以民、刑責任（最高法院99年台上字第2015號裁判意旨參照）。則內線交易之禁止在於維護證券交易市場制度之公平性，基於

特定身分而知悉公司內部消息之人，不得於未公開消息之前，即與在證券市場不知該消息之一般投資人為對等交易，基此規範之目的，禁止內線交易當不限於自然人，法人亦得為內線交易之主體。

【裁判分析】

本件較為特別者係對於內線交易行為人之主體加以討論，過去較少有學說或實務特別認為法人亦得成為內線交易主體，而非本件判決則認為為了維護證券交易市場制度之公平性，禁止內線交易當然不限於自然人，而可認為法人亦得成為內線交易之主體。此外，該判決亦認為若公司負責人因執行其業務而為內線交易時，內線交易當日善意從事相反買賣之人，得依公司法第23條第2項規定請求公司負連帶損害賠償責任。就此等較為特殊之爭點，尚請考生多加留意。

【關鍵字】

內線交易、重大消息、私取理論

【相關法條】

證券交易法第157條之1

【參考文獻】

1. 姚志明，〈關係企業為內線交易之責任主體〉，《月旦法學教室》，2012年2月。
2. 徐崧博，「論內線交易之制裁規範—以日本行政課徵金為中心」，《國立臺灣大學法律學院碩士論文》，2014年1月。