

商事法判解

內線交易之「獲悉」，應綜合客觀判斷，不應拘泥特定時點

最高法院102年度台上第1420號刑事判決

【實務選擇題】

關於證券交易法第一百五十七條之一所定內線交易禁止規定，下列敘述何者正確：

- (A) 適用對象為具有股權性質之有價證券。
- (B) 規範對象以他人之名義買入或賣出，亦構成內線交易。
- (C) 內線交易之「獲悉」，應綜合客觀判斷，不應拘泥特定時點。
- (D) 以上皆正確。

答案：D

【判決節錄】

「民國九十一年二月六日修正公布之證券交易法第一百五十七條之一禁止內線交易之規定，旨在使證券交易雙方平等取得資訊，防止發行股票公司內部人憑藉其特殊地位，於「獲悉」有重大影響公司股票價格之消息後，在「該消息未公開前」（九十五年一月十一日修正為「該消息未公開或公開後十二小時內」，九十九年六月二日再修正為內部人「實際知悉」發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在「該消息明確後，未公開前或公開後十八小時內」），即先行買賣股票，造成一般投資大眾不可預期之交易風險，以維護證券市場交易之公平。是以此項內線交易之禁止，僅須內部人具備「獲悉（或實際知悉）發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」及「在該消息未公開前（或該消息明確後，未公開前或公開後一定沉澱時間內），對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票，買入或賣出」此二形式要件即足當之。又所謂「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必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為確定事實為必要。蓋重大消息於達到最後依法應公開或適合公開階段前，往往須經一連串處理程序或時間上之發展，之後該消息所涵蓋

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

之內容或所指涉之事件始成為事實，其發展及經過情形因具體個案不同而異。易言之，認定行為人是否獲悉發行股票公司內部消息，應綜合相關事件發生經過及其結果等各項因素，從客觀上作整體觀察，以為判斷，不得拘泥於某特定、具體確定之時點。……」

【學說速覽】

證券交易法第157條之1禁止內線交易之規定，旨在使證券交易雙方平等取得資訊，防止發行股票公司內部人憑藉其特殊地位於實際知悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息明確後，未公開前或公開後十八小時內，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，自行或以他人名義買入或賣出。

關於構成要件中之「獲悉」過去曾有應採知悉說或持有說之爭議，於修法後改用「實際知悉」之法條用語可知，我國證券交易法乃採「知悉說」之立場。「知悉」應如何判斷，我國實務及學說皆認為，內線交易重大消息之形成，一般而言，於達到最後依法應公開或適合公開階段前，往往須經一連串處理程序或時間上之發展，之後該消息所涵蓋之內容或所指之事件才成為事實，其發展及經過情形因具體個案不同而異。為促進資料取得平等，以維護市場交易公平，應以消息最早成立之時點為準。故認定重大消息發生之時點，及內部人何時獲悉此消息，自應綜合相關事件發生經過及其結果等各項因素，從客觀上作整體觀察，以為判斷，不得拘泥於某特定、具體確定之時點。

【關鍵字】

內線交易、獲悉、實際知悉。

【相關法條】

證券交易法第157之1條。

【參考文獻】

- 曾宛如，《證券交易法原理》，2006年8月，元照出版，頁263-267。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！