

## 商事法判解

## 證券詐欺規範是否適用於非公開發行公司

## 最高法院101年台上字第703號刑事判決

## 【實務選擇題】

A為非公開發行股票之公司，而甲向他人詐稱A公司獲利良好，有新產品甫研發完成，股價必然會漲，且表示A股票將於不久後上市櫃，實則不然，惟仍有數人因聽信其言而購入受有損失。甲被檢察官以普通刑法詐欺罪，及證交法第171條（違反第20條）起訴。下列敘述何者正確（不考慮刑法競合問題）？

- (A) A為非公開發行公司，甲僅得論以普通刑法詐欺罪。
- (B) A為非公開發行公司，甲得否再論以證交法第171條之刑責，尚需視其是否有向不特定人招募而定。若僅向特定少數人兜售，僅得論以普通刑法詐欺罪。
- (C) A是否為公開發行公司並非重點，甲販售股票時有詐欺行為，即得再論以證交法第171條之刑責。
- (D) 投資人應有投資判斷能力，對甲之陳述本不應道聽途說而應加以查證，自不構成任何詐欺刑責。

**答案：**C

## 【判決節錄】

「對如何認定：上訴人販售保健科技股份有限公司（下稱保健公司）未上市上櫃股票四張給被害人，共計得款新台幣（下同）七十五萬元；上訴人與被害人之和解書，其內容之記載，並非被害人之本意，無從據為上訴人有利之認定；……均已依據卷內資料予以說明。從形式上觀察，原判決並無任何違背法令之處。」（節錄本件高院判決如下）

「……保健公司研發之保健牛蒡精華素，於94、95年間尚未完成，僅具部分成果，迄今仍未上市上櫃之事實，有該公司陳報狀可參，是以該公司之股票價值理應不高。惟被告丁雅慧出售附表一所示保健公司股票之金額，每股價格至少125元，甚至有高達200元，此與該公司發行之價額僅每股10元相較，差距實甚懸殊，若非附表一所示被害人聽信渠等不實之保證，依常理渠等應無以如此高之價格購

【高點法律尋班】

版權所有，重製必究！

人本身並不熟稔，且迄今未上市上櫃之保健公司股票。……，復於告知被害人保健公司即將於近期上市上櫃，或購買保健公司股票肯定賺錢等虛偽不實之資訊，……被告丁雅慧以詐騙之方式，而以顯不相當之高價售出保健公司股票，而從中獲利之事實堪以認定。……又被告就上開附表所示違反有價證券之買賣，不得有詐欺行為，違反證券交易法第20條第1項之規定，而犯罪所得未達新台幣1億元以上，應依修正後同法第171條第1項第1款之規定處罰。」

### 【學說速覽】

關於證券交易法之證券詐欺罪是否須適用於非公開發行公司？一般而言，證交法（如：證交法第20條之反詐欺條款）應只適用於公開發行公司或對非公開發行公司股票有募集發行之行為，至於非公開發行公司之股東，私下出售而非對不特定人兜售行為是否亦適用，實務判決有爭議，肯定論者認，證交法第6條對股票之定義修正時刪除「公開募集、發行之」的文字，寓有擴大適用範圍之意，不論是不是公開發行股票，只要有詐欺行為，均應優先試用證交法；惟採否定論之學者，認該修正只是為了解決適用上之邏輯問題，並無擴大證交法適用範圍之寓意，仍應限於「公開發行公司」或「募集發行之行為係以非公開發行公司股票為標的」之情形，故第20條第1項中「有價證券之買賣」應做目的性限縮為「公開發行公司」之有價證券之買賣為妥，並於往後修法明文限縮之。

### 【關鍵字】

反詐欺條款、虛偽不實

### 【相關法條】

證交法第20條

### 【參考文獻】

- 劉連煜，〈未公開發行公司的證券可否適用證交法證券詐欺之規範？—最高法院101年度台上字的703號等刑事判決研究〉，《法令月刊》，65卷9期。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！