

商事法判解

內線交易與忠實義務之違反

臺灣高等法院104年度金上字第6號民事判決

作者：張政大

【實務選擇題】

A公司為公開發行股份有限公司，與B、C、D等三家公司合資成立甲股份有限公司（下稱甲公司），A公司並持有甲公司股份50%，嗣甲公司於民國107年6月間增資，A公司仍持有甲公司股份43.5%，並取得5席中之3席董事。下列敘述，何者錯誤？

- (A) 倘若乙擔任A公司監察人職務，竟為個人利益，於A公司於公開資訊觀測網站公告之重大訊息前，先行賣出所持有之全數A公司股票以規避損失，違反證券交易法第157條之1內線交易禁止之規定。
- (B) 承(A)事實，乙之上開行為，恐違反負責人「忠實執行業務」之義務。
- (C) 承(A)事實，乙僅賣出所持有之A公司股票50張，仍屬違反證券交易法第157條之1內線交易禁止之規定。
- (D) 承(A)事實，因A公司嗣後持有甲公司股份並未過半數，乙擔任A公司監察人職務，並無證券交易法第157條之1內線交易禁止之規定適用。

答案：D

【判決節錄】

按公司監察人利用職務上之權限與機會獲悉之重大消息，於公司股東及證券市場投資人均不知情前，先行賣出所持有之公司股票以規避損失，其顯然考量個人利益優先於公司利益，將原本應屬於基因公司全體股東之重大消息，挪作個人規避損失之私益使用，此利用職務之便及資訊上不平等之優勢，即已違反證券交易法第157條之1內線交易禁止之規定，顯為圖謀個人之不法利益，並損害公司股東及投資人之權益，勘認違背負責人之忠實義務，至於監察人究係出售多少公司股份及犯罪所得多寡，皆與其成立內線交易禁止罪無涉。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

【學說速覽】

一、內線交易與忠實義務之違反

對董事或監察人提起代位訴訟或解任訴訟最常見的情形即為其違反公司法第23條之受託人義務。與本案相關者，即為董事或監察人從事內線交易是否構成受託人義務（fiduciary duty）下忠實義務（duty of loyalty）之違反。

(一) Guth v. Loft案

公司董事與主管不允許利用其信任與信賴的地位，以謀取自己的利益。……不僅正面地要求受託人必須保護公司的利益，同時亦要求其不能從事任何會傷害公司、剝奪公司利益或好處的工作。此一原則係一個對公司不能分割的且不自私的忠實（undivided and unselfish loyalty），要求義務與自我利益間不可以有衝突。決定誠實、善意與忠實行為（honesty, good faith and loyal conduct）的情況有許多，且各有其變化，並沒有一個絕對不變與快速的公式。忠實的標準是無法用固定的量尺來衡量的¹。

(二) Stone v. Ritter案

受託人有意基於促進公司最大利益以外的目的行事；受託人行為有意違反所適用之實定法（positive law）；受託人在作為義務下有意地不作為，此充分說明其故意無視其義務的要求。可能尚有其他未經證實或主張之惡意行為的例子，不過這三個例子是最明顯的²。

二、董事或監察人從事內線交易，是否對公司造成損害？

在In re Primedia案中，德拉瓦州最高法院明確拒絕被告主張公司必須有實際損害的抗辯，而重申Brophy claim，強調「公共政策將不會允許對雇主具有信任和信賴地位的員工，為自己利益濫用該關係，不論該雇主是否會因此受有損失」，進而認為「原告基於內線交易主張不需要證明實際損害；即使公司未受有實際傷害，其得主張使用公司資訊所獲得利益之歸入權。³」在我國，公司因受託人違反忠實義務，公司法第23條第1項規定必須「致公司受有損害」，因此亦會遭遇如何證明公司因受託人從事內線交易而受有損害，如名譽或實際支付費用的損害等。

¹ See Guth v. Loft Inc., 5 A.2d 503 (1939) .

² See Stone v. Ritter, 911 A.2d 362 (Del. 2006)

³ See Kahn v. Kolberg Kravis Roberts & Co., L.P. 23 A.3d 831 (Del. 2011) (“In re Primedia”) .

【關鍵字】

內線交易、受託人義務、忠實義務、內線交易損害賠償

【相關法條】

證券交易法第14-1條、第21條、第36條、第155條、第157-1條

【參考文獻】

- 張心悌，〈內線交易與忠實義務之違反—兼評臺灣高等法院104年度金上字第6號民事判決〉，《月旦裁判時報》，第68期，頁95-102。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！