

新聞放大鏡 ①

## 外資圈第一美女涉入漢微科內線交易案

編目：商事法

主筆人：郁台大（尤昱婷律師）

### 【新聞案例】

有「外資圈第一美女」封號的瑞士信貸財顧公司台灣區總經理邱慧平，涉入荷蘭半導體微影設備大廠艾司摩爾(ASML)與台灣上櫃公司電子束晶圓檢測設備的漢民微測科技 Hermes Microvision(漢微科)內線交易案，台北地檢署於今年9月13日以證據不足不予起訴。

去年5月，邱慧平在住處廁所與國外團隊進行跨國電話會議，其丈夫許耀仁於門外聽到電話內容中提到併購案的細節及交易模式，穿插「Tender Offer(收購)」、「HMII(漢微科縮寫)」等字眼，他拼湊相關內容後，判斷妻子正受委託辦理 ASML 與漢微科的併購案，故於此重大消息發布前約3週，運用現金及融資、人頭戶等方式佈局，進場買入漢微科的股票，總共獲利約 2290 萬元，許耀仁並私下建議其母羅麗珠買進。

ASML 與漢微科的併購案是台灣去年第二大併購案，ASML 於去年4月委託邱慧平任職的瑞士信貸財顧公司擔任財務顧問，雙方於去年4月29日簽下保密協定，被認為重大消息成立時點。

邱慧平表示，為了保密，他特別選在住處廁所進行跨國電話會議，絕無洩密，對於丈夫及婆婆買股票一事並不知情，她本人名下也並無買入漢微科的股票，檢方最後採信邱、許等人的說詞，對邱慧平處分不起訴。律師宋耀明表示，感謝檢察官明察，洗刷邱慧平冤屈，此事件也讓邱慧平與丈夫關係降到冰點。

新聞連結：

- 1.自由時報：<http://news.ltn.com.tw/news/society/breakingnews/2192608>
- 2.經濟日報：<https://money.udn.com/money/story/5612/2700400>
- 3.聯合新聞網：[https://udn.com/news/story/7251/2702535?from=udn-catebreaknews\\_ch2](https://udn.com/news/story/7251/2702535?from=udn-catebreaknews_ch2)

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

### 【重點提示】

- 內線交易主體的判斷
- 消息傳遞理論的三要件
- 消息傳遞理論的最新發展趨勢
- 消息傳遞人是否違反忠實義務/受任人義務(Fiduciary Duty)
- 消息傳遞人是否獲有利益
- 消息受領人偶然聽聞內線消息的內線交易責任

### 【考點剖析】

(一) 本案中夫妻二人可能構成內線交易責任之何款主體？

1. 妻子可能構成證券交易法第 157 條之 1 第 1 項第 3 款「基於職業或控制關係獲悉消息之人」：

妻子為協助辦理併購案之職業關係才獲知此併購消息，故可能該當本款「基於職業關係獲悉消息之人」，然而，本案例事實中有買賣有價證券行為者僅有丈夫及婆婆，妻子並沒有買賣系爭有價證券，故沒有「買入或賣出」之行為，難構成內線交易責任。但可能依據同條第 4 項負連帶損害賠償責任，併此敘明。有疑問者為，妻子是否構成同項第 1 款之公司內部人，對此問題應採否定說。蓋因妻子並非系爭有價證券發行公司—漢微科之內部人，不符合證券交易法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款「該公司」之法條文義。

2. 丈夫可能構成證券交易法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款「從前四款所列之人獲悉消息之人」，即消息受領人：

由於丈夫之所以得知消息係因偷聽到妻子通話的內容，不論妻子為第 1 款或第 3 款之主體，丈夫皆有可能構成本款的「消息受領人」，惟構成消息受領人的要件，受到外國法理論與內線交易保護法益的影響，學說實務上仍有爭議，詳如下述。

(二) 妻子是否構成內線交易，說明如下：

1. 從「關係論」與「私取理論」法益來分析：

從保護法益範圍較限縮的美國法所採之「關係論」來看，妻子並不構成內線交易，蓋因妻子與漢微科之間並無內部人忠實義務之關係；然，美國法上為擴張規範主體，從關係論擴張至「私取理論」，認內線消息屬公司資產之一部分，任何知情且負有保密義務者，縱非該公司內部人，亦不得以該消息為買賣行為並據此獲取利益，必須禁絕交易。

然而，若新聞事實屬實，則本案中妻子並非故意洩漏秘密，更無買賣行為並以

此獲利，故仍不構成內線交易。

2.從「健全市場理論」法益來分析：

市場論的要件雖然更寬鬆，為維護市場上投資人資訊取得之公平，任何人若知情內線消息皆須揭露，均不得私自交易並獲利。然而，同上所述，本案中妻子並無買賣行為，仍不構成內線交易。

綜上所述，妻子因非故意洩漏消息、亦無買賣漢微科股票並得利之事實，故無論採取何種內線交易之保護法益，均不構成內線交易責任。

(三)偶然聽聞妻子通話內容的丈夫是否構成內線交易？

1.若對內線交易保護法益採取「關係論」所延伸出的「消息傳遞理論」，則丈夫是否構成內線交易，涉及對「消息傳遞理論」的要件解釋，說明如下：

(1)依據美國 Dirks 案所建構之「消息傳遞理論」來分析：

丈夫是否構成內線交易若以關係論的立場來看，須先建立起消息傳遞人與公司之間受任人義務的違反，則此內線交易責任才會因此「傳染(derivative)」至消息受領人身上。

學說上多參考美國 Dirks 案所建立的消息傳遞理論三要件：其一，消息傳遞人，即內部人，須故意違反受任人義務或稱忠實義務(Fiduciary Duty)而洩漏秘密；其二，消息受領人須明知或可得而知內部人違反受任人義務；其三，內部人係為了直接或間接圖謀個人利益而傳遞消息。

關於第一個要件，本文中因妻子並非漢微科之內部人，解釋上難認其對於漢微科違反內部人與公司之間的受任人義務。對此，在美國實務上，聯邦最高法院曾明確採用「私取理論」，認定公司內部人以外者，雖與該公司無受任人忠實義務，但若對消息來源承諾過應保密，卻違背此忠誠及信賴義務，則仍不得洩密即以此消息獲利，故，妻子仍可能對漢微科負有保密義務。惟，退萬步言之，縱認妻子因承辦併購案而對漢微科負有任何受任人義務，假設新聞事實中妻子所言屬實，則妻子並非故意洩漏秘密，而實屬不慎洩密、主觀上不可非難之，則也難認其故意違反受任人義務或任何保密義務，則此責任難以衍生至消息受領人一丈夫身上。

關於第二個要件，消息受領人須明知或可得而知內部人違反受任人義務。然而，由於本文中丈夫係偷聽妻子的談話，應難認其明知或可得而知妻子正在洩漏秘密。

關於第三個要件，妻子須獲得個人利益，此利益不以金錢為限，尚包括情感利益，如以交換秘密當作餽贈而提升友誼、愛情等關係者亦屬之。本文中，妻子並未因此洩密獲得利益，詳言之，在金錢利益部分，妻子似無分

得丈夫購買股票的金錢獲利，自己也未買賣股票；在情感利益部分，如依據上開新聞中妻子的律師所言，則妻子與丈夫的關係反而轉為冷淡、降至冰點，難謂有獲得增進夫妻感情之個人利益。

(2)依據美國 Newman 案與消息傳遞理論之最新發展來分析：

2014 年美國實務的 United States v. Newman 乙案，限縮了消息傳遞理論的要件解釋，新的見解主要分為兩個部分：首先，就上述第二個要件而言，第二巡迴法院認為對於個人利益應採限縮解釋，僅限於「一種有意義之密切個人關係」，而此種關係能夠產生「客觀的、必然的及至少相當於一定金錢或其相當價值之潛在利益」；其次，就消息受領人的主觀要件而言，亦採限縮解釋，受領人須「明知」消息傳遞人違反受任人義務，並知道傳遞人獲有個人利益，若僅為「可得而知」則不構成內線交易責任。

依據上開限縮解釋來檢視本案，則丈夫更難謂構成內線交易。首先，關於個人利益的限縮解釋，妻子無意間洩密並無增進與其自身有意義之密切個人關係，客觀上看，本案也沒有對妻子產生相當於金錢或相當價值的潛在利益。

其次，丈夫係偷聽妻子講電話，故也並非明知妻子違反受任人義務，更遑論妻子與漢微科間是否存有受任人義務都難以認定，故依據限縮解釋，本案不符合消息傳遞理論的要件。

附值一提者係，美國聯邦第九巡迴法院於 2015 年 6 月的 Salman v. United States 案中，明確表示拒絕適用 Newman 案所建立的標準，認為其已偏離 Dirks 案的見解及要件過多，言下之意，只要內部人以保密資訊餽贈給親友時，就已滿足了違反信賴而獲得個人利益之要件。

2.若對內線交易採取「私取理論」，則丈夫是否構成內線交易，說明如下：

美國法上為擴張規範主體，從關係論擴張至私取理論，認內線消息亦屬於公司資產之一部份，任何知情且負有保密義務者，縱非內部人，亦不得以之為買賣行為並獲取利益，必須禁絕交易。

本案中，丈夫在偷聽妻子廁所中通話內容的過程中，應可得知妻子身為受委託併購之專業經理人，對委託處理之系爭併購消息負有保密義務，故丈夫縱非德微科之內部人，也不得私下竊取公司消息而買賣股票獲利，故丈夫負有內線消息責任。

3.若對內線交易採取「健全市場論」，則丈夫是否構成內線交易，說明如下：

依據文義解釋，證券交易法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款僅規定「從前四款所列之人獲悉消息之人」可能為內線交易主體，並未進一步設定構成要件，故並不

須以前四款之人違反受任人義務而洩密或獲取個人利益為前提，此點從我國證交第 157 條之 1 第 1 項第 2 款將「持股超過百分之十之大股東」納入內線交易規範，也可看出我國禁止內線交易並不以受任人違反義務為前提。

另外，從內線交易的保護來看，健全市場論認為，內線交易規定維護的係市場上投資人取得資訊的公平性，以及證券市場的秩序及健全發展，故任何市場交易人持有任何市場資訊皆應揭露，不得私自利用與交易。

據此，本案中的丈夫構成內線交易責任，不以其妻子違反受任人義務為必要。綜上所述，若採美國法上之關係論及其衍伸出之消息傳遞理論，則難認丈夫構成內線交易責任；若採歐盟法上之健全市場理論或美國法上之私取理論、以及我國實務見解與現行法文義解釋，則丈夫可能構成內線交易責任。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！