

▪ 作者序 ▪

感謝讀者在茫茫書海中挑選本書並翻閱之，希望能帶給讀者閱讀上之全新感受。

本書之編寫構想，係有感於市面上法條書之內容過於精簡，對於準備考試之讀者而言，需要從旁為密密麻麻之補充記載，方為合用。因此，筆者於內容之編寫上，將該條所涉之重要內容於本書上呈現，並將其出處清楚標明以供讀者參閱方便，節省讀者補充時所需耗費之時間勞力。簡言之，「千年傳統，全新感受」就是本書編寫的宗旨啦 XD。

本書能順利出版，首先須感謝讀享數位文化江承勳江老闆、總編輯小梁大人以及全體工作同仁，沒有你們的鞭策與鼓勵，就不會有本書的誕生。謝謝大尾、圓仔，一起拉低賽、練肖維是筆者寫書煩悶之餘最快樂的時光（ $\neg \nabla \neg$ ），預祝你綿未來一切順心。筆者的好搭擋輕愉正咩，人正個性好書又寫的棒，感謝有你的陪伴，是筆者繼續前進的動力，未來還要一起大冒險啲（ $\geq \nabla \leq$ ）。謝謝人生旅途上所有「愛我，以及我愛的人」，健康平安喜樂是筆者的願望。最後，謹將此書獻給敬愛的父母，養育教誨之恩無以為報，僅能以此書表達棉薄感謝之意。

PS. 筆名靈感係取材於電影西遊——降魔篇之「花果山十三太保」，預祝讀者於考試上都能展現「從南天門砍到蓬萊東路，砍了三天三夜，眼睛都沒眨一下」的威風，順利金榜題名！

花果十三

2014.3.6 於台北花果山

▪ 編輯序 ▪

從你拿起這本法典起，你會發現，法典不再只是法典
這本法典與眾不同之處

這是一本可以讓你快速知道哪些法條是最重要、次重要及一覽而過即可的貼心法典。

這是一本可以讓你藉由重點說明及碎碎唸馬上記住條文意旨、修法重點、修訂核心的法典。

這是一本可以讓你當成書本來唸的法典，因為本系列把相關爭點、相關考題、相關條文通通一次交給你，這也是市面上唯一將所有考試元素都融入的法典。

這是一本可以讓你帶入考場當成快速複習的法典。

法典是每個考生必備的工具書，以往的法典都是從司法院將法條抓下來後便直接排版，沒有加入其他元素，而考生也都會把筆記及重點記在上面，但往往因筆記重點太多而雜亂無章，每年改版的法典又要讓考生再重新將舊法典的筆記抄到新法典上，往往浪費許多時間，讀享數位文化聽到學生的需求，將所有考試所需要的重點、筆記、爭點，全部都幫你加入到法典當中，有了這本，將成為你通過考試最強的利器，只要有了這一本，相信對於考試一定大有幫助的。

關於讀享

你我想要做的事情很多，可能要出國唸書、談一場轟轟烈烈的戀愛、和心愛的人結婚、佈置夢想的家、出國旅遊……可是在考上前，人生就好像打電動卻卡關一樣，我們放不下考試，卻又無法認真去追夢。

當考上成為一件非達成不可的事，我們卻無法把時間全部投入在唸書中，讀書的方法和捷徑便是不可或缺的要件！所以，我們用實際考試的經驗和身為考生的心情去設計每一本書，也嘗試將艱澀的法律概念轉化成淺顯易懂的文字，為的是期望讀者在看過讀享出版的書籍後能真的覺得自己學到很多，而不是看了就忘。

▪ 本書使用方法 ▪

本書編寫之主要架構，可分為以下部分：

一、條號、條文：條號後面所出現之訊號表，係依該條之重要性而呈現，從一覽而過之條文（灰格）依序遞增至非常重要之條文（三黑格）。

二、修法軌跡、修正說明：此部分係以近年重要之修訂為核心，附上原條文、修法理由，並於現行條文所修訂之處以底線標記之，方便讀者交叉閱覽。修正說明乃針對修法部分為扼要說明。

三、條文導引：簡要說明，幫助讀者迅速掌握條文之意旨。

四、重點說明：將該條所涉之重要內涵向讀者闡釋說明之。

五、爭點：將學說與實務見解異同之處以爭點方式呈現，協助讀者迅速掌握該條考試之重點。

六、判解函釋：整理重要之實務見解，以年份之先後順序遞減排列。

七、相關條文：提醒讀者與該條相關之條文。

八、筆者碎念：筆者私心將該條重要之處與應注意之點提示予讀者。

九、相關考題：整理相關考題以供讀者練習。

十、施行細則、規則辦法：筆者挑選較為重要之規則辦法供讀者閱覽，請讀者最少最少最少閱讀其中以粗體標記之處。

相關條文

1. 證交法第 22 條之 2 第 3 項（受益持有人）。
2. 證交法施行細則第 11 條第 2 項、第 3 項（獲得利益之計算）。

者碎唸

短線交易之歸入權為證交法大魔王之一，重點集中於兩端說與一端說之爭議，以及歸入權之計算，實務見解不論內部人或大股東均採兩端說；學說見解於內部人採一端說，藉以強化歸入權之行使，然而於大股東則改採兩端說，歸入權之計算須引用證交法施行細則第 11 條第 2 項，以取得或賣出之有價證券種類是否相同分別適用第 1 款及第 2 款，最後，本條第 5 項設有準用規定，小細節切勿疏忽。

§ 157-1（內線交易）

I 下列各款之人，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，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：

- 一、該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第二十七條第一項規定受指定代表行使職務之自然人。
- 二、持有該公司之股份超過百分之十之股東。
- 三、基於職業或控制關係獲悉消息之人。
- 四、喪失前三款身分後，未滿六個

月者。

五、從前四款所列之人獲悉消息之人。

II 前項各款所定之人，實際知悉發行股票公司有重大影響其支付本息能力之消息時，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非股權性質之公司債，自行或以他人名義賣出。

III 違反第一項或前項規定者，對於當日善意從事相反買賣之人買入或賣出該證券之價格，與消息公開後十個營業日收盤平均價格之差額，負損害賠償責任；其情節重大者，法院得依善意從事相反買賣之人之請求，將賠償額提高至三倍；其情節輕微者，法院得減輕賠償金額。

IV 第一項第五款之人，對於前項損害賠償，應與第一項第一款至第四款提供消息之人，負連帶賠償責任。但第一項第一款至第四款提供消息之人有正當理由相信消息已公開者，不負賠償責任。

V 第一項所稱有重大影響其股票價格之消息，指涉及公司之財務、業務或該證券之市場供求、公開收購，其具體內容對其股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消息；其範圍及公開方式等相關事項之辦法，由主管機關定之。

VI 第二項所定有重大影響其支付本息能力之消息，其範圍及公開方式等相關事項之辦法，由主管機關定之。

VII 第二十二條之二第三項規定，於第

一項第一款、第二款，準用之；其於身分喪失後未滿六個月者，亦同。第二十條第四項規定，於第三項從事相反買賣之人準用之。

條文導引

本條為內線交易之規範。

重點說明

1. 禁止內線交易之原理，可分為兩個相互對照之主軸：「市場論」及「關係論」。市場論，係著眼於市場總體，主張投資人有平等獲取資訊之權利，以維護公平交易。關係論，係著眼於公司個體，由於內部人對於公司及股東負有信賴義務，如內部人利用內線消息買賣股票獲利，即違背受任人之義務。另外晚近發展之私取理論，本質亦以信賴義務為立論基礎，主張股票交易人違背其對僱主或其他消息來源之信賴義務⁴⁵。
2. 內線交易理論：
 - (1) 資訊平等理論（公開，否則戒絕交易）⁴⁶：任何人如有途徑接觸公司重大且未公開之消息，必須遵守公開消息否則禁止交易，使市場投資人均有公平獲取資訊之機會。故不論是否為公司之內部人，只要獲得
 - (2) 信賴關係理論（受任人義務理論）⁴⁷：由於資訊平等理論適用之結果，可能產生內部人涵蓋過廣之缺失，故衍生出信賴關係理論以限制內部人之範圍。信賴關係理論係以關係論為基礎，唯有信賴關係之存在，內部人始有揭露消息之義務。違反揭露義務而買賣，行為人才構成內線交易。
 - (3) 私取理論⁴⁸：雖然行為人對有價證券發行之公司或股東不負有信賴義務，但只要違反其僱主之工作規定或保密協定，而逕自利用未公開之消息，即應受內線交易之規範。私取理論之發展係承接信賴關係理論，由於信賴關係理論規範之對象為對公司或股東負有信賴義務之內部人，為了擴大信賴關係之適用範圍，而擴及於對其消息來源負有信賴義務之人。
 - (4) 消息傳遞責任理論：前述理論皆為規範擁有消息者買賣有價證券，倘若擁有消息者未買賣股票，而將此消息洩露給他人，依前揭似難規範消息受領者交易之責任。因此，消息傳遞責任理論遂應運而生。按消

45 賴英照，股市遊戲規則——最新證券交易法解析，元照，2011年2月，頁449、450。劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012年9月，頁439。

46 賴英照，股市遊戲規則——最新證券交易法解析，元照，2011年2月，頁456、457。劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012年9月，頁441。

47 賴英照，股市遊戲規則——最新證券交易法解析，元照，2011年2月，頁457—460。劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012年9月，頁441、442。

48 賴英照，股市遊戲規則——最新證券交易法解析，元照，2011年2月，頁460—471。劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012年9月，頁442—450。

息傳遞責任理論，消息受領者之責任成立要件：①消息傳遞人須違反受任人之信賴義務而洩密；②消息受領人須明知或可得而知消息傳遞人違反受任人義務；③消息傳遞人因直接或間接圖謀個人利益而傳遞消息⁴⁹。個人利益並非限於財產利益，為強化友誼而洩露消息予他人亦屬之⁵⁰。

3. 僅內部人「知悉」消息後「買賣」有價證券，即構成內線交易；不論其主觀目的是否藉此交易獲利或避免損失，均非所問。申言之，內線交易之違反，雖不問行為人之主觀目的，但行為人除了對內線交易之客觀構成要件具備認識之故意外，尚須具備實際知悉內線消息之主觀要件。相較於證交法第 157 條之短線交易，則無此主觀要件⁵¹。
4. 內線交易規範之主體，依本條第 1 項第 1 款至第 5 款所示。其中第 3 款之「基於職業獲悉消息之人」，如律師、會計師或其他相關業務人員知悉影響特定公司股價之消息，應為本款規範之範圍。倘若基於職業關係獲悉影響整體證券市場之消息，是否屬本款規範之範圍，即有疑義。對此存有不同見解，惟學者認為基於本條第 5 項「市場供求」之規定，且 2006 年修正之立法理由認為具重大影響之

「公共政策」符合重大消息之要件，故應屬本條規範之範圍⁵²。

5. 本法第 157 條之 1 第 5 項所稱「涉及公司之財務、業務之重大消息」、「涉及該證券之市場供求之重大消息」，以及第 6 項所稱「公司有重大影響其支付本息能力之消息」，其範圍依本條授權主管機關訂定之「證券交易法第一百五十七條之一第五項及第六項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」（以下簡稱「重大消息辦法」）第 2 條至第 4 條定之。關於何謂重大消息，美國聯邦最高法院於 TSC 案確立之標準為：「一項未經公開之消息，假如一位合理之投資者知悉該項消息，非常可能（極可能）對其投資決定產生重要影響」，則該消息具重大性，而為重大消息⁵³。然而若欲界定合併磋商之消息是否具重大性，對於尚未確定發生之事件，則必須以聯邦最高法院於 Basic 案確立之標準：「事件發生之「可能性與影響程度」綜合判斷」；若為高可能性與低影響程度，以及低可能性與高影響程度之事件組合，則該消息具重大性，而為重大消息⁵⁴。簡言之，重大性之判斷原則上應優先適用 TSC 案之標準；惟如事件具不確定性（如合併磋商之消息），則例外適用 Basic 案之判斷標準⁵⁵。

49 劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012 年 9 月，頁 462。

50 劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012 年 9 月，頁 463。

51 劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012 年 9 月，頁 474、475。

52 劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012 年 9 月，頁 478、479。

53 劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012 年 9 月，頁 505—507。

54 劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012 年 9 月，頁 507—511。

55 劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012 年 9 月，頁 512。

6. 關於消息之成立時點，依重大消息辦法第 5 條之規定，可知主管機關採取重大消息有成立時點之見解；惟學者則認為任何消息均有其形成過程，如果嚴守僵硬之判斷標準，可能促使行為人故意延滯消息成立之時點，而與禁止內線交易之規範意旨相悖離。故應於消息之形成過程中，依具體情事判斷是否對投資人之投資決定產生重大影響，而行為人是否於買賣有價證券前即已知悉，據此認定是否構成內線交易⁵⁶。
7. 關於消息公開之方式，依重大消息辦法第 6 條，以消息類型區分公開之方式。涉及公司之財務、業務之重大消息及公司有重大影響其支付本息能力之消息，依重大消息辦法第 6 條第 1 項規定，必須經公司輸入公開資訊觀測站始為公開；惟僅以輸入資訊觀測站作為公開之唯一方式，是否過於僵化以及是否符合立法意旨，值得檢討⁵⁷。涉及該券之市場供求之重大消息，依重大消息辦法第 6 條第 2 項規定，除經公司輸入資訊觀測站外，尚有於證交所或櫃買中心之網站公開，以及經新聞媒體報導作為公開之方式；然雖經新聞媒體報導，若公司未為說明證實，投資人難以判斷事實真偽，不宜認定符合公開之要求⁵⁸。

56 賴英照，股市遊戲規則——最新證券交易法解析，元照，2011 年 2 月，頁 526。

57 賴英照，股市遊戲規則——最新證券交易法解析，元照，2011 年 2 月，頁 541。

58 賴英照，股市遊戲規則——最新證券交易法解析，元照，2011 年 2 月，頁 542。劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012 年

8. 關於內線交易損害賠償之請求權人，依本條第 3 項規定，為「當日善意從事相反買賣之人」。如投資人係委託證券經紀商買賣股票，依本法第 7 項準用第 20 條第 4 項之規定，投資人視為有價證券之取得人或出賣人。內線交易損害賠償額之計算，依本法第 3 項，「以當日善意從事相反買賣之人買賣該證券之價格，與消息公開後十個營業日收盤平均價格之差額」定之。此外，賠償額得依情節輕重提高或減輕之。
9. 關於預定交易計劃作為內線交易之免責抗辯，是否立法明文引進尚有爭論。對此學者認為若不明文引進，司法審判得視個案情況予以運用；惟若明文引進，應嚴格規定其適用要件。例如該計畫係基於誠信而非為規避本條之規定；非於知悉內線消息後始執行該計畫；行為人已事先指定交易數量、價格及日期，並且交出交易之實際決定權⁵⁹。

重點

Q: 間接獲悉消息者（第二手以下），是否為消息受領人？

A:

消息受領人，依證交法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款，除直接自前 4 款之人獲悉消息外（即第一手消息受領人），是否包含間接從第 4 款之人獲悉消息（即第二手以下之消息受領人），學說存有爭議。

59 劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012 年 9 月，頁 537—539。

反對見解認為，如欲將第二手以下之消息受領人納入規範，因間接消息受領人與前 4 款之人關係已顯模糊，規範理論似嫌薄弱且消息傳遞之舉證責任存有困難。此外依本條第 4 項，消息傳遞者與消息受領者負有民事之連帶賠償責任，倘若令消息傳遞者與遙遠之間接消息受領人連帶負賠償之責，合理性恐受質疑⁶⁰。

肯定見解認為倘若消息受領者對於提供消息之人與終極之消息發生源之關係有認識，即為已足。至於消息傳遞之細節如何，則無須積極舉證證明。此外若規範不及於第二手以下之消息受領者，可能產生規範漏洞，使證券市場之公平性與公正性遭受質疑。況且從文意解釋出發，現行條文解釋包含第二手以下之消息受領者應無困難⁶¹。

圖解函釋

最高法院 102 年度台上字第 493 號刑事判決（內線交易之成罪要件、獲悉重大消息之判斷）

是以此內線交易之禁止，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，且所謂「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。易言之，認定行為人是否獲悉發行股票公司內部消息，應就相關事實之整體及結果為客觀上之觀察，非僅機械性侷限於某特定、具體確定之事實發生之時點而已。

最高法院 101 年度台上字第 4351 號刑事判決（內線交易之性質為行為犯，且不問行為人之主觀目的要件）

是此內線交易之禁止，僅須內部人具備「獲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，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，並未規定行為人主觀目的之要件。故內部人於知悉消息後，並買賣股票，是否有藉該交易獲利或避免損失之主觀意圖，應不影響其犯罪之成立；且該內部人是否因該內線交易而獲利益，亦無足問，即本罪之性質，應解為即成犯（或行為犯、舉動犯），而非結果犯。

財政部證券管理委員會民國 78 年 10 月 30 日（78）台財證（二）字第 14860 號

60 林國全，證券交易法第一五七條之一內部人交易禁止規定之探討，政大法學評論第 45 期，1992 年 6 月，頁 285。

61 賴英照，股市遊戲規則——最新證券交易法解析，元照，2011 年 2 月，頁 495。劉連煜，新證券交易法實例研習，元照，2012 年 9 月，頁 464—466。

(證交 § 157-1 I ③之適用範圍)

證券交易法第一百五十七條之一第一項第三款所稱「基於職業關係獲悉消息之人」，其適用之範圍極為廣泛，不以律師、會計師、管理顧問等傳統職業執業人員為限，舉凡基於工作之便利獲得發行公司足以影響股價變動之資料或消息而為該公司股票之買賣者，均為該條款所規範之對象。本案所詢「與發行股票公司訂約以共同開發土地資產之相對人」，該相對人利用對該公司不利之土地開發計劃資訊賣出持股，應符合證券交易法第一百五十七條之一第一項第三款所稱「基於職業關係獲悉消息之人」之規定。

相關條文

1. 公司法第 27 條第 1 項 (法人董事代表人)。
2. 證交法第 20 條第 4 項 (損害賠償請求權主體之擬制)。
3. 證交法第 22 條之 2 第 3 項 (受益持有人)。
4. 證券交易法第 157 條之 1 第 5 項及第 6 項重大消息範圍及其公開方式管理辦法：
 - (1) 第 2 條 (涉及公司之財務、業務，對其股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消息)；
 - (2) 第 3 條 (涉及該證券之市場供求，對其股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消息)；
 - (3) 第 4 條 (公司有重大影響其支付

本息能力之消息)；

- (4) 第 5 條 (消息之成立時點)；
- (5) 第 6 條 (消息之公開方式)。

者碎唸

筆者再次強調，內線交易之成罪要件，僅須內部人具備「實際知悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」及「在該消息明確後，未公開前或公開後十八小時內，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，不問其主觀目的係為獲利或避免損失，亦不問是否因內線交易而獲利。

第五節 有價證券買賣之受託

§ 158 (受託契約準則)

- I 證券經紀商接受於有價證券集中交易市場為買賣之受託契約，應依證券交易所所訂受託契約準則訂定之。
- II 前項受託契約準則之主要內容，由主管機關以命令定之。

條文導引

本條為受託契約之相關規範。

§ 159 (禁止為全權委託)

證券經紀商不得接受對有價證券買賣代為決定種類、數量、價格或買入、賣出之全權委託。