

主題十五

15 內線交易

Q 範題一

A公司係風力發電之能源高科技公司，為合併其上游零件大廠B公司，委由C印刷廠（下稱C公司）承印相關合併文件。甲為C公司之員工，雖該合併文件中A、B公司係以X、Y虛擬代號表示，但甲仍從相關公司之資料及數據中，準確判斷該合併案之目標公司為台灣證券交易所之上市公司B公司。甲於是逢低買進B公司股票（買進之均價約每股50元），隨後並趁合併消息公開後，B公司股票大漲之際，賣出手中持股獲利千萬元（賣出之均價約每股70元）。

又，承上案例，如證券主管機關之公務員乙，基於業務監理關係，也獲悉該合併消息，並同樣在合併消息公開前後，買賣B股票獲利百萬元。本案由證券主管機關移送法辦，試問甲、乙有何法律責任？（請分析說明其理由及法律依據為何）

【97年政大財經法組第2題】

K 關鍵字句

- 理論及主體⇒ C印刷廠承印相關合併文件，甲為C公司之員工；證券主管機關之公務員乙，基於業務監理關係，獲悉該合併消息

- 消息⇒A公司系風力發電之能源高科技公司，合併其上游零件大廠B公司
- 行為⇒雖該合併文件中A、B公司係以X、Y虛擬代號表示，但甲仍準確判斷該合併案之目標公司，並逢低買進、逢高賣出B公司股票獲利千萬元；乙在合併消息公開前後，買賣B股票獲利百萬元
- 責任⇒甲、乙有何法律責任

Point

- Q1：甲、乙係根據何種理論及法律規定，作為內線交易行為之主體？
- Q2：A公司合併B公司是否為重大消息？
- Q3：甲、乙之行為是否該當內線交易行為之構成要件？
- Q4：甲、乙倘觸犯內線交易罪，其法律責任應為？

Q 範題二

X股份有限公司係從事半導體封測事業之上市公司，為達成技術整合及活化資產目的，決定以公開收購方式轉投資同業Y上市公司之股份。X公司於民國98年11月17日公開宣布將自民國98年11月18日起至99年1月6日止，以現金為對價，每股新台幣20元收購Y公司已發行普通股股份總數18%，總計2億股。

(二)X公司在公開收購Y公司過程中，X公司財務經理B事先大量買進Y公司股票，待公開收購消息揭露後，Y公司股價雖小幅上漲，但恰巧因全球經濟環境欠佳而使股價表現疲軟，導致B陸續出脫Y股票之結果，並未獲利反而受到些許損失。另外，X公司董事長C之女友D，常向C問及X公司之經營策略或經營狀況，D得知X公司擬公開收購Y公司後，在該消息公開前，告知其密友E男，暗示其可大量買進Y公司股票，而E也確實買入Y

公司股票，但在公開收購消息揭露後，E遲未出脫Y公司持股。
試問：B與E是否構成內線交易？【102年台大己組第3題節錄】

K 關鍵字句

- 理論及主體⇒X公司財務經理B；X公司董事長C之女友D，得知X公司擬公開收購Y公司後，在該消息公開前，告知其密友E男
- 消息⇒X股份有限公司係從事半導體封測事業之上市公司，決定以公開收購方式轉投資同業Y上市公司之股份
- 行為⇒B事先大量買進Y公司股票，待公開收購消息揭露後，因全球經濟環境欠佳而使股價表現疲軟，導致B陸續出脫Y股票之結果，並未獲利反而受到些許損失；E在該消息公開前買入Y公司股票，但在公開收購消息揭露後，遲未出脫Y公司持股

P Point

- Q1：B、E係根據何種理論及法律規定，作為內線交易行為之主體？
- Q2：X公司公開收購Y公司是否為重大消息？
- Q3：B買賣Y公司股票而未獲利，是否該當內線交易行為？
- Q4：E僅買入而未賣出Y公司股票，亦無獲利，是否該當內線交易行為？

Q 範題三

甲上市股份有限公司為生技業者，為了達到營業目標和轉型，故以鉅額投資太陽能產業，不料因國家能源政策發生重大變動，政府不再無限制的輔助太陽能產業，且對於太陽能發電不再以高價購

電，使得甲公司發生鉅額虧損，甲公司營業損益或稅前損益與去年同期相較會有重大變動，且非受季節性因素影響所致，但是確實虧損金額之會計查核報告尚未出來。此時甲公司之外聘之清掃人員A，於打掃時無意間於財務長B向甲公司之董事長C報告時，聽到此一消息，隔日也看到報紙大量報導有關能源政策改變，投資太陽能產業之公司一定會有大幅虧損之消息，而二日後A覺得甲公司其實應不會倒，故買入了甲公司之公司債，B則賣出本身所有的甲公司股票，C對自己公司極有信心，則持續買入了甲公司之股票。

試問：本案中重大消息之明確時點為何？以及請詳述本案中之重大消息是否已「公開」？另外，A、B、C三人是否觸犯內線交易罪，請詳述之。

【102年北大財經法組第2題】

K 關鍵字句

- 理論及主體⇒ 甲公司之外聘之清掃人員A、財務長B、董事長C
- 消息⇒ 國家能源政策發生重大變動，使得甲公司發生鉅額虧損，營業損益或稅前損益與去年同期相較會有重大變動，且非受季節性因素影響所致，但是確實虧損金額之會計查核報告尚未出來；報紙大量報導有關能源政策改變，投資太陽能產業之公司一定會有大幅虧損之消息
- 行為⇒ A於打掃時無意間聽到此一消息，隔日看到報紙大量報導，二日後買入了甲公司之公司債；B賣出本身所有的甲公司股票；C持續買入了甲公司之股票

Point

- Q1：A、B、C係根據何種理論及法律規定，作為內線交易行為之主體？
- Q2：政策變動導致公司虧損之消息是否為重大消息？

- Q3：已知虧損，僅確實虧損金額尚未明確，是否為消息成立、明確時點？
- Q4：公司雖未公布，報紙已報導相關產業之虧損可能，是否為消息公開時點？
- Q5：A因偶然聽聞消息而買入甲公司之公司債，是否該當內線交易行為？
- Q6：B因而賣出甲公司股票，是否該當內線交易行為？
- Q7：C因而買入甲公司股票，是否該當內線交易行為？

範題四

A上市公司經營電動汽車之電池出租業務。由於電動汽車尚屬於初步發展階段，A公司業績長年不佳，虧損連連。B上市公司為電池製造大廠，供應國內外包括筆記型電腦、智慧型手機在內所需之電池。B公司為拓展車用電池版圖，有意併購A公司，作為其車用電池產品出口去處。100年3月1日，A公司董事長甲與B公司董事長乙相約吃飯，初步磋商二家公司合併事宜。同年4月1日，甲與乙談妥合併之存續公司為B公司，其換股比例為10：1，即A公司10股可換B公司1股。同年4月10日及6月30日，A、B二家公司董事會及股東會分別依原先規劃決議通過該合併案。此項合併消息並於4月10日（董事會決議日）之股市收盤後，由A、B二家公司首次同時依法公開。經查：

- (一)甲於同年4月2日買進A公司股份50萬股。
 - (二)A公司董事丙於出席前揭4月10日之董事會時，於簽到簿簽名後，見到前述合併提案，認為該合併案換股比例不佳，便藉口上廁所而離席，並立即打電話給其營業員出售其所持有之A公司股份50萬股。
- 甲、丙以違反證券交易法有關禁止內線交易之規定遭告起訴。

審判中，甲以買進A公司股份當時並無重大消息存在為由，作為抗辯。丙則以其當日董事會在匆忙中，並未見到系爭合併提案，以及合併案內之內線交易應是利多買進才會構成，本案檢方起訴事實是知悉利多消息而出售持股，故應不成立內線交易罪則，作為抗辯。請附具理由針對上述抗辯，說明本案甲、丙有無成立內線交易罪？

【100年律師第5題】

K 關鍵字句

- 理論及主體⇒ A公司董事長甲、A公司董事丙
- 消息⇒ B公司為拓展車用電池版圖，有意併購A公司；100年3月1日，A公司董事長甲與B公司董事長乙初步磋商二家公司合併事宜；4月1日，甲與乙談妥合併之存續公司為B公司，其換股比例為10：1；4月10日及6月30日，A、B二家公司董事會及股東會分別依原先規劃決議通過該合併案；合併消息於4月10日（董事會決議日）之股市收盤後，由A、B二家公司首次同時依法公開
- 行為⇒ 甲於4月2日買進A公司股份；丙於出席4月10日之董事會前，打電話給其營業員出售其手中所持有之A公司股份

Point

- Q1：B公司併購A公司是否為重大消息？
- Q2：併購消息係自何時成立、明確？
- Q3：甲於換股比例確定後，買進A公司股份是否該當內線交易行為？
- Q4：乙非因利多消息買進A公司股票，反而賣出其持股，是否該當內線交易行為？