

台灣法學基金會叢書 22

證券交易法刑事責任裁判評析

Comments on the Criminal Judgments of
Securities and Exchange Act

謝哲勝 主編

謝哲勝、姚志明、許兆慶、陳志瑋
胡韶雯、郭大維、蔡鐘慶

合 著

(以發表順序排列)

元 照 出 版 公 司

第一章

緒 論

謝哲勝

證券市場是經濟的櫺窗，活絡的證券市場有利於企業經營者募集資金，這也有賴於投資人的信心並參與，因而必須保護投資人，以提高其投資的意願。然而企業經營環境瞬息萬變，企業經營策略和投資策略必須時時調整，因而分秒必爭，過度限制企業經營者的行為，也可能阻礙企業的競爭力。因此，證券交易法（下稱「證交法」）的規範目的在於健全證券市場，兼顧企業經營者和投資人的利益，使企業經營者和投資人都有高度參與的意願。

現行法院實務上對於證交法中刑事責任的見解分歧，企業經營者的投資行為如動輒得咎，也將阻礙企業經營者勇於任事。為使企業經營者勇於任事、投資者勇敢投資，活絡臺灣經濟與提升競爭力，實務關於證交法刑事責任判決的妥當性，即值得探討。本書擬分別就證交法中刑事責任總檢討、內線交易刑事責任、操縱股價刑事責任、財報不實刑事責任、證交法特別背信罪責任等相關刑事裁判，分析現行規定以及有待檢討之處，希望有助於釐清證券交易法刑事責任相關爭議。

本書第二章首先就證交法中刑事責任相關規定為總檢討，特別是現行規定採集中包裹式的立法方式，以及部分規定有違反刑法構成要件明確原則的疑慮，都值得予以檢討；第三章藉由檢視我國內線交易刑事責任裁判，探討如何定義「重大消息」，以及如何建構「消息明確性」及內線交易犯罪所得的標準；第四章則針對我國證交法第155

2 證券交易法刑事責任裁判評析

條第1項第4款於2015年增訂「而有影響市場價格或市場秩序之虞」的要件，雖在成立危險犯的因果關係證明上，由毋須證明危險的抽象危險犯，轉為須依個案事實具體判斷行為人的行為，然於審判實務上對於操縱股價刑事責任仍有些許問題；第五章則探討財務報告不實的刑事責任，除於第20條之1賦予受害投資人民事損害賠償請求權外，同法第171條第1項第1款及第174條第1項第5款分別就財務報告不實的刑事責任定有明文，特別是實務上對於後兩條條文的構成要件及其適用存在不少爭議；第六章則藉由實務判決探討證交法第171條第1項第2款使公司為不利益交易罪，與同條項第3款特別背信罪間的關係，及同條第2項提高刑事責任的必要性；第七章總結各章探討，提出本書結論。



第二章

證券交易法 刑事責任規定總檢討

姚志明

摘 要

證券交易法（下稱「證交法」）刑事責任規定，採集中包裹式之立法方式，例如第171條、第175條規定等，而此等規定中又涵蓋許多條項之規定，例如證交法第175條第1項之刑事處罰內容為：「處二年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣一百八十萬元以下罰金。」但屬於本項處罰之條項則為：「違反第十八條第一項、第二十八條之二第一項、第四十三條第一項、第四十三條之一第三項……之規定者。」計有20種條項。此種立法方式，無論對於學習證交法之學子帶來學習不便外，對於適用證交法之實務界法審檢辯均帶來諸多不便，實有檢討修正。

此外，證交法就責任主體之範圍規範，例如證交法第20條第1項，於體例上與其他相關規定有相衝突之疑慮，且產生本為特別刑法之證交法似有成為普通（一般）刑法之疑慮。又如證交法第157條之1第1項第5款之消息受領人文義不清，恐生違反罪刑法定原則之問題。又證交法第157條之1第1項之「消息明確」之條文過

4 證券交易法刑事責任裁判評析

於抽象，且學理與實務間之見解不一，亦有違反刑法構成要件明確原則之疑慮。本文論述乃針對上述之問題將以探討，分析該等刑事責任立法方式是否妥適。



元照出版提供 請勿公開散布。

第一節 引言

壹、組織龐大的證券法規

證券交易法（下稱「證交法」）於1968年4月30日經總統令制定公布全文183條，至2017年10月，則歷經21次修正（最近一次修正乃為2016年12月7日總統令修正公布第28條之4、第43條之1條文），條文修訂之頻繁，實屬現存法律中之少見。而證券法規之相關行政法規，依據金融監督管理委員會（下稱「金管會」）所設之證券暨期貨法令判解查詢系統之歸類與公布，證券相關法規可分為「發行市場管理」與「交易管理」兩大類，而前者又分為「資金募集」、「承銷業務」、「股務及股權管理」、「內部控制與稽核」、「會計事項與資訊申報」與「認購權證」等6種；後者則分為「上市有價證券管理」、「上櫃有價證券管理」、「受託買賣」、「買賣外國有價證券」、「信用交易」、「交割結算」、「集中保管」、「市場監視」、「交易資訊與揭露」、「證券商管理」、「外資管理」、「有價證券借券中心業務相關規範」、「證券金融事業管理」與「其他」等14種。而上述20種（「發行市場管理」6種＋「交易管理」14種）中，又涵蓋許多法規，例如「發行市場管理」之「資金募集」中，包含自律機關（即臺灣證券交易所股份有限公司），又分26種行政法規或申請書範例。而此26種法規等中，有些規範之條文數又不在少數，例如「發行人募集與發行有價證券處理準則」計有76條，「公司募集發行有價證券公開說明書應行記載事項準則」亦有38條之多。從證交法之相關行政法規數量之多可知，主管機關基於實際需要而制定及頒布如此多如牛毛之法規以充證交法之不足，可見證券市場之繁瑣，亦可知證交法之重要性實不可忽視。

貳、該瘦身之證交法？

對我國證券市場如此重要之證交法，到2017年10月10日為止，雖經多達21次修法，然而於此檢視其規範之內容，仍存在有些待商榷之

6 證券交易法刑事責任裁判評析

餘地。首先，就證交法規範方向與內容而言，現存證交法之內容實與其當初立法之宗旨相違背。蓋證交法第2條規定：「有價證券之募集、發行、買賣，其管理、監督依本法之規定；本法未規定者，適用公司法及其他有關法律之規定。」依本條規定，證交法立法之目的，應是為規範有價證券之「募集」、「發行」與「買賣」而制定之法典，且證交法為公司法之特別法。然而，現今之證交法之規定，卻包括公司治理之規定，例如內部控制（證交法第14條之1）、獨立董事設置（證交法第14條之2、第14條之3）、審計委員會設置（證交法第14條之4、第14條之5）、薪資報酬委員會設置（證交法第14條之6）、委託書之管理（證交法第25條之1）、股東會召集之列舉事項（證交法第26條之1）、股東會之通知（證交法第26條之2）、董監事會成員資格之限制（證交法第26條之3）等，此等規定之性質係為公司治理之相關規範，並非證交法為第2條前段所稱有價證券之「募集」、「發行」與「買賣」等事項，然卻規定於證交法，就體例而言，恐有不妥。且有關獨立董事、審計委員會等規範，均是公司法所未規定而獨見於證交法中。雖然，證交法是適用於公開發行公司之法規，然而適用於公開發行之法規亦可見於公司法中，例如公司法第8條第3項規定：「公開發行股票之公司之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者……。」而公司法中，其他適用公開發行股票公司規定者，尚有第159條第2項、第162條之2、第165條第3項、第172條第3項等等。因而，為使公司證券規範體制之更加完善，公司法之主管機關——經濟部以及證交法之主管機關——金管會，或許應好好協商，將公司法與證交法規範之體例範圍加以調整、整併，使公司、證券二法之規範更加完善，且能符合二法本身立法宗旨。

參、證交法刑事規定立法方式妥適嗎？

證交法於我國現行法規中，實乃為少數集中民事、刑事及行政法規定之一本法典。然而，由於其立法之方式乃民事責任規定在前、刑事責任及行政罰規定在後，則出現刑法之規範有討論必要之問題

國家圖書館出版品預行編目資料

證券交易法刑事責任裁判評析／謝哲勝等合著．

-- 初版．-- 臺北市：元照， 2018.06

面； 公分．--（台灣法學基金會叢書；22）

ISBN 978-957-8607-37-8（平裝）

1.證券法規 2.內線交易 3.論述分析

563.51

107003280

證券交易法刑事責任裁判評析

Comments on the Criminal Judgments of
Securities and Exchange Act

5D478PA

2018 年 6 月 初版第 1 刷

主 編 謝哲勝

作 者 謝哲勝、姚志明、許兆慶、陳志瑋
胡韶雯、郭大維、蔡鐘慶（以發表順序排列）

編印總經銷 元照出版有限公司
100 臺北市館前路 18 號 5 樓

網 址 www.angle.com.tw

定 價 新臺幣 280 元

專 線 (02)2375-6688

傳 真 (02)2331-8496

郵政劃撥 19246890 元照出版有限公司

登記證號：局版臺業字第 1531 號

ISBN 978-957-8607-37-8