

## 103 年公務人員高等考試三級考試試題

類 科：商業行政

科 目：證券交易法

一、A 為股票已在證券交易所上市之股份有限公司（下稱 A 公司），A 公司由於資金不足無法擴充產能，股價一直處於低檔，以致股票被限制交易，爰擬議與多家銀行進行貸款，B 銀行為主辦聯貸案之銀行，於民國 102 年 6 月 18 日經董事會通過並確定新臺幣（以下同）15 億元擔保聯貸案，將於 102 年 8 月 15 日簽訂聯貸合約，使 A 公司可取鉅額之授信，甲為 A 公司董事長，在簽訂聯貸合約消息未公開前告知乙、丙、丁等人，甲、乙、丙、丁隨即安排大股東 C 賣出 A 公司股票，並使用丁名義於 102 年 6 月 20 日配合買入，買入完成後始於公開資訊觀測站公告上開消息，A 公司股票大漲。試請回答下列問題：

- (一)內線交易之犯罪行為人範圍如何？甲、乙、丙、丁是否為內線交易禁止規定之犯罪主體？
- (二)何謂內線消息？本案之 15 億元擔保聯貸案是否為內線消息？
- (三)違反內線交易之刑事責任為何？大股東 C 若向甲、乙、丙、丁請求民事損害賠償其賠償額度如何計算？

【擬答】：

(一)依照證交法第 157 條之 1 第 1 項規定，內線交易犯罪行為人包括該公司之董事，以及從董事獲悉消息之人，甲、乙、丙、丁均為內線交易禁止之犯罪主體

1. 證券交易法第 157 條之 1 第 1 項

按證券交易法第 157 條之 1 第 1 項規範之主體包括如下：

- (1)第一款：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。
- (2)第二款：持有該公司之股份超過百分之十之股東。
- (3)第三款：基於職業或控制關係獲悉消息之人。
- (4)第四款：喪失前三款身分後，未滿六個月者。
- (5)第五款：從前四款所列之人獲悉消息之人。

2. 結論：

- (1)甲：甲係 A 公司董事長，係屬證券交易法第 157 條之 1 第 1 項第 1 款之主體。
- (2)乙、丙、丁：乙、丙、丁三人係由甲處知悉重大消息，故而係屬證券交易法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款之消息受領人，亦為內線交易之主體。

(二)依照證交法第 157 條之 1 第 5 項、第 6 項規定，包括重大影響其股票價格之消息，以及重大影響其支付本息能力之消息。本案中 15 億元擔保連帶案應為內線消息

1. 證交法第 157 條之 1 第 5 項、第 6 項規定，包括重大影響其股票價格之消息，以及重大影響其支付本息能力之消息。

2. 主管機關頒佈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，亦有規範重大消息之內容

3. 依照美國法之判斷標準，判斷事件是否構成重大消息，係區分該事件對公司之影響：

- (1)若係確定而清楚者，係適用 TSC 案之判定標準，亦即是否對合理投資人之投資判斷有實質影響力
- (2)若該事件係具備連續性 contingent，且對公司影響係不確定者，則係採取 Basic 案，以可能性或影響力，有一者為高者，則係屬重大消息。

4. 結論：

本題中 15 億元擔保聯貸案，參考前述重大消息辦法第 2 條之規定，且該消息應屬對公司影響確定而清楚，依照美國法之 TSC 案判斷標準觀之，應係重大消息。

(三)違反內線交易之刑事責任，依照證交法第 171 條，係 3 年以上 10 年以下有期徒刑。大股東 C 若向甲、乙、丙、丁請求民事損害賠償，其賠償額度依照證交法第 157 條之 1 第 3 項規定，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，計算損害賠償。

## 公職王歷屆試題 (103 高普考)

1. 違反內線交易之刑事責任，依照證交法第 171 條第 1 項，係 3 年以上 10 年以下有期徒刑，且得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金。若犯罪所得金額達新臺幣一億元以上者，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。
2. 大股東 C 若向甲、乙、丙、丁請求民事損害賠償，其損害賠償計算方法，依照證交法第 157 條之 1 第 3 項之規定，係以 C 於當日賣出該證券之價格，與消息公開後十個營業日收盤平均價格之差額，甲、乙、丙、丁需負損害賠償責任；其情節重大者，法院得依 C 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。

二、A 證券股份有限公司為經營綜合證券商業務之公司，董事長甲鑑於自營部門持有 B 上市公司股票一千張，為減少公司持股及跌價之壓力，連續多日於集中市場交易日之該公司經紀商業務部門晨間解盤時，以未經證實之資訊大力鼓吹 B 上市公司將有上漲一倍之價格空間，然卻私下指示自營商部門陸續逢高出脫 B 上市公司股票。試請附理由說明下列問題：

- (一) 董事長甲之晨間解盤行為，有無違反證券交易法之有關規定？
- (二) 主管機關依證券交易法之規定，得為如何之處分？
- (三) 若 B 上市公司未上漲，依其推介買進而受損失之投資人得否主張損害賠償？

【擬答】：

- (一) 董事長甲之晨間解盤行為，係違反證交法第 155 條第 1 項第 6 款散佈流言之規定
    1. 證交法第 155 條第 1 項第 6 款規定：對於上市公司之有價證券，不得意圖影響其有價證券交易價格，而散布流言或不實資料。
    2. 證交法第 155 條第 1 項第 6 款要件解釋<sup>1</sup>：
      - (1) 不實資料：與事實不符之資訊，包括虛偽及並未呈現全部事實之陳述
      - (2) 流言：不能確定其是否真實或未經證實之資訊，包括對於未來不確定事實之陳述。依照學者有利說，限於對於未來之「事實陳述」為限，不及於發行公司營運計畫目標、財務預測、或股價變化預測等之意見表達。
    3. 違反證交法第 155 條之規定，其刑事責任係證交法第 171 條之規定，處 3 年以上 10 年以下有期徒刑。
  2. 結論：董事長甲為減少公司持股及跌價之壓力，連續多日於集中市場交易日之該公司經紀商業務部門晨間解盤時，以未經證實之資訊大力鼓吹 B 上市公司將有上漲一倍之價格空間，此行為係意圖使該 B 上市公司股價上揚，而以散佈流言，構成證交法第 155 條第 1 項第 6 款規定。
- (二) 主管機關依照證交法第 56 條規定，得對 A 券商及該董事長甲加以處分
    1. 證交法第 56 條規定：

主管機關發現證券商之董事、監察人及受僱人，有違背本法或其他有關法令之行為，足以影響證券業務之正常執行者，除得隨時命令該證券商停止其一年以下業務之執行或解除其職務外，並得視其情節之輕重，對證券商處以第六十六條所定之處分。
    2. 證券交易法第 66 條規定：

證券商違反本法或依本法所發布之命令者，除依本法處罰外，主管機關並得視情節之輕重，為左列處分：

      - 一、警告。
      - 二、命令該證券商解除其董事、監察人或經理人職務。
      - 三、對公司或分支機構就其所營業務之全部或一部為六個月以內之停業。
      - 四、對公司或分支機構營業許可之撤銷。
    3. 結論：

本題中 A 券商之甲董事長，意圖拉抬 B 公司股價，從而散佈流言，其行為係屬違反證交法第 155 條第 1 項第 6 款，甲之行為構成證券交易法第 56 條規範之該當，從而主管機關得依照證交法第 56 條之規定，得隨時命 A 券商停止甲年以下業務之執行或解除甲職務。

<sup>1</sup> 林國全老師，以散佈流言或不實資料方法操縱價格—台灣高等法院 92 年度金上重訴字第 9 號判決評析，月旦民商法第 7 期，頁 148~156。2005 年 3 月。

## 公職王歷屆試題 (103 高普考)

此外，主管機關並得視其情節之輕重，對 A 券商處以證交法第 66 條之處分。

(三)若 B 上市公司未上漲，依其推介買進而受損失之投資人得依照證交法第 155 條第 3 項規定主張民事損害賠償：

1. 證交法第 155 條第 3 項規定：

違反證交法第 155 條第 1 項規定者，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害，應負賠償責任。

2. 結論：

本題中 A 券商董事長甲之行為如前所述，係違反證交法第 155 條第 1 項之規定，故而依甲之推介買進而受損失之投資人，自得依照證交法第 155 條第 3 項之規定，向甲請求民事損害賠償。

三、投資人甲認為 A 上市公司近日股票價格持續上漲，股價仍有上漲之空間，明知自己無足夠資金，意圖投機取利，擬向乙貸款週轉投資，於民國 102 年 3 月 19 日早上九點開盤時即委託證券經紀商 B 股份有限公司以每股新臺幣（以下同）100 元申報買進 A 上市公司之普通股股票十萬股，買進後股價起先曾漲到 105 元，惟收盤時又跌到 95 元，次日股價又暴跌，且利空消息不斷，甲竟違約不履行交割義務，於是由 B 證券公司依違約規定處理，並向甲追償因此所生之價金差額及一切費用，甲拒不返還，試請檢具理由說明下列問題：

(一)何謂違約及 B 證券公司應如何依違約規定處理？

(二)甲是否構成違反證券交易法之刑事責任？

【擬答】：

(一)違約，係指經成交後無法履行交割。B 證券經紀商係基於行紀關係於集中市場以自己名義交易，故而仍應履行 B 券商於集中市場所申報買進之股份數量，嗣後向甲進行債務不履行之損害賠償。

1. 違約：

係指於證券經紀商下單之委託人，於下單委託買進或賣出有價證券，並且經集中市場成交該筆交易後，於交割日無法對證券經紀商交付該筆交易之金額或證券之謂。

2. B 證券經紀商係以行紀身份在集中市場交易

(1)民法第 576 條規定：稱行紀者，謂以自己之名義，為他人之計算，為動產之買賣或其他商業上之交易，而受報酬之營業。

(2)故而縱使甲違約，B 券商仍需在集中市場旅行該筆交易，蓋 B 券商乃是以自己名義在集中市場進行該筆交易之故。於 B 券商履行該筆交易後，應即向法院請求扣押甲之應收交割款券及證券集中保管事業保管之有價證券，並向甲請求其違約所產生之損害賠償。

(二)甲構成證交法第 155 條第 1 項第 1 款之違約不交割之違反，依照證交法第 171 條規定，可處 3 年以上 10 年以下有期徒刑。

1. 證交法第 155 條第 1 項第 1 款：

對於在證券交易所上市之有價證券，不得在集中交易市場委託買賣或申報買賣，業經成交而不履行交割，足以影響市場秩序。

2. 違反證交法第 155 條第 1 項第 1 款之責任：

違反證交法第 155 條第 1 項第 1 款之刑事責任，係依照證交法第 171 條，處 3 年以上 10 年以下有期徒刑，其民事責任，則是依照第 155 條第 3 項規定，對於善意之善意買入或賣出有價證券之人所受之損害，應負賠償責任。

3. 結論：

本題中甲於民國 102 年 3 月 19 日早上九點開盤時即委託證券經紀商 B 股份有限公司以每股 100 元申報買進 A 上市公司之普通股股票十萬股，此即甲申報買賣並經成交，嗣後，甲竟違約不履行交割義務，故其行為即屬符合證交法第 155 條第 1 項第 1 款違約不交割之構成要件，並依照證交法第 171 條規定，可處 3 年以上 10 年以下有期徒刑。

## 公職王歷屆試題 (103 高普考)

四、A 為股票已經在集中市場上市之股份有限公司（下稱 A 公司），A 公司零股股東眾多，其中甲股東持有 A 公司股票四百股、乙股東持有 A 公司股票三百股、丙股東持有 A 公司股票二百股、丁股東持有 A 公司股票一百股，試請附理由說明下列問題：

- (一)甲股東持有 A 公司股票四百股，在同一交易日未透過證券商及交易所交易，直接向乙、丙、丁購買三百股、二百股及一百股，湊成一個成交單位以便在集中市場賣出，是否違反證券交易法之規定？
- (二)前述交易之效力為何？甲應如何處理才屬合法？
- (三)若同一日甲受乙、丙之贈與五百股，並向丁私下購買一百股，湊成一個成交單位，是否違反證券交易法之規定？

【擬答】：

(一)甲之行為違反證交法第 150 條場外交易禁止之規定。

1. 證交法第 150 條第 3 款：

上市有價證券之買賣，應於證券交易所開設之有價證券集中交易市場為之，但私人間之直接讓受，其數量不超過該證券一個成交單位；前後兩次之讓受行為，相隔不少於三個月者，不在此限

2. 證券交易法施行細則第 10 條第 1 款：

本法第一百五十條第三款所定前後兩次之讓受行為相隔不少於三個月，依下列規定認定之：

一、私人間之直接出讓與受讓行為，應各算一次。

3. 結論：

本題中甲與其他乙、丙、丁等人購買上市之有價證券，應屬私人間直接出讓或受讓。

然依證交法第 150 條第 3 款及證券交易法施行細則第 10 條第 1 款，需符合前後兩次之讓受行為，相隔不少於三個月者，且私人直接出讓、受讓行為各算一次，故而甲直接向乙、丙、丁購買三百股、二百股及一百股，即不符合證交法第 150 條第 3 款之例外規範，從而係屬違反證交法第 150 條之本文規範。

(二)違反場外交易禁止，依照實務見解及學者通說，交易仍屬合法有效，然有證交法第 177 條 1 年以下有期徒刑之刑責。甲應於集中市場內購入該零股，則為合法：

1. 違反證交法第 150 條之效力：該交易係屬有效

依最高法院 91 台簡上 28 號民事裁定、最高法院 86 台抗上 414 號民事裁定及學者通說，證券交易法第 150 條所定，乃屬取締規定，非效力規定。如有違反時，僅生行為人應依同法第一百七十七條規定負刑事責任之問題，非謂其關於有價證券之買賣行為概為無效，並無民法第七十一條規定之適用。

2. 結論：

甲之行為如前所述，係屬違反證交法第 150 條之規定，其效力依前述最高法院見解，係屬合法有效，但甲需負擔證交法第 177 條之刑事責任。

又若甲欲使其交易合法，僅需將其交易委託證券商於集中市場交易，即屬合法。

(三)同一日甲受乙、丙之贈與五百股，並向丁私下購買一百股，湊成一個成交單位，則不違反證交法第 150 條之規範，蓋贈與並不在證交法第 150 條之規範範圍內。

1. 贈與並不在證交法第 150 條之限制範圍內：

按證交法第 150 條明訂限於上市有價證券之「買賣」需於集中市場為之，故而基於「贈與」之法律關係和買賣並不相同，自不在證交法第 150 條之限制範圍內。

2. 結論：

(1)本題中甲於同一日甲受乙、丙之贈與五百股，基於贈與並非證交法第 150 條所限制之法律關係，故而並不違反證交法第 150 條。

(2)本題中甲私下向丁購買一百股，符合證交法第 150 條第 3 款之例外，係屬合法。

(3)本題中甲收受乙、丙之贈與，並購買丁之股份，湊成一個成交單位，則不違反證交法第 150 條之規範。