

## 投資新視野 NEW VISION

### 內線交易的紅線在哪？

2006年8月美商捷普有意併購國內綠點科技，9月12日簽訂「無拘束力意向書」，且談及價格區間，某創投公司董事長（綠點科技內部人）得知該消息後於9月13日~10月30日期間大量買進股票，並因此獲利4億元。該併購案於10月2日進行實地查核，11月16日美商捷普透過台灣捷普董事會通過併購案，11月22日綠點董事會通過併購案並於交易所及公開資訊觀測站公布重大訊息。2015年12月，該創投董事長因內線交易遭判刑9年定讞，引起科技業譁然，企業界認為以「無拘束力意向書」的簽訂時點作為重大消息成立的時間點並不合理，應以實地查核的時點來判定較為合理。因為簽訂意向書僅表述意向，不須經董事會通過，且不一定成案，若內部人因事先得知簽訂意向書之訊息而從事買賣股票之行為被認定是內線交易，未來將對企業併購產生很大的影響，使企業界無所適從。

業炒股弊案，其曾是台灣科技界之光，擁有電動車與磷酸鋰鐵電池專利技術。不料公司派涉嫌與市場派結合，在2014年到2015年期間，以相對成交方式，將必翔股價從每股30元炒作到74元。為防範操縱行為，《證券交易法》明定投資人對上市（櫃）股票不得有下列各款之行為：

1. 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. 意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為。
3. 意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出。
4. 意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交。
5. 意圖影響集中交易市場有價證券交易價格，而散布流言或不實資料。
6. 直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之操縱行為。

但金管會與法界並不同意企業界的看法，其認為簽訂意向書雖然沒有拘束力，但通常成案的機率很高，且該案意向書中已談及價格區間，不僅僅是初步意向書而已，國際實務上，有價格通常就是認定時點。且簽訂意向書後，雙方於一定期間內不能另與第三家公司洽談併購事宜，代表也有法律拘束力。因此認為應以簽訂意向書的時點作為重大消息成立的時間點，只要簽訂意向書後，內部人就不宜再買賣股票，否則恐有內線交易之嫌。

該案後經檢察總長提起非常上訴，最高法院仍認為重大消息是以消息對投資人買賣股票的影響程度而定，衡量發生機率及對投資人的影響做綜合判斷，採取「多元時點、日期在前」的認定方式，該案「無拘束力意向書」內容已就併購價格及架構達成共識，重大消息已算明確，因此駁回非常上訴，維持原判。

NEW VISION

#### 5.5.4 投資人保護制度

2002年6月，台灣通過《證券投資人及期貨交易人保護法》，使台灣的投資人保護制度邁進了一大步。除設立投資人保護機構及保護基金外，為利於散戶投資人請求賠償、確保自身權益，該法引進團體訴訟及仲裁制度，對於造成多數投資人受損害之同一事件，得由20人以上投資人授與訴訟或仲裁實施權後，保護機構以自己名義提起訴訟或提付仲裁，且不得請求報酬。

為了保護弱勢金融消費者的權益，台灣也於2011年6月公布《金融消費者保護法》，並於同年12月30日起施行，該法對於金融消費者（不包含專業投資機構及符合一定財力或專業能力之自然人或法人）之保護措施有周延的規範，並設有「金融消費爭議處理機制」，以提高金融消費者與金融服務業（包括銀行業、證券業、期貨業、保險業、電子票證業等）的互信基礎，減少金融消費爭議的發生。2012年1月2日「金融消費評議中心」已正式成立，為台灣第一個「準金融法庭」。