



由柯文昌案之不同見解

探「內線交易」的紅線 畫在哪裡？

內線交易罪向來令我國企業界聞之色變，藉柯文昌案判決確定之機會，本文將簡述柯文昌案之事實背景，大略介紹內線交易罪之規範內涵，並說明柯文昌案之爭議所在，以期令大眾對於內線交易罪有更深層之瞭解。

文／謝文倩律師

「創投教父」柯文昌於民國（下同）95年起，經台灣台北地方法院檢察署起訴涉犯內線交易罪嫌，經歷審裁判，日前最高法院駁回柯文昌之上訴，判決定讞，柯文昌確定被判刑9年。最高法院之判決一出，震驚我國創投業界，宏碁集團創辦人施振榮、台達電子創辦人鄭崇華、國泰金控董事長蔡宏圖及和碩聯合科技董事長童子賢4人，更於104年12月21日召開聯合記者會為柯文昌喊冤。

柯文昌案之事實背景

柯文昌前為普訊股份有限公司（下稱「普訊公司」）之董事兼經理人，並為包含普訊創業投資股份有限公司（下稱「普訊創投公司」）在內之普訊集團，實際經營控管相關業務。普訊集團之經營模式為，由普訊公司為管理公司，負責運用普訊創投公司等集團內9家公司之資金從事投資。其中，普訊創投公司曾投資綠點高科技股份有限公司（下稱「綠點公司」）法人董事，並曾指派何正卿為代表普訊創投公司行使普訊創投

公司轉投資綠點公司法人董事職務之人。

綠點公司為擴大客戶群，欲爭取成為Nokia手機之供應商，鎖定紐約證券交易所上市公司美商捷普公司（Jabil Circuit, Inc）為合作對象，94年10月間，綠點公司董事兼總經理江懷海，透過台灣花旗環球財務管理顧問股份有限公司台灣亞太區環球投資銀行董事李明山及美國花旗銀行Alexa Leon-Prado之引薦、陪同下，逐漸與美商捷普公司建立溝通管道。95年6月起，綠點公司開始與美商捷普公司磋商雙方合作方案，95年8月間，美商捷普公司表達以現金百分之百收購在外流通之綠點公司股份之意象，並提出初始意向書（Jabil Initial Indication of Interest）予綠點公司，後續雙方經來回磋商交易條件，綠點公司於95年9月6日召開之董事會中，決議通過與美商捷普公司簽訂併購交易之不具約束力意向書（LOI），並由江懷海於95年9月12日代表綠點公司正式簽署。後雙方決定由美商捷普公司透過其間接持有百分之百之子公司台灣捷普科技股份有限公司（下稱「台灣捷普公司」），為交

易主體，與綠點公司透過公開收購及吸收合併等方式進行併購，綠點公司並於 95 年 11 月 22 日於台灣證券交易所舉行記者會宣布合併案，並於同日在公開資訊觀測站公布重大消息。

嗣後，經台灣台北地方法院檢察署查知，普訊集團自 95 年 9 月 13 日至 95 年 10 月 30 日之期間，下單買進綠點公司之股票，復於台灣捷普公司公開收購綠點公司股票期間，將前開股票悉數應賣，為普訊集團獲取達 472,847,065 元之利益。

證券交易法「內線交易」之規範

證券交易法第 157 條之 1 禁止發行股票公司之內部人，於實際知悉重大影響其股票價格之消息時，在特定之時間內，自行或以他人名義買入或賣出發行股票公司之股票，此即鼎鼎大名的「內線交易罪」。

內線交易罪係為了防止內部人利用其在發行股票公司的特殊地位，藉由買賣股票進行圖利行為，導致證券市場一般投資大眾不可預期的交易風險。內線交易罪之構成，需實際知悉重大消息之內部人，於禁止期間內為股票之買入或賣出，方可能成立。所稱「內部人」，係指發行股票公司之董事、監察人、經理人、法人代表、大股東等人；所稱「重大消息」，係指涉及公司之財務、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；所稱「禁止期間」，則係消息明確後，未公開前或公開後 18 小時內。

法院認為，因普訊創投公司為綠點公司的法人董事，普訊創投公司之董事長柯文哲屬於內部人。台灣捷普公司與綠點公司間之併購交易，將影響綠點公司未來之業務、財務狀況，及綠點公司股票之市場供求，對綠點公司之股票價格具有重大影響，屬於綠點公司之重大消息。而身為內部人之柯文哲，於實際知悉消息明確後之重大消

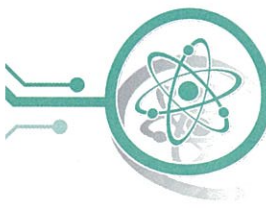


息後，藉普訊集團於禁止期間從事綠點公司股票之買賣，故法院判定柯文哲違反證券交易法第 157 條之 1 之規定。

內線交易罪係指內部人利用其在發行股票公司的特殊地位，藉由買賣股票進行圖利行為，導致證券市場一般投資大眾遭遇不可預期的交易風險。

柯文哲案之爭議所在

柯文哲案之所以會引起軒然大波，是因為法院對於「禁止期間」之認定。按證券交易法第 157 條之 1 條文規範之「消息明確後」，是為不確定的法律概念，因任何重大消息皆有一連串處理程序或時間上發展的形成過程，無法由法律明文定義要件，為免立法僵化，我國係由法院依據呈審案件之時空背景，綜合相關事件發生經過及其結果，為客觀上整體觀察及判斷後個案認定。然而，因公司治理實務上的態樣甚為繁多，如何認定重大消息的「明確」時點，常是內線交易案件爭議所在。




不論採行何種方式，勞資雙方皆應相互監督，遵守法令規範，為我國產業之永續發展奠定良好的基石。

柯文哲等被告與證人雖於訴訟中稱無拘束力意向書之簽署在公司的營運上甚為常見，只是為了在合作內容尚未確定的時候互相保護無拘束力意向書內容都會寫明無拘束力等語，但是，最高法院 104 年度台上字第 3877 號判決明確揭示：「…美商捷普公司於 95 年 9 月 11 日之『無拘束力意向書』內容，係與綠點公司同年 9 月 6 日董事會決議內容大致相同，並經江懷海於同年 9 月 12 日代表綠點公司簽署『無拘束力意向書』回傳予美商捷普公司等情。則原判決認為雙方已就本件併購案之併購價格、架構有共識，尚非無據。參以所謂『初步意向書』、『意向書』或『無

拘束力意向書』並非偏重在所使用之名稱，而應著重於個別併購案所簽署文件之具體內容，且所簽署文件有無約定法律上之拘束力，亦非絕對判斷標準。是以，其他併購案所簽署『意向書』或『無拘束力意向書』，縱認欠缺認定重大消息成立時點之要素，亦不能因此即認本件併購案所簽署『無拘束力意向書』即具備同樣情形。…」之意旨，仍維持認定 95 年 9 月 12 日為重大消息的明確時間點。

關於法院就「95 年 9 月 12 日為重大消息的明確時間點」之認定，輿論多有討論，施振榮、鄭崇華、蔡宏圖及童子賢 4 人更發出聲明表示柯文哲案判決不符合跨國併購實務，且認為「不知紅線在哪裡？」以表達產業界對內線交易罪規範認定的恐慌。

小結

筆者認為，透過實務案件的不同見解累積，將有助於畫出「紅線」的大概範圍。柯文哲已於 105 年 1 月 12 日入監服刑，惟依報載，柯文哲表示一定會提起再審，檢察總長顏大和亦表示最高檢察署已收到柯文哲提起非常上訴的聲請，將視卷證內容有無違背法令以決定是否提起非常上訴。柯文哲案仍可能有後續發展，就檢察總長將否提出非常上訴、再審或非常上訴是否經法院受理及法院就再審或非常上訴之審酌，及法院是否會變更「紅線的位置（即重大消息的明確時間點）」等面向，皆值得持續觀察。 

參考資料：

台灣臺北地方法院 96 年度重訴字第 132 號判決

台灣高等法院 100 年度金上重訴字第 1 號判決

最高法院 102 年度台上字第 1420 號判決

台灣高等法院 102 年度金上重更（一）字第 7 號判決

最高法院 104 年度台上字第 3877 號判決

法律白話文，買在消息渾沌時！談談柯文哲內線交易案，自由評論網，105 年 1 月 2 日。

張宏業、呂開瑞、蔡靜紋，入監服刑 柯文哲：司法定還清白，聯合新聞網，105 年 1 月 13 日。