



專題企劃

電腦駭客及內線交易

臺灣士林地方法院檢察署檢察官 ◀◀◀◀ 邱智宏

目次

壹、案例事實	肆、上開案例在我國法下之討論
貳、美國內線交易之理論發展	伍、結論
參、上開案例在美國法下之討論	

壹、案例事實

以下是一則宛如電影情節的實際案例：於2007年10月，烏克蘭籍的被告Dorozhko在證券商Interactive Brokers開戶並存進42,500元美金。在此同時IMS健康公司宣布它將在2007年10月17日五點左右結束評量會議後，也就是紐約市證券市場收盤後，公開它的第三季獲利。IMS雇用Thomson財務公司負責公關及管理網路伺服器，其中包括在網路上公開IMS的獲利報告。從10月17日上午8時6分開始，駭客持續多次在IMS公開獲利報告前，嘗試進入Thomson的伺服器竊取該報告。終於在下午2時15分，也就是Thomson實際收到IMS獲利報告檔案之後幾分鐘的短時間內，駭客終於成功入侵Thomson的伺服器並下載IMS的報告。接著在下午2時52分，之前從來沒有使用Interactive Brokers證券戶買賣過股票的被告，突然購買價值高達41,670.90元美金的IMS股票的賣出選擇權（put options，通稱賣權）¹，該賣權係於2007年10月

25及30日實現。這些交易量約佔10月17日前6週賣權交易的90%，根據U.S. Securities and Exchanges Commission（SEC，下稱證期會）的形容，這種購買選擇權的方式「極具風險」，顯示被告預期IMS的股票價格在選擇權實現的兩天內會跌價，而且跌幅超過20%。到了下午4時33分，IMS宣布它的每股獲利低於華爾街市場分析師預期的28%。隔日也就是18日上午9時30分股市開盤後，IMS的股票價格立即從每股29.56跌至21.20，跌幅接近28%。在股市開盤後的6分鐘內，被告全部拋售手上的IMS賣權，估計其淨獲利是286,456.59美金。Interactive Brokers注意到這樁異常的交易行為而通報了證期會，稍後證期會宣稱被告就是該名駭客，證期會的根據是二個不爭的事實：（一）駭客入侵的事實。（二）在駭客入侵之後的短時間內，被告是唯一大量交易IMS股票賣權的投資人。於2009年10月29日，證期會收到聯邦地方法院紐約南區分院法官所發出的暫時限制令（temporary restraining order）²，凍結被

1 所謂選擇權的賣權是指權利的買方有權在約定期間內，以約定的履約價格賣出約定標的物，但無義務一定要執行該項權利；而賣權的賣方則有在買方選擇執行賣出權利時，有依約履行買進標的物的義務。投資人購買賣權是為了從股票價格的下跌過程中獲利。與賣權相對的是「買權（Call Options）」，指權利的買方有權在約定期間內，以約定的履約價格買入約定標的物，但無義務一定要執行該項權利；而買權的賣方則有在買方選擇執行買入權利時，依約履行賣出標的物的義務。

2 所謂暫時禁制令，是美國法中沒收犯罪所得的相關規定，在聯邦刑法體系包括兩種起訴前禁制令，一種是10天禁制令，這種禁制令不必通知相對人，只要檢察官能夠舉證相當理由以及通知相對人會危及財產的有效沒收。但是法院必須盡快召開聽證程序，決定撤銷禁制令或延長為90天禁制令。在上開禁制令到期前，檢察官如起訴沒收犯罪所得，禁制令的效力將自動持續至判決結束。另一種是檢察官直接聲請90天禁制令，但必須通知相對人，並提供聽證的機



告在證券戶內這筆賣權交易的犯罪所得。該地方法院隨即召開審判前強制處分的聽審程序（preliminary hearing），聽取本案的各項證言。2008年1月8日該地方法院駁回證期會強制處分的聲請，理由是證期會無法提出相當理由。特別是地方法院指出電腦駭客的行為並不在最高法院對於證券交易法第10條b中所謂「詐欺」所為的解釋。

按美國法上處罰內線交易的法源是證券交易法第10條b：在買賣股票時，採取操縱（manipulative）或詐欺（deceptive）的手段或其他計謀違反美國證期會為保護投資人利益而制訂的交易規則。因此本案的爭點在於駭客入侵Thomson公司電腦竊取尚未公開的重大消息，並利用該消息購買選擇權的行為是否屬於第10條b所處罰的詐欺手段？在解決這個問題之前，我們應該先介紹美國法上處罰內線交易行為的理論發展。

貳、美國內線交易之理論發展

一、Cady, Roberts & Co事件（1961）：公開消息否則禁止買賣原則（disclose or abstain rule）以及資訊公平理論（equal access to material information）

（一）案例事實：證券商及其代表人利用從發行公司經理人得知的內線消息出售股票，而該經理人也是該證券商登記的代表人之一。

（二）理論發展：美國證期會就本案做出行政決定，認為公司內部人必須被禁止交易其公

司股票，除非他先公開所獲悉的內部消息，這個義務來自於：(1)內部人所處地位能夠接觸僅為公司目的而使用之內部消息；(2)允許公司內部人利用該消息交易股票而不必公開是不公平的。美國聯邦上訴法院第二巡迴法院更進一步在SEC v. Texas Gulf Sulphur³一案中表示，證券交易法第10條b以及SEC根據其授權制定之10(b)5規則⁴，是為了確保所有在公開市場交易之投資人均有公平獲取資訊之機會，並且所有投資大眾應該要承受相同之市場風險，此即所謂資訊公平理論。

二、Chiarella v. United States（1980）⁵：

內部人對公司及股東忠實義務之違反（breach of fiduciary duty）

（一）案例事實：Chiarella從事影印商工作，接受一家上市公司委託影印一些財務資料，而這些財務資料包括這家公司準備要進行併購的企業名單，雖然這些財務資料在送印之前已經加密，但Chiarella仍然能夠從其他資料推論出將要被併購的企業名單，因此他就在這些名單曝光前買進這些企業的股票。後來，Chiarella被起訴違反證券交易法第10條b之內線交易罪。

（二）理論發展：美國最高法院認為在普通法上以不實陳述使人陷於錯誤而交易就是詐欺，但是一個人在交易前沒有公開實質訊息會構成詐欺，必須是這個人因為與相對人之間具備某種信任關係，而使得這個人具有公開這項訊息讓對方知悉的義務。而公司股東與這些透過關鍵地位獲取機密資訊的內部人之間就存在這樣的信任關係。這層關係促成內部人具有公

會。然而由於檢察官顧慮通知相對人會導致財產被隱匿，所以通常選擇採用10天禁制令。參見DEE R. EDGEWORTH, ASSET FORFEITURE-PRACTICE AND PROCEDURE IN STATE AND FEDERAL COURTS, SECOND EDITION, AMERICAN BAR ASSOCIATION CRIMINAL JUSTICE SECTION, 186-187.

3 401 F.2d 833(2nd Circuit, 1968), cert. denied, 394 U.S. 976(1969)

4 美國證期會於1942年根據證券交易法的授權制定規則5，一般稱之為Rule 10b-5，其內容為：(1)使用任何方法、計劃，或計謀從事欺詐；(2)對重要事實作不實陳述，或在可致誤導之情形下，對重要事實不予陳述；(3)從事任何行為、業務或商務活動而對任何人構成欺詐或欺騙者。關於本條之中文翻譯，參見余雪明，證券交易法，財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，2000年11月，頁524。

5 445 U.S. 222(1980)



開義務，理由在於必須防止這些內部人從少數股東身上獲取不公平的利益。但美國最高法院認為Chiarella並不屬於內部人，他並沒有獲得特權或參與併購行為，他只是知道了併購企業的計畫，他對於出售股票的股東而言，只是完全的陌生人，股東當然不可能對其產生信賴關係，自然也不存在所謂的忠實義務。最高法院並反駁本案下級法院引用資訊平等理論認定Chiarella構成內線交易，它指出：不是所有金融資訊的不對等，都會構成證券交易法第10條b的證券詐欺，其次本條其實隱含一個要素：沈默的詐欺，換言之，一個人的沈默會被認為詐欺，是因為他具有公開或告知的義務，但在本案Chiarella並沒有這樣的義務。美國最高法院在Chiarella案表示的見解，在美國內線交易理論發展史上，被定位為傳統理論。

三、Dirks v. SEC (1983)⁶：消息受領人對公司及股東忠實義務之違反 (tipper-tippee theory)

(→) 案例事實：Dirks是一家證券公司的投資分析師，有一天他接到一家Equity Funding America (下稱EFA) 內部員工告知該公司涉有證券詐欺情事，於是Dirks尋求華爾街雜誌公布他的發現，但是華爾街雜誌擔心被提告而拒絕報導這則消息，在此同時Dirks也告知他的客戶這件證券詐欺案，這些客戶隨即馬上出售手中的股票。

(→) 理論發展：美國證期會認為Dirks違反10b-5規則，因為Dirks是消息受領人 (tippee)，處於與消息傳遞人 (tipper) 也就是EFA員工相同的立場，而同樣對於EFA股東具有忠實義務，因此也受到「公開消息否則禁止買賣」原則的適用。然而美國最高法院否決了美國證期會的主張，其見解為：內線交易處

罰的目的不應僅僅因為買賣股票的一方具有較他方優越的資訊，換言之，最高法院在此案先否決了資訊公平理論的適用，並且進一步認為禁止內線交易的理論根據在於內部人 (the insider) 違反其對公司及股東之忠實義務。這些內部人不僅包括公司主管、員工，也包括律師、會計師或顧問等臨時成為公司受託人之情形⁷。至於在內部人傳遞消息給外部人之情形，處罰內線交易的要件是該內部人違反對公司及股東忠實義務而洩漏內線消息給受領人，受領人也明知或可得而知內部人已經違反上述義務。判斷內部人在此種情形有無違反對公司及股東的忠實義務，不僅要看該內部消息的性質或來源，還必須要看內部人傳遞消息的目的及手段，尤其必須考慮內部人有無獲取金錢或其他不正當利益的動機。在Dirks案中，內部人EFA員工傳遞消息的目的顯然是為了揭露公司有證券詐欺之情事，EFA員工也沒有從Dirks獲取金錢或其他不正當利益，因此這些內部人並沒有違反對公司或股東的忠實義務，從而Dirks的行為也不符合處罰內線交易的要件。

四、United States v. O'Hagan (1997)⁸：私取理論 (the misappropriation theory)

(→) 案例事實：被告James Herman O'Hagan (下稱O'Hagan) 是一家位於明尼蘇達州之法律事務所Dorsey & Whitney的合夥人，1988年7月時，總部設於英國倫敦的Grand Met (下稱大都會) 公司聘請Dorsey & Whitney擔任當地的法律顧問，代表大都會對Pillsbury證券公司 (總部設於明尼蘇達州首府Minneapolis) 的公開收購案 (tender offer)。大都會與Dorsey & Whitney這兩家公司都非常小心防止公開收購計畫的外洩。O'Hagan並沒有參與這樁公開收購案。Dorsey & Whitney於1988年的9月9日終止

6 463 U.S. 646(1983).

7 463 U.S. 646,655,n.14,(1983)

8 521 U.S. 642(1991).



代表大都會。不到一個月的1988年10月4日，大都會宣布它對Pillsbury證券公司的公開收購案。於1988年8月18日，當Dorsey & Whitney仍然代理大都會之際，O'Hagan開始購買Pillsbury證券公司股票買權。每個選擇權賦予O'Hagan於1988年9月特定日期前購買100股Pillsbury證券公司股票的权利。在8月及9月，O'Hagan再度購買了Pillsbury證券公司股票的買權。直到9月底，他擁有2,500個尚未實現的Pillsbury證券公司股票買權，明顯超過其他投資人。在1988年9月，O'Hagan也以每股低於39美元的價格，購買了5,000股的Pillsbury證券公司股票。當大都會於10月宣布它的公開收購案時，Pillsbury證券公司股票的價格大漲到接近每股60元。O'Hagan隨後出售他手中的Pillsbury選擇權及股票，獲利超過430萬元美金。證期會隨後對O'Hagan的交易展開調查，最後總結出57項罪名的起訴書。這份起訴書宣稱O'Hagan利用他所知悉大都會公開收購計畫，這項實質重大而非公開的資訊，欺騙他的法律事務所以及它的客戶——大都會。根據該份起訴書所述，O'Hagan將這樁交易獲得的所得，填補他先前侵占事務所的公款。在證據方面，起訴書引用了一段O'Hagan與Dorsey & Whitney合夥人的對話，該對話的內容是討論事務所爭取大都會在這樁公開收購案的代表權。這段對話發生在1988年8月26日之前不久。然而O'Hagan反駁說，起訴書的證據並未證明他利用非公開的訊息從事交易。O'Hagan進一步指出1988年8月18日及22日的新聞即報導大都會有興趣公開收購Pillsbury；甚至在更早時，即1988年8月12日，更有新聞報導大都會標售其連鎖飯

店，為公開收購案籌措資金。陪審團隨後認定O'Hagan57項罪名通通成立，他被判處41個月的有期徒刑。然而第八巡迴法院撤銷了對於O'Hagan所有的罪名，它認為證券交易法第10條b以及10b-5規則的理論基礎並不包括起訴書所述的私取理論。

(二) 理論發展：美國最高法院在這件上訴案中，開宗明義地表示，證券交易法第10條b的刑事責任，其理論基礎包括私取理論。私取理論是認為當一個人為證券交易的目的，濫用秘密訊息而侵害了對消息來源者的忠實義務時（in breach of a duty owed to the source of the information），就屬於違反證券交易法第10條b以及10b-5規則而構成證券交易詐欺。相較於傳統理論將內線交易的刑事責任基礎，定位於公司內部人與該公司股票的購買者或出賣者之間存在的忠實義務，私取理論是將刑事責任基礎定位在：受託人私自轉變為交易者，而欺騙那些信任他而使其知悉秘密訊息的消息提供者。這套理論的普通法思想是：一位受任人不得處分他受委託處理的財產，除非他先取得委任人同意；同樣的受信賴而獲悉訊息的外部人除非將該訊息公開，否則就是一種證券詐欺行為。這二種內線交易理論是彼此互為補充，各自解決利用非公開訊息購買或出售股票的不同態樣。傳統理論針對企業內部人侵害他對股東也就是交易相對人的忠實義務。私取理論則是針對企業的外部人侵害他對消息來源的忠實義務。私取理論出現的目的在維護證券市場的秩序，避免對企業股東不具有忠實義務的外部人濫用他所獲悉的機密訊息，而這訊息一旦公開便足以影響股票的價格。



為能一目了然上述美國內線交易理論之發展，茲整理簡表如下：

美國內線交易理論發展簡表				
內線交易理論	時間	違反之義務	侵害之相對人	指標案例
公開消息 否則禁止買賣原則	1961	獲取資訊的公平機會	所有市場投資人	Cady, Roberts & Co SEC v. Texas Gulf Sulphur
傳統理論	1980	忠實義務	公司及股東	Chiarella v. United States
消息傳遞理論	1983	忠實義務	公司及股東	Dirks v. SEC消息受領人「明知」或「可得而知」消息傳遞人違反上述義務。
私取理論	1997	忠實義務	消息來源者	United States v. O'Hagan

參、上開案例在美國法下之討論

本件聯邦地方法院之所以認為電腦駭客的行為並不是證據交易法第10條b中所指詐欺行為，是歸納了上述美國最高法院在Chiarella案及O'Hagan案中所表示的見解，主張違反對公司或股東的忠實義務，或者對消息來源的忠實義務是證券交易法第10條b詐欺行為的要件，而電腦駭客並沒有違反對公司股東或消息來源的忠實義務，因此不是證券交易法第10條b處罰的詐欺行為。然而本案上訴至聯邦上訴法院第二巡迴法院後⁹，上訴法院卻於判決中指明違反忠實義務是證券詐欺行為的充分條件，卻並非必要條件。該法院認為不論是Chiarella或O'Hagan案處理的都是以沈默方式違反忠實義務的情形，並沒有論及如本案，以駭客入侵的積極不實手段誤導交易相對人的情形，這是一種特殊種類的詐欺手段。即便這位駭客先生並沒有忠實義務必須做到公開訊息否則禁止買賣原則，卻仍然有在商業交易過程中不得誤導相對人的積極義務。本案證期會是主張被告以積極的不實手段獲取實質的非公開訊息，並以之從事交易。在本案之前，並沒有任何最高法院的判例否決證期會對於「詐欺」這樣直接的解釋，則本案也沒有必要對於證券詐欺的行為增加構成要件，限縮其適用範圍。特別是最高法院一再強調對於證券交易法第10條b的解釋不應該過於

技術性與嚴格，而應該具備彈性，以追求該條的規範目的。因此聯邦上訴法院揭示：不實行為就是詐欺，但是沈默行為要構成詐欺，必須它具有揭露的義務。

接下來，聯邦上訴法院引用聯邦地方法院對於電腦駭客的定義，即採取電子工具欺瞞、隱蔽或超越安全機制，而能未經授權進入電腦系統、網路或資訊系統而竊取資料。在上訴審，證期會進一步補充，通常電腦駭客包括兩種型態，一是以不實身份或偽裝他人，一是刺探電子程式碼的弱點造成程式失效，而使電腦授權進入者更高的權限。因此，在第一種駭客型態，以不實身份進入電腦網路資料庫存取資訊，符合一般對於「詐欺」最普通的解釋。至於在第二種駭客型態，探詢程式碼弱點而得以未經授權進入的行為，是否屬於詐欺或者僅止於單純竊盜，則尚非明確。所以，儘管駭客行為是否構成證券交易法第10條b的詐欺手段，須視駭客如何進入資料庫而定，但根據上述說明，駭客行為絕對不能如聯邦地方法院般，將其排除在證券交易法第10條b的適用範圍。於是聯邦上訴法院撤銷聯邦地方法院的判決，要求聯邦地方法院本於事實認定的權限，審酌Thomson公司伺服器如何被駭客入侵等情狀，重新決定被告的駭客行為是否屬於證券交易法的詐欺手段。

⁹ 547 F.3d 42;2009 U.S. App. LEXIS 16057; Fed. Sec. L. Rep.(CCH) P95,296.



綜上所述，聯邦上訴法院認為，本案的被告Dorozhko如果是以不實身份入侵Thomson公司電腦獲取重大消息，進而利用該消息買賣股票，就是誤導股票交易的相對人，屬於證券交易法第10條b的詐欺行為，應該構成內線交易的刑事責任。

肆、上開案例在我國法下之討論

上開案例如發生於我國境內，是否能以證券交易法第157條之1相繩？則必須先檢視我國法關於內線交易的法規與實務見解。按證券交易法第157條之1為規範內線交易刑事責任之依據，其處罰內線交易之主體包括：「一、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。二、持有該公司之股份超過百分之十之股東。三、基於職業或控制關係獲悉消息之人。四、喪失前三款身分後，未滿六個月者。五、從前四款所列之人獲悉消息之人。」由於具前二款身份者明顯為內部人，具第三款身份者一般稱之為準內部人，第四款則與前三款性質相同，仍在規範不同時間點的內部人及準內部人，而案例中被告為公司外部人，當然不可能適用前四款規定，故唯一可能適用者為第五款「從前四款所列之人獲悉消息之人」，換言之，被告Dorozhko從Thomson公司獲悉重大消息，而Thomson公司則是第三款所謂「基於職業或控制關係獲悉消息之人」，從而被告Dorozhko似乎有可能構成我國證券交易法第157條之1的處罰規定。然而我們仍必須檢視我國法就該條的法理基礎及實務見解，才能得出適切的結論。

我國學說及實務上通說對於證券交易法第157條之1的規範基礎，向來認為兼採資訊

平等理論、傳統理論之忠實義務論、私取理論及消息傳遞理論。如法院見解認為：「按我國證券交易法第157條之1內線交易禁止罪之立法精神，係採取美國立法例之『平等取得資訊理論』學說，即為達成防止內部人欲憑藉其特殊地位買賣股票之圖利行為，以致造成證券市場一般投資大眾不可預期交易風險之目的。¹⁰」……「採取『信賴關係理論』（即傳統理論）者，無非認為公司之董事、監察人或經理人對於公司負善良管理人之義務，從而得知該重大消息時，基於善良管理人之注意義務，自不得以該重大消息去買賣股票，違背善良管理人之注意義務。但我國法顯然不是僅採取『信賴關係理論』，蓋由該法第二款將『持有該公司股份超過10%之股東』、第三款『基於職務關係或控制關係知悉內線消息者』、第四款『喪失前三款身分後，未滿六個月者』及第五款『自前四款之人知悉內線消息者』納入規範，而該等人員對公司無須負善良管理人之義務，但亦不得在知悉影響公司股票價格之重大消息時買賣股票，足徵我國法非單採『信賴關係理論』。採取『私取理論』者，係指獲悉影響證券價格的外部人，雖然與交易相對人沒有信賴關係，但如違背對消息來源的忠誠及信賴義務，將其自消息來源所獲取的機密消息據為己有，圖謀私利，顯然影響證券交易市場的健全及投資人的信心，自應予以處罰。但我國證券交易法既對內部人董事、監查人或經理人予以規範，顯然亦非只採取『私取理論』，而係兼採『信賴關係理論』及『私取理論』¹¹」。至於本條第5款關於消息傳遞人與消息受領人內線交易責任之成立，必須符合下列要件：第一、消息之來源必須係同條文第1項前3款所規範之人；第二、消息傳遞人違反其受任人義務，不當傳遞機密消息致消息受領人獲悉

10 參見臺灣臺北地方法院95年度矚重訴字第1號判決。

11 參見臺灣臺北地方法院94年度矚訴字第1號判決。



內線消息；第三、消息受領人主觀上可得認識系爭消息為重大影響股價且未公開之消息；第四、消息受領人利用該內線消息買賣股票。美國聯邦最高法院在Dirks v. SEC案判決中，亦認為：須消息傳遞人違反信賴義務而洩漏消息，消息受領人明知或可得而知此種義務之違反，且消息傳遞人因洩漏消息而獲利者，消息傳遞人與受領人始應負責任¹²。

準此，則上開案例中被告Dorozhko尚難構成違反證券交易法第157條之1，因為依據上述我國學說及實務通說，第5款之成立，必須存在消息傳遞人及消息受領人，上開案例被告Dorozhko的重大消息並非來自於內部人的「傳遞」，而是被告以駭客入侵的方式取得，換言之，本案消息來源者Thomson公司根本欠缺「傳遞」的主觀意思。而即便我們放寬「傳遞」的觀念，接受被告Dorozhko從Thomson公司獲悉重大消息是一種傳遞的客觀事實，Thomson公司這個消息傳遞人也沒有違反其受任人義務，依據上開見解，我們也就不可能論究被告必須擔負消息受領人的內線交易責任。

職是，參照上開理論與見解，本節起始提出的問題，其答案似乎很明顯是否定的，反之，在美國法中答案是肯定的。台美之間對相同的案例之所以會有不同的結果，直接原因應該是美國法採用判例法，對於內線交易行為以證券詐欺行為規範之，於是容許法院透過法規範的涵攝，將駭客入侵竊取重大消息並持以買賣股票的行為，歸類為詐欺行為，課以內線交易責任；相對而言，我國基本上為成文法國家，在罪刑法定主義的要求下，犯罪構成要件務求具體明確，法官造法空間有限，自然無法將新興科技衍生的犯罪問題涵攝在既有的內線交易法制內。

但是接下來必須探究的問題是，我國法這樣的結果是否合理？這是否成為規範上的漏洞？上開案例其實可以進一步抽象化為其他消息來源者不具有傳遞意思的情形，例如徵信業者無意間竊聽到上市公司的重大消息進而買賣該公司股票，則是否該以內線交易責任規範之？類似的案例，如果不能課以內線交易責任，將只能以刑法妨害秘密或妨害電腦使用罪處罰，其刑度上會出現極大的落差，前者是3年以上10以下的重度刑，後者一般是5年以下的輕度刑，但是衡諸一般內線交易與案例行為的罪質，二者均有使用非公開消息從事交易的行為，後者尚另外侵害他人的隱私權或秘密通信法益，卻僅能以輕度刑處罰，似有情輕法重的失衡現象。

然而本文卻認為，依我國法不論究該名駭客構成內線交易責任是合理的結果，也不該認為是法規範的漏洞，其原因我們必須從內線交易的規範基礎來探尋。

首先，誠如美國最高法院在Chiarella案反駁下級法院引用資訊平等理論作為構成內線交易責任的理由：不是所有金融資訊的不對等都應該以內線交易罪處罰。資本市場原本就充斥資訊不對等，現實上也不可能對等，因而有人對股市看好，有人看壞，如果金融資訊果能對等，供需方向將趨於一致，資本市場交易量將萎縮趨近於零，換言之，眾人資訊對等，眾人均看好股價，何人肯賣？眾人均看壞，何人肯買？因此，以國家刑罰權維護金融資訊對等，已經扭曲資本市場的供需法則，此莫怪乎美國最高法院歷年來必須發展其他理論填補資訊平等理論的嚴重缺陷。於是處罰電腦駭客及其內線交易的理論基礎絕對不能是資訊平等理論。

¹² 參見賴英照，「論內線交易之內部人」，法官協會雜誌第7卷第2期，第26頁；劉連煜，「內線交易理論與內部人範圍」，月旦法學教室第50期，第91頁。



其次，駭客是企業外部人，對於公司及股東，他只是完全的陌生人，並沒有忠實義務可言，顯然不能以傳統理論，認為其違反忠實義務。而電腦駭客入侵消息來源者的電腦，竊取重大消息，更無從以駭客對他的被害人具有「忠實義務」，從私取理論來論述其可罰性¹³。至於消息傳遞理論，則如前所述，一則消息來源者無傳遞意思，二則消息來源者沒有違背忠實義務，也不可能當作課以駭客內線交易責任的理論基礎。

末者，本文認為美國聯邦上訴法院將駭客入侵獲取重大消息視為證券詐欺行為，在法理上尚非周延，因為美國證券交易法第10條b係規定：在買賣股票時，採取操縱（manipulative）或詐欺（deceptive）的手段或其他計謀違反美國證期會為保護投資人利益而制訂的交易規則。足見行為人施用詐欺手段，必須是在買賣股票時（in connection with the purchase or sale of any security），而不應包括買賣股票前的不法行為或不實行為。這點我們觀察傳統理論及私取理論，都將違背忠實義務的時點定位在行為人買賣股票時，可以得到更多的明證。因此聯邦上訴法院將所謂詐欺手段涵蓋駭客竊取重大消息的行為，等同是課予駭客在交易股票時，具有揭露其入侵他人電腦以及所竊得之重大消息的義務，這豈非等同於課以竊盜犯販售贓物時具有告知義務一般難以期待？既然對於竊盜

犯出售贓物時告知對方那是贓物一節，無期待可能性，則不應對駭客再論以內線交易責任。

因此，本文認為駭客入侵電腦，竊取重大消息，再利用該重大消息買賣股票，法律性質上應該將其定位為類似處分贓物行為，不應再論以內線交易責任。後段行為既然不應再加處罰，自非規範上漏洞，也沒有情輕法重的失衡現象。

伍、結論

我國證券交易法繼受美國法¹⁴，對於內線交易責任的理解，固應參考美國法院歷年來對於內線交易理論基礎的演變，分別從資訊平等理論、傳統理論、消息傳遞理論、私取理論探究我國法處罰內線交易行為的法制精神。然而，我國法制架構係採成文法法系，與美國採取判例法有所不同，在涵攝不同社會事實時，界限不同，自然產生不同結果。本文所介紹的美國法實際案例，從我國現行法角度檢視，駭客利用入侵所得重大消息買賣股票，顯然不構成內線交易，再從我國內線交易的理論基礎，即上述各種內線交易理論基礎來探究，本文亦認為駭客利用入侵所得消息買賣股票，不應再論以內線交易罪責，美國聯邦上訴法院就本案提出的見解尚非妥適。

13 我們總不能說駭客對消息來源者具有忠實義務，所以駭客入侵竊取重大消息已經違反其義務，因為駭客入侵前，其與消息來源並沒有任何法律上關係，自然不可能推論出任何忠實義務當作前提。

14 參見徐綱廷，內線交易之範圍——以直接及間接受領人為核心，國立臺北大學法律學系碩士班論文，民國99年6月，頁162。