

丙種墊款刑事案件之研究

指導老師：蕭仰歸

撰寫學員：王筱寧

壹、前言

貳、丙種墊款之意義與要件

參、丙種墊款之風險

肆、證券商從事丙種墊款之刑責

伍、證券商辦理丙種墊款之效力

陸、法律問題

一、丙種經紀人可能觸犯之法令

二、證券商營業員非法為客戶辦理墊款，提供丙種資金
者究應論以共同正犯，抑或幫助犯

柒、結語

丙種墊款刑事案件之研究

壹、前言

股市可說是國家經濟榮枯的櫥窗，證券市場之發達，對國家經濟及社會繁榮關係密切。在社會愈進步、經濟愈繁榮的國家當中，因人心方向之失迷，道德觀念的淪喪，價值判斷的扭曲，犯罪情形愈加嚴重，不僅讓民眾惶惶不可終日，降低了生活的品質，更讓工商企業界為之擾攘不安，降低了投資意願。為能充分發揮證券市場之功能，並使投資人能安心的參與證券市場，政府應設法提供健全而自由的證券市場，創造誠實信用的交易環境。

任何以非法方式破壞股市正常交易方式的手段，均屬經濟犯罪而應加以制裁。傳統的犯罪手法以違法交割、內線交易及丙種墊款等較為常見。而證券交易法為規範上市公司股票交易之準則，故該類犯罪即係違反證券交易法。本文則專就丙種墊款之犯罪態樣加以論述。

貳、丙種墊款之意義與要件：

丙種名稱之由來，是因證券交易法於民國七十七年一月間修正公佈前，證券市場中原有所謂的甲種證券商，即一般證券經紀商，祇能替人仲介買賣；以及乙種證券商，即證券自營商，包括各種信託投資公司、銀行等，可以自行買賣股票。而這兩種證券商，依法皆不得做融資及融券業務，因此私下提供融資融券的經紀人，即被稱為丙種經紀人。丙種經紀人，係指未經向主管機關申請核准辦理融資、融券之證券商，或證券商營業員，上市公司負責人或大股東，或一般民間金主，私下提供客戶資金或股票，供從事證券操作並從中獲取利益者而言。此種融資管道因無法律上依據，有如股市中的「地下錢莊」。

修正前證券交易法第六十條第一項規定：「證券商不得收受存款、辦理放款、借貸有價證券及為借貸款項或有價證券之代理或居間。但經主管機關核准者，得為左列之行為：一、有價證券買賣之融資或融券。二、有價證券買賣融資融券之代理」。按經主管機關許可

發給許可證照之證券商，依法僅能經營有價證券之自行買賣（證券自營商），承銷（證券承銷商），買賣有價證券之行紀或居間（證券經紀商）業務。而有價證券之融資或融券及有價證券買賣融資融券之代理或居間應另經主管機關核准。若證券商違法為收受存款，例如接受其存戶現金或支票存入並生息或辦理放款即利用其資金或其信用創造之資產，貸與資金需要者，以賺取利息收入；或借貸有價證券，即提供一定之擔保品或保證金，以借得證券而於賣出成交後辦理交割之用；或為借貸款項或有價證券之代理或居間，均構成本條之違法。

惟鑑於國外法令規定，多准許券商保管客戶買賣有價證券後的剩餘款項，轉投資貨幣市場基金或債券型基金，為提升國內證券商競爭力，及符合投資人實際需求，又依據證券商業務之性質，有價證券之借貸或為其代理或居間，係證券商無可避免需提供之服務，目前實務上證券商已有辦理或代辦客戶信用交易之融券，亦或透過附條件交易方式滿足客戶融券之需要，且證券商在經營證券業務之過程中，時有為客戶墊款因應交割之需，亦有辦理或代辦客戶信用交易融資之必要，以滿足客戶投資需求，遂於 95 年 1 月 11 日證券交易法修正第六十條第一項規定：「證券商非經主管機關核准，不得為下列之業務：

- 一、有價證券買賣之融資或融券。
- 二、有價證券買賣融資融券之代理。
- 三、有價證券之借貸或為有價證券借貸之代理或居間。
- 四、因證券業務借貸款項或為借貸款項之代理或居間。
- 五、因證券業務受客戶委託保管及運用其款項。」

另外，為避免丙種資金炒作案件，修法時，也考量在一定的條件下，訂定相關的風險管理辦法，同時證券商與其人員需具備一定的資格條件，才會開放墊款業務，爰修正同條第二項規定：「證券商依前項規定申請核准辦理有關業務應具備之資格條件、人員、業務及風險管理等事項之辦法，由主管機關定之。」。

又依證券交易法第十八條規定：「經營證券金融事業、證券集中保管事業或其他證券服務事業，應經主管機關之核准。前項事業之設

立條件、申請核准之程序、財務、業務與管理及其他應遵行事項之規則，由主管機關定之。」

借貸款項或有價證券之代理或居間，所稱「代理」，指代理人於代理權限內以本人名義所為之意思表示，直接對本人發生效力。至於「居間」，則指當事人約定一方為他方報告訂約之機會或為訂約之媒介，他方給付報酬之謂。證券商為客戶介紹或為代為辦理信用交易之融資融券手續時，其認定標準因其洽辦對象之不同而有所區分：1.洽辦對象係合法之證券金融機構或經政府核准經營該項業務之證券商者，須有收受酬金之事實，但經主管機關核准者，不在此限。2.洽辦對象為「丙種」或地下金主者，不以是否有收取酬金為要件。

參、丙種墊款之風險：

由於目前股市融資融券有一定比例限制，許多賺錢心切的投資人，就寧願去找丙種借款。丙種經紀人一方面將資金融通於提供股票作押之多頭，另一方面將多頭押借之股票融券予空頭，故其具有資金融通之功能，但丙種經紀人之目的在求獲取利潤，故在股市大漲之際，就會抬高利息，而股市暴跌時，即向借款者追繳保證金，甚至予以斷頭，因此丙種握有穩賺不賠之利器，其對資金供應之迅速又不受管制，容易造成股市風暴，雖能活絡市場，但易滋生弊端，形成社會問題，計可分為以下幾項：

- (一) 利息高，負擔重。
- (二) 股票有被盜賣之虞，對投資人之保障小，風險高。
- (三) 股價下跌時，丙種經紀人為維護自身權益，常予以斷頭賣出了結。
- (四) 因丙種斷頭殺出，導致市場股價益更下滑，影響金融秩序。

肆、證券商從事丙種墊款之刑責：

證券商違法從事丙種墊款（券），係違反證券交易法第六十條第一項未經主管機關核准，辦理有價證券之融資或融券，應依同法第一

百七十五條規定，處二年以下有期徒刑、拘役或科或併科新台幣一百八十萬元以下罰金。

證券交易法第六十條之處罰對象以證券商為限，若證券商以個人名義收受存款、辦理放款、借貸有價證券及為借貸款項或有價證券之代理或居間，應否成立證券交易法第一百七十五條之罪？司法院（80）廳刑一字第 667 號認為，個人雖非證券交易法第一百七十五條之犯罪主體，但證券商以個人名義為同法第六十條第一項前段所規定之禁止行為，乃屬一種脫法行為，仍應認該證券商為犯罪主體，應成立證券交易法第一百七十五條之罪¹。

關於證券商之負責人或其業務員以個人名義，從事未經主管機關證券管理委員會核准之非法經營融資、融券業務（俗稱作丙種），其刑責究為何？臺灣板橋地方法院於民國八十四年三月座談會研討結論認為，證券交易法第十八條第一項所謂「經營證券金融事業，應經主管機關之核准」，該條規定並未限制行為人之資格，只要未經主管機關證管會之核准，而經營證券金融之業者，如有價證券買賣之融資、融券或對證券商之轉融通，即違反該項規定，而觸犯證券交易法第一百七十五條之罪。因認證券商之負責人或業務員以個人名義從事未經主管機關證管會核准之非法經營融資、融券之業務，除違反證券交易法第十八條第一項之規定，應依證券交易法第一百七十五條規定處罰

¹ 司法院(80)廳刑一自第 667 號法律問題：證券商（依證券交易法第四十七條前段規定須為依法設立登記之公司）以個人名義收受存款、辦理放款、借貸有價證券及為借貸款項或有價證券之代理或居間，應否成立證券交易法第一百七十五條之罪？（臺灣高等法院）

研討意見：甲說：（否定說）：

證券交易法第六十條第一項前段規定證券商不得收受存款、辦理放款、借貸有價證券及為借貸款項或有價證券之代理或居間。違反上開規定，應成立同法第一百七十五條之罪。顯見證券交易法第一百七十五條之犯罪主體為證券商，個人並非該罪之犯罪主體，自無成立該罪之餘地。

乙說：（肯定說）：

個人雖非證券交易法第一百七十五條之犯罪主體，但證券商以個人名義為同法第六十條第一項前段所規定之禁止行為，乃屬一種脫法行為，仍應該證券商為犯罪主體，應成立證券交易法第一百七十五條之罪。

研討結論：採乙說。

司法院第二廳研究意見：研討結論採乙說，尚無不合。

外，尚違反證券商負責人或業務人員管理規則第十八條第九款之規定，原應依證券交易法第一百七十七條第三款之規定論處，惟此款對於證券商負責人及業務人員違反其業務上禁止、停止或限制命令之行為為科處刑罰，涉及人民權利之限制，其刑罰之構成要件，應由法律定之；若法律就其構成要件，授權以命令為補充規定者，其授權之目的、內容及範圍應具體明確，而自授權之法律規定中得預見其行為之可罰，方符刑罰明確性原則。前揭證券交易法第一百七十七條第三款之規定就其所為授權有科罰行為內容不能預見，須從行政機關所訂定之行政命令中，始能確知，認與上述憲法保障人民權利之意旨不符，應停止適用，業經司法院大法官會議於九十年三月九日釋字第五二二號解釋在案，故直接適用證券交易法第一百七十五條處斷即可。

而司法院刑事廳研究意見：1.從事有價證券買賣之融資、融券，依證券金融事業管理規則第五條第一款規定，屬經營證券金融事業，而經營證券金融事業，依證券交易法第十八條第一項規定，應經主管機關核准，違反該項規定，應依同法第一百七十五條規定處罰，又上開規則第四條所謂證券金融事業之設立，以股份有限公司組織為限，其實收資本額不得少於新台幣四十億元，係規定欲經核准經營證券金融事業之設立要件，非謂違法經營證券金融事業者，限於公司組織之形態，又同法第一百七十九條既規定法人違反本法之規定者，依本章各條之規定，處罰其為行為之負責人，顯見個人如違反本法之規定，可逕依本章各條之規定處罰。證券商之負責人或業務員以個人名義從事題示行為，係犯證券交易法第一百七十五條之罪，民國八十四年三月臺灣台南地方法院座談會亦同此結論²。

² 臺灣台南地方法院民國八十四年三月座談會法律問題：證券商之負責人或其業務員，私下以自己名義，借用客戶之股票或款項從事融券融資之行為（俗稱作丙），應如何處斷？

研究員研究意見：

甲說：證券商之負責人或業務員，從事違法融資融業務，違反證券交易法第十八條第一項：經營證券金融事業，應經主管機關之核准之規定，應論以同法第一百七十五條之罪。

乙說：證券交易法第十八條第一項之規定，行為人以證券商為限，私人從事融資融業務，僅成立證券交易法第一百七十七條第三款之罪。

研討結論：採甲說。

另法務部(79)法律字第14671號函釋認為：按證券交易法第一百七十九條所指「行為之負責人」之涵義，經參酌比較公司法第八條規定所指「公司負責人」之涵義，似宜解為對該行為應負責任之人。且按最高法院九十年度台上字第七八八四號裁判要旨：「證券交易法第一百七十九條規定：『法人違反本法之規定者，依本章各條之規定處罰其為行為之負責人。』既規定係處罰『為行為』之負責人，自非代罰之性質。原判決於理由欄二、三說明本條規定，係將發行人之公司責任，基於刑事政策之考慮，轉嫁於公司負責人，屬代罰性質，上訴人為發行人即味王公司之負責人，因味王公司有違反證券交易法第一百七十四條第一項第四款之規定，從而認上訴人成立該條款之罪，而非認上訴人係為該行為之負責人，顯有適用法則不當之違法。」，意即證券交易法第一百七十九條處罰者，其處罰對象應係就該行為應負責任之人，並非兩罰(轉嫁罰)之規定。

如證券公司經理人利用職務，為公司非法經營三種融資墊款，是

司法院刑事廳研究意見：一 增列丙說：

- (一) 從事有價證券買賣之融資融券、依證券金融事業管理規則第五條第一款規定，屬經營證券金融事業，而經營證券金融事業，依證券交易法第十八條第一項規定，應經主管機關核准，違反該項規定，應依同法第一百七十五條規定處罰。又上開規則第四條所謂證券金融事業之設立，以股份有限公司組織為限，其實收資本額不得少於新台幣四十億元，係規定欲經核准經營證券金融事業之設立要件，非謂違法經營證券金融事業者，限於公司組織之形態，又同法第一百七十九條既規定法人違反本法之規定者，依本章各條之規定，處罰其為行為之負責人，顯見個人如違反本法之規定，可逕依本章各條之規定處罰。證券商之負責人或業務員以個人名義，從事題示行為，係犯證券交易法第一百七十五條之罪。
- (二) 證券商負責人與業務人員管理規則第十六條第二項第九款規定，證券商之負責人及業務人員不得與客戶有借貸款項，有價證券或為借貸款項、有價證券之媒介情事，上開規定，係財政部證券管理委員會依證券交易法第七十條規定所為禁止之命令，證券商之負責人或業務員前開行為，同時違反上開規定，亦犯證券交易法第一百七十七條第三款之罪。
- (三) 前開二罪屬法條競合，應適用較重之證券交易法第一百七十五條處罰。

二 採丙說

否違反證券交易法第六十條第一項規定，應依同法第一百七十五條規定處罰？法務部（82）檢二字第 0186 號認為應採肯定說，依證券交易法第一百七十九條規定：「法人違反本法之規定者，依本章各條之規定處罰其為行為之負責人。」，按公司經理人為公司法上之公司負責人之一（公司法第八條第二項），並有代表公司簽字，為管理上一切必要行為及代為訴訟之權限（民法第五百五十三條第一項、第五百五十四條第一項、第五百五十五條），經理人利用職務非法經營丙種融資墊款，顯係以公司之名義經營，亦係證券交易法第一百七十九條規定應處罰之公司負責人，其非法經營丙種融資墊款，仍係違反同法第六十條第一項規定，應依同法第一百七十五條處罰。

如股友社或上市公司負責人，或大股東利用丙種墊款行為影響市場行情，操縱股市，應係違反證券交易法第一百五十五條第一項第四款連續交易操縱行為罪、第七款其他影響有價證券交易價格之操縱行為罪，應依同法第一百七十一條處斷。

伍、證券商違法辦理丙種墊款之效力

證券商違反證券交易法第六十條第一項第一款之規定，辦理放款、借貸有價證券亦即俗稱之丙種墊款墊券時，其與借款人、借券人間之行為是否有效？涉及證券交易法第六十條第一項第一款究為效力規定，抑為取締規定？實務上對此曾於民國六十八年度第三次民事庭庭推總會研討，作出決議：證券交易法第六十條第一項第一款之規定乃取締規定，非效力規定，無民法第七十一條之適用，證券商違反本款規定而收受存款或辦理放款，僅主管機關得依證券交易法第六十六條為警告、停業或撤銷營業特許之行政處分，及行為人應負同法第一百七十五條所定刑事責任，其存款行為（消費寄託）或放款行為（消費借貸），並非無效。最高法院六十八年台上字第八七九號判例要旨：證券交易法第六十條第一項第一款乃取締規定，非效力規定，無民法第七十一條之適用。證券商違反該項規定而收受存款或辦理放款，僅主管機關得依證券交易法第六十六條為警告，停業或撤銷營業特許之

行政處分，及行為人應負同法第一百七十五條所定刑事責任，非謂其存款或放款行為概為無效。該判例見解亦與決議結論相同³。

證券商墊款墊券給投資人時，通常與投資人約定保證金之標準，若因證券行情變動致不足保證金標準，投資人應補足之，否則證券商即處分供擔保之股票(俗稱斷頭)。若認為證券交易法第六十條第一項第一款為效力規定，則依民法第七十一條為自始當然確定無效，而依同法第一百一十三條或第一百七十九條、第七百六十七條規定，無效法律行為之當事人，應負回復原狀之責任。則投資人可能於證券商對其股票斷頭後股價對其有利時，對證券商主張其墊款無效，證券商無權斷頭，而請求回復原狀。且證券行情一日數變，墊券時與主張無效回復原狀時之股票價格可能差距甚大，雖名為回復原狀，實則導致一方因而無端受益，一方受有重大損失之不公平現象。因此，以實務上認為證券交易法第六十條第一項第一款為取締規定之見解為當。據上推論可知，證券商違法墊款墊券之行為有效，當事人間之法律關係依當事人之約定而定。

陸、法律問題

法律問題一：丙種經紀人可能觸犯之法令？

一、丙種經紀人並非證券金融事業，但事實上擁有相當數目之證券及資金，從事證券之借貸交易之融資，則此等丙種經紀人是否違反證券交易法第十八條第一項之規定，而應依同法第一百七十五條規定處罰？

臺灣板橋地方法院八十四年三月座談會研究意見採肯定說，理由認為此等丙種經紀人多與證券經紀商結合，其借貸之款項、證券數目相當龐大，雖其多以個人名義而非以證券金融公司之名義提供資金經營上開業務，但為使證券交易市場導上正軌，苟其事實上從事此項業務，應不論是否設立公司經營，均有證券交易法第十八條第一項、第一百七十五條規定之適用。司法院刑事聽研究意見：從事有價證券買賣之融資融券，依證券金融事業管理

³ 另參照最高法院六十六年台上字第一七二六號判例亦同此論。

規則第五條第一款規定，屬經營證券金融事業，而經營證券金融事業，依證券交易法第十八條第一項規定，應經主管機關核准，違反該項規定，應依同法第一百七十五條規定處罰。又上開規則第四條所謂證券金融事業之設立，以股份有限公司組織為限，其實收資本額不得少於新台幣四十億元，係規定欲經核准經營證券金融事業之設立要件，非謂違法經營證券金融事業者，限於公司組織之形態，又同法第一百七十九條既規定法人違反本法之規定者，依本章各條之規定，處罰其為行為之負責人，顯見個人如違反本法之規定，可逕依本章各條之規定處罰。某甲既未經財政部證券管理委員會或其他主管機關核准，多次以自己購買之股票或自有資金，對於並非證券商或其營業員而從事股票買賣之某乙及某丙等多人為墊付資金或證券之行為，自屬違反證券交易法第十八條第一項規定，應依同法第一百七十五條規定處罰⁴。

按證券交易法第十八條及第一百七十五條之立法意旨，乃為禁止「無照經營證券金融事業」，即在取締提供股市地下資金之現象，凡未經許可而從事有價證券借貸交易之融資，無論有償或無償、直接或間接、是否由中間人對外招攬、投資人有無親眼目睹金主面貌或與之聯繫、所提供帳戶有無為其他之使用，均無礙於對「不特定人」提供融資之行為本質。至於證券金融事業管理規則第四條所規定「證券金融事業之設立，以股份有限公司組織為限」，乃就經核准經營之設立要件，非謂違法經營證券金融事業者，限於公司組織之型態，倘個人有違反證券交易法第十八條規定，經營融資等證券金融業者，仍應依同法第一百七十五條處罰。

據上，丙種經紀人違反之法律，當以證券交易法第十八條第一項規定為主，即「經營證券投資信託事業、證券金融事業、證券投資顧問事業、證券集中保管事業或其他證券服務事業，應經主管機關之核准。」違者，依同法第一百七十五條規定處二年以

⁴ 參照臺灣嘉義地方法院八十四年三月座談會研討結論亦同。

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。

二、此種丙種經紀人多與證券商結合，其借貸之款項，證券數目相當龐大，常足以影響證券市場之行情，如有聯手炒作，自應依相關法令如證券交易法第一百五十五條、第一百七十一條，予以制裁。惟若以證券金融股份有限公司之名義非法經營，自可依證券交易法第十八條第一項、第六十條第一項、第一百七十五條規定處罰。又丙種如侵吞客戶之保證金，尚涉及刑法侵占罪責，自不待言。

三、至於是否構成刑法重利罪，則有疑義。按刑法第三百四十四條之重利罪，須行為人之貸以金錢或其他物品，取得與原本顯不相當之利息，係乘他人急迫、輕率或無經驗之際為之，始能成立。丙種墊款的利息計算方式，約每萬元日息為四至七元之間，換算為年息經常都是高達百分之二十左右，是一種高利貸，可謂係取得與原本顯不相當之重利，惟其往往係對熟戶才墊款，尚難謂係乘他人急迫、輕率或無經驗貸以金錢或其他物品⁵。

法律問題二：證券商營業員非法為客戶辦理墊款，提供丙種資金者究應論以共同正犯，抑或幫助犯？

一、刑法上正犯與共犯之區別理論：

實務上關於正犯與幫助犯之區別，係以行為人主觀上之犯意及客觀上之犯行為其準據。凡以自己犯罪之意思而參與犯罪，無論其所參與者，是否為犯罪構成要件之行為，皆為正犯；其以幫助他人犯罪之意思而參與犯罪，其所參與者，苟係犯罪構成要件之行為，亦為正犯，必以幫助他人犯罪之意思而參與犯罪，而其所參與者，又為犯罪構成要件以外之行為，始為幫助犯⁶。

而學說上通說採「犯罪支配說」，認為行為人在整個犯罪過程中

⁵ 參照最高法院八十六年台上字第五八三二號判決理由第二點：

「刑法第三百四十四條之重利罪，須行為人之貸以金錢或其他物品，取得原本顯不相當之利息，係乘他人急迫、輕率或無經驗之際為之，始能成立，原判決認定楊瑞仁將套取之資金四億四千萬元以每萬元每日六元至六點五元之利率貸與李秀芬從事丙種墊款，並未認定楊瑞仁貸與該款係乘李秀芬急迫、輕率或無經驗為之，遽論楊瑞仁重利罪，顯然適用法則不當。」

⁶ 參照最高法院二十五年上字第二二五三號判例、二十七年上字第一三三三號判例。

居於犯罪支配之地位者，即為正犯；否則，則屬共犯。正犯乃指對於整個犯罪過程，具有操縱性之犯罪支配地位之人；此等行為人對於是否從事犯罪與如何進行犯罪，以及對於犯罪之結果與目的，均具有決定性之角色或地位，亦即正犯能夠依其意願阻止或加速實現構成要件之進行過程，而屬整個犯罪事件之核心角色或關鍵角色。反之，共犯則不具犯罪支配地位，是否實行與如何實行構成要件該當行為，則是取決於他人意思之決定，行為人在整個犯罪過程中，只是充當邊緣角色，而僅只擔任誘發或促成犯罪發生之工作⁷。

二、提供丙種資金者究應論以共同正犯或幫助犯，實務上似傾向採共同正犯說。

著名案例有大信證券股份有限公司為股市大戶雷伯龍代理為違法借貸款項及有價證券案。最高法院八十六年台上字第四五〇二號判決即謂「如果金主之張淑華等人，明知雷伯龍炒作股票而有僅提供其資金為之，顯有犯意聯絡及行為分擔。原判決竟就金主代表等悉論以幫助犯，就人頭戶張滔等，均以其不知情為由，為無罪之諭知，俱有判決適用法則不當之違法。」，另參照最高法院八十九年台上字第二一七四號判決、八十六年台上字第三四一六號判決及九十一年台上字第一〇八八號判決意旨，亦認為如明知客戶炒作股票，除自己提供資金供予炒作外，尚介紹丙種墊款金主予其調度資金，是否係以自己犯罪之意思，而與客戶間有犯意之聯絡？原判決認其二人係基於幫助之犯意，不無研求餘地。

丙種金主提供資金與雷伯龍購買股票，而丙種為取得擔保，除提供人頭戶供雷伯龍使用，以避免雷伯龍自行取走所買股票或所賣股款外，凡交割所需之手續如委託書、買賣報告書、交割憑單之簽章等均須向丙種為之，且每日客戶買賣股票之種類、數量、價格均須向丙種申報，故丙種對客戶交易之內容及操作手法均知之甚詳。

因此，金主在股價操縱案中大部分是知悉的，但是否參與其中或僅具有幫助之犯意，仍須調查加以認定。

有關丙種墊款金主甲提供資金供證券公司營業員乙墊給該公司之客戶買賣股票，是否成立違反證券交易法之共犯？法務部（82）法檢

(二)字第 1121 號審查意見採甲說(即肯定說)。甲提供基金受益憑證，乙方能墊與客戶買賣股票，甲又收取借券費，每墊一張得款九十元，彼此有犯意聯絡行為分擔，甲乙應成立共犯。又法務部檢察司研究意見：同意座談會研討結果，以甲說為當。惟「甲乙應成立共犯」一語，宜修正為「甲乙應構成共同正犯」。

三、按證券商營業員及提供資金者辦理三種融資墊款，如何論罪，應分別情形以觀。茲舉一例加以說明：

- (一)甲係證券公司之營業員，與非營業人員乙共同基於概括之犯意，由乙提供資金(即俗稱金主)，約定就客戶委託甲在證券公司買進股票，除約四成之股款由該客戶自行付款外，其餘股款即由乙負責墊付。
- (二)雖乙以其非證券公司之人員，與甲之間亦無意思聯絡，只是將墊款交由甲處理，至於甲將錢借貸與何位客戶伊不認識，亦與伊無關等為抗辯，而否認有違反證券交易法之情事；但查乙並不否認提供之資金，作為甲為客戶買進股票之六成股款，並由其負責交割及保管所買之股票等事實，足認其與甲有意思聯絡及行為分擔，應為共同正犯。
- (三)對非證券公司證券業務員之乙，其雖非證券商負責人與業務人員管理規則所規定之證券業務人員，但因其與為證券公司業務員甲，對借貸款項與客戶之事實，除事前有犯意之聯絡外，並分擔犯罪行為，依刑法第三十一條第一項規定，因身分或其他特定關係成立之罪，其共同實施者，雖無特定關係，仍以共犯論，故仍依違反證券交易法之共同正犯論處。惟此等論斷，必須非證券業務人員之金主與證券業務人員間，就借貸款項之事實有共同犯意之聯絡，且兩者對借貸過程、利息、股票交割與保管、借款求償等事務均參與其間或分擔部分作為者，始足當之。如金主僅單純提供資金，交由證券營業人員從事借貸並收取利息，而未參與借貸與客戶事項之謀議並分擔部分作為者，或證券業務人員僅單純居間媒介客戶向金主借貸款項或證券，而不參與其事者，尚不能依共同正犯論處。

柒、結語

「丙種經紀人」之所以遊走法律邊緣，實乃由於證券交易法條文及相關法令之規定常不明確。例如證券交易法第六十條第一項之犯罪主體，僅規範「證券商」是否周延？證券交易法第一百五十五條第一項第三款、第四款所謂「抬高」、「壓低」究何所指？範疇幾何？同條項第七款之「操縱行為」定義如何？諸如此類不確定法律概念比比皆是，不僅證券商、投資人無法了解，主管機關及司法單位亦見解分歧，脫法行為於焉產生。

此類經濟犯罪，因犯罪被害人數眾多，或犯罪所得金額鉅大，經濟犯罪似乎是經濟繁榮所附隨帶來的必然現象，且此種唯利是圖的經濟犯罪，刑罰的威嚇功能對行為人能發揮多大的嚇阻作用，亦有待觀察。

股票市場信用交易制度雖然可以讓投資人以較少的金額買賣較多的股票，但是水能載舟亦能覆舟，信用交易制度可以讓投資人賺更多的錢，卻也可以讓投資人賠得傾家蕩產。投資人在利用信用交易買賣時應以健康的心理及成熟的態度處之。不論是主管機關或是證券交易所已從過去案例中吸取經驗，且不斷積極修改相關法規，使信用交易制度更加公平，也更能保護屬於弱者的一般散戶投資人，然而市場炒作日新月異，相關規範難以完全及時因應，今後應加強有效管理資本市場導於正常公平之交易，保障投資人權益，防堵法律之規避，以貫徹證券交易法第一條所規定「為發展國民經濟，並保障投資，特制定本法」之立法意旨。

參考資料：

- 一、司法研究年報第二十輯第十四篇「經濟犯罪之態樣與刑罰」。
- 二、闕銘富「地下金融犯罪問題之研究」。
- 三、臺灣高等法院檢察署八十二年研究發展報告「證券交易刑事案件之研究及案例分析」。
- 四、臺灣高等法院高雄分院檢察署八十二年研究發展報告「證券交易犯罪問題之研究——證券交易法刑事罰責之分析」。
- 五、邱秋芳碩士論文「證券信用交易法律問題之研究」。
- 六、蘇南桓「股票族避險實務——證券市場不法案例解析」。