

臺灣高等法院臺中分院刑事判決

113年度金上訴字第1502號

上訴人

即被告 葉高

選任辯護人 莊婷聿律師

上列上訴人因違反證券交易法案件，不服臺灣臺中地方法院112年度金訴字第2019號中華民國113年10月17日第一審判決（起訴案號：臺灣臺中地方檢察署111年度偵字第30263號、第38444號），提起上訴，本院判決如下：

主 文

原判決撤銷。

葉高犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之內線交易罪，處有期徒刑貳年。緩刑肆年，並應於判決確定後壹年內向公庫支付新臺幣拾萬元，且應於判決確定後壹年內接受法治教育叁場次。緩刑期間付保護管束。扣案即自動繳交之犯罪所得新臺幣貳拾貳萬捌仟壹佰伍拾元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。

事 實

一、緣如興股份有限公司（上市交易代號：4414，下稱如興公司，主要營業項目為紡織、成衣代工、買賣及進出口等，客戶包括國際知名品牌Levi's、GAP等）於民國107年間，為因應紡織業高度競爭之態勢及挑戰，暨規劃未來發展策略，欲取得中和羊毛工業股份有限公司（上市交易代號：1439，下稱中和公司）流通在外之百分之53.41普通股股權，上開中和公司普通股股權原由Foowa Investment Ltd. (BVI)持股百分之10.87、Chugen Investment Ltd. (BVI)持股百分之18、Chuwa Japan Investment Ltd. (BVI)持股百分之14.19、YancienInvestmentLtd. (BVI)持股百分之1.48及Ho Jen Investments Limited(Samoa)持股百分之8.87，如興公司擬由Keen

Power Investments Limited(Samoa)取得Foowa Investment Ltd.(BVI)、Chugen Investment Ltd.(BVI)、Chuwa Japan Investment Ltd.(BVI)及Yancien Investment Ltd.(BVI)全部股權，以間接持有中和公司百分之44.54股權，另由Sparkling Asia Limited(Belize)取得Ho Jen Investments Limited(Samoa)全部股權，以間接持有中和公司百分之8.87股權，如興公司再取得Keen Power Investments Limited(Samoa)及Sparkling Asia Limited(Belize)全部股權，以間接持有中和公司百分之53.41普通股股權。

二、如興公司董事長陳仕修、如興公司財務顧問即中華無形資產鑑價股份有限公司(下稱：中華資產公司)副總經理呂建安、呂東英、Keen Power Investments Limited(Samoa)代表謝坤龍於107年1月30日經洽談及磋商，就前開交易架構及大致交易金額取得共識，此時如興公司欲間接持有中和公司百分之53.41普通股股權之重大消息已臻明確，如興公司即自107年1月30日起陸續委託勤業眾信聯合會計師事務所、富邦綜合證券股份有限公司、理律法律事務所、立本台灣聯合會計師事務所、理德不動產估價師聯合事務所(下稱理德事務所)等外部機構，針對中和公司季報進行協議性查核程序、交易架構討論及中和公司不動產鑑價等程序，呂建安亦於107年1月31日代表Sparkling Asia Limited(Belize)與Ho Jen Investments Limited(Samoa)草擬股份買賣契約；謝坤龍代表Keen Power Investments Limited(Samoa)與中和公司股東Foowa Investment Ltd.(BVI)、Chugen Investment Ltd.(BVI)、Chuwa Japan Investment Ltd.(BVI)、Yancien Investment Ltd.(BVI)草擬股份買賣契約，再於107年2月5日簽署前開更新版股份買賣契約。如興公司董事長陳仕修於前開買賣契約簽立後，即於107年2月12日指示草擬以總價不超過美元5000萬元之範圍內，授權董事長與賣方簽署股份買賣合約書之董事會提案，並於107年2月23日17時3分57秒在公開資訊觀測站公告「本公司因有重大訊息待公布，經臺灣證券交

易所股份有限公司（下稱：證交所）同意自107年2月26日起暫停交易」，及於107年2月26日17時51分36秒公告「本公司107年2月26日重大訊息記者會新聞稿」，說明擬於不超過美元5000萬元之範圍內，透過取得Keen Power Investments Limited(Samoa)及Sparkling Asia Limited(Belize) 百分之百股權方式，間接取得中和公司流通在外百分之53.41普通股股權之重大消息。

三、葉高與郭世琛（另案經原審法院以112年度金簡字第714號案件判決有罪確定）為朋友，郭世琛則與理德事務所所長陳岳嶺（另案經原審法院以112年度金簡字第714號案件判決有罪確定）為不動產估價業務之合夥人，理德事務所於107年1月31日受如興公司委託對中和公司不動產進行鑑價，並於107年2月5日及2月6日分別與如興公司簽訂委託鑑價契約，如興公司內部重大資訊保密同意書，陳岳嶺受委託為上開不動產鑑價而知悉上開重大消息後，竟將上開重大消息傳遞予郭世琛，郭世琛復將上開重大消息傳遞予葉高，葉高實際知悉上開重大消息後，明知在該重大消息明確時點即107年1月30日後至重大消息公開後18小時內即107年2月27日11時51分36秒前，不得買賣中和公司股票，竟基於內線交易之犯意，於107年2月26日，使用不知情之配偶張妙莉設於統一綜合證券股份有限公司(下稱：統一證券)豐原分公司00000號證券帳戶，透過電話下單方式，以每股均價26.48元，融資買進中和公司股票100仟股，另於同日使用張妙莉設於國泰綜合證券股份有限公司(下稱：國泰證券)板橋分公司0000000號證券帳戶，以網路下單方式，以每股均價27.01元，現股買進中和公司股票7仟股。上開重大消息公開後，葉高再使用前揭張妙莉證券帳戶，於107年3月26日以每股均價28元賣出7仟股、107年3月27日以每股均價28.69元賣出100仟股，而獲利22萬8150元。

四、案經法務部調查局臺北市調查處移送臺灣臺中地方檢察署檢察官偵查起訴。

理由

壹、程序部分：

一、按被告以外之人於審判外之言詞或書面陳述，除法律有規定者外，不得作為證據，刑事訴訟法第159條第1項定有明文。又被告以外之人，於檢察事務官、司法警察官或司法警察調查中所為之陳述，與審判中不符時，其先前之陳述具有較可信之特別情況，且為證明犯罪事實存否所必要者，得為證據，刑事訴訟法第159條之2定有明文；另被告以外之人於審判中若有死亡、身心障害致記憶喪失或無法陳述、滯留國外或所在不明而無法傳喚或傳喚不到、到庭後無正當理由拒絕陳述者，其於檢察事務官、司法警察官或司法警察調查中所為之陳述，經證明具有可信之特別情況，且為證明犯罪事實之存否所必要者，得為證據，刑事訴訟法第159條之3亦定有明文。被告葉高（下稱被告）之辯護人於原審準備程序及審理中，以及於本院準備程序均否認證人即同案被告陳岳嶺、郭世琛於警詢中陳述之證據能力。經查，本件證人郭世琛於原審審理時到庭作證，其於審判中具結作證之情節與警詢中證述之情節並無不符之情形，不符合刑事訴訟法第159條之2例外得做為證據之情形；而證人陳岳嶺於原審審理中未經傳喚，且無同法第159條之3所定各款情形，故其等於警詢中證述，並不符合上開規定得做為證據之情形，對被告之犯罪事實應無證據能力。

二、被告之辯護人於原審準備程序及審理中，以及於本院準備程序亦主張證人陳岳嶺、郭世琛於偵訊中證述無證據能力，惟按檢察官職司追訴犯罪，就審判程序之訴訟構造言，檢察官係屬與被告相對立之當事人一方，偵查中對被告以外之人所為之偵查筆錄，或被告以外之人向檢察官所提之書面陳述，性質上均屬傳聞證據。自理論上言，如未予被告反對詰問、適當辯解之機會，一律准其為證據，似有違當事人進行主義之精神，對被告之防禦權亦有所妨礙；然而現階段刑事訴訟法規定檢察官代表國家偵查犯罪、實施公訴，必須對於被告

之犯罪事實負舉證之責，依法其有訊問被告、證人及鑑定人之權，證人、鑑定人且須具結，而實務運作時，偵查中檢察官向被告以外之人所取得之陳述，原則上均能遵守法律規定，不致違法取供，其可信性極高，為兼顧理論與實務，乃於修正刑事訴訟法時，增列第159條之1第2項，明定被告以外之人（含被害人、證人等）於偵查中向檢察官所為陳述，除顯有不可信之情況者外，得為證據（最高法院94年度台上字第7416號判決意旨參照）。再得為證據之被告以外之人於偵查中所為之陳述，因其陳述未經被告詰問，應認屬於未經合法調查之證據，並非無證據能力，而禁止證據之使用。惟是否行使詰問權，屬被告之自由，倘被告於審判中捨棄詰問權，或證人客觀上有不能受詰問之情形，自無不當剝奪被告詰問權行使之可言（最高法院99年度台上字第4125號判決意旨參照）。查證人陳岳嶺、郭世琛於檢察官偵查中之供述業經具結，無證據顯示係遭受強暴、脅迫、詐欺、利誘等外力干擾情形，或在影響其心理狀況致妨礙其等自由陳述等顯不可信之情況下所為，證人郭世琛復經原審傳喚到庭，經辯護人行使對質詰問權，補正詰問程序，而完足為合法調查之證據，而依上開見解，行使詰問權屬被告之自由，被告及辯護人於原審及本院審理中既均未聲請傳喚證人陳岳嶺到庭接受交互詰問，自無詰問權遭法院不當剝奪之情形，故其等於偵查中經具結之證言，應具有證據能力。

三、被告之辯護人於原審準備程序及審理中，以及於本院準備程序另主張其餘證人即同案被告曾郁凱、楊惠玫、楊麗玲、吳家雄、吳林地於警詢、偵訊中之證述無證據能力，惟上開證人證述之內容與被告本案犯行無涉，原審及本院亦無援引上開證人之證述作為認定被告本件犯行之證據，爰無判斷上開證人證述證據能力之必要，併此敘明。

四、按被告以外之人於審判外之陳述雖不符刑事訴訟法第159條之1至之4等4條之規定，而經當事人於審判程序同意作為證據，法院審酌該言詞陳述或書面陳述作成時之情況，認為適

01 當者，亦得為證據；當事人、代理人或辯護人於法院調查證
02 據時，知有刑事訴訟法第159條第1項不得為證據之情形，而
03 未於言詞辯論終結前聲明異議者，視為有前項之同意，同法
04 第159條之5定有明文。立法意旨在於傳聞證據未經當事人之
05 反對詰問予以核實，原則上先予排除。惟若當事人已放棄反
06 對詰問權，於審判程序中表明同意該等傳聞證據可作為證
07 據；或於言詞辯論終結前未聲明異議，基於尊重當事人對傳
08 聞證據之處分權，及證據資料愈豐富，愈有助於真實發見之
09 理念，且強化言詞辯論主義，使訴訟程序得以順暢進行，上
10 開傳聞證據亦均具有證據能力。經查，本判決所引用下列各
11 項被告及同案被告以外之人於審判外陳述為證據方法之證據
12 能力，被告、辯護人於原審準備程序時均表示同意當作證
13 據，於本院準備程序時亦表示與原審為相同之主張等語（原
14 審金訴卷一第202頁、本院卷第151頁），且檢察官、被告、
15 辯護人亦未於言詞辯論終結前聲明異議，本院審酌該等證據
16 作成之客觀情況均無不當，並無不宜作為證據之情事，依刑
17 事訴訟法第159條之5之規定，認均具有證據能力。

18 五、至其餘本案認定犯罪事實之所有證據資料（含書證、物證
19 等），均與本案事實具有關聯性，並無事證足認有違背法定
20 程式或經偽造、變造等情事，且經原審及本院依法踐行調查
21 程序，檢察官、被告對於證據能力均未爭執，故依據刑事訴
22 訟法第158條之4反面規定，均具有證據能力。

23 貳、實體部分：

24 一、訊據被告對如興公司以上開間接持有之方式持有中和公司百
25 分之53.41普通股股權、上開重大消息公開時點均無意見，
26 並就其以配偶張妙莉所有之統一證券及國泰證券帳戶交易中
27 和公司股票等節固坦承不諱，惟矢口否認有何內線交易之犯
28 行，於原審辯稱：我不知道上開重大消息，我沒有透過郭世
29 琛知道本案重大消息，買股票純粹是我自己的判斷等語；辯
30 護人亦為被告辯護稱：（一）中和公司在107年2月26日發布公開
31 訊息表達如興公司發布之間接持股資訊不會影響中和公司財

務及業務，中和公司股價亦沒有因該訊息而上揚，故如興公司間接持有中和公司百分之53.41普通股股權應非證券交易法第157條第1項所規範之重大消息；(二)依證人郭世琛所述，其與陳岳嶺均不知悉如興公司委託鑑定中和公司不動產價格之目的是要併購、買賣，或有其他增減價額的可能性，證人郭世琛應僅轉達自己推測之內容，其所敘述股票利多都是其個人的看法，而非知道重大消息具體內容，被告自無從獲悉上開重大消息的具體內容；(三)被告是因為中和公司股票的量都有暴增，所以才去追這筆股票，可是追了以後發現量跟價也沒有出來，所以就先賣掉了，被告出售股票過了一段時間後，中和公司的股價才有上揚的趨勢，被告買賣中和公司股票之方式有別於知道重大消息具體內容的操作方式；(四)證人郭世琛並沒有跟被告提到購入中和公司股票的原因，也沒有講到如興公司，被告買入中和公司股票時根本不知道如興公司的存在，自無可能知道如興公司要購買中和公司而委託估價，被告買賣中和公司股票係基於個人的判斷而為，應無內線交易之行為等語。於上訴本院時辯稱：本件並無證據足以證明被告如何實際知道本案重大消息之具體內容、如何知悉中和公司股票賣入與賣出之價格與時點、如何實際知悉如興公司擬於不超過美金5000萬元之價格持有中和公司海外母公司股權以間接持有中和公司53.41%普通股權、郭世琛如何將本案重大消息具體內容傳遞予被告，且被告於107年2至3月間買進與賣出中和公司股票之價量均符合其平常交易模式，並無特殊之處；被告其後於本院審理時陳稱：若認為還是有違法，被告願意繳回犯罪所得22萬8150元，請考量被告是初犯，有家人需要扶養，給被告減刑、緩刑機會等語。

二、經查：

(一)本件被告確有於107年2月26日，使用其配偶張妙莉統一證券帳戶，透過電話下單方式，以每股均價26.48元，融資買進中和公司股票100仟股，另於同日使用張妙莉國泰證券帳戶，以網路下單方式，以每股均價27.01元，現股買進中和

01 公司股票7仟股，嗣於107年3月26日以每股均價28元賣出7仟
02 股、107年3月27日以每股均價28.69元賣出100仟股，而獲利
03 22萬8150元等事實，業據被告於調查局詢問、偵查、原審準
04 備程序及審理時坦承不諱（見偵30263卷第101至115、119至
05 126、557頁、金訴卷一第190至191頁、金訴卷二第60至63
06 頁），核與證人郭世琛於偵查及原審審理中證述（見偵3026
07 3卷第191至197頁、金訴卷二第18至39頁）、證人張妙莉於
08 調查局詢問及偵查中證述（見偵30263卷第287至297、301至3
09 07頁）情節大致相符，並有張妙莉統一證券帳戶開戶、股票
10 交易資料、國泰綜合證券股份有限公司板橋分公司111年2月
11 23日國泰證板字第1110000024號函檢送張妙莉證券帳戶開戶
12 資料、股票交易明細、國泰世華商業銀行股份有限公司107
13 年6月20日國世銀存匯作業字第1070003562號函檢送張妙莉
14 開戶基本資料、帳號000000000000、000000000000號帳戶交
15 易明細、國泰世華商業銀行股份有限公司107年7月4日國世
16 銀存匯字第1070003863號函提供葉高帳號000000000000號帳
17 戶開戶基本資料、交易明細、國泰世華商業銀行存匯作業管
18 理部108年5月16日國世銀存匯作業字第1080063173號函、11
19 0年6月25日國世存匯作業字第110098332號函、110年7月5日
20 國世存匯作業字第1100101064號函檢送葉高與張妙莉帳戶相
21 關交易傳票各1份（見38444卷二第133至146、213至227、22
22 9至243、339至365、367至383頁）在卷可稽，此部分事實先
23 堪認定。

24 (二)本件重大消息及消息明確時點之認定：

- 25 1.依證券交易法第157條之1關於禁止內線交易之相關規定，係
26 明文禁止內部人或消息受領人等利用內部消息買賣公司股
27 票，依該條第1項規定，成立內線交易犯罪必須內部人所獲
28 悉者為發行股票公司有重大影響其股票價格之消息，而所謂
29 有重大影響其股票價格之消息，依同條第5項規定，係指涉
30 及公司之財務、業務或該證券之市場供求、公開收購，其具
31 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

01 定有重要影響之消息，其範圍及公開方式等相關事項之辦
02 法，由主管機關定之。可見涉及「公司內部之財務、業務」
03 或「公司股票之市場供求或公開收購」之消息，其具體內容
04 對「其股票價格有重大影響」，或「對正當投資人之投資決
05 定有重要影響」，即足當之。而由立法例及法規體系觀之，
06 兼採信賴關係理論及市場理論，除規範因一定信賴關係，亦
07 重視投資人間有平等取得資訊之權利，以維護市場交易之公
08 平與公開。惟仍上開條文屬不確定法律概念，故增訂該條第
09 5項後段，授權主管機關訂定重大消息之範圍及其公開方式
10 等相關事項，該條項修正理由明指：「為將內線交易重大消
11 息明確化，俾使司法機關於個案辦理時有所參考，並鑑於重
12 大消息內容及其成立時點涉及刑事處罰之法律構成要件，如
13 明定於本法，恐過於瑣碎且較僵化，同時難以因應未來市場
14 之變化。故為即時檢討重大消息內容，以維持彈性，並符合
15 市場管理需要，爰修訂本項，授權主管機關訂定重大消息之
16 範圍，另考量罪刑法定原則，重大消息公開方式宜予明定，
17 爰參酌美國、日本規定，併入本項修正，授權主管機關訂定
18 重大消息之範圍及公開方式等相關事項，以符合法律安定性
19 以及預見可能性之要求」，明確規範內線交易所謂重大消息
20 之適用範圍，作為司法機關於具體個案裁判之參考。準此，
21 主管機關金融監督管理委員會制訂發布證券交易法第157條
22 之1第5項及第6項重大消息範圍及其公開方式管理辦法，該
23 管理辦法第2條第2款明定「公司辦理重大之募集發行或私募
24 具股權性質之有價證券、減資、合併、收購、分割、股份交
25 換、轉換或受讓、直接或間接進行之投資計畫，或前開事項
26 有重大變更者」，即屬證券交易法第157條之1第5項所指重
27 大消息。辯護人雖為被告辯稱中和公司在107年2月26日發布
28 公開訊息表達如興公司發布之間接持股資訊不會影響中和公
29 司財務及業務，中和公司股價亦沒有因該訊息而上揚，故如
30 興公司間接持有中和公司百分之53.41普通股股權應非證券
31 交易法第157條第1項所規範之重大消息云云，惟依上開規

01 定，如興公司以併購方式間接持有中和公司百分之53.41普
02 通股股權，顯屬如興公司收購及直接與間接投資之計畫，況
03 上開重大消息公開前3個營業日如興股票收盤價累計漲幅為
04 百分之9.07，中和股票收盤價累計漲幅為百分之9.88。消息
05 公開前、後3個營業日，如興股票日平均成交量由4382仟股
06 （公開前3個營業日）增至5793仟股（公開後3個營業日），
07 增幅百分之32.19，顯示消息公開後如興股票有成交量增加
08 情形，參以本案重大消息公開日中和公司股票收盤價每股新
09 臺幣(下同)26.06元計算，如興公司相當於以溢價14.43%取
10 得中和公司股票，另如興公司於本案重大消息說明中表示
11 「預期在收購完成後，透過資源整合，營運將更具規模，同
12 時因資產規模擴大，不但可提高籌資能力，成本及競爭力都
13 將能夠更進一步強化，亦可深入進行紡織產業多元化投資，
14 加速營運規模擴張及發揮整合效益，營造更有利與國際大廠
15 合作的營運體質」，鉅亨網亦於107年2月23日及2月26日均
16 有報導如興公司公告停止交易及斥資5000萬美元取得中和公
17 司百分之53股權擴大紡織業布局之新聞內容，此有臺灣證券
18 交易所股份有限公司107年5月21日臺證密字第1070401642號
19 函檢送如興公司、中和公司107年1月26日至107年2月26日期
20 間股票交易分析意見書暨相關附件、如興公司、中和公司公
21 開資訊觀測站訊息紀錄各1份（見偵38444卷一第119至183
22 頁）在卷可參，足見上開消息對正當投資人之投資決定有重
23 要影響，自屬證券交易法第157條之1第1項所稱重大消息。

24 2.另依上開管理辦法第5條就重大消息之成立時點，規定「事
25 實發生日、協議日、簽約日、付款日、委託日、成立日、過
26 戶日、審計委員會或董事會決議日或其他依具體事證可得明
27 確之日，以日期在前者為準」。係採取「多元時點、日期在
28 前」之認定方式，其意旨無非在闡明同一程序之不同時間，
29 均有可能為重大消息成立之時點，亦即強調消息成立之相對
30 性。又其訂定理由明示係參酌美國聯邦最高法院判決，並認
31 為初步之合併磋商（即協議日）亦可為重大消息認定之時

點，則依照美國聯邦最高法院兩件案例TSC案與Basic案所建立之判斷基準：一、若某一事件對公司影響，係屬「確定而清楚」，此際應適用TSC案界定「重大性」之判斷基準（即「理性的股東極可能認為是影響投資決定的重要因素」，或「一項消息如單獨考量未能產生重大影響，但如連同其他可獲得的資訊綜合判斷，可能影響理性投資人的決定時，亦符合重大性質之要件」）。二、若某一事件本身屬於「或許會，或許不會發生」或「尚未確定發生，僅是推測性」之性質，則應適用Basic案所採用之「機率和影響程度」判斷基準。一般而言，重大消息於達到最後依法應公開或適合公開階段前，往往須經一連串處理程序或時間上之發展，之後該消息所涵蓋之內容或所指之事件才成為事實，其發展及經過情形因具體個案不同而異。故於有多種時點存在時，認定重大消息成立之時點，自應參酌上揭基準，綜合相關事件之發生經過及其結果，為客觀上之整體觀察，以判斷何者係「某特定時間內必成為事實」，資為該消息是否已然明確重大（成立）之時點（最高法院106年度台上字第1503號判決意旨參照）。更具體而言，在公開收購或合併的情形，當併購協商進行到某一階段，倘一般理性投資人知悉此項消息，已足以重大影響其投資的判斷，即已該當於「消息明確」要件，而無待於「（確定）併購」，或消息所指涉的事件，「必然成為事實」之時點，始認為「消息明確」。如此，才能切實把握修法意旨，並更貼近一般投資人的法律感情，及市場管理需要。經查，如興公司董事長陳仕修、如興公司財務顧問呂建安、呂東英、Keen Power Investments Limited (Samoa)代表謝坤龍於107年1月30日經洽談及磋商，就如興公司欲間接持有中和公司百分之53.41普通股股權之事項已取得共識，如興公司遂自107年1月30日起陸續委託勤業眾信聯合會計師事務、富邦綜合證券股份有限公司、理律法律事務所、立本台灣聯合會計師事務所、理德不動產估價師聯合事務所(下稱理德事務所)等外部機構，針對中和公司季報進

01 行協議性查核程序、交易架構討論及中和公司不動產鑑價等
02 程序，呂建安亦於107年1月31日代表Sparkling Asia Limit
03 ed(Belize)與Ho Jen Investments Limited(Samoa)草擬股
04 份買賣契約；謝坤龍代表Keen Power Investments Limited
05 (Samoa)與中和公司股東Foowa Investment Ltd. (BVI)、Chu
06 gen Investment Ltd. (BVI)、Chuwa Japan Investment Lt
07 d. (BVI)、Yancien Investment Ltd. (BVI)草擬股份買賣契
08 約，再於107年2月5日簽署前開更新版股份買賣契約，如興
09 公司董事長陳仕修於107年2月12日指示草擬以總價不超過美
10 元5000萬元之範圍內，授權董事長與賣方簽署股份買賣合約
11 書之董事會提案等情，被告於原審準備程序中不否認(見金
12 訴卷一第190頁)，且業據證人陳岳嶺於偵查中(見偵30263卷
13 第405至409頁)、證人呂建安、謝坤龍、黃詩萍、陳啟斌於
14 調查局詢問及偵查中證述(見偵30263卷第257至259、415至4
15 26、435至439頁、偵38444卷一第73至111頁、偵38444卷三
16 第91至94頁)明確，並有理德事務所不動產估價報告書摘
17 要、如興公司委外參與計畫之機構人員名冊、如興公司內部
18 重大資訊保密同意書、和興公司江淳茹寄送予陳岳嶺電子郵件
19 (不動產資料-高度機密)、理德事務所業務交辦單、臺
20 灣證券交易所股份有限公司107年5月21日臺證密字第107040
21 1642號函檢送如興公司、中和公司107年1月26日至107年2月
22 26日期間股票交易分析意見書暨相關附件、如興公司、中和
23 公司公開資訊觀測站訊息紀錄、如興股份有限公司107年3月
24 13日(107)如興股字第107020號函暨其附件(見偵30263卷
25 第253至267、269、369、373至397頁、偵38444卷一第119至
26 183、185至498頁)等存卷足按。是依上開事證，如興公司
27 就間接持有中和公司百分之53.41普通股股權乙案於107年1
28 月30日已達初步合意與合作共識，遂陸續進行後續之具體作
29 業程序，而自此一時間點起，前開重大消息發生機率之可能
30 性極高，足徵本件重大消息於107年1月30日即告明確成立。
31 **3.如興公司於107年2月26日17時51分36秒在公開資訊觀測站公**

01 告本案重大消息，依證券交易法第157條之1第1項之規定，
02 受規範之人於消息明確後，未公開前或公開後18小時內，不
03 得對標的股票買進或賣出，爰依此推算，受規範之人於107
04 年1月30日至107年2月27日11時51分36秒間，如有交易標的
05 股票，即有違反該條項規定之情形。

06 (三)按證券交易法第157條之1之禁止內線交易罪，係為使買賣雙
07 方平等取得資訊，防止發行股票公司內部人憑藉其特殊地
08 位，在「該消息明確後，未公開前或公開後18小時內」，即
09 先行買賣股票，造成一般投資大眾不可預期之交易風險，以
10 維護證券市場交易之公平。故公司內部人於知悉公司之內部
11 有重大影響公司股票價格之消息後，若於未公開該消息前，
12 即在證券市場與不知該消息之一般投資人為對等交易，該行
13 為為本身已破壞證券市場交易制度之公平性，足以影響一般投
14 資人對證券市場之公正性、健全性之信賴，即應予非難。倘
15 就客觀上觀察，重大消息所指內涵於一定期間必然發生之情
16 形已經明確，或有事實足資認定事實已經發生，而內部人已
17 實際上知悉此消息，自不能因公司或其內部人主觀上不願意
18 成為事實，即謂消息尚不明確，或事實尚未發生(最高法院1
19 00年度台上字第3800號判決意旨參照)。次按美國聯邦最高
20 法院兩件案例TSC案與Basic案所建立之判斷基準：一、若某
21 一事件對公司影響，係屬「確定而清楚」，此際應適用TSC
22 案界定「重大性」之判斷基準（即「理性的股東極可能認為
23 是影響投資決定的重要因素」，或「一項消息如單獨考量未
24 能產生重大影響，但如連同其他可獲得的資訊綜合判斷，可
25 能影響理性投資人的決定時，亦符合重大性質之要件」）。
26 二、若某一事件本身屬於「或許會，或許不會發生」或「尚
27 未確定發生，僅是推測性」之性質，則應適用Basic案所採
28 用之「機率和影響程度」判斷基準。一般而言，重大消息於
29 達到最後依法應公開或適合公開階段前，往往須經一連串處
30 理程序或時間上之發展，之後該消息所涵蓋之內容或所指之
31 事件才成為事實，其發展及經過情形因具體個案不同而異

（最高法院106年度台上字第1503號判決意旨參照）。經查，被告於111年7月7日調查局詢問時供稱：我選擇股票標的，自己看大盤分析，有時候也會聽朋友報明牌，朋友報完我就會在去看該檔股票是不是在低點，我主要是聽張源得跟郭世琛報股票明牌，郭世琛報過的股票則比較多，從未上市櫃到上市櫃都有，未上市的部分有友盛、澎湖灣，上市櫃的部分有富旺、國鼎等，我會用張妙莉統一證券的帳戶下單應該是因為我要做融資，我一般不會以融資買進，也不會一次買這麼多，應該是郭世琛報給我的股票，但其實郭世琛報這麼多股票給我，我每一支都有買，但可能只有這一支賺錢，我會買進的原因，除了是聽郭世琛講之外，我當時還有去看中和公司股票市價，我認為當時股票價格在低點，可以買進，所以我就買了，郭世琛每次報股票給我，都是說據可靠消息該股票會漲，我聽郭世琛報股票，我在買進前都會問他買多少張、成本多少，我算一算我成本如果跟他差不多，我才會考慮買進，郭世琛每次跟我講股票，都會跟我說有掌握確切資料或有什麼重大訊息，表示這檔股票可以買，當時郭世琛一定有告訴我，股票會續漲的原因，郭世琛在107年2月23日至107年2月25日期間，有告訴我他掌握到重大訊息，中和公司股票會漲，叫我買進，所以我才會去下這個決定，具體內容我的印象已經模糊，但如果郭世琛能夠講得出來，那應該就是真的，這件事發生在107年間，我的印象有些模糊，但是看到這些客觀買賣的行為及事證，我應該是有聽到郭世琛告訴我如興公司收購中和公司股權的這件事，才會在107年2月26日現股及融資買進中和公司股票107仟股，並於107年3月間賣出，不法獲利22萬餘元，但我要強調我當時是一時疏忽，沒有想到內線交易的問題，才會買進中和公司股票等語（見偵30263卷第105至115頁），復於同日偵查中供稱：中和我記得我有買過，如興有聽過，郭世琛先後報了我很多股票，這一支我沒有什麼印象，我只知道郭世琛跟我報股票的話，他都會跟我說有什麼利多，我確實有買，郭世

01 琛說當時有對我說中和可能去處分資產或被如興併購，我想
02 郭世琛不會害我，細節我不清楚了，我就相信他講的話就去
03 買了股票，既然我買了那麼多，應該是他有講到有比較重要的
04 訊息，郭世琛可以知道這些消息，可能跟他不動產估價有關，
05 如果如興和中和資產有重估，應該是他們負責的，我承認內線
06 交易等語明確(見偵30263卷第121至122頁)，核與證人郭世琛於
07 偵查中證稱：中和羊毛的土地可能會賣掉，賣掉之後公司就會
08 獲利，這個消息是陳岳嶺跟我講的，107年時我們每天會一起
09 吃飯，我們算很好的朋友，所以他才會跟我分享這個消息，
10 107年2月5日完成中和公司不動產的鑑價報告，所以委託鑑價
11 應該是在107年2月5日之前，該重大消息，是由陳岳嶺告知我的，
12 我有跟葉高說這個消息，我們投資很多都會互相分享，我們
13 股票一直都買一樣等語(見偵30263卷第193頁)，及原審審理中
14 證稱：陳岳嶺受委託的估價這個案子我知道，我內線交易消息
15 來源是陳岳嶺，我忘記是不是要併購，但我知道中和公司不動
16 產要估價，鑑價金額滿大的，中間好像有說有人要買，一開始
17 我印象中是要賣，想要鑑合理的資產價值，要看不動產估價報
18 告書的目的是要做價值證明、買賣交易參考或是做抵押權價值
19 證明，如果我知道中和公司或是如興公司有可能會發生什麼樣
20 的商業交易，可能是陳岳嶺聊天時跟我講的，聊天時都會聊，
21 因為我們是同行，我們有業務關係，到後面併購案時我印象中
22 陳總有稍微提到如興公司的事情，但是我沒有去買如興公司，
23 只有買中和公司，因為如興公司我不熟，我當時會買是因為知
24 道中和公司可能要做一些資產、土地的買賣，也可能買賣中間
25 會被併購，我在那幾天購買股票是因為得知如興公司可能會
26 併購中和公司，所以才去購買中和公司的股票，我們認為會
27 併購，我有在玩股票，如興公司是全世界做牛仔褲最大的代工
28 廠，這有在投資的都知道，所以我才在調查局詢問時說「這
29 家公司有可能整個就是要賣掉或是併購，可能如興公司會做
30 一些不一樣的產業發展，如興公司好像沒有羊毛這一塊。」
31

01 中和公司本身只剩下土地的資產而已，其他的營運項目都不
02 是很好，都沒什麼營業額，依照我的專業判斷，中和公司的
03 資產被鑑價代表有可能會被併購或資產出售，我跟葉高如果
04 有聊到投資，我就會講，我們真的不知道這是違反證券交易
05 法這麼重的罪，不管是如興公司還是中和公司，這個投資案
06 的所有東西，我們有聊到投資我們就會講，我在調查局有說
07 我有跟葉高講會有併購的消息，可以買的內容是正確的，因
08 為我們是好朋友，所以我一定會跟他講，不會隱瞞，他平常
09 玩股票都差不多1、2百萬，但他都是分散在玩，玩得比較沒
10 有那麼大，他一般單一股票不會買入107張這麼多等語(見原
11 審金訴卷二第18至39頁)大致相符。由上開供述內容可知，
12 郭世琛告知被告可以購買中和公司股票獲利時，確有告知被
13 告如興公司收購中和公司股權之內容，被告雖事後否認，並
14 辯稱當時在調查局詢問時想不起來有買中和公司股票，而誤
15 會調查局是詢問其國鼎公司的股票云云，然觀諸被告於調查
16 局詢問及偵查中筆錄，調查員及檢察官均於問題中明確提及
17 中和公司，且均係針對中和公司股票質問被告，被告顯無混
18 淆之可能，故被告此部分辯解，殊難採信。從而，被告顯然
19 自郭世琛處實際知悉如興公司欲收購中和公司股權之消息具
20 體內容。辯護人雖辯稱郭世琛告知被告購買中和公司股票之
21 利多，包含中和公司出售不動產及股權被收購2種可能，而
22 具有不確定性，尚難認定郭世琛所告知之內容屬重大消息之
23 具體內容云云。然查，如興公司委託理德事務所對中和公司
24 進行不動產鑑價程序，隨即於同年2月12日草擬間接持有中
25 和公司普通股股權之董事會提案，並於同年2月23日及26日
26 分別發布停止交易及收購股權之重大消息，顯見理德事務所
27 受委託對中和公司進行不動產鑑價之時，上開重大消息之內
28 容已屬一定期間必然發生之事實，縱當時如興公司尚未公告
29 上開重大消息內容，然經上開簽訂買賣契約、鑑價與查核程
30 序後，本案重大消息內容確實成為事實，依上開郭世琛之證
31 述，其依專業之判斷，如興公司委託理德事務所對中和公司

之不動產進行鑑價，有極高可能性係為併購中和公司，依上開見解所採美國Basic案之「機率和影響程度」判斷基準，郭世琛因如興公司委託理德事務所對中和公司之不動產進行鑑價，而得知如興公司併購中和公司之機率甚高，故其對如興公司在一定期間內持有中和公司超過半數普通股股權之事實應已有高度確信，自己達到證券交易法第157條之1第1項所規定實際知悉上開重大消息具體內容之程度，故郭世琛再將其所知悉之事項透漏給被告，被告因而實際知悉之內容，自為本案重大消息之具體內容，參以被告於107年2月26日以每股均價26.48元，融資買進中和公司股票100仟股，及以每股均價27.01元現股買進中和公司股票7仟股，明顯偏離其平時交易股票之模式，且融資購買股票之風險極高，若被告無明確之重大消息來源，顯無可能不合常理的以高風險之融資方式一次購入大量中和公司股票，並於短期內賣出賺取高額價差，足認被告確實有自郭世琛處明確知悉本案重大消息之具體內容。被告及辯護人辯稱買賣中和公司股票全憑被告自己之判斷，被告並無從郭世琛處得知本案重大消息內容云云，顯與事實不符，要難採信。

三、本院審酌前開相關事證，顯然已足明確認定本件係因另案被告陳岳嶺受委託為上開不動產鑑價而知悉前揭重大消息後，竟將上揭重大消息告知予另案被告郭世琛，另案被告郭世琛復將上開重大消息告知予好友即本案被告，被告於實際知悉上開重大消息後，萌生貪念，欲藉此內線交易機會獲利，乃大量買入中和公司股票達107張（仟股）無訛，被告上訴意旨徒以前揭情詞置辯，對於前開業已調查明確之事證，徒憑己意，再事爭執，核屬無據，殊無足採。

四、綜上所述，內線交易之禁止，僅須證券交易法第157條之1第1項第1至5款所定內部人實際知悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息，而在消息明確後，未公開前或公開後18小時內，對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票，買入或賣出即足當之，被告確實因聽聞郭世琛告知而實際知

01 悉上開重大消息之具體內容，而郭世琛係基於職業而獲悉消
02 息之人，故被告顯屬該條項第5款所示之人，被告於107年2
03 月26日大量買入中和公司股票，係於上開重大消息明確後至
04 公開後18小時內，自不得買賣該標的股票，被告之行為，自
05 己該當內線交易之要件，而有內線交易之犯行。本件事證明
06 確，被告犯行應堪認定，應予依法論科。

07 五、論罪之說明：

08 (一)核被告所為，係違反證券交易法第157條之1第1項第5款禁止
09 內線交易之規定，其因上開犯罪獲取之財物未逾1億元，應
10 依同法第171條第1項第1款之規定處罰。

11 (二)被告利用不知情之配偶張妙莉提供上開證券帳戶而下單買賣
12 中和公司股票，應論以間接正犯。

13 (三)被告基於單一之內線交易犯意，接續於107年2月26日下單交
14 易中和公司股票之行為，係於密接時間所為，侵害同一之法
15 益，其2次買入行為間之獨立性極為薄弱，為接續犯，應論
16 論以一內線交易罪。

17 (四)按犯第1項至第3項之罪，在偵查中自白，如自動繳交全部犯
18 罪所得者，減輕其刑，證券交易法第171條第5項前段定有明
19 文，被告葉高於偵查中曾坦承上開犯行，且於上訴本院後，
20 於本院審理時，已自動繳交全部犯罪所得22萬8150元，此有
21 本院114年5月15日中分贓字第430號收據1份附卷可稽（本院
22 卷(三)第35頁），核與前開減刑規定之要件相符，自應依上開
23 規定減輕其刑。

24 六、本院撤銷改判之理由及科刑暨沒收之說明：

25 (一)按犯第1項至第3項之罪，在偵查中自白，如自動繳交全部犯
26 罪所得者，減輕其刑，證券交易法第171條第5項前段定有明
27 文。本件被告葉高業於偵查中自白坦承上開犯行，且於上訴
28 本院後，亦已自動繳交全部犯罪所得22萬8150元，此有本院
29 114年5月15日中分贓字第430號收據1份附卷可稽（本院卷(三)
30 第35頁），不論被告於審判中有無否認犯行，均核與前開減
31 刑規定之要件相符，自應依上開規定減輕其刑。原審於判決

01 時，被告尚未自動繳交全部犯罪所得，因而未及依證券交易
02 法第171條第5項前段予以減輕其刑，惟其後依法應減刑之事
03 實既已有所變動，原判決未及審酌，容有未洽之處而無從維
04 持。被告上訴請求依前揭規定減輕其刑，為有理由，應由本
05 院予以撤銷改判。

06 (二)爰以行為人之責任為基礎，審酌以被告之職業、社會經歷及
07 生活狀況，其對於內線交易禁止規範應具備相當認知，詎竟
08 不思遵循法律規範，於中和公司股票禁止交易期間，為本件
09 內線交易犯行，破壞證券市場公開透明之交易秩序，並造成
10 社會大眾對於集中市場股票交易之公平性產生疑慮，所為實
11 無足取，且被告於偵查中固曾一度自白坦承犯行，然於原審
12 審理仍否認犯行，於上訴本院後，雖仍持續否認犯行，然已
13 自動繳交全部犯罪所得；另審酌被告前無任何經法院論罪科
14 刑之前科紀錄，有臺灣高等法院被告前案紀錄表在卷可稽，
15 素行尚可；併考量被告於本案期間交易中和公司股票之數
16 量，及其因買進復賣出而獲取之所得金額；兼衡被告於原審
17 審理中自陳碩士畢業之智識程度、擔任銀行單位主管、每月
18 收入約12萬元、已婚、有3名成年子女、跟配偶及子女同
19 住、經濟狀況小康之家庭經濟及生活，暨其犯罪動機、目
20 的、手段等一切情狀，量處如主文第二項所示之刑，以示懲
21 儆。

22 (三)末查被告除本案犯罪外，並無其他犯罪前科，此有前揭臺灣
23 高等法院被告前案紀錄表在卷可稽，本院認被告經此偵審程
24 序及刑之宣告後，當知所警惕，而無再犯之虞，故認對其上
25 開所宣告之刑，以暫不執行為適當，爰依刑法第74條第1項
26 第1款之規定，宣告緩刑4年，以勵自新。又按緩刑宣告，得
27 斟酌情形，命犯罪行為人為下列各款事項：四、向公庫支付
28 一定之金額。八、預防再犯所為之必要命令，刑法第74條第
29 2項第4款、第8款分別定有明文。為促使被告日後應更加審
30 慎行事、預防再犯，認除前開緩刑宣告外，實有賦予一定負
31 擔之必要，爰命其應於本案判決確定後1年內向公庫支付10

萬元及接受法治教育3場次，且應於緩刑期間付保護管束，使其記取教訓，培養正確法治觀念。被告如有違反上開負擔情節重大，足認原宣告之緩刑難收其預期效果，而有執行刑罰之必要者，得依刑法第75條之1第1項第4款之規定，撤銷其緩刑宣告，併此敘明。

(四)沒收部分：

1.按證券交易法第171條第1項第1款內線交易罪所稱「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，係指犯罪「獲取之財物」與「獲取之財產上利益」之總和，其中「獲取財物」之部分，為行為人實際買入（或賣出）再行賣出（或買入）之價差而已實現之利得（最高法院108年度台上字第4349號判決意旨參照）。經查，被告於107年2月26日以每股均價26.48元，融資買進中和公司股票100仟股，又以網路下單方式，於同日以每股均價27.01元現股買進中和公司股票7仟股。復於107年3月26日以每股均價28元、107年3月27日以每股均價28.69元各賣出7仟股、100仟股，實際獲利22萬8150元等情，有前開證據資料可資佐證，故此22萬8150元，係被告實際買入再行賣出之價差，而為已實現之利得，自屬其本件內線交易犯行之犯罪所得。

2.又參照刑法第38條之1立法理由所載稱：「依實務多數見解，基於澈底剝奪犯罪所得，以根絕犯罪誘因之意旨，不問成本、利潤，均應沒收。」等旨，明顯不採淨利原則，計算犯罪所得時，自不應扣除成本，此於證券交易法第171條第7項關於犯罪利得範圍之認定，同有適用（最高法院111年度台上字第1325號判決意旨參照）。亦即其計算方法應僅限於股票本身之價差，「不應扣除」行為人實行犯罪行為所支出之證券商手續費、證券交易稅等成本，以達新法沒收犯罪所得透過修正不法利益移轉的方式達成犯罪預防效果之立法目的。

3.依上開說明，被告就本件內線交易之犯行，在不扣除手續費及證券交易稅之情形下，實際獲利金額為22萬8150元，被告

01 於上訴後業已自動繳交扣案，應依證券交易法第171條第7項
02 之規定，於被告所犯罪項下，諭知就其犯罪所得除應發還被
03 害人、第三人或得請求損害賠償之人外，宣告沒收之。

04 4.至扣案之被告國泰世華銀行帳號000000000000號帳戶存摺11
05 本、Iphone手機(IMEI：0000000000000000)0支，尚無證據足
06 認該等物品係供犯本件犯罪之用或預備犯罪所用之物，爰不
07 予宣告沒收。

08 據上論斷，應依刑事訴訟法第369條第1項前段、第364條、第299
09 條第1項前段，刑法第74條第1項第1款、第2項第4款、第8款、第
10 91條第1項第2款，判決如主文。

11 本案經檢察官康淑芳提起公訴，檢察官柯學航到庭執行職務。

12 中 華 民 國 114 年 6 月 10 日

13 刑事第二庭 審判長法官 陳慧珊

14 法官 黃玉齡

15 法官 李進清

16 以上正本證明與原本無異。

17 如不服本判決應於收受送達後20日內向本院提出上訴書狀，其未
18 敘述上訴理由者，並得於提起上訴後20日內向本院補提理由書（
19 均須按他造當事人之人數附繕本）「切勿逕送上級法院」。

20 書記官 陳儷文

21 中 華 民 國 114 年 6 月 10 日