

臺灣臺北地方法院刑事判決

109年度金訴字第33號

公 訴 人 臺灣臺北地方檢察署檢察官
被 告 許長山 男（民國00年0月0日生）

住臺北市○○區○○○路0段000巷00弄00
之0號7樓

選任辯護人 趙培宏律師
邱任晟律師

被 告 施養廉 男（民國00年00月00日生）

住新北市○○區○○街00巷00號1樓

選任辯護人 鄭懿瀛律師

上列被告因證券交易法案件，經檢察官提起公訴（109年度偵字第15352號、109年度偵字第18582號），本院判決如下：

主 文

壹、主刑部分：

許長山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，處有期徒刑壹年捌月。緩刑貳年。

施養廉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，處有期徒刑壹年陸月。緩刑貳年。

貳、沒收部分：

一、許長山已繳交之犯罪所得新臺幣伍拾肆萬壹仟陸佰零伍元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。

二、施養廉已繳交之犯罪所得新臺幣陸萬捌仟陸佰貳拾伍元，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、許長山長期從事醫藥研發相關產業，自民國94年起即在因華生技股份有限公司擔任總經理，嗣於107年6月19日設立上峰生物科技有限公司（下稱上峰公司），並擔任該公司之負責

01 人。施養廉則係許長山之友人，且為境外公司Hermon Globa
02 l Co., Ltd.（下稱Hermon公司，該公司嗣更名為Summit Bi
03 otech International Co., Ltd.）之登記負責人。緣許長
04 山於106年7月間，因獲悉韓國SamChunDang Pharm. Co. Ltd
05 （下稱SCD公司）所開發Eylea生物相似藥品即將進入第三期
06 臨床試驗，而SCD公司正在積極尋找合作生產之藥廠，許長
07 山遂引薦時任股票上櫃之永昕生物醫藥股份有限公司（股票
08 代號：4726，下稱永昕公司）總經理溫國蘭，與SCD公司業
09 務人員洽談未來合作發展的可能；復於106年7月19日，永昕
10 公司與SCD公司就後續合作意願達成初步共識，且簽署保密
11 協議；其後雙方針對上揭合作事項持續進行交涉，過程中許
12 長山亦多有在場參與；嗣於107年6月1日，永昕公司與SCD公
13 司雙方團隊就委託服務合約內容、合約總金額，以及開發、
14 確效、未來上市生產之每批生產金額等相關細節均已達成共
15 識，並確認合約草稿內容及雙方預計正式簽約之最終期限。
16 而上開合作案將使得SCD公司成為永昕公司最大客戶，預期
17 合作訂單將佔永昕公司營收比重約25%至30%，屬於證券交易
18 法第157條之1第5項及第6項重大消息範圍及其公開方式管理
19 辦法第2條第1項第1款、證券交易法施行細則第7條第8款所
20 定重大消息，且至此時間點（即107年6月1日）該重大影響
21 股價之消息亦已明確。

22 二、許長山為引介雙方公司商談合作之人，且於雙方交涉期間，
23 多次在場協助溝通；復因永昕公司就此合作案須向許長山支
24 付佣金，遂於107年7月17日以電子郵件方式寄送代理合約供
25 許長山確認，許長山因而知悉上開合作案之相關內容與進
26 程，屬於基於職業關係獲悉消息之人，其並於同年月24日將
27 上開重大消息告知施養廉，施養廉則為證券交易法第157條
28 之1第1項第5款之消息受領人。許長山、施養廉於獲悉本案
29 重大消息後，認有利可圖，竟各基於內線交易之不法犯意，
30 於上開消息明確但尚未公開之時，各為下列犯行：

31 (一)許長山於如附表一所示買進日期，以電腦連接網路下單方

式，以如附表一所示下單證券帳戶、買進金額，購入如附表一所示數量之永昕公司股票；復於如附表一所示賣出日期，賣出如附表一所示數量之永昕公司股票。

(二)施養廉於如附表二所示買進日期，以手機連接網路下單方式，以如附表二所示下單證券帳戶、買進金額，購入如附表二所示數量之永昕公司股票。

三、永昕公司嗣於同年10月4日下午3時27分許，在公開資訊觀測站公告「本公司接受SamChunDang Pharm. Co. Ltd（下稱：SCD公司）委託為Eylea生物相似藥臨床三期用藥生產及上市審查廠簽約記者會」之重大訊息。永昕公司股價於本案重大消息公開次1營業日，其收盤價為每股27.15元，迨至同年10月11日收盤價為每股21元而趨於平穩，是以前揭重大消息公開後至107年10月11日間之平均收盤價每股24.225元計算，許長山、施養廉因本案內線交易而各別獲取犯罪所得計541,605元、68,625元（計算方式詳如後述及附表一、二所載）。嗣本案經法務部調查局臺北市調查處查獲之後，許長山、施養廉於偵查中均自白犯罪，並自動繳交全部犯罪所得。

四、案經法務部調查局臺北市調查處移送臺灣臺北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；又被告以外之人於審判外之陳述，雖不符合同法第159條之1至第159條之4之規定，但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，認為適當者，亦得為證據。當事人、代理人或辯護人於法院調查證據時，知有第159條第1項不得為證據之情形，而未於言詞辯論終結前聲明異議者，視為有前項之同意。刑事訴訟法第159條第1項及第159條之5分別定有明文。本案當事人就下述供述證據之證據能力，於言詞辯論終結前

01 均未聲明異議，而經本院審酌各該證據方法之作成時，並無
02 其他不法之情狀，均適宜為本案之證據，依刑事訴訟法第15
03 9條之5之規定，有證據能力。

04 二、其餘資以認定本案犯罪事實之非供述證據，亦查無違反法定
05 程序取得之情，依刑事訴訟法第158條之4規定反面解釋，洵
06 具證據能力。

07 貳、實體部分：

08 一、上揭犯罪事實，業據被告許長山、施養廉等2人坦承不諱
09 （見109年度他字第3502號卷，下稱他卷，第187至199頁、
10 第205至215頁、第225至229頁、本院卷第119至123頁、第13
11 8至139頁、第157頁、第217至220頁），且經證人即永昕公
12 司法務資深專員陳俊佑於偵查中證述明確（見他卷第15至22
13 頁）；證人溫國蘭亦於偵查中證稱：伊與許長山是舊識，因
14 為伊跟許長山在生物技術藥品開發的領域業界都很久了，而
15 許長山當時是因華生技公司的創辦人及總經理，大約在106
16 年間許長山主動來找伊，因為永昕公司是國內做生物藥品開
17 發委託開發製造公司，向伊表示將介紹韓國的SCD公司委託
18 永昕公司幫他們做Eylea相似藥的開發跟大量製造，之後許
19 長山帶SCD公司的業務Tim Souk來臺灣來找伊洽談，雙方覺
20 得有業務可能性，就決定簽署保密協議。後來SCD公司將保
21 密協議以Email的方式寄給伊，經公司法務審核後，由伊簽
22 署再回寄給SCD公司，之後就有密集地面對面的開會及電話
23 會議，因為SCD公司因業務緣故幾乎每個月都會來臺灣，有
24 來的話也就會來跟伊等開會，他們對伊公司來說是很大的潛
25 在客戶，SCD的業務Tim Souk每次都會到場，總經理In-Seok
26 Chun也會常來公司洽談計畫。107年6月1日伊與業務副總俸
27 清珠、許長山在S Hotel與SCD公司的Tim及In-Seok洽談委託
28 服務合約的細節，其中也包括確認合約金額，合約金額是整
29 個主約的金額。伊等是約在發布記者會的1、2個月前正式簽
30 約，之後伊等就與SCD公司的人員共同發布記者會。該合作
31 案是由許長山居中介紹，一路上，許長山都有和SCD公司一

01 起跟永昕公司洽談，因為許長山跟SCD公司非常熟，永昕公
02 司也有向許長山支付佣金，每次永昕公司與SCD開會的場合
03 中，許長山也一定都會在。107年6月1日永昕公司與SCD公司
04 談妥委託服務合約並確認合約金額後，為了日後出帳，伊等
05 必須將答應給許長山的仲介佣金作成正式的合約，所以伊就
06 請永昕公司法務將代理合約寄給許長山，請他審閱，後來許
07 長山也同意這樣的合約，之後就雙方簽署。代理合約的內容
08 主要是針對與許長山的佣金做書面約定。107年6月1日許長
09 山有和伊一起跟SCD公司洽談合約，他也清楚雙方合約的內容
10 及金額。永昕公司跟SCD公司談交易時，就會先跟許長山
11 簽署保密協議等語屬實（見他卷第167至173頁、第181至183
12 頁），復有永昕公司提出之「SCD案重要事件時程表」1份、
13 元大證券股份有限公司108年7月30日元證字第1080000000號
14 函檢送大松山分公司客戶上峰生物科技有限公司之開戶基本
15 資料、股票交易明細、網路下單IP位址各1份、永昕公司電
16 子郵件資料、上峰公司登記資料、公開資訊觀測站列印之永
17 昕公司重大訊息、LINE通訊軟體對話內容截圖2紙、財團法
18 人中華民國證券櫃檯買賣中心109年3月19日證櫃視字第1090
19 000000號函檢送許長山、上峰生物科技有限公司於106年1月
20 1日至109年3月16日買賣所有有價證券之投資人所有股票交
21 易明細表各1份、109年4月20日證櫃視字第1090000000號函
22 檢送施養廉於106年1月1日至109年4月15日買賣所有有價證
23 券之投資人所有股票交易明細表1份、元大證券股份有限公
24 司108年7月30日元證字第1080000000號函檢送客戶上峰生物
25 科技有限公司（帳號000000-0）之開戶基本資料及該帳戶自
26 107年8月13日起至108年5月2日間股票交易明細各1份、日盛
27 證券股份有限公司109年5月6日日證字第10930000000號函檢
28 送客戶許長山（國內帳號0000-0、國外帳號000000-0）之開
29 戶基本資料及該帳戶自106年6月1日至108年5月31日間股票
30 交易明細各1份、群益金鼎證券股份有限公司109年5月7日群
31 法字第1090000000號函檢送客戶施養廉（帳號0000-0）之開

戶基本資料及該帳戶自106年6月1日至108年5月31日間股票交易明細各1份、證券櫃檯買賣中心網站列印4726永昕107年6月至11月之個股日成交資訊、本院據以整理之107年6月至11月間永昕公司價量走勢圖附卷可稽（見他卷第23至24頁、第39至50頁、第67至75頁、第175至177頁、第85至88頁、第147至163頁、第201至203頁，偵卷第39至47頁、第49至53頁、第55至75頁、第77至88頁，本院卷第31至43頁）。是被告許長山、施養廉等2人之上開任意性自白核與事實相符，均堪採認。

二、關於本件重大消息及消息明確時點之認定：

(一)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票，依該條第1項規定，成立內線交易犯罪必須內部人所獲悉者為發行股票公司有重大影響其股票價格之消息，而所謂有重大影響其股票價格之消息，雖經立法者於同條第5項定義性規定以：「第一項所稱有重大影響其股票價格之消息，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；其範圍及公開方式等相關事項之辦法，由主管機關定之」。可知，重大消息係指「公司內部之財務、業務」或「公司股票的市場供求或公開收購」之消息，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，始該當之。而由立法例及法規體系觀之，兼採信賴關係理論及市場理論，除規範因一定信賴關係，亦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平與公開。惟仍上開條文屬不確定法律概念，故95年1月11日修正公布該條第4項（現已修正為第5項）時，乃增訂該項後段，授權主管機關訂定重大消息之範圍及其公開方式等相關事項。而立法者並於該條項修正理由明指：「為將內線交易重大消息明確化，俾使司法機關於個案辦理時有所參考，並鑑於重大消息內容及其成立時點涉及刑事處罰之法

律構成要件，如明定於本法，恐過於瑣碎且較僵化，同時難以因應未來市場之變化。故為即時檢討重大消息內容，以維持彈性，並符合市場管理需要，爰修訂本項，授權主管機關訂定重大消息之範圍。另考量『罪刑法定原則』，重大消息公開方式宜予明定，爰參酌美國、日本規定，併入本項修正，授權主管機關訂定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』以及『預見可能性』之要求」，明確規範內線交易所謂重大消息之適用範圍，作為司法機關於具體個案裁判之參考。準此，主管機關金融監督管理委員會乃據以制訂發布「證券交易法第157條之1第4項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」（嗣為配合證券交易法第157條之1於99年6月2日修正公布施行、同年6月4日生效，乃於99年12月22日將上開管理辦法修正為「證券交易法第157條之1第5項及第6項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」，下稱管理辦法），倘有符合該管理辦法規定之情事，即應認為屬於證券交易法第157條之1所指之重大影響股票價格消息。又該管理辦法第2條第1款規定：「本法第157條之1第5項所稱涉及公司之財務、業務，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指下列消息之一：一、本法施行細則第七條所定之事項。」；而觀證券交易法施行細則第7條第8款規定：「本法第36條第3項第2款所定發生對股東權益或證券價格有重大影響之事項，指下列情形之一：八、重要備忘錄、策略聯盟或其他業務合作計畫或重要契約之簽訂、變更、終止或解除、改變業務計畫之重要內容、完成新產品開發、試驗之產品已開發成功且正式進入量產階段、收購他人企業、取得或出讓專利權、商標專用權、著作權或其他智慧財產權之交易，對公司財務或業務有重大影響者」。本件永昕公司與SCD公司之合作計畫，使得永昕公司成為前開Eylea生物相似藥品執行臨床三期試驗及上市藥品之生產基地，而SCD公司則成為永昕公司最大客戶，此一合作案應屬永昕公司成立以來最大的交易案，預估合作訂

單將佔永昕公司營收比重約25%至30%等情，業據證人溫國蘭於偵查中證述明確（見他卷第182頁），且有卷附永昕公司之歷史重大訊息列印資料可佐（見他卷第151至155頁），是上開合作計畫之簽署，顯對永昕公司之財務或業務有重大影響。而此消息一旦公開，一般正當投資人應會積極購買合作公司之股票，其股價勢必上漲，影響合作公司之股票在市場上之供求，堪認此併購之消息對一般正當投資人之投資判斷及決策有重要影響，自屬於重大影響股票價格消息無訛。

(二)再者，上開管理辦法第5條就重大消息之成立時點，規定「事實發生日、協議日、簽約日、付款日、委託日、成立日、過戶日、審計委員會或董事會決議日或其他依具體事證可得明確之日，以日期在前者為準」。係採取「多元時點、日期在前」之認定方式，其意旨無非在闡明同一程序之不同時間，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性。又其訂定理由既明示係參酌美國聯邦最高法院判決，並認為初步之合併磋商（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）。徵之被告許長山於偵查中供稱：107年6月1日，伊與俸清珠、溫國蘭在S Hotel與SCD公司的Tim及In-Seok洽談委託服務合約的細節，其中也包括確認合約金額、合約草約內容，當時草案已經確認等語明確（見他卷第194頁、第227頁）；證人溫國蘭於偵查中亦證稱：107年2月5日，伊寄送計畫書及品質協議給SCD公司審閱，當時正式洽簽合約的機會已經相當高了，只剩下價錢而已，當時計畫書的內容包括時程、項目、允收規格及付款時程，時程的細項包含技術移轉、批量生產及付款時程等細項，這些在計畫書裡面的內容都有詳載。之後於107年6月1日，伊與俸清珠、許長山在S Hotel與SCD公司洽談委託服務合約的細節，其中也包括確認合約金額，合約金額是整個主約的金額，當時已經清楚談妥開發、確效、未來上市生產的每一批生產金額，也都有寫在當時討論的合約草約裡面，此時，雙方合作已經非常明確，只剩簽約，後來的合約金額也與當次討論的金額一樣，SCD公司也要求伊等趕快備料，因為原物料都在國外，後來伊等就Email服務合約給SCD公司審閱，之後SCD公司再回傳最終版本，後來伊等約在發布記者會的一、兩個月前正式簽約。永昕公司跟SCD公司簽約前的最後確認是在107年6月1日，那時確認簽約金額。所有的簽約條件在6月1日就談妥了，之後就剩下簽約程序。107年6月1日當天，伊有寄電子郵件給永昕公司員工，其中提到「MSA前署兩方協議在7/15前完成」，就是指永昕公司與SCD公司的主合約，107年6月1日開會後是希望雙方在7月15日前能完成簽署，所以伊要求法務盡速擬妥合約；另外，郵件內提到「合約金額確認不變，但永昕會將10%另給介紹者，人名，國蘭認識。永昕將會與該介紹者另外簽約，以利出帳」等文字，就是指雙方已經談妥合約了，因為之前與許長山有支付佣金的約定，為了要方便日後出帳，所以需要另外與許長山簽約等語（見他

卷第167至173頁、第181至183頁），並有107年6月1日電子郵件1紙存卷足參（見他卷第69頁）。是依上開事證，永昕公司與SCD公司於107年6月1日洽談委託服務合約細節之際，即已確立雙方合作計畫之具體內容、主要條件及後續簽約時程，證人溫國蘭更於會議之後，旋即指示永昕公司同仁盡速擬妥本案委託服務合約，以及向被告許長山支付佣金之書面合約，由此足徵本件重大消息於107年6月1日即告明確成立。

三、本案因犯罪獲取之財物或財產上利益之認定：

(一)按證券交易法第171條加重刑責的立法目的，依其立法理由說明，係為「使法益侵害與刑罰刑度間平衡」，並「避免犯罪者不當享有犯罪所得」，以發揮嚇阻犯罪的效果。而關於該條第2項所稱「其因犯罪獲取之財物或財產上利益」（107年1月31日修正前規定為「犯罪所得」）的認定，以內線交易為例，過往司法實務，雖然曾出現有「實際所得法」（以行為人賣出〈或買入〉股票所得價金，減除買入〈或賣出〉股票成本及證券稅和手續費之後的餘額）；「擬制所得法」（即參考證券交易法第157條之1第3項有關民事賠償的計算方法，擬制行為人再行賣出〈或買入〉的價格，經減除買入〈或賣出〉股票成本及證券稅和手續費之後的餘額）；「關聯所得法」（祇有重大消息的公開，對於股價的影響，所產生的增益，才能作為犯罪所得）等3種不同計算方式，末者，因為存在太多不確定因素，言人人殊，毫無客觀性，學界多所詬病。而從該條文立法目的而言，既在「避免犯罪者不當享有犯罪所得」，苟內部人確因知悉內線消息而買進股票，股價上漲的增益也在犯罪既遂（內部人知悉重大消息並買賣股票時，無待再行賣出、買入，行為既已「既遂」）之後，如扣除消息公開之前及公開之後，因市場因素所產生的增益，無異使內部人「不當享有犯罪利益」，豈非與立法目的背道而馳；再從罪刑相當目的面向以觀，內部人於何時買進與賣出股票，既均出於自主的選擇，則其因自身決定的買

賣行為產生利益，自當承受其結果，無違罪責相當原則；末以，股票「價格漲跌之變化幅度」，不管是法律文義或是立法理由，均未說明須與「重大消息」的公開，具有因果關係，故法院於計算因犯罪獲取之財物或財產上利益時，自無需考量影響股價漲跌的其他經濟或非經濟因素。因此，刑事審判法院依已售出、獲利了結的個案情狀，擇用較適當、較簡明的實際所得法，援為內線交易罪的因犯罪獲取之財物或財產上利益計算方式，不僅合於本法的立法目的，亦不悖離法律明確性、可預見性原則。至於未售出、或尚未再行買入的部分情形，則可擇用擬制所得法，以為因犯罪獲取之財物或財產上利益之計算（最高法院106年度台非字第21號判決意旨參照）。

(二)又關於內線交易因犯罪獲取之財物或財產上利益金額之計算，應僅限於股票本身之價差，其計算方法不應扣除行為人實行犯罪行為所支出之證券商手續費（賣出及買入）、證券交易稅等成本。因沒收犯罪所得之立法目的，既在於透過修正不法利益移轉的方式達成犯罪預防之效果。則犯罪所得係指直接由犯罪行為所得之財產利益，其中的「直接性」要求應該依據所實現之構成要件之規範保護目的來認定。依此，由於內線交易之不法核心在於破壞投資人間之機會平等及金融秩序，而非有無利用購入股票或售出之價金獲利，故須以刑罰手段遏止之。是以，違反證券交易法第171條第1項第1款之內線交易罪，無非以其犯罪結果影響金融秩序重大，而有嚴懲之必要，自與行為人犯罪所得之利益無關，本無扣除成本之必要（最高法院106年度台上字第1009號判決意旨參照）。又按因內線交易罪係以因犯罪獲取之財物或財產上利益之金額為刑度加重之要件，亦即以發生一定結果（即因犯罪獲取之財物或財產上利益達1億元以上）為加重條件，則該立法理由所載「消息公開後價格漲跌之變化幅度」，當指計算內線交易之因犯罪獲取之財物或財產上利益時點，必須該股票價格之變動與該重大消息之公開，其間有相當之關聯

者為必要，此為法理上之當然解釋（最高法院96年度台上字第7644號判決意旨參照）。另學說上有採「特殊的獲利或避損機會說」者，認為：「內線交易的行為人真正取得具有不法性質的財產利益，僅限於為自己創造不受允許的獲利或避損機會，並不是所取得的股票或價金本身，行為人利用內線消息而買賣股票，其預期獲利或避損的額度，只能考量與內線消息之公開有相當連動的股價變動，其他無關內線消息公布的突發事件，則不應納入評估預期獲利或避損額度的範圍內…」亦持相近之觀點。是可知計算內線交易之因犯罪獲取之財物或財產上利益時，需界定重大消息與股價變動關聯之期間，並以該期間內之價格變動作為因犯罪獲取之財物或財產上利益計算之基礎。又針對重大消息反應完畢之股價，因係由公開之市場機制所產生，本有其價值代表性，內線交易行為人於禁止期間內買賣之股票，於股價反應期間內未進行相反買賣者，因行為人已全數享有重大消息公開後所反應之價差，故應以反應期間之平均股價作為其相反買賣之擬制價格，而不應考慮後續之價格變動；反之，行為人若於股價反應重大消息期間內進行相反買賣者（行為人利用內線消息買賣股票，即會改變市場之供需關係，而對價格造成影響，此時消息雖未公開，仍為股價反應內線消息之期間），因該交易價格本與重大消息之公開具關聯性，自不宜以擬制價格取代實際交易之價格，故此時之交易即應以實際成交價格計算因犯罪獲取之財物或財產上利益。至於重大消息將影響股價變動至何時，其判斷之依據有下列數種：(1)消息對股價影響較為明確者（如公開收購之收購價、處分重大資產之損益金額），以股價達到該價格之日期、(2)以公開市場之資訊判斷（消息公開前後之價量變化、大盤及類股走勢變化）、(3)其他足切斷關聯性之重大消息或系統性事件（如次級房貸及雷曼兄弟公司破產事件引發全面性下跌）、(4)專業鑑定之意見等。

(三)依卷附櫃檯買賣中心網站之個股日成交資訊，以及本院據以

01 整理之價量走勢圖（見本院卷第31至43頁），永昕公司股價
02 於上述重大消息公開後隔日（即同年月5日），收盤價即來
03 到每股27.15元，其後連續2個營業日，該股成交價最高達每
04 股27.45元，最低價則係每股23.10元；迄至同年月11日，該
05 股當日最高價為每股21.3元，最低價則為每股20.9元，並以
06 每股21元作收；此後，該公司股價則趨於平穩，足認已達平
07 穩價格之107年10月11日，即為永昕公司股價反應本件重大
08 消息之末日。從而，應以反應期間（即107年10月5日至同年
09 月11日）之平均收盤價24.225元計算其等相反買賣之擬制價
10 格。

11 (四)本件被告許長山於該重大消息公開前，於如附表一所示買進
12 日期，以如附表一所示買進金額，買進如附表一所示數量之
13 永昕公司股票；復於如附表一所示賣出日期，賣出如附表一
14 所示數量之永昕公司股票，而此部分股票既各係於本件重大
15 消息公開前、反應期間內出售，自應以實際交易價格計算其
16 因犯罪獲取之財物或財產上利益，則被告許長山本件實際獲
17 利金額為26,300元（計算方式詳見附表一）。另就被告許長
18 山於股價反應該消息之末日，仍未賣出之股票，以前揭反應
19 期間平均收盤價作為擬制價格計算，其擬制獲利計有515,30
20 5元（計算方式詳見附表一）。是被告許長山因本件犯罪獲
21 取之財物合計為541,605元

22 (五)被告施養廉於如附表二所示買進日期，以如附表二所示買進
23 金額，買進如附表二所示數量之永昕公司股票，惟迄至股價
24 反應上開消息之末日為止，均未賣出任何股票，是以前揭反
25 應期間平均收盤價作為擬制價格計算，被告施養廉之擬制獲
26 利計有68,625元（計算方式詳見附表二）。

27 四、綜上所述，本件事證明確，被告許長山、施養廉等2人犯行
28 均堪認定，應予依法論科。

29 五、論罪科刑：

30 (一)被告許長山為本件永昕公司與SCD公司洽談合作生產Eylea生
31 物相似藥品之中間牽線者，因而獲悉雙方公司洽談合作、商

01 討委託服務之相關進程與正式展開合作之時程，自屬證券交
02 易法第157條之1第1項第3款所定基於職業關係獲悉本案重大
03 消息之人。被告施養廉則係自被告許長山處知悉該等消息，
04 自屬同條項第5款所定從前4款所列之人獲悉消息之人。是核
05 被告許長山、施養廉等2人所為，各係違反證券交易法第157
06 條之1第1項第3款、第5款禁止內線交易之規定，且其等因犯
07 罪獲取之財物或財產上利益未逾1億元，均應依同法第171條
08 第1項第1款之規定處罰。被告許長山、施養廉等2人各係基
09 於單一之內線交易犯意，接續為下單買進、賣出永昕公司股
10 票之行為，既於密接時間所為，侵害同一之法益，其等各行
11 為間之獨立性極為薄弱，為接續犯，均僅論以一內線交易罪
12 已足。

13 (二)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
14 罪所得者，減輕其刑，證券交易法第171條第5項前段定有明
15 文。經查，被告許長山、施養廉業於偵查中自白前揭犯行，
16 且均已自動繳交全部犯罪所得，此有臺灣臺北地方檢察署贓
17 證物款收據2紙、扣押物品清單、本院贓證物款收據1紙、在
18 卷可稽（見他卷第237-240頁、第245-246頁，本院卷第173
19 頁），爰均依證券交易法第171條第5項前段之規定減輕其
20 刑。

21 (三)爰以行為人之責任為基礎，分別審酌於被告許長山、施養廉
22 等2人之職業、社會經歷，其等對於內線交易禁止規範應具
23 備相當認知，詎其等2人於獲悉上開影響永昕公司股價之重
24 大消息後，於重大消息尚未公開前，竟為本件內線交易犯
25 行，破壞證券市場公開透明之交易秩序，並造成社會大眾對
26 於集中市場股票交易之公平性產生疑慮，所為均無足取；惟
27 念及被告許長山、施養廉等2人犯後均坦認犯行，且均已全
28 數繳交犯罪所得，態度尚佳；又其等2人前無任何經法院論
29 罪科刑之前科紀錄，有臺灣高等法院被告前案紀錄表在卷可
30 稽，素行尚可；併考量被告許長山於本院審理時供稱：伊的
31 教育程度是博士，現仍經營上峰公司，每月收入約15萬元，

01 伊有2個小孩，一個還在唸書、唸研究所，平時需要給父親
02 奉養費用等語（見本院卷第219至220頁）、被告施養廉於本
03 院審理時供稱：伊的教育程度是碩士，現無業，平時生活是
04 靠以前的積蓄，且伊太太有在上班，而伊有2個小孩，都還
05 在大學唸書，伊的父母都在等語（見本院卷第219至220
06 頁）；兼衡以其等2人之犯罪動機、目的、手段，暨各自之
07 犯罪所得利益等一切情狀，分別量處如主文主刑部分所示之
08 刑。

09 (四)查本件被告許長山、施養廉等2人均未曾因故意犯罪受有期
10 徒刑以上刑之宣告，此有前引臺灣高等法院被告前案紀錄表
11 可佐。其等均因一時疏失，致罹刑典，且於犯後坦承犯行，
12 表示悔改之意，並均繳回全部犯罪所得，足認被告長山、施
13 養廉等2人經此偵、審程序及刑之宣告後，當知所警惕，信
14 無再犯之虞。復考量其等2人前述生活狀況，參以緩刑制度
15 設計上搭配有緩刑撤銷事由，倘其等於緩刑期間內有再犯他
16 罪或違反緩刑負擔等情形，緩刑宣告將有受撤銷之虞，而此
17 緩刑撤銷之警告效果亦足促使其等反省並謹慎行動，況若對
18 其等2人施以長期自由刑，對其等家庭、生涯有重大影響，
19 刑罰施行之弊可能大於利，應先賦予其等非在監之適當社會
20 處遇，以期能有效回歸社會，是本院綜合上情，認被告許長
21 山、施養廉等2人宣告之刑，以暫不執行為適當，爰均依刑
22 法第74條第1項第1款規定，對被告許長山、施養廉等2人宣
23 告緩刑2年。

24 六、沒收部分：

25 (一)按犯證券交易法第171條第1項至第3項之罪，犯罪所得屬犯
26 罪行為人或其以外之自然人、法人或非法人團體因刑法第38
27 條之1第2項所列情形取得者，除應發還被害人、第三人或得
28 請求損害賠償之人外，沒收之。同法第171條第7項定有明
29 文。又為避免被告因犯罪而坐享犯罪所得，顯失公平正義，
30 而無法預防犯罪，且為遏阻犯罪誘因，並落實「任何人都不得
31 保有犯罪所得」之普世基本法律原則，刑法第38條之1明

文規範犯罪利得之沒收，期澈底剝奪不法利得，以杜絕犯罪誘因。惟由於國家剝奪犯罪所得之結果，可能影響被害人權益，基於利得沒收本質為準不當得利之衡平措施，應將犯罪所得返還被害人，為優先保障被害人因犯罪所生之求償權，並避免國家與民爭利，刑法第38條之1第5項規定：「犯罪所得已實際合法發還被害人者，不予宣告沒收或追徵」，以不法利得實際合法發還被害人，作為封鎖沒收或追徵之條件，此亦能避免被告一方面遭國家剝奪不法利得，另一方面須償還被害人而受雙重負擔之不利結果。反之，倘利得未實際合法發還被害人，縱被害人放棄求償，法院仍應為沒收之宣告，藉以避免修法前不法利得既不發還被害人，亦未經法院宣告沒收，而使犯罪行為人繼續保有不法利得之不合理現象。為進一步落實保障被害人權益之本旨，刑事訴訟法第473條於105年6月22日經修正公布，同於105年7月1日施行，依修正後第473條規定，沒收物、追徵財產，於裁判確定後一年內，權利人仍得本其所有權等物權上請求，聲請執行檢察官發還；而因犯罪而得行使請求權之人，如已取得執行名義，得向執行檢察官聲請受償，以免犯罪行為人經國家執行沒收後，已無清償能力，犯罪被害人因求償無門，致產生國家與民爭利之負面印象。惟為特別保護受害之證券投資人，證券交易法第171條於107年1月31日經修正公布，其中第7項修正為：「犯第1項至第3項之罪，犯罪所得屬犯罪行為人或其以外之自然人、法人或非法人團體因刑法第38條之1第2項所列情形取得者，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之」。依其立法理由載稱：「刑法第38條之1第5項之犯罪所得發還對象為被害人，較原第7項規定之範圍限縮，被害人以外之證券投資人恐僅能依刑事訴訟法第473條規定，於沒收之裁判確定後一年內聲請發還或給付，保障較為不利，爰仍予維持明定。」等旨，復考諸其立法歷程，該條修正草案之提案機關即行政院金融監督管理委員會主任委員，於立法院財政委員會審查時說明修正緣由略以：

01 因證券交易法相關規定涉及投資大眾之利益，倘依刑事訴訟
02 法第473條規定，須在沒收之裁判確定後一年內提出執行名
03 義，聲明參與分配犯罪所得，一年之後就不能再聲明參與分
04 配，惟財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心所提民事
05 訴訟，常在刑事案件確定之後才進行，其進行可能要經過很
06 長時間，無法在刑事沒收之裁判確定後一年內提出民事確定
07 判決，當作執行名義聲明參與分配，故而提出修正草案，避
08 免受到刑事訴訟法第473條所定一年期間之限制等語（見立
09 法院公報第107卷，第8期，頁310），可見其立法意旨在使
10 違反證券交易法之犯罪所得優先發還被害人、第三人或得請
11 求損害賠償之人，不受刑事訴訟法第473條所定須於沒收裁
12 判確定後一年內提出執行名義要件之限制。又依其前開立法
13 理由，係以刑法第38條之1第5項之犯罪所得優先發還對象侷
14 限於被害人，不足以保障被害人以外之證券投資人等修正理
15 由，因而將證券交易法第171條第7項所定之犯罪所得發還對
16 象予以擴張，修正為「被害人、第三人或得請求損害賠償之
17 人」，但並未排除修正後刑法第38條之1第5項以不法利得實
18 際合法發還，作為封鎖沒收或追徵條件之適用，已不能認證
19 券交易法上關於犯罪所得之沒收，並無上開新刑法封鎖沒收
20 效力規定之適用。再自法規範體系之一貫而言，雖新刑法封
21 鎖沒收效力規定，適用於實際發還被害人之情形，然此次修
22 正證券交易法第171條第7項，對於發還犯罪所得事項，特別
23 將得請求損害賠償之人、第三人與被害人並列保障，則三者
24 就新刑法優先發還條款有關封鎖沒收效力之規定，自無異其
25 適用之理，否則無異重蹈上述不法利得既不發還，亦未被沒
26 收至國庫之覆轍，反而使金融犯罪行為人繼續保有不法利
27 得，而與修正後刑法第38條之1第5項之立法意旨相悖。因
28 之，稽諸此次修正證券交易法第171條第7項之立法歷程及立
29 法理由，並參酌刑法第38條之1第5項之立法精神為整體觀
30 察，依目的、體系及歷史解釋，證券交易法上關於犯罪所得
31 之沒收，仍有修正後刑法第38條之1第5項以不法利得實際合

法發還，作為封鎖沒收或追徵條件之適用，且為符合前開保障受害之證券投資人等求償權人之立法本旨，於犯罪所得未實際發還之情形，法院宣告沒收犯罪所得時，猶應同時諭知「除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外」之條件，俾利檢察官日後執行沒收裁判時，得以發還、給付被害人、第三人或得請求損害賠償之人。換言之，經法院認定被告犯證券交易法第171條第1項至第3項之罪及其犯罪所得數額後，倘該犯罪所得尚未實際發還予被害人、第三人或得請求損害賠償之人，不論其等是否已取得民事執行名義，法院應於主文內宣告該犯罪所得數額，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，予以沒收之旨，俾使檢察官於日後執行沒收犯罪所得入國庫前，先發還或給付前開之人，縱使已入國庫，亦應許其等向執行檢察官聲請就沒收物、追徵財產發還或給付，而不受刑事訴訟法第473條所定須於沒收裁判確定後一年內提出執行名義之限制，始符前述修正證券交易法第171條第7項規定之立法意旨，亦能落實刑法第38條之1第5項在使犯罪行為人不得繼續保有不法利得之立法宗旨，庶免義務沒收規定形同具文之弊，並兼顧實務之需。至於上述被害人、第三人或得請求損害賠償之人於刑事執行程序聲請發還、給付，是否宜有期間限制，有待循立法途徑解決（最高法院108年度台上字第954號判決意旨參照）。又供犯罪所用、犯罪預備之物或犯罪所生之物，屬於犯罪行為人者，得沒收之。但有特別規定者，依其規定，刑法第38條第2項亦有明定。再按刑法第38條之2第2項規定「宣告前2條之沒收或追徵，有過苛之虞、欠缺刑法上之重要性、犯罪所得價值低微，或為維持受宣告人生活條件之必要者，得不宣告或酌減之。」其立法理由說明為符合比例原則，兼顧訴訟經濟，爰參考德國刑法第73c條及德國刑事訴訟法第430條第1項之規定，增訂過苛調節條款，於宣告沒收或追徵於個案運用有過苛之虞、欠缺刑法上之重要性或犯罪所得價值低微之情形，得不予宣告沒收或追徵，以節省法院不必要之勞

費，並調節沒收之嚴苛性。

(二)本件被告許長山就本件內線交易之犯行，因而獲得犯罪所得計541,605元；被告施養廉就本件內線交易之犯行，因而獲得犯罪所得計68,625元（其計算方式詳如前述及附表一、二所示），爰均依證券交易法第171條第7項之規定，諭知就其等犯罪所得除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，宣告沒收。又其等2人上開犯罪所得業已繳回扣案，已如前述，並無不能執行情形，自無庸為追徵價額之諭知。

(三)扣案之被告許長山所申設日盛證券公司帳號00000號證券帳戶存摺（扣押物品清單編號A-1-3）、上峰公司申設元大證券公司帳號000000號證券帳戶存摺（扣押物品清單編號A-2-3），以及被告許長山所持用以下單買賣永昕公司股票之電子設備，固為被告許長山供本件犯行所用之物；而被告施養廉所持用以下單買進永昕公司股票之SONY廠牌手機1隻，亦係其供本件犯行所用之物。惟上開物品均係一般日常用品，本有其適當之用途，非僅用以供本案犯罪所用之物，又非屬違禁物，縱予沒收所收之特別預防及社會防衛效果亦甚微弱，顯欠缺刑法上重要性，均不予宣告沒收。至卷附扣押物品清單所載其餘扣案物品（編號A-1-1至A-1-2、A-1-4至A-1-6、A-2-1至A-2-2、A-2-4至A-2-5、A-3、A-4-1至A-4-2、A-5至A-11、A-13，以及編號A-2-3中上峰公司申設元大證券公司帳號0000000號證券帳戶存摺、編號B-2、編號C-1至C-7等扣押物），均無證據足以證明與被告許長山、施養廉等2人所為本件犯行相關，均不予宣告沒收。

據上論斷，應依刑事訴訟法第299條第1項前段，證券交易法第157條之1第1項第3款、第5款、第171條第1項第1款、第5項前段、第7項，刑法第11條、第74條第1項第1款，判決如主文。

本案經檢察官林俊廷偵查起訴，由檢察官黃柏翔到庭執行職務。

中 華 民 國 109 年 12 月 28 日
刑事第十七庭 審判長法官 劉慧芬
法官 彭慶文

上正本證明與原本無異。

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，並應敘述具體理由；其未敘述上訴理由者，應於上訴期間屆滿後20日內向本院補提理由書（均須按他造當事人之人數附繕本）「切勿逕送上級法院」。

書記官 高心羽

中華民國 109 年 12 月 28 日

證券交易法第157條之1

（內線交易行為之規範）

下列各款之人，實際知悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息明確後，未公開前或公開後十八小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，自行或以他人名義買入或賣出：

一、該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第27條第1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。

前項各款所定之人，實際知悉發行股票公司有重大影響其支付本息能力之消息時，在該消息明確後，未公開前或公開後十八小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之非股權性質之公司債，自行或以他人名義賣出。

違反第1項或前項規定者，對於當日善意從事相反買賣之人買入或賣出該證券之價格，與消息公開後十個營業日收盤平均價格之差額，負損害賠償責任；其情節重大者，法院得依善意從事相反買賣之人之請求，將賠償額提高至三倍；其情節輕微者，法院得減輕賠償金額。

第1項第5款之人，對於前項損害賠償，應與第1項第1款至第4款提供消息之人，負連帶賠償責任。但第1項第1款至第4款提供消息之人有正當理由相信消息已公開者，不負賠償責任。

第1項所稱有重大影響其股票價格之消息，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；其範圍及公開方式等相關事項之辦法，由主管機關定之。

第2項所定有重大影響其支付本息能力之消息，其範圍及公開方式等相關事項之辦法，由主管機關定之。

第22條之2第3項規定，於第1項第1款、第2款，準用之；其於身分喪失後未滿六個月者，亦同。第20條第4項規定，於第3項從事相反買賣之人準用之。

證券交易法第171條

有下列情事之一者，處3年以上10年以下有期徒刑，得併科新臺幣1千萬元以上2億元以下罰金：

一、違反第20條第1項、第2項、第155條第1項、第2項、第157條之1第1項或第2項規定。

二、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受重大損害。

三、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，意圖為自己或第三人之利益，而為違背其職務之行為或侵占公司資產，致公司遭受損害達新臺幣500萬元。

犯前項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達新臺幣一億元以上者，處7年以上有期徒刑，得併科新臺幣2千5百萬元以上5億元以下罰金。

有第1項第3款之行為，致公司遭受損害未達新臺幣五百萬元者，依刑法第336條及第342條規定處罰。

犯前三項之罪，於犯罪後自首，如自動繳交全部犯罪所得者，減輕或免除其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，免除其刑。

犯第1項至第3項之罪，在偵查中自白，如自動繳交全部犯罪所得者，減輕其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，減輕其刑至二分之一。

犯第1項或第2項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益超過罰金最高額時，得於犯罪獲取之財物或財產上利益之範圍內加重罰金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。

犯第1項至第3項之罪，犯罪所得屬犯罪行為人或其以外之自然人、法人或非法人團體因刑法第38條之1第2項所列情形取得者，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。

違反第165條之1或第165條之2準用第20條第1項、第2項、第155條第1項、第2項、第157條之1第1項或第2項規定者，依第1項第1款及第2項至前項規定處罰。

第1項第2款、第3款及第2項至第7項規定，於外國公司之董事、監察人、經理人或受僱人適用之。

附表一、被告許長山內線交易獲取之財物或財產上利益及沒收金額計算表。

附表二、被告施養廉內線交易獲取之財物或財產上利益及沒收金額計算表。