

臺灣臺北地方法院刑事判決

109年度金訴字第54號

公 訴 人 臺灣臺北地方檢察署檢察官
被 告 蔡茂禎

選任辯護人 傅祖聲律師

上列被告因證券交易法案件，經檢察官提起公訴（108年度偵字第14373號），本院判決如下：

主 文

蔡茂禎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，處有期徒刑壹年拾月。緩刑肆年，並應於本判決確定之日起壹年內，向公庫支付新臺幣伍拾萬元。

蔡茂禎已自動繳交之犯罪所得新臺幣貳佰肆拾肆萬零參佰元，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、緣於民國102年間，股票上櫃之美磊科技股份有限公司（下稱美磊公司，股票代號3068）董事長蔡茂禎，即有與股票上市之奇力新電子股份有限公司（下稱奇力新公司，股票代號2456）併購之意，乃透過前福邦證券股份有限公司（下稱福邦證券）董事長黃顯華與奇力新公司董事長陳泰銘接洽，惟該次雙方對於併購條件並未達成合意。嗣於106年間，因中國電子產業廠商崛起，陳泰銘為維持公司競爭力，復於106年11月2日透過黃顯華向蔡茂禎探詢雙方公司併購可能性，經黃顯華於同月2日至30日間多次拜訪蔡茂禎，蔡茂禎原本猶豫不決，經黃顯華打動才應允會面，雙方乃於106年12月1日，在臺北市○○區○○○○0段0號11樓福邦證券辦公室見面商談併購事宜，並由聯茂電子股份有限公司特助劉懿興陪同與會洽談併購細節後，由蔡茂禎及陳泰銘當場議定以換股方式將美磊公司併入奇力新公司。蔡茂禎實際知悉此一「雙方公司董事長均同意以股份轉讓方式進行收購」之消息，經

01 權衡「可能性」，以及若「股份轉讓收購」確實發生時對於
02 美磊公司、奇力新公司財務、股票價格、正當股東投資決定
03 之「影響程度」加以判斷，係屬於重大影響美磊公司、奇力
04 新股票價格之消息，該消息並已臻明確。

05 二、詎蔡茂禎明知其為上櫃公司美磊公司董事長，係屬於證券交
06 易法第157條之1第1項第1款所列公司內部人，其實際知悉上
07 述「美磊公司、奇力新公司董事長均同意以股份轉讓方式進
08 行收購」之重大明確影響美磊公司股票價格的消息，於該消
09 息未公開前或公開後18小時內，不得以自己或他人名義，買
10 賣美磊公司在證券商營業處所買賣之股票；亦明知其基於職
11 業關係獲悉上述重大明確影響奇力新公司股票價格的消息，
12 於該消息未公開前或公開後18小時內，不得以自己或他人名
13 義，買賣奇力新公司之上市股票，竟圖藉此併購之利多消息
14 獲利，使用其擔任負責人之松木實業股份有限公司（下稱松
15 木公司）設於合作金庫證券股份有限公司（下稱合庫證券）
16 新竹分公司帳號0000000號帳戶、元富證券股份有限公司
17 （下稱元富證券）敦南分公司帳號94632號帳戶、永豐金證
18 券股份有限公司（下稱永豐金證券）忠孝分公司帳號142361
19 號帳戶，及不知情姪子蔡展億設於台新綜合證券股份有限公
20 司（下稱台新證券）帳號0000-000000-0號帳戶、統一綜合
21 證券股份有限公司（下稱統一證券）新竹分公司帳號152388
22 號帳戶、第一金證券股份有限公司（下稱第一金證券）新竹
23 分公司帳號53069號帳戶及群益金鼎證券股份有限公司（下
24 稱群益金鼎證券）新竹分公司帳號195254號帳戶，透過網路
25 下單方式，接續於106年12月7日至同年12月13日期間，以新臺
26 幣（下同）每股57.7元至59.4元不等價格，委託買進並成交
27 美磊公司股票合計165仟股，復於消息公開後之107年1月8日
28 起分批賣出，經扣除手續費及證券交易稅後，就美磊公司部
29 分實際獲取之利益為2,082,605元（詳細買賣時間、價格、
30 數量，詳如附表1之1所示）；蔡茂禎另使用蔡展億設於第一
31 金證券新竹分公司帳號53069號帳戶，透過網路下單方式，

接續於106年12月7日、8日，以每股87.7元至89.7元不等價格，委託買進並成交奇力新公司股票各25仟股及30仟股，復於消息公開前之106年12月14日至20日期間，即以每股93.4至95.2元不等價格將前揭奇力新公司股票共55仟股全數賣出，經扣除手續費及證券交易稅後，就奇力新公司部分實際獲取之利益261,974元（詳細買賣時間、價格、數量，詳如附表1之2所示），因此內線交易實際獲取之利益合計2,344,579元（計算式詳如附表1）。

三、嗣奇力新公司於107年1月3日下午3時45分，在公開資訊觀測站公告「奇力新電子股份有限公司與美磊科技股份有限公司股份轉換案」之重大消息，內容即有公告雙方公司換股比率及時程等資訊，美磊公司亦於同日公告「美磊公司擬轉換為奇力新公司之百分之百子公司案」等重大消息。

四、案經法務部調查局臺北市調查處移請臺灣臺北地方檢察署檢察官偵查起訴。

理 由

壹、證據能力部分

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 項固定有明文。惟被告以外之人於審判外之陳述，雖不合同法第159 條之1 至第159 條之4 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，認為適當者，亦得為證據；又當事人、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 條之5 定有明文。

二、經查，本案據以認定事實之下列證據，部分屬被告以外之人於審判外陳述，惟檢察官、被告蔡茂禎及辯護人於本院審理時，均不否認其證據能力，並同意作為本案認定事實之證據（甲1卷第82頁），本院審酌該等陳述作成時之狀況，均無顯不可信之情事，認均具證據能力，得作為本案證據。

01 貳、認定犯罪事實所憑之證據及認定之理由：

02 一、上開事實業據被告蔡茂禎於偵查及本院審理時坦認無訛（A1
03 卷第374頁、甲1卷第82頁），並經證人黃顯華、蔡展億、劉
04 懿興分別於調查局及偵查中證述明確（A2卷第53-57頁；A1
05 卷第000-0000頁、第325-331頁；B1卷第277-286頁、第303-
06 312頁、第317-325頁），且有公開資訊觀測站列印之奇力新
07 公司於107年1月3日發布之歷史重大訊息（A2卷第107-108
08 頁）、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心107年7月12日證
09 櫃視字第1070016899號函文暨所附美磊公司交易分析意見書
10 （分析期間106年12月1日至107年1月10日，A2卷第103-127
11 頁）、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中
12 心）108年9月6日證櫃視字第1080061690號函暨附件（A2卷
13 第167-175頁）、臺灣證券交易所股份有限公司108年9月5日
14 臺證密字第1080015563號函暨附件（A2卷第255-258頁）、
15 合庫證券108年6月10日合證總經字第1080003128號函文暨所
16 附松木公司102A-0000000號帳戶交易明細表（A2卷第259-29
17 1頁）、元富證券108年6月13日（108）元證經字第0942號函
18 文暨所附松木公司592Q0000000號帳戶交易明細表（A2卷第2
19 93-309頁）、永豐金證券108年7月9日永豐金證法令遵循處
20 （108）字第107000070號函文暨所附松木公司9A9D-000000
21 號帳戶交易明細表（A2卷第311-354頁）、台新證券108年6
22 月5日台新證經發字第1080000108號函文暨所附蔡展億0000-
23 000000-0號帳戶交易明細表（A2卷第377-428頁）、統一證
24 券108年6月18日統證新竹字第1080000630號函文暨所附蔡展
25 億0000-0000000號帳戶交易明細表（A2卷第429-517頁）、
26 第一金證券108年7月17日第一金證通字第1080107014號函文
27 暨所附蔡展億538B-53069號帳戶交易明細表（A2卷第519-59
28 3頁）、群益金鼎證券108年7月9日群法字第1080001348號函
29 文暨所附蔡展億0000-000000號帳戶交易明細表（A2卷第595
30 -629頁）、第一商業銀行新竹分行107年10月24日一新竹字
31 第00234號函文暨蔡展億000000000000號帳戶交易明細表（A2

卷第779-787頁）、永豐商業銀行作業處108年7月29日作心詢字第1080725125號函暨隨含所提供松木公司00000000000000號帳戶交易明細表（A2卷第771-778頁）、第一商業銀行延吉分行108年8月13日一延吉字第00084號函文暨所附松木公司000000000000號帳戶交易明細表（A2卷第789-796頁）、國泰世華商業銀行存匯作業管理部108年8月7日國世存匯作業字第1080111531號函文暨蔡展億000000000000及000000000000號戶交易明細表（A2卷第797-803頁）、合作金庫商業銀行竹塹分行108年9月9日合金竹塹字第1080003149號函文暨所附松木公司00000000000000號帳戶交易明細表（A2卷第805-814頁）、台新國際商業銀行108年8月30日台新作文字第10822266號函文暨蔡展億00000000000000號帳戶交易明細表各乙份（A2卷第815-824頁）附卷可稽。

二、被告於106年12月1日與奇力新公司董事長陳泰銘見面洽談，實際知悉「雙方公司董事長均同意以股份轉讓方式進行收購」之消息，經權衡「可能性」，以及若「股份轉讓收購」確實發生時對於美磊公司、奇力新公司財務、股票價格、正當股東投資決定之「影響程度」加以判斷，係屬於重大影響美磊公司、奇力新股票價格之消息，該消息並已臻明確。認定理由如下：

（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，業經立法者於同條第5項定義性規定以：「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」，可知重大消息係指「公司內部之財務、業務」或「公司股票之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。

(二)證券交易法主管機關金管會依該條授權，訂定「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「重大消息管理辦法」），其中針對證券交易法第157條之1第5項「公司消息」或「市場消息」，分別例示數種「重大消息」類型。在「重大公司消息」方面，包括「公司辦理重大之募集發行或私募具股權性質之有價證券、減資、合併、收購、分割、股份交換、轉換或受讓、直接或間接進行之投資計畫，或前開事項有重大變更者」（重大消息管理辦法第2條第2款）；在「重大市場消息」方面，則包括「公司或其控制公司股權有重大異動者」（重大消息管理辦法第3條第2款）。該管理辦法第2條第18款、第3條第5款更將「其他涉及公司之財務、業務、該證券之市場供求，對公司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者」列為概括條款，可知所謂重大消息，並不以該條所列舉者為限。另同辦法第5條於99年修正說明謂：「按所謂重大消息應係以消息對投資人買賣證券之影響程度著眼，衡量其發生之機率及對投資人投資決定可能產生的影響做綜合判斷，而不以該消息確定為必要，爰將『其他足資確定之日』修正為『其他依具體事證可得明確之日』，以避免外界錯誤解讀重大消息須確定始為成立」。是以，在我國證券交易法上，就有關變動、不確定之事項，在重大性認定上，應將其發生的「或然性」列入考慮，亦即應就內部人所獲悉之資訊足以推斷該事項發生機率的「可能性」，以及此事項若確實發生，其對於投資人投資決定可能產生的「影響程度」做綜合判斷。

(三)上揭我國法所採取的「可能性與影響程度權衡」判斷基準，在比較法上，係參考美國聯邦第二巡迴法院在SEC v. Texas Gulf Sulphur Co. 一案（註1；參見附件1：理由欄註釋，以下同），以及美國聯邦最高法院於在Basic, Inc. v. L

01 evinson案（註2），所採「the probability/ magnitude t
02 rade-off」基準，就此並再說明如下：

03 1.我國處罰內線交易的規定，深受美國法之影響，而美國法上
04 禁止內線交易之法則，除起源該國普通法上詐欺（fraud）
05 及受任人義務（fiduciary duty）等概念外，主要係以Rule
06 10b-5作為主要的依據。易言之，美國法上禁止內線交易之
07 理論雖然迭有發展，但仍是以「反詐欺」及「信賴關係理
08 論」為基礎，但此等理論有其盲點存在，在美國法院實務
09 上，也在固守信賴關係和追求資訊平等的政策選擇間拔河
10 （註3）。又為了符合我國刑事實體法的體系架構，美國法
11 上之相關理論，在我國法上更應為適當之調整，而處罰內線
12 交易行為所欲保護之法益的設定，即係首要之問題（註
13 4）。本院認為，內線交易罪保護之法益應為「對於證券市
14 場經濟制度之信賴」的「集體法益」，亦即內線交易罪是以
15 集體的信賴法益為基礎。易言之，證券市場中，大眾所信賴
16 的事項，正是有價證券交易必須保障機會平等。而內線交易
17 將，乃特定投資人比其他投資人具有優勢，破壞了投資人對
18 市場制度的信賴（註5）。就此，我國最高法院謂：按內線
19 交易罪之不法內涵係違反證券交易資訊之平等取得原則，因
20 其危害證券市場交易之公平，乃禁止內部人於實際知悉內線
21 消息時，在該消息未公開前或公開後一定「沉澱期間」內買
22 賣股票（最高法院107年度台上字第4438號判決意旨參
23 照），亦同此意旨。換言之，我國禁止內線交易法制已傾向
24 如德國法、歐盟法所採之「健全市場理論」（註6）。

25 2.「健全市場理論」與「信賴關係理論」在禁止內線交易法制的
26 的建構上，對於「內線交易消息之範圍」雖然有影響，但對
27 於「消息重大性」之認定上，則可謂尚無直接關係（註
28 7）。蓋在消息重大性的認定上，歐盟法制上係將「事情發
29 生的可能性」（依照務實預期的標準判斷）與「事情發生對
30 價格的影響程度」列為兩項各自立的基準，必須同時符合，
31 才是重大消息（註8）。與此不同的是，針對尚未確定發生

的事項，其消息重大性的成立時點的認定上，我國法採取「可能性與影響程度權衡」判斷基準，已如前述，此與美國法制相同，而其判斷的重點乃在於：是否會對合理投資人（或我國法上所稱正當投資人）的投資判斷造成影響，比較而言，此種定義方式較為周延可採（註9）。

3.申言之，美國聯邦最高法院在Basic 案前，曾經在TSC Industries, Inc. v. Northway, Inc. 案件中，就證券交易法中之「重大性」標準予以定義，亦即認為：「如果任何事實，在一個股東決定如何投票時，非常可能會認為重要者，該被遺漏之事實，即屬於重大……而所謂非常可能，並不須要證明揭露該遺漏之事實的話，會確實導致合理的股東改變投票。本標準所衡量的是，考慮所有因素，該遺漏的事實，是否非常可能，會對一個合理的股東在思慮時，有實在的影響」；亦即「從投資人的角度而言，該事實之揭露，會非常可能被合理的投資人認為，將對其所獲得的整體資訊產生有意義的改變」（註10）。

4.美國聯邦最高法院其後在Basic 案指出，因為TSC 案標準適用在「併購前磋商」（preliminary merger discussions）的案件時，並不是十分明確的。蓋當某一事實，對於公司之影響是確定而清楚時，則TSC 案的標準可以直接適用；但是此一事實，本身是否發生仍有疑問或是具不確定性（speculative），則因為合理投資人在當時是否會認為該遺漏之事實是重要的消息，即頗難加以斷定。因此，有必要另定補充性之判斷基準。而在本案中「併購前磋商」之情況，即屬於後者之範疇（註11）。美國聯邦最高法院並表示，在此種具有「不確定性」事實的案件中，第二巡迴法院在SEC v. Texas Gulf Sulphur Co. 案中所採的「可能性／影響程度」權衡之認定基準，應是可以採納的（註12），亦即「某一事實在一特定時間是否具有Rule 10b-5所稱之重大性，應該取決該事實發生的可能性，及該事實如果發生的話，對於整個公司活動之影響程度，兩者加以權衡後的結果」（註13）。

01 5.尤其，在美國聯邦最高法院所引註學者Hiler 文章中，所詳
02 細論述在變動、不確定之事項應採用「可能性與影響程度權
03 衡判斷基準」之理由，更值得吾人參酌。該學者強調：此基
04 準權衡了潛在報酬（事件的影響程度）及該報酬可能會變動
05 或無法實現（發生的機率）的潛在風險……該基準也認清了
06 投資人在投資決定時之實際考量：可能的報酬越大，投資人
07 在為投資決定時所需要的可能性或確定性則越低；可能性與
08 影響程度權衡判斷基準，將投資人在投資時的現實過程加以
09 認明、表彰了出來，該基準具有彈性並可被運用在任何情況
10 或各類型的未來取向之資訊；可能性與影響程度權衡判斷的
11 重大性基準已被許多法院判決及美國證券交易委員會所採
12 納，該測試不僅與證券法規的「充分公開」的理念一致，並
13 提供以「投資人為導向」（investor-oriented）的潛在風
14 險與報酬分析，並就某項特定的未來導向資訊在不同情況所
15 可能呈現的情形加以分析（註14）。審酌此等論述，與我國
16 證券交易法第亦157條之1第5項有關於「重大消息」的「立
17 法定義」的意旨均屬相符，亦可認為係我國法上採取「可能
18 性與影響程度權衡」判斷基準的實質正當性理由。蓋經由如
19 此的權衡綜合判斷，才能真實反應此等資訊對於一般正當投
20 資人之投資判斷是否具有重要影響，也與我國法所採之「健
21 全市場理論」相契合。

22 (四)本案消息重大性之認定：

23 1.經查，證人即前福邦證券公司董事長黃顯華於調查局詢問時
24 證稱：「奇力新公司是臺灣做電感的第一名，美磊則是第二
25 名，大概在102年間兩間公司競爭就很激烈，互相挖員工，
26 當時蔡茂禎透過我約陳泰銘見面，因為美磊是研發型的公
27 司，毛利比較高，當時股價大概每股40幾元，奇力新是製造
28 管理比較強，營收比較大，股價約20幾元，應該是102、103
29 年我們三人約在內湖見面，那次陳泰銘說1比1換股，蔡茂禎
30 當然不同意，所以也沒有繼續討論。106年……我突然接到
31 陳泰銘電話，說中國大陸已經崛起了，想要第一名第二名組

01 國家隊，因此請我再幫他約蔡茂禎談整併的事情，11月2日
02 到11月30日間我多次拜訪蔡茂禎，他才同意跟陳泰銘見
03 面……」（A2卷第54頁）。

04 2.證人黃顯華於偵查中具結證稱：「因為11月2日陳泰銘找我
05 之後，蔡茂禎一直在猶豫要不要跟陳泰銘談，我11月30日我
06 去竹北去說服蔡茂禎，蔡茂禎說他被我的行動感動了，所以
07 我就打電話到日本給陳泰銘，後來我們約好12月1日晚上9點
08 半在我台北市○○○路○段○號11樓福邦證券談」；「當天
09 陳泰銘說要組國家隊打世界盃，蔡茂禎說好，他們的重點不
10 是合併，不是美磊要賣給奇力新，蔡茂禎希望美磊還在，陳
11 泰銘說當然同意，所以就繼續談下去就一些細節，就談要如
12 何進行換股還有一些細節，表示一些要繼續談下去的意
13 願」；「12月1日當天就有談到說美磊股票要用股權轉換的
14 方式變成奇力新的股票，然後美磊下櫃，雙方都有同意，細
15 節後續還要在談」；「蔡茂禎有帶著聯茂公司特助劉懿興與
16 會，我有請我們公司熊永鳳副總經理在門外待命，在雙方談
17 成就股份轉份合併事項同意後，再請熊永鳳小姐進來協助談
18 細節的事項」；「用股票換股票合併的方式在該天雙方同意
19 後，該方向應該算已經確定了，剩下就關於換股比例等細節
20 事項」等語（A1卷第221-223頁）。

21 3.證人劉懿興於偵查中具結證稱：伊於106年11、12月間，係
22 擔任被告蔡茂禎特別助理之職務，印象中106年12月1日晚上
23 有陪同被告去臺北火車站附近福邦證券處理奇力新的事情，
24 在路上被告有說是要跟國巨的董事長陳泰銘見面，要談奇力
25 新跟美磊合作的事，當天陳泰銘獨自1人到，遲到將近1小
26 時，陳泰銘對被告說希望考慮合作的事，被告說知道了，隨
27 即福邦公司熊永鳳就進來協助討論，並交給伊一些資料，事
28 後也有給伊一些公司合併的資料之事實（A1卷第325-327
29 頁）。

30 4.依上開證述可認定，早於102年間，被告就有將美磊公司與
31 奇力新公司併購之意願，遂透過前福邦證券董事長黃顯華與

01 奇力新公司董事長陳泰銘接洽，惟該次雙方對於併購條件並
02 未達成合意。嗣於106年間，因中國電子產業廠商崛起，陳
03 泰銘為維持公司競爭力，於106年11月2日透過黃顯華向被告
04 探詢雙方公司併購可能性，經黃顯華於同年月2日至30日間
05 多次拜訪被告，被告才應允會面。是依上開過程，衡情可知
06 被告已因證人黃顯華轉達特定內容而有與陳泰銘商談之意，
07 雙方應有相當意願就前次併購破局之處加以協商。

08 5.再者，依被告於偵查中所提出「美磊公司股份轉換案決策及
09 作業時程表」（即附件2，A1卷第209-211頁），可知被告於
10 106年11月2日之後，已經與黃顯華就合作方式、重要條件等
11 進行磋商。直至106年12月1日被告與陳泰銘會面商談時，更
12 當場議定以換股方式將美磊公司併入奇力新公司，顯然由雙
13 方公司董事長議妥以「股份轉換」為併購之架構，並在經過
14 1個月密集進行相關程序後，旋於107年1月3日美磊公司與奇
15 力新公司即簽訂股份轉讓契約書，以股份轉讓方式進行合
16 併。由此可知，被告於106年12月1日知悉「雙方公司董事長
17 均同意以股份轉讓方式進行收購」之消息時，雙方公司將以
18 股份轉讓完成合併之「可能性」已經非常高（註15）。

19 6.所謂「股份轉換」係指公司讓與全部已發行股份予他公司，
20 而由他公司以股份、現金或其他財產支付公司股東作為對價
21 之行為；而公司經股東會決議，得以股份轉換之方式，被他
22 既存或新設公司收購為其百分之百持股之子公司，則為公司
23 收購之一種形式（參見企業併購法第4條第4款、第5款及同
24 法第29條）。是以，在「對公司影響程度」方面，美磊公司
25 及奇力新公司進行股份轉換之併購若成事實，可望顯著影響
26 此二公司之經營綜效及收益淨利，亦將對二公司未來之財
27 務、業務產生非常重大之影響，換言之，對兩公司之影響效
28 應均非常巨大。

29 7.故被告於106年12月1日所知悉「雙方公司董事長均同意以股
30 份轉讓方式進行收購」之消息，經權衡其「發生機率」，及
31 若確實併購成功將對兩公司之財務業務、股票價格、正當投

資人投資決定之「影響程度」，綜合判斷後，堪認此涉及併購之消息必對一般正當投資人之投資判斷及決策有重要影響，是屬重大影響美磊公司、奇力新公司股票價格之消息。

(五)被告實際知悉上揭美磊公司與奇力新公司之重大消息，亦已臻「明確」：

1.按99年6月2日修正公布之證券交易法第157條之1第1項規定：「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18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……」。此次修正，依修法提案資料所示，並未採取立法院財政委員會於97年11月26日所提原草案版本，亦即並未採「在該消息『成立、確定後』」之規定。而此次修法增列消息「明確」、「其具體內容」的要件，並將「獲悉」要件改為「實際知悉」，立法意旨係為加強檢察官的舉證責任或認為條文中的不確定法律概念有明確化的必要。故在認定何時消息「明確」，即應綜合相關事件之發生經過，為客觀上之整體觀察、判斷。而上揭重大消息管理辦法第5條亦已明定：「前3條所定消息之成立時點，為事實發生日、協議日、簽約日、付款日、委託日、成交日、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。」

2.參酌被告於106年12月1日所知悉「雙方公司董事長均同意以股份轉讓方式進行收購」之消息，除係被告親身經歷外，更為被告所共同決定。依相關具體事證判斷，此一消息當然不是單純臆測或憑空想像，而已屬「明確」，亦可認定。

三、末按，證券交易法第171條第1項第1款之內線交易罪，因犯罪獲取之財物或財產上利益之計算方法，應視行為人已實現或未實現利得而定。前者，以前後交易股價之差額乘以股數計算之（即「實際所得法」）；後者，以行為人買入（或賣出）股票之價格，與消息公開後10個營業日收盤平均價格之

01 差額，乘以股數計算之（即「擬制所得法」）。計算前項利
02 得之範圍，應扣除證券交易稅及證券交易手續費等稅費成本
03 （最高法院108年度台上大字第4349號裁定主文參照）。查
04 被告因前揭買賣美磊公司及奇力新公司股票之內線交易行
05 為，係在消息公開後10個營業日內所為，其因犯罪獲取之財
06 產上利益，均應以前後交易股價之差額乘以股數計算之（即
07 實際所得法），就買賣美磊公司股票獲取之財產上利益為2,
08 082,605元（詳如附表1之1），就買賣奇力新公司股票獲取
09 之財產上利益為261,974元（詳如附表1之2），兩者合計2,3
10 44,579元（詳如附表1）。

11 四、綜上所述，被告於本院審理時之自白核與事實相符，本案事
12 證明確，被告犯行洵堪認定，應依法論科。

13 參、論罪科刑

14 一、查被告行為後，證券交易法第171條第4項、第5項業於107年
15 1月31日修正公布，並自同年2月2日起施行，其修正理由略
16 以：原第4項及第5項所定「如有犯罪所得並自動繳交全部所
17 得財物」之減輕或免除刑罰規定，無涉構成犯罪事實，非屬
18 不法構成要件，性質上為「刑罰裁量規則」。基於刑事立法
19 政策一貫性，其「犯罪所得」之範圍，為與刑法第38條之1
20 第4項所定沒收之「犯罪所得」範圍一致，以達所宣示「任
21 何人都不得保有犯罪所得」之立法目的，爰配合刑法沒收新
22 制之犯罪所得範圍酌作文字修正。可知本條項之修正僅係配
23 合刑法沒收新制之犯罪所得範圍酌作文字修正，非屬法律之
24 變更，自無新舊法比較適用之問題，故本案應適用裁判時法
25 即107年2月2日修正施行後證券交易法第171條第4項、第5項
26 之規定，合先敘明。

27 二、查被告明知「雙方公司董事長均同意以股份轉讓方式進行收
28 購」此重大消息會影響美磊公司、奇力新公司股票價格，卻
29 基於利用此一重大消息獲利之意，於消息公開前買入美磊公
30 司股票及買賣奇力新公司股票，核其買入美磊公司股票，係
31 違反證券交易法第157條之1第1項第1款之規定；買賣奇力新

公司股票，係違反同條項第3款之規定。其於密接時間所為，侵害同一法益，依前所述，即為證券市場經濟制度信賴的集體法益，其各行為間之獨立性極為薄弱，應從情節較重之違反證券交易法第157條之1第1項第1款處斷，並論以證券交易法第171條第1項第1款之內線交易罪。

肆、刑之減輕及量刑

一、被告應依證券交易法第171條第5項減輕其刑

(一)按所謂偵查中自白，包括行為人在偵查輔助機關及檢察官聲請法院羈押訊問時之自白在內。且所稱自白，不論其係自動或被動，簡單或詳細，一次或二次以上，並其自白後有無翻異，苟其自白在偵查中，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，即應依該條減免其刑（最高法院105年度台上字第1590號判決意旨參照）。而「如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者」所稱之「犯罪所得」，係關於個人刑罰減免事由之規定，側重於各該犯罪行為人自己因參與實行犯罪實際所取得之財物或財產上利益之自動繳交（最高法院106年度台上字第58號判決意旨）；若無犯罪所得者，因其本無所得，自無應否具備該要件之問題，此時只要在偵查中自白，即應認有上開規定之適用（最高法院104年度台上字第2363號判決意旨參照）。

(二)查被告於偵查中自白犯行，並自動繳交全部犯罪所得，有臺灣土地銀行匯款申請書影本、臺灣臺北地方檢察署匯入案款通知、中央銀行國庫局匯入匯款通知單、本院贓證物款收據等件在卷可稽（A1卷第375-386頁、甲1卷第161-163頁），應依證券交易法第171條第5項前段之規定，減輕其刑。

二、爰以行為人之責任為基礎，審酌於被告之學歷、職業、經歷及現今生活狀況，對於內線交易禁止規範應有相當認知，竟於獲悉上開影響美磊公司及奇力新公司股價之重大消息後於重大消息尚未公開前，為本案內線交易犯行，破壞證券市場公開透明之交易秩序，造成社會大眾對於集中市場股票交易之公平性產生疑慮，實有不該，並審酌被告違反義務程度，

犯後坦承犯行，態度良好，素行尚佳，被告犯罪所得已主動繳回等一切情狀，量處如主文所示之刑。

三、被告前未曾受有期徒刑以上刑之宣告，有臺灣高等法院被告前案紀錄表在卷可參。其等因一時失慮致罹刑典，經此偵審科刑教訓，當知所警惕而無再犯之虞，衡量在監處遇對被告之影響，兼顧刑事政策理念，認對被告所宣告之刑以暫不執行為適當，爰依其犯罪情節宣告緩刑如主文所示。另為使被告確實記取教訓，及督促建立正確法治觀念，以達戒慎行止、預防再犯之目的，有命其為一定負擔以為暫不執行刑罰之條件之必要。經分別審酌被告之資力、犯罪情節、獲益程度及檢察官意見等情，併依刑法第74條第2項第4款之規定，命被告應於本判決確定日起一年內，向公庫支付伍拾萬元，以啟自新，並預防再犯。

伍、沒收

一、查被告行為後，證券交易法為因應105年7月1日公布施行之刑法沒收新制，於107年1月31日修正公布之證券交易法第171條第7項規定「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」。依刑法第2條第2項之規定，「刑法沒收、非拘束人身自由之保安處分適用裁判時之法律」，是就有關犯罪所得之沒收，應逕行適用裁判時之規定。又修正後證券交易法第171條第7項之規定，既在刑法沒收新制生效後始修正施行，依「特別法優於普通法」原則，違反證券交易法第171條第1至3項案件之犯罪所得沒收，即應優先適用修正後證券交易法第171條第7項規定處理。至新法未予規範之沒收部分（例如：犯罪所得之追徵、排除、過苛調節等項），仍回歸適用刑法沒收新制相關規定處理。而刑法關於犯罪所得沒收、追徵之規定，採義務沒收主義，係為澈底剝奪行為人之犯罪所得，並讓權利人得就沒收、追徵之財產聲請發還或給付，以回復犯罪前之財產秩序，並以

「實際合法發還」作為排除沒收或追徵之條件，基此，前揭證券交易法所設「應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人」之例外規定，自應從嚴為法律體系之目的性限縮解釋，以免適用之結果，有悖於沒收規定修正之前揭立法目的。從而，事實審法院既已查明犯罪行為人之犯罪所得及已實際合法發還等應扣除之部分，不得僅因仍有應發還被害人或得請求損害賠償之人，或其被害人、賠償數額尚屬欠明，即認無需為犯罪所得沒收、追徵之宣告，俾與刑法第38條之1所揭示之立法意旨相契合。為貫徹修正後證券交易法第171條第7項規定之立法目的，除確無應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，於扣除已實際發還不予沒收之部分後，就其餘額，應依上開條文所定「除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外」的附加條件方式諭知沒收、追徵，俾該等被害人、第三人或得請求損害賠償之人，於案件判決確定後，得向執行檢察官聲請發還或給付。

二、按107年1月31日修正公布證交法第171條第2項，將「犯罪所得」修正為「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，其修正理由說明：「原第二項之『犯罪所得』，指因犯罪該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為認定基準，而不擴及之後其變得之物或財產上利益及其孳息。其中關於內線交易之犯罪所得，司法實務上亦認為計算時應扣除犯罪行為人之成本（最高法院九十六年度台上字第七六四四號刑事裁判參照），均與一百零四年十二月三十日修正公布之刑法第三十八條之一第四項所定沒收之『犯罪所得』範圍，包含違法行為所得、其變得之物或財產上利益及其孳息，且犯罪所得不得扣除成本，有所不同。為避免混淆，造成未來司法實務犯罪認定疑義，爰將第二項『犯罪所得』修正為『因犯罪獲取之財物或財產上利益』，以資明確。」等旨，明揭「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，係指因犯罪而直接取得之直接利得，不包含間接利得，且應扣除成本，與刑法沒收新制下「犯罪所得」之範圍，有所區別，為避免混淆，乃予修

01 正。且同條第4項、第5項、第7項關於「沒收」或「犯罪後
02 自首、偵查中自白，如繳交犯罪所得」等條文，仍維持「犯
03 罪所得」之用語。足見立法者有意將「因犯罪獲取之財物或
04 財產上利益」與沒收之「犯罪所得」明白區隔，兩者概念各
05 別，範圍不同，應予明辨（最高法院108年度台上大字第434
06 9號裁定意旨參照）。

07 三、查被告因本案內線交易實際獲利2,440,300元（計算式詳如
08 附表1、附表1之1、附表1之2，依前述最高法院裁定意旨，
09 不扣除手續費及證券交易稅），有合庫證券、元富證券、永
10 豐金證券、台新證券、統一證券、第一金證券、群益金鼎證
11 券、第一商業銀行、永豐商業銀行、國泰世華商業銀行、合
12 作金庫商業銀行、台新國際商業銀行提供之被告開戶及交易
13 明細資料在卷可查，業經被告供述在卷，並經被告全數繳交
14 扣押在案，應依證券交易法第171條第7項之規定，宣告除應
15 發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。又
16 被告之犯罪所得既已自動繳交扣案，即無全部或一部不能沒
17 收或不宜執行沒收之情形，本院無庸再諭知追徵其價額，併
18 此敘明。

19 四、末按，供犯罪所用、犯罪預備之物或犯罪所生之物，屬於犯
20 罪行為人者，得沒收之，刑法第38條第2項定有明文。查本
21 案檢察官所扣押如附錄一所示之物，雖為被告下單購買美磊
22 公司及奇力新公司股票之物或紀錄，然此非屬違禁物，且為
23 第三人所有供日常生活所用之物，對之沒收並無助於犯罪預
24 防，且有過苛之虞，本院認無依刑法第38條第2項之規定沒
25 收之必要，應發回由檢察官另為處理。

26 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15
27 7條之1第1項第1款、第3款、第171條第1項第1款、第5項前段、
28 第7項，刑法第11條、第38條之1、第38條之2、第74條第1項第1
29 款、第2項第4款，判決如主文。

30 本案經檢察官陳立儒提起公訴，經檢察官唐仲慶到庭執行職務。

31 中 華 民 國 110 年 6 月 10 日

刑事第十九庭 審判長法官 江俊彥
法官 林彥成
法官 林勇如

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 林意禎

中 華 民 國 110 年 6 月 10 日

附錄一：扣押物品清單

編號	物品名稱	數量	所有人
1	陳淑梅元大證券帳戶對帳單	1 張	謝燈烜
2	台新證券帳戶對帳單	1 本	蔡展億
3	群益證券帳戶對帳單	1 本	蔡展億
4	玉山證券帳戶對帳單	1 本	蔡展億
5	蔡展億 SAMSUNG 手機（IMEI 碼：0000000000000000）	1 支	蔡展億
6	蔡茂禎印章	1 顆	蔡展億

附錄二：附件列表

附件1：理由欄註釋

附件2：美磊公司股份轉換案決策及作業時程表

附錄三：本案偵查案卷對照表

代號	案號
A1	108年度偵字第14373號（卷一）
A2	108年度偵字第14373號（卷二）

01

B1	107年度他字第8590號
C1	107年度發查字第3307號
C2	109年度查扣字第413號
甲1	109年度金訴字第54號

02

附錄四：本案論罪法條

03

證券交易法第157條之1（內線交易行為之規範）

04

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：

08

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。

09

10

二、持有該公司之股份超過百分之十之股東。

11

三、基於職業或控制關係獲悉消息之人。

12

四、喪失前三款身分後，未滿六個月者。

13

五、從前四款所列之人獲悉消息之人。

14

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。

18

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。

23

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。

26

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、

01 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
02 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
03 範圍及公開方式等相關事項之辦法，由主管機關定之。
04 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
05 式等相關事項之辦法，由主管機關定之。
06 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
07 分喪失後未滿六個月者，亦同。
08 第20條第4項規定，於第3項從事相反買賣之人準用之。