

臺灣臺北地方法院刑事判決

112年度金訴字第34號

公 訴 人 臺灣臺北地方檢察署檢察官

被 告 陳永昌

選任辯護人 黃文昌律師

吳孟勳律師

被 告 唐宜鶴

選任辯護人 鍾維翰律師

上列被告等因違反證券交易法案件，經檢察官提起公訴（111年度偵字第34554號），本院判決如下：

主 文

壹、罪刑部分：

□陳永昌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，處有期徒刑叁年拾月。

□唐宜鶴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。緩刑叁年。

貳、沒收部分：

□陳永昌未扣案之犯罪所得新臺幣貳佰捌拾陸萬叁仟壹佰玖拾元，除應發還被害人、第三人或得請求賠償之人外，沒收之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。

□唐宜鶴已自動繳交之犯罪所得新臺幣叁拾壹萬伍仟玖佰玖拾玖元，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

01 一、背景事實：

02 陳永昌於民國107年間擔任股票上櫃交易之晟德大藥廠股份
03 有限公司（股票代號：4123，下稱：晟德公司）獨立董事，
04 唐宜鶴則擔任晟德公司之稽核經理。

05 二、重大消息成立及公開時點：

06 (一)、緣自106年6月13日起，中國華潤醫藥控股公司（下稱：中國
07 華潤公司）與晟德公司間就中國華潤公司向晟德公司購買CS
08 02糖尿病新藥（下稱CS02）之中國市場授權相關事宜進行洽
09 談及協商後，中國華潤公司於106年12月19日，以電子郵件
10 向晟德公司提出就CS02之開發、註冊及商業化等事項之合作
11 備忘錄（下稱CS02合作備忘錄）之構想及草稿，嗣於107年1
12 月22日，經晟德公司回覆中國華潤公司CS02合作備忘錄之修
13 正調整建議，並由晟德公司總經理許瑞寶、研發二處處長冼
14 光祖及專案經理曹守宇與中國華潤公司洽談CS02合作備忘錄
15 之細節、內容及協商授權金與權利金，再經晟德公司於107
16 年3月28日前，與中國華潤公司就CS02合作備忘錄之重要權
17 利義務、授權金及權利金達成合意後，即由許瑞寶於107年3
18 月28日晟德公司召開之第7屆第21次董事會上，向出席董監
19 事及公司內部人員報告CS02合作備忘錄之授權進度及條件，
20 而此CS02合作備忘錄簽訂之訊息，因涉及晟德公司之財務、
21 業務，其具體內容對正當投資人之投資決定有重要影響，屬
22 證券交易法第157條之1第1項所規定之重大影響發行股票公
23 司股票價格之消息，且至此時間點，該重大影響股價之消息
24 亦已明確。

25 (二)、嗣於107年6月29日，中國華潤公司通知晟德公司就本合作備
26 忘錄之內容達成共識後，晟德公司遂將授權董事長簽署本合
27 作備忘錄相關事宜排入第7屆第29次董事會(原訂於107年7月
28 11日召開，嗣因颱風影響，於107年7月10日經以電子郵件通
29 知改於107年7月13日召開，下稱107年7月13日第7屆第29次
30 董事會)議程，並於107年7月3日，同時以電子郵件及掛號之
31 方式寄送董事會召集通知、董事會議程及CS02合作備忘錄合

約稿與各董事會參與人員，嗣經107年7月13日第7屆第29次董事會決議通過CS02合作備忘錄之簽署，晟德公司即於同日16時33分許登載於公開資訊觀測站公告：「.....本公司董事會決議與中國華潤醫藥控股公司簽署CS02糖尿病新藥獨家授權大陸市場開發與商業化之合作備忘錄。其中簽約金加上里程碑金為8000萬人民幣，銷售權利金最高可達兩位數的百分比，雙方約定由我方協助統籌按照國際多中心方式開展本項目第Ⅱ期和第Ⅲ期之臨床研究，華潤醫藥控股負責實施和管理中國大陸的臨床研究工作、負擔本項目在中國大陸的臨床研究費用與藥品註冊相關費用，並於獲得CFDA批准上市後，負責該項目在中國的商業化推廣。.....」之訊息(下稱本案重大消息)，是107年7月13日16時33分為本案重大消息公開時點。

三、內線交易之犯行：

陳永昌為受證券交易法第157條之1第1項第1款規範之人，且因於107年3月28日，以獨立董事身分出席晟德公司第7屆第21次董事會，經許瑞寶書面及口頭報告晟德公司與中國華潤公司洽商CS02合作備忘錄之簽署進度後知悉本案重大訊息；唐宜鶴亦因以稽核經理身分參與上開董事會，而知悉晟德公司與中國華潤公司業就CS02合作備忘錄之重要權利義務達成合意，屬於證券交易法第157條之1第1項第3款基於職業關係獲悉消息之人；且其等亦均知悉與中國華潤公司簽訂CS02合作備忘錄屬重大影響晟德公司股票價格之消息，及該消息已屬明確。詎其等明知於該消息明確後，未公開或公開後18小時內，不得於證券商營業處所自行或以他人名義買賣該公司股票，竟各基於內線交易之接續犯意，在本案重大消息成立至公開後18小時內，分別為下列犯行：

(一)、陳永昌部分：

1. 陳永昌於如附表二之一所示之時間，使用其實質控制之不知情之姻親林王秀珠之元富證券股份有限公司(下稱元富證券)帳號420781號證券帳戶(下稱元富420781號證券帳戶)，以每

01 股均價67.5250元之價格，買入晟德公司股票80仟股，及以
02 每股均價78.2588元之價格，將上開晟德公司股票80仟股全
03 數賣出（詳細買賣時間、價格、數量詳如附表二之一）。

04 2.陳永昌於如附表二之二所示之時間，使用其實質控制之不知
05 情之姻親林王秀珠元大證券股份有限公司(下稱元大證券)帳
06 號0000000號證券帳戶(下稱元大0000000號證券帳戶)，以每
07 股均價69.1047元之價格，買入晟德公司股票193仟股，及以
08 每股均價73.9098元之價格，將上開晟德公司股票193仟股全
09 數賣出（詳細買賣時間、價格、數量詳如附表二之二）。

10 3.陳永昌於如附表二之三所示之時間，使用其實質控制之不知
11 情之兒子陳常修之元大證券帳號0000000號證券帳戶(下稱元
12 大0000000號證券帳戶)，以每股均價65.6903元之價格，買
13 入晟德公司股票62仟股，及以每股均價76.9613元之價格，
14 將上開晟德公司股票62仟股全數賣出（詳細買賣時間、價
15 格、數量詳如附表二之三）。

16 4.陳永昌於如附表二之四所示之時間，使用其實質控制之不知
17 情之外甥女李依蒔之元大證券帳號0000000號證券帳戶(下稱
18 元大0000000號證券帳戶)，以每股均價69.0733元之價格，
19 買入晟德公司股票75仟股，及以每股均價74.1173元之價
20 格，將上開晟德公司股票75仟股全數賣出（詳細買賣時間、
21 價格、數量詳如附表二之四）。

22 5.陳永昌因本案內線交易之犯罪所得計2,863,190元及因此獲
23 取財物合計2,686,765元（計算方式詳如後述及附表一之一
24 編號1及附表一之二編號1所示）。

25 (二)、唐宜鶴部分：

26 唐宜鶴於如附表二之五所示之時間，使用其本人設於元富證
27 券98591號證券帳戶，透過網路下單方式，以每股均價65.65
28 63元之價格，買入晟德公司股票16仟股，及以每股均價69.8
29 元之價格，將上開晟德公司股票5仟股賣出（詳細買賣時
30 間、價格、數量詳如附表二之五），已實現獲利18,706元；
31 至其買入之其餘11仟股晟德公司股票，唐宜鶴則未在消息公

01 開後10個營業日內賣出，以晟德公司重大消息公告後10日收
02 盤均價每股92.5元計算，擬制性獲利共計289,749元，因本
03 案內線交易之犯罪所得計為315,999元及因此獲取之財物及
04 利益總計為308,455元（計算方式詳如後述及附表一之一編
05 號2、附表一之二編號2所示）。

06 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
07 察官偵查起訴。

08 理 由

09 壹、證據能力部分

10 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
11 者外，不得作為證據，刑事訴訟法第159條第1項定有明文。
12 查證人即晟德公司研發二處處長洗光祖及許瑞寶於接受法務
13 部調查局臺北市調查處（下稱調查局）詢問時所為陳述，為
14 被告以外之人於審判外之言詞陳述，因被告陳永昌之辯護人
15 於本院準備程序及審理中時否認其證據能力（見本院卷三第
16 400頁、本院卷四第89頁），復查無得為證據之例外情形，
17 是依上開規定，應認證人洗光祖及許瑞寶於調查局時之陳
18 述，對被告陳永昌無證據能力。

19 二、被告以外之人於審判外之陳述，雖不合同法第159條之1至
20 第159條之4之規定，而經當事人於審判程序同意作為證據，
21 法院審酌該言詞陳述或書面陳述作成時之情況，認為適當
22 者，亦得為證據；當事人、代理人或辯護人於法院調查證據
23 時，知有第159條第1項不得為證據之情形，而未於言詞辯論
24 終結前聲明異議者，視為有前項之同意，刑事訴訟法第159
25 條之5亦規定甚明。考其立法意旨在於傳聞證據未經當事人
26 之反對詰問予以核實，原則上先予排除，惟若當事人已放棄
27 反對詰問權，於審判程序中表明同意該等傳聞證據可作為證
28 據；或於言詞辯論終結前未聲明異議，基於尊重當事人對傳
29 聞證據之處分權，及證據資料愈豐富，愈有助於真實發見之
30 理念，且強化言詞辯論主義，使訴訟程序得以順暢進行，上
31 開傳聞證據亦均具有證據能力。經查：

01 (一)、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心109年2月13日證櫃視字
02 第1080068651號函所附之晟德大藥廠股份有限公司股票交易
03 分析報告中，記載之客觀交易數據資料，係根據相關明確之
04 資料所為，且被告2人及其等辯護人均不爭執此部分資料之
05 證據能力，故應具有證據能力。然上開報告中關於本案重大
06 消息是否成立及成立時點之判斷，因係屬本案被告2人所為
07 是否符合違反證券交易法第157條之1第1項構成要件之相關
08 判斷，此乃係屬法院之職權，故此部分內容，自不具有證據
09 能力，其判斷意見亦不拘束法院，附此敘明。

10 (二)、被告陳永昌、唐宜鶴及其等選任辯護人對於本院引用之其餘
11 被告以外之人於審判外之供述證據，均不爭執其證據能力，
12 本院審酌該等言詞陳述作成時之情況，認為以之作為證據為
13 適當，依刑事訴訟法第159條之5規定，均得作為證據。

14 三、至以下本院所引用之非供述證據，被告陳永昌、唐宜鶴及其
15 等選任辯護人亦不爭執其證據能力，且查無依法應排除其證
16 據能力之情形，亦非由實施刑事訴訟程序之公務員因違背法
17 定程序取得之證據，並經本院依法踐行調查證據程序，以之
18 資為認定事實之基礎自屬合適，依刑事訴訟法第158條之4反
19 面推論，應認有證據能力。

20 貳、實體部分：

21 一、訊據被告唐宜鶴對前開事實坦承不諱；被告陳永昌則固坦承
22 其確有以獨立董事身分參與晟德公司107年3月28日董事會，
23 及有使用實質控制之姻親林王秀珠之元富420781號證券帳
24 戶、元大0000000號證券帳戶、兒子陳常修之元大0000000號
25 證券帳戶、外甥女李依蒔之元大0000000號證券帳戶，分別
26 為如附表二之一至二之四所示之買賣晟德公司股票行為等事
27 實，然矢口否認有何違反內線交易犯行。其等之答辯及辯護
28 意旨如下：

29 (一)、被告陳永昌部分：

30 1.被告陳永昌辯稱：晟德公司雖有以電子郵件寄發107年3月28
31 日上午10時董事會議事資料給我，但我因原本並未計畫參與

01 晟德公司該次董事會，事前並未閱讀該次董事會會議資料，
02 是我未經由晟德公司事前寄送之書面會議資料得知此議案內
03 容；另當日我雖因行程變動，而臨時參加晟德公司於107年3
04 月28日上午10時召開之董事會，然因當天議案有21件，且我
05 開會前在同一個會議室已經有參加一個子公司董事會，到十
06 點半的時候，我可能是有短暫離開會議室，或是在打瞌睡，
07 也有可能是在滑手機或與別人交談，抑或是因許瑞寶講話音
08 量偏小、低沉，所以在許瑞寶未使用麥克風報告有關晟德公
09 司與中國華潤公司擬簽訂CS02合作備忘錄的進度時，我並沒有
10 聽到報告的內容，因為若我有聽到、也認為這是重大有利的
11 的消息的話，我不會遲至聽聞該消息後約一個月後之107年4
12 月27日始開始買入晟德公司股票，是不能單以我確實有參與
13 該次董事會，即認我已實際知悉本案消息，且因我僅係獨立
14 董事，並非晟德公司從業或決策人員，縱使我確有在場聽聞
15 上開消息，亦無法知悉此為具有明確性之重大影響股價消
16 息。至於我會從107年4月27日開始買入晟德公司股票，是因
17 為晟德公司在107年4月3日下午5點召開臨時董事會，決議將
18 晟德公司所持有香港的澳優股票10.35%賣給中信農業基金，
19 這次的處分利益為9.36億元，另外晟德公司也決議辦理私募
20 20%股票給中信基金，使中信基金成為澳優第一大股東，晟
21 德公司則退居第二股東，由擁有經營權轉變為具有重大影響
22 力的公司，我認為此一消息對晟德很有利，所以才會開始買
23 入晟德公司股票，且若我係因知悉CS02合作備忘錄簽訂之消
24 息欲從事內線交易，因本案係利多消息，我當於消息公開後
25 股價大漲時再行賣出，然我係於107年5月23日停止買進晟德
26 公司股票後，於同年6月中旬見晟德公司股票跌至7字頭，且
27 因香港澳優公司股價已呈下跌趨勢，即於107年6月25日起陸
28 續以均價73.44賣出晟德公司195仟股，顯見我上開買賣行為
29 係基於理性購買晟德公司股票，絕非因聽聞本案簽訂CS02合
30 作備忘錄之消息始從事內線交易。至我於107年7月5日又開
31 始買進晟德公司股票，亦非係已得知107年7月13日之董事會

會議資料，而係見晟德公司股票跌至68元，臨時起意購入晟德公司股票5張；而我於同年9月9日先行出售甫買進之5張晟德公司股票，則係因於107年7月7或8日閱覽107年7月11日董事會議程資料得知董事會將討論與中國華潤公司簽署合作備忘錄之消息後，為避免瓜田李下、惹禍上身，即未待消息公開後股價大漲再行賣出，復決定在107年7月13日召開董事會前，全數出脫手中持股，顯見我是以最嚴格標準自律，不可能從事內線交易犯行。至我於107年7月8日得知晟德公司將於107年7月13日召開董事會議決與中國華潤公司簽署CS02合作備忘錄之議案後，雖於該消息公開前之107年7月9日起陸續賣出晟德公司股票，然因只有利多買進才會破壞資訊平等原則，我出售晟德公司股票沒有損害別人利益，對證券市場交易制度之公正性，亦無發生任何實質侵害或法益侵害之危險，應依適性犯理論與以調節、緩和，認不該當內線交易之構成要件。再者，本案CS02合作備忘錄非正式契約，只是君子協定，無任何拘束力，晟德公司需待簽訂正式合約，才有簽約金等收入，是晟德公司簽署上開合作備忘錄，並未因此獲得收入，對公司業務亦無影響，且晟德公司至今亦未與中國華潤公司簽訂任何正式契約，所以我認為合作備忘錄不會對晟德公司股價有任何影響，非屬重大消息等語。

2. 被告陳永昌之辯護人辯護稱：被告陳永昌雖有出席晟德公司於107年3月28日董事會，惟實際上不知悉許瑞寶曾於107年3月28日以書面及口頭報告晟德公司與中國華潤公司洽商CS02糖尿病新藥授權之進度等消息，此乃因被告陳永昌並未於事前閱覽該次會議資料，且該次會議資料關於授權進度說明大部分以英文記載，被告陳永昌英文程度非佳，縱使有閱覽過該文件，實際上亦不知悉真正涵義，且因許瑞寶該次董事會之報告內容，與法務工作較無直接關係，非被告陳永昌專長領域，是被告陳永昌當場未予以重視及聆聽其報告內容，是其當時並不知悉許瑞寶當場報告內容；退步言之，縱被告陳永昌有聽聞許瑞寶該日報告內容，然因許瑞寶口頭報告CS02

01 授權進度時，並未說明授權條件具體內容，故被告陳永昌亦
02 無從判斷對於晟德公司股票價格或正當投資人之投資決定，
03 究竟有無重要影響。另晟德公司雖於107年7月3日以電子郵件
04 件及掛號郵件寄出107年7月13日第7屆第29次董事會召集通
05 知、董事會議程及CS02合作備忘錄合約稿與各董事會參與人
06 員，然被告陳永昌係於107年7月7日或8日進辦公室加班處理
07 事務時，始閱及該次董事會議程而得知該次議程內列有晟德
08 公司擬與中國華潤公司簽署本案合作備忘錄之討論議案，否
09 則若被告陳永昌已於107年7月3日因電子郵件及掛號郵件知
10 悉「CS02糖尿病新藥獨家授權大陸地區華潤公司簽署合作備
11 忘錄」議案，且見聞其上已明白註記「有關本CS02授權案，
12 請各位董監事及長官務必注意保密及避免內線交易」等字
13 樣，以被告陳永昌熟諳證交法之專業高度及法律素養，豈有
14 甘犯重典而貿然於107年7月5日買進區區晟德公司股票5張，
15 自陷牢獄災難之理，更無可能於數日內將所持有之晟德公司
16 股票全數出售，顯見被告陳永昌於107年7月5日買進晟德公
17 司5張股票前，尚未閱讀107年7月3日下午7時25分寄送之董
18 事會開會通知之電子郵件甚明。再者，本案合作備忘錄僅是
19 表達雙方合作意願及原則，於雙方簽署正式合作協議前，晟
20 德公司不會有任何財務上之收入或增加公司業務，且亦無強
21 制拘束力，未來得以變更簽約主體，中國華潤公司亦可以隨
22 時終止合作，此由CS02合作備忘錄簽署後，迄今已逾5年，
23 晟德公司與中國華潤公司仍未簽署正式合作協議，致晟德公
24 司迄今分文未取得簽約金及里程碑金，顯然簽署CS02合作備
25 忘錄對於晟德公司之財務、業務毫無助益，遑論有何重大影
26 響可言。是依合理投資人之投資標準，在客觀上之評價，對
27 於晟德公司之股票價格不生重大影響，或對正當投資人之投
28 資決定有何重要影響，是該消息非屬證券交易法第157條之1
29 第1項之重大影響股票價格之消息；再者，於107年3月28日
30 許瑞寶在董事會以書面及口頭報告雙方洽商CS02糖尿病新藥
31 授權之進度時，晟德公司斯時尚未提供新藥第2期臨床實驗

前及試驗中之研究及試驗數據資料供華潤公司評估，且中國華潤公司是否願意與晟德公司簽署本案合作備忘錄，須通過集團研發會議、諮詢外部專家意見及通過集團戰略會議等三階段，於107年3月28日僅通過集團研發會議，許瑞寶於該次董事會上亦稱要到107年10月才會明朗，且合作備忘錄之總金額、付款條件及退款機制亦均尚未明確，顯見中國華潤公司是否會簽署合作備忘錄均懸而未決，況晟德公司當時亦有找其他公司洽談合作計畫，是本案合作備忘錄於107年3月28日時仍未具備成為事實之高度實現可能，消息尚未明確，應係直至107年6月29日始告明確。另被告陳永昌自107年4月27日先後買入晟德公司股票之原因，係因被告陳永昌認為晟德公司處分澳優乳業部份股權，由具有控制力公司轉變為具有重大影響力公司，依IFRS會計準則，晟德公司於該項交易完成後，可以獲得鉅額之處分利益，復參酌其對晟德公司股票價量變化之觀察判斷而作成之投資決策，均有合理之投資邏輯及動機，況被告陳永昌開始以如附表二之一至二之四所示帳戶買賣晟德公司股票之時點，距107年3月28日董事會達1個月至2月又8日之時間，且其自107年4月27日買入晟德公司之股票價額明顯高於107年3月29日至4月26日之平均收盤價，且亦係長時間分散於9個交易日、分成35筆買入，倘被告陳永昌於107年3月28日確有知悉許瑞寶口頭及書面報告之消息，被告陳永昌理應在晟德公司股價相對低點或尚未起漲時進場買進，且為恐錯失利益，必然係於短期內把握時間以連續、集中不在意價額而追高匆促買進，豈有遲至一個月後始進場買進之理？可見被告陳永昌為如附表二之一至二之四所示買賣股票，僅係依其自身投資計劃所為，與107年3月28日之董事會許瑞寶報告關於晟德公司擬與華潤公司簽署合作備忘錄之消息間不具關聯性。另被告陳永昌於107年7月8日得知107年7月11日召開董事會之議案後，雖有於107年7月9、11、12日出售所持有之晟德公司股票，然被告陳永昌此部分係屬得知利多的訊息而出售持股，被告陳永昌主觀上即

01 係為避免賺取內線交易利得始全數出售晟德公司持股，其所
02 為並未損害市場公平性，市場交易相對人亦不會因此受有虧
03 損，反而買入股票的投資人有所獲利的，因此，在對於實害
04 結果以及因果關係以及認知的情況下，堪認被告陳永昌主觀
05 欠缺違反內線交易之犯罪故意的；又因本案晟德公司與中國
06 華潤公司簽署合作備忘錄之消息純屬有利晟德公司之消息，
07 有別於一般利多買進、利空賣出，顯然不會影響交易公平
08 性，亦未破壞市場上交易本質，故應認被告陳永昌之行為不
09 應予以非難。綜上所述，被告陳永昌所為不該當內線交易之
10 構成要件等語。

11 (二)、被告唐宜鶴部分：

- 12 1.被告唐宜鶴辯稱：我坦承本案內線交易之犯罪事實等語。
- 13 2.被告唐宜鶴辯護人辯護稱：被告唐宜鶴就本案犯罪事實業於
14 偵查中自白，並自動繳交全部犯罪所得，審判中亦就犯罪事
15 實為肯認之表示，惟就法律評價部分，因認本案合作備忘錄
16 僅具有意向性質，不具任何法律強制力，約定締結正式合約
17 之時間限制，雙方顯無法以此合作備忘錄為強制締約之依
18 據；且本件糖尿病藥物，於備忘錄簽立時，尚處於第二期臨
19 床試驗階段，而藥物授權合約未來能否簽締正式契約，藥品
20 解盲成功與否係屬重要且核心因素，參諸該藥至109年7月始
21 二期解盲，後續尚須規劃三期臨床試驗，是於107年簽立本
22 案合作備忘錄當下，對於此新藥是否能成功開發，後續解盲
23 成功尚存有高度不確定，是縱然簽立本案合作備忘錄，對於
24 未來是否必定簽訂正式契約，亦屬未知；再者，藥物授權合
25 約應視技術條件，即新藥臨床試驗結果之發展為生技業簽立
26 正式契約之重要因素，非謂授權金額達成共識，該合作備忘
27 錄即已符合消息重大性之要件，是簽立CS02合作備忘錄應不
28 屬於重大消息。況晟德公司於107年3月28日董事會召開時，
29 尚無提供任何藥物、技術、專利及研發項目之資料予中國華
30 潤公司，相關資料係於107年5月7日始完整提供技術資料予
31 中國華潤公司，則在中國華潤公司尚未收取晟德公司提供之

01 技術文件下，本難以判斷中國華潤公司必會簽署該合作備忘
02 錄。另審酌中國華潤公司係於提出增加若2期臨床失敗，須
03 退回訂金、頭期款之條件，並經晟德公司提出拉高里程碑金
04 後，中國華潤公司始於107年6月29日以電子郵件通知晟德公
05 司對合作備忘錄的內容已達成共識，顯見本件重大消息明確
06 時點應為107年6月29日，而非107年3月28日晟德公司召開董
07 事會之際。是被告唐宜鶴所為如附表二之五所示之買賣晟德
08 公司股票之行為，是否該當證券交易法第157條之1第1項禁
09 止內線交易罪嫌，尚有疑義。再者，關於晟德公司授權金的
10 收入（包含第一筆300萬人民幣簽約首付款），係在雙方簽
11 立正式合約時才會發生，由此可認簽訂CS02合作備忘錄對晟
12 德公司無財務上的助益，是起訴意旨認本案合作備忘錄屬於
13 證交法內線交易之重大消息，實嫌速斷等語。

14 二、被告陳永昌於107年間，擔任股票上櫃交易之晟德公司獨立
15 董事，唐宜鶴為晟德公司稽核經理；晟德公司於107年7月13
16 日16時33分許，在公開資訊觀測站所公告「本公司董事會決
17 議與中國華潤醫藥控股公司簽署CS02糖尿病新藥獨家授權大
18 陸市場開發與商業化之合作備忘錄。其中簽約金加上里程碑
19 金為8000萬人民幣，銷售權利金最高可達兩位數的百分比，
20 雙方約定由我方協助統籌按照國際多種新方式開展本項目第
21 II期和第III期之臨床研究，華潤醫藥控股負責實施和管理中
22 國大陸的臨床研究工作、負擔本項目在中國大陸的臨床研究
23 費用與藥品註冊相關費用，並於獲得CFDA批准上市後，負責
24 該項目在中國的商業化推廣」乙情；及被告陳永昌就其確於
25 擔任晟德公司獨立董事期間，使用其實質控制之姻親林王秀
26 珠之元富420781號證券帳戶、元大0000000號證券帳戶、兒
27 子陳常修之元大0000000號證券帳戶、外甥女李依蒔之元大0
28 000000號證券帳戶，分別為如附表二之一至二之四所示之買
29 入晟德公司股票行為等事實坦承不諱；被告唐宜鶴亦有於擔
30 任晟德公司稽核經理期間，使用其本人設於元富證券98591
31 號證券帳戶，為如附表二之五所示之買入晟德公司股票等事

實，為被告陳永昌（見A1卷第145至150、154至156、171至174頁、A7卷第661至663頁、本院卷一第258、488、490至493頁、本院卷二第26至28頁）及唐宜鶴（見A1卷第228至235、243至247頁、本院卷一第98、258頁、本院卷二第126頁）所坦認，且經證人李依蒔（見A1卷第187至198、216至223頁）及元大證券臺北分公司營業員洪瑩芬（見A1卷第416至424、429至433頁）於接受法務部調查局臺北市調處（下稱調查局）詢問及偵查中證述明確，並有公開資訊觀測站歷史重大訊息公告（見A1卷第57頁）、元大證券股份有限公司108年5月14日元證字第1080004208號函及所附之開戶基本資料及林王秀珠之元富420781號證券帳戶、元大0000000號證券帳戶、李依蒔之元大0000000號證券帳戶、陳常修之元大0000000號證券帳戶之開戶資料、交易明細、委任授權暨受任承諾書、上開各證券帳戶之交易明細綜合總表等（見A1卷第63至83、461至465頁）、中國信託商業銀行股份有限公司108年6月5日中信銀字第108224839117091號函所附之李依蒔、陳常修之股款交割帳戶交易明細各1份（見A1卷第85至111頁）、投資人或集團交易明細表（見A1卷第165至167頁）、通訊軟體翻拍照片6張（見A1卷第201至211頁）、被告唐宜鶴之元富證券98591號證券帳戶之開戶資料、交易明細、臺灣新光商業銀行股份有限公司集中作業部111年4月18日新光銀集作字第1110028094號函所附股款交割帳戶交易明細各1份（見A7卷第187至200、267至280頁）及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心113年6月24日證櫃視字第1130005339號函及所附之買賣價差計算及投資人或集團交易明細表（見本院卷二第191至203頁）為佐，此部分事實首堪認定。

三、晟德公司總經理許瑞寶於107年3月28日上午10時召開之董事會上，確有就晟德公司與中國華潤公司簽署CS02合作備忘錄之進度進行報告，報告內容為：「許瑞寶總經理報告：接下來幫你們介紹一下藥物的部分，幾個重要的事情，CS02糖尿病的授權進度，目前主要是跟大陸的華潤醫藥在談，上次已

01 經大概授權條件談的差不多啦，他目前是已經通過他集團的
02 研發會議，現在正在諮詢它外部專家意見，那外部專家意見
03 應該最快10月底會再明朗，那外部專家沒有意見，也會通過
04 集團的戰略會議就可以簽MOU，就會開始，到這裡就大致底
05 定了，它也不太會有變化了.....那CS02目前已經做過四次
06 動物實試驗，那效果當然不錯，今年會再做一個一期糖尿病
07 人的動物試驗，那我們上次做的跟美國並用的這個療效，我
08 們已申請專利，目前專利已經主要申請這些國家，美國的專
09 利已經下來了，最近下來了，所以這些CS02的專利保護它會
10 越來越嚴謹，那臨床進度的部分，目前到3/20已經收案在2
11 4，已經進入V2。.....台灣因為這個月要送它的醫院IRB所
12 以慢一點，不過台灣已經開始投案，大概4月會加速確定，
13 這是目前大致CS02比較重要的要約部分」之客觀事實，為被
14 告陳永昌（見本院卷二第26、27、144頁）及唐宜鶴（見本
15 院卷二第127、128頁）所不爭執，且經本院於113年5月23日
16 當庭勘驗晟德公司107年3月28日董事會之錄音光碟屬實，有
17 本院113年5月23日勘驗筆錄及晟德公司第七屆第21次董事會
18 （即107年3月28日上午10：30召開之董事會）議事錄在卷可
19 稽（見本院卷二第41、42、147頁、A1卷第238、239頁）；
20 且證人許瑞寶於本院審理中亦結證稱：107年3月28日董事會
21 開會當天是由我口頭報告關於授權條件部分談定的大約內
22 容；至於授權進度部分，中國華潤公司要經過三關，其中集
23 團的研發會議已經通過，他們還要諮詢臨床外部專家對這個
24 產品的看法，最後再送到集團戰略的會議去做核准，評估是
25 否投資，負責與對方討論的曹守宇，告訴我當時中國華潤公
26 司仍在進行諮詢外部委員階段，大概在10月會有結論；斯時
27 CS02已經做了4次動物實驗，美國的主成份專利已經下來，
28 但是我們想再做一個動物實驗，是併用糖尿病基礎用藥的效
29 果，然後去申請併用的專利；當時我們跟中國華潤公司洽談
30 時，是臺灣及美國要開始啟動臨床二期試驗，所以台灣部分
31 已經開始向各醫院送件進行臨床試驗，應該4月可以確定」

等語明確（見本院卷二第253至256頁），是此部分事實，自足堪認定。至起訴書雖認定證人許瑞寶有於107年1月18日召開之董事會上，向董事會報告與中國華潤公司就CS02合作願景乙節。然查，證人許瑞寶於本院審理中結證稱：我已經不記得我是不是有在107年1月18日董事會上報告晟德公司與中國華潤公司間就CS02糖尿病新藥之合作案，不過理論上當時因為中國華潤公司於106年12月回覆意見時，是希望由晟德公司做臨床試驗，合作案處於初步階段我應該不會和太多人講，我應該是口頭向董事長、財務長報告與中國華潤公司之合作案，討論要怎麼回應中國華潤公司，後來我們就回應臨床試驗由他們做，晟德公司收得錢比較少，直到3月董事會是對方已接受臨床試驗由他們做、條文也改了，我覺得權利義務已經清楚，才會在107年3月28日董事會上報告等語（見本院卷二第265至267、270、271頁）；且經本院於113年5月23日當庭勘驗晟德公司107年1月18日董事會之錄音光碟後，確未見許瑞寶有針對晟德公司與中國華潤公司就CS02新藥合作案進行報告，該日董事會議事錄亦未有許瑞寶或相關與會人有關於本案之相關報告，有本院113年5月23日勘驗筆錄及晟德公司第七屆第19次董事會議事錄在卷可稽（見本院卷二第148至151、159至160頁）。是依卷內資料，尚難認定許瑞寶有於107年1月18日董事會上報告晟德公司與中國華潤公司間之本案新藥合作案乙節。故起訴書認晟德公司有於107年1月18日召開董事會時，向出席董事及監察人報告晟德公司與中國華潤公司間就CS02新藥之合作願景乙節，容有誤會，併此敘明。

四、本院認定本案內線消息內容為「中國華潤公司與晟德公司間就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄」，此為證交法第157條之1第1項所規範之重大消息，且此消息於107年3月28日晟德公司召開董事會時已明確、具體。茲說明理由如下：

（一）、按證券交易法第157條之1「內線交易行為之禁止」，係為促

進資訊公開，防止公開發行股票公司內部人憑藉其特殊地位，於獲悉有重大影響公司股票價格之消息後，於該消息未公開或公開後12小時內（96年6月2日修正為內部人「實際知悉」發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，「在該消息明確後」，未公開前或公開後「十八小時」內），即先行買賣股票，造成一般投資大眾不可預期之交易風險，以維護市場交易之公平及保障投資人。所謂有重大影響其股票價格之消息，依同條第四項（修正後第五項）規定，指涉及公司之財務、業務或該證券之市場供求、公開收購（修正後增訂「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。主管機關即行政院金融監督管理委員會（自101年7月1日起改制為金融監督管理委員會，下稱金管會）依此授權，於95年5月30日訂頒「證券交易法第一百五十七條之一第四項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」，於99年12月22日修正公布為「證券交易法第一百五十七條之一第五項及第六項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」（下稱管理辦法）。

- (二)、依99年12月22日管理辦法第2條規定：「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（指重要備忘錄、策略聯盟或其他業務合作計畫或重要契約之簽訂、變更、終止或解除等）。…十八、其他涉及公司之財務、業務，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」；足見公司簽署重要備忘錄或其他涉及公司之財務、業務事項，如對於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，即為重大消息。再者，所謂對股價產生影響，係著眼於多數投資人對於重大消息之普遍反應，至所謂對理性投資人之影響，則偏重個別投資人的個別態度，前者為客觀面因素，後者則包含主觀面因

素，兩者通常互為因果，但影響股價變動的因素甚多，消息公開後如有其他因素介入（如一部消息與他部消息有關，前階段公開一部消息時已反映於股價，其後公開他部消息時反映幅度較小）、抵銷或稀釋股價（如其他利多、利空消息或整體政經環境等）正常應有之變動，致外觀上股價較之同類型指數或大盤指數或無明顯波動，但此時仍應觀察成交量有無明顯波動，不能遽為認定該消息不具重要性。因此是否屬於重大消息，應以該消息公開前、後近期內營業日之股票價格漲跌幅度、成交量等資料作為比較，以為判斷之參考，但股價、成交量變化均只是判斷標準之一，消息公開後縱股價未有漲跌或漲跌幅不大，或成交量未有明顯放大或緊縮，亦不足反推該消息不具有重大性。

(三)、又就消息之成立時點部分，95年5月30日公布之管理辦法第4條原規定：「前二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足資確定之日，以日期在前者為準」，其立法理由則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，而依照美國聯邦最高法院兩件案例TSC案（西元一九七六年的TSC Industries, Inc. v. Northway, Inc. 案）與Basic案（西元一九八八年的Basic Inc. v. Levinson案）所建立之判斷基準：①、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」）。②、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「發生機率和影響程度」二項因素作為綜合判斷基準。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，以判斷該消息是否已然明確重大（成立）之時點，以實現立法目的。另99年6月2日修正證券交易法第157條之1，立法委員提案之修正理由謂：「鑑於外界對於現行第一項有關『發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時』所規範重大消息之形成時點究竟係成立或確定，因法未明文，時有爭議，爰參酌二〇〇三年歐盟內線交易指令article1對內線消息之定義『inside information shall mean information of a precise nature（性質明確）which has not been made public, …』，爰於現行條文中第一項有關『發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息』之文字後增列『明確後』一詞，以求完備；至於具體案件中擔負舉證責任者，應舉證證明涉案之重大消息已達『性質明確』之程度，始該當此內線交易之構成要件」（參見賴英照，內線交易的紅線—重大消息何時明確？中原財經法學第三十六期，第二十五至二十六頁，二〇一六年六月。「這段理由出現在二〇一〇年五月三日立法院黨團協商結論的附表，但並未刊載於立法院公報或議案關係文書。立法院黨團協商的條文，則登載於立法院公報，第99卷第31期，頁335-336、338-339〈2010〉」），依立法理由引用歐盟指令要求內線消息需具有明確性（precise）與美國要求證券詐欺中所涉資訊應具有重大性（materiality）本質上係屬同一，其用意皆在於劃定「消息成立」（而非事實發生）之界限，即所謂消息性質明確，意在排除謠傳或臆測的資訊，並非以具備高度發生機率為必要。是金管會於證券交易法第157條之1第1項增訂「消息明確」之文字後，於99年12月22日修正管理辦法第5條，將「其他足資確定之日」等文字，修正為「其他依具體事證可得明確之日」，其修正立法理由則強

調：「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」。該修正說明所提及「發生機率與投資影響」的判斷標準，亦明顯源自於美國聯邦最高法院Basic案有關消息重大性的判決，並無從嚴認定消息成立時點之意圖，此從立法說明謂：「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，…而不以該消息確定為必要」，即可知悉。則依上開規定立法理由說明並強調「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」、「避免外界錯誤解讀」等內容，可知依主管機關所訂定之管理辦法，無論係在修正前或修正後，對於重大消息之判斷均係採取「可能性」及「影響程度」權衡判斷之基準。而證券交易法於99年6月2日修正前後，就有關該法第157條之1第1項所稱「有重大影響其股票價格之消息」之立法定義，均係謂「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」，僅於修正後同條第五項增加上述「其具體內容」之用語。亦即就「重大消息」之「立法定義」實質內涵並未加以修正。是以在我國證券交易法上，無論在99年6月2日修正前後，就有關變動、不確定之事項，在重大性認定上，均應將其發生之「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之「可能性」，以及此事項若確實發生，其對於投資人投資決定等可能產生之「影響程度」做綜合判斷。又證券交易法第157條之1第5項對重大消息的規定，係以「對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」作為標準，除此之外，並未設定發生可能性的要件，如內部人所獲悉（99年6月2日

修正為「實際知悉」)之資訊已達到對「正當投資人之投資決定有重要影響」的程度，重大消息即屬明確，而不以「在某特定時間內必成為事實」的高度發生機率，做為消息明確的時點，如此方足以保障資訊不對等之一般投資大眾，並維護我國資本市場交易制度之公平性（最高法院106年度台上字第86號判決意旨參照）。是以，管理辦法第5條對於重大消息之認定係參酌美國聯邦最高法院之判決，包含初步之磋商（即協議日）亦可能為重大消息認定之時點。是以，在雙方初步磋商過程中，若已針對重要之點達成協議，意謂雙方已對契約內容達成共識，則其後續之簽訂契約及經董事會決議之過程，僅係逐步完成契約所示條款之程序，仍難謂達成協議之時非重大消息之成立時點（最高法院102年度台上字第1672號判決意旨參照）。

(四)、本院認定本案內線消息內容為「中國華潤公司與晟德公司間就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄」，此為證交法第157條之1第1項所規範之重大影響晟德公司股票價格之消息：

1. 許瑞寶將其製作之關於CS02糖尿病新藥簡報資料，於107年3月28日的董事會開會前連同召集通知、董事會議程寄發予與會者；且該次召集通知上有「注意避免內線交易」之記載，所附之董事會議程中所載之「一、報告事項」之重要財務業務狀況報告即係指簡介CS02授權進度、介紹CS02之特點、臨床試驗、專利等進度之簡報等情，經證人許瑞寶證述明確（見A7卷第307頁、本院卷二第252、270頁），且有晟德公司董事會召集通知、董事會議程及所附之CS02糖尿病授權進度說明之簡報資料1份（即附件二）在卷可稽（見A7卷第505至599頁）。
2. 證人許瑞寶於偵查中結證稱：透過我在107年3月28日董事會之報告內容，會知道如果晟德公司與中國華潤公司確實簽署CS02合作備忘錄的話，會讓生技股在台灣的走向樂觀等語（見A7卷第309頁）；復於本院審理中結證稱：在107年1月

到107年6月30日為止，晟德公司的新藥發展都是圍繞在CS02新藥試驗上；晟德公司在進行臨床試驗時，就開始找未來的授權銷售夥伴，是因為希望臨床二期還沒做完、還沒有結果前，也趕快找中國或全世界的授權夥伴，因為這樣交給大廠去做，有利於臨床試驗的進展；所以晟德公司在進行CS02新藥決策時，就不需要等到臨床二期做完再找授權夥伴，因為等結果出來再找會比較慢；雖然多數藥廠都會想要看到最後才會想要授權，但是如果對方覺得動物實驗ok，產品也有獨特性，也是有可能會在二期還沒做完就趕快介入，且若先與晟德公司簽立合作備忘錄，對方就可以獲得相關數據資料，或者是可以做進一步的評估，看是否要在這個階段直接與晟德公司簽約。晟德公司是從106年6月20幾日開始與中國華潤公司接觸，接觸的當天就簽保密協議，並向中國華潤公司介紹CS02產品內容、做到哪些階段，待同年9月20幾日左右，再開第二次會議討論，當時中國華潤公司已對大陸糖尿病藥的市場有理解，且對CS02產品亦有初步瞭解，他們回去就討論是不是想要再進一步的合作。直至106年12月間，中國華潤公司傳Email說想要簽立初步合作意向的框架，因為簽了合作意向，他們才能夠來做技術「盡職調查」（DD），並看比較多完整的資料。隔年1月左右，因為中國華潤公司當時合作意願是希望由晟德公司在中國做臨床試驗，當時我在107年1月董事會時，找董事長及財務長稍微討論一下，認為中國華潤公司此部分內容我們無法接受，就修改另一個版本在同年1月底時，傳回去給中國華潤公司。直到107年5月時，中國華潤公司要求我們把所有要盡職調查內容、細項要寫上去，包括我們這個產品原料取得如何、做了哪些臨床前的試驗、動物試驗、臨床二期的進度到底是如何，這些就是要寫在合作意向書裡面，到時中國華潤公司就針對這些來看我們所述是否真的屬實。接著，中國華潤公司又有提條件說若正式簽約後，臨床二期失敗的話，就要把訂金退回，後來晟德公司同意，但把整個里程碑金再拉高500萬元；最後中國華

潤公司在107年6月29日以電子郵件同意，雙方才簽合作意向書。我會在107年3月28日董事會上製作簡報並正式向董事會報告，是因為一開始中國華潤公司在107年1月時提出的條件是在中國的臨床試驗由晟德公司做，我認為當時初步條件尚未達到合致，談到107年3月時，中國華潤公司已經將合作備忘錄條文改成臨床試驗由他們做，只是授權書金額減少一些，我認為雙方權利義務比較清楚，基於總經理的職責，我就在107年3月28日報告CS02授權案之進度等語（見本院卷二第250至272頁）。

3. 晟德公司先於106年6月13日，由許瑞寶為代表與中國華潤公司之王春城董事長就中國華潤公司有意向晟德公司購買CS02產品的中國市場授權（"目標項目"），根據晟德公司需要向中國華潤公司提供目標項目的保密信息，以便於中國華潤公司對目標項目進行盡職調查（"特定用途"）等保密信息簽訂保密協議，再於106年6月13日、106年9月12日，與中國華潤公司先後就「抗糖尿病藥物CS02的介紹及合作意向討論」及「CS02轉讓的商務及技術問題討論」等議題開會討論，並於會中介紹及討論CS02目前研發進度、特性、授權範圍、預計銷售情況及報價等內容，中國華潤公司並提出就付款方式以授權金、上市前里程碑及上市後權利金之架構，且表示將根據晟德公司依現有資料列出所需資料清單及未來申報規劃，確定是否須進行之I期臨床試驗及心臟安全性研究範圍後，作為估價參考，復達成「雙方先進行框架協議內容的討論，形成意向後，華潤醫藥將對晟德進行技術、財務、法務方面的盡調，然後簽訂框架協議」結論後，中國華潤公司即先於106年12月19日以電子郵件方式向晟德公司提出CS02合作備忘錄草稿，內容略以：由晟德公司負責本項目產品在中國大陸的臨床研究費用和藥品註冊相關費用；授權許可費總額為1億元人民幣（包括簽約首付100萬元人民幣、研發里程碑款共計4,900萬元人民幣及銷售里程碑款共計5,000萬元人民幣）等情；繼而由晟德公司於107年1月22日以電子郵件方

式，向中國華潤公司提出修改草稿，將有關CS02之中國大陸的臨床研究更改為：由中國華潤公司實施和管理中國大陸的臨床研究，負擔產品在中國大陸的臨床研究費用和藥品註冊相關費用；授權許可費總額為7,500萬元人民幣（包括簽約首付300萬元人民幣、研發里程碑款2,700萬元人民幣及銷售里程碑款共計4,500萬元人民幣）等情；嗣於107年5月7日晟德公司將相關臨床資料填妥於上開合作備忘錄中，中國華潤公司則以口頭提出應加入臨床失敗之退款機制，由晟德公司回覆同意加入退款機制但合約總金額應相應調整後，再經中國華潤公司，於107年6月29日以電子郵件通知晟德公司對合作備忘錄內容達成共識，晟德公司即將此版本提送晟德公司107年7月13日董事會審議，最終即達成由中國華潤公司實施和管理中國大陸的臨床研究，負擔產品在中國大陸的臨床研究費用和藥品註冊相關費用；授權許可費總額為8,000萬元人民幣（包括簽約首付300萬元人民幣、研發里程碑款2,700萬元人民幣及銷售里程碑款共計5,000萬元人民幣），並約定Ⅱ期臨床研究失敗晟德公司退還200萬元人民幣等情，有晟德公司113年4月3日晟德管字第1130069號函所附之時程表、雙方往來電子郵件（及附件）在卷可稽（見本院卷二第61至121頁）。

4. 被告唐宜鶴於調查局詢問時陳稱：我每次都有參加董事會，知道晟德公司與中國華潤公司有在洽談CS02授權合作事宜，直到107年3月28日參加董事會後，我就很具體地確定合作案會成，且認為對晟德公司的營收有幫助，才購入晟德公司股票等語（見A1卷第232頁）；再於偵查中陳稱：107年3月28日董事會時聽到許瑞寶的報告，覺得CS02合作備忘錄應該會談成，且這個事情當時在公司是重要的事情等語（見A1卷第245、246頁）。

5. 準此以觀，依前揭董事會議程、證人許瑞寶之證述、被告唐宜鶴之陳述及晟德公司與中國華潤公司洽談簽署CS02合作備忘之過程所示，併酌以證人許瑞寶係於晟德公司107年3月28

日董事會於進行「重要財務業務狀況報告」時，向董事會報告CS02授權案之進度，及晟德公司於105、106年間，研究發展費用約46,673仟元、80,492仟元，均係投入研發CS02二期糖尿病新藥等情，此有晟德公司第七屆第21次董事會議事錄及晟德大藥廠_106年度個體損益表簡報在卷可稽（見A1卷第238、239頁、A7卷第524頁）。可知晟德公司與中國華潤公司洽談CS02大陸獨家研發及產銷權之期間，晟德公司確以研究發展CS02為重心，並持續積極進行CS02臨床試驗及相關專利之申請事宜；亦可得知晟德公司與中國華潤公司簽立上開CS02大陸獨家研發及產銷權之目的即意在藉助中國華潤公司挹注之經費，加速CS02二期試驗之進展，以有利於CS02取得中國專利及上市銷售，而中國華潤公司則須先與晟德公司簽立CS02合作備忘錄，使其可以依約取得晟德公司提供之CS02相關動物試驗及專利資料進行盡職調查，以利其評估是否與晟德公司簽立CS02正式合作契約。基此，晟德公司與中國華潤公司簽立CS02備忘錄後，顯然得以加速其等間簽立CS02正式授權之合作協議，使中國華潤公司負擔中國市場研發費用，及使晟德公司獲得約定之授權金，進而有效且迅速達到利於CS02研發進度及中國市場銷售之目的，足認此一消息對於晟德公司之財務、業務確有正向發展。再者，依前揭資料所示，可知晟德公司召開107年3月28日董事會時，晟德公司與中國華潤公司間因就雙方各應負擔之重要權利義務已達合致，就授權金、研發及銷售里程碑金部分亦有初步共識，且晟德公司就CS02之研發結果亦屬樂觀，並依規劃之時程持續推動、執行，中國華潤公司復已將合作備忘錄依內部流程依序審核，顯然就晟德公司與中國華潤公司簽訂CS02合作備忘錄之內容均甚為明確、具體，絕非毫無事實基礎之流言、臆測，亦非尚處於含混不清之初期，足見雙方公司將簽訂合作備忘錄之「可能性」已經甚高。另在「對公司影響程度」方面，若晟德公司與中國華潤公司簽署CS02合作備忘錄若成事實，因對晟德公司主要研發之CS02有正向發展，則是否能取

01 得中國華潤公司就中國市場研發部分投入資金，以加速臨床
02 試驗之進行，對於晟德公司之財務、業務應具有重大影響。
03 又晟德公司上開時期既以研發CS02為重心，則CS02之研發成
04 果及未來是否有拓展中國大陸市場等資訊，乃證券市場投資
05 大眾所欲知悉之重大事項，且為現今一般理性之投資人作為
06 評估投資與否或繼續投資之重要依據。是本案晟德公司是否
07 為其重點研發之CS02覓得有意投資之中國授權夥伴並簽立合
08 作備忘錄，堪認足以影響投資大眾對於該公司之投資意願，
09 進而對該公司之股票價格產生波動，當屬重大影響股票價格
10 之消息無訛。

11 6.又以消息公開後之晟德公司如附表三所示之10個交易日收盤
12 平均價格，與消息公開前1個交易日（即107年7月13日）該
13 公司股票收盤價每股82.5元相較，「中國華潤公司與晟德公
14 司間就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄」
15 之消息公開後，晟德公司股票累計10個交易日，股價漲幅高
16 達約12.12%，相較於大盤累計10日跌幅0.7%，晟德公司股價
17 實有明顯較大漲幅（晟德公司收盤及櫃買收盤指數詳如附表
18 三及附圖一所示）。可見本院前揭關於本案合作備忘錄之簽
19 訂確實對晟德公司股票價格有重大影響之認定，確有所憑。
20 至辯護意旨以上開漲幅係因重大消息公開時有誤導之虞。然
21 公開資訊既已明載晟德公司與中國華潤公司協議簽署者乃合
22 作備忘錄，理性之投資人即會知悉並非正式簽約，則其後所
23 指之簽約金及授權金，亦當係指正式簽約後晟德公司因此可
24 得知簽約金及授權金，尚無誤導投資人誤認係簽署合作備忘
25 錄即可獲得之款項。再者，依前揭說明所示，關於上開消息
26 公開後10個交易日晟德公司股票之價量分析，僅係印證上開
27 消息公開後確實對晟德公司股票價格有重大之影響之證據之
28 一，縱消息公開後，市場投資人係因誤解上開重大消息之內
29 容而致晟德公司之股價有上漲，或成交量放大之情形，亦非
30 本院認定本案消息是否為重大影響公司股票價格主要證據。
31 是辯護人此部分所指，顯有誤解，當屬無稽。

01 7.被告陳永昌及唐宜鶴之辯護意旨固均以CS02合作備忘錄並無
02 法律上拘束力、強制力為由，辯稱：「中國華潤公司與晟德
03 公司間就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘
04 錄」之訊息，當不屬重大影響股價之消息等語。然查：

05 ①參以一般所謂「初步意向書」、「意向書」或「無拘束力意
06 向書」，並不宜偏重在所使用之名稱（形式），而應著重於
07 個別併購案所簽署文件的具體內容（實質），何況所簽署的
08 文件有無約定法律上的拘束力，亦非絕對、唯一的判斷標
09 準，而當依個案具體內容為事實的判斷時，倘此「意向書」
10 可以合理期待將會發生一系列的情境或事件（譬如啟動實地
11 查核），且對公司股票的價格可能產生影響，即可該當具備
12 明確性（最高法院106年度台非字第21號判決意旨參照）。

13 ②參以晟德公司與中國華潤公司簽署CS02合作備忘錄後，中國
14 華潤公司即得就CS02合作備忘錄所揭示之本項目智慧財產權
15 狀況進行盡職查核，且該合作備忘錄，係由中國華潤公司與
16 晟德公司歷經二次會議洽談後，由中國華潤公司先主動草擬
17 後提出，再經晟德公司與中國華潤公司就負擔中國地區授權
18 及研發經費之契約必要之點達成由中國華潤公司負擔之合
19 意，並依中國華潤公司要求加入退出機制後，雙方即就授權
20 金、研發及銷售里程碑、退款機制均有明確約定等情，均業
21 如前述；再審之CS02合作備忘錄中即約定當晟德公司與協力
22 廠商簽訂類似的合作備忘、合作意向書或正式合作協議之
23 時，應即時通報中國華潤公司；雙方亦藉由本合作備忘錄之
24 簽署，同意有關合作資訊及資料均負有保密責任，非經雙方
25 書面同意，任何一方不得將合作有關資訊及資料向協力廠商
26 透露或用於其他非雙方合作的專案，甚而明訂本框架協議的
27 中止或過有效期亦不影響雙方保密約定的效力等節，此有晟
28 德公司與中國華潤公司於107年7月間簽立之CS02合作備忘錄
29 在卷可稽（見本院卷二第115至121頁）。可見就晟德公司與
30 中國華潤公司簽訂CS02合作備忘錄後，雙方均具有保密義
31 務，且晟德公司日後就CS02之相關簽署行為有告知中國華潤

01 公司之義務，繼而於雙方簽署合作備忘錄後，中國華潤公司
02 即得進行盡職調查，且因若未先簽署合作備忘錄，中國華潤
03 公司即無從在簽署前進行查核，並就獲知事項保持營業機
04 密，故此合作備忘錄就上開事項仍具有相當效力。況本件備
05 忘錄中已記載晟德公司與中國華潤公司就CS02開發、註冊和
06 商業化等事項合作之雙方權利義務，並詳載CS02之研發及專
07 利狀況，且載明中國華潤公司若依CS02合作備忘錄之內容，
08 與晟德公司簽立正式合作契約後，應支付之簽約金及按研發
09 及銷售進度支付之里程碑金等授權許可費，一般理性投資人
10 通常對於此消息內容顯示晟德公司所重點研發之CS02於中國
11 大陸市場之商機無法置之不理，當已足以對晟德公司之股價
12 產生影響。

13 ③辯護意旨雖另以中國華潤公司與晟德公司間就CS02之開發、
14 註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄後，迄今已逾5年，晟
15 德公司與中國華潤公司仍未簽署正式合作協議，致晟德公司
16 迄今分文未取得簽約金及里程碑金，顯然簽署CS02合作備忘
17 錄對於晟德公司之財務、業務毫無助益，遑論有何重大影響
18 可言等情置辯。然參以證人許瑞寶於本院審理中結證稱：簽
19 完CS02合作備忘錄後，中國華潤公司有派人來看臨床及專利的
20 資料，還有討論一些問題，台灣及美國的臨床二期試驗也
21 完成了，只是後來中國華潤公司集團政策改變，不想將資金
22 投入臨床試驗，所以後來沒有簽署正式協議等語（見本院卷
23 二第259、260頁）。足徵中國華潤公司未能與晟德公司依CS
24 02合作備忘錄之框架簽訂正式授權契約，係因事後中國華潤
25 公司內部政策之變動所致。而中國華潤公司與晟德公司於97
26 年間簽署CS02合作備忘錄後，既有利於晟德公司取得中國華
27 潤公司就中國市場研發部分投入資金，以加速臨床試驗之進
28 行，對於晟德公司斯時之財務、業務應具有重大影響，且為
29 現今一般理性之投資人作為評估投資與否或繼續投資之重要
30 依據，既經認定如前，自難以中國華潤公司事後因集團政策
31 改變而未簽署合作備忘錄，反推中國華潤公司與晟德公司間

於107年間，就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄一事，不足以對晟德公司之股價產生影響。

④基此，被告陳永昌及其辯護人暨被告唐宜鶴之辯護人稱上開備忘錄沒有法律拘束力，對投資人投資決策不會有影響，與實際商場操作情形不符，不足為被告2人有利之認定。

8.被告陳永昌之辯護人雖另以晟德公司於110年8月6日與廣東品晟醫藥科技有限公司（下稱品晟公司）就CS02簽署正式之授權協議書，晟德公司將獲得最高人民幣6,500萬元等值之品晟公司股權或部分現金及產品上市後銷售提成，並於110年8月6日將該消息以重大訊息公告，然公告後翌日，晟德公司股價不漲反跌，嗣因CS02開發不順，雙方於111年5月12日中止上開合作協議，晟德公司向品晟公司收回CS02之專利所有權，並退回已取得之人民幣2,000萬元無形資產作價股權，然該消息以重大訊息公佈後，晟德公司股價並未下跌，可見CS02新藥之價值不高，無論簽署合作協議或終止合作協議，對於晟德公司之財務或業務均無足輕重，不產生重要影響為由，辯稱「中國華潤公司與晟德公司間就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄」非屬證券交易法第157條之1第1項之重大影響股票價格之消息等情。然重大消息公布後公司股價、成交量變化均僅係判斷該消息是否為重大影響股價消息之標準之一，消息公開後縱股價未有漲跌或漲跌幅不大，或成交量未有明顯放大或緊縮，亦不足反推該消息不具有重大性，業如前述，是辯護意旨單以晟德公司與品晟公司就CS02簽署正式授權協議書及解約之重大消息公布後，晟德公司股價並無上漲或下跌之情事，認此乃因CS02新藥之價值不高，無論簽署合作協議或終止合作協議，對於晟德公司之財務或業務均無足輕重，進而推論中國華潤公司與晟德公司間就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄非屬重大影響股票價格之消息，尚嫌速斷，且屬無稽。況辯護意旨此部分所指之晟德公司另與品晟公司就CS02簽署正式授權協議書之重大消息，距本案中國華潤公司與晟德公

01 司間就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄之
02 重大消息相隔逾3年，簽約對象及授權金額亦均不相同，時
03 空背景即斯時晟德公司是否如同中國華潤公司與晟德公司於
04 97年間就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄
05 時，就CS02之研發或中國市場之開拓尚須仰賴外來資金挹注
06 及CS02是否仍為晟德公司斯時主力研發新藥等情，或均有所
07 更動，是自難比附援引作為認定中國華潤公司與晟德公司間
08 就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄當時是
09 否為重大影響晟德公司股價消息之依據，乃當然之理。是辯
10 護意旨以前詞所引用之股價變動情形，自難以作為認定中國
11 華潤公司與晟德公司間就CS02之開發、註冊及商業化等事項
12 簽署合作備忘錄是否為重大消息之佐證。

13 (五)、本案上開重大消息至遲於晟德公司召開107年3月28日董事會
14 時已明確而告成立：

15 1.依前揭證人許瑞寶之證述及晟德公司與中國華潤公司洽談簽
16 署CS02合作備忘錄之過程可知，其等洽談過程概可分為四階
17 段：第一階段乃自106年6月13日晟德公司與中國華潤公司簽
18 立保密協議後，由中國華潤公司與晟德公司透過會議商談CS
19 02產品之特性、發展現況及市場交易情形等研發進度、產品
20 發展趨勢及獲利性，並研議付款架構及價格擬定之依據；第
21 二階段即由中國華潤公司於106年12月19日主動提出簽署合
22 作備忘錄之構想，並將其初擬之合作備忘錄草稿（下稱合作
23 備忘錄初稿）透過電子郵件寄送予晟德公司；第三階段為因
24 晟德公司未能同意中國華潤公司提出之由晟德公司負責中國
25 大陸臨床研究工作及經費之合作備忘錄初稿，遂於107年1月
26 22日提出降低授權金，然須由中國華潤公司負責中國大陸臨
27 床研究工作及經費之合作備忘錄（下稱合作備忘錄二稿）
28 後，經中國華潤公司於晟德公司召開107年3月28日董事會前
29 同意此一條件，並經證人許瑞寶在該次董事會上報告授權進
30 度；第四階段則為晟德公司將相關臨床資料填妥於合作備忘
31 錄中，再經中國華潤公司與晟德公司口頭協商達成加入臨床

01 失敗之金額及提高合約總金額，並由中國華潤公司於107年6
02 月29日以電子郵件通知晟德公司就合作備忘錄之內容達成共
03 識，且將此版本提送107年7月13日董事會審議簽立，復由中
04 國華潤公司於107年7月24日簽署（下稱合作備忘錄終稿）。
05 基此，足見於第一階段僅為雙方初階洽談程序，斯時中國華
06 潤公司尚未表達有無簽署CS02合作備忘錄之意願，第二階段
07 中國華潤公司雖提出合作備忘錄初稿，然因晟德公司未能接
08 受由其負責中國大陸臨床研究工作及經費之條件，是此二階
09 段，因雙方意思表示尚未合致，均難認中國華潤公司與晟德
10 公司間簽署CS02合作備忘錄已有高度可能性。嗣於前述第三
11 階段時，因中國華潤公司業同意晟德公司於107年1月22日以
12 電子郵件提出之由中國華潤公司負擔CS02在中國大陸臨床研
13 究工作及經費，及提出之授權許可費總額後，堪認其等已就
14 契約重要之點達成協議；且中國華潤公司除已同意晟德公司
15 提出之上開備忘錄內容外，復持續朝諮詢專家意見及集團戰
16 略會議等階段進行，足認斯時雙方亦確均處具有高度簽署CS
17 02合作備忘錄意願之情況，是以於晟德公司召開107年3月28
18 日董事會時，雖中國華潤公司就CS02合作備忘錄尚需諮詢外
19 部專家及集團戰略會議等階段，然因晟德公司與中國華潤公
20 司業已針對重要之點達成協議，對合作備忘錄之授權金額及
21 條件形成共識，且此消息絕非謠傳或臆測的資訊，正當投資
22 人聽聞此一消息，應均會認雙方簽署CS02合作備忘錄極高，
23 而對其等之投資決定產生重要影響，自可謂為重大消息已明
24 確。

25 2.辯護意旨雖以：晟德公司與中國華潤公司於107年3月28日
26 後，尚有變更授權金額及加入退款機制，且斯時尚未通過中
27 國華潤公司之諮詢外部專家及集團戰略會議等階段，難認於
28 107年3月28日時已達成合意，應認於第四階段即中國華潤公
29 司於107年6月29日以電子郵件通知晟德公司就合作備忘錄之
30 內容達成共識時，其與晟德公司間就CS02之開發、註冊及商
31 業化等事項簽署合作備忘錄之重大消息始成立等語。然參酌

01 中國華潤公司最終同意之合作備忘錄終稿，授權許可費總額
02 雖提高總額為8,000萬元人民幣，且加入若晟德公司Ⅱ期臨
03 床研究失敗即退還200萬元人民幣之條件，然並未變更雙方
04 其它權利義務事項，且簽約金、研發里程碑金均未調整，僅
05 係提高CS02上市後在中國大陸年度淨銷售首次達到5億元人
06 民幣時之銷售里程碑款為2,500萬元人民幣（原為2,000萬元
07 人民幣），顯見對於CS02合作之共識即由中國華潤公司負責
08 中國大陸地區之研發及費用並未更異，最後議定的授權及研
09 發里程碑金部分價格亦未調整，自難以此非契約重要之點之
10 更動，逕認晟德公司於107年3月28日召開董事會時，此一重
11 大消息尚未明確、成立。

12 3.又重大消息是否明確、具體之判斷，應衡量其「發生之機
13 率」及「對投資人投資決定可能產生之影響」綜合評估，並
14 不以「在某特定時間內必成為事實」為必要，業如前述。是
15 以被告陳永昌及其辯護人以107年3月28日召開董事會時，中
16 國華潤公司就合作備忘錄之簽署僅通過集團研發會議，尚未
17 通過諮詢外部專家及及集團戰略會議為由，主張晟德公司10
18 7年3月28日召開董事會時，關於中國華潤公司是否同意簽署
19 CS02合作備忘錄因屬未定，是重大消息尚未明確成立等語，
20 乃屬對於重大消息明確、具體判斷標準之誤會，洵非可採，
21 附此敘明。

22 4.被告陳永昌之辯護人固另以證人冼光祖於偵查中證述晟德公
23 司就CS02大陸授權部分不只找中國華潤公司洽談，甚至到10
24 7年7月初還有再跟另外大陸公司談，故於107年3月28日，晟
25 德公司是否會與中國華潤公司簽立CS02合作備忘錄仍未明確
26 等語置辯。然審酌證人冼光祖於偵查中結證稱：107年3月28
27 日召開之董事會議事錄附件中關於CS02糖尿病授權進度說明
28 之授權條件，除銷售里程碑金4,500萬元變成5,000萬元，其
29 他授權條件都一樣；當時我們除了中國華潤公司以外也有找
30 過其他公司，在107年7月前一年或半年前也有和1、2家談，
31 但只有中國華潤公司有出價，其他公司有興趣但都沒有出

01 價，其他公司距離能簽備忘錄還需要一些時間等語（見A1卷
02 第339、340頁）。顯見晟德公司於107年間固尚有與其他公
03 司洽談CS02中國大陸授權相關事宜，然僅與中國華潤公司間
04 就授權金額及條件達成共識，其餘均僅處於初階洽談階段，
05 是晟德公司與中國華潤公司間就CS02合作備忘錄之簽署確已
06 邁入明確、成立之階段，益臻明確。復由晟德公司仍於107
07 年7月初將與中國華潤公司就CS02之開發、註冊及商業化等
08 事項簽署合作備忘錄排入董事會議案，亦可見晟德公司是否
09 尚有與其他公司洽談，均對其是否與中國華潤公司簽立CS02
10 合作備忘錄不生影響。是辯護意旨此部分所指，亦無法為有
11 利被告陳永昌認定之依據。

12 五、被告陳永昌及唐宜鶴於參與107年3月28日董事會後，確實
13 知悉CS02合作備忘錄之重大消息，亦已臻「明確」：

14 (一)、被告陳永昌及唐宜鶴確有實際參與107年3月28日董事會，則
15 於該次會議上，許瑞寶既已向與會者報告CS02之研發、專利
16 取得歷程及授權進度，且表明授權條件已達合致，CS02之研
17 發結果亦屬樂觀，且依規劃之時程持續推動、執行，中國華
18 潤公司亦已將合作備忘錄依內部流程依序審核，顯然內容均
19 甚為明確、具體，絕非毫無事實基礎之流言、臆測，亦非尚
20 處於含混不清之初期階段。則其等依相關具體事證判斷，此
21 一消息當然不是單純臆測或憑空想像，而已屬「明確」，亦
22 可認定。此由被告唐宜鶴亦已前詞就其參加該次董事會會議
23 後，確知悉CS02合作備忘錄之簽署係屬重大、樂觀且很大機
24 率會簽立等情明確，即臻明瞭。故被告唐宜鶴、陳永昌於參
25 與107年3月28日董事會所知悉「晟德公司與中國華潤公司洽
26 談簽署CS02合作備忘錄」之消息，經權衡其「發生機率」，
27 及若確實簽署將對晟德公司之財務業務、股票價格、正當投
28 資人投資決定之「影響程度」，綜合判斷後，堪認此一CS02
29 合作備忘錄簽立之消息必對一般正當投資人之投資判斷及決
30 策有重要影響，是屬重大影響晟德公司股票價格之消息。

31 (二)、被告陳永昌雖以前揭情詞辯稱其雖有參與107年3月28日董事

會，然並未聽聞證人許瑞寶關於CS02合作備忘錄之報告事宜。然查：

1. 被告陳永昌於偵查中先供稱：若有召開董事會，基本上我都會全程參與等語（見A1卷第145頁），且於本院準備程序先供稱：當天董事會我可能是因打瞌睡、滑手機或與他人交談才未聽見上開報告事項等語（見本院卷一第488頁）；嗣於本院審判程序中才以前詞及提出書狀表示當日未聽聞報告事項並非係因打瞌睡，而可能係因其有中途離席之可能（見本院卷二第300至304頁），顯見其此部分供述前後反覆，是否與事實相符，已有可疑。再者，參諸當日董事會議事錄之記載，並未有其中途離席之記載，且審之「獨立董事」係為強化董事獨立性、職權行使及功能、保障股東權益所設置（參見96年1月1日增訂施行之證券交易法第14條之2、第14條之3暨立法理由），除應具備專業知識、持股及兼職受有限制以保持獨立性及確保誠信外，並明定針對證券交易法第14之3所列之事項，獨立董事如有反對意見或保留意見，並應於董事會議事錄載明。且依獨立董事法規宣導手冊第8點規定

「(一)董事會」中第2項規定，公司設有獨立董事者，應有至少一席獨立董事親自出席董事會；另依公司法第8條、第23條第1項規定，公司獨立董事於執行業務時，應以善良管理人之注意義務忠實為公司執行業務。易言之，獨立董事制度本質即藉免除董事持股之限制以達成強化董事獨立性、職權行使及確保誠信之目的，以健全公司治理，提升董事會運作效能，並落實監督，是獨立董事於參與董事會時，本應盡到善良管理人之注意及監督義務，非謂獨立董事得以不具財務會計專業知識或無法實際參與經營為由，免除董事所應盡之監督之責。則被告陳永昌身為晟德公司之獨立董事，且從事多年法律專業工作，復以書狀自承：自我期許要善盡獨立董事的忠實義務，不能充當上市公司之門神等語（見本院卷三第33頁），是其對於上開職責自知之甚詳，則其除當全程參與董事會外，對於董事會上各項報告及討論事項，當以善良

01 管理人注意義務了解後評估適法性；且晟德公司於107年3月
02 28日召開之董事會，即將晟德公司與中國華潤公司簽署CS02
03 合作備忘錄列為重要報告事項，並由許瑞寶以播放簡報之方
04 式提出報告，於報告前復先口頭提醒與會者將就關於「藥物
05 的部分」之幾個「重要的事情」進行報告，報告內容則涵蓋
06 專利、臨床發展及中國華潤公司內部討論進度，並以PPT簡
07 報載明授權金額等資訊，過程中甚且由董事長補充說明，此
08 有前揭勘驗筆錄在卷可稽。則被告陳永昌身為獨立董事，基
09 於監督董事會運作之目的與會且在場，為克盡其職責，於開
10 會期間當會認真聆聽及理解會議內容，豈有於許瑞寶提醒將
11 進行公司重要財務業務之藥物重要事情報告之環節，擅自離
12 席或因心不在焉而未聽聞之可能，焉能諉稱完全不知乎？且
13 其為能審慎評估該合作備忘錄協議之條件是否合乎法律要
14 件，亦會當場確實理解相關內容，無法理解之處，亦會立即
15 提問確認，豈有因許瑞寶以中文報告CS02合作備忘錄進度
16 時，部分授權資料係以英文呈現，即以語言不通為由否認知
17 悉許瑞寶關於CS02合作備忘錄之報告內容？從而，被告陳永
18 昌以其可能係去上廁所或恍神為由，及以其不諳英文而無法
19 理解授權內容為由，否認被告陳永昌於107年3月28日有透過
20 許瑞寶之報告知悉晟德公司與中國華潤公司擬就CS02合作備
21 忘錄，且此一消息為重大影響股價消息等情，顯均係卸責之
22 詞，礙難採信。

23 2.又本院於113年5月23日當庭勘驗晟德公司107年3月28日董事
24 會錄音光碟中檔名為「晟德董事會_0000000-0」之檔案過
25 程，均能明白了解證人許瑞寶報告之內容及文義，未見有無
26 法辨識之情形，過程亦未見有在場董事反映證人許瑞寶報告
27 音量過小影響會議進行之情形，此有本院上開勘驗筆錄在卷
28 可稽，是被告陳永昌另以證人許瑞寶聲音過小致其無法聽聞
29 等節，亦顯係臨訟卸責之詞，礙難採信。另證人許瑞寶於本
30 院審理中已結證稱其於107年3月28日董事會報告本案合作備
31 忘錄時確有同時播放電腦簡報內容乙節明確，且被告唐宜鶴

亦供稱：107年3月28日董事會上是由許瑞寶報告本合作案，當天聽許瑞寶報告及看他的PPT覺得合作案會成等語明確（見A1卷第234頁），堪認許瑞寶於上開董事會報告本案合作案時確有同時播放PPT簡報向董事會說明，堪可認定。是被告陳永昌徒以許瑞寶於報告時並未提及「請看投影片...」等內容，否認證人許瑞寶確有播放與本案合作備忘錄相關之簡報內容，當屬無稽。

3.被告陳永昌及辯護意旨固另以被告陳永昌若於107年3月28日即知悉許瑞寶口頭及書面報告之本案重大消息，理應在晟德公司股價相對低點或尚未起漲時進場買進，且為恐錯失利益，必然係於短期內把握時間以連續、集中不在意價額而追高匆促買進，豈有遲至一個月後始進場買進為由，主張被告陳永昌於107年3月28日董事會上確未知悉本案重大消息，其所為如附表二之一至二之四所示買賣股票行為，亦僅係依其自身投資計劃所為，與107年3月28日之董事會許瑞寶報告關於晟德公司擬與華潤公司簽署合作備忘錄之消息間不具關聯性。然查，犯罪行為人之犯罪動機及考量因素不一且存乎內心，而其何時決議買入與賣出公司股票，均出於自主之選擇與判斷，各行為人間因資金規劃、投資考量因素不同，甚或係避免引起主管機關注意，而有不同之買入或賣出公司股票之時點及價格，是自無由以被告陳永昌係自107年4月27日起始開始購入晟德公司股票，作為其並未於107年3月28日董事會上聽聞且知悉晟德公司與中國華潤公司簽署CS02合作備忘錄消息之佐證。故實無由以被告陳永昌係自107年4月27日始決意購入晟德公司股票，反推其並未於107年3月28日知悉本案重大消息，乃屬當然之理。是被告陳永昌及其辯護人上揭所述，亦難為有利被告陳永昌認定之依據。

4.綜上所述，被告陳永昌確於107年3月28日參與董事會時，即已知悉「中國華潤公司與晟德公司間就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄」之重大消息乙情，至堪明確。是被告陳永昌及其辯護人辯稱被告陳永昌於107年3月28

01 日雖有參與董事會，但當場並未聽聞上開重大消息內容，其
02 係遲至107年7月8或9日加班閱覽107年7月13日第7屆第29次
03 董事會議程時，始知悉「中國華潤公司與晟德公司間就CS02
04 之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄」之重大消
05 息，顯係事後卸責之詞，礙難採信

06 (三)、被告陳永昌雖聲請本院合議庭於審理程序再次勘驗107年3月
07 28日晟德公司董事會之錄音光碟，以符合直接審理原則之法
08 制。然按當事人、辯護人聲請調查之證據，法院認為不必要
09 者，得依刑事訴訟法第163條之2第1項以裁定駁回之，或於
10 判決理由予以說明。又待證事實已臻明瞭無再調查之必要
11 者，或同一證據再行聲請者，應認為不必要，為同條第2項
12 第3款、第4款所明定。另刑事訴訟法第277條規定：「法院
13 得於審判期日前，為搜索、扣押及勘驗」；同法第279條第1
14 項規定：「行合議審判之案件，為準備審判起見，得以庭員
15 一人為受命法官，於審判期日前，使行準備程序，以處
16 理……第276條至第278條規定之事項。」是受命法官實有權
17 於審判期日前之準備程序中，踐行勘驗程序，俾審判程序順
18 利進行，獲致省時、省事之訴訟經濟效益。倘合議庭認為其
19 勘驗所得之證據資料，已足供為判斷之依據，逕予採擷，於
20 法並無不合，非謂合議庭必須重新踐行勘驗，始為合法（最
21 高法院96年度台上字第1436號判決意旨參照）。經查，晟德
22 公司107年3月28日董事會錄音光碟，業經受命法官於113年5
23 月23日準備程序中，於檢察官、被告陳永昌及其辯護人皆在
24 場進行之下完成勘驗程序且製作勘驗筆錄附於卷內，並當庭
25 詢問當事人勘驗過程及結果有何意見，且經檢察官、被告陳
26 永昌及辯護人當庭表示沒有意見；嗣於113年8月22日審理程
27 序中，審判長再次提示前開勘驗筆錄，由檢察官、被告陳永
28 昌及其辯護人表示意見，此有前開準備程序筆錄、勘驗筆錄
29 及審判筆錄在卷可稽（見本院卷二第144、147、511頁）。
30 是以本院審判期日雖未當庭再次播放前開董事會錄音光碟，
31 惟既以提示勘驗筆錄，等同已就與該等光碟播放影像同一性

之替代證物，向當事人等提示或告以要旨，使其等辨別，及為證據證明力之辯論，踐行證據調查程序。又受命法官於準備程序中勘驗前揭董事會錄音光碟時，既製作勘驗筆錄附於卷內，其餘審理庭法官觀覽該等勘驗筆錄及擷取畫面仍屬直接接觸該等證據資料，自亦符合直接審理原則。是被告陳永昌聲請於本院審理程序再行勘驗晟德公司107年3月28日董事會錄音光碟，即係對同一證據再行聲請調查，依刑事訴訟法第163條之2第2項第4款之規定，無調查之必要性，應予駁回。

六、被告陳永昌及唐宜鶴於知悉重大消息後，於消息公開前買進、賣出晟德公司股票，有內線交易之犯意及行為：

(一)、按公司之董事及基於職業關係獲悉消息之人，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，證券交易法第157條之1第1項第1款、第3款定有明文。

(二)、晟德公司於107年3月28日召開董事會時，其與中國華潤公司洽談簽署CS02合作備忘錄之消息已臻明確，且此為重大影響晟德公司股價之消息，此均業如前述。被告陳永昌身為晟德公司內部人、被告唐宜鶴則係基於職業關係獲悉消息之人，應知悉上開禁止交易之規範，且於107年3月28日參與董事會時，已因許瑞寶之報告即已實際知悉上開重大消息，在晟德公司公告「中國華潤公司與晟德公司間就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄」之重大消息前，自不得買賣晟德公司股票，然被告陳永昌卻仍在晟德公司公告本案重大消息前之限制交易期間，以他人名義之證券及交割帳戶，分別於附表二之一至附表二之四所示日期，買賣如附表二之一至附表二之四所示成交數量之晟德公司股票；及被告唐宜鶴以自己名義之證券及交割帳戶，為如附表二之五之晟德公司股票買賣行為，堪認被告陳永昌及唐宜鶴各係基於內線交

01 易之犯意，在重大消息公開前買賣晟德公司股票甚明，自均
02 當成立內線交易犯行。

03 (三)、對被告陳永昌及其辯護人其餘辯解不採之理由：

04 1.按禁止內線交易之理由，學理上有所謂「平等取得資訊理
05 論」，即在資訊公開原則下所有市場參與者，應同時取得相
06 同之資訊，任何人先行利用，將違反公平原則。故公司內部
07 人於知悉公司之內部消息後，若於未公開該內部消息前，即
08 在證券市場與不知該消息之一般投資人為對等交易，則該行
09 為本身即已破壞證券市場交易制度之公平性，足以影響一般
10 投資人對證券市場之公正性、健全性之信賴，而應予以非
11 難。而此內線交易之禁止，僅須內部人具備「獲悉發行股票
12 公司有重大影響其股票價格之消息」及「在該消息未公開
13 前，對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票，買入
14 或賣出」此二形式要件即成，並未規定行為人主觀目的之要
15 件。故內部人於知悉消息後，並買賣股票，是否有藉該交易
16 獲利或避免損失之主觀意圖，應不影響其犯罪之成立；且該
17 內部人是否因該內線交易而獲利益，亦無足問，即本罪之性
18 質，應解為即成犯（或行為犯、舉動犯），而非結果犯（最
19 高法院91年度台上字第3037號、94年度台上字第1433號、10
20 2年台上字第4868號、103年度台上字第442號、104年度台上
21 字第3877號、105年度台上字第1598號、106年度台非字第21
22 號、106年度台非字第233號判決意旨參照）。是內部人是否
23 有藉該交易獲利或避免損失之主觀意圖，該內部人是否因內
24 線交易而獲利，均不影響其犯罪之成立；況消息究為利多或
25 利空，市場各方解讀不同，某些消息在短期為利多，在長期
26 則是利空，若認為內部人獲悉利多消息而出售持股，不構成
27 該條項之犯罪，不僅違背該條項之立法本旨，且增添如何界
28 定「利多」、「利空」之困擾，當非立法之本意（最高法院
29 99年度台上第8070號判決意旨參照）。再觀之本條文義，並
30 未以行為人實際利用內線消息牟利為犯罪構成要件。雖77年
31 證券交易法首次規定內線交易罪時，立法理由提及「對於利

用公司未經公開之重要消息買賣公司股票圖利，未明文列為禁止規定，對證券市場之健全發展，構成妨礙。」惟於99年修正本罪要件時僅將「獲悉」改為「實際知悉」，並未將「利用內線消息」納為要件（即未採「利用說」），該次修正僅係讓法條文意表達更為清楚。又內線交易行為人在主觀面上，並不以認識危險狀態的事實為必要，亦即縱使行為人主觀上認無造成不公平交易的風險，亦無礙內線交易罪之成立。換言之，站在徹底保護投資人資訊平等之立場，本罪應採「知悉說」，不採「利用說」；行為人一旦「知悉」已明確之內線消息時，在消息公開前，無論基於何種動機，均應完全戒絕交易，即使其在知悉消息前已有股票交易計畫或無「利用消息」以「牟利」之動機，亦同。經查：

- ①按證券交易法第157條之1文字與實務對危險犯之理解，內線交易罪應屬抽象危險犯。故在客觀上，只要行為符合構成要件所描述之事實，即可認定具有此等抽象危險，不需證明是否發生具體危險（最高法院100年度台上字第4454號判決意旨參照）。從而，縱認晟德公司與中國華潤公司簽署本案CS02合作備忘錄重大消息係屬利多消息，惟因就證券交易法相關規定而言，知悉「利多」消息而出售持股，或知悉「利空」消息而買入股票，均無豁免內線交易罪責之明文，且被告陳永昌於知悉本案重大消息後、該重大消息公開前，於證券交易市場進行買賣晟德公司股票行為，與一般不知情之投資人為對等交易，即足以影響一般投資人對證券市場之公正性、健全性之信賴，業如前述，則透過「足以生危險於保護法益」之不成文構成要件要素予以審查，無論係買入或賣出晟德公司股票之行為，仍發生侵害法益危險之可能性，而均應予以非難甚明。是被告陳永昌於107年3月28日董事會獲悉本案重大消息後，在108年7月13日晟德公司消息公開前，先後為如附表二之一編號6至14、附表二之二編號5、14至23、25、附表二之三編號5至10及附表二之四編號8至16所示出售晟德公司股票之行為，依前揭說明，自亦構成內線交易犯

01 行。是被告陳永昌及其辯護人辯稱本案重大消息為利多消
02 息，故被告陳永昌所為於消息公開前賣出晟德公司股票之行
03 為，未侵害內線交易罪之保護法益，依適性犯理論，應認其
04 所為不該當內線交易之構成要件等節，難認與本國內線交易
05 法制相符，難認有據。

06 ②被告陳永昌及其辯護人雖另辯稱被告陳永昌於107年4月27日
07 開始買入晟德公司股票，是因其認為晟德公司在107年4月3
08 日下午5點召開臨時董事會，決議將晟德公司所持有香港的
09 澳優股票10.35%賣給中信農業基金及辦理私募20%股票給中
10 信基金係有利晟德公司之消息，所以才開始買入晟德公司股
11 票；嗣於107年6月25日起，因香港澳優公司股價呈下跌趨勢
12 始陸續以均價73.44賣出晟德公司195仟股；另於107年7月5
13 日又開始買進晟德公司股票，則係見晟德公司股票跌至68
14 元，臨時起意購入晟德公司股票5張，是其上開買賣行為係
15 基於理性購買晟德公司股票，絕非因聽聞本案簽訂CS02合作
16 備忘錄之消息始從事內線交易等語。惟依前揭說明，行為人
17 一旦「知悉」已明確之內線消息時，在消息公開前，無論基
18 於何種動機，均應完全戒絕交易，即使其在知悉消息前已有
19 股票交易計畫或無「利用消息」以「牟利」之動機，亦同。
20 基此，被告陳永昌於107年3月28日董事會獲悉本案重大消息
21 後，竟於108年7月13日盤後消息公開前買賣晟德公司股票，
22 即構成內線交易犯行。至於其是否係因得本有投資股票習慣
23 或計畫，或是否有「利用該消息牟利」之主觀意圖等，均不
24 影響其犯罪之成立。是其此部分所辯，亦無從為有利其認定
25 之依據。

26 2.被告陳永昌及辯護意旨另以被告陳永昌具熟諳內線交易法律
27 規範之法律專業高度及法律素養為由，應無甘犯重典而於知
28 悉本案重大消息後為內線交易犯行云云。然犯罪與否與被告
29 陳永昌是否具備法律背景無必然關連，否則豈非謂知悉法律
30 規範內容及刑罰者，均無犯罪可能。是被告陳永昌及其辯護
31 人此部分所辯，自不足作為有利被告陳永昌之認定。

01 七、本案因犯罪獲取之財物或財產上利益之認定：

02 (一)、按依一般通常文義理解，可知證券交易法第171條第1項第1
03 款內線交易罪所稱「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，係
04 指犯罪「獲取之財物」與「獲取之財產上利益」之總和，其
05 中「獲取財物」之部分，為行為人實際買入（或賣出）再行
06 賣出（或買入）之價差而已實現之利得；而「獲取財產上利
07 益」部分，即為行為人未實現之利得，然關於消息公開後應
08 以何時點、何一價額計算行為人未實現之利得，證券交易法
09 並無明文，但基於損、益常為一體兩面、同源對稱之論理上
10 假設，將行為人因犯罪獲取利益擬制為證券市場秩序或不特
11 定投資人所受損害，不失為一種可行之方式。參之證券交易
12 法第157條之1第3項就內線交易所生民事損害賠償金額，明
13 定以「消息公開後10個營業日收盤平均價格」為基準計算差
14 額，係採取擬制性交易所得計算公式。此既屬立法者就內部
15 人因其資訊優勢所劃定之損害賠償範圍，可認立法者應係本
16 於證券實務之考量及損害額之估算，以此作為計算民事損害
17 賠償數額之擬制基準。則犯內線交易罪之擬制所得既無明文
18 規定計算方法，上開計算民事損害賠償規定，經斟酌其立法
19 政策、社會價值及法律體系精神，應係合乎事物本質及公平
20 正義原則，為價值判斷上本然或應然之理，自可援用民事上
21 處理類似情形之前揭規定，以消息公開後10個營業日收盤平
22 均價格，作為擬制賣出（或買入）之價格，據以計算行為人
23 獲取之財產上利益。此「擬制所得法」既具有客觀上之計算
24 基準，亦兼顧民、刑法律體系之調和，使民事責任損害與刑
25 事犯罪利得擬制基準齊一，符合法律秩序一致性之要求。是
26 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
27 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
28 現利得而定。前者，以前後交易股價之差額乘以股數計算之
29 （即「實際所得法」）；後者，以行為人買入（或賣出）股
30 票之價格，與消息公開後10個營業日收盤平均價格之差額，
31 乘以股數計算之（即「擬制所得法」）。計算前項利得之範

01 圍，應扣除證券交易稅及證券交易手續費等稅費成本（最高
02 法院108年度台上大字第4349號裁定意旨參照）。

03 (二)、本件被告陳永昌於如附表二之一所示日期，以林王秀珠元富
04 證券420781帳戶，以平均買價67.5250元，買入如附表二之
05 一所示之晟德公司股票80仟股，買進金額共5,402,000元，
06 及於該重大消息公開前，以平均賣價78.2588元，將上開買
07 入股數全數賣出，賣出金額共6,260,700元，此部分實際獲
08 利金額858,704元；又於如附表二之二所示日期，以林王秀
09 珠元大證券00000000帳戶，以平均買價69.1047元，買入如附
10 表二之二所示之晟德公司股票193仟股，買進金額共13,337,
11 200元，及於該重大消息公開前，以平均賣價73.9098元，將
12 上開買入股數全數賣出，賣出金額共14,264,600元，此部分
13 實際獲利金額927,384元；又於如附表二之三所示日期，以
14 陳常修元大證券00000000帳戶，以平均買價65.6903元，買入
15 如附表二之三所示之晟德公司股票62仟股，買進金額共4,07
16 2,800元，及於該重大消息公開前，以平均賣價76.9613元，
17 將上開買入股數全數賣出，賣出金額共4,771,600元，此部
18 分實際獲利金額698,802元；又於如附表二之四所示日期，
19 以李依蒔元大證券00000000帳戶，以平均買價69.0733元，買
20 入如附表二之四所示之晟德公司股票75仟股，買進金額共5,
21 180,500元，及於該重大消息公開前，以平均賣價74.1173
22 元，將上開買入股數全數賣出，賣出金額共5,558,800元，
23 此部分實際獲利金額 378,300 元；而被告陳永昌所購買之
24 上開股票既各係於本件重大消息公開前、反應期間內出售，
25 自應以實際交易價格計算其因犯罪獲取之財物或財產上利
26 益，則被告陳永昌本件犯罪所得為2,863,190元（計算方式
27 詳見附表一之一編號1），據此計算並扣除手續費及證券交
28 易稅後，被告陳永昌因而獲取之財物為2,686,765元（計算
29 方式詳見附表一之二編號1）。

30 (三)、被告唐宜鶴於如附表二之五以其本人元富證券98591帳戶，
31 以平均買價65.6563元，買入如附表二之五所示之晟德公司

股票16仟股，買進金額共1,050,500元，及於該重大消息公開前，以平均賣價69.8000元，將其中5仟股賣出，賣出金額共349,000元，此部分實際獲利金額20,719元；而未賣出部分，以消息公開後10個營業日平均成交均價每股92.5元計算，其獲利金額為295,281元，則被告唐宜鶴本件犯罪所得為315,999元（計算方式詳見附表一之一編號2），據此計算並扣除手續費及證券交易稅後，被告唐宜鶴因而獲取之財物為308,455元（計算方式詳見附表一之二編號2）。

八、綜上所述，被告陳永昌之前揭辯解均不足採信；被告唐宜鶴之任意性自白則應認與事實相符，堪可採信。從而，其等所為確皆與內線交易之構成要件該當，均足堪認定。是本案事證明確，被告陳永昌及唐宜鶴2人犯行均堪認定，均應予依法論科。

參、論罪科刑部分：

一、被告陳永昌係晟德公司之獨立董事，自屬證券交易法第157條之1第1項第1款所規範之公司內部人；被告唐宜鶴係晟德公司之稽核經理，因參與晟德公司107年3月28日董事會而知悉本案重大消息，其亦屬證券交易法第157條之1第1項第3款所定基於職業關係獲悉本案重大消息之人。而被告陳永昌及唐宜鶴在實際知悉「中國華潤公司與晟德公司間就CS02之開發、註冊及商業化等事項簽署合作備忘錄」此一重大訊息後，竟於該消息明確但尚未公開之時，分別在事實欄三之(一)及三之(二)所載時間買賣晟德公司股票，核其等2人所為，各係違反證券交易法第157條之1第1項第1款、第3款禁止內線交易之規定，且其等因犯罪獲取之財物或財產上利益未逾1億元，均應依同法第171條第1項第1款之規定處罰。

二、被告陳永昌就事實三之(一)及被告唐宜鶴就事實三之(二)所為多次下單交易晟德公司股票之行為，各係基於單一之內線交易犯意，既於密接時間所為，侵害同一之法益，其等各行為間之獨立性極為薄弱，為接續犯，均僅論以一內線交易罪已足。

01 三、刑之減輕：

- 02 (一)、按犯證券交易法第171條第1項至第3項之罪，在偵查中自
03 白，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，減輕其刑，
04 同條第5項前段定有明文。又所謂在偵查中自白，係指被告
05 對於自己所為具備構成犯罪要件之事實，在偵查中向有偵查
06 犯罪職權之公務員坦白陳述而言，不包括該事實之法律評
07 價，對阻卻責任或阻卻違法之事由，有所主張或辯解，乃辯
08 護權之行使，仍不失為自白。亦即以所承認之全部或主要犯
09 罪事實，在實體法上已合於犯罪構成要件之形式為已足，不
10 以自承所犯罪名為必要。至於行為人之行為應如何適用法
11 律，係法院就所認定之事實，本於職權如何為法律評價之問
12 題（最高法院105年度台上字第589號判決參照）。又內線交
13 易罪之成立，固不以被告有「利用」該消息買賣股票獲利或
14 避損之主觀意圖為成立要件，然被告就內線交易罪之構成要
15 件事實，仍須承認「其有獲悉（實際知悉）發行股票公司有
16 重大影響其股票價格之消息」，及「在該消息未公開前或公
17 開後18小時內，買入或賣出該公司股票」之構成要件甚明。
18 查被告唐宜鶴於偵查中坦承於107年3月28日董事會時已知悉
19 晟德公司與中國華潤公司簽署CS02合作備忘錄之消息，且在
20 該消息未公開前為如附表二之五所示之買賣股票行為，業如
21 前述，顯見其於偵查中已承認內線交易之構成要件，確有符
22 合偵查「自白」之要件；被告唐宜鶴復於偵查及本院審理中
23 已自動繳回全部犯罪所得共計315,999元，有中央銀行國庫
24 局匯入匯款通知單（代國庫機關專戶存款收款書）、臺灣臺
25 北地方檢察署繳納贓證物款通知單及本院收受訴訟款項通知
26 暨收據在卷可稽（見A9卷第9、11頁、本院卷三第125、126
27 頁），自應依證券交易法第171條第5項前段規定，減輕其
28 刑。
- 29 (二)、又所謂自白，係指犯罪嫌疑人或被告所為承認或肯定犯罪事
30 實之陳述，其動機如何，為被動抑自動，簡單或詳盡，一次
31 或數次，自白後有無翻異，固非所問，另自白犯罪並同時主

張違法阻卻事由或責任阻卻事由，就刑事訴訟法第100條規定而言，此屬其有利辯解，雖仍無疑於自白之性質，惟法律設有減免其刑之規定者，既以自白為前提，必須全部自白，始克當之，若僅一部自白，以博其名，則不能適用法定減免之寬典（最高法院100年度台非字第270號判決意旨參見）。查被告陳永昌於偵查中即112年5月18日雖曾提出「刑事陳述意見」狀，表示承認於107年7月8日實際知悉晟德公司與中國華潤公司簽署CS02合作備忘錄，並列為同年月13日董事會討論議案之消息後，仍於上開消息未公開前即107年7月9日、11日及13日所為之出售晟德公司股票合計185,000股，且欲以依本院111年度聲扣字第47號裁定所扣押之2,862,000元款項抵繳此部分犯罪所得，此有上開刑事陳述意見狀在卷可稽（見A1卷第622頁）。然其於偵查中始終否認於107年3月28日參與董事會時已知悉晟德公司與中國華潤公司就CS02簽署合作備忘錄之消息，亦爭執該消息非屬重大影響股票價格之消息等節，然此部分既經本院認定有罪，業如前述，而與被告陳永昌於偵查中承認之107年7月9日、11日及13日所為之出售晟德公司股票合計185,000股之事實，乃同屬一罪。則被告陳永昌於偵查中應僅係就一部事實自白，而非全部自白，且亦未繳回犯罪所得。是揆諸前揭判決意旨，尚難認為被告陳永昌已符合要件，自不得依該規定減輕其刑。是被告陳永昌之辯護人認為被告陳永昌已在偵查中自白，且同意已由法院查扣之帳戶內款項抵繳此部分犯罪所得，亦可依上開規定減輕其刑云云，自容有誤會。

四、爰以行為人之責任為基礎，審酌以被告陳永昌及唐宜鶴之職業、社會經歷及現今生活狀況，其等對於內線交易禁止規範應具備相當認知，詎其等竟不思遵循法律規範，於上開影響晟德公司股價之重大消息已具體明確，但尚未公開前，而各為本件內線交易犯行，破壞證券市場公開透明之交易秩序，並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，復分別衡酌被告陳永昌始終否認犯行，及被告唐

01 宜鶴犯後於偵查及本院審理中均坦承犯行及全數繳回犯罪所
02 得之犯後態度，及各自考量被告陳永昌及唐宜鶴所為如附表
03 二之一、二之二、二之三、二之四及二之五所示交易晟德公
04 司股票之數量，以及被告陳永昌及唐宜鶴因犯罪而各獲取如
05 附表一之一編號1及2所示之犯罪所得，及被告陳永昌為大學
06 畢業之智識程度（見本院卷二第541頁），且於本院審理時
07 自現任幾家公司之獨立董事，月薪約20幾萬元（見本院卷一
08 第25頁），及被告唐宜鶴為碩士畢業之智識程度（見本院卷
09 一第27頁），且於本院審理時自承現在仍在晟德公司任職，
10 月薪約8萬元，需扶養一名仍在就學之成年子女等語（見本
11 院卷二第541頁），暨其等前均無犯罪科刑紀錄，素行尚可
12 等情，有其等臺灣高等法院被告前案紀錄表各1份在卷可稽
13 （見本院卷一第30、31頁），併兼衡其等各自之犯罪動機、
14 目的、手段等一切情狀，分別量處如主文罪刑部分所示之
15 刑。

16 五、查本件被告唐宜鶴未曾因故意犯罪受有期徒刑以上刑之宣
17 告，此有臺灣高等法院被告前案紀錄表可佐。其因一時疏
18 失，致罹刑典，且於犯後坦承犯行，表示悔改之意，並已繳
19 回全數犯罪所得，足認被告唐宜鶴經此偵、審程序及刑之宣
20 告後，當知所警惕，信無再犯之虞。復考量其前述生活狀
21 況，參以緩刑制度設計上搭配有緩刑撤銷事由，倘其於緩刑
22 期間內有再犯他罪或違反緩刑負擔等情形，緩刑宣告將有受
23 撤銷之虞，而此緩刑撤銷之警告效果亦足促使其等反省並謹
24 慎行動，況若對被告唐宜鶴施以長期自由刑，對其家庭、生
25 涯有重大影響，刑罰施行之弊可能大於利，應先賦予其非在
26 監之適當社會處遇，以期能有效回歸社。是本院綜合上情，
27 認被告唐宜鶴宣告之刑，以暫不執行為適當，審酌其參與犯
28 罪與侵害法益之程度、所獲取之不法利得，爰依刑法第74條
29 第1項第1款規定，對被告唐宜鶴宣告緩刑3年。

30 肆、沒收部分：

31 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

01 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
02 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
03 請求損害賠償之人外，沒收之，同法第171條第7項定有明
04 文。又為避免被告因犯罪而坐享犯罪所得，顯失公平正義，
05 而無法預防犯罪，且為遏阻犯罪誘因，並落實「任何人都不得
06 保有犯罪所得」之普世基本法律原則，刑法第38條之1明
07 文規範犯罪利得之沒收，期澈底剝奪不法利得，以杜絕犯罪
08 誘因。惟由於國家剝奪犯罪所得之結果，可能影響被害人權
09 益，基於利得沒收本質為準不當得利之衡平措施，應將犯罪
10 所得返還被害人，為優先保障被害人因犯罪所生之求償權，
11 並避免國家與民爭利，刑法第38條之1第5項規定：「犯罪所
12 得已實際合法發還被害人者，不予宣告沒收或追徵」，以不
13 法利得實際合法發還被害人，作為封鎖沒收或追徵之條件，
14 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
15 還被害人而受雙重負擔之不利結果。反之，倘利得未實際合
16 法發還被害人，縱被害人放棄求償，法院仍應為沒收之宣
17 告，藉以避免修法前不法利得既不發還被害人，亦未經法院
18 宣告沒收，而使犯罪行為人繼續保有不法利得之不合理現
19 象。為進一步落實保障被害人權益之本旨，刑事訴訟法第47
20 3條於105年6月22日經修正公布，同於105年7月1日施行，依
21 修正後第473條規定，沒收物、追徵財產，於裁判確定後一
22 年內，權利人仍得本其所有權等物權上請求，聲請執行檢察
23 官發還；而因犯罪而得行使請求權之人，如已取得執行名
24 義，得向執行檢察官聲請受償，以免犯罪行為人經國家執行
25 沒收後，已無清償能力，犯罪被害人因求償無門，致產生國
26 家與民爭利之負面印象。惟為特別保護受害之證券投資人，
27 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
28 修正為：「犯第1項至第3項之罪，犯罪所得屬犯罪行為人或
29 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
30 所列情形取得者，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠
31 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：因證券交易法相關規定涉及投資大眾之利益，倘依刑事訴訟法第473條規定，須在沒收之裁判確定後一年內提出執行名義，聲明參與分配犯罪所得，一年之後就不能再聲明參與分配，惟財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心所提民事訴訟，常在刑事案件確定之後才進行，其進行可能要經過很長時間，無法在刑事沒收之裁判確定後一年內提出民事確定判決，當作執行名義聲明參與分配，故而提出修正草案，避免受到刑事訴訟法第473條所定一年期間之限制等語（見立法院公報第107卷，第8期，頁310），可見其立法意旨在使違反證券交易法之犯罪所得優先發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人，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要件之限制。又依其前開立法理由，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象予以擴張，修正為「被害人、第三人或得請求損害賠償之人」，但並未排除修正後刑法第38條之1第5項以不法利得實際合法發還，作為封鎖沒收或追徵條件之適用，已不能認證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效力規定之適用。再自法規範體系之一貫而言，雖新刑法封鎖沒收效力規定，適用於實際發還被害人之情形，然此次修正證券交易法第171條第7項，對於發還犯罪所得事項，特別將得請求損害賠償之人、第三人與被害人並列保障，則三者就新刑法優先發還條款有關封鎖沒收效力之規定，自無異其適用之理，否則無異重蹈上述不法利得既不發還，亦未被沒

收至國庫之覆轍，反而使金融犯罪行為人繼續保有不法利得，而與修正後刑法第38條之1第5項之立法意旨相悖。因之，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察，依目的、體系及歷史解釋，證券交易法上關於犯罪所得之沒收，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）。

二、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。再者，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。另按刑法第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。

三、經查：

- (一)、依據前述最高法院判決意旨，被告陳永昌如事實三之(一)所示之內線交易犯行，在不扣除手續費及證券交易稅之情形下，實際獲利為2,863,190元，被告唐宜鶴如事實三之(二)所示之內線交易犯行，在不扣除手續費及證券交易稅之情形下，實際獲利為315,999元（計算方式詳如附表一之一所示），爰均依證券交易法第171條第7項之規定，分別於被告陳永昌及唐宜鶴所犯罪名項下，諭知就其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，宣告沒收之。
- (二)、被告陳永昌名下之上海商業儲蓄銀行帳號0000000000000000號帳戶中28,620,000元範圍內之金額，固經本院於111年9月12日以111年度聲扣字第47號裁定扣押、法務部調查局臺北市調查處執行在案，有前開裁定、法務部調查局中部地區機動工作站111年9月26日北防字第11143680140號函在卷可稽（見A5卷第47至59頁）。然因被告陳永昌係以其實質控制之

01 如附表二之一至二之四所示之帳戶為買賣行為而分別獲得如
02 附表一之一編號1所示之犯罪所得，是此部分所得係分別匯
03 入如附表二之一至二之四所示帳戶內，難認與被告陳永昌上
04 開上海商業儲蓄銀行帳戶內之金錢有混同之情事，且如附表
05 二之一至二之四所示帳戶內之金額亦均未經扣案，被告陳永
06 昌亦未自動繳回此部分犯罪所得，故被告陳永昌上開犯罪所
07 得沒收部分，應依刑法第38條之1第3項規定，併予宣告「於
08 全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額」。惟
09 上開上海商業儲蓄銀行帳戶，既係被告陳永昌向該銀行申請
10 設立，該帳戶內之存款，為被告陳永昌得隨時依與銀行間成
11 立之消費寄託契約，自帳戶內提領使用等情，有上海商業儲
12 蓄銀行111年8月10日上票字第1110022104號函及所附之客戶
13 基本資料、明細查詢在卷可稽（見A5卷第325至332頁）。是
14 以依前述刑法第38條之1第3項之規定，追徵被告陳永昌之財
15 產範圍自含上開帳戶內之28,620,000元，一併敘明。

16 四、本案其他扣押物品，或為被告2人以外之人所有，或為犯罪
17 過程記錄之證據所用，或為價值低微，或非不可替代，均欠
18 缺刑法上之重要性，故不併予宣告沒收及追徵，亦一併說
19 明。

20 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
21 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、
22 第7項，刑法第11條、第74條第1項第1款、第38條之1第3項，判
23 決如主文。

24 本案經檢察官林逸群偵查起訴，由檢察官鄧媛到庭執行職務。

25 中 華 民 國 113 年 11 月 28 日

26 刑事第十七庭 審判長法官 彭慶文

27 法官 何孟璵

28 法官 陳翌欣

29 上正本證明與原本無異。

30 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
31 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 王聖婷

中華民國 113 年 11 月 28 日

附錄本案論罪科刑法條全文：

證券交易法第157條之1：

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

01 範圍及公開方式等相關事項之辦法，由主管機關定之。

02 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
03 式等相關事項之辦法，由主管機關定之。

04 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
05 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
06 相反買賣之人準用之。

07 證券交易法第171條：

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

10 一、違反第20條第1項、第2項、第155條第1項、第2項、第157條
11 之1第1項或第2項規定。

12 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
13 人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營
14 業常規，致公司遭受重大損害。

15 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
16 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
17 資產，致公司遭受損害達新臺幣500萬元。

18 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
19 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
20 上5億元以下罰金。

21 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，
22 依刑法第336條及第342條規定處罰。

23 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
24 輕或免除其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，免除其刑。

25 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
26 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
27 之一。

28 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
29 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
30 金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。

31 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。

附件：本件偵查卷宗代號對照表

代號	案號
A1	臺北地檢署110年度他字第9928號
A2	臺北地檢署111年度聲他字第981號
A3	臺北地檢署111年度聲搜字第14號
A4	臺北地方法院111年度聲扣字第47號
A5	臺北地檢署111年度警聲扣字第43號
A6	臺北地檢署111年度聲他字第1466號
A7	臺北地檢署111年度偵字第34554號
A8	臺北地檢署112年度聲搜字第14號
A9	臺北地檢署112年度查扣字第2550號
A10	臺北地檢署112年度查扣字第2551號
A11	臺北地檢署112年度同扣字第3號

附表一之一、被告等人之內線交易犯罪所得及應沒收金額

附表一之二、被告等人內線交易獲取之財物

附表二之一、陳永昌使用林王秀珠元富證券420781帳戶違反內線交易之買賣明細

附表二之二、陳永昌使用林王秀珠元大證券0000000帳戶違反內線交易之買賣明細

- 01 附表二之三、陳永昌使用陳常修元大證券00000000帳戶違反內線
02 交易之買賣明細
- 03 附表二之四、陳永昌使用李衣蒔元大證券00000000帳戶違反內線
04 交易之買賣明細
- 05 附表二之五、唐宜鶴使用本人元富證券98591帳戶違反內線交易
06 之買賣明細
- 07 附表三、晟德公司消息公開後10個營業日收盤平均價格
- 08 附圖一、晟德公司消息公開前至公開後10日內收盤價與櫃買收盤
09 指數比較圖