

臺灣高等法院刑事判決

110年度金上重訴字第23號

上訴人 臺灣臺北地方檢察署檢察官

上訴人

即被告 鍾文智

選任辯護人 黃炫中律師

尤伯祥律師

林俊宏律師

上訴人

即被告 王永順

選任辯護人 簡榮宗律師

金玉瑩律師

楊克成律師

上訴人

即被告 何國威

選任辯護人 羅婉瑜律師

上訴人

即被告 陳志偉

選任辯護人 陳曉祺律師

彭郁欣律師

01 被 告 白文仁

05 選任辯護人 施汝憬律師

06 上列上訴人等因被告等證券交易法等案件，不服臺灣臺北地方法
07 院104年度金重訴字第16號、105年度金訴字第29、34號、107年
08 度金重訴字第2號，中華民國110年3月25日第一審判決（起訴案
09 號：臺灣臺北地方檢察署102年度偵字第16564號、103年度偵字
10 第18442號，追加起訴案號：臺灣臺北地方檢察署104年度偵字第
11 16723、19118、20636號、106年度偵字第23133號），提起上
12 訴，本院判決如下：

13 主 文

14 原判決關於亥○○不法操縱歐聖TDR、揚子江TDR、明輝TDR、共
15 同不法操縱超級TDR及特藝TDR，寅○○共同不法操縱超級TDR、
16 特藝TDR及幫助不法操縱明輝TDR，午○○幫助不法操縱超級TD
17 R、明輝TDR、特藝TDR，及亥○○、寅○○、午○○定應執行刑
18 部分，均撤銷。

19 亥○○、寅○○、午○○分別犯如附表七所示罪名，分別處如附
20 表七所示之刑及沒收。

21 其餘上訴駁回。

22 亥○○上開撤銷改判部分與上訴駁回部分，應執行有期徒刑拾柒
23 年陸月。未扣案犯罪所得共新臺幣肆億肆仟壹佰參拾貳萬貳仟壹
24 佰陸拾壹元，除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人
25 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
26 價額。

27 寅○○上開撤銷改判部分與上訴駁回部分，應執行有期徒刑捌年
28 陸月。未扣案犯罪所得共新臺幣壹仟柒佰伍拾捌萬玖仟元，除應
29 發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之；於全部
30 或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。

31 午○○上開撤銷改判部分與上訴駁回部分，應執行有期徒刑肆

01 年。

02 事實

03 壹、背景事實：

04 一、緣民國97年3月5日行政院院會通過「推動海外企業來台掛
05 牌一二三計畫」，鼓勵外國企業來台募集資金及台商回
06 流，此計畫除放寬在臺第一上市及外國資金用途外，更有
07 鼓勵在臺第二上市即發行臺灣存託憑證（以下或稱TD
08 R）。不但主管機關積極修正法令，臺灣證券交易所股份
09 有限公司（以下或稱證交所）及財團法人中華民國證券櫃
10 檯買賣中心（以下或稱櫃買中心）亦修訂上市、上櫃審查
11 準則，證券商積極推動相關業務，媒體報導推波助瀾，證
12 券投資人引頸期盼。

13 二、相關公司及人士之背景及角色

14 (一)寶來證券股份有限公司（下稱「寶來證券」，嗣已於101
15 年4月1日與元大京華證券股份有限公司合併，合併後更名
16 為元大寶來證券股份有限公司，後又更名為元大證券股份
17 有限公司，下稱「元大證券」）於77年開始營業，為綜合
18 證券商，從事經紀、承銷、自營、財富管理、股務代理等
19 業務。惟承銷市場業務競爭激烈，寶來證券於承接承銷案
20 件時，或有私下配合承諾「退佣」或支付「業務回饋金」
21 予發行公司內部人或相關人士，始能順利爭取主辦承銷商
22 資格之情形。然因退佣或業務回饋金均不能由證券商公司
23 帳戶支出，在此情形下，寶來證券相關人員為能順利爭取
24 承銷案件，即有籌措此等資金（下稱「承銷部小基金」）
25 用於退佣或業務回饋金之需求。

26 (二)亥○○係摩坦利國際投資股份有限公司（址設臺北市○○
27 區○○路000號9樓之2，下稱「摩坦利公司」，登記負責
28 人為亥○○之母鄭鳳珍）實際負責人，以從事股票、存託
29 憑證、認購售權證、公司債等有價證券買賣及期貨選擇權
30 交易為業，曾多次向寶來證券詢價圈購或認購有價證券。

31 (三)已○○於99年8月1日至100年7月間擔任寶來證券資本市場

處總經理，雖就寶來證券承銷部相關業務有准否之權。惟承銷業務細節係由寅○○直接負責，巳○○並非實際決策之人。

(四)寅○○於76年間退伍後，曾於遠東紡織股份有限公司擔任經營分析人員，於78年5月間進入證交所稽核室擔任專員，於86年10月進入富邦綜合證券股份有限公司任職，歷任承銷部經理、資深經理、代協理、協理、副總經理，於96年間進入國泰綜合證券股份有限公司擔任承銷部副總經理，於97年5月間進入寶來證券擔任資本市場處承銷部執行副總經理，負責業績核算及風險控管業務，對配售之對象及數額與退佣對象及金額有決定權限，且為承銷部部位會議主持人而得決定承銷證券之認購數量及出售價位、數量，嗣於寶來證券與元大證券合併後離職。

(五)午○○曾任職大華證券投資信託股份有限公司、保誠證券投資信託股份有限公司、遠東大聯證券投資信託股份有限公司、群益證券股份有限公司、智匯資產管理股份有限公司等擔任業務員或研究員，於96年間進入寶來證券承銷部擔任證券資本市場處配售組協理，負責證券配售業務，對於承銷證券配售對象、數量有草擬之權，並向寅○○負責，嗣於寶來證券與元大證券合併後離職。

(六)子○○於88年進入寶來證券任職，期間歷任總經理特助、資本市場處課長、副理、協理、資產市場處業二組副總經理等職，其中於97年起擔任資本市場處業務二組組長，於100年起擔任資本市場處業務二組副總經理，負責對外與發行公司接洽證券發行承銷相關業務，就其所負責承銷是否退佣對象及金額有草擬之權，並向寅○○負責，嗣於寶來證券與元大證券合併後離職。

三、關於本案所涉之臺灣存託憑證（下以「臺灣存託憑證」或「TDR」稱之）

(一)寶來證券於98年8月間，擔任新加坡上市之歐聖集團有限公司（下稱歐聖公司）在臺發行臺灣存託憑證之主辦承銷

01 商，負責包銷歐聖公司臺灣存託憑證（下稱歐聖TDR，有
02 價證券代號910579，掛牌日98年12月31日，已下市。起訴
03 書內容詳如附件1：臺灣臺北地方檢察署104年度偵字第16
04 723號追加起訴書，原審案號：105年度金訴字第29號）。

05 (二)永豐金證券股份有限公司（下稱永豐金證券）於99年擔任
06 新加坡揚子江船業（控股）有限公司（下稱揚子江公司）
07 在臺發行臺灣存託憑證之主辦承銷商，負責包銷揚子江公
08 司臺灣存託憑證（下稱揚子江TDR，有價證券代號91160
09 9，掛牌日99年9月8日，已下市。起訴書內容詳如附件2：
10 臺灣臺北地方檢察署106年度偵字第23133號追加起訴書，
11 原審案號：107年度金重訴第2號）。

12 (三)寶來證券於99年擔任新加坡超級集團有限公司（下稱超級
13 公司）在臺發行臺灣存託憑證之主辦承銷商，負責包銷超
14 級公司臺灣存託憑證（下稱超級TDR，有價證券代號91160
15 6，掛牌日99年9月9日，已下市。起訴書內容詳如附件3：
16 臺灣臺北地方檢察署104年度偵字第19118號、104年度偵
17 字第20636號追加起訴書，原審案號：105年度金訴字第34
18 號）。

19 (四)寶來證券於99年擔任中國泰山科技集團控股有限公司（下
20 稱中泰山公司）在臺發行臺灣存託憑證之主辦承銷商，負
21 責包銷中泰山公司臺灣存託憑證（下稱中泰山TDR，有價
22 證券代號911611，掛牌日99年10月6日，已下市。起訴書
23 內容詳如附件3：臺灣臺北地方檢察署104年度偵字第1911
24 8號、104年度偵字第20636號追加起訴書，原審案號：105
25 年度金訴字第34號）。

26 (五)寶來證券於99年擔任新加坡明輝環球海事有限公司（於10
27 2年7月間更名為新加坡明輝環球企業有限公司，下稱明輝
28 公司）在臺發行臺灣存託憑證之主辦承銷商，負責包銷明
29 輝公司臺灣存託憑證（下稱明輝TDR，有價證券代號91160
30 8，掛牌日99年10月20日。起訴書內容詳如附件4：臺灣臺
31 北地方檢察署102年度偵字第16564號、103年度偵字第184

42號起訴書，原審案號：104年度金重訴字第16號）。

(六)寶來證券於100年擔任新加坡特藝石油能源有限公司（下稱特藝公司）在臺發行臺灣存託憑證之主辦承銷商，負責包銷特藝公司臺灣存託憑證（下稱特藝TDR，有價證券代號911613，掛牌日100年2月25日。起訴書內容詳如附件4：臺灣臺北地方檢察署102年度偵字第16564號、103年度偵字第18442起訴書，原審案號：104年度金重訴字第16號）。

(七)依上開TDR發行時之證券商管理規則第30條、中華民國證券商業同業公會證券商承銷詢價圈購配售辦法第2條及中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第27條等規定，證券商承銷商辦理有價證券詢價圈購配售之分配，應以公平、合理方式為之，且每一圈購人實際認購數量不得超過該次對外公開銷售部分之10%。

貳、亥○○、寅○○、午○○均知臺灣存託憑證TDR屬證券交易法所稱之有價證券，且均知悉依證券交易法第155條第1項第4款、第5款、第7款之規定，對於在證交所上市買賣之有價證券，不得有「意圖抬高或壓低某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出」、「意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交」、「直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之操縱行為」之操縱行為，並均知悉依證券商管理規則第30條、中華民國證券商業同業公會證券商承銷詢價圈購配售辦法第2條及中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第27條等規定，證券商承銷商辦理有價證券詢價圈購配售之分配，應以公平、合理方式為之，每一圈購人實際認購數量不得超過該次對外公開銷售部分之10%，以維持證券市場交易公平及避免籌碼集中而有易於操縱價格。惟亥○○為獲取大量配售臺灣存託憑證用以賺取買賣價差，寅○○、午○○為寶來證券承銷業績及籌措承

銷部小基金，竟為下列行為（就操縱各檔臺灣存託憑證之參與行為人，以及其各別犯意、互殊犯行，則詳如下述）：

一、操縱歐聖TDR價格部分

(一)依寶來證券公司與歐聖公司簽訂之證券承銷契約，約定歐聖公司發行200,000張歐聖TDR，由寶來證券包銷，每單位承銷價為9.5元，寶來證券承銷部自行認購19,520張，158,111張以詢價圈購方式對外公開銷售，17,568張以公開申購對外公開銷售，1張由投資人保護中心認購。

(二)亥○○基於抬高歐聖TDR交易價格及造成歐聖TDR交易活絡表象之意圖，自99年1月4日起至同年4月12日止（起訴書認定至同年4月30日止），以所掌控如附表A1所示之證券帳戶（檢察官認亥○○所使用之證券帳戶如附表A1-1，即附件1：臺灣臺北地方檢察署104年度偵字第16723號追加起訴書附表一），進行如附表A1「委買數量」欄、「買進數量」欄、「委賣數量」欄、「賣出數量」欄所示交易，即連續以高價買入及以低價賣出如附表A2、附表A3所示，及連續委託買賣而相對成交如附表A4、附表A5、附表A6、附表A7所示，操縱歐聖TDR價格，影響歐聖TDR開盤或盤中交易價格如附表A8、附表A9、附表A10所示，致歐聖TDR價格自同年1月4日（當日收盤價每單位10.15元）至同年4月12日（當日收盤價每單位14.25元）期間，漲幅40.39%，與歐聖公司在新加坡股票於同年1月4日收盤價每單位9.82元溢價3.36%；於同年4月12日收盤價每單位8.29元溢價71.89%，期間內跌幅15.58%，走勢迥異。

(三)亥○○經以如附表A1所示證券帳戶操縱歐聖TDR價格後，在操縱期間買賣歐聖TDR共計獲取財產上利益51,017,385元（詳附表所示，賣出金額1,560,622,490元—買進金額1,272,844,612元—圈購金額230,660,000元—擬制買進金額30,493元—圈購處理費6,070,000元），亦為其犯罪所得。

二、操縱揚子江TDR價格部分

01 (一)依永豐金證券公司與揚子江公司簽訂之證券承銷契約，約
02 定揚子江公司發行240,000張揚子江TDR，由永豐金證券包
03 銷，每單位承銷價為18.8元，永豐金證券承銷部自行認購
04 16,040張，156,923張以詢價圈購方式對外公開銷售，17,
05 436張以公開申購對外公開銷售，1張由投資人保護中心認
06 購。

07 (二)亥○○基於抬高揚子江TDR交易價格及造成揚子江TDR交易
08 活絡表象之意圖，自99年9月8日至同年10月18日止，以所
09 掌控如附表B1所示之證券帳戶（檢察官認亥○○所使用之
10 證券帳戶如附表B1-1，即附件2：臺灣臺北地方檢察署106
11 年度偵字第23133號追加起訴書附表一），進行如附表B1
12 「委買數量」欄、「買進數量」欄、「委賣數量」欄、
13 「賣出數量」欄所示交易，即連續以高價買入及以低價賣
14 出如附表B2、附表B3所示，及連續委託買賣而相對成交如
15 附表B4、附表B5、附表B6、附表B7、附表B8所示，操縱揚
16 子江TDR價格，影響揚子江TDR開盤或盤中交易價格如附表
17 B9、附表B10、附表B11所示，致揚子江TDR價格自同年9月
18 8日（當日收盤價每單位20.1元）至同年10月18日（當日
19 收盤價每單位23.75元）期間，漲幅18.15%，異於揚子江
20 公司在新加坡股票於同年9月8日收盤價每單位39.65元溢
21 價1.36%；於同年10月18日收盤價每單位46.33元溢價2.5
22 0%，期間內漲幅16.84%。

23 (三)亥○○經以如附表B1所示之證券帳戶操縱揚子江TDR價格
24 後，在操縱期間買賣揚子江TDR共計獲取財產上利益183,7
25 99,768元（賣出金額3,346,490,832元＋擬制賣出金額27
26 7,130,076元－買進金額2,512,024,140元－圈購金額925,
27 336,000元－圈購處理費2,461,000元＝183,799,768元），
28 亦為其犯罪所得。

29 三、操縱超級TDR價格及洗錢部分

30 (一)依寶來證券公司與超級公司簽訂之證券承銷契約，約定超
31 級公司發行40,000張超級TDR，由寶來證券包銷，每單位

承銷價為10.5元（實際承銷價為14元），寶來證券承銷部自行認購6,000張，30,599張以詢價圈購方式對外公開銷售（實際詢價圈購方式對外公開銷售為28,899張），3,400張以公開申購對外公開銷售（實際公開申購對外公開銷售為5,100張），1張由投資人保護中心認購。

(二)依證券商管理規則第30條、中華民國證券商業同業公會證券商承銷詢價圈購配售辦法第2條及中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第27條等規定，證券商承銷商辦理有價證券詢價圈購配售之分配，應以公平、合理方式為之，每一圈購人實際認購數量不得超過該次對外公開銷售部分之10%。

(三)詎亥○○為能取得大量配售超級TDR並賺取價差，寅○○為籌措承銷部小基金，竟共同基於操縱超級TDR價格之犯意聯絡，約由寶來證券違反前揭規定超額配售予亥○○所使用之人頭帳戶，約由亥○○尋找金主及借用他人名義詢價圈購並代認購超級TDR以籌措承銷部小基金所需資金，圖藉由超級TDR買賣價差加以獲利。

(四)謀議既定，亥○○即以借款年息10%至12%為條件，自行接觸及透過無犯意聯絡之第一金證券員林分公司營業員丁○○及元富證券彰化分公司營業員H○○等人，對外覓得如附表C1「姓名」欄所示無犯意聯絡之己○○等人出借資金及如附表C1「券商名稱」及「帳號」欄所示之證券帳戶，供亥○○持向寶來證券圈購超級TDR，藉此取得更多配售額度以利持量控制超級TDR掛牌交易後之交易價格。

(五)寅○○、午○○明知如附表C1「姓名」欄所示之人，實際上係亥○○為圈購超級TDR所覓得之人，該等人士圈購超級TDR之利益終將歸屬於亥○○及承銷部小基金，寅○○基於共同犯意聯絡，午○○基於幫助之犯意，利用其等在寶來證券之職權，經寅○○決定亥○○得以圈購及代認購之數量，由午○○轉知亥○○，再由亥○○提供如附表C1所示之證券帳戶向寶來證券表達圈購之意，而由寶來證券

01 將附表C1「圈購數量」欄所列之超級TDR配售予如附表C1
02 「姓名」及「帳號」欄所示之人，合計17,800張（其中1,
03 800張為亥○○為承銷部小基金代認購），占超級TDR公開
04 銷售數量33,999張之52.35%，加計寶來證券承銷部依法
05 自行認購之6,000張，亥○○、寅○○可控制之超級TDR數
06 量即達23,800張（17,800+6,000），占本次超級TDR總發
07 行單位數40,000張之59.5%。

08 (六)俟於99年9月9日超級TDR掛牌上市交易當日，臺灣集中保
09 管結算所股份有限公司（下稱集保公司）依寶來證券提供
10 配售名單劃撥超級TDR至如附表C1「帳號」欄及「圈購數
11 量」欄所示之證券帳戶後，亥○○即接續於同年9月9日、1
12 0日、13日、14日，分別以漲停價虛偽委託買進超級TDR共
13 27,000張、26,000張、14,200張、14,869張（盤中委託均
14 未成交，僅同年9月14日另有盤前委買200張成交100張，
15 詳細交易情形，詳如附表C2、附表C3），製造持股者惜
16 售、市場投資人追買之假象，藉此吸引投資人誤以為超級
17 TDR交易熱絡、後市看好而追價買進，影響超級TDR交易價
18 格，致超級TDR價格自同年9月9日（當日開盤價為漲停至收
19 盤，每單位14.95元）至同年9月14日（當日收盤價每單位1
20 8.20元）期間，漲幅21.74%，與超級公司在新加坡股票
21 於同年9月9日收盤價每單位25.2元溢價18.65%；於同年9
22 月14日收盤價每單位24.27元溢價49.92%，期間內跌幅3.6
23 9%，走勢有異。

24 (七)亥○○、寅○○經以如附表C1所示證券帳戶操縱超級TDR
25 價格後，在操縱期間買賣超級TDR共計獲取財產上利益95,
26 073,333元（賣出金額346,095,927元－圈購金額249,200,
27 000元－買進金額1,822,594元）。亥○○交付其中的9,68
28 4,000元給寅○○有使用決定權限之承銷部小基金（詳下
29 述），屬由寅○○得以事實上掌控之犯罪所得，餘款85,3
30 89,333元則屬亥○○得掌控之犯罪所得。

31 (八)亥○○為自己洗錢部分

01 亥○○意圖隱匿其因操縱超級TDR價格之犯罪所得85,389,
02 333元，竟與丁○○、F○○等營業員核對炒作超級TDR及
03 各人頭帳戶所屬金主之交易利得及借款利息等帳目無誤
04 後，指示各金主於99年9月17日，以如附表C洗1（即109年
05 度蒞字第17976號補充理由書附表四）「人頭」欄所示N
06 ○○○、R○○、己○○、翁玲如、P○○○、江嘉輝、戊
07 ○○○、陳弘昇、乙○○、天○○、賴怡君、賴鳳英、丙○
08 ○、張維翰等人帳戶，各自匯款如附表C洗1「匯款金額」
09 欄所示之金額至亥○○所實際掌控之地○○兆豐銀行員林
10 分行第00000000000號帳戶，合計金額86,095,100元，其
11 中85,389,333元係其隱匿之犯罪所得。嗣亥○○再以現金
12 或匯款分次提領上開地○○兆豐銀行員林分行帳戶內之操
13 縱超級TDR價格不法所得，藉此隱匿前述因操縱超級TDR價
14 格交易價格之犯罪所得，交易過程如附表C洗2（即109年
15 度蒞字第17976號補充理由書附表五）所示。

16 (九)寅○○、午○○共同為自己洗錢，子○○為他人洗錢部分
17 寅○○、午○○、子○○均知亥○○「代認購」部位所得
18 獲利，係違反配售規定及操縱超級TDR價格行為而來，不
19 能放置於寶來證券帳戶或自己帳戶名下，寅○○、午○○
20 意圖隱匿該等獲利而基於為自己洗錢之犯意聯絡，子○○
21 意圖隱匿該等獲利而基於為他人洗錢之意，經午○○、子
22 ○○○於取得亥○○及不知情地○○所交付之超級TDR代認
23 購部位不法獲利9,684,000元後，先由寅○○決定退佣對
24 象及順序，再由午○○轉告負責保管Parking資金與紀錄
25 收支帳務之黃○○製作應退款項明細表，供寶來證券承銷
26 部業務人員及發行公司人員簽名領款，續由黃○○製作基
27 金帳戶明細表，經寅○○過目簽章確認後，即於99年9月3
28 0日將超級TDR代認購獲利使用餘款46,000元存入黃○○所
29 使用之羅小惠彰化銀行南港分行第00000000000000號帳戶
30 中（下稱羅小惠帳戶），藉此隱匿前述因操縱超級TDR價
31 格之犯罪所得。

四、操縱明輝TDR價格部分

- (一)依寶來證券公司與明輝公司簽訂之證券承銷契約，約定明輝公司發行30,000張明輝TDR，由寶來證券包銷，每單位承銷價為17元，寶來證券承銷部自行認購3,000張，17,549張以詢價圈購方式對外公開銷售，9,450張以公開申購對外公開銷售，1張由投資人保護中心認購。
- (二)依證券商管理規則第30條、中華民國證券商業同業公會證券商承銷詢價圈購配售辦法第2條及中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第27條等規定，證券承銷商辦理有價證券詢價圈購配售之分配，應以公平、合理方式為之，每一圈購人實際認購數量不得超過該次對外公開銷售部分之10%。
- (三)詎亥○○為能賺取價差，而向寅○○、午○○要求由寶來證券超額配售明輝TDR，寅○○、午○○為維護與亥○○間之前述友好關係，明知提供過量明輝TDR予亥○○，極可能有助於亥○○操縱價格，竟基於幫助之犯意，同意由亥○○尋找金主及借用他人名義詢價圈購，容任亥○○操縱明輝TDR價格加以獲利。
- (四)嗣亥○○、寅○○、午○○達成上開共識，亥○○即以借款年息10%至12%為條件，自行接觸及透過無犯意聯絡之第一金證券員林分公司營業員丁○○、寶來證券員林分公司營業員F○○及元富證券彰化分公司營業員H○○等人，對外覓得如附表D1（檢察官認亥○○所使用之證券帳戶如附表D1-1，即102年度偵字第16564號、103年度偵字第18442號起訴書附表一明輝TDR部分）「姓名」欄所示無犯意聯絡之庚○○等人出借資金及如附表D1「券商名稱」及「帳號」欄所示之證券帳戶，供亥○○持向寶來證券圈購明輝TDR，藉此取得更多配售額度以利持量控制明輝TDR掛牌交易後之交易價格。
- (五)寅○○、午○○明知如附表D1「姓名」欄所示之人，實際上係亥○○為圈購明輝TDR所覓得之人，該等人士圈購明

輝TDR之利益終將歸屬於亥○○，寅○○、午○○基於幫助之犯意，利用其等在寶來證券之職權，經寅○○決定亥○○得以圈購及代認購之數量，由午○○轉知亥○○，再由亥○○提供如附表D1所示之證券帳戶向寶來證券表達圈購之意，而由寶來證券將如附表D1「圈購數量」欄所列之明輝TDR配售予如附表D1「姓名」及「帳號」欄所示之人，合計8,850張，占明輝TDR公開銷售數量26,999張之32.78%，加計寶來證券承銷部依法自行認購之3,000張，亥○○、寅○○可控制之明輝TDR數量即達11,850張（8,850+3,000），占本次明輝TDR總發行單位數30,000張之39.5%。

(六) 俟集保公司於99年10月20日明輝TDR掛牌上市交易當日，依寶來證券提供配售名單劃撥明輝TDR至如附表D1「帳號」欄及「圈購數量」欄所示之集保帳戶後，亥○○基於抬高明輝TDR交易價格及造成明輝TDR交易活絡表象與操縱明輝TDR價格之意圖，自同年10月20日起至同年月27日止（起訴書認定至同年11月1日止），以所掌控如附表D1所示之證券帳戶，進行如附表D1「委買數量」欄、「買進數量」欄、「委賣數量」欄、「賣出數量」欄所示交易，即以如附表D2所列示帳戶，以漲停價虛偽委託買進明輝TDR最高達20,200張，製造投資人追高買進之假象，並連續以高價買入及以低價賣出如附表D3、附表D4所示，及連續委託買賣而相對成交如附表D5、附表D6、附表D7所示，操縱明輝TDR價格，影響明輝TDR開盤或盤中交易價格如附表D8、附表D9、附表D10所示，致明輝TDR價格自同年10月20日（當日開盤價為漲停至收盤，每單位18.15元）至同年月27日（當日收盤價每單位16.35元）期間，大幅震盪，最終跌幅9.91%，異於與明輝公司在新加坡股票於同年10月20日收盤價每單位8.31元溢價9.21%；於同年月27日收盤價每單位7.72元溢價5.89%，期間內跌幅7.1%。

(七) 亥○○經以如附表D1所示證券帳戶操縱明輝TDR價格後，

在操縱期間買賣明輝TDR共計獲取財產上損失3,416,749元（賣出金額311,108,827元＋擬制賣出金額3,245,760元－圈購金額150,450,000元－買進金額164,223,826元－圈購處理費3,097,500元），無犯罪所得。

五、操縱特藝TDR價格及洗錢部分

(一)依寶來證券與特藝公司簽訂之證券承銷契約，約定特藝公司發行80,000張特藝TDR，由寶來證券包銷，每單位承銷價為11.7元，證券承銷商共自行認購8,000張（其中7,880張由寶來證券承銷部認購），61,199張以詢價圈購方式對外公開發售，10,800張以公開申購對外公開發售，1張由投資人保護中心認購。

(二)依證券商管理規則第30條、中華民國證券商業同業公會證券商承銷詢價圈購配售辦法第2條及中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第27條等規定，證券承銷商辦理有價證券詢價圈購配售之分配，應以公平、合理方式為之，每一圈購人實際認購數量不得超過該次對外公開發售部分之10%。

(三)詎亥○○為能取得大量配售特藝TDR並賺取價差，寅○○為籌措承銷部小基金，竟共同基於操縱特藝TDR價格之犯意聯絡，約由寶來證券違反前揭規定超額配售予亥○○所使用之人頭帳戶，約由亥○○尋找金主及借用他人名義詢價圈購並代認購特藝TDR以籌措承銷部小基金所需資金，圖藉由特藝TDR買賣價差加以獲利。

(四)謀議既定，亥○○即以借款年息10%至12%為條件，自行接觸及透過無犯意聯絡之第一金證券員林分公司營業員丁○○、寶來證券員林分公司營業員F○○及元富證券彰化分公司營業員H○○等人，對外覓得如附表E1「姓名」欄所示無犯意聯絡之甲○○等人出借資金及如附表E1（檢察官認亥○○所使用之證券帳戶如附表E1-1，即102年度偵字第16564號、103年度偵字第18442號起訴書附表一特藝TDR部分）「券商名稱」及「帳號」欄所示之證券帳戶，供

亥○○持向寶來證券圈購特藝TDR，藉此取得更多配售額度以利持量控制特藝TDR掛牌交易後之交易價格。

(五)寅○○、午○○明知如附表E1「姓名」欄所示之人，實際上係亥○○為圈購特藝TDR所覓得之人，該等人士圈購特藝TDR之利益終將歸屬於亥○○及承銷部小基金，寅○○基於共同犯意聯絡，午○○基於幫助之犯意，利用其等在寶來證券之職權，經寅○○決定亥○○得以圈購及代認購之數量，由午○○轉知亥○○，再由亥○○提供如附表E1所示之證券帳戶向寶來證券表達圈購之意，而由寶來證券將如附表E1「圈購數量」欄所列之特藝TDR配售予如附表E1「姓名」及「帳號」欄所示之人，合計31,253張（其中5,000張為亥○○為承銷部小基金代認購），占特藝TDR公開銷售數量71,999張之43.41%，加計寶來證券承銷部依法自行認購之7,880張，亥○○、寅○○可控制之特藝TDR數量即達39,133張（31,253+7,880），占本次特藝TDR總發行單位數80,000張之48.92%。

(六)俟於100年2月25日特藝TDR掛牌上櫃交易當日，櫃買中心依寶來證券提供配售名單劃撥特藝TDR至如附表E1「帳號」欄及「圈購數量」欄所示之證券帳戶後，亥○○基於抬高特藝TDR交易價格及造成特藝TDR交易活絡表象與操縱特藝TDR價格之意圖，自同年2月25日起至同年3月9日止（起訴書認定至同年3月3日止），以所掌控如附表E1所示之證券帳戶，進行如附表E1「委買數量」欄、「買進數量」欄、「委賣數量」欄、「賣出數量」欄所示交易，即以如附表E2所列示帳戶，於同年2月25日、3月1日、3月2日、3月3日，分別以漲停價虛偽委託買進特藝TDR共75,189張、68,664張、65,394張、71,912張（詳如附表E2、附表E3、附表E5），製造投資人追高買進之假象，影響特藝TDR價格自同年2月25日承銷價每單位11.7元（當日開盤價為漲停價每單位12.5元）上漲至同年3月3日之每單位15.2元，累計4個交易日漲幅將近3成。亥○○見特藝TDR已經

連續上漲4日，遂於100年3月4日以盤前漲停價委賣31,253張方式出脫持股（詳如附表E4、E5），並以相對成交方式如附表E6、附表E7、附表E9及連續高價買入如附表E8所示方式，致生特藝TDR盤中成交價上漲及交易活絡之表象，吸引不知情之投資人進場交易，以利繼續出脫持股，直至同年9月始停止大量出脫。亥○○上開操縱行為，影響特藝TDR價格如附表E10所示，致特藝TDR價格自100年2月25日（當日開盤價為漲停至收盤，每單位12.50元）至同年3月4日（當日收盤價每單位16.25元）期間，漲幅30%，異於特藝公司在新加坡股票於同年2月25日收盤價每單位23.44元溢價6.66%；於同年3月4日收盤價每單位24元溢價35.42%，期間內漲幅2.38%。

(七)亥○○、寅○○經以如附表E1所示證券帳戶操縱特藝TDR價格後，在操縱期間買賣特藝TDR共計獲取財產上利益129,020,675元（賣出金額533,395,771元－圈購金額365,660,100元－買進金額32,464,396元－圈購處理費6,250,600元）。亥○○交付其中的7,905,000元給寅○○有使用決定權限之承銷部小基金（詳下述），屬由寅○○得以事實上掌控之犯罪所得，餘款121,115,675元則屬亥○○得掌控之犯罪所得。

(八)亥○○為自己洗錢部分

1. 亥○○意圖隱匿其因操縱特藝TDR價格之犯罪所得，竟與丁○○、F○○及H○○核對炒作特藝TDR各人頭帳戶所屬金主之交易利得及借款利息等帳目無誤後，即指示各金主，將屬於亥○○所有之炒作特藝TDR不法所得匯入亥○○所使用之地○○兆豐國際商業銀行員林分行第000000000000號帳戶及鍾啟俊之土地銀行東台北分行第000000000000號帳戶。其中，江嘉輝、曾天佑、戊○○、王韻涵、陳弘昇、乙○○、張永佑、丙○○、賴鳳英、王英仁、賴怡君、丑○○、黃亭榕於100年3月8日，各自匯款如附表E洗1（即109年度蒞字第17976號補

充理由書附表一)所示金額至地○○之兆豐銀行員林分行帳戶，合計金額55,173,948元。另黃明得、申○○、張維翰、郭錦龍、余美麗、天○○亦於100年3月8日，各自匯款如附表E洗2(即109年度蒞字第17976號補充理由書附表二)所示金額至鍾啟俊之土地銀行東台北分行帳戶，合計金額24,958,314元。合計上開帳戶於100年3月8日匯款至地○○及鍾啟俊帳戶之款項共80,132,262元。

2.亥○○再指示不知情鍾文宜前往銀行分散轉款至亥○○所使用之亥○○土銀東台北分行第000000000000號帳戶及遠東國際商業銀行營業部第00000000000000號帳戶、鍾文宜土地銀行東台北分行第000000000000號帳戶及台新國際商業銀行天母分行第00000000000000號帳戶、鍾心宜土地銀行東台北分行第000000000000號帳戶及國泰世華商業銀行天母分行第000000000000號帳戶、地○○土地銀行東台北分行第000000000000號帳戶及台新銀行中和分行第00000000000000號帳戶、G○○土地銀行東台北分行第000000000000號帳戶及台新銀行中和分行第00000000000000號帳戶、鄭敬安土地銀行東台北分行第00000000000000號帳戶及台新銀行中和分行第00000000000000號帳戶、黃建瑛台新銀行中和分行第00000000000000號帳戶，藉此隱匿操縱特藝TDR價格之犯罪所得，交易過程如附表E洗3(即109年度蒞字第17976號補充理由書附表三之1)、附表E洗4(即109年度蒞字第17976號補充理由書附表三之2)、附表E洗5(即109年度蒞字第17976號補充理由書附表三之3)。

(九)寅○○、午○○共同為自己洗錢，子○○為他人洗錢部分寅○○、午○○、子○○均知亥○○「代認購」部位所得獲利，係違反配售規定及操縱特藝TDR價格行為而來，不能放置於寶來證券帳戶或自己帳戶名下，寅○○、午○○意圖隱匿該等獲利而基於為自己洗錢之犯意聯絡，子○○

意圖隱匿而基於為他人洗錢之意，經午○○、子○○於取得亥○○及不知情地○○所交付之特藝TDR代認購部位不法獲利7,905,000元後，由午○○於100年3月17日將7,905,000元交予黃○○，再經寅○○決定退佣對象及順序而由黃○○製作退費單據：金衛醫療相關人士退費2,200,000元、至上電子相關人士退費2,310,000元、迎輝公司相關人士退費750,000元、凡甲公司相關人士退費1,345,000元、前任寶來證券資本市場處總經理C○○以杜康顧問名義退費1,000,000元。被告子○○則於100年3月17日通知業務人員逐一進入會議室依上述退費名單領取退佣款項用於上開退費，剩餘款項300,000元（即7,905,000元－2,200,000元－2,310,000元－750,000元－1,345,000元－1,000,000元）由黃○○存放於羅小惠帳戶。

六、案經法務部調查局臺北市調查處、金管會函送法務部調查局臺中市調查處移送臺灣臺北地方檢察署檢察官偵查起訴及追加起訴。

理 由

甲、程序部分

壹、追加起訴

一、按於第一審辯論終結前，得就與本案相牽連之犯罪或本罪之誣告罪，追加起訴；追加起訴，得於審判期日以言詞為之；刑事訴訟法第265條定有明文；而所謂相牽連之案件，則依刑事訴訟法第7條之規定：「有左列情形之一者，為相牽連之案件：（一）一人犯數罪者。（二）數人共犯一罪或數罪者。（三）數人同時在同一處所各別犯罪者。（四）犯與本罪有關係之藏匿人犯、湮滅證據、偽證、贓物各罪者」之基準判斷之。

二、查就操縱明輝TDR價格部分，檢察官以被告亥○○涉犯證券交易法第171條第1項第1款之操縱有價證券價量罪嫌；被告巳○○、寅○○、午○○涉犯刑法第30條第1項及證券交易法第171條第1項第1款之幫助操縱有價證券價量罪

嫌；就操縱特藝TDR價格部分，檢察官以被告亥○○、巳○○、寅○○、午○○、子○○涉犯證券交易法第171條第1項第1款之操縱有價證券價量罪嫌及修正前洗錢防制法第11條第1項之洗錢罪嫌為由，向原審法院提起公訴（原審104年度金重訴字第16號，臺灣臺北地方檢察署102年度偵字第16564號、103年度偵字第18442號起訴書，詳如附件4）。嗣於原審審理中，就操縱歐聖TDR價格部分，檢察官以被告亥○○、巳○○、寅○○、午○○、子○○涉犯證券交易法第171條第1項第1款之操縱有價證券價量罪嫌（原審105年度金訴字第29號，臺灣臺北地方檢察署104年度偵字第16723號追加起訴書，詳如附件1）；就操縱超級TDR價格及中泰山TDR部分價格，檢察官以被告亥○○、寅○○、午○○、子○○涉犯證券交易法第171條第1項第1款之操縱有價證券價量罪嫌及修正前洗錢防制法第11條第1項之洗錢罪嫌（原審105年度金訴字第34號，臺灣臺北地方檢察署104年度偵字第19118號、104年度偵字第20636號追加起訴書，詳如附件3）；就操縱揚子江公司TDR部分，檢察官以被告亥○○涉犯證券交易法第171條第1項第1款、第2款之操縱有價證券價量罪嫌及使公司為不利益交易罪嫌（原審107年度金重訴第2號，臺灣臺北地方檢察署106年度偵字第23133號追加起訴書，詳如附件2），向原審法院追加起訴，核與刑事訴訟法第7條第2款所定之「數人共犯一罪或數罪」之情形相符，應予准許。

貳、補充理由書促請法院併予審酌

一、檢察官以109年度蒞字第17976號補充理由書就被告隱匿操縱價格所得部分，認被告涉嫌修正前洗錢防制法第11條第1項之洗錢罪加以說明。

二、檢察官以109年度蒞字第18069號補充理由書就被告涉嫌利用職權超額配售及代認購部分，認被告共同涉犯證券交易法第171條第1項第3款特別背信罪嫌或刑法第342條背信罪嫌。

01 三、以上檢察官所提出之補充理由書，僅是促請法院注意，並
02 非撤回起訴或追加起訴，業經檢察官陳明在卷（甲22卷第
03 22頁）。

04 四、被告就檢察官所指可能涉犯證券交易法第171條第1項第3
05 款特別背信罪嫌或刑法第342條背信罪嫌之答辯，及本院
06 認此部分不構成犯罪之說明，均詳如下述。

07 參、證據能力部分

08 一、被告供述之證據能力：

09 (一)按被告之自白，非出於強暴、脅迫、利誘、詐欺、疲勞訊
10 問、違法羈押或其他不正之方法，且與事實相符者，得為
11 證據；被告陳述其自白係出於不正之方法者，應先於其他
12 事證而為調查，該自白如係經檢察官提出者，法院應命檢
13 察官就自白之出於自由意志，指出證明之方法，刑事訴訟
14 法第156條第1、3項分別定有明文。故被告之自白須具任
15 意性始有證據能力，始能為認定犯罪事實之裁判基礎，在
16 自白是否出於任意性有疑義時，應先對自白之任意性為調
17 查；而決定自白是否出於任意性，應就客觀之訊問方法及
18 被告主觀之自由意思，綜合全部事實而為具體之判斷（最
19 高法院96年度台上字第3102號判決意旨可資參照）。

20 (二)被告亥○○於原審辯稱：調查人員及檢察官顯已預設立
21 場，以複合式問句及誘導方式詢問，致被告亥○○無法基
22 於事實應答，更難以詳盡說明，故調查人員及檢察官所為
23 詢問或訊問均屬違法之不正訊問，應屬無證據能力云云
24 （甲20卷第71頁），然查：

25 1.依被告亥○○於調查局及檢察署陳述時所製作之筆錄以
26 觀，多為電腦繕打，筆錄塗改、手寫修正處則均蓋有被
27 告亥○○指印，被訊問欄處亦有「亥○○」署名或按捺
28 指印等情，有上開筆錄在卷可稽（A10卷第1頁至第6頁
29 反面、A10卷第46頁至第51頁、A10卷第53頁至57頁、A1
30 0卷第70頁至73頁、A1卷第123頁至126反面、A1卷第130
31 頁至第134頁、A1卷第139頁至第141頁、A1卷第224頁至

230頁、A4卷第21頁至第24頁、A2卷第29頁至第30反面、A3卷第94頁至第99頁、C1卷第13頁至第22頁、D1卷第13頁至第20頁），足見上揭筆錄，係經被告亥○○檢視內容無訛後，始於筆錄上簽署其名並按捺指印，難認有何違背被告亥○○陳述之情形。

2.被告亥○○於調查局詢問及偵查中，未曾向詢問人員、檢察官表示身體不適或無法進行筆錄，尚均能針對詢問人員、檢察官之問題回答，並未有回答不合題意或語意不清等節，有上開筆錄可稽，再參諸被告亥○○於前揭詢問過程中，對於詢問人員所提不利於己之問題，尚能陳述對己有利之抗辯，並無順從詢問人員及檢察官問題而為回答，難認被告亥○○身體狀況業已影響其陳述之任意性。何況，被告亥○○於調查局及檢察署之陳述，亦未自白其有操縱本案各檔TDR，並無自白與事實不符之情。

3.被告亥○○於103年1月16日於檢察署接受詢問時，即已委任二名律師擔任辯護人到場協助（A1卷第123頁至第126反面），於嗣後各次偵訊，亦均有辯護人陪同在場，可知被告亥○○對其自身得主張之權利應有所知悉。又被告亥○○之辯護人除未在調查局詢問或檢察官偵訊過程表示異議，亦未曾向任何單位反應有不當訊問之情。

(三)綜上所述，被告亥○○於調查局詢問及檢察官偵訊時之陳述，並未自白犯罪，且無足夠證據足以釋明被告亥○○當時之陳述係出於強暴、脅迫、利誘、詐欺、疲勞訊問、違法羈押或其他不正方法，應認被告亥○○前揭供述，均有證據能力。

(四)被告巳○○、寅○○、子○○、午○○就其所為陳述之任意性均不爭執，復查無不當取供問題，就其等身為被告而為之供述，亦有證據能力。

二、被告以外之人所為陳述之證據能力：

(一)證人丁○○、F○○、H○○、I○○於調查局及檢察事

01 務官詢問時所為之陳述部分：

02 1.按被告以外之人於檢察事務官、司法警察官或司法警察
03 調查中所為之陳述，與審判中不符時，其先前之陳述具
04 有較可信之特別情況，且為證明犯罪事實存否所必要
05 者，得為證據，刑事訴訟法第159條之2定有明文。所謂
06 「前後陳述不符」，應就前後階段之陳述進行整體判
07 斷，以決定其間是否具有實質性差異，此並包括先前之
08 陳述詳盡，於後簡略之實質內容有所不符者在內；而所
09 謂「較可信之特別情況」，亦應就前後陳述時之各種外
10 部情況進行比較，以資決定何種外部情況具有可信性。
11 所稱「為證明犯罪事實存否所必要者」，係指就具體個
12 案案情及相關卷證判斷，為發現實質真實目的，認為除
13 該項審判外之陳述外，已無從再就同一供述者，取得與
14 其上開審判外陳述之相同供述內容，倘以其他證據代
15 替，亦無從達到同一目的之情形而言。

16 2.被告亥○○及其辯護人雖否認證人丁○○於審判外陳述
17 之證據能力。然證人丁○○於原審及本院審理時，已明
18 確證稱不記得所借用的證券帳戶等語（甲8卷第83頁，
19 本院卷五第181至190頁）。而本院所引用證人丁○○10
20 4年3月25日詢問筆錄（A3卷第87-89頁、第87頁反面、8
21 8頁）、102年12月10日調查筆錄（A4卷第118頁反面、
22 第115頁反面-118頁）、102年3月22日調查筆錄（A10卷
23 第203頁反面-204頁、A10卷第204頁）、101年11月22日
24 調查筆錄（A10卷第123頁反面-124頁）、103年1月16日
25 詢問筆錄（A1卷第35頁反面），並無執法人員不法取證
26 或證人迴護、構陷之事實，且係證人在較近案發時所為
27 之陳述，並經到庭接受詰問，可認該等陳述具有特別可
28 信狀況，在證明犯罪事實所必要之情形下，得為本院認
29 定事實之證據。

30 3.被告亥○○及其辯護人雖否認證人F○○於審判外陳述
31 之證據能力。然證人F○○於原審審理時，已明確證稱

只記得有黃吳碧華、黃炳凱，其他忘記了等語（甲8卷52-53）。而本院所引用證人F○○102年12月10日調查筆錄（A4卷第111頁反面-112頁）、101年11月29日調查筆錄（A11卷第194頁），並無執法人員不法取證或證人迴護、構陷之事實，且係證人在較近案發時所為之陳述，亦經到庭接受詰問而足以保障被告詰問權，可認該等陳述具有特別可信狀況，在證明犯罪事實所必要之情形下，得為本院認定事實之證據。

4.被告亥○○及其辯護人雖否認證人H○○於審判外陳述之證據能力。然證人H○○於原審審理時證稱：翁玲如、N○○、R○○在超級TDR的下委託買賣，都是他們自己給指令，但不能確定是否與亥○○有關等語（甲16卷第362-363頁）。而本院所引用證人H○○104年7月17日調查筆錄（C1卷第116頁反面），並無執法人員不法取證或證人迴護、構陷之事實，且係證人在較近案發時所為之陳述，亦經到庭接受詰問而足以保障被告詰問權，可認該等陳述具有特別可信狀況，在證明犯罪事實所必要之情形下，得為本院認定事實之證據。

5.被告亥○○及其辯護人雖否認證人I○○於審判外陳述之證據能力。然證人I○○於本院審理時，已明確證稱因時日過久而遺忘，應以其先前在調查局的筆錄為準，當時的陳述都是正確的（甲16卷第365-370頁）。而本院所引用證人I○○101年11月29日調查筆錄（A13卷第52頁反面），並無執法人員不法取證或證人迴護、構陷之事實，且係證人在較近案發時所為之陳述，亦經到庭接受詰問而足以保障被告詰問權，可認該等陳述具有特別可信狀況，在證明犯罪事實所必要之情形下，得為本院認定事實之證據。

(二)證人即共同被告亥○○、午○○於檢察官訊問時所為之陳述部分：

1.按被告以外之人於偵查中向檢察官所為之陳述，除顯有

不可信之情況者外，得為證據，刑事訴訟法第159條之1第2項定有明文。

2. 參酌刑事訴訟法第159條、第159條之1之立法理由，無論共同被告、共犯、被害人、證人等，均屬被告以外之人，並無區分。本此前提，凡與待證事實有重要關係之事項，如欲以被告以外之人本於親身實際體驗之事實所為之陳述，作為被告論罪之依據時，本質上均屬於證人。而被告之對質詰問權，係憲法所保障之基本人權及基本訴訟權，被告以外之人於審判中，已依法定程序，到場具結陳述，並接受被告之詰問者，因其信用性已獲得保障，即得作為認定被告犯罪事實之判斷依據。然被告以外之人於檢察事務官、司法警察官、司法警察調查中（以下簡稱警詢等）或檢察官偵查中所為之陳述，或因被告未在场，或雖在场而未能行使反對詰問，無從擔保其陳述之信用性，即不能與審判中之陳述同視。惟若貫徹僅審判中之陳述始得作為證據，有事實上之困難，且實務上為求發現真實及本於訴訟資料越豐富越有助於事實認定之需要，該審判外之陳述，往往攸關證明犯罪存否之重要關鍵，如一概否定其證據能力，亦非所宜。而檢驗該陳述之真實性，除反對詰問外，如有足以取代審判中經反對詰問之信用性保障者，亦容許其得為證據，即可彌補前揭不足，於是乃有傳聞法則例外之規定。偵查中，檢察官通常能遵守法律程序規範，無不正取供之虞，且接受偵訊之該被告以外之人，已依法具結，以擔保其係據實陳述，如有偽證，應負刑事責任，有足以擔保筆錄製作過程可信之外在環境與條件，乃於刑事訴訟法第159條之1第2項規定「被告以外之人於偵查中向檢察官所為之陳述，除顯有不可信之情況者外，得為證據。」另在警詢等所為之陳述，則以「具有較可信之特別情況」（第159條之2之相對可信性）或「經證明具有可信之特別情況」（第159條之3之絕對可信

性），且為證明犯罪事實存否所「必要」者，得為證據。係以具有「特信性」與「必要性」，已足以取代審判中經反對詰問之信用性保障，而例外賦予證據能力。至於被告以外之人於偵查中未經具結所為之陳述，因欠缺「具結」，難認檢察官已恪遵法律程序規範，而與刑事訴訟法第159條之1第2項之規定有間。細繹之，被告以外之人於偵查中，經檢察官非以證人身分傳喚，於取證時，除在法律上有不得令其具結之情形者外，亦應依人證之程序命其具結，方得作為證據，此於最高法院93年度台上字第6578號刑事判決已就「被害人」部分，為原則性闡釋；惟是類被害人、共同被告、共同正犯等被告以外之人，在偵查中未經具結之陳述，依通常情形，其信用性仍遠高於在警詢等所為之陳述，衡諸其等於警詢等所為之陳述，均無須具結，卻於具有「特信性」、「必要性」時，即得為證據，則若謂該偵查中未經具結之陳述，一概無證據能力，無異反而不如警詢等之陳述，顯然失衡。因此，被告以外之人於偵查中未經具結所為之陳述，如與警詢等陳述同具有「特信性」、「必要性」時，依「舉輕以明重」原則，本於刑事訴訟法第159條之2、第159條之3之同一法理，例外認為有證據能力，以彌補法律規定之不足，俾應實務需要，方符立法本旨（最高法院102年度第13次刑事庭會議(一)決議要旨參照）。

3. 被告午○○103年1月16日訊問筆錄（A1卷202-207頁，檢察官訊問且經具結）雖經被告亥○○、巳○○、寅○○、子○○及其辯護人否認證據能力。然上開陳述係被告午○○於檢察官面前所為之陳述，並經具結擔保其可信性，亦經到庭接受詰問而足以保障被告詰問權，又無顯不可信之情狀，應得為證據。

4. 被告亥○○103年1月16日訊問筆錄（A1卷第133頁）雖經被告巳○○、寅○○、子○○及其辯護人否認證據能

01 力。然上開陳述係在檢察官前所為之陳述，並無執法人
02 員不法取證或證人迴護、構陷之事實，且係在較近案發
03 時所為之陳述，亦經到庭接受詰問而足以保障被告詰問
04 權，可認該等陳述具有特別可信狀況，在證明犯罪事實
05 所必要之情形下，得為本院認定事實之證據。

06 (三)被告亥○○及辯護人於本院中表示不同意廖筱鳳（時任宏
07 遠證券臺中分公司營業員）、施貴芳、王錫智、陳錫堅、
08 游智群（均時任第一金證券員林分公司營業員）、林家瑄
09 （時任統一證券三多分公司營業員）於調查局詢問及檢察
10 官偵訊時供述筆錄之有證據能力，主張均屬不具特別可信
11 性之傳聞證據云云。惟：

12 1.按刑事訴訟法第159條之5第2項所定：「當事人、代理
13 人或辯護人於法院調查證據時，知有第159條第1項不得
14 為證據之情形，而未於言詞辯論終結前聲明異議者，視
15 為有前項之同意。」乃係基於證據資料愈豐富，愈有助
16 於真實發現之理念，酌採當事人進行主義之證據處分權
17 原則，並強化言詞辯論主義，透過當事人等到庭所為之
18 法庭活動，在使訴訟程序順暢進行之要求下，承認傳聞
19 證據於一定條件內，得具證據適格。此種「擬制同意」，
20 因與同條第一項之明示同意有別，實務上常見當事人等
21 係以「無異議」或「沒有意見」表示之，斯時倘該證據資
22 料之性質，已經辯護人閱卷而知悉，或自起訴書、原審判
23 決書之記載而了解，或偵、審中經檢察官、審判長、受命
24 法官、受託法官告知，或被告逕為認罪答辯或有類似之作
25 為、情況，即可認該相關人員於調查證據之時，知情而合
26 於擬制同意之要件。則當事人、代理人或辯護人對於依刑
27 事訴訟法第159條第1項本不得為證據之被告以外之人於
28 審判外之言詞或書面陳述，知有不得為證據之情形，卻未
29 於言詞辯論終結前聲明異議者，即視為有將該審判外之陳
30 述作為證據之同意，除有自始不諳或誤會「擬制同意」意
31 思及效果之情形外，自不容

01 事後再予爭執（最高法院105年度台上字第1426號刑事
02 判決意旨參照）。

03 2.被告亥○○及辯護人於原審對上揭證人之調查局詢問及
04 檢察官訊問筆錄均不爭執證據能力（甲19卷第385頁，
05 甲13卷第280頁，甲20卷第67、77、81頁），且被告亥
06 ○○於原審已選任3位律師為其辯護（原選任黃炫中律
07 師、張紹斌律師、林文鵬律師，嗣於107年1月16日選任
08 鍾永盛律師，旋終止委任張紹斌律師；黃炫中律師更為
09 被告於本院審理中之選任辯護人），可見其自原審準備
10 程序迄言詞辯論終結，均由選任辯護人提供充分實質之
11 辯護保護，自始即知悉檢察官提出上揭證人之審判外供
12 述筆錄為證據，且知有不得為證據之情形，卻未於言詞
13 辯論終結前聲明異議，足見被告亥○○及辯護人絕無自
14 始不諳或誤會「擬制同意」意思及效果之情形，亦見被
15 告亥○○及辯護人於原審不爭執證據能力，卻於本院再
16 事爭執，無非故意延滯訴訟之手段。依前揭最高法院10
17 5年度台上字第1426號刑事判決意旨，為確保訴訟程序
18 安定性、訴訟效率、避免無謂程序遲滯及無謂證據調查
19 之勞費，不能容許其事後再行爭執，是應認有證據能
20 力。

21 三、其餘經本院用以認定被告犯罪事實之證據，檢察官、被告
22 及辯護人均未爭執其證據能力，且無事證可認該等證據係
23 以違法方式取得，本院認適宜做為證據，有證據能力。至
24 於其他本判決未用以認定事實之卷內其他證據，既未經本
25 院用於認定事實之證據，即無論述之必要，併此敘明。

26 乙、有罪部分

27 壹、被告答辯分別如下（以下僅係針對本案6檔臺灣存託憑證的
28 共通答辯，至於被告另有就各檔臺灣存託憑證所為之答辯，
29 本院則於下述認定理由中羅列並說明判斷之依據）：

30 一、被告亥○○部分

31 (一)臺灣存託憑證並非證券交易法第6條所稱之有價證券

臺灣存託憑證並非外國有價證券，自非財政部76年9月12日台財證(二)字第900號公告所核定之外國有價證券。財政部於81年6月20日依證券交易法第22條第1項制訂之「募集與發行臺灣存託憑證處理準則」，並非授權於證券交易法第6條，亦非得為臺灣存託憑證為有價證券之依據。臺灣存託憑證係於101年1月4日增訂證券交易法第165條之2而明文將之列入，故在該條增訂前，證券交易法第6條第1項所規範之有價證券均未包含臺灣存託憑證。公訴人所指被告亥○○操縱本案6檔臺灣存託憑證之時間，均係在101年1月4日前，本無證券交易法之適用，自無公訴人所指之違反證券交易法第155條而觸犯同法第171條第1項第1款之可能。

(二)否認起訴書及本判決所認定由被告亥○○所使用之他人證券帳戶

伊雖有委由第一金證券員林分公司營業員丁○○、寶來證券員林分公司營業員F○○及元富證券彰化分公司營業員H○○尋覓金主出借資金圈購、買賣本案6檔臺灣存託憑證。惟伊並不知各營業員所找之金主為何，更不知道各金主所使用之人頭證券帳戶，並無操縱價格之意圖。

(三)被告亥○○代認購的而圈購的臺灣存託憑證，並非被告亥○○之行為或所得

縱使以檢察官起訴書所認定由伊使用之帳戶計算，被告亥○○亦有諸多係為寶來證券、章文爽、Maurice等人代認購，並非伊之行為或所獲利益與沒收範圍。

(四)被告亥○○係因看好本案6檔臺灣存託憑證才會圈購，並基於資金運用而買賣，並無操縱價格的主觀意圖

本案6檔臺灣存託憑證之漲跌均係市場因素，甚至在伊下單前，即有不特定第三人大量委買特藝，伊係參考最佳五檔價格而為買賣，並無操縱價格的客觀行為。

二、被告寅○○部分

(一)臺灣存託憑證並非證券交易法第6條所稱之有價證券

01 此部分理由與被告亥○○的答辯大致相同。

02 (二)代認購及業務回饋金制度均係於被告寅○○到職前即已存在，
03 代認購的數量及業務回饋金的取得及使用，並非伊所
04 決定

05 代認購制度是在伊任職寶來證券前即已存在，相關事宜是
06 由被告午○○及子○○與被告亥○○聯繫，伊並沒有參
07 與。且縱使有超額配售，也只是行政違法，並非刑事不
08 法。業務回饋金係屬業界慣例，在伊任職寶來證券前，寶
09 來證券即有此一制度，且業務回饋金與寶來證券資金沒有
10 任何關聯，非一般俗稱之「退佣」，並無違背法令。伊也
11 沒有損害寶來證券的意圖，也無違背職務之背信行為。

12 (三)被告寅○○並非決定承銷案件配售名單及數量之人

13 伊係於97年5月至101年3月31日在寶來證券擔任資本市場
14 處執行副總經理，依寶來證券內部的分層負責辦法，有關
15 承銷案件的配售名單跟配售數量實際上是由部門總經理作
16 核決。在伊任職期間，有權拍板定案承銷案件配售名單跟
17 配售數量的人，於99年8月1日之前是資本市場處總經理即
18 證人C○○，之後由被告巳○○接任。被告午○○及子○
19 ○均比伊更早在寶來證券任職，對於寶來證券內部慣例及
20 企業文化之瞭解更甚於伊。而依寶來證券內部的分層負責
21 辦法，配售組協理與業務二組副總經理固然各有所司，但
22 證券配售與對外發行及承銷等業務屬於專案性業務，需相
23 關單位共同協力參辦，合議決定，並非如起訴書所稱之
24 「各自負責」，且最終決定權是C○○或巳○○，不是伊
25 可以單方決定。

26 (四)寶來證券承銷部認購的數量及出售與業務回饋金之運用，
27 並非由被告寅○○決定

28 承銷部委託被告亥○○認購的數量及何時出售，都是由業
29 務人員自行決定，業務回饋金之多寡，也是業務人員自己
30 決定，都不在伊的業務範圍。

31 (五)被告寅○○並不知悉配售名單中之投資人與被告亥○○之

關係，亦無從預見或知悉有操縱價格之可能性

伊與被告亥○○甚少碰面，無從知悉哪些人是被告亥○○所使用之帳戶。寶來證券配售TDR予被告亥○○及其所使用之帳戶後，即由被告亥○○自行決定如何買賣，伊無法攔阻，也無法知悉被告亥○○如何是否有操縱價格，並無共同操縱價格或幫助操縱價格之犯意聯絡或行為分擔。

(六)被告寅○○並無洗錢罪之故意及行為

伊未涉幫助及共同操縱價格罪，自無掩飾或隱匿因自己重大犯罪所得財物或財產上利益之可能，不構成洗錢防制法第2條第1款之罪。伊從未收受被告亥○○代認購的款項，也不管業務回饋金如何使用，最後使用餘款也是由黃○○保管，均與伊無關。

三、被告午○○部分

(一)被告午○○係依據被告寅○○指示配售與被告亥○○之通路，並不知被告亥○○會操縱價格

寶來證券承銷的TDR配售對象及數量，都是由被告寅○○決策，再由伊辦理行政作業，伊只會核對進件人是否符合圈購資格，並不知何人為被告亥○○所使用之人頭。被告亥○○只是寶來證券配售的通路，被告亥○○於圈購股票後要如何交易，伊根本無法干涉，更遑論亥○○自己在市場上所為的買賣行為。伊與被告亥○○並操縱價格的無犯意聯絡或予以幫助之意。

(二)被告午○○並無經手代認購之款項

伊並未將代認購的款項攜回寶來證券交予黃○○，係被告子○○攜回該等現金及分別交付予業務員簽收，與伊之配售業務無關。

(三)被告午○○並無背信犯行

寶來證券在依任內所發行的TDR都是以公正價格出售，伊無損害寶來證券之行為或意圖，寶來證券也未受有任何損害。檢察官於109年11月27日始以補充理由書論及背信罪嫌，有礙伊之答辯，應非起訴效力所及。

01 四、被告子○○部分

02 (一)是否接案承銷及如何退佣或支付回饋金，都非由被告子○
03 ○決定，是否回饋與其金額，都是由被告寅○○決定

04 伊係寶來證券資本市場處業務二組之副總經理，並不負責
05 配售，業務組與配售組係屬於平行單位，均分別對部門主
06 管被告寅○○負責。伊負責開發客戶，是否接案承銷及退
07 佣或執行，都是由被告寅○○決定。

08 (二)被告子○○並不負責TDR配售業務，如何配售是由被告寅
09 ○○決定

10 伊是在100年底才升任寶來證券資本市場處業務二組副總
11 經理，負責與發行公司接洽證券發行業務。伊不會參加配
12 售會議，也無權決定承銷標的、承銷證券配售對象、承銷
13 案件退佣對象。

14 (三)被告子○○無權決定依法認購的TDR及代認購的TDR之數量
15 及出售價位，也未攜回代認購的款項

16 另由本院103年度金上重訴字第16號判決內容可知，早在9
17 9年6月間寶來證券承銷新加坡商聯合環境技術有限公司在
18 臺發行臺灣存託憑證（下稱聯環TDR）時，被告寅○○、
19 午○○即有要求被告亥○○需代認購聯環TDR，根本無須
20 被告子○○提議。關於寶來證券依法認購的TDR，究竟如
21 何處分，也是交易室加以決定，伊根本無從參與。寶來證
22 券承銷部委託被告亥○○代認購的TDR，是由被告寅○○
23 決定部位，也是由被告寅○○決定處分時機，伊也沒有通
24 知被告亥○○處分代認購的TDR，代認購的款項也非被告
25 子○○攜回寶來證券。

26 (四)被告子○○並無犯罪動機

27 伊早已因身體狀況不佳而生退休之意，雖因獲慰留而未離
28 職，但實際上進入辦公室的時間不多，並無業績壓力，又
29 未領過接案獎金、績效獎金，也不會因代認購而有利潤，
30 自無找被告亥○○代認購以籌措業務回饋金之動機。伊被
31 訴的歐聖TDR、超級TDR、中泰山TDR，都不是組內案件，

01 被訴的特藝TDR代認購的款項，也是用於其他組客戶的退
02 佣，伊沒有必要為他人的業績籌措業務回饋金。

03 貳、本院認定事實之理由

04 一、臺灣存託憑證TDR屬證券交易法第6條第1項「經主管機關
05 核定之其他有價證券」，為證券交易法上之有價證券：

06 (一)被告辯稱：臺灣存託憑證並非外國有價證券，自非財政部
07 76年9月12日臺財證(二)字第900號公告（下或稱76年900
08 號公告）所核定之外國有價證券。81年6月20日訂立「募
09 集與發行臺灣存託憑證處理準則」（85年2月6日修正名稱
10 為「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」，以下簡
11 稱「募發準則」）並非授權於證券交易法第6條，亦非得
12 為臺灣存託憑證為有價證券之依據。臺灣存託憑證係於10
13 1年1月4日增訂證券交易法第165條之2而明文將之列入，
14 故在該條增訂前，證券交易法第6條第1項所規範之有價證
15 券均未包含臺灣存託憑證。公訴人所指被告亥○○操縱本
16 案6檔TDR之時間，均係在101年1月4日前，本無證券交易
17 法之適用，自無公訴人所指之違反證券交易法第155條而
18 觸犯同法第171條第1項第1款之可能。

19 (二)原審法院原承審合議庭曾於105年12月9日以本案所適用之
20 證券交易法第6條第1項後段（下稱系爭規定一）、外國發
21 行人募集與發行有價證券處理準則第3條第7款（下稱系爭
22 規定二）規定有違反法律保留原則及授權明確性原則之疑
23 義，聲請司法院大法官解釋（甲5卷第178頁、甲18卷第28
24 0-1至208-11頁）。但是業經司法院大法官於108年9月27
25 日1497次會議，以所陳尚難謂已提出客觀上形成確信為違
26 憲，而有何違反法律保留原則及授權明確性原則之具體理
27 由，作成會臺字第13275號不受理決議（甲11卷第71
28 頁）。

29 (三)於司法院大法官作為上揭不受理決議後，因被告就此部分
30 法律上抗辯猶烈，原審依照檢察官及被告亥○○辯護人之
31 聲請，分別委請張心悌教授、西○○教授，就下列法律問

題，為法律意見之鑑定，並經兩位鑑定人於109年9月10日
審判期日分別到庭接受檢辯雙方交互詰問：

1.臺灣存託憑證是否屬於證券交易法第6條第1項「經主管
機關核定之其他有價證券」？

(1)76年900號公告之核定範圍是否包括TDR在內？

①TDR為外國有價證券或本國有價證券？或兼具上開
兩者性質？

②TDR是否屬於「其他具有投資性質之有價證券」？

(2)81年6月20日訂立「募集與發行臺灣存託憑證處理準
則」（85年2月6日修正名稱為「外國發行人募集與發
行有價證券處理準則」，以下簡稱「募發準則」）是
否係主管機關將TDR核定為有價證券？可否如此為
之？

①主管機關核定有價證券之方式為何？可否以法律授
權制定「法規命令之方式」為之？

②主管機關於81年6月20日依證券交易法第22條第1項
（修法後為證券交易法第22條第4項）授權制定
「募發準則」，可否認定為主管機關將TDR核定為
有價證券？如此有無違背授權明確性原則？

2.可否依證券交易法第6條第2項「前項各種有價證券之價
款繳納憑證或表明其權利之證書，視為有價證券」之規
定，認定TDR屬證券交易法規定之有價證券？如此解釋
有無違背授權明確性原則？

3.可否依97年1月8日修正證券交易法施行細則第11條，認
定TDR屬證券交易法規定之有價證券？如此解釋有無違
背授權明確性原則？

4.可否以TDR經證交所以「臺灣證券交易所股份有限公司
審查外國有價證券上市作業程序」、「財團法人中華民
國證券櫃檯買賣中心外國有價證券櫃檯買賣審查準則」
審核通過上市、上櫃，在我國證交所掛牌交易，而認TD
R屬證券交易法規定之有價證券？

01 5.證券交易法第6條就有價證券之定義，採取明文列舉及
02 概括授權主管機關核定之方式，其明文列舉部分依同條
03 第2項後段，亦有彈性認定之空間，則證券交易法第6條
04 之立法，就有價證券之定義授權主管機關核定是否違反
05 授權明確性原則？

06 (四)張心悌教授於原審之鑑定意見略以：

07 1.臺灣存託憑證係指由外國發行公司或其有價證券持有
08 人，委託在臺灣之存託銀行發行表彰外國有價證券之可
09 轉讓憑證，其發行地與交易地皆在臺灣，購買臺灣存託
10 憑證之投資人所取得的權利義務，與直接購買該外國有
11 價證券之投資人的權利義務相同，因此認定為外國有價
12 證券。

13 2.臺灣存託憑證係屬證券交易法第6條所稱「經主管機關
14 核定之其他有價證券」，因為金融產品變化性非常快
15 速，為了因應市場金融產品變化快速，並保障投資、交
16 易安全的情況下，授權主管機關做為核定的權限來源，
17 並不違反授權明確性。因此，臺灣存託憑證以證交法第
18 22條第4項法律授權制定「法規命令之方式」，於「外
19 國發行人募集與發行有價證券處理準則」中將「臺灣存
20 託憑證」核定為證交法下之有價證券。此外，關於臺灣
21 存託憑證是否屬於76年900號公告已核定之「其他具有
22 投資性質之有價證券」，國內學者不乏肯定見解，認為
23 臺灣存託憑證屬於主管機關依該號函釋已核定之有價證
24 券。至於證交所以「臺灣證券交易所股份有限公司審查
25 外國有價證券上市作業程序」、「財團法人中華民國證
26 券櫃檯買賣中心外國有價證券櫃檯買賣審查準則」審核
27 通過臺灣存託憑證上市、上櫃，前提當然是它屬於證券
28 交易法上有價證券，交易所才會進行相關審查上市的標
29 準。

30 3.在證交法上，對於何謂具有投資性質之有價證券，金管
31 會採取了美國法上的「HOWEY TEST」，其第一個定義就

是要投資人有出資，第二是有投資在一個共同事業，第三是投資人有期待獲利，第四是這些獲利全然取決於第三人的努力，從這四個標準來看，這是美國法上關於INVESTMENT CONTRACT 即投資契約的定義，而投資性質的有價證券，其實基本上也不出這四個定義之外，臺灣存託憑證也符合投資性質的這四個定義，所以是一個具有投資性質的有價證券。

4.基於法律規範之一致性，臺灣存託憑證應屬證券交易法規範之有價證券，依我國證交法施行細則第11條規定可知，在解釋短線交易與內線交易之「其他具有股權性質之有價證券」時，清楚地將臺灣存託憑證列為禁止從事短線交易與內線交易的有價證券客體，則同樣規範於證交法中的不法行為類型，如證券詐欺、公開說明書不實、操縱行為等，基於同一法律規範一致性的要求，亦應做相同的解釋，否則將會產生嚴重的法律漏洞。

5.參考美國立法例與我國證券交易法之立法目的，臺灣存託憑證應屬我國證券交易法規範之有價證券，美國法院對有價證券之解釋，注重的是經濟上的實質而非形式，以判定爭議標的是否合乎其定義。鑒於臺灣存託憑證明顯具有投資性或投資契約之性質，此種新型商品不能拘泥於形式名稱認為尚未經主管機關核定即放任其破壞或減損證交法保障投資與市場秩序之立法目的，而應可以從經濟實質的角度，解釋其為證交法第6條第2項之「表明其權利之證書」以避免造成法律規範之闕漏。

(五)西○○教授之鑑定意見：

1.西○○教授於原審陳述以下鑑定意見：

(1)對比美日之法制，我國證券交易法第6條第1項並未在法律中明文賦予臺灣存託憑證法律地位。我國證交法第6條第1項授權主管機關行使核定權，但卻未劃定界限，法制與我國較為相似的日本法則明定須審酌：流通性或其他情事、是否為保護公益或投資而有必要。

01 對比日本法，我國現行法制對於核定權之設計存有違
02 反授權明確性之可能。

03 (2)主管機關雖然尚未將臺灣存託憑證核定為有價證券，
04 但實務上依據財政部函釋將其直接當做外國有價證券
05 處理，且係直接將臺灣存託憑證當成是「外國股票」
06 看待。惟存託憑證雖然是連結至股票之一種衍生性金
07 融商品，但它畢竟不等於「股票」本身，存託憑證之
08 本質是股票之「替代憑證」。綜上，若76年900號公
09 告為核定依據，其所核定者亦僅為「外國股票」，
10 而不及於「臺灣存託憑證」。

11 (3)76年900號公告核定權本身就已經是概括規定，須透
12 過核定權之行使始能加以具體特定，而在主管機關行
13 使此一核定權時，若許其得以另一個概括之概念
14 （「其他具有投資性質之有價證券」）做為核定權行
15 使之內容，則等於是未行使核定權，也有循環論證之
16 嫌。

17 (4)判斷一有價證券屬於何國之有價證券應依據其「發行
18 準據法」，例如A公司之股票可直接在B國上市交易，
19 該股票仍為A國之有價證券，只是由於在B國上市交
20 易，仍須遵守當地國之法律。臺灣存託憑證係在我國
21 並依我國法而發行，準據法即為我國法，其非屬外國
22 之有價證券，當然不可能為「76年900號公告」核定
23 之範圍，且又非證交法明定之有價證券，故臺灣存託
24 憑證尚非屬我國證交法上之有價證券。

25 (5)證交法第6條第1項是立法有特定，把核定權交給行政
26 機關核定，所以它是指法律明定的執行機關，目前金
27 管會很明確認為它核定的依據就是76年900號公告，
28 不是依據「募發準則」或證交法第6條第2項「前項各
29 種有價證券之價款繳納憑證或表明其權利之證書，視
30 為有價證券」，這是第一個面向。第二，「募發準
31 則」這是發行的依據，制定這個準則的母法是在證券

01 交易法第22條第4項，不是第6條第1項，所以法源依
02 據不同，不能拿發行依據來當成解釋有無經過核定的
03 依據。

04 (6)證交法施行細則第11條已說明適用的是第157條短線
05 交易跟157之1的內線交易，而非在解決何謂證券交易
06 法上有價證券的問題，證交法施行細則第11條本身講
07 的概念，是指具有股權性質之有價證券，所以施行細
08 則第11條的適用前提是它必須已經是有價證券，然後
09 再去解決後續衍生的問題，若真的要去適用它的話，
10 也只能適用在第157條跟157之1，因為會有罪刑法定
11 原則的問題。

12 2. 西○○於本院中經被告亥○○再次聲請調查並補充鑑定
13 意見略以：

14 (1)證交法第6條第1項既然授予主管機關有價證券的核定
15 權，主管機關就應針對各種新型態的有價證券逐種、
16 具體核定，不能以「其他具有投資性質之（外國）有
17 價證券」一語，就認為只要是跟外國投資有關的證券
18 就一概事先核定為證交法的有價證券，否則等同於主
19 管機關自我免除法律課與其核定的義務。

20 (2)76年900號公告的背景，是為了禁止不肖人士以外國
21 有價證券名義來台吸金，而不是為了開放外國有價證
22 券。當時也沒有要以此號公告為依據要開放新種外國
23 有價證券在我國發行。以此號公告直接作為新種商品
24 TDR的核定依據，違背其發布目的。本案爭議就是肇
25 因於主管機關未先核定就讓TDR發行，於發生問題
26 後，才去找出無關的76年900號公告「回溯解釋」，
27 死馬當活馬醫，我認為不應「回溯解釋」。

28 (3)美國及日本是把ADR、JDR的法律性質直接明定於該國
29 法律中，因此美國及日本文獻均認為是「本國有價證
30 券」，沒有如同我國的爭議。原審判決認為不應採取
31 「發行準據法」作為我國或外國有價證券之判斷標

準，但也沒提出應該以何標準予以區別。而且參酌美國、日本文獻，鈞院105年度聲再字第36號刑事裁定也肯認TDR並非外國有價證券。「募發準則」也將TDR放在第二章「募集與發行國內有價證券」（第二節「存託憑證」）中，綜此可見TDR就是「我國有價證券」，不在76年900號公告之「外國有價證券」文義範圍內。

(4)外國公司的股票不能直接在我國流通，所以才藉由存託憑證轉化為我國有價證券，才能在我國流通，才能保護我國投資人。雖然有些人認為存託憑證與股東有些權利可以重疊，就認為存託憑證就是股票，這完全誤會了。例如表決權的行使，假如是股票那股東可以直接行使表決權，但存託憑證不行，存託憑證持有人必須透過中間的存託機構來行使表決權，他們就是不能直接行使，而直接行使與間接行使就是不同的架構。

(六)被告亥○○於本院中再聲請調查鑑定人癸○○、卯○○。

渠二人鑑定意見略以：

1.癸○○之鑑定意見：

(1)我76年3月高考及格到財政部證管會，之後改成財政部證期會，93年7月改為金管會。我在證管會擔任過科長、法務室主任、組長，金管會成立後我在法律事務處擔任過副處長及處長。76年900號函是證管會二組發的公文，當時我在證管會二組擔任科員。

(2)76年900號函的背景，是因為當時我國不允許外國有價證券在我國境內自由流通、無所管制，所以才發布這個函，對於外國有價證券在我國的募發買賣，都應該依照證交法規定辦理。在當時還沒有TDR的概念，主管機關也沒想到TDR，因此這個函應該沒有包含TDR。

(3)TDR雖然是表彰外國有價證券的一種商品，但它是外

01 國股票存放在存託機構，在我國由存託機構另外發行
02 的一種有價證券，是一種獨立的商品，它跟原來的股
03 票已經不一樣了。TDR雖然也有股東權的行使，但它
04 是由存託機構去行使，不是買TDR的受益人去行使。
05 配息配股權利也是依照存託契約，不是依照外國公司
06 的規定。TDR的國際證券編碼是TW，是依照我國法令
07 發行的。因此應該是我國有價證券，不是外國有價證
08 券。

09 (4)雖然主管機關有制定「募發準則」，但不能以此就認
10 定已經核定TDR為有價證券。因為募發準則的授權依
11 據是證券交易法第22條第4項，不是證交法第6條第1
12 項。「發行」與「核定」也不一樣，「核定」是認定
13 範圍，「發行」是規範它的資訊揭露。主管機關也沒
14 有藉由該準則要做出「核定」的意思表示。這只是讓
15 TDR可以發行，不是核定。金管會也有讓很多沒有被
16 核定為證交法有價證券的商品在我國交易。

17 (5)證券交易法施行細則第11條只是在解釋證交法第157
18 條第6項及第157條之1，也就是內線交易的適用問
19 題，它也不是核定TDR為證交法的有價證券。

20 (6)只有在101年1月4日增訂證交法第165條之1、第165條
21 之2之後，才算是藉由法律對TDR做出具體明確的規
22 範。在此之前都沒有核定過TDR是有價證券。

23 2. 卯○○之鑑定意見：

24 (1)76年900號函是核定「外國」有價證券，但TDR是由外
25 國公司與臺灣的存託機構簽訂存託契約，由臺灣存託
26 機構在臺灣發行，發行主體、發行地都在臺灣，證交
27 所TDR契約範本也規定「本契約及臺灣存託憑證以中
28 華民國法律為準據法」，準據法也是我國法，所以我
29 認為TDR是我國有價證券，不在76年900號函的規範範
30 圍內。

31 (2)金管會要行使核定權，應以行政處分方式為之，而且

01 應針對具體特定的有價證券行使核定權。金管會迄今
02 依證交法第6條授權核定有價證券7次，但都沒有針對
03 臺灣存託憑證TDR做出核定。

04 (3)81年及85年的「募發準則」明列授權依據是證交法第
05 22條第4項，不是證交法第6條第1項，我認為不能用
06 募發準則兼作核定TDR是證交法之有價證券。而且證
07 交法第6條第1項之核定權在主管機關，必須先經過主
08 管機關核定，法院才能用證交法規定處罰；沒有經過
09 主管機關核定，法院就不能適用證交法的規定去處
10 罰。假如法院認定主管機關在募發準則兼作了核定，
11 則有違授權明確性的正當法律程序。

12 (4)依照臺灣存託憑證TDR契約公版的範本，特別表示TDR
13 持有人不得自行、直接或個別行使存託股份所表彰之
14 表決權，而且存託機構要以過半數存託憑證持有人對
15 同一議案為相同指示，就存託股份所表彰之所有表決
16 權出席股東會，並依持有人之指示按發行公司股東會
17 應遵循之相關法令及發行公司內部規則就相關議案進
18 行表決，如果沒有過半數，則出具委託書給公司董事
19 長，由其自行全權行使表決權，不是由TDR持有人來
20 直接行使。要收取股息紅利也要透過存託機構。因此
21 TDR與表彰的股票根本不同。

22 (5)101年1月4日增訂證交法第165條之2，它的規範意旨
23 就是要把第二上市的外國有價證券納入管理，TDR是
24 表彰外國有價證券，依照第165條之2準用第6條，TDR
25 就是表彰第165條之2準用有價證券的證書，因此TDR
26 現在是受證交法規範的有價證券。在增訂證交法第16
27 5條之2之前，TDR不能認為是證交法第6條第2項的擬
28 制有價證券，因為TDR與擬制有價證券不一樣。就是
29 因為之前都沒有核定過TDR是有價證券，所以才在101
30 年增訂證交法第165條之2，將TDR納入證交法規範。

31 (七)關於臺灣存託憑證是否屬證券交易法第6條第1項「經主管

01 機關核定之其他有價證券」之問題，涉及：證券交易法第
02 6條第1項後段是否違憲？76年900號公告行政命令是否
03 「逾越法律授權範圍」而違法？臺灣存託憑證是否在76年
04 900號公告的核定範圍內？構成要件明確性及規範認識可
05 能性？等問題，以下茲析述之。

06 (八)證券交易法第6條第1項後段是否違憲的問題：

07 1.法官之法規審查權及法官聲請釋憲之程序要件：

08 (1)按司法院釋字第601號解釋理由書中有謂：「法官依
09 據法律獨立審判，憲法第80條定有明文。惟憲法之效
10 力既高於法律，法官有優先遵守之義務，因此法官於
11 個案審判中，應對所擬適用之法律為合乎憲法意旨之
12 解釋，以期法律之適用能符合整體憲法基本價值，並
13 得進而審查該法律之合憲性…」，此段文字明確陳述
14 了實體權限性質的「法官之法規審查權」意涵，亦即
15 釋字第371號解釋所賦予法官聲請釋憲權的前階段與
16 前提（註1）。而法官之「法律違憲審查聲請權」，
17 經由釋字第572號、第590號解釋予以闡釋，如釋字第
18 590號解釋文謂：「法官於審理案件時，對於應適用
19 之法律，依其合理之確信，認為有牴觸憲法之疑義
20 者，各級法院得以之為先決問題，裁定停止訴訟程
21 序，並提出客觀上形成確信法律為違憲之具體理由，
22 聲請本院大法官解釋…」釋字第601條解釋理由書中
23 並謂：「…俟大法官就該先決問題作成有拘束力之憲
24 法上判斷後，審理原因案件之法院始得以之作為裁判
25 基礎，續行個案之審理程序…至憲法第79條第2項及
26 憲法增修條文第5條第4項明定，司法院大法官（現改
27 制為憲法法庭）具有憲法與法令之最終解釋權」，亦
28 即依我國現制，憲法法庭（改制前為司法院大法官）
29 乃具有法律違憲審查與效力最終決定（解釋）權。

30 (2)並且，法官聲請釋憲程序的「先決問題」，經司法院
31 釋字第572號解釋之闡釋，指「審理原因案件之法

01 院，確信系爭法律違憲，顯然於該案件之裁判結果有
02 影響者而言」，學說上有認為此係採取德國法上「裁
03 判重要關聯性」之概念，並亦認為可論證推導、彰顯
04 出我國法制上大法官釋憲權之「（補充）備位功
05 能」，亦即僅當一般法院審判權已善盡其個案審判之
06 職責，並用盡對於一般法院審判權所要求之個案裁判
07 之最大可能性，仍無法實現憲法託付予其之審判任務
08 時，蓋該一般法院確信其於個案裁判所適用之法律違
09 憲，因此無法於原因案件之裁判適用其確信為違憲之
10 法律為裁判基礎，以完成具體個案審判之任務時，始
11 有促使與發動司法院大法官釋憲權（憲法法院審判
12 權）之功能範圍之要求（註2）。

13 (3)司法院釋字第572號解釋文並稱：所謂「提出客觀上
14 形成確信法律為違憲之具體理由」，係指聲請法院應
15 於聲請書內詳敘其對系爭違憲法律之闡釋，以及對據
16 以審查之憲法規範意涵之說明，並基於以上見解，提
17 出其確信系爭法律違反該憲法規範之論證，且其論證
18 客觀上無明顯錯誤者，始足當之。如僅對法律是否違
19 憲發生疑義，或系爭法律有合憲解釋之可能者，尚難
20 謂已提出客觀上形成確信法律為違憲之具體理由等語
21 （108年1月4日修正公布、111年1月4日生效施行之憲
22 法訴訟法，已將前揭司法院釋字意旨明訂於憲法訴訟
23 法第55條：各法院就其審理之案件，對裁判上所應適
24 用之法律位階法規範，依其合理確信，認有抵觸憲
25 法，且於該案件之裁判結果有直接影響者，得聲請憲
26 法法庭為宣告違憲之判決）。是以，法官聲請釋憲之
27 程序，係憲法法庭審查聲請法官於其聲請釋憲書所主
28 張確信其裁判應適用之法律違憲，並且顯然於該案件
29 之裁判結果有影響之論證說明之理由，是否充分地足
30 以使憲法法庭決定受理該法官聲請釋憲案件，並進而
31 對於該法律行使實體上違憲審查之程序（註3）。

01 (4)原審之原承審合議庭謂系爭規定一、二有違反法律保
02 留原則及授權明確性原則之疑義，聲請司法院大法官
03 解釋，大法官則認為該合議庭所陳理由「尚難謂已提
04 出客觀上形成確信為違憲，而有何違反法律保留原則
05 及授權明確性原則之具體理由」，而作成不受理決
06 議。

07 2.本院對於證券交易法第6條第1項後段規定，有無違反憲
08 法「授權明確性」原則等之審查，茲析述如下：

09 (1)關於立法機關得否授權行政機關就刑罰構成要件之一
10 部分以法規命令予以補充（亦即學說上所稱「空白刑
11 法法規授權」）的憲法問題，司法院釋字第680號解
12 釋文謂：「立法機關以委任立法之方式，授權行政機
13 關發布命令，以為法律之補充，雖為憲法所許，惟其
14 授權之目的、內容及範圍應具體明確。至於授權條款
15 之明確程度，則應與所授權訂定之法規命令對人民權
16 利之影響相稱。刑罰法規關係人民生命、自由及財產
17 權益至鉅，自應依循罪刑法定原則，以制定法律之方
18 式規定之。法律授權主管機關發布命令為補充規定
19 時，須自授權之法律規定中得預見其行為之可罰，其
20 授權始為明確，方符刑罰明確性原則（本院釋字第52
21 2號解釋參照）。其由授權之母法整體觀察，已足使
22 人民預見行為有受處罰之可能，即與得預見行為可罰
23 之意旨無違，不以確信其行為之可罰為必要。」

24 (2)司法院大法官從釋字第313、390、402等號解釋以降
25 所確立之授權明確性標準，搭配釋字第443號解釋所
26 確立的層級化法律保留，要求法律如授權行政機關訂
27 定涉及限制人民權利之命令，其授權之目的、內容、
28 範圍必須具體明確。此一原則寓有督促立法作為義
29 務、強化立法權控制行政權之色彩，抑制廣泛空白授
30 權的規範現實，其背景乃正呼應我國80年代民主轉型
31 的時代任務。而在歷史時空丕變後，授權明確性原則

01 自應該為適度調整。在「非屬嚴格審查的事項中」，
02 授權明確性原則不要求立法者須自行就授權之目的、
03 內容與範圍一一作明確規定，重要的毋寧是能藉由授
04 權目的探求，推論出授權之內容與範圍，而即使對授
05 權目的的審查，也不以法文具體明示為必要，只要能
06 依一般法律解釋方法，從授權母法整體，特別是相關
07 法條文義、法律整體之體系關聯及立法目的，可推知
08 授權之目的為何即為已足（註4）。

09 (3)即使涉及到刑法處罰構成要件的情形，因罪刑法定主
10 義墊高了授權明確性要求的基準，依上述釋字第522
11 號、680號解釋文意旨，則可認為：刑罰構成要件授
12 權明確與否，較諸一般事務之授權之審查，必須思考
13 更多的要素，一方面必須視授權母法對行政機關的政
14 策指導是否清晰，另方面則必須從受規範者的角度去
15 考量，母法中是否已呈現出何種行為態樣可罰。但所
16 謂「預見行為可罰」的要求，究竟係指必須明確到何
17 種程度呢？即使發展出「預見可罰性」標準之德國聯
18 邦憲法法院，依照其實務操作，亦較文字顯現出來的
19 緩和。是以，釋字第680號解釋文謂「其由授權之母
20 法整體觀察，已足使人民預見行為有受處罰之可
21 能」，其中所稱「可能」其實即指「風險」，刑罰授
22 權明確的可預見性毋寧只是要求立法者在母法中指出
23 具體的政策方針以及欲授權行政機關補充之事項的概
24 念框架，使受規範者從授權母法、立法意旨及法律整
25 體規範中，能預見某一類型的行為有被處罰的風險，
26 並大致能預想行政機關將朝向那些可能的方向補充授
27 權之法律。而且這些審查標準雖然用受規範者預見
28 性的用語，但其實操作下來保護被規範者一望即知處
29 罰範圍的考量比較不受重視，其核心毋寧是要將行政
30 機關運用授權之權限，限定在一個合理的、符合法規
31 意旨的框架中。因為它一方面顧及保護受規範人起碼

能知悉何種領域的行為帶有風險，但不過份要求母法本身的詳細性，另一方面以要求立法者提出立法指示、概念框架之方式，約束行政權運用權力的邊界（註5）。

(4)本院基於法官「法規審查權」，對於證券交易法第6條第1項後段「法律」之審查如下：

①本條項規定：「本法所稱有價證券，指政府債券、公司股票、公司債券及經主管機關核定之其他有價證券。」（註6）就受我國證券交易法規範之「客體」，除所列示之政府債券、公司股票、公司債券外，並授權主管機關依據此一概括規定，將其他證券納入本法規範。論者有謂此一立法模式為「有限列舉，概括授權」，此一規定，與各國證券法相較，固然可謂簡略，於「立法論上」也有諸多可以討論之處（註7）。

②惟如前所謂，在授權明確性原則上，重要的是能藉由授權目的探求，推論出授權之內容與範圍，並能依一般法律解釋方法，從授權母法整體，特別是相關法條文義、法律整體之體系關聯及立法目的，可推知授權之目的為何即為已足。而證券交易法第6條第1項後段所稱「經主管機關核定之『其他有價證券』」，其條文使用「其他有價證券」一詞，本身就已是令人理解的概念，並相當程度界定了其授權目的、內容及範圍（註8）。而參照證券交易法第1條所規定「為發展國民經濟，並保障投資，特制定本法」，更可明確看出立法者在授權主管機關行使其核定權之授權目的，並可以推論出其授權之內容與範圍。亦即立法者已明確表達出：在界定應否應用立法授權「核定」有價證券時，應該考慮公共利益，以及是否為保護投資人所必要，也就是證券交易法第1條之立法意旨，並且證券交易

01 法上的「證券」著重的是「投資性」與「流通
02 性」，尤其是前者之「投資性」（註9）。換言
03 之，本院認為在此授權母法，依其法律整體之體系
04 關聯及立法目的，對行政機關的政策指導已屬清晰
05 明確。

06 ③鑑定人酉○○教授於原審陳述鑑定意見時雖稱：
07 「（就你看法文內容，對於大法官要求委任立法，
08 即授權訂定的目的、內容與範圍，你覺得該條文有
09 寫到嗎？）目的就像我方才提到的日本法是有寫的，
10 比如說投資性，它有把一些目的加進去，所以
11 我們是沒有，而範圍是一個更尷尬的問題，若先聚
12 焦在美國法跟日本法，日本法在法條中至少列舉20
13 款左右，列舉式說明何謂有價證券，美國法是把它
14 合在一起，但它就是一個非常大範圍，範圍非常
15 廣，臺灣是只列舉3種，政府債券、公司股票、公
16 司債券，但沒有告訴你什麼性質的可以合併，所以
17 你只能夠從這3種已經列舉的去歸納出一些共同原
18 則，可是我們只列舉3種，若以日本法來講，至少2
19 0種左右，所以以當代證券交易法來做比較的話，
20 我們的立法很明顯落後，故不符合明確性的要求」
21 等語（甲18卷第221頁），惟此一鑑定意見僅係就
22 證券交易法第6條第1項的文字，以及該條項「列
23 舉」的項目在「較少」，在「比較法上明顯落
24 後」，即推論該條項「不符合授權明確性原則」，
25 尚未考量證券交易法整體之體系關聯及立法目的。
26 再者，依鑑定人酉○○教授於己身文獻中，亦曾明
27 確指出在我國證券交易法應有所謂「固有意義」之
28 有價證券的存在，且「固有意義」係行政機關行使
29 核定權應遵守之範圍，認定「固有意義」有價證券
30 的依據，其中之一即係依證券交易法第1條的立法
31 意旨，要依「保障投資的必要性」，以及「投資

性」、「應重實質，而非形式及名稱」等來判斷（註10）。換言之，依照鑑定人西○○教授自己之見解，從證券交易法第1條之立法原則，以及「有價證券」本身可以歸納判斷的概念原則，就可以看出立法者在授權主管機關行使其核定權之授權目的，並可以推論出其授權之內容與範圍，此與本院上述的論旨相同，卻與西○○自己在原審之鑑定意見相違。故本院認為鑑定人西○○教授於原審陳述之鑑定意旨並不可採。

④另從「預見可罰性」標準言之，亦即從受規範者的角度去考量，證券交易法第6條第1項後段之規定，是否已達到「其由授權之母法整體觀察，已足使人民預見行為有受處罰之可能」的要求呢？首應敘明者係，基於前述法官之法規審查權的意旨，本院應僅就「個案審判」中，對於擬適用之法律審查該法律之合憲性，另基於前述「裁判重要關聯性」之要求，本院亦應僅就「原因案件」之必要範圍內為審查。在本案中，檢察官起訴並經被告亥○○等爭執其違憲的刑罰規定，實際上係證券交易法第155條第1項第4款、第5款及第7款，依同法第171條第1項第1款及第2項處罰的操縱有價證券罪。而上述條文，實際上已經將該當此罪名之「操縱行為構成要件」予以明文規定。亦即系爭證券交易法第6條第1項後段系爭規定，僅係將犯罪構成要件之一部分「何者構成有價證券」授權行政機關以法規命令具體化，以資補充。而「操縱市場」行為具有刑事可罰性，更可謂係全民共識，自受規範者的角度，從證券交易法整體觀察，已足以使人民可以預見到相關的「操縱市場行為」有受處罰之「可能」或「風險」。且從證券交易法第155條第1項，將處罰的範圍明確限定在「對於在證券交易所『上市』之有價

證券」（依同條第2項於上櫃有價證券準用之），何者是「上市」（上櫃）之有價證券，人民都可以輕易的獲得資訊，無任何混淆之虞，此授權刑罰法律不僅達到有「抽象預見」之可能，更可以說已經達到可以「具體預見」之嚴格標準（註11）。

3. 綜上，本院基於法規審查權，認為證券交易法第6條第1項後段，符合授權明確性原則，在本案的「原因案件」中，從證券交易法整體觀察，授權刑罰法律不僅達到有「抽象預見」之可能，更可以說已經達到可以「具體預見」之嚴格標準。易言之，縱使以最嚴格的標準，系爭規定亦符合「預見可罰性」之要求。故被告亥○○及其辯護人辯稱證券交易法第6條第1項後段違憲云云，並不足採。本院既無適用法律違憲之確信（甚至也無此疑義），自亦無再依被告聲請向憲法法庭聲請為法律違憲審查之必要，在此敘明。

(九) 本院對於76年900號公告行政命令是否「逾越法律授權範圍」等之違法審查：

1. 按依司法院釋字第371號、第572號、第590號等解釋意旨及憲法訴訟法第55條之規定，依我國現制，憲法法庭（即改制前之司法院大法官會議）乃具有「法律」違憲審查與效力最終決定（解釋）權。另依司法院釋字第137號解釋文謂：「法官於審判案件時，對於各機關就其職掌所作有關法規釋示之行政命令，固未可逕行排斥而不用，但仍得依據法律表示其合法適當之見解。」是以，行政命令是否逾越法律授權或增加法律所無限制的審查，遂有二元的審查機制。一方面，包括最高法院及最高行政法院在內的各級法院，可以「審查命令是否違法」而於個案中拒絕適用。另一方面，憲法法庭也可以透過「行政命令違法則違憲」的審查，而一般性地宣告命令失效（註12）。換言之，本院基於法規審查權，若認為76年900號公告等「行政命令」因「逾越法律授權

範圍」等而牴觸法律時，即可於個案中逕行拒絕適用。

2. 復按，「以法律授權主管機關發布命令為補充規定者，內容須符合立法意旨，且不得逾越母法規定之範圍。其在母法概括授權下所發布者，是否超越法律授權，不應拘泥於法條所用之文字，而應就該法律本身之立法目的，及整體規定之關聯意義為綜合判斷，迭經本院解釋闡明在案」（司法院釋字612號解釋文參照）。

3. 財政部於76年9月12日以76年900號公告：「主旨：外國之股票、公司債、政府債券、受益憑證及其他具有投資性質之有價證券，凡在我國境內募集、發行、買賣或從事上開有價證券之投資服務，均應受我國證券管理法令之規範。說明：依證券交易法第6條第1項規定辦理。」（此公告全文見甲19卷第435頁）。其事實背景係於當時適值國內經濟起飛，國人對於有價證券之投資蔚為風潮，惟因投資理財知識普遍不足，屢有國內投資人透過非法之盤商仲介或購買未經主管機關核准之外國股票、受益憑證等有價證券，致產生糾紛爭議等情事，並參考當時國外已有之有價證券類型，並考量證券市場快速創新，有價證券型態多變，爰將具有投資性質之有價證券納入規範，以保障我國投資人權益，落實證交法第1條保障投資之立法精神與主旨，此有金融監督管理委員會於109年1月17日函覆監察院之函文在卷可稽（甲18卷第253-256頁）。

4. 上揭76年900號公告意旨，已經明確敘明其授權依據係依照證券交易法第6條第1項後段，核定「外國之股票…及其他具有投資性質之有價證券，凡在我國境內募集、發行、買賣或從事上開有價證券之投資服務，均應受我國證券管理法令之規範」（註13）。此一公告的行政命令，將具有「外國」、「投資」性質之有價證券納入我國證券法規範，在一定程度上，減少了我國證券交易法就「有價證券」範圍採取狹窄、列舉之立法方式，而未

01 採取概括定義方式，在法制上所造成的「真空地帶」
02 （註14）。此一公告的行政命令，依照授權母法本身之
03 立法目的，及整體規定之關聯意義為綜合判斷，自然可
04 認為符合證券交易法第1條「保障投資」之立法目的，
05 並且仍在證券交易法第6條所稱「有價證券」之概念範
06 圍內。足認此一法規命令，不但完全符合母法之立法意
07 旨，亦毫無逾越母法授權範圍之可言，至為明確。

08 (十)臺灣存託憑證是否在76年900號公告的核定範圍內？

09 1.被告答辯意旨及鑑定人酉○○、癸○○、卯○○之鑑定
10 意旨均稱：臺灣存託憑證係由我國存託機構，在我國依
11 我國法發行，準據法即為我國法，係屬我國有價證券，
12 非屬外國之有價證券，當然不可能為「76年900號公
13 告」核定之範圍，又非證交法明定之有價證券，故臺灣
14 存託憑證尚非屬我國證交法上之有價證券云云。

15 2.金融監督管理委員會則認為：臺灣存託憑證係存託機構
16 在國內所發行表彰存放於保管機構之外國發行人有價證
17 券之憑證，爰持有人為外國發行公司之實質股東，得經
18 由存託機構對於原表彰之有價證券發行公司主張股息、
19 紅利、剩餘財產之分配，以及行使投票權，核屬76年90
20 0號公告所稱具有投資性質之有價證券，自為證交法第6
21 條第1項所稱經主管機關核定之其他有價證券，此有金
22 融監督管理委員會於109年1月17日函覆監察院之函文在
23 卷可稽（甲18卷第256頁）。鑑定人張心悌教授於原審
24 陳述之鑑定意旨亦與此相同。

25 3.本院認為：

26 (1)被告亥○○答辯意旨及鑑定人酉○○、癸○○、卯○○
27 ○之鑑定意旨，爭執重點在於「臺灣存託憑證係在我
28 國並依我國法而發行，準據法即為我國法，其非屬外
29 國之有價證券」。亦即將所謂「外國之股票……及其
30 他具有投資性質之有價證券」，其中所謂「外國」或
31 「本國」的判斷限定在「發行依照的準據法」（酉○

○及卯○○鑑定意見，甲18卷第218頁、本院卷七第466頁），或限定在「國際證券識別碼TW」（癸○○鑑定意見，本院卷七第437至439頁），或憑形式外觀之發行主體、發行地為判斷依據（卯○○鑑定意見，本院卷七第466頁）。但酉○○經原審詰問時，亦稱：「（你方才提到外國跟本國有價證券的區分，這個區分標準是否有法律明定？）這個問題我方才大概講到，坦白說從實定法來看，我是沒有找到明確的依據…這是我的研究心得，沒有法律依據」等語（甲18卷第227-228頁），癸○○及卯○○亦無法說明以「發行準據法」、「國際證券識別碼」或「發行主體所屬國或發行地」為區別「外國／我國有價證券」之法源依據何在。可見上述判斷依據都只是渠等個人心得或感想，並非具拘束力之有權解釋。

(2)鑑定人酉○○雖於本院中又稱：美國及日本文獻都將存託憑證ADR、JDR認定為美國或日本的國內有價證券，並非外國有價證券；本院105年度聲再字第36號裁定亦肯認係國內有價證券；募發臺灣存託憑證準則亦將TDR置於第二章「募集與發行國內有價證券」中，可見從結論來說，TDR就是國內有價證券云云。但如前述，酉○○自己亦稱，美國及日本係將ADR、JDR之法律性質直接定性於該國法律中，因此沒有如同我國之爭議，且此種規範顯與我國係以法律授予主管機關核定有價證券權力之規範方式不同，且美、日等國文獻縱足供我國參考，但對我國並無拘束力，本院其他裁定對本案判斷亦無拘束力，主管機關金管會亦一再明確表示TDR核屬76年900號公告所稱具有投資性質之有價證券，更因此於81年訂定募發（臺灣存託憑證）準則，再次宣示、核定臺灣存託憑證為證交法有價證券之意旨（詳後述）。是酉○○上開意見均不足憑為認定TDR係我國有價證券之充分論據。

- 01 (3)況依76年900號公告全文：「外國之股票、公司債、
02 政府債券、受益憑證及其他具有投資性質之有價證
03 券，凡在我國境內募集、『發行』、買賣或從事上開
04 有價證券之投資服務，均應受我國證券管理法令之規
05 範。」亦即，「外國之股票等有價證券」凡在我國境
06 內為「發行」者，都要依照我國證券管理法令為之，
07 且都要受我國證券管理法令規範，則其所發行者，其
08 準據法當然就是依照「我國法」，則依照鑑定人西○
09 ○教授的鑑定意旨，此時「外國之股票等有價證券」
10 卻又成為「我國有價證券」，不是「外國有價證
11 券」，而又不能在76年900號公告的適用範圍內了，
12 依照此鑑定意見，即排除了76年900號公告所有適用
13 可能空間，如此顯然並非76年900號公告的文義意
14 旨，或以受規範者立場對於76年900號公告全文會理
15 解的意涵（註15）。益見西○○之鑑定意見不可採。
- 16 (4)復按，在法律解釋上的「文義因素」，亦即「可能的
17 文義」具有「範圍性功能」，其劃出了法律解釋活動
18 之可能的最大迴旋餘地（註16）。而在文義射程範圍
19 內，如有複數解釋之可能性時，應依論理解釋方法，
20 在法律規定文義範圍內，闡明法律之真意，以期正確
21 妥當之適用，此在法官對於法律授權之行政命令解釋
22 上，亦當如此。
- 23 (5)臺灣存託憑證，既係指存託機構在國內所發行表彰存
24 放於保管機構之「外國發行人有價證券」之憑證，並
25 誠如鑑定人張心悌教授於原審審理時之鑑定意見：
26 「因為TDR是重新包裝以後，再委託一個臺灣存託機
27 構重新發行，所以有些人認為其發行人、發行地、交
28 易地都在臺灣，故為本國有價證券，但我認為它是外
29 國有價證券，因為TDR打開來就是表彰該外國公司的
30 股票，而且其實TDR的所有權人可以投票，也可以行
31 使盈餘分派請求權、剩餘財產分配，其權利跟持有該

01 家外國公司股票之股東的股東權是一模一樣…另外持有
02 人也能要求兌回原股，所以他也可以要求存託機構說
03 我要兌回原來的股票…所以基本上他就是那家公司股
04 東的概念」等語（甲18卷第157-158頁）。而「外國
05 之股票、公司債…」的所謂「外國」，在文義上包括
06 該股票、公司債等有價證券之實質權益歸屬係「外國
07 人」者（在「法人」時，即該法人係依照外國法律組
08 織登記的情形）。而臺灣存託憑證係「外國之股票、
09 公司債等」在我國境內募集、發行時之憑證，在經濟
10 實質上，一方面臺灣存託憑證持有人所得享有之權
11 益，實質上就是來自於外國發行公司；另一方面，發
12 行臺灣存託憑證所獲取之資金，最終也歸屬於外國發
13 行公司，外國發行公司就所發行之臺灣存託憑證，也
14 都是以「發行普通股新股」或「已發行普通股」之方
15 式為帳上處理（即在會計上認為就是公司的股本）。
16 也就是說，發行臺灣存託憑證之實質權益最終均歸屬
17 於外國發行公司，並非我國存託機構，自應當認臺灣
18 存託憑證係在76年900號公告所稱「外國具有投資性
19 質有價證券」之文義射程範圍內。如此解釋，才符合
20 該公告的全文意旨，也才符合證券交易法第6條第1項
21 母法的授權意旨。

22 (6)進言之，臺灣存託憑證TDR係外國發行公司與我國存
23 託機構簽訂存託契約，委託我國存託機構在我國發行
24 表彰存放於保管機構之外國發行公司有價證券之憑
25 證。TDR在外觀形式上雖係由我國存託機構所發行，
26 但實質上，我國存託機構係立基於為外國發行公司發
27 行表彰其股票等有價證券憑證之地位，外國發行公司
28 同時亦提供價值相當之股票存託於保管銀行，發行TD
29 R之實質權益最終也歸屬於外國發行公司，而非我國
30 存託機構。且觀諸TDR與外國發行公司股票之關係，T
31 DR實質上依附於外國發行公司股票而存在，倘無外國

發行公司股票，TDR即失所附麗。是故在經濟實質上，我國投資人持有TDR等於間接持有外國發行公司股票，TDR持有人雖應透過存託機構及依照發行條款行使權利，但具有與外國發行公司股東相同之權利義務，亦即外國發行公司股東享有之盈餘分派（包括：現金分派、新股分派、非以現金或股份之分派）、贖餘財產分派、認購新股或其他有價證券等股東權，TDR持有人均同獲享有，亦具有股東會表決權（係透過存託機構間接行使，詳下述），更能兌回原股。綜上可見，TDR實質上蘊含的經濟本質，與其所表彰之外國發行公司股票，基本上完全相同。

(7)被告亥○○及辯護人與其聲請調查之鑑定人酉○○、癸○○、卯○○雖均稱，TDR持有人就存託股份表決權之行使，與外國發行公司股東有相當差異，並以此主張TDR實質上不等同外國發行公司股票，不能認為是外國有價證券云云。查，依本案各檔臺灣存託憑證之存託契約，存託憑證持有人關於所表彰股份之表決權行使方式，確與外國發行公司股東有以下不同：一、存託憑證持有人不得自行、直接或個別行使存託股份表彰之表決權。二、存託機構於通知持有人發行公司召開股東會時，應同時檢附投票指示書，由持有人載明贊成或反對之議案，再由存託機構依已發行單位總數過半數之持有人對同一議案為相同之指示，出席股東會及行使表決權；如未過半數，則存託機構出具委託書給發行公司之董事長或其指定之人，由其自行全權行使存託股份所表彰之表決權。TDR持有人固應依前揭方式透過存託機構間接行使股東權，然究其實，此無非因直接行使在現實上會增加諸多勞費而有事實上困難，且實際上絕大多數TDR持有人僅關心TDR的投資收益，不甚在意股東表決權行使，方為如此設計。更遑論，TDR持有人本來就享有存託股份所表彰

之股東表決權，只是藉由存託契約將表決權行使方式及內容設計、約定與普通股股東不同而已，且非不得將之設計為與外國發行公司股東相同之直接行使，自不能僅憑所表彰股份表決權之行使方式有異，即斷言實質上並非股東，此正如同特別股股東之表決權行使方式及內容亦可能與普通股股東有異，但也不會影響特別股就是公司股東之地位。反之倘認為TDR持有人與外國發行公司股東不同，完全不可相提並論，則為何TDR持有人能就其存託股份行使股東表決權？可見不能僅以TDR持有人之表決權遭限制或與普通股有異，作為其實質上不是股東之理由。參以關於股利分派（不論現金分派或新股分派）或認購新股或其他有價證券等權利，TDR持有人均與外國發行公司股東無異，加以前述發行TDR之實質權益均歸屬於外國發行公司，而非我國存託機構，綜此足認TDR與所表彰之外國發行公司股票在經濟實質上係一體之兩面，將之認屬76年900號函所公告規範之「外國具有投資性質之有價證券」，並未逸脫該公告文義涵攝範圍。酉○○、癸○○、卯○○之鑑定意見徒以表決權行使方式有異、發行主體、發行地均在我國、適用我國法律等，即斷言TDR實質上不等同外國發行公司股票，都不過只是專務於刻板的法律形式外觀，未探究其經濟實質，並強行在二者間找出一些無關宏旨的差異點，刻意迴避二者在經濟實質及持有人權益上具有相互依存、不可分離且完全彰顯股票內涵之緊密關係，更與主管機關及證券發行與交易市場上所有關係人之認知相悖離，毫不足採。

(8)證券交易法於101年1月4日修正增訂第4條第2項：

「本法所稱外國公司，謂以營利為目的，依照外國法律組織登記之公司。」說明理由謂：「一、外國公司之有價證券於我國募集、發行、買賣及私募者，應受

01 本法規範，爰參考公司法第4條及企業併購法第4條規
02 定，增訂第2項外國公司之定義。為促進資本市場發
03 展、符合國際趨勢，參照企業併購法對於外國公司無
04 須經認許之規定，且基於我國企業於美國或日本為募
05 集發行ADR或GDR等亦無須經外國政府認許之平等原
06 則，以及考量本法所規範之外國公司於我國境內並無
07 營業之行為，實務上透過主管機關、證交所及櫃買中
08 心對募集發行有價證券作實質審核，較形式認許對投
09 資人權益保障更為周全，爰外國公司之有價證券於我
10 國募集、發行、買賣及私募者，該外國公司無須經認
11 許」等語。亦可見立法者於修訂相關條文時，已經採
12 取與主管機關相同立場，認同上述76年900號公告係
13 包含臺灣存託憑證在內，並進而於同次立法時增訂第
14 165條之1、第164條之2等條文。至於若依鑑定人西○
15 ○教授上述之鑑定意見，即會如同其所稱：「（問：
16 就101年1月4日之前，就你了解，臺灣存託憑證是證
17 券交易法第6條第1項經主管機關核定的有價證券
18 嗎？）就我個人研究，我覺得這個問題跟是不是101
19 年1月4日以前或以後都沒關係，到目前為止它都還不
20 足證券交易法上的有價證券」（甲18卷第217頁）。
21 亦可見鑑定人西○○之鑑定意見已經與立法者明確表
22 達之規範意旨相違背，當不可採。

23 (9)綜上各節，我國證券主管機關，依證券交易法第6條
24 第1項，以76年900號公告，將外國公司股票在我國境
25 內募集、發行、買賣或投資服務之行為，納入我國證
26 券交易法之規範範圍。而臺灣存託憑證TDR，乃外國
27 公司股票在我國境內依證券交易法相關規定為募集、
28 發行、買賣或從事投資服務，核屬76年900號所指應
29 適用我國證券交易法之範疇，應受我國證券管理法令
30 之規範。

31 (十)主管機關81年6月20日訂定募發準則再次核定及宣示臺灣

01 存託憑證TDR就是受證券交易法規範之有價證券：

02 1.再就財政部證管會（金管會證券期貨局前身）於81年6
03 月20日訂定之募發準則（原名稱：募集與發行臺灣存託
04 憑證處理準則；85年6月2日修正名稱：外國發行人募集
05 與發行有價證券處理準則）而論。募發準則雖列明其授
06 權依據係證券交易法第22條第1項（修正後為第4項），
07 但依前述，證券交易法第6條第1項所規定經主管機關核
08 定之其他有價證券，並未明定主管機關「核定」之法定
09 程式，亦即主管機關之「核定」不拘形式，重在對外公
10 示其有核定之意，故主管機關對其他有價證券之核定方
11 式除得以函文之方式核定外，自亦得以訂立屬法律授權
12 命令性質之處理準則之方式予以核定，且相較於以函文
13 核定方式，以訂立處理準則之方式加以核定更為嚴謹。
14 再由法規範之體系解釋可知，證券交易法第22條第1項
15 所稱之「有價證券」必係業經主管機關依同法第6條第1
16 項之規定行使核定權之受證券交易法規範之「有價證
17 券」，方才發生應如何募集、發行等行政流程之遵行事
18 宜。又主管機關除可先依證券交易法第6條第1項規定核
19 定某有價證券為受證券交易法規範之有價證券後，再依
20 同法第22條第1項訂定處理準則，亦可將依前揭法律核
21 定與訂定處理準則二者一併藉由訂定處理準則而同時完
22 成。依據81年6月20日財政部證券管理委員會訂定發布
23 之募發準則第1條即規定「本準則依證券交易法第二十二
24 條第一項規定訂定之。」同準則第2條規定「凡有價
25 證券已在其所屬國證券交易所上市之外國公司，得申請
26 募集與發行臺灣存託憑證，並應依本準則規定辦理。」
27 同準則第7條第1項前段亦規定「外國公司委託存託銀行
28 募集與發行存託憑證，應檢具申請書（如附表）及左列
29 文件，申請財政部證券管理委員會（以下簡稱本會）核
30 准後，始得為之。」換言之，臺灣存託憑證除得認係依
31 主管機關財政部藉由76年900號公告核定為受我國證券

交易法規範管理之有價證券外，財政部證管會更於81年6月20日依證券交易法之授權訂定募發（臺灣存託憑證）準則，以之再次核定並宣示臺灣存託憑證係就是受證券交易法規範之有價證券，由主管機關監督管理。又依最高法院103年度台上字第2256號判決意旨，所謂「臺灣存託憑證」係指存託機構在中華民國境內所發行之表彰存放於保管機構之外國發行人有價證券之憑證，而第二上市（櫃）公司（外國發行人）委託存託機構在中華民國境內發行之臺灣存託憑證，既經證交所或櫃買中心同意在台上市或上櫃買賣，除主管機關另有規定外，仍適用證券交易法相關募集、發行及買賣之規定，倘行為人違反證券交易法第155條第1項各款之規定，實行臺灣存託憑證買賣之市場操縱行為，仍應依同法第171條第1項第1款規定處罰，益見「臺灣存託憑證」確經主管機關核定為證券交易法之有價證券，應受證券交易法之規範。

2. 綜上，不論前揭76年900號公告可否將臺灣存託憑證涵攝在內，自財政部證管會81年6月20日訂定募發準則之意旨，亦足認定臺灣存託憑證早就經過證券交易法主管機關核定為我國有價證券，殆無疑義。被告亥○○及其辯護人與鑑定人酉○○、癸○○、卯○○，徒以81年募發準則明列授權依據為證券交易法第22條、未載明證券交易法第6條，即斷言募發準則並無核定臺灣存託憑證TDR為受證券交易法規範有價證券之效果云云，亦無非專務於刻板的法律字義，未探究主管機關之核定不拘形式、既有發行顯然兼有核定之意、核定與發行亦非不得同時以法規命令之方式為之等情，更與主管機關及證券發行與交易市場中所有關係人之認知相悖離，毫不足採。

(三) 關於空白刑法中的構成要件明確性及規範認識可能性？

1. 從受空白刑法規範者之立場觀察，為認識空白刑法之規

01 範內容，涉及下述問題：（1）在授權層次有授權明確
02 性的問題。（2）用來填補空白要件之行政命令的內容
03 是否明確，此為構成要件明確性的問題。（3）用來填
04 補空白要件之行政命令，是否容易為受規範者所探知，
05 此為規範之認識可能性的問題，該認識可能性的欠缺，
06 源自信息之接近可能性及規範內容之客觀的評價可能
07 性。該認識之欠缺所影響者自受規範者而論，為禁止錯
08 誤。（4）用來填補空白要件之行政命令的內容所含構
09 成要件類型之可罰性落差太大，以致於將之連結於相同
10 之刑度，產生裁量範圍過大的問題（註17）。其中
11 （1）的部分本院已經說明如上，（4）的部分則因為證
12 券交易法就「非法發行」、「非法經營證券業務」、
13 「非法操縱市場」等不同的構成要件行為有不同的處罰
14 刑度，故尚無「可罰性落差太大」的問題。

15 2.鑑定人酉○○教授之鑑定意見有謂：「證券交易法第6
16 條第1項是授權主管機關核定，那個核定權規定的本身
17 就已經是概括的態樣了，我就是希望你把它具體化，我
18 從未聽過我授權你去制定具體化，結果你說其他都算，
19 以概括去補充概括」等語（甲18卷第228-229頁）；鑑
20 定人癸○○、卯○○亦為相同鑑定意見。在此所涉及，
21 和本院要再補充說明的即為上述的（2）「填補空白要
22 件之行政命令的內容是否明確」以及（3）「規範認識
23 可能性」之問題。

24 3.就此本院認為：

25 (1)主管機關自始即認為臺灣存託憑證係屬於76年900號
26 公告範圍內之有價證券，為證交法第6條第1項所稱經
27 主管機關核定之其他有價證券，且確實亦在該公告文
28 義之範圍內（金融監督管理委員會於109年1月17日函
29 覆監察院之函文，甲18卷第256頁）；主管機關（財
30 政部證管會）復於81年6月20日藉由訂定募發準則，
31 再次核定及反覆宣示臺灣存託憑證就是經主管機關核

01 定受證券交易法規範之有價證券，均已如前述。

02 (2)另行政院金融監督管理委員會於97年1月8日修正證券
03 交易法施行細則第11條，規定：「本法第157條第6項
04 及第157條之1第1項所稱具有股權性質之其他有價證
05 券，指可轉換公司債、附認股權公司債、認股權憑
06 證、認購（售）權證、股款繳納憑證、新股認購權利
07 證書、新股權利證書、債券換股權利證書、『臺灣存
08 託憑證』及其他具有股權性質之有價證券」。

09 (3)從「募集與發行臺灣存託憑證處理準則」乃至「外國
10 發行人募集與發行有價證券處理準則」之法規名稱內
11 容觀察，均明確可以看出主管機關係將「臺灣存託憑
12 證」定性為「外國發行人募集與發行有價證券」，且
13 依證券交易法施行細則第11條上述規定，都在在將填
14 補空白要件之行政命令的內容予以明確化，此一經過
15 行政命令填補的規範意旨，更可以為受規範者所充分
16 認知。更何況，依照鑑定人酉○○教授、張心悌教授
17 之看法，均認為證券交易法第6條第1項後段之核定，
18 並不以「公告」、「函令」之方式為限，以條文式的
19 法規命令來核定亦屬之（甲18卷第223頁、第159
20 頁）。在主管機關認為臺灣存託憑證已經屬於76年90
21 0號公告範圍內之有價證券，甚至於81年制訂募發準
22 則再次核定、反覆宣示臺灣存託憑證係屬證券交易法
23 規範之有價證券的脈絡下，當可謂主管行政機關係透
24 過相關的法規命令一再地反覆宣示此規範意旨。換言
25 之，關於臺灣存託憑證早經主管機關核定為證券交易
26 法之有價證券一事，不僅對於身為專業投資人之被告
27 亥○○，甚至對所有利用證券發行及交易市場之廣大
28 不特定投資人及證券從業人員而言，實已達昭昭灼
29 然、毫無疑問的程度。

30 (4)再從臺灣存託憑證具體之發行過程及交易過程以觀，
31 臺灣存託憑證的發程序，應依上述「外國發行人募

集與發行有價證券處理準則」，檢具「外國發行人參與發行臺灣存託憑證申報書」或「非參與發行臺灣存託憑證申報書」向主管機關申報生效，並應有發行計畫及公開說明書，其上除了載明所表彰之外國股票外，更明白表示係依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」或「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外國有價證券櫃檯買賣審查準則」辦理。其交易程序，應先與證交所簽訂「臺灣存託憑證上市契約」（此係由證交所依證券交易法第140條之規定所訂定之臺灣證券交易所股份有限公司臺灣存託憑證上市契約準則所草擬）或與櫃買中心簽訂「臺灣存託憑證櫃檯買賣契約」（此係由櫃買中心依證券交易法第62條第2項之規定所訂定之證券商營業處所買賣有價證券管理辦法），在在均以我國證券交易法相關法令加以規範。事實上，諸如本案之明輝TDR於發行時，「寶來證券股份有限公司等包銷明輝環球海事有限公司（證券代號911608）九十九年度公開承銷之臺灣存託憑證詢價圈購暨公開申購處理辦法公告」二、（一）段已載明：明輝TDR詢價圈購係依「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」辦理，表示明輝TDR係屬證交所上市之有價證券；特藝TDR發行時，「寶來證券股份有限公司等包銷特藝石油能源有限公司（證券代號911613）九十九年度公開承銷之臺灣存託憑證詢價圈購暨公開申購處理辦法公告」二、（一）段已載明：特藝TDR詢價圈購係依「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外國有價證券櫃檯買賣審查準則」辦理，表明特藝TDR係屬我國櫃檯買賣之有價證券。是以，包括身為專業投資人之被告亥○○即證券從業人員被告寅○○等人在內，所有在我國境內從事臺灣存託憑證募集、發行、承銷、買賣等受規範者，顯均係以TDR為我國證券交易法所規

01 範之有價證券為前提而為，並無任何不知或誤認之
02 理。

03 (5)事實上，被告亥○○身為專業投資人，被告寅○○身
04 為證券從業人員，他們也從來沒有抗辯稱，自己是因
05 為誤認或有懷疑臺灣存託憑證TDR不受證券交易法規
06 範，或認為此係有爭議的法律漏洞，所以才敢在證券
07 集中交易市場大肆對臺灣存託憑證TDR進行人為操縱
08 之對市場詐騙行為。究其實，被告亥○○是在人為操
09 縱詐騙犯行事跡敗露後，為脫免罪責，才於司法審判
10 中一再強辯臺灣存託憑證TDR未經主管機關合法核
11 定。換言之，對被告亥○○、寅○○等受規範者之角
12 度觀察，其等對臺灣存託憑證係受證券交易法規範之
13 有價證券一事，早已知之甚詳、認識甚為正確，根本
14 沒有任何「填補空白要件之行政命令並不明確」或
15 「欠缺規範認識可能性」之可言，更無違反罪刑法定
16 主義之疑慮。

17 (四)綜上各節，臺灣存託憑證TDR屬證券交易法第6條第1項
18 「經主管機關核定之其他有價證券」，並無違反空白刑法
19 構成要件授權明確性之問題，被告亥○○等人對此空白刑
20 法構成要件規範之認識亦相當正確而無何誤認，至為明
21 確，並無任何疑義，也根本沒有違反罪刑法定主義之問
22 題。至被告亥○○因前案經判決有罪確定後，亦曾依照
23 「人民聲請釋憲程序」（註18）就證券交易法第6條第1
24 項、第155條第1項第4款及第5款、第171條第1項第1款、
25 第7項，募發準則等，迭次聲請解釋憲法，均經司法院大
26 法官為不受理之決議，亦在此敘明。

27 二、本院認定被告亥○○操縱臺灣存託憑證之理由

28 (一)本院對本案操縱臺灣存託憑證價格行為之基本說明

29 1.被告行為時，證交所及櫃買中心對於臺灣存託憑證之交
30 易制度，係採集合競價（現已改採盤中全面逐筆交
31 易）。在有價證券集中交易市場之投資人，可由最佳五

檔買賣價量資訊，得知可能在此價格範圍內之市場委託數量情形。而基於集合競價之「價格優先」、「滿足最大成交量成交，高於決定價格之買進申報與低於決定價格之賣出申報須全部滿足」及「決定價格之買進申報與賣出申報至少一方須全部滿足」之撮合原則，幾乎可預見以何種價位委託買進較大數量，可使成交價上漲或下跌，價格操縱者可利用該資訊，以連續買賣方式影響價格。再者，因被告行為時之臺灣存託憑證採集合競價，交易人於買賣有價證券時，僅能依揭示價量資訊（五檔價量）判斷委託價格，在不考慮其他交易人之前提下，不論以漲停價或五檔內最低賣價委買，成交價均為接近當市最近一次成交價格。而成交價為市場上買賣方委託價範圍之交集，若新增之委買價落於現有委賣價範圍內，即會與最低價之委賣單依序往高價搓合成交，有推升成交價之效果。故認凡委買價格適用價格優先機制可推升成交價者，即屬高價委買；會壓低成交價者，即屬低價委賣。換言之，委買價大於或等於委賣五檔最低價者，既有推升成交價之可能，應屬高價；委賣價小於或等於委買五檔最高價者，既有壓低成交價之可能，應屬低價。行為人縱然係於最佳五檔價格內委託買賣，但只要每筆買賣委託價格分別高於或等於當時最佳賣價，或低於或等於當時最佳買價，且於短時間內有足量委託，即有主導價格之能力，當可達到抬高或壓低價格之目的。

2. 相對成交為交易人同時進行相反決策所造成，屬自我矛盾之交易安排，交易人不會因價差產生損益卻須負擔額外0.585%之稅費成本（證券交易稅0.3%及買賣手續費0.1425%*2），若以該0.585%作為成交價款之日息，換算年息即達210.6%（0.585%*30*12），一般投資決策自會避免該情形發生。一般投資人偶有操作錯誤或特殊理由產生相對成交之情形，亦應為少數且零星發生，

倘若大量且持續的相對成交，極有可能係屬虛增價量之炒作手法，法院應就具體個案判斷該等相對成交是否具有造成有價證券交易活絡表象之意圖，此為證券交易法第155條第1項第4款所由定。

(二)有關被告亥○○操縱歐聖TDR價格之認定

1.有關如附表A1所示證券帳戶於99年1月4日起至同年4月12日止，係由被告亥○○所使用之認定

(1)附表A1-1編號1庚○○宏遠臺中76296號帳戶、編號6己○○第一員林帳戶及凱基彰化和平帳戶、編號8天○○元富彰化88529號帳戶、編號12申○○第一員林帳戶及元富彰化94018號帳戶、編號23亥○○永豐天母45902號帳戶、編號24鍾文宜永豐天母43603號帳戶、編號30鄭鳳珍帳戶、編號31王韻涵第一員林101380號帳戶及寶來台中文心279460號帳戶均未見圈購、委託及成交記錄，故不列入。

(2)被告亥○○於109年6月30日原審準備程序供稱：「起訴書及追加起訴書所載之TDR圈購部分，除了明輝之E○○150張、D○○150張我們有否認外，其他的TDR都是我們要求營業員幫忙圈購，事後也都有全數賣出，圈購數量及賣出數量如起訴書所載」（甲17卷第643頁）。證人D○○到庭證稱：我是用自己的資金購買歐聖TDR和明輝TDR，買賣的價位和數量也是由我自己決定，並非亥○○委託我購買（甲8卷第55頁反面-第57頁），故認附表A1-2編號38D○○寶來板橋56066號帳戶非屬被告亥○○借用之帳戶。

(3)承上，除附表A1-2編號38D○○寶來板橋56066號帳戶外，其餘圈購帳戶之圈購及買賣均認屬被告亥○○所進行。

(4)附表A1-2編號8賴鳳英第一員林90501號帳戶、編號10己○○第一員林74899號帳戶、編號14天○○第一員林51032號帳戶、編號16張維翰第一員林72684號帳

戶、編號18江嘉輝第一員林95917號帳戶、編號25詹瑞庭第一員林74828號帳戶、編號27張永佑第一員林71591號帳戶、編號31丑○○第一員林73573號帳戶之交易記錄為全數出售該人於寶來證券圈購之歐聖TDR，認定係由寶來證券帳戶圈購後匯至第一金證券帳戶賣出，屬被告亥○○借用於賣出歐聖TDR之帳戶。

(5)被告亥○○109年5月19日原審審判筆錄（甲16卷第414頁）供稱：「（審判長問：對於今日詰問證人J○○所提示之本院就永豐金天母分公司交易整理附表資料，及詰問證人K○○所提示之大華證券館前分公司本院整理資料，就其中所列之鄭鳳珍、鍾心宜、鍾文宜之下單交易，被告亥○○是否有爭執並非其所為之委託下單？）沒有爭執，我承認都是我自己下單的交易」，以此認附表A1-2編號42鍾心宜永豐金天母43580號帳戶、編號48鄭鳳珍永豐金天母43593號帳戶及編號40鍾文宜大華館前83870號帳戶為被告亥○○用於買賣歐聖TDR之帳戶。

(6) I ○○○101年11月29日調查筆錄（A13卷第52頁背面）：「（前揭鍾文宜等人自開立證券帳戶後至100年間，你曾否親自接單鍾文宜、鍾心宜、楊佑吉、G○○、黃建琪、地○○及鄭敬安等人親自下單？）除鍾文宜、鍾心宜2人少部分親自下單外，該等帳戶都是由亥○○以電話向我下單」，以此認附表A1-2編號41鍾文宜凱基和平122116號帳戶、編號43鍾心宜凱基和平123115號帳戶、編號44G○○凱基和平129494號帳戶、編號45楊佑吉凱基和平106336號帳戶、編號46地○○凱基和平121065號帳戶、編號47鄭敬安凱基和平129193號帳戶為被告亥○○用於買賣歐聖TDR之帳戶。

(7)丁○○104年3月25日調查筆錄（A3卷第87-89頁）：
（妳總共跟亥○○合作過那些TDR？）明輝、特藝、聯

01 環、歐盛、新焦點、陽光能源、揚子江都有，中泰山
02 有一點點；超級咖啡我不確定有沒有；杜康好像只有
03 辛○○一戶有做。我跟亥○○並不是合作，我只是他的
04 的營業員。（每一檔TDR妳都可以說明怎麼跟亥○○
05 配合接單的嗎？）每一檔過程其實都一樣，我並不需
06 要區分哪一檔怎麼做。整體來說，模式都一樣，亥○
07 ○都叫我施姊，他如果有TDR要詢圈的話，就會打電
08 話給我跟我說：「施姊，妳那邊的客戶誰有資金可以
09 圈購股票？」，然後我就去找我自己的客戶，我通常
10 都是找己○○、辛○○，問她們有沒有資金要提供給
11 亥○○圈購，因為己○○跟辛○○之前就已經知道亥
12 ○○有在做詢圈的工作，她們曾經就交代我說，如果
13 有要做詢圈，要我問她們那裡有多少資金可以做，所
14 以每次亥○○問我，我都會問她們，她們就會講一個
15 金額，我就會回報給亥○○，亥○○用單價算，就可
16 以知道能圈多少張。亥○○或他公司的小姐會傳真空
17 白圈購單給我，另外打電話跟我說，己○○、辛○○
18 他們帳戶的價格、數量分別要寫幾張，我就會傳真給
19 己○○、辛○○，並且告訴她們怎麼寫，她們寫好簽
20 完名就會直接依圈購單上的傳真號碼傳真給承銷商，
21 不會再傳給我，也沒有傳給亥○○，圈購就到這邊結
22 束。（辛○○那家有哪些帳戶？）辛○○及庚○○姊
23 弟，只有兩戶，辛○○在使用。（辛○○及庚○○的
24 帳戶，裡面的TDR也是跟妳下的嗎？）不一定，有時
25 候也會下在其他營業員那裡」，可知附表A1-2編號1
26 庚○○第一員林25385號帳戶有提供予被告亥○○所
27 使用。

28 (8)陳錫堅101年11月22日調查筆錄（A12卷第119頁正反
29 面）：（是否認識丁正煌、沈秋菊、亥○○、鍾心
30 宜、楊佑吉、G○○、鍾文宜、黃建瑛、地○○、曾
31 建浩、鄭敬安、蘇金貞、N○○、R○○、庚○○、

M○○、己○○、辛○○、翁玲如、P○○○、Q○○、江嘉輝、曾天佑、戌○○、王韻涵、陳弘昇、乙○○、黃明得、黃俊嘉、甲○○、黃吳碧華、申○○、張永佑、刁高宗、張維翰、天○○（臺南市人）、丙○○、賴鳳英、王英仁、賴怡君、丑○○、黃參榕、郭錦龍、余美麗、天○○（彰化縣人）、鍾啟俊、地○○、壬○○、丁○○、施貴芳、王錫智、游智群及H○○等人？交往關係各為何？有無金錢借貸往來關？）前述人等中，我知道亥○○，他是透過我的同事丁○○傳達訊息，要我透過所找的客户進行特定股票的詢價圈購，以及賣出時間、價格等，但我不認識亥○○本人；N○○、R○○、翁玲如、P○○○、Q○○都是我的客户己○○介紹，並委託我下單的；另丑○○、余美麗都是我的客户，在我的前述客户當中，有些會指定我將交割款扣除利息後之款項，匯到指定帳戶中，其中包括地○○的帳戶，但我並不認識地○○本人；此外壬○○、丁○○、施貴芳、王錫智及游智群則是第一金證券員林分公司營業員；我跟他們並無特殊交情，也沒有金錢借貸關）。另參以丁○○102年12月10日調查筆錄（A4卷第118頁反面）：「（經查，己○○、張維翰、天○○、王韻涵、曾天佑、陳淑婉、乙○○等7人設於寶來證券之帳戶於99年10月間參與明輝TDR詢價圈購後，共圈得3,850仟單位明輝TDR，並全數移轉至該等人員設於第一金證券員林分公司證券帳戶進行賣出，這些證券帳戶實際是何人使用並下單買賣？接單營業員為何人？）都是亥○○在下單賣出，接單營業員就是我、游智群、施貴芳及壬○○」、「（另查，乙○○、張邱春、辛○○、○○○、庚○○及甲○○有從渠等設於第一金證券員林分公司證券帳戶買賣明輝TDR之紀錄，該等實際是由何人下單買賣明輝TDR？）都是亥

○○」、王錫智101年11月22日調查筆錄（A12卷第83頁反面）：「（丙○○有無於100年2月間參與詢價圈購特藝公司TDR？）有的」、「（丙○○供稱證券及交割銀行帳戶存摺及印章自行保管，稱你於100年2月向他推薦特藝公司股票，可以賺取利息，但是如果賣掉有價差，要把價差匯回去，他認為有利息可賺，又可幫你做業績，所以同意由你幫其及其配偶賴鳳英下單，丙○○並授權你在其帳戶內資金買股票，並依你指示匯款，有何意見？）於100年2月間，我曾向丙○○表示亥○○有圈購特藝TDR的額度，需要對外尋求資金，並允諾每月10%的利息，丙○○認為有利息可賺，又可幫我做業績，另賴鳳英往來營業員為施貴芳，所以丙○○及賴鳳英就依照施貴芳的指示將資金匯入亥○○指定之帳戶中，至於究係匯入何帳戶，我就不清楚了」，可知附表A1-2編號3乙○○第一員林95179號帳戶、編號6曾天佑第一員林70262號帳戶、編號35丙○○第一員林81361號帳戶均為被告亥○○所借用之帳戶。

(9)附表A1-2編號12刁高宗元富佳里354427號帳戶非圈購帳戶，亦未見自圈購帳戶轉匯後賣出之情形，且非起訴書列示之帳戶，認定非被告亥○○借用之帳戶。

(10)附表A1-2編號20天○○德信新營150397號帳戶非圈購帳戶，且僅委買50張而無成交記錄，認定非被告亥○○借用之帳戶。

(11)丁○○102年3月22日調查筆錄（A10卷第203頁反面至204頁）：「（你自何時開始提供Q○○、己○○、P○○○、R○○、翁玲如、N○○及M○○證券帳戶及交割銀行帳戶，並提供○○○及己○○、你與M○○等資金，供亥○○圈購、認購及配合其指示買賣股票？）大約是從98年底開始，元富證券營業員H○○將亥○○介紹給我認識，當時亥○○向我表示如果

01 我有需要業績，可提供客戶帳戶和資金借他使用，他
02 可以幫我作業績並給付利息，我為了業績就尋找前開
03 己○○等客戶提供帳戶和資金，供亥○○圈購初次上
04 市櫃公司發行的股票（IPO）」、「（你配合亥○○
05 圈購、認購及買賣股票有那些？）就我記憶所及有新
06 焦點、歐聖、陽光能、超級、中泰山、ZOBEE等股票
07 都是我提供前開人頭帳戶及資金配合亥○○圈購、認
08 購及買賣，大部分都是TDR」，可知附表A1-2編號23
09 M○○第一員林3035號帳戶為被告亥○○借用於買賣
10 歐聖TDR之帳戶。

11 (12)附表A1-2編號29甲○○第一員林69260號帳戶非圈購
12 用帳戶，僅買賣10張之記錄，而甲○○寶來員林之圈
13 購帳戶亦有買賣40張紀錄，故認附表A1-2編號29甲○
14 ○第一員林69260號帳戶非被告亥○○借用之帳戶。

15 2.有關被告亥○○有操縱價格客觀行為及主觀意圖之認定

16 (1)公訴意旨雖認被告亥○○操縱歐聖TDR價格期間為99
17 年1月4日起迄同年4月30日止。惟查：

18 ①操作價格之行為人於價格成功拉抬後高價倒貨給市
19 場以實現獲利，為行為人操縱價格之主要目的，更
20 是炒作之重要步驟，多屬操作行為之一部分，故被
21 告亥○○操作期間認應截至將持有之單位數多數賣
22 出之主要賣出日末日。

23 ②本院為判斷被告亥○○操作歐聖TDR行為之期間，
24 由證交所提供之SRB334報表（證交所係以各檔TDR
25 分別提供SRB334報表，惟以下各檔TDR之SRB334均
26 僅簡稱SRB334，不冠以各檔TDR名稱）依是否相對
27 成交將被告亥○○交易歐聖TDR各日成交量彙總如
28 附表A4，由附表A4中可知被告亥○○使用之帳戶自
29 99年1月4日起即有買進1,320張及賣出7,730張，1
30 月5日買進4,700張，故認被告亥○○操作期間應自
31 99年1月4日開始。

01 ③附表A4被告亥○○使用帳戶最末筆相對成交日為99
02 年4月2日，最末筆實際買入日為同年4月8日買進成
03 交90筆計1,000張，最末筆實際賣出日為同年4月12
04 日賣出成交83筆計1,000張，爾後截至99年4月30
05 日，均無被告亥○○使用帳戶之交易紀錄，可認被
06 告亥○○使用帳戶主要賣出日截至99年4月12日，
07 應可認為操作期間結束日。

08 (2)委託成交態樣之比較

09 ①本院為判斷被告亥○○所用證券帳戶整體委託態
10 樣，避免僅依特定交易認定被告有操縱價格之情
11 形，故依被告亥○○委託時之市場揭示資訊作為判
12 斷各筆委託價之高低價標準，並由證交所提供之SR
13 B680報表（證交所係以各檔TDR分別提供SRB680報
14 表，惟以下各檔TDR之SRB680均僅簡稱SRB680，不
15 冠以各檔TDR名稱），彙整被告亥○○之委託成交
16 態樣如附表A2、附表A3。

17 ②由附表A3可知，被告亥○○委買總量之155,143張
18 中，係以高價委買93,880張為主，買進數量80,682
19 張，佔總買進88,817張之90.84%，低價委買之58,
20 051張成交量4,923張，佔總買進88,817張之5.5
21 4%，可知被告亥○○之買進風格為「價格優先快
22 速買進」；委賣總量146,580張中，則以低價委賣1
23 00,440張為主，成交量88,906張佔總賣出113,100
24 張比重78.61%，可知被告亥○○之賣出風格係為
25 「價格優先快速賣出」。然而，非價格優先之高價
26 委賣42,889張成交23,165張，成交量佔委託量比重
27 54.01%，相較於同屬非價格優先之低價委買58,05
28 1張成交4,923張，比重僅8.48%，顯示被告亥○○
29 帳戶以高價賣出歐聖TDR之能力明顯高於以低價購
30 入，亦即被告亥○○持有之歐聖TDR很容易可以高
31 價出售而拉高獲利，卻不容易以低價購入而壓低成

本。

③為了瞭解被告亥○○為何可以經常高價出售歐聖TD R，故將SRB334依委託時間判斷買賣委託先後順序，及自SRB680依前述標準之高低價資訊填入附表A5，並彙整相對成交之交易態樣如附表A6。由附表A6可知，被告亥○○群組帳戶高價委賣並成交之23,165張（見附表A3高價委賣、委賣成交欄），有6,889張（先賣後買6,357張＋同盤委託532張）係群組間帳戶相對成交而來，占成交量比重29.73%，而高價委買並成交之80,682張（見附表A3高價委買、委買成交欄），有8,583張（高價委買358+1,141+6,357+145+50+532）屬群組帳戶間相對成交，占成交量比重10.64%。是由被告亥○○高價委賣之成交比重有四分之一以上係相對成交，以及高價委買有一成以上屬相對成交，且主要交易態樣為先高價委賣再高價委買製造相對成交等情，可知被告亥○○係藉由預掛高價賣單再自行高價買入之手法，創造交易活絡及價格上漲之表象。

④依附表A5，被告亥○○自99年1月6日至同年4月2日之57個交易日內，有相對成交者共33日，交易筆數為191筆，相對成交數量計9,356張，佔該群組買進數量88,817張（見附表A1買進數量、總計欄）10.53%，佔賣出數量113,100張（見附表A1賣出數量、總計欄）8.27%，核屬大量且持續發生之相對成交。然因該種交易態樣會對自身交易產生過多之無效成本，而使交易人難以由正常參與市場獲利，為一般交易人所不採用。而相對成交需額外負擔0.385%之稅費成本（證券交易稅0.1%及買賣手續費0.1425%*2），依附表A5相對成交金額136,902,300元計算，稅費成本為527,074元，付出該成本卻未對持有狀況產生變動，即該527,074元發生時即全

數為損失，此種決策不會為一般投資人所接受，可知被告亥○○使用帳戶連續且大量的相對成交非為真實買賣之需求，且以高價買進之80,682張中有一成以上為相對成交可知其為刻意安排。相對成交雖不影響持有數量，卻仍為市場成交量之一部分，虛增的交易量可使交易呈現較活絡之表象。又依附表A4可知，在被告亥○○相對成交主要集中於99年2月6日至同年3月8日間，其中2月22日相對成交佔市場成交量20.51%，3月1日相對成交量佔市場成交量17.21%，2月6日、2月26日、3月2日、3月8日相對成交佔市場成交量5%以上，可認該相關交易非真實買賣需求所產生，且足誤導投資人對市場之判斷。

⑤本院再依附表A3、附表A5，整理各交易日有相對成交及高買低賣成交情形匯總如附表A7，另將該等高買低賣對價格影響之情形彙整如附表A8。由附表A7、附表A8可知，被告亥○○在99年1月6日至4月2日共64個交易日間，有多筆高買低賣或相對成交並影響價格之情形。另將被告亥○○相對成交之9,356張中，彙整各日後委託單之高低價態樣（因相對成交之買賣方，於後委託方下單後當盤即會撮合成交，對成交價之影響亦為後委託單決定）及對成交價之影響如附表A9，並彙總期間內後委託態樣對價格影響如附表A10。依附表A10可知，高價委買為後委託之相對成交達8,106張，佔相對成交總量86.64%（8,106/9,356），且有影響價格向上之數量達4,159張（3,301+648+204+6），佔相對成交總量44.45%（4,159/9,356）。亦即被告亥○○所為之相對成交，有44.45%（4,159/9,356）以後委託高價委買之方式影響股價向上，可知被告亥○○有以先高價委賣後再高價委買之相對成交，製造歐聖TD

01 R有大單買進而價格上漲之表象，誤導其他投資人
02 對市場行情之判斷。

03 (3)綜上，依前述被告亥○○使用帳戶之委託態樣分析，
04 可知被告亥○○有意圖抬高歐聖TDR價格及造成歐聖T
05 DR交易活絡之表象，以連續預掛高價賣單再自行高價
06 相對成交買入之行為，影響歐聖TDR價格，有違反證
07 券交易法第155條第1項第4款及第5款之情形。

08 3.有關被告亥○○因不法操縱犯罪獲取之財物或財產上利
09 益金額之認定

10 (1)被告亥○○為不法操縱歐聖TDR價量行為後，證券交
11 易法第171條第2項有關犯第1項所列罪名（包括本案
12 不法操縱股票價量罪及後述違反同法第157條之1之內
13 線交易罪）之構成要件，業於107年1月31日修正公
14 布、同年2月2日生效施行，將原先「犯前項之罪，其
15 犯罪所得金額達1億元以上者」之規定，修正為「犯
16 前項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達
17 1億元以上者」，亦即修正前、後之法定刑度並無不
18 同，惟將該條項「犯罪所得」之文字用語，改為「其
19 因犯罪獲取之財物或財產上利益」。觀諸此次修正立
20 法理由以：「(一)查原第2項係考量犯罪所得達1億元對
21 金融交易秩序之危害較為嚴重而有加重處罰之必要，
22 惟『犯罪所得金額達1億元』之要件與行為人主觀之
23 惡性無關，故是否具有故意或認識（即預見），並不
24 影響犯罪成立，是以犯罪行為所發生之客觀結果，即
25 『犯罪所得』達法律擬制之一定金額時，即加重處
26 罰，以資懲儆，且鑑於該項規定涉及罪刑之認定，為
27 避免混淆，造成未來司法實務上犯罪認定疑義，該
28 『犯罪所得』之範圍宜具體明確。(二)另查原本項立法
29 說明載明：計算『犯罪所得』時點，依照刑罰理論，
30 應以犯罪行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價
31 格，或當時該公司資產之市值為準。至於計算方法，

可依據相關交易情形或帳戶資金進出情形或其他證據資料加以計算。例如對於內線交易，可以行為人買賣之股數，與消息公開後價格漲跌之變化幅度，差額計算之；不法炒作，亦可以炒作行為期間股價，與同性質同類股或大盤漲跌幅度比較，乘以操縱股數，計算其差額。(三)參照前述立法說明，原第2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，均與104年12月30日修正公布之刑法第38條之1第4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2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。(四)另『因犯罪獲取之財物或財產上利益』包含因犯罪取得之報酬，復此敘明」等情。可知此次證券交易法第171條第2項有關「因犯罪獲取之財物或財產上利益」之修正，僅係避免法律用語混淆及過往司法實務見解之明文化，並非法律變更，即不生新舊法比較適用之問題，應按一般法律適用原則，逕依裁判時即107年1月31日修正公布之證券交易法第171條第2項規定，判斷本案有無因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達1億元以上之情形。

(2)按依證券交易法第171條第7項規定，被告個別納入交易成本計算之交易損益，應分為「犯罪所得財物」及「財產上利益」兩大部分，其中「犯罪所得財物」部分，為被告實際上已買進或賣出股票而獲利之部分，可稱為「實際獲利金額」，且若為買進數量大於賣出數量（即買超）之情形，計算方式即為被告實際賣出

01 股數乘上每股買進、賣出均價之價差；若為買進數量
02 小於賣出數量（即賣超）之情形，計算方式則為被告
03 實際買進股數乘上每股買進、賣出均價之價差。而
04 「財產上利益部分」，為被告於其個人犯行終了時，
05 當時本可以因買、賣股票而獲利但未及取得之部分，
06 可稱為「擬制性獲利金額」，且若為買超之情形，則
07 係計算未賣出部分之財產上利益，計算方式即係將期
08 末收盤價擬制為賣出價格，扣除每股平均買價後，乘
09 以被告買超股數；若為賣超之情形，則係計算多賣出
10 部分之財產上利益，計算方式即係將每股平均賣價，
11 扣除擬制為買進價格之操縱始日前日收盤價後，乘以
12 被告賣超股數，是被告之交易犯罪所得，即為上開
13 「實際獲利金額」與「擬制性獲利金額」之總和（最
14 高法院105年度台上自第663號、第1596號判決要旨參
15 照）。

16 (3)在證券交易市場買賣有價證券者，其證券交易稅係由
17 出賣有價證券人負擔，並由證券經紀商負責代徵、繳
18 納，證券交易稅條例第2條第1款、第3條及第4條第1
19 項第2款分別定有明文。另依證券交易法第85條規
20 定，證券交易手續費係由證券經紀商向委託人收取。
21 亦即，依現行證券交易市場之款券交割機制，買賣股
22 票者，不論其原因、動機為何，均應依法繳交前述
23 稅、費，不能拒繳或免除此部分支出，且係由證券經
24 紀商結算後，直接將扣除應繳稅、費之餘額匯給股票
25 出賣人，股票投資人並未實際支配過前述稅、費。是
26 被告亥○○不法操縱歐聖TDR之「犯罪獲取財物利
27 益」之計算，應扣除證券交易稅與證券交易手續費。
28 而有關股票買賣之證券交易稅，依千分之1向賣方課
29 徵，手續費依千分之1.425向買賣雙方課徵，亦為證
30 券交易稅條例第2條、證券經紀商受託買賣有價證券
31 辦法第6條所明定。另依歐聖TDR銷售辦法公告，寶來

證券公司承銷歐聖TDR將向獲配售圈購人收取獲配售單位數每仟單位250元之圈購處理費（其餘各檔TDR亦均有收取圈購處理費，金額詳附表八「備註欄」），亦屬不論原因動機均應支付之犯罪成本，性質與證券交易稅及交易手續費相同，亦應予扣除。

(4)是依上揭原則，計算被告亥○○不法操縱歐聖TDR所獲財務利益為：總賣出金額－總買進金額＝（操作期間扣除證券交易稅及手續費後之賣出價款＋買超部分扣除證券交易稅及手續費後之擬制賣價）－（詢圈買進成本＋圈購處理費＋操作期間加計手續費後之買進價款＋賣超部分加計手續費後之擬制買價），即為51,017,385元（詳附表八所示）。至於被告亥○○於本案為操縱價格而支出之金主利息之犯罪成本，不予扣除；被告亥○○以其有為承銷部小基金或發行公司關係人代認購為由，抗辯代認購的TDR不應計入其犯罪所獲利益或犯罪所得部分，亦不足採，本院於後一併說明。

(三)有關被告亥○○操縱揚子江TDR之認定

1.有關如附表B1所示證券帳戶於99年9月8日至同年10月18日止，係由被告亥○○所使用之認定

(1)被告亥○○於109年6月30日原審準備程序供稱：「起訴書及追加起訴書所載之TDR圈購部分，除了明輝之E○○150張、D○○150張我們有否認外，其他的TDR都是我們要求營業員幫忙圈購，事後也都有全數賣出，圈購數量及賣出數量如起訴書所載」（甲17卷第643頁），故認附表B1-2圈購帳戶之圈購及買賣均屬被告亥○○所借用。

(2)依丁○○102年3月22日調查筆錄（A10卷第203頁反面至204頁）供述：「（你自何時開始提供Q○○、己○○、P○○○、R○○、翁玲如、N○○及M○○證券帳戶及交割銀行帳戶，並提供O○○及己○○、

你與M○○等資金，供亥○○圈購、認購及配合其指示買賣股票？）大約是從98年底開始，元富證券營業員H○○將亥○○介紹給我認識，當時亥○○向我表示如果我有需要業績，可提供客戶帳戶和資金借他使用，他可以幫我作業績並給付利息，我為了業績就尋找前開己○○等客戶提供帳戶和資金，供亥○○圈購初次上市櫃公司發行的股票（IPO）、及102年12月10日調查筆錄（A4卷第115頁反面118）供述：「（經查，施桂森、張邱春、呂蓮妹、申○○、天○○、曾仲堅、曾天佑、陳弘昇及周素卿等9人設於永豐金證券員林分公司，丙○○、賴鳳英、翁玲如、己○○及N○○等5人設於永豐金證券彰化分公司，黃合、張尚煥、張永佑及丑○○等4人設於寶來證券員林分公司，乙○○設於寶來證券向上分公司，庚○○設於大華證券彰化分公司，曾莉莉設於大華證券台中分公司，辛○○及R○○等2人設於凱基證券員林分公司，共23人證券帳戶均參與99年8、9月間之揚子江船業（控股）有限公司臺灣存託憑證（下簡稱：揚子江TDR）詢價圈購，共圈得2萬1,150仟單位揚子江TDR，並全數移轉至該等人員設於第一金證券員林分公司證券帳戶進行買賣，這些證券帳戶實際是何人使用並下單買賣？由哪些營業員負責接單？）這些帳戶所圈購的揚子江TDR都是亥○○的單子，我記得是99年間己○○有跟我說他有認識一位臺北的客戶叫亥○○，亥○○並透過她詢圈多筆揚子江TDR，我為了公司的業績，所以拜託己○○把亥○○所圈購到的揚子江TDR都轉到我服務的第一金員林分公司來賣出。亥○○透過施桂森等23人證券帳戶所詢價圈購到的揚子江TDR劃撥到第一金員林分公司後，亥○○會跟我說什麼時候要下單賣出，因為其他營業員的單子也都是亥○○的，而我們又都坐得很近，所以我跟游智群、施貴

芳、壬○○及陳錫堅說亥○○的單子要賣出了，他們就會一起賣出了。另外，除了詢價圈購以外，施桂森、黃合、庚○○、呂蓮妹、辛○○、○○○、曾仲堅、曾天佑、乙○○、曾莉莉、陳弘昇等人買進的揚子江TDR也都是由亥○○下單買進的」，以此認附表B1-2編號2施桂森第一員林1710號帳戶、編號3張永佑第一員林71591號帳戶、編號5張尚煥第一員林25343號帳戶、編號8丙○○第一員林81361號帳戶、編號11曾天佑第一員林70262號帳戶、編號13曾仲堅第一員林57890號帳戶、編號15陳弘昇第一員林98082號帳戶、編號17呂蓮妹第一員林25408號帳戶、編號20庚○○第一員林25385號帳戶、編號22申○○第一員林50208號帳戶、編號23黃合第一員林1723號帳戶、編號26張邱春第一員林14231號帳戶、編號28N○○第一員林90857號帳戶、編號31天○○第一員林51032號帳戶、編號33賴鳳英第一員林90501號帳戶、編號35周素卿第一員林93786號帳戶、編號36丑○○第一員林73573號帳戶、編號39曾莉莉第一員林95564號帳戶、編號40乙○○第一員林95179號帳戶、編號43辛○○第一員林0000000號帳戶、編號45R○○第一員林84724號帳戶、編號48翁玲如第一員林84711號帳戶、編號50己○○第一員林74899號帳戶為亥○○借用之帳戶、編號52○○○第一員林54068號帳戶、編號54Q○○○第一員林75128號帳戶為被告亥○○借用之帳戶。

(3)附表B1-2編號9曾天佑元大彰生129902號帳戶非圈購帳戶，交易記錄為委買100張成交100張、委賣100張成交100張，交易數量小於其他認定借用之帳戶，券商亦與其他借用帳戶不同，認定非被告亥○○借用之帳戶。

(4)依廖筱鳳102年12月10日調查筆錄（E1卷第33頁至34

頁反面)所述：「(庚○○、辛○○在宏遠證券臺中分公司證券帳戶實際係何人下單?)印象中辛○○在宏遠證券臺中分公司證券帳戶有簽立委託授權給庚○○，這兩個帳戶我一般都是與施姐聯繫，另外還有一個大哥，我打電話去回報，接電話的人會叫他「阿堅」，我不知道他的名字，他是與施姐在第一金證券員林分公司，施姐及「阿堅」都會打電話來下單，施姐打來只能下在辛○○，「阿堅」打來可以下在辛○○或庚○○的帳戶，不過對方都會先指定帳戶，此外，有一次，我忘記確切時間了，印象中是施姐打來表示，隔天上午或當天上午會比較忙，會有一個男生打電話來，要我接受他的指令買賣，之後這個男子也陸續打電話來下單，他有留02開頭的電話及手機，不過號碼我都不記得了，要求我要回報，他自稱小鍾。」、「(庚○○、辛○○在宏遠證券臺中分公司證券帳戶有無於市場買賣明輝環球海事有限公司臺灣存託憑證(下簡稱：明輝TDR)及揚子江船業(控股)有限公司臺灣存託憑證(下簡稱：揚子江TDR)?)我印象中TDR下的比較多的都是小鍾)」，以此認附表B1-2編號19庚○○宏遠台中76296號帳戶、編號42辛○○宏遠台中82840號帳戶為被告亥○○借用之帳戶。

(5)附表B1-2編號30天○○兆豐員林3106號帳戶非圈購帳戶，交易記錄僅賣出且成交1張，惟天○○編號29永豐金員林191779號帳戶圈購之1,600張全數於天○○編號31第一員林51032號帳戶賣出，認定非被告亥○○借用之帳戶。

(6)附表B1-2編號51己○○凱基彰化和平81696號帳戶非圈購帳戶，交易記錄為委買70張成交50張、及委賣30張成交30張，交易數量小於其他認定借用之帳戶，券商亦與其他借用帳戶不同，認定非被告亥○○借用之

01 帳戶。

02 (7)依F○○102年12月10日調查筆錄（A4卷第111頁反面
03 至112頁）之供述：「（經查，99年9、10月期間，前
04 述甲○○證券帳戶亦有買賣揚子江船業（控股）有限
05 公司TDR（股票代號：911609，下稱揚子江TDR）總計
06 買進600,000單位，賣出1,601,000單位，係由何人下
07 單？）這若不是亥○○就是甲○○下的單，我不記得
08 是誰下的，但若是亥○○下的單，我還是會向甲○○
09 確認」、及106年11月16日偵訊筆錄（F1卷第26頁反
10 面）：「（甲○○是否是你的客戶？）是。甲○○跟
11 我說他要圈購揚子江TDR會由亥○○與我接洽，有時
12 候亥○○直接跟我下單，我還是會跟甲○○確認」，
13 以此認附表B1-2編號56甲○○寶來員林192774號帳戶
14 為被告亥○○借用之帳戶。

15 (8)附表B1-2編號57張素真大慶高雄22887號帳戶無圈購
16 及買進記錄，惟有賣出1張之記錄，張素真另一永豐
17 金高雄253083號帳戶雖有圈購1,000張及買進100張之
18 記錄，惟該1,100張均於同帳戶賣出，故認編號57張
19 素真大慶高雄22887號帳戶非被告亥○○借用帳戶。

20 (9)附表B1-2編號60魏君方國票東高163019號帳戶出售1,
21 000張為出售編號61魏君方寶來敦南185381號帳戶圈
22 購之1,000張之記錄，認屬被告亥○○借用帳戶。

23 (10)附表B1-2編號75陳旻貞凱基七賢158639號帳戶非圈購
24 帳戶，交易記錄為委買62張成交12張、委賣12張成交
25 12張，與其他認定帳戶數百張以上之交易數量不相
26 當，認非屬被告亥○○借用之帳戶。

27 (11)依林家瑄102年12月11日調查筆錄（E1卷第87頁反
28 面）之供述：「（經查，王蔣馨、王振玉及戊○○在
29 統一證券股份有限公司（下稱：統一證券）三多分公
30 司在99年9、10月間以該帳戶分別買進及賣出揚子江
31 公司TDR共計1,582仟單位、3,414仟單位及7,332仟單

01 位，是否如此？詳情？）是的，這些都是戊○○實際
02 使用的證券帳戶，當時戊○○跟我說，會有一位「鍾
03 先生」會打電話來下單，戊○○說可以下在王蔣馨、
04 王振玉及戊○○這3個證券帳戶，之後只要「鍾先
05 生」打電話來，我就會依照他指定的價格及張數，下
06 在他要買賣的前述3個證券帳戶。」、「（經查，許
07 棋琳及戊○○在統一證券股份有限公司（下稱：統一
08 證券）三多分公司在99年10、11月間以該帳戶分別買
09 進及賣出明輝環球公司TDR共計450仟單位及1,765仟
10 單位，是否如此？詳情？）同揚子江公司TDR，這也是
11 戊○○所說的「鍾先生」打電話來下單的」，以此
12 認附表B1-2編號77許棋琳統一三多104058號帳戶、編
13 號78戊○○統一三多93936號帳戶、編號80王振玉統
14 一三多100874號帳戶、編號82王蔣馨統一三多100780
15 號帳戶為被告亥○○借用之帳戶。

16 (12)附表B1-2編號84王彥博元富屏東29680號帳戶非圈購
17 帳戶，交易記錄僅賣出且成交1張，且王彥博寶來台
18 南210832號帳戶圈購之500張係於同帳戶全數售出，
19 認定非被告亥○○借用之帳戶。

20 (13)依玄○○102年12月11日調查筆錄（E1卷第97頁反面
21 至98頁）之供述：「（經查，你在寶來證券鳳山分公
22 司的證券帳戶在99年間，你這個證券帳戶曾圈購獲配
23 1,000單位揚子江TDR，你是否知情？）這是我的朋友
24 亥○○向我借錢圈購的」、「（經查，同期間，除了
25 這1,000單位的揚子江TDR外，你在日盛證券北高雄分
26 公司的證券帳戶另有買賣各總計500單位的揚子江TD
27 R，是何人買賣？）我必須要看到資料才有辦法回
28 想」、「（是否有可能也是亥○○向你借錢買賣？）
29 是的」、「（亥○○向你借錢除了圈購外，也有在盤
30 中買賣過？）有的」，以此認附表B1-2編號86玄○○
31 日盛北高雄0000000號帳戶為被告亥○○借用帳戶。

01 (14)依鍾文宜106年11月16日偵訊筆錄（F1卷第27頁）之
02 供述：「是否提供帳戶予亥○○圈購揚子江TDR？」
03 有提供鄭敬安、地○○、亥○○、鄭鳳珍、鍾心宜、
04 我自己的帳戶及G○○的帳戶，當時亥○○叫我圈
05 購，我就做，叫我賣我就賣出，獲利部份會匯給他，
06 我家人及其他朋友都是無條件借帳戶給他，時間是99
07 年左右」，以此認附表B1-2編號88鄭敬安凱基和平12
08 9193號帳戶、編號91鄭鳳珍永豐金天母43593號帳
09 戶、編號93鍾文宜大華天母83870號帳戶、編號94鍾
10 文宜凱基和平122116號帳戶、編號95鍾心宜永豐金天
11 母43580號帳戶、編號96鍾心宜凱基和平123115號帳
12 戶、編號97G○○凱基和平129494號帳戶為被告亥○
13 ○使用之帳戶。

14 (15)依辰○○106年11月16日偵訊筆錄（F1卷第27頁）供
15 述：「（是否有提供帳戶給亥○○圈購揚子江TD
16 R？）沒有，他是向我借錢買揚子江TDR，我自己有使
17 用我自己、史偉中、史朱傳妹、阮張福台、陳貞芬、
18 張福苓、史如君、沈蓓蓓、吳月華的帳戶，他付我利
19 息是1分半，他會付我約二、三成的保證金」，以此
20 認附表B1-2編號98辰○○元大承德11956號帳戶、編
21 號99史偉中日盛南京91769號帳戶、編號100史朱傳妹
22 日盛南京47687號帳戶、編號101阮張福台日盛南京67
23 968號帳戶、編號102陳貞芬日盛南京67939號帳戶、
24 編號103張福苓日盛南京79888號帳戶、編號104史如
25 君日盛南京127280號帳戶、編號105沈蓓蓓日盛南京1
26 55773號帳戶、編號106吳月華日盛南京47700號帳戶
27 為被告亥○○借用之帳戶。

28 (16)依宇○○106年11月16日偵訊筆錄（F1卷第27頁反
29 面）供述：「（是否提供帳戶給亥○○圈購揚子江TD
30 R？）有，我提供賴志菁、紀國雄、廖欽篤、我、廖
31 欽偉、廖千惠，亥○○於99年左右跟我說他想借帳

戶、錢，問我是否要當金主，盈虧由他負責，最初他是說做股票，但後來他有說是要圈購揚子江TDR，有時是他賣有時是透過我去賣，獲利部份他是算利息1.5%給我，當時獲利多少我不記得了，何時買賣之價格都是亥○○○決定的」，以此認附表B1-2編號111字○○○大展武昌163731號帳戶、編號112字○○○永豐金天母316001號帳戶為被告亥○○○借用之帳戶。

2. 有關被告亥○○○有操縱價格客觀行為及主觀意圖之認定

(1) 公訴意旨認被告亥○○○操縱揚子江TDR之起迄時間為99年9月8日至同年10月18日。本院為判斷被告亥○○○操縱揚子江TDR價格行為之期間，由SRB334及SRB680依是否相對成交將被告亥○○○交易揚子江TDR各日成交量彙總如附表B4，由附表B4中可知被告亥○○○自99年9月10日起方有成交紀錄，且於9月10日至10月18日之間，均有頻繁之相對成交及大量買賣之情形，應可認操縱期間持續至10月18日。另被告亥○○○於99年9月8日及9月9日均無成交紀錄，惟經本院將該二日之帳戶別委託情形彙總如附表B5，可知被告亥○○○於該二日分別有45,618張及14,003張漲停價委買單，可認被告亥○○○於99年9月8日已開始對揚子江TDR進行操作。

(2) 委託成交態樣之比較

① 本院為判斷被告亥○○○所用證券帳戶整體委託態樣，避免僅依特定交易認定被告有操縱價格之情形，故依被告亥○○○委託時之市場揭示資訊作為判斷各筆委託價之高低價標準，並由SRB680依上述條件彙整被告亥○○○之委託成交態樣如附表B2、附表B3。

② 由附表B3可知，被告亥○○○委買總量之299,756張中，係以低價委買197,544張及高價委買99,451張為主，其中低價委買成交14,287張，佔低價委買比

重7.23%，高價委買成交89,719張，佔高價委買比重90.21%；委賣總量171,480張中，以低價委賣105,308張及高價委賣64,537張為主，其中低價委賣成交97,203張，佔低價委賣比重92.30%，高價委賣成交44,216張，佔高價委賣比重68.51%，可知被告亥○○之賣出風格係為「價格優先快速賣出」。其中低價委買及高價委賣均屬無價格優先之委託，通常而言成交量應會偏低，惟高價委賣之成交比重卻達68.51%，遠高於低價委買成交比重僅7.23%，顯示被告亥○○持有之揚子江TDR很容易可以高價出售而拉高獲利，卻不容易以低價購入而壓低成本。

③為了瞭解亥○○為何可以經常高價出售揚子江TDR，故將SRB334中依委託時間判斷買賣委託先後順序，及自SRB680依前述標準之高低價資訊填入附表B6，並彙整相對成交之交易態樣如附表B7。由附表B7可知，被告亥○○群組帳戶高價委賣並成交之44,216張中，有23,521張（23,206張+315張）係群組間帳戶相對成交而來，占成交量比重53.20%，而高價委買並成交之89,719張中，有27,569張屬群組帳戶間相對成交，占成交量比重30.73%，由被告亥○○高價委賣之成交比重有半數以上係相對成交，以及高價委買有三成以上屬相對成交，且主要交易態樣為先高價委賣再高價委買製造相對成交等情，可知被告亥○○係藉由預掛高價賣單再自行高價買入之手法，創造交易活絡及價格上漲之表象。

④被告亥○○使用帳戶間相對成交數量計28,447張（附表B8），佔亥○○買進數量105,013張（附表B3）之27.09%（28,447/105,013），佔該群組賣出數量142,536張（附表B3）之19.96%（28,447/142,536），且依附表B6之編號可知該28,447張相對

成交係由325筆交易組成，自99年9月10日至同年10月18日之26個交易日內有相對成交紀錄計21日，屬大量且持續發生之相對成交，因該種交易態樣會對自身交易產生過多之無效成本，而使交易人難以由正常參與市場獲利，故不會由一般交易人所採用。而相對成交需額外負擔0.385%之稅費成本（證券交易稅0.1%及買賣手續費0.1425%*2），依附表B6相對成交金額683,771,200元計算，稅費成本為2,632,519元，付出該成本卻未對持有狀況產生變動，即該2,632,519元發生時即全數為損失，此種決策不會為一般投資人所接受，可知被告亥○○使用帳戶連續且大量的相對成交非為真實買賣之需求，且以高價買進之89,719張中有三成以上為相對成交可知其為刻意安排。相對成交雖不影響持有數量，卻仍為市場成交量之一部分，虛增的交易量可使交易呈現較活絡之表象。又依附表B4可知在被告亥○○相對成交主要集中於99年9月14日至同年10月14日間，其中9月15日相對成交佔市場成交量21.71%，9月14日、17日及10月13日相對成交佔市場成交量10%以上，另有9月29日、10月1日、7日、8日、14日相對成交佔市場5%以上，可認該相關交易非真實買賣需求所產生，且足誤導投資人對市場之判斷。

⑤本院再依附表B3，整理各交易日有相對成交及高買低賣成交情形匯總如附表B8，另將該等高買低賣對價格影響之情形彙整如附表B9。由附表B8、附表B9可知，被告亥○○在99年9月10日至10月18日共26個交易日間，有多筆高買低賣或相對成交並影響價格之情形。另將被告亥○○相對成交之28,447張，彙整各日後委託單之高低價態樣（相對成交之買賣方，於後委託方下單後當盤即會撮合成交，對成交

價之影響亦為後委託單決定）及對成交價之影響如附表B10，並彙總期間內後委託態樣對價格影響如附表B11。依附表B11可知，後委託高價委買之相對成交達26,898張，佔相對成交總量94.55%（26,898/28,447），且有影響價格向上之數量達13,518張（11,009+1,322+983+204），佔相對成交總量47.52%（13518/28447）。亦即被告亥○○所為之相對成交，有47.52%（13518/28447）係以後委託高價委買之方式影響股價向上，可知被告亥○○有以先高價委賣後再高價委買之相對成交，製造揚子江TDR有大單買進而價格上漲之表象，誤導其他投資人對市場行情之判斷。

(3)綜上，依前述被告亥○○使用帳戶之委託態樣分析，可認被告亥○○有意圖抬高揚子江TDR價格及造成揚子江TDR交易活絡之表象，以連續預掛高價賣單再自行高價相對成交買入之行為，影響揚子江TDR價格，有違反證券交易法第155條第1項第4款及第5款之情形。

3.有關被告亥○○因操縱價格犯罪獲取之財物或財產上利益金額之認定

依前揭各檔計算原則，被告亥○○不法操縱揚子江TDR所獲財務利益為：總賣出金額－總買進金額＝（操作期間扣除證券交易稅及手續費後之賣出價款＋買超部分扣除證券交易稅及手續費後之擬制賣價）－（詢圈買進成本＋圈購處理費＋操作期間加計手續費後之買進價款＋賣超部分加計手續費後之擬制買價），即為183,799,768元（詳附表八所示）。至於被告亥○○於本案為操縱價格而支出之金主利息之犯罪成本，不予扣除；被告亥○○以其有為承銷部小基金或發行公司關係人代認購為由，抗辯代認購的TDR不應計入其犯罪所獲利益或犯罪所得部分，亦不足採，本院於後一併說明。

01 (四)有關被告亥○○操縱超級TDR價格之認定

02 1.有關如附表C1所示證券帳戶於99年9月9日起至同年9月1
03 5日止，係由被告亥○○所使用之認定

04 (1)如附表C1-1編號18庚○○宏遠臺中76296號帳戶、編
05 號20鍾心宜永豐天母43580號帳戶、編號23鍾文宜大
06 華館前83870號帳戶均未見圈購、委託及成交記錄，
07 故不列入。

08 (2)被告亥○○於109年6月30日原審準備程序供稱：「起
09 訴書及追加起訴書所載之TDR圈購部分，除了明輝之
10 E○○150張、D○○150張我們有否認外，其他的TD
11 R都是我們要求營業員幫忙圈購，事後也都有全數賣
12 出，圈購數量及賣出數量如起訴書所載」（甲17卷第
13 643頁），故認附表C1圈購帳戶之圈購及買賣均認屬
14 被告亥○○所進行。

15 (3)H○○104年7月17日調查筆錄（C1卷第116頁反
16 面）：「我沒有介紹任何客戶詢價圈購超級公司TD
17 R，但是N○○、R○○及翁玲如等人有在元富證券
18 賣出超級公司TDR。我記得在中秋節前我打電話給古
19 茂新、丁○○等人要業績，丁○○表示可以匯撥股票
20 到元富證券帳戶賣出，該TDR上市第一天N○○、R
21 ○○及翁玲如等人等人就匯撥超級公司TDR到元富證
22 券帳戶，99年9月15日丁○○分好幾次打電話告知
23 我，要用哪個人帳戶賣出多少張數及價格，我記得當
24 天就將她們3人在元富證券的超級公司TDR全數賣出。
25 經我現在打電話向元富證券公司查詢得知N○○帳戶
26 賣出1,800張、R○○帳戶賣出1,300張、翁玲如帳戶
27 賣出900張」。證人丁○○於原審審理時證稱：有跟
28 亥○○合作過，包括歐聖TDR、超級TDR、中泰山TD
29 R、明輝TDR、特藝TDR（甲8卷第78頁）。由上可知，
30 附表C1編號2翁玲如元富彰化83472號帳戶、編號5N
31 ○○元富彰化87957號帳戶及編號7R○○元富彰化83

01 456號帳戶為被告亥○○借用於出售所圈購之超級TD
02 R。

03 (4) I ○○○101年11月29日調查筆錄（A13卷第52頁反面）：

04 「（前揭鍾文宜等人自開立證券帳戶後至100年間，
05 你曾否親自接單鍾文宜、鍾心宜、楊佑吉、G○○、
06 黃建琪、地○○及鄭敬安等人親自下單？）除鍾文
07 宜、鍾心宜2人少部分親自下單外，該等帳戶都是由
08 亥○○以電話向我下單」，以此認附表C1編號19地○
09 ○凱基和平121065號帳戶、編號23鍾心宜凱基和平12
10 3115號帳戶、編號24楊佑吉凱基和平106336號帳戶、
11 編號25 G○○凱基和平129494號帳戶、編號26鍾文宜
12 凱基和平122116號帳戶、編號27鄭敬安凱基和平1291
13 93號帳戶為被告亥○○用於買賣超級TDR之帳戶。

14 (5) 丁○○102年3月22日調查筆錄（A10卷第203頁反面-204

15 頁）：「（你自何時開始提供Q○○、己○○、P○
16 ○○、R○○、翁玲如、N○○及M○○證券帳戶及
17 交割銀行帳戶，並提供○○○及己○○、你與M○○
18 等資金，供亥○○圈購、認購及配合其指示買賣股
19 票？）大約是從98年底開始，元富證券營業員H○○
20 將亥○○介紹給我認識，當時亥○○向我表示如果我
21 有需要業績，可提供客戶帳戶和資金借他使用，他可
22 以幫我作業績並給付利息，我為了業績就尋找前開己
23 ○○等客戶提供帳戶和資金，供亥○○圈購初次上市
24 櫃公司發行的股票（IPO）」、「（你配合亥○○圈
25 購、認購及買賣股票有那些？）就我記憶所及有新焦
26 點、歐聖、陽光能、超級、中泰山、ZOBEE等股票都
27 是我提供前開人頭帳戶及資金配合亥○○圈購、認購
28 及買賣，大部分都是TDR」，以此認附表C1編號28M
29 ○○第一員林3035號帳戶及編號30 Q○○第一員林75
30 128號帳戶為被告亥○○借用於買賣超級TDR之帳戶。

01 (6)丁○○104年3月25日詢問筆錄（A3卷第87頁反面、88
02 頁）：「（每一檔TDR妳都可以說明怎麼跟亥○○配
03 合接單的嗎？）每一檔過程其實都一樣，我並不需要
04 區分哪一檔怎麼做。整體來說，模式都一樣，亥○○
05 都叫我施姊，他如果有TDR要詢圈的話，就會打電話
06 給我跟我說：「施姊，妳那邊的客戶誰有資金可以圈
07 購股票？」，然後我就去找我自己的客戶，我通常都
08 是找己○○、辛○○，問她們有沒有資金要提供給亥
09 ○○圈購，因為己○○跟辛○○之前就已經知道亥○
10 ○有在做詢圈的工作，她們曾經就交代我說，如果有
11 要做詢圈，要我問她們那裡有多少資金可以做，所以
12 每次亥○○問我，我都會問她們，她們就會講一個金
13 額，我就會回報給亥○○，亥○○用單價算，就可以
14 知道能圈多少張。亥○○或他公司的小姐會傳真空白
15 圈購單給我，另外打電話跟我說，己○○、辛○○他
16 們帳戶的價格、數量分別要寫幾張，我就會傳真給己
17 ○○、辛○○，並且告訴她們怎麼寫，她們寫好簽完
18 名就會直接依圈購單上的傳真號碼傳真給承銷商，不
19 會再傳給我，也沒有傳給亥○○，圈購就到這邊結
20 束」、「（辛○○那家有哪些帳戶？）辛○○及庚○
21 ○姊弟，只有兩戶，辛○○在使用」、102年3月22日
22 調查筆錄（A10卷第204頁）：「（你配合亥○○圈
23 購、認購及買賣股票有那些？）就我記憶所及有新焦
24 點、歐聖、陽光能、超級、中泰山、ZOBEE等股票都
25 是我提供前開人頭帳戶及資金配合亥○○圈購、認購
26 及買賣，大部分都是TDR」，以此認附表C1編號21庚
27 ○○第一員林25385號帳戶、編號29辛○○第一員林0
28 000000號帳戶為被告亥○○用於買賣超級TDR之帳
29 戶。

30 (7)陳錫堅104年3月24日詢問筆錄（A3卷第76頁、77頁反
31 面）：「（在特藝TDR掛牌後，你們三人又做了哪些

事情？）丁○○跟丑○○說，要什麼時候賣出會跟她說，所以要賣的那天是丁○○先通知丑○○，丑○○再打電話跟我說，我不記得丑○○賣幾次，但每次有賣出都是這樣的模式。我並不幫忙丑○○處理錢的事情」、「（提示集保提供歐聖配發資料）有沒有你們的客戶有參與圈購？）己○○、丑○○。但我已經不記得當時他們有沒有將歐聖TDR匯撥進來第一金賣」、「（是否知道這幾檔TDR合作對象是誰？）應該是亥○○」，可知附表C1編號20丑○○第一員林73573號帳戶於99年1月（歐聖）至100年3月（特藝）間有借用予被告亥○○之情形，以此判斷被告亥○○於本案（99年9月）有借用該帳戶交易超級TDR。

2. 有關被告亥○○有操縱價格客觀行為及主觀意圖之認定

(1) 公訴意旨認被告亥○○操縱超級TDR價格期間為99年9月9日起迄同年月14日止。本院為判斷被告亥○○操作超級TDR行為之期間，由SRB334、SRB680依是否相對成交將被告亥○○超級TDR各日成交量彙總如附表C4。由附表C4可知被告亥○○自99年9月14日起方有買進100張之交易紀錄，並於9月15日將圈購及買進之超級TDR全數賣出，且無相對成交情形。而附表C1所示之帳戶，部分卻無買進或賣出紀錄，為判斷各帳戶是否為起訴書所稱以漲停價虛掛買單之帳戶，本院由SRB680將被告亥○○使用帳戶於99年9月9日至15日間，依開始委託時間、委託數量及成交數量匯總如附表C2。由附表C2可知被告亥○○所使用帳戶於99年9月9日至9月14日間，均有以漲停價委託買進，除99年9月14日辛○○盤前委買200張成交100張外，其餘各日盤中委買部分則全數未成交，9月15日將所持有17,900張超級TDR全數委賣並成交，可認被告亥○○操作超級TDR之期間為起訴書所稱之99年9月9日至同年月15日。

01 (2)委託成交態樣之比較

02 ①本院為判斷被告亥○○所用證券帳戶整體委託態樣，
03 避免僅依特定交易認定被告有操縱價格之情形，故
04 依被告亥○○委託時之市場揭示資訊作為判斷各筆
05 委託價之高低價標準，並由SRB680依上述條件彙整
06 被告亥○○之委託成交態樣如附表C2、附表C3、附
07 表C5、附表C6。

08 ②由附表C5可知，被告亥○○委買總量之92,687張中，
09 係以低價委買92,287張為主，該92,287張雖分類為
10 低價，惟全數為漲停價委買，因委託時價格已鎖漲
11 停，市場無未成交之委賣單，無從利用價格優先機
12 制優先成交，此時即使以漲停價委買，仍不屬高價
13 委買，故被告亥○○該92,287張雖為漲停價委買，
14 惟仍全數未成交，盤前委買400張僅佔總委買數量
15 0.43%，惟成交之100張即為被告亥○○群組帳戶
16 期間內總買進數量。另依附表C2可知，各日大量的
17 漲停委買均係於鎖漲停並累積數萬張漲停價買單時
18 方委託，除無價格優先外亦無時間優先之優先順
19 位，可判斷被告亥○○於操作期間內並無買進超級
20 TDR真意。又委賣成交之17,900張中，以盤前委賣
21 並成交之15,460張為主，佔賣出比重86.37%，其
22 次為開盤後低價委賣成交之2,340張，高價委賣則
23 僅成交100張。經比對附表C2、附表C6可知，賣出
24 之17,900張均為99年9月15日單日賣出，可知被告
25 亥○○賣出方式係一次性賣出持股，配合上段無買
26 進意願之結論，可判斷被告亥○○係為將所圈購之
27 超級TDR以盡可能高的價格售出，而非利用高低價
28 買賣賺取價差。

29 (3)依附表C2、附表C3所示，可知被告亥○○於99年9月9
30 日、10日、13日、14日，均於開盤後以漲停價委託買
31 進大量超級TDR。此等買進行為除99年9月14日辛○○

盤前委買200張有成交100張外，其餘各日盤中委買部分則全數未成交。爰分析如下：

①超級TDR該次發行量為40,000張（C1卷第241頁反面），被告亥○○所使用帳戶圈購之超級TDR已達17,800張，加上寶來證券承銷部認購之6,000張超級TDR，被告亥○○及寶來證券承銷部可控之超級TDR達23,800張，市場上其他可能流通之超級TDR僅有16,200張。然依附表C3，可知被告亥○○於99年9月9日下午1點6分4秒累計委買數量已達16,218張而超出可能成交範圍，惟被告亥○○仍持續委買至收盤累計27,000張之漲停委買單；於翌日（10日）開盤後繼續委買至上午10點40分48秒而超出可能成交範圍之16,219張，惟被告亥○○仍持續以漲停價委買累計26,000張直至收盤，足見被告亥○○於99年9月9日、10日所掛之漲停委買，係無成交真意。

②再觀諸附表C2、附表C3，於99年9月13日收盤時，扣除被告亥○○及寶來證券承銷部可控制之超級TDR23,141張（佔該次發行數量比例達57.85%），僅剩餘16,859張超級TDR可能成交。然被告亥○○於當日收盤之累計漲停委買數量卻有14,200張，佔剩餘流通量比重高達84.23%，倘若全數成交，豈非持有該次發行數量之93.35% $\{ (23,141 + 14,200) / 40,000 \}$ ；於99年9月14日收盤時，扣除被告亥○○及寶來證券承銷部可控制之超級TDR22,326張（佔該次發行數量比例達55.81%），僅剩餘17,674張超級TDR可能成交。然被告亥○○於當日收盤之累計漲停委買數量卻有14,869張，佔剩餘流通量比重高達84.13%，倘若全數成交，豈非持有該次發行數量之92.98% $\{ (22,326 + 14,869) / 40,000 \}$ ，顯然甚不合理。

③佐以99年9月15日，被告亥○○一改常態，於盤前將

01 所持有之17,800張超級TDR全數委賣並成交，代表
02 被告亥○○知悉於盤前委託取得時間優先之優先成
03 交順位可幫助快速成交，益證被告亥○○於9月9日
04 至14日會於盤中累積數萬張不合理之漲停委買單，
05 並無成交真意，並因被告亥○○及寶來證券承銷部
06 掌控高達50%以上的超級TDR不會釋出，製造持股
07 者惜售（被告亥○○與寶來承銷部合計佔總發行量
08 50%以上之部位）、市場投資人追買之假象（被告
09 亥○○盤中以漲停價委買14,200張至27,000張）
10 後，藉此吸引其他不知情之投資人誤以為超級TDR
11 交易熱絡、後市看好而追價買進。投資人眼見掛牌
12 後連續4個交易日都是漲停買單高掛不能成交的情
13 形下，多會認為在盤中方委託買進難以成交，需於
14 開盤前以漲停價委買，藉由第一盤係隨機撮合機制
15 方有較高之成交可能。

16 ④綜上，被告亥○○以大量圈購方式控制市場流通量，
17 再於公開發行前連續四日大量虛偽漲停掛買，並於
18 第5個交易日即99年9月15日一次性倒貨給追價買進
19 之投資人，顯係基於操縱超級TDR價格之意，以誤
20 導方式誘使投資人以較高價格買進超級TDR，當應
21 認屬證券交易法第155條第1項第7款間接從事影響
22 集中交易市場有價證券交易價格之操縱行為。

23 3.有關被告亥○○因操縱價格犯罪獲取之財物或財產上利益 24 金額之認定

25 依前揭各檔計算原則，被告亥○○不法操縱超級TDR所獲
26 財務利益為：總賣出金額－總買進金額＝（操作期間扣
27 除證券交易稅及手續費後之賣出價款＋買超部分扣除證
28 券交易稅及手續費後之擬制賣價）－（詢圈買進成本＋
29 圈購處理費＋操作期間加計手續費後之買進價款＋賣超
30 部分加計手續費後之擬制買價），即為95,073,333元
31 （詳附表八所示）。至於被告亥○○於本案為操縱價格

而支出之金主利息之犯罪成本，不予扣除；被告亥○○以其有為承銷部小基金或發行公司關係人代認購為由，抗辯代認購的TDR不應計入其犯罪所獲利益或犯罪所得部分，亦不足採，本院於後一併說明。

(五)有關被告亥○○操縱明輝TDR價格之認定

1.有關如附表D1所示證券帳戶於99年10月20日起至同年10月27日止，係由被告亥○○所使用之認定

(1)如附表D1-1編號6申○○元富彰化0000000號帳戶及第一金員林帳戶、編號11N○○第一員林90857號帳戶及寶來員林237642號帳戶、編號16天○○元富彰化88529號帳戶、編號27庚○○宏遠台中76296號帳戶、編號29戊○○寶來台南帳戶未見圈購及委託成交紀錄，故不列入。

(2)被告亥○○於109年6月30日原審準備程序供稱：「起訴書及追加起訴書所載之TDR圈購部分，除了明輝之E○○150張、D○○150張我們有否認外，其他的TDR都是我們要求營業員幫忙圈購，事後也都有全數賣出，圈購數量及賣出數量如起訴書所載」（甲17卷第643頁），除附表D1-2編號24D○○、編號25E○○帳戶外，其他圈購帳戶均認定屬被告亥○○借用之帳戶。

(3)附表D1-2編號24D○○寶來板橋56066號帳戶、編號25E○○寶來復興447711號帳戶分別圈購150張並於起訴書期間內全數賣出，經比較其他帳戶，該二帳戶圈購量均為150張，明顯低於其他圈購帳戶500張以上之圈購量，且圈購券商分別為寶來證券板橋分公司及寶來證券復興分公司，與其他帳戶均集中於中南部證券分公司不同，認定該二帳戶非被告使用。

(4)依丁○○102年12月10日調查筆錄（A4卷第118頁反面）：「（經查，己○○、張維翰、天○○、王韻涵、曾天佑、陳淑婉、乙○○等7人設於寶來證券之

01 帳戶於99年10月間參與明輝TDR詢價圈購後，共圈得
02 3,850仟單位明輝TDR，並全數移轉至該等人員設於第
03 一金證券員林分公司證券帳戶進行賣出，這些證券帳
04 戶實際是何人使用並下單買賣？接單營業員為何
05 人？）都是亥○○在下單賣出，接單營業員就是我、
06 游智群、施貴芳及壬○○」、「另查，乙○○、張邱
07 春、辛○○、○○○、庚○○及甲○○有從渠等設於
08 第一金證券員林分公司證券帳戶買賣明輝TDR之紀
09 錄，該等實際是由何人下單買賣明輝TDR？）都是亥
10 ○○」，認定附表D1-2編號1甲○○、編號9張維翰、
11 編號11己○○、編號13○○○、編號15天○○、編號
12 17乙○○、編號18王韻涵、編號21曾天佑、編號23陳
13 淑婉、編號27辛○○、編號28庚○○、編號29張邱春
14 等人第一員林帳戶均為被告亥○○借用之帳戶。被告
15 亥○○及辯護人雖於本院中提出甲○○之第一金證券
16 員林分公司營業員施貴芳於102年12月10日調查局詢
17 問筆錄稱：甲○○是我第一金證券員林分公司的客
18 戶，我擔任他的下單營業員，甲○○第一金證券員林
19 分公司證券帳戶於99年10月間買賣明輝TDR「是他自
20 行買賣的，價格、張數也是他決定的」等語（A4卷第
21 109頁），主張甲○○證券帳戶之明輝TDR係甲○○自
22 行買賣，與被告亥○○無關云云；然細觀施貴芳當日
23 調查局詢問筆錄，經調查局人員繼續詢問「甲○○亦
24 有詢價圈購1,000仟單位明輝TDR，為何不在你詢價圈
25 購？」時，施貴芳即稱：「因為他收的利息12%比較
26 高，所以習慣跟別的營業員配合」等語（A4卷第109
27 頁反面至110頁），參以前揭營業員丁○○之證詞，
28 及被告亥○○於原審先詳細審閱檢察官起訴書、追加
29 起訴書所指包括甲○○在內證券帳戶之TDR圈購交易
30 明細後，於109年6月30日原審準備程序明確表示對附
31 表所示包括甲○○在內之證券帳戶TDR圈購交易紀錄

01 均不爭執（甲17卷第643頁）等情，足見甲○○與其他
02 他金主之模式相同，也就是出借帳戶及資金給被告亥
03 ○○賺取利息，而非自行圈購買賣明輝TDR，至堪認
04 定。被告亥○○及辯護人上揭主張顯不足採。

05 (5)依廖筱鳳104年3月23日詢問筆錄（A3卷第56頁）：

06 「（庚○○及辛○○的帳戶有無交易過歐聖TDR、陽
07 光TDR、華豐泰TDR、宏捷科TDR？）這幾檔我都沒有
08 印象。我有印象的是中泰山、聯環、特藝、明輝、揚
09 子江TDR」、「（明輝TDR也是小鍾跟丁○○打來下單
10 嗎？）會打來就是他們兩人」，及102年12月10日調
11 查筆錄（A4卷第103反面）：「（經查，辛○○在宏
12 遠證券臺中分公司證券帳戶在99年10月20日至11月20
13 日期間，有買賣明輝TDR1,370單位，是何人交易
14 的？）印象中也是小鍾下的」，認定附表D1-2編號26
15 辛○○宏遠台中82840號帳戶為被告亥○○借用之帳
16 戶。

17 (6)依林家瑄102年12月11日調查筆錄（A4卷第100頁反
18 面）：「（經查，王蔣馨、王振玉及戊○○在統一證
19 券股份有限公司（下稱：統一證券）三多分公司在99
20 年9、10月間以該帳戶分別買進及賣出揚子江公司TDR
21 共計1,582仟單位、3,414仟單位及7,332仟單位，是
22 否如此？詳情？）是的，這些都是戊○○實際使用的
23 證券帳戶，當時戊○○跟我說，會有一位「鍾先生」
24 會打電話來下單，戊○○說可以下在王蔣馨、王振玉
25 及戊○○這3個證券帳戶，之後只要「鍾先生」打電
26 話來，我就會依照他指定的價格及張數，下在他要買
27 賣的前述3個券帳戶」，及「（經查，許棋琳及戊○
28 ○在統一證券股份有限公司（下稱：統一證券）三多
29 分公司在99年10、11月間以該帳戶分別買進及賣出明
30 輝環球公司TDR共計450仟單位及1,765仟單位，是否
31 如此？詳情？）同揚子江公司TDR，這也是戊○○所

說的「鍾先生」打電話來下單的」，認定附表D1-2編號30戌○○統一三多93936號帳戶、31許棋琳統一三多104058號帳戶均為被告亥○○借用之帳戶。

(7)如附表D1-1編號9己○○凱基彰化和平81696號帳戶於起訴書所認期間內僅買進10張，且無圈購及賣出紀錄，以其交易數量少且期間內未賣出，與借用帳戶交易量通常較高且於期間內結清之特性不符，判斷不屬被告亥○○借用之帳戶。

(8)如附表D1-1編號31天○○德信新營150397號帳戶起訴書未認定屬亥○○操作明輝TDR之帳戶，惟於期間內有買進160張及賣出10張明輝TDR之紀錄，以其交易數量少且期間內未全數賣出，與借用帳戶交易量通常較高且於期間內結清之特性不符，故認不屬被告亥○○所借用之帳戶。

2.有關被告亥○○有操縱價格客觀行為及主觀意圖之認定

(1)公訴意旨雖認被告亥○○操縱明輝TDR價格期間為99年10月20日至同年11月1日止。惟查：

①本院為判斷被告亥○○操縱明輝TDR價格行為之期間，由SRB334、SRB680依是否相對成交將被告亥○○各日交易彙總如附表D5。由附表D5可知被告亥○○於明輝TDR發行首日即99年10月20日並無交易，係自次日起方有成交紀錄。惟依附表D2所示，被告亥○○於99年10月20日即有以漲停價委買最高達20,200張紀錄。然明輝TDR發行量為30,000張，扣除被告亥○○圈購8,850張，市場上可流通之明輝TDR僅21,150張，以被告亥○○圈購數量加上99年10月20日委買量合計29,050張（8,850+20,200），已達明輝TDR總發行量96.83%（29,050/30,000），甚不合理。若再斟酌寶來證券自行認購的3,000張明輝TDR實際上有配合不出售的事實，則市場上可能流通之明輝TDR僅有18,150張（30,000-8,850-3,000）。

01 0)，被告亥○○卻委買20,200張，顯然已經逾發
02 行總量而不可能全數成交。再佐以被告亥○○後於
03 99年10月22日、25日、26日之大量相對成交（詳如
04 下述）及全數出脫等情，足認被告亥○○於99年10
05 月20日漲停委買並無買進真意，係為該日漲停價格
06 製造市場上有大量追買之假象，有操縱明輝TDR價
07 格之意圖，故可認被告亥○○於10月20日即於市場
08 進行操作。

09 ②依附表D7所示，被告亥○○使用帳戶最末筆相對成交
10 日為99年10月26日，最末筆實際買入日為同年月29
11 日，惟該日僅買入10張，並非被告亥○○使用帳戶
12 之主要交易日。而99年10月26日賣出量為最多，同
13 年月27日賣出量亦高達21%以上，故應以主要交易
14 最末日之99年10月27日為炒作期間最末日。

15 ③綜上，被告亥○○操縱明輝TDR價格之期間，應自99
16 年10月20日起至同年月27日止。

17 (2)委託成交態樣之比較

18 ①本院為判斷被告亥○○所用證券帳戶整體委託態樣，
19 避免僅依特定交易認定被告有操縱價格之情形，故
20 依被告亥○○委託時之市場揭示資訊作為判斷各筆
21 委託價之高低價標準，並由證交所回函之SRB680依
22 上述條件彙整被告亥○○之委託成交態樣如附表D
23 1、附表D2、附表D3、附表D4、附表D5、附表D6、
24 附表D7。

25 ②由附表D2可知，被告亥○○於10月20日即有以操縱明
26 輝TDR價格之意於市場進行操作，業如前述。

27 ③由附表D3、附表D4可知，被告亥○○委買總量之46,0
28 63張中，係以低價委買35,370張為主，惟買進數量
29 僅382張，高價委買8,693張僅占總委買量18.8
30 7%，成交量卻達8,630張，佔總買進張數95.7
31 6%，可知被告亥○○買進風格係為「價格優先快

速買進」；委賣總量27,317張中，則為高價委賣10,908張及低價委賣10,068張相當，成交量分別為8,271張及9,015張，成交比重相當。較特別處為高價委賣成交8,271張，占高價委賣之比例達75.83%（8,271/10,908），相較於同屬非價格優先之低價委買成交量382張，占低價委買之比例僅有1.08%（382/35,370），顯示被告亥○○以高價賣出明輝TDR之能力明顯高於以低價購入，亦即被告亥○○持有之明輝TDR很容易可以高價出售而拉高成交價，卻不容易以低價購入而壓低成交價。

④為了瞭解被告亥○○為何可以經常高價出售明輝TDR，故將SRB334依委託時間判斷買賣委託先後順序，及自SRB680依前述標準之高低價資訊填入附表D5，並彙整相對成交之交易態樣如附表D6。由附表D4、附表D6可知，被告亥○○高價委賣並成交之8,271張（附表D4），有5,677張係群組間帳戶相對成交而來，占成交量比重68.63%（5,677/8,271），而高價委買並成交之8,630張（附表D4），有6,530張屬群組帳戶間相對成交，占成交量比重75.67%（6,530/8,630），由被告亥○○高價委賣之成交比重有三分之二以上係相對成交，以及高價委買有四分之三以上屬相對成交，且主要交易態樣為先高價委賣再高價委買製造相對成交等情，可知被告亥○○係藉由預掛高價賣單再自行高價買入之手法，創造交易活絡及價格上漲之表像。

⑤依附表D4、附表D5、附表D6、附表D8所示，被告亥○○相對成交數量計6,550張（附表D5），佔群組買進數量9,012張（附表D4）之72.68%（6,550/9,012），佔群組賣出數量17,663張（附表D4）之37.08%（6,550/17,663），且該6,550張相對成交係由72筆交易組成（附表D5），自99年10月21日至同年

月27日共5個交易日內，即有相對成交紀錄計22日、25日、26日共3日，屬大量且持續發生之相對成交，因該種交易態樣會對自身交易產生過多之無效成本，而使交易人難以由正常參與市場獲利，故不會由正常交易人所採用。而相對成交需額外負擔0.385%之稅費成本（證券交易稅0.1%及買賣手續費0.1425%*2），依附表D5相對成交金額119,450,550元計算，稅費成本為459,885元，付出該成本卻未對持有狀況產生變動，即該459,558元發生時即全數為損失，此種決策不會為一般投資人所接受，可知被告亥○○使用帳戶連續且大量的相對成交非為真實買賣之需求，且以高價買進之8,630張（附表D4）有超過四分之三之交易量為相對成交可知其為刻意安排，雖不影響持有數量，卻仍為市場成交量之一部分，可使交易呈現較活絡之表象。依D7可知，在被告亥○○主要交易之99年10月22日、25日、26日中，相對成交佔市場交易比重於22日達33.18%，於25日達19.3%，使得該二日之市場交易上有如此高的成交量並非真實買賣需求所產生，足誤導投資人對市場之判斷。

⑥本院再依附表D5，整理各交易日有相對成交及高買低賣成交情形彙整如附表D8，另將該等高買低賣對價格影響之情形彙整如附表D9。由附表D8、附表D9可知，被告亥○○在99年10月22日至27日交易日間，有多筆高買低賣或相對成交並影響價格之情形。另將被告亥○○相對成交之6,550張（附表D5），依委買態樣及相對成交對價格之影響彙整如附表D10。由附表D10可知，後委託高價委買之相對成交達6,530張（4948+1572+10），佔相對成交總量99.69%（6,530/6,550），且有影響價格向上之數量達4,454張（2,292+1,107+10+667+25+353），佔相對

成交總量67.24%（4,454/6,550）。亦即被告亥○○所為之相對成交，有67.24%係以後委託高價委買之方式影響股價向上，可知被告亥○○有以先高價委賣後再高價委買之相對成交，製造明輝TDR有大單買進而價格上漲之表象，誤導其他投資人對市場行情之判斷。

(3)綜上，依前述被告亥○○使用帳戶之委託態樣分析，可知被告亥○○有意圖抬高明輝TDR價格及造成明輝TDR交易活絡之表象與操縱明輝TDR價格，先虛偽掛單，再以連續預掛高價賣單再自行高價相對成交買入之行為，影響明輝TDR價格，有違反證券交易法第155條第1項第4款、第5款及第7款之情形。

3.有關被告亥○○因操縱價格犯罪獲取之財物或財產上利益金額之認定

依前揭計算原則，被告亥○○不法操縱超級TDR所獲財務損失為：總賣出金額－總買進金額＝（操作期間扣除證券交易稅及手續費後之賣出價款＋買超部分扣除證券交易稅及手續費後之擬制賣價）－（詢圈買進成本＋圈購處理費＋操作期間加計手續費後之買進價款＋賣超部分加計手續費後之擬制買價），即為-3,416,749元（詳附表八所示）。至於被告亥○○於本案為操縱價格而支出之金主利息之犯罪成本，不予扣除；被告亥○○以其有為承銷部小基金或發行公司關係人代認購為由，抗辯代認購的TDR不應計入其犯罪所獲利益或犯罪所得部分，亦不足採，本院於後一併說明。

(六)有關被告亥○○操縱特藝TDR價格之認定

1.有關如附表E1所示證券帳戶於100年2月25日起至同年3月9日止，係由被告亥○○所使用之認定

(1)附表E1-1編號1甲○○第一員林69260號帳戶、編號3黃明進寶來員林0000000號帳戶、編號6申○○第一員林帳戶、編號7張維翰第一員林72684號帳戶、編號9己

01 ○○凱基彰化和平81696號帳戶、編號10○○○第一
02 員林54068號帳戶、編號23陳淑婉第一員林73997號帳
03 戶、編號28張邱春第一員林14231號帳戶未見圈購及
04 委託成交記錄，故不列入。

05 (2)被告亥○○於109年6月30日準備程序供稱：「起訴書及
06 追加起訴書所載之TDR圈購部分，除了明輝之E○○1
07 50張、D○○150張我們有否認外，其他的TDR都是我
08 們要求營業員幫忙圈購，事後也都有全數賣出，圈購
09 數量及賣出數量如起訴書所載」（甲17卷第643
10 頁），故附表E1-2圈購帳戶均認定屬被告亥○○借用
11 之帳戶。

12 (3)依F○○101年11月29日調查筆錄（A11卷第194頁）記
13 載「（M○○、己○○、黃明得、黃俊嘉、甲○○、
14 黃吳碧華、張維翰等人有無將在寶來證券公司員林分
15 行開立之證券帳戶及交割帳戶之資金借給你提供給其
16 他客戶做買賣股票之用，並從中收取利息？利率若
17 干？）沒有，前開人員不是將他們的帳戶及帳戶內的
18 資金借給我，是借給亥○○。M○○的在寶來證券公
19 司的帳戶都是由丁○○處理使用；己○○有告訴我，
20 會透過第一金證券員林分公司丁○○向我下單；除了
21 M○○及己○○外，黃明得、黃俊嘉、甲○○、黃吳
22 碧華、張維翰等人曾於100年2月間，將其等在寶來證
23 券公司員林分行開立證券帳戶及交割帳戶內的資金透
24 過我的介紹，提供給亥○○買賣特藝公司TDR使用，
25 亥○○答應我，會給予前開人員出借資金的金主年利
26 率12%的利息，我也將此情告訴甲○○、申○○（即
27 張維翰的母親），獲得甲○○及申○○同意後，將其
28 帳戶及資金出借給在下單詢價圈購及買賣特藝公司TD
29 R，我則負責期間製作損告表交給雙方核對，用以核
30 算金主利息及相關帳款」，以此認附表E1-2編號1甲
31 ○○寶來員林192774號帳戶、編號3黃吳碧華寶來員

01 林211561號帳戶屬被告亥○○借用之帳戶。

02 (4)依H○○109年5月14日審判筆錄（甲16卷第350頁、第3
03 52頁）稱：「（亥○○有無曾經拜託妳幫忙他尋找其
04 他人的帳戶，讓他下單特藝公司TDR？）特藝公司TDR
05 這一檔是客戶在別的券商認，我請亥○○匯股票到我
06 這邊來賣，客戶當時是在寶來證券買TDR，我記得是
07 申○○跟天○○的樣子，很多年了我沒有印象，因為
08 這兩個客戶是我的客戶，我請她把股票匯過來我這邊
09 賣，這樣我才有業績，所以是客戶賣TDR不是亥○○
10 賣TDR」、「（余美麗到底有無提供資金給亥○○去
11 買賣特藝公司TDR？）有」，以此認附表E1-2編號6申
12 ○○○元富彰化94018號帳戶、編號20天○○元富彰化8
13 8529號帳戶、編號71余美麗元富彰化92955號帳戶屬
14 被告亥○○借用之帳戶。

15 (5)依丁○○101年11月22日調查筆錄（A10卷第123頁反面-
16 124頁）稱：「約於100年2月間，亥○○向我表示願
17 意提供金主年息10%至12%之利息，要我尋找金主並
18 提供帳戶供亥○○買賣圈購特藝公司TDR，經我詢問
19 翁家負責財務之己○○，己○○應允提供資金額度，
20 獲取年息10%至12%之利息，其後我便依照亥○○之
21 指示，利用N○○、R○○、己○○、P○○○、Q
22 ○○○及我妹妹M○○之證券帳戶來詢價圈購及買賣特
23 藝公司TDR」、「（辛○○供稱私下同意將她及其弟
24 庚○○在宏遠證券臺中分公司之證券及交割銀行帳戶
25 資金給你買賣股票，每月利息10%至12%，並依從你
26 指示匯款，有何意見？）有的，我確實徵得辛○○同
27 意，提供資金供亥○○詢價圈購及買賣特藝公司TD
28 R，並約定利息為年息10%至12%」、「（你如何以
29 辛○○及庚○○名義於宏遠證券臺中分公司買賣特藝
30 公司TDR?配合之營業員為何人？）如我前述，我與辛
31 ○○○談好提供資金後，辛○○要我找宏遠證券臺中分

01 公司營業員廖筱鳳下單買賣，因此我請亥○○直接打
02 電話給宏遠證券臺中分公司營業員廖筱鳳下單買賣有
03 關特藝公司TDR之事宜，我沒有介入買賣下單事
04 宜」，以此認附表E1-2編號11己○○第一員林74899
05 號帳戶、編號13N○○第一員林90857號帳戶、編號1
06 5R○○第一員林84724號帳戶、編號17P○○○第一
07 員林90828號帳戶、編號18Q○○第一員林75128號帳
08 戶、編號35辛○○宏遠台中82840號帳戶、編號39庚
09 ○○○宏遠台中76296號帳戶、編號54M○○第一員林3
10 035號帳戶屬被告亥○○借用之帳戶。

11 (6)依游智群101年11月22日調查筆錄（A12卷第102頁正反
12 面）稱：「在100年2月間，亥○○透過msn聯繫我們
13 第一金證券員林分公司的營業員，要我們去徵詢負責
14 聯繫的旗下客戶有無現有資金，可以進行圈購特藝公
15 司TDR，我就以電話聯繫張永佑問他有無出資意願，
16 並告知他出資可獲利約年息10%，張永佑因與我有長
17 年的合作關係，就同意出資圈購特藝公司TDR」、
18 「（張永佑有無實際參與詢價圈購特藝公司TDR？）
19 我是在100年2月間在寶來證券指示張永佑詢價圈購特
20 藝公司TDR」、「（張永佑投資多少資金圈購特藝公
21 司TDR？如何繳款？）投資股款是889萬2000元。是匯
22 款至寶來證券在「特藝石油」專戶內」，以此認附表
23 E1-2編號9張永佑第一員林71591號帳戶屬被告亥○○
24 借用之帳戶。

25 (7)依丁○○103年1月16日詢問筆錄（A1卷第35頁反面）
26 稱：「（己○○在你們公司持有之證券戶有哪些？）
27 除她本人以外，她姑姑N○○、姐姐R○○與翁玲
28 如、媽媽P○○○、姐姐Q○○。這些帳戶都授權給
29 己○○使用，等於是己○○下單」、「（你自己有沒
30 有用？）我妹妹M○○跟己○○本就認識。另外庚○
31 ○及辛○○也有在我們公司開戶，辛○○與己○○也

01 認識，庚○○是辛○○的弟弟，他的帳戶是辛○○在
02 使用」、「（前開帳戶有無去圈購特藝TDR？）
03 有」、「（如何圈購？過程如何？）是亥○○的妹妹
04 鍾文宜會通知客戶要參與詢價圈購，有配到股票，我
05 們會拜託客戶將股票匯撥到我們公司來賣，前端詢價
06 圈購之部分，是由亥○○與鍾文宜，與己○○間之事
07 務，與我們公司無關，他們會自己去跟承銷商詢
08 購」，以此認附表E1-2編號16翁玲如第一員林84711
09 號帳戶、編號36辛○○第一員林0000000號帳戶屬被
10 告亥○○借用之帳戶。

11 (8)依壬○○101年11月22日調查筆錄（A11卷第238頁反面-
12 239頁）稱：「（翁玲如、江嘉輝、曾天佑、戌○
13 ○、王韻涵、陳弘昇、乙○○及黃亭榕等人有無於10
14 0年2月間，參與詢價圈購特藝公司TDR？）我不知道
15 翁玲如有無圈購，但我知道我個人客戶江嘉輝、曾天
16 佑、戌○○、王韻涵、陳弘昇、乙○○及黃亭榕等人
17 確實有圈購特藝公司TDR」、「（前述乙○○等7人詢
18 價圈購特藝公司TDR始末詳情為何？）據我所知，因
19 丁○○有在從事IPO這一塊，所以亥○○就來找丁○
20 ○協助配合。因此，丁○○就問我客戶中有沒有人有
21 興趣圈購特藝公司TDR，其條件為保證獲利為本金的
22 年化報酬率10%，而進出交易期間約為10天。因此，
23 我就以此訊息向我的個人客戶乙○○及黃亭榕2人告
24 知進行介紹，乙○○再詢問江嘉輝（戌○○的配
25 偶）、曾天佑（乙○○的老闆）、戌○○（友人）、
26 王韻涵（友人）、陳弘昇（乙○○的配偶）等人意
27 願。另外，我就將乙○○等7人有意願投資的名單、
28 分別投資的金額等資料交給丁○○，由丁○○轉交給
29 亥○○。再者，我配合丁○○與該等客戶談好，整個
30 交易過程都由我等營業員配合亥○○指示丁○○之訊
31 息進行圈購、掛單賣出等交易，事後保證客戶可以取

01 得所允諾的年化報酬率10%的利潤；另外，該特藝公
02 司TDR上市並交割後，客戶必須配合將扣除所議定利
03 潤之餘款，匯到亥○○的指定帳戶中。據我印象所
04 及，我等營業員配合圈購該檔特藝公司TDR後，均有
05 獲得應得的利益，事後係由丁○○提供亥○○的指定
06 帳戶給我，再由我轉知乙○○等人，將餘款依約進行
07 匯款」，以此認附表E1-2編號22乙○○第一員林9517
08 9號帳戶、編號24王韻涵第一員林101380號帳戶、編
09 號26曾天佑第一員林70262號帳戶、編號28江嘉輝第
10 一員林95917號帳戶、編號30戊○○第一員林95962號
11 帳戶、編號32陳弘昇第一員林98082號帳戶、編號67
12 黃亭榕第一員林97397號帳戶屬被告亥○○借用之帳
13 戶。

14 (9)依壬○○104年3月25日詢問筆錄（A3卷第83頁反面）
15 稱：「陳淑婉是我的客戶，她自己一個人，我剛剛漏
16 講了，我有三群客戶，我就是對乙○○、黃亭榕、陳
17 淑婉三人。陳淑婉應該也只有做特藝一檔，她的情形
18 跟黃亭榕一樣。其他我都不知道是誰的客戶」，以此
19 認附表E1-2編號34陳淑婉日盛1079號帳戶屬被告亥○
20 ○借用於圈購之帳戶。

21 (10)依施貴芳101年11月22日調查筆錄（A12卷第3頁正反
22 面）稱：「（庚○○在第一金證券員林分公司有無掛
23 買掛賣特藝公司TDR？）有的，庚○○小額買進該公
24 司TDR是我幫他掛單的，但並非透過我而是透過丁○
25 ○提供資金配合小鍾從事大額的TDR買賣賺取利息」
26 以此認附表E1-2編號38庚○○第一員林25385號帳戶
27 屬被告亥○○借用之帳戶，惟100年3月8日僅有該帳
28 戶盤前委買20張並成交，認該20張盤前委買非被告亥
29 ○○下單。

30 (11)天○○101年9月27日調查筆錄（A16卷第72頁反面）
31 稱：「（刁高宗詢價圈購特藝公司TDR經過詳情為

何？）我先生刁高宗是全權委託我買賣股票，當初亥○○向我招攬買進特藝公司TDR，我配合亥○○買進特藝TDR」、「（提示：財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心提供之投資人開盤委託比重表影本1張）你為何於100年2月25日、3月1日、3月2日及3月3日連續4日，於開盤前分別以漲停價每股12.5元、13.35元、14.25元及15.2元，分別掛買8筆共3992張（佔總委買16萬4737張之2.42%）、11筆共5000張（佔總委買18萬2598張之2.73%）、11筆共5000張（佔總委買15萬7767張之3.16%）及11筆5000張（佔總委買14萬0040張之3.57%），大量虛掛買進，卻皆未成交？）（經詳視後作答）我的確有配合亥○○在開盤前下單買進）、「（何人通知你配合買進及賣出？好處為何？）當初是亥○○介紹我買進，如果賺的話，我可以分到約20%左右，如果虧損，由亥○○負責」，以此認附表E1-2編號40天○○德信新營150397號帳戶、編號41刁高宗寶來高雄七賢105405號帳戶屬被告亥○○借用之帳戶。

(12)被告亥○○109年5月19日原審審判筆錄（甲16卷第414頁）稱：「（審判長問：對於今日詰問證人J○○所提示之本院就永豐金天母分公司交易整理附表資料，及詰問證人K○○所提示之大華證券館前分公司本院整理資料，就其中所列之鄭鳳珍、鍾心宜、鍾文宜之下單交易，被告亥○○是否有爭執並非其所為之委託下單？）沒有爭執，我承認都是我自己下單的交易」，以此認附表E1-2編號44鍾心宜永豐天母43580號帳戶、編號48鍾文宜大華館前83870號帳戶、編號49鍾文宜永豐天母43603號帳戶屬被告亥○○借用之帳戶。

(13) I ○○○101年11月29日調查筆錄（A13卷第52頁背面）稱：「（前揭鍾文宜等人自開立證券帳戶後至100年

01 間，你曾否親自接單鍾文宜、鍾心宜、楊佑吉、G○
02 ○、黃建琪、地○○及鄭敬安等人親自下單？）除鍾
03 文宜、鍾心宜2人少部分親自下單外，該等帳戶都是
04 由亥○○以電話向我下單」，以此認附表E1-2編號45
05 鍾心宜凱基和平123115、編號46楊佑吉凱基和平1063
06 36、編號47G○○凱基和平129494、編號50鍾文宜凱
07 基和平122116、編號51黃建瑛凱基和平151501、編號
08 52地○○凱基和平121065、編號53鄭敬安凱基和平12
09 9193號帳戶屬被告亥○○借用之帳戶。

10 (14)王錫智101年11月22日調查筆錄（A12卷第83頁反面、第
11 85頁）：「（丙○○有無於100年2月間參與詢價圈購
12 特藝公司TDR？）有的」、「（丙○○稱買賣特藝公
13 司TDR都是妳處理，有何意見？）有關買賣特藝公司T
14 DR，都是丁○○與亥○○聯繫後，由亥○○決定買賣
15 股票的時點及價格，再將訊息透過丁○○傳達給我等
16 營業員，我再配合辦理」，以此認附表E1-2編號57丙
17 ○○第一員林81361號帳戶屬被告亥○○借用之帳
18 戶。

19 (15)依施貴芳101年11月22日調查筆錄（A12卷第2頁）：
20 「本公司營業員丁○○在100年2月間（確實日期記不
21 清楚）拿了寶來公司詢圈單找我，表示業界的主力亥
22 ○○（綽號小鍾）希望我能夠配合找到金主（即股票
23 購買人或客戶），請他們填寫詢圈單認購特藝公司的
24 TDR，結合眾人的力量認購該公司的TDR，所以我打電
25 話給我的客戶賴鳳英及王英仁及賴怡君等人，詢問他
26 們購買的意願，並且告知他們是以他們的自有資金認
27 購TDR，可以獲得投入本金加上10%的利息，如果虧
28 損小鍾會將虧損的部分補足並加上10%的利息，如果
29 獲利賴鳳英等人在扣除投入本金加上10%的利息後，
30 將盈餘匯給小鍾，我再個別打電話給賴鳳英等人詢問
31 他們的意見後，由賴鳳英等人自行決定要投入多少的

01 資金購買該公司的TDR，他們決定後我依他們的意願
02 幫他們填寫詢圈單的相關內容及購買金額，我再將填
03 好的詢圈單上傳給負責承銷的寶來證券公司，由該公
04 司負責處理後續的買賣行政作業，我同時再將賴鳳英
05 等3人決定購買的金額及張數通知丁○○，由丁○○
06 轉告小鍾完成詢價圈購的作業」。另依證人謝佳璋
07 （即賴怡君之配偶）於101年9月15日調查局詢問時證
08 稱：施貴芳替他人向我借用帳戶及資金時，我有看到
09 他們從我的帳戶購買特藝TDR，「所以我有跟著買
10 進，但後來停損賣出」，賠了10幾萬元；我太太賴怡
11 君帳戶內賣出的特藝TDR不是我或賴怡君下單，是施
12 貴芳等人下單的，賣出的1,200張特藝TDR就是施貴芳
13 替他人向我借帳戶買進特藝TDR後再賣出的，但「100
14 年3月4日賴怡君帳戶」買進50張特藝TDR，就是我前
15 述看到施貴芳用我帳戶買進後，自行跟單購買的等語
16 （A16卷第3至4頁）；參以附表所示，賴怡君帳戶除
17 於100年3月4日確有謝佳璋所稱買進50張特藝TDR外，
18 另於同月9日有買進20張特藝TDR，數量均少，應係謝
19 佳璋所稱自行下單買賣，而應予剔除。以此認附表E1
20 -2編號59賴鳳英第一員林90501號帳戶、編號61王英
21 仁第一員林34389號帳戶、編號63賴怡君第一員林815
22 3號帳戶除100年3月4日及9日買進特藝TDR各50張、20
23 張外，均屬被告亥○○借用之帳戶。

24 (16)依陳錫堅101年11月22日調查筆錄（A12卷第120頁）

25 「（丑○○供稱證券帳戶存摺印章自行保管，100年2
26 月間你向她表示借用其證券帳戶圈購特藝公司TDR，
27 由陳女出資，可獲本金年利率10%利息，惟賣出特藝
28 公司TDR所得歸你所有，其乃配合你請求，由你處理
29 以陳女名義圈購及賣出TDR事宜，並依你指示匯款，
30 有何意見？）丑○○所述不實，丑○○係依照鐘文智
31 指示賣出特藝公司TDR，賺取差價並依照鐘文智指示

匯入特定帳戶，但我已經忘記是否為地○○帳戶」，
以此認附表E1-2編號65丑○○第一員林73573號帳戶
屬被告亥○○借用之帳戶。

(17)依黃亭榕101年8月15日調查筆錄（A15卷第168頁）：
「因為我知道壬○○利用我的第一金證券操作特藝公
司TDR，所以我才會基於想賺錢，自行在兆豐證券公
司員林分公司帳戶掛買特藝公司TDR，價錢是我聽從
黃瑟芸以當時市場委買價而決定，張數則是我自己決
定，我完全不知道壬○○會在我掛買之後，又用我的
第一金證券帳戶賣出特藝公司TDR」，以此認附表E1-
2編號68黃亭榕兆豐員林32517號帳戶非被告亥○○借
用之帳戶。

(18)依辰○○105年9月2日調查筆錄（E1卷第105頁正反面）
稱：「我有使用我自己名義證券帳戶，另外我有向我
姪子史偉中、大嫂吳月華、姪女史如君、太太張福
苓、大姊張福台、二姊張福琴、媽媽史朱傳妹、友人
沈蓓蓓、管家陳貞芬、岳父張巽民、友人趙秀子等借
用證券帳戶」、「（亥○○向你借錢，主要買哪些股
票？）有很多，我最有印象的是TDR，包括特藝、聯
環、揚子江、中泰山等TDR，其他還有很多檔股票，
我現在一時想不起來」，以此認附表E1-2編號74史朱
傳妹日盛47687號帳戶、編號75吳月華日盛47700號帳
戶屬被告亥○○借用之帳戶。

2. 有關被告亥○○操縱價格客觀行為及主觀意圖之認定

(1)起訴書雖認被告亥○○操縱特藝TDR價格期間，係自100
年2月25日至同年3月3日。惟查：

①本院為判斷被告亥○○操作特藝TDR行為之期間，櫃
買中心提供之「甲○○等55人成交委託買賣明細
表」、「甲○○等55人等價投資人委託檔」依是否
相對成交將被告亥○○各日交易彙總如附表E9，由
附表E9可見特藝TDR自公開發行首日即100年2月25

01 日至同年3月3日共4個交易日內，被告亥○○並無
02 成交紀錄，直至同年3月4日起方有成交紀錄。惟依
03 「甲○○等55人等價投資人委託檔」，被告亥○○
04 於該4個交易日分別有以漲停價於盤前委買74,656
05 張、67,791張、65,493張、69,693張紀錄（明細詳
06 如附表E2），以特藝TDR發行總量80,000張，扣除
07 被告亥○○圈購數31,253張後，剩餘發行單位僅餘
08 48,747張，被告亥○○該4日以漲停價委買之數量
09 均大幅超過剩餘發行量，顯未具買進真意，而係為
10 該日漲停價格製造市場上有大量追買之活絡假象，
11 故認被告亥○○於100年2月25日即開始對市場進行
12 操作。

13 ②依附表E9所示被告亥○○使用帳戶相對成交情形僅出
14 現於100年3月4日，最末筆實際買入日為同年月21
15 日，最末筆實際賣出日為同年月25日。另依附表E9
16 所示，可知被告亥○○主要買進日僅有100年3月4
17 日之132筆交易，成交397張，主要賣出日期截至同
18 年月9日之117筆交易，成交2,020張，後續即僅有
19 少量買賣（3月25日後截至4月6日均無交易），因
20 少量的買賣交易並不影響市場行情，且無相對成交
21 之非常態交易發生，故認以主要交易最末日即100
22 年3月9日為炒作期間末日。

23 (2)違反證券交易法第155條第1項第4款及第5款之委託成交
24 態樣

25 ①本院為判斷被告亥○○所用證券帳戶整體委託態樣，
26 避免僅依特定交易認定被告有操縱價格之情形，故
27 依被告亥○○委託時之市場揭示資訊作為判斷各筆
28 委託價之高低價標準，並由「甲○○等55人等價投
29 資人委託檔」依上述條件彙整被告亥○○之委託成
30 交態樣如附表E2、附表E3、附表E4、附表E5、附表
31 E6、附表E7、附表E8、附表E9、附表E10。

01 ②由附表E5可知，被告亥○○委買總量之288,338張
02 中，除盤前委託外，係以高價委買6,630張為主，
03 買進數量2,000張，佔總買進2,040張之98.04%，
04 低價委買之110張成交量40張，佔總買進2,040張之
05 1.96%，可知被告亥○○之買進風格為「價格優先
06 快速買進」。然而，非價格優先之高價委賣2,722
07 張成交2,722張，成交量佔委託量比重100%，相較
08 於同屬非價格優先之低價委買110張成交40張，比
09 重36.36%，顯示被告亥○○帳戶以高價賣出特藝T
10 DR之能力明顯高於以低價購入，亦即被告亥○○持
11 有之特藝TDR很容易可以高價出售而拉高獲利，卻
12 不容易以低價購入而壓低成本。

13 ③為了瞭解被告亥○○為何可以經常高價出售特藝TD
14 R，故將財團法人中華民國櫃檯買賣中心105年1月5
15 日證櫃視字第1040036957號函附甲○○等55人交易
16 特藝石油能源有限公司存託憑證明細電子檔(甲3卷
17 第169頁)「甲○○等55人成交委託買賣明細表」及
18 「甲○○等55人等價投資人委託檔」進行彙總，依
19 委託時間判斷買賣委託先後順序，及按「日期」、
20 「委買(賣)時間」、「委買(賣)價格」對應至「甲
21 ○○○等55人等價投資人委託檔」之「委託態樣」欄
22 位，將對應內容填入「委買態樣」及「委賣態樣」
23 而成附表E6，並彙整相對成交之交易態樣如附表E
24 7。由附表E7可知，被告亥○○群組帳戶高價委賣
25 並成交之2,722張（見附表E5高價委賣、委賣成交
26 欄），有791張（先賣後買791張）係群組間帳戶相
27 對成交而來，占成交量比重29.06%，而高價委買
28 並成交之2,000張（見附表E5高價委買、委買成交
29 欄），有1,603張（高價委買791+812）屬群組帳戶
30 間相對成交，占成交量比重80.15%。是由被告亥
31 ○○○高價委賣之成交比重有近三成係相對成交，以

01 及高價委買有八成以上屬相對成交，且主要交易態
02 樣為先高價委賣再高價委買及盤前委賣再高價委買
03 製造相對成交等情，可知被告亥○○係藉由預掛高
04 價賣單再自行高價買入之手法，創造交易活絡及價
05 格上漲之表象且該等高價委買亦非屬真實需求。

06 ④依附表E6，被告亥○○在100年3月4日交易日內，有
07 相對成交交易筆數為10筆，相對成交數量計1,603
08 張，佔該群組買進數量2,020張（見附表E1買進數
09 量、總計欄）79.36%，佔賣出數量33,273張（見
10 附表E1賣出數量、總計欄）4.82%，核屬大量且連
11 續發生之相對成交。然因該種交易態樣會對自身交
12 易產生過多之無效成本，而使交易人難以由正常參
13 與市場獲利，為一般交易人所不採用。而相對成交
14 需額外負擔0.385%之稅費成本（證券交易稅0.1%
15 及買賣手續費0.1425%*2），依附表E6相對成交總
16 價25,851,000元計算，稅費成本為99,526元，付出
17 該成本卻未對持有狀況產生變動，即該99,526元發
18 生時即全數為損失，此種決策不會為一般投資人所
19 接受，可知被告亥○○使用帳戶連續且大量的相對
20 成交非為真實買賣之需求，且以高價買進之2,000
21 張中有八成以上為相對成交可知其為刻意安排。相
22 對成交雖不影響持有數量，卻仍為市場成交量之一
23 部分，虛增的交易量可使交易呈現較活絡之表象。
24 又依附表E9可知，在被告亥○○相對成交集中於10
25 0年3月4日且佔市場成交量2%，可認該相關交易非
26 真實買賣需求所產生，且足誤導投資人對市場之判
27 斷。

28 ⑤本院依附表E6及附表E8可知，被告亥○○僅在100年3
29 月4日有10筆相對成交之情形。依附表E6可知，被
30 告亥○○相對成交之1,603張中，皆屬高價委買為
31 後委託之相對成交，張數達1,603張，佔相對成交

01 總量100%（1,603/1,603），可知被告亥○○有以
02 先高價委賣後再高價委買之相對成交，製造特藝TD
03 R有大單買進而造成交易活絡表象，誤導其他投資
04 人對市場行情之判斷。

05 ⑥綜上，依前述被告亥○○使用帳戶之委託態樣分析，
06 可知被告亥○○有意圖造成特藝TDR交易活絡之表
07 象，以連續預掛高價賣單再自行高價相對成交買入
08 之行為，影響特藝TDR價格，有違反證券交易法第1
09 55條第1項第4款及第5款之情形。

10 (3)違反證券交易法第155條第1項第7款

11 ①本院依附表E2，將被告亥○○及被告寅○○各日可控
12 股數及市場剩餘流通量整理如附表E3，並分析如
13 下：

14 A、於100年2月25日，被告亥○○及被告寅○○可控制
15 之特藝TDR數量為39,133張，市場上剩餘流通數量
16 僅40,867張。被告亥○○卻於盤前8點54分43秒累
17 計漲停價委買41,268張，已超出可能成交範圍，
18 甚至持續委買至收盤累計75,189張漲停委買單。

19 B、於100年3月1日，被告亥○○及被告寅○○可控制之
20 特藝TDR數量為39,126張，市場上剩餘流通數量僅
21 40,874張。被告亥○○卻於盤前8點41分13秒累
22 計漲停委買40,942張，已超出可能成交範圍，甚
23 至持續委買至收盤累計68,664張之漲停委買單。

24 C、於100年3月2日，被告亥○○及被告寅○○可控制之
25 特藝TDR數量為38,266張，市場上剩餘流通數量僅
26 41,734張。被告亥○○卻於盤前8點42分24秒累計
27 漲停委買42,001張，已超出可能成交範圍，甚至
28 持續委買至收盤累計65,394張之漲停委買單。

29 D、於100年3月3日，被告亥○○及被告寅○○可控制之

01 特藝TDR數量為37,436張，市場上剩餘流通數量僅
02 42,564張。被告亥○○卻盤前8點45分1秒累計委
03 買42,720張，已超出可能成交範圍，甚至持續委
04 買至收盤累計71,912張之漲停委買單。

05 E、依附表E2、附表E5，可知被告亥○○委買總量288,3
06 38張，以掛牌前四日之盤前委買281,548張為主，
07 惟實際成交卻是0張。反之，被告亥○○委賣總量
08 37,657張，以掛牌後第五日之盤前委賣為主，並
09 有盤中高價委賣，實際成交33,273張，比例高達8
10 8.3581%。

11 F、依附表E5所示，高價委買之6,630張僅占總委買量2.
12 3%，成交量卻有2,000張，佔總買進張數98.0
13 4%，可知被告亥○○買進之特藝TDR主要為以價
14 格優先快速買進。惟經與附表E7對照，可知該高
15 價委買所購入的2,000張（附表E5），有1,603張
16 （附表E7，791+812）係相對成交，占成交量比重
17 80.15%，足見該等高價委買亦非屬真實需求。

18 ②依上開分析，可知被告亥○○及被告寅○○係藉由其
19 可控制之特藝TDR高達總發行量48.92%，而於上市
20 後前四個交易日於盤前高掛超過市場流通量之漲停
21 價買單，製造持股者惜售、市場投資人追買之假
22 象。投資人因此誤認若於盤中方委託買進，因已有
23 數萬張時間優先之買單而難有成交機會，必須於開
24 盤前即漲停價委買，藉由第一盤係隨機撮合之機制
25 方有較高之成交可能，使得被告亥○○得於上市後
26 第五日即100年3月4日倒貨給追價買進之投資人，
27 以誤導方式誘使投資人以較高價格買進特藝TDR，
28 應認屬證券交易法第155條第1項第7款間接從事影
29 響集中交易市場有價證券交易價格之操縱行為。

30 (4)綜上，依前述被告亥○○使用帳戶之委託態樣分析，可
31 知被告亥○○有意圖抬高特藝TDR價格及造成特藝TDR

01 交易活絡之表象與操縱特藝TDR價格，先虛偽掛單，
02 再以連續高價買入及相對成交之行為，影響特藝TDR
03 價格，有違反證券交易法第155條第1項第4款、第5款
04 及第7款之情形。

05 3.有關被告亥○○因操縱價格犯罪獲取之財物或財產上利益
06 金額之認定

07 依前揭計算原則，被告亥○○不法操縱超級TDR所獲財務
08 利益為：總賣出金額－總買進金額＝（操作期間扣除證
09 券交易稅及手續費後之賣出價款＋買超部分扣除證券交
10 易稅及手續費後之擬制賣價）－（詢圈買進成本＋圈購
11 處理費＋操作期間加計手續費後之買進價款＋賣超部分
12 加計手續費後之擬制買價），即為129,020,675元（詳
13 附表八所示）。至於被告亥○○於本案為操縱價格而支
14 出之金主利息之犯罪成本，不予扣除；被告亥○○以其
15 有為承銷部小基金或發行公司關係人代認購為由，抗辯
16 代認購的TDR不應計入其犯罪所獲利益或犯罪所得部
17 分，亦不足採，本院於後一併說明。

18 (七)被告亥○○雖以其有為承銷部小基金或發行公司關係人代認
19 購為由，抗辯代認購的歐聖TDR、超級TDR、特藝TDR，均
20 不應計入其犯罪所獲利益或犯罪所得而加重其刑或宣告沒
21 收云云。惟查：

22 1.按107年1月31日修正前證券交易法第171條第2項係考量
23 「犯罪所得」（修法後用語為「因犯罪獲取之財務或財
24 產上利益金額」）達1億元者，對金融交易秩序危害較
25 為嚴重，有加重處罰必要所為之規定。而同條第7項則
26 係針對犯罪成立後之犯罪所得基於刑法沒收新制性質上
27 類似不當得利之衡平措施，應以共同正犯個人實際犯罪
28 所得諭知沒收或發還等剝奪犯罪行為人犯罪利得而為之
29 規定。上開條文內容雖均使用「犯罪所得」一詞，然依
30 上述說明，其性質及概念尚有不同，故違反證券交易法
31 第155條第1項各款所規定不法炒作股價之操縱行為，其

01 犯罪所得如達1億元時（此部分犯罪所得之概念著重於
02 其行為之規模），勢必破壞股票市場之供需法則，嚴重
03 影響金融秩序，故有依同法第171條第2項加重處罰之必
04 要。因此，數人共犯證券交易法第171條第1項第1款違
05 反同法第155條第1項之規定操縱證券交易價格，且犯罪
06 所得（行為規模）達1億元以上者，縱令共同正犯間係
07 各自出資、自負盈虧，然共同正犯既基於共同炒作股價
08 之犯意聯絡，分別以同法第155條第1項各款所規定之人
09 為操縱行為，扭曲市場以供需決定交易價格之機能，造
10 成虛偽交易及價格假象，使投資大眾受到損害，自應將
11 共同參與操縱股價之共同正犯各自分工操縱行為之犯罪
12 所得（規模）全部計入，方能如實反映共同正犯共同非
13 法操縱炒作股價之規模暨對市場交易之危害，以及在此
14 規模下衝擊金融秩序之嚴重程度（最高法院107年度台
15 上字第1564號判決意旨參照）。同理，行為人為達犯罪
16 目的而有用於炒作股價之操縱行為，縱令事前並無共同
17 犯意，事後並將該等操縱股價所賺取價差之犯罪所得交
18 予他人，然行為人既在操縱行為過程中扭曲市場以供需
19 決定交易價格之機能，造成虛偽交易及價格假象，使投
20 資大眾受到損害，仍應將就該部分實際操縱股價之規模
21 及對市場交易之犯罪所得（規模）全部計入，方能如實
22 反映行為人操縱炒作股價之危害程度，俾符合證券交易
23 法第171條第2項加重處罰規定之立法宗旨。至於行為人
24 將操縱股價所賺取價差之犯罪所得應否全數沒收，則應
25 另依犯罪所得沒收之相關法規加以辦理。

26 2. 查被告亥○○之所以為承銷部小基金或發行公司關係人代
27 認購，實係為能順利取得寶來證券承銷部超額配售，藉
28 以鎖定籌碼拉抬價格，並藉由大量TDR買賣賺取價差等
29 情，業經被告亥○○供稱：之所以會代認購TDR，是因
30 為怕拿不到，如果不代認購，可能一張都沒等語（A1卷
31 第132頁），又被告亥○○確係聽從代認購人指示出售

01 代認購部位等情，業據被告亥○○供稱：代認購的部分，
02 權利是屬於代認購人的，我會聽代認購人指示將之
03 出售（甲8卷第35頁），而代認購所需資金係由被告亥
04 ○○墊付（甲8卷第38頁），倘若代認購部位不幸虧
05 損，寶來證券亦不用賠給亥○○，會透過下一個案子配
06 售給他，獲利的部分就算是扣抵這次的損失等情，業據
07 被告午○○供述在卷（甲10卷第33頁反面）。是依上開
08 事證，可知被告亥○○係籌措資金代認購及執行代認購
09 之人，且係為能取得大量配售而同意代認購，並將該等
10 代認購用於相對成交，足見該等代認購部分之TDR，就
11 犯罪之遂行具有不可替代之地位，且為影響市場交易秩
12 序中之一部分，自應將之計入，方能如實反映非法操縱
13 炒作股價之規模暨對市場交易之危害，以及在此規模下
14 衝擊金融秩序之嚴重程度，始符合證券交易法第171條
15 第2項加重處罰規定之立法宗旨。被告亥○○此部分之
16 抗辯，均不足採。

17 (八)被告亥○○辯稱：其支付給金主之利息報酬係屬犯罪成本，
18 依最高法院108年度台上字第4349號刑事判決意旨，應予
19 扣除，不計入被告因犯罪獲取之財物利益及犯罪所得範圍
20 內云云。惟查：

- 21 1.依最高法院108年度台上字第4349號刑事判決意旨，關於
22 證券交易法內線交易罪「因犯罪獲取之財物或財產上利
23 益」（即作為「加重處罰要件之犯罪利得」）之利得計
24 算，係採實際所得法併擬制所得法，即以行為人前後交
25 易股價之「差額」為基準，且認應扣除「證券交易稅」
26 及「證券交易手續費」等稅費成本，主要理由為：在證
27 券交易市場買賣有價證券者，其證券交易稅係由出賣有
28 價證券人負擔，並由證券經紀商負責代徵、繳納，證券
29 交易稅條例第2條第1款、第3條及第4條第1項第2款分別
30 定有明文。另依證交法第85條規定，證券交易手續費係
31 由證券經紀商向委託人收取。亦即，依現行證券交易市

場之款券交割機制，買賣股票者，不論其原因、動機為何，均應依法繳交前述稅、費，不能拒繳或免除此部分支出，且係由證券經紀商結算後，直接將扣除應繳稅、費之餘額匯給股票出賣人，股票投資人並未實際支配過前述稅、費。從而，實務上對於因內線交易罪獲取之財物或財產上利益之範圍，向來多採「差額說」（或稱「淨額說」），即應扣除證券交易稅與證券交易手續費，以貼近真實利得之計算方法。

2.然本案被告亥○○向金主借款，係欲藉金主資金圈購買賣TDR以遂行不法操縱TDR犯行，亦即其係利用他人資金之槓桿操作，減少其不法操縱之自有資金風險，同時極大化其犯罪收益，足見被告亥○○基於遂行不法操縱TDR之犯罪動機，向金主借款而需支付之利息成本，係其自由選擇犯罪手段所應支付之犯罪成本，與最高法院108年度台上字第4349號刑事判決所指不論合法或非法交易均應繳納之證券交易稅及交易手續費等中性成本，迥然不同。是被告亥○○縱有向金主借款並支付利息之事實（本院亦認定被告亥○○有支付金主借款本金約10至12%之利息），該利息成本亦不應自其犯罪獲取之財物利益及犯罪所得中扣除，其上揭辯解自不足採。至於亥○○圈購TDR所支付給券商之圈購處理費（詳見附表八「備註欄」之記載），其性質與證券交易稅及交易手續費性質相同，應自其犯罪獲取財物利益及犯罪所得中扣除，併予敘明。

(九)被告亥○○及辯護人於本院中再聲請調查丁○○、壬○○（均時任第一金證券員林分公司營業員）、申○○、己○○、天○○、乙○○、辛○○、庚○○、丙○○、玄○○、辰○○、戊○○、丑○○、戌○○、未○○、宇○○（以上均為金主）等證人，欲證明：(一)被告亥○○向金主借款圈購TDR後，支付多少利息或報酬給各金主？並主張其支付給金主之利息報酬係屬其犯罪成本，依最高法院10

8年度台上字第4349號刑事判決意旨，應予扣除，不計入被告因犯罪獲取之財物利益及犯罪所得範圍內云云。(二)被告亥○○向金主借款及借證券帳戶，但各金主是否有未依營業員或亥○○指示，自行買賣TDR之情形？經查：

1.被告亥○○縱有向金主借款並支付利息之事實，該利息成本亦不應自其犯罪獲取之財物利益或犯罪所得中扣除，業經詳敘如前，是無調查上揭證人以證明被告亥○○支付利息數額之必要。

2.關於金主是否有利用出借給被告亥○○之證券帳戶自行交易TDR：

(1)依前述，被告亥○○及其辯護人係經詳細確認起訴書及追加起訴書所示帳戶之交易情形後，於原審109年6月30日準備程序中，明確表示「起訴書及追加起訴書所載之TDR圈購部分，除了明輝之E○○150張、D○○150張我們有否認外，『其他的TDR都是我們要求營業員幫忙圈購，事後也都有全數賣出，圈購數量及賣出數量如起訴書所載』」等語（甲17卷第643頁），即確認原判決附表A1、B1、C1、D1、E1所示證券帳戶圈購TDR及後續交易均係其所為，並無他人或金主自行交易之情形，直至上訴本院後才一反前供，辯稱有部分交易係金主自行所為。倘係為真，被告亥○○應會詳細紀錄，以將自己與金主或他人之交易相區別，俾正確計算其收益及應付金主之利息報酬，卻始終未能提出足以支持辯解之任何可信交易紀錄或書面證據，又遲至案發數年後才於本院為此空言辯解，顯違常理。

(2)營業員丁○○、壬○○之證詞：

①證人丁○○（第一金證券員林分公司營業員）於調查局詢問時明確證稱其係提供客戶帳戶和資金供亥○○使用，亥○○再給付客戶利息，從未提及客戶有自行交易之事：於本院中亦證稱：有TDR上市要圈

購，亥○○會告訴我們最近有何TDR要圈購，問我們公司有無客戶願意做圈購賺利息的，等於是客戶借資金給亥○○圈購，營業員大概都知道，客戶也知道，他們就願意來圈購，利息就是用幾天算幾天，大概就是10至12%，借款結算是由亥○○的會計計算，客戶自己也會算等語（本院卷五第181至190頁），從未提及客戶即借款金主有自行交易TDR之事。

②證人壬○○（第一金證券員林分公司營業員）於本院中亦證稱：伊係經由丁○○得知亥○○要借款及借帳戶圈購TDR，利息10%，伊就會問客戶要不要做，但伊不清楚客戶自己有沒有另外再圈購等語（本院卷五第191至194頁）。

(3)金主之證詞：

①證人申○○於本院中證稱：其現在生病了、什麼都不記得了（本院卷五第410頁）；但其於調查局詢問時證稱：其經由營業員介紹認識亥○○，其是借錢借帳戶給亥○○圈購TDR，亥○○會付利息等語，但始終未提及有自行圈購或買賣TDR之事。

②證人己○○於本院中證稱：是羅雅嬪介紹亥○○給我認識，說亥○○要找金主，後來亥○○透過第一金員林的營業原來問我要不要借錢給亥○○（買賣TDR）賺利息，在我的戶頭交易，盈虧亥○○自負，我只賺利息，圈購TDR及買賣都由丁○○處理，亥○○賣出TDR後錢匯入我的帳戶，由丁○○幫我們結算利息有多少，差額我再匯到他們指定的帳戶等語（本院卷五第418至422頁），亦未提及有自行圈購或買賣TDR之事。

③證人天○○於本院中證稱：我經由證券公司營業員認識亥○○，是亥○○請我用我及刁高宗的帳戶去圈購歐聖、特藝TDR，如果有賺錢，亥○○會給我一

點紅利，我是依照亥○○指示去圈購，都是亥○○做的，我沒有私人的，也沒有跟其他人合作過，模式都相同等語（本院卷六第295至304頁）。

④證人乙○○於本院中證稱：我圈購特藝TDR是營業員壬○○介紹的，壬○○說可以賺利息，買賣都是聽壬○○的，利息也是壬○○算好，餘款也是依壬○○指示匯出，我只是賺利息等語（本院卷五第411至418頁）。

⑤證人玄○○於本院中證稱：我跟亥○○是借貸關係，亥○○用我的帳戶認購股票（指本案TDR），等股票賣出後，亥○○就算利息給我，我很少用這個帳戶操作，圈購到我帳戶的股票（揚子江、歐聖TDR）不是我的，是亥○○的，我只負責墊款，都是亥○○在賣的，我沒有權力買賣，亥○○會打電話給我，我再叫營業員去賣，款項還給亥○○等語（本院卷六第108至114頁）。

⑥證人庚○○於本院中證稱：我的帳戶都是我姐姐辛○○在使用（本院卷六第106、107頁）。證人辛○○於本院中證稱：庚○○的帳戶都是我在使用，我跟庚○○的帳戶都是營業員廖筱鳳在幫我用，我都不知道，買賣標的我都沒在看，我很少在買賣，我只是賺利息等語（本院卷六第100至105頁）。

⑦證人戊○○於本院中證稱：亥○○是跟我借帳戶買賣股票（指揚子江、明輝等TDR），他付我利息，我再把他的獲利匯回去給他，我帳戶也曾借給其他人，但我不記得有誰了，但是原判決附表中我帳戶所圈購及買賣TDR都是亥○○做的，這都是亥○○只是才做的等語（本院卷六第156至160頁）。

⑧證人丑○○於本院中證稱：我的營業員陳錫堅問我要不要出借帳戶賺利息，我帳戶裡的TDR（超級、中泰山）要認多少、什麼時候賣、扣除給我的利息後

01 的錢要匯到哪裡，這都是陳錫堅指示我的等語（本
02 院卷六第161至165頁）。

03 ⑨證人戌○○於本院中證稱：我的朋友乙○○要我借他
04 帳戶玩股票，她說可以賺利息，營業員好像是壬○○
05 ○，但我不知道她在玩什麼股票，本金其實都是乙
06 ○○○出的，我只拿了幾千元的好處等語（本院卷六
07 第387至399頁）。

08 ⑩證人未○○於本院中證稱：我跟亥○○是朋友，亥○○
09 ○來找我們幫他找金主借他帳戶來代持股票（指本
10 案的TDR），金主幫他認購，他支付大約10%左右
11 的利息等語（本院卷六第373至387頁）。

12 ⑪證人宇○○於本院中證稱：我是幫亥○○圈購股票
13 （指本案的TDR），他有賺錢就會給我利息，我有
14 可能有做，但可能張數很小吧，我真的不記得了等
15 語（本院卷六第313至319頁）。

16 ⑫證人地○○（被告亥○○之司機）於本院中證稱：我
17 在原審證稱我開設的證券帳號都是借給亥○○使
18 用，從開設之後就是借給亥○○使用，亥○○有時
19 會問我要不要一起買，就看我要買幾張，應該也有
20 TDR，但我不確定有哪些，金額不確定，有沒有買
21 我也不記得了等語，均屬實情（本院卷五第177至1
22 78頁）。

23 ⑬上述被告亥○○聲請調查之證人，均稱自己係出借帳
24 戶及借款給亥○○圈購及買賣TDR，帳戶中TDR交易
25 均係亥○○所為，其等只是賺利息，並無自己交易
26 之事，或稱即使有也是極少數，亦根本無法回憶，
27 是均不足認定確有亥○○所辯稱附表所示帳戶中有
28 部分係金主自行交易TDR之情。

29 (4)證人辰○○於本院中證稱：亥○○是跟我借錢借帳戶買
30 股票（即本案的TDR），由亥○○直接打給營業員李
31 鑫如聯繫下單。我自己也有買股票，我的帳戶當然有

01 很多人買，包括我自己、我哥哥等人，有好幾個人在
02 用，TDR也有蜜月期，圈購大家都會做，也會去追，
03 但現在問我到底是誰買的我都不知道了，我也沒辦法
04 分辨了等語（本院卷六第166至169頁）。其雖稱出借
05 給亥○○之帳戶亦有他人使用，但又稱時間已久、無
06 法辨認，且連到底有哪些人使用同帳戶圈購交易TDR
07 也無法明確說明。參以其先前105年9月2日於調查局
08 詢問時供稱：亥○○是向我借錢借帳戶買股票，我借
09 亥○○最多曾借到1億元，亥○○要付我3成保證金，
10 每月1.5%的利息，他主要是買TDR，包括特藝、聯
11 環、揚子江、中泰山等，亥○○都是直接對我日盛南
12 京的營業員李鑫如，有時候發生融資額度不足，李鑫
13 如會幫忙在我其他券商的戶頭幫亥○○下單，亥○○
14 有用我以及我親友史偉中、吳月華、沈蓓蓓、史朱傳
15 妹、史如君、阮張福台、張福苓、陳貞芬等人日盛南
16 京或元大承德的證券帳戶買賣揚子江TDR，我帳戶裡
17 的揚子江TDR都是亥○○的等語（E1卷第105至106
18 頁）；亦即辰○○於調詢之初即稱自己就是借錢借帳
19 戶給亥○○圈購交易TDR，且不僅出借自己帳戶，連
20 自己親友帳戶也一併出借給亥○○，甚至還明確稱自
21 己帳戶裡的揚子江TDR全部都是亥○○的，更始終未
22 提及有自行買賣交易之事。倘確有被告亥○○或辰○
23 ○所言另有他人買賣TDR之事，為何其二人均未能提
24 出可信之書面紀錄，否則如何能確認各自實際收益及
25 利息報酬？參以前述被告亥○○於原審準備程序中經
26 詳細審閱比對，亦確認原判決附表A1、B1、C1、D1、
27 E1所示證券帳戶圈購TDR及後續交易均係其所為，並
28 無他人或金主自行交易之情形，而今上訴本院才為此
29 抗辯，又無法提出任何可信書面紀錄，顯違常理。綜
30 此，辰○○上揭於本院證詞不足為有利被告亥○○之
31 認定。

01 (5)證人丙○○：

02 ①證人丙○○於本院中證稱：我之前是透過第一金員林
03 分公司營業員王錫智、施貴芳下單交易。我第一金
04 員林帳戶交易特藝TDR，我不記得這個交易了，我
05 沒有買過特藝TDR，TDR我都虧錢，都停損掉了，我
06 沒有在記帳號，我都直接跟營業員講我要下單，都
07 是我自己下單。我的寶來員林帳戶圈購歐聖TDR我
08 有印象，因為歐聖有在做鮑魚，剛好在春節的時
09 候，我覺得春節鮑魚銷路會比較好，經濟日報都說
10 金管會一直在做新的類似股票的TDR，所以常常買
11 歐聖，是我自己去圈購歐聖TDR。我的永豐金彰化
12 帳戶圈購揚子江TDR，我記不太清楚，後來透過第
13 一金員林帳戶買賣揚子江TDR，我因為有賺就賣
14 了，也沒有做什麼判斷，就是缺錢賣出或換股操
15 作。我的第一金員林帳戶圈購及買賣超級TDR，我
16 不清楚、沒有印象，我就是單純買賣、賺錢、換
17 股。這些TDR「都是我們自己想買的」等語（本院
18 卷六第304至313頁）。

19 ②丙○○於本院中就特藝、歐聖、揚子江TDR或稱係其
20 自己下單、其自己去圈購、都是其自己想買的等
21 情，但對圈購、交易之緣由及過程均含糊不清。而
22 丙○○101年8月15日調查局詢問時先供稱：其是因
23 為其第一金員林分公司營業員王錫智之推薦才買特
24 藝TDR（A14卷第178頁反面）；經調查人員進一步
25 詢問交易細節，其才坦認：特藝TDR詢價圈購的時
26 間、價格，我都不知道，我都不清楚，當時是王錫
27 智打電話告訴我要買特藝股票，「我可以賺取利
28 息」，如果賣掉有價差時，要把價差匯回去，我認
29 為有利息可以賺，我就同意由王錫智幫我及我太太
30 賴鳳英下單，都是由王錫智負責買賣、王錫智負責
31 下單，要買的張數及金額我都不清楚，要匯給誰我

也不清楚等語（A14卷第179至180頁）。參以前述王錫智101年11月22日調查局詢問時供稱：丙○○買賣特藝TDR，都是丁○○與亥○○聯繫後，由亥○○決定買賣時點及價格，再透過丁○○傳達給我等營業員，我再配合辦理等情（A12卷第83至85頁）。另參以前述丁○○102年12月10日調查局詢問時供稱：包括丙○○等共23人設於寶來證券員林分公司等券商帳戶內之揚子江TDR，都是亥○○的單子等情（A4卷第115至118頁）。...可見丙○○就是出借帳戶及資金供他人圈購交易特藝、揚子江TDR而賺取利息，根本沒有丙○○於本院中所言係「自己下單」自行圈購交易之事。另參以亥○○於原審準備程序時即已確認，丙○○關於圈購、買賣歐聖TDR之數量、價格等過程亦均交代不清，堪認歐聖TDR與特藝、揚子江TDR應均為相同模式，也就是出借資金及帳戶供他人圈購TDR，自己則係賺取利息。

(6)綜上，被告亥○○及辯護人於本院聲請傳喚之證人，均不足證明有所辯金主利用出借給被告亥○○之證券帳戶自行下單圈購買賣TDR之事實，其所辯自不足採。

三、本院認定被告寅○○分別係操縱超級TDR價格、明輝TDR價格、特藝TDR價格之「共同正犯」及「幫助犯」之證據及理由：

(一)寶來證券承銷部是否承銷特定TDR，承銷的TDR之配售對象及數量若干等節，均係由被告寅○○所決定，有下列可資認定：

1.證人即寶來證券資本市場處前任總經理C○○於原審審理時證稱：國內業務主要是寅○○負責，接案會議通常由國內業務的主管寅○○副總來主持，配售會議通常由業務人員、寅○○副總、午○○協理參加（甲7卷第190反

面、191頁反面、192頁）。

2.證人徐志賢於原審審理時證稱：要不要接這個案子，是由部門主管寅○○跟輔導組江雪玲評估決定，已○○不一定每次都會參加（甲4卷第262頁、263頁）。

3.證人A○○於原審審理時證稱：接案會議一般都是寅○○副總主持，我的經驗中沒有其他人（甲6卷第295頁）。

4.證人B○○於原審審理時證稱：我參加過的接案會議都是由寅○○主持。如果寅○○反對，業務員或業務組長或輔導組組長不可以自己決定要承接（甲6卷第299頁反面-300頁、304頁反面）。

5.證人即被告子○○證稱：在我任職期間，不管是哪一組的提案，只要執行副總寅○○或宙○○不在，就不會召開接案會議，從來沒有由C○○或已○○主持接案會議。我從來沒有遇過或聽過寅○○拍版定案的事情後來有再更改過，C○○或已○○有可能看到會議進來問一下，但很少看到他全程坐完等語（甲10卷第77頁反面-78頁）。有關寶來證券承銷部於承銷接案後的配售額度，寅○○係有此權責決定（甲10卷第69-70頁），在我於寶來證券任職期間，配售名單的決定，就是由部門主管寅○○決定（甲10卷第79頁反面）。

6.證人即被告午○○證稱：詢價圈購前，寅○○就會告訴我各通路的額度，如果有調整，我會回報給寅○○，寅○○同意後才會做調整（甲10卷第29-30頁）。

(二)承銷部是否委託被告亥○○代認購特定TDR及其數量與出售價位，亦係由被告寅○○所決定：

1.證人即被告午○○於原審審理時證稱：我進寶來證券後，主管宙○○就有告訴我有業務回饋金的需求，我經過篩選，亥○○是比較經常往來及有信用的對象，寅○○與亥○○之前就認識，寅○○進寶來證券後與亥○○的配合就更多（甲10卷第18-18頁反面）。證人即被告子○

01 ○於原審審理時證稱：我好像有聽寅○○講過特藝TDR
02 有找人家PARKING，但細節我不太清楚（甲10卷第71
03 頁）。

04 2.證人即被告午○○於原審審理時證稱：在詢價圈購之前，
05 寅○○會告訴我各個通路的可配售額度，可認購額度，
06 就這個部分如果有PARKING的話，他會一起告訴我有
07 多少張是PARKING用的，我再依據寅○○的指示去告知各
08 通路的窗口。有時候是寅○○問我說有沒有人可以PARK
09 ING，有時候是亥○○主動要求做PARKING。寅○○會把
10 亥○○這個通路和PARKING的數量一起告訴我，比如說
11 亥○○這個通路配給他5,000張，其中有1,000張是要
12 做PARKING的。亥○○如果要圈購這檔，就會完全接受，
13 包括配售的數量及PARKING的張數。如果不圈購，就一
14 張也不圈購（甲10卷第19-21頁反面）。

15 3.證人即被告午○○於原審審理時證稱：PARKING的數量要
16 出售的時候，是由寅○○告訴我，我再轉告訊息給亥○
17 ○。如果賣不出去，亥○○會跟我說，我會再跟寅○○
18 回報。初期的時候，亥○○會傳真或MAIL成交單給我，
19 後來比較信任，就沒有再要求他傳這個資料，就是用口
20 頭回報（甲10卷第22-22頁反面）。

21 4.證人即被告午○○於原審審理時證稱：亥○○代認購的意
22 思，除了認購一定數量的TDR外，還有包括資金的提
23 供，代認購部分如果虧損，就是由之後發行的案子配售
24 給他，獲利的部分就算是扣抵這次的損失，這些都是依
25 據寅○○的指示來做（甲10卷第33-35頁）。

26 5.證人即被告午○○證稱：之前在偵查中的回答有不正確，
27 現在回想起來，只要是亥○○代認購的TDR，就是寅○
28 ○通知的（甲10卷第30頁反面-第31頁）。

29 6.證人地○○於原審審理時證稱：我記得有依亥○○指示將
30 銀行提領出來的現金在大直交給寅○○，但是時間、次
31 數我忘記了（甲8卷第150頁反面）。

01 (三)承銷部小基金之使用，係由被告寅○○決定，有下列事證可
02 資認定：

03 1.證人即前寶來證券資產市場處總經理C○○證稱：到我的
04 部分時，寅○○有跟我報告，說市場慣例會有退佣，當
05 時已經有公基金。寅○○成立這個帳戶，有向我報告，
06 並得到我的准許，之後才成立，但我沒有參與之後任何
07 案件細節操作及相關決策（甲7卷第197頁反面、第194
08 頁、第198頁）。

09 2.證人即被告午○○於原審審理時證稱：寶來證券業務回饋
10 金之使用，只有寅○○能夠決定（甲10卷第23-24頁、
11 第33頁）。

12 3.證人黃○○於原審審理時證稱：公積金的支出，我通常會
13 跟寅○○報告，也會跟已○○報告，我會寫一張表出來
14 上面寫要支出什麼，然後他們就會簽名，也會有寅○
15 ○、已○○指示要支出而由我簽寫報告，已○○就只有
16 指示過部門同仁教育訓練講師費用和送腳踏車給KPMG的
17 人這兩筆（甲4卷第250頁反面）。我保管基金期間，沒
18 有未經過寅○○同意就直接支出的情形，所有的支出都
19 要向寅○○確認等語（甲4卷第253頁）。

20 (四)寶來證券承銷部依法認購之TDR何時處分，係由被告寅○○
21 所決定之事實，有下列事證：

22 1.寶來證券承銷部依法認購的特藝TDR也是被告寅○○決定
23 一事，業據證人即被告子○○於原審審理時證稱：處分
24 寶來證券自行認購的部分有幾種方式，第一，是每周星
25 期一早上開完業務會議之後，會另外召開部位會議，由
26 負責該案的承辦人員提出要賣的張數和數量價格，由部
27 門主管寅○○來做最後的決定，第二，是寅○○會看盤
28 跟交易員講，或是由寅○○自己會跟交易員說要賣，只
29 有寅○○有這個權利等語（甲10卷第75-76頁）。部位
30 會議就是否處分寶來證券依法認購的證券，是由會議主
31 席寅○○決定的，但業務同仁會補簽呈上簽，這樣交易

員才有依據（甲10卷第81頁反面）。

2.證人徐志賢於原審審理時證稱：討論公司部分要不要進出，或是進出價格，都是由部門主管寅○○決定（甲4卷第260頁）。

3.證人李仲凱於調查局陳稱：賣出特藝TDR的程序係由開部位會議來決議，決定賣出後我會在開盤前一天或當天開盤前以口頭或電話請示寅○○如何賣出，寅○○會告訴我賣出張數、價格及盤前或盤中掛賣，或寅○○會告訴我去問子○○，子○○即會告知我賣出之張數、價格及盤前或盤中掛賣，總之，我是依寅○○或子○○的指示去執行賣出的張數、價格及盤前或盤中掛賣（A14卷第42-44頁）。

(五)被告寅○○於本院中聲請調查證人宙○○，欲證明關於承銷部配售TDR、小金庫之使用及處分TDR等均由資本市場處總經理C○○、已○○決定，被告寅○○並無決策權等情；又聲請調查證人地○○，欲證明地○○並未受亥○○之託轉交出售TDR款項給寅○○等情。惟查：

1.據宙○○於本院中證稱：我在93年進寶來證券資本市場處，是總經理C○○請我來的，我在97年離開，擔任執行副總，主要負責業務開發，承銷、配售我沒有決定權、不歸我管，應該是C○○有最高決定權。有沒有將承銷手續費退給發行公司作業務回饋金一事，我忘記了也不知道，接案會議也不會討論退承銷手續費之事，只會在決定接案後，業務才與業務組長、我、C○○私下講一下。退還承銷手續費之資金係由公司小金庫支應，小金庫在我進寶來前就有設立，但具體在何時由何人設立、資金何來又如何運作，我完全不知道，也沒有參與運作。在我任內應該沒有發生過以「代認購」方式籌措業務回饋金之事。我也沒聽過寶來證券與被告亥○○有什麼業務往來。我在離開前最後一年，被告寅○○進來寶來公司，要慢慢代替我的位置，但寅○○後來怎麼做

我也不知道。寶來證券是在我離開前一、二個月才開始推TDR業務，我沒有處理過TDR，我在寶來證券時期，寶來證券還沒有發行TDR等語（本院卷五第19至35頁）。換言之，在宙○○任內寶來證券尚未發展TDR承銷業務，亦未承銷本案TDR，其與被告亥○○亦無接觸，且對退還承銷手續費之款項籌措、退還過程亦均不清楚，是宙○○證詞不足為有利被告寅○○之認定。

2.依前述，被告寅○○為承銷部小基金委請被告亥○○代認購數量及獲利使用之決策者，並經由被告午○○及子○○取回操縱價格之現金；證人地○○於原審亦明確證稱：亥○○指示我領出來的錢，印象中有交給寅○○、午○○、子○○。寅○○是在大直的路邊交的，次數不記得。午○○是在寶來證券附近的7-11商店前，次數不記得，一次以上。子○○是在他家附近，是在和平東路上的一個巷口，次數不記得，一次以上（甲8卷第150頁反面）等語，綜此足證地○○確有交付亥○○不法操縱TDR之犯罪所得現金給寅○○、午○○、子○○等人。被告寅○○雖於本院再聲請調查地○○，然地○○於本院中證稱：我是亥○○的司機，依照亥○○指示做事，我現在只記得我有拿東西給寅○○過，但是不是操縱TDR的「獲利」我不知道，我也不記得是不是現金了，要看我在原審怎麼回答等語（本院卷五第163至166頁），是地○○於本院證詞自無從推翻上揭認定，亦不足為有利被告寅○○之認定。

(六)綜上，被告寅○○為寶來證券承銷部主要決策者，可決定是否承銷特定TDR、承銷TDR之配售對象及數量、承銷部依法認購之數量及出售價格、承銷部小基金委託代認購之數量及出售價格，其為籌措承銷部小基金所需金錢，超額配售予亥○○，並委請被告亥○○代認購超級TDR、特藝TDR以賺取價差，足堪認定。

(七)寶來證券承銷部超額配售TDR予被告亥○○及配合被告亥○○

○操縱行為緩步出售TDR之行為，確有助於被告亥○○操縱超級TDR價格、明輝TDR價格、特藝TDR價格：

1.超級TDR部分

(1)依寶來證券公司與超級公司簽訂之證券承銷契約，約定超級公司發行40,000張超級TDR，由寶來證券包銷，每單位承銷價為10.5元（實際承銷價為14元），寶來證券承銷部自行認購6,000張，30,599張以詢價圈購方式對外公開銷售（實際詢價圈購方式對外公開銷售為28,899張），3,400張以公開申購對外公開銷售（實際公開申購對外公開銷售為5,100張），1張由投資人保護中心認購，有寶來證券股份有限公司包銷超級集團有限公司九十九年度公開承銷之臺灣存託憑證銷售辦法公告可查（C1卷第269頁）。

(2)如附表C1「姓名」欄所示之人，實際上係被告亥○○透過證券營業員為圈購超級TDR所覓得之人，該等人士買賣超級TDR之利益終將歸屬於被告亥○○及承銷部小基金，如附表C1「姓名」欄所示之人獲配如附表C1「圈購數量」欄所列之超級TDR合計17,800張，占超級TDR公開銷售數量33,999張之52.35%，加計寶來證券承銷部依法自行認購之6,000張，被告亥○○、寅○○可控制之超級TDR數量即達23,800張（17,800+6,000），占本次超級TDR總發行單位數40,000張之59.5%，亦如前述。

(3)被告亥○○操縱超級TDR價格之方式，乃是藉由可控制高達該次發行量高達52.35%之超級TDR，於掛牌始日即連續4日虛掛大量漲停買單至收盤，實際買入僅有100張（占本次超級TDR總發行單位數0.25%），製造持股者惜售，投資人追價之假象，再於第5個交易日一次倒貨予投資人等情，業如前述，可知被告亥○○上開操縱行為需依賴大量圈購之持股方得進行，足見若無寶來證券超額配售，被告亥○○根本無法有如此

之操縱行為，兩者間有相當因果關係。

(4)寶來證券承銷部副理被告寅○○，就超級TDR之配售對象、數量有決定權，就寶來證券承銷部小基金委託被告亥○○代認購之數量有決定權，就寶來證券承銷部依法認購之超級TDR及承銷部委請被告亥○○代認購之超級TDR於何價位出售有決定之權，均如前述。

(5)寶來證券營業部依法認購之TDR，確有於價格上漲過程緩步出售及於價格上漲後大量出脫，而有配合被告亥○○操縱TDR價格及藉此獲利之情，有元大證券109年11月9日函文可查（甲20卷第207-209頁）。

(6)是寶來證券承銷部事前超額大量配售及事中配合陸續出售超級TDR之行為，確有助於被告亥○○操縱超級TDR價格。

2. 明輝TDR部分

(1)依寶來證券公司與明輝公司簽訂之證券承銷契約，明輝公司發行30,000張明輝TDR，由寶來證券包銷，每單位承銷價為新臺幣17元，寶來證券承銷部自行認購3,000張，17,549張以詢價圈購方式對外公開銷售，9,450張以公開申購對外公開銷售，1張由投資人保護中心認購，有寶來證券股份有限公司包銷明輝集團有限公司九十九年度公開承銷之臺灣存託憑證銷售辦法公告可查（甲16卷第17頁）。

(2)如附表D1「姓名」欄所示之人，實際上係被告亥○○透過證券營業員為圈購明輝TDR所覓得之人，該等人士買賣明輝TDR之利益終將歸屬於被告亥○○，如附表D1「圈購數量」欄所列之明輝TDR合計8,850張，占明輝TDR公開銷售數量26,999張之32.78%，加計寶來證券承銷部依法自行認購之3,000張，被告亥○○、寅○○可控制之明輝TDR數量即達11,850張（8,850+3,000），占本次明輝TDR總發行單位數30,000張之39.5%，亦如前述。

01 (3)被告亥○○操縱明輝TDR價格之方式，乃是藉由可控制
02 高達該次發行量高達32.78%之明輝TDR，於掛牌後先
03 虛掛買單，再連續大量相對成交，製造交易熱絡之假
04 象，業如前述。佐以附表D7可知，被告亥○○使明輝
05 TDR於99年10月22日之相對成交數量4,948張佔總發行
06 量30,000張比重16.49%、於99年10月25日之相對成
07 交數量1,592張佔總發行量30,000張比重5.31%。而
08 明輝TDR上市初期並未開放信用交易，相對成交須以
09 現股進行，又現股買進後須次一交易日方能賣出，即
10 該二日相對成交數量均需已有相同數量之持股方能進
11 行，被告亥○○所使用帳戶於10月22日前為淨買入31
12 4張、10月25日前則為淨賣出2,937張，均不足該二日
13 相對成交所需持股，可知被告亥○○上開操縱行為需
14 依賴大量圈購之持股方得進行，足見若無寶來證券超
15 額配售，被告亥○○根本無法有如此之操縱行為，兩
16 者間有相當因果關係。

17 (4)寶來證券承銷部副理被告寅○○，就明輝TDR之配售對
18 象、數量有決定之權，就寶來證券承銷部依法認購之
19 明輝TDR於何價位有決定之權，均如前述。

20 (5)是寶來證券承銷部事前超額配售明輝TDR之行為，確有
21 助於被告亥○○操縱明輝TDR價格。

22 3.特藝TDR部分

23 (1)依寶來證券與特藝公司簽訂之證券承銷契約，特藝公司
24 發行80,000張特藝TDR，由寶來證券包銷，每單位承
25 銷價為11.7元，寶來證券承銷部自行認購7,880張，6
26 1,199張以詢價圈購方式對外公開銷售，10,800張以
27 公開申購對外公開銷售，1張由投資人保護中心認
28 購，有寶來證券股份有限公司包銷特藝石油能源有限
29 公司九十九年度公開承銷之臺灣存託憑證銷售辦法公
30 告可查（A17卷第62-64頁）。

31 (2)如附表E1「姓名」欄所示之人，實際上係被告亥○○透

01 過證券營業員為圈購特藝TDR所覓得之人，該等人士
02 買賣特藝TDR之利益終將歸屬於被告亥○○及承銷部
03 小基金，如附表E1「姓名」欄所示之人獲配如附表E1
04 「圈購數量」欄所列之特藝TDR合計31,253張，占特
05 藝TDR公開銷售數量71,999張之43.41%，加計寶來證
06 券承銷部依法自行認購之7,880張，被告亥○○、寅
07 ○○○可控制之超級TDR數量即達39,133張（31,253+
08 7,880），占本次特藝TDR總發行單位數80,000張之4
09 8.92%，亦如前述。

10 (3)被告亥○○操縱特藝TDR價格之方式，乃是藉由可控制
11 高達該次發行量高達48.92%之特藝TDR，於掛牌後連
12 續4日虛掛大量漲停買單至收盤，實際上卻完全沒有
13 買進，製造持股者惜售，投資人追價之假象，再於第
14 5個交易日以相對成交拉抬價格，並一次倒貨予投資
15 人，並因未全數售出而連續高價委賣再高價委買而相
16 對成交之方式影響價格等情，業如前述，可知被告亥
17 ○○○上開操縱行為需依賴大量圈購之持股方得進行，
18 足見若無寶來證券超額配售，被告亥○○根本無法有
19 如此之操縱行為，兩者間有相當因果關係。

20 (4)寶來證券承銷部副理被告寅○○，就特藝TDR之配售對
21 象、數量有決定之權，就承銷部小基金委託被告亥○
22 ○代認購之數量有決定之權，就寶來證券承銷部依法
23 認購之特藝TDR及寶來證券承銷部委請被告亥○○代
24 認購之特藝TDR於何價位有決定之權，均如前述。

25 (5)寶來證券營業部依法認購之TDR，確有於價格上漲過程
26 緩步出售及於價格上漲後大量出脫，而有配合亥○○
27 操縱TDR價格及藉此獲利之事實，並有元大證券109年
28 11月9日函文可查（甲20卷第207-209頁）。

29 (6)是寶來證券承銷部事前超額配售及事中配合陸續出售特
30 藝TDR之行為，確有助於被告亥○○操縱特藝TDR價
31 格。

01 4.綜上，寶來證券承銷部超額配售或配合被告亥○○緩步出
02 售之行為，確有助於被告亥○○操縱超級TDR價格、明
03 輝TDR價格、特藝TDR價格。

04 (八)被告寅○○具有決定何時出售寶來證券承銷部依法認購TDR
05 及委請被告亥○○代認購TDR之權，對於寶來證券所承銷T
06 DR走勢，自會隨時注意，此在寶來證券承銷部有委託被告
07 亥○○代認購者，尤應如是。被告亥○○確有操縱歐聖TD
08 R價格，且操縱方式乃係以圈購大量TDR方式集中籌碼，再
09 於上市後以連續買賣及相對成交方式操縱價格等情，業經
10 本院認定如前。而被告寅○○既有為承銷部小基金委託被
11 告亥○○代認購歐聖TDR，並可決定代認購及依法認購之
12 歐聖TDR何時出脫，則其就歐聖TDR之走勢當即隨時注意。
13 又依被告寅○○於76年間退伍後，曾於遠東紡織股份有限
14 公司擔任經營分析人員、於78年5月間進入證交所稽核室
15 擔任專員，後於86年10月進入富邦綜合證券股份有限公司
16 任職，歷任承銷部經理、資深經理、代協理、協理、副總
17 經理，後於96年間進入國泰綜合證券股份有限公司擔任承
18 銷部副總經理，後於97年5月間進入寶來證券擔任資本市
19 場處承銷部執行副總經理等事實，業據被告寅○○供述在
20 卷（A11卷第1-2頁），足見被告寅○○對被告亥○○有操
21 縱歐聖TDR價格有所理解，自能預見被告亥○○極有可能
22 繼續以大量圈購方式取得籌碼，並藉此操縱TDR價格。惟
23 被告寅○○卻仍執意超額配售超級TDR、明輝TDR、特藝TD
24 R予被告亥○○，且配售被告亥○○之比例分別高達52.3
25 5%、32.78%、43.41%，加計寶來證券依法認購之比例
26 分別高達59.5%、39.5%、48.92%，甚至待超級TDR、明
27 輝TDR、特藝TDR價格上漲後，始通知被告亥○○出售代認
28 購部分，足見被告寅○○就超額配售行為將有助於被告亥
29 ○○操縱價格已有預見，且就此等操縱價格之行為發生並
30 不違其本意。又被告寅○○確有決定委請被告亥○○將代
31 認購之超級TDR出售賺取價差，並取得至少7,905,000元歸

01 入被告寅○○可決定如何使用之承銷部小基金等情，業經
02 本院認定如前。故被告寅○○於事前使寶來證券承銷部超
03 額配售超級TDR、明輝TDR、特藝TDR予被告亥○○，事中
04 配合不出售寶來證券承銷部依法認購之超級TDR、明輝TD
05 R、特藝TDR及承銷部小基金委請被告亥○○代認購之超級
06 TDR、特藝TDR以拉抬價格與指示出清代認購部位，事後使
07 其所可決定如何使用之承銷部小基金取得代認購超級TD
08 R、特藝TDR之利益。

09 (九)故雖無足夠證據可資認定被告寅○○與被告亥○○事前同謀
10 操縱價格，但其要求被告亥○○分別代認購超級TDR、特
11 藝TDR，藉此為其可決定使用方式之承銷部小基金賺取資
12 金，因此可認為被告寅○○係以為自己犯罪之意，提供有
13 助於被告亥○○操縱價格所需之行為，而有共同之犯意聯
14 絡、行為分擔。至於明輝TDR部分，被告寅○○則提供有
15 助於被告亥○○操縱價格所需之行為，但尚不能認為其有
16 共同犯意之意思，故認定其係基於幫助之犯意而為此等幫
17 助犯行。

18 四、有關本院認定被告午○○係操縱超級TDR價格、明輝TDR價
19 格、特藝TDR價格之「幫助犯」的證據及理由：

20 (一)被告寅○○就寶來證券承銷TDR之配售對象、數量係有決定
21 之權，就寶來證券承銷部依法認購之TDR及寶來證券承銷
22 部委請被告亥○○代認購之TDR於何價位出售亦有決定之
23 權，均如前述。

24 (二)被告午○○就寶來證券承銷TDR之配售對象、數量有審核權
25 限，並秉承被告寅○○指示配售張數，參酌客戶在寶來證
26 券本公司及所屬分公司買賣狀況決定配售張數等情，業據
27 被告午○○供述在卷（A10卷第74-79頁、第114頁）。

28 (三)就寶來證券承銷部同意由被告亥○○圈購之數量及委請亥○
29 ○代認購之TDR數量，係由被告午○○秉承被告寅○○指
30 示告知被告亥○○。被告亥○○會向被告午○○說明代認
31 購的狀況，被告午○○再向被告寅○○報告等情，業據被

告午○○供述在卷（A1卷202-207頁、A1卷193以下、C1卷第60-61頁），核與被告亥○○證述情節大致相符（甲卷8第29頁、第31頁）。

(四)被告亥○○的營業員將其所使用之人頭帳戶傳真給寶來證券後，上面會有基本資料、認購數量、保證金，營業員會做一個表格記載總共多少人圈購多少張，我在拿這個表格和午○○確認這是我需要圈購的數量，剩下就等寶來通知我可以配到多少。圈購時間到了，寶來會依圈購名單上面的傳真電話，傳真繳款通知單，我的營業員收到繳款通知單會告訴我配到多少，我再跟午○○確認我配到的數量，這時候他也會告訴我大概代認購的張數是多少，歐聖TDR的流程是這樣，超級TDR、明輝TDR、特藝TDR的流程也是這樣（甲8卷第29頁、第30頁反面、第32頁）；被告亥○○與被告午○○的聯繫部分，就是在於圈購單上面資料的核對（甲8卷第37頁），業據被告亥○○證述在卷。

(五)被告亥○○在回報當天代認購售出的金額跟張數的方式，一開始會用EMAIL或傳真對帳單給我，後來就都沒有再給，是口頭講而已。我在收到後會跟寅○○報告等情，業據被告午○○供述在卷（甲10卷第21-22頁）。

(六)寶來證券承銷部超額配售TDR予被告亥○○或配合被告亥○○緩步出售TDR之行為，確有助於被告亥○○操縱超級TDR價格、明輝TDR價格、特藝TDR價格之事，業據本院認定如前。

(七)被告午○○就寶來證券承銷TDR之配售對象、數量是否符合規定有審核權責，並秉承被告寅○○指示配售張數及通知被告亥○○可圈購數量，且為寶來證券承銷部小基金與被告亥○○核對代認購部分的出售情形及取回獲利，對於寶來證券所承銷TDR走勢自會隨時注意，此在寶來證券承銷部有委託被告亥○○代認購者，尤應如是。又被告亥○○確有操縱歐聖TDR價格，且操縱方式乃係以圈購大量TDR方式集中籌碼，再於上市後以連續買賣及相對成交方式操縱

價格等情，業經本院認定如前。而被告午○○既有為寶來證券承銷部小基金與被告亥○○核對代認購部分的出售情形及取回獲利，則其就歐聖TDR之走勢當即隨時注意。又被告午○○曾任職大華證券投資信託股份有限公司、保誠證券投資信託股份有限公司、遠東大聯證券投資信託股份有限公司、群益證券股份有限公司、智匯資產管理股份有限公司等擔任業務員或研究員，於96年間進入寶來證券承銷部擔任配售主管等事實，業據被告午○○供述在卷（A10卷第74-75頁），足見被告午○○應對被告亥○○操縱歐聖TDR價格能有認知，自能預見被告亥○○極有可能繼續以大量圈購方式取得籌碼，並藉此操縱TDR價格。被告午○○卻仍執意協助被告寅○○超額配售超級TDR、明輝TDR、特藝TDR予被告亥○○，且配售被告亥○○之比例分別高達52.35%、32.78%、43.41%，加計寶來證券依法認購之比例分別高達59.5%、39.5%、48.92%，足見被告午○○就超額配售行為將有助於被告亥○○操縱價格已有預見，且就此等操縱價格之行為發生並不違其本意。故被告午○○協助被告寅○○超額配售超級TDR、明輝TDR、特藝TDR予被告亥○○，事中依被告寅○○通知被告亥○○代認購超級TDR、特藝TDR之出售價位，雖無足夠證據可資認定其與被告亥○○事前同謀操縱價格，但已足認係以為他人犯罪之意，從事構成要件以外之行為，且有助於被告亥○○操縱價格之行為，堪以認定。

五、本院認定被告亥○○、寅○○、午○○、子○○犯洗錢罪（操縱超級TDR價格所得及操縱特藝TDR價格所得）之理由

(一)被告亥○○為操縱超級TDR價格及特藝TDR價格之人，其對操縱超級TDR價格所得及操縱特藝TDR價格所得係屬洗錢罪所稱之重大犯罪，自有明確認知。而如附表C洗1（即109年度蒞字第17976號補充理由書附表四）所示交易內容（註：被告亥○○犯操縱超級TDR價格犯罪所得洗錢罪之

01 標的85,389,333元，但亥○○指示各金主以如附表C洗1
02 「人頭」欄所示帳戶，各自匯款至亥○○所實際掌控之地
03 ○○兆豐銀行員林分行帳戶中總額為86,095,100元，其中
04 應僅85,289,333元係亥○○操縱超級TDR之犯罪所得），
05 附表C洗2（即109年度蒞字第17976號補充理由書附表五）
06 所示交易內容確實存在，且係由被告亥○○委請地○○提
07 領即將承銷部小基金代認購超級TDR及特藝TDR之獲利以現
08 金方式交予被告午○○或子○○等各情，業據被告亥○○
09 供述在卷（甲8卷8第33頁、第38頁），核與證人地○○於
10 原審審理時證稱：亥○○指示我領出來的錢，印象中有交
11 給寅○○、午○○、子○○。寅○○是在大直的路邊交
12 的，次數不記得。午○○是在寶來證券附近的7-11商店
13 前，次數不記得，一次以上。子○○是在他家附近，是在
14 和平東路上的一個巷口，次數不記得，一次以上（甲8卷
15 第150頁反面）大致相符，且有如附表有如附表C洗1、附
16 表C洗2之「卷證出處」欄所示之證據附卷可稽。是被告亥
17 ○○顯係實際製造金流斷點及隱匿重大犯罪所得之人，足
18 堪認定。

19 (二)被告寅○○與被告亥○○就操縱超級TDR價格及特藝TDR價格
20 有犯意聯絡等事實，業如前述，是被告寅○○對於被告亥
21 ○○操縱超級TDR價格所得及操縱特藝TDR價格所得係屬洗
22 錢罪所稱之重大犯罪，自有認知。而被告寅○○為承銷部
23 小基金委請被告亥○○代認購數量及獲利使用之決策者，
24 並經由被告午○○及子○○取回操縱價格之現金，業如前
25 述。又證人地○○於原審審理時證稱：亥○○指示我領出
26 來的錢，印象中有交給寅○○、午○○、子○○。寅○○
27 是在大直的路邊交的，次數不記得。午○○是在寶來證券
28 附近的7-11商店前，次數不記得，一次以上。子○○是在
29 他家附近，是在和平東路上的一個巷口，次數不記得，一
30 次以上（甲8卷第150頁反面）。是被告寅○○即有製造金
31 流斷點及隱匿重大犯罪所得之犯意聯絡及行為分擔，足堪

01 認定。

02 (三)被告午○○確有幫助被告亥○○操縱超級TDR價格及特藝TDR
03 價格等事實，業如前述，是其對於被告亥○○操縱超級TD
04 R價格所得及操縱特藝TDR價格所得係屬洗錢罪所稱之重大
05 犯罪，自有預見及認知。而被告午○○確有親自向被告亥
06 ○○取得承銷部小基金代認購而獲利之現金等事實，業據
07 被告午○○供稱：寶來證券請亥○○代認購的獲利狀況，
08 我會轉告黃○○記錄在帳上，客戶事後也會把錢交給業務
09 或我轉交給黃○○。請亥○○代認購的狀況，流程都差不
10 多，就是亥○○通知我什麼時候拿錢，我就會先跟黃○○
11 講，再把錢拿回來，黃○○會依據寅○○的指示提款給客
12 戶（甲10卷第25頁反面-第26頁、第38頁-反面）。特藝TD
13 R代認購的錢，我拿到後有馬上拿給黃○○等語（A10卷第
14 114-117頁），核與證人地○○於原審審理時證稱：亥○
15 ○指示我領出來的錢，印象中有交給午○○過，是在寶來
16 證券附近的7-11商店前，次數不記得，一次以上等語相符
17 （甲8卷第150頁反面）。是被告午○○確有參與製造金流
18 斷點及隱匿重大犯罪所得，足堪認定。

19 (四)被告子○○雖未經本院認其為操縱超級TDR價格及特藝TDR價
20 格之共犯或幫助犯。然查：

21 1.被告亥○○供稱：就特藝TDR代認購的獲利，是分幾次現
22 金交付，大部分是由地○○交付的。交付的地點多是在
23 寶來證券樓下的7-11超商外面，是交給子○○或午○○
24 兩人等語（甲8卷第33頁）。

25 2.證人地○○於原審審理時證稱：亥○○指示我領出來的
26 錢，印象中有交給寅○○、午○○、子○○。寅○○是
27 在大直的路邊交的，次數不記得。午○○是在寶來證券
28 附近的7-11商店前，次數不記得，一次以上。子○○是
29 在他家附近，是在和平東路上的一個巷口，次數不記
30 得，一次以上（甲8卷第150頁反面）。

31 3.證人黃○○於原審審理時證稱：特藝TDR代認購的獲利，

01 我印象中是子○○或午○○告訴我張數、價格，印象中
02 也有給我一張股票交易報表，金額是7,905,000元，退
03 給六家公司，餘款還有300,000元。我現在不能確定是
04 誰拿錢給我，但是當天子○○有叫我拿信封袋裝要給每
05 個業務的錢，我把信封袋給業務，業務拿錢會簽一張給
06 客戶的簽收單讓我報帳（甲4第247頁反面）。

07 4.被告子○○雖經本院認無足夠事證可資認定其有參與操縱TD
08 R價格（詳下述）。然被告子○○於88年進入寶來證券
09 任職，期間歷任總經理特助、資本市場處課長、副理、
10 協理資產市場處業二組副總經理等職，其中於97年起擔
11 任資本市場處業務二組組長，於100年起擔任資本市場
12 處業務二組副總經理，負責對外與發行公司接洽證券發
13 行承銷相關業務等事實，業據被告子○○供述在卷（A1
14 1卷第13-14頁），堪認被告子○○身為證券相關從業人
15 員許久，深知頻繁快速大量證券交易容易伴隨操縱價格
16 此等重大犯罪，且長期任職寶來證券而明知代認購制度
17 之存在，並深受信任而得向代認購者取回金錢，足見其
18 對寶來證券承銷TDR之價格變化及獲利狀況應可知悉。
19 再參酌被告子○○明知被告亥○○係為承銷部小基金代
20 購之人，且係與被告亥○○或地○○特定相約在公司以
21 外以現金交付，堪認被告子○○可知悉被告亥○○所委
22 託地○○所交付的現金，應為操縱TDR價格之所得。

23 5.綜上，被告子○○已預見被告亥○○所交付關於代認購特藝
24 TDR、超級TDR之獲利極有可能為操縱證券價格所得，卻
25 仍執意代為收取現金製造金流斷點及隱匿重大犯罪所
26 得，足堪認定。 六

27 、被告亥○○於本院聲請調查以下證據，無調查必要，均予駁
28 回：

29 (一)被告亥○○聲請傳喚金管會證期局前局長王詠心，並聲請向立
30 法院調閱99年3月15日第7屆第5次會期財政委員會第4次全

體委員會會議之錄音錄影，待證事項為「101年1月4日增訂證券交易法第165條之2之立法經過及該條規範對象」及「臺灣存託憑證係在證券交易法增訂第165條之2之後，才成為證券交易法上有價證券」。然，關於臺灣存託憑證係屬財政部76年900號公告所指受證券交易法規範有價證券之範圍，財政部證管會於81年6月20日訂定之募發準則亦再次核定並宣示臺灣存託憑證就是受證券交易法所規範之有價證券，其理由詳如前述，此問題核與嗣後於101年增訂證券交易法第165條之2無關。此部分證據調查聲請核無必要，應予駁回。

(二)被告亥○○又聲請調查券商營業員施貴芳、李鑫如、廖筱鳳、游智群、林家瑄、顏翌琄，待證事項為：本案TDR於證券市場交易過程中，有部分出借帳戶給被告亥○○的金主是自己買賣TDR，並非全部都是亥○○買賣。然：本院依被告亥○○於原審詳細確認（被告亥○○於109年6月30日原審準備程序供稱：「起訴書及追加起訴書所載之TDR圈購部分，除了明輝之E○○150張、D○○150張我們有否認外，其他的TDR都是我們要求營業員幫忙圈購，事後也都有全數賣出，圈購數量及賣出數量如起訴書所載」（甲17卷第643頁），均詳前述）、各營業員及出借帳戶之人頭或金主證詞等，剔除部分應非亥○○所為交易後，認定其餘均為亥○○不法操縱本案TDR所為之交易；而被告亥○○在於本院再聲請調查上揭券商營業員所涉及之金主（詳見本院卷七第103至112頁、卷八第415至423頁），均係出借資金或併出借帳戶給亥○○操作TDR，係向亥○○收取「利息」等報酬，並無利用自己帳戶自行買賣TDR之情形，其認定依據及理由均經詳敘如前，參以前揭經本院依被告亥○○聲請傳喚到庭作證之券商營業員丁○○、壬○○，及金主申○○、己○○、天○○、乙○○、辛○○、庚○○、玄○○、戊○○、丑○○、戌○○、未○○、宇○○等人證詞，均明確證稱自己就是出借帳戶及借款給亥

○○圈購及買賣TDR，帳戶中TDR交易均係亥○○所為，其等只是賺利息，並無自己交易之事，或稱即使有也是極少數，亦根本無法回憶，是均不足認定確有亥○○所辯稱附表所示帳戶中有部分係金主自行交易TDR之情。綜此足認此部分證據調查已臻明確，無調查必要，應予駁回。

(三)被告亥○○又聲請調查券商營業員陳錫堅、與金主未○○相關營業員（國票證券之姓名中有「惠」字之營業員、陳宏偉、陳旻貞、張素真、林黃瓊珍、林金水、陳秀英、陳正明、李碧娟、許嘉恩、王翠美、林秀敏、王龍兒、王美玲、魏君方、劉雅莉、徐淑惠）、廖筱鳳、游智群、林家瑄、顏翌琄，待證事項為：本案出借帳戶及資金給被告亥○○之金主，於操作TDR獲利後，實際交付給被告亥○○之款項金額若干（本院卷七第103至112頁、卷八第415至423頁）。查，被告亥○○及辯護人係主張，關於被告亥○○因犯罪獲取之財物利益及犯罪所得之認定，應扣除被告亥○○給付給金主之利息等成本。然被告亥○○支付給金主之利息，其性質與證券交易稅、交易手續費、圈購處理費等中性交易成本不同，不應自其犯罪獲取之財物利益及犯罪所得中扣除，理由已詳敘如前，是此部分證據調查亦無必要，應予駁回。 七

、本案事證明確，被告犯行洵堪認定，應依法論科。參、
論罪之理由 一

、新舊法比較

(一)證券交易法

被告行為後，證券交易法先後修正，與被告本案行為相關部分如下：

1.證券交易法第155條部分

(1)95年1月11日公布之證券交易法第155條第1項第4款規定：

意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出；第5款規定：意圖造成集中交易

01 市場某種有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名
02 義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交；第7款規
03 定：直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券
04 交易價格之操縱行為。

05 (2)104年7月1日公布之證券交易法第155條第1項第4款規定：
06 意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價
07 格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價
08 買入或以低價賣出，而有影響市場價格或市場秩序之
09 虞；第5款規定：意圖造成集中交易市場某種有價證
10 券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買
11 賣或申報買賣而相對成交；第7款規定：直接或間接
12 從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之操縱
13 行為。

14 (3)而證券交易法於104年7月1日修正公布，將原證券交易法
15 第155條第1項第4款規定：「意圖抬高或壓低集中交
16 易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名
17 義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣
18 出」，修正為「意圖抬高或壓低集中交易市場某種有
19 價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證
20 券，連續以高價買入或以低價賣出，而有影響市場價
21 格或市場秩序之虞」，顯然修正後增列以其買賣股票
22 之行為結果，是否可能造成市場正常價格的破壞危
23 險，作為犯罪該當與否之判斷準據。而參諸立法提案
24 說明：緣原條文所謂「連續以高價買入或以低價賣
25 出」，構成要件過於空泛，恐有違刑罰明確之原則，
26 且其行為結果不論是否造成市場正常價格之破壞，均
27 該當犯罪，亦有違刑罰之目的，因而參照同條第1項
28 第1款規定，增訂「有影響市場價格或市場秩序之
29 虞」的要件，使本條之適用更明確化，俾免司法實務
30 上操作陷於困難，避免投資人動輒觸犯本罪等旨。經
31 核與實務向來以行為人買賣特定股票數量，占當日該

股票成交量之比例，買（賣）價高（低）於平均價，或接近最高（低）價買入（賣出）該股票等情，作為認定行為人主觀操縱價格意圖有無的標準，並以其行為是否「影響市場價格或市場秩序」憑為該當犯罪要件之見解，並無不同，可見該條文所為此部分文字之增訂，無非將先前的實務見解予以明文化，尚非新增原條文所無之限制，而具有限縮構成要件情形，即無所謂有利或不利行為人，不生新舊法比較適用問題（最高法院106年度台上字第2098號判決）。

2.證券交易法第171條部分

(1)93年4月28日公布之證券交易法第171條第1項第1款規定：違反第一百五十五條第一項之規定者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金；第2項規定：犯前項之罪，其犯罪所得金額達新臺幣一億元以上者，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。

(2)107年1月31日公布之證券交易法第171條第1項第1款規定：違反第一百五十五條第一項之規定者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金；第2項規定：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，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。

(3)而證券交易法第171條第2項於107年1月31日之修正，在法定刑並無不同，僅是將該條項「犯罪所得」之文字用語，改為「其因犯罪獲取之財物或財產上利益」。觀諸此次修正立法理由謂以：「(一)查原第2項係考量犯罪所得達1億元對金融交易秩序之危害較為嚴重而有加重處罰之必要，惟『犯罪所得金額達1億元』之要件與行為人主觀之惡性無關，故是否具有故意或認識（即預見），並不影響犯罪成立，是以犯罪行為所發

生之客觀結果，即『犯罪所得』達法律擬制之一定金額時，即加重處罰，以資懲儆，且鑑於該項規定涉及罪刑之認定，為避免混淆，造成未來司法實務上犯罪認定疑義，該『犯罪所得』之範圍宜具體明確。(二)另查原本項立法說明載明：計算『犯罪所得』時點，依照刑罰理論，應以犯罪行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為準。至於計算方法，可依據相關交易情形或帳戶資金進出情形或其他證據資料加以計算。例如對於內線交易，可以行為人買賣之股數，與消息公開後價格漲跌之變化幅度，差額計算之；不法炒作，亦可以炒作行為期間股價，與同性質同類股或大盤漲跌幅度比較，乘以操縱股數，計算其差額。(三)參照前述立法說明，原第2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，均與104年12月30日修正公布之刑法第38條之1第4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2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。(四)另『因犯罪獲取之財物或財產上利益』包含因犯罪取得之報酬，復此敘明」等情，可知此次證券交易法第171條第2項有關「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，可認該次修正僅係為避免法律用語混淆及過往司法實務見解之明文化，並非法律變更，即不生新舊法比較適用之問題，應按一般法律適用原則，逕依裁判時即107年1月31日修正公布之證券交易法第171條第2項規定。

01 3.綜合上開法律修正前後之規定以觀，被告行為後，證券交易
02 法第155條第1項第5款及第171條第2項之文字修正，並
03 非刑法第2條第1項所稱之行為後法律有變更。故本案被
04 告涉犯證券交易法之論罪法條，均應依一般法律原則，
05 適用裁判時法之證券交易法。

06 (二)洗錢防制法

07 被告行為後，洗錢防制法先後修正公布，與被告本案行為相關
08 部分如下：

09 1.洗錢防制法第2條部分：

10 (1)被告行為時，96年7月11日公布之洗錢防制法第2條規定：

11 「本法所稱洗錢，指下列行為：一、掩飾或隱匿因自己
12 重大犯罪所得財物或財產上利益者。二、掩飾、收受、
13 搬運、寄藏、故買或牙保他人因重大犯罪所得財物或
14 財產上利益者」。

15 (2)被告行為後，105年12月28日公布之洗錢防制法第2條規

16 定：「本法所稱洗錢，指下列行為：一、意圖掩飾或隱
17 匿特定犯罪所得來源，或使他人逃避刑事追訴，而移
18 轉或變更特定犯罪所得。二、掩飾或隱匿特定犯罪所得
19 之本質、來源、去向、所在、所有權、處分權或其他
20 權益者。三、收受、持有或使用他人之特定犯罪所
21 得」。

22 (3)洗錢防制法於107年11月7日公布之洗錢防制法，並未修正
23 洗錢防制法第2條之規定。

24 2.洗錢防制法第3條部分：

25 (1)被告行為時，98年6月10日公布之第3條第1項第1款、第8

26 款分別規定：本法稱重大犯罪，指下列各款之罪：最
27 輕本刑為五年以上有期徒刑以上之刑之罪；證券交易
28 法第一百七十一條第一項第一款所定違反同法第一百
29 五十五條第一項、第二項或第一百五十七條之一第一
30 項之規定、第一百七十一條第一項第二款、第三款及
31 第一百七十四條第一項第八款之罪。

01 (2)被告行為後，105年12月28日公布之第3條第1項第1款、第
02 8款分別規定：本法所稱特定犯罪，指下列各款之
03 罪：最輕本刑為六月以上有期徒刑以上之刑之罪，並
04 將修正前所列違反證券交易法第171條第1項之罪以已
05 符合最輕本刑六個月以上有期徒刑以上之刑之罪而刪
06 除。

07 3.洗錢罪之規定部分

08 (1)被告行為時，98年6月10日公布之洗錢防制法第11條第1項
09 規定：有第二條第一款之洗錢行為者，處五年以下有
10 期徒刑，得併科新臺幣三百萬元以下罰金（為自己犯
11 罪洗錢罪）；第2項規定：有第二條第二款之洗錢行
12 為者，處七年以下有期徒刑，得併科新臺幣五百萬元
13 以下罰金（為他人犯罪洗錢罪）。

14 (2)被告行為後，105年12月28日公布之洗錢防制法第14條第1
15 項規定：有第二條各款所列洗錢行為者，處七年以下
16 有期徒刑，併科新臺幣五百萬元以下罰金（為自己或
17 他人犯罪洗錢罪）。

18 (3)107年11月7日公布之洗錢防制法第14條規定並未修正。

19 4.綜合上開法律修正前後之規定以觀，本案被告隱匿自己或他
20 人特定犯罪所得之財物或財產上利益之行為，無論依行
21 為時法或行為後之法律，均構成洗錢犯罪。就法定刑之
22 輕重，則係以行為時之洗錢防制法第11條第1項較有利
23 於被告。故本案被告涉犯洗錢罪之論罪法條，均應總體
24 適用98年6月10日公布之洗錢防制法。 二

25 、被告亥○○操縱有價證券價格部分

26 (一)歐聖TDR部分：核被告亥○○就操縱歐聖TDR價格所為，係違反
27 證券交易法第155條第2項、第1項第4款、第5款，應依同
28 法第171條第1項第1款處斷。又證券交易法第155條第1項
29 第4款、第5款所規定之行為，本以行為人有多次抬高、壓
30 低某種有價證券之交易價格，及接續多次相對成交而造成

某種有價證券交易活絡表象行為之存在。故被告亥○○先後連續買賣及相對成交之操縱行為，係基於單一犯意而為，時間密接，犯罪構成要件相同，並係侵害同一法益，其各舉動之獨立性極為薄弱，依社會通念應認為無法強行分開，在刑法評價上，為單純一罪，並擇以情節較重之高買低賣證券罪處斷（最高法院95年度台上字第1220號、105年度台上字第2173號判決意旨參照），起訴意旨認係一行為觸犯數罪名之想像競合犯，容有誤會。如附表A1備註欄所註記起訴書未列之帳戶及交易內容，雖未經檢察官起訴，然該等帳戶及交易內容亦為本院認定操縱行為之一部分，為起訴效力所及，本院自得併予審判。

(二)揚子江TDR部分：核被告亥○○就操縱揚子江TDR價格所為，係違反證券交易法第155條第2項、第1項第4款、第5款，且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，應依同法第171條第1項第1款、第2項處斷。又證券交易法第155條第1項第4款、第5款所規定之行為，本以行為人有多次抬高、壓低某種有價證券之交易價格，及接續多次相對成交而造成某種有價證券交易活絡表象行為之存在。故被告亥○○先後連續買賣及相對成交之操縱行為，係基於單一犯意而為，時間密接，犯罪構成要件相同，並係侵害同一法益，其各舉動之獨立性極為薄弱，依社會通念應認為無法強行分開，在刑法評價上，為單純一罪，並擇以情節較重之高買低賣證券罪處斷（最高法院95年度台上字第1220號、105年度台上字第2173號判決意旨參照），起訴意旨認係一行為觸犯數罪名之想像競合犯，容有誤會。如附表B1備註欄所註記起訴書未列之帳戶及交易內容，雖未經檢察官起訴，然該等帳戶及交易內容亦為本院認定操縱行為之一部分，為起訴效力所及，本院自得併予審判。

(三)超級TDR部分：核被告亥○○就操縱超級TDR價格所為，係違反證券交易法第155條第2項、第1項第7款，應依同法第171

條第1項第1款處斷。被告亥○○操縱超級TDR之行為，與被告寅○○有犯意聯絡及行為分擔，為共同正犯，係共同犯操縱證券交易價格罪。又證券交易法第155條第1項第7款所規定之行為，本已預設行為人有以多次不正方法影響有價證券之交易價格。被告亥○○係基於單一犯意而為，時間密接，犯罪構成要件相同，並係侵害同一法益，其各舉動之獨立性極為薄弱，依社會通念應認為無法強行分開，在刑法評價上，為單純一罪（最高法院105年度台上字第2173號判決意旨參照）。

(四)明輝TDR部分：核被告亥○○就操縱明輝TDR價格所為，係違反證券交易法第155條第2項、第1項第4款、第5款、第7款，應依同法第171條第1項第1款處斷。又證券交易法第155條第1項第4款、第5款、第7款所規定之行為，本以行為人有多次抬高、壓低某種有價證券之交易價格，及接續多次相對成交而造成某種有價證券交易活絡表象行為之存在。故被告亥○○先後連續買賣及相對成交與虛掛假單之操縱行為，係基於單一犯意而為，時間密接，犯罪構成要件相同，並係侵害同一法益，其各舉動之獨立性極為薄弱，依社會通念應認為無法強行分開，在刑法評價上，為單純一罪，並擇以情節較重之高買低賣證券罪處斷（最高法院95年度台上字第1220號、105年度台上字第2173號判決意旨參照），起訴意旨認係一行為觸犯數罪名之想像競合犯，容有誤會。如附表D1備註欄所註記起訴書未列之帳戶及交易內容，雖未經檢察官起訴，然該等帳戶及交易內容亦為本院認定操縱行為之一部分，為起訴效力所及，本院自得併予審判。

(五)特藝TDR部分：核被告亥○○就操縱特藝TDR價格所為，係違反證券交易法第155條第2項、第1項第4款、第5款、第7款，且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，應依同法第171條第1項第1款、第2項處斷。被告亥○○操縱特藝TDR價格之行為，與被告寅○○有犯意聯絡

01 及行為分擔，為共同正犯。又證券交易法第155條第1項第
02 4款、第5款、第7款所規定之行為，本以行為人有多次抬
03 高、壓低某種有價證券之交易價格，及接續多次相對成交
04 而造成某種有價證券交易活絡表象行為之存在。故被告亥
05 ○○先後連續買賣及相對成交與虛掛假單之操縱行為，係
06 基於單一犯意而為，時間密接，犯罪構成要件相同，並係
07 侵害同一法益，其各舉動之獨立性極為薄弱，依社會通念
08 應認為無法強行分開，在刑法評價上，為單純一罪，並擇
09 以情節較重的加重操縱證券交易價格罪（即第7款）處斷
10 （最高法院95年度台上字第1220號、105年度台上字第217
11 3號判決意旨參照），起訴意旨認係一行為觸犯數罪名之
12 想像競合犯，容有誤會。被告亥○○於100年3月4日至同
13 年月9日之操縱行為雖未經起訴，然此與檢察官起訴之操
14 縱行為具有一罪關係，為起訴效力所及，本院自得併予審
15 理。 三

16 、被告寅○○、被告午○○分別為操縱超級TDR價格、明輝TDR價
17 格、特藝TDR價格之「共同正犯」及「幫助犯」部分：

18 (一)本院就共同正犯及幫助犯之區分標準：

19 1.按實際上對犯罪產生助益之尋常職業、營業或商業上等行為
20 或一般生活行為，是否因其形式上中性之色彩而得排除
21 可罰性，端視其主觀上有無為犯罪提供助力之認知與意
22 欲而定。倘行為人對正犯不法之主要內涵、基本特徵或
23 法益侵害方向有相當程度或概略認識，猶提供促進犯罪
24 遂行之助益行為，則該等主觀與客觀要素之結合，即足
25 使上述所謂尋常職業、營業或商業上，或一般生活之行
26 為產生犯罪意義關聯，而具備犯罪之不法性。再學說聚
27 議之「客觀歸責」理論，乃客觀行為構成之責任歸屬理
28 論，主要係探討某一結果或狀態可否視為行為人所為，
29 而得以歸責於行為人之問題，且於構成要件階層中之因
30 果關係認定上，附加規範性之要求，其實質上係從客觀

立場判斷構成要件該當性之理論架構，與著眼於行為人意志之「主觀歸責」有別。又關於幫助犯對正犯之犯罪是否具有因果性貢獻之判斷，學理上固有「結果促進說」與「行為促進說」之歧見，前者認為幫助行為對犯罪結果之發生，須具有強化或保障之現實作用始可；後者則認為幫助行為在犯罪終了前之任一時間點可促進犯罪行為之實行即足，不問其實際上是否對犯罪結果產生作用。茲由於實務及學說均肯定幫助行為兼賅物質上或精神上之助力，且從即令物質上之助力於犯罪實行時未生實際作用，仍非不得認為對行為人產生精神上之鼓舞以觀（例如提供鑰匙入室竊盜，但現場未上鎖，事後看來是多此一舉），可徵幫助行為對於犯罪結果之促進，並非悉從物理性或條件式之因果關係加以理解，尚得為規範性之觀察。換言之，若幫助行為就犯罪之實行，創造有利條件或降低阻礙，進而提升或促進結果發生之蓋然性而惹起結果，即堪認定其因果性貢獻之存在，進而可將法益侵害之結果，於客觀上歸責予提供犯罪助力之行為人，而成立幫助犯（最高法院109年度台上字第979號判決意旨參照）。

2. 又刑法上所謂幫助他人犯罪，係指對他人決意實行之犯罪有認識，而基於幫助之意思，於他人犯罪實行之前或進行中施以助力，給予實行上之便利，使犯罪易於實行，而助成其結果發生者。是行為人對其幫助之行為與被幫助犯罪侵害法益之結果間有因果關係之認知，仍屬意為之，即得認有幫助犯罪之故意，要不因其所為非以助益犯罪之實行為唯一或主要目的而異其結果；且其所為之幫助行為，基於行為與侵害法益結果間之連帶關聯乃刑事客觀歸責之基本要件，固須與犯罪結果間有因果關聯，但不以具備直接因果關係為必要。故凡意圖幫助犯罪而以言語或動作從旁助勢，直接或間接予以犯罪之便利，足以增加正犯犯罪之力量者，即屬幫助行為，縱其

於犯罪之進行並非不可或缺，或所提供之助益未具關鍵性影響，亦屬幫助犯罪之行為（最高法院107年度台上字第1094號判決意旨參照）。

3.按基於近代刑法之個人責任原則及法治國人權保障思想，民國94年2月2日修正公布之刑法第28條，將共同正犯之範圍，修正限縮於共同實行犯罪者，始成立共同正犯，排除陰謀犯、預備犯之共同正犯。而以自己共同犯罪之意思，參與構成要件之行為者，為該條所規定之共同正犯，固不待言。至刑法上之幫助犯，固以幫助他人犯罪之意思而參與犯罪構成要件以外之行為而成立，惟所謂以幫助他人犯罪之意思而參與者，指其參與之原因，僅在助成他人犯罪之實現者而言，倘以自己共同犯罪之意思而參與，縱其所參與者為犯罪構成要件以外之行為，仍屬共同正犯。苟已參與構成要件行為，即屬分擔實行犯罪之行為，雖僅以幫助他人犯罪之意思而參與，亦仍屬共同正犯。亦即共同正犯與從犯之區別，係採主觀（是否以自己共同犯罪之意思而參與）、客觀（是否參與構成要件行為）擇一標準說，此為現行實務上一致之見解（最高法院109年度台上字第5102號判決意旨參照）。

(二)被告寅○○分別係操縱超級TDR價格、明輝TDR價格以及特藝TDR價格之「共同正犯」及「幫助犯」：

1.超級TDR部分：查被告寅○○可預見超額提供超級TDR予被告亥○○圈購之行為，有助於被告亥○○操縱價格，仍執意超額配售，使被告亥○○易於鎖定籌碼而製造交投熱絡的假象，並要求被告亥○○代認購超級TDR，藉此為其可決定使用方式之承銷部小基金賺取資金，係以為自己犯罪之意，提供有助於被告亥○○操縱價格所需之行為，核其此部分所為，係違反證券交易法第155條第2項、第1項第7款，應依同法第171條第1項第1款處斷。被告寅○○操縱超級TDR之行為，與被告亥○○有犯意

聯絡及行為分擔，為共同正犯，係共同犯操縱證券交易價格罪。

2.明輝TDR部分：被告寅○○可預見超額提供明輝TDR予被告亥○○圈購之行為，有助於被告亥○○操縱價格，仍執意超額配售，使被告亥○○易於鎖定籌碼而製造交投熱絡的假象，係以為他人犯罪之意，提供有助於被告亥○○操縱價格所需之行為，核其此部分所為，係幫助違反證券交易法第155條第2項、第1項第4款、第5款、第7款，應依刑法第30條、證券交易法第171條第1項第1款處斷，並斟酌其幫助犯行，依刑法第30條第2項之規定減輕其刑。被告寅○○超額配售明輝TDR供被告亥○○先後連續買賣及相對成交與虛掛假單之操縱行為，為單純一罪，並擇以情節較重之幫助高買低賣證券罪處斷（最高法院95年度台上字第1220號、105年度台上字第2173號判決意旨參照），起訴意旨認係一行為觸犯數罪名之想像競合犯，容有誤會。如附表D1備註欄所註記起訴書未列之帳戶及交易內容，雖未經檢察官起訴，然該等帳戶及交易內容亦為本院認定操縱行為之一部分，為起訴效力所及，本院自得併予審判。

3.特藝TDR部分：被告寅○○可預見超額提供特藝TDR予被告亥○○圈購之行為，有助於被告亥○○操縱價格，仍執意超額配售，使被告亥○○易於鎖定籌碼而製造交投熱絡的假象，並要求被告亥○○代認購特藝TDR，藉此為其可決定使用方式之承銷部小基金賺取資金，係以為自己犯罪之意，提供有助於被告亥○○操縱價格所需之行為，核其此部分所為，係違反證券交易法第155條第2項、第1項第4款、第5款、第7款，且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，應依同法第171條第1項第1款、第2項處斷。被告寅○○操縱特藝TDR價格之行為，與被告亥○○有犯意聯絡及行為分擔，為共同正犯。被告寅○○超額配售特藝TDR供被告亥○○

○先後連續買賣及相對成交與虛掛假單之操縱行為，為單純一罪，並擇以情節較的加重操縱證券交易價格罪（即第7款）處斷，起訴意旨認係一行為觸犯數罪名之想像競合犯，容有誤會。被告寅○○於100年3月4日至同年9月9日之操縱行為雖未經起訴，然此與檢察官起訴之操縱行為具有一罪關係，為起訴效力所及，本院自得併予審理。

(三)被告午○○係操縱超級TDR價格、明輝TDR價格以及特藝TDR價格之「幫助犯」：

1.超級TDR部分：被告午○○可預見超額提供超級TDR予被告亥○○圈購之行為，有助於被告亥○○操縱價格，仍執意協助超額配售，使被告亥○○易於鎖定籌碼而製造交投熱絡的假象，且查無為自己犯罪之意思，提供有助於被告亥○○操縱價格所需之行為，核其此部分所為，係幫助違反證券交易法第155條第2項、第1項第7款，應依刑法第30條、證券交易法第171條第1項第1款處斷，而係犯幫助操縱證券交易價格罪。起訴意旨雖認被告午○○係屬正犯，惟本院已說明被告午○○之行為僅構成幫助犯，爰於起訴範圍內加以論處，並斟酌其幫助犯行，依刑法第30條第2項之規定減輕其刑。

2.明輝TDR部分：被告午○○可預見超額提供明輝TDR予被告亥○○圈購之行為，有助於被告亥○○操縱價格，仍執意協助超額配售，使被告亥○○易於鎖定籌碼而製造交投熱絡的假象，且查無為自己犯罪之意思，提供有助於被告亥○○操縱價格所需之行為，核其此部分所為，係幫助違反證券交易法第155條第2項、第1項第4款、第5款、第7款，應依刑法第30條、證券交易法第171條第1項第1款處斷，並斟酌其幫助犯行，依刑法第30條第2項之規定減輕其刑。被告午○○超額配售明輝TDR供被告亥○○先後連續買賣及相對成交與虛掛假單之操縱行為，為單純一罪，並擇以情節較重之幫助高買低賣證券

01 罪處斷（最高法院95年度台上字第1220號、105年度台
02 上字第2173號判決意旨參照），起訴意旨認係一行為觸
03 犯數罪名之想像競合犯，容有誤會。如附表D1備註欄所
04 註記起訴書未列之帳戶及交易內容，雖未經檢察官起
05 訴，然該等帳戶及交易內容亦為本院認定操縱行為之一
06 部分，為起訴效力所及，本院自得併予審判。

07 3.特藝TDR部分：被告午○○可預見超額提供特藝TDR予被告亥
08 ○○圈購之行為，有助於被告亥○○操縱價格，仍執意
09 協助超額配售，使被告亥○○易於鎖定籌碼而製造交投
10 熱絡的假象，且查無為自己犯罪之意思，提供有助於被
11 告亥○○操縱價格所需之行為，核其此部分所為，係幫
12 助違反證券交易法第155條第2項、第1項第4款、第5
13 款、第7款，且因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達
14 新臺幣一億元以上，應依刑法第30條、證券交易法第17
15 1條第1項第1款、第2項處斷，並斟酌其幫助犯行，依刑
16 法第30條第2項之規定減輕其刑。起訴意旨雖認被告午
17 ○○係屬正犯，惟本院已說明被告午○○之行為僅構成
18 幫助犯，爰於起訴範圍內加以論處。被告午○○超額配
19 售特藝TDR供被告亥○○先後連續買賣及相對成交與虛
20 掛假單之操縱行為，為單純一罪，並擇以情節較重之幫
21 助加重操縱證券交易價格罪（即第7款）處斷（最高法
22 院95年度台上字第1220號、105年度台上字第2173號判
23 決意旨參照），起訴意旨認係一行為觸犯數罪名之想像
24 競合犯，容有誤會。被告午○○所幫助被告亥○○及被
25 告寅○○於100年3月4日至同年月9日之操縱行為雖未經
26 起訴，然此與檢察官起訴之操縱行為具有一罪關係，為
27 起訴效力所及，本院自得併予審理。 四

28 、被告亥○○、寅○○、午○○、子○○涉犯洗錢罪部分

29 (一)被告亥○○明知其操縱超級TDR價格所得為洗錢防制法禁止洗
30 錢之標的，竟為避免追查，借用他人帳戶及提領現金方式
31 製造斷點，藉以規避追查及隱匿犯罪所得，核其此部分所

為，係違反98年6月10日公布之洗錢防制法第2條第1款，應依同法第11條第1項處斷。被告亥○○利用不知情金融帳戶名義人及地○○遂行洗錢犯行，為間接正犯。

(二)被告寅○○、午○○、子○○知被告亥○○代認購超級TDR所得獲利，係違反配售規定以操縱超級TDR價格之犯罪所得，卻先向被告亥○○收取現金，並將用餘款存於羅小惠帳戶內，藉以規避追查及隱匿犯罪所得，核被告寅○○、午○○所為，係違反98年6月10日公布之洗錢防制法第2條第1款，應依同法第11條第1項處斷；核被告子○○所為，係違反98年6月10日公布之洗錢防制法第2條第2款，應依同法第11條第2項處斷。被告寅○○、午○○就上開洗錢犯行，有犯意聯絡及行為分擔，為共同正犯。檢察官雖認被告子○○此部分係犯98年6月10日公布之洗錢防制法第11條第1項為自己洗錢罪。然本院已認定被告子○○並未參與操縱超級TDR價格，故其並非為自己洗錢之意，而係為他人即寅○○之意，係犯98年6月10日公布之洗錢防制法第11條第2項為他人洗錢罪。然此部分與起訴之基本事實相同，並經檢察官及被告子○○與辯護人就此部分進行攻防，爰依刑事訴訟法第300條之規定，變更起訴法條而為判決。被告寅○○、午○○、子○○利用不知情黃○○及羅小惠遂行洗錢犯行，為間接正犯。

(三)被告亥○○明知其操縱特藝TDR價格所得為洗錢防制法禁止洗錢之標的，竟為避免追查，借用他人帳戶及提領現金方式製造斷點，藉以規避追查及隱匿犯罪所得，核其此部分所為，係違反98年6月10日公布之洗錢防制法第2條第1款，應依同法第11條第1項處斷。被告亥○○利用不知情金融帳戶名義人及地○○遂行洗錢犯行，為間接正犯。

(四)被告寅○○、午○○、子○○知被告亥○○代認購特藝TDR所得獲利，係違反配售規定以操縱特藝TDR價格之犯罪所得，卻先向被告亥○○收取現金，並將用餘款存於羅小惠帳戶內，藉以規避追查及隱匿犯罪所得，核被告寅○○、

01 午○○所為，係違反98年6月10日公布之洗錢防制法第2條
02 第1款，應依同法第11條第1項處斷；核被告子○○所為，
03 係違反98年6月10日公布之洗錢防制法第2條第2款，應依
04 同法第11條第2項處斷。被告寅○○、午○○就上開洗錢
05 犯行，有犯意聯絡及行為分擔，為共同正犯。檢察官雖認
06 被告子○○此部分係犯98年6月10日公布之洗錢防制法第1
07 1條第1項為自己洗錢罪。然本院已認定被告子○○並未參
08 與操縱特藝TDR價格，故其並無為自己洗錢之意，而係有
09 為他人即被告寅○○洗錢之意，係犯98年6月10日公布之
10 洗錢防制法第11條第2項為他人洗錢罪。然此部分與起訴
11 之基本事實相同，並經檢察官及被告子○○與辯護人就此
12 部分進行攻防，爰依刑事訴訟法第300條之規定，變更起
13 訴法條而為判決。被告寅○○、午○○、子○○利用不知
14 情黃○○及羅小惠遂行洗錢犯行，為間接正犯。 五
15 、被告亥○○、寅○○就上揭構成正犯之操縱有價證券價格犯罪
16 事實，利用不知情營業員操縱、不知情證券帳戶名義人，
17 分別遂行操縱TDR價格犯行，分別為間接正犯。 六
18 、被告亥○○、寅○○、午○○、子○○就前開所犯各罪，犯意
19 各別，行為互殊，應分論併罰。肆、
20 被告部分被訴事實不另為無罪諭知 一
21 、公訴意旨另以：
22 (一)被告亥○○另有於99年4月13日至同年月30日止操縱歐聖TDR價
23 格之行為，且使用之證券帳戶及交易內容如附表A1-1，因
24 認被告亥○○此部分亦有違反證券交易法第155條第1項第
25 4款、第5款而應依同法第171條第1項第1款論處之操縱有
26 價證券罪嫌。
27 (二)被告亥○○另有使用之證券帳戶及交易內容如附表B1-1操縱揚
28 子江TDR價格之行為，因認被告亥○○此部分亦有違反證
29 券交易法第155條第1項第4款、第5款而應依同法第171條
30 第1項第1款、第2項論處之加重操縱有價證券罪嫌。
31 (三)被告亥○○、寅○○、午○○另有使用之證券帳戶及交易內容

01 如附表C1-1操縱超級TDR價格之行為，因認被告亥○○、
02 寅○○、午○○此部分亦有違反證券交易法第155條第1項
03 第7款而應依同法第171條第1項第1款論處之操縱有價證券
04 罪嫌。

05 (四)被告亥○○、寅○○、午○○99年10月28日至同年11月1日止
06 操縱明輝TDR價格之行為，且使用之證券帳戶及交易內容
07 如附表D1-1，因認被告亥○○、寅○○、午○○此部分亦有
08 違反證券交易法第155條第1項第4款、第5款而應依同法
09 第171條第1項第1款論處之操縱有價證券罪嫌。

10 (五)被告亥○○、寅○○、午○○另有使用之證券帳戶及交易內容
11 如附表E1-1操縱特藝TDR價格之行為，因認被告亥○○、
12 寅○○、午○○此部分亦有違反證券交易法第155條第1項
13 第4款、第5款而應依同法第171條第1項第1款、第2項論處
14 之加重操縱有價證券罪嫌。 二

15 、按犯罪事實應依證據認定之，無證據不得認定犯罪事實；不能
16 證明被告犯罪者，應諭知無罪之判決，刑事訴訟法第154
17 條第2項、第301條第1項定有明文。此所謂認定犯罪事實
18 之證據，無論其為直接或間接證據，均須達於通常一般人均
19 不致有所懷疑，而得確信其為真實之程度，始得據為有
20 罪之認定，若其關於被告是否犯罪之證明未能達此程度，
21 而有合理性懷疑之存在，致使無法形成有罪之確信，根據
22 「罪證有疑、利於被告」之證據法則，即不得遽為不利被
23 告之認定。 三

24 、查本院認定被告亥○○使用之證券帳戶及交易與操縱期間，均
25 已詳述認定理由如前，檢察官所起訴逾越該等證券帳戶及
26 交易（歐聖TDR、揚子江TDR、超級TDR、明輝TDR、特藝TD
27 R均有，詳如本院於認定被告亥○○操縱各檔TDR價格所使
28 用證券帳戶之理由，並可參照附表A1、A1-1、B1、B1-1、
29 C1、C1-1、D1、D1-1、E1、E1-1）與逾越操縱期間（歐聖
30 TDR：99年4月13日至同年月30日、明輝TDR：99年10月28
31 日至同年11月1日）部分，均未能證明與被告亥○○、寅

○○、午○○參與操縱有價證券價格行為有關，自不能為不利於被告亥○○、寅○○、午○○之認定。上開起訴本應分別為無罪之諭知。惟因公訴意旨認該部分與本院前揭認定有罪之犯罪事實，分別具實質上一罪之關係，爰分別均不另為無罪之諭知。伍、

對於檢察官促請注意部分之說明

臺北地檢署檢察官以109年度蒞字第18069號補充理由書就被告涉嫌利用職權超額配售及代認購部分，認被告亥○○、巳○○、寅○○、午○○、子○○共同涉犯證券交易法第171條第1項第3款特別背信罪嫌或刑法第342條背信罪嫌，固非無見。然依卷內資料以觀，可知承銷部小基金委託亥○○代認購之目的在於籌措承銷部業務推展所需之支出，且實際上多係用於「業務回饋金」、「退佣」等事實，業經證人黃○○證稱：寶來證券因為退佣後有餘額，會將餘額存在羅小惠帳戶內，相關支出如電腦列印出來的明細表所載等語（C1卷第123頁及反面），並有明細表可查（A4卷第45-48頁）。是被告巳○○、寅○○、午○○、子○○縱有違背相關規定超額配售予被告亥○○之行為，亦係基於推展寶來證券業務而為，並非貪圖自己之不法利益，難認其有為自己不法所有意圖或損害寶來證券之意圖，尚難以犯證券交易法第171條第1項第3款特別背信罪或刑法第342條背信罪相繩，併此敘明。陸、

對原判決之審查 一

、原審審理後判決：(一)被告亥○○就歐聖TDR、揚子江TDR、超級TDR、明輝TDR、特藝TDR部分，分別犯或共同犯證券交易法第171條第1項第1款或同條第2項及第1項第1款之（加重）高買低賣證券罪或操縱證券交易價格罪；就操縱超級TDR及特藝TDR之犯罪所得，分別犯洗錢防制法之洗錢罪，各處有期徒刑及沒收追徵犯罪所得，有期徒刑部分應執行18年；(二)被告寅○○就超級TDR係共同犯操縱證券交易價格罪，就明輝TDR係幫助犯高買低賣證券罪，就特藝TDR係

共同犯加重操縱證券交易價格罪，各處有期徒刑並就超級、特藝TDR部分宣告沒收追徵犯罪所得；另就操縱超級TDR及特藝TDR之犯罪所得，又分別犯洗錢防制法之洗錢罪，各處有期徒刑，有期徒刑部分應執行9年；(三)被告午○○就超級TDR係幫助犯操縱證券交易價格罪，就明輝TDR係幫助犯高買低賣證券罪，就特藝TDR係幫助犯加重操縱證券交易價格罪；另就操縱超級TDR及特藝TDR之犯罪所得，分別犯洗錢防制法之洗錢罪，各處有期徒刑，並定應執行有期徒刑4年8月；(四)被告子○○就操縱超級TDR及特藝TDR之犯罪所得，分別犯洗錢防制法之洗錢罪，各處有期徒刑，並定應執行有期徒刑10月；(五)就檢察官起訴被告亥○○另於99年4月13日至同月30日使用附表A1-1證券帳戶及交易內容操縱歐聖TDR，被告亥○○使用附表B1-1證券帳戶及交易內容操縱揚子江TDR，被告亥○○、寅○○、午○○另使用C1-1證券帳戶及交易內容共同操縱超級TDR，被告亥○○、寅○○、午○○於99年10月28日至同年11月1日使用附表D1-1證券帳戶及交易內容操縱明輝TDR，被告亥○○、寅○○、午○○使用附表E1-1證券帳戶及交易內容操縱特藝TDR等部分，均認無充分證據確證被告等人有檢察官所指之不法操縱行為，而均不另為無罪判決；(六)針對臺北地檢署檢察官另以109年度蒞字第18069號補充理由書主張亥○○、巳○○、寅○○、午○○、子○○共同涉犯證券交易法第171條第1項第3款特別背信罪嫌或刑法第342條背信罪部分，認其等均不成罪。以上固非無見。 二

、然原判決有以下違誤：(一)特藝TDR部分，被告亥○○使用之賴怡君第一金證券員林分公司證券帳戶於100年3月4日及同月9日買進特藝TDR各50張、20張，應係賴怡君及其配偶謝佳璋所為，非被告亥○○所為，應予剔除。但原判決並未剔除而計入被告亥○○之操縱行為，連帶影響關於亥○○不法操縱特藝TDR之事實認定，尚有違誤。(二)被告亥○○

就本案不法操縱歐聖、揚子江、超級、明輝、特藝TDR犯行之「因犯罪獲取之財物利益」（證券交易法第171條第2項）及「犯罪所得」（證券交易法第171條第7項、刑法第38條之1），均應扣除證券交易稅、交易手續費及圈購處理費等成本費用，理由已詳敘如前。然原判決並未扣除上開成本費用，致關於被告亥○○、寅○○、午○○共同或幫助犯不法操縱上揭各檔TDR犯行之「因犯罪獲取之財物利益」及被告亥○○「犯罪所得」數額之事實認定，均有違誤。 三

、檢察官對原審判決被告亥○○上揭操縱TDR及洗錢有罪，被告寅○○、午○○、子○○上揭洗錢有罪，及認渠等均不構成證券交易法或刑法背信罪部分，提起上訴，上訴意旨略以：(一)被告亥○○有多次不法操縱TDR價量犯行，犯罪所得甚鉅；被告寅○○、午○○、子○○所犯洗錢罪之數額亦鉅，情節重大，原審量刑均過輕。(二)被告寅○○、午○○、子○○等人均違反中華民國證券商業同業公會證券承銷商詢價圈購配售辦法第2條第2項、同條第3項之規定，違法配售被告亥○○大量TDR，使亥○○得以掌控正常配售流程下不可能獲得的大量TDR並遂行不法操縱行為，致寶來證券公司遭投保中心求償、金管會處分被告巳○○、寅○○及子○○，使寶來證券公司商譽受損，是被告寅○○等人具有對寶來證券公司背信之犯行及不法意圖，應成立背信罪。(三)被告亥○○雖非寶來證券公司之負責人，但與寶來證券公司之被告寅○○等人有共同背信之犯意聯絡及行為分擔，亦應論以背信罪責等語。 四

、被告亥○○就原審判決有罪部分提起上訴，上訴意旨略以：(一)TDR並非證券交易法之有價證券。(二)原判決認定之部分金主證券帳戶中所圈購交易之TDR，係帳戶持有人自行買賣，與被告亥○○無關。(三)本案各檔TDR之買賣並非經被告亥○○指示後即時下單，都是被告先通知營業員丁○○，丁○○聯繫其他營業員，由其他營業員與金主聯繫

01 後，視各帳戶內TDR數量進行調配下單，買賣時間有差
02 距，被告無法控制或預測能否相對成交，被告亦無製造交
03 易活絡假象、引誘他人投資，又係在證交所揭示最佳五檔
04 範圍內委託買賣，TDR價格亦僅微幅波動，也沒有虛掛買
05 單等行為，自無相對成交、連續高買低賣、虛掛買單等操
06 縱行為。(四)就犯罪所獲財物利益（證券交易法第171條第2
07 項）及犯罪所得（證券交易法第171條第7項、刑法第38條
08 之1）之計算，依最高法院大法庭裁定意旨，不但應扣除
09 證券交易稅及券商手續費等成本費用，亦應扣除被告亥○
10 ○向金主借款所支付之利息費用。被告代寶來證券公司及
11 第三人所代認購之TDR，均已交付給各委託代認購對象，
12 被告也是依照寶來證券指示進行買賣，故代認購部分均非
13 被告之獲利，亦應予扣除。再初級市場（發行市場）與次
14 級市場（流通市場）並不相同，次級市場首日開盤價會有
15 蜜月行情，會比初級市場之圈購承銷價還高，並非人為操
16 縱所致，是不應以被告詢圈買進價格計算成本云云。 五
17 、被告寅○○就原審判決有罪部分提起上訴，上訴意旨略以：(一)
18 就原審認定被告寅○○與共同被告亥○○共同或幫助不法
19 操縱TDR部分：被告於97年5月任職寶來證券公司前，亥○
20 ○即已與寶來證券公司長期配合，且均由共同被告午○
21 ○、子○○負責聯繫，寅○○與亥○○無業務上接觸。接
22 案會議採合議制辦理。TDR配售額度及人選名單亦由午○
23 ○、子○○擬定，經部門主管已○○或C○○決行辦理，
24 寅○○不會細究內容，也不會知悉係亥○○所認購。出售
25 認購部分也是經已○○、被告、業務組組長、輔導組組長
26 等共同討論決定，出售代認購部分則是子○○、午○○通
27 知亥○○，與被告無關。代認購制度是業界慣例，被告只
28 知道寶來證券有利用代認購制度籌措要給發行公司的業務
29 回饋金，但關於委請客戶代認購之數額及代認購部位出售
30 等事宜，均非被告安排決定。代認購部位出售之獲利，先
31 由配售組或業務組承辦人員取得後，交回給行政組黃○○

01 入帳，再交給發行公司簽收，被告並未涉入其間過程。業
02 務回饋金之多寡與被告無涉，與被告個人利益亦無影響，
03 被告並無為使寶來證券取得業務回饋金，而與亥○○共同
04 或幫助操縱本案TDR之犯意或動機。被告應為無罪判決。
05 (二)亥○○係透過司機地○○將代認購獲利交給午○○、子
06 ○○○，沒有交給被告，被告並無洗錢犯行，應為無罪判
07 決。 六

08 、被告午○○就原審判決有罪部分提起上訴，上訴意旨略以：(一)
09 被告係依主管共同被告寅○○之決策指示進行TDR配售，
10 係依法配售，並無超額配售，且本案獲配售圈購TDR之證
11 券帳戶，與原判決認定用以買賣交易TDR之證券帳戶，並
12 不一致，是被告無從預見到附表所示證券帳戶係亥○○之
13 人頭帳戶，也沒有預見到亥○○會利用大量人頭帳戶圈購
14 大量TDR，再進行虛掛買單、連續相對成交或高買低賣等
15 操縱行為。被告對圈購者出售本案TDR之交易時間、數
16 量、價格等，均無認識及預見。被告並無幫助亥○○操縱
17 TDR價量之犯行或犯意，應為無罪判決。(二)被告僅在寶來
18 證券樓下取得款項後，旋即上樓交給寶來證券黃○○保
19 管，後續如何使用被告都不知情，亦無從過問，被告也沒
20 有無幫助不法操縱TDR或背信犯行，是被告無從認識或預
21 見該等款項係不法操縱TDR或背信等重大犯罪之犯罪所
22 得。被告並無洗錢犯行，應為無罪判決云云。 七

23 、被告子○○就原審判決有罪部分提起上訴，上訴意旨略以：共
24 同被告亥○○為寶來證券公司代認購特藝及超級TDR所獲
25 取之款項，並非由被告攜回寶來證券公司，被告亦未處理
26 配售，根本不知道代認購數量及亥○○應交付給寶來證券
27 之款項金額，被告並無動用該款項之權限，也從未經手，
28 更不知道其他共同被告有操縱TDR價量之犯罪行為，根本
29 不知道代認購之獲利係重大犯罪之犯罪所得，也沒有掩飾
30 或隱匿該筆款項之洗錢犯意或犯行，應為無罪判決云云。

31 八

01 、本院審查後認定：

02 (一)本案歐聖、揚子江、超級、明輝、特藝TDR均屬受我國證券交
03 易法規範之有價證券，被告亥○○於事實欄所示時間，在
04 證券交易市場上，利用事實欄及附表所示金主等大量人頭
05 證券帳戶，圈購TDR並分別以連續高買低賣、連續相對成
06 交、虛掛買單等詐偽手段不法操縱上揭各檔TDR交易價
07 量。被告寅○○則與亥○○共同不法操縱超級TDR及特藝T
08 DR價量，又幫助亥○○不法操縱明輝TDR價量；被告午○
09 ○則幫助亥○○不法操縱超級、明輝、特藝TDR價量。

10 (二)關於被告等人不法操縱TDR獲取之財物利益及犯罪所得，被告
11 亥○○就代認購TDR之交易行為亦屬其不法操縱行為之一
12 環，該部分獲利不應自其犯罪利得中扣除，其支付給金主
13 之利息等報酬亦不予扣除，但應扣除證券交易稅、交易手
14 續費及圈購處理費等成本費用，並據此計算被告亥○○與
15 被告寅○○、午○○共犯本案之因犯罪獲取之財物利益
16 （歐聖TDR為51,017,385元、揚子江TDR為183,799,768
17 元，超級TDR為95,073,333元，明輝TDR並無犯罪所得，特
18 藝TDR為129,020,675元，如附表八所示）。被告亥○○又
19 將其中超級、特藝TDR部分犯罪財物利益交由被告寅○○
20 有使用決定權限之承銷部小基金，而由被告寅○○事實上
21 取得9,684,000元（超級TDR）、7,905,000元（特藝TDR）
22 之犯罪所得，被告亥○○則獲取分別為51,017,385元（歐
23 聖TDR）、183,799,768元（揚子江TDR）、85,389,333元
24 （超級TDR：95,073,333元－9,684,000元）、121,115,67
25 5元（特藝TDR：129,020,675元－7,905,000元）之犯罪所
26 得。

27 (三)被告亥○○、寅○○、午○○就操縱超級、特藝TDR價格之犯
28 罪所得，均分別有隱匿犯罪所得之為自己洗錢犯行；被告
29 子○○則有為他人隱匿犯罪所得之為他人洗錢犯行。

30 (四)應論被告以下罪名：

01 1.論被告亥○○以高買低賣證券罪二罪（歐聖、明輝TDR）、
02 加重高買低賣證券罪（揚子江TDR）、共同操縱證券交
03 易價格罪（超級TDR）、共同加重操縱證券交易價格罪
04 （特藝TDR），為自己洗錢罪（隱匿操縱超級、特藝TDR
05 之犯罪所得）二罪，共七罪，並沒收追徵其各次不法操
06 縱行為之犯罪所得。

07 2.論被告寅○○以共同操縱證券交易價格罪（超級TDR）、幫
08 助高買低賣證券罪（明輝TDR）、共同加重操縱證券交
09 易價格罪（特藝TDR），為自己洗錢罪（隱匿操縱超
10 級、特藝TDR之犯罪所得）二罪，共五罪，並沒收追徵
11 其就共同操縱超級、特藝TDR之犯罪所得。

12 3.論被告午○○以幫助操縱證券交易價格罪（超級TDR）、幫
13 助高買低賣證券罪（明輝TDR）、幫助加重操縱證券交
14 易價格罪（特藝TDR），為自己洗錢罪（隱匿操縱超
15 級、特藝TD之犯罪所得）二罪，共五罪。

16 4.論被告子○○以為他人洗錢罪（隱匿操縱超級、特藝TDR之
17 犯罪所得）二罪。

18 (五)就檢察官主張被告亥○○非於本院認定之帳戶及期間亦有不法
19 操縱各檔TDR，及主張被告亥○○、寅○○、午○○、子
20 ○○另共同涉嫌利用職權超額配售及代認購而犯證券交易
21 法或刑法背信罪刑部分，則無法確證渠等確有上開犯行。

22 (六)本院認定上情之理由均經詳敘如前。 九

23 、是以：

24 (一)撤銷原判決部分：

25 關於原判決認定被告亥○○、寅○○、午○○、子○○分別有
26 不法操縱前揭各檔TDR及洗錢之有罪及被訴背信之不另為
27 無罪判決部分，檢察官上訴主張被告寅○○、午○○、子
28 ○○應犯證券交易法或刑法背信罪，並無理由；被告亥○
29 ○、寅○○、午○○、子○○分別提起上訴主張其等並無
30 共同或幫助不法操縱TDR或洗錢犯行，亦無理由。惟原判

決既有上述就特藝TDR未剔除賴怡君帳戶內部分非屬亥○○所為交易，及計算犯罪獲取財物利益及犯罪所得時未扣除證券交易稅、交易手續費及圈購處理費等違失，則關於被告亥○○不法操縱特藝TDR之行為事實，被告亥○○不法操縱歐聖、揚子江、明輝TDR之犯罪獲取財物利益之認定，就被告亥○○、寅○○共同不法操縱超級、特藝TDR之犯罪獲取財物利益之認定，就被告寅○○幫助亥○○不法操縱明輝TDR之犯罪獲取財物利益之認定，及就被告午○○幫助亥○○不法操縱超級、明輝、特藝TDR之犯罪獲取財物利益之認定，即有錯誤，應由本院就被告亥○○單獨或共同犯不法操縱歐聖、揚子江、超級、明輝、特藝TDR部分，就被告寅○○共同或幫助不法操縱超級、明輝、特藝TDR部分，就被告午○○幫助犯不法操縱超級、明輝、特藝TDR部分，及其三人定執行刑部分，均撤銷改判，並重為量刑。

(二)駁回上訴部分：

其餘部分（被告亥○○、寅○○、午○○犯為自己洗錢罪，被告子○○犯為他人洗錢罪部分），原審認定並無違誤，量刑亦屬妥適，被告上訴均無理由，應駁回其上訴。柒、撤銷改判部分（被告亥○○、寅○○、午○○不法操縱TDR）之
量刑 一

、被告亥○○部分：爰以行為人之責任為基礎，審酌被告亥○○曾從事金融投資業，具有證券投資等相關專業，對於政府制定證券交易法反操縱條款的立法目的、維護證券交易市場健全的政策，有相當認識，竟分別以連續相對成交、高買低賣或需掛買單等詐偽手段，數次在證券交易市場上不法操縱多檔TDR價格，對證券交易市場遂行詐欺，誤導投資人及危害證券市場交易秩序，並藉此獲利。兼衡被告之智識程度、家庭、經濟生活狀況、所獲利益，犯後矢口否認犯行，毫無悔意之犯後等一切情狀，分別量處如主文第二項及附表七所示之刑，並與駁回上訴部分定其應執行之

刑。 二

、被告寅○○部分：爰以行為人之責任為基礎，審酌被告寅○○行為時為寶來證券資本市場處執行副總經理，具有證券投資等相關專業，對於政府制定證券交易法反操縱條款的立法目的、維護證券交易市場健全的政策，有相當認識，竟參與TDR價格炒作，誤導投資人，造成證券市場交易秩序受損，所為均應非難。兼衡被告之智識程度、家庭、經濟生活狀況、所獲利益，犯罪態度，及其係為籌措承銷部小基金、而非直接圖謀一己不法利益之犯罪動機等一切情狀，分別量處如主文第三項所示之刑，並定其應執行之刑。 三

、被告午○○部分：爰以行為人之責任為基礎，審酌被告午○○行為時為寶來證券資本市場處配售組協理，具有證券投資等相關專業，對於政府制定證券交易法反操縱條款的立法目的、維護證券交易市場健全的政策，有相當認識，竟參與TDR價格炒作，誤導投資人，造成證券市場交易秩序受損，所為均應非難。兼衡被告之智識程度、家庭、經濟生活狀況、所獲利益，犯罪態度等一切情狀，分別量處如主文所示之刑，並定其應執行之刑。捌、

沒收及追徵犯罪所得 一

、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，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

01 所得沒收，即應優先適用修正後證券交易法第171條第7項
02 規定處理。至新法未予規範之沒收部分（例如：犯罪所得
03 之追徵、排除、過苛調節等項），仍回歸適用刑法沒收新
04 制相關規定處理。再按犯罪所得，屬於犯罪行為人者，沒
05 收之，前2項之沒收，於全部或一部不能沒收或不宜執行
06 沒收時，追徵其價額；第1項之犯罪所得，包括違法行為
07 所得、其變得之物或財產上利益及其孳息，犯罪所得已實
08 際合法發還被害人者，不予宣告沒收或追徵，刑法第38條
09 之1第1項前段、第3項至第5項定有明文。考量其立法目
10 的，係因過往犯罪行為人之犯罪所得，不予宣告沒收，以
11 供被害人求償，但因實際上被害人因現實或各種因素，卻
12 未另行求償，反致行為人因之保有犯罪所得。是修正後刑
13 法之沒收、追徵不法利得條文，係以杜絕避免行為人保有
14 犯罪所得為預防目的，並達成調整回復財產秩序之作用，
15 故以「實際合法發還」作為封鎖沒收或追徵之條件。修正
16 後證交法第171條第7項規定顯係創設刑法以「實際合法發
17 還」作為封鎖沒收或追徵之條件之例外，自應從嚴限縮解
18 釋，以與刑法第38條之1第5項規定揭示之立法價值協調一
19 致。本院審酌沒收犯罪所得之本質是一種不當得利的衡平
20 措施，使行為人所造成財產利益的不法流動回歸犯罪發生
21 前的合法狀態，並非在使國庫終局享有犯罪利得，因此，
22 犯罪被害人之民事請求權應優先於國庫利得沒收權，當屬
23 確論，惟其優先性並不排斥沒收宣告，而係使被害人（權
24 利人）得依刑事訴訟法第473 條規定請求。準此，107年1
25 月31日證券交易法第171條第7項之封鎖沒收或追徵之要
26 件，即「除『應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之
27 人』外，沒收之」，應為目的性限縮解釋，必須被害人、
28 第三人或得請求民事損害賠償之人已請求並且經法院確認
29 其發還數額，甚或已取得民事執行名義，已得實際發還
30 者，始生封鎖沒收或追徵之效力，而得自始排斥刑事法院
31 為沒收或追徵之諭知。惟前述情形，時因個案訴訟進行程

01 度而有不同認定，為節省訴訟資源，倘個案中之犯罪所得
02 有無應發還被害人或得請求損害賠償之人之情形未臻明確
03 時（例如：被害人內部關係有待釐清、可能有其他被害人
04 或潛在被害人），為保障被害人或得請求損害賠償之人的
05 財產權益，俾利檢察官日後之沒收執行，法院宣告沒收犯
06 罪所得時，自得依上揭法條文字諭知「除應發還被害人或
07 得請求損害賠償之人外」之條件，以臻完備。 二

08 、按違禁物，不問屬於犯罪行為人與否，沒收之。供犯罪所用、
09 犯罪預備之物或犯罪所生之物，屬於犯罪行為人者，得沒
10 收之。但有特別規定者，依其規定。前項之物屬於犯罪行
11 為人以外之自然人、法人或非法人團體，而無正當理由提
12 供或取得者，得沒收之。但有特別規定者，依其規定。前
13 二項之沒收，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，
14 追徵其價額，刑法第38條定有明文。 三

15 、按犯罪所得，屬於犯罪行為人者，沒收之。但有特別規定者，
16 依其規定，刑法第38條之1定有明文。 四

17 、按前條犯罪所得及追徵之範圍與價額，認定顯有困難時，得以
18 估算認定之。第38條之追徵，亦同。宣告前二條之沒收或
19 追徵，有過苛之虞、欠缺刑法上之重要性、犯罪所得價值
20 低微，或為維持受宣告人生活條件之必要者，得不宣告或
21 酌減之，刑法第38條之2定有明文。 五

22 、按犯洗錢防制法第14條之罪，其所移轉、變更、掩飾、隱匿、
23 收受、取得、持有、使用之財物或財產上利益，沒收之；
24 犯第15條之罪，其所收受、持有、使用之財物或財產上利
25 益，亦同，洗錢防制法第18條第1項定有明文。惟因洗錢
26 行為之標的是否限於行為人者始得宣告沒收，法無明文，
27 是倘法條未規定「不問屬於犯罪行為人與否均沒收」時，
28 自仍以屬於被告所有者為限，始應予沒收。 六

29 、操縱歐聖TDR價格部分（沒收對象：亥○○○）

30 (一)被告亥○○因操縱歐聖TDR價格而獲有價差51,017,385元，並
31 由被告亥○○將其中2,155,174元交予不知情被告午○○

繳回寶來證券承銷部小基金，並由不知情被告寅○○決定該等基金之運用等事實，業據本院認定如前。

(二)被告亥○○因買賣歐聖TDR所獲價差51,017,385元核屬犯罪所得。雖被告亥○○已將代認購部分之獲利2,155,174元交予不知情被告午○○並進入不知情被告寅○○支配範圍。然被告亥○○與被告午○○及寅○○間並無共犯關係。被告亥○○秉於自由意志將2,155,174元交予被告寅○○，乃係被告亥○○為履行承諾以避免後續無法向寶來證券圈購有價證券所為之決定，仍在被告亥○○的處分權限範圍內，並無不予沒收之理由。

(三)綜上，被告亥○○操縱歐聖TDR價格之犯罪所得51,017,385元雖未扣案，仍應依交易法第171條第7項規定，諭知除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，宣告沒收，並依刑法第38條之1第3項規定諭知於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。 七

、操縱揚子江TDR價格部分（沒收對象：亥○○）

被告亥○○因操縱揚子江TDR價格而獲有價差183,799,768元等事實，業據本院認定如前，核屬被告亥○○操縱揚子江TDR價格之犯罪所得，雖未扣案，仍應依交易法第171條第7項規定，諭知除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，宣告沒收，並依刑法第38條之1第3項規定諭知於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。

八

、操縱超級TDR價格部分（沒收對象：亥○○、寅○○）

(一)被告亥○○以其所使用之人頭證券帳戶買賣超級TDR而獲有價差95,073,333元，且其中9,684,000元由被告寅○○有使用決定權限之承銷部小基金取得等事實，業據本院認定如前。

(二)被告亥○○因買賣超級TDR固有取得價差95,073,333元。然因被告亥○○已將9,684,000元交予共犯即被告寅○○有使用決定權限之承銷部小基金。故9,684,000元係由被告寅

○○具有事實上處分權，其餘85,389,333元（95,073,333-9,684,000）之事實上處分權，仍有被告亥○○所保有。

(三)綜上，被告亥○○因買賣超級TDR之價差85,389,333元；被告寅○○因買賣超級TDR之價差9,684,000元，均屬因操縱超級TDR價格之犯罪所得，雖未扣案，仍應依證券交易法第171條第7項規定，在被告亥○○、寅○○所犯該罪項下諭知，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，並依刑法第38條之1第3項規定諭知於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。 九

、操縱明輝TDR價格部分：被告亥○○無犯罪所得（參見附表八）。 十

、操縱特藝TDR價格部分（沒收對象：亥○○、寅○○）

(一)被告亥○○以其所使用之人頭證券帳戶買賣特藝TDR而獲有價差129,020,675元，且其中7,905,000元由被告寅○○有使用決定權限之承銷部小基金取得等事實，業據本院認定如前。

(二)被告亥○○因買賣特藝TDR固有取得價差129,020,675元。然因被告亥○○已將7,905,000元交予共犯即被告寅○○有使用決定權限之承銷部小基金。故7,905,000元係由被告寅○○具有事實上處分權，其餘121,115,675元（129,020,675-7,905,000）之事實上處分權，仍有被告亥○○所保有。

(三)綜上，被告亥○○因買賣特藝TDR之價差121,115,675元；被告寅○○因買賣超級TDR之價差7,905,000元，均屬因操縱特藝TDR價格之犯罪所得，雖未扣案，仍應依證券交易法第171條第7項規定，在被告亥○○、寅○○所犯該罪項下諭知，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，並依刑法第38條之1第3項規定諭知於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。 十

一、操縱超級TDR價格犯罪所得洗錢部分之沒收與否

01 (一)被告亥○○犯操縱超級TDR價格犯罪所得洗錢罪之標的85,389,
02 333元（即亥○○指示各金主以如附表C洗1「人頭」欄所
03 示帳戶，各自匯款至亥○○所實際掌控之地○○兆豐銀行
04 員林分行帳戶（總額為86,095,100元）中之85,389,333
05 元），惟該金額並未扣案，無證據證明仍然存在或現為被
06 告亥○○所有，且經本院依刑法沒收專章宣告沒收被告亥
07 ○○犯操縱超級TDR價格之犯罪所得85,389,333元，並諭
08 知於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價
09 額。故就被告亥○○犯操縱超級TDR價格犯罪所得洗錢罪
10 之標的，既無證據證明現仍屬被告亥○○所有，且法無明
11 文得以追徵其價額，即應無重複諭知沒收之必要，爰不論
12 知沒收。

13 (二)被告寅○○、午○○、子○○犯操縱超級TDR價格犯罪所得洗
14 錢罪之標的9,684,000元，亦係被告寅○○犯操縱超級TDR
15 價格犯罪所得。惟洗錢罪之標的9,684,000元並未扣案，
16 無證據證明仍然存在或現為被告寅○○、午○○、子○○
17 所有，且經本院依刑法沒收專章宣告沒收被告寅○○犯操
18 縱超級TDR價格犯罪所得9,684,000元，並諭知於全部或一
19 部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。故就被告寅
20 ○○、午○○、子○○犯操縱超級TDR價格犯罪所得洗錢
21 罪之標的9,684,000元，既無證據證明現仍屬被告寅○
22 ○、午○○、子○○所有，且法無明文得以追徵其價額，
23 即應無重複諭知沒收之必要，爰不論知沒收。 十

24 二、操縱特藝TDR價格犯罪所得洗錢部分之沒收與否

25 (一)被告亥○○犯操縱特藝TDR價格犯罪所得洗錢罪之標的80,132,
26 262元，係被告亥○○犯操縱特藝TDR價格犯罪所得121,11
27 5,675元中之一部分。惟洗錢罪之標的80,132,262元並未
28 扣案，無證據證明仍然存在或現為被告亥○○所有，且經
29 本院依刑法沒收專章宣告沒收被告亥○○犯操縱特藝TDR
30 價格之犯罪所得121,115,675元，並諭知於全部或一部不
31 能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。故就被告亥○○

犯操縱特藝TDR價格犯罪所得洗錢罪之標的80,132,262元，既無證據證明現仍屬被告亥○○所有，且法無明文得以追徵其價額，即應無重複諭知沒收之必要，爰不論知沒收。

(二)被告寅○○、午○○、子○○犯操縱特藝TDR價格犯罪所得洗錢罪之標的7,905,000元，亦係被告寅○○犯操縱特藝TDR價格犯罪所得。惟洗錢罪之標的7,905,000元並未扣案，無證據證明仍然存在或現為被告寅○○、午○○、子○○所有，且經本院依刑法沒收專章宣告沒收被告寅○○犯操縱特藝TDR價格犯罪所得7,905,000元，並諭知於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額。故就被告寅○○、午○○、子○○犯操縱特藝TDR價格犯罪所得洗錢罪之標的7,905,000元，既無證據證明現仍屬被告寅○○、午○○、子○○所有，且法無明文得以追徵其價額，即應無重複諭知沒收之必要，爰不論知沒收。 十

三、綜上，被告亥○○應宣告沒收追徵之犯罪所得共為441,322,161元（51,017,385元+183,799,768元+85,389,333元+121,115,675元），被告寅○○應宣告沒收追徵之犯罪所得為17,589,000元（9,684,000元+7,905,000元）。

十

四、本案扣押物品，或為被告以外之人所有，或為犯罪過程記錄所用，或為價值低微，且均無刑法重要性，不予宣告沒收。丙、

無罪部分：壹、

證據裁判法則

按犯罪事實應依證據認定之，無證據不得認定犯罪事實；不能證明被告犯罪者，應諭知無罪之判決，刑事訴訟法第154條第2項、第301條第1項定有明文。此所謂認定犯罪事實之證據，無論其為直接或間接證據，均須達於通常一般人均不致有所懷疑，而得確信其為真實之程度，始得據為有罪之認定，若其關於被告是否犯罪之證明未能達此程度，而有合理性懷疑

之存在，致使無法形成有罪之確信，根據「罪證有疑、利於被告」之證據法則，即不得遽為不利被告之認定。貳、被告亥○○、寅○○、午○○、子○○被訴共同操縱中泰山TDR價格及洗錢罪部分（臺北地檢署104年度偵字第19118及20636號，原審105年度金訴字第34號，詳附件3） 一

、公訴意旨略以：

(一)被告亥○○、寅○○、午○○及子○○明知中泰山TDR為證券交易法上之有價證券，被告巳○○、寅○○、午○○及子○○為避免以自有資金支付業務回饋金或退佣，竟以代認購中泰山TDR為條件，允諾超額配售中泰山TDR，與被告亥○○共同基於操縱中泰山TDR價格之犯意聯絡，由被告寅○○及午○○超額配售中泰山TDR予被告亥○○所使用之人頭證券帳戶合計32,601張如附表F1，占主辦承銷商寶來證券釋出中泰山TDR詢價圈購數量85,049張之38.33%；如加計寶來證券自營部（應為承銷部之誤）依法認購之10,500張，被告寅○○、午○○、子○○及亥○○可控制中泰山TDR數量達4萬3,101張（=32,601張+10,500張），占本次中泰山TDR總發行單位數125,000張之34.48%。嗣中泰山TDR於99年10月6日掛牌上市交易後，被告亥○○於同年月6日及7日均不賣出，並於此二日盤前以如附表F2所示方式以漲停價虛掛62,490張、17,000張之買單（均未成交），製造持股者惜售、市場投資人追買之假象，藉此吸引其他不知情之投資人誤以為中泰山TDR交易熱絡、後市看好而追價買進；致影響中泰山TDR交易價格於短短2個交易日內，自掛牌交易價格每單位12.15元（當日收盤價為漲停板每單位13.00元）上漲至每單位13.9元。被告寅○○見中泰山TDR短期上漲已有獲利，遂於99年10月8日指示被告午○○轉知被告亥○○於當日全數賣出Parking部位結算獲利，被告亥○○遂於同日以接近漲停價之每單位14.85元將中泰山TDR32,601張全數賣出，獲取不法利益78,183,582元，因認被告亥○○、寅○○、何國成、子○○

共同違反證券交易法第155條第1項第7款，涉犯證券交易法第171條第1項第1款之罪。

(二)被告亥○○明知買賣中泰山TDR價差所得為操縱中泰山TDR價格而來，竟基於隱匿該等款項之意，請金主各自匯款至葉仲清之兆豐銀行員林分行帳戶合計53,546,368元（詳如附表F洗1，即109年度蒞字第17976號補充理由書附表六）及鍾啟俊土地銀行東台北分行帳戶合計21,589,713元（詳如附表F洗2，即109年度蒞字第17976號補充理由書附表七），上開帳戶將炒作中泰山TDR之不法所得匯款至葉仲清及鍾啟俊之帳戶款項共75,136,081元。被告亥○○再將葉仲清兆豐銀行員林分行帳戶及鍾啟俊土地銀行東台北分行內之炒作中泰山TDR不法所得，以現金提領之方式領出，製造金流斷點，或分散轉款至被告亥○○土地銀行東台北分行帳號000000000000號帳戶、中國信託銀行城中分行帳號000000000000號帳戶、遠東銀行營業部帳號000000000000000000號，以及被告亥○○所實際掌控之鍾心宜台北富邦銀行屏東分行帳號000000000000號帳戶、黃明福國泰世華銀行員林分行帳號000000000000號帳戶、楊淑慧華南銀行新營分行帳號000000000000號帳戶（交易內容詳如，詳如附表F洗3，即109年度蒞字第17976號補充理由書附表八之1；附表F洗4，即109年度蒞字第17976號補充理由書附表八之2），亥○○在將承銷部代認購部分所得不詳金額，以現金交付予午○○，攜回寶來承銷部由寅○○、午○○、子○○決定退佣對象及順序與金額，並將中泰山退佣後餘款20,000元及2,293,750元存入羅小惠帳戶，藉此隱匿操縱中泰山TDR價格之犯罪所得，因認被告亥○○、寅○○、午○○、子○○等人均涉犯修正前洗錢防制法第11條第1項之罪。

(三)另促請本院注意是否涉犯證券交易法第171條第1項第3款特別背信罪嫌或刑法第342條背信罪嫌。 二

、經查：

01 (一)證券交易法第155條第1項第7款規定對於在證券交易所上市之
02 有價證券，不得有直接或間接從事其他影響集中交易市場
03 有價證券交易價格之操縱行為，固無如同條項第4款、第5
04 款規定須具備抬高或壓低交易價格或造成交易活絡表象之
05 意圖，惟其立法意旨仍在於防止證券價格受到操縱，違反
06 者，並依同法第171條規定處以刑罰；則證券交易法第155
07 條第1項第7款罪名之成立，除客觀構成要件行為之該當
08 外，自亦須有相當證據證明行為人係基於操縱行為之主觀
09 犯意而為，始得以該罪名相繩（最高法院106年度台上字
10 第778號判決意旨參照）。

11 (二)公訴意旨以被告亥○○、寅○○、午○○、子○○操縱中泰山
12 TDR價格之手法為：1. 被告寅○○、午○○、子○○超額
13 配售中泰山TDR予被告亥○○及委託被告亥○○代認購；
14 2. 先不出賣手中所控制之中泰山TDR；3. 於盤前以漲停價
15 虛掛買單，製造持股者惜售、市場投資人追買之假象，藉
16 此吸引其他不知情之投資人誤以為中泰山TDR交易熱絡、
17 後市看好而追價買進等事實，認被告亥○○、寅○○、午
18 ○○○、子○○有證券交易法第155條第1項第7款之操縱有
19 價證券價格罪嫌，並未涉及第155條第1項第1至第6款。本
20 院僅就被告亥○○、寅○○、午○○、子○○之行為是否
21 構成「直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交
22 易價格之操縱行為」之理由說明如下。

23 (三)查超額配售為違反中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再
24 行銷售有價證券處理辦法第27條關於「每一圈購人之實際
25 認購數量不得超過該次對外公開銷售部分之百分之十」之
26 規定，相關罰則為證券交易法第178-1條之罰鍰，且該條
27 文係於108年4月17日修正公布之條文中新增，本案並未適
28 用。而中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售
29 有價證券處理辦法第27條規定：每一圈購人之實際認購數
30 量，除普通股初次上市、上櫃案件（應依第二十七條之一
31 之規定辦理），不得超過該次對外公開銷售部分之百分之

十；普通公司債、未涉及股權之金融債券及分離型附認股權公司債其分離後之公司債承銷案件、不動產資產信託受益證券、受託機構公開招募受益證券或特殊目的公司公開招募資產基礎證券承銷案件不得超過該次承銷總數之百分之二十。查證券商管理規則第30條、中華民國證券商業同業公會證券商承銷詢價圈購配售辦法第2條及中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第27條規定，證券承銷商辦理有價證券詢價圈購配售之分配，應以公平、合理方式為之。而上開規定重在公平、合理的分配有價證券出售對象及數量，並非以防止有價證券炒作為其唯一目的，甚至曾於91年2月27日以公司法修正刪除第275條關於持有新股總額5%以上股東書面請求召開股東會改選董事、監事之規定刪除而不再有影響發行公司經營穩定之虞為由，將每一圈購人之實際認購數量由3%提高至10%，且相關法規亦未就「每一圈購人」加以定義，使得在一人借用數人名義圈購有價證券超過對外公開銷售部分10%的情形下，是否仍不得為之，容有討論空間。又圈購有價證券超過對外公開銷售部分10%之人，非必然即有操縱價格的意圖，可能只是想要賺取蜜月期的價差，甚至可能是長期持有而從未賣出，未必與操縱價格有關。何況，所謂的配售不能超過10%的限制，當然也包括超額配售1張的情形，在此情形下，尤難認為該等超額配售與操縱價格間之因果關係。故而，不能僅因證券承銷商有對實質上同一人配售超過10%之情形，即認相關人士對於超額圈購之人有操縱價格的認識及意欲，必須以個案所超額配售之數量、比例、目的，並參酌其他事證，始能加以判斷。

(四)次查，公訴意旨雖認被告亥○○有於99年10月6日盤前以漲停價13元虛掛買單62,490張，占同時段以漲停委託買進126,901張之49.24%；又於同年月7日盤前以漲停價13.9合計委託買進17,000張，占同時段以漲停委託買進134,794張

01 之12.61%，惟均無成交，認被告亥○○有虛掛買盤之
02 情。然被告亥○○所掛買單係盤前委託，而開盤第一盤係
03 隨機撮合，被告亥○○於盤前以漲停價委買，屬成交可能
04 性較高之委託，難認屬避免成交之委託。又被告亥○○於
05 96年10月6日所委買數量62,490張占同時段以漲停委託買
06 進126,901張之49.24%，於同年月7日所委買數量17,000
07 張占同時段以漲停委託買進134,794張之12.61%，可見市
08 場上仍有其他大量買盤存在，難以被告亥○○委買數量較
09 高即認其無成交真意。再就被告亥○○漲停委買之行為與
10 持股不賣出之行為以觀，均屬看漲中泰山TDR價格之表
11 現，被告亥○○就所持中泰山TDR又無相對成交之行為，
12 足見被告亥○○並無自相衝突之委託行為。從而，檢察官
13 並未就被告亥○○不具有依其委託張數買進之真意加以證
14 明，自難逕認被告亥○○此等盤前掛單買進之行為係屬操
15 縱價格之手段。

16 (五)再查，被告亥○○雖於中泰山TDR掛牌前二日拒不出售。惟若
17 無法律上應出售之義務或其他積極詐欺市場之行為，持有
18 人單純消極不賣出有價證券，難與未達理想價位不願賣出
19 有所區隔，應在憲法對人民財產權之保障範圍內。何況，
20 99年10月6日中泰山TDR成交量合計100張（D2卷第5頁反
21 面），盤前漲停委買126,901張之成交機率僅0.0788%；1
22 0月7日中泰山TDR成交量合計65張（D2卷第5頁反面），盤
23 前漲停委買134,794張成交機率僅0.0482%，可知該二日
24 市場投資人多看漲中泰山TDR價格而以買盤居多，賣盤甚
25 少。是被告亥○○不賣出手中持股又漲停委買之行為既與
26 市場看法相符，又無積極事證可認被告亥○○有詐欺之情
27 事，即應採對被告亥○○有利之認定。

28 (六)又查，新上市、上櫃的有價證券會有蜜月行情，可事先圈購並
29 於上市後出售賺取價差，為投資人所常有之想法，且中泰
30 山TDR在掛牌前二日，市場上一片看漲，投資人競相以漲
31 停價盤前委買，業如前述。是被告亥○○欲大量圈購中泰

01 山TDR以賺取價差，亦與常情無違，自難僅以被告亥○○
02 有大量圈購或被告寅○○同意超額配售中泰山TDR等事，
03 即推認被告亥○○、寅○○、午○○、子○○有操縱中泰
04 山TDR價格之意圖及行為。

05 (七)末查，檢察官既未能證明被告亥○○、寅○○、午○○、子○
06 ○有犯證券交易法第171條第1項第1款操縱有價證券價格
07 罪而洗錢之犯行，則其等即無洗錢防制法第3條所稱重大
08 犯罪或特定犯罪之所得，自無從構成行為時洗錢防制法第
09 2條第1款或第2款而應依同法第11條第1項或第2項處斷之
10 情形。

11 (八)公訴人以109年度蒞字第18069號補充理由書就被告寅○○、午
12 ○○、子○○涉嫌利用職權超額配售及代認購部分，被告
13 亥○○有共犯關係，認被告亥○○、寅○○、午○○、子
14 ○○共同涉犯證券交易法第171條第1項第3款特別背信罪
15 或刑法第342條背信罪，固非無見。然依卷內資料以觀，
16 可知承銷部小基金委託被告亥○○代認購之目的在於籌措
17 承銷部業務推展所需之支出，且實際上多係用於「業務回
18 饋金」、「退佣」等事實，業經證人黃○○證稱：寶來證
19 券因為退佣後有餘額，會將餘額存在羅小惠帳戶內，相關
20 支出如電腦列印出來的明細表所載等語（C1卷第123頁及
21 反面），並有明細表可查（A4卷第45-48頁）。是被告寅
22 ○○、午○○、子○○縱有違背相關規定超額配售予被告
23 亥○○之行為，亦係基於推展寶來證券業務而為，並非貪
24 圖自己之不法利益，難認其有為自己不法所有意圖或損害
25 寶來證券之意圖，被告亥○○即無共犯關係，均難以證券
26 交易法第171條第1項第3款特別背信罪或刑法第342條背信
27 罪相繩。

28 (九)綜上，檢察官並未證明被告亥○○、寅○○、午○○、子○○
29 有抬高或壓低交易價格或造成交易活絡表象之意圖，亦未
30 證明被告亥○○、寅○○、午○○、子○○有直接或間接
31 操縱中泰山TDR價格之行為，自無從認被告有亥○○、寅

○○、午○○、子○○證券交易法第155條第1項第7款之操縱有價證券行為，亦無法認被告亥○○、寅○○、午○○、子○○有因犯證券交易法第171條第1項第1款操縱有價證券價格罪而洗錢之犯行。 三

、綜上所述，公訴意旨認被告亥○○、寅○○、午○○、子○○共同操縱中泰山TDR價格並就犯罪所得加以洗錢，涉犯證券交易法第171條第1項第1款之操縱價格罪嫌及行為時洗錢防制法第11條第1項之洗錢罪嫌，惟公訴人所提出之證據，尚不足以證明被告亥○○、寅○○、午○○、子○○確有公訴意旨此部分所指之犯行。此外，復無其他積極證據，足資證明被告亥○○、寅○○、午○○、子○○確有公訴人所指前開犯行，此部分不能證明被告犯罪，自應為無罪之諭知。參、

被告巳○○、寅○○、午○○、子○○被訴共同操縱歐聖TDR價格（即原審105年度金重訴字第29號，詳附件1） 一

、公訴意旨略以：被告巳○○、寅○○、午○○、子○○為避免以自有資金支付業務回饋金或退佣，竟以代認購歐聖TDR為條件，允諾超額配售歐聖TDR，與被告亥○○共同操縱歐聖TDR價格，並藉此獲取利益，因認被告巳○○、寅○○、午○○、子○○共同違反證券交易法第155條第1項第4款、第5款，涉犯刑法第28條、證券交易法第171條第1項第1款、第2項之罪（即原審105年度金訴字第29號追加起訴書，詳附件1）。另促請本院注意是否涉犯證券交易法第171條第1項第3款特別背信罪嫌或刑法第342條背信罪嫌。 二

、訊據被告巳○○、寅○○、午○○、子○○均堅詞否認有公訴人所指犯行。分別辯稱如下：

(一)被告巳○○辯稱：歐聖TDR係於98年12月31日掛牌上市，當時資本市場處總經理為C○○。被告巳○○係於99年8月1日至100年7月間擔任資本市場處總經理，並未參與歐聖TDR的配售及代認購，自無公訴人所指操縱歐聖TDR價格之犯

01 行。

02 (二)被告寅○○、午○○、子○○答辯如同前述。 三

03 、經查：

04 (一)查不能僅因證券承銷商有對實質上同一人配售超過10%之情
05 形，即認相關人士對於超額圈購之人有操縱價格的認識及
06 意欲，而必須以個案所超額配售之數量、比例、目的，並
07 參酌其他事證，始能加以判斷，業如前述。

08 (二)次查，新上市、上櫃的有價證券會有蜜月行情，可事先圈購並
09 於上市後出售賺取價差，為投資人所常有之想法，亦如前
10 述，自難僅以被告亥○○有大量圈購一事，即可推認被告
11 巳○○、寅○○、午○○、子○○有預見被告亥○○將會
12 有操縱價格之意圖及行為。又依本院認定被告亥○○操縱
13 歐聖TDR價格之手段以觀，可知被告亥○○係以連續高價
14 買入及相對成交之方式拉抬價格。而依卷內現有資料以
15 觀，並無被告亥○○有將此等操縱手法告知被告巳○○、
16 寅○○、午○○、子○○之事證，自難逕認被告巳○○、
17 寅○○、午○○、子○○於超額配售被告亥○○之初，即
18 對被告亥○○將以圈購之歐聖TDR為操縱價格之行為有預
19 見。

20 (三)公訴人雖以被告巳○○、寅○○、午○○、子○○有委請被告
21 亥○○代認購歐聖TDR為由，認其等係以此為條件而要求
22 被告亥○○代認購，進而認為其等有共同犯意聯絡。然承
23 銷部小基金有委託客戶代認購新上市上櫃之有價證券一
24 事，早於97年即已存在，且代認購之人並非僅有被告亥○
25 ○一人等事實，業據被告寅○○供稱：代認購這個事情在
26 我到職寶來前就存在，是長期就有的事情等語（甲8卷第1
27 78頁）、證人黃○○證稱：從97年起，當時寶來證券的業
28 務總經理C○○因為退佣後有餘額，要我幫忙記錄，所以
29 我才將羅小惠的帳戶拿來存放退佣結餘款，後來寅○○擔
30 任主管期間，也是依寅○○指示將退佣餘款存在羅小惠帳
31 戶內（C1卷第123頁及反面），並有明細表可查（A4卷第4

5-48頁），足見承銷部代認購制度並非被告已○○、寅○○、午○○、子○○所創設，是被告已○○、寅○○、午○○、子○○辯稱僅係延續原有作法而不知被告亥○○會有操縱價格一事，尚非全然不可採。

(四)再者，客戶可圈購TDR之數量及代認購之數量，係由被告寅○○所決定等情，業經本院認定如前。是在無其他積極事證之情形下，亦難推認被告午○○、子○○對於超額配售歐聖TDR予被告亥○○之結果，將有助於被告亥○○操縱價格。另被告已○○係在99年8月1日始擔任資本市場處總經理，歐聖TDR則於98年12月31日掛牌上市及由被告亥○○於99年1月4日起至同年4月12日止加以操縱，業如前述，尤難認被告已○○有何參與歐聖TDR之操縱行為或犯意聯絡。

(五)公訴人以109年度蒞字第18069號補充理由書就被告涉嫌利用職權超額配售及代認購部分，認被告亥○○、已○○、寅○○、午○○、子○○共同涉犯證券交易法第171條第1項第3款特別背信罪或刑法第342條背信罪，固非無見。然依卷內資料以觀，可知承銷部小基金委託亥○○代認購之目的在於籌措承銷部業務推展所需之支出，且實際上多係用於「業務回饋金」、「退佣」等事實，業經證人黃○○證稱：寶來證券因為退佣後有餘額，會將餘額存在羅小惠帳戶內，相關支出如電腦列印出來的明細表所載等語（C1卷第123頁及反面），並有明細表可查（A4卷第45-48頁）。是被告已○○、寅○○、午○○、子○○縱有違背相關規定超額配售予被告亥○○之行為，亦係基於推展寶來證券業務而為，並非貪圖自己之不法利益，難認其有為自己不法所有意圖或損害寶來證券之意圖，被告亥○○即無共犯關係，均難以證券交易法第171條第1項第3款特別背信罪或刑法第342條背信罪相繩。 四

、綜上所述，公訴意旨認被告已○○、寅○○、午○○、子○○共同操縱特藝TDR價格，並就犯罪所得加以洗錢，涉犯證

券交易法第171條第1項第1款之操縱價格罪嫌及洗錢防制
法第11條第1項之洗錢罪嫌，惟公訴人所提出之證據，尚
不足以證明被告已○○、寅○○、午○○、子○○確有公
訴意旨此部分所指之犯行。此外，復無其他積極證據，足
資證明被告已○○、寅○○、午○○、子○○確有公訴人
所指前開犯行，此部分不能證明被告犯罪，自應為無罪之
諭知。肆、

被告已○○被訴幫助操縱明輝TDR價格（即原審104年度金重訴字
第16號，詳附件4）、共同操縱特藝TDR價格及洗錢罪部分
（即原審104年度金重訴字第16號，詳附件4） 一

、公訴意旨略以：被告已○○有幫助操縱明輝TDR價格（即原審1
04年度金重訴字第16號起訴書，詳附件4）、共同操縱特
藝TDR價格及洗錢罪部分（即原審104年度金重訴字第16號
起訴書，詳附件4）之犯行。

(一)被告已○○為寶來證券副總裁，自99年8月1日起，兼任資本市
場處總經理，綜理寶來證券承銷部業務，有權決定、調整
TDR各通路之配售名單與配售數量。被告已○○明知被告
亥○○有操縱明輝TDR價格之行為，卻仍執意超額配售明
輝TDR，幫助被告亥○○操縱明輝TDR價格，因認被告已○
○幫助違反證券交易法第155條第1項第4款、第5款、第7
款，涉犯刑法第30條、證券交易法第171條第1項第1款之
罪（即原審104年度金重訴字第16號起訴書，詳附件4）。
另促請本院注意是否涉犯證券交易法第171條第1項第3款
特別背信罪嫌或刑法第342條背信罪嫌。

(二)被告已○○為寶來證券副總裁，自99年8月1日起，兼任資本市
場處總經理，綜理寶來證券承銷部業務，有權決定、調整
TDR各通路之配售名單與配售數量。被告已○○為避免以
自有資金支付業務回饋金或退佣，竟以代認購特藝TDR為
條件，允諾超額配售特藝TDR，與被告亥○○共同操縱特
藝TDR價格，並藉此獲取利益，因認被告已○○共同違反
證券交易法第155條第1項第4款、第5款、第7款，涉犯刑

01 法第28條、證券交易法第171條第1項第1款、第2項之罪
02 （即原審104年度金重訴字第16號起訴書，詳附件4）。另
03 促請本院注意是否涉犯證券交易法第171條第1項第3款特
04 別背信罪嫌或刑法第342條背信罪嫌。

05 (三)被告已○○明知被告亥○○代認購特藝TDR之所得，係違反配
06 售規定及操縱特藝TDR價格行為而來，不能放置於寶來證
07 券帳戶或自己帳戶名下，竟於被告午○○、子○○於取得
08 被告亥○○所交付之超級TDR代認購部位不法獲利，由午
09 ○○於100年3月17日將7,905,000元交予黃○○，再經被
10 告寅○○決定退佣對象及順序而由黃○○製作退費單據：
11 金衛醫療相關人士退費2,200,000元、至上電子相關人士
12 退費2,310,000元、迎輝公司相關人士退費750,000元、凡
13 甲公司相關人士退費1,345,000元、前任寶來證券資本市
14 場處總經理C○○以杜康顧問名義退費1,000,000元。被
15 告子○○則於100年3月17日通知旗下業務人員逐一進入會
16 議室依上述退費名單領取退佣款項用於上開退費，剩餘款
17 項300,000元（即7,905,000元－2,200,000元－2,310,000
18 元－750,000元－1,345,000元－1,000,000元）則由黃○
19 ○存放於無犯意聯絡之羅小惠帳戶，因認被告已○○違反
20 行為時洗錢防制法第2條第1款，涉犯同法第11條第1項之
21 洗錢罪。 二

22 、訊據被告已○○堅詞否認有公訴人所指上開犯行，答辯如
23 下：

24 (一)對於被訴幫助操縱明輝TDR價格之答辯：

25 TDR是否接案、退佣係由部門主管即被告寅○○於接案會議時
26 決定。被告已○○於99年8月1日至100年7月間擔任資本市
27 場處總經理，並未參與明輝TDR的配售及代認購的接案會
28 議。明輝TDR係於99年9月10日掛牌上市，但在99年4月份
29 左右即已召開接案會議決議是否接案、退佣，當時的資本
30 市場處總經理是C○○。卷內雖有配售會議記錄，但配售
31 會議並非當面召開，而係書面審核，且其上已○○印章似

01 非已○○所蓋用。而依卷會議記錄可知每一配售人均未超
02 過10%，並無違反配售規則。何況，資本市場處未委託被
03 告亥○○代認購明輝TDR，可見被告已○○並無背信行
04 為。又依卷內資料可知資產市場處並未委託被告亥○○代
05 認購明輝TDR，被告已○○自無背信行為。

06 (二)對於被訴共同操縱特藝TDR價格及洗錢之答辯：

07 TDR是否接案、退佣，係由部門主管即被告寅○○於接案會議
08 時決定。被告已○○於99年8月1日至100年7月間擔任資
09 本市場處總經理，特藝TDR之接案會議係於99年7月28日
10 召開，特藝TDR接案會議召開時，被告已○○根本尚未兼
11 任寶來證券資本市場處總經理，無從出席該次接案會
12 議，且一旦接案會議決定接案、退佣，嗣後即不會變
13 更，故被告已○○並未參與特藝TDR是否接案、退佣之決
14 定。寶來證券早在被告已○○兼任總經理前即已存在
15 「退佣」制度，被告已○○作為部門總經理，縱知悉有
16 「退佣」制度之存在，亦無需涉入「退佣」制度之實際
17 運作細節，自無從知悉運作「退佣」制度時之配售對象
18 及其他細節資訊。被告已○○既不知特藝TDR有操縱價格
19 之行為，則其對於洗錢之特定犯罪即難認知，應無洗錢
20 之故意。又依卷內資料，亦無證據證明被告已○○有經
21 手被告亥○○所交付之現金，被告已○○亦無洗錢之犯
22 行。 三

23 、經查：

24 (一)被告寅○○為寶來證券承銷部主要決策者，可決定是否承銷特
25 定TDR、承銷TDR之配售對象及數量、承銷部依法認購之數
26 量及出售價格、承銷部小基金委託代認購之數量及出售價
27 格，其為籌措承銷部小基金所需金錢，超額配售予被告亥
28 ○○，並委請被告亥○○代認購超級TDR、特藝TDR以賺取
29 價差等事實，業據本院認定如前。又承銷部小基金有委託
30 客戶代認購新上市上櫃之有價證券一事，早於97年即已存
31 在，且代認購之人並非僅有被告亥○○一人等事實，亦經

01 本院認定如前。是被告已○○辯稱其雖為資本市場處總經理，
02 惟未實際參與明輝TDR及特藝TDR之配售及代認購的決策，
03 難以認定其有預見被告亥○○將以向寶來證券圈購之
04 明輝TDR及特藝TDR用於操縱價格，尚非不可採信。

05 (二)公訴人雖以被告已○○知悉有承銷部小基金之存在，且有部分
06 款項支出係由被告已○○所決定，故認被告已○○與被告
07 亥○○、寅○○間有操縱價格之犯意聯絡或幫助故意。然
08 查，承銷部小基金係在被告亥○○及被告寅○○共同操縱
09 價格並出售代認購之TDR後方會產生，本難以其被告已○○
10 知悉有承銷部小基金存在而逕自推認其與被告亥○○、
11 寅○○有操縱價格之犯意聯絡。次查，承銷部小基金早於
12 被告已○○就任前即已存在，而承銷部小基金委請被告亥
13 ○○代認購數量及出售價格，長期均由被告寅○○決定，
14 被告已○○就此部分並無涉入，自難逕以被告已○○知悉
15 有承銷部小基金之存在即認其對被告亥○○有操縱明輝TD
16 R價格及特藝TDR價格之行為有所認知。再查，承銷部小基
17 金之使用方式，絕大多數是用在「業務回饋金」或「退
18 佣」等事實，此部分業經證人黃○○證述在卷（C1卷第12
19 3頁及反面），並有明細表可查（A4卷第45-48頁），縱有
20 少數金錢用於尾牙、記者聯誼會、部門同仁教育訓練講師
21 費用、公關腳踏車費等，亦難認與業務推展毫無相關。

22 (三)是依據卷內事證，並無足夠事證可資認定被告已○○知悉被告
23 寅○○同意超額配售明輝TDR或特藝TDR予被告亥○○之數
24 量若干，亦無足夠事證可資認定被告已○○可得預見被告
25 亥○○將其所取得超額配售之明輝TDR或特藝TDR用於操縱
26 價格，且無事證可資認定被告已○○有為自己不法所有意
27 圖或損害寶來證券之意圖，難認被告已○○此部分被訴事
28 實確有違反證券交易法第155條第1項第4款、第5款或第7
29 款之操縱行為。

30 (四)又公訴意旨雖認被告已○○就特藝TDR之代認購獲利有洗錢犯

01 行。然查，被告亥○○供稱：我不認識已○○，都是跟午
02 ○○、子○○接觸比較多（甲8卷第28頁反面），沒有向
03 已○○確認過代認購的事情（甲8卷第33頁反面、第34
04 頁），交現金回寶來時，也不會再跟已○○告知或確認有
05 現金已經回到寶來（甲8卷第34頁反面）。次查，亥○○
06 指示我領出來的錢，印象中有交給寅○○、午○○、子○
07 ○。寅○○是在大直的路邊交的，次數不記得。午○○是
08 在寶來證券附近的7-11商店前，次數不記得，一次以上。
09 子○○是在他家附近，是在和平東路上的一個巷口，次數
10 不記得，一次以上等事實，業據證人地○○證述在卷（甲
11 8卷第150頁反面）。又承銷部小基金的餘額，要支出時，
12 多是向寅○○報告，已○○只有用到兩筆，一筆是部門同
13 仁教育訓練講師費用，一筆是送腳踏車給KPMG的人等事
14 實，業據證人黃○○證述在卷（甲4卷第249-250頁）。綜
15 上所述，可知被告已○○並未與被告亥○○接觸，且幾不
16 參與承銷部小基金如何使用之決策，難認被告已○○有洗
17 錢犯行。

18 (五)公訴人以109年度蒞字第18069號補充理由書就被告已○○嫌利
19 用職權超額配售及代認購部分，認被告已○○涉犯證券交
20 易法第171條第1項第3款特別背信罪嫌或刑法第342條背信
21 罪嫌，固非無見。然被告已○○並無參與配售及代認購之
22 決策，且代認購目的係為用於承銷部業務推展所需等情，
23 業經本院認定如前，難認其有為自己不法所有意圖或損害
24 寶來證券之意圖，尚難以犯證券交易法第171條第1項第3
25 款特別背信罪或刑法第342條背信罪相繩，併此敘明。

26 四

27 、綜上所述，公訴意旨認被告已○○就操縱明輝TDR價格，涉犯
28 刑法第30條第1項及證券交易法第171條第1項第1款之幫助
29 操縱價格罪嫌；就操縱特藝TDR價格及犯罪所得洗錢，涉
30 犯證券交易法第171條第1項第1款、第2項之加重操縱價格
31 罪嫌及洗錢防制法第11條第1項之洗錢罪嫌。惟公訴人所

提出之證據，尚不足以證明被告已○○確有公訴意旨此部分所指之犯行。此外，復無其他積極證據，足資證明被告已○○確有公訴人所指前開犯行，此部分不能證明被告犯罪，自應為無罪之諭知。伍、

被告子○○被訴共同操縱超級TDR價格部分（即原審第105年度金訴字第37號，詳附件3）、共同操縱特藝TDR價格部分（即原審104年度金重訴字第16號，詳附件4） 一

、公訴意旨略以：被告子○○有共同操縱超級TDR價格（即原審第105年度金訴字第37號追加起訴書，詳附件3）、共同操縱特藝TDR價格（即原審104年度金重訴字第16號起訴書，詳附件4）之犯行。

(一)被告子○○自96年至100年9月期間，擔任寶來證券資本市場處業務二組副總經理，負責對外與發行公司接洽證券發行承銷相關業務。被告子○○為避免以自有資金支付業務回饋金或退佣，竟以代認購超級TDR為條件，允諾超額配售超級TDR，與被告亥○○共同操縱超級TDR價格，並藉此獲取利益，因認被告子○○共同違反證券交易法第155條第1項第4款、第5款、第7款，涉犯刑法第28條、證券交易法第171條第1項第1款之罪（即原審105年度金訴字第34號起訴書，詳附件3）。

(二)被告子○○自96年至100年9月期間，擔任寶來證券資本市場處業務二組副總經理，負責對外與發行公司接洽證券發行承銷相關業務。被告子○○為避免以自有資金支付業務回饋金或退佣，竟以代認購特藝TDR為條件，允諾超額配售特藝TDR，與被告亥○○共同操縱特藝TDR價格，並藉此獲取利益，因認被告子○○共同違反證券交易法第155條第1項第4款、第5款、第7款，涉犯刑法第28條、證券交易法第171條第1項第1款、第2項之罪（即原審104年度金重訴字第16號起訴書，詳附件4）。 二

、經查：

(一)被告寅○○為寶來證券承銷部主要決策者，可決定是否承銷特

01 定TDR、承銷TDR之配售對象及數量、承銷部依法認購之數
02 量及出售價格、承銷部小基金委託代認購之數量及出售價
03 格，其為籌措承銷部小基金所需金錢，超額配售予被告亥
04 ○○，並委請被告亥○○代認購超級TDR、特藝TDR以賺取
05 價差等事實，業據本院認定如前。又證人C○○已於原審
06 審理時證稱：被告子○○不會參加配售會議等語（甲7卷
07 第192頁），足見被告子○○對配售事務並無建議權或決
08 定權。是依卷內資料以觀，即無足夠證據證明被告子○○
09 有參與配售決定，且無足夠事證可資認定被告子○○有通
10 知被告亥○○關於圈購或代認購之數量、出售時間、出售
11 價格等等本案操縱有價證券價格之重要事項，難以認定被
12 告子○○有參與操縱超級TDR價格、特藝TDR價格之事實。
13 至於被告子○○事後有參與洗錢之行為，則業經本院論罪
14 如前，惟此仍不足以逕自推斷被告子○○即與被告亥○
15 ○、寅○○、午○○等人有共同犯意聯絡或幫助犯意。

16 (二)公訴人以109年度蒞字第18069號補充理由書就被告子○○嫌利
17 用職權超額配售及代認購部分，認被告子○○涉犯證券交
18 易法第171條第1項第3款特別背信罪嫌或刑法第342條背信
19 罪嫌，固非無見。然被告子○○並無參與配售及代認購之
20 決策，且代認購目的係為用於承銷部業務推展所需等情，
21 業經本院認定如前，難認其有為自己不法所有意圖或損害
22 寶來證券之意圖，尚難以犯證券交易法第171條第1項第3
23 款特別背信罪或刑法第342條背信罪相繩，併此敘明。

24 三

25 、綜上所述，公訴意旨認被告子○○就操縱超級TDR價格部分，
26 涉犯證券交易法第171條第1項第1款之操縱價格罪嫌；操
27 縱特藝TDR價格部分，涉犯證券交易法第171條第1項第1
28 款、第2項之加重操縱價格罪嫌。惟公訴人所提出之證
29 據，尚不足以證明被告子○○確有公訴意旨此部分所指之
30 犯行。此外，復無其他積極證據，足資證明被告子○○確

有公訴人所指前開犯行，此部分不能證明被告犯罪，自應
為無罪之諭知。陸、

對原判決之審查 一

、原審經詳細調查，就被告亥○○、巳○○、寅○○、午○○、
子○○被訴上揭部分均為無罪諭知，經核並無違誤。 二

、檢察官對被告亥○○、巳○○、寅○○、午○○、子○○上揭
無罪部分提起上訴，上訴意旨略以：

(一)被告亥○○（被訴操縱中泰山TDR及洗錢無罪）：被告亥○○
藉由大量人頭帳戶超額配售方式，違法取得大量中泰山TD
R，藉此在交易市場擴大影響力，營造中泰山TDR交易熱絡
之假象，並在開盤前密集多次以高價大量委託買進，嚴重
影響中泰山TDR交易價格及市場秩序，自有操縱中泰山TDR
犯行，所取得之犯罪所得亦構成洗錢罪。

(二)被告巳○○（被訴與亥○○等人共同操縱歐聖、明輝、特藝TD
R及洗錢無罪）：依共同被告寅○○證述、證人L○○證
述、證人黃○○證述、寶來證券承銷簿組織架構圖等，堪
見巳○○係寶來證券承銷部總經理及承銷業務最高決策
者，配售業務、代認購數量等最終均由巳○○決定，作為
退佣之公基金巳○○有權決定如何動用，實難想像關於配
售TDR業務概由寅○○隻手遮天，巳○○竟會全然無知。
巳○○既知悉特藝TDR有違法配售給亥○○之情事，應得
預見亥○○交付之退佣係操縱股價不法所得，是巳○○應
有共同操縱TDR價格及洗錢犯行及犯意。

(三)被告寅○○及午○○（被訴與亥○○等人共同操縱歐聖、中泰
山TDR及洗錢無罪）：依共同被告亥○○、午○○之證詞
及卷內基金帳戶明細表，被告寅○○可預見超額提供歐
聖、中泰山TDR給亥○○圈購，有助於亥○○操縱TDR價
格，猶仍超額配售給亥○○，並要求亥○○代認購歐聖、
中泰山TDR，藉此為其承銷部小基金賺取資金，又將亥○
○不法操縱後之犯罪所得存入黃○○使用之羅小惠銀行帳
戶以隱匿，自有共同操縱TDR價格及洗錢犯行及犯意。

01 (四)被告子○○(被訴與亥○○等人共同操縱歐聖、超級、特藝、
02 中泰山TDR及洗錢無罪)：依被告子○○之供述、共同被
03 告寅○○於原審之證述、證人C○○於調查局詢問即檢察
04 官偵查之證述，足認告子○○有參與各檔TDR之接案、配
05 售及出售，其知悉寶來證券承銷TDR有委託他人代認購賺
06 取退佣經費、子○○有與亥○○聯繫超級、特藝TDR代認
07 購事宜、子○○知悉寶來證券代認購之現況、代認購與客
08 戶業務回饋金有關，且曾向寅○○報告代認購情形，而子
09 ○○身為業務二組副總經理，對代認購有參與及建議權，
10 也有涉入代認購之聯繫與決定出售價位。綜此足認其有共
11 同操縱TDR價格及洗錢之犯行及犯意。 三

12 、本院審查後認定：(一)被告亥○○、寅○○、午○○、子○○被
13 訴共同操縱中泰山TDR價格及洗錢部分：原判決已詳敘：
14 不能僅因證券承銷商對實質上同一人超額配售，即認相關
15 人士對於超額圈購之人有操縱價格之認識及意欲。依被告
16 亥○○之盤前委買情形、委買數量占同時段以漲停價委託
17 買進之比重、並無相對成交，及亥○○之交易型態尚與常
18 理無違等情，尚難認亥○○就中泰山TDR有虛掛買單等操
19 縱價格犯行，自亦無洗錢犯行之可言。(二)被告巳○○、寅
20 ○○、午○○、子○○被訴與共同被告亥○○共同操縱歐
21 聖TDR價格部分：原判決亦詳敘：不能僅因證券承銷商對
22 實質上同一人超額配售，即認相關人士對於超額圈購之人
23 有操縱價格之認識及意欲。依卷內證據，尚無從認定亥○
24 ○有將其操縱手法告知被告巳○○等人，且寶來證券承銷
25 部代認購制度並非被告巳○○等人所創設，亦無從認定被
26 告午○○、子○○對於超額配售TDR將有助於亥○○操縱
27 價格一事有所認識或預見，參以被告巳○○擔任資本市場
28 處總經理之時間與亥○○操縱歐聖TDR之時間不同，難認
29 被告巳○○有何參與歐聖TDR之操縱行為或犯意聯絡，被
30 告巳○○等人亦無何洗錢犯行之可言。(三)被告巳○○被訴

幫助亥○○操縱明輝TDR、特藝TDR及洗錢部分：原判決亦詳敘：依卷證資料，共同被告寅○○係寶來證券承銷部主要決策者，可決定承銷及配售TDR、承銷部小基金委託代認購等相關事宜，被告巳○○並未實際參與明輝、特藝TDR之配售及代認購決策，尚難認定其有預見亥○○將圈購之明輝、特藝TDR用於操縱價格，亦難僅以巳○○知悉有承銷部小基金之存在即認其對亥○○操縱TDR有所認知。再依亥○○之供述、證人地○○、黃○○之證詞，巳○○並未與亥○○接觸，且不參與承銷部小基金使用之決策，是難認有何洗錢犯行。(四)被告子○○被訴共同操縱超級、特藝TDR部分：依卷證資料，共同被告寅○○係寶來證券承銷部主要決策者，可決定承銷及配售TDR、承銷部小基金委託代認購等相關事宜，證人C○○亦證稱被告子○○不會參加配售會議，即子○○對配售業務並無建議或決定權，是難認子○○有參與配售決定、通知亥○○關於圈購或代認購之事宜，亦無參與操縱超級、特藝TDR之事實。(五)檢察官另主張被告亥○○、巳○○、寅○○、午○○、子○○就上揭各檔TDR利用職權超額配售及代認購，係犯證券交易法特別背信罪或刑法背信罪部分，基於前述同一理由，認被告巳○○、寅○○、午○○、子○○等人係基於推展寶來證券業務才會違法超額配售給亥○○，是難認有何為自己不法意圖或損害寶來證券意圖，自無何背信犯行之可言，亥○○亦無共犯關係。原判決基於前揭認定，為被告亥○○等人前揭被訴事實均為無罪判決，核無違誤，洵屬正確。檢察官徒以上情認被告等人上揭部分均應為有罪判決，核無理由，應予駁回。據上

論斷，應依刑事訴訟法第369條第1項前段、第364條、第368條、第299條第1項前段，判決如主文。本案

經臺灣臺北地方檢察署檢察官鍾曉亞、陳宗豪、吳曉婷分別起訴及追加起訴，臺灣高等檢察署檢察官滕治平到庭執行職務。中

華 民 國 112 年 5 月 31 日&n

刑事第二十四庭審判長法官 陳德民

&n

法官 葉力旗&n

法官 紀凱峰

以上

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，其未敘述上訴之理由者並得於提起上訴後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」。惟檢察官就被告無罪及不另為無罪諭知部分提出上訴，須受刑事妥速審判法第9條限制。刑事妥速審判法第9條：除前條情形外，第二審法院維持第一審所為無罪判決，提起上訴之理由，以下列事項為限：一、判決所適用之法令牴觸憲法。二、判決違背司法院解釋。三、判決違背判例。刑事訴訟法第377條至第379條、第393條第1款之規定，於前項案件之審理，不適用之。&n

書記官 嚴昌榮

中

華 民 國 112 年 6 月 2 日附表

目錄：一、

附表A系列：歐聖TDR二、

附表B系列：揚子江TDR三、

附表C系列：超級TDR四、

附表D系列：明輝TDR五、

附表E系列：特藝TDR六、

附表F系列：中泰山TDR七、

被告所犯罪名、刑及沒收八、

01 犯罪獲取財物利益及犯罪所得計算表

02 附件

03 目錄：一、

04 附件1：臺灣臺北地方檢察署104年度偵字第16723號追加起訴書
05 （原審105年度金訴字第29號，歐聖TDR）二、

06 附件2：臺灣臺北地方檢察署106年度偵字第23133號追加起訴書
07 （原審107年度金重訴第2號，揚子江TDR）三、

08 附件3：臺灣臺北地方檢察署104年度偵字第19118號、104年度偵
09 字第20636號追加起訴書（原審105年度金訴字第34號，超級
10 TDR、中泰山TDR）四、

11 附件4：臺灣臺北地方檢察署102年度偵字第16564號、103年度偵
12 字第18442號起訴書（原審104年度金重訴字第16號，明輝TD
13 R、特藝TDR）

14 r>附錄

15 目錄：

一、

16 附錄一：理由欄相關註釋二、

17 附錄二：本案論罪科刑法條全文三、

18 附錄三：卷宗代號表

19 一、

20 附錄一：理由欄相關註釋註1.

21 有關於法官之「法規審查權」，以及司法院釋字第371條解
22 釋採納之「具體法規審查制度」，請參閱翁岳生，論法
23 官之法規審查權，台大法學論叢，第24卷第2期，頁108
24 （1995）；楊子慧，再論具體法規審查，收錄於憲法訴
25 訟，頁145-260，元照出版公司（2008）。註2.

26 楊子慧，同註1文，頁209。註3.

27 學者並有認為：大法官於釋字第752號解釋對於「法官須合
28 理確信其裁判所適用之法律違憲」，此一要件應具備內
29 涵之要求，實際上幾乎可謂已經超越法官聲請釋憲之
30 「程序面」審查，而已達到「實體上」違憲審查之層
31 次。參見楊子慧，同註1文，頁210、218。註4.

參見司法院釋字第680號解釋許宗力、謝在全大法官協同意見書，及司法院釋字第604號解釋許宗力大法官協同意見書。另可參見釋字第680號解釋大法官林錫堯之不同意見書。註5。

參見司法院釋字第680號解釋許宗力、謝在全大法官協同意見書。於此協同意見書，並有提及歐洲人權法院對於法律的明確及可預見性採取所謂「薄冰原則」（the “thin ice” principle）之審查，國家只要指出某種類型的行為有如在薄冰上溜冰，有落水的風險，即已足夠，而不必在個別的落水點上，一一指名，涉及從事此類行為者，則有相當的注意義務。許宗力、謝在全大法官並謂：不可諱言，薄冰原則與前述對罪刑法定主義的強調是有些許緊張關係，但或許薄冰原則中最貼切的一點，不僅是溜冰者須注意自身行為的風險，更是國家面對薄冰這個情況不明的領域，它事先掌握情況的能力實則也受到了侷限，即使立法者欲預先在可能落水之處一一提請注意，事實上也有其困難——因立法者也非全能全知地能精準描述危險所在。

至於被告亥○○辯護人所提司法院釋字第669號解釋許宗力大法官協同意見書所稱：「對此類特別刑法，尤其是涉及最輕本刑五年以上之重刑規定者……司法者至少在針對特別刑法重刑規定進行違憲審查的有限範圍內，應對相關立法事實採取嚴格審查，要求立法者針對據以制定特別刑法重刑規定之相關立法事實，應作具體而詳盡的深入分析，倘本院無法確信立法者的判斷是正確的，舉證的不利應由立法者負擔……」，應辨明者係在此所稱之「嚴格審查」則是主要關於「比例原則」之違憲審查密度，而與此論述之授權明確性等無關。註6。

按證券交易法第6條第1項，於77年1月29日修正公布前原規定：「本法所稱有價證券，謂政府債券及依本法公開募集、發行之公司股票、公司債券及經政府核准之其他有

價證券」，其中雖稱「經政府核准之其他有價證券」，語意似欠明確，惟一般認為其實意是指經政府指定之有價證券而言，亦即某種證券如其發行、買賣有經本法加管理之必要者，政府即得依本條規定，指定該項證券為本法之有價證券，將其納入管理，參見賴英照著，證券交易法逐條釋義第1冊，再版，頁87（1987）。而於77年1月29日則修正為：「本法所稱有價證券，謂政府債券及公開募集、發行之公司股票、公司債券及經財政部核定之其他有價證券。」其修正理由謂：「現行第1項所定依本法公開募集、發行之公司股票、公司債券，始為本法之有價證券，易滋誤解不依本法亦可公開募集、發行該二有價證券之疑義，爰將第1項中之『依本法』三字刪除，並將本項後段『政府核准之其他有價證券』修正為『財政部核定之其他有價證券』，俾期明確」。故本條修正前後所稱「核准」或「核定」，在規範意義上應無不同。本條規定復於89年7月19日、95年1月11日又配合主管機關改隸，先後修正為：「本法所稱有價證券，謂政府債券、公司股票、公司債券及經財政部核定之其他有價證券。」「本法所稱有價證券，指政府債券、公司股票、公司債券及經主管機關核定之其他有價證券。」因本案時間為99年至100年間，故以下均依95年1月11日修正公布之條文論述。註7。

我國學界長久以前，就已經有在「立法論」上討論證交法第6條對於「證券」採取列舉定義，並授權主管機關得以命令增加其種類，無法涵蓋新型投資商品多樣化之需求。如參見曾宛如，現代資本市場規範之發展與趨勢：從英國金融服務暨市場法論金融服務之整合——以律師所受規範為例，收於公司管理與資本市場法制專論（二），頁38-39（2008）。而近來隨著像是「群眾集（募）資」、「首次代幣發行」（Initial CoinOffering, ICO）等的發展，我國法上的規範更屬空白。但實際上這

樣新型態的投資金融商品，在外國法上早都已經可以透過概括的「證券」或「金融商品」的概念加以規範，此可參見：王文宇，網路金融的發展與法制，月旦法學雜誌，第238期，頁5-26（2015）；楊岳平，首次代幣發行與證券監理法制——以臺灣證券交易法下「證券」的定義為中心，月旦財經法雜誌，第43期，頁135-164（2018）。但不管是透過立法方式，或核定權行使之方式，概括地將「投資契約」或「集體投資計劃」（collective investment scheme）中的權益列為受證券交易法規範之「證券」，此部分進一步涉及到證券法制上「公開募集」與「私募制度」之設定、證券業務監理等制度全盤的檢討、修正，以及如何在「便利募資」、「保護投資」間取得平衡等議題，惟此等都屬於「立法論」上的討論，而與此處關於授權明確性之論旨無關（在此所稱「私募制度」所涉及者乃係證券法制上「豁免交易」之概念，亦指證券的發行和買賣得豁免於註冊義務，且為自動豁免，只要符合豁免要件，無待主管機關同意即自動產生豁免的法律效果。詳見王文宇，我國證券私募法制之研究，新金融法，頁475-478（2004）；莊永丞，我國證券交易法私募有價證券之理論基礎與規範缺失，余雪明大法官榮退論文集，頁337（2009））。

是被告亥○○辯護人等所提出關於立法委員所提出關於證券第6條第1項之修正草案（甲14卷第381-387頁），並謂立法者亦認本條項後段確實有違反「授權明確性」之重大疑慮云云，並不足為有利被告之認定。註8.

在此可以參考德國聯邦法院在1996年在瀕臨滅絕動物保護案中稱：法律所使用「瀕臨滅絕動物種類」一詞本身就已是令人可以理解的概念。另在1997年麻醉劑案中稱：系爭規定雖未就麻醉劑概念以抽象特徵加以定義，而是授權主管機關以命令方式列舉，但是所禁止材料的範圍已

01 可從法律內容本身推知，尤其是從麻醉劑此一概念本
02 身，以及本法其他相關規定的比照推知。參見司法院釋
03 字第680號解釋許宗力、謝在全大法官協同意見書的引
04 述。註9.

05 余雪明，有價證券之概念，月旦法學雜誌，第16期，頁86
06 (1996)。註10.

07 酉○○，證券詐欺構成要件論，政治大學法律學研究所博士
08 論文，頁166-169 (2008)。註11.

09 關於「預見可罰性」之「抽象預見」及「具體預見」的不同
10 判斷程度，參見司法院釋字第680號解釋林錫堯大法官
11 不同意見書。註12.

12 參見張文貞，行政命令的司法審查—以最高行政法院判決為
13 中心，收於憲法解釋之理論與實務，第十輯，頁277-28
14 0 (2020)；林孟楠，法規命令之具體司法審查與訴訟
15 類型—評司法院釋字第742號解釋，憲政時代，第43卷
16 第3期，頁360-361 (2018)。註13.

17 於當時證券交易法第6條第1項之用語係「核准」，詳見註6
18 之說明。註14.

19 詳見註7之說明，並可參見江俊彥，吸金案件規範之過去、
20 現在與未來，台灣法學雜誌，第269期，頁5 (2015)。
21 註15.

22 類以的學說見解，認為：在「我國募集發行」的國內有價證
23 券，不可能同時又為在「外國募集發行」之外國有價證
24 券，此在文字解釋上，根本不合理。參見陳彥良，臺灣
25 存託證的法律性質，月旦法學教室，第176期，頁23 (2
26 017)。註16.

27 黃茂榮，法學方法與現代民法，增訂六版，頁498-505 (200
28 9)。註17.

29 參見司法院釋字第680號解釋黃茂榮、葉百修大法官協同意
30 見書。註18.

01 關於人民聲請釋憲程序之本質、功能與要件，可參見楊子
02 慧，人民聲請釋憲程序之理論與實務，收於憲法訴訟，
03 頁261-288，元照出版公司（2008）。

04 二、

05 附錄二：本案論罪科刑法條全文 證券

06 交易法第155條對於

07 在證券交易所上市之有價證券，不得有下列各款之行為：一、

08 在集中交易市場委託買賣或申報買賣，業經成交而不履行交
09 割，足以影響市場秩序。二、

10 （刪除）三、

11 意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，與
12 他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券
13 時，使約定人同時為購買或出售之相對行為。四、

14 意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自
15 行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以
16 低價賣出，而有影響市場價格或市場秩序之虞。五、

17 意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，自行
18 或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交。

19 六、

20 意圖影響集中交易市場有價證券交易價格，而散布流言或不
21 實資料。七、

22 直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之
23 操縱行為。前項

24 規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用之。違反

25 前二項規定者，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害，
26 應負賠償責任。第2

27 0條第4項規定，於前項準用之。證券

28 交易法第171條有下

29 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
30 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五百萬元。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。96年7月11日公布洗錢防制法第2條本法

所稱洗錢，指下列行為：一、

掩飾或隱匿因自己重大犯罪所得財物或財產上利益者。二、

掩飾、收受、搬運、寄藏、故買或牙保他人因重大犯罪所得

財物或財產上利益者。98

年6月10日公布洗錢防制法第11條第1項、第2項有第

二條第一款之洗錢行為者，處五年以下有期徒刑，得併科新臺幣

三百萬元以下罰金。 有第

二條第二款之洗錢行為者，處七年以下有期徒刑，得併科新臺幣

五百萬元以下罰金。 三

、

附錄三：卷宗代號表10

4年度金重訴字第16號

號	案號	影卷代號	代
1	102年度偵字第16564號（卷一）	影卷	A1=
2	102年度偵字第16564號（卷二）	影卷	A2=
3	102年度偵字第16564號（卷三）	影卷	A3=
4	103年度偵字第18442號（卷四）	影卷	A4=
5	102年度偵字第16564號（卷五）	影卷	A5=
	資金卷一		
			A

01	6	102 年度偵字第16564 號 (卷六)	影卷	A6=	&
02	nbsp; 資金卷二				
03	—				
04	—————				A
05	7	102 年度偵字第16564 號 (卷七)	影卷	A7=	&
06	nbsp; 資金卷三				
07	—				
08	—————				A
09	8	102 年度偵字第16564 號 (卷八)	影卷	A8=	&
10	nbsp; 證券交易卷一				
11	—				
12	—————				A
13	9	102 年度偵字第16564 號 (卷九)	影卷	A9=	&
14	nbsp; 證券交易卷二				
15	—				
16	—————				A
17	10	102 年度偵字第16564 號 (卷10)	影卷	A10=	&
18	nbsp; 調查局卷一				
19	—				
20	—————				A
21	11	102 年度偵字第16564 號 (卷11)	影卷	A11=	&
22	nbsp; 調查局卷二				
23	—				
24	—————				A
25	12	102年度偵字第16564號 (卷12)	影卷	A12=	&
26	nbsp; 調查局卷三				
27	—				
28	—————				A
29	13	102 年度偵字第16564 號 (卷13	影卷	A13=	&
30	nbsp;) 調查局卷四				
31	—				

01	22	102 年度偵字第16564 號 (卷22) 年籍資料卷三		卜
02		—		
03		—		A
04	23	102 年度偵字第16564 號 (卷23) 年籍資料卷四		卜
05		—		
06		—		A
07	24	103年度發查字第767號		卜
08		—		
09		—		A
10	25	103年度聲他字第84號		卜
11		—		
12		—		A
13	26	103年度聲他字第90號		卜
14		—		
15		—		A
16	27	102年度核交字第158號		卜
17		—		
18		—		A
19	28	103年度聲搜字第3號		卜
20		—		
21		—		丁
22	1	104年度偵聲字第57號		—
23		—		丁
24	2	103年度偵聲字第126號		—
25		—		丁
26	3	103年度聲羈字第17號		—
27		—		丁
28	4	103年度聲羈更 (一) 字第1號		—
29		—		丁
30	5	103年度聲羈更 (二) 字第3號		—
31		—		丁

01	6	103年度偵抗字第65號	—
02			丁
03	7	103年度偵抗字第97號	—
04			戊
05	1	104年度刑全字第8號	—
06			戊
07	2	105年度刑全字第15號	—
08			戊
09	3	105年度抗字第405號	—
10			戊
11	4	106年度抗字第26號	—
12			戊
13	5	105年度台抗字第561號	—
14			己
15		105年度抗字第217號	—
16			庚
17	1	104年度重附民字第54號	—
18			庚
19	2	104年度重附民字第55號	—
20			甲
21	1	104年度金重訴字第16號卷一	—
22			甲
23	2	104年度金重訴字第16號卷二	—
24			甲
25	3	104年度金重訴字第16號卷三	—
26			甲
27	4	104年度金重訴字第16號卷四	—
28			甲
29	5	104年度金重訴字第16號卷五	—
30			甲
31	6	104年度金重訴字第16號卷六	—

01			甲
02	7	104年度金重訴字第16號卷七	
03			甲
04	8	104年度金重訴字第16號卷八	
05			甲
06	9	104年度金重訴字第16號卷九	
07			甲
08	10	104年度金重訴字第16號卷十	
09			甲
10	11	104年度金重訴字第16號卷十一	
11			甲
12	12	104年度金重訴字第16號卷十二	
13			甲
14	13	104年度金重訴字第16號卷十三	
15			甲
16	14	104年度金重訴字第16號卷十四	
17			甲
18	15	104年度金重訴字第16號卷十五	
19			甲
20	16	104年度金重訴字第16號卷十六	
21			甲
22	17	104年度金重訴字第16號卷十七	
23			甲
24	18	104年度金重訴字第16號卷十八	
25			甲
26	19	104年度金重訴字第16號卷十九	
27			甲
28	20	104年度金重訴字第16號卷二十	
29			甲
30	21	104年度金重訴字第16號卷二十一	
31			甲

01	22	104年度金重訴字第16號卷二十二		—
02				甲
03	23	104年度金重訴字第16號卷二十三		—
04				甲
05	24	104年度金重訴字第16號卷二十四		—
06				追加
07		: 105年度金訴字第29號（乙卷）		—
08				B
09	1	104年度偵字第16723號		—
10				B
11	2	104年度偵字第16723號（扣押物影卷）		—
12				乙
13	1	105年度金訴字第29號卷一		—
14				乙
15	2	105年度金訴字第29號卷二		—
16				乙
17	3	105年度金訴字第29號卷三		—
18				追加
19		: 105年度金訴字第34號（丙卷）		—
20				C
21	1	104年度偵字第19118號卷一		—
22				C
23	2	104年度偵字第19118號卷二		—
24				D
25	1	104年度偵字第20636號卷一		—
26				D
27	2	104年度偵字第20636號卷二		—
28				1
29	02	年度偵字第16564 號影卷19宗與104 年度金重		訴
30		字第16號A1-A19相同		—
31				丙

01	1	105年度金訴字第34號卷一		—
02				丙
03	2	105年度金訴字第34號卷二		—
04				丙
05	3	105年度金訴字第34號卷三		—
06				追加
07		: 107年度金重訴字第2號 (辛卷)		—
08				E
09	1	106年度他字第770號 (卷一)		—
10				E
11	2	106年度他字第770號 (卷二)		—
12				E
13	3	106年度他字第770號 (卷三)		—
14				F
15	1	106年度偵字第23133號		—
16				辛
17	1	107年度金重訴字第2號卷一		—
18				辛
19	2	107年度金重訴字第2號卷二		—
20				