

臺灣高等法院刑事判決

113年度金上訴字第35號

上訴人 臺灣新竹地方檢察署檢察官

上訴人

即被告 彭文君

選任辯護人 鄭勵堅律師

李佳玲律師

上訴人

即被告 傅琳芳

選任辯護人 許美麗律師

古旻書律師

上訴人

即被告 傅金城

選任辯護人 何家怡律師

上訴人

即被告 黃俊樺

指定辯護人 陳彥潔律師（義務辯護律師）

上列上訴人因被告等違反證券交易法案件，不服臺灣新竹地方法院111年度金訴字第654號，中華民國113年3月25日第一審判決（起訴案號：臺灣新竹地方檢察署111年度偵字第2530號、14578號），提起上訴，本院判決如下：

01 主 文

02 原判決撤銷。

03 彭文君犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之內線交易
04 罪，處有期徒刑肆年拾月。

05 傅琳芳犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之內線交易
06 罪，處有期徒刑參年玖月。

07 傅金城犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之內線交易
08 罪，處有期徒刑參年肆月。

09 黃俊樺犯證券交易法第一百七十一條第一項第一款之內線交易
10 罪，處有期徒刑壹年陸月。緩刑肆年，應於判決確定後參月內向
11 公庫支付新臺幣拾萬元。

12 彭文君、傅琳芳、傅金城、黃俊樺之沒收（含追徵）如附表五所
13 示。

14 事 實

15 一、彭文君、黃俊樺、傅琳芳分別為聯亞生技開發股份有限公司
16 （下稱聯亞生技公司）之董事長特別助理、醫學事務部經
17 理、行政管理處處長，傅金城則為傅琳芳之父。聯亞藥業股
18 份有限公司（下稱聯亞藥公司）為聯亞生技公司於民國103
19 年7月31日將其綜合醫藥業務所分割新設之子公司，於110年
20 6月23日登錄興櫃交易股票，為發行股票公司。緣109年間因
21 發生新冠肺炎（COVID-19）疫情，聯亞生技公司在衛生福利
22 部（下稱衛福部）食品藥物管理署（下稱食藥署）輔導下，
23 研發代號「UB-612」之新冠肺炎疫苗（下稱UB-612疫苗），
24 依其集團經營策略，係由聯亞生技公司開發疫苗後，委託另
25 一子公司聯合生物製藥股份有限公司（下稱聯生藥公司）進
26 行原料藥之生產，再交由聯亞藥公司進行調配、充填及包裝
27 為成品等，故聯亞藥公司為該疫苗生產團隊之重要一員。

28 二、為因應緊急公共衛生情事之需要，食藥署於110年6月10日公
29 布「新冠疫苗專案製造或輸入技術性資料審查基準」，就申
30 請疫苗之緊急使用授權（EUA）之審查基準，明定2項替代療
31 效指標，即申請疫苗之中和抗體效價，與已專案核准之疫苗

(例如AstraZeneca疫苗，下稱AZ疫苗)相較之下：(1)原型株活病毒中和抗體幾何平均效價比值的95%信賴區間下限須大於0.67；(2)血清反應比率的95%信賴區間下限須大於50%，且2項均須達標才算成功。嗣聯亞生技公司向食藥署申請UB-612疫苗之緊急使用授權，依當時情形，如未達前述2項替代療效指標，極有可能無法取得緊急使用授權，對於聯亞藥公司後續之業務及營收有重大影響，其具體內容足使一般理性投資人對於聯亞藥公司之投資決定發生重要影響，為重大影響聯亞藥公司股票價格之消息（下稱重大消息）。

三、彭文君、黃俊樺因於110年8月15日上午，與其他人共同代表聯亞生技公司出席食藥署就UB-612疫苗緊急使用授權所召開之專家審查會議，在會議過程中，財團法人醫藥品查驗中心（下稱查驗中心）組長蔡桂鳳於同日上午11時許，當場向與會人員發布UB-612疫苗與AZ疫苗相較之「原型株活病毒中和抗體幾何平均效價比值」及「血清反應比率」均未達前述2項替代療效指標之事，此時UB-612疫苗因未達標而極有可能無法取得緊急使用授權之重大消息臻於明確，且為出席與會而在場見聞之彭文君、黃俊樺所知悉。傅琳芳於110年8月16日中午12時3分前不久某時，在聯亞生技公司位於新竹縣○○鄉○○○路00○0號5樓辦公處所，經由彭文君之告知而獲悉重大消息，隨後打電話轉知傅金城。傅金城則於同日中午12時15分許，在臺中市○○區○○路00號之1住處接聽電話而獲悉重大消息。

四、彭文君、黃俊樺均知渠2人係基於職業關係獲悉重大消息，為證券交易法（下稱證交法）第157條之1第1項第3款所定之內部人；傅琳芳、傅金城均知渠2人係直接或間接從內部人獲悉重大消息，為同條項第5款所定之消息領受人，在實際知悉重大消息已屬明確後，於該消息未公開或公開後18小時內，均不得買賣聯亞藥公司股票，詎4人於重大消息未公開前，竟基於違反證交法之犯意，分別為下列行為：

(一)黃俊樺自110年8月16日上午9時15分起，在聯亞生技公司位

於新竹縣○○市○○路0段0○○號5樓辦公室，以網路委託不知情之營業員下單，賣出其設於台新綜合證券股份有限公司臺北總公司第0000000號帳戶之聯亞藥公司股票3仟股，規避損失新臺幣（下同）195,600元（詳如附表四所示）。

(二)彭文君自110年8月16日上午11時59分起，在聯亞生技公司位於新竹縣○○鄉○○○路00○○號5樓辦公室，以網路委託不知情之營業員下單，賣出其設於群益金鼎證券股份有限公司中山分公司第45329號帳戶之聯亞藥公司股票63仟股，規避損失4,209,100元（詳如附表一所示）。

(三)傅琳芳自110年8月16日中午12時23分起，在聯亞生技公司上址湖口鄉之辦公室，以網路委託不知情之營業員下單，賣出其設於日盛證券股份有限公司竹北分公司第103388號帳戶之聯亞藥公司股票22.532仟股，規避損失1,510,736元（詳如附表二所示）。

(四)傅金城於110年8月16日中午12時15分，在臺中市○○區○○路00號之1住處，以電話委託不知情之營業員下單（起訴書及原判決均誤載為網路下單），賣出其設於富邦證券股份有限公司臺中分公司第114910號帳戶之聯亞藥公司股票17仟股（詳如附表三所示），規避損失1,108,400元。

五、嗣中央流行疫情指揮中心於110年8月16日下午2時許召開例行性記者會，公布UB-612疫苗未達審查基準之替代療效指標，業經認定未通過審查，無法取得緊急使用授權，重大消息始公開。

理 由

壹、證據能力：

一、本判決下引具傳聞性質之各項供述證據，經本院於審判期日調查證據時提示並告以要旨後，未據當事人、辯護人於言詞辯論終結前就證據能力部分有所異議（見本院卷一第391至397頁、本院卷二第340至344頁），本院復查無該等證據有違背法定程序取得或顯不可信之外部情狀，揆諸刑事訴訟法第159條之5規定，應均有證據能力。

01 (二)、至本案認定事實所引用之非供述證據，並無證據證明係公務
02 員違背法定程序所取得，亦查無顯不可信或不得作為證據之
03 情形，且經本院於審判期日依法進行證據之調查、辯論，亦
04 應有證據能力。

05 貳、認定犯罪事實所憑之證據及理由：

06 一、上開犯罪事實，業據被告黃俊樺坦承不諱。而被告彭文君、
07 傅琳芳、傅金城（下稱彭文君等3人）固坦承如附表一至三
08 所示賣出聯亞藥公司股票之事實，惟均矢口否認有何內線交
09 易之犯行，其等答辯意旨略以：(一)、UB-612疫苗緊急使用授
10 權之申請，係由聯亞生技公司提出，聯亞藥公司未參與申請
11 事務，其審查結果為與聯亞藥公司無直接關聯之外部消息，
12 且對聯亞藥公司之業務或財務不生重大影響，非屬重大消
13 息。(二)、UB-612疫苗未達審查基準之替代療效指標乙事，於
14 專家審查會議召開前之110年7月間，已為郭惠凱、沈雅惠等
15 人所知悉，該消息明確之時間點容有疑義。(三)、彭文君雖有
16 出席專家審查會議，但不知最終審查結果，於賣出聯亞藥公
17 司股票時，主觀上仍認UB-612疫苗通過審查之機會很大，尚
18 未實際知悉重大消息。(四)、傅琳芳未因彭文君之告知而獲悉
19 重大消息。傅金城賣出聯亞藥公司股票，乃係基於自己之投
20 資判斷，而非傅琳芳電話告知之訊息云云。

21 二、經查：

22 (一)、「UB-612疫苗未達審查基準之替代療效指標」，極有可能導
23 致無法取得緊急使用授權，為重大影響聯亞藥公司股票價格
24 之消息：

25 1. 按證交法第157條之1所稱「有重大影響其股票價格之消
26 息」，依同條第5項規定，指涉及公司之財務、業務或該證
27 券之市場供求、公開收購，其具體內容對其股票價格有重大
28 影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消息。主管
29 機關行政院金融監督管理委員會（下稱金管會）依上開條項
30 後段之授權，於95年5月30日訂定發布「證券交易法第157條
31 之1第4項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」（嗣於99年

01 12月22日修正發布為「證券交易法第157條之1第5項及第6項
02 重大消息範圍及其公開方式管理辦法」，下稱重大消息管理
03 辦法），就母法所稱「涉及公司之財務、業務，對其股票價
04 格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消
05 息」，上開管理辦法第2條第1款至第17款予以例示性規定，
06 並在同條第18款為「其他涉及公司之財務、業務，對公司股
07 票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響
08 者」之概括性規定。

09 2. 聯亞藥公司為UB-612疫苗生產團隊之重要一員：

10 (1)、聯亞藥公司係於103年7月31日由母公司聯亞生技公司之綜
11 合醫藥業務所分割新設之子公司，110年6月間母公司持股
12 比例為49.63%，指派陳啟祥等5人代表母公司擔任聯亞藥
13 公司之董事（陳啟祥並為董事長），於110年6月23日登錄
14 興櫃交易股票，為發行股票公司。當時規劃之集團經營策
15 略，係由母公司開發疫苗後，委託另一子公司聯生藥公司
16 進行原料藥之生產，再交由聯亞藥公司進行調配、充填及
17 包裝為成品等情，有聯亞藥公司109年度年報（見他2164
18 卷一第105頁、107頁反面）、110年6月10日公開說明書摘
19 要（見偵2530卷三第29頁正、反面）、載明登錄興櫃首日
20 之交易分析表（見偵14578卷一第37頁反面）存卷可稽。

21 (2)、參諸：

22 ①證人即聯生藥公司發言人孫潤本於調詢證稱：聯亞生技公
23 司是集團母公司，擁有UB-612疫苗之智慧財產權，規劃該
24 疫苗之研發及銷售，聯生藥公司係負責將母公司研發出來
25 的疫苗量產為原液藥，再由聯亞藥公司進行調劑及充填為
26 成品等語（見他2164卷三第71頁正、反面）。

27 ②證人即聯生藥公司商務發展中心副總俸清珠於調詢證稱：
28 聯亞生技公司擁有UB-612疫苗之權利並負責臨床試驗，聯
29 生藥公司負責生產該疫苗之棘蛋白，聯亞藥公司則負責將
30 棘蛋白與佐劑混合後進行無菌充填等語（見他2164卷二第
31 57頁）。

01 ③證人即聯生藥公司副總經理郭必盛於調詢證稱：UB-612疫
02 苗主要研發單位為聯亞生技公司，聯生藥公司負責生產該
03 疫苗之抗原，聯亞藥公司則負責充填及成品測試等語（見
04 偵2530卷二第2頁）。

05 ④證人即聯亞藥公司組織暨人才發展部副理陳彥君於調詢證
06 稱：本案疫苗係由聯亞生技公司研發及臨床試驗，聯生藥
07 公司負責生產蛋白質原料藥，再由聯亞藥公司負責調配、
08 充填及包裝，出貨給聯亞生技公司進行銷售等語（見他21
09 64卷三第30頁）。

10 ⑤被告傅琳芳於調詢亦稱：UB-612疫苗是聯亞生技公司研發
11 的專案，由聯生藥公司負責生產蛋白質，聯亞藥公司則負
12 責將蛋白質充填至疫苗儲存容器等語（見他2164卷二第14
13 7頁反面）。

14 (3)、可知UB-612疫苗製造流程之三階段：1. 聯亞生技公司進行
15 研發、臨床試驗等；2. 聯生藥公司負責疫苗原料藥（抗原
16 蛋白）之量產；3. 聯亞藥公司則負責原料藥之調劑、充填
17 及包裝為成品等業務，環環相扣，缺一不可。故聯亞藥公
18 司為UB-612疫苗生產團隊之重要一員，當無疑義。

19 3. UB-612疫苗能否取得「緊急使用授權」，攸關聯亞藥公司後
20 續之業務及營收情形：

21 本件案發時，正值全球爆發新冠肺炎疫情嚴峻期間，亟需大
22 量疫苗提升注射覆蓋率，社會大眾極為關注國產疫苗產業之
23 發展。聯亞生技公司研發之UB-612國產疫苗，能否成功取得
24 緊急使用授權（EUA）而大量製造生產，牽涉龐大商機，更
25 攸關聯亞藥公司後續之業務及營收情形。彭文君等3人徒以
26 疫苗於臨床測試期間之訂購、營收等情形，認其對聯亞藥公
27 司之業務或財務不生重要影響云云，無足憑採。

28 4. UB-612疫苗如未達「審查基準」之替代療效指標，極有可能
29 無法取得緊急使用授權：

30 (1)、食藥署於110年6月10日公布「新冠疫苗專案製造或輸入技
31 術性資料審查基準」（下稱審查基準），於「五、臨床審查

考量」、「(一)臨床療效指標及替代療效指標選擇」項下，
明定：「考量部分地區難以執行大規模疫苗療效驗證試驗，爰參考國際法規發展趨勢，以免疫橋接（immuno-bridging）方式，採用免疫原性如中和抗體作為替代療效指標...，衡量申請專案製造或輸入之疫苗誘發產生的免疫原性結果是否與已專案核准之疫苗相當，作為支持申請專案製造或輸入疫苗的佐證。...選擇採用免疫原性作為替代療效指標者，必須證明該疫苗之中和抗體效價不劣於已專案核准之疫苗，針對前述所稱『不劣於』之標準，說明如下：(1)原型株活病毒中和抗體幾何平均效價比值(geometric mean titer ratio, GMTR)的95%信賴區間下限須大於0.67。(2)該疫苗的血清反應比率(sero-response rate)95%信賴區間下限須大於50%。血清反應率依據國內已施打之專案核准疫苗60%原型株活病毒中和抗體累積分布量設定。(3)採上述兩個方式進行統計分析比較，兩者皆須達標才算成功」（見他2164卷一第86頁反面至87頁）。

(2)、雖審查基準之「一、適用範圍」規定：「本基準為食藥署目前對COVID-19疫苗之審查考量，隨審查時累積的疫苗相關資料、最新國際法規科學發展趨勢與疫苗研發科技進展，本基準將適時調整，以兼顧國際法規協和與國內公衛需求。申請者如果有任何符合法規之替代方法或科學證據，可以檢具資料提出個案討論」（見他2164卷一第79頁）。惟當時食藥署經多次召開專家會議討論研議後，甫就新冠肺炎疫苗訂定前述2項替代療效指標，復無專業上普遍接受之其他替代方法或科學證據出現，堪認UB-612疫苗如未達前述2項替代療效指標，極有可能無法取得緊急使用授權。

(3)、食藥署藥品組副組長吳明美於調詢及偵訊證稱：109年2月疫情爆發後，我們邀請專家學者陸續召開多次會議，嗣於110年5月28日專家會議訂定國產疫苗EUA評估基準，同年6月10日發布，說明以免疫橋接方式，採用前述2項替代療

效指標。專家會議結論表明倘國產疫苗之中和抗體結果未能同時達到前述2項指標，即不核予緊急使用授權，食藥署對外公告的審查基準，也記載2項都達標才算成功，如有1項沒有達標，就無法通過EUA審查。食藥署於110年6月10日發布審查基準後，當日與聯亞生技公司召開諮詢輔導會議時，已向該公司表明上旨，雖聯亞生技公司提出UB-612疫苗與其他疫苗相比的優勢，但這些優勢在國際間尚無量化之指標，因此食藥署仍以前述2項指標作為評斷依據，如不符合，就不能通過等語（見他2164卷一第55頁反面至60頁反面、72頁正、反面）。益徵前述2項替代療效指標，確為UB-612疫苗能否取得緊急使用授權之關鍵因素。

5. 綜上，本院認UB-612疫苗未達審查基準之替代療效指標，極有可能導致其無法取得緊急使用授權，對於該公司後續之業務及營收有重大影響，其具體內容足使一般理性投資人對於聯亞藥公司之投資決定發生重要影響，自應依重大消息管理辦法第2條第18款規定，認屬重大影響聯亞藥公司股票價格之消息。彭文君等3人辯稱上開情事非屬重大消息云云，難認可採。

(二)、本案重大消息於110年8月15日上午11時許在專家審查會議當場向與會人員發布時「明確」，且為被告彭文君、黃俊樺所「實際知悉」：

1. 按證券交易法第157條之1第5項對重大消息的規定，係以「對股票價格有重大影響」或「對正當投資人之投資決定有重要影響」作為標準，除此之外，並未設定發生可能性的要件，如內部人實際知悉之資訊已達到對「正當投資人之投資決定有重要影響」的程度，重大消息即屬明確，而不以「在某特定時間內必成為事實」的高度發生機率，做為消息明確的時點，如此方足以保障資訊不對等之一般投資大眾，並維護我國資本市場交易制度之公平性（最高法院106年度台上字第86號判決意旨參照）。

01 2. 就UB-612疫苗緊急使用授權之申請，食藥署於110年8月15日
02 召開專家審查會議，由彭文君、黃俊樺等人共同代表聯亞生
03 技公司出席，查驗中心組長蔡桂鳳於同日上午11時許，當場
04 向與會人員發布UB-612疫苗與AZ疫苗相較之「原型株活病毒
05 中和抗體幾何平均效價比值」及「血清反應比率」2項數值
06 均未達審查基準之替代療效指標等情，為彭文君、黃俊樺2
07 人供承不諱，核與證人吳明美於調詢及偵訊（見他2164卷一
08 第59至61頁、73頁反面）、證人即聯亞生技公司董事長王長
09 怡於偵訊（見他2164卷二第12頁正、反面）及該公司研究員
10 郭惠凱於調詢、偵訊及原審審理時（見他2164卷二第27至28
11 頁、38頁、原審卷三第18至19頁）所證相合，並有會議出席
12 名單及會議流程（見偵14578卷一第19至20頁）、會議紀錄
13 及發言逐字稿（見偵2530卷一第27頁正、反面、111偵14578
14 卷一第18頁）可資佐證。參以吳明美上開證詞，食藥署前於
15 110年6月10日已向聯亞生技公司表明如疫苗未達前述2項替
16 代療效指標，即不核予緊急使用授權，而彭文君、黃俊樺分
17 別為聯亞生技公司之董事長特別助理、醫學事務部經理，且
18 均實際參與UB-612疫苗申請緊急使用授權之事務，對上情知
19 之甚稔，足認UB-612疫苗未達審查基準之替代療效指標之重
20 大消息，於110年8月15日上午11時許在專家審查會議發布
21 時，已達對正當投資人之投資決定有重要影響之程度，而屬
22 「明確」，且為出席與會而在場見聞之彭文君、黃俊樺2人
23 所「實際知悉」無誤。彭文君辯稱其賣出聯亞公司股票時，
24 主觀上仍認UB-612疫苗通過審查之機會很高云云，為卸責之
25 詞，不足採信。

26 3. 至食藥署固於110年7月19日發布「高端疫苗中和抗體的幾何
27 平均效價是AZ疫苗的3.4倍」消息（見他2164卷一第99頁），
28 惟並未對外公開其採為審查基準之AZ疫苗指標數值，業經證
29 人吳明美證述在卷（見他2164卷一第72頁反面）。縱聯亞生
30 技公司研究員郭惠凱、晉加公司醫藥暨臨床研究處處長沈雅
31 慧等專業人士，或可從高端公司於110年6月10日在股市公開

資訊觀測站發布之重大訊息中，所提及高端疫苗第2期臨床試驗之中和抗體幾何平均效價比值在不區分年齡組為662、在20至64歲組為733之內容（見他2164卷一第67頁），以個人方法推估AZ疫苗之大概數值，然查：(1)、證人王長怡於調詢證稱：我們不知道AZ疫苗確實區間下限，無法非常精準計算，只知道處於灰色地帶，有可能會過，也有可能不會過等語（見他2164卷二第4頁）；(2)、證人郭惠凱於調詢證稱：沒有AZ疫苗的原始數據，難以計算信賴區間下限值為何，不能單純以662、733除以3.4來推算數值（見他2164卷二第31頁）；(3)、被告彭文君於偵訊供稱：不同實驗室或不同時期做的會有差異，不能直接以高端疫苗公布的數值做比較等語（見他2164卷二第204頁）；(4)、被告黃俊樺於偵訊供稱：高端疫苗公布數值後，我們猜AZ疫苗大概數值，覺得還是有機會通過審查等語（見偵2530卷一第45頁），可知前述相關數值因受統計分析方法、取樣標準、信賴區間下限等因素之影響，在不同實驗室或不同期間所為分析，可能有不同之結果，於主管機關公布所採數值之前，尚無從確實計算，難謂對於一般投資人之投資決定已達重要影響之程度，自無從認定本案重大消息於110年7月19日食藥署發布上述有關高端疫苗之消息時，已達「明確」之程度，附此敘明。

(三)、被告傅琳芳、傅金城實際知悉重大消息之時點：

1. 傅金城係於110年8月16日中午12時15分許，經傅琳芳之電話告知而實際知悉重大消息：

(1)、傅金城坦承其於110年7月28日至同年8月13日間，陸續買進聯亞藥公司股票合計17仟股，詎於110年8月16日中午12時15分11秒接聽傅琳芳打來電話，於通話11秒後，隨即打電話委託營業員於同日中午12時15分57秒下單將上開17仟股股票全部賣出（詳如附表三所示）等情，且有通聯資料查詢（見他2164卷二第84、105頁）、客戶興櫃交易明細及交易分析表（見偵14578卷一第84、105頁）足資佐證。

(2)、就前述通話之內容，傅金城於調詢原供稱：傅琳芳跟我說

01 EUA審查「不一定會過、根本不會過」，嗣改稱：傅琳芳
02 是說「不一定會過」，「根本不會過」是我講錯云云（見
03 他2164卷二第119頁反面）。而傅琳芳於調詢係稱：我打
04 電話回去告知家人「千萬不要碰我們公司（指聯亞藥公
05 司）的股票」，因我覺得不要冒風險（同上卷第153頁），
06 嗣於偵訊改稱：我打電話跟傅金城說「不知道（EUA審
07 查）會不會過」，新聞說今天會宣布云云（同上卷第176
08 頁）。2人說詞反覆不一，顯有隱瞞。考量渠2人均提及「E
09 UA審查」，可見傅琳芳打電話之目的，係特地向傅金城傳
10 達有關本案疫苗緊急使用授權之消息。而傅琳芳打電話之
11 前，已經開始委託下單擬賣出其持有之聯亞藥公司股票
12 （詳下述），傅琳芳與傅金城短暫通話僅11秒後，傅金城
13 亦隨即迅速賣出全部股票，足認傅琳芳當時所傳達者，不
14 僅是「不一定會過」、「不知道會不會過」等程度之消
15 息，乃係UB-612疫苗因未達審查基準之指標而極有可能無
16 法取得緊急使用授權之重大消息。準此，應認傅金城係於
17 110年8月16日中午12時15分許經傅琳芳之電話告知，實際
18 知悉本案重大消息。傅金城辯稱其當時賣股係基於自己之
19 投資判斷，而非傅琳芳之電話告知云云，難認屬實。

20 2. 傅琳芳係於110年8月16日中午12時3分前不久某時，經彭文
21 君之告知而實際知悉重大消息：

22 (1)、本案主要事實之發生時序如下：

23 ①110年8月15日上午11時許，彭文君、黃俊樺獲悉本案重大
24 消息（已見前述）。

25 ②110年8月16日上午9時7分許，黃俊樺開始委託下單擬賣出
26 其持有之聯亞藥公司股票（成交部分詳如附表四所示）。

27 ③同日上午11時59分許，彭文君開始委託下單賣出其持有之
28 聯亞藥公司股票（詳如附表一所示）。

29 ④同日中午12時3分許，傅琳芳以每股200元委託價格、每股
30 193元成交價格，買進聯亞藥公司股票5仟股；隨後於同日
31 中午12時5分許，開始委託下單擬賣出其持有之該公司股

票（成交部分詳如附表二所示）。上開②至④之交易情形，有交易分析表在卷可稽（見偵14578卷一第103至104頁反面）。

- ⑤同日中午12時15分11秒，傅琳芳打電話向傅金城傳達本案重大消息，傅金城隨即於同日中午12時15分57秒委託下單將其持有之全部聯亞藥公司股票17仟股賣出（如前述）。
- (2)、傅琳芳既於110年8月16日中午向傅金城傳達UB-612疫苗因未達審查基準之指標而極有可能無法取得緊急使用授權之重大消息，足認其自己當時亦已確實知悉該重大消息無誤。又傅琳芳於同日中午12時3分許，在券商報價183.5元至191.5元情形下（見偵14578卷一第104頁），以每股200元高價委託下單買進聯亞藥公司股票5仟股（以每股193元成交）一節，考量傅琳芳買進上開股票後，相隔僅約2分鐘，隨即於同日中午12時5分許開始委託下單賣出其持有之聯亞藥公司股票，堪認傅琳芳係在獲悉本案重大消息後，急於「賣出」所持有聯亞藥公司股票，容係不慎錯誤委託為「買進」所致，其此疏誤，尚不足推翻本院上開認定。自應認傅琳芳係於110年8月16日中午12時3分前不久某時，實際知悉本案重大消息。
- (3)、審酌傅琳芳與彭文君均供稱：其2人均在聯亞生技公司任職，同事多年，平時中午經常一起用餐，交情良好等語（見他2164卷二第188頁、206頁、偵2530卷一第65頁面、反面、110頁反面、原審卷三第193頁）；110年8月16日傅琳芳與彭文君均在聯亞生技公司位於新竹縣湖口鄉之辦公處所上班，座位就在隔壁，有證人即聯亞生技公司助理管理師黃雅芳於調詢及偵訊（見偵2530卷二第74頁、136頁正、反面）及被告彭文君於偵訊之證述（見他2164卷二第206頁），以及表明彭文君及傅琳芳2人當天均在湖口辦公場所用餐之電子郵件（見偵2530卷二第118頁）可稽；傅琳芳實際知悉本案重大消息之時點即110年8月16日中午12時3分前不久，與前述彭文君開始委託下單賣股之時間密

01 接；參以傅琳芳事後竟刪除其與彭文君之手機對話紀錄
02 （見他2164卷二第154頁反面），彭文君則以手機故障送
03 修等由，解釋本案期間其與傅琳芳之對話紀錄全數消失之
04 原因等情（見他2164卷二第189頁反面），無非搪塞之
05 詞，堪認傅琳芳係因彭文君之告知而實際知悉本案重大消
06 息。傅琳芳、彭文君矢口否認，為飾卸及迴護之詞，均不
07 足採。

08 (四)、被告4人均屬證交法第157條之1第1項之規範主體，且均違反
09 禁止內線交易之規定：

10 1. 證交法第157條之1第1項第3款所稱「基於職業關係獲悉消息
11 之人」，不以接受發行公司委任處理事務之專業人士為限，
12 員工雖未受委任，然因職務關係獲悉消息者，亦包括在內。
13 又同項第5款所稱「從前四款所列之人獲悉消息之人」，不
14 論直接、間接均屬之。否則，如刻意安排間接獲悉者買賣股
15 票，可規避內線交易之規範，無異使本條規定形同具文，當
16 非立法本旨，更與維護市場公平交易秩序之目的有違。準
17 此：

18 (1)、彭文君、黃俊樺分別擔任聯亞生技公司之董事長特別助
19 理、醫學事務部經理，均實際參與本案疫苗緊急使用授權
20 之申請，並代表該公司出席專家審查會議而在場見聞本案
21 重大消息，自屬證交法第157條之1第1項第3款所稱「基於
22 職業關係獲悉消息之人」。

23 (2)、傅琳芳係直接從內部人彭文君獲悉消息，而傅金城再間接
24 從傅琳芳獲悉彭文君所提供之消息，均屬證交法第157條
25 之1第1項第5款所稱「從前四款所列之人獲悉消息之
26 人」。

27 2. 查中央流行疫情指揮中心係於110年8月16日下午2時許召開
28 例行性記者會，公布UB-612疫苗因未達審查基準之前述2項
29 替代療效指標，經認定未通過審查，無法取得緊急使用授權
30 等情，有發言紀錄在卷可憑（見偵14578卷一第21至24頁）。
31 至此，本案重大消息始經公開。被告4人均應受證交法第157

01 條第1項之規範，竟於實際知悉已屬明確之重大消息後，在
02 消息公開前，利用資訊優勢地位，分別賣出聯亞藥公司股票
03 （詳如附表一至四所示），非但損害投資大眾利益，亦足以
04 危害民眾對於證券交易市場公平性及健全性之信賴，進而影
05 響國家經濟發展，為「內線交易」無誤。

06 (五)、被告4人所獲取財產上利益之金額均未達1億元以上：

07 1. 證交法第171條第1項第1款之內線交易罪，因犯罪獲取之財
08 物或財產上利益之計算方法，應視行為人已實現或未實現利
09 得而定。前者，以前後交易股價之差額乘以股數計算之（即
10 「實際所得法」）；後者，以行為人買入（或賣出）股票之
11 價格，與消息公開後10個營業日收盤平均價格之差額，乘以
12 股數計算之（即「擬制所得法」，最高法院108年度台上字
13 第4349號判決意旨參照）。

14 2. 本案被告4人均未實現利得，爰以上開「擬制所得法」，計
15 算其4人所獲取財產上利益之金額如附表一至四所示，均未
16 達1億元以上，自無適用證交法第171條第2項規定加重處罰
17 之餘地。

18 三、綜上，本案被告4人違反證交法第157條第1項禁止內線交易
19 規定之事證明確，均堪認定。

20 參、論罪：

21 一、核被告4人所為，均係違反證交法第157條之1第1項禁止內線
22 交易之規定，而應依同法第171條第1項第1款規定處罰。渠
23 4人利用不知情之營業員，分別賣出如附表一至四所示股
24 票，均為間接正犯。被告彭文君、黃俊樺、傅琳芳3人先後
25 數次賣出股票，各係基於單一犯意，於密切接近之時間，以
26 同一手法密集實施，侵害同一法益，各舉動之獨立性極為薄
27 弱，依一般社會健全觀念難以強行分離，應合為包括之一行
28 為予以評價，均屬接續犯，各論以一罪。

29 二、被告黃俊樺在偵查中自白，並自動繳交全部犯罪所得，有偵
30 訊筆錄、臺灣新竹地方檢察署贓證物款收據可憑（見偵2530
31 卷二第148頁反面、150頁反面），依證交法第171條第5項規

01 定減輕其刑。

02 三、按刑法第59條所謂「犯罪之情狀顯可憫恕」，必於審酌一切
03 犯罪情狀，在客觀上顯然足以引起一般同情，認為縱宣告法
04 定最低刑度猶嫌過重者，始有其適用。此所謂法定最低度
05 刑，固包括法定最低本刑，惟遇有其他法定減輕之事由者，
06 則指適用其他法定減輕事由減輕其刑後之最低度刑而言。被
07 告黃俊樺經依證交法第171條第5項規定減刑後，最低法定刑
08 為有期徒刑1年6月，審酌全案情節，尚無科以最低法定刑仍
09 嫌過重，客觀上足以引起一般同情之情形，自無刑法第59條
10 之適用餘地。黃俊樺認應適用刑法第59條規定遞減其刑，無
11 可憑採。

12 肆、撤銷理由、量刑審酌事項、緩刑及沒收：

13 一、原審認被告4人犯罪事證明確，予以論科，固非無見。惟
14 查：(一)關於本案犯罪規模之計算，原審以「重大消息公開18
15 小時後，在未有其他明顯對股價有影響之重大消息出現前，
16 在公開交易市場買賣之最高成交價格」作為擬制買回股票之
17 價格，難認有據；(二)原審對被告4人宣告沒收，未諭知證交
18 法第171條第7項所定「除應發還被害人、第三人或得請求損
19 害賠償之人外」之附加條件；又黃俊樺已自動繳交全部犯罪
20 所得，應無追徵之必要，原審對其一併諭知追徵，均有未
21 洽。被告彭文君、傅琳芳、傅金城3人提起上訴否認犯行，
22 固均無足採，然檢察官就原審認定被告4人犯罪規模及沒收
23 部分、被告黃俊樺就原審對其沒收部分提起上訴，非無理
24 由，自應由本院就原判決予以撤銷改判。

25 二、本院爰以行為人之責任為基礎，審酌被告4人投資股市，於
26 獲悉重大消息已臻明確後，不思遵循法律規範，竟本於資訊
27 優勢地位，於消息公開前，交易所持有之股票以規避損失，
28 損害證券交易市場之公平性及健全性，並考量渠4人犯罪之
29 動機、目的、手段、破壞之法益及其危害程度、賣出股票之
30 數量及所獲取不法利益之金額，兼衡其等之素行狀況、教育
31 程度、工作及家庭生活情形、犯罪後之態度等一切情狀，分

別量處如主文第二項至第五項所示之刑。

三、緩刑：被告黃俊樺未曾因故意犯罪受有期徒刑以上刑之宣告，有前案紀錄表可憑，其於偵查及審理中均坦承犯行，深表悔悟，信無再犯之虞，認所宣告之刑以暫不執行為適當，爰依刑法第74條第1項第1款規定宣告緩刑4年，以啟自新。惟為給予適當警惕，並提供回饋公益之機會，併依同條第2項第4款諭知應於判決確定後3月內，向公庫支付10萬元。黃俊樺如違反上開負擔之情節重大，依刑法第75條之1第1項第4款規定得撤銷其緩刑之宣告，併此敘明。

四、沒收：

(一)證交法第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」，係在刑法修正沒收規定生效後始修正施行，依刑法第38條之1第1項但書規定，犯證交法第171條第1項至第3項之罪者，應優先適用同條第7項有關沒收之特別規定。至其餘關於沒收之範圍、方法及沒收之執行方式，仍回歸適用刑法之規定。又證交法第171條第7項規定優先發還對象，較刑法第38條之1第5項範圍為廣，不限於被害人，尚及於第三人或得請求損害賠償之人，以落實證交法保障投資人之立法目的，故除確無應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，於扣除已實際發還不予沒收之部分後，就其餘額，應依上開條文所定「除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外」之附加條件方式諭知沒收及追徵，俾該等被害人或得請求損害賠償之人，於案件判決確定後，得向執行檢察官聲請發還或給付，方符合法條文義及立法意旨。

(二)沒收犯罪所得，不應扣除交易稅及手續費：

沒收規定於105年7月1日施行（下稱沒收新制）後，實務上就沒收犯罪所得不扣除犯罪成本之見解，就證交法第171條規定於107年1月31日修正前、後，並無變動。此由依證交法

修正理由之說明，以及證交法僅將第171條第2項「犯罪所得」修正為「因犯罪獲取之財物或財產上利益」，至同條第4、5、7項關於「沒收」或「犯罪後自首、偵查中自白並繳交犯罪所得者」等條文，並未修正，可見立法者有意將「因犯罪獲取之財物或財產上利益」與沒收之「犯罪所得」區隔，故犯罪所得之沒收，仍應適用刑法新制之規定。亦即任何人不得保有犯罪所得，並為根絕犯罪誘因，不論成本、利潤均應沒收。從而，行為人於內線交易支付之交易稅及手續費均應沒收。尤其內線交易之不法核心，在於破壞投資人間之機會平等及金融秩序，而非有無利用買賣股票之價金獲利，其嚴懲之必要性與行為人犯罪所得之利益無關，自無扣除為實行犯罪所支出之交易稅及手續費等成本之必要，此結論亦不因交易稅或手續費係由券商直接扣除，行為人並未實際支配而有影響。至111年度憲判字第18號判決，係針對105年7月1日施行之刑法第2條第2項沒收適用裁判時法律之規定，是否違背法律不溯及既往原則裁判，並非針對沒收犯罪所得範圍，或者沒收內線交易之犯罪所得不扣除交易稅及手續費等所謂中性成本有無違憲裁判，其於裁判理由關於犯罪所得範圍之說明，就本案無拘束力；而最高法院108年度台上大字第4349號裁定，係針對計算證交法第171條第2項之加重要件（犯罪規模）應扣除稅費，而非沒收範圍，更指出沒收犯罪所得依沒收新制不扣除成本等語；另最高法院111年度台上字第4003號判決理由所載敘之「被告或參與人所為支出，應否列入犯罪所得予以沒收，則以有無沾染不法為判斷標準」，與該案件係處理法人販賣之油品摻偽成分不實（混摻玉米油偽稱純芝麻油），其交易本身雖屬不法行為，然於一般交易習慣、經驗上認有過苛之虞時，就法人部分應如何適用過苛條款之爭點，並無必然關係，且所為論述似與最高法院大法庭裁判意旨未盡相符，不宜執為本案宣告沒收犯罪所得之依據。從而，應認本案犯罪所得之沒收，不應扣除交易稅及手續費。

01 (三)準此，計算被告4人之犯罪所得如附表一至四所示，爰依證
02 交法第171條第7項規定宣告沒收，並就彭文君、傅琳芳、傅
03 金城3人諭知追徵之，詳如附表五所示。

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

06 本案經檢察官王遠志提起公訴，檢察官李昕諭提起上訴，檢察官
07 洪三峯到庭執行職務。

08 中 華 民 國 114 年 6 月 26 日
09 刑事第五庭 審判長法官 林孟宜
10 法官 張紹省
11 法官 朱嘉川

12 以上正本證明與原本無異。

13 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
14 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
15 (均須按他造當事人之人數附繕本)「切勿逕送上級法院」。

16 書記官 黃亮潔

17 中 華 民 國 114 年 6 月 26 日

18 附錄本案論罪科刑法條全文

19 證券交易法第171條

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

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

24 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
25 人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營
26 業常規，致公司遭受重大損害。

27 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
28 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
29 資產，致公司遭受損害達新臺幣五百萬元。

30 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
31 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

01 上5億元以下罰金。

02 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，

03 依刑法第336條及第342條規定處罰。

04 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

05 輕或免除其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，免除其刑。

06 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

07 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

08 之一。

09 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

10 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

11 金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。

12 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

13 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，

14 除應發還被害人、第三人或得請求損害賠償之人外，沒收之。

15 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

16 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

17 款及第2項至前項規定處罰。

18 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、

19 監察人、經理人或受僱人適用之。