

最高法院刑事判決

111年度台上字第4947號

01

02

03 上 訴 人 林秦葦

04 選任辯護人 張績寶律師

05 謝任堯律師

06 上 訴 人 古彩蓉

07 上 訴 人 蔡明恭

08 上 一 人

09 選任辯護人 常照倫律師

10 許文彬律師

11 謝任堯律師

12 上 訴 人 林耿宏

13 選任辯護人 謝協昌

14 上 訴 人

15 即 參與人 康富生技中心股份有限公司

16 代 表 人 蔡瑞川

17 選任辯護人 謝任堯律師

18 上列上訴人等因違反證券交易法等罪案件，不服臺灣高等法院臺
19 中分院中華民國111年8月3日第二審更審判決（110年度重金上更

01 二字第11號，起訴案號：臺灣臺中地方檢察署102年度偵字第170
02 4、13108、6831、13974、14448、15361、19115、20283號），
03 提起上訴，本院判決如下：

04 主 文

05 原判決撤銷，發回臺灣高等法院臺中分院。

06 理 由

07 一、本件原判決認定上訴人林秦葦、古彩蓉、蔡明恭、林耿宏
08 （下稱林秦葦等4人）分別有如其事實欄(下稱事實欄)所載
09 違反證券交易法（下稱證交法）等犯行，因而撤銷第一審判
10 決關於其附表甲編號2（林秦葦）、其附表丙編號1（古彩
11 蓉）、其附表丁編號1（蔡明恭），以及其附表戊編號1（林
12 耿宏）部分之科刑判決，改判就此部分依想像競合犯之例，
13 分別從一重論處林秦葦等4人如原判決附表（下稱附表）甲
14 編號2（林秦葦）、附表丙編號1（古彩蓉）、附表丁編號1
15 （蔡明恭），以及附表戊編號1（林耿宏）所示罪刑（林秦
16 葦合計3罪刑、古彩蓉合計2罪刑、蔡明恭1罪刑及林耿宏合
17 計3罪刑，均想像競合犯修正前刑法第342條第1項之背信
18 罪）；以及認定上訴人即參與人康富生技中心股份有限公司
19 （下稱康富生技公司）就事實欄二之（一）、（二）所示犯
20 行，因而無償取得之不法利益，予以宣告沒收（追徵）。固
21 非無見。

22 二、惟按：

23 （一）證交法第20條第2項明定：「發行人」依證交法規定申報或
24 公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿
25 之情事；違反者，同法第171條第1項第1款定有刑罰。又同
26 法第174條第1項第5款亦規定：「發行人」、公開收購人、
27 證券商、證券商同業公會、證券交易所或第18條所定之事
28 業，於依法或主管機關基於法律所發布之命令規定之帳簿、
29 表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件之內容有虛偽之
30 記載者，同有刑罰制裁。而證交法所稱發行人，謂「募集及
31 發行」有價證券之公司，或募集有價證券之發起人；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；所稱募集，謂發起人於公司成立前或發行公司於發行前，對「非特定人公開招募」有價證券之行為；所稱發行，謂發行人「於募集後製作並交付，或以帳簿劃撥方式交付」有價證券之行為，則分別為證交法第5條、第6條第1項、第7條第1項、第8條第1項所明定。從而，證交法所稱發行，既以募集為前提，發行人招募有價證券，倘不合於募集之要件，縱有交付，或以帳簿劃撥方式交付有價證券，仍難謂屬證交法規範之發行。至證交法所定「已依本法發行股票之公司」，則係指公司以募集、私募方式發行股票，或公司股票依證交法第42條第1項規定補辦發行之審核程序而言。對照公司法第267條第3項「得公開發行或洽由特定人認購」、第268條第1項「除由原有股東及員工全部認足或由特定人協議認購而不公開發行者外，應……申請證券主管機關核准，公開發行」，以及同法第272條「由原有股東認購或由特定人協議認購，而不公開發行者」之規定，基於法秩序之一致性，則證交法第7條第1項所稱「非特定人」，當係指公司原有股東、員工及協議認購股份之特定人以外之人。從而，倘非已依證交法發行股票之公司，於依公司法規定發行股份，係由公司原有股東認購，僅向「特定人」招募股份，非屬對「非特定人」公開招募，即與證交法所規定有價證券之「募集」、「發行」要件不合，此時既非證交法所定之「發行人」，即無違反證交法第20條第2項有關發行規定之可言。依罪刑明確性原則，如未向主管機關金融監督管理委員會(下稱金管會)申報生效，或有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為，仍不能因此依證交法第171條第1項第1款或第174條第1項第5款之規定處罰，惟可能成立商業會計法或其他法律所定犯行，自屬當然。

原判決說明：康富生技公司申報首次公開發行普通股20,363,172股，每股面額新臺幣（下同）10元，總額203,631,730元乙案，依「發行人募集與發行有價證券處理準則」第66點

第1、3項之規定，自民國「98年12月18日」申報生效，而為證交法第5條所稱之發行人。嗣康富生技公司於「99年8月25日」登錄興櫃，股票代號4140、簡稱康富，經申請核准於財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）買賣股票之興櫃公司等語（見原判決第17頁）。似認為康富生技公司自「98年12月18日」申報補辦公開發行普通股生效時起，即屬證交法第5條所稱之發行人，而屬同法第20條第2項所規範之「發行人」。惟查，康富生技公司於「98年12月18日」經核准生效者，係其先前「未依證交法發行」之股票，擬在證券交易所買賣，乃依證交法第42條第1項規定，向金管會申請補辦公開發行，而經金管會核准自「98年12月18日」生效。該普通股20,363,172股之股票，當僅係向康富生技公司原有股東、員工及協議認購股份之特定人所發行，非屬對「非特定人」公開招募，似與證交法所規定有價證券之「募集」不符。又依卷附康富生技公司於99年8月13日所提出之興櫃股票櫃檯買賣申請書所載，堪認康富生技公司至99年8月13日止，其已補辦公開發行之股票，仍不得在櫃檯買賣，亦即該等股票並未進入股票買賣平臺，而無對「非特定人」公開招募之可能。直至櫃買中心公告康富生技公司普通股股票為興櫃股票，開始在櫃檯買賣日期「99年8月25日」之前，康富生技公司均無對外「募集」有價證券之行為，尚非證交法第5條所稱之發行人。則事實欄二之（一）認定：康富生技公司與瑞安公司間之金牌多醣體1,000盒交易時間（99年1月30日）；事實欄二之（二）認定：康富生技公司與瑞安公司間之美白貼片6,000盒交易時間（99年3月26日），均係發生在「99年8月25日」以前。上述二筆交易之會計憑證等縱有填製不實情形，惟仍不符證交法第5條之規定，而不該當同法第20條第2項規定，無從依同法第171條第1項第1款處罰。原判決認定林秦葦等4人成立證交法第171條第1項第1款、第179條之罪，且據此適用同法第171條第7項之規定，宣告就犯罪所得「除應發還被害人或得請求損害賠償之人

外」，沒收之，於全部或一部不能沒收或不宜執行沒收時，追徵其價額等語，又未就此為必要之說明，均不無適用法則不當及理由欠備之違誤。

(二)原判決說明：證交法第20條第2項規定「發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事」。如有違反者，依同法第171條第1項第1款規定，科處3年以上10年以下有期徒刑，得併科1千萬元以上2億元以下罰金。其規範目的在於，公開發行股票、證券等有價證券公司的財務報告，乃投資人投資有價證券之主要參考依據，為使投資大眾明瞭公司之現況及未來展望，其財務報告之編製，必須具體真實揭露公司之財務狀況；而有關發行人申報或公告之財務報告，既有虛偽不實，即為公司相關人之重大不法行為，屬重大證券犯罪。其中所指不得有虛偽或隱匿情事之「內容」，係指某項資訊的表達或隱匿，對於一般理性投資人的投資決定，具有重要的影響者而言，必須具備隱含性構成要件之「重大性」為限，以符本罪之規範目的及刑法謙抑原則。關於「重大性」原則之判斷標準，雖法無明文，參考證交法第14條第2項授權主管機關金管會頒定之「證券發行人財務報告編製準則」（下稱財報編製準則），以林秦葦、古彩蓉、林耿宏關於事實欄二之(三)、(四)行為時有效之財報編製準則第12條第4項第1款第1目所規定「綜合損益表營業收入項目之商品銷售收入及勞務提供收入」（按：現行財報編製準則第17條第1款第7目則規定「與關係人進、銷貨之金額達1億元或實收資本額20%以上」者；第8目規定「應收關係人款項達1億元或實收資本額20%以上」）；另依據證交法施行細則第6條第1項第1款、第2款之「應重編財務報告」門檻（即個體或個別財務報告更正綜合損益金額在一千萬元以上，且達原決算營業收入淨額百分之一者；合併財務報告更正綜合損益金額在一千五百萬元以上，且達原決算營業收入淨額百分之一點五者）者。以及「質性指標」，參考美國證券交易委員會（SECURITIES AND E

XCHANGE COMMISSION；簡稱SEC）發布之「第99號幕僚會計公告」（Staff Accounting Bulletin No. 99，下稱99號會計公告）所列舉之不實陳述是否掩飾收益或其他趨勢、使損失變成收益（或收益變成損失）、影響發行人遵守法令之規範、貸款契約或其他契約上之要求、增加管理階層的薪酬、涉及隱藏不法交易等因素，亦即「質性指標」，並非單純以關係人間之「交易金額」若干為斷，尚包含公司經營階層是否有「舞弊」、「不法行為」的主觀犯意，或該內容是否足以「掩飾營收趨勢」、「影響履約或償債能力」及「影響法律遵循」等各項「質性因子」，加以綜合研判。亦即「重大性」原則之判斷標準，在於不實資訊對一般理性投資人是否具有顯著影響，其在整體資訊考量下，仍然可能受影響投資決策。故於判斷某項不實資訊是否符合證交法之重大性要件時，必須根基於理性投資人可能因此實質改變其投資決策的核心概念下，藉由前述「量性指標」和「質性指標」進行全面性之綜合檢視判斷，且只要符合其中之一，即屬具有重大性而應如實揭露，並不需要兩者兼具，俾發揮「質性指標」補漏功能，避免行為人利用「量性指標」、形式篩檢，而為實質脫法規避行為，以維護證券市場之誠信。以康富生技公司於登錄興櫃期間於公開資訊觀測站資訊應申報相關財務報告為99年第二季、99年第四季、100年第二季、100年第四季、101年第二季母公司及合併財報，康富生技公司因虛增收入所為附表二、附表二之一、附表三、附表四所示不實交易致99年第二季、100年第四季、101年第二季財務報告申報不實。關於量性指標部分，康富生技公司99年第二季母公司財報損益表記載99年上半年度原決算銷貨收入淨額為1億3,543萬6,000元，而金牌多醣體交易金額為462萬8,571元、美白貼片交易金額為447萬元，合計909萬8,571元，佔原決算銷貨收入淨額及營業淨利6%。康富生技公司100年第四季母公司財報損益表記載100年度原決算營業收入淨額為2億411萬2,000元，而美體沙發交易金額為399萬8,000元，佔原決

01 算營業收入淨額1.96%。康富生技公司101年第二季母公司財
02 報損益表記載101年上半年度原決算銷貨收入淨額為1億1,88
03 8萬7,000元，而疫霸等健康食品銷售金額為1,390萬7,400
04 元，佔原決算營業收入淨額11.7%；康富生技公司99年第二
05 季、100年第四季、101年第二季財務報告應更正綜合損益金
06 額雖分別達原決算營業收入淨額6%、1.96%、11.7%，惟金額
07 均未逾一千萬元，難認合於量性指標。惟於質性指標之判斷
08 部分，發行人康富生技公司之負責人林秦葦為以假交易達虛
09 增營收「以利上櫃之目的」，或虛偽為僅有過帳之帳面上交
10 易，或虛偽為繞道交易而有憑證交易對象與實際交易對象不
11 符，而製作康富生技公司銷貨之不實會計憑證並記入帳冊，
12 進而申報上述財務報告，足以掩飾營收趨勢，並明顯違背法
13 律遵循等質性因子，影響理性投資人實質改變其投資決策的
14 核心概念，堪認合於質性指標，經全面性綜合判斷，認發行
15 人康富生技公司「為虛增營收以利上櫃」之不實交易，顯屬
16 公司經營階層故意所為犯罪行為，林秦葦等4人於「本案所
17 為各次犯行」，應均已達前述「重大性」之標準，足致一般
18 不特定多數投資人誤信而影響其等投資判斷，自均應論以證
19 交法第20條第2項（財報）申報及公告不實罪，而依同法第1
20 71條第1項第1款之罪責論處等語。

21 惟查：事實欄二之（一）、二之（二）所示金牌多醣體及美白貼
22 片兩交易時間（即附表二、附表二之一）在「99年8月25
23 日」之前，不符「發行人」之要件，業如前述。原判決據以
24 適用「量性指標」、「質性指標」，已有違誤。至事實欄二
25 之（三）、（四）所示，就100年第四季、101年第二季財務報告
26 申報不實等節，原判決認定發行人康富生技公司、林秦葦係
27 「為虛增營收以利上櫃」之目的，而為不實交易，足致一般
28 不特定多數投資人誤信而影響其等投資判斷。惟依卷附由林
29 秦葦於更一審提出「寶業聯合會計師事務所」107年12月6日
30 所出具之康富生技公司協議程序執行報告：99年、100年、1
31 01年之獲利能力及剔除特定4筆交易後之獲利能力，99年度

均符合申請上櫃條件，100年、101年則均未符合申請上櫃條件（見更一審卷四第169至171頁），上訴人已提出證據證明不論是否剔除該4筆交易之營收，康富生技公司在99至101年之財務報告及獲利能力，似均對康富生技公司能否申請上櫃之條件全無影響。則原判決認定「假交易係為了虛增營收以利康富生技公司申請上櫃之目的」，尚嫌乏據。原判決未詳加說明「為虛增營收以利上櫃」目的之依據及理由為何？亦即，對於康富生技公司原不具申請上櫃之條件，加上上述4筆所謂不實交易後，是否符合申請上櫃之條件？又「質性指標」係以公司經營階層是否有「舞弊」、「不法行為」的主觀犯意，參以內容是否足以「掩飾營收趨勢」、「影響履約或償債能力」及「影響法律遵循」等「質性因子」，則除非其中虛假交易之銷貨收入淨額及營業淨利甚鉅，而符「量性指標」外，否則，僅以「質性指標」為認定者，以公司之經營可謂包羅萬象，除有特殊、重大情形外，允宜以公司經營階層有持續或多次不法行為，據以認定主觀上有「舞弊」、「不法行為」之犯意，而非僅以單一或偶然行為，逕行認定。原判決以本件符合「質性因子」而達「重大性」之標準，將行為時間密接的事實欄二之(三)、(四)所示，分別「各次」認定均符合「質性指標」之標準，不無可議。

(三)康富生技公司自99年8月25日起，係進入「興櫃股票市場」，而非上櫃，更非上市股票。興櫃股票市場之交易方式為「議價交易」，與上市股票為「競價交易」、上櫃股票為「等價交易」方式，均有不同。又興櫃議價交易，係採取與推薦證券商議價交易的方式，與上市、櫃係投資人對投資人於集中市場撮合交易不同。則議價市場之交易特色，在於買賣雙方當事人除了有決定交易標的、交易數量、交易價格之自由外，尚有選擇交易對手之自由及決定給付結算方式之自由。因而，興櫃股票之交易制度，較上市、櫃股票之交易方式，具有彈性及決定空間，並無漲跌幅度之限制。因為如設定漲跌幅，遇股價漲停或跌停，推薦證券商之中介交易功能

01 無從發揮。則興櫃股票市場，既未限制成交價格之漲跌幅
02 度，是否有所謂市場價格存在？有無所謂受重大不實資訊扭
03 曲之市價可言？既非自集中交易市場，以市價買入股票，能
04 否謂有信賴受重大不實資訊扭曲之市價，以影響投資判斷可
05 言？康富生技公司之100年第四季、101年第二季之財報，縱
06 有不實，且符合前述所稱「重大性」判準，是否有導致信賴
07 受重大不實資訊扭曲之市價，而影響一般理性投資人投資判
08 斷之可能性？均有疑義。此攸關林秦葦等4人是否適用證交
09 法第20條第2項之規定，而應依同法第171條第1項第1款之規
10 定處罰？應詳加究明。原判決未就上情進一步調查、審究，
11 且未為必要之說明，遽行判決，致林秦葦等4人上訴意旨，
12 執以指摘，難昭折服，有調查職責未盡及理由欠備之違誤。
13 三、以上或係上訴意旨所指摘，或為本院得依職權調查之事項，
14 且原判決之上述違法，已影響於林秦葦等4人犯罪事實之確
15 定，以及康富生技公司是否及沒收犯罪不法所得之依據，本
16 院無從自為判決，應認原判決仍有撤銷發回更審之原因。
17 據上論結，應依刑事訴訟法第397條、第401條，判決如主文。

18 中 華 民 國 113 年 8 月 28 日

19 刑事第四庭審判長法官 李錦樑

20 法官 周政達

21 法官 蘇素娥

22 法官 林婷立

23 法官 錢建榮

24 本件正本證明與原本無異

25 書記官 杜佳樺

26 中 華 民 國 113 年 9 月 2 日