



臺灣高等法院新聞稿

發稿日期：107 年 3 月 20 日

發稿單位：審判發言人室

連絡人：行政庭長林瑞斌

連絡電話：02-2371-3261#8007 編號：107-004

臺灣高等法院 104 年度金上重更四字第 15 號新聞稿

有關檢察官及被告等因被告等違反證券交易法案件，不服臺灣臺北地方法院 95 年度矚重訴字第 1 號，中華民國 95 年 12 月 27 日第一審判決，提起上訴，經本院判決後，由最高法院第四次發回。本院今日判決，茲說明本院判決要旨如下：

壹、主文

- 一、原判決關於蘇德建、游世一、趙建銘、趙玉柱犯內線交易罪部分均撤銷。
- 二、蘇德建共同違反從公司之董事實際知悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息明確後，未公開前，不得對該公司之上市股票買入之規定，處有期徒刑貳年。緩刑伍年，緩刑期內付保護管束，並應於判決確定後貳年內，向公庫支付新臺幣伍佰萬元。
- 三、游世一共同違反從公司之董事實際知悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息明確後，未公開前，不得對該公司之上市股票買入之規定，處有期徒刑貳年，併科罰金新臺幣陸仟萬元，罰金如易服勞役，以罰金總額與貳年之日數比例折算。犯罪所得財物新臺幣肆佰柒拾伍萬元沒收之。
- 四、趙建銘共同違反從公司之董事實際知悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息明確後，未公開前，不得對該公司之上市股票買入之規定，處有期徒刑叁年。
- 五、趙玉柱共同違反從公司之董事實際知悉發行股票公司有重大影響

其股票價格之消息時，在該消息明確後，未公開前，不得對該公司之上市股票買入之規定，處有期徒刑貳年陸月，併科罰金新臺幣伍仟萬元，罰金如易服勞役，以罰金總額與貳年之日數比例折算。犯罪所得財物新臺幣肆佰柒拾伍萬元沒收之，除已繳回之新臺幣肆佰貳拾柒萬柒仟捌佰陸拾叁元部分外，其餘部分（即新臺幣肆拾柒萬貳仟壹佰叁拾柒元）於全部或一部不能沒收時，追徵其價額。

【主文注釋：原審判決宣告之自由刑部分（略記）：蘇德建處有期徒刑4年3月；游世一處有期徒刑4月3月；趙建銘處有期徒刑6年；趙玉柱（內線交易罪部分）處有期徒刑5年6月】

貳、事實及理由要旨

一、事實摘要：

（一）蘇德建前於財政部主導下當選為台開公司官派董事，於94年6月1日當選台開公司董事長（任期自94年7月1日生效）。台開公司於94年5月23日將信託部門讓售給日盛銀行，需籌措交割款賠付，而於94年6月28日委任臺灣銀行主辦165億元聯合授信案，其中新增20億元擬充作交割款一部；台開公司另與資產管理公司及金融機構洽談辦理融資及出售部分不良債權等作業（下稱不良債權融資案），上開事項仍需獲得董事會授權始能正式簽約執行。蘇德建接任董事長後，知悉台開公司各項發展過程與官股民股結構，明知165億元聯貸案及不良債權融資案均涉及公司財務、業務之健全營運，且與讓售信託部門賠付交割款之資金籌措有關，因此不良債權融資案及聯貸案之洽談條件、進度與及時撥款可能性之評估等事項，均為對於該公司股票價格有重大影響，且對於正當投資人之投資決定有重要影響之消息，其至遲於召開相關董事會前之94年7月14日，已知悉董事會通過包括165億元聯貸案及不良債權融資案、不良債權融資案之提案及授權董事長簽約執行並無問題，且明知董事會提案及討論事項，均與應賠付日盛

銀行第2期款所需資金缺口有關，攸關台開公司能否轉型為專業土地開發公司或違約交割導致行政院金融重建基金（RTC）接管，其執行之洽談條件、進度與可否及時撥款可能性之評估等具體籌資事項，屆時台開公司將可產生約15億元利得，淨值回升至18億元左右，將申請回復一般交易，股價上揚可期，均屬重大消息。

(二)94年6、7月間，台開公司官股股東彰化銀行決議不再持有台開公司股票，開始出售股票，蘇德建知悉後擔心彰化銀行此舉將導致台開公司股權結構改變，影響其董事長職務，且不利政府政策推動，乃於94年7月11日前後，指派台開公司人員與彰化銀行協商暫停出售股票，由台開公司找尋特定人承購。蘇德建基於內線交易之犯意，聯繫蔡清文（業經臺北地院判處有期徒刑2年，緩刑4年確定）轉知趙建銘共同購買彰化銀行出售之股票，並將前述消息即：「其將推動聯貸案，把信託部切割給日盛銀行，處理不良債權，以及彰銀要賣台開1萬3,000張（實際為1萬2,100張），有1席公股董事」告知。蔡清文於94年7月14日前某日轉知游世一、趙建銘獲悉，談妥趙建銘、游世一各5,000張，蔡清文3,000張（實際為2,100張）之配額，並請蘇德建安排說明股票前景。94年7月14日晚上，蘇德建邀請趙建銘、蔡清文、游世一等人參加三井宴，宴中蘇德建摘要告知：「其將推動聯貸案，把信託部切割給日盛銀行，處理不良債權，將可產生約15億元的利得，屆時可使台開公司的淨值回升至18億元左右，台開公司會向證交所申請回復一般交易，股價上揚可以期待」等具體內容（下稱「系爭消息」）；期間經游世一質疑台開公司經營不好，蘇德建乃告以上開方案是「政府政策支持，不會倒的」等語，明示聯貸案及不良債權融資案均獲得政府政策支持，推動成功之蓋然性極高，游世一等人至此實際知悉蘇德建提供之上開重大消息確實。

(三)趙建銘決定買入台開公司股票後，乃與其父趙玉柱聯繫，並告知經由蘇德建而知悉之重大消息，並請蔡清文與趙玉柱聯繫買股價金匯款及證券商下單買賣等作業，趙玉柱遂與趙建銘、蔡清文及

蘇德建共同基於內線交易之犯意聯絡，由趙建銘向蔡清文表示要以簡水綿名義買入，蔡清文確定趙建銘、趙玉柱父子及游世一均有意買入後，乃請蘇德建安排交易雙方見面。蘇德建即指示鍾台開公司人員與之聯繫，並轉知彰化銀行董事長於 94 年 7 月 21 日中午赴第 2 次三井宴，由買賣雙方及介紹人見面，確認買賣雙方身分，並於其後安排 94 年 7 月 25 日下午，以盤後鉅額交易買入彰化銀行出脫之台開公司股票。

- (四)94 年 7 月 25 日上午 9 時 30 分許，彰化銀行常務董事會決議採鉅額買賣出脫台開公司股票，同日上午 10 時許，蘇德建主持第 14 屆第 1 次臨時董事會，決議通過不良債權融資案，指示人員與蔡清文聯繫，於同日下午 1 時 37 分許以盤後「鉅額買賣」掛單賣出，蔡清文與自己及簡水綿及游世一之營業員聯繫，指示同時下單買入，以避免股票被第三人買入。交易結果，蔡清文與游世一以 3.51 元價格分別成交 2,100 張、5,000 張股票，簡水綿部分因電腦連線當機未成交，蔡清文乃與陳允進改以「盤後定價交易」方式，於同日下午以每股價格 3.58 元成交 5,000 張（事後彰化銀行退還價差 35 萬元）。

二、理由摘要：

(一)本案適用證券交易法之內線交易罪

本案系爭股票買入人雖以鉅額交易為之，但仍屬在集中交易市場之買賣，申報買賣雙方仍須透過證券商而進行撮合，與特定人交易有別，於消息尚未公開前進行交易，仍會妨礙市場資訊之流通，造成潛在投資人投資機會受損，自有證券交易法內線交易禁止規範之適用。

(二)本件重大消息之成立及其時點：

根據台開公司 94 年 7 月 15 日第 14 屆董事第 3 次會議議程資料之報告事項及討論事項參考附件資料、台開信託聯貸案參貸銀行承作進度報告（94 年 7 月 14 日）、不良債權融資辦理進度及各項工作計劃、台開公司 94 年 7 月 25 日第 14 屆董事第 1 次臨時會

議議程之討論事項說明等證據，該資料均顯示與台開公司賠付日盛銀行所需 45 億元缺口有關，攸關能否順利轉型為專業土地開發公司，抑或違約交割導致金融重建基金接管，攸關台開公司財務及業務之健全與永續經營。參酌美國聯邦最高法院建立之「重大性」或「高實現可能性」判斷基準¹，顯均已達到對「正當投資人之投資決定有重要影響」的程度，自屬於重大消息。

(三)蘇德建傳遞系爭重大消息，蘇清文、游世一、趙建銘、趙玉柱等人實際知悉

- 1、蘇德建於第 1 次三井宴將「系爭重大消息」摘要告知蔡清文、游世一、趙建銘等人，係以消息最核心之董事長身分，明示該等方案為政府部門支持，依內部經營部門評估結果，依既定計劃洽談及可及時完籌撥款之可能性極高、失敗可能性極低。且蘇德建上任前已接觸及瞭解台開公司業務及財務狀況，而依 94 年 7 月 14 日董事會決議所附參考資料之完整性、準確性高，該等資料作成基準日為 94 年 7 月 14 日，當晚為趙建銘等人要求蘇德建說明台開公司前景之三井宴，蘇德建能完全說服游世一等人買入彰化銀行出脫之持股，其翌日即為董事會主席，負有掌握相關議題及主持討論決議之權責，絕無隨便批示而未詳閱理解重點之可能。足認蘇德建至遲於第 1 次三井宴之前確已明知且掌握聯貸案、不良債權融資案之實際洽談情況及評估結果，並以摘要及保證口吻方式直接告知蔡清文、游世一、趙建銘等人重大消息。
- 2、證券交易法第 157 條之 1 第 1 項第 5 款所稱之消息受領人，包括間接受領人。趙玉柱買入台開公司股票之前，已經趙建銘、蔡清文告以重大消息，且明知重大消息係來自蘇德建，況趙玉柱並非單純之間接受領人，其與直接受領人之趙建銘、蔡清文有犯意聯絡及行為分擔，自應共同負責。
- 3、蔡清文買進台開公司股票之成本 738 萬 1,504 元，游世一買進成本

¹美國聯邦最高法院兩件案例即 TSC 案與 Basic 案所建立之判斷基準：① 若某一事件對公司影響，係屬「確定而清楚」，此際應適用 TSC 案界定「重大性」之判斷基準，② 若某一事件本身屬於「或許會，或許不會發生」或「尚未確定發生，僅是推測性」之性質，則應適用 Basic 案所採用之「發生機率和影響程度」。以該二項因素作為綜合判斷基準。

1,757 萬 5,008 元，趙玉柱買進成本 1,792 萬 5,501 元（含扣除退還差價 35 萬元前之成本），均屬一次性鉅額買賣交易，其等決定買進台開公司股票之前，絕無未經謹慎評估風險之理。況以趙建銘、游世一、趙玉柱等人與蘇德建均欠缺相當信任基礎，依其等智識經驗及社經關係，明知台開公司股票遭列為全額交割股，市場交易並不熱絡，游世一質疑公司體質不良、公股與民股惡鬥，及彰化銀行正試圖出脫所有持股等不利股價因素之下，仍願買入彰化銀行出脫之持股，足認其等均明知或可得知悉蘇德建所傳遞者為重大利多消息。

（四）本案重大消息之公開時點：

1、判決附表編號 25、27、31 所示重大消息公開時點及公開後股票價量變化

附表編號	證券交易所網路系統對外正式公開之重大消息內容	與董事會議程具高度一致性	重大消息公開後之股票成交價量變化	台開公司正式對外公開時點
25	關係台開公司籌措支付日盛銀行之交割款 45 億元，由董事會決議以不良債權向有意承作之資產管理公司辦理融資及出售不良債權	左列公開之消息內容，均與附表編號 20、23 所示之董事會議程具有高度一致性，均涉及及台開公司	其股價連續 4 個交易日跳空漲停，相較於同類股票股價跌幅 1.57%，台開公司股價有明顯較大漲幅。（價量本消息公開後大幅反映）	附表編號 27、31 所示消息與附表編號 25 所示之公開消息有關，且性質上為同一利多消息。
27	關係台開公司與永盛資產公司簽訂不良債權買賣及選擇權契約，籌措約 20 億元作為對公司財務、業務有影響之營運資金	財務、業務之健全及可否順利轉型之永續經營，而對於股票價格或正當投資人之投資決定有重要影響。	其股價累計 4 個交易日跌幅 2.08%，相較於同類股票跌幅 2.6%，相較於大盤跌幅 1.53%，台開公司股票走勢與同類股及大盤走勢相當，並無明顯背離，且股價仍明顯高於 94 年 7 月 25 日收盤價之 3.58 元。（本消息公開後，價量雖未全面齊揚，此實與重大消息係採分階段方式公開及同時期總體經濟因素有關。）	直至台開公司與永盛資產公司（94 年 8 月 3 日）、臺灣銀行等 29 家聯貸銀行（94 年 8 月 25 日）完成簽約後，始由蘇德建批示對外公開附表編
31	關係台開公司與臺灣銀行等 29 家金融機構簽		其股價累計 4 個交易日漲幅為 0.95%，相較於同類股票跌幅	

	訂 165 億元聯貸合約事宜，新增 20 億元（即為丙項）為給付讓售信託部門之部分賠付交割款		1.24%，相較於大盤跌幅 1.25%，台開公司股價仍呈微幅上漲走勢。（本消息公開後，價量雖未全面齊揚，此實與重大消息係採分階段方式公開及同時期總體經濟因素有關。）	號 27、31 所示消息，
--	--	--	--	---------------

2、該重大消息應經媒體完整、真實報導，或消息係經該公司之交易相對人所揭露，否則未經公司或相關人士證實之報導，尚不得認為係業已公開之消息；因此只有公司確已將訊息完整公開讓大眾知悉，並無揭露不足時，始能據以主張免責。是以，本件雖有多家媒體報導，公司 93 年度年報中亦披露相關訊息，但並非資訊之完整揭露，非可得確定的訊息，甚至存在謬誤，對於正當理性投資人而言，僅自該等訊息顯無法掌握聯貸案中丙項 20 億元及不良債權融資案 20 億元的洽談進度與及時實現可能性，此難認為重大消息於被告等人交易前已經公開。

(五)蘇德建與蔡清文、游世一、趙建銘及趙玉柱成立共同正犯：

(六)內線交易之犯罪所得計算：

- 1、內線交易犯罪所得之計算方式，應兼採「實際所得法」及「擬制所得法」。重大消息公開後 10 日內買賣股票者，應依「實際所得法」（實際成交價格），非於重大消息公開後 10 日內買賣股票者，應依「擬制所得法」（消息公開後 10 個營業日收盤平均價格）。不扣除手續費（賣出及買入）、交易稅等成本。
- 2、蔡清文、趙玉柱、游世一賣出股票之時點均不相同，買賣股票均係各自為自己利益而為計算，個別出資、自負盈虧，對於買入後是否及何時賣出股票，並無意思聯絡或行為分擔，就賣出股票之不正利得，事後亦無朋分，犯罪所得不得合併計算。
- 3、無積極證據足認趙建銘有實際出資或朋分犯罪所得，基於「有疑利歸被告」原則，不得認定趙建銘有所出資或其對於趙玉柱內線交易之犯罪所得有何支配朋分。
- 4、趙玉柱、游世一均係於重大消息公開後逾 10 日以上，始有賣出行為，採擬制所得法計算。依本件 3 個重大消息公開後 10 個營業日

收盤平均價格為 4.46 元計算，被告游世一、趙玉柱之擬制犯罪所得均為 475 萬元。

三、論罪：

- (一)被告蘇德建、游世一、趙建銘、趙玉柱 4 人，應係犯證券交易法第 171 條第 1 項第 1 款之內線交易罪。
- (二)本案被告等人於本院更三審宣示判決之時，案件繫屬均未逾 8 年，案經再上訴於最高法院（104 年度台上字第 2932 號）後，案件繫屬已逾 8 年；其中被告趙玉柱所涉公益侵占罪部分更經最高法院自為判決，適用刑事妥速審判法第 7 條予以減刑。本件內線交易罪部分，經最高法院第四次發回本院更為審理時，各被告案件繫屬均已滿 8 年，本院依各被告聲請，綜合審酌刑事妥速審判法第 7 條規定減刑之要件結果，認本件侵害被告 4 人受迅速審判權益情節尚屬重大，有予以適當救濟之必要。因此依刑事妥速審判法第 7 條規定，對被告 4 人減輕其刑。

四、本院撤銷改判之理由：

(一) 量刑：

- 1、被告蘇德建：為本案內線交易之始作俑者及居於安排操弄之主導者地位，影響政府部門指派官股代表之決策觀感及擔任台開公司董事長之專業形象，並造成社會大眾對於證券市場交易之健全性及公平性產生重大疑慮，嚴重違反公司經理人治理公司應有之專業倫理，然考量其因聯貸案及不良債權融資案推動成功，使信託部門讓售案順利交割轉型，符合當時政府政策，並避免行政院金融重建基金動用國家資源接管，其於偵查時尚能坦承部分犯情之犯後態度，及現已年逾 7 旬，業因本案而去職，自陳現無收入等一切情狀，量處有期徒刑 2 年。且其前未曾因故意犯罪受有期徒刑以上刑之宣告，且自本案發生後迄今，並未因其他案件經起訴、審判，考量其係為鞏固董事長職位，及確保官股可掌握之股權多於民股，以利政府政策之推動與執行，而安排本件內線交易行為，因聯貸案及不良債權融資案推動成功，使信託部門讓售案順利交割轉型，符合當時政府政

策，並避免行政院金融重建基金動用國家資源接管，加上本案自 95 年間遭媒體揭露迄今，偵審迄今歷時已約 12 年之久，經此長年累月之偵審程序、人身自由限制（含羈押〈期間自 95 年 5 月 20 日起至同年 7 月 10 日止〉、現仍限制住居及出境、出海等）及媒體輿論公評，顯已受有相當教訓而當知所警惕，且其現已退休，年滿 75 歲，入監執行衝擊現在平穩的家庭生活，本院認緩刑可避免短期自由刑產生之弊害，且有利於將來更生遷善，是認被告蘇德建上開所宣告之刑，以暫不執行為適當，爰併宣告緩刑 5 年，審酌其內線交易犯行之犯罪情節，對於投資市場之健全造成相當危害，雖宣告緩刑，為健全法治觀念，彌補於公益，併命被告蘇德建自本判決確定之日起 2 年內，向公庫支付 500 萬元。

2、被告游世一：利用實際知悉之內線消息買入股票，在委由友人研究後對於重大消息將影響台開公司股價應有更為深切認知，卻猶在蘇德建告知重大消息後、消息公開前之上開時間，與其他共同被告商議配額購入台開公司股票，於本件獲有犯罪所得，造成社會大眾對於市場交易秩序健全與公正之疑慮，於偵訊時否認參加三井宴及否認犯行之犯罪後態度，迄今仍否認知悉上開聯貸案等重大消息，於本院審理時自述寬頻房訊公司員工現有 3、400 人，個人年平均收入達 1 億元以上、無未成年子女、擔任獅子會公益慈善基金會負責人、從事公益捐款等家庭生活及社經狀況等一切情狀，量處有期徒刑 2 年。另被告游世一實際獲利金額高達 6,647 萬 6,411 元，如僅沒收犯罪所得 475 萬元，將使其得以保有不正的鉅額經濟利得，審酌其所獲不正經濟利得之數額，遏阻將來再犯之必要性，併科罰金 6,000 萬元，並諭知罰金易服勞役折算標準。

3、被告趙建銘：為臺灣大學醫學院醫學系畢業，案發時係臺灣大學醫學院附設醫院醫師，且為陳水扁前總統之女婿，言行深受全民矚目，自應潔身自愛，其於案發前已有買賣股票投資之相當經驗，且智識程度及社經地位均高於一般社會大眾，對於內線交易禁止規範應有相當認知，其在消息未公開前將消息告知其父趙玉柱，並參與

趙玉柱以其母簡水綿證券帳戶從事內線交易買入台開公司股票之過程，致使趙玉柱獲得鉅額經濟利益，依被告趙建銘、蔡清文及游世一之供述，足認其因支持游世一取得台開公司董事職位，而由游世一支付其父趙玉柱 300 萬元報酬，顯有附隨本案內線交易而「以權謀私（錢）」之意欲與行為，於本案之可非難性程度相較於其他同案被告更高，不僅危害集中市場股票交易秩序之健全，且造成社會大眾對於證券市場股票交易之公平性及健全性產生高度疑慮，犯後於偵查中僅供承部分情節，迄今仍未坦承犯行，然其本身並無犯罪所得，現為臺南地區新樓醫院骨科主治醫師，犯後曾在臺南地區從事醫療義診公益活動，本院審理期間之犯罪後態度等一切情狀，量處有期徒刑 **3 年**。

- 4、被告趙玉柱：係退休國民小學校長，身為教育工作人員及案發時陳水扁總統之親家，言行舉止更應自我節制，其社會經驗豐富，且有相當買賣股票投資經驗，智識程度與社經地位高於一般大眾，對內線交易禁止規範應有相當認知，其於經由趙建銘、蔡清文間接獲悉重大消息，在消息未公開前，經由趙建銘、蔡清文等人聯繫安排，利用內線消息買入台開公司股票而獲得鉅額經濟利益，並造成社會大眾對於集中市場股票交易之公平性產生高度疑慮，且其因支持同案被告游世一取得台開公司董事職位，而另取得 300 萬元報酬，犯罪後始終否認知悉重大消息之態度，及其現已年逾 7 旬等一切情狀，量處有期徒刑 **2 年 6 月**。又其以簡水綿帳戶買入 5,000 張股票，約可獲得 4,500 餘萬元處分利益，如僅沒收犯罪所得 475 萬元，將使趙玉柱因而得以保有不正的鉅額經濟利得，審酌本件所獲不正經濟利得之數額，遏阻將來再犯之必要性，併科罰金 5,000 萬元，並諭知罰金易服勞役折算標準。

（二）沒收：

- 1、被告蘇德建、趙建銘均無犯罪所得，並無沒收或追徵價額之問題。
- 2、被告游世一犯罪所得為 475 萬元應予沒收，但被告其於本院前審先後繳交犯罪所得 427 萬 7,863 元、140 萬元，已高於本院認定金額，

毋庸再為追徵諭知。

- 3、被告趙玉柱犯罪所得為 457 萬元應予沒收，其於本院前審依原審計算之犯罪所得繳交 427 萬 7,863 元，繳回金額低於本院認定，就不足之 47 萬 2,137 元部分，併諭知於全部或一部不能沒收時，追徵其價額。

參、本件得上訴。

肆、合議庭成員：審判長謝靜慧、陪席法官陳美彤、受命法官吳秋宏。