

最高法院民事判決

112年度台上字第258號

上訴人 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

法定代理人 張心悌

訴訟代理人 古鎮華律師

上訴人 吳田玉

訴訟代理人 賴文萍律師

陳怡雯律師

上訴人 張文慧

黃鶯媛律師

上訴人 吳秋燕

共 同

訴訟代理人 許泓琮律師

上列當事人間請求損害賠償事件，兩造對於中華民國111年8月18日智慧財產及商業法院判決（110年度商訴字第1號），各自提起上訴，本院判決如下：

主 文

原判決除假執行部分外廢棄，發回智慧財產及商業法院。

理 由

本件上訴人財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心（下稱投保中心）主張：對造上訴人吳田玉於民國104年間擔任訴外人日月光半導體製造股份有限公司（下稱日月光公司）執行業務董事兼營運長，受該公司董事長張虔生之指示，全程參與該公司收購訴外人矽品精密工業股份有限公司（下稱矽品公司）之計畫（下稱系爭收購計畫），其代表日月光公司與矽品公司董事長即訴外人林文伯商談兩公司合併未果後，已知悉日月光公司將公開收購矽品公司股份，並於104年8月6日簽署保密承諾書，翌（7）日張虔生決定日月光公司以每普通股新臺幣（下同）45元及每單位美

01 國存託憑證等值225元之美元現金為對價，公開收購矽品公司已
02 發行股份25%（下稱第1次收購案）；矽品公司於104年12月11日
03 發布重大訊息公告，擬以私募方式發行新股予大陸地區紫光集團
04 所屬公司，張虔生於同日決定向矽品公司董事會提議以每普通股
05 55元及每單位美國存託憑證等值275元之美元現金為對價，進行
06 股份轉換，收購矽品公司100%股份（下稱第2次收購案提議）；
07 日月光公司於105年3月17日向矽品公司表達籌組產業控股公司
08 （下稱合意併購案）意向，矽品公司為瞭解控股公司架構，於10
09 5年4月18日與日月光公司聯繫，雙方於105年4月25日會面洽談合
10 意併購事宜，日月光公司依雙方討論結果修正製作「共同轉換股
11 份備忘錄」（下稱系爭備忘錄），於105年5月20日寄予矽品公
12 司。第1次收購案、第2次收購案提議、合意併購案（下稱系爭消
13 息）依序於104年8月21日16時35分52秒、104年12月14日19時36
14 分17秒、105年5月26日18時0分8秒在公開資訊觀測站公告。對造
15 上訴人張文慧自吳田玉獲悉重大影響矽品公司、日月光公司股票
16 價格之系爭消息，對造上訴人吳秋燕為吳田玉之秘書，基於經手
17 安排相關會議行程之職業關係知悉系爭消息，並告知其配偶即對
18 造上訴人林威；張文慧、吳秋燕、林威（下稱張文慧等3人）在
19 系爭消息明確後，未公開前，各在其申設之證券帳戶買入矽品公
20 司、日月光公司之股票，違反證券交易法（下稱證交法）第157
21 條之1第1項所定禁止內線交易之保護他人之法律。吳田玉、吳秋
22 燕依序將重大消息提供予張文慧、林威，吳田玉應與張文慧，吳
23 秋燕應與林威負連帶賠償責任；張文慧、吳秋燕於104年8月14
24 日、17日同為內線交易，張文慧等3人於105年5月25日同為內線
25 交易，為造成當日善意從事相反買賣之人受有損害之共同原因，
26 吳田玉與張文慧等3人（下稱吳田玉等4人）就同日之內線交易應
27 對當日善意從事相反買賣之人負連帶賠償責任等情，依證交法第
28 157條之1第3項、第4項，民法第184條第2項、第185條第1項規
29 定，求為命吳田玉、張文慧連帶給付如起訴狀附表1、13、14、1
30 8、20所示投資人4,200萬2,681元本息，吳秋燕給付如該附表2、
31 3、7、9、22、29、30所示投資人3,472萬2,040元本息，吳田

01 玉、張文慧、吳秋燕連帶給付如該附表4、5、10、24、28所示投
02 資人2,360萬3,681元本息，吳秋燕、林威連帶給付如該附表6、1
03 1、15至17、26、27所示投資人4,538萬465元本息，吳田玉等4人
04 連帶給付如該附表8、12、19、21、23、25所示投資人1億823萬4
05 31元本息，並由投保中心受領之判決。

06 上訴人吳田玉則以：第1次收購案之消息明確時點為104年8月21
07 日清晨，第2次收購案提議並非重大消息，合意併購案之消息明
08 確時點為105年5月25日，伊未購買矽品公司股票，且未告知張文
09 慧收購及併購案相關訊息；上訴人張文慧亦以：伊買進矽品公司
10 股票，係基於個人投資判斷，及歷經數月關注矽品股票，暨當時
11 國際及臺灣股市等情形，綜合研判而為，吳田玉從未告知伊任何
12 有關收購或合意併購案之消息；上訴人吳秋燕、林威亦以：吳秋
13 燕為吳田玉之秘書，買賣矽品公司或日月光公司股票前，並未實
14 際知悉該等收購、併購案之消息內容，吳秋燕既未有內線交易行
15 為，林威自亦無由構成內線交易各等語，資為抗辯。

16 原審判命吳田玉、張文慧連帶給付如原判決附表（下稱附表）18
17 所示求償金額本息，吳秋燕給付如附表2、3、7、30所示求償金
18 額本息，吳田玉、張文慧、吳秋燕連帶給付如附表4、5所示求償
19 金額本息，吳秋燕、林威連帶給付如附表6、8、17所示之求償金
20 額本息，吳田玉等4人連帶給付如附表19所示求償金額本息，並
21 由投保中心受領之，及駁回投保中心其餘之訴，係以：日月光公
22 司、矽品公司均為從事積體電路封裝測試業務之股票上市公司，
23 104年、105年間吳田玉為日月光公司董事兼營運長，吳秋燕為吳
24 田玉之秘書，林威為吳秋燕之配偶，張文慧為吳田玉之友人並擔
25 任日月光公司外部公關顧問。第1次收購案、第2次收購案提議、
26 合意併購案依序於104年8月21日16時35分52秒、104年12月14日1
27 9時36分17秒、105年5月26日18時0分8秒在公開資訊觀測站公
28 告，為兩造所不爭執。次查(一)第1次收購案：1. 吳田玉於104年
29 間受張虔生之指示，擬定併購策略、全程參與系爭收購計畫，其
30 代表日月光公司與矽品公司董事長林文伯商談兩公司合併未果
31 後，已實際知悉日月光公司將公開收購矽品公司股份，並於104

01 年8月6日簽署保密承諾書，翌（7）日張虔生於日月光公司財務
02 副總即訴外人李柏練提出之簽呈（下稱第1次收購案簽呈）簽
03 名，決定進行第1次收購案，以每股45元之對價、公開收購矽品
04 公司已發行股數25%。該收購案屬重大影響矽品公司股票價格之
05 消息，李柏練於104年8月7日提出第1次收購案簽呈前已進行法律
06 面與執行面的評估，並將對於矽品公司相關分析報告作為簽呈附
07 件，足見第1次收購案之重大消息於104年8月7日已達具體、明確
08 之程度。2. 張文慧於104年8月9日前從未購買矽品公司股票，其
09 將投資其他公司之股票賠本售罄，於104年8月10日、14日、17日
10 依序買入矽品公司股票10張、285張、14張，共計309張，金額達
11 1,103萬9,200元；吳田玉於104年8月10日晚上6時57分、11日下
12 午5時19分、15日下午2時3分及8分、16日下午3時23分、晚上8時
13 6分及9分與張文慧多次電話聯絡，足見張文慧於104年8月11日自
14 吳田玉獲悉第1次收購案之重大消息而購買矽品公司股票。第1次
15 收購案消息明確時點為104年8月7日，104年8月13日第1次收購案
16 之董事會開會通知寄出前，吳秋燕為吳田玉安排確認是否出席董
17 事會時，實際知悉該收購案之消息；林威在法務部調查局高雄市
18 調查處偵訊（下稱調查局偵訊）時，自承吳秋燕告知伊日月光公
19 司可能會合併矽品公司；吳秋燕、林威依序於104年8月12日至20
20 日、104年8月18日購入矽品公司股票，渠等先前從未購買矽品公
21 司股票，堪認吳秋燕於104年8月7日至12日期間之某時實際知悉
22 第1次收購案之重大消息，林威於104年8月7日至18日期間之某時
23 自吳秋燕實際知悉該消息。（二）第2次收購案提議：1. 矽品公司
24 於104年12月11日發布重大訊息公告，擬以私募方式按每股55元
25 發行1,033百萬股新股予大陸地區紫光集團所屬公司（下稱紫光
26 入股案），使日月光公司對矽品公司持有股權大幅稀釋，張虔生
27 乃於同日批准李柏練提出之簽呈（下稱第2次收購案提議簽
28 呈），決定向矽品公司董事會提出第2次收購案提議；嗣委請會
29 計師於104年12月13日出具收購價格合理性之獨立專家意見書、
30 發出董事會開會通知，並於104年12月14日召開審計委員會、董
31 事會通過第2次收購案提議，於同日晚上19時36分在公開資訊觀

01 測站公告。第2次收購案提議確有使投資人誤認日月光公司與矽
02 品公司已達相當程度之合併默契，而買入矽品公司股票參與公開
03 收購以取得溢價，若該提議未被矽品公司接受，市場上亦預期日
04 月光公司可能對矽品公司發動第2次公開收購，足以影響正當投
05 資人之投資判斷；紫光入股案取得款項歸屬矽品公司，將稀釋原
06 有股東之股權，第2次收購案提議則使矽品公司股東可出售股票
07 立即取得高額溢價之現金；紫光入股案消息公告後，矽品公司股
08 票於次1交易日之成交量雖成長近4倍，每股股價僅漲0.05元，而
09 矽品公司股價於第2次收購案提議公布翌日跳空漲停，於該提議
10 公告後3個營業日累積漲幅9.52%。足見對股東及投資大眾，第2
11 次收購案提議影響力大於紫光入股案之消息，該提議確屬對矽品
12 公司股票價格有重大影響之重大消息。張虔生於104年12月11日
13 批准李柏練第2次收購案提議簽呈時，對於股份轉換對象、方
14 式、轉換股份數、每股對價之提議內容已具體、明確，以股權轉
15 換方式合併之要約程序即已啟動，該提議之重大消息明確時點為
16 104年12月11日。2. 張文慧於104年12月14日第2次收購案提議公
17 開前在當日購入矽品公司股票，共計303張。紫光入股案消息公
18 告後，次1交易日矽品公司股價雖無明顯上揚，惟成交量成長近4
19 倍，足見矽品公司發布紫光入股案之訊息，亦影響正當投資人之
20 投資判斷。張文慧抗辯：伊於104年12月14日買進矽品公司股
21 票，係因紫光集團入股矽品公司價格每股55元，高於當時矽品公
22 司股價約10元，與第2次收購案提議無關等語，並非無憑，難認
23 張文慧係自吳田玉獲悉第2次收購案提議之重大消息。第2次收購
24 案提議消息明確時點為104年12月11日，104年12月14日第2次收
25 購案提議之董事會開會通知寄出前，吳秋燕為吳田玉安排確認是
26 否出席董事會時，實際知悉該收購案之消息；林威在調查局偵訊
27 時，自承吳秋燕告知伊日月光公司可能會合併矽品公司；吳秋
28 燕、林威分別於104年12月14日購入矽品公司股票，購買時間介
29 於第2次收購案提議消息明確至公開時點之間，堪認吳秋燕於104
30 年12月11日至13日期間之某時實際知悉第2次收購案提議之重大
31 消息，於104年12月11日至14日期間之某時將該消息告知林威。

01 (三)合意併購案：1. 日月光公司第2次收購案提議於104年12月21
02 日期限屆至，矽品公司未正面回覆該提議，日月光公司乃於104
03 年12月22日18時29分發布104年12月29日起至105年3月17日止，
04 以每股55元之對價，公開收購矽品公司普通股77,000萬股（下稱
05 第2次收購案）之重大訊息。第2次收購案因日月光公司未能於公
06 開收購屆滿日前取得行政院公平交易委員會不禁止結合之核准
07 函，致公開收購條件未成就。日月光公司於105年3月17日向矽品
08 公司表達籌組產業控股公司意向，105年4月18日矽品公司人員聯
09 繫日月光公司，日月光公司要求參與人員簽署保密承諾書，雙方
10 於105年4月25日會面洽談合意併購事宜，105年5月19日雙方討論
11 重點在於交易架構、股份轉換對價、矽品公司之獨立經營事項，
12 日月光公司於翌（20）日依雙方討論結果修正製作系爭備忘錄寄
13 予矽品公司，其第9條第2點已列有合併後矽品公司不得為重大交
14 易之條款；105年5月21日以後交易架構條款僅為部分文字修正，
15 矽品公司普通股股東取得每股現金55元之股份轉換對價，矽品公
16 司之獨立經營條款，均未變更，亦無其他重大改變。合意併購案
17 之消息對日月光公司及矽品公司之股價及正當投資人之投資決定
18 均有重大影響，其內容於105年5月20日時已具體、明確。2. 合意
19 併購案消息明確後至105年5月23日，張文慧、吳田玉間並無通
20 聯，張文慧自105年4月19日至同年5月23日買賣日月光公司及矽
21 品公司股票，難認構成內線交易。張文慧於105年5月24日上午10
22 時31分許開始賣出矽品公司股票，至12時28分開始下單買回，因
23 出價49.5元低於買價而未成交，於12時33分許改以每股50元委賣
24 20張矽品公司股票，亦未成交，於12時50分至13時7分止，出價5
25 0元買回矽品公司股票共計315張。吳田玉於105年5月24日上午11
26 時許與張文慧電話聯絡，雖未告以合意併購案之消息，惟其於12
27 時38分至50分期間與張文慧碰面，告知張文慧矽品公司股票還會
28 漲，張文慧自該日12時50分起以較高價格下單買回矽品公司股
29 票。足見張文慧於105年5月24日12時38分至50分期間由吳田玉告
30 知而實際知悉合意併購案之重大消息。吳秋燕、林威於105年4月
31 18日矽品公司人員聯繫日月光公司以瞭解控股公司架構後，依序

01 自105年4月19日至5月25日、105年5月4日至5月25日購入矽品公
02 司股票，自105年4月20日至5月25日、105年4月20日至5月5日購
03 入日月光公司股票。足見吳秋燕、林威於105年5月21日至23日期
04 間之某時實際知悉合意併購案之重大消息。張文慧等3人實際知
05 悉日月光公司與矽品公司有上開重大影響其股票價格之消息，並
06 在該消息明確後，未公開前，自行或以他人名義，分別買入矽品
07 公司、日月光公司之股票，違反證交法第157條之1第1項所定禁
08 止內線交易之保護他人之法律。吳田玉、吳秋燕依序將重大消息
09 提供予張文慧、林威，吳田玉應與張文慧，吳秋燕應與林威負連
10 帶賠償責任；張文慧、吳秋燕於104年8月14日、17日同為內線交
11 易，張文慧等3人於105年5月25日同為內線交易，為造成當日善
12 意從事相反買賣之人受有損害之共同原因，吳田玉等4人就同日
13 之內線交易應對當日善意從事相反買賣之人負連帶賠償責任。故
14 投保中心依證交法第157條之1第3項、第4項，民法第184條第2
15 項、第185條第1項規定，請求吳田玉、張文慧連帶給付如附表18
16 所示求償金額本息，吳秋燕給付如附表2、3、7、30所示求償金
17 額本息，吳田玉、張文慧、吳秋燕連帶給付如附表4、5所示求償
18 金額本息，吳秋燕、林威連帶給付如附表6、8、17所示之求償金
19 額本息，吳田玉等4人連帶給付如附表19所示求償金額本息，並
20 由投保中心受領之，為有理由，應予准許。逾此範圍之請求，為
21 無理由，不應准許等詞，為其判斷之基礎。

22 查證交法第157條之1第1項所謂發行股票公司有重大影響股票價
23 格之消息明確，固不以該消息已成為確定事實為必要，惟仍應綜
24 合相關事件之發生經過及其結果，為客觀上之整體觀察，判斷該
25 事項實現機率之可能性，以及此事項倘確實發生對公司股票價格
26 或對於正當投資人之投資決定，是否會產生重大影響而定。原審
27 未依上開意旨詳予衡酌，遽認第1次收購案、第2次收購案提議、
28 合意併購案依序於104年8月7日、104年12月11日、105年5月20日
29 成立重大消息，已有可議。次查第1次收購案簽呈記載：「本案
30 收購價格擬委請會計師對價格合理性出具獨立專家意見書，待完
31 成後，將併同相關議案呈請審計委員會及董事會核准執行本投資

01 案」，嗣日月光公司委請邱繼盛會計師於104年8月13日提出收購
02 價格合理性之獨立專家意見書，同日寄發同年月21日召開董事會
03 之通知，並註記「有關附件一獨立專家所出具就本案公開收購對
04 價之合理性意見書將於明日（八月十四日）另以親交或郵寄方式
05 補呈，屆時尚請各位董事務必親自拆閱」（見原審商調字卷二13
06 2頁以下、320頁以下）。原審復認張虔生於104年12月11日批准
07 李柏練提出之第2次收購案提議簽呈，嗣委請會計師於同年月13
08 日出具收購價格合理性之獨立專家意見書、發出董事會開會通
09 知，於同年月14日召開審計委員會、董事會通過第2次收購案提
10 議。果爾，倘日月光公司就第1次收購案、第2次收購案提議之收
11 購價格有待獨立專家出具意見書確認其合理性，能否謂第1次收
12 購案、第2次收購案提議之消息依序於104年8月7日、同年12月11
13 日張虔生在各該簽呈簽名時業已明確，即不無研求之餘地。原審
14 未詳加勾稽，遽以前揭理由謂第1次收購案、第2次收購案提議之
15 消息明確時點依序為104年8月7日、同年12月11日，進而為判
16 決，亦有未合。又原審先謂紫光入股案消息公告後，矽品公司股
17 票於次1交易日之成交量雖成長近4倍，每股股價僅漲0.05元，第
18 2次收購案提議影響力大於紫光入股案之消息，該提議屬對矽品
19 公司股票價格有重大影響之重大消息。繼謂紫光入股案消息公告
20 後，次1交易日之矽品公司股價雖無明顯上揚，惟成交量成長近4
21 倍，紫光入股案之訊息亦影響正當投資人之投資判斷，進而認張
22 文慧抗辯：伊於104年12月14日買進矽品公司股票，係因紫光入
23 股案之消息，與第2次收購案提議無關等語為可採，即有判決理
24 由矛盾之違法。再原審係認吳田玉於104年8月10日晚上、11日、
25 15日及16日與張文慧多次電話聯絡，張文慧於104年8月10日、14
26 日、17日買入矽品公司股票共計309張；吳田玉於105年5月24日1
27 2時38分至50分告知張文慧矽品公司股票還會漲，張文慧於同日1
28 2時50分至13時7分止，買入矽品公司股票共計315張。乃未敘明
29 吳田玉究於何時向張文慧提及第1次收購案、合意併購案或告以
30 任何內容，暨其認定所憑依據，遽予推論張文慧依序於104年8月
31 11日、105年5月24日12時38分至50分自吳田玉獲悉第1次收購

01 案、合意併購案之消息，尚嫌速斷。又原審以吳秋燕、林威購買
02 矽品公司股票之時間，介於第1次收購案、第2次收購案提議消息
03 明確至公開時點之間，推認渠等於上開消息明確日至購買日之間
04 某時實際知悉各該消息；復以吳秋燕、林威購買矽品公司及日月
05 光公司股票之時間，介於合意併購案消息明確前之105年4月19日
06 至消息公開前之5月25日止，推認渠等於105年5月21日合意併購
07 消息明確日至105年5月23日之間某時實際知悉各該消息。前後推
08 論之基礎不一，且未究明確切之實際知悉時點，並有未洽。本件
09 事實未臻明瞭，本院尚無從為法律上之判斷。兩造上訴論旨，各
10 自指摘原判決於己不利部分違背法令，求予廢棄，均非無理由。
11 據上論結，本件兩造上訴均有理由。依民事訴訟法第477條第1項
12 、第478條第2項，判決如主文。

13 中 華 民 國 113 年 3 月 14 日

14 最高法院民事第一庭

15 審判長法官 陳 國 禎

16 法官 李 瑜 娟

17 法官 邱 景 芬

18 法官 管 靜 怡

19 法官 鄭 純 惠

20 本件正本證明與原本無異

21 書記官 陳 雅 婷

22 中 華 民 國 113 年 3 月 21 日