

臺灣高等法院臺中分院民事判決

98年度金上字第8號

上訴人

即被上訴人 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

法定代理人 邱欽庭 住同上

訴訟代理人 梁家樺律師

被上訴人

即上訴人 臺灣人壽保險股份有限公司

龍邦國際興業股份有限公司

(原龍邦開發股份有限公司)

兼上列二人

法定代理人 朱炳昱

上列三人

訴訟代理人 林正雄律師

羅豐胤律師

複代理人 張薰雅律師

被上訴人

即上訴人 陳太山

訴訟代理人 張慶宗律師

複代理人 何孟育律師

被上訴人

即上訴人 顏宗賢

訴訟代理人 宋永祥律師

複代理人 鄭志誠律師

被上訴人

即上訴人 林欽淼
訴訟代理人 洪健樺律師
洪志麟律師

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國98年9月9日臺灣臺中地方法院97年度金字第22號第一審判決提起上訴，本院於99年4月14日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

原判決關於命被上訴人臺灣人壽保險股份有限公司、朱炳昱、顏宗賢、林欽淼連帶給付如附表一所示之授權人得求償金額欄之金額本息；命被上訴人龍邦國際興業股份有限公司、朱炳昱、陳太山、顏宗賢連帶給付如附表二所示之授權人得求償金額欄之金額本息；命被上訴人臺灣人壽保險股份有限公司、龍邦國際興業股份有限公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼連帶給付如附表三所示之授權人得求償金額欄之金額本息部分及其假執行之宣告，暨訴訟費用之裁判廢棄。

上開廢棄部分，上訴人財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心在第一審之訴及其假執行之聲請均駁回。

上訴人財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心之上訴駁回。第一、二審訴訟費用由上訴人財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心負擔。

事實及理由

壹、程序方面：

- 一、按不變更訴訟標的，而補充或更正事實上或法律上之陳述者，非為訴之變更或追加，民事訴訟法第二百五十六條定有明文。是若當事人、訴訟標的及訴之聲明三者均屬相同，縱有補充或更正事實上或法律上陳述之情事，亦無訴之變更或追

加可言，應無同法第二百五十五條第一項但書規定之適用（最高法院九十一年度台上字第二一九〇號判決意旨參照）。

二、被上訴人龍邦國際興業股份有限公司原名稱為龍邦開發股份有限公司，惟於民國九十八年七月二日向經濟部申請更名為龍邦國際興業股份有限公司，並經經濟部於九十八年七月六日以經授商字第09801140930號函核准在案，此有被上訴人龍邦國際興業股份有限公司所提出之上開函文附卷可稽（見本院卷第(一)宗第二十一至二十三之一頁），核屬更正當事人名稱，尚不影響當事人之同一性，依上開說明，應予更正，合先敘明。

貳、實體方面：

一、上訴人即被上訴人財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心起訴主張：(1)上訴人財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心（下稱證期投保中心）係依證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投保法）設立之證券投資人、期貨交易人保護機構，為保障投資人權益，就被上訴人違反證券交易法（下稱證交法）所造成投資人損害之事件，依投保法第二十八條之規定，經如附表所示因買受訴外人德宏股份有限公司（下稱德宏公司）有價證券致受有損害之投資人（下稱授權人）邱文瑞等人授與訴訟實施權，爰以證期投保中心自己之名義提起本件訴訟。又被上訴人違反證交法第一百五十七條之一之規定，從事德宏公司股票內線交易之不法犯行，業經臺灣臺中地方法院檢察署（下稱臺中地檢署）查明屬實，並於九十六年十月六日提起公訴在案。(2)被上訴人朱炳昱（下稱朱炳昱）係被上訴人臺灣人壽保險股份有限公司（下稱臺壽保公）及被上訴人龍邦國際興業股份有限公司（下稱龍邦公司）之董事長，並身兼訴外人瑞助營造股份有限公司（下稱瑞助

公司)之董事，更代表龍邦公司擔任訴外人大強森複合材料股份有限公司(下稱大強森公司)第三屆董事(任期自九十三年六月二十九日至九十六年六月二十八日止)。又龍邦公司占有超過臺壽保公司過半數以上之董事席次；瑞助公司之過半數有表決權之董事股份由龍邦公司持有；大強森公司於九十六年二月二日前有超過八成以上之董事席次均係龍邦公司代表，並由龍邦公司之代表董事即被上訴人林欽森(下稱林欽森)兼任大強森公司董事長及總經理、訴外人林展永(下稱林展永)則擔任財務主管。龍邦公司、臺壽保公司、瑞助公司及大強森公司，依公司法第三百六十九條之一、第三百六十九條之二及第三百六十九條之三之規定，均屬係獨立存在而相互間具有控制與從屬關係之關係企業，並合乎證交法第一百五十七條之一第三款規定所稱之「控制關係」。又被上訴人顏宗賢、陳太山、林欽森(下稱顏宗賢、陳太山、林欽森)，分別在上開具有控制與從屬關係之關係企業中，分別擔任董事、經理人或監察人等職務，並實際執行各該關係企業公司之業務，其情形如下：①顏宗賢部分：1.擔任瑞助公司董事；2.代表瑞助公司及龍邦公司擔任大強森公司第三屆董事；3.於九十五年六月十四日在德宏公司舉行股東會改選董監事時，代表龍邦公司成為德宏公司之第四屆董事。②陳太山部分：1.龍邦公司財務部副總經理；2.代表龍邦公司擔任瑞助公司之監察人；3.代表瑞助公司及龍邦公司擔任大強森公司第三屆董事。③林欽森部分：1.代表龍邦公司擔任臺壽保公司之董事；2.在臺壽保公司擔任資產管理體系之總經理，並負責投資業務；3.為大強森公司之董事長及總經理。(3)又朱炳昱、顏宗賢、陳太山及林欽森等人早已知悉所屬關係企業龍邦公司所控制之從屬公司大強森公司所生產之

玻纖紗產品，係供應予德宏公司作為製造玻纖布之原料。而德宏公司為尋找穩定及長期原料供應來源，前於九十四年間以發行新股方式，交換大強森公司之關係企業瑞助公司之持股，而取得大強森公司百分之十八之股權。另德宏公司於九十五年間欲再進一步取得對大強森公司之實質控制權（持股比例超過百分之五十或具備實質掌控經營權之事實），以利產業整合，而此一合併換股案，對德宏公司及大強森公司之長遠發展均屬有利。故於九十年二月二十三日龍邦公司及其關係企業大強森公司指派財務部副總經理陳太山及財務部協理林展永等二人，與德宏公司董事長即訴外人劉暉麟（下稱劉暉麟）所指派之財務部協理即訴外人林淑鈴（下稱林淑鈴）等，開始洽談股權交換細節，並進行內部評估之前置作業，並就換股案之初期作業、換股比例、董監事席次規劃等事項，作成書面協議。隨後大強森公司與德宏公司於九十五年三月七日就股權交換策略聯盟案，成立專案執行小組，並要求相關人員簽立保密承諾書，繼於同年月十四日簽訂合作意向書。(4)再朱炳昱、顏宗賢、陳太山及林欽森等人暨其所控制之龍邦公司、臺壽保公司、瑞助公司及大強森公司原本在獲悉發行上櫃股票之德宏公司有上開重大影響其股票價格之消息時，在該消息未公開前，不得對德宏公司在證券商營業處所買賣德宏公司股票，為買入或賣出之行為，惟竟：①利用上開消息未公開前，德宏公司股價尚處低檔之際，以評估德宏公司具有投資價格為由：1.以龍邦公司名義及資金，分別自九十五年二月八日起至同年四月十二日止，陸續在上櫃市場買進四千二百三十八張德宏公司之股票，又於同年五月九日再買進一百張，平均買進價格為新台幣（下同）十三。九六元，遠低於消息公開後十個營業日之收盤平均價十六。

七三元，總買進金額約六千一百萬元。2.以臺壽保公司名義及資金，分別自九十五年二月十三日至同年四月十七日止，陸續在上櫃市場買進四千五百張德宏公司之股票，平均買進價格為十四。〇五元，買進總金額約六千三百萬元，更自同年四月十八日起至五月二十九日止，陸續賣出四千五百張持股，實現短期買賣價差約四百五十九萬元。②顏宗賢另為牟取個人之不法利益，於上開重大消息即將公開前之九十五年五月八日，利用其配偶即訴外人莊翠玉（下稱莊翠玉）名義，以每股十四。五五元之價格在上櫃市場買進四百七十二張德宏公司之股票，其後於消息公開股價上漲之際，賣出持股，獲取不法利益約一百零五萬元。(5)至朱炳昱等人雖否認為證交法第一百五十七條之一第一項第三款規定之「基於職業或控制關係獲悉消息之人」，然查：①朱炳昱部分：於九十六年五月九日就其涉嫌從事德宏公司內線交易案件，至法務部調查局航業海員調查處臺中站自首，並於調查筆錄中證述：「（問：德宏工業公司與大強森材料公司進行策略合作計畫是於何時提議？有無簽訂書面協議？由何人出席參與？）九十五年二月十日大強森材料公司經營團隊曾向龍邦開發公司提議由龍邦開發公司出資購買德宏公司股票，支持大強森材料公司經營團隊進入德宏公司擔任董監事，藉以鞏固上下游關係，經董事會通過並作成董事會議事錄。出席董事有我本人。。。列席人員有。。。副總經理陳太山。。。等人」等語，且於該次董事會議事錄記載：「第二案財務處提案由：本公司擬於集中交易市場購買德宏工業股份有限公司（以下簡稱德宏公司）股票代號：（5475）股票，買進上限張數為七〇〇〇仟股。。。說明：三德宏公司目前所使用之原料（玻纖紗）部分係向本公司關係企業大強森複合材料公

司購買，故本公司對於德宏公司之經營狀況較能掌握。。。

七、本投資案為集團策略性持股，故建議不適用本公司短期投資管理辦法有關於百分之十五停損之規定。。。決議：本案經主席徵詢全體出席董事無異議照案通過。」等語。②顏宗賢部分：於九十六年五月十四日就其涉嫌以其配偶莊翠玉之名義從事德宏公司內線交易案件，至法務部調查局航業海員調查處臺中站自首，並於地檢署認罪，且於九十六年八月十日調查筆錄中證述：「（問：大強森公司和德宏公司進行策略聯盟交換股權之計畫始末為何？請詳述？）大強森公司和德宏公司進行策略聯盟交換股權之計畫，是在九十三年間（詳細時間已忘記），德宏公司原先向大強森公司購買百分之五十股權，以掌握大強森公司供貨給德宏公司的原物料數量，但因與法令不符，超過百分之十九的股權必須合併財務報表，所以後來德宏公司只購買了大強森公司百分之十八股權，九十四年間因為景氣下滑，大強森公司的紗製品品質不佳，所以德宏公司沒再提起購買大強森公司股權的事情，九十四年間德宏公司陸陸續續討論一段時間，但因為德宏公司董事會有意見，停頓了約有半年的時間未再談起，所以一直未能完成，期間都交給大強森公司總經理林宇茂與德宏公司財務林淑鈴去磋商，總經理林宇茂都會向我報告雙方協商的情形，一直到九十五年一月間德宏公司董事長劉暉麟建議我買德宏公司的股票，這樣就可以持股進入該公司擔任董事，以增加劉暉麟在德宏公司董事會的力量，九十五年二月初因景氣反轉，紗源不足，所以又復談公司策略聯盟交換股權之計畫，九十五年二月二十三日大強森公司與德宏公司訂定書面協議」等語。③陳太山部分：於九十六年五月九日就其涉嫌從事德宏公司內線交易案件，至法務部調查局航業海員調查

處臺中站自首，並於九十六年八月十日調查筆錄中證述：「（問：九十五年二月十日龍邦開發公司董事會通過策略性持股德宏公司股票七千張，是何人、何時提議的？）最早是由大強森公司董事顏宗賢向我提及，希望龍邦公司能夠購買德宏公司股票，時間應該是九十五年二月十日之前，目的是希望透過增加龍邦公司對德宏公司持股，有助益於大強森公司業務的推展，因為德宏公司算是大強森公司下游產業，於是我才交代龍邦公司財務處進行研究評估，並由該部門負責人財務協理郭元慶呈核財務副總即我本人，當時報告內容是以每股上限不超過十六元，最高投資總金額一。一二億元，由於投資金額已超過二千萬元，已超過我的權限，於是我再向上呈報給董事長朱炳昱，必須經由董事會開會決議，並於九十五年二月十日董事會通過策略性持股德宏公司股票上限七千張」等語，且於九十五年二月二十三日，龍邦公司及其關係企業大強森公司所指派之財務部副總經理陳太山及財務部協理林展永二人，與德宏公司董事長劉暉麟所指派之財務部協理林淑鈴等人，開始洽談股權交換細節，並進行內部評估之前置作業，且就換股案之初期作業、換股比例、董監事席次規劃等事項作成書面協議。④林欽淼部分：於九十六年五月九日就其涉嫌從事德宏公司內線交易案件，至法務部調查局航業海員調處臺中站自首，並於九十六年八月十一日訊問筆錄中證述：「（問：為何你們會買德宏公司股票？）因為大強森公司的顏宗賢常董在九十五年一月份來找我，拜託我由臺灣人壽股份有限公司來買德宏公司的股票支持大強森公司的經營團隊進入德宏公司的董事會，主要是因為他們有業務往來的關係，德宏公司是大強森公司的客戶，如果進入德宏公司的董事會，對大強森公司的業務有幫助。。。」、「

（問：後來你們臺灣人壽股份有限公司有無支持顏宗賢擔任德宏公司的董事？）有，我們將委託書交給龍邦公司的陳太山副總運用。。。我們將委託書交付給陳副總的原因就是要支持顏宗賢。」、「（問：你私自交付委託書給陳太山，你是否有此權限？）因為顏宗賢是龍邦公司派駐在大強森公司的常務董事，所以我要支持顏宗賢擔任董事，所以我才要將委託書交給陳太山，陳太山是負責龍邦公司財務的。」、「（問：可以任意交付給第三人？）因為我的邏輯是因為龍邦公司是大強森公司的法代，我交給龍邦公司是最適宜的，而龍邦公司是我們的最大股東。」、「（問：龍邦公司跟臺灣人壽股份有限公司是同一負責人？）是，朱炳昱先生，龍邦公司是我們臺灣人壽股份有限公司的最大股東，朱炳昱是龍邦公司派駐在臺灣人壽股份有限公司的法人代表並且擔任董事長，所以這樣我才會將委託書交給龍邦公司。」等語。⑤基上，足認朱炳昱等人確係證交法第一百五十七條之一第一項第三款規定之「基於職業或控制關係獲悉消息之人」。(6)復被上訴人違反證交法第一百五十七條之一規定之從事德宏公司之股票內線交易不法犯行，應依同條第二項之規定，自應負損害賠償責任。另被上訴人從事內線交易行為，亦應依民法第一百八十四條之規定，負損害賠償責任。且被上訴人上開之犯行，亦經檢察官認定係具有犯意聯絡及行為分擔之共同正犯，故被上訴人依民法第一百八十五條之規定，應分別負連帶賠償責任。又朱炳昱、陳太山及林欽淼於執行職務範圍內，分為龍邦公司及臺壽保公司之負責人，本應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，然竟利用職務之便及資訊上不平等之優勢，從事內線交易，造成善良投資人之損失，則龍邦公司、臺壽保公司、朱炳昱、陳太山及林欽淼應依

公司法第二十三條第二項，及民法第二十八條之規定，負連帶損害賠償責任。(7)證期投保中心之授權人均係於被上訴人從事內線交易之期間（即分別自九十五年二月八日至同年四月十七日；九十五年五月八日至同年九月九日）就德宏公司之股票與龍邦公司、臺壽保公司從事相反買賣之善意投資人，損害賠償金額之計算依證交法第一百五十七條之一第二項之規定，以各授權人在內線消息尚未公開前，於各該特定日所賣出之德宏公司股票價格，與德宏公司上揭重大消息公告後十個營業日之平均收盤價之差額，乘以各授權人所賣出之德宏公司股票股數，得出被上訴人之法定應賠償額，又因情節實屬重大，爰依同條第二項之規定，訴請將賠償金額提高至三倍。(8)按法人違反本法之規定者，依本章各條之規定處罰其為行為之負責人，證交法第一百七十九條定有明文。準此，法人當可為內線交易主體，且亦為學者林國全、陳峰富所贊同。又本件龍邦公司及臺壽保公司購買德宏公司之股票以支持大強森公司經營團隊（即顏宗賢）進入德宏公司擔任董監事，藉以鞏固上下游關係、掌握原料之策略性合作，實與本件系爭重大消息為同一事件，不得割裂視之。大強森公司和德宏公司進行策略聯盟交換股權之計劃，係於九十三年間即已開始，並於九十四年間陸續進行，其間均由大強森公司總經理即訴外人林宇茂（下稱林宇茂）與德宏公司林淑鈴進行磋商，林宇茂均會向顏宗賢報告雙方協商情形。九十五年一月間，德宏公司董事長劉暉麟建議龍邦公司買入德宏公司之股票，如此可以持股進入該公司擔任董事，以增加劉暉麟於德宏公司董事會之力量，九十五年二月初因景氣反轉，紗源不足，故又復談公司策略聯盟交換股權之計劃。顯見德宏公司與大強森公司之策略聯盟合作意向，自九十三年間即已

存在，其間歷經九十四年間之第一次換股案，復於九十五年二月初展開另一階段換股合作計畫之磋商。參照證券交易法第一百五十七條之一第四項重大消息範圍及其公開方式管理辦法第四條及其立法理由，消息之成立時點，係以日期在前者為準，包含初步之合併磋商（即協議日）亦可能為重大消息認定之時點，故本件系爭重大消息，最晚應係成立於九十五年一月間或二月初。(9)綜上，朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼等人均知悉龍邦公司及臺壽保公司將買入德宏之股票以支持大強森公司經營團隊進入德宏公司擔任董監事，藉以鞏固上下游關係之策略性合作，且此事實與德宏公司與大強森公司為進行策略合作而進行交換股權，以進行產業上下游整合計劃及確保原料來源、掌握上游原材料之生產關鍵技術乙事為同一事件，不得割裂視之，則系爭重大消息最遲係於九十五年二月初即已成立，從而朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼等人於龍邦公司及臺壽保公司於九十五年二月間開始買入德宏公司股票前，即已知悉系爭重大消息。雖上開朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼等人未以個人名義買入德宏公司之股票，惟參酌本院八十九年度上易字第四四七二號刑事判決意旨，亦屬違反證交法第一百五十七條之一第一項之規定，而應依同條第二項規定，對授權人負損害賠償責任。從而，被上訴人等卻於該消息於同年五月十二日公開前之期間，與市場上不知情之投資人從事相反買賣，違反市場參與者應同時取得相同資訊之「平等取得資訊」原則，其行為無異詐欺證券市場投資人，嚴重破壞證券市場交易秩序，即應屬證交法第一百五十七條之一第二項所稱之「情節重大」，而應對本案授權人負三倍之賠償責任。況本件內線交易行為，係由行政院金融監督管理委員會於九十六年四月二十七日以

金管檢七字第0960163101號函向臺灣新竹地方法院為告發，而非朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼主動向調查局陳明交易內容及接受裁判，自屬情節重大。(10)至內線交易行為之成立，是否須以行為人利用重大消息買賣股票並圖利為必要？則參照最高法院九十一年度台上三〇三七號、九十四年度台上字第一四三三號判決意旨，應認內線交易行為，僅須內部人知悉公司重大消息，並在該消息公開前，買入或賣出該公司股票，即足成立，行為人主觀上要件如何，並非所問。從而，被上訴人等於知悉系爭重大消息後，在該消息公開前，買入德宏公司股票，渠等縱非利用系爭重大消息買入德宏公司股票亦無藉此圖利之意圖，並無礙其內線交易行為之成立等語。起訴聲明求為判決：(一)被上訴人臺壽保公司、朱炳昱、顏宗賢、林欽淼、應連帶給付如附表七所示之授權人得求償金額欄之金額及加計其法定遲延利息，由上訴人受領之。(二)被上訴人龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、林欽淼應連帶給付如附表八所示之授權人得求償金額欄之金額及加計其法定遲延利息，由上訴人受領之。(三)被上訴人臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼應連帶給付如附表九所示之授權人得求償金額欄之金額及加計其法定遲延利息，由上訴人受領之。(四)請准上訴人依投保法第三十六條之規定，免供擔保而宣告假執行；如不能依該規定免供擔保宣告假執行，則上訴人願供擔保，請准宣告假執行；於本院(卅)上訴聲明求為判決：(一)原判決對上訴人不利部分全部廢棄。(二)上項廢棄第一項部分，被上訴人臺壽保公司、朱炳昱、顏宗賢、林欽淼應再連帶給付如附表四所示之授權人得求償金額欄之金額及加計其法定遲延利息，並由上訴人受領之。(三)上開第二項廢棄部分，被上訴人龍邦公司、朱炳昱、

顏宗賢、陳太山應再連帶給付如附表五所示之授權人得求償金額欄之金額及加計其法定遲延利息，並由上訴人受領之。

(四)上開第三項廢棄部分，被上訴人臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼應再連帶給付如附表六所示之授權人得求償金額欄之金額及加計其法定遲延利息，並由上訴人受領之。

(五)第一、二審訴訟費用由被上訴人連帶負擔。

(六)請准依投保法第三十六條之規定，免供擔保宣告假執行。如不能依該規定免供擔保宣告假執行，上訴人願供擔保，請准宣告假執行；(七)答辯聲明求為判決：(一)上訴駁回。(二)第二審訴訟費用由上訴人負擔（原審判准被上訴人臺壽保公司、朱炳昱、顏宗賢、林欽淼連帶給付上訴人證期投保中心如附表一所示之授權人得求償金額欄之金額本息；被上訴人龍邦公司、朱炳昱、陳太山、顏宗賢連帶給付上訴人證期投保中心如附表二所示之授權人得求償金額欄之金額本息；被上訴人臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼連帶給付上訴人證期投保中心如附表三所示之授權人得求償金額欄之金額本息，其餘請求駁回，兩造各對其敗訴部分上訴）。

- 二、被上訴人即上訴人臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱則以：(1)被上訴人間之共同理由：①臺壽保公司、龍邦公司與德宏公司間，並不具有公司法第三百六十九條之一、第三百六十九條之二及第三百六十九條之三所規定之「控制與從屬關係」或「相互投資關係」，亦非關係企業。又朱炳昱、陳太山、林欽淼並非證交法第一百五十七條之一第二項規定所示之「相反買賣之人」，因買入德宏公司股票者為臺壽保公司及龍邦公司，朱炳昱、陳太山、林欽淼並未以自己名義買賣任何德宏公司之股票，不具該條所規範之主體要件，依現行法之

解釋及學者見解，賣出股票之投資人自不能向朱炳昱、陳太山、林欽淼求償。②公司並非內線交易之規範對象，實務上臺灣臺北地方法院九十六年度重訴字第十九號民事判決即認：「應承認法人得為內線交易之主體」係誤解，且無從認定朱炳昱係利用龍邦公司與臺壽保公司之名義，買賣股票。證期投保中心上開主張係以依證交法第一百五十七條之一、民法第一百八十四條、第一百八十五條之規定，請求顏宗賢與龍邦公司、臺壽保公司連帶負損害賠償責任，亦無理由。③侵權行為損害賠償請求權之消滅時效為二年，依證期投保中心所主張之內線交易期間（九十五年二月間至同年四月間），迄證期投保中心九十七年八月二十九日起訴時，已超過二年，證期投保中心之侵權行為損害賠償請求權已罹於消滅時效。④伊否認臺中地檢署九十六年度偵字第一二〇八九、二二五二二號起訴書所載犯罪事實，並參照最高法院四十一年台上字第一三〇七號判例意旨，法院得自行調查及審認，毋庸受刑事起訴書之拘束，更何況原審法院刑事庭亦以九十六年度金重訴字第三五八六號判決伊無罪。⑤大公司於市場上發佈併購他家公司之消息時，股票價格亦常不漲反跌，是德宏公司於九十四、九十五年間以發行新股方式取得大強森公司之股權，是否對其股票價格有重大影響，未見證期投保中心證明。又計算損害應以買進及賣出日期，均在基準日期之內，始可為該條請求，本件部分證期投保中心所提出之資料，未將渠等買進股票的全數日期列出，無法據以主張有在各該基準日期內買進且事後賣出而受損之情形。(2)龍邦公司買進德宏股票，係因顏宗賢於九十五年二月十日前向龍邦公司提報，希望買進德宏股票以進行策略性投資，並取得德宏公司一席董事。經龍邦公司財務處研究評估，以每股不超過十

六元價格買進上限七千張，投資上限為一。一二億元，因投資金額超過陳太山決策權限，乃呈報董事會，經董事會於九十五年二月十日通過。決議當時尚無大強森公司與德宏公司換股之訊息，且該投資目的係為拉近大強森公司與德宏公司業務關係，另促成龍邦公司派駐大強森公司之法人董事代表顏宗賢得以擔任德宏公司董事，以利於大強森公司所生產之玻纖紗能銷售及推廣至德宏公司，並非換股協議，此有九十五年六月改選第四屆董監事時，顏宗賢擔任第四屆董事之客觀事實可證。龍邦公司迄今並未賣出任何德宏公司股票，顯示龍邦公司意在長期持有德宏公司股票，實無任何內線交易之動機。(3)主管機關於九十五年五月三十日始行發布證交法第一百五十七條之一第四項規定之重大消息範圍及其公開方式之管理辦法，龍邦公司購買德宏股票均在九十五年五月三十日發布前，自應適用九十一年十二月十日主管機關所發布公開發行公司取得或處分資產處理準則第四條之規定。而德宏公司與大強森公司轉換德宏公司股票之承諾書簽訂日為九十五年五月十一日，該兩家公司董事會之決議日係同年月十二日，龍邦公司買入德宏公司股票均在同年月十二日之前，自不符內線交易之要件。且龍邦公司對德宏公司並無證交法第一百五十七條之一第三款所稱之「控制關係」，德宏公司發行新股與龍邦公司交換大強森公司股權之重大訊息，應以德宏公司九十五年五月十二日董事會決議通過，並於當日透過輸入公開資訊觀測站為成立時點，龍邦公司於九十五年二月八日至同年四月十二日及同年五月九日陸續買進德宏公司股票四千二百三十八張及一百張，並不構成內線交易。(4)又朱炳昱並未以個人名義買賣德宏公司股票，龍邦公司係為長期性持股，而非圖謀不法利益，所求者乃公司事業版圖之擴

大，並非意在利用內部消息以買賣德宏公司股票圖利，自非證交法第一百五十七條之一規定之立法所欲規範之行為，而不構成內線交易。而陳太山於九十五年二月八日至同年四月十二日為龍邦公司買進德宏股票四千二百三十八張係策略性持股，且於九十五年二月八日至同年四月十日間所買進之三百五十五張德宏股票係依據「龍邦開發股份有限公司短期投資作業程序」，無須呈報董事長即朱炳昱，朱炳昱對於股票購入並不知情。另林欽淼處理買進股票係依「臺灣人壽保險公司上市上櫃有價證券投資處理準則」之授權，並為支持顏宗賢於德宏公司之董事席位之行為。(5)本件重大影響股票價格消息之成立時點應係九十五年五月十二日，大強森公司與德宏公司於該日前，就股票受讓或合併，所進行之合作案均尚未確定，德宏公司九十五年四月二十一日及同年五月三日兩次董事會，更未通過合作換股案，豈有重大影響股票價格消息之成立時點為九十五年二月八日之理。(6)依證交法第一百五十七條之一規範內線交易，其主體須為內部人或準內部人或訊息接受者，而構成要件除對於重大訊息未公開前買賣股票或其他具有股權性質之有價證券外，尚須行為人買賣屬於自己之股票或其他具有股權性質之有價證券。準此，本件中朱炳昱既未以自己名義買賣任何德宏公司之任何股票，則當不具備該條主體之要件。且雖朱炳昱為龍邦公司與臺壽保公司之董事長，縱該二公司有股票之購入，亦非歸屬於朱炳昱個人，是朱炳昱並無購入任何德宏公司之股票，自非所謂「相反買賣之人」存在，即已經不符合證交法第一百五十七條之一之要件。而按現行法規定及學者見解，公司並非內線交易之規範對象，是本件刑事部分檢察官起訴書即稱：「應承認法人得為內線交易之主體」係誤解，且無由認定朱炳昱係

利用龍邦公司與臺壽保公司買賣股票。證期投保中心主張朱炳昱等以自己名義依證交法第一百五十七條之一、民法第一百八十四條、第一百八十五條，請求朱炳昱與龍邦公司、臺壽保公司連帶負損害賠償責任，於法無據。況本件刑事判決為朱炳昱、林欽淼、陳太山無罪之判決，可見渠等確實無內線交易之情節。(7)所謂的重大消息必須是該消息對於市場股價有重大影響之訊息，因此如果該訊息僅係雙方尚在磋商的階段，是否成立尚屬未定，對於股價是否會產生重大影響，顯屬可議。因此應該是該消息已經處於確定穩定的狀態下，才有重大影響股價之可能，故本件應以九十五年五月十二日大強森公司與德宏公司之董事會分別決議通過換股案為重大消息成立之時點，是龍邦公司與臺壽保公司乃係按事先擬定之投資計畫、進行買賣股票之行為，非因獲悉消息始為股票之買賣，則龍邦公司既係於重大消息成立前即經董事會決議通過買入德宏公司之股票，臺壽保公司於重大消息成立前依其研究報告決定買入德宏公司股票，即難認渠等有何利用重大消息之內線交易可言。(8)再朱炳昱、陳太山、林欽淼並非證交法第一百五十七條之一第二項規定之「相反買賣之人」，買入股票者為公司，而朱炳昱、陳太山、林欽淼並未以自己名義買賣任何德宏公司股票，不具該條主體之要件，自不能向朱炳昱、陳太山、林欽淼求償。且證期投保中心應舉證證明朱炳昱等人因「故意或過失」而違反法令等情事等語，資為抗辯。於本院(卅)上訴聲明求為判決：(一)原判決不利於上訴人部分廢棄。(二)上開廢棄部分，被上訴人在第一審之訴及其假執行之聲請均駁回。(三)第一、二審訴訟費用均由被上訴人負擔。(四)如受不利之判決，上訴人願供擔保，請准宣告免於假執行；(乙)答辯聲明求為判決：(一)上訴駁回。(二)第二審訴

訟費用由上訴人負擔。

三、被上訴人即上訴人陳太山則以：(1)同上被上訴人臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱間之共同理由。(2)伊於九十五年二月八日至同年四月十二日執行龍邦公司買進德宏股票四千二百三十八張情事，係執行龍邦公司董事會之決議，又伊擔任龍邦公司投資小組召集人，在二千萬元額度內，可自由決定是否投資，故於九十五年二月八日至同年四月十二日間所買進之三百五十五張德宏股票，均係在公司授權之投資額內，則伊本於產業研究報告，本有權為之決策。(3)又大強森公司與德宏公司於九十五年二月二十三日第一次洽談換股事宜時，伊陳太山並未參與該次會議，更未主導該次會議。另德宏公司董事長劉暉麟與大強森公司董事長林宇茂於九十五年三月十四日簽訂合作意向書，均係以個人名義為之。大強森公司董事會從未向龍邦公司董事會提報曾簽訂該合作意向書。大強森公司林展永於九十五年五月三日第二次告知龍邦公司上開合作案仍未通過，龍邦公司因認合作案無法通過，伊乃為繼續執行龍邦公司所得持有德宏公司股權之上限，始於九十五年五月九日再買進德宏公司股票一百張。其後伊於次日上班時接獲林展永協理告知，德宏公司擬於九十五年五月十二日再次討論合作案，伊自九十五年五月十日之後即未再行為龍邦公司買進德宏公司股票，益證伊絕無內線交易之故意。(4)大強森公司與德宏公司之股權交換案，主要係由大強森公司經營團隊負責洽談，龍邦公司並未參與，龍邦公司原所接獲之訊息均為德宏公司未能通過股權交換或合併案，顯見伊執行龍邦公司購買德宏股票情事，純係藉以支持顏宗賢得以擔任德宏公司董事，並無內線交易之意圖。(5)龍邦公司自九十五年二月八日至同年四月十二日止雖買進四千二百三十八張德宏

公司股票，再於同年五月九日買進一百張，總計買進四千三百三十八張，另臺壽保公司雖曾自九十五年二月十三日起至同年四月十三日止買進四千五百張德宏公司股票，並於同年四月十八日至同年五月二十九日陸續賣出，惟均無持有德宏公司有表決權股份或出資額超過已發行有表決權股份總數或資本總額半數，更無直接或間接控制德宏公司人事、財務或業務經營情事，且無執行業務股東或董事有半數以上相同或已發行有表決權股份總數或資本總額有半數以上為相同股東持有或出資情事，均非公司法第三百六十九條之一、第三百六十九條之二及第三百六十九條之三等規定所指之控制從屬關係或相互投資關係。縱德宏公司於九十四年間曾以發行新股之方式，交換瑞助公司所持訴大強森公司百分之十八股權，惟相互投資既未達對方有表決權股份總數或資本總額三分之一以上之程度，尚難認瑞助公司、大強森公司與德宏公司間係屬公司法第三百六十九條之一第二款規定所稱相互投資公司，更遑論具控制從屬關係。(6)原審判決認大強森公司林展永與德宏公司林淑鈴就換股案係於九十五年二月二十三日達成初步協議，據以認定重大消息成立時點係九十五年二月二十三日，是陳太山係因知悉有換股案之重大消息始以龍邦公司名義買進德宏股票。惟查陳太山係因瑞助公司已於九十五年二月八日進行投資德宏公司評估報告，基於策略持股目的，龍邦公司董事會於同年月十日決議通過買進德宏公司股票，陳太山始執行董事會決議陸續買進德宏公司股票，且陳太山已於同年月六日大強森公司股東臨時會解任董事職務，絕無可能知悉大強森公司事後將與德宏公司就換股案進行初步協議。(7)證交法第一百五十七條之一第一項所指「基於控制關係獲悉消息之人」，係指與發行股票公司具有控制關係

而言，就本件發行股票公司應係指德宏公司，而龍邦公司、臺壽保公司、大強森公司及瑞助公司對德宏公司既不具控制關係，自不得僅因龍邦公司對臺壽保公司、大強森公司及瑞助公司具有控制從屬關係，遽指龍邦公司及臺壽保公司係符合上開所指「基於控制關係獲悉消息之人」。又參諸證交法第一百五十七條之一立法理由，犯罪主體係指發行公司內部人員，此即所謂發行公司內部人內線交易條款，顯見「基於職業或控制關係獲悉消息之人」自應限於與發行公司有職業關係之律師、會計師、管理（財務顧問）及在發行公司任職獲悉消息者，始符合立法意旨及罪刑法定原則！苟與發行公司並無職業關係，因非發行公司內部人，自不得以內線交易刑責相繩，是本件所指發行股票公司係指德宏公司，陳太山並非德宏公司董監事或經理人，更非持有德宏公司股份超過百分之十股東，顯與證交法第一百五十七條之一第一款、第二款要件不符。又陳太山一再堅決主張以龍邦公司名義買進德宏公司股票係執行龍邦公司董事會決議，絕非因獲悉換股案重大消息，且經本件刑事判決均明確認定檢察官並未提出及舉證陳太山自九十五年二月十日起以龍邦公司名義買進德宏公司股票，有何證據可證明係基於職業關係獲悉九十五年二月二十三日始成立之換股案重大消息，而判決陳太山無罪確定等語，資為抗辯。於本院(甲)上訴聲明求為判決：(一)原判決不利於上訴人部分廢棄。(二)上開廢棄部分，被上訴人在第一審之訴及其假執行之聲請均駁回。(三)第一、二審訴訟費用均由被上訴人負擔。(四)如受不利之判決，上訴人願供擔保，請准宣告免於假執行；(乙)答辯聲明求為判決：(一)上訴駁回。(二)第二審訴訟費用由上訴人負擔。

四、被上訴人即上訴人林欽森則以：(1)同上被上訴人臺壽保公司

、龍邦公司、朱炳昱間之共同理由。(2)伊從未實際參與龍邦公司與大強森公司之業務經營，更無可能介入德宏公司之經營，伊對德宏公司之業務經營或重要人事，並不具有控制關係，核與證交法第一百五十七條之一所規定之要件不符，自無違反該規定而構成侵權行為之可言。(3)林欽淼於九十五年二月十日作成臺壽保公司投資德宏公司股票之投資決策時，就未來德宏公司擬與大強森公司進行股份交換情節，主觀上並不知情，亦無從預見其發生，核與證交法第一百五十七條之一規定之「獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」之要件不符。(4)本件臺壽保公司買賣德宏公司股票，確係經公司內部相關研究人員之研究分析後，認為該公司確有投資之價值，遂買賣該公司股票，蓋因臺壽保公司相關研究人員就本案德宏公司股票之基本面進行研究，分從德宏公司之基本資料、產業概況、公司業務概況與股價評估模型等方面進行分析評估，認為德宏公司當時股價維持在淨值附近，主要題材則為P C B景氣回升，引伸對上游玻璃布的需求，分析意見遂提出操作建議：「淨值十三。六元附近逢低買進」等語，顯見臺壽保公司係因公司內部之投資分析報告認為德宏公司股票具有投資價值，遂買進德宏公司股票，核與德宏公司與大強森公司進行股份交換無涉，殊無利用重大消息公開前先行買賣發行公司股票之情形。(5)本件林欽淼於九十五年二月十日即核准臺壽保公司證券投資部之投資請准單，且嗣後投資決策之執行，則係基於臺壽保公司內部分工，由專人實際處理買入、賣出德宏公司股票事宜，林欽淼並無與焉。而原審法院認定重大消息之成立時點既為九十五年二月二十三日，因林欽淼作成交易決策之時點為九十五年二月十日，早於原審法院認定之重大消息成立時點，是林欽淼作成

臺壽保公司買進德宏公司股票之決策行為，與證交法第一百五十七條之一規定，並無違背。(6)又林欽淼並未在德宏公司擔任任何職務，並非該公司之內部人，亦未受該公司之委任而為臨時內部人，與德宏公司亦無任何「職業關係」之存在，依信賴關係理論，林欽淼對於德宏公司或該公司之股東並無任何信賴關係存在，自無戒絕交易之義務，且因林欽淼對於德宏公司與大強森公司進行股份交換之消息主觀上亦不知情，依私取理論亦無所謂「消息來源」，是以無論係依信賴關係理論或私取理論，林欽淼均不負有戒絕交易之義務，故林欽淼並不該當內線交易之規範主體。況證交法第一百五十七條之一第一項第三款所謂「基於職業或控制關係獲悉消息之人」，其行為主體身份之構成，均以行為人實際獲悉未公開之重大消息為前提要件，然本件林欽淼於九十五年二月十日核准、作成投資德宏公司股票之投資決策當時，主觀上根本無從獲悉或得知德宏公司擬與大強森公司進行股份交換，核與上開所謂「基於職業或控制關係獲悉消息之人」之要件不符等語，資為抗辯。於本院(卅)上訴聲明求為判決：(一)原判決不利於上訴人部分廢棄。(二)上開廢棄部分，被上訴人在第一審之訴及其假執行之聲請均駁回。(三)第一、二審訴訟費用均由被上訴人負擔。(四)如受不利之判決，上訴人願供擔保，請准宣告免於假執行；(乙)答辯聲明求為判決：(一)上訴駁回。(二)第二審訴訟費用由上訴人負擔。

五、被上訴人即上訴人顏宗賢則以：(1)同上被上訴人臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱間之共同理由。(2)伊並不知悉訴外人德宏公司與大強森公司之合併案，並無執行內線交易之負責人責任可言。伊係因德宏公司董事長劉暉麟提議支持伊擔任董事長，另為了日後確保大強森公司產品之銷售下游廠商，始

出面向龍邦公司及臺壽保公司尋求支持及藉由公開市場購買德宏公司股票，又因伊接到德宏公司抱怨臺壽保公司於九十五年四月十二日（即德宏公司股票停止過戶）後有陸續出售德宏公司股票之情事，伊為表示對劉暉麟之支持，始於同年五月八日以配偶名義購買德宏公司股票，目的純出於支持劉暉麟擔任董事長。且購買德宏公司股票時，德宏公司董事會亦尚未通過換股策略聯盟案，斯時伊並非德宏公司內部人員，自無法預知德宏公司內部之事，無從利用該重大消息獲取不法利益。(3)依臺中地檢署九十六年度偵字第一二〇八九、二二五二二號起訴書所認：伊僅為大強森公司董事，而非發行股票公司即德宏公司之內部人員，自無可能獲悉德宏公司任何所謂之重大消息；且大強森公司與德宏公司兩者間，無公司法第三百六十九條之一、第三百六十九條之二及第三百六十九條之三規定之「具有控制與從屬關係」，則伊自無可能為發行股票公司具有基於「職業或控制關係」之內部人員。伊並未參與第二次之策略聯盟業務，縱有應德宏公司劉暉麟之建議，為支持劉暉麟續任董事長及爭取一席董事，而購買德宏股票，亦係在重大消息成立日九十五年五月十二日之前，伊並非本於知悉重大消息後購買股票。況伊以配偶名義買入股票之時點為九十五年五月八日，而證期投保中心之授權人，並無人在當日有賣出股票之情事，因此伊所為之股票買入行為並無為相反賣出交易之相對人。(4)本件發行股票公司乃係指德宏公司，而龍邦公司、臺壽保公司、大強森公司、瑞助公司對於德宏公司並不具有控制從屬關係。是縱龍邦公司對於臺壽保公司、大強森公司、瑞助公司具有控制從屬關係，上開四家公司亦非上開規定所指「基於控制關係獲悉消息之人」。況原判決認定本件對股票價格及正當投資人之

投資決定有重要影響之重大消息，應為大強森公司與德宏公司之換股合併協議，該重大消息之成立日期為九十五年二月二十三日，公開日期為同年五月十二日。於上開期間內，具備證交法第一百五十七條之一第一項各款規定身份資格之人，在上開重大消息公開前或公開後十二小時內，均不得為買賣德宏公司股票之交易行為，惟本件龍邦公司於九十五年二月八日就投資德宏公司已做出投資建議書，並經龍邦公司董事會於同年月十日通過策略持有德宏公司股票案，買進上限為七千張，每股買進價不超過十六元之決議，並自同年月八日開始買進德宏公司股票；而臺壽保公司買入德宏公司股票係經訴外人盧文松（下稱盧文松）於九十五年二月十日提出簽呈，經林欽焱批示「在拜訪公司前先行買進量不能超過一百五十張，拜訪公司後若有投資價值則投資上限以四千五百張為限」，並經研究員於拜訪後提出訪談報告，認有投資之價值，臺壽保公司遂自同年月十三日起至同年四月十七日止，陸續買入德宏公司股票。是龍邦公司既係於重大消息成立前即經董事會決議通過買入德宏公司之股票，臺壽保公司於重大消息成立前依其研究報告決定買入德宏公司股票，即難認渠等有何利用重大消息之內線交易可言，從而本件實未有任何證據足資證明認龍邦公司及臺壽保公司係因知悉本件之重大消息，始購入德宏公司之股票，要難僅以龍邦公司、臺壽保公司、大強森公司、瑞助公司具有控制關係遽認朱炳昱、陳太山、林欽焱於龍邦公司董事會決議，臺壽保公司決定購入德宏公司之初知悉上開重大消息，更遑論上開原判決所認重大消息係成立於上開決議、決定之後始發生。是原判決判認龍邦公司及臺壽保公司須負內線交易之賠償責任，自有未當。(5)大強森公司與德宏公司所協議之股權交換策略聯盟

，其內容之主要目的在於股權之交換，則該策略聯盟議案至少須至雙方就所欲交換之股權，於換股比例評估完成時，始有足資確定之可能，更何況該評估尚且須雙進一步磋商達成共識。是本件雙方嗣於九十五年五月九日會計師出具換股合理性之專業意見後，雙方仍持續進行磋商，俟二日後即同年五月十一日議定後達成一：一。八七九之比例合意後，才簽訂合作契約，進而雙方各提董事會決議通過方屬確定。是本件重大消息之成立時點，至少應於換股合理性之專業意見書提出時（即九十五年五月九日），方屬本件攸關交換股權策略聯盟之關鍵，始可認定係所謂足資確定或可得必然成為事實之時點，其因而促成雙方議案股權交換比例以簽訂合作契約及雙方公司董事會決議通過之足資確定者。是原判決逕以大強森公司與德宏公司承辦人於九十五年二月二十三日在未有任公司財務資料之情況下所為之初步協商，即認定為本件重大消息之成立時點，與事實不合。(6)顏宗賢自始僅擔任瑞助公司之董事，並前後代表瑞助公司、龍邦公司，擔任大強森公司之董事。而依公司法第八條之規定，顏宗賢於上述期間僅為瑞助公司及大強森公司之負責人。而顏宗賢既未在龍邦公司擔任任何職務，尚不得僅因顏宗賢曾代表龍邦公司擔任大強森公司之董事，即逕謂顏宗賢為龍邦公司之負責人；更遑論顏宗賢與臺壽保公司均未有任何僱傭或委任關係。準此，縱認龍邦公司及臺壽保公司有為內線交易之行為而應負損害賠償之責，則顏宗賢既未在龍邦公司或臺壽保公司擔任任何職務，其自非龍邦公司或臺壽保公司之負責人。(7)再原判決既認定本件重大消息係自九十五年二月二十三日成立，並於同年五月十二日公告，則依證交法第一百五十七條之一第二項之規定，應負賠償責任之期間，即應僅限於自九十五

年二月二十三日起至同年五月十二日公布後十二小時止。惟證期投保中心訴訟實施權之被害人中，卻有曾於九十五年二月八日至同年五月二十三日間有為買賣德宏公司股票之交易行為，而證期投保中心亦將之納入求償範圍中，顯屬不當等語，資為抗辯。於本院(甲)上訴聲明求為判決：(一)原判決不利於上訴人部分廢棄。(二)上開廢棄部分，被上訴人在第一審之訴及其假執行之聲請均駁回。(三)第一、二審訴訟費用均由被上訴人負擔。(四)如受不利之判決，上訴人願供擔保，請准宣告免於假執行；(乙)答辯聲明求為判決：(一)上訴駁回。(二)第二審訴訟費用由上訴人負擔。

六、本件不爭執事項：

(一)、朱炳昱係為龍邦公司及臺壽保公司之董事長，代表龍邦公司擔任大強森公司第三屆之董事（任期自九十三年六月二十九日至九十六年二月二十八日止）。

(二)、大強森公司於九十六年二月二日前，超過八成以上之董事席次均係由龍邦公司指派之人員擔任，並由龍邦公司之代表董事林宇茂身兼大強森公司之董事長兼總經理，而林展永則擔任大強森公司之財務協理。

(三)、龍邦公司自九十五年二月八日起至同年四月十二日止，在上櫃市場買進四千二百三十八張德宏公司之股票，另於同年五月九日再買進一百張，總買進金額約六千一百萬元，至今未賣出。又臺壽保公司自九十五年二月十三日起至同年四月十三日止，在上櫃市場買進四千五百張德宏公司之股票，買進總金額約六千三百萬元，並九十五年四月十八日起至同年五月二十九日止，陸續賣出所持有之四千五百張德宏公司之股票，及對附表一至九所示之金額均不爭執。

(四)、龍邦公司於九十五年二月八日開始購買德宏公司股票之同時

，龍邦公司之財務部門即於該日提出針對德宏公司及玻纖布產業做成研究報告之書面資料，且於同年二月十日提請董事會討論，並做成基於與德宏公司進行策略性持股，買進股權每股股價十六元為限，持股上限為七千張之結論。

(五)、九十五年五月十二日德宏公司及大強森公司雙方董事會正式決議通過此股權交換案，並於同日透過公開資訊觀測站對外公開此一消息等階段過程。

(六)、原審法院九十六年度金重訴字第三五八六號刑事判決，就朱炳昱、陳太山、林欽淼涉嫌違反證交法第一百七十一條第一項第一款之內線交易罪，均為無罪判決，而顏宗賢涉嫌違反證交法第一百七十一條第一項第一款之內線交易罪，判處有期徒刑一年十月。經顏宗賢、臺中地檢署檢察官分別提起上訴後，經本院九十八年度金上訴字第一三五八號刑事判決，而駁回上訴，並就顏宗賢部分諭知緩刑四年，並向公庫支付五十萬元確定在案。

(七)、以上事實，為兩造所不爭執，並有原審法院依職權調閱龍邦公司、臺壽保公司及德宏公司之公司登記資料；證期投保中心、顏宗賢所提出之原審法院九十六年度金重訴字第三五八六號刑事判決書；顏宗賢、陳太山、林欽淼、龍邦公司、臺壽保公司、朱炳昱所提出之本院九十八年度金上訴字第一三五八號刑事判決書等資料為證，及本院調取原審法院九十六年度金重訴字第三五八六號等歷審刑事卷，陳太山、林欽淼及朱炳昱並未涉及內線交易，均經刑事判決無罪確定，查明屬實，並有刑事影印卷在卷可稽，應堪信為真實，本院自得採為本件判決之基礎。

七、本件爭執事項：

(一)、臺壽保公司、龍邦公司，及瑞助公司、大強森公司與德宏公

司於九十五年二月八日起至同年五月十二日間，是否具公司法第三百六十九條之一、第三百六十九條之二及第三百六十九條之三規定之「控制與從屬關係」或「相互投資關係」？

(二)、本件換股案之重大消息性質為何？其成立日期是否為九十五年二月八日之前即已成立？龍邦公司、臺壽保公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼等人知悉該消息日期為何？德宏公司換股案應於何時對外公告？而上開所列之人對於系爭換股之重大消息知悉其成立日期究於何時？

(三)、臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼等人是否為證交法第一百五十七條之一第一項第三款規定所指「基於職業或控制關係獲悉消息之人」？及是否構成內部人之內線交易而應對證期投保中心所代表之授權人負賠償責任？

八、得心證之理由：

(一)、臺壽保公司、龍邦公司、及瑞助公司、大強森公司與德宏公司於九十五年二月八日起至同年五月十二日間，是否具公司法第三百六十九條之一、第三百六十九條之二及第三百六十九條之三規定之「控制與從屬關係」或「相互投資關係」？證期投保中心主張：龍邦公司占有超過臺壽保公司過半數以上之董事席次，且瑞助公司之過半數有表決權之董事股份由龍邦公司持有，另大強森公司於九十六年二月二日前有超過八成以上之董事席次均係龍邦公司代表，並由龍邦公司之代表董事林欽淼兼任大強森公司董事長及總經理、林展永則擔任財務主管，故龍邦公司、臺壽保公司、瑞助公司及大強森公司，依公司法第三百六十九條之一、第三百六十九條之二及第三百六十九條之三之規定，均屬係獨立存在而相互間具有控制與從屬關係之關係企業，並合乎證交法第一百五十七

條之一第一項第三款規定所稱之「控制與從屬關係」等語；對造辯稱：龍邦公司及臺壽保公司雖現或曾持有德宏公司股票，惟並無達到持有德宏公司有表決權股份或出資額超過已發行有表決權股份總數或資本總額半數，更無直接或間接控制德宏公司人事、財務或業務經營情事，且無執行業務股東或董事有半數以上相同或已發行有表決權股份總數或資本總額有半數以上為相同股東持有或出資情事，均非公司法第三百六十九條之一、第三百六十九條之二及第三百六十九條之三等規定所指之控制從屬關係或相互投資關係。縱德宏公司曾以發行新股方式，交換瑞助公司所持訴大強森公司百分之十八股權，惟相互投資既未達對方有表決權股份總數或資本總額三分之一以上之程度，尚難認瑞助公司、大強森公司與德宏公司間係屬公司法第三百六十九條之一第二款規定所稱相互投資公司，更遑論具控制與從屬關係等語。經查：

- (1)、按公司法所稱關係企業，指獨立存在而相互間具有下列關係之企業：一、有控制與從屬關係之公司。二、相互投資之公司。又公司持有他公司有表決權之股份或出資額，超過他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額半數者為控制公司，該他公司為從屬公司。除前項外，公司直接或間接控制他公司之人事、財務或業務經營者亦為控制公司，該他公司為從屬公司。再有左列情形之一者，推定為有控制與從屬關係：一、公司與他公司之執行業務股東或董事有半數以上相同者。二、公司與他公司之已發行有表決權之股份總數或資本總額有半數以上為相同之股東持有或出資者。復公司與他公司相互投資各達對方有表決權之股份總數或資本總額三分之一以上者，為相互投資公司，公司法第三百六十九條之一、第三百六十九條之二、第三百六十九條之三及第三百六十九條之九第

一項分別定有明文。而公司法上開規範之立法理由，無非係以：①關於第三百六十九條之二部分：控制公司與從屬公司之形成，基本上在於原各自獨立存在之公司間存有某種控制關係，而一公司對他公司所行使之控制主要表現於任免董事及經理人等之人事權或支配公司財務或業務經營；公司持有他公司有表決權之股份或出資額超過半數者，實質上已能控制他公司，爰規定上開型態，為控制公司與從屬公司關係。②關於第三百六十九條之三部分：一公司與他公司之執行業務股東或董事有半數以上相同者，容易產生控制與從屬關係；國內個人持股或出資之情形普遍，且一公司與他公司之已發行有表決權之股份總數或資本總額有半數以上為相同之股東持有或出資者，容易產生控制與從屬關係，爰規定上開型態，推定為有控制公司與從屬公司關係。③關於第三百六十九條之九第一項部分：將相互投資公司應予規範之範圍，加以界定。

- ①、臺壽保公司原未持有德宏公司之股票，惟曾於九十五年二月十三日起至同年四月十三日止，在上櫃市場買進四千五百張德宏公司之股票，買進總金額約六千三百萬元，並自九十五年四月十八日起至同年五月二十九日止，陸續賣出所持有之四千五百張德宏公司之股票，此為兩造所不爭執（見原審卷第(二)宗第一二三頁）。是臺壽保公司於九十五年二月八日至同年五月十二日間，所持有之德宏公司有表決權之股份或出資額，並未超過德宏公司已發行有表決權之股份總數或資本總額半數，亦無直接或間接控制德宏公司之人事、財務或業務經營之情事，且臺壽保公司與德宏公司間並無執行業務股東或董事有半數以上相同，或已發行有表決權之股份總數或資本總額有半數以上為相同之股東持有或出資等情。再德宏

公司於九十五年二月八日至同年五月十二日間，並未持有臺壽保公司之股票情事，則依上開說明，臺壽保公司與德宏公司於九十五年二月八日至同年五月十二日間，尚不符合公司法第三百六十九條之一、第三百六十九條之二及第三百六十九條之三所規定「控制與從屬關係」或「相互投資關係」之關係企業。

②、又龍邦公司自九十五年二月八日起至同年四月十二日止，在上櫃市場買進四千二百三十八張德宏公司之股票，另於同年五月九日再買進一百張，總買進金額約六千一百萬元，迄今仍未賣出等情，此亦為兩造所不爭執（見原審卷第(二)宗第一二三頁）。是龍邦公司於九十五年二月八日至同年五月十二日間，所持有之德宏公司有表決權之股份或出資額，並未超過德宏公司已發行有表決權之股份總數或資本總額半數，亦無直接或間接控制德宏公司之人事、財務或業務經營之情事，且龍邦公司與德宏公司間並無執行業務股東或董事有半數以上相同，或已發行有表決權之股份總數或資本總額有半數以上為相同之股東持有或出資情事。再德宏公司於九十五年二月八日至同年五月十二日間，並未持有龍邦公司之股票等情，則依上開說明，龍邦公司與德宏公司於九十五年二月八日至同年五月十二日間，亦不符合公司法第三百六十九條之一、第三百六十九條之二及第三百六十九條之三所規定「控制與從屬關係」或「相互投資關係」之關係企業。

③、再證期投保中心主張：德宏公司於九十四年間曾以發行新股方式，交換瑞助公司之持股，而取得大強森公司百分之十八之股權等語，而對造對上開主張，並不加以爭執，是瑞助公司、大強森公司與德宏公司間雖屬相互投資之公司，惟上開公司間相互投資對方有表決權之股份總數或資本總額，尚未

達到三分之一以上，則依上開說明，上開公司尚非屬具有「控制與從屬關係」或「相互投資關係」之關係企業。

- ④、復朱炳昱同時擔任龍邦公司、臺壽保公司之董事長，並擔任瑞助公司之董事，且代表龍邦公司擔任大強森公司第三屆之董事（任期自九十三年六月二十九日至九十六年二月二十八日止）。又龍邦公司占有超過臺壽保公司過半數以上之董事席次；瑞助公司之過半數有表決權董事股份係由龍邦公司所持有，而大強森公司於九十六年二月前，超過八成以上之董事席次均係由龍邦公司指派之人員擔任，並由龍邦公司之代表董事林宇茂身兼大強森公司之董事長兼總經理，而林展永則擔任大強森公司之財務協理等情，此亦為兩造所不爭執（見原審卷第（二）宗第一二三頁），則依上開說明，龍邦公司對臺壽保公司、瑞助公司、大強森公司，應符合公司法第三百六十九條之一、第三百六十九條之二及第三百六十九條之三所規定「控制與從屬關係」之關係企業。

- (2)、基上，朱炳昱既同時擔任龍邦公司、臺壽保公司之董事長，並擔任瑞助公司之董事，且代表龍邦公司擔任大強森公司第三屆之董事（任期自九十三年六月二十九日至九十六年二月二十八日止），而龍邦公司占有超過臺壽保公司過半數以上之董事席次；瑞助公司之過半數有表決權董事股份係由龍邦公司所持有，而大強森公司於九十六年二月前，超過八成以上之董事席次均係由龍邦公司指派之人員擔任，並由龍邦公司之代表董事林宇茂身兼大強森公司之董事長兼總經理，是證期投保中心主張，龍邦公司對臺壽保公司、瑞助公司、大強森公司間，具有「控制與從屬關係」之關係企業等語，尚屬可採。

- (二)、本件換股案之重大消息性質為何？其成立日期是否為九十五

年二月八日之前即已成立？龍邦公司、臺壽保公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼等人知悉該消息日期為何？德宏公司換股案應於何時對外公告？而上開所列之人對於系爭換股之重大消息知悉其成立日期究於何時？證期投保中心主張：德宏公司與大強森公司之策略聯盟合作意向，自九十三年間即已存在，其間歷經九十四年間之第一次換股案，復於九十五年二月初展開另一階段換股合作計畫之磋商，故本件系爭重大消息最遲係於九十五年一月底或二月初即已成立，而朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼等人於龍邦公司及臺壽保公司於九十五年二月間開始買入德宏公司股票前，即已知悉系爭重大消息，而德宏公司換股案係於九十五年五月十二日對外公告等語；對造辯稱：主管機關於九十五年五月三十日始行發布證交法第一百五十七條之一第四項規定之重大消息範圍及其公開方式之管理辦法，龍邦公司購買德宏股票均在九十五年五月三十日發布前，自應適用九十一年十二月十日主管機關所發布公開發行公司取得或處分資產處理準則第四條之規定。而德宏公司與大強森公司轉換德宏公司股票之承諾書簽訂日為九十五年五月十一日，該兩家公司董事會之決議日係同年月十二日，龍邦公司買入德宏公司股票均在同年月十二日之前，自不符內線交易之要件等語。經查：

- (1)、按下列各款之人，獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息未公開或公開後十二小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，買入或賣出：一、該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第二十七條第一項規定受指定代表行使職務之自然人。二、持有該公司之股份超過百分之十之股東。三、基於職業或控制關係獲悉消息之人。四、喪失前三款身分後，

未滿六個月者。五、從前四款所列之人獲悉消息之人。又第一項所稱有重大影響其股票價格之消息，指涉及公司之財務、業務或該證券之市場供求、公開收購，對其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之消息；其範圍及公開方式等相關事項之辦法，由主管機關定之，證券交易法第一百五十七條之一第一項、第四項分別定有明文。次按，證券交易法於七十七年一月二十九日增訂公布第一百五十七條之一關於內線交易之相關規定，明文禁止利用內部消息買賣公司股票以圖利。依該條第一項之規定，成立內線交易犯罪，必須內部人所獲悉者，為發行股票公司有重大影響其股票之價格消息；所稱有重大影響其股票之價格消息，於第四項併為其定義規定，乃屬不確定之法律概念，或不免發生如何認定個案事實有無內線交易之存在及成立之困擾。九十五年一月十一日修正公布第四項，增訂授權主管機關訂定重大消息之範圍及其公開方式等相關事項。本項修正理由明指：「為將內線交易重大消息明確化，俾使司法機關於個案辦理時有所參考，並鑑於重大消息內容及其成立時點涉及刑事處罰之法律構成要件，如明定於本法，恐過於鎖碎且較僵化，同時難以因應未來市場之變化。故為即時檢討重大消息內容，以維持彈性，並符合市場管理需要，爰修訂本項，授權主管機關訂定重大消息之範圍。另考量『罪刑法定原則』，重大消息公開方式宜予明定，爰參酌美國、日本規定，併入本項修正，授權主管機關訂定重大消息之範圍及公開方式等相關事項，以符合『法律安定性』以及『預見可能性』之要求」，明確規範內線交易所謂重大消息之適用範圍，作為司法機關於具體個案裁判之參考（最高法院九十六年度台上字第二四五三號判決意旨參照）。是主管機關於九十五年五

月三十日，依上開法律之授權，制定證交法第一百五十七條之一第四項重大消息範圍及其公開方式管理辦法，雖上開管理辦法雖係於本件事實發生之後所制定，惟因內部人內線交易禁止之處罰，於七十七年一月二十九日增訂證交法第一百五十七條之一即有明文，則司法機關於上開管理辦法公告之前，即得本於對法律之確信而為認定，非謂於上開管理辦法公布前，即不得認定與該辦法相同之標準或內涵，合先敘明。

- (2)、又依證交法第一百五十七條之一第四項重大消息範圍及其公開方式管理辦法第四條規定：「前二條所定消息之成立時點，為事實發生日、協議日、簽約日、付款日、委託日、成交日、過戶日、審計委員會或董事會決議日或其他足資確定之日，以日期在前者為準。」而本條規範之立法理由，認重大消息之發生與經過有許多時點，為求明確，明定其成立時點，以日期在前者為準。另本條對於重大消息之認定係參酌美國聯邦最高法院之判決，包含初步之合併磋商（即協議日）亦可能為重大消息認定之時點。再上開管理辦法第五條第一項規定：「第二條消息之公開方式，係指經公司輸入公開資訊觀測站。」而本條第一項規範之立法理由，認第二條之重大消息係指公司所能決定或控制者，考量資訊公開平台「公開資訊觀測站」僅供公開發行公司發布重大訊息，且該平台業已行之有年，投資人已習於該平台查詢公司之重大消息，爰明定涉及公司財務、業務消息之公開方式，應經公司輸入公開資訊觀測站。
- (3)、再合併契約之成立，通常須歷經數個階段，包括初步磋商、達成協議、簽訂契約、董事會決議等。在雙方初步磋商過程中，因屬意見交換，若未達成共識，尚難認已有合併之雛形

，惟若雙方已針對重要之點達成協議，意謂雙方已對合併達成共識，則其後續之簽訂契約及經董事會決議之過程，僅係逐步完成合併之程序，仍難謂達成協議之時非重大消息之成立時點。是本件大強森公司所指派之代表林展永與德宏公司所指派之代表林淑鈴，係於九十五年二月二十三日為交換股權之初步協議，相關人員並於同年三月七日簽立保密承諾書，且於同年三月十四日由大強森公司董事長林宇茂與德宏公司董事長劉暉麟簽署合作意向書，而同年四月二十一日德宏公司、龍邦公司董事會討論本件合作案；同年四月二十二日大強森公司董事會討論本件換股案；同年五月三日德宏公司董事會討論本件換股案，復於同年五月十二日德宏公司、大強森公司、龍邦公司董事會討論本件換股案並決議通過，於同日公開此訊息等情，此亦為本院九十八年度金上訴字第一三五八號刑事判決所認定之事實（見本院卷第(一)宗第一八五頁），並有證期投保中心所提出之二〇〇六年二月二十三日會議協議內容、保密承諾書、合作意向書附卷足憑（見原審卷第(二)宗第九十一至九十五頁）。

- (4)、復依二〇〇六年二月二十三日會議協議內容可知，德宏公司與大強森公司已達成達成換股或合併之共識，並就換股比例、董監事席次已有初步規劃及方案（見原審卷第(二)宗第九十一頁），是德宏公司與大強森公司既已就上開合併契約成立之重要之點達成協議，且涉及公司之業務及證券之市場供求，對股票價格自有重大影響，及對正當投資人之投資決定有重要影響，自屬證交法第一百五十七條之一第四項所指之重大消息範圍消息。從而，德宏公司與大強森公司換股之重大消息，其初步磋商及協議日，應可溯至九十五年二月二十三日，則依上開說明，其重大消息成立日期自應認定為九十

五年二月二十三日。又德宏公司係於九十五年五月十二日經董事會討論本件換股案並決議通過合併案後，並於當日將該消息輸入公開資訊觀測站，依上開說明，本件重大訊息之公開日應為九十五年五月十二日。從而，於上開期間內，具有證交法第一百五十七條之一第一項規定之特定身分資格之內部人，基於防範內部人內線交易行為，以求「資訊對等」之法理，於尚未公開此一消息，即不得提前做成買進或賣出德宏公司股票之決策及交易，是證期投保中心主張，本件重大訊息成立之時點為九十五年一月底或二月云云，自不可採。

- (5)、至龍邦公司、臺壽保公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼等人雖均抗辯：換股合作案需經大強森公司及德宏公司董事會通過始行定案，且德宏公司於九十五年五月三日董事會曾決議不通過此換股合作案，而可能產生破局等語。然查：
- ①、大強森公司董事長林宇茂所指派之代表林展永與德宏公司董事長劉暉麟所指派之代表林淑鈴，洽談雙方合作方向，按理雙方事先必有各自規畫之合作方向，經協議後，即已達成以交換股權方式而為合作方案之方向，此自屬為對兩家公司之有重大影響之決議事項。
- ②、又林淑鈴於協議過程中均有呈報德宏公司董事長劉暉麟，劉暉麟亦有與德宏公司其他董事做溝通、討論，此已據林淑鈴、劉暉麟於原審法院刑事庭審理中證述明確，按理林展永於洽談過程中，亦應會向大強森公司之董事長即林宇茂及時任大強森公司董事之顏宗賢報告協議進度。
- ③、再龍邦公司對大強森公司具有控制關係，龍邦公司前於九十四年間即曾同意以其所控制之瑞助公司所持有之大強森公司股權，與德宏公司交換持股。九十五年二月八日並曾對投資德宏公司進行評估，並於同年二月十日經董事會決議通過買

進德宏公司之股票，是龍邦公司及其所控制之大強森公司之董事會，對於大強森公司與德宏公司之換股合作案，實無反對之可能。

- ④、復證交法第一百五十七條之一第一項係規定：「。。。獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時。。。等語，並未限制所獲悉之發行股票公司有重大影響其股票價格之消息「成立或確定」時。另就文義解釋，所謂消息應係指「訊息」或「資訊」者而言，而我國證交法之制定係參考美國證券交易法規之立法例，該國就有關內線交易行為禁止之規定中，對「內部人內線消息」亦無所謂成立或確定之時點，因此將證交法第一百五十七條之一第一項所定獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息，解釋為「成立或確定成立後之訊息或資訊」，不僅限縮該條之適用，亦與法條文義不合。況現行證券實務上，證券櫃檯買賣中心對上市、上櫃公司所謂「重大消息確定成立時」至「公開」間，本有規定時間限制，上市、上櫃公司須在「消息確定成立日之次營業日交易時間開始前」公布，是證交法第一百五十七條之一第一項對內部人內線交易禁止之規定，如侷限解釋為「消息確定成立日起至公開日」之短短一至數日間之內部人不法交易行為，實非允當，亦有失立法之本旨。且參照證交法第一百五十七條之一規定之內部人內線交易禁止之立法精神，係採取美國法例之「平等取得資訊理論」，為達成防止內部人憑藉其特殊地位而買賣股票，因致證券市場上一般投資大眾不可預期交易風險之目的，自應以合目的性之解釋，應所謂「獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時。。。等語，應指內部人依未公開之資訊獲悉足以影響其股票價格之「某特定時間內將成為事實之消息」時，在該消息公開前，

即不得再以任何理由而為該項股票之買賣行為。如謂須各該公司董事會決議通過始得認為成立重大訊息，則證交法關於內線交易之規定，將形同具文。

- ⑤、基上，大強森公司董事長林宇茂與德宏公司董事長劉暉麟所簽署之合作意向書，乃係依林展永、林淑鈴於九十五年二月二十三日所簽立之會議協議內容，其內容已就大強森公司與德宏公司換股或合併之相關事項達成合作意向，則九十五年二月二十三日協議內容既已達成換股或合併之共識，雖有部分細節如換股比例、董事席位等，則有待未來再行協商，然已有初步規劃及方案，是足認此一換股合作案之協議，客觀上已足認為對股票價格及正當投資人之投資決定有重要之影響，從而本院參酌上開規定，因認系爭換股合作案重大消息成立日期為九十五年二月二十三日。另其重大訊息公開日為九十五年五月十二日，則於此期間內，上開具特定身分資格之內部人（含法人），基於防範內線交易以求「資訊對等」之法理，在公開此一消息之前或公開後十二小時內，均不得為買進或賣出德宏公司股票之交易行為。

- (三)、臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼等人是否為證交法第一百五十七條之一第一項第三款規定所指「基於職業或控制關係獲悉消息之人」？及是否構成內部人之內線交易而應對證期投保中心所代表之授權人負賠償責任？證期投保中心主張：朱炳昱係為龍邦公司及臺壽保公司之董事長，並身兼瑞助公司之董事，更代表龍邦公司擔任大強森公司第三屆董事（任期自九十三年六月二十九日至九十六年六月二十八日止）。又龍邦公司占有超過臺壽保公司過半數以上之董事席次；瑞助公司之過半數有表決權之董事股份由龍邦公司持有；大強森公司於九十六年二月二日前有超

過八成以上之董事席次均係龍邦公司代表，並由龍邦公司之代表董事即林欽淼兼任大強森公司董事長及總經理、林展永則擔任財務主管。臺壽保公司、龍邦公司、瑞助公司及大強森公司之間，均屬係獨立存在而相互間具有控制與從屬關係之關係企業。又顏宗賢、陳太山、林欽淼，則分別在上開具有控制與從屬關係之關係企業中，分別擔任董事、經理人或監察人等職務，並實際執行各該關係企業公司之業務，是上開之人，符合證交法第一百五十七條之一第一項第三款規定所稱「基於職業或控制關係獲悉消息之人」等語；對造辯稱：本件發行股票公司乃係德宏公司，而龍邦公司、臺壽保公司、大強森公司、瑞助公司對於德宏公司並不具有控制從屬關係，縱龍邦公司對於臺壽保公司、大強森公司、瑞助公司具有控制與從屬關係，上開四家公司亦非上開規定所指「基於控制關係獲悉消息之人」，且證交法第一百五十七條之一第一項第三款規定所稱「基於職業關係獲悉消息之人」，應限於與發行公司有職業關係之律師、會計師、管理（財務顧問）及在發行公司任職獲悉消息者而言，而朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼並非上開規範所列之人等語。經查：

- (1)、證期投保中心主張：朱炳昱、陳太山二人，經龍邦公司於九十五年二月十日第八屆第十七次董事會通過策略性持有德宏公司股票案，買進上限為七千張之決議，並自九十五年二月十日開始買進德宏公司股票之前，基於「職業」關係獲悉而有買進德宏公司股票等語。惟查，此係陳太山依龍邦公司所作之投資建議書，且基於其權限內而依職權買進八十張及一七五張，此外，證期投保中心亦未舉證證明臺壽保公司於九十五年一月間經公司內部研究人員進行評估，建議於淨值十三。六元附近逢低買進及實地拜訪德宏公司後，由林欽淼決

定購買數量，並自九十五年二月十三日起購買四千五百張之德宏公司股票之前，有何基於「職業」關係獲悉該消息之證據，從而自難以其等係各該公司及關係企業之董事或經理人，即據以推論其等必定知悉上開大強森公司與德宏公司間之換股情事。

(2)、按證交法第一百七十九條規定：「法人違反本法之規定者，依本章各條之規定處罰其為行為之負責人。」既規定係處罰「為行為」之負責人，自非代罰之性質（最高法院九十年度台上字第七八八四號判決意旨參照）。本件龍邦公司買入德宏公司之股票，乃係依據龍邦公司董事會於九十五年二月十日所做成之決議，並交予業務執行單位執行，而本件當時業務之實際執行單位負責人為財務部副總經理即陳太山，而朱炳昱並非為本件行為之負責人，此一事實，應可確認。

(3)、林展永、林淑鈴雖於偵查中均證稱陳太山於九十五年二月二十三日有參與換股之協議等語，然林展永、林淑鈴於原審刑事庭審理中則均到庭具結證稱陳太山係於該次協議一開始有到場致意，其後即至德宏公司參觀，並未實際參與協議等語明確；再參以陳太山於九十三年間原為瑞助公司派任大強森公司之董事，因瑞助公司將其持有之大強森公司股份於九十四年間與德宏公司換股，陳太山於九十五年二月六日經大強森公司股東臨時會決議解任其董事職務，並報請經濟部核准，此有大強森公司股東臨時會議記錄及股份有限公司變更登記表、經濟部九十五年三月九日經授商字第09501034820號函稿、德宏公司與瑞助公司之換股協議書各一份附卷（附於本院刑事卷內之經濟部檢送關於大強森公司資料第二十三至三十一頁）足憑，顯見陳太山於九十五年二月二十三日大強森公司林展永與德宏公司林淑鈴洽談合作事宜時

，已非大強森公司之董事無訛。是陳太山辯稱伊會參與大強森公司與德宏公司第一次之換股會議（即九十四年間之換股），是因為那時伊為大強森公司之董事，而伊並無參與九十五年二月二十三日之協商，因伊那時已非大強森公司之董事等語，尚非無據。況該次協議內容（見臺中地檢署偵查卷第(三)宗第一三〇頁），是林展永先記錄部分內容，回去後才又重新打字整理，後續有些問題，由林展永在電話中與林淑鈴持續交換意見，是好幾天後才製作完成的，且定稿後亦未呈報陳太山，此亦經證人林展永於原審具結證明屬實（見原審刑事卷第(三)宗第六十八至七十頁），且該書面並無陳太山之簽名，亦不足以認定陳太山確有參與討論。至於在該書面協議內容記載參與人員：「大強森公司：陳太山副總」，林展永對此亦證稱：因為當天洽談的主體是德宏公司與大強森公司，陳太山是龍邦公司的副總，所以如果列出龍邦公司副總的話，就會變成三方協議。陳太山是龍邦公司的財務長，而他當天有去，故基於尊重，伊將他列為參與人員，而伊在偵查中所述：因為換股案涉及龍邦公司權益，故陳太山有隨行前往，是因為龍邦公司當時持有德宏公司股票，所以就藉此機會去看德宏公司的生產狀況等語（見原審刑事卷第(三)宗第七十頁至七十一、七十四頁），參諸陳太山當時係龍邦公司副總，並非大強森公司副總，則林展永此部分所證，尚無違常理，否則陳太山當時即可以大強森公司之控股公司龍邦公司之代表正式參與協議即可，益見證人林展永於偵查中所述：因為換股案涉及龍邦公司權益，故陳太山有隨行前往等語，此即便非虛，惟亦無法認定陳太山確有實際參與九十五年二月二十三日雙方之協議。至證期投保中心以林展永與林淑鈴二人於偵查中之證詞，與證人成群傑、劉暉麟證述之部分

內容及其證據均相符，而認並無採信林展永、林淑鈴在刑事審理中與偵查中不符之處之理。惟查證人成群傑、劉暉麟二人在刑事審理時均未證述陳太山亦有參與九十五年二月二十三日之換股協議，已據本院調取上開刑事卷，查明無訛，且證人成群傑並非主其事者，焉會知悉陳太山究竟有無參與？至於證人劉暉麟則明確證稱：兩邊的窗口，德宏公司是伊，大強森公司是顏宗賢等語，亦未陳稱陳太山亦有參與。故證期投保中心此部分主張，難謂有據。另德宏公司與大強森公司合併前，固須經董事會同意，惟德宏公司係於九十五年四月二十一日始召開董事會、大強森公司係於九十五年四月二十二日始召開董事會討論，並均於九十五年五月十二日經董事會決議通過，均在龍邦公司於九十五年二月八日至同年四月十二日買進德宏公司股票，及在臺壽保公司於九十五年二月十三日至九十五年四月十七日買進德宏公司股票之後，難謂陳太山有何基於職業關係而獲悉上開重大消息，始進而買入德宏公司股票。

- (4)、德宏公司與大強森公司於九十五年二月二十三日即已有合併之協議，惟朱炳昱、陳太山、林欽淼等人是否有「利用」上開消息買賣德宏公司股票？按禁止內線交易之理由，學理上有所謂『平等取得資訊理論』，即在資訊公開原則下所有市場參與者，應同時取得相同之資訊，任何人先行利用，將違反公平原則，故公司內部人於知悉公司之內部消息後，若於未公開該內部消息前，即在證券市場與不知該消息之一般投資人為對等交易，則該行為本身即已破壞證券市場交易制度之公平性，足以影響一般投資人對證券市場之公正性、健全性之信賴，則應予以非難。而此內線交易之禁止，固以內部人具備『獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息』

及『在該消息未公開前，對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票，買入或賣出』為形式要件，並未規定行為人主觀目的之要件，惟就行為人獲悉消息進而買賣股票，其獲悉消息與買賣股票行為間，仍須具有相當關聯性，始足該當。又內線交易之禁止，其立法目的乃在禁止投機行為，對破壞證券市場交易制度之公平性者，苛以嚴厲之處罰，然公司基於商業利益，如公司合併、成立控股之關係企業（見公司法第六章之一關係企業），以提昇其競爭力，因而對股市之交易，自應為法所允許，否則一味以公司內部人有內部消息，即不得購買相關股票，將失之過苛，且有礙企業發展。查證交法第一百五十七條之一第一項僅規定「『獲悉』發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」，而於立法理由則敘明「『利用』公司未經公開之重要消息買賣公司股票圖利」，正與美國訴訟上「獲悉原則」（The Knowing Possession Test）與「使用原則」（The Use Requirement）之對立相仿，可以參照。衡諸內線交易之所以禁止，向來有「資訊平等理論」（equal access to information）、「信賴關係理論」（fiduciary relationship）、「私取理論」（misappropriation theory），分別從資訊對等、信賴義務、圖謀私利之理論基礎，論述內部人獲悉未經公開且影響股票價格之重大消息時，於消息公開前，不得買賣股票。基此「公開否則不得買賣」原則（Disclose or Abstain Rule），及行為人主觀意念證明之困難性，美國證券交易委員會（簡稱SEC）向來堅持「獲悉原則」，認為僅須行為人知悉（in posse

ssion of) 未公開之重大消息而為買賣股票之行為，即構成內線交易。然而，不論基於資訊平等、信賴關係或私取利益之角度，均不能忽略行為人「利用」消息與買賣股票間之關聯性。易言之，「公開否則不得買賣」之義務，係因獲悉未公開消息之人「利用」此消息而侵害市場投資之公平性，亦即獲悉內線消息之人，較諸其他投資人，具有私取之利益，或「利用」此消息，進而為買賣股票之行為，始有違反信賴義務，造成兩方地位不平等可言。倘若行為人並未「利用」此消息，亦即行為人不論是否獲悉此消息，一概按事先擬定之投資計畫、或按既定之投資習慣，規律地進行買賣股票之行為，非因獲悉消息始為股票之買賣，此時獲悉消息之人與其他投資人，自無何基於資訊不平等之地位可言。從而，獲悉未公開重大消息之人，至少須以此消息作為驅使其決定購買股票之重要因素之一，始得認為違反內線交易，準此，獲悉未公開重大消息之人，除須具備藉由買賣股票交易獲利或避免損失之主觀意圖，但仍不能排除二者間之相當關聯性。

- (5)、本件龍邦公司於九十五年二月八日就投資德宏公司做出投資建議書，並經龍邦公司第八屆第十七次董事會於九十五年二月十日通過策略持有德宏公司股票案，買進上限為七千張，每股買進價不超過十六元之決議，並開始買進德宏公司股票，此有上開投資建議書、董事會議事錄各一份扣案（見刑事扣押物B袋）可稽；而臺壽保公司買入德宏公司股票係經案外人盧文松於九十五年二月十日提出簽呈，經林欽淼批示「在拜訪公司前先行買進量不能超過一百五十張，拜訪公司後若有投資價值則投資上限以四千五百張為限」，並經研究員於拜訪後提出訪談報告，認有投資之價值，此有上開簽呈及

訪談報告扣案（參見刑事扣押物A袋）可憑，故臺壽保公司遂自九十五年二月十三日起至同年四月十七日止，陸續買入德宏公司股票，是龍邦公司既係於重大消息成立前即經董事會決議通過買入德宏公司之股票，臺壽保公司於重大消息成立前依其研究報告決定買入德宏公司股票，以上事證，足見臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼等人辯稱，伊等並未利用重大消息之內線交易等語，難謂無據，堪以採信。

- (6)、再顏宗賢辯稱：伊係於九十五年一月初有去拜託林欽淼能夠買入德宏公司股票並支持伊進入德宏公司董事會，伊為當選德宏公司董事一事僅與林欽淼見過一次面等語，互核與林欽淼於法務部調查局航業海員調查處臺中站所述情節相符，再參以臺壽保公司係經公司內部研究人員進行評估，建議於淨值十三。六元附近逢低買進，並自九十五年二月十三日至同年四月十七日買進德宏公司股票四千五百張，並於德宏公司九十五年四月十六日起至同年六月十四日止之閉鎖期間內，陸續處分上揭德宏公司股票，至德宏公司九十五年五月十二日發布重大訊息時，已出售德宏公司股票三千三百九十一張，顯見臺壽保公司、龍邦公司確實是為了支持顏宗賢進入德宏公司擔任董事，並認為有投資之價值，始購入德宏公司股票，堪可信為真實，足證臺壽保公司、龍邦公司係基於其商業利益之考量及評估，定出其得購買之合理價格，始購買系爭股票，難認為投機行為，應屬正常交易，從而自應為法所允許，益見顏宗賢並無內線交易之侵權行為（此一情形，與顏宗賢個人因知悉有上開內線消息，而於九十五年五月八日假借其妻莊翠玉名義購入德宏公司後再出售以獲利者不同，然此部分因非證期投保中心起訴範圍，故不再予論述）。

(7)、證期投保中心再以：朱炳昱、陳太山、林欽淼分別為臺壽保公司、龍邦公司為公司負責人，故依公司法二十三條、民法第二十八條應負本件連帶賠償責任等語。惟查，依公司法二十三條、民法第二十八條規定，乃指法人對公司負責人、董事或其他有代表權人因執行職務，不法侵害他人權利而應負賠償責任而言。依上開說明，朱炳昱、陳太山、林欽淼因無違反內線交行為，故證期投保中心上開主張，已不可採。從而亦不能因臺壽保公司、龍邦公司因於上開閉鎖期間購買系爭股票即當然推論違反證券交易法第一百五十七條之一規定而應負損害賠償責任，況且法人並不購成侵權行為，自無民法第一百八十五條規定之共同侵權行為（見最高法院九十五年度台上字第三三八號判決參照，見本院卷第(三)卷第八頁），是本件證期投保中心依公司法二十三條、民法第二十八條規定，請求朱炳昱、陳太山、林欽淼分別與臺壽保公司、龍邦公司負連帶賠償責任云云，亦屬無據，為不可採。

九、綜上所述，被上訴人臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼等人抗辯，尚屬可信。上訴人證期投保中心之主張，為不可採。從而，被上訴人依公司法第二十三條、民法第二十八條、第一百八十四條第一、二項、第一百八十五條、證券交易法第一百五十七條之一規定，請求(一)被上訴人臺壽保公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼應連帶給付如附表七所示之授權人得求償金額欄之金額及加計其法定遲延利息，由上訴人受領之；(二)被上訴人龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山應連帶給付如附表所示八之授權人得求償金額欄之金額及加計其法定遲延利息，由上訴人受領之；(三)被上訴人臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼應連帶給付如附表九所示之授權人得求償金額

欄之金額及加計其法定遲延利息，由上訴人受領之，依法無據，自不應准許。原審判命被上訴人臺壽保公司、朱炳昱、顏宗賢、林欽淼連帶給付上訴人證期投保中心如附表一所示之授權人得求償金額欄之金額本息；被上訴人龍邦公司、朱炳昱、陳太山、顏宗賢連帶給付上訴人證期投保中心如附表二所示之授權人得求償金額欄之金額本息；被上訴人臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼連帶給付上訴人證期投保中心如附表三所示之授權人得求償金額欄之金額本息，並為假執行之宣告，自有未洽。上訴人臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼上訴意旨指摘原判決此部分不當，求予廢棄改判，為有理由，自應由本院予以廢棄改判，如主文第二項所示；上訴人證期投保中心上訴請求(一)被上訴人臺壽保公司、朱炳昱、顏宗賢、林欽淼應再連帶給付如附表四所示之授權人得求償金額欄之金額及加計其法定遲延利息，並由上訴人受領之；(二)被上訴人龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山應再連帶給付如附表五所示之授權人得求償金額欄之金額及加計其法定遲延利息，並由上訴人受領之；(三)被上訴人臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼應再連帶給付如附表六所示之授權人得求償金額欄之金額及加計其法定遲延利息，並由上訴人受領之，為無理由，應予駁回。

十、本件事證已臻明確，兩造其餘攻擊防禦及舉證，與判決結果不生影響，爰不另一一論述。

十一、據上論結，本件證期投保中心之上訴為無理由；上訴人臺壽保公司、龍邦公司、朱炳昱、顏宗賢、陳太山、林欽淼之上訴為有理由，依民事訴訟法第四百四十九條、第四百五十條、第七十八條，判決如主文。

中 華 民 國 99 年 4 月 28 日

民事第六庭 審判長法官 袁再興

法官 吳惠郁

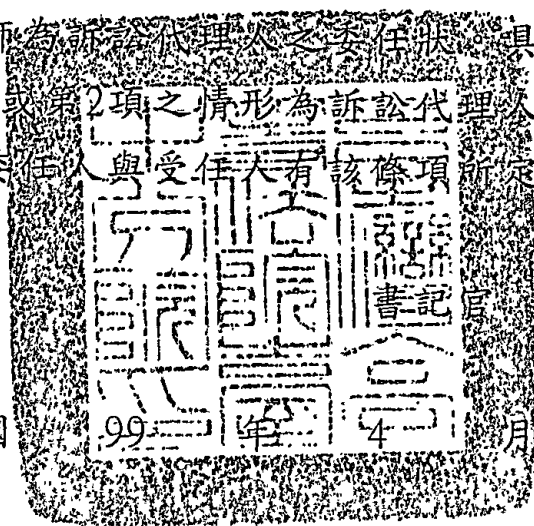
法官 盧江陽

以上正本係照原本作成。

上訴人財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心得上訴。

如對本判決上訴，須於收受判決送達後20日內向本院提出上訴書狀，其未表明上訴理由者，應於提出上訴後20日內向本院提出上訴理由書（須按他造人數附具繕本）。

上訴時應提出委任律師為訴訟代理人之委任狀。具有民事訴訟法第466條之1第1項但書或第2項之情形為訴訟代理人者，另應附具律師及格證書及釋明委任人與受任人有該條項所定關係之釋明文書影本。



陳麗玉



中 華 民 國 99 年 4 月 28 日

S