內線交易之犯罪所得概念*

薛　智　仁**

要　目

壹、前　言
貳、學說及實務爭議概況——以台開案為例
一、台開案概述
二、爭議概況
㈠犯罪所得之計算方式
㈡共同正犯之犯罪所得計算
三、被忽略的共通問題：內線交易的犯罪所得概念
參、犯罪所得的基本概念
一、財物與財產上利益
二、犯罪所得之直接性
㈠直接性之正當性基礎
㈡直接性之規範性標準
肆、內線交易的犯罪所得及其替代價值
一、內線交易之犯罪所得：特殊之獲利或避損機會
二、特殊之獲利或避損機會之替代價值
三、重新界定內線交易犯罪所得之實益
㈠知悉內線消息而買入股票
㈡知悉內線消息而賣出股票
伍、共同正犯之內線交易犯罪所得計算
一、犯罪所得之價額作為追徵客體
二、犯罪所得之價額作為加重刑罰事由
陸、結　論

---

* 本文初稿以「證交法第一七一條內線交易沒收犯罪所得額度的爭議」爲題，發表於2011年12月26日由中興大學法律系主辦之「證券犯罪研討會」。作者感謝報告當天的主持人黃榮堅教授，與談人徐偉群、邵伊芬、許澤天與宋名晰教授的寶貴意見，以及兩位匿名審查人的審查意見，使我能改善及補充本文不足之處。

** 成功大學法律學系助理教授，德國杜賓根大學法學博士。

投稿日期：一〇一年一月五日；接受刊登日期：一〇一年四月十九日
責任校對：蘇淑君

摘　要

在二〇〇六年爆發台開案之後，內線交易之共同正犯之間應如何計算犯罪所得，涉及證券交易法第一七一條之適用問題，在實務及學說上極具爭議。對此爭議，本文先從沒收犯罪所得之任務在於修正不法財產之移動，主張應以系爭構成要件之規範目的作為犯罪所得之認定標準。依此，由於內線交易之不法核心在於破壞投資人之資訊機會平等，故內線交易之犯罪所得係「特殊之獲利或避損機會」，而不是買入之股票或賣出股票所得之價金。其次，本文基於沒收犯罪所得之修正不法財產移轉的任務，主張不應採行實務之連帶沒收主義，僅能以各共同正犯成員之實際犯罪所得，作為沒收追徵範圍及加重刑罰之適用標準。

關鍵字：內線交易、資訊機會平等、犯罪所得、特殊獲利或避損機會、連帶沒收主義、共同正犯、追徵、台開案

壹、前　言

依證券交易法（下稱「證交法」）第一五七條之一第一項規定，內部人或消息受領人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，未公開前或公開後十八小時內，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，自行或以他人名義買入或賣出。此為禁止內線交易之明文規定。違反上開規定者，依同法第一七一條第一項第一款規定，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金[1]。在內線交易的構成要件中，像是如何界定內部人或消息領受人「實際知悉」，什麼消息構成「重大消息」，何時算是「消息明確」等問題，都極有探討的價值[2]。本文並不探討這些構成要件要素的解釋，而是以其刑事法律效果為觀察對象，尤其是內線交易的犯罪所得額度，因為它在下述三個方面扮演關鍵的角色：

第一，犯罪所得應予沒收或追徵。該條第七項規定：「……其因犯罪所得財物或財產上利益，除應發還被害人、第三人或應負損害賠償金額者外，以屬於犯人者為限，沒收之。如全部或一部不能沒收時，追徵其價額或以其財產抵償之。」

第二，一定額度以上的犯罪所得構成加重刑罰事由。同條第二項規定：「……其犯罪所得金額達新臺幣一億元以上者，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。」

1　本條於2012年1月4日增訂第3項：「有第一項第三款之行爲，致公司遭受損害未達新臺幣五百萬元者，依刑法第三百三十六條及第三百四十二條規定處罰。」此一增訂，無關本文探討之內線交易犯罪所得概念，故不予討論。

2　探討文獻眾多，綜合性討論僅參考：賴英照，最新證券交易法解析，頁478-556，2011年2月再版；劉連煜，內線交易構成要件，頁1以下，2011年7月。

第六項規定：「……其犯罪所得利益超過罰金最高額時，得於所得利益之範圍內加重罰金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。」

第三，自動繳交全部犯罪所得，構成減免刑罰之必要條件。同條第四項規定：「……於犯罪後自首，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，減輕或免除其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，免除其刑。」第五項規定：「……在偵查中自白，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，減輕其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，減輕其刑至二分之一。」

質言之，內線交易的犯罪所得不僅決定沒收或追徵的範圍，更是適用加重法定刑或減免刑罰的前提要件[3]。姑且不論從整體上來看，這種近乎抄家式立法，使犯罪行為人必須為單一犯罪所得重複承擔沒收及加重刑罰（徒刑與罰金）的雙重不利，極有可能已經牴觸罪責原則，而有重新思考其正當性之必要[4]。但是不可否認，何謂犯罪所得及如何計算其替代價值，在現行法下影響行為人的刑事責任極其重大，所以有必要設定合理且明確的認定標準。然而，針對這個問題，不僅刑法第三十八條的一般性沒收規定未置一詞，就連證交法第一七一條針對證券犯罪的特別沒收規定，也沒有明白的答案，目前只有立法理由的扼要說明可供參考。

針對內線交易的犯罪所得沒收，立法者有兩點在後續學說及實務討論中廣泛被援引、解讀的說明。首先，股票價額變動不居，所

3 批評此立法違反明確性原則者：顧立雄、陳一銘，論內線交易犯罪所得之相關問題，萬國法律，161期，頁62，2008年10月；李開遠，證券交易法第一百七十一條有關內線交易罪「犯罪所得」金額計算相關問題之探討，銘傳大學法學論叢，14期，頁292，2010年12月。

4 在現行法下的解套方式，則是避免在刑罰裁量上重複考慮犯罪行爲人之犯罪所得額度，參考黃榮堅，基礎刑法學（上），頁80，2012年3月4版。

以必須確定以何時的股票價格為計算根據。就此，立法理由指出「**依照刑法理論，應以犯罪行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價格為準**」。其次，針對內線交易之犯罪所得額度，立法理由指出「**可依據相關交易情形或帳戶資金進出情形或其他證據資料加以計算，例如對於內線交易可以行為人買賣之股票數與消息公開後價格漲跌之變化幅度差額計算之**」。

這兩段立法理由看似明確，實際上存在說理的矛盾及不足。基本上，內線交易罪係以行為人知悉內線消息而「買入」或「賣出」股票為既遂時點，消息公開之後的獲利或避損結果，則與犯罪的既遂認定無關，所以依照立法理由的說明，犯罪所得的計算時點只可能是「行為既遂時」，而不是「結果發生時」。然而，立法理由一方面強調應以「行為既遂時」為計算基準，另一方面卻將「消息公開後」的股價漲跌變化納入考量，推翻以「行為既遂」作為計算時點的前提，是說理上明顯的自相矛盾。對此唯一可行的解讀方式是：立法者所表達的真正意思，應是將「消息公開後價格漲跌之變化幅度差額」當成內線交易的犯罪所得，「行為既遂時」的股價是計算漲跌差額的其中一個參數，而「消息公開後」的某一個股價是另一個參數，應以兩個股價的差距來認定犯罪所得。然而，如此雖然解決了立法理由的形式矛盾，卻產生另一個關鍵問題：我們應該以消息公開後的哪個時點的股價，作為認定犯罪所得的另一個參數？就此，立法理由一樣是留白。由此可知，這段立法理由對於認定內線交易犯罪所得的幫助極其有限[5]。

在此背景之下，學說與實務面臨如何透過解釋化解立法先天不

5　相同見解：賴英照，同註2，頁558：「修法理由沒有答案，不能解決實務問題。」涂春金，證券交易法第171條第2項有關「犯罪所得」之研究——以台開案判決爲例，證交資料，576期，頁58-59，2010年4月。

足的窘境。這個法律解釋的難題，直到二〇〇六年爆發台灣土地開發公司內線交易案（以下簡稱「台開案」），才引起實務及學術界的注意及熱烈討論，而且迄今仍無定論。本文的任務，正是在嘗試從刑事法的基礎理論來界定內線交易之犯罪所得。為了更清楚地顯示爭議所在，本文先簡要介紹台開案的經過，針對本案的兩大爭議問題：「內線交易之犯罪所得計算方式」與「共同正犯之犯罪所得是否合併計算」，說明實務及學說立場（貳）。接著，本文將討論迄今受到忽略的「犯罪所得」基本概念（參），依此界定內線交易之犯罪所得以及其替代價值（肆）。此外，針對我國實務就共同正犯之犯罪所得發展出來的「連帶沒收主義」，探討其正當性基礎以及在證交法第一七一條之可適用性（伍）。最後，總結本文研究成果（陸）。要先說明的是，證交法第一七一條之適用對象包括其他證券犯罪在內，本文針對內線交易罪的討論成果，無法直接援用於其他證券犯罪之犯罪所得認定上。

貳、學說及實務爭議概況——以台開案為例

一、台開案概述

蘇德建自二〇〇五年七月一日接任台開公司董事長，在得知彰化銀行不願再持有該公司股票後，擔心該銀行持有之股權遭民股蒐購，將會改變台開公司的股權結構，其結果可能影響董事長職務。因此，蘇建德先與彰化銀行協商暫停出售該公司股票，由台開公司自行尋找特定人購買，然後透過蔡清文轉知趙建銘、游世一獲悉重大影響公司股價之內線消息，趙建銘嗣後將此消息告知其父趙玉柱，並決意以其母簡水綿之名義購買。蔡清文在確定趙建銘、趙玉柱父子及游世一有意承購後，乃請蘇德建安排買賣雙方會面確認交

易細節後，於二〇〇五年七月二十五日以鉅額交易下單買入彰化銀行一萬二千一百張台開公司上市股票。其中，蔡清文購入二千一百張股票，游世一及趙氏父子各購入五千張股票。在確認上開人等購入股票之後，蘇德建始批准以台開公司董事長名義，將上開消息輸入臺灣證券交易所當日重大訊息系統對外公布。嗣後，蔡清文及游世一陸續出清全部持股獲利，趙氏父子僅出清部分持股獲利，直到本案被揭發之前，仍有約一千八百張股票尚未賣出。

二、爭議概況

本案的各審判決均認定，蘇德建、蔡清文、游世一、趙建銘、趙玉柱等人構成內線交易罪之共同正犯。然而，上述五人之內線交易犯罪所得金額是否達到新臺幣一億元以上，而能適用證交法第一七一條第二項之「七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金」的加重法定刑，則是各審判決的爭執焦點。其中，主要牽涉到內線交易犯罪所得的計算方式，以及共同正犯之犯罪所得是否合併計算的問題，以下先觀察目前針對這兩個問題的爭議概況。

㈠犯罪所得之計算方式

第一個問題是：內部人或消息受領人在得知利多的內部消息後買入股票，嗣後出售股票或繼續持有股票，應如何計算犯罪所得？對此，實務及學說有共識之處是，由於立法者已表明，內線交易可以行為人買賣之股票數與消息公開後價格漲跌之變化幅度差額計算之，故應係採取**扣除交易成本之差額說**[6]。此外，因為內線交易罪係

6　陳彥良，內線交易犯罪所得計算爭議研析，月旦法學雜誌，188期，頁217，2011年1月；林孟皇，金融犯罪與刑事審判，頁269，2010年1月；涂春金，同

以犯罪所得之金額為刑罰加重之要件，亦即以發生一定結果（所得達一億元以上）為加重條件，基於法理之當然解釋，計算時點必須該股票價格之變動與該重大消息之公開，**其間有相當之關聯**為必要[7]。然而，學說及實務對於如何計算此差額，見解非常歧異。

關於實務界對此問題缺乏共識的現狀，從台開案的各審判決就一目了然。為了使犯罪所得之計算不受股價變動的影響，**臺北地方法院九十五年度矚重訴字第一號判決**採取所謂「**擬制性交易所得公式**」，援引證交法第一五七條之一的民事損害賠償額計算方式，以重大消息公開後的十日均價作為「市場合理基準之交易價格」，依此乘以買進股數，扣除購入成本、證券交易稅及交易手續費，其結果即為犯罪所得之額度[8]。此種計算方式的結果是，縱使被告實際上以高於「市場合理基準之交易價格」出售股票，仍然能保有部分的內線交易獲利。有鑑於此，**臺灣高等法院九十六年度矚上重訴字第十七號判決**以擬制性交易所得欠缺法律依據為由，主張應採計「**實際犯罪所得**」，並以行為人買入股票日至向臺灣證券交易所函查當日之「賣出股票」均價結算犯罪所得，但「未賣出之股票」不列入計算。依此立場，唯有被告出售內線交易之股票以後，才有犯罪所得可言。然而，對於高等法院的見解，**最高法院九十六年度臺上字第七六四四號判決**首先質疑，以法院函查時點為計算基準，不符合立法理由所示之「計算犯罪所得時點」，而且函查時間不同會影響股票均價，使加重要件之成就與否繫於不確定因素。此外，最高法院強調，犯罪所得包括財物及財產上利益，買入之股票縱使尚未賣出，按消息公開後價格漲跌之變化幅度計算有正數之差額者，

前註，頁62。

7 最高法院96年度臺上字第7644號判決、98年度臺上字第4800號判決。

8 亦見林孟皇，同註6，頁271-275。

則其所加值之利益，仍屬內線交易之犯罪所得；但是最高法院並未進一步提供具體的計算方式。本案經最高法院發回，**臺灣高等法院九十七年度矚上重更㈠字第四號判決**仍然維持高院原審見解，認為臺灣證券交易所計算犯罪所得之方法具備證據之證明力，至於「尚未賣出之股票，因既未賣出，自無所得，且亦無證據足證其有何財物所得」。**最高法院九十八年度臺上字第四八〇〇號判決**則是重申其前次判決意旨，再次撤銷高等法院之更審判決。**臺灣高等法院九十九年度矚上重更㈡字第八號判決**改採另一種計算方式：針對被告已出售之股票，從歷次售出之價格扣除成本（購買資金、手續費、證券交易稅）之實際利得，計算犯罪所得；針對趙氏父子尚未出售之股票，因股票價值隨時變動，難以認定其價值，故以趙氏父子最後一次出售股票日為計算基準。然而，**最高法院一〇一年度臺上字第一八五七號判決**指摘，此種計算方式不符合立法理由揭示之計算時點，以賣出股票之不同時點作為計算時點缺乏法律或法理根據，針對未賣出之股票改採「擬制性交易所得」之理由不明，因而撤銷更二審判決。

對於上述台開案各審判決所持立場，學術界也是正反意見併陳。李開遠教授贊成擬制性交易所得之計算方式[9]，陳彥良教授則是贊同最高法院立場，認為擬制性計算方式欠缺法律依據，應以實際犯罪所得計算之，但是對於如何計算犯罪所得似未表達明確意見，僅提示對於未賣出之股票，有適用擬制性計算公式的可能性[10]。相對於此，吳天雲博士批評最高法院一方面援引立法理由，以犯罪既遂時為犯罪所得之計算時點，另一方面又以內線消息公開後之價格變化計算犯罪所得，似乎自相矛盾。他進一步主張，若以

9　李開遠，同註3，頁299。
10　陳彥良，同註6，頁219。

內線交易既遂時點為基準，犯罪所得僅限於「未來能夠獲取利益」的一種期待，此種財產利益的性質無法被沒收，僅能追徵其價額[11]。關於追徵價額之計算時點，則基於沒收及追徵之刑罰性質，主張應以取得該利益時為基準，但是該期待利益的價額為何，則認為只能依個案解決[12]。江朝聖教授則是支持美國法上的「市場吸收理論」，以市場完全反應內線消息時之股價作為計算犯罪所得基準，以排除被告行為以外之影響股價因素，並且使被告量刑與行為合乎比例[13]。

㈡共同正犯之犯罪所得計算

第二個問題是：內線交易之共同正犯的犯罪所得，是否應合併計算？這個問題在實務上已形成共識，不過在台開案的各審判決之間，見解依然有所歧異。**臺北地方法院九十五年度矚重訴字第一號判決**主張，內線交易行為通常係各自出資、各負盈虧，其對於整體經濟秩序之安定性與公正性之危害性，並不會因二人以上共同謀議各自出資為內線交易行為而提高，故在共同正犯**各自出資**的情況下，應**個別計算其犯罪所得**，並扣除交易成本[14]。然而，**臺灣高等法院九十六年度矚上重訴字第十七號判決**則是延續實務的向來立場，認為共同正犯應對犯罪之全部事實負責，故應就所得財物應合併計算。又為避免執行時發生重複沒收，各共同正犯之間係採連帶沒收主義，於裁判時僅諭知連帶沒收，無庸對各該共同正犯分別重

---

11 吳天雲，追徵內線交易犯罪所得的計算時點與方法，台灣法學雜誌，124期，頁105，2009年3月。

12 吳天雲，同前註，頁117。

13 江朝聖，論內線交易之犯罪所得——美國法的觀察，載：甘添貴教授七秩華誕祝壽論文集（下冊），頁388、395，2012年4月。

14 亦見林孟皇，同註6，頁278-280。

複諭知沒收全部犯罪所得。自此之後，本案後來的判決皆遵守此一基本立場。

文獻上有贊同連帶沒收主義者[15]，但也有主張原則上應依個人實際犯罪所得沒收者。吳天雲博士主張，犯罪所得之沒收性質上屬於刑罰，在一部或全部無法沒收時之追徵，屬於沒收之易刑處分，實質上也是刑罰，故法院諭知沒收及追徵均應遵守個人責任原則。基此，對於共同正犯之犯罪所得沒收，應以個人實際之犯罪所得為對象，原則上追徵也是以其實際犯罪所得之價額為限，但是在犯罪所得分配情況不明時，容許法院在責任及犯罪所得的範圍內合理、適當地決定追徵方法。此外，他認為實務之連帶沒收主義的理論根據並無說服力。因為依個人實際犯罪所得進行追徵，一樣能達成避免重複沒收之目的，不必就全部犯罪所得諭知連帶沒收；再者，共同正犯之責任共同原則不適用於量刑階段，故追徵犯罪所得沒有連帶沒收之適用，否則有可能違反量刑之責任原則[16]。類似於此，有愈來愈多的文獻質疑，所謂連帶沒收主義缺乏根據：其一，連帶沒收主義，固然能避免調查個別行為人犯罪所得額度的困難，卻使共同正犯在法律無明文規定之下負擔連帶債務，有違民法第二七二條之規定；其二，所謂共同正犯原則，其效力僅使各行為人對於不法行為之貢獻相互歸責，不等於每個成員都獲有犯罪利益，連帶沒收主義導致無犯罪所得的行為人也被諭知沒收，這牴觸沒收犯罪所得

15 陳彥良，同註6，頁216；涂春金，同註5，頁64。

16 吳天雲，共同正犯共同犯罪所得的沒收、追徵方法，法學新論，8期，頁79-95，2009年3月。類似主張：甘添貴，刑法各論（下），頁387-388，2010年2月；柯耀程，沒收、追徵、追繳與抵償法理詮釋系列㈢——不法所得與連帶追繳，軍法專刊，57卷5期，頁38-41，2011年10月，認爲檢察官僅需舉證不法利益之總額，至於內部分配關係應由行爲人負舉證責任，否則平均分配追徵之數額。

之目的[17]。整體上來看，反對連帶沒收主義的立場，在刑事法學界逐漸居於主流。

三、被忽略的共通問題：內線交易的犯罪所得概念

由上述可知，台開案所引發的犯罪所得計算問題，誠屬不易解決之事。不過，仔細觀察便可發現，上述兩個爭議問題，其實是同一個基本問題的不同面向：什麼是內線交易罪的「犯罪所得」？詳言之，第一個問題涉及的是：**行為人究竟是獲得了「什麼」**？在得知利多的內線消息而買入股票時，犯罪所得是指「股票」本身，或是復行售出股票所得之「價金」，或是「獲利期待」？在得知利空的內線消息而出售股票時，犯罪所得係指出售股票所得之「價金」，抑或是類似於獲利期待的「避損期待」呢？第二個問題涉及的則是：**如何才算是行為人已「獲得」**？是以行為人自己實際獲得之不法利益為限，抑或是其他共同正犯所獲得之不法利益，在評價上也可歸屬於行為人自己所得？據此，根本地釐清內線交易之犯罪所得概念，應是解決此爭議的不二途徑。

這個問題的重要性，也顯示在證交法第一七一條第六項的適用上。這個規定的適用邏輯如下：**第一，諭知沒收之前提要件**：在行為人「因犯罪而獲得財物或財產上利益」（犯罪所得），該犯罪所得「屬於犯人」時，即符合沒收犯罪所得之要件。若是行為人未獲得犯罪所得，或該犯罪所得不屬於行為人，就沒有諭知沒收的可能性。究竟共同正犯之犯罪所得是否合併計算，也正是涉及這個層次的問題。**第二，諭知沒收的範圍**：一旦符合諭知沒收的前提，屬於

17 薛智仁，沒收之定位與從屬性（上）——最高法院相關裁判綜合評釋，台灣本土法學雜誌，98期，頁35-36，2007年9月；林孟皇，同註6，頁276-277；顧立雄、陳一銘，同註3，頁63-64；李開遠，同註3，頁307。

行為人獲得之犯罪所得皆應予以沒收。但是，為了避免國家沒收妨礙私人正當利益的實現，沒收範圍必須扣除「應發還被害人、第三人或應負損害賠償金額」。關於究竟應沒收犯罪所得的全數，抑或扣除行為人為犯罪所支出的成本，亦即係採所謂總額原則（Bruttoprinzip）或淨額原則（Nettoprinzip），也屬於這個層次的問題。**第三，替代價值沒收手段**：若是原始取得之犯罪所得已不存在，或是在性質上無法被沒收，則應「追徵其價額或以財產抵償之」，就有必要確定犯罪所得之替代價值。不過，比較特殊的是，內線交易犯罪所得的替代價值，同時是適用加重法定刑（第二項）的標準，所以不管可否沒收原始之犯罪所得，在所有案件裡都必須確定其替代價值。無論如何，從證交法第一七一條的法律適用邏輯來看，何謂犯罪所得是一個問題，犯罪所得的沒收範圍是另一個問題，犯罪所得的替代價值又是另一個問題。**我們必須先確定內線交易的犯罪所得是什麼，才能決定內線交易犯罪所得的沒收範圍**[18]**，以及決定內線交易犯罪所得的替代價值**。

---

18 特別強調此一問題層次之區分：BGHSt 47, 260; Hohn, Die Bestimmung des erlangten Etwas i.S.d. § 73 StGB durch den BGH – Zur Funktion und Leistungsfähigkeit des Bruttoprinzips, wistra 2003, S. 322; Kudlich/Noltensmeier, Die Anordnung des Verfalls (§§ 73 ff. StGB) bei verbotenem Insiderhandel nach § 38 i.V.m. § 14 WpHG, wistra 2007, S. 124; Wehnert/Mosiek, Untiefen der Vermögensabschöpfung in Wirtschaftsstrafsachen aus Sicht des Strafverteidigers, Strafverteidiger 2005, Heft 10, S. 574; Schlösser, Die Bestimmung des erlangten Etwas i.S.v. § 73 I StGB bei in Folge von Straftaten abgeschlossenen gegenseitigen Verträgen – Zum Streit des 5. Senats und 1. Senats des BGH über den Umfang der Verfallserklärung, Neue Zeitschrift 2011, S. 130; Theile, Grundprobleme der strafrechtlichen Verfallsvorschriften nach den §§ 73 ff. StGB, Zeitschrift für Juristisches Studium 2011, Heft 4-5, S. 335; Janssen, Gewinnabschöpfung im Strafverfahren, 2008, Rn. 266; Rönnau, Vermögensabschöpfung in der Praxis, 2003, Rn. 170; Wittig, Wirtschaftsstrafrecht, 2010, § 9 Rn. 13.

然而，在我國迄今的討論裡，不僅幾乎未明確界定內線交易的犯罪所得，上述不同層次的問題也被混為一談。以台開案為例，第一、二審判決僅認定出售股票的價值，將趙氏父子尚未賣出的股票排除在外，其所認定的內線交易犯罪所得，似乎不是內線交易直接取得之股票，而是出售股票所得之價金。不同於此，最高法院一方面承認復行出售股票所得之價金屬於「財物」，另一方面強調未賣出的股票本身則屬於「財產利益」，似乎將行為人取得之股票及復行出售股票所得的價金，都當成內線交易之犯罪所得。就此而言，顯然是**將犯罪所得本身及其替代價值混為一談**。另一個混淆之處是，實務及學說均將立法理由所例示的犯罪所得計算方式，當成立法者表態採取淨額原則。但是，立法理由指出依股票數及內線消息公開後的價格漲跌計算犯罪所得，也可能只是有關認定犯罪所得之替代價值的指示，對於沒收範圍是否扣除內線交易的成本（例如，消息受領人以一百萬元收買內部人告知內線消息），其實未表達其立場。換言之，此處**未明白區分犯罪所得之替代價值計算與確定沒收範圍的層次**。

簡言之，未釐清問題的不同邏輯層次，可能是台開案引發的難題無法找到解決出口的原因。就算不同意這項論斷，也必須承認，先行界定內線交易之犯罪所得概念，才能取得一個穩固的思考基礎，評估台開案被告的犯罪所得之替代價值，以及犯罪所得是否合併計算，這絕對有助於加強思考及論證過程的清晰度。

參、犯罪所得的基本概念

一、財物與財產上利益

為了確定內線交易之犯罪所得為何，我們必須先釐清刑法上的

犯罪所得的基本概念。依證交法第一七一條第六項，犯罪所得係指「因犯罪所得之財物或財產上利益」。此規定與刑法第三十八條之差異僅在於，後者之犯罪所得限於有體物，其餘的判斷標準則適用一般的犯罪所得概念。

依此，犯罪所得必須來自於犯罪行為，若是財產利益來自無罪責的刑事不法行為或單純違反行政法的行為，仍然不符合犯罪所得的定義。對於違反行政法的行為所取得之財產利益，固然能適用行政沒入，對於因為無罪責的刑事不法行為所取得之財產利益，則無從沒收，此一限制是否恰當，則是我國立法者將來必須思考的問題。接著，犯罪所得不僅是指來自犯罪的財產利益，諸如詐欺所獲得的金錢、受賄所取得的禮品，也包括因實施犯罪所取得的對價給付，諸如受託運送毒品、詐騙集團車手所獲得的報酬。再者，既然稱之為犯罪「所得」，行為人必須對財物或財產上利益**取得事實上的處分權**（tatsächliche Verfügungsgewalt）[19]，如果受託運送毒品之人實際上沒有拿到報酬，或是公務員向他人行求賄賂未成功，就稱不上有沒收適格的犯罪所得。

本條項之犯罪所得包括「財物與財產上利益」在內，概念上係指**任何具有財產價值的法律地位或事實地位**，除了對特定物的所有權、請求權、免除債務以外，單純取得對特定物的占有、使用收益的利益等，也算是財產上的利益。如果行為人只是取得非物質性的利益，諸如強制神父為其禱告，或是藏匿犯人使其規避刑事追訴，即不屬於可資沒收的犯罪所得。但必須注意的是，許多表面上看起來沒有財產價值的利益，可能因為其稀有性而有一定的市場價格。例如，公務員獲邀參加政商名流的秘密聚會，或是接受性招待等作為受賄之不正利益，由於可以透過給付金錢而獲得，所以也算是財

[19] SK-Horn, StGB, 6. Aufl., 1992, § 73 Rn. 13.

產上利益[20]。基此，幾乎所有利益都可被認定為具有財產價值，此一要件能發揮的過濾功能不大。

二、犯罪所得之直接性

特別值得注意的是，依據通說的定義，並非任何行為人從犯罪所獲得的財產利益皆為犯罪所得，而是以**直接來自犯罪**（unmittelbar aus der Tat）之財產利益為限[21]。舉例來說，受託運送毒品的人所取得的五千元報酬固然是犯罪所得，他將五千元存放於銀行所獲得之利息，或將五千元投注運動彩券而贏得的彩金，則不是此處的

---

20 要注意的是，刑法第121條第2項及第122條第4項之沒收客體僅限於「賄賂」，而不及於「不正利益」，故此類犯罪所得無法被沒收或追徵，這是一個立法疏漏。不過，必須強調的是，這並不是一個違反規範計畫的漏洞，因爲從刑法第38條將沒收客體限制在有體物可知，立法者自始就沒想到將無形的財產利益當成沒收客體，所以在公務受賄罪也連帶地只考慮到「賄賂」的沒收及追徵。如果要填補這個漏洞，應該是在刑法裡通盤承認「財產上利益」爲沒收客體。相同見解：吳天雲，沒收犯罪所得的課題與展望，輔仁大學法律學系博士論文，頁300，2011年7月。

21 院字第2140號解釋：「刑法上所謂因犯罪所得之物，係指**因犯罪直接取得者**而言，變賣盜賊所得之價金，並非因犯罪直接所得之物。」18年上字第1202號判例：「上訴人所有之紙幣一元、雙毫二枚，及某甲所有之紙幣二十八元，原判決既認爲係變賣贓物之價銀，自不得認爲**因犯罪直接所得之物**，乃竟行沒收，殊屬違法。」93年度臺上字第4270號判決、93年度臺上字第226號判決、87年度臺非字第340號判決意旨相同。國內文獻：蘇俊雄，刑法總論Ⅲ，頁264，2000年4月；柯耀程，沒收、追徵、追繳與抵償法理詮釋系列㈡——剝奪犯罪工具與不法利益之思維，軍法專刊，57卷4期，頁104，2011年8月；吳天雲，同前註，頁58-60。亦有稱之爲「直接關聯性」，參見吳耀宗，德國刑法追徵（Verfall）制度之研究，載於：犯罪與法之抗制㈡，頁260，2006年3月。德國文獻參考Rönnau, aaO. (Fn. 18), Rn. 176; Podolsky/Brenner, Vermögensabschöpfung im Straf- und Ordnungswidrigkeitenverfahren, 4. Aufl., 2010, S. 25 ff.; Fischer, StGB, 58. Aufl., 2011, § 73 Rn. 10; LK-Schmidt, StGB, 12. Aufl., 2008, § 73 Rn. 17.

犯罪所得；受賄的公務員所獲贈的高價古董是犯罪所得，但是出租古董供人展覽所獲得的租金收入，或是轉賣古董所獲得的價金，都不是犯罪所得。

不過，財產利益是否直接來自於犯罪本身，在個案中並不永遠像上述舉例般清楚。實際上常發生的情況是，行為人透過犯罪並非直接獲得具體可掌握的利益（上述五千元現金或古董），而只是先取得某種無形的好處，行為人嗣後再透過交易或其他方式實現其財產價值。舉例而言，某地主以一千萬元購入一筆農地，卻向該土地所在地縣政府的主管公務員行賄，使其將該土地地目變更為建地，導致該土地現值暴增，再以五千萬元出售該筆土地。沒有疑義地，地主成立行賄公務員罪（刑法第一二三條第三項）。此時，地主透過行賄公務員所直接取得的利益，究竟是土地的地目變更、該筆土地本身、出售該土地所獲得之五千萬元，抑或是出售土地獲利的四千萬元？

㈠直接性之正當性基礎

要回答這個問題，就必須釐清一個文獻上缺乏討論的問題：為什麼僅限於直接來自犯罪之所得才可以被沒收呢？要依據什麼標準來認定有無直接性？如果我們看一下現行法的規定，就可以發現**這個直接性要求似乎欠缺法條文義及體系上的根據**。首先，從法條文義來看，「**因犯罪……所得之物**」（刑法第三十八條第三款）及「**因犯罪所得之財物或財產上利益**」（證交法第一七一條第七項），僅以財物或財產上利益與犯罪之間存在**因果關係**為要件，不以其直接來自犯罪為必要[22]。其次，從條文體系也無從推知，沒收客體是否以直接來自犯罪之財產利益為限。因為，由立法者針對不

[22] 但有主張從法條文義即可推出直接性要求者，吳天雲，同註20，頁58。

能沒收的情形另行規定追徵或追繳的替代手段來看，固然可以反面推知，沒收之對象應僅限於由犯罪所原始取得之財產利益。例如，受賄的公務員所取得之古董是直接由犯罪所取得，但是在被變賣之後，行為人對古董已無事實上的處分權，此時只有在法律明文規定時，才能透過追徵或追繳的手段來剝奪古董之替代價值，亦即出售所得之價金。不過，追徵或追繳僅適用於原始之沒收客體不存在的情況，從這些規定依然無法確定，如果古董仍然在行為人之支配中，古董所衍生的其他收益（例如：租金），是否也在沒收的範圍之內[23]。因此，從追徵或追繳的規定尚無法反推出，沒收之犯罪所得以直接來自犯罪者為限。

將沒收對象限制在直接源自於犯罪之財產利益，既然沒有法條文義及體系上的根據，那麼是否基於目的解釋而來？就此，我們必須先釐清沒收犯罪所得之目的，而這個問題經常與如何界定其法律性質糾結在一起。以德國法為例，在過去德國之沒收犯罪所得仍以剝奪犯罪之**收益**為限（淨額原則）時，一般都將其定性為一種**準不當得利的衡平措施**（quasi-kondiktionelle Ausgleichsmaßnahme），是一種獨特的制裁手段，對於行為人並不會產生類似於刑罰的惡害，純粹是為了修正違反刑法所產生的財產移轉而已。德國在一九九二年修法，改為沒收所有的犯罪所得，不再扣除犯罪成本（總額原則），行為人將額外承擔財產的惡害，沒收犯罪所得在效果上與刑罰之區分變得不明顯，對於其性質是否因此轉變成**刑罰**的一種，在德國實務及學說上極有爭議[24]。在我國現行法底下，這個爭議則是

---

23 如果我們將沒收犯罪所得理解成類似不當得利的衡平措施，相較之下，民法第181條規定：「不當得利之受領人，除返還其所受利益外，如本於該利益更有所取得者，並應返還。」反而比較能凸顯所得利益之直接性要求。

24 爭議概況見Sch-Sch-Eser, StGB, 28. Aufl., 2010, Vor § 73 ff. Rn. 18 f.; LK-Schmidt, StGB, 12. Aufl., 2008, § 73 Rn. 7 ff.; Hoyer, Die Rechtsnatur des Verfalls

更為尖銳。因為，在迄今的立法過程裡，我們完全看不到立法者對此問題有所表態，現行的沒收規定也未提供明確的線索。或許有人認為，立法者將沒收犯罪所得定性為從刑，而且以存在犯罪行為為前提，可以據此推論沒收之範圍係採取總額原則，亦即不必扣除犯罪成本。然而，從立法者也將純屬警察危險防禦手段的「沒收違禁物」定性為「從刑」可知，其使用「從刑」用語並非出於深思，甚至是自相矛盾的作法[25]。在此背景下，如果不過於拘泥於立法者的「從刑」用語，那麼在解釋上，對於沒收犯罪所得的範圍不必然就要採取總額原則，也有可能著眼於其回復合法財產狀態的主要目的，而採取淨額原則。因此，在現行法的框架之下，其實同時存在採取淨額原則及總額原則的解釋空間，以致於也無從斷定沒收犯罪所得的法律性質為何，猶待立法者作出明確的決定。儘管如此，迄今國內文獻多數主張，沒收犯罪所得應採取總額原則[26]。

本文不打算處理這個爭議[27]，而是要強調，若是將犯罪所得之

---

angesichts des neuen Verfallsrechts, Goltdammer's Archiev für Strafrecht 1993, S. 406 ff.; 吳耀宗，同註21，頁266-268。

25 詳細分析：薛智仁，同註17，頁27-33；柯耀程，沒收、追徵、追繳與抵償法理詮釋系列㈠——沒收與追徵之法律效果定性，軍法專刊，57卷3期，頁154-162，2011年6月。

26 參考吳天雲，論沒收犯罪所得應否扣除成本——兼評最高法院九十三年度臺上字第二八八五及三一九九號判決，月旦法學雜誌，129期，頁108-110，2006年2月；古承宗，財產刑罰作爲「剝奪不法利益」之手段——兩岸（財產）刑罰制度比較，載：兩岸刑法總則制度之比較，頁258，2009年12月；柯耀程，同註16，頁33；林孟皇，同註6，頁405-406（似主張除了立法者明示採淨額原則以外，得採總額原則）；林傳哲，論從刑中財產利益之剝奪，臺灣大學法律學研究所碩士論文，頁155-156，2006年6月；周俞宏，論犯罪所得之剝奪，成功大學法律學研究所碩士論文，頁69-72，2011年7月。最高法院98年度臺上字第3081號判決也明白採取總額原則。

27 此一爭議的主要實益在於：一旦將沒收犯罪所得定性爲刑罰，基於罪責原則

沒收定性為刑罰，其係追求刑罰的犯罪預防效果，固無疑問；但就算將其定性為準不當得利的衡平措施，最終也仍然是**以達成犯罪預防效果**為其正當性基礎[28]。按，我們固然可以接受，受託運送毒品的人不應該保有五千元的報酬，受賄的公務員也不應該保有高價的古董，所以國家應該加以沒收。但是，在說理上必須回答一個根本問題：如果託運毒品的人或行賄的人並不打算取回所支付之報酬或賄賂，表示這個財產的移動在當事人之間並無修正的必要，國家既不是牽涉財產分配的當事人，也未經當事人之一方請求代為取回行為人之獲利，那麼究竟是基於什麼立場，非得剝奪行為人所獲得的財產利益不可？換言之，將犯罪所得之沒收定性為準不當得利的衡平措施，仍然必須解釋，**為什麼**國家必須以沒收手段來修正違法的財產狀態[29]？這個問題的重要性在於：行為人透過犯罪所取得之財產利益，縱使不能與合法取得之財產利益享有同等的憲法保障，至少也不是自始就被排除在憲法財產權的保障之外，沒收犯罪所得既是對於人民財產權的干預，從比例原則之立場來看就有必要解釋，國家透過沒收犯罪所得所追求之公共利益為何。本文認為，對此問題唯一可能的答案是：從沒收犯罪所得作為一種刑事制裁手段來看，國家代表公眾採取準不當得利之衡平措施，最終依然是在達成一定程度的預防犯罪效果。因為，行為人畢竟是以牴觸刑法之行為規範的方式而獲利，透過完全剝奪行為人違法取得之財產利益，一方面向行為人宣示犯罪不可能獲利，以消滅其未來繼續犯罪的誘

之要求，其諭知應以行爲人有責地實行違法行爲爲前提，而且在與主刑合併宣告時，其累加之惡害不得超出罪責程度。這個議題與本文主題無直接關聯性。

28 相同見解已見：古承宗，同註26，頁255。

29 參考Julius, Einziehung, Verfall und Art. 14 GG, Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft 109 (1997), Heft 1, S. 91.

因，同時避免使其所承擔之主刑失去制裁效力；另一方面向公眾宣示，犯罪絕非值得投資的事業，以免公眾質疑刑法之行為規範效力。質言之，不論如何界定其法律性質，犯罪所得之沒收皆在達成一般預防與特別預防之效果。

回到我們的問題：如何從犯罪預防的目的，推論出「直接來自犯罪」之財產利益始屬犯罪所得？初步來看，為了達成預防犯罪的效力，在邏輯上似乎不必然要將沒收之範圍限制在直接來自犯罪之財產利益。因為，如果要讓行為人感受到「犯罪不值得」，減少其未來從事犯罪的經濟誘因，我們也可以將「犯罪所得」擴大到任何與犯罪之實施事實上有關聯的財產利益，不僅無損於其預防效力，甚至可能提高其預防效力。例如，對於竊占土地之人，不僅沒收其對土地之事實上占領力的相當價值，也一併沒收其於該土地上搭建的房屋。我們甚至可以採取更極端的作法，如同組織犯罪條例第七條第二項所規定的，對於參加犯罪組織之人，原則上沒收其參加犯罪組織之後取得、卻無法證明合法來源之財產。這個**擴大沒收犯罪所得**的規定，正是考量到通常不易證明行為人之財產是否確實來自組織犯罪，所以將有不法來源嫌疑之財產一律沒收，避免只是無從證明財產之不法來源，使行為人仍能保有這些財產，得以再度投入或擴大組織犯罪之上[30]。由此可知，從達成犯罪預防之目的來看，不應將犯罪所得侷限在直接來自犯罪之財產利益，反而是要**延長或鬆弛財產利益與犯罪之間的關聯性**。

然而，上述片面考量犯罪預防效果的觀點，忽略了沒收犯罪所得只是刑事制裁體系裡諸多干涉他人財產的制裁手段之一而已，而不是承載犯罪預防任務的唯一制裁手段。刑法上存在其他干涉他人財產的制裁手段，諸如（易科）罰金刑（刑法第三十三條、第四十

30　參考MK-Radtke, StGB, 2003, § 43 a Rn. 4 f.

一條）、沒收違禁物及犯罪工具（刑法第三十八條第一、二款）、向被害人支付損害賠償、向公庫支付一定金額（刑法第七十四條第二項第三、四款）等，也同樣都有犯罪預防的效果，只不過其實現犯罪預防的途徑或領域有別，以致於各有其適用之前提與限制。犯罪所得之沒收也有其獨自任務，也就是透過修正不法財產利益之移轉，達成犯罪預防之效果；在確定「犯罪所得」之概念時，也應該回歸到此一獨特的任務，而不是直接訴諸最上位的犯罪預防目的。否則的話，不僅在界定犯罪所得之射程時將漫無邊際，可能與刑法的**明確性原則**有所牴觸，也可能導致犯罪所得之沒收成為滿足各種正義期待的工具，**失去與其他財產性質之制裁手段之間的分界**。

其中，本文認為擴大犯罪所得概念所帶來的最大危險，在於**使沒收犯罪所得的機制成為變相的罰金刑**。眾所周知，罰金刑之功能在於科予犯罪行為人給付一定罰金之義務，剝奪其可得支配之既有財產，限制其於消費活動上的行為自由[31]，與行為人是否額外從犯罪獲利無關；由於其具有社會倫理之非難性，所以在宣告上受到罪責原則之拘束。相對於此，沒收犯罪所得之功能在修正違背刑法所產生的財產移轉狀態，所以在理論上，就算行為人因為無罪責而無法被科處罰金刑，國家也仍然可以剝奪其不法獲利，其諭知僅受比例原則之拘束。由此可知，罰金刑與犯罪所得之沒收各司其職[32]。

---

31 Vgl. Jescheck/Weigend, Lehrbuch des Strafrechts, Allgemeiner Teil, 5. Aufl., 1996, § 70 Ⅱ 3; Meier, Strafrechtliche Sanktionen, 3. Aufl., 2009, S. 55.

32 在文獻上經常提到，由於罰金刑之諭知受到罪責原則之拘束，無法達成充分剝奪不法所得的效果，故沒收犯罪所得的機制有補充效果，Vgl. Jescheck/Weigend, aaO., § 76 Ⅰ; Theile, aaO. (Fn. 18), S. 333. 這段敘述值得商榷之處在於，既然罰金刑與沒收犯罪所得各有獨立的任務，上開說法會讓人誤以為罰金刑之主要任務也在剝奪不法所得。不過，必須承認的是，在現行法裡存在許多酌加罰金的規定（例如：刑法第58條、證交法第171條第5項），顯示立法者也讓罰金刑承擔剝奪不法所得之任務。儘管如此，這種酌加罰金規定本

然而，上述組織犯罪條例第七條第二項之擴大沒收犯罪所得，正是模糊罰金刑與沒收犯罪所得之任務分野的適例。因為，此規定之初衷是盡可能地剝奪犯罪所得，但是立法者透過轉換舉證責任（Beweislastumkehr），導致犯罪行為人在無法證明財產的合法來源時，反而一併被剝奪與犯罪無關之財產利益，其結果不僅導致犯罪行為人合法享有之消費自由受限制，極端情形之下甚至可能剝奪犯罪行為人之生存基礎。如此一來，此規定已經跨越了沒收犯罪所得的界限，不是純粹在修正不法財產利益之移轉，而是也實質上扮演限制合法消費自由的角色，卻不必受罪責原則之拘束，也不必顧及犯罪行為人的再社會化利益。簡言之，是一種不受罪責原則拘束之變相罰金刑[33]。

如果將所有與犯罪之實施有因果關係的財產利益都當成犯罪所得，同樣**可能使犯罪所得之沒收與罰金刑之功能區分模糊不清**。以上述地主行賄公務員為例，如果純粹從因果關係來看，在地主行賄之後所引發的一連串變化，包括地目變更、土地價值高漲到出售土地所得之價金，或是後續該現金儲蓄之利息、轉投資之股票或不動產及其衍生利益等，都會成為應予沒收之犯罪所得。然而，我們不能忽略的事實是，該筆土地自始就是地主合法取得之財產，由於市場上本來就存在無限多提高土地價格或增加個人財產的因素，如果沒有行賄公務員變更地目，上述促成地主財產增加的事件，仍然有可能透過其他合法途徑或在不同時間點發生：地主有機會以合法程序

身就有檢討的必要。其一，酌加罰金規定之存在，有可能是過去沒收犯罪所得尚非獨立之制裁手段時的救急作法，在如今逐步擴大及健全沒收犯罪所得之機制後，此種酌加罰金規定之存在價值已不復存在。其二、以罰金刑來承擔剝奪不法所得的任務，將導致行爲人承擔之罰金刑總額超出罪責程度，直接牴觸罪責原則之限制。正確的評論已見於：古承宗，同註26，頁246-249。

33 亦有批評此規定違反無罪推定原則者，詳見吳耀宗，同註21，頁275。

變更地目，土地價值也可能基於興建捷運、都市更新、鄰近商圈興起等因素而上漲，土地交易所得也可能被轉投資在古董或其他事業上。由此觀之，在正常情形下，土地的持有或使用處分原本就有可能創造其他的財產價值，行賄公務員只是在其中添加一個有利的影響因素，我們很難概括地說，地主後來土地漲價後的獲利，完全都是來自行賄公務員的犯罪。如果將與行賄公務員之行為事實上有關聯的衍生財產利益，都透過沒收犯罪所得之機制予以剝奪，其中必定會包括地主原本就能合法取得的財產利益，而不完全是不法的財產移轉。如此擴大解釋犯罪所得概念的結果，使沒收犯罪所得之機制也干涉行為人原本即可自由支配之財產，實質上發揮限制行為人消費自由的效果，成為不受罪責原則拘束的變相罰金刑。

以上分析顯示，沒收犯罪所得之犯罪預防功能，僅限於透過修正違反刑法所造成的財產移轉來實現，如果沒收之對象擴及原本就應該歸屬於行為人的財產，就會導致沒收犯罪所得與罰金刑之間的界線模糊化，形成架空罪責原則及不利行為人再社會化的危險。換個角度來說，既然刑法還有其他制裁手段（尤其是主刑）來達成預防犯罪的任務，就沒有必要將犯罪所得之沒收擴張到其他制裁手段（尤其是罰金刑）的任務範圍。在這個背景下，通說要求犯罪所得與犯罪之間必須具有直接性，應該是在**為犯罪所得之沒收與罰金刑之間找到一個界分的標準**，而有其正當性。

㈡直接性之規範性標準

在確認犯罪所得直接性之正當性之後，接著的問題是，要如何為直接性找到一個判斷標準。事實上，我們前面的討論已經使答案呼之欲出了。既然沒收犯罪所得係以達成犯罪預防的效果為目的，尤其是向大眾宣示系爭構成要件之行為規範仍然有效，那麼哪些財產利益算是犯罪所得，也應該是**依系爭構成要件之規範保護目的**來

決定。如果行為人實際取得之財產利益，已經超出構成要件之效力範圍之外，則應被評價為日常生活中的獲利機會的實現，並非不法的財產移轉。畢竟，行為人利用日常生活中的獲利機會來增加自己的財產，只要未牴觸刑法的任何行為規範，就沒有透過沒收來穩固刑法之行為規範效力的餘地及必要性。簡言之，基於沒收之犯罪預防功能，唯有財產的移轉係可歸責於犯罪之不法核心時，始為犯罪所得[34]。

上述從各罪之規範保護目的來理解的「直接性」標準，比起通說僅從現象層面來界定的「直接性」標準，更為明確且合理。因為，在經驗世界中的所謂直接或間接，判斷結果往往取決於個人所選擇的觀察角度或外在偶然因素。舉例來說，行為人向被害人謊稱預付二千元即可為其優先安排工作，卻自始就決定在收到錢之後不兌現承諾。如果只從現象面來看，若被害人當面交付給行為人二千元現金，固然可被認定為由詐欺取財之行為直接取得之財產；但是，如果被害人在受騙之後，以現金袋將二千元寄到行為人指定代收的朋友處，再由朋友轉交，因為中間有第三人的介入，現象上大概難再說，行為人是直接由詐欺取財行為而取得二千元。不過很清楚的，這種觀察方式將導致，只是因為行為人採取更複雜迂迴的取款方式，就能輕易規避犯罪所得之沒收。為了避免這個不當結果，通說只好又不附理由地回頭承認，縱使是透過第三人的手輾轉取得之不法利益，同樣符合直接性的要求[35]。這個作法，不僅凸顯現象觀察法的不可靠性，也顯示出直接性的標準應有規範性思考在內。

34　犯罪所得之認定所處理的是財產的移轉可否歸責於系爭行爲，犯罪結果之認定所處理的是法益的侵害可否歸責於系爭行爲，兩者恰好呈現鏡像關係，參考Kudlich/Noltensmeier, aaO. (Fn. 18), S. 124.

35　參考Fischer, aaO. (Fn. 21), § 73 Rn. 15.

亦即，沒收犯罪所得之目的既是修正不法的財產移轉，則界定犯罪所得的根本標準，應該是行為人所得財產利益之不法性，與現象上是否直接來自犯罪行為無關；現象上直接來自犯罪行為之財產利益，只不過通常也具有不法性，並非絕對有不法性。例如，公務員因受賄而收受裝有五十萬元賄款的喜餅禮盒，真正具有對價關係之不法利益，僅限於該五十萬元現鈔，喜餅禮盒只是用來包裝賄款的工具。此時，公務員因為收受賄賂而直接取得該喜餅禮盒，只是受賄行為的伴隨現象，而不是受賄行為之不法所得。換言之，所謂犯罪所得之直接性，只是一個表象標準。

依據上述思考，上開案例之地主從行賄所直接取得的利益，並不是出售該筆土地所獲得的五千萬元，而是**因變更地目所取得之獲利機會**[36]。詳言之，該筆土地之增值或出售土地所獲得的五千萬元，固然是因為行賄公務員而變更地目為建地所致，但是在地目變更之後，該土地是否增值、增值之幅度、出售之價格多寡等經濟效應，其實與先前的行賄公務員沒有關係。因為，從市場決定價格的機制來說，真正影響其增值幅度或售價的因素，關鍵在於其作為建築用地本身，至於其地目變更是來自行賄公務員或是地主合法申請，根本無關緊要[37]。換言之，如果從行賄公務員罪的規範目的來看，本罪之不法核心在於行為人與公務員就賄賂與特定的職務行為形成不法的協議，本罪禁止行為人取得的利益，僅限於公務員依不

36 亦參考Rönnau, aaO. (Fn. 18), Rn. 178; Kudlich/Noltensmeier, aaO. (Fn. 18), S. 124.

37 此一觀念與客觀歸責之「風險實現」一樣：當行爲人開槍射殺被害人，被害人因救護車在送醫途中車禍身亡時，通說主張此一死亡結果不可歸責於開槍行爲，因爲被害人車禍死亡的風險是日常生活中的交通風險，行爲人的開槍並未提高此一交通風險。風險實現之基本概念，僅參考林鈺雄，新刑法總則，頁167-168，2011年9月3版。

法協議所提供的職務行為本身，至於該職務行為衍生的經濟效應，實際上取決於日常生活裡的無限多因素，是行賄公務員罪之行為規範所無法干涉也無意干涉的事實。基此，受賄公務員透過變更地目的方式，讓行賄者有機會享有該筆土地的增值利益，此一獲利機會才是行賄公務員所創造的不容許風險。既然行賄公務員之所得僅限於變更地目之獲利機會，縱使行賄者尚未出售該筆土地，只是尚未將變更地目而來的獲利機會付諸實現，並不會改變其已透過行賄公務員而取得獲利機會的事實。至於此一獲利機會的替代價值應如何計算，則是另一個層次的問題[38]。

肆、內線交易的犯罪所得及其替代價值

一、內線交易之犯罪所得：特殊之獲利或避損機會

針對知悉內線消息而買入股票，德國通說從現象面來理解犯罪所得之直接性要求，將行為人透過內線交易所**買入之股票**當成犯罪所得；如果是知悉內線消息而出售股票，犯罪所得則是出售股票**所得之價金**[39]。相對於此，針對知悉內線消息而買入股票的情形，台開案之各審判決立場不太明確，有的是以買入之股票為犯罪所得，有的則是以買入股票之後復行出售所得之價金為犯罪所得。不過，

38 必須說明的是，在現行法底下，不存在追徵此一獲利機會之替代價值的空間。因爲，針對行賄公務員罪並無特殊之沒收規定，故僅能適用刑法第38條之一般性沒收規定，然而其沒收客體僅限於「物」，不及於其他財產利益。然而，這個沒收的漏洞並不代表本文主張有誤，而是凸顯未來將沒收客體擴大到不法財產利益之必要性。就此相同見解：吳天雲，同註20，頁180、300。

39 Park, Kapitalmarktstrafrecht Handkommentar, 2. Aufl., 2008, § 38 WpHG Rn. 165; Vogel, Verbot von Insidergeschäften durch Aktienverkauf seitens der Vorstände, die diese als Sondervergütung erhalten haben, JZ 2010, S. 372.

依據對犯罪所得之基本概念的探討，復行出售買入之股票所得之價金，就算是從現象面來理解直接性要求，已經不是直接來自犯罪的財產利益，所以不是內線交易之犯罪所得。至於在知悉內線消息而出售股票時，犯罪所得是否為出售股票所得之價金，國內文獻迄今並無人表示立場。

依據本文對犯罪所得直接性所提出之規範性標準，內線交易的犯罪所得概念，也應該以內線交易罪之規範保護目的為出發點，而不是理所當然地將行為人所買入之股票或賣出股票所得之價金當成犯罪所得。有關禁止內線交易罪之理由，在學說上有分歧的看法，甚至也有主張不應禁止內線交易者[40]。本文認為「資訊平等理論」值得贊同，行為人透過對於內線消息的優勢認知地位，不僅比其他市場投資人更有競爭優勢，也可能以其買賣股票的行為而重大影響股價或整個市場[41]；禁止內線交易之目的，主要在確保所有投資人有平等機會（Chancengleichheit）取得股價之相關資訊，並藉此維持資本市場的健全運作（Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts）[42]。因為，如果投資大眾對於證券市場之公平性欠缺信心，就不願意把積蓄投入在證券市場。

---

40 關於禁止內線交易之理論基礎，詳見賴英照，同註2，頁454-478。此問題極具爭議性，此處僅能扼要交代作者的立場，作爲後續討論之基礎。

41 Kudlich/Oğlakcioğlu, Wirtschaftsstrafrecht, 2011, Rn. 304.

42 Wittig, aaO. (Fn. 18), § 30 Rn. 7; Park/Hilgendorf, aaO. (Fn. 39), Vor § 12 WpHG Rn. 6; Hellmann/Beckemper, Wirtschaftsstrafrecht, 3. Aufl., 2010 § 1 Rn. 30. 另參考最高法院96年度臺上字第2587號判決：「按禁止內線交易之理由，即在資訊公開原則下，所有市場參與者，應同時、平等取得相同之資訊，任何人先行利用，將違反公平原則。」陳俊仁，處罰交易或處罰未揭露？——內線交易規範法理基礎之檢視與規範之解構與再建構，月旦民商法雜誌，32期，頁22，2011年6月；林書楷，資本市場刑法——以內線交易及操縱市場罪爲中心，月旦財經法雜誌，23期，頁55-57，2010年12月。

若是以此為出發點，行為人在知悉內線消息後交易股票，犯罪所得僅限於特殊的獲利或避損機會，而不是買入的股票或取得之價金本身[43]。按，股票交易自始是一個社會上普遍認可的行為，買賣股票所取得之股票或價金本身，其實只是重新安排個人資產分配的方式而已，也就是把現金換成股票，或是把股票換成現金。對於個人而言，這些調整資產分配方式的舉動，目的並不是在獲得股票或現金本身，而是在選擇一個主觀上能使獲利最大化的機會。詳言之，投資人以現金買入股票，是因為相信買入之股票價格將會上漲，比起將現金存放在銀行賺取利息，更有機會增加自己的財產總額；相反的，投資人將股票出售換成現金，則是因為相信持有之股票價格將會下跌，與其冒著財產總額減少的風險，倒不如獲利了結，或者採取其他更具獲利機會之投資方式。無論如何，包括買賣股票在內的所有投資活動，其本質皆在於掌握獲利機會、避免損失風險，否則我們無法理解，在對個人資產不會有增減的情形下，以現金或股票形式來支配財產有何客觀上的利害差別。在此背景下，內線交易與上述合法股票買賣之間的最大差別，僅在於前者是破壞

43 參考Hohn, aaO. (Fn. 18), S. 323; Kudlich/Noltensmeier, aaO. (Fn. 18), S. 124; Fischer, aaO. (Fn. 21), § 73 Rn. 11. 此見解亦爲德國實務所援引BGH, Beschluss vom 27. 1. 2010 -5 StR 224/09 (LG Hamburg), NStZ 2010, 339, 341. 贊同此見解者MK-Pananis, StGB, 2010, § 38 WpHG Rn. 235; Lackner/Kühl, Strafgesetzbuch, 27. Aufl., 2011, § 73 Rn. 5; NK-Herzog, StGB, 3. Aufl., 2010, § 73 Rn. 17. 美國法的市場吸收理論，在實質上也是持此立場，參考江朝聖，同註13，頁396。附帶說明的是，此處的「獲利」及「避損」用語，著重於行爲人客觀取得之獲利或避損機會，並不隱含行爲人主觀上必須「利用」內線消息的意思。換言之，縱使我國通說主張行爲人「實際知悉」內線消息而買賣股票即可成立內線交易罪（詳見賴英照，同註2，頁532-536），與德國證券交易法第14條規定行爲人應「運用」（verwenden）內線消息而買賣股票有所不同，不足以影響犯罪所得概念之認定。

與其他投資人之間的資訊平等地位，為自己創造不受允許的獲利或避損機會，這也才是來自內線交易犯罪的不法財產利益。行為人在知悉內線消息後買入股票，所取得之股票只是特殊獲利機會的必然伴隨現象而已，並不是犯罪所得本身；行為人在知悉內線消息後賣出股票，其所取得之價金也只是特殊避損機會之必然伴隨現象而已，不是犯罪所得本身。如果直接以買入之股票或取得之價金為犯罪所得，則是顯然忽略了，內線交易罪並不是自始禁止個人買賣股票，也不是禁止個人享受隨之而來的獲利或避損機會，而是禁止個人取得**與他人地位不對等的獲利或避損機會**[44]。

二、特殊之獲利或避損機會之替代價值

如果以「特殊之獲利或避損機會」當作內線交易之犯罪所得，接著的問題是，要如何計算此一特殊機會的替代價值。這個問題對於證交法第一七一條之適用具有重大意義。一方面，此一特殊機會只是具有經濟價值之事實狀態，屬於性質上自始不能沒收之客體，故僅能適用第六項後段「**追徵其價額或以其財產抵償之**」[45]。另一方面，第二項之「**犯罪所得金額**」及第五項之「**犯罪所得利益**」，均是決定加重刑罰與否之標準，同樣以確定該特殊機會之替代價值為前提。

關於如何判斷此種獲利或避損機會的替代價值，法條本身並無進一步的指示，而是交由法官自行判斷。可以確定的是，要評估行為人因內線消息而預期獲利或避損的額度，無可避免地要觀察消息

44 從合法替代行爲的角度來詮釋者：Rönnau, aaO. (Fn. 18), Rn. 195. 主張行爲人透過內線交易所取得之股票或價金，可能有大部分是他原本就能合法取得之股票或價金，不屬於內線交易罪所禁止取得之財產利益。

45 就此值得贊同的見解：吳天雲，同註11，頁105。另參考Kudlich/Noltensmeier, aaO. (Fn. 18), S. 126.

公開後的股價變化。立法理由所提及之「**行為人買賣之股票數與消息公開後價格漲跌之變化幅度差額**」，以及最高法院強調「**計算內線交易之犯罪所得時點，必須該股票價格之變動與該重大消息之公開，其間有相當關連為必要**」，實質上即是在提示法官如何認定特殊之獲利或避損機會的替代價值。亦即，行為人利用內線消息而買賣股票，其預期獲利或避損的額度，只能考量與重大消息之公開有相當關聯之股價變動，其他無關重大消息公布之突發事件（例如：九一一恐怖攻擊事件、政府或企業的大醜聞、北韓領導人過世），則不應納入評估預期獲利或避損額度之範圍內[46]。換言之，儘管立法理由及最高法院都沒有明白地指出，內線交易的犯罪所得其實就是「特殊之獲利或避損機會」，但是其所提示的犯罪所得額度之計算方式，實質上就是反應「特殊之獲利或避損機會」的替代價值。

立法理由及最高法院雖然提出上述方向，可惜未指出更具體的審酌因素。就此，德國聯邦最高法院最近一則判決的見解，值得我們借鏡[47]。該案被告是某股份公司之董事會成員，其知悉該公司之營業額滑落的內線消息，而於二〇〇四年七月分批出售持有之該公司股票，嗣後才在同年八月九日公布此消息，當天股價開盤為十三・二一歐元，卻以九・九五歐元作收。原審以消息公布當天的最高股價與最低股價之差距，乘以出售之股票數，據以認定內線交易犯罪所得之替代價值。不過，聯邦最高法院主張，內線交易之特殊利益（Sondervorteil）的價值為何，不能僅以消息公布當天的股價變化為基礎，而是要以市場接收內線消息所產生的股市走勢為依

46 不過必須指出的是，最高法院並不是從確定「特殊之獲利或避損機會」之價額的角度作出上述主張，而是以證交法第171條第2項係內線交易之犯罪所得達1億元以上係「加重結果犯」爲其論述根據。

47 BGH, Beschluss vom 27. 1. 2010 -5 StR 224/09 (LG Hamburg), NStZ, 339, 340 (2010).

據，這必須靠法院依其評估來評價。尤其本案的內線消息乃涉及企業的營業額，可預測這樣的重大訊息具有持續到未來的影響力，故不應只考量單一交易日的股價變化，而是要依據不同金融商品的波動性（Volatilität），進行期間長短不一的觀察。以股票市場而言，法院尤其應注意**直接競爭者的股價變化、行為時前後的股票及市場走向、系爭股票的通常波動幅度、公布內線消息後幾個交易日的股價變化**。事實審法官如此才能在較穩固的基礎上評估，市場在得知內線消息之後將如何評斷該企業的經濟狀況，不受單日之市場不理性反應所影響。

必須注意的是，重大消息之公布對於股價真正的影響幅度多少，本質上是一種**預測性判斷**。德國聯邦最高法院所提示的審酌因素，均是作成預測的事實基礎。至於如何從此事實基礎預測（推論）股價之變化，這已經超出刑法學的領域，而屬於金融或會計專業領域的問題，法律人對此通常欠缺必要的專業知識，所以法官在審判中認定「特殊之獲利或避損機會」的替代價值時，原則上應該選任**鑑定人**來輔助自己作判斷（刑訴法第一九八條）。此時，由於「特殊之獲利或避損機會」之替代價值認定本來就是一種預測，對於最後確定的數額，法官本來就不可能有百分之百的確信，但是這並不會有牴觸罪疑唯輕原則的問題。因為，罪疑唯輕原則只適用於事實認定（Tatsachenfeststellung）的範疇，預測性判斷本身是一種蓋然性判斷，無所謂事實不明的問題，但是對於作成預測性判斷的基礎事實本身，法官仍應就其存在形成確信，否則將牴觸罪疑唯輕原則[48]。

依據上述思考，臺北地方法院所採取之「**擬制性交易所得公**

48 參考Meyer-Goßner, Strafprozessordnung mit GVG, StPO, 53. Aufl., 2010, § 261 Rn. 27.

式」，雖然在出發點上也是直接以所取得之股票為犯罪所得，與本文之基本立場不同，但是若撇開此一差異，將其視為一種犯罪所得之替代價值的計算方式，則是一個接近本文結論的看法。因為，此一公式以重大消息公開後的十日均價作為「市場合理基準之交易價格」，實質上正是在尋求合理評估內線消息公布對股價影響程度的標準，儘量排除買賣股票時間及外在偶然因素對於追徵額度之影響。不過，**此一說法在基礎理論及具體操作上有待補充**。首先，臺北地院援引「歸入權」規定作為認定追徵額度之理論基礎，在結論上（局部）肯定「擬制性交易所得公式」的學者也同樣質疑，為何認定民事損害賠償額度之標準可以成為判斷國家追徵犯罪所得額度之根據[49]。如果臺北地院在出發點上正確的認識到，內線交易之犯罪所得係「特殊之獲利或避損機會」，而重大消息公開後的十日均價某程度上可以反應行為人的預期獲利或避損額度，就可以具有更堅強的理論基礎。其次，事實上，內線交易行為人之預期獲利或避損利益，其評估必須綜合考量前述各種因素，一概以消息公開後的十日均價當成計算標準，可能過於缺乏彈性，尤其無法排除某些特殊重大影響股市情事的影響。因此，此一公式之計算結果僅能供作參考，法院仍應兼顧其他具體因素來判斷[50]。

三、重新界定內線交易犯罪所得之實益

相對於此，台開案的其他各審裁判，則是堅持調查所謂「實際犯罪所得」。所謂「實際犯罪所得」，基本上是將內線交易「買入

---

49 陳彥良，同註6，頁218；李開遠，同註3，頁298。

50 相同批評：江朝聖，同註13，頁394（欠缺實證基礎，忽略個別公司在外流通股數、每日交易量、日週轉率等影響市場反應公開之重大訊息的時間不同）。主張容許被告提出反證：吳天雲，同註11，頁115；林孟皇，同註6，頁274-275。

之股票」或其「復行出售所得之價金」當成犯罪所得，然後將立法理由所述「消息公開後價格漲跌之變化幅度差額」理解為「扣除成本的差額說」，據以計算犯罪所得之金額。由於在知悉內線消息而買入股票的情形，買入股票之成本就是內線交易之犯罪成本，所以有不少學說就此推論，立法者的這段說明正是在「總額原則」與「淨額原則」兩種立法例之間，表態採取「淨額原則」[51]。

針對將立法理由詮釋為立法者採納「淨額原則」的通說看法，本文認為其說理並不充分。第一，其實從迄今的立法資料看不出，立法者曾經對於犯罪所得之沒收應採取「總額原則」或「淨額原則」表達立場。嚴格來說，立法者的空白，其原因如果不是他始終不曾意識到這個問題，那就是他尚未對此問題作出終局決定。在此背景下，如果要主張立法者恰好例外地在證交法第一七一條表明採取「淨額原則」，恐怕需要有更多立法資料的佐證，否則只是對表象文字的過度解讀。第二，如果我們觀察到，國內幾乎所有討論此議題的文獻都主張，犯罪所得之沒收不應扣除成本，亦即宜採取「總額原則」，那麼要將證交法第一七一條之立法理由詮釋為立法者採取「淨額原則」，至少也應該嘗試合理地說明，為何在內線交易犯罪，其沒收或追徵之範圍應該例外地扣除成本，而不是單純推說這是立法者的意思，就不附理由地全盤接受。

撇開如何詮釋立法理由不談，或許有人認為，本文強調「特殊之獲利或避損機會」才是內線交易之犯罪所得，只是將立法理由所述「消息公開後價格漲跌之變化幅度差額」當成認定犯罪所得替代價值之標準，台開案的其他各審裁判，雖然是將「買入之股票」或其「復行出售所得之價金」當成犯罪所得，但同樣也是以「消息公開後價格漲跌之變化幅度差額」來認定犯罪所得之價額，所以上述

51 例如：陳彥良，同註6，頁216-217；林孟皇，同註6，頁405-406。

批評或論述純屬概念清晰度之爭，不會影響個案的判斷結果。為了顯示本文主張與台開案其他各審裁判之差異，以下我們藉由兩個簡化的案例來說明。第一個案例涉及行為人知悉內線消息而買入股票的情形，第二個案例則涉及行為人知悉內線消息而賣出股票的情形。

㈠知悉內線消息而買入股票

例一：行為人在知悉利多之內線消息後，以每股十二元購入一百萬股之A公司股票，在該重大消息公布之後，股價上漲至每股十五元時，行為人先出清五十萬股的股票，剩餘之五十萬股始終未予賣出，於諭知沒收（追徵）時股價僅存每股十元。

在此例，依照本文立場，行為人之犯罪所得是特殊的獲利機會。這個特殊的獲利機會的替代價值，可以簡化判斷如下：針對行為人出清的五十萬股股票，行為人獲利一百五十萬元原則上是此一特殊獲利機會的實現[52]；針對行為人持有的五十萬股股票，法院則應該參酌重大消息公布後一定期間的股價走勢等因素，評估其替代價值之多寡，而不必（應）固執於以消息公布後之特定時間點的股

52 比較棘手的問題是，假設獲利機會之替代價值經估算爲每股3.5元，針對已出清之50萬股的替代價值，應以150萬元計算，或是以175萬元計算？如果貫徹本文的立場，既然犯罪所得就是「特殊之獲利機會」本身，其替代價值之計算也應該是以「特殊之獲利機會」本身爲基準，至於行爲人是否最佳化地實現此獲利機會，在所不問。具體來說，針對已出清之50萬股，我們仍然應該以175萬元來認定其替代價值，而不是侷限於其實際獲利150萬元。此時若有對行爲人過苛的情形，基於比例原則之要求，法官應予以酌減追徵之額度。就此問題，德國刑法第73條之3已有嚴苛條款（Härteklausel）之設計，貫徹憲法過量禁止原則。此規定之內容，詳見吳耀宗，同註21，頁263-264；吳俊毅，因違法行爲所得沒收（Verfall）之法律性質——以德國刑法第73條及第73條a-e作出發，載：九十四年洗錢防制工作年報，頁75，2006年5月。

價為計算基準。依此，本案之犯罪所得的價額即是上述二者的總和。應注意的是，就算在諭知追徵的時候，仍持有的五十萬股股價已經跌至低於交易成本六百萬元以下，甚至跌幅已導致二者的總和低於購入成本一千二百萬元，並不影響追徵之額度及可能性，因為這無法回溯否定行為人已獲得特殊獲利機會的事實。

若是依照通說的理解，固然可能得出相似的結論，但是會陷入說理的困境。依據通說採取「淨額原則」的說法，行為人以每股十五元出清五十萬股而取得七百五十萬元是「犯罪所得」（之替代價值），其以每股十二元購入五十萬股之六百萬元則是「犯罪成本」，故追徵之額度應為一百五十萬元，與本文所採「獲利之特殊機會」標準的結果無異。但是，針對尚未出清之五十萬股股票，我們可以輕易確定其「犯罪成本」為六百萬元，至於如何計算其替代價值，則是難以論斷。因為，既然犯罪所得就是「持有之五十萬股股票」，又必須計算出行為人持有這些股票的「實際犯罪所得」，就會產生一個難題：**我們應該以什麼時間點的股價作為計算基準呢？**是諭知沒收時的股價？或是重大消息公布後之最高股價？或是重大消息公布後之一定期間之股票均價？抑或行為人最後一次出售股票時之股價？事實上，由於股價隨時不受行為人控制地變動，不管採取哪一種計算基準，都注定不可能說出持有之股票在哪一個時間點的股價才算是行為人的「實際犯罪所得」，而且必然導致行為人是否適用加重之法定刑（第二項），完全訴諸偶然因素。

這個說理困境完全顯示在台開案的各審判決。在堅持採計所謂「實際犯罪所得」的立場下，高等法院以「法院向臺灣證券交易所函查日」為計算股票均價之基準，卻導致行為人之「實際犯罪所得」取決於偶然的函查時間。對於高等法院的作法，最高法院雖然指摘其不符合立法理由所說「以犯罪行為既遂或結果發生時」為計

算犯罪所得之時點，卻也提不出具體可行的標準[53]。事實上，最高法院所面對的是無解的難題：在行為人知悉內線消息而買入股票的情形，犯罪既遂之時間點就是行為人「買入股票」的時候，此時的股價正是行為人買入股票之成本，如果依循「扣除犯罪行為人之成本」的方式來計算犯罪所得之價額，只能得出犯罪所得價額為零的荒謬結論。如果要避開此一荒謬結論，唯一可能的方式，就是違背立法理由的指示，以重大消息公布之後的某一個時點的股價來計算持有股票之金額。所以，儘管最高法院強調立法理由以「犯罪行為既遂或結果發生時」當成計算犯罪所得之時點，更審的高等法院依然只能完全不附理由地，以趙氏父子「最後一次出售股票日」之股價，作為計算尚未賣出之股票的價額基準。事實上，這個作法不僅再度違背立法理由之指示，而且再度陷入以偶然因素決定是否適用加重法定刑之後果。以上所述之說理困境，其根源正是來自通說及最高法院未能認清，內線交易之犯罪所得自始不是「買入的股票」本身，而是「特殊的獲利機會」，此一機會之替代價值原本就不能僅以某個特定時點的股價來計算，而是要綜合考慮一定期間內的相關因素才能正確評估。

㈡知悉內線消息而賣出股票

在知悉內線消息而買入股票的情形，台開案各審裁判的立場只是會陷入說理的無解困境。但是，如果將其思考邏輯套用在知悉內線消息而出售股票的情形，行為人之犯罪所得係其賣出股票所得之價金，更是會得出不當的結論。

---

53 相同的觀察：陳彥良，同註6，頁219；吳天雲，同註11，頁115；賴英照，同註2，頁560。

例二：行為人以每股七元購入一百萬股的A公司股票，該股票之股價逐漸上漲至每股二十七元；不久行為人獲知A公司之利空內線消息，故立刻於每股二十五元時出清持股，該公司股價在重大消息公布之後果然重創，最低跌至每股十七元。

在此例，依照本文立場，行為人之犯罪所得是特殊的避損機會。這個特殊的避損機會的替代價值，可以簡化判斷如下：行為人正是知悉利空之內線消息，因而能夠在每股股價二十五元及時出清持股，**避免其直到股價跌至每股十七元時短缺「至多」八百萬元獲利**，故行為人之不法獲利至多八百萬元。必須注意的是，我們之所以強調短缺「至多」八百萬元獲利，理由有二：其一，該公司股價最低跌至每股十七元，可能有市場之非理性反應的短暫因素在內，此一最低股價並非認定避損機會之替代價值的決定性因素，法院仍然應該綜合觀察一定期間內之其他情狀；其二，行為人就算不知悉內線消息，其作為理性判斷的投資人，仍然可能因為重大消息公布而預測股價走勢，在股價跌至每股十七元之前就出清持股，故實際短少的獲利低於八百萬元。

然而，依據通說的看法將得出不同結果：行為人之交易成本為七百萬元，其知悉內線消息而出售股票之實際所得為二千五百萬元，故內線交易所得為一千八百萬元。此推論不妥之處有二：第一，**通說將「交易成本」與「犯罪成本」混為一談**。詳言之，如果將立法理由詮釋為採取「淨額原則」，此一原則所要扣除的「犯罪成本」，應是行為人投入「內線交易」所付出的成本，而不是行為人先前持有股票所支付的「交易成本」。依此，行為人先前以每股七元購入一百萬股的A公司股票，係完全合法的買入股票行為的投資，並非後來內線交易之「犯罪成本」，沒收或追徵的額度就應該是二千五百萬元，而不是一千八百萬元。如果通說一面主張沒收或

追徵之額度應該是一千八百萬元，一面主張這是貫徹「淨額原則」的結果，顯然是混淆了「交易成本」與「犯罪成本」的概念。第二，縱使暫且接受，行為人出售持股而獲利一千八百萬元係犯罪所得，**此一沒收額度不足以反應內線交易之真正不法內涵**。因為，在知悉內線消息而出售持股的情形，行為人真正的不法獲利不在於獲得高於購入持股之成本的價差，而是在於獲得比其他投資人更有利的避損機會。在行為人獲利之一千八百萬元中，絕大多數是其合法投資股票原本即可達成的獲利，而不是濫用內線消息之優勢認知地位所創造的不法利益，通說的作法形成絕大多數之合法投資所得也被沒收的風險。相對於此，本文將行為人獲得避損之特殊機會當成犯罪所得，才是確保沒收之財產利益反應內線交易之典型不法內涵的作法。

綜上所述，本文將「特殊之獲利或避損機會」視為內線交易之犯罪所得，不僅在論證上較為一貫，結論也較合乎沒收犯罪所得之意旨。相對的，通說及實務將內線交易所得之股票或價金當成犯罪所得，又將證交法之立法理由詮釋為採納「淨額原則」，是對於立法理由所作的過度解讀，欠缺充分根據。在實際適用上，通說及實務在知悉內線交易而買入股票的情形，會在股票之替代價值的計算基準時點上，陷入無所適從的困境中，在知悉內線消息而出售股票的情形，其結論並不符內線交易之不法內涵。

伍、共同正犯之內線交易犯罪所得計算

一、犯罪所得之價額作為追徵客體

台開案之四名被告經認定為內線交易罪之共同正犯，故在適用犯罪所得價額之追徵（證交法第一七一條第七項後段）上，產生四

名被告是否負連帶追徵（沒收）責任的問題。如前所述，我國實務向來以共同正犯必須為全部犯罪事實負責為理由，主張採取「**連帶沒收主義**」[54]：法院在諭知沒收或追徵的時候，既不就個別行為人各自之犯罪所得諭知沒收或追徵，也不就全部犯罪所得對個別行為人重複諭知沒收或追徵，而是讓共同正犯對於全部犯罪所得負連帶債務。無獨有偶地，德國實務也採取相同立場，主張對於犯罪所得有共同處分權之犯罪參與者，也負擔連帶債務人的責任[55]。台開案除了臺北地院的判決以外，後來各審法院均堅持向來實務的連帶沒收主義，但是沒有更詳細的說理。

從刑事追訴機關的觀點來看，連帶沒收主義有不少優點。第一，有簡化證明的作用，因為不必去詳細調查犯罪所得在共同正犯彼此之間如何分配，或者究竟有多少共同正犯參與其中，可以省下繁瑣的調查。第二，如果無法追訴其中一部分的共同正犯，或是一部分共同正犯逃亡，仍然可以從其餘的共同正犯身上剝奪所有的犯罪所得。第三，被追訴的共同正犯必須為其他人之犯罪所得負連帶責任，有時候會陷入重大的經濟困境，這種風險會讓許多共同正犯願意供出其他同夥[56]。

不過，**連帶沒收主義欠缺理論基礎**。第一，沒收犯罪所得之目的既然在於修正不法的財產移轉，則犯罪所得在概念上以行為人事實上取得不法財產利益為前提。然而，共同正犯成員固然通常對於

---

54 僅例示新近判決：最高法院100年度臺上字第4876號判決、最高法院100年度臺上字第4877號判決。

55 Vgl. Fischer, aaO. (Fn. 21), § 73 Rn. 16; Rönnau, aaO. (Fn. 18), Rn. 231. 所引判決。仔細比較可發現，我國的連帶沒收主義比起德國實務的看法有過之而無不及，因爲就算是其中一部分的共同正犯成員對於犯罪所得完全沒有（共同）處分權，仍然會基於其形式上的共同正犯身分而負連帶沒收之責任。

56 Rönnau, aaO. (Fn. 18), Rn. 233.

犯罪所得有共同的處分權，這只是代表其彼此有權協議如何分配這些不法利益，並不代表每個人都事實上取得全數犯罪所得。假設共同販毒的甲、乙兩人賣出海洛因總共獲利五十萬，兩人依其分工或出資之比例，由某甲取得三十萬元，某乙取得二十萬元，那麼沒收犯罪所得的範圍，對某甲僅止於三十萬元，對某乙也僅止於二十萬元。若是對某甲或某乙沒收之超出分配額度，就不符合沒收犯罪所得之要件。連帶沒收主義，使共同正犯之成員就自己實際上未取得之不法利益也承擔超額的給付義務，實已逾越沒收犯罪所得之任務，形同剝奪行為人自己的合法財產。

第二，現實上經常無法釐清共同正犯彼此之分配額度，也不是一個支持連帶沒收主義的充分理由[57]。因為，國家不是民法上的債權人。在民事法上承認連帶債務的概念，目的在保障債權人之求償，一方面讓債務人不能因為有其他債務人存在，就對債權人主張免除自己的責任，另一方面使債權人在求償時不必面對債務人彼此責任如何分配的複雜問題。然而，這種債權人與債務人之間的利益狀態，不同於國庫與接受刑事制裁之人的關係。國家被期待在剝奪人民的財產之前，應該充分調查出共同正犯彼此如何分配其不法利益，畢竟它擁有調查人力及物力，也被賦予調查權限[58]。在國家窮盡其調查可能性依然無法查清不法利益在共同正犯內部的分配時，基於**罪疑唯輕原則**，則應該接受未查清部分之犯罪所得無法被沒收的結果，僅就已形成確信之部分各自予以沒收或追繳[59]。

---

57 反對見解：Barreto de Rosa, Gesamtschuldnerische Haftung bei der Vermögensabschöpfung, NJW 2009, S. 1703.

58 Rönnau, aaO. (Fn. 18), Rn. 237.

59 相同批評已見於：薛智仁，同註17，頁35-36。至於未來是否修法直接承認連帶沒收主義，克服罪疑唯輕原則之拘束，則是另一個問題。

基於上述，本文認為共同正犯之犯罪所得沒收或追徵，應放棄所謂連帶沒收主義，僅就共同正犯成員之各自犯罪所得予以沒收或追徵。尤其在台開案的四名被告之間，彼此係各自出資、各負盈虧，並不存在證明各自犯罪所得的困難，更無適用連帶沒收主義之必要性。依此，法院應依其各自買入之股票數額，乘以依上述標準計算所得「特殊之獲利機會」的價額，依證交法第一七一條第七項後段予以追徵。

二、犯罪所得之價額作為加重刑罰事由

最具爭議性的問題是，台開案的四名內線交易共同正犯，其犯罪所得之金額是否達一億元以上，故而符合證交法第一七一條第二項之規定，適用「**七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金**」之加重法定刑[60]。在解釋上同樣會遇到的問題是：如果依據本文主張，依行為人買入之股數乘以「特殊之獲利機會」的價額，計算出個別行為人之犯罪所得金額之後，在認定是否符合「其犯罪所得金額達一億元以上」的要件時，究竟是以個別行為人之犯罪所得金額為準，抑或以共同正犯之犯罪所得總額為準？

從本文否定連帶沒收主義的基本立場來看，這個問題似乎是多餘的。因為，既然是以個別行為人之犯罪所得金額作為追徵之標準，也應該以個別行為人之犯罪所得金額來決定是否適用加重之法定刑。然而，其實在理論上無法排除，對於證交法第一七一條之第

60 文獻上有否定本條項於內線交易之可適用性者：靳宗立，我國證券交易法刑事規制之立法檢討，軍法專刊，56卷4期，頁41，2010年8月。然而，本罪性質屬於「非利得犯」及「非結果犯」（舉動犯），只能推論出犯罪之既遂不以行爲人實際獲利或造成損害爲要件，並不等於行爲人事實上無法取得犯罪所得。因此，不應自始將內線交易排除在本條項的適用範圍之外。

二項與第七項之「犯罪所得」概念作不同理解[61]。理由在於，這兩項的「犯罪所得」概念扮演的角色不同。第七項之「犯罪所得」應以個別行為人之實際犯罪所得作為標準，是因為其以修正不法財產移轉為規範任務，對於自己未實際取得之犯罪利益，當然沒有沒收或追徵的餘地。然而，第二項之「犯罪所得」係加重刑罰之事由，立法者規定此一加重刑罰事由之可能考量在於，犯罪所得之額度愈高者，內線交易對於證券市場之健全性的負面影響愈高，故內線交易之不法內涵升高。換言之，第二項的「犯罪所得」概念是在**表彰內線交易對於健全證券市場之侵害程度**，而不是在劃定不法財產移轉的範圍。從支配犯罪不法之實現來看，內線交易之共同正犯成員，雖非個別實際取得一億元之犯罪所得金額，但是若基於彼此分工合作而支配總共超過一億元之犯罪所得，實質上意味著其對於證券市場之健全運作造成較高的侵害，因而有加重處罰的必要性。亦即，在第二項之犯罪所得額度之計算上，不妨基於共同正犯之相互歸責，將成員之犯罪所得合併計算。

不過，上述推論的根本問題在於，內線交易之犯罪所得金額與其動搖投資人對證券市場的信賴程度之間，似乎不存在等比級數的關係。因為，如果內線交易之不法核心在於其破壞投資人之間的資訊機會平等，則真正決定資訊不平等程度的因素，可能在於行為人知悉內線消息的時間、行為人地位與內線消息之間的距離、內線消息之重大程度等。犯罪所得額度之多寡，固然受上述因素影響，但是買賣股票之數量、股票價格之通常波動程度、市場走向等因素，

61 類似問題意識：邱智宏檢察官發言，「證券交易法第171條犯罪所得」學術研討會系列二——證券交易法上各種犯罪類型「犯罪所得」之認定，台灣法學雜誌，156期，頁76-78，2010年7月；吳天雲，同註20，頁240。不過，兩位作者強調各項之犯罪所得計算基準應有所不同，亦即第2項至第6項之犯罪所得應採取「差額說」，第7項之犯罪所得應採「總額說」。

也具有同等重要的影響力。事實上，買賣股票之數量主要取決於行為人個人的經濟能力或投資偏好，股價的通常波動程度則是受到各種政治、經濟、財政金融、公司經營因素的交錯影響，這些都與投資人資訊分配的狀況沒有直接關係。基此，立法者在第二款逕行依犯罪所得之額度來表彰投資人對股市信賴之動搖程度，摻雜諸多無關內線交易不法內涵的因素，以致於很難一概地斷定，犯罪所得金額超過一億元之內線交易，就是一個不法程度較高的內線交易，而有加重處罰的必要性。簡言之，第二款之立法正當性有待商榷[62]。

上述思考同樣足以質疑在第二項合併計算共同正犯之犯罪所得金額的合理性。因為，既然內線交易干擾投資人對股市信賴的方式，是透過行為人優先於其他投資人知悉重大消息，此一資訊機會不平等的事實，並不會因為單獨一個人知悉或是多數人一起知悉內線消息而有程度上的不同。兩者在現實上的可能差異，至多在於多數人可資運用的資金總額較多，因而通常能比單獨一個人買賣更多的股票，以致於在結果上取得更多的犯罪所得金額。就此而言，台開案之臺北地院判決主張「**內線交易行為通常係各自出資、各負盈虧，其對於整體經濟秩序之安定性與公正性之危害性，並不會因二人以上共同謀議各自出資為內線交易行為而提高**」，此說法應該一併

62 犯罪所得達新臺幣1億元以上之加重處罰，其法律性質究竟屬於客觀處罰條件或加重構成要件，牽涉到行爲人是否應對於犯罪所得之額度具備故意。就此，有認爲其屬於構成要件者（顧立雄、陳一銘，同註3，頁161），有認爲屬於客觀處罰條件（陳彥良，同註6，頁215）或所謂「客觀加重處罰條件」（最高法院101年度臺上字第1857號判決）者。本文目前對於這個爭論難以形成定見。一方面，從犯罪所得額度不一定反應資訊不平等程度來看，此一加重條件應非不法構成要件。另一方面，刑法學上的客觀處罰條件屬於創設刑罰（犯罪成立）之要件，亦與本條項之加重刑罰效果有別。更重要的是，將其定性爲客觀處罰條件，將使此一欠缺立法正當性的規定有被擴大適用的機會。因此，根本的解決之道在於刪除此加重規定。

擴大適用於「共同出資」的情況[63]。既然第二項之立法正當性已值得商榷，共同正犯的事實本身也不會加深內線交易之不法內涵，如果不極端地否定第二項對內線交易犯罪之可適用性，在解釋上也實在沒有理由再透過合併計算犯罪所得數額的方式擴大其適用機會。因此，對於第二項之適用，仍應維持對共同正犯之成員個別計算犯罪所得的立場。

陸、結　論

一、對於台開案所引爆的證交法第一七一條之適用爭議，其核心問題在於釐清內線交易之犯罪所得概念，唯有先確定內線交易之犯罪所得為何，才能計算其替代價值，據以確定追徵之額度（第七項）及加重刑罰事由（第二項）存否。此一思考層次的區別在迄今的討論裡未被充分注意。

二、沒收犯罪所得之目的，在於透過修正不法利益移轉的方式達成犯罪預防之效果。依據通說，犯罪所得係指直接由犯罪行為所得之財產利益，其中的「直接性」要求，本文主張應該依據所實現之構成要件的規範保護目的來認定。依此，由於內線交易之不法核心在於破壞投資人之間的機會平等，故內線交易之犯罪所得，不是購入之股票或售出股票之價金本身，而是透過買賣股票所取得「特殊之獲利或避損機會」。

三、由於「特殊之獲利或避損機會」在本質上無法被沒收，故僅能追徵其價額。其價額之計算方式，得參考德國聯邦最高法院之見解，依個案進行長短不一之觀察，尤其應注意直接競爭者的股價變化、行為時前後的股票及市場走向、系爭股票的通常波動幅度、

63　但是仍支持臺北地院見解者：李開遠，同註3，頁308。

公布內線消息後幾個交易日的股價變化。

四、基於沒收之修正不法財產移轉的目標，共同正犯之犯罪所得應依個別之實際所得額度予以沒收或追徵，最高法院所採取之「連帶沒收主義」缺乏理論根據。立法者將犯罪所得額度作為加重刑罰事由之標準，在內線交易的範疇裡似乎欠缺正當性，應儘量縮小其適用範圍。因此，此時也應該對共同正犯成員個別計算其犯罪所得額度。

參考文獻

一、中　文

1. 古承宗，財產刑罰作為「剝奪不法利益」之手段——兩岸（財產）刑罰制度比較，載：兩岸刑法總則制度之比較，頁229-261，2009。

Ku, Chen-Chung, Property Punishment as a Way to Deprive Illicit Profit—a Comparison Cross the Strait, in The Comparison of General Rules of the Criminal Code Between Taiwan and China, pp. 229-261, 2009.

2. 甘添貴，刑法各論（下），2010。

Kan, Tien-Kui, Criminal Code: Kinds of Offences (Ⅱ), 2010.

3. 江朝聖，論內線交易之犯罪所得——美國法的觀察，載：甘添貴教授七秩華誕祝壽論文集（下冊），頁381-396，2012。

Chiang, Chao-Sheng, The Proceeds of Insider Trading—An Observation of the U.S. Law, in Festschrift in Honor of Pro. Kan Tien-Kui's 70th Birthday (Ⅱ), pp. 381-396, 2012.

4. 吳天雲，論沒收犯罪所得應否扣除成本——兼評最高法院九十三年度臺上字第二八八五及三一九九號判決，月旦法學雜誌，129期，頁97-110，2006。

Wu, Tien-Yun, Shall the Cost be Deducted from the Proceeds of Crimes in Confiscation—Comment on Judgment No. 93-Tai-Shang-2885 and 3199 of the Supreme Court, Taiwan Law Review, no. 129, pp. 97-110, 2006.

5. 吳天雲，共同正犯共同犯罪所得的沒收、追徵方法，法學新論，8期，頁79-100，2009。

Wu, Tien-Yun, Assets Forfeiture, Expropriation of Joint Defendants, Journal of New Perspective on Law, no. 8, pp. 79-100, 2009.

6. 吳天雲，追徵內線交易犯罪所得的計算時點與方法，台灣法學雜誌，124期，頁103-117，2009。

Wu, Tien-Yun, The Starting Point and Method for Calculating Proceeds from In-

sider Trading, Taiwan Law Journal, no. 124, pp. 103-117, 2009.

7. 吳天雲，沒收犯罪所得的課題與展望，輔仁大學法律學系博士論文，2011。
Wu, Tien-Yun, The Problems and Future of Assets Forfeiture, Doctor's Thesis, Graduate Institute of Law, Fu Jen University, 2011.

8. 吳俊毅，因違法行為所得沒收（Verfall）之法律性質——以德國刑法第73條及第73條a-e作出發，載：九十四年洗錢防制工作年報，頁60-80，2006。
Wu, Jiuan-Yih, Legal Nature of *Verfall*—Article 73 and 73 a-e of the German Criminal Law, in Anti-money Laundering Annual Report, 2005, pp. 60-80, 2006.

9. 吳耀宗，德國刑法追徵（Verfall）制度之研究，載：犯罪與法之抗制㈡，頁253-278，2006。
Wu, Yaw-Tzung, A Research on Verfall in German Criminal Law, in Crime and Control Ⅱ, 2, pp. 253-278, 2006.

10. 李傑清等，「證券交易法第171條犯罪所得」學術研討會系列二——證券交易法上各種犯罪類型「犯罪所得」之認定，台灣法學雜誌，156期，頁71-92，2010。
Lee, Jye-Ching, et al., Proceeds of Crime in Article 171 of the Securities Exchange Law, The Determination of Proceeds of Crime of Different Kinds of Offenses in the Securities Exchange Law, Taiwan Law Journal, no. 156, pp. 71-92, 2010.

11. 李開遠，證券交易法第一百七十一條有關內線交易罪「犯罪所得」金額計算相關問題之探討，銘傳大學法學論叢，14期，頁267-310，2010。
Lee, Kai-Yuan, The Calculation of Proceeds of Crime from Insider Trading in Article 171 of the Securities Exchange Law, Ming Chuan University Law Review, no. 14, pp. 267-310, 2010.

12. 周俞宏，論犯罪所得之剝奪，成功大學法律學研究所碩士論文，2011。
Chou, Yu-Hung, Confiscation of Assets Obtained as a Result of Criminal Conducts, Master's Thesis, Graduate Institute of Law, National Cheng Kung University, 2011.

13. 林孟皇，金融犯罪與刑事審判，2010。
Lin, Meng-Huang, Financial Crimes and Criminal Trial, 2010.

14. 林書楷，資本市場刑法——以內線交易及操縱市場罪為中心，月旦財經法雜誌，23期，頁53-76，2010。
Lin, Shu-Kai, Criminal Code for Capital Market—Insider Trading and Market Manipulation, Financial and Economic Law Review, no. 23, pp. 53-76, 2012.

15. 林傳哲，論從刑中財產利益之剝奪，臺灣大學法律學研究所碩士論文，2006。
Lin, Chuan-Jhe, The Expropriation of Interests of Property in the Accessory Punishment, Master's Thesis, Graduate Institute of Law, National Taiwan University, 2006.

16. 林鈺雄，新刑法總則，3版，2011。
Lin, Yu-Hsiung, General Principles of the Criminal Code, 3d ed., 2011.

17. 柯耀程，沒收、追徵、追繳與抵償法理詮釋系列㈠——沒收與追徵之法律效果定性，軍法專刊，57卷3期，頁143-163，2011。
Ke, Yaw-Cheng, Confiscation, Quasi-Confiscation, Expropriation and Revendication Ⅰ: The Characteristic of Confiscation and Quasi-confiscation, Military Law Review, vol. 57, no. 3, pp. 143-163, 2011.

18. 柯耀程，沒收、追徵、追繳與抵償法理詮釋系列㈡——剝奪犯罪工具與不法利益之思維，軍法專刊，57卷4期，頁94-115，2011。
Ke, Yaw-Cheng, Confiscation, Quasi-Confiscation, Expropriation and Revendication Ⅱ: the Concept of Deprivation of Tools that are used in Committing Crime and Illicit Profits, Military Law Review, vol. 57, no. 4, pp. 94-115, 2011.

19. 柯耀程，沒收、追徵、追繳與抵償法理詮釋系列㈢——不法所得與連帶追繳，軍法專刊，57卷5期，頁21-43，2011。
Ke, Yaw-Cheng, Confiscation, Quasi-Confiscation, Expropriation and Revendication Ⅲ: Illicit Proceeds and Revendication, Military Law Review, vol. 57, no. 5, pp. 21-43, 2011.

20. 涂春金，證券交易法第171條第2項有關「犯罪所得」之研究——以台開案判決為例，證交資料，576期，頁56-67，2010。
Tu, Chun-Jin, The Proceeds of Crime in Article 171, Section 2 of the Securities Exchange Law—the Judgment of the Taiwan Land Development Case, TWSE Monthly Review, no. 576, pp. 56-67, 2010.

21. 陳俊仁，處罰交易或處罰未揭露？——內線交易規範法理基礎之檢視與規範之解構與再建構，月旦民商法雜誌，32期，頁21-38，2011。
Chen, Chun-Jen, Publish Trading or Punlish Failure of Disclosure?: A Review of the Legal Basis for Insider Trading, Financial and Economic Review, no. 32, pp. 21-38, 2011.

22. 陳彥良，內線交易犯罪所得計算爭議研析，月旦法學雜誌，188期，頁201-220，2011。
Chen, Yan-Liang, The Calculation of the Proceeds from Insider Trading, Taiwan Law Review, no. 188, pp. 201-220, 2011.

23. 黃榮堅，基礎刑法學（上），4版，2012。
Huang, Jung-Chien, Basic Criminal Law (Ⅰ), 4th ed., 2012.

24. 靳宗立，我國證券交易法刑事規制之立法檢討，軍法專刊，56卷4期，頁6-53，2010。
Jin, Tzung-Li, The Legislation of the Securities Exchange Law, The Military Law Journal, vol. 56, no. 4, pp. 6-53, 2010.

25. 劉連煜，內線交易構成要件，2011。
Liu, Len-Yu, Elements of Insider Trading, 2011.

26. 賴英照，最新證券交易法解析，再版，2011。
Lai, In-Jaw, The Newest Interpretation of the Securities Exchange Law, 2d ed., 2011.

27. 薛智仁，沒收之定位與從屬性（上）——最高法院相關裁判綜合評釋，台灣本土法學雜誌，98期，頁21-37，2007。
Hsueh, Chin-Jen, The Status of Confiscation and its Supplementary (Ⅰ)—

Comments on Relevant Judgments of the Supreme Court, Taiwan Law Journal, no. 98, pp. 21-37, 2007.

28. 蘇俊雄，刑法總論Ⅲ，2000。
Su, Jyun-Hsyong, General Principles of Criminal CodeⅢ, 2000.

29. 顧立雄、陳一銘，論內線交易犯罪所得之相關問題，萬國法律，161期，頁60-65，2008。
Ku, Li-Hsiung, Chen, Yi-Ming, Issues in Relation to the Proceeds of Insider Trading, FT Law Review, no. 161, pp. 60-65, 2008.

二、外　文

1. Barreto da Rosa, Steffen, Gesamtschuldnerische Haftung bei der Vermögensabschöpfung, NJW 2009, S. 1702-1706.
2. Fischer, Thomas, StGB, 58. Aufl., 2011.
3. Hellmann, Uwe/Beckemper, Katharina, Wirtschaftsstrafrecht, 3. Aufl., 2010.
4. Hohn, Kristian, Die Bestimmung des erlangten Etwas i.S.d. § 73 StGB durch den BGH – Zur Funktion und Leistungsfähigkeit des Bruttoprinzips, wistra 2003, S. 321-327.
5. Hoyer, Andreas, Die Rechtsnatur des Verfalls angesichts des neuen Verfallsrechts, Goltdammer's Archiev für Strafrecht 1993, S. 406-422.
6. Janssen, Gerhard, Gewinnabschöpfung im Strafverfahren, 2008.
7. Jescheck, Hans-Heinrich/Weigend, Thomas, Lehrbuch des Strafrechts Allgemeiner Teil, 5. Aufl., 1996.
8. Joecks, Wolfgang/Miebach, Klaus (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Strafgesetzbuch, Bd. 2/1 §§ 52-79b StGB, 2005.
9. Joecks, Wolfgang/Miebach, Klaus (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Strafgesetzbuch, Bd. 6/1 Nebenstrafrecht II, 2010.
10. Julius, Karl-Peter, Einziehung, Verfall und Art. 14 GG, Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft 109 (1997), Heft 1, S. 58-102.

11. Kudlich, Hans/Noltensmeier, Silke, Die Anordnung des Verfalls (§§ 73 ff. StGB) bei verbotenem Insiderhandel nach § 38 i.V.m. § 14 WpHG, wistra 2007, S. 121-127.
12. Kudlich, Hans/Oğlakcioğlu, Mustafa Temmuz, Wirtschaftsstrafrecht, 2011.
13. Lackner, Karl/Kühl, Kristian, Strafgesetzbuch, 27. Aufl., 2011.
14. Laufhütte, Heinrich Wilhelm/Rissing-van Saan, Ruth/Tiedemann, Klaus (Hrsg.), Leipziger Kommentar Strafgesetzbuch, 12. Aufl., 2006.
15. Meier, Bernd-Dieter, Strafrechtliche Sanktionen, 3. Aufl., 2009.
16. Meyer-Goßner, Lutz, Strafprozessordnung mit GVG, StPO, 53. Aufl., 2010.
17. Park, Tido, Kapitalmarktstrafrecht Handkommentar, 2. Aufl., 2008.
18. Podolsky, Johann/Brenner, Tobias, Vermögensabschöpfung im Straf- und Ordnungswidrigkeitenverfahren, 4. Aufl., 2010.
19. Rönnau, Thomas, Vermögensabschöpfung in der Praxis, 2003.
20. Rudolphi, Hans-Joachim/Horn, Eckhard/Samson, Erich/Günther, Hans-Ludwig/ Hoyer, Andreas, Systematischer Kommentar zum Strafgesetzbuch, Bd. 1: Allgemeiner Teil (§§ 1-79), 6. Aufl., 1976.
21. Schlösser, Jan, Die Bestimmung des erlangten Etwas i.S.v. § 73 I StGB bei in Folge von Straftaten abgeschlossenen gegenseitigen Verträgen – Zum Streit des 5. Senats und 1. Senats des BGH über den Umfang der Verfallserklärung, Neue Zeitschrift für Strafrecht 2011, S. 121-131.
22. Schönke, Adolf/Schröder, Horst, Strafgesetzbuch, 28. Aufl., 2010.
23. Theile, Hans, Grundprobleme der strafrechtlichen Verfallsvorschriften nach den §§ 73 ff. StGB, Zeitschrift für Juristisches Studium 2011, Heft 4-5, S. 333-341.
24. Vogel, Joachim, Verbot von Insidergeschäften durch Aktienverkauf seitens der Vorstände, die diese als Sondervergütung erhalten haben, JZ 2010, S. 370-372.

25. Wehnert, Anne/Mosiek, Marcus, Untiefen der Vermögensabschöpfung in Wirtschaftsstrafsachen aus Sicht des Strafverteidigers, Strafverteidiger 2005, Heft 10, S. 568-576.
26. Wittig, Petra, Wirtschaftsstrafrecht, 2010.

The Concept of Illicit Proceeds from Insider Trading

Chih-Jen Hsueh*

Abstract

The Taiwan Land Development Corporation insider trading case has generated controversy as to how to calculate illicit proceeds between co-defendants that involves the application of Article 171 of the Securities Exchange Act in practice and for academic purposes. This study looks into this controversy by first identifying that the goal for confiscating illicit proceeds is to adjust the transfer of illicit property, and thus arguing that the purpose of the elements of the crime in Article 171 should be the standard for concluding illicit proceeds. It follows that, as the main reason for criminalizing insider trading is that such conduct impairs the equality of information and opportunity for investors, the illicit proceeds from insider trading should be a special opportunity to gain profits or avert losses instead of the price for buying or selling stocks. Moreover, this study contends that the principle of joint and several liability should not apply since the goal for confiscating illicit proceeds is to adjust the transfer of illicit property. Therefore, this

* Assistant Professor of Law, Department of Law, National Cheng Kung University; Dr. jur. Eberhard-Karls University of Tübingen.

Received: January 5, 2012; accepted: April 19, 2012

study further argues that the scope of confiscation and the criteria for aggravated penalty should be based on the actual illicit proceeds of a co-defendant.

Keywords: Insider Trading, Equality of Information, Illicit Proceeds, Special Opportunity to Gain Profits or Avert Loss, Joint and Several Liability Principle, Co-defendant, Confiscation, Taiwan Land Development Corporation Case