

臺灣台北地方法院 裁判書 – 民事類

【裁判字號】 95.金.32
 【裁判日期】 991112
 【裁判案由】 侵權行為損害賠償
 【裁判全文】

臺灣臺北地方法院民事判決 95年度金字第32號

原告 未○○
 林建民
 庚○○
 己○○
 壬○○○
 辰○○
 丑○○

前列七人共同
 訴訟代理人 子○○
 複代理人 林俊宏律師
 陳溫紫律師

原告 巳○○即劉英才.
 乙○○○即吳酬.
 丙○○即吳酬之.
 戊○○即吳酬之.

前列四人共同
 訴訟代理人 癸○○
 複代理人 林俊宏律師
 陳溫紫律師

原告 甲○○即吳酬之.
 丁○○即吳酬之.

前列二人共同
 訴訟代理人 子○○
 癸○○

前列二人共同
 複代理人 林俊宏律師
 陳溫紫律師

被告 寅○○
 訴訟代理人 薛松雨律師
 複代理人 林佳薇律師
 訴訟代理人 王玟珺律師

被告 午○○
 卯○○

前列二人共同
 訴訟代理人 張簡勵如律師
 陳峰富律師
 複代理人 黃博駿律師
 施汎泉律師
 李金樺律師

上列當事人間因違反證券交易法案件，原告提起附帶民事訴訟請求侵權行為損害賠償，經本院刑事庭裁定移送前來（91年度重附民字第43號），上列當事人間侵權行為損害賠償事件，本院於民國九十九年九月二十三日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

被告應連帶給付原告各如附表五「被告應給付金額」欄所示之金額，及被告午○○、卯○○自民國95年10月31日起，被告寅○○自民國95年12月26日起，均至清償日止，按年息5%計算之利息。

原告其餘之訴駁回。
 訴訟費用由被告連帶負擔百分之八十一，原告辰○○負擔百分之十二，原告丁○○負擔百分之四，原告丑○○負擔百分之二，餘由原告未○○、巳○○、庚○○、乙○○○、甲○○、丙○○、戊○○、壬○○○負擔。

本判決第一項於原告各以如附表五「原告應供擔保金額」欄所示之金額為被告供擔保後，得假執行；但被告如於假執行程序實施前，以如附表五「被告反擔保金額」欄所示之金額為原告預供擔保，得免為假執行。

原告其餘假執行之聲請駁回。

事實及理由

甲、程序事項：

- 一、本件原告劉英才於訴訟進行中死亡，其繼承人即原告已○○於民國97年12月8日依民事訴訟法第176條規定具狀聲明承受訴訟；又原告吳剛於訴訟進行中死亡，其繼承人即原告乙○○、甲○○、丁○○、丙○○、戊○○於98年3月31日依民事訴訟法第176條規定具狀聲明承受訴訟，核無不合，均應予准許，合先敘明。
- 二、本件原告未○○、林建民、庚○○、己○○、壬○○○、辰○○、丑○○、甲○○、丁○○於90年12月11日委任財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會（下稱證基會）及其法定代理人子○○為訴訟代理人；而原告已○○、乙○○○、丙○○、戊○○、甲○○、丁○○於98年5月6日委任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）及其法定代理人癸○○為法定代理人。按訴訟代理人應以自然人為限，非自然人不得為訴訟代理人；法人或其他機關受委任為訴訟代理人時，得逕列該受委任之法人或機關之代表人即自然人為訴訟代理人，此有最高法院63年度第3次民庭庭推總會議決定（二）、最高法院64年度第5次民庭庭推總會議決定（三）可參。經查，證基會及投保中心均為財團法人而非自然人，揆諸上開最高法院決議意旨，雖不得為本件訴訟代理人，然原告分別委任證基會之法定代理人子○○及投保中心之法定代理人癸○○為訴訟代理人部分，則屬合法。癸○○、子○○再以原告訴訟代理人之身分委任林俊宏律師、陳溫紫律師為複代理人，尚無不合，併此敘明。

乙、實體事項：

一、原告起訴主張：

(一)被告寅○○為避免宏福建設股份有限公司（下稱宏福公司）股價下跌，造成股票遭質借之金融機構斷頭或追繳擔保品，因而須維持宏福公司股票於一定之價格，乃指示被告午○○及卯○○，自87年1月3日起至同年11月止，利用大業綜合工業股份有限公司、台力營造股份有限公司等關係企業及職員、家族成員等如附表三所示之人頭帳戶，於宏福證券等21家證券公司開設之股票帳戶從事操縱宏福公司股價之行為，其操縱之手法如下：

1. 於87年1月16日、2月17日、2月21日、3月4日、3月6日、5月11日、5月18日、5月19日、5月20日、5月22日、5月25日、6月19日、6月22日、6月24日、6月25日、6月26日、7月3日、7月9日、7月10日、7月16日、7月17日、7月18日及9月18日等特定23個營業日，連續以大量買賣、既買又賣等委託買賣方式，於集中市場買進、賣出宏福公司股票，或於同營業日之相近時間，以相對成交方式買進人頭帳戶賣出之宏福公司股票，製造宏福公司股票交易熱絡之假象，以使股價維持於每股31元以上。而其等以人頭帳戶於前述各特定營業日大量買進宏福公司股票之數量，占當日總成交量之51.22%至82.75%間，大量賣出之數量則占當日總成交量之50.34%至73.78%間，而相對成交之數量則占當日總成交股數之27.43%至59.85%間。
2. 自87年1月3日起至同年11月間，總計買進宏福公司股票731,074,000股，占總成交量之37.17%，總計賣出678,123,000股，占總成交量之34.48%；其間並有215個營業日有相對成交之情事，總計相對成交股數為290,477,000股，占該期間宏福公司股票總成交量之14.77%。

(二)被告等用於操縱宏福公司股價之帳戶確係人頭帳戶，且帳戶名義所有人並無自行以該等帳戶買賣有價證券，而僅供被告卯○○依被告寅○○之指示下單買賣宏福公司股票，以維持股價之用，交割款項之調度則由被告午○○處理：

1. 相關帳戶係專供被告等買賣宏福公司股票使用之人頭帳戶：

- (1) 依證人吳敏、葉鳳琴、林淑貞、呂金龍、王慧嫻、王一權及被告午○○等於刑事偵、審中之證詞，可知由吳敏所提供之王寶英等7個人頭帳戶、葉鳳琴所提供之葉麗卿等23個人頭帳戶、林淑貞所提供之林有福等8個人頭帳戶、呂金龍所提供之陳兩全等13個人頭帳戶、王慧嫻所提供之鄭守英等16個人頭帳戶，皆係專供被告等買賣宏福公司股票之用，並未提供他人使用，帳戶名義所有人亦未自行買賣，相關交易並係由被告卯○○負責喊盤下單，於收盤後由營業員將交易結果資料傳予被告午○○，被告午○○則據此指示王一權、賴小玲辦理交割所須款項及融資保證金之匯付，證人王一權並明

- 白表示投資部亦有以其名義購買股票而為人頭戶，足證該等帳戶皆係專供被告等買賣宏福公司股票使用。
- (2)系爭373個投資人帳戶確係用以購買宏福公司股票之人頭帳戶乙節，業經臺灣高等法院95年金上重訴第5號刑事判決參酌前揭證人吳敏、葉鳳琴、林淑貞、呂金龍、王慧嫻、王一權等人之證述，以及相關證物後，予以嚴格認定。
- 2.被告寅○○等人主觀上確有操縱宏福公司股票價格之意圖：
- (1)就行為人是否有操縱股價主觀意圖之認定，實務認為可參考是否以高價買進、行為人買進之價格是否使股價出波動、是否有相對成交造成股票交易活絡之假象、是否有使用人頭戶等。又苟於特定時期，某有價證券有下跌趨勢，而連續以高於平均買價操作買入，使該有價證券之股價維持於一定價位，因其破壞交易市場之自由性，亦包括在內。
- (2)本件被告等確有操縱宏福公司股票價格主觀意圖乙節，業經臺灣高等法院95年金上重訴第5號刑事判決認定被告寅○○、午○○，提供宏福公司股票為擔保，向多家金融機構借款，依該等融資明細表之記載，宏福公司股票質押之價格為25元至35元不等，大多數為31元；再參證人王一權於鈞院90年訴字第834號刑事庭審理時證稱：「宏福公司股票提供給銀行設質，所以股價須維持在31元，否則會被追繳保證金或斷頭」，且被告午○○亦於該案自承：「因財訊雜誌於87年6月間有負面報導，導致宏福公司股票行情不好，實壓沉重，為顧及投資人及公司利益，所以買賣價位須維持在31元，如果我們沒有買進的話，股價會一直下跌。」等語，足見被告寅○○、午○○、卯○○等人主觀上確有欲操縱宏福公司股票價格之意圖。
- (3)被告等自87年1月至11月間持續以大量沖洗買賣、既買又賣、高買低賣、相對成交及一定價格以上大量委託等委託買賣方式於集中市場買進、賣出宏福公司股票，對投資大眾買賣之決策已有引導作用，故其大量買賣之情事，已確實影響宏福公司股票價格，此觀宏福公司股價係維持於一定價格以上，且於被告等操縱行為結束後即急速崩跌，悖離類股走勢等情可知。
- 3.綜上，被告等自87年1月3日至同年11月19日期間，利用人頭帳戶大量買賣宏福公司股票，並有相對成交情事，以維持該公司股價在一定之價位，是其等主觀上具有操縱宏福建設公司股票價格之意圖，客觀上亦有操縱宏福建設公司股價行為，造成市場上該股票交易熱絡之假象，以誘使其他投資人購買交易，及避免質押於金融機構之股票因價格下滑而需追繳擔保品或遭斷頭之情形甚明。
- (三)原告均為本件操縱期間購入宏福公司股票之善意投資人，其等所受之跌價損失與被告等之不法行為間存有因果關係：本件被告等自87年1月至11月間操縱宏福公司股票，而其等操縱行為勢必影響市場供需關係，並誤導投資人之投資判斷。又原告俱為被告等前揭操縱期間購入宏福公司股票之投資人，自應推定為善意之投資人。又宏福公司之股價於操縱行為結束後，即無量暴跌，顯見該公司之股價一旦失卻人為操縱即再無力支撐，致善意之原告承受嗣後之跌價損失，該等跌價損失與被告等之不法行為間顯存有因果關係。又被告雖以宏福公司股價下跌乃受媒體及關係企業財務狀況不佳所影響，與其買賣行為云云置辯，惟被告除操縱股價外，並侵占挪用宏福公司資金，該等挪用侵占之資金，亦多流入被告操縱股價所利用人頭戶之帳戶而「用以交割股款」，此經臺灣高等法院95年金上重訴第5號刑事判決予以認定，故被告操縱宏福公司股價與侵占該公司資金屬同一之不法行為，而宏福公司股價之所以無量下跌，即係導因於被告等前揭不法行為，故原告因此所承受之股票跌價損失與被告等之不法行為確具因果關係。又被告復辯稱於宏福公司股價下跌至嗣後停止交易前之期間，應已足夠令市場適當反映股票事件對股價之影響，惟暫停交易前市場是否已足反應該事件對股價之影響，應依個案狀況判斷，本件宏福公司股票於恢復交易後，股票價格仍持續下跌，顯見市場於停止交易前仍未能完全反映該事件之影響。
- (四)證券交易法內雖未明訂操縱股價不法行為類型之損害計算方式，然參酌國內學說、比較法及實務見解後，可認本件應以毛損益法計算原告所受損害，並以0元計算原告等現仍持股部分之現值。惟若鈞院未能採納上述損害計算方式，亦請依

職權認定原告所受之損害：

1. 本件被告等操縱股價之不法行為含有欺罔之性質，故應得比照財報不實等市場詐偽行為之計算原告所受損害：
 - (1) 我國學者賴英照認為，操縱股價之行為性質上即屬市場詐欺行為，相關損害賠償之計算方式，自應比照詐欺之規定加以適用。學者曾宛如則認為，若無行為人之故意行為，則被害人根本不會買進股票，也就不會因之後發生之其他因素而加重損害，在此種故意情形中，是否為此行為之主控權在行為人，因此之後的市場風險應由其承擔，不該令被害人承擔；亦即在適用上述計算方法時，雖然原則排除事後事件，但在故意情形中必須列入，亦即就證券市場上不法詐欺造成投資人之損害者，該等損害之計算即應將所有差價損失計入。
 - (2) 比較法之觀察：
 - ① 美國1933年證券法第11條第(e)項：「第(a)項規定之訴，得請求賠償其所付證券金額（不超過該證券公開發行之價格）與左列各款之一間之價格：(1) 提起訴訟時該證券之價值；(2) 提起訴訟前向市場出售該證券之價格；(3) 如其損害少於已付證券金額（不超過該證券公開發行之價格）與提起訴訟時該證券之價值間之差額者，提起訴訟後判決前向市場出售該證券之價格。」。
 - ② 美國1934年證券交易法第9條第(e)項：「任何人在證券交易中如違反本條(a)、(b)或(c)項之規定，應對在受其影響之價格下買賣證券之受損害人負賠償之責任。該受損害人得依普通法或衡平法向主管轄區之法院請求該項交易所受損害之賠償。」。
 - (3) 我國實務見解中則多有推定因果關係者、多以毛損益法計算損害者、於故意侵權行為中，多採嚴格損害計算者、多有以0元計算下市股票之價值者、多未課予受害之投資人出售持股之義務。
2. 揆諸上開國內學說、比較法及實務判決見解，本件以毛損益法計算原告損害，並以0元計算原告等現仍持股部分之現值，應為可採。蓋本件被告俱為故意從事不法行為之人，宜從嚴認定，以期公平，故市場上之自然漲跌當不得再責由善意之原告負擔。而因宏福公司早已於92年12月間撤銷有價證券公開發行，並經經濟部命令解散，該等有價證券已全無價值，故就原告等現仍持股部分以0元計算其現值，亦屬無疑。又被告認應以88年8月18日起之10日均價作為本件真實價格云云，並不妥適，蓋宏福公司股票自88年7月14日起至同年11月30日之間，僅有8月18日至20日之市場成交量較高，其餘交易日之交易量均遠低於該3日之交易量，被告稱交易量已恢復云云，並不實在；且宏福公司股票恢復交易後，其價格一路下跌至下市已如前述，故被告所稱得以88年8月18日起之10日均價作為股票現值之節，顯仍無從反應股票之真實價格。本件宏福公司既業經廢止登記，原告等損害金額計算方式並無疑義。退言之，若認宏福公司股票現值不應以0元計算，則至少應以自88年8月18日起算90個交易日（至88年12月15日止）之平均收盤價（即1.2548元）作為本件持股現值，較為合理。
3. 按依股票交易之特性，其股票價額之差異具高度浮動性，確實難以精準計算損害，而由上開國內學說、比較法及實務見解亦可知，不論係採何方式計算，均具有若干擬制之精神。故如認本件原告所受損害數額無從認定，爰請由鈞院依民事訴訟法第222條之規定依職權認定之。
- (五) 被告雖以自87年11月起至宏福公司股票下市止仍有相當長期間，原告仍得出售股票減少損失；又原告自宏福公司股票於88年7月間恢復交易至90年5月下市間，有將近2年時間可出脫股票，且宏福公司股票於88年8月18日後，交易之價格與數量已恢復正常，之後每天之交易量多達數千或上萬張，原告確實有出售宏福公司股票之機會，惟原告均無於該期間出售股票以減少損失，卻以買入股票全部損失請求，顯不合理，且部分原告於87年1月至11月間買賣股票尚有獲利，而此獲利應予以扣除云云置辯。惟：
 1. 原告並無於操縱行為結束後出售持股之義務，蓋原告係因被告等惡意操縱股價行為而被詐欺之善意投資人，其等並無出售持股之義務，且依常理判斷，於操縱行為結束後，該公司股票理應反應公司未來經營狀況而回復正常，則於宏福公司股票恢復交易後，期待公司有更生之可能乃屬當然，不得反

而要求原告於操縱行為結束後出售持股。再者，投資人實無從判斷何時出售較為妥適，蓋原告出售持股雖可能減少損失（若股價續跌），亦可能使損失擴大（若股價回漲），則究應如何判斷售股與否並無任何標準可循，難以苛責原告有出售持股之義務。況且，如課予原告出售持股義務，不啻使不法者得因市場之漲跌而免除或減輕其責任。

2. 又原告等（原告丁○○、乙○○○、甲○○、丙○○、戊○○部分，為其被繼承人吳酬；原告己○○部分，為其被繼承人劉英才）係於87年1月3日起至同年11月17日間買入宏福公司股票，而於87年11月18日後始賣出或迄起訴時仍持有者，然宏福公司股票於相關不法情事爆發後，於87年11月20日起即停止交易，原告等於事件爆發後顯無被告所稱之相當長期間出售持股。又宏福公司股票雖於88年7月14日重新恢復交易，惟股價即自14餘元迅速跌至1元以下，縱原告嗣後確有機會出售股票，其損失亦仍甚鉅，況宏福公司股票自88年7月14日恢復交易起至90年5月下市止，僅有約一個月時間成交筆數逾百筆，其餘各交易日之成交筆數甚微，原告欲出售持股亦屬不易。
 3. 被告復稱部分原告於操縱股價期間曾有買賣系爭股票而獲利，而抗辯該等獲利應予扣除，惟本件部分原告或有於被告不法操縱股價期間內買賣宏福公司股票並獲差價損失或利益，惟該等買入及賣出之行為均受被告等操縱行為之影響，與原告等請求本件賠償係於被告等不法操縱期間內受誤導而買入，且於事件爆發後始賣出或無從出售而持有所受損失，尚屬有異。系爭操縱行為自己相互抵銷，故如於操縱期間內買賣而有差價利益或損失，已因系爭操縱行為而相互抵銷，亦應認與被告等無關，準此原告就此部分之利得或損失皆未列入計算，被告抗辯應扣除利得云云自無可採。
- (六) 又被告以部分原告以信用交易方式買賣股票，已為特例，且信用交易指定沖銷之交易原則，係使投資人依其個人資金需求作彈性調度，與民事損害賠償之計算並無關連云云置辯，惟證券交易市場本即容許以現股買賣或以信用交易方式買賣，以信用交易方式買賣並非特例，且信用交易縱係指定沖銷，其買入賣出與現股買入賣出相同，均會產生差價，故被告上開抗辯，亦無理由。
- (七) 原告辰○○另主張：
被告等雖以原告辰○○於查核期間買賣股票頻繁、獲利甚多，應一併納入損害金額為考量云云置辯，惟於查核期間內系爭373個人頭帳戶中有371個帳戶買賣宏福公司股票張數超過原告辰○○甚多，故原告辰○○顯未有被告所稱「於查核期間買賣頻繁」之情。又被告以原告辰○○自87年1月起即大量買入宏福公司股票，且均採信用交易方式，其買賣手法顯與一般投資人不同云云置辯，惟原告辰○○係因過去交易紀錄優良，經申請、審核後方取得信用交易之資格，而統一證券辦理有價證券買賣融資融券業務亦係經證期會核准，為合法之交易，再者，原告辰○○並未因為融資維持率問題，於售出宏福公司融資股票時要求指定售出何筆交易，而係完全按照先買進之融資股票先售，後買者後售。又被告等辯稱原告辰○○之損失金額至多為421,120元云云，惟此係因其等未計算原告辰○○於86年11月19日買入而於查核期間賣出及未賣出之庫存股票。
- (八) 按對於在證券交易所上市之有價證券，不得有直接或間接從事其他影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為；有價證券之募集、發行或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為，89年7月19日修正前之證券交易法第155條第1項第6款及同法第20條第1項分別定有明文。被告等上開於87年1月至11月間所為操縱股價之行為，違反89年7月17日修正前證券交易法第155條第1項第6款及同法第20條第1項之規定，應依同法第155條第3項、第20條第3項之規定，對原告因此所受之損害負損害賠償責任。又被告共同利用人頭偽作買賣，惡意於集中交易市場製造交易熱絡假象，破壞市場供需，誤導投資大眾，藉此炒作特定股票之股價以遂行私利之行為，自屬「故意以背於善良風俗之方法加損害於他人」；且該等行為復違反證券交易法第155條、第20條等相關保護投資人之規定，則又違反保護他人之法律而共同侵害原告之權益，則被告等自應依民法第184條第1項後段、第2項及第185條之規定，對原告負連帶損害賠償責任。為此，

爰依證券交易法第155條第3項、第20條第3項、民法第184條第1項後段、第2項、第185條之規定提起本件訴訟。並聲明：1. 被告應連帶給付原告等如附表一所示之金額，共20,511,000元，及分別自起訴狀繕本送達之翌日起至清償日止按年息5%計算之利息。2. 願供擔保，請准宣告假執行。

二、被告午○○、卯○○則以：

(一) 被告並無違反證券交易法第155條第1項第6款之操縱股價行為：

1. 證券交易法第155條第1項第6款係反操縱條款之概括規定，藉以彌補同條第1項第1至5款具體列舉規定之不足，然證券交易法對於該概括條款之構成要件並未規定具體授權，從而證券暨期貨管理委員會亦未對此頒佈任何規定。原告就此部份未能說明其具體之犯罪構成要件為何，難認被告違反上開規定。
2. 被告等並無大量買賣、又買又賣、相對成交等操縱股價之行為，蓋所謂「相對成交」，係指證券交易法第155條第1項第2款之「偽作」（已於89年7月19日修法廢除），而偽作係指並無實際履行交割之情事。原告引用本案一審刑事判決依照證交所查核報告補充理由書中所載籠統認定本件有相對成交之情事，然究竟何戶頭與何戶頭相對成交、時間隔多久、買賣戶頭名稱與買賣為何月何日何時何分何秒等均未敘明。又原告所引用證交所之查核報告中所舉之相對成交之交易情況，其部分相差之時間均長，亦非同一戶頭為買進或賣出，此均非得可認定為相對成交。退言之，姑不論原告所指相對成交之情是否屬實，縱令非虛，89年7月19日證券交易法修正時業已廢除該第2款之規定，故本件亦無相對成交之問題。又原告主張被告於87年1月16日至9月18日，有23個營業日「既買又賣」、「大量買賣」而委託買賣，惟股票市場買賣自由，既買又賣、大量買賣並未違法，原告非可籠統即稱被告等有操縱股價之行為，而原告主張被告等有護盤之行為，將宏福公司股票為護盤至31元以上，實則宏福公司於87年1月至11月期間之股價亦非全然在31元之上。再者，原告雖以宏福公司自87年1月至6月間之股價走勢觀之，卻呈緩步抬高之情形，且自87年6月6日起更維持於同一價格以上，主張宏福公司股價顯係受人為操縱之影響，惟證交所市場監視部人員江逸鴻於刑事一審中到庭結證稱被告等並無明顯買超宏福公司股票，而宏福公司股價卻呈上漲走勢，且宏福公司股價當時之走勢亦與同類股、大盤走勢一致，足證當時宏福公司股價，與被告等無關。
3. 原告未能證明373個人頭帳戶皆為被告所使用，蓋原告執以證明373個帳戶均為被告等所使用之證據，莫過於以營業員吳敏、葉鳳琴、林淑貞、呂金龍、王慧嫻、以及陳政憲與證券公司營業員於事後所簽立協議書、切結書等，然原告所提出之證據仍無法證明373帳戶於87年1月至11月期間均為被告所使用，也無法證明被告等與該切結書協議書等有何關聯，經查：
 - (1) 按一審刑事判決書所示之373個帳戶，並未標明開戶時間，也未函調出該帳戶中之全部有價證券買賣交易，本無法證明373個帳戶於該查核期間中僅有買賣宏福公司股票，或是縱有買賣宏福公司股票，也無法證明均係被告等所喊盤下單，且依據證人王慧嫻於一審刑事庭作證指出：「（問：這些人頭帳戶是專門為宏福建設開戶嗎？）這些人頭戶本來就已經開戶了」（刑事地院卷第10冊第14至17頁），足證所謂營業員提供帳戶，多為營業員自身親友帳戶，該帳戶早就在查核期間之前開戶，且也並非專為買賣宏福公司所設立，在此前提下，非得逕認系爭373個帳戶於查核期間內之宏福公司股票買賣均為被告等所為。
 - (2) 又原告指出以陳政憲於本案爆發後所簽立切結書、協議書，欲證明373個帳戶均為被告等所使用，然被告等從未於該切結書或協議書中簽署，實無法證明被告與切結書協議書等有何關聯，且該切結書僅為事後民事責任協議，不得以此反推事前帳戶買賣均為被告等所喊盤下單。
4. 原告未能說明被告有操縱股價行為之正確期間為何。蓋原告指稱被告自「87年1月6日至87年9月18日」有23個營業日，連續以大量買賣、既買又賣等委託方式於集中市場買進，其又稱被告自「87年1月3日至同年11月間」，總計買進宏福公司731,047仟股、賣出678,123仟股，各占總成交量之37.17

%、34.48%。則原告前後兩段記載操縱股價之日期即有矛盾。況且依刑案函查證物—證券交易所91年5月7日臺證(91)密字第006253號函附件所示自87年1月6日至87年9月18日期間，就系爭23個營業日交易明細亦逐日載明：「尚未發現渠等投資人有明顯影響股價行為。」，顯見被告並無影響股價之行為。

(二)本件原告以證券交易法第155條第3項、第20條第3項、民法第184條第1項後段、同條第2項、第185條為請求權基礎，惟上開請求權基礎，均不足採，蓋原告先未能證明被告有何違法操縱股價之行為，亦未能舉證說明其等係善意買入或賣出有價證券之人，自不得依證券交易法第155條第3項為請求。又本件被告並無利用人頭戶偽作買賣，並使人誤信之情事，復以原告未證明渠等為善意投資人，故原告亦非得以證券交易法第20條第3項向被告請求。又原告既未能證明被告有何違法操縱股價之事實，即難認被告以故意違背善良風俗方法加損害於原告等，故原告亦不得依民法第184條第1項後段向被告請求。又證券交易法第155條第1項第6款之規範意旨在維護證券交易之公平及證券市場之健全發展，並非以保障買賣股票之特定投資人為規範目的，故系爭規定尚非民法第184條第2項所謂「保護他人之法律」，故原告依民法第184條第2項認定被告等應負責賠償責任，即屬理由。再者，欲成立民法第185條須以民法第184條之侵權行為損害賠償要件成立為前提，而原告非得以民法第184條為損害賠償請求之依據，已有如前述，是本案亦無成立民法第185條之可能。

(三)原告買賣股票與被告之行為間並無因果關係，且原告所受之跌價損失與被告行為間亦不具因果關係：

1. 本件被告操縱股價行為情事業如前述，且宏福公司股價亦因5、6月間媒體報導而受影響，則何以得謂原告之買賣股票行為乃被告之行為而致。投資人買賣股票乃係本於自己之投資判斷，而影響投資人之判斷因素誠屬多端，難謂被告等有操縱股價行為之存在，即當然影響投資人之投資決定，並進而造成原告之損失。換言之，被告等縱有操縱股價之行為，通常亦不生原告之損害，而影響股價之因素有很多，絕非被告等單一之行為即可左右，因之，二者並無因果關係。

2. 原告之跌價損失與被告行為間亦無因果關係。蓋：

(1)宏福公司股價於87年11月5日之後下跌係因媒體報導關係企業宏福票券資金吃緊，請求銀行團紓困，於此媒體效應下，宏福關係企業旗下公司股價均受影響，宏福公司為避免股價不理性下跌，遂於87年11月14日主動向證期會申請暫停交易，故原告所承受股價下跌損失與被告行為間實無因果關係。

(2)宏福公司股票於88年7月間即恢復交易，直至90年5月14日方下市，依當時之成交量觀之，投資人仍有將近2年時間可出脫股票，減少損失。換言之，姑不論原告尚未就投資人買入宏福公司股票及其所受之損失，與被告等之行為間之因果關係盡舉證責任，該等投資人因其未於宏福公司股票下市前出脫股票（即88年7月至90年5月14日間），而造成損失因此擴大之部分，與被告等之行為間，顯無因果關係。

(四)縱認被告有操縱股價情事致原告受有損害而應負損害賠償責任，原告主張之損害賠償計算方式亦不合理：

1. 證券交易法並未針對違法操縱股價行為明定損害賠償計算方式，故就損害賠償計算方式上，本應全面性考量，尤以證券交易並非屬「面對面交易」，且股票價格均會隨時間而有變動，而投資人在面對自己買賣股票投資決策時考量甚多，其股票交易與行為之間因果關係之認定，以及縱有行為之因果關係，又要如何認定主張之損失與違法行為間之因果關係，於實務上本難以認定。雖說違法行為人之操縱行為可具可罰性，然若僅片面考量投資人利益，而未考量因果關係、市場變化等等因素，亦對違法行為人有失公平。

2. 原告主張以毛損益法計算本案損害賠償方式，且舉出數案例欲證明其主張損害賠償方式合理，然原告所舉出之數案例間，並非全然係股票操縱之案例，與本案情形並非相同。又原告所舉出數案例間，縱均為操縱股價之違法行為者，其計算方式亦有所不同。惟觀察其判決內容均會對「合理股價」、股票「真實價格」予以討論，且排除股價下跌因素與違法行為顯然無關部分，足證不應全然將股價下跌之風險全部歸責於違法行為人。本件宏福公司恢復交易後，股價即應已排除該違法行為影響性，回歸至正常股價，投資人在面對股價已

- 恢復合理股價後，仍選擇繼續持有或出售，已是另一個投資判斷，應自行負擔其風險。
3. 原告主張因以毛損益法認定起訴時宏福公司股票撤銷公開發行，故對於現仍持股部份以0元計算其價值，然上開主張並不合理。蓋縱使採取毛損益法，仍須考量「衡平法則」以認定股票之公平價格，並非完全將股價下跌之風險或與違法行為無關部分均認定由違法行為人負擔，且投資人未在合理時間內出售股票，應自己負擔再次投資判斷之風險。又宏福公司目前尚未清算，原告以0元作為本案請求之基準並非合理。再者，於87年11月20日宏福公司股票停止交易前之期間，應已足夠令市場適當反映宏福票券事件對股價之影響，而不應再以停止交易後之股價，甚至下市後無流通價值來認定計算損害賠償之公平價格。
 4. 原告所請求之金額，應扣除投資人於87年1月至11月間因買賣互見而有獲利之部分：
 - (1) 本件原告亦有基於同一原因事實受有損害並受有利益，故原告所請求之金額，應依民法第216條之1之規定扣除於87年1月至11月間因買賣互見而有獲利之部分。然原告所請求之損害賠償金額僅論及於87年1月3日至11月間買入股票，與至今尚留存之股票數額或87年11月之後出售股票之差額為請求，卻未論及於87年1月至11月間，原告投資人買賣互見，也有部分投資人於該段期間尚有獲利，縱如原告所主張被告等有操縱股價之不法情事，則其所得請求之金額，亦應綜合考量該段期間之獲利，再據以計算其真正損失之金額，否則豈非「保證」投資人於該段期間買賣股票均應獲利。
 - (2) 原告雖主張投資人於操縱期間之買賣均受所謂操縱行為之影響，系爭操縱行為自己相互抵銷云云，惟按民法上所規定之抵銷係指二人互負債務，而其給付種類相同，並均屆清償期者，各得以其債務與他方之債務互為抵銷。再者，基於有價證券交易之特性，本無法將該次所欲賣出之股票，指定係要賣出先前何筆買進之股票，故原告主張操縱行為間之買賣，均係起因於操縱行為，故已相互抵銷，而不宜於求償金額中計入或扣除其交易損益等語，顯與民法上之抵銷定義未合，且背於損害賠償原則。
 - (3) 又證券交易法並未明文規範違反第155條第1、2項及第20條第1、2項規定者之損害賠償計算方式，而原告所請求之損害賠償金額僅論及於87年1月3日至11月間買入股票，與至今尚留存之股票數額或87年11月之後出售股票之差額為請求，係原告片面之計算方式，故原告以其未將於87年1月至11月間投資人之買賣列入計算，作為其抗辯不應扣除於期間內因賣出而獲利之理由，顯無依據。
 - (4) 況原告所提之辰○○及丑○○投資人，係以融資之信用交易方式買賣宏福公司股票，與其他原告相比，已為特例。再者，原告雖提出信用交易之指定沖銷交易原則作為抗辯，惟查，實務上之融資融券交易，當資券相抵時，原則上係逐筆抵銷，然因融資融券有維持率之特殊因素，故特別允許投資人得指定沖銷何筆交易，換言之，所謂信用交易指定沖銷之交易原則，其目的在使投資人依其個人資金之需求作彈性調度，以風險控管，與本件民事損害賠償之計算並無關連，更與被告所主張應扣除其於該等期間中賣出而獲利之部分，並無矛盾。
 5. 原告辰○○有關請求金錢賠償之計算基礎前後不一，相關資料亦無法得知欲表示何種看法。蓋原告辰○○於98年7月6日所提出之書狀中主張其於86年11月19日買入24,000股，然於該書狀附表顯示其於86年11月19日買進125,000股，二者顯有不符，故就其所自行列舉計算損害賠償以及相關交易明細中，顯然前後矛盾。且其所提出87年11月4日統一綜合證券基隆分公司客戶擔保維持率資料表所呈現不過是維持率，不能完整呈現原告辰○○於86年至88年間買賣交易明細，故被告認原告辰○○所自行列舉計算損害賠償以及相關交易明細，不足作為本案判斷依據。
 6. 基此，縱認被告有操縱股價之行為，亦應以下述之方式計算損害賠償方為合理：
 - (1) 被告主張原告等87年1月至11月間，原告投資人買賣互見，也有部分投資人於該段期間尚有獲利，縱如原告所主張被告等有操縱股價之不法情事，則其所得請求之金額，亦應綜合考量該段期間之獲利，再據以計算其真正損失之金額（詳如

下述(五))。另依據衡平法則，並參酌美國證券訴訟改革法第21D條第(e)項之規定，本件原告等現手中持股應以宏福公司恢復交易後90日之平均價格(即3.71元)作為認定價格。

- (2)縱不採被告主張以回復交易後90日之均價作為認定現值之價格，然宏福公司因關係企業資金吃緊影響，在87年11月6日起即呈無量下跌，而後88年6月10日報導同案被告寅○○遭搜索，檢調疑有操縱股價情事，原告等既遲已於88年6月間即知悉宏福公司股價恐有人為操縱情事，在此之後，即可自行決定是否要繼續持有股票。另，按宏福公司於88年8月18日當日股票成交數量高達19,780,131股，之後每天之交易量多達數千或上萬張，代表市場已有諸多投資人認為宏福公司以達可交易價值，且其後成交價格部份也不如之前多呈無量跌停，亦有多日上漲情形，尤以該股票於88年8月21日、23日連續二日跳空漲停收盤價亦為漲停價格，當日成交量分別為6,816,000股、6,534,000股，又該股票於88年9月9日、9月10日亦連續跳空漲停，當日成交量分別為2,026,000股、1,986,000股，均已遠超過本案全部原告請求損害賠償額之買進數額626,000股，顯見在此之後，宏福公司股票之交易已回復正常交易機制，投資人在此也確實有出售之機會，而本案中也有原告在該段期間出售股票(如原告辰○○、己○○)，投資人在此之後仍決定繼續持股，則應為其個人投資判斷決定。再者，原告於恢復交易後仍決定繼續持股，應屬另一投資判斷，與87年間宏福公司財務危機或是本案爆發炒作事件，因果關係顯已中斷，亦無關聯，故應以88年8月18日之當日收盤價格(2.81元)作為現持股之價格。
- (3)又如從88年8月18日起10日均價計算宏福股票剩餘價格則為2.583元。

(五)對原告等請求金額之意見：

- 1.原告未○○部分：原告未○○主張其買進1,000股，並未賣出，應以買進總額37,300元作為本件損失金額，然原告未○○於查核期間內(即87年1月3日至87年11月)實際買入股數為2,000股，且於賣出1,000股後尚有獲利36,800元，應一併納入損害金額為考量，故其損失至多為36,700元。又原告未○○買入股票其間為87年4月間，係受宏福公司媒體利多訊息影響，與被告無關。又原告未○○於宏福公司恢復交易後，未及時出售股票，且宏福公司尚未解散清算，其以買入之成本全額作為損害賠償請求金額，並不合理。
- 2.原告已○○(即劉英才之繼承人)部分：原告已○○主張其買進1,000股，並未賣出，應以買進總額31,500元作為本件損失金額，然劉英才於宏福公司恢復交易後，未及時出售股票，且宏福公司尚未解散清算，其以買入之成本全額作為損害賠償請求金額，並不合理。
- 3.原告辛○○部分：原告辛○○主張其買進4,000股，並未賣出，應以買進總額145,000元作為本件損失金額，然原告辛○○實際買入股數為7,000股，且於賣出3,000股後尚有獲利100,800元，應一併納入損害金額為考量，故原告辛○○損失金額至多為158,200元。又原告未○○買入股票其間為87年3月至4月間，係受宏福公司媒體利多訊息影響，與被告無關。又原告辛○○於宏福公司恢復交易後，未及時出售股票，且宏福公司尚未解散清算，其以買入之成本全額作為損害賠償請求金額，並不合理。
- 4.原告庚○○部分：原告庚○○主張其買進5,000股，並未賣出，應以買進總額160,000元為本件損失金額，然原告庚○○於宏福公司恢復交易後，未及時出售股票，且宏福公司尚未解散清算，其以買入之成本全額作為損害賠償請求金額，並不合理。
- 5.原告乙○○○、甲○○、丁○○、丙○○、戊○○(即吳酬之繼承人)部分：其等主張買進1萬股，並未賣出，應以買進總額355,000元作為本件損失金額，然吳酬實際買進2萬股，且於賣出1萬股後尚有獲利373,000元，應一併納入損害金額為考量，故其損失金額至多為322,000元。又吳酬買入股票其間為87年3月至4月間，係受宏福公司媒體利多訊息影響，與被告無關。又吳酬於宏福公司恢復交易後，未及時出售股票，且宏福公司尚未解散清算，其以買入之成本全額作為損害賠償請求金額，並不合理。
- 6.原告丁○○部分：原告丁○○主張其買進255,000股，並未賣出，應以買進總額8,849,000元作為本件損失金額，然原

告丁○○於實際買進股數為365,000股，經賣出11萬股後，尚有獲利4,077,000元，應一併納入損害金額為考量，故其損失金額至多為8,696,000元。又原告丁○○買入股票其間為87年3月至4月間，係受宏福公司媒體利多訊息影響，與被告無關。又原告丁○○於宏福公司恢復交易後，未及時出售股票，且宏福公司尚未解散清算，其以買入之成本全額作為損害賠償請求金額，並不合理。

7. 原告甲○○部分：原告甲○○主張其買進53,000股，並未賣出，應以買進總額1,842,000元作為本件損失金額，然原告甲○○於實際買進股數為63,000股，經賣出1萬股後，尚有獲利373,000元，應一併納入損害金額為考量，故其損失金額至多為181萬元。又原告甲○○買入股票其間為87年4月至5月間，係受宏福公司媒體利多訊息影響，與被告無關。又原告甲○○於宏福公司恢復交易後，未及時出售股票，且宏福公司尚未解散清算，其以買入之成本全額作為損害賠償請求金額，並不合理。
8. 原告己○○部分：原告己○○主張其以總額560萬元買進16萬股，全部賣出後僅得334,460元，應以買進賣出之差額5,265,540元作為本件損失金額，然原告己○○買入股票其間為87年4月間，係受宏福公司媒體利多訊息影響，與被告無關。又原告己○○於宏福公司恢復交易後，未及時出售股票，且宏福公司尚未解散清算，其以買入之成本全額作為損害賠償請求金額，並不合理。
9. 原告壬○○部分：原告壬○○主張其買進2萬股，並未賣出，應以買進總額621,800元為本件損失金額，然原告壬○○於宏福公司恢復交易後，未及時出售股票，且宏福公司尚未解散清算，其以買入之成本全額作為損害賠償請求金額，並不合理。
10. 原告辰○○部分：原告辰○○主張其以3,131,400元買進107,000股，全部賣出後得295,540元，應以買進賣出之差額2,835,860元作為其損失金額。然原告辰○○實際係以3,291,400元買進112,000股，全部賣出獲利2,870,280元，應一併納入損害金額為考量，故其損失金額至多為421,120元。又原告辰○○自87年1月起即大量買入宏福公司股票，且均採用信用交易方式，其買賣手法顯與一般投資人不同。
11. 原告丑○○部分：原告丑○○主張其買進1萬股，並未賣出，應以買進總額368,000元作為本件損失金額。然原告丑○○有以368,000元賣出1萬股，故其損失金額為0元。又原告丑○○買入股票期間為87年4月間，係受宏福公司媒體利多訊息影響，與被告無關。

(六) 綜上所述，原告尚未能舉證證明被告有何操縱股價之情事，退步言之，縱觀目前司法實務之見解，均認證券交易案件之損害賠償計算基礎，仍需考量損失與違法行為之因果關係，以及交易因果關係與損失之因果關係，且將與違法行為無關之股價下跌風險認仍需由投資人自行負擔，而不應全部歸責於違法行為人，而本案原告所主張之計算方式，並未舉證證明損失之因果關係，且參酌宏福公司當時受到媒體報導、關係企業資金缺口、公司本身財務不佳等影響，股價下跌、停止交易、下市，顯然與被告買賣行為無關，被告抗辯訴訟實施權人未於合理期間出售股票導致損害擴大，且不應以0元作為認定計算損害賠償之基礎。並聲明：1. 駁回原告之訴。2. 願供擔保，請准宣告免假執行。

三、被告寅○○則以：

(一) 被告寅○○並未指示被告午○○、卯○○為所謂操縱股價之行為，蓋87年間被告寅○○既非宏福建設、重慶國際、昭明國際、金村投資、直群投資、台力營造、大業綜合工業、大業電梯等公司之負責人或經理人，亦未於各該公司擔任任何職務，無從指示被告午○○、卯○○為所謂操縱股價行為。又被告午○○自83年起負責重慶投資公司等投資公司之業務，其以投資公司之帳戶買賣股票，與被告寅○○無涉。又被告午○○是否有以人頭帳戶買賣股票、其買賣股票數量多寡等，亦非被告寅○○所得知悉。又臺灣高等法院95年度金上重訴字第5號刑事判決固然認定被告寅○○有意圖影響宏福公司股價，指示被告午○○、卯○○共同從事影響股票交易價格之操縱行為，惟該案合議庭曾傳訊大業綜合公司負責人王佑銅、台力營造公司負責人王增亭、宏福公司總經理林明曙、宏福票券公司總經理蕭水林、昭明投資公司負責人郭荃

倫、財福營造公司負責人謝家進、立福營造公司總經理汪德源、雙福建設公司負責人李財源、佑祥建設公司負責人陳國興、自立晚報社副社長林森鴻、宏福證券公司執行長戴震等13人，其等均證稱既無所謂宏福機構關係企業之組織，被告亦未曾干預各該公司之運作，且上開判決業經最高法院98年度台上字第2659號刑事判決撤銷，撤銷理由載明高院判決「對於卷內證人王佑銅等所證其非實際負責人，且未過問或參與各公司經營與決策等有利於被告寅○○之證詞，卻未說明何以不可採信之理由，已屬理由不備。」、「理由中僅以被告寅○○『擔任宏福人壽公司之董事長辦公室與宏福建設公司總管理處同一層樓，且有其自用之電話』為由，認被告寅○○『並非不可能利用機會，為午○○等指示、授意操盤之事宜，是其辯謂股票買賣及金融商品投資之決策與其無關云云，顯係飾卸之詞，不足採信』等語；似乏積極具體之證據。」，故難以上開高院判決認被告寅○○有指示被告午○○、卯○○從事本件影響股票交易價格之操縱行為。

(二)被告均無虛偽買賣股票情事，蓋姑不論原告寅○○既未指示，亦不知悉被告午○○、卯○○買賣宏福公司股票之事，縱為被告寅○○所知悉，然大量買賣、既買又賣並不同於偽作買賣，大量買賣、既買又賣並不違法。又依臺灣證券交易所股份有限公司資料所示，87年1至6月間宏福公司之股價走勢係漲跌互見，成交量亦因市場交易機制而有變化，足認該段期間宏福公司股價之走勢與被告午○○、卯○○所謂利用他人帳戶買賣股票無涉。

(三)縱認被告有操縱股價行為致原告受有損害，原告逕以購入價格全額列為損害，並無理由。又依證交所99年1月21日台證密字第0990001522號函所附宏福公司88年7月14日至88年11月30日總委買數量、委賣數量資料表所示，宏福公司股票於恢復交易後，有20多日委買股數大於委賣股數，有50多日委買股數大於當日市場成交量，該段期間內總委買股數亦大於總成交量，換言之，於該段期間內原告並非無法賣出股票，而係原告希望之委賣價格高於委買價格，自不應要求被告負擔此等損失。而本件合理之損害賠償計算方式，應如被告午○○、卯○○於96年10月22日所提之附表一及於96年12月3日所提之附表二所載。

四、兩造不爭執事項：

(一)原告均係於87年1月3日起至87年11月17日間曾買入宏福公司股票，而於87年11月18日後始賣出或迄起訴時仍持有之投資人。

(二)宏福公司股票於87年11月20日停止交易，嗣後於88年7月14日重新恢復市場交易，直至90年5月14日方下市。

(三)本件就被告操縱股價部分，刑事案件業經本院刑事庭以90年度訴字第834號判決被告寅○○、午○○、卯○○共同連續違反對於在證券交易所上市之有價證券，不得有直接從事影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為之規定，分別處有期徒刑7年併科罰金銀元25萬元、有期徒刑6年併科罰金銀元20萬元、有期徒刑2年。經兩造上訴後，臺灣高等法院95年度金上重訴字第5號判決就被告等共同連續違反對於在證券交易所上市之有價證券，不得有直接從事影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為之規定部分，仍維持上開刑度。被告上訴後，最高法院以98年度台上字第2659號判決撤銷原判決，發回臺灣高等法院，現由臺灣高等法院以98年度金上重更一字第20號案件審理中。

五、本件應審酌者為：

(一)被告於87年1月3日起至87年11月19日期間，有無當時證券交易法第155條第1項第6款、第20條第3項之操縱股價行為？

(二)原告因被告操縱股價行為，得請求之損害賠償金額各為何？

六、被告於87年1月3日起至87年11月19日期間，有無操縱股價行為？

(一)經查，被告寅○○係宏福機構關係企業之創辦人，宏福建設股份有限公司（下稱宏福建設公司）於80、81年間，為配合申請上市之需要在輔導券商及會計師建議下，以任務編組方式，設立「總管理處」，由總經理陳秀芝負責對外公關、與銀行接洽融資等事宜；副總經理兼總稽核即被告午○○負責資金調度，並下設財務部、會計部、營管處、財專處、投資部。嗣逢亞洲金融風暴延伸為本土型金融風暴，被告寅○○為避免建設公司股價下跌，造成股票遭質借之金融機構行使

質權處分（俗稱斷頭）或追繳擔保品，因而須維持該公司股票於一定之價格（每股31元），乃圖思製造該公司股票交易活絡假象，並操縱股價在一定價格以上，竟基於意圖影響宏福建設公司股價之概括犯意，指示與其有犯意聯絡之宏福機構關係企業總稽核之被告午○○及宏福人壽公司投資部科長之被告卯○○，自87年1月3日起至同年11月19日止，利用大業綜合公司、台力營造公司、重慶、昭明、宜群、金村投資公司等關係企業及職員、家族成員鄭林愛玲、邱清名、李文進、陳良欽、何海明、何海威、白輝龍、陳政輝、陳政憲、陳張圭總、陳明芳等人頭帳戶（詳如附表三所示），於宏福、日盛、亞洲、菁英、環球、慶宜、大昌、富隆、大慶、大順、宏華、台證、統一、信隆、三陽、金豪、佳億、元發、協和、大東、復華等證券公司所開設之股票帳戶進出，委託不知情之各該營業員，直接從事下列影響股票交易價格之操縱行為：

- ①、於同年1月16日、2月17日、2月21日、3月4日、3月6日、5月11日、5月18日、5月19日、5月20日、5月22日、5月25日、6月19日、6月22日、6月24日、6月25日、6月26日、7月3日、7月9日、7月10日、7月16日、7月17日、7月18日、9月18日等23個營業日，連續以「大量買賣」、「既買又賣」等方式，在集中交易市場買進、賣出宏福建設公司股票，上開人頭帳戶於各該營業日，每日買進、賣出宏福建設公司股票之成交量，占該股票當日總成交量百分之50以上，或於同一營業日之相近時間，相對成交買進上開人頭帳戶賣出之宏福建設公司股票，其數量占該公司股票當日成交量百分之27以上（即俗稱沖洗買賣），以此方法製造宏福建設公司股票交易熱絡之假象，而控制宏福建設公司股價於每股31元以上，其各營業日之詳細交易情形如下：
 - 1、87年1月16日：上開人頭帳戶夏草華、林美蘭、呂李阿選、王翠華、王一權、黃麗文、陳怡燕、李容嬌、呂金龍等人共計成交買進1685張，占當日總成交量（2549張）百分之66.1，王錦彪、余日華、林美蘭、呂李阿選、李志英、吳秀琴、李彰勳、陳怡燕、饒壽財、陳政憲、呂金龍等人共計成交賣出1500張，占當日總成交量百分之58.84，其中相對成交總數量高達928張，占當日總成交量百分之36.4。
 - 2、87年2月17日：上開人頭帳戶王紅桃、廖嘉宏、廖嘉玲、楊雅婷、曾玫鈺、陳沛玲、林淑君、林淑敏、林美麗、饒壽財、謝淑美等人共計成交買進2284張，占當日總成交量（3448張）百分之66.24，張銓堂、林世茂、李志英、林雪慧、吳佳芳、林明村、蘇林琴、張進益、王福基、王一權、陳沛玲、王玉蘭、吳秀琴等人共計成交賣出2499張，占當日總成交量百分之72.47，其中相對成交總數量高達1944張，占當日總成交量百分之56.37。
 - 3、87年2月21日：上開人頭帳戶王國銓、呂棟樑、馬宏源、林美蘭、王紅桃、吳宗雲、王翠華、王麗君、李志英、李明怡、戴錦雪、陳沛玲、王玉蘭、陳錫川、張淑如、許玉佩、吳昆連、林美麗、傅金春、蘇世成等人共計成交買進5260張，占當日總成交量（9944張）百分之52.89，蘇春成、林美蘭、梁正瑩、吳宗雲、溫秀月、馬漢華、林裕傑、徐蘭萍、吳宗麗、戴錦雪、陳錫川、許玉佩、許玉玲、吳昆連、李文進、林美麗、沈佳蓉等人名義共計成交賣出5885張，占當日總成交量百分之59.18，其中相對成交總數量高達3374張，占當日總成交量百分之33.93。
 - 4、87年3月4日：上開人頭帳戶崔春容、吳文明、呂棟樑、王錦彪、馬宏源、譚奇台、崔紹成、呂李阿選、李春續、梁正瑩、呂妮真、吳宗雲、王麗君、李志英、林麗芬、蔡張李、陳宏閣、林明村、蘇林琴、林玉蘭、李建興、張進益、黃淑玲、汪美玲、吳由、林有福、徐登賢、林裕傑、蔡應榮、謝美玲、廖嘉玲、徐蘭容、連素香、曾玫鈺、林佩君、方桂花、劉啓興、黃桂芝、張淑如、陳游勸、陳奕星、林吳阿敬、王秋霞、林淑君、林淑敏、李彰勳、高慧真、黃麗文、陳兩全、李文進、陳怡靜、陳怡燕、傅金春、黃惠蘭、饒壽財、呂相、李政賢、

蘇世成等人共計成交買進19682張，占當日總成交量（33426張）百分之58.88，王國銓、張銓堂、陳宏任、崔林秋菊、梁正瑩、何莉蕙、吳宗雲、王翠華、王麗君、王文玲、林麗芬、黃淑琴、林雪慧、蔡張李、林惠玲、溫秀月、李建興、張進益、曾艷雲、汪美玲、廖竹雄、吳由、楊文德、徐國鈞、吳鍾賢、廖嘉宏、陳雲霞、謝美玲、廖嘉玲、徐蘭容、吳宗麗、張瑞、王玉蘭、陳錫川、張淑如、許玉佩、許玉玲、曾文瑞、邱清名、陳游勸、陳奕星、吳秀琴、高慧真、黃麗文、陳兩全、陳怡燕、沈佳蓉、黃惠蘭、李政賢、蘇世成、呂麗卿等人共計成交賣出16829張，占當日總成交量百分之50.34，其中相對成交總數量高達10344張，占當日總成交量百分之30.94。

- 5、87年3月6日：上開人頭帳戶王國銓、陳宏任、崔林秋菊、梁正瑩、何莉蕙、王翠華、王麗君、王文玲、林麗芬、李明怡、王福基、吳由、徐國鈞、夏錦郎、廖嘉宏、陳雲霞、廖嘉玲、徐蘭容、吳宗麗、劉啓興、王玉蘭、陳錫川、許玉佩、許玉玲、曾文瑞、邱清名、黃秋田、陳奕星、陳素貞、李彰勳、黃麗文、陳兩全、陳莊美鐘、陳怡靜、陳怡燕、沈佳蓉、饒壽財、廖信全、蘇世成、賴蔡瑟等人共計成交買進12247張，占當日總成交量（23909張）百分之51.22，大業工業公司、施承宏、王錦彪、陳宏任、吳宗雲、李明怡、王福基、曾艷雲、李貞賢、夏錦郎、楊慶威、游滿、余尤寶連、廖嘉玲、徐蘭容、王鳳嬌、王玉蘭、郭美芬、許玉玲、陳奕星、黃麗文、陳兩全、陳莊美鐘、陳怡燕、沈佳蓉、饒壽財、溫雅卿、呂相、賴蔡瑟等人共計成交賣出12870張，占當日總成交量百分之53.82，其中相對成交總數量高達7736張，占當日總成交量32.35。
- 6、87年5月11日：上開人頭帳戶何莉蕙、蔡馥穗、王文玲、陳正國、李建興、李美慧、李陳早智、戴錦雪、王一權、王鳳嬌、王玉蘭、許玉佩、陳良欽、蘇世成等人共計成交買進2306張，占當日總成交量（3895張）百分之59.2，鄭林愛玲、王文玲、李建興、郭荃倫、楊文德、張顧懷、徐登賢、黃自平、王鳳嬌、許玉佩、李彰勳、李文進、賴順昌、賴蔡瑟等人共計成交賣出2231張，占當日總成交量百分之57.27，其中相對成交總數量高達1250張，占當日總成交量百分之32.09。
- 7、87年5月18日：上開人頭帳戶蔡天生、蔡廣達、陳宏任、王紅桃、蔡馥穗、費世蘭、陳正國、高銘錄、徐蘭芷、陳沛玲、羅月梅、許玉佩、沈佳蓉、莊愛嬌、陳麗環等人共計成交買進2395張，占當日總成交量（4261張）百分之56.2，馬宏源、林世茂、王紅桃、梁正瑩、王麗君、李明怡、林雪慧、陳正國、吳由、徐國鈞、吳宗麗、陳沛玲、林陳彩霞、黃惠雪等人共計成交賣出2250張，其中相對成交總數量高達1169張，占當日總成交量百分之27.43。
- 8、87年5月19日：上開人頭帳戶蔡廣達、吳盛文、王錦彪、蔡泓澤、李春續、梁正瑩、李明怡、吳佳芳、曾艷雲、呂朝和、楊文德、陳秀蘭、楊雅婷、王一權、陳沛玲、傅金春、游文瑞、賴順昌、楊敏華等人共計成交買進4599張，占當日總成交量（7350張）百分之62.56，吳盛文、王錦彪、馬宏源、梁正瑩、王麗君、李志英、陳正國、曾艷雲、李貞賢、李美慧、楊文德、徐蘭容、戴錦雪、王一權、陳沛玲、游小芳、王玉蘭、林陳彩霞、林淑君、林淑敏、葉麗卿、呂守禮、蘇世成、洪嘉俊等人共計成交賣出4106張，占當日總成交量百分之55.85，其中相對成交總數量高達2616張，占當日總成交量百分之35.58。
- 9、87年5月20日：上開人頭帳戶八德行企業公司、蔡廣達、吳盛文、王錦彪、洪秋良、陳宏任、馬宏源、林世茂、吳邱秋梅、王紅桃、梁正瑩、何莉蕙、吳宗雲、王麗君、李志英、鄭守英、林雪慧、林雪貞、蔡張李、何陳好、林惠玲、陳正國、蘇林琴、許訓熊、曾艷雲、李貞賢、李美慧、黃淑玲、吳由、楊文德、馬漢華、徐國鈞、吳鍾賢、陳秀蘭、陳雲霞、謝美玲、蔡翠淑、陳慧鈴、徐蘭容、吳宗麗、吳念祖、江秀碧、楊雅婷、戴錦雪

- 、連素香、王一權、李慶榮、張瑞、王鳳嬌、游小芳、王玉蘭、陳錫川、許玉玲、梁淑如、吳昆連、林陳彩霞、林淑敏、吳秀琴、李彰勳、韋淑靜、李文進、陳怡靜、陳怡燕、林美麗、李秀芳、葉麗卿、郭有煌、呂守禮、蘇世成、賴蔡瑟等人共計成交買進19307張，占當日總成交量（31483張）百分之61.32，吳盛文、王錦彪、洪秋良、陳宏任、吳邱秋梅、王紅桃、梁正瑩、何莉葳、吳宗雲、王文玲、劉淑芬、鄭守英、黃秀玲、李明怡、吳佳芳、蔡張李、林惠玲、林明村、李建興、張進益、許訓熊、曾艷雲、李美慧、陳盧淑貞、黃淑玲、吳由、楊文德、馬漢華、林有福、徐國鈞、吳鍾賢、廖嘉宏、陳雲霞、許玉、謝美玲、蔡翠淑、陳慧鈴、廖嘉玲、徐蘭容、吳宗麗、吳念祖、楊雅婷、戴錦雪、連素香、方桂花、王一權、李慶榮、劉啓興、王鳳嬌、王玉蘭、羅月梅、陳錫川、許玉佩、許玉玲、梁淑如、吳昆連、林淑君、李彰勳、李文進、陳怡靜、陳怡燕、林美麗、沈佳蓉、傅金春、陳志光、游文瑞、饒壽財、陳麗環、賴順昌、蘇世成、賴蔡瑟等人共計成交賣出19729張，占當日總成交量百分之62.66，其中相對成交總數量高達13127張，占當日總成交量百分之41.69。
- 10、87年5月22日：上開人頭帳戶八德行企業公司、李文和、吳盛文、費世偉、王錦彪、洪秋良、林文隆、余日華、林美蘭、詹寶猜、梁正瑩、王文玲、吳佳芳、何碧娥、陳正國、呂朝和、莊淵博、徐黛蒂、詹進壽、林有福、吳鍾賢、陳雲霞、廖嘉玲、徐蘭容、吳宗麗、楊雅婷、戴錦雪、連素香、王一權、陳沛玲、陳淑芬、王鳳嬌、王玉蘭、陳錫川、許玉佩、許玉玲、吳昆連、李彰勳、韋淑靜、陳怡靜、陳怡燕、陳志光、游文瑞、葉麗卿、黃惠雪、洪嘉俊等人，共計成交買進11260張，占當日總成交量（21346張）百分之52.74，八德行企業公司、大業綜合公司、吳盛文、洪秋良、余日華、林美蘭、梁正瑩、劉淑芬、李志英、黃秀玲、吳佳芳、李貞賢、張友梅、莊淵博、陳盧淑貞、徐黛蒂、汪美玲、吳鍾賢、陳秀蘭、陳雲霞、陳慧鈴、廖嘉玲、徐蘭容、吳宗麗、連素香、陳沛玲、李慶榮、劉啓興、王鳳嬌、羅月梅、陳錫川、許玉佩、韋淑靜、黃麗文、陳怡燕、傅金春、李容嬌、李秀芳、葉麗卿、賴順昌、呂守禮、蘇世成、王麗琴等人共計成交賣出10833張，占當日總成交量百分之50.74，其中相對成交總數量高達6497張，占當日總成交量百分之30.43。
- 11、87年5月25日：上開人頭帳戶施承宏、蘇春成、吳盛文、洪秋良、陳宏任、馬宏源、林美蘭、呂李阿選、梁正瑩、吳宗雲、王麗君、王文玲、劉淑芬、李志英、鄭守英、林麗芬、黃秀玲、吳佳芳、蔡張李、林玉蘭、張友梅、陳盧淑貞、廖竹雄、楊文德、楊慶威、廖嘉宏、游滿、廖嘉玲、徐蘭芷、方桂花、王一權、陳沛玲、李慶榮、劉啓興、王鳳嬌、羅月梅、陳錫川、許玉佩、陳奕星、林淑敏、陳元全、陳麗蘭、陳怡靜、林美麗、游文瑞、呂守禮、王麗琴等人共計成交買進13303張，占當日總成交量（21231張）百分之62.65，李文和、蘇春成、吳盛文、洪秋良、馬宏源、林美蘭、李春續、梁正瑩、吳宗雲、王麗君、王文玲、鄭守英、林麗芬、蔡張李、林玉蘭、王福基、黃淑玲、徐黛蒂、楊文德、馬漢華、徐國鈞、李陳早智、陳慧鈴、廖嘉玲、徐蘭容、連素香、方桂花、王一權、陳沛玲、王鳳嬌、陳錫川、許玉佩、吳昆連、李文進、陳莊美鐘、沈佳蓉、陳志光、莊愛嬌、葉麗卿、呂金益、呂麗卿等人共計成交賣出11144張，占當日總成交量百分之52.48，其中相對成交總數量高達7761張，占當日總成交量百分之36.55。
- 12、87年6月19日：上開人頭帳戶崔春榮、梁正瑩、王翠華、王文玲、李建興、吳由、楊文德、吳鍾賢、廖嘉宏、戴錦雪、簡宗賢、王一權、王玉蘭等人共計成交買進1645張，占當日總成交量（2589張）百分之63.52，崔春榮、王錦彪、陳宏任、李志英、吳由、王一權、王玉蘭、許玉玲等人共計成交賣出1730張，占當日總成交量百分之66.8，其中相對成交總數量高達1102張，占當日總成交量百分之42.55。
- 13、87年6月22日：上開人頭帳戶王錦彪、李志英、林雪慧

- 、汪美玲、林有福、吳鍾賢、王一權、王玉蘭、林淑君等人共計成交買進1689張，占當日總成交量（2120張）百分之79.66，張芳菲、林雪慧、張進益、吳鍾賢、王一權、林淑君、李彰勳等人共計成交賣出1561張，占當日總成交量百分之73.63，其中相對成交總數量高達1269張，占當日總成交量百分之59.85。
- 14、87年6月24日：上開人頭帳戶李春續、費世芝、張進益、羅延守、王一權、李彰勳、陳怡燕、陳清財、陳張圭總等人共計成交買進1517張，占當日總成交量（1833張）百分之82.75，張進益、羅延守、李彰勳、蘇世成等人共計成交賣出962張，占當日總成交量百分之52.47，其中相對成交總數量高達872張，占當日總成交量百分之47.56。
- 15、87年6月25日：上開人頭帳戶王紅桃、鄭守英、黃秀玲、林雪慧、蔡張李、吳由、陳雲霞、許玉、王一權、李慶榮、李慶忠、王鳳嬌、李蔡柳、許玉玲、陳奕星、林淑君、黃立群、游文瑞等人共計成交買進4167張，占當日總成交量（7191張）百分之57.94，林文隆、王紅桃、劉淑芬、蔡張李、陳正國、吳由、林有福、吳鍾賢、許玉、蔡翠淑、吳宗麗、王一權、陳沛玲、楊素枝、邱清名、游文瑞、葉麗卿等人共計成交賣出4496張，占當日總成交量百分之62.52，其中相對成交總數量高達2797張，占當日總成交量百分之38.89。
- 16、87年6月26日：上開人頭帳戶黃重仁、譚奇台、王翠華、馬家祥、楊文德、夏錦郎、吳鍾賢、徐蘭萍、吳宗麗、陳沛玲、王玉蘭、羅月梅、王玉琛、陳元全、李文進等人共計成交買進2997張，占當日總成交量（3795張）百分之78.97，陳宏任、梁正瑩、鄭守英、吳佳芳、馬漢華、夏錦郎、徐蘭萍、徐蘭容、羅月梅、陳兩全等人共計成交賣出2800張，占當日總成交量百分之73.78，其中相對成交總數量高達2227張，占當日總成交量百分之58.68。
- 17、87年7月3日：上開人頭帳戶王紅桃、梁正瑩、吳佳芳、馬漢華、吳鍾賢、江菱、王一權、陳淑芬等人共計成交買進1704張，占當日總成交量（2115張）百分之80.56，費世偉、王錦彪、王紅桃、王志溢、吳鍾賢、王一權、陳游勸等人共計成交賣出1371張，占當日總成交量百分之64.82，其中相對成交總數量高達1117張，占當日總成交量百分之52.81。
- 18、87年7月9日：上開人頭帳戶吳文明、李春續、王文玲、鄭守英、王慧康、李建興、曾艷雲、李貞賢、呂朝和、楊文德、吳鍾賢、李陳早智、楊雅婷、王一權、萬成瑜、李彰勳、陳兩全、呂麗華等人共計成交買進3693張，占當日總成交量（5459張）百分之67.64，吳文明、王錦彪、王紅桃、呂李阿選、王慧康、張進益、李美慧、吳鍾賢、徐蘭容、吳宗麗、王一權、王玉蘭、陳怡燕等人共計成交賣出2826張，占當日總成交量百分之51.76，其中相對成交總數量高達1730張，占當日總成交量百分之31.69。
- 19、87年7月10日：上開人頭帳戶林世茂、梁正瑩、呂朝和、林有福、廖嘉玲、徐蘭芷、陳代美、陳淑芬、陳淑真、游審朋等人共計成交買進2321張，占當日總成交量（4430張）百分之52.39，金村投資公司、陳宏任、林世茂、林雪慧、呂朝和、廖嘉玲、林淑君、林淑敏等法人及自然人共計成交賣出2970張，占當日總成交量百分之67.04，其中相對成交總數量高達1526張，占當日總成交量百分之34.44。
- 20、87年7月16日：上開人頭帳戶王錦彪、林文隆、陳宏任、呂李阿選、劉淑芬、吳佳芳、王慧康、陳正國、楊文德、馬漢華、蔡翠淑、江菱、徐蘭萍、徐蘭容、李慶忠、陳怡燕、沈佳蓉、陳志光、呂相、呂麗華等人共計成交買進4355張，占當日總成交量（7056張）百分之61.71，梁正瑩、王文玲、王慧康、黃淑玲、楊文德、李陳早智、江菱、徐蘭容、陳代美、李慶榮、李彩娥、王玉蘭、呂守禮等人共計成交賣出4199張，占總成交量百分之59.5，其中相對成交總數量高達3020張，占當日總成交量百分之42.79。

- 21、87年7月17日：上開人頭帳戶梁正瑩、王慧康、王志溢、吳鍾賢、江菱、徐蘭萍、徐蘭容、陳淑芬、陳淑真、許玉玲、陳游勸、林淑君、林淑敏、游文瑞、呂相等人共計成交買進3343張，占當日總成交量（5434張）百分之61.52，費世偉、林世茂、梁正瑩、費世蘭、費世芝、林雪慧、林雪貞、王慧康、林有福、徐蘭萍、徐蘭容、陳沛玲、許玉玲、游文瑞、呂相、何海明共計成交賣出2826張，占當日總成交量百分之52，其中相對成交總數量高達2446張，占當日總成交量百分之45.01。
- 22、87年7月18日：上開人頭帳戶呂李阿選、王文玲、吳佳芳、李美慧、黃淑玲、楊文德、陳慧鈴、陳代美、李慶榮、李彩娥、王玉蘭、呂相、陳紀雲月等人共計成交買進2432張，占當日總成交量（4339張）百分之56.04，王錦彪、林文隆、蔡泓澤、呂李阿選、李志英、蔡張李、王慧康、李貞賢、許玉、徐蘭容、陳代美、呂相等人共計成交賣出2648張，占當日總成交量百分之61.02，其中相對成交總數量高達1578張，占當日總成交量百分之36.36。
- 23、87年9月18日：上開人頭帳戶李文和、吳文明、王錦彪、屠慈恕、王麗君、王文玲、劉淑芬、周子文、李志英、李貞賢、陳啓斌、楊文德、鄭李美、黃秋萍、江菱、徐蘭萍、黃桂芝、吳孟義、陳志傑、吳昆連、林吳阿敬、王秋霞、王國駿、王玉琛、陳麗環等人共計成交買進3822張，占當日總成交量（6500張）百分之58.79，呂棟樑、何莉蕙、王文玲、李建興、曾艷雲、李美慧、陳盧淑貞、吳由、楊文德、林裕傑、方桂花、游小芳、王玉蘭、陳復炎、游崙朋、林吳阿敬等人共計成交賣出3600張，占總成交量百分之55.38，其中相對成交總數量高達2674張，占總成交量百分之41.13。
- 24、又其等同年1月3日至11月19日等240個營業日期間，對於宏福建設公司股票先後共計買進約73萬1074張，賣出67萬8123張，買進數量占該股票市場總成交量（196萬6457張）達百分之37.17，賣出數量占該股票市場總成交量達百分之34.48，並有高達215個營業日有相對成交之情事，相對成交總數量達29萬477張，占該期間宏福建設公司股票總成交量達百分之14.77，其等以前述手法，共同在集中交易市場操縱影響宏福建設公司股票之交易價格。
- (二)前揭附表三所示人頭帳戶於上開23個營業日在集中交易市場買進、賣出宏福建設公司股票，於各該營業日，每日買進、賣出宏福建設公司股票之成交量，占該股票當日總成交量百分之50以上，或於同一營業日之相近時間，沖洗買賣買進上開投資人帳戶賣出之宏福建設公司股票，其數量占該公司股票當日成交量百分之27以上，宏福建設公司股票價格因而維持在每股31元；又自87年1月3日至11月19日等240個營業日期間，對於宏福建設公司股票先後共計買進約73萬1074張，賣出67萬8123張，買進數量占該股票市場總成交量（196萬6457張）達百分之37.17，賣出數量占該股票市場總成交量達百分之34.48，並有高達215個營業日有相對成交之情事，相對成交總數量達29萬477張，占該期間宏福建設公司股票總成交量達百分之14.77等情，有台灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）88年7月12日台證（88）密字第21831號函暨所附投資人名冊、委託買賣宏福建設公司股票明細表、91年5月7日台證（91）密字第006253號函暨所附查核報告補充說明、各營業日之交易行情資料、相對成交之時間、數量、投資人集團買賣有價證券分析表及投資人買賣明細表、91年10月23日（91）密字第400390號函暨所附補充說明等件附卷內可憑（本院卷3第69至143頁），並經金豪證券公司營業員吳敏、證交所市場監視部人員江逸鴻於本件刑事程序中證述甚詳（本院卷3第144至167頁），且為本院90年度訴字第834號、台灣高等法院95年度金上重訴字第5號刑事判決認定屬實，有刑事判決在卷可考（本院卷5第110至247頁），堪信為真正。
- (三)附表三所示帳戶確為被告所使用之人頭帳戶一節，則據環球證券公司營業員葉鳳琴、金豪證券公司營業員吳敏、證券公司營業員林淑貞、信隆證券公司營業員呂金龍、協和證券公司營業員王慧嫻、宏福建設公司投資部門職員王一權於刑事程序中證述甚詳（本院卷3第44至68頁），並有環球、金豪

證券公司融資帳戶名冊（本院卷3第6至7頁）、協議書附於刑事卷內可考。該協議書係證券公司營業員與陳政憲所簽訂，約定：「由《陳政憲》概括承受費世偉、羅延守、費世芝、賴文良、陳淑真、甘佳秀、費世蘭、翁美信、張芳菲、費世貞、陳淑芬、王志溢、劉淑蓮、鄒鍾秀珠、鄭雅文、陳兩全、陳怡燕、李陳早智、李春續、呂李阿選、陳怡靜、陳莊美鐘、呂守禮、洪嘉俊、呂金益、許訓熊、呂麗華、黃重仁、郭有煌、江秀碧、王麗琴、劉陳秀珠、陳麗蘭、陳元全、呂朝和、黃淑怡、黃秋田、呂學涵、廖信全、張陳秀鑾、曹孝慈、簡富田、余尤寶連、何榮坤、陳奕星、游滿、楊慶威、王禎銘、紀福俊、黃進來、陳阿娥、陳素真、張唐敏、高式儀、詹天錫、施承宏、林玉蘭、廖嘉宏、莊愛嬌、曾玫鈺、廖嘉玲、廖竹雄、林麗芬、崔林秋菊、蘇林琴、崔紹成、林弘杰、賴碧靜、曾瑩彩、高毓芳、謝美玲、王鳳嬌、黃淑玲、陳錫川、高銘錄、蔡翠娥、林惠玲、李文進、蘇春成、邱清名、張淑如、許玉、蔡張李、熊素真、黃秋萍、王文玲、徐蘭萍、譚奇台、梁正瑩、王翠華、李明怡、方桂花、沈佳蓉、徐蘭芷、羅月梅、江菱、王秋霞、鄭李美、游崙朋、陳游勳、陳復炎、黃桂芝、李蔡應榮、陳宏任、王麗君、徐國鈞、馬宏源、徐蘭容、夏錦郎、陳威德、鄭勝利、鄭廖恒、鄭守英、吳宗雲、吳宗麗、陳雲霞、吳鍾賢、吳由、吳念祖、許玉佩、許玉玲、陳沛玲、王國銓、王紅桃、屠恕慈、蘇惠敏、盧益村、張勵人、黑幼新、吳仁春、潘承嫻、巫春莉、吳林豐美、鄭順隆、徐黛蒂、黃建光、鄧振予、陳大璇、李喜善、王淑珠、李曙嫻、萬成瑜、莊美玲、王寶英、施博文、唐光復、張吳秀琴、葉侖、葉貞吟、蔡天生、蔡馥穗、蔡聖峰、蔡廣達、王慧康、王慧尊、劉美秀、王李寶玉、王春長、王智聰、王智仁、許慧燕、陳漢陽、楊振成、楊淑瑛、黃世淞、黃宗鉉、陳熙文、宋文耀、陳秀錦等人帳戶內之宏福建設公司股票」等語，且宏福建設公司股票於87年11月4日起，因宏福票券退票事件，導致股價無量下跌，由當時任宏福人壽公司董事長之被告陳政憲出面與證券公司營業員簽訂「協議書」，約定承擔所有人頭帳戶之債務等情，業據葉鳳琴、吳敏、林合發、王慧嫻於刑事程序中證述屬實，另有證券公司營業員於87年11月9日切結非經同意不得掛單賣出宏福建設公司股票之切結」於刑事卷內可佐。查上開投資人與被告陳政憲非親非故，若非該等帳戶確為被告陳正忠用於操作宏福股票之人頭帳戶，被告陳正忠豈有無端同意承擔他人帳戶債務之理。據上，附表三所示之投資人帳戶確係用以購買宏福建設公司股票之人頭帳戶，堪以認定。

(四)被告寅○○、午○○、卯○○雖均否認使用上開人頭帳戶購買宏福建設公司股票，惟查，被告卯○○接受被告寅○○宏福股票指示，於86年11月至88年11月間喊盤下單買賣宏福股票，以維持宏福股價於31元為原則，證券公司營業員亦曾提供人頭帳戶供被告寅○○使用；所購買股票屬被告陳正忠所有，並要求業務員簽具切結書不得擅自出售所購股票，被告寅○○並承諾負責融資債務；宏福股價下跌時，被告寅○○曾出面協商等情，業據環球證券公司營業員葉鳳琴、金豪證券公司營業員吳敏、三陽證券公司營業員林淑貞、信隆證券公司營業員呂金龍、協和證券公司營業員王慧嫻、宏福建設公司投資部門職員王一權於刑事程序證述甚詳。又，宏福機構關係企業以宏福建設公司股票向各大金融機構設質貸款，必須維持宏福股價於31元，否則將遭追繳保證金或斷頭一節，亦據宏福建設公司投資部門職員王一權於刑事程序中證述在卷，核與被告午○○於刑事程序中自承因財訊雜誌於87年6月間有負面報導，導致宏福建設公司股票行情不好，賣壓沉重，為顧及投資人及公司利益，所以買賣價位須維持在31元，如果其等沒有買進的話，股價會一直下跌等情相符，且有融資明細表附於刑事卷內可稽，足見附表三所示之人頭帳戶係供被告寅○○、午○○、卯○○等人買賣宏福建設公司股票使用，且係被告寅○○負責主導，被告卯○○負責喊盤下單，被告午○○負責資金調度，被告寅○○視情況指示以一定價格大量買進或賣出，製造宏福建設公司股票活絡之假象，吸引其他投資大眾買進交易，以維持股價在31元之價位，避免遭融資銀行斷頭，被告卯○○、午○○係實際執行之人，對此必然知悉甚詳，並相互配合，其等確有操縱宏福建設公司股票價格之主觀意圖，並有犯意聯絡及行為分擔，殆

無疑問。

- (五)至被告寅○○雖辯稱：其並非宏福建設及其關係企業之實質負責人，亦非投資公司之董事，多家投資公司負責人皆被告不曾指示或干預投資公司之業務、人事或財務，股票買賣相關事宜；經刑案傳訊之證人39人次，均證明被告寅○○從未過問或參與各該公司之經營與決策；被告擔任第7屆台北市議員任期內，每年議會開會時間均長達二百餘天，並無時間操縱股價；依被告午○○及卯○○所述，買賣股票係被告午○○秉承董事會之授權負責股票買賣及金融商品投資之決策，由其委託被告卯○○代為下單買賣，與被告寅○○完全無涉云云；惟查，被告寅○○確有指示被告卯○○、午○○買賣宏福股票，維持股價於31元之行爲，已如前開(四)所述，且議會開會並不強制與外界隔絕，議員亦非強制出席，無從認爲議會開會期間被告寅○○即無法與外界聯絡指示買賣股票；況被告寅○○所爲指示，自可視其時間爲具體或概括之指示，尙無僅能逐筆指示之理；而被告寅○○指示操縱宏福股票價格，初不以其具備宏福建設公司董監身分或參與經營決策爲必要，其操縱股價動機爲何亦非所問，是以被告寅○○上開辯詞尙不足以爲其有利之認定。
- (六)被告另辯稱87年1至6月間宏福股價漲跌互見，與大盤走勢並無明顯背離，證交所監視之查核對象並無買超，反而呈現賣超，顯見宏福之股價與被告無關云云。然查，個股走勢與大盤走勢並無必然關連，大盤看漲時，若個股有特殊負面消息，仍可能單獨呈現下跌狀態，並非個股走勢與大盤無明顯背離，即可認必無人爲操縱介入。且維持股價並不以持續買進爲唯一方式，製造樂觀表象（諸如該檔股票交易熱絡）以維繫市場信心亦爲可能方式，且被告用以護盤之資金亦非無限，若股價可達其預設之價位，被告亦須出脫部分持股以求資金周轉，是亦不能以整體並未顯示大量買超，逕認必無操縱股價行爲。被告午○○於刑事程序自陳86年起受亞洲金融風暴影響，媒體並對宏福建設有負面報導，宏福股票行情不佳，賣壓沉重，其等若未買進股價會一直下跌等語，佐以上開(一)所述被告所操縱之人頭帳戶間成交數量佔該期間內宏福整體成交量比例之高，足認若無被告以沖洗買賣之操縱行爲，製造交易活絡之假象，僅任由市場機制自由運作，市場對宏福股價之信心必然大受影響，亦難期待宏福仍可維持當時之價位，是以被告上開辯詞，亦不足以推翻前述關於被告操縱股價行爲之認定。
- (七)被告復辯稱最高法院發回意旨已就前開營業員、證交所人員證詞之證據能力加以指摘云云，惟最高法院所爲指摘係依據刑事訴訟法之證據法則所爲，然民事訴訟法就證據能力之要求與刑事訴訟法有別，本件最高法院發回意旨之指摘，核無於民事訴訟中亦欠缺證據能力之情況，是以被告此一抗辯亦無可採。
- (八)被告另辯以證券交易法第155條第1項第6款要件不明，不足據以爲被告涉有不法之依據云云，按證券交易法第155條，一般稱之爲「反操縱條款」，所欲規範者爲證券交易上各種不法之操縱行爲。蓋自由市場係由買賣雙方各自對價格之評斷形成一定之供需關係，據以決定價格，而證券市場主要功能之一即爲形成公平價格，操縱市場行爲即係扭曲此一價格機能，足以危害證券市場正常籌資功能，損害投資人之利益，是以本條其立法目的在於維護證券市場機能之健全，以維持證券市場秩序並保護投資人。操縱行爲之態樣固不一而足，惟揆諸前述立法目的，即知操縱行爲之不法性並非來自其操縱態樣，而在於其以人爲方式影響證券市場正常之價格形成。本件行爲時有效之證券交易法第155條（即89年7月19日修正前證券交易法第155條，下同）第1項第1至5款雖已對各項操縱行爲有列舉規定，然不符合第1至5款列舉態樣之操縱行爲，並非即無不法性，而係應由第6款「直接或間接從事其他影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行爲」加以規範。爲維持某種股票價格在一定之範圍內，即所謂護盤或安定操作之操縱行爲，既係企圖以非市場自然供需控制股價於其預設之價位，一旦去除其操作行爲，股價仍將回歸市場上原有之供需關係，即可能誤信該經扭曲之價格而爲買賣之善意不特定投資大眾蒙受重大損失，是以維持特定股票於一定價格之操縱行爲，縱不符合證券交易法第155條第1項第1至5款，仍係「其他影響集中交易市場某種有價證券交易

價格之操縱行為」，應屬證券交易法第155條第1項第6款所規定之操縱行為，合先敘明。是以被告午○○辯稱係因考量媒體不利報導，造成宏福建設公司股價無量下跌，影響市場整體利益，才買賣股票以維持正常價格，並無不法云云，不足為其有利之判斷。又，本件被告係以透過眾多頭帳戶為沖洗買賣之方式製造交易熱絡之假象，雖因該等人頭帳戶均為被告寅○○指示被告卯○○、午○○所控制，並無「他人」與被告三人通謀而相對成交，難認符合證券交易法第155條第1項第3款之要件，且被告係以人頭帳戶相對成交，併存買、賣行為，並非僅連續高價買入或連續低價賣出，亦與同條第4款之規定有間，然揆諸上開說明，被告所為仍屬同條第6款所稱「直接或間接從事其他影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為」，要無疑義。

(九)綜上，被告於87年1月3日起至87年11月19日期間，共同為證券交易法第155條第1項第6款所稱「直接或間接從事其他影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為」，應依同條第3項之規定，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害負賠償之責。

七、原告因被告操縱股價行為，得請求之損害賠償金額各為何？

(一)依89年7月19日修正前證券交易法第155條第3項規定，違反同條第1項規定者，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害，應負賠償之責。本條賠償責任之性質，學說上認為係侵權行為責任，被告三人就違反證券交易法第155條第1項第6款既有犯意聯絡及行為分擔，依民法第185條第1項規定，應連帶對原告負證券交易法第155條第3項之賠償責任，合先敘明。

(二)原告依證券交易法第155條第3項請求被告賠償，須以(1)行為人具備該條第1、2項之操縱行為；(2)原告為善意；(3)原告之損害與被告之操縱行為具備因果關係為要件。本件被告確有證券交易法第155條第1項第6款之操縱行為，已如前開六、所述。宏福建設公司之股價於87年11月5日(含)以前長期維持於31元左右價位，於87年11月6日爆發財務危機，自該日起宏福股價即呈現無量下跌，至87年11月20日暫停交易，有宏福建設股價表(本院卷2第228至235頁)、新聞報導(本院卷4第21至24頁)在卷可稽。原告均非宏福建設公司之內部人，與宏福建設公司亦無特殊關係，且均於87年11月6日以前即已購入宏福股票，衡諸常情，於87年11月6日宏福財務危機之訊息公開前，原告當無管道可知悉被告之操縱股價行為，被告亦未提出其他證據證明原告有何並非善意之情事，應認為原告均係善意買賣宏福股票。至於原告買賣宏福股票所受損害，與被告操縱行為間之因果關係，學說上認為應包括交易因果關係(transaction causation)與損失因果關係(loss causation)。交易因果關係，係指若無被告之操縱行為，原告不會買賣宏福股票；損失因果關係，則指原告主張之損害確係因被告之操縱行為所致。

(三)就操縱市場案件因果關係及損害賠償額之認定，我國法上尙乏明文。參考美國法之相關見解，美國就操縱市場案件，1934年證券交易法(Securities Exchange Act of 1934)第9條雖就部分操縱態樣及損害賠償設有規定，惟因相關訴訟程序之限制，實務上最廣為使用之證券詐欺求償依據，實係1934年證券交易法第10(b)條之反證券詐欺概括條款，以及美國證管會據以發佈之規則10b-5(Rule 10b-5)。依美國法院於Rule 10b-5相關案件之見解，就上市證券被告積極為詐欺或不實陳述之案件類型，關於交易因果關係之認定通常採用詐欺市場理論(Fraud-on-the-market)認定之，亦即基於效率資本市場假設(Efficient Capital Market Hypothesis)，認為公開交易市場屬半強勢(semi-strong form)之市場，其價格可反應任何已公開之資訊，交易大眾係信賴所有公開資訊均已忠實反映於市價而進行交易。若證券價格因被告之詐欺行為而受影響，則係欺騙市場，可推定所有投資大眾若知其事均不會以當時之市價進行交易。本件所涉及我國證券交易法第155條第1項第6款之操縱市場行為，即係以非自然市場力量干預上市證券之市價，與上開詐欺市場理論欲處理之案件類型，亦即證券市價受不實資訊或詐欺行為影響而有不當變動之情況並無二致，且我國證券交易所係台股最大之證券交易市場，具有相當之成交量(以現有最早統計資料89年1月為例，當月台灣證交所成交總值

1494億美元，巴黎證交所成交量780億美元，德國證交所1754億美元。資料來源：台灣證券交易所網站【世界主要證券市場比較（簡表）月報】），亦有相當數量之證券分析師提供分析（86年度投資信託業24家，投資顧問業147家；87年度投資信託業29家，投資顧問業196家。資料來源：證期局網站，【投資人與證券服務事業一、證券服務事業家數統計表（16）】），有各種類型之證券交易者參與交易（86、87年度本國自然人買進、賣出各約佔45%，本國法人買進、賣出各約佔4%，僑外法人各約佔1%，資料來源：台灣證券交易所網站【投資人類別交易比重統計表】），對上市公司之資格及非關係人持股比例亦有要求（台灣證券交易所股份有限公司上市審查準則參照），且股價確可迅速反映公司之財務、業務資訊（證交所早於81年即要求上市公司須立即公開重大資訊，並對該等重大資訊真實性設有查證規定，若公司之財務、業務資訊對股價無影響，要無設置此等規定之必要，臺灣證券交易所股份有限公司對上市公司重大訊息說明記者會作業程序、臺灣證券交易所股份有限公司對有價證券上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序參照），足認台灣證券交易所於本件行為時已屬半強勢之效率市場，上述美國法院依詐欺市場理論認定交易因果關係之法理，於本件被告等操縱宏福股票價格之事實即可加以適用。原告均係自台灣證券交易所之公開市場中，於被告操縱股價期間購入宏福股票，斯時宏福股價既已因被告之操縱行為而受不當扭曲，依前開詐欺市場理論，可推定若非被告之操縱行為，原告即不會為購買宏福股票之決定，被告既未能舉證證明其操縱行為並未對股價產生任何影響，或縱無被告之操縱行為原告仍會購買宏福股票，即無從推翻前開詐欺市場之推定，則被告之操縱股價與原告之購買決定間具備交易因果關係，堪以認定。

- (四)就損失因果關係，依美國法院於Rule 10b-5相關案件之見解，認為原告須證明被告之行為造成股價變動，使原告依遭扭曲之股價購入股票，而被告行為遭揭穿後股價即為反向之變化。以本件被告之操縱行為而言，於被告操縱股價期間，宏福股價維持於31元左右之價位長達數月，然87年11月6日宏福之真正財務狀況爆發後，被告之護盤已無力扭轉大局，宏福股價即呈現無量下跌，幾乎每日均以跌停價收盤，成交量多在數張至數十張不等，迥異於先前每日成交量數百張數上千張之情況，嗣於87年11月20日暫停交易，有宏福建設股價表（本院卷2第228至235頁）在卷可稽。如前所述，美國法院就操縱市場案件之相關見解，可認為係法理而援引以填補我國立法之不足，本件被告操縱行為與宏福股價之關係，衡諸前述美國法院關於損失因果關係之認定標準，亦足認定具備損失因果關係。綜上，本件原告之損害與被告之操縱行為間，具備交易因果關係與損失因果關係，是以原告買賣宏福股票所受損害與被告操縱行為間，確具證券交易法第155條第3項所應具備之因果關係，堪以認定。
- (五)就原告得請求之損害賠償，我國證券交易法第155條第3項規定之範圍係「善意買入或賣出有價證券之人所受之損害」，足認係以原告所受損害為計算基礎，與同法第20條第3項、第20條之1、第31條、第32條，以及95年1月修正後之第157條之1關於證券詐欺、財報不實、公開說明書不實、內線交易之賠償責任採相同計算依據。本件原告因被告操縱市場所受之損害，即為其係以受被告操縱而扭曲之價格而非宏福股票實際應有價格購入宏福股票，因而遭受損害，是以依我國證券交易法之規定計算本件原告得請求之損害額，於原告業已出售股票之情況，固得以原告實際購入價與實際售出價間之差額計算；然於原告迄未能出脫之持股，則應為其實際購入價格與宏福股票實際應有價格間之價差，合先敘明。
- (六)次按，我國證券交易法就證券詐欺、財報不實、公開說明書不實之損害賠償，與操縱市場相同，均未明文損害賠償之計算方式。然95年1月11日修正後第157條之1第3項前段就內線交易之損害賠償，則具體規定計算方式為「對於當日善意從事相反買賣之人買入或賣出該證券之價格，與消息公開後十個營業日收盤平均價格之差額，負損害賠償責任」。美國法上，就Rule 10b-5相關案件之賠償範圍，則明文不得超過原告實際損害，並以原告實際購買價與消息揭露後90日平均價格間之價差為上限。關於採後者為賠償上限之理論基礎，係

考量市場於正確消息揭露後可能呈現恐慌，以致股價崩跌至其實應有價值之下，若以此崩盤價格 (crash price) 作為計算依據將過大誇大原告損害，故採取較長之90日期間均價以使市場可正確反應揭露正確消息對股價之影響。比較我國證券交易法第157條之1第3項之規定與上述美國證券交易法之規定，可知我國證券交易法第157條之1第3項係認為消息公開後10個營業日收盤平均價格即為該證券應有之真實價格 (蓋本條亦係採賠償原告實際損害為理論基礎，已如前述)，而美國法採用消息公開後90日平均價格則僅係作為賠償額之上限，不使賠償額因短期恐慌性賣壓而遭過度誇大，原告仍須以其他方式證明其實際損害額為何。以美國法計算消息公開後90日均價僅係用以建立賠償上限，過濾恐慌性賣壓對股價所造成過度影響之立法態度，可知美國法並不認為消息公開後90日均價可用以認定特定證券之真實價格。考量90日之期間甚長，可能介入影響股票價格之因素過多，於我國法亦未明文採用消息公開後90日均價做為計算基準之情況下，尚不宜逕行採消息公開後90日均價作為特定股票真實價格認定之依據，是以被告主張以88年7月14日宏福股票恢復交易後90日均價3.71元作為宏福股票之真實價格以及原告主張以88年8月18日以後90日均價1.2548元作為宏福股票之真實價格，均非可採，先予敘明。再者，我國證券交易法僅於第157條第3項規定以消息公開後10個營業日收盤平均價格即為該證券應有之真實價格，對於其他證券詐欺類型並無相同規定，且證券交易法於95年1月11日之修正，包括法第20條、第20條之1、第31條、第32條、第155條、第157條之1在內，同日修正之上開法條既均無與第157條第3項相類似之規定，自應認為係立法者有意不為相同規定，故本件操縱宏福股價之情況尚無從逕行類推適用第157條第3項之計算方式。惟考量第157條第3項係立法者基於我國證券交易所之交易現況 (投資人結構中散戶所佔比例較高、設有漲跌幅限制，並慮及我國證交所交易規模等) 所為之規定，足見我國立法者認為影響特定股票股價之重要事件，於我國證交所之交易現實下，於揭露後10個交易日內，該事件之影響即可趨於平靜，而該10個交易日之平均收盤價可認為係業已充分反應該事件影響後之真實股價。

(七) 本件宏福股票於87年11月19日被告操縱行為結束後立即下市，於88年7月14日始恢復買賣，是以並無操縱行為結束後10個營業日之平均收盤價可資參考。經本院依職權向台灣證券交易所函查結果，關於宏福股票再恢復買賣時之股價決定方式，係依當時證交所營業細則第58條之1規定辦理：「買賣申報價格之揭示，依左列原則決定：一、以前一日收盤價格或當市最近一次成交價格或當時買進或賣出揭示價格延續二個升降單位內決定。二、同時揭示買進及賣出價格時，表示高於買進揭示價格以上申報價格及低於賣出揭示價格以下申報價格皆無申報數量。三、單獨揭示買進價格時，表示同價位賣出申報價格以下皆無申報數量，單獨揭示賣出價格時，表示同價位買進申報價格以上皆無申報數量。四、無揭示買進及賣出價格時，表示成交價下二個升降單位以上之買進申報價格及成交價上二個升降單位以下之賣出申報價格皆無申報數量。但情況特殊時本公司得視當時買賣之價格及數量狀況決定之。前項所稱前一日收盤價格，係指前一日之最後一筆成交價格，若前一日無成交價格，採最近一次成交價格。但有第六十三條第二項規定漲至或跌至限度之揭示價格時，採該漲停或跌停之揭示價格。所稱當市最近一次成交價格，在當市尚未成交前，採前一日收盤價格。遇有第五十九條第一項及第六十七條第二項或第三項之情形時，則採各該項之參考基準，所稱當時揭示價格，係指揭示時之成交價格，買進價格或賣出價格」，此有台灣證券交易所99年1月21日台證密字第0990001522號函在卷可稽 (本院卷6第76頁)，可知再恢復買賣之價格須受停止交易時之價格限制。而宏福股票於88年7月14日恢復買賣後，首日並無任何成交量，前10個交易日內僅4日有收盤價，總計該10個交易日內僅成交12010股，有個股成交資訊在卷可考 (本院卷6第19至23頁)。考量宏福股票係於停止買賣近8個月後始恢復買賣，期間可能介入影響股價與成交量之因素過多，與一般消息公開後仍可持續買賣之情況不可同日而語，且該10日內僅4日有收盤價，總成交量僅12張，顯無從認為88年7月14日恢復買賣

後之10個交易日均價可代表宏福股票之真實價格。惟查，宏福股票88年7月14日恢復買賣，至88年8月17日為止，單日成交量多僅有1張，至多亦不超過16張，顯然仍幾無交易機會可言，佐以我國股市設有漲跌幅限制，無法一次反應所有漲跌因素，因此種極少數交易而形成之價格顯然不足以作為宏福股票真實價格之參考依據。然自88年8月18日以後，成交量顯著放大，88年8月18日單日即成交約19780張，88年8月18日起10日內最少之成交量亦有約4163張（本院卷6第19至23頁），較諸被告操縱期間絕大多數日數之成交量為高（本院卷5第228至235頁），足認至遲於88年8月18日以後，宏福股票之正常市場交易機制即已恢復。被告雖主張可以88年8月18日當日收盤價2.81元作為宏福證券真實價格，惟單一日之收盤價，無論成交量如何，可能受特定因素影響之程度均過大，難認可反應特定證券之真實價格，惟參諸前述證券交易法第157條之1第3項所顯現之價值判斷，立法者係認為於我國證交所之交易現實下，特定重大訊息揭露後10個交易日之平均收盤價可認為係業已充分反應該事件影響後之真實股價。依循此一邏輯，被告操縱行為對宏福股價造成之任何影響，於88年8月18日以後10個交易日內均應已歸於平靜，且該10日內宏福股票漲跌互見，10日累積僅下跌約11%，足見仍有相當之買盤願承接，並非僅得以跌停掛出等候撮合，故本件以88年8月18日以後10個交易日平均收盤價2.583元作為宏福股票之真實價格，應係較為妥適之依據。原告雖主張其等迄今未能出脫之持股，其價格應以0計算云云，然查，宏福股票88年7月14日恢復買賣後，持續交易一年多，至90年5月14日始下市○於○段接近2年之期間內，絕大多數交易日均有數百張以上之成交量，此有本院依職權向台灣證券交易所調閱之宏福股票88年7月14日至90年5月14日於集中交易市場成交價量資料可考（本院卷5第66至76頁），足見原告若確欲出脫持股，於此段期間內顯然有相當之機會可加以出售，然原告仍始終抱股不願出售，則應認為係出自自身之投資判斷，不能認為係因被告之操縱行為所致，就低於2.583元以下之差額，不得計入損害而請求被告賠償。

(八)依本件原告於87年1月3日以後之交易記錄，按先進先出法加以配對，就實際出售之股數，按實際出售價格；就未出售之股數，依上述宏福股票之實際應有價格2.583元計算，原告之損害金額詳如附表四所述。原告辰○○雖以其係以信用交易方式買賣，故指定配對方式，應依指定配對方式計算其成本云云。然查，證券投資人陸續有買進、賣出行為實屬常態，原告可能於被告操縱期間開始前即有購入宏福股票，其後陸續有買進賣出，惟因證券集中保管及撮合制度，無從指定以何張股票出售，是以亦不排除原告於被告操縱期間所出售之股票，實係其於被告操縱行為開始前即已購入之股票，而其於操縱期間購入之股票，事實上並未售出過戶，惟於損害賠償額之計算上，仍應以操縱期間實際買賣之股數配對計算，蓋不能以電腦偶然揀選之結果，影響原告實際損害額之認定（否則將造成電腦揀選交割何張股票，直接影響原告損害額之大小）。原告辰○○雖因採取信用交易，致證券公司指定其配對方式，然此一指定配對僅係證券公司為計算擔保維持率，維護自身債權所為之指定，就原告辰○○因被告操縱行為所受損害之狀況而言，與其他原告並無二致，自不應因原告辰○○適巧採取信用交易，而有指定配對可循，即採取與其他原告不同之損害認定方式。是以原告辰○○之損害額仍應以附表四所列之數額為準，原告辰○○主張其損害額應以指定配對之結果加以計算云云，要無可採。其餘原告將信用交易方式購入之股票，亦應依同一方式計算損害額，併此敘明。

(九)原告主張之損害額，係僅以原告賣出價格低於買入價格者，以及原告迄未賣出之持股加以計算，惟本件操縱期間逾11月，原告於操縱期間部分交易係獲得利益，並非均屬虧損，被告抗辯原告之損害應扣除其買賣之獲利。按基於同一原因事實受有損害並受有利益者，其請求之賠償金額，應扣除所受之利益，本條雖係88年4月21日民法修正始新增，然損益相抵之法則早經最高法院27年滬上字第73號判例揭示在案，是以原告若因被告之操縱行為獲有利益者，亦應自其損害賠償額中扣除，餘額始得認為係原告實際所受損害。本件被告操縱股價，使宏福股價長期維持高於其實際應有價格之狀況，

原告於操縱期間若購入宏福股票，固須支出高於實際應有價格之對價，然若原告出售宏福股票，亦因而可售得高於其實際應有價格之對價。且被告之操縱行為係透過373個人頭帳戶為沖洗買賣，擴大成交量並維持股價，其行為前後逾11月，成交筆數眾多，基於電腦撮合制度，除於人頭帳戶彼此間成交外，亦可能自其他善意投資人處買進，或賣出與其他善意投資人，故應將於被告操縱期間在集中市場進行宏福股票交易均視為同一原因事實，無從切割單筆買賣而區分為不同原因事實。是以原告於被告操縱股價期間出售持股，若以先進先出法配對後確有部分交易有獲利情況，揆諸前開損益相抵之法則，自應認為係基於與造成原告損害之同一事實（亦即被告操縱股價）所致，而應自原告之損害額中予以扣除，原告主張僅就損失加以計算，不應扣除獲利云云，要無可採。從而，本件原告實際受損之金額，應如附表四所載扣除獲利後之餘額，亦即附表四各原告「損失金額」欄之「小計」數額。惟其中原告辛○○起訴請求之金額（如附表一）低於附表四所載原告辛○○之損失金額，本院應受其訴之聲明拘束，僅以原告辛○○起訴請求之金額為限命被告給付。

(十) 綜上，原告依證券交易法第155條第3項得向被告請求賠償之金額，即為附表五「被告應給付金額」欄所載金額，且如前所述，該款之本質為侵權行為，被告既係共同為證券交易法第155條第1項第6款之行為，其所為顯屬共同侵權行為，依民法第185條第1項前段，應連帶賠償原告前開數額。又原告請求自起訴狀繕本送達翌日起按年息5%計算之遲延利息，惟本件卷內查無起訴狀繕本送達原告之證據，然被告卯○○、午○○於95年10月30日，被告寅○○於95年12月25日即已提出書狀對原告起訴內容為具體答辯，有答辯狀在卷可考，自應認為至遲於答辯狀提出之日被告即以收受起訴狀繕本，故應分別自答辯狀提出之翌日（被告卯○○、午○○自95年10月31日起，被告寅○○自95年12月26日起）起算法定遲延利息。

八、至於原告另依證券交易法第20條第3項、民法第184條第1項後段、第2項、第185條之規定請求被告連帶給付如訴之聲明之金額，惟查，上開規定之本質均為侵權行為，與證券交易法第155條第3項並無二致，原告依該等規定得請求之損害賠償範圍亦不超過其依證券交易法第155條第3項得請求之數額。本件各原告依證券交易法第155條第3項得請求之數額已如前述，其餘請求權基礎既不能使原告獲更有利之判決，爰不一一論述，併此敘明。

九、綜上所述，原告依證券交易法第155條第3項、第20條第3項、民法第184條第1項後段、第2項、第185條之規定請求被告連帶給付如訴之聲明所示之金額，經核於主文第一項及附表五「被告應給付金額」欄所載金額所示範圍內，為有理由，應予准許；逾此部分之請求則屬無據，應予駁回。兩造陳明願供擔保，聲請宣告假執行或免為假執行，經核原告勝訴部分，合於法律規定，爰分別酌定相當之擔保金額宣告之；原告其餘假執行之聲請，因訴之駁回而失所依據，不予准許。

十、因本案事證已臻明確，兩造其餘主張陳述及所提之證據，均毋庸再予審酌，附此敘明。

十一、據上論結：原告之訴為一部有理由，一部無理由，並依民事訴訟法第79條但書、第85條第2項、第390條第2項、第392條，判決如主文。

中華民國 99 年 11 月 12 日
民事第三庭 法官 陳怡雯

附表一

序號	姓名	求償金額
1	未○○	37,300元
2	巳○○（劉英才之繼承人）	31,500元
3	林建民	145,000元
4	庚○○	160,000元
5	乙○○○、甲○○、丁○○、吳	355,000元

	榮根、戊○○（吳酬之繼承人）	
6	丁○○	8,849,000元
7	甲○○	1,842,000元
8	己○○	5,265,540元
9	壬○○○	621,800元
10	辰○○	2,835,860元
11	丑○○	368,000元
合計		20,511,000元

附表二之一

序號	姓名	買入 總股數	買入 總金額	賣出 總股數	賣出 總金額	目前 持有股數	目前 持股價格	求償金額
1	未○○	1,000	37,300	0	0	1,000	0	37,300元
2	巳○○（劉英才之繼承人）	1,000	31,500	0	0	1,000	0	31,500元
3	林建民	4,000	145,000	0	0	4,000	0	145,000元
4	庚○○	5,000	160,000	0	0	5,000	0	160,000元
5	乙○○○、甲○○、 丁○○、丙○○、吳榮斌（吳酬之繼承人）	10,000	355,000	0	0	10,000	0	355,000元
6	丁○○	255,000	8,849,000	0	0	255,000	0	8,849,000元
7	甲○○	53,000	1,842,000	0	0	53,000	0	1,842,000元
8	己○○	160,000	5,600,000	160,000	334,460	0	0	5,265,540元
9	壬○○○	20,000	621,800	0	0	20,000	0	621,800元
10	辰○○	107,000	3,131,400	107,000	295,540	0	0	2,835,860元
11	丑○○	10,000	368,000	0	0	10,000	0	368,000元
合計								20,511,000元

附表二之二

序號	姓名	買入 總股數	買入 總金額	賣出 總股數	賣出 總金額	目前 持有股數	目前 持股價格	求償金額
1	未○○	1,000	37,300	0	0	1,000	1.2548	36,045
2	巳○○（劉英才之繼承人）	1,000	31,500	0	0	1,000	1.2548	30,245
3	林建民	4,000	145,000	0	0	4,000	1.2548	139,981
4	庚○○	5,000	160,000	0	0	5,000	1.2548	153,726
5	乙○○○、甲○○、	10,000	355,000	0	0	10,000	1.2548	342,452

	丁○○、丙○○、吳榮斌（吳酬之繼承人）							
6	丁○○	255,000	8,849,000	0	0	255,000	1.2548	8,529,026
7	甲○○	53,000	1,842,000	0	0	53,000	1.2548	1,775,496
8	己○○	160,000	5,600,000	160,000	334,460	0	1.2548	5,265,540
9	壬○○○	20,000	621,800	0	0	20,000	1.2548	596,704
10	辰○○	107,000	3,131,400	107,000	295,540	0	1.2548	2,835,860
11	丑○○	10,000	368,000	0	0	10,000	1.2548	355,452
合計								20,060,527

附表三

編號	姓名	統一編號	帳號	證券商	營業員
1	八德行企業	00000000	0000-0000000	大慶證券	李信成
2	大業綜合工業	00000000	0000-0000000	大慶證券	李信成
			0000-0000000	台證證券	洪芳敏
			0000-0000000	國票聯合證券南京分公司（宏福證券三重分公司）	王鎮輝
3	台力股份公司	00000000			
4	重慶國際	00000000		000000000000	
5	昭明國際	00000000		000000000000	
6	宜群投資	00000000		000000000000	
7	金村投資	00000000		000000000000	
				000000000000	
8	王守信	Z 000000000	000-0-00000	新竹證券	劉小楓
9	黑幼新	Z 000000000	0000-0000000	長利證券	蔣秀華
10	盧益村	Z 000000000	0000-0000000	長利證券	蔣秀華
11	李文和	Z 000000000	0000-0000000	富邦證券（八德分公司（環球證券復興分公司））	葉鳳琴
12	施承宏	Z 000000000	0000-0000000	協和證券	閩麗玲
13	吳仁春	Z 000000000	0000-0000000	長利證券	蔣秀華
14	王國銓	Z 000000000	0000-0000000	協和證券大安分公司	康濟獻
15	高仕儀	Z 000000000	0000-0000000	協和證券	閩麗玲
16	黃世淞	Z 000000000	0000-0000000	宜進證券	黃宗榮
17	黃進來	Z 000000000	0000-0000000	協和證券	黃宗榮

18	鄭順隆	Z 000000000	0000-0000000	長利證券	蔣秀華
19	蔡天生	Z 000000000	0000-0000000	鼎富證券西門分公司 (元發證券)	蔡孟倉
20	崔春榮	Z 000000000	0000-0000000	大東證券 (慶宜證券)	崔淑芬
21	黃建光	Z 000000000	0000-0000000	長利證券	蔣秀華
22	吳文明	Z 000000000	0000-0000000	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
23	呂棟樑	Z 000000000	0000-0000000	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
24	蘇春成	Z 000000000	0000-0000000	台證證券敦北分公司 (佳億證券)	蔡翠勉
25	張勵人	Z 000000000	0000-0000000	長利證券	蔣秀華
26	張銓堂	Z 000000000	0000-0000000	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
27	沈有旭	Z 000000000	000-0-00000	大東證券 (慶宜證券)	溫雅惠
28	黃昶捷	Z 000000000	555B-0000000	台證證券松山分公司	江明珠
29	蔡聖峰	Z 000000000	0000-0000000	鼎富證券西門分公司 (元發證券)	蔡孟倉
30	蔡廣達	Z 000000000	0000-0000000	鼎富證券西門分公司 (元發證券)	蔡孟倉
31	吳盛文	Z 000000000	0000-0000000	日盛證券	吳良蕙
32	吳盛武	Z 000000000	0000-000 5052	日盛證券	吳良蕙
33	費世偉	Z 000000000	0000-000 0904	寶來證券八德分公司 (大順證券松山分公司)	費世蕙
			0000-000 1145	復華證券敦北分公司	
34	王錦彪	Z 000000000	0000-000 8197	大慶證券	李信成
35	洪秋良	Z 000000000	0000-000 1790	國票聯合證券南京分公司 (宏福證券三重分公司)	王鎮輝
36	宋文耀	Z 000000000	0000-000 000	宜進證券	黃宗榮
37	屠慈恕	Z 000000000	0000-000 9401	協和證券大安分公司	王慧嫻
38	林文隆	Z 000000000	0000-000 4627	富邦證券八德分公司 (環球證券復興分公司)	葉鳳琴

39	陳宏任	Z 000000000	219K-002 1340	菁英證券館前分公司	李明育
40	黃重仁	Z 000000000	0000-000 4227	信隆證券民權分公司	呂金龍
41	黃冠人	Z 000000000	0000-000 0	大慶證券	李信成
42	馬宏源	Z 000000000	0000-000 8751	菁英證券 菁英證券館前分公司	李明育
			219K-001 8751		
43	黃宗鉉	Z 000000000	0000-000 1690	宜進證券	黃宗榮
44	譚奇台	Z 000000000	219K-001 8117	菁英證券館前分公司	李明育
45	張振家	Z 000000000	0000-000 0	大東證券（慶宜證券）	溫雅惠
46	吳萬煜	Z 000000000	3013-9	華碩證券	陳慶安
47	崔紹成	Z 000000000	0000-000 3696	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬
48	蔡泓澤	Z 000000000	0000-000 3851	富邦證券八德分公司（ 環球證券復興分公司）	葉鳳琴
49	余日華	Z 000000000	116I-000 5690	日盛證券南京分公司	余日中
50	林世茂	Z 000000000	0000-000 0209	三陽證券民生分公司	林淑貞
51	簡嘉申	Z 000000000	000-0-00 000	大東證券（慶宜證券）	溫雅惠
52	夏草華	Z 000000000	0000-000 4792	中興證券復興分公司（ 宏華證券台北分公司）	林玉祥
53	陳秀錦	Z 000000000	0000-000 1409	宜進證券	黃宗榮
54	潘承嫻	Z 000000000	0000-000 3522	長利證券	蔣秀華
55	鄒鍾秀珠	Z 000000000	0000-000 1912	復華證券敦北分公司	費世蕙
56	翁美信	Z 000000000	0000-000 3295	復華證券敦北分公司	費世蕙
57	吳邱秋梅	Z 000000000	0000-000	大東證券	吳秀玲

			0695		
58	鄭林愛玲	Z 000000000	0000-000 0659	國票聯合證券（宏福證 券）	王鴻章
59	林美蘭	Z 000000000	0000-000 0128	國票聯合證券南京分公 司（宏福證券三重分公 司）	王鎮輝
60	王紅桃	Z 000000000	0000-000 5874	協和證券大安分公司	王慧嫻
61	呂李阿選	Z 000000000	0000-000 2788	信隆證券民權分公司	呂金龍
			0000-000 0482	怡富證券	陳俊寬
62	詹寶猜	Z 000000000	0000-0000000	國票聯合證券重新分公 司（宏福證券信義分公 司）	洪麗雯
63	李春續	Z 000000000	0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍
64	崔林秋菊	Z 000000000	0000-0000000	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬
65	張芳菲	Z 000000000	0000-0000000	復華證券敦北分公司	費世蕙
66	梁正瑩	Z 000000000	0000-0000000	菁英證券	李明育
			219K-001 0869	菁英證券館前分公司	
			0000-0000000	大慶證券	李信成
67	呂妮真	Z 000000000	0000-0000000	中興證券復興分公司（ 宏華證券台北分公司）	林玉祥
68	李曙嫻	Z 000000000	0000-0000000	金豪證券	王榮茂 吳敏
69	何莉蕙	Z 000000000	0000-0000000	中興證券復興分公司（ 宏華證券台北分公司）	林玉祥
70	黃蓓蓓	Z 000000000	718-A-00091	新竹證券	盧惠敏
71	蔡馥穗	Z 000000000	0000-0000000	鼎富證券西門分公司（ 元發證券）	蔡孟倉
72	吳巧芬	Z 000000000	0000-0000000	日盛證券	吳良蕙
73	劉美秀	Z 000000000	0000-0000000	鼎富證券西門分公司（ 元發證券）	蔡孟倉

74	吳宗雲	Z 000000000	0000-0000000	協和證券大安分公司	王慧嫻
75	費世蘭	Z 000000000	0000-0000000	寶來證券八德分公司 (費世蕙
				大順證券松山分公司)	
			0000-0000000	復華證券敦北分公司	
76	費世貞	Z 000000000	0000-0000000	復華證券敦北分公司	費世蕙
77	費世芝	Z 000000000	0000-0000000	復華證券敦北分公司	費世蕙
78	王翠華	Z 000000000	0000-0000000	菁英證券	李明育
				219K-0000000	
79	王麗君	Z 000000000	0000-0000000	菁英證券	李明育
				219K-0000000	
80	王文玲	Z 000000000	219K-0000000	菁英證券館前分公司	李明育
				0000-0000000	
81	劉淑芬	Z 000000000	0000-0000000	富邦證券八德分公司 (葉鳳琴
				環球證券復興分公司)	
82	周子文	Z 000000000	0000-0000000	富邦證券八德分公司 (葉鳳琴
				環球證券復興分公司)	
83	鄭雅文	Z 000000000	0000-0000000	復華證券敦北分公司	費世蕙
84	李志英	Z 000000000	0000-0000000	大慶證券	李信成
85	林麗嫻	Z 000000000	718-A-00451	新竹證券	盧惠敏
86	薛令儀	Z 000000000	718-A-00033	新竹證券	盧惠敏
87	鄭守英	A0000000 63	0000-000 0044	協和證券大安分公司	王慧嫻
88	黃淑怡	A0000000 18	0000-000 2908	信隆證券民權分公司	呂金龍
89	林麗芬	Z 000000000	0000-0000000	大東證券 (慶直證券)	崔淑芬
90	黃秀玲	Z 000000000	0000-0000000	富邦證券八德分公司 (葉鳳琴
				環球證券復興分公司)	

91	古鍾聲	Z 000000000	000-0-00000	長利證券	蔣秀華
92	劉庭秀	Z 000000000	718-A-00037	新竹證券	盧惠敏
93	李明怡	Z 000000000	0000-0000000	菁英證券	李明育
			219K-0000000	菁英證券館前分公司	
94	莊美玲	Z 000000000	0000-0000000	金豪證券	王榮茂 吳敏
95	黃淑琴	Z 000000000	0000-0000000	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
96	林雪慧	Z 000000000	0000-0000000	三陽證券民生分公司	林淑貞
97	林雪貞	Z 000000000	0000-0000000	三陽證券民生分公司	林淑貞
98	高毓芳	Z 000000000	0000-0000000	台證證券敦北分公司 (佳億證券)	蔡翠勉
99	李喜善	Z 000000000	0000-0000000	金豪證券	王榮茂 吳敏
100	吳佳芳	Z 000000000	0000-0000000	大慶證券	李信成
101	蔡張李	Z 000000000	0000-0000000	台證證券敦北分公司 (佳億證券)	蔡翠勉
102	何陳好	Z 000000000	0000-0000000	國票聯合證券重新分公司 (宏福證券信義分公司)	洪麗雯
103	何碧娥	Z 000000000	0000-0000000	國票聯合證券重新分公司 (宏福證券信義分公司)	洪麗雯
104	林惠玲	Z 000000000	0000-0000000	台證證券敦北分公司 (佳億證券)	邱麗鳳
105	陳雅娣	Z 000000000	0000-00000	新竹證券	劉小楓
106	溫秀月	Z 000000000	0000-0000000	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
107	王慧尊	Z 000000000	0000-0000000	鼎富證券西門分公司 (元發證券)	蔡孟倉
108	陳宏閣	Z 000000000	0000-0000000	大東證券 (慶宜證券)	崔淑芬
109	王智仁	Z 000000000	0000-0000000	宜進證券	王靜慧
110	王智聰	Z 000000000	0000-0000000	宜進證券	王靜慧

111	王慧康	Z 000000000	0000-0000000	鼎富證券西門分公司 (元發證券)	蔡孟倉
112	林明村	Z 000000000	0000-0000000	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
113	陳正國	Z 000000000	0000-0000000	富邦證券八德分公司 (環球證券復興分公司)	葉鳳琴
114	郭雪月	Z 000000000	0000-000	大東證券 (慶宜證券)	崔淑芬
115	蘇林琴	Z 000000000	0000-0000000	大東證券 (慶宜證券)	崔淑芬
116	李玉瑛	Z 000000000	0000-000	宜進證券	黃宗榮
117	林玉蘭	Z 000000000	0000-0000000	大東證券 (慶宜證券)	崔淑芬
118	姜玉蘭	Z 000000000	3041-7	華碩證券	陳慶安
119	葉麗萍	Z 000000000	718-A-160	新竹證券	盧惠敏
120	姜愛蘭	Z 000000000	2006-4	華碩證券	陳慶安
121	熊素貞	Z 000000000	0000-0000000	大東證券 (慶宜證券)	崔淑芬
122	王寶英	Z 000000000	0000-0000000	金豪證券	王榮茂 吳敏
123	王淑珠	Z 000000000	0000-0000000	金豪證券	王榮茂 吳敏
124	李建興	Z 000000000	0000-0000000	大慶證券	李信成
125	張進益	Z 000000000	0000-0000000	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
126	許訓熊	Z 000000000	0000-0000000	怡富證券	陳俊寬
127	王福基	Z 000000000	0000-0000000	大慶證券	李信成
128	曾艷雲	Z 000000000	0000-0000000	大慶證券	李信成
129	李貞賢	Z 000000000	0000-0000000	大慶證券	李信成
130	李美慧	Z 000000000	0000-0000000	大慶證券	李信成
131	蘇惠敏	Z 000000000	0000-0000000	長利證券	蔣秀華
132	張友梅	Z 000000000	0000-0000000	富邦證券八德分公司 (環球證券復興分公司)	葉鳳琴
133	王春長	Z 000000000	0000-0000000	宜進證券	王靜慧
134	呂朝和	Z 000000000	0000-0000000	統一證券	呂孟瑜
			0000-0000000	信隆證券民權分公司	呂金龍

135	陳鏘澤	Z 000000000	5263-26	大慶證券	陳夏萍
136	陳啓斌	Z 000000000	0000-0000000	大慶證券泰山分公司	陳夏萍
137	莊淵博	Z 000000000	0000-0000000	統一證券	黃祥恩
138	王李寶玉	Z 000000000	0000-0000000	宜進證券	王靜慧
139	陳盧淑貞	Z 000000000	0000-0000000	富邦證券八德分公司 (環球證券復興分公司)	葉鳳琴
140	黃淑玲	Z 000000000	0000-0000000	台證證券敦北分公司 (佳億證券)	蔡翠勉
141	徐黛蒂	Z 000000000	0000-0000000	大東證券 (慶宜證券)	溫雅惠
142	汪美玲	Z 000000000	0000-0000000	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
143	郭荃倫	Z 000000000	0000-0000000	國票聯合證券 (宏福證券)	王鴻章
144	馬家祥	Z 000000000	0000-0000000	大慶證券蘆洲分公司	馬莉茵
145	廖竹雄	Z 000000000	0000-0000000	大東證券 (慶宜證券)	崔淑芬
146	吳由	Z 000000000	0000-0000000	協和證券大安分公司	王慧嫻
147	詹進壽	Z 000000000	0000-0000000	國票聯合證券重新分公司 (宏福證券信義分公司)	洪麗雯
148	楊文德	Z 000000000	219K-0000000	菁英館前分公司	李明育
			0000-0000000	大慶證券	李信成
149	高銘錄	Z 000000000	0000-0000000	台證證券敦北分公司 (佳億證券)	蔡翠勉
150	馬漢華	Z 000000000	0000-0000000	菁英證券	李明育
			219K-0000000	菁英證券館前分公司	
151	唐光復	Z 000000000	0000-0000000	長鴻證券	林彥愈
152	曹孝慈	Z 000000000	0000-0000000	協和證券	閩麗玲
153	簡富田	Z 000000000	0000-0000000	協和證券	閩麗玲
154	林有福	Z 000000000	0000-0000000	三陽證券民生分公司	林淑貞
155	王惠民	Z 000000000	718-A-00299	新竹證券	盧惠敏

156	王志溢	Z 000000000	0000-0000000	復華證券敦北分公司	費世蕙
157	林弘杰	Z 000000000	0000-0000000	大東證券（慶宜證券）	溫雅惠
158	張顧懷	Z 000000000	0000-0000000	國票聯合證券（宏福證券）	王鴻章
159	徐國鈞	Z 000000000	219K-0000000	菁英證券館前分公司	李明育
160	徐登賢	Z 000000000	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥
161	何榮坤	Z 000000000	0000-0000000	協和證券	閩麗玲
162	夏錦郎	Z 000000000	0000-00000	菁英證券	李明育
163	吳鍾賢	Z 000000000	0000-0000000	協和證券大安分公司	王慧嫻
164	楊慶威	Z 000000000	0000-0000000	協和證券	閩麗玲
165	曾于大	Z 000000000	0000-000	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬
166	廖嘉宏	Z 000000000	0000-0000000	大東證券	錢正承
167	林裕傑	Z 000000000	0000-0000000	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥
168	蔡美良	F0000000 75	0000-000	大慶證券	李信成
169	陳秀蘭	F0000000 70	0000-000 5829	國票證券重新分公司（宏福證券信義分公司）	洪麗雯
170	蔡應榮	F0000000 47	0000-000 2457	富隆證券三重分公司	游世鑫
171	李陳早智	F0000000 09	0000-000 2555	信隆證券民權分公司	呂金龍
172	黃陳松子	F0000000 24	0000-000 9051	宏福證券三重分公司	王鎮輝
173	陳雲霞	F0000000 08	0000-000 5764	協和證券大安分公司	王慧嫻
174	游滿	F0000000 82	0000-000 6059	協和證券	閩麗玲
175	余尤寶連	F0000000 60	0000-000 5400	協和證券	閩麗玲
176	許玉	F0000000 81	0000-000 9891	台證證券敦北分公司（佳億證券）	何啓榮
177	謝美玲	F0000000	0000-000	台證證券敦北分公司（	蔡翠勉

		07	8882	佳億證券)	
178	張唐敏	F0000000 10	0000-000 3709	富邦證券(協和證券)	閻麗玲
179	鄭李美	F0000000 28	0000-000 2186	富隆證券三重分公司	游世鑫
180	李麗卿	F0000000 01	0000-000	大東證券(慶宜證券)	溫雅惠
181	蔡翠淑	F0000000 68	0000-000 2796	台證證券敦北分公司(佳億證券)	蔡翠勉
182	陳慧鈴	F0000000 97	0000-000 4539	富邦證券八德分公司(環球證券復興分公司)	蔡鳳琴
183	廖嘉玲	F0000000 96	0000-000 4487	大東證券(慶宜證券)	崔淑芬
			0000-000 4963	大東證券	錢正承
184	林綺玳	F0000000 73	0000-000 4669	富邦證券八德分公司(環球證券復興分公司)	葉鳳琴
185	朱婉青	F0000000 37	555B-005 5871	台證證券松山分公司	江明珠
186	鄧振予	F0000000 08	0000-000 5439	長利證券	蔣秀華
187	黃秋萍	F0000000 74	219K-003 5077	菁英證券館前分公司	李明育
188	江菱	F0000000 18	219K-003 3558	菁英證券館前分公司	李明育
189	徐蘭芷	F0000000 79	219K-003 3105	菁英證券館前分公司	李明育
190	徐蘭萍	F0000000 88	0000-000 0461	菁英證券	李明育
			219K-001 0461	菁英證券館前分公司	
191	徐蘭容	F0000000 97	219K-001 0445	菁英證券館前分公司	李明育
			0000-000 9163	大慶證券	
192	陳代美	F0000000 72	0000-000 3822	富邦證券八德分公司(環球證券復興分公司)	葉鳳琴
193	吳宗麗	F0000000 45	0000-000 5751	協和證券大安分公司	王慧嫻

194	吳念祖	F0000000 54	0000-000 5793	協和證券大安分公司	王慧嫻
195	江秀碧	F0000000 98	0000-000 4566	信隆證券民權分公司	呂金龍
196	楊雅婷	F0000000 19	0000-000 5532	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
197	陳罔夏	F0000000 25	555B-005 8519	台證證券松山分公司	江明珠
198	戴錦雪	F0000000 14	0000-000 6241	大慶證券	李信成
199	連素香	F0000000 00	0000-000 1728	大慶證券	李信成
200	羅延守	F0000000 00	0000-000 2322	復華證券敦北分公司	費世蕙
201	曾玫鈺	F0000000 29	0000-000 8156	大東證券 (慶宜證券)	崔淑芬
202	林佩君	F0000000 22	000-0-00 000	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
203	方桂花	F0000000 23	219K-001 7396	菁英證券館前分公司	李明育
204	黃自平	G0000000 37	0000-000 2049	大昌證券	游德通
205	簡宗賢	G0000000 11	0000-000 2419	大慶證券	李信成
206	王一權	G0000000 08	0000-000 0377	台證證券	洪芳敏
			585U-033 7656	統一證券南京分公司	孫明珠
			0000-000 7348	金豪證券	王榮茂
207	陳威德	G120991 714	219K-003 5093	菁英證券	李明育
208	陳沛玲	G0000000 69	0000-000 5832	協和證券大安分公司	王慧嫻
209	陳淑芬	G0000000 29	0000-000 3192	寶來證券八德分公司 (大順證券松山分公司)	費世蕙
			0000-000 3732	復華證券敦北分公司	
210	陳淑環	G0000000 93	718-A-00 389	新竹證券	盧惠敏

211	陳淑真	G0000000 21	0000-000 4618	復華證券敦北分公司	費世蕙
212	吳新泉	H0000000 74	0000-000 6596	日盛證券	吳良蕙
213	李慶榮	H0000000 94	0000-000 3893	富邦證券八德分公司 (環球證券復興分公司)	葉鳳琴
214	李慶忠	H0000000 40	0000-000 4818	富邦證券八德分公司 (環球證券復興分公司)	葉鳳琴
215	張瑞	H0000000 74	0000-000 8028	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
216	劉啓興	H0000000 79	0000-000 8972	富邦證券八德分公司 (環球證券復興分公司)	葉鳳琴
217	劉閩光	H0000000 52	555B-009 7826	台證證券松山分公司	孫明珠
218	王鳳嬌	H0000000 05	0000-000 8091	台證證券敦北分公司 (佳億證券)	王嘉慧
219	李蔡柳	H0000000 13	0000-000 4795	富邦證券八德分公司 (環球證券復興分公司)	葉鳳琴
220	李彩娥	H0000000 18	0000-000 4821	富邦證券八德分公司 (環球證券復興分公司)	葉鳳琴
221	楊淑瑛	H0000000 71	0000-000 1920	宜進證券	黃宗榮
222	黃桂芝	H0000000 97	0000-000 0168	富隆證券三重分公司	游世鑫
223	鄭榮雄	J0000000 15	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓
224	鄭榮壽	J0000000 24	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓
225	陳漢陽	J0000000 01	0000-000 1344	宜進證券	王靜慧
226	楊振成	J0000000 95	0000-000 1441	宜進證券	黃宗榮
227	卓詮鈞	J0000000 07	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓
228	許順福	J0000000	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓

		01			
229	楊賢泉	J0000000 01	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓
230	謝乾明	J0000000 20	718-A-00 119	新竹證券	劉小楓
231	陳熙文	J0000000 79	0000-000 1593	宜進證券	黃宗榮
232	劉曾銀妹	J0000000 58	000-0-0 0000	新竹證券	劉小楓
233	游小芳	J0000000 46	0000-000 4766	富邦證券八德分公司（ 環球證券復興分公司）	葉鳳琴
234	王玉蘭	J0000000 17	0000-000 5606	大慶證券	李信成
235	胡春惠	J0000000 73	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓
236	郭美芬	J0000000 80	0000-000 5956	大東證券（慶宜證券）	溫雅惠
237	卓慧淨	J0000000 62	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓
238	卓佳蓉	J0000000 71	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓
239	劉雅文	J0000000 27	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓
240	劉雅惠	J0000000 09	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓
241	郭雅芬	J0000000 31	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓
242	張文媛	J0000000 45	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓
243	林偉瑛	J0000000 80	0000-000 1386	宜進證券	黃宗榮
244	羅月梅	K0000000 17	219K-003 3118	菁英證券館前分公司	李明育
245	曾螢彩	K0000000 38	0000-000 3899	台證證券敦北分公司（ 佳億證券）	蔡翠勉
246	劉淑蓮	K0000000 58	0000-000 3266	復華證券敦北分公司	費世蕙
247	陳錫川	L0000000 32	0000-000 9839	台證證券敦北分公司（ 佳億證券）	張煥堂
248	張淑如	L0000000 06	0000-000 7633	台證證券敦北分公司（ 佳億證券）	張煥堂

249	楊素珠	L0000000 34	555B-009 5129	台證證券松山分公司	江明珠
250	吳鳳珠	L0000000 78	3009-1	華碩證券	陳慶安
251	萬成瑜	L0000000 74	0000-000 8902	金豪證券	王榮茂
252	程詩蓓	L0000000 14	000-0-00 000	新竹證券	劉小楓
253	林文彬	M0000000 83	3015-5	華碩證券	陳慶安
254	賴文良	M0000000 67	0000-000 3868	復華證券敦北公司	費世蕙
255	許慧燕	M0000000 01	0000-000 1784	宜進證券	王靜慧
256	許玉佩	M0000000 91	0000-000 5803	協和證券大安分公司	王慧嫻
257	許玉玲	M0000000 22	0000-000 5816	協和證券大安分公司	王慧嫻
258	鄭勝利	N0000000 50	0000-000 7458	協和證券	王慧嫻
259	曾文瑞	N0000000 69	0000-000 8636	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬
260	邱清名	N0000000 76	0000-000 3410	台證證券敦北分公司（ 佳億證券）	蔡翠勉
261	陳復炎	N0000000 25	0000-000 2969	富隆證券三重分公司	游世鑫
262	詹天錫	N0000000 19	0000-000 3864	協和證券	閻麗玲
263	詹孟邦	N0000000 84	0000-000 0549	大慶證券	李信成
264	吳孟義	N0000000 56	0000-000 9901	大慶證券泰山分公司	陳夏萍
265	陳志傑	N0000000 66	0000-000 6008	大慶證券泰山分公司	陳夏萍
266	游崙朋	N0000000 84	0000-000 4560	富隆證券三重分公司	游世鑫
267	黃秋田	N0000000 98	0000-000 3509	協和證券	閻麗玲
268	施博文	N0000000 10	0000-000 5557	金豪證券	王榮茂 吳敏
269	蕭坤忠	N0000000 91	718-A-00 0109	新竹證券	盧惠敏
270	紀福俊	N0000000	0000-000	協和證券	閻麗玲

		24	4682		
271	張陳秀巒	N0000000 29	0000-000 4168	協和證券	閩麗玲
272	鄭廖桓	N0000000 19	0000-000 7429	協和證券	王慧嫻
273	巫林豐美	N0000000 60	0000-000 8019	長利證券	蔣秀華
274	陳游勸	N0000000 25	0000-000 9927	富隆證券三重分公司	游世鑫
275	巫春莉	N0000000 46	0000-000 6037	長利證券	蔣秀華
276	梁淑如	N0000000 31	0000-000 7217	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
277	吳昆連	P0000000 06	0000-000 1184	大慶證券	李信成
278	趙良順	P0000000 92	718-A-00 408	新竹證券	盧惠敏
279	陳奕星	P0000000 24	0000-000 1828	協和證券	閩麗玲
			0000-000 1376	協和證券士林分公司	陳麗娟
280	賴碧靜	P0000000 70	0000-000 7788	台證證券敦北分公司證券 (佳億證券)	蔡翠勉
281	林陳彩霞	P0000000 39	0000-000 0173	三陽證券民生分公司	林淑貞
282	林吳阿敬	P0000000 73	0000-000 6839	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
283	王秋霞	P0000000 29	0000-000 1831	富隆證券三重分公司	游世鑫
284	陳阿娥	P0000000 94	0000-000 3576	協和證券	閩麗玲
285	陳素真	P0000000 10	0000-000 1693	協和證券士林分公司	蔡明君
286	林淑君	P0000000 94	0000-000 0144	三陽證券民生公司	林淑貞
287	林淑敏	P0000000 50	0000-000 0157	三陽證券民生公司	林淑貞
288	吳秀琴	P0000000 27	0000-000 6098	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥

289	王國駿	Q0000000 86	0000-000 2526	大慶證券泰山分公司	陳夏萍
290	章毅文	Q0000000 44	718-A-00 379	新竹證券	盧惠敏
291	章毅軍	Q0000000 53	718-A-00 381	新竹證券	盧惠敏
292	盧新介	Q0000000 29	718-A-00 067	新竹證券	盧惠敏
293	李彰勳	Q0000000 10	0000-000 9645	中興證券復興分公司（ 宏華證券台北分公司）	林玉祥
			0000-000 9062	國票聯合證券（宏福證 券）	王鴻章
294	韋淑靜	Q0000000 19	116I-003 4072	日盛證券南京分公司	余日中
295	葉真吟	Q0000000 13	0000-000 0	富隆證券三重分公司	游世鑫
296	陳王玉燕	Q0000000 67	27	大慶證券	李信成
297	王玉琛	Q0000000 76	0000-000 0567	大安證券泰山分公司	陳夏萍
298	張問	Q0000000 68	718-A-00 476	新竹證券	盧惠敏
299	莊世瑾	Q0000000 33	1025	大慶證券	李信成
300	高慧真	Q0000000 62	0000-000 3989	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬
301	黃麗文	Q0000000 15	0000-000 1934	國票聯合證券北投分公 司（宏福證券北投分公 司）	郭騰文
302	陳元全	R0000000 38	0000-000 5264	信隆證券民權分公司	呂金龍
303	陳兩全	R0000000 58	0000-000 9762	信隆證券民權分公司	呂金龍
304	李文進	R0000000 54	0000-000 2649	大慶證券	李信成
			0000-000 4655	台證證券敦北分公司（ 佳億證券）	蔡翠勉
			0000-000 8192	國票聯合證券（宏福證 券）	王鴻章

305	李旭豐	R0000000 29	2005-8	華碩證券	陳慶安
306	劉陳秀珠	R0000000 38	0000-000 5235	信隆證券民權分公司	呂金龍
307	陳莊美鍾	R0000000 73	0000-000 3392	信隆證券民權分公司	呂金龍
308	陳麗蘭	R0000000 52	0000-000 5248	信隆證券民權分公司	呂金龍
309	陳儀靜	R0000000 89	0000-000 3363	信隆證券民權分公司	呂金龍
310	陳怡燕	R0000000 41	0000-000 9775	信隆證券民權分公司	呂金龍
			0000-000 6779	國票聯合證券（宏福證券）	呂麗真
			0000-000 8235	怡富證券	陳俊寬
311	林美麗	R0000000 48	0000-000 1210	大慶證券	李信成
312	沈佳蓉	R0000000 42	0000-000 5757	菁英證券	李明育
			219K-002 5757	菁英證券館前分公司	
313	黃立群	S0000000 44	555B-005 6058	台證證券松山分公司	江明珠
314	傅金春	S0000000 47	0000-000 8934	中興證券復興分公司（宏華證券台北分公司）	林玉祥
315	陳志光	S121808 8584	0000-000 3835	富邦證券八德分公司（環球證券復興分公司）	葉鳳琴
316	黃惠蘭	S0000000 95	0000-000 6638	大東證券（慶宜證券）	溫雅惠
317	莊愛嬌	S0000000 43	0000-000 8318	大東證券（慶宜證券）	崔淑芬
318	江玉針	S0000000 72	555B-005 5897	台證證券松山分公司	江明珠
319	游文瑞	T0000000 79	0000-000 1282	三陽證券民生分公司	林淑貞
320	饒壽財	T0000000 82	0000-000 7893	大慶證券	李信成
321	張吳秀琴	T0000000 17	0000-000 2443	長鴻證券	林彥愈
322	陳麗環	T0000000	0000-000	富邦證券八德分公司（	葉鳳琴

		82	9311	環球證券復興分公司)	
323	陳月李	T0000000 48	718-A-00 018	新竹證券	盧惠敏
324	廖信全	U0000000 15	0000-000 7259	協和證券	閩麗玲
325	王禎銘	U0000000 26	0000-000 1552	協和證券	閩麗玲
326	甘佳秀	U0000000 82	000-0-00 000	復華證券敦北公司	費世蕙
327	李容嬌	U0000000 95	116I-001 9961	日盛證券南京分公司	余日中
328	李秀芳	U0000000 02	116I-002 1344	日盛證券南京分公司	余日中
329	葉麗卿	V0000000 55	0000-000 3848	富邦證券八德分公司 (環球證券復興分公司)	葉麗琴
330	葉純綢	V0000000 73	0000-000 3929	富邦證券八德分公司 (環球證券復興分公司)	葉鳳琴
331	溫雅卿	V0000000 07	0000-000 1338	大東證券 (慶宜證券)	崔淑芬
332	黃惠雪	V0000000 21	0000-000 3864	富邦證券八德分公司 (環球證券復興分公司)	葉麗琴
333	陳志成	X0000000 82	0000-000 1638	日盛證券	吳良蕙
334	郭德蓬	Y0000000 48	0000-000 5888	國票聯合證券北投分公司 (宏福證券北投分公司)	郭騰文
335	陳清財	Y0000000 57	0000-000 2956	富隆證券三重分公司	游世鑫
336	楊清敦	Y0000000 25	0000-000 5897	國票聯合證券重新分公司 (宏證證券信義分公司)	洪麗雯
337	呂相	Y0000000 72	0000-000 2717	信隆證券民權分公司	呂金龍
338	賴順昌	Y0000000 39	0000-000 0114	大慶證券	李信成
339	李政賢	Y0000000 21	0000-000 9519	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥

340	郭有煌	Y0000000 54	0000-000 4553	信隆證券民權分公司	呂金龍
341	呂守禮	Y0000000 88	0000-000 4197	信隆證券民權分公司	呂金龍
342	陳良欽	Y0000000 84	0000-000 2146	大昌證券	游德通
343	呂金益	Y0000000 69	0000-000 4252	信隆證券民權分公司	呂金龍
344	何海明	Y0000000 00	219K-001 2281	菁英館前分公司	李明育
345	何海威	Y0000000 19	0000-000 1186	台證證券	洪芳敏
346	白輝龍	Y0000000 31	0000-000	中信三重證券	林家華
347	溫祝君	Y0000000 52	718-A-00 573	新竹證券	盧惠敏
348	蘇世成	Y0000000 82	0000-000 9030	中興證券復興分公司 (宏華證券台北分公司)	林玉祥
349	郭怡良	Y0000000 40	0000-000 7472	國票聯合證券北投分公司 (宏福證券北投分公司)	郭騰文
350	陳政輝	Y0000000 97	0000-000 0253	三陽證券民生分公司	林淑貞
351	陳政憲	Y0000000 04	585U-030 9736	統一證券南京分公司	孫明珠
352	楊其中	Y0000000 84	116I-004 3005	日盛證券南京分公司	余日中
353	洪嘉俊	Y0000000 16	0000-000 4265	信隆證券民權分公司	呂金龍
354	呂金龍	Y0000000 24	0000-000 7786	怡富證券	陳俊寬
355	郭德麟	Y0000000 65	0000-000 1753	怡富證券	陳俊寬
356	陳慶祥	Y0000000 21	2002-8	華碩證券	陳慶安
357	賴蔡瑟	Y0000000 05	0000-000 2154	大慶證券	李信成
358	葉侔	Y0000000 84	0000-000 1156	長鴻證券	林彥愈

359	李林碧鑾	Y0000000 92	0000-000 7634	國票聯合證券北投分公司(宏福證券北投分公司)	郭騰文
360	呂林勝子	Y0000000 79	0000-000 7498	國票聯合證券北投分公司(宏福證券北投分公司)	郭騰文
361	呂麗卿	Y0000000 17	0000-000 9791	信隆證券民權分公司	呂金龍
362	林碧霞	Y0000000 64	0000-000 0783	國票聯合證券北投分公司(宏福證券北投分公司)	郭騰文
363	陳愛治	Y0000000 99	718-A-00 030	新竹證券	盧惠敏
364	郭張月嬌	Y0000000 12	0000-000 7485	國票聯合證券北投分公司(宏福證券北投分公司)	郭騰文
365	郭峰紫	Y0000000 43	0000-000 4122	國票聯合證券北投分公司(宏福證券北投分公司)	郭騰文
366	陳紀雲月	Y0000000 19	0000-000 1717	亞洲證券	楊寶菊
367	陳張圭總	Y0000000 71	0000-000 2930	富隆證券三重分公司	游世鑫
368	陳明芳	Y0000000 62	116I-004 2912	日盛證券南京分公司	余日中
369	王麗琴	Y0000000 86	0000-000 4595	信隆證券民權分公司	呂金龍
370	楊敏華	Y0000000 69	0000-000 5816	國票聯合證券重新分公司(宏福證券信義分公司)	洪麗雯
371	楊敏芳	Y0000000 78	0000-000 7775	國票聯合證券重新分公司(宏福證券信義分公司)	洪麗雯
372	呂麗華	Y0000000 71	0000-000 4281	信隆證券民權分公司	呂金龍
373	謝淑美	Y0000000 21	0000-000 9706	大東證券(慶宜證券)	崔淑芬

附表四：（另裝訂於附表五後）

附表五：（單位：新台幣/元）

原告姓名	被告應給付金額	原告應供擔保金額	被告反擔保金額
未○○	34,117	12,000	34,117
巳○○（劉英才之承受訴訟人）	28,917	10,000	28,917
辛○○	145,000	49,000	145,000
庚○○	147,085	50,000	147,085
乙○○○、吳淑卿、丁○○、丙○○、吳榮斌（吳酬之承受訴訟人）	296,170	99,000	296,170
丁○○	8,037,335	2,680,000	8,037,335
甲○○	1,673,101	558,000	1,673,101
己○○	5,265,540	1,756,000	5,265,540
壬○○○	570,140	191,000	570,140
辰○○	421,120	141,000	421,120
丑○○	0	0	0

以上正本係照原本作成。

如對本判決上訴，須於判決送達後20日內向本院提出上訴狀。如委任律師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費。

中 華 民 國 99 年 11 月 12 日
 書記官 鄭美華