

# 臺灣高等法院臺中分院民事判決

99年度金上字第6號

上訴人 吳光誠

陳建霖

共同

訴訟代理人 張慶宗律師

複代理人 何孟育律師

被上訴人 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

設台北市民權東路三段178號12樓

法定代表人 邱欽庭 住同上

訴訟代理人 陳溫紫律師

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國99年3月31日臺灣臺中地方法院98年度金字第1號第一審判決提起上訴，本院於99年11月23日言詞辯論終結，判決如下：

## 主文

上訴駁回



第二審訴訟費用由上訴人負擔



原判決所命給付，上訴人如於假執行程序實施前，以新台幣參伍

壹拾捌萬貳仟伍佰元為被上訴人預供擔保，得免為假執行

## 事實及理由

### 一、

(一)被上訴人於原審起訴請求上訴人吳光誠、陳建霖及原審被告張世傑連帶給付，經原審判命彼等連帶給付，僅上訴人吳光誠、陳建霖提起上訴，惟彼二人上訴表明乃基於個人利益，是以其上訴不及於同造之原審被告張世傑，不併列之視同上訴人，合先敘明。

(二)按保護機構為維護公益，於其章程所定目的範圍內，對於造

成多數證券投資人或期貨交易人受損害之同一證券、期貨事件，得由20人以上證券投資人或期貨交易人授與訴訟或仲裁實施權後，以自己之名義，起訴或提付仲裁，證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投保法）第28條定有明文。被上訴人「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」係依投保法設立之保護機構，自得以自己名義，為附表所示因買受亞智科技股份有限公司（下稱亞智公司）股票受有損害，而授與訴訟實施權予原告之投資人吳炳煌（下稱授權人）等49人，依投保法第28條規定提起訴訟，並無不合。

二、被上訴人起訴主張：訴外人亞智公司部分公司前內部香港亞洲聯網科技有限公司法人代表，於民國92年底，因公司財務發生困難，乃探詢臺灣全球星公司總經理即上訴人吳光誠、副總經理即上訴人陳建霖意見，上訴人吳光誠、陳建霖2人建議以出脫該公司部分股票方式募集資金。上訴人吳光誠、陳建霖於(一)93年1月初，邀約原審被告張世傑（已經判決確定、綽號古董張）至臺北市大安會館聚會，告知亞智公司股票係屬電子工業類股、股本小、大股東持股集中，股價處於新台幣（以下同）7元的低價，且營運將轉虧為盈，若在利多消息激勵配合下，極易炒高股價牟利，終獲原審被告張世傑同意配合炒作（第一階段炒作），雙方遂約定由上訴人吳光誠協調亞智公司，對外利用媒體發布利多消息，以製造炒作契機及不得於原審被告張世傑炒作期間，偷賣上訴人吳光誠、陳建霖持有股票。原審被告張世傑即基於意圖拉抬亞智公司股票之交易價格，除利用金鼎證券松山分公司之薛寶卿、建華證券忠孝分公司之陳如昀、富邦證券民權分公司之林金鵬及吉祥證券館前分公司、鼎富證券總公司及松山分行等券商所控之人頭戶交叉買賣，對該有價證券連續以高價買入或

以低價賣出外，並向所屬的日月投顧、總統投顧、摩根投顧會員喊盤買進亞智公司股票。嗣於93年1月13日至2月27日間，造成股價大幅上漲，收盤價自93年1月13日之7.15元，上漲至2月27日之21.20元，股價漲幅高達196.05%（同期間電子工業類股指數漲幅為12.18%，大盤指數漲幅為16.68%），更有93年1月15日等12個營業日以漲停作收，且成交量則自93年1月13日之345仟股放大至2月27日之1,942仟股。另於93年3月初，原審被告張世傑向上訴人吳光誠、陳建霖表示，亞智股票拉抬至23、24元已充分反映基本面，不易再炒作，且證券櫃檯買賣中心多次發布該股票為警示股，若繼續炒作將有風險，上訴人吳光誠、陳建霖遂再約原審被告張世傑至臺北市之大安會館，雙方議決以每炒高股票2元，交付100萬元之代價，由原審被告張世傑再拉高股價至50元（第二階段炒作），張世傑乃利用手中所控制亞智股票大量沖銷方式，再拉高成交量，藉以吸引散戶進場、拉抬該股票。嗣於93年3月1日至4月1日期間影響股價上漲，收盤價自93年3月1日之22.60元上漲至4月1日之37.00元，股價漲幅高達63. 72%，領先於同期間電子工業類股指數漲幅3.71%及大盤指數跌幅為0.76%，期間成交量則維持在2,000仟股。在第二波炒作期間，上訴人吳光誠、陳建霖2人以上述其所掌控之香港公司「鈞威投資公司」、「偉威投資公司」的名義，在豐銀證券公司開立帳戶後，於93年3月24日，以洽特定人方式，向亞智公司之法人董事香港亞洲聯網科技有限公司以每股8.5元之價格（當日收盤價格為每股27.9元）各購買4,300 張亞智公司股票，並以此共8,600張亞智公司股票，自93年3月25日至93年4月15日期間，趁張世傑拉抬亞智公司股價時，在豐銀證券公司分批出脫該8,600張亞智股票，並由原審被

告徐惠麗每日將「豐銀綜合證券股份有限公司總公司免簽章合併買賣報告書暨交割憑單」傳真予上訴人吳光誠、製作炒作股票之帳冊外，並計算出脫前述8,600張亞智股票，扣除手續費用及稅額後之巨額價差不法利益後，將該不法利益2億1,394萬2,046元，分別匯寄港幣1,097萬8,700元、美金288萬4,000元至渣打銀行臺北分行、合作金庫銀行東莊分行之「The Prime Rich Global Inc.」（為上訴人吳光誠、陳建霖2人在英屬維京群島所建立之紙上公司）帳戶；另匯寄港幣850萬元、美金170萬元至香港「WELLS FARGOBAN K」之「Go Capital LLC」、渣打銀行香港分行之「Liu Chang Shih Juei」等帳戶。上訴人陳建霖另依約將炒股報酬以現金方式交予張世傑；惟至93年4月初，上訴人吳光誠、陳建霖向原審被告張世傑透露亞智公司新加坡外資大股東有趁機調節持股，且張世傑在操盤時發現無法拉抬亞智股價，恐將引發套牢的風險，遂自4月16日起，停止炒作並將持股全數出脫。

上訴人自93年1月13日起至93年4月15日止，連續以高價委託買賣或以低價委託賣出即與他人通謀，操縱亞智公司股價，致授權人吳炳煌等人因誤信該期間亞智公司股票於證券櫃檯買賣市場之交易資訊買進該股票而蒙受損失，則上訴人與原審被告張世傑拉抬股價行為與訴訟實施權授與人吳炳煌等人損失間，具有因果關係，違反證券交易法第20條、第155條規定，其損失之計算係參考美國證券交易法之規定及我國實務判決，以上訴人操縱行為結束之翌日起，90個交易日之平均收盤價計算之，亞智公司股價自93年4月16日起90個交易日之平均收盤價為每股17.32元，以其購買之金額減去其賣出之金額，若至今仍持有或實際賣出之金額低於每股17.32元，則以每股17.32元擬制為其賣出價格。被上訴人係依投

保法設立之保護機構，為維護公益，買受投資人吳炳煌（下稱授權人）等49人授與訴訟實施權予被上訴人，依投保法第28條規定提起訴訟，合依投保法第28條規定提起訴訟，爰依民法第184條、第185條、證券交易法第20條、第155條規定，求為判命上訴人及原審被告張世傑、徐惠麗負連帶給付如原審判決附表（以下稱附表）二所示之訴訟實施權授與人如附表二所示之金額，共新台幣3,182,500元及自起訴狀繕本送達翌日起加計法定遲延利息暨宣告假執行之判決。

### 三、

(一) 上訴人吳光誠以：伊並無被上訴人所指稱之不法行為，被上訴人所稱之損害結果與伊無因果關係。投資人本於自己的投資判斷買賣有價證券，其結果因證券投資所生之利益與損失，即應由投資人自負盈虧，否則即與所謂投資人自己承擔投資風險之「投資人自己責任」原則有違。亞智公司股票交易狀況於93年2月2日、2月16日、3月8日、4月5日、4月15日多次達到「櫃買買賣公佈或通知注意交易資訊暨處置作業要點」警示標準，並遭證券櫃檯買賣中心多次發布為警示股，一般投資人若仍繼續買進，可知買入行為係投資人基於自己投資判斷，縱認上訴人有炒作之事實，則被上訴人主張所受有之損害亦難謂與上訴人之行為有何相當因果關係。另被上訴人所檢附之資料無從證明上訴人吳光誠與「鈞威投資公司」、「偉威投資公司」有何關聯，且並非上訴人吳光誠所掌控，被上訴人自應就其主張上訴人吳光誠利用「鈞威投資公司」、「偉威投資公司」進行股票炒作負舉證責任。市場投資人縱因被上訴人主張上訴人違反證券交易法之行為而受有損害，其損害係「純粹經濟上損失」，不構成民法第184條第1項前段侵權行為。而被上訴人並未證明上訴人有犯罪行為，

故被上訴人不得依民法第184條第1項向上訴人請求損害賠償。又被上訴人僅空泛援引台灣台中地方法院檢察署（下稱台中地檢署）檢察官起訴書96年度偵字第4127號、15305號及96年度偵緝字第3079號起訴書所載事實，並未提出具體事證證明上訴人有何具體違反民法第184條第2項之侵權行為。且「證券交易的公平及證券市場的健全發展」方為證券交易法第155條第1項規範意旨，而非保障買賣股票之定投資人為目的，因此非民法第184條第2項所謂之「保護他人法律」，被上訴人依民法第184條第2項認定上訴人應負賠償責任，亦屬無據。又證券交易法並未明定損害金額如何計算及計算方式為何，被上訴人自應就吳炳煌等49位投資人所受之實際損害負舉證證明。證券交易市場股價瞬息萬變，而影響股價變動之因素眾多，難以被上訴人所稱投資人買價與賣價的差額，即認係被上訴人所稱之損害金額。又被上訴人所提判決佐證其賠償計算公式，惟該判決僅係偶一個案，又非法院判例見解，且該計算方式係參考美國證券交易法之規定，遭學者諸多批評，與本國法制並非相符，是以上開主張之賠償金額，自無可採等語置辯。

(二) 上訴人陳建霖則以：上訴人吳光誠與陳建霖未曾與原審被告張世傑接洽有關炒作亞智公司股票之事宜，且被上訴人所檢附之資料並無從證明上訴人二人與「鈞威投資公司」、「偉威投資公司」有何關聯，是被上訴人請求上訴人吳光誠及陳建霖負損害賠償責任，顯屬無據。再者，亞智公司股票交易狀況於93年3月初已達到「櫃檯買賣公佈或通知注意交易資訊暨處置作業要點」警示標準，」，並遭證券櫃檯買賣中心多次發布為警示股，一般投資人若仍繼續買進，可知買入行為係投資人基於自己投資判斷，縱認上訴人有炒作之事實，

則被上訴人主張所受有之損害亦難謂與上訴人之行為有何相當因果關係等情資為抗辯。

四、原審判決(一)吳光誠、陳建霖應與張世傑連帶給付附表二所示之訴訟實施權授與人如附表二所示之金額，共3,182,500元，吳光誠自98年2月12日起，陳建霖自98年3月20日起至清償日止，按年息百分之五計算之利息，並由被上訴人受領之；(二)被上訴人其餘之訴駁回（此部分未據聲明不服）；(三)訴訟費用由上訴人與張世傑連帶負擔。(四)第一項被上訴人得免供擔保予以假執行。(五)被上訴人其餘假執行之聲請駁回。吳光誠及陳建霖就其敗訴部分提起上訴，並共同聲明：(一)原判決廢棄。(二)前開廢棄部分，被上訴人於原審之訴及假執行聲請均駁回。(三)第一、二審訴訟費用由被上訴人負擔。(四)如受不利判決，願供擔保請准免為假執行。被上訴人答辯聲明：(一)上訴駁回。(二)第一、二審訴訟費用由上訴人負擔。

## 五、

(一)按法院認定當事人所爭執之事實，應依證據，此證據固不以直接證據為限，如能證明間接事實、輔助事實之證據者，亦無不可。又經證據調查所得之證據，與待證事實間之關聯性，及其證據力評價，委由法官依自由心證認定之，惟法官心證形成，應依一般人之經驗法則綜合事理之可能性，以為事實之認定（最高法院99年度台上字第1651號判決參照）。又當事人在他案之陳述，其證據力為何，應由法院本其證據評價之職權行使，依自由心證判斷之。另當事人固應就其主張之事實負舉證責任，惟苟能證明間接事實，且該間接事實與要件事實間，依經驗法則及論理法則足以推論其因果關係存在者，亦無不可，非以直接證明要件事實為必要（最高法院99年度台上字第1114號判決）。經查，被上訴人提出台中地

檢署檢察官起訴書96年度偵字第4127號、15305號及96年度  
偵緝字第3079號、臺灣臺中地方法院97年金重訴字第605號  
刑事判決、臺灣臺中地方法院95年度金重訴字第96號刑事判  
決，請求上訴人賠償授權人之損失，依前揭最高法院判決意  
旨，本院自得本於自由心證原則，依上述資料並斟酌全辯論  
意旨及調查證據之結果認定上訴人是否確有違反證券交易法  
第20條、第155條、民法第184條與第185條造成授權人之損  
失。

(二)又當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任。  
但法律別有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限。民事  
訴訟法第277條定有明文。而上開舉證責任之規定，為原則  
性之規定，於具體事件之適用，法院仍應依誠信原則定舉證  
責任之分配。例如，公害事件、交通事故、醫療糾紛等事件  
之處理，如嚴守上開法條舉證責任所定之原則，有違正義原  
則，故民事訴訟法第227條但書規定「但法律別有規定，或  
依其情形顯失公平者，不在此限」，以緩和被害人之舉證責  
任。又證券損害賠償事件，乃屬近年新興之損害賠償事件型  
態，行為人往往處於絕對有利之資訊優勢，且利用其專業智  
識為非法作為，影響社會經濟至鉅，受害人數眾多且不易有  
能力與之抗衡，遑論蒐集證據。因此，揆諸民事訴訟法第27  
7條之立法理由，若責由授權人就其確因被告之操縱股價行  
為而受有損害之事實，負完全舉證責任，實有違正義原則，  
亦顯失公平，故此部分本件本院主張用「證明度減低」之方  
式，減輕其舉證責任，並以被上訴人如證明上訴人等確有證  
券交易法第155條所定情形時，且依經驗法則授權人等確因  
該行為影響市場秩序等操縱股價致發生判斷失誤者，應認其  
已盡舉證之責，併予說明。

(三)首先，應審究上訴人與原審被告張世傑是否確有共同炒作亞智公司股價並從中獲利乙節，經查：

- 1.原審被告張世傑於調查站供稱：「在93年1月初亞智股價在7元左右未上漲前，我與吳光誠、陳建霖多次在大安會館見面洽談，洽談主要內容如下：1.吳光誠、陳建霖現正與亞智公司洽談未來炒股後續事宜……4.…我也要求公司派要配合在報章、媒體發布利多消息，以便我拉抬股價。5.吳光誠、陳建霖必須協調亞智公司派不得在我拉抬股價期間偷賣。」、「吳光誠、陳建霖也配合我的要求，請公司派主動在媒體發布利多，我即憑公司派所發布的利多消息撰寫亞智公司營運報告，請我所屬日月投顧、總統投顧、摩根投顧之會員買進亞智股票…」（見台中地檢署94年他字第1363號偵查卷第5頁至第7頁）。
- 2.另於調查站供稱：「我知道吳光誠、陳建霖有結合亞智公司外資大股東，利用我前述兩波段拉抬亞智股價的過程中，利用有大額成交量、且於高價期間，趁機出脫亞智之大量持股，藉以從中獲取巨額股價價差，進而得以支付我前述1200萬元之炒股報酬。」（原審卷二第85頁）、「依據93年2月亞智公司董監事等大股東持股明細顯示，亞洲聯網科技公司持股達22,377,490股，以亞智公司資本額4.474億元而言，亞洲聯網科技公司持股確實達50%以上，且持股集中，顯示亞洲聯網科技公司是亞智公司外資大股東無誤。」（原審卷二第86頁及87頁）、「亞智公司大股東亞洲聯網科技公司確實在我炒股期間大量出脫持股達9,595張…」（原審卷二第87頁及88頁）。上訴人吳光誠於偵查中供稱：「92年中後亞智科有約3、4千萬元的財務黑洞，亞智科的老闆藍國慶有來找我，藍國慶是實際老闆…藍國慶的亞洲聯網持股大概百分之

五十幾，在台灣無法賣…要找外資才能買這股票，因台灣只有法人可以買，後來香港的股東大會有通過8.5元要賣出來…藍國慶就催我問看看，我有請陳建霖找金主，因這是國外的，後來陳建霖有找了很多，國外金主說買了以後，要如何賣，後來陳建霖就跟張世傑談…陳建霖負責去過戶這8千多張股票，再在市場賣掉…。」（原審卷二第96頁背面）。

上訴人二人另於本院97年度金上訴字第1206號審判中供稱：審判長問：亞智公司內部人（香港亞洲聯網科技有限公司法人代表）於92年底，因公司財務發生困難，乃探詢台灣全球星公司總經理吳光誠、副總經理陳建霖意見，吳光誠、陳建霖2人遂建議以出脫該公司部分股票方式募集資金，是否有此情事？上訴人二人均答：有。審判長問：前開亞智公司內部人為挹注資金缺口，遂同意以每股8.5元之價格，出售8,600張香港亞洲聯網科技有限公司持有之亞智股票，是否有此情事？上訴人二人均答：是。（見台中地檢94年他字1363號96年1月23日訊問筆錄），依上開供述，上訴人二人確實有於原審被告張世傑拉抬亞智公司股價過程中，利用亞智公司外資大股東即亞洲聯網科技有限公司以大額成交量買賣亞智科股票。

3. 原審被告張世傑繼於偵查中供稱：「（問：就你在炒作這些股票，依你經驗是否需公司派有人配合？）依我經驗是有公司派的人配合，否則無法成功，因公司派會倒貨，會跟我對作。」、「（問：吳光誠如何與公司派配合？）他們連繫沒有告訴我，只說公司派會配合不賣股票，他們詳細協議沒有告訴我，我在拉抬時，也發現公司派確實沒有賣股票。」（賣掉…。）（見台中地檢94年他字1363號96年1月23日訊問筆錄）。由上開原審被告張世傑之供述可知，其與上訴人二

人於93年1月間商談炒股事宜；且股市炒作，往往市場派需與公司派相互配合，任由市場派鎖住有限籌碼炒作拉高，公司派不倒貨，若公司派不予配合而倒貨，市場派需更鉅大資金才能炒作，資金不足即無法達成，原審被告張世傑所供符合股市炒作實情，自屬可採。

4.原審被告張世傑拉抬亞智科公司股價過程中，上訴人吳光誠、陳建霖以其所掌控之「鈞威投資公司」、「偉威投資公司」之名義，向亞智科公司外資大股東亞洲聯網科技有限公司大量買進亞智科公司股票，且於高價期間，趁機出脫大持股，藉以從中獲取巨額股價價差：

(1)查「香港商鈞威投資公司」及「香港商偉威投資公司」之公司註冊證書、股票交易資及匯款資料，均由檢調單位在被告吳光誠位於高雄縣鳥松鄉仁美村美山路53號及53之1號之服務處搜得並扣押（詳台中地檢署96年偵字第15305卷內之法務部調查局台中市調查站刑事案件移送書）。

(2)又財團法人中華民國證券櫃臺買賣中心針對亞智公司股票93年3月21日至4月15日期間交易意見分析書之主張內容為：「香港商偉威投資有限公司及香港商鈞威投資有限公司等二公司於93年3月24日採洽特定人方式以每股8.5元向亞智公司董事亞洲聯網科技有限公司各買進4,300仟股，該二投資公司俟取得持股旋於3月25日於市場賣出持股，至4月15日止計賣出8,600仟股，完全出清持股，初估實現獲利約為215,217,800元。」（詳台中地檢署94年他字第1363號卷第39頁、40頁）。

(3)亞智公司董事亞洲聯網科技有限公司於93年3月24日洽特定人方式以每股8.5元各轉讓4,300仟股予香港鈞威投資有限公司、香港偉威投資有限公司，嗣該8,600張亞智公司股票陸

續於豐銀綜合證券出售後得利213,932,046元，除詳載於上述自被告服務處扣得之帳冊外，213,932,046元部分款項匯至上訴人吳光誠與陳建霖在英屬維京群島成立之紙上公司「The Prime Rich Global Inc.」等情，此有台中地檢94年他字第1363號卷內所附扣得資料可知；而「The Prime Rich Global Inc.」確為上訴人吳光誠與被告陳建霖在英屬維京群島成立之紙上公司，亦據上訴人吳光誠於96年1月23日台中市調查站調查時詳述無誤（見台中地檢署94年他字第1363號卷內96年1月23日調查筆錄第11頁）；再依上述刑事調查卷內於被告吳光誠服務處扣得之國泰世華銀行香港分行「匯款傳真申請表格」及玉山銀行香港分行「匯款申請書」影本，顯示被告徐惠麗曾以「香港鈞威投資有限公司」「香港偉威投資有限公司」名義匯款至「The Prime Rich Global Inc.」帳戶；且上訴人吳光誠於調查局調查時表示於其服務處扣得之「股票交易資料」紀錄香港鈞威公司、偉威公司出售亞智科公司股票之手續費、稅款、匯差及應付金額，及以「簽HDK：520000佣金收入合約」支付方式，係由原審被告徐惠麗製作（見台中地檢署94年他字第1363號卷內96年1月23日調查筆錄第11頁至第17頁），其於調查站時稱：偉威、鈞威公司投資亞智公司股票匯款等交易資料係依據上訴人吳光誠的指示辦理；偉威、鈞威匯款單匯款帳戶均由上訴人吳光誠提供（詳原證17）。

(4)綜上，上訴人吳光誠與陳建霖以「鈞威投資公司」、「偉威投資公司」向亞智科公司之外資大股東亞洲聯網科技有限公司大量買進亞科公司股票，以配合原審被告張世傑之炒股行為，並於高價期間，趁機出脫大量持股，所獲得之巨額股價價差則流入其等所成立之「The Prime Rich Global Inc.」

紙上公司帳戶。

4. 依上訴人吳光誠於偵查中所陳述，亞智公司於92年中後有3、4千萬元的財務黑洞，實際老闆藍國慶求助於上訴人吳光誠，而藍國慶的亞洲聯網持有亞智公司百分之五十幾之股份，為亞智科公司之外資大股東，上訴人吳光誠建議藍國慶出脫亞洲聯網科技有限公司所持亞智公司股票，上訴人吳光誠並請上訴人陳建霖找金主；嗣後上訴人與原審被告張世傑商談炒股事宜，並於炒股期間內，上訴人吳光誠、陳建霖利用「鈞威投資公司」、「偉威投資公司」向亞洲聯網科技有限公司大量買進亞智公司股票，旋即出脫，獲利高達2億餘元，所得獲利資則流向上訴人於維京群島建立之「The Prime Rich Global Inc.」紙上公司帳戶；又「鈞威投資公司」、「偉威投資公司」之公司註冊證書、股票交易資料、匯款單據等，均於上訴人吳光誠之服務處搜索扣得，更可證「鈞威投資公司」、「偉威投資公司」實際由上訴人所掌控，且其二人利用該等公司買賣亞智公司之股票，以配合原審被告張世傑之炒股行為，並從中獲取巨額股價差額。

(三) 證人之陳述有部分前後不符，或相互間有所歧異，究竟何者為可採，法院仍應本其確信，依據經驗法則及論理法則，參酌其他補強證據予以綜合判斷，且應就證人之觀察力、記憶力及陳述力綜合審酌，以判斷其陳述之真偽。原審被告張世傑雖於本院97年度金上訴字第2241號刑事案件中，以證人身分於99年5月13日審理時，翻異前詞改口證稱未與上訴人二人共同炒作亞智公司股票云云，然該證詞顯與本案其他事證有所出入及矛盾，顯係經過證人張世傑權衡利害得失所為，蓋證人張世傑所為連續炒作包含本件亞智公司在內等多支股票之犯行，業經刑事判決定讞並已服刑完畢，為免因其供述

不利上訴人二人之證詞而遭挾怨報復憑添麻煩，不難想見證人張世傑會翻異前供改口陳述有利上訴人二人之證詞，相較之下，原審被告張世傑先前於偵查中、台灣臺中地方法院97年金重訴字第605號及本院97年金上訴字第1206號等刑事案件審理中，所為前後一致之不利於上訴人二人之證述，所受外力干擾較少，當時所為之指述應較為可信，故難僅憑原審被告張世傑嗣後於本院97年度金上訴字第2241號刑事案件中，所為任意翻供之證述，逕為有利上訴人二人之認定。再者，證人張世傑前於本院97年度金上訴字第2241號結證中，律師問：「亞智股票與你有無關係？」答：「有關係，我有炒作。」（本院卷第42頁）是綜觀全卷及相關案件所示，原審被告張世傑對其炒作亞智股票並無爭議，然張世傑於本院前揭案件結證推翻先前就伊與上訴人間對亞智股票炒作協議之細節等情，除託詞為配合檢察事務官編撰出來外，並未補充其炒作亞智股票之源由，以實其說，因此本院對上訴人所提出張世傑證詞，難以遽採。

- 六、按對於在證券交易所上市之有價證券，不得有下列各款之行為：一、在集中交易市場委託買賣或申報買賣，業經成交而不履行交割，足以影響市場秩序。二、（刪除）三、意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為。四、意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出。五、意圖造成集中交易市場某種有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交。六、意圖影響集中交易市場有價證券交易價格，而散布流言或不實資料。七

、直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之操縱行為。前項規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用之。違反前二項規定者，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害，應負賠償責任。證券交易法第155條定有明文。而所謂炒作行為，乃就證券集中市場建制之公平價格機能予以扭曲，藉由創造虛偽交易狀況與價格假象，使投資大眾受到損害，而達操縱股票交易市場目的。是證券交易法第155條第1項各款關於禁止操縱市場之規定，並非限制股票之低買高賣，其客觀構成要件，乃在各該款所列舉之操縱行為，至行為人是否因該操作行為而獲利益，應無足問。復按因故意或過失，不法侵害他人之權利者，負損害賠償責任。數人共同不法侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責任。民法第184條第1項前段、第185條第1項前段，分別定有明文。本件上訴人既有實際操控股價行為，且致授權人因該行為錯誤為投資判斷，亦受有財產上之損害，即該當證券交易法第155條第3項、民法第184條及185條之應負損害賠償責任。按證交法第155條第3項有關損害賠償之規定，與侵權行為之損害賠償請求權類似，是其損害賠償方法，應依據民法第216條之規定，除法律另有規定或契約另有訂定外，應填補債權人所受損害及所失利益，與債務人是否受有利益無關連，故上訴人或是原審被告張世傑實計從中獲利多少，則非所問。至損害賠償額方式，有學者主張以操控股價前十日平均收盤價為基準，計算投資者之損害賠償；惟本院對於原審所採被上訴人所提依授權人之賣價或持有價格，為上訴人操縱行為結束起，90個交易日之日平均收盤價格即為17.32元等節認較為合允，可為信採。

七、從而，被上訴人本於侵權行為關係，請求上訴人等損害賠償

，為有理由，應予准許。是則原判決為上訴人敗訴之判決，並依聲請為假執行之宣告，經核於法並無不合。上訴論旨求予廢棄改判，為無理由，應予駁回。

八、本件事證已臻明確，兩造其餘之攻擊及防禦方法，核與本件判決結果無影響，爰不逐一論述，附此敘明。

據上論結，本件上訴為無理由，依民事訴訟法第463條、第449條第1項、第392條第2項、第78條，判決如主文。

中華民國 99 年 12 月 14 日

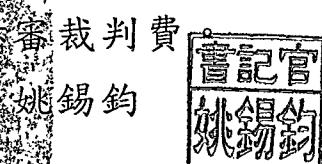
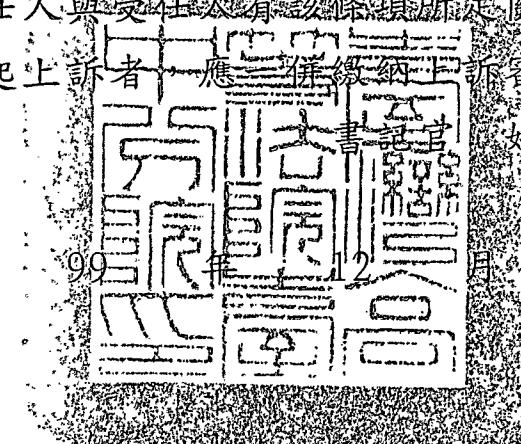
民事第五庭 審判長法官 李寶堂  
法官 黃永祥  
法官 鄭金龍

以上正本係照原本作成。

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

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



14 日  
V