

【裁判字號】 93,重訴,50
【裁判日期】 950614
【裁判案由】 侵權行為損害賠償
【裁判全文】

臺灣高等法院民事判決

93 年度重訴字第 50 號

原 告 臺灣肥料股份有限公司

法定代理人 乙○○

訴訟代理人 林志豪律師

複代 理 人 徐明水律師

陳添信律師

原 告 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

法定代理人 甲○○

訴訟代理人 吳綺恬律師

許碧真律師

被 告 丙○○

上列當事人間因侵權行為損害賠償事件，經本院刑事庭移送前來，本院於 95 年 5 月 24 日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

被告應給付如附表二「姓名」欄所示之訴訟實施權授與人如附表二「應給付金額」欄所示之金額，及均自民國九十三年一月十三日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息。

原告臺灣肥料股份有限公司之訴駁回。

訴訟費用由被告負擔百分之四，餘由原告臺灣肥料股份有限公司負擔。

本判決第一項命被告應給付部分，訴訟實施權授與人李崇榮、周麗珠、姚大銘、姚廷岳、李佩蓉、鍾利昆、劉宗哲、姚曾瓊珠、高隆山、高黃月華、謝鎮全、周友德得分別以如附表二「擔保金額」欄所示之現金為被告預供擔保後，得假執行；其餘如附表二「姓名」欄所示之訴訟實施權授與人得假執行。被告於執行標的物拍定、變賣或物之交付前，得分別以附表二「免假執行擔保金額」欄所示之現金，分別為如附表二「姓名」欄所示之訴訟實施權授與人預供擔保或將請求標的物提存而免為假執行。

原告臺灣肥料股份有限公司假執行之聲請駁回。

事實及理由

壹、程序方面

一、原告台灣肥料股份有限公司（下簡稱台肥公司）法定代理人原為余光華，嗣變更為范振宗，再變更為乙○○，分別有公司變更登記表在卷可考（分見本院重附民卷第 11 頁至第 15 頁

、本院（四）卷第 70 頁），其等先後具狀聲明承受訴訟（分見本院重附民卷第 9 頁、本院（四）卷第 69 頁），均應予准許，合先敘明。

二、依證券投資人及期貨交易人保護法（下簡稱投保法）第 28 條第 1 項前段規定，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，得由二十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。而原告財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心（下簡稱投保中心，與台肥公司合則簡稱原告），係依投保法設立之保護機構，自得以自己之名義，為附表二所示授與訴訟實施權之投資人（下簡稱授權人）洪志玉等 103 人（詳如附表所示，其授權同意書附於本院外置證物袋），依投保法第 28 條第 1 項前段規定起訴。

三、台肥公司與被告就程序方面之爭點

（一）本件訴訟程序毋庸待刑事案件確定後再行辯論程序。

按訴訟中有犯罪嫌疑牽涉其裁判者，法院得在刑事訴訟終結前，以裁定停止訴訟程序。民事訴訟法第 183 條固有明文。惟所謂訴訟中有犯罪嫌疑牽涉其裁判，係指在民事訴訟繫屬中，當事人或第三人涉有犯罪嫌疑，足以影響民事訴訟之裁判，非俟刑事訴訟解決，其民事訴訟即無從或甚難判斷者而言。此項犯罪嫌疑，如當事人或第三人於民事訴訟涉有偽造文書、證人偽證、鑑定人為不實之鑑定等罪嫌均屬之。至附帶民事訴訟經刑事法院以裁定移送民事庭後，即成為獨立之民事訴訟，並無非俟刑事訴訟解決，民事訴訟即無從或甚難判斷之情形，民事法院當可自行調查審理，不受刑事法院認定事實之拘束，故無在刑事訴訟程序終結前，停止訴訟程序之必要（最高法院 78 年第 11 次民事庭決議參照）。且民事訴訟與刑事訴訟有不同之目的，除有實體法或訴訟法有特別規定，或係附帶民事訴訟外，應不受刑事判決之拘束（另參照楊建華著問題研析民事訴訟法（四），第 159 頁至第 163 頁）。由是以觀，本件訴訟程序自毋庸待刑事案件確定後，再行辯論程序，併此敘明。

（二）本件附帶民事訴訟合法，並無刑事訴訟法第 503 條應以判決駁回附帶民事訴訟之情形。

1、按刑事訴訟諭知無罪、免訴或不受理之判決者，應以判決駁回原告之訴。但經原告聲請時，應將附帶民事訴訟移送

管轄法院之民事庭，刑事訴訟法第 503 條第 1 項定有明文。是刑事法院依刑事訴訟法第 504 條第 1 項規定，將附帶民事訴訟以裁定移送於該法院民事庭者，以刑事部分宣告被告有罪之判決者為限。至刑事訴訟諭知無罪之判決，或實質上為無罪，僅因屬裁判上一罪，而不另為無罪之諭知者，倘刑事法院未經原告聲請，即將該附帶民事訴訟以裁定移送於民事庭時，其訴為不合法，受移送之民事庭應以裁定駁回之（最高法院 93 年度台抗字第 656 號裁定參照）。

- 2、經查，台肥公司於民國 92 年 10 月 17 日向本院刑事庭提起附帶民事訴訟（見本院重附民卷第 1 頁），係依被告犯罪所致損害之內容，對被告請求損害賠償。被告雖經本院 92 年度金上重訴字第 9 號刑事判決（下簡稱本院刑事前審判決），認定其觸犯刑法第 342 條第 1 項背信罪部分無罪，惟仍認定被告觸犯修正前證券交易法（下稱證交法）第 171 條第 1 項之罪，而處以 2 年有期徒刑。審諸本院刑事前審判決認定被告有罪之犯罪事實，要與台肥公司起訴之原因事實相同，此比對本院刑事前審判決事實欄（見本院重附民卷第 70 頁反面至第 75 頁）與台肥公司上揭附帶民事訴訟起訴狀所載之原因事實（見本院重附民卷第 1 頁反面至第 4 頁）即明。因此，倘本院刑事前審判決認定被告有罪之犯罪事實，致台肥公司受有損害，即不能認被告係經諭知無罪。是故，本院刑事庭依刑事訴訟法第 504 條第 1 項規定，將本件附帶民事訴訟以裁定移送於本院民事庭，與上開說明相符，本院自不得認本件訴訟有不合法而應以裁定駁回。
- (三) 台肥公司主張以委任關係為請求之基礎事實部分，縱認屬訴之追加，亦無庸補繳裁判費。

- 1、按刑事訴訟法第 490 條規定：附帶民事訴訟除本編有特別規定外，準用關於刑事訴訟之規定。但經移送或發回、發交於民事庭後，應適用民事訴訟法。又附帶民事訴訟，於第二審法院刑事庭裁定移送該法院民事庭後，其訴之追加、變更應依民事訴訟法第 446 條之規定為之。是其訴之追加、變更除有同法條第 1 項但書之情形，非經他造同意，不得為之（最高法院 82 年度台抗字第 516 號裁定參照）。由是可知，本件移送本院民事庭後，並非不得為訴之追加，僅需符合民事訴訟法第 446 條規定即可。再按訴之變更或追加，非經他造同意，不得為之。但請求之基礎事實同一者，不在此限。此觀諸民事訴訟法第 446 條第 1 項、第 255 條第 1 項但書第 2 款等規定自明。由此而論，訴之變更或

追加若係請求之基礎事實同一時，即使未經被告同意亦得為之。至所謂請求之基礎事實同一，係指變更或追加之訴與原訴之主要爭點有其共同性，各請求所主張之利益在社會生活上可認係屬同一或關連之紛爭，而就原請求之訴訟及證據資料，於繼續審理時，在相當程度範圍內具有同一性或一體性，得期待於後請求之審理予以利用，俾先後兩請求得在同一程序中一併解決，避免重複審理（最高法院 90 年度台抗字第 287 號裁定參照）。

- 2、經查，台肥公司於 92 年 10 月 17 日附帶民事起訴狀中，並未揭示請求權基礎為何，惟依該起訴狀中事實及理由欄之記載，可見台肥公司應係基於侵權行為、委任等法律關係，而請求被告損害賠償。嗣於本院 93 年 10 月 12 日準備程序時，受命法官依民事訴訟法第 199 條之 1 規定，詢問台肥公司請求權基礎為何，台肥公司表明係以委任法律關係、公司法及民法侵權行為法律關係等節（見本院（一）卷第 31 頁）。從而，台肥公司主張以委任關係為請求權基礎，是否屬於訴之追加，容有疑義。
- 3、然查，衡諸台肥公司不論以侵權行為或委任法律關係請求被告損害賠償之責，皆係基於被告擔任台肥公司董事長期間，利用台肥公司資金成立子公司，藉由子公司違法操縱台肥公司股價，導致台肥公司遭受損害之基礎事實，顯然兩者之主要爭點有其共同性，各請求所主張之利益在社會生活上可認係屬同一或關連之紛爭，而就原請求之訴訟及證據資料，於繼續審理時，在相當程度範圍內具有同一性或一體性，得期待於後請求之審理予以利用，俾先後兩請求得在同一程序中一併解決，避免重複審理。由是以觀，縱認台肥公司主張以委任關係為請求之基礎事實部分構成訴之追加，揆諸上開說明，亦屬合法。
- 4、再按訴之變更或追加，其變更或追加後訴訟標的之價額超過原訴訟標的之價額者，就其超過部分補徵裁判費。民事訴訟法第 77 條之 15 第 3 項定有明文。而刑事法院依刑事訴訟法第 504 條第 1 項以裁定將附帶民事訴訟移送同院民事庭，依同條第 2 項規定，固應免納裁判費。然所應免納裁判費之範圍，以移送前之附帶民事訴訟為限，一經移送同院民事庭，即應適用民事訴訟法之規定。如原告於移送民事庭後，為訴之變更、追加或擴張應受判決事項之聲明，超過移送前所請求之範圍者，就超過移送前所請求之範圍部分，仍有繳納裁判費之義務（最高法院 76 年台上字第 781

號判例參照)。由此推論，於本院刑事前審依刑事訴訟法第 504 條第 1 項以裁定將本件移送本院民事庭後，如台肥公司復為訴之變更、追加或擴張應受判決事項之聲明，但未超過移送前所請求之範圍者，自無繳納裁判費之義務。

- 5、查台肥公司訴之聲明請求被告損害賠償之數額（見本院（三）卷第 242 頁反面），並未超過移送前所請求之範圍（見本院重附民卷第 1 頁反面），揆諸上開說明所示，自無須補繳裁判費。
 - 6、基此，台肥公司主張以委任關係為請求之基礎事實部分，縱認屬訴之追加，亦無庸補繳裁判費，堪予確定。
- (四) 台肥公司主張以證交法第 155 條第 1 項第 4 款、民法第 184 條第 2 項；公司法第 192 條第 4 項、民法第 544 條，為請求權基礎，縱構成訴之追加，亦無須補繳裁判費。
- 承上（三）所述，縱認台肥公司主張以證交法第 155 條第 1 項第 4 款、民法第 184 條第 2 項；公司法第 23 條第 1 項、民法第 184 條第 1 項前段；公司法第 192 條第 4 項、民法第 544 條為請求權基礎，構成訴之追加，惟其主要爭點，與台肥公司於附帶民事起訴狀所述之事實有共同性，顯屬基礎事實同一之請求，無須被告之同意，亦可為之。再者，縱認台肥公司主張以上述各請求權基礎構成訴之追加，然台肥公司訴之聲明請求被告損害賠償之數額，均未超過移送前所請求之範圍，業如上（三）之 5 所述，徵諸上開（三）之 4 說明，亦無補繳納裁判費之問題。
- (五) 台肥公司主張依民法第 184 條第 1 項前段、第 184 條第 2 項（證交法第 155 條第 1 項第 4 款）為請求權基礎，業已罹於時效而消滅。至台肥公司主張民法第 544 條（公司法第 192 條第 4 項）及公司法第 23 條第 1 項為請求權基礎部分，則未罹於時效。
- 1、按因侵權行為所生之損害賠償請求權，自請求權人知有損害及賠償義務人時起，二年間不行使而消滅。自有侵權行為時起，逾十年者亦同。民法第 197 條第 1 項定有明文。又按關於侵權行為損害賠償請求權之消滅時效，應以請求權人實際知悉損害及賠償義務人時起算，非以知悉賠償義務人因侵權行為所構成之犯罪行為經檢察官起訴，或法院判決有罪為準（最高法院 72 年台上字第 738 號判例參照）。
 - 2、查台肥公司於 92 年 10 月 17 日提起本件附帶民事訴訟，距被告自台肥公司離職之 88 年 10 月 14 日，已超過 4 年時間，此為台肥公司所自承（見本院（三）卷第 245 頁反面）；而

台肥公司主張：因被告行為致受有股票跌價之損，至 88 年底，按權益法認列投資之損失為新台幣（下同）6 億 8537 萬 8000 元等節（見本院重附民卷第 3 頁反面），顯見台肥公司至遲於 89 年間即知悉其所受之損害，堪以認定。至被告為賠償義務人，更早為台肥公司所知悉。乃台肥公司竟於 92 年 10 月 17 日始對被告提起起附帶民事起訴，揆諸上開法條所示，台肥公司主張因侵權行為所生之損害賠償請求權，已罹於時效而消滅，應無疑義。

- 3、至台肥公司敘及：被告違法事實牽涉複雜，非經法院詳細審理，台肥公司根本無從知悉所受鉅額損害，究屬被告之單純投資失利，抑或決策失當，甚或伊個人違法濫權所致，故有關民法第 184 條第 1 項前段、第 184 條第 2 項（證交法第 155 條第 1 項第 4 款）請求權消滅時效起算點，應為 92 年 6 月 18 日云云。然揆諸上開判例意旨所示，台肥公司此部分主張，顯無足採，併此指明。
- 4、此外，台肥公司主張民法第 544 條（公司法第 192 條第 4 項）及公司法第 23 條第 1 項部分，並無短期時效之特別規定，是則有關民法第 544 條（公司法第 192 條第 4 項）及公司法第 23 條第 1 項所定損害賠償請求權之消滅時效，自應依民法第 125 條所定 15 年消滅時效期間，而未罹於時效，至為明確。
- 5、綜上，台肥公司主張依民法第 184 條第 1 項前段、第 184 條第 2 項（證交法第 155 條第 1 項第 4 款）為請求權基礎，業已罹於時效而消滅；至其主張民法第 544 條（公司法第 192 條第 4 項）及公司法第 23 條第 1 項為請求權基礎部分，則未罹於時效，洵堪認定。

四、投保中心與被告就程序方面之爭點

（一）本件附帶民事訴訟合法，並無刑事訴訟法第 503 條應以判決駁回附帶民事訴訟之情形。

- 1、經查，投保中心於 93 年 1 月 6 日向本院刑事庭提起附帶民事訴訟（見本院重附民卷第 17 頁），係依被告犯罪所致損害之內容，對被告請求損害賠償。被告雖經本院刑事前審判決，認定其涉及證交法第 155 條第 1 項第 5 款散布不實消息部分，不成立犯罪（見本院重附民卷第 82 頁），惟仍認定被告觸犯修正前證交法第 171 條第 1 項之罪，而處以 2 年有期徒刑。審諸本院刑事前審判決認定被告有罪之犯罪事實，要與投保中心起訴之原因事實相同，此比對本院刑事前審判決事實欄（見本院重附民卷第 70 頁反面至第 75 頁）與

投保中心上揭附帶民事訴訟起訴狀所載之原因事實（見本院重附民卷第 19 頁至第 22 頁）即明。因此，倘本院刑事前審判決認定被告有罪之犯罪事實，致授權人受有損害，即不能認被告係經諭知無罪。是故，本院刑事庭依刑事訴訟法第 504 條第 1 項規定，將本件附帶民事訴訟以裁定移送於本院民事庭，即無不合。

- 2、況且，被告操縱股價之不法行爲，業經臺灣臺北地方法院及本院刑事前審判決有罪，僅認定操縱之手段不同，但對於被告操縱股價之行爲，則均認爲有罪。申言之，不論被告係連續高價買進，或散布不實消息，均爲被告操縱股價之犯罪行爲。是則，授權人即屬因被告操縱股價之犯罪行爲，而受有損害之善意投資人，縱使證交法第 155 條第 1 項第 5 款散布不實消息部分未經本院刑事前審獨立論處罪刑，惟投保中心提起本件刑事附帶民事訴訟，仍屬合法。
 - 3、從而，本件附帶民事訴訟應屬合法，並無刑事訴訟法第 503 條應以判決駁回附帶民事訴訟之情形。
- (二) 證交法第 20 條第 1 項、第 3 項爲填補損害之侵權行爲請求權，自屬刑事訴訟法第 487 條第 1 項得提起附帶民事訴訟之原因。

- 1、按因犯罪而受損害之人，於刑事訴訟程序得附帶提起民事訴訟，對於被告及依民法負賠償責任之人，請求回復其損害。刑事訴訟法第 487 條定有明文。是附帶民事訴訟，係因犯罪而受損害之人，爲請求回復其損害，於刑事訴訟程序附帶提起之民事訴訟。提起是項訴訟，限於被訴之犯罪事實侵害其私權，致生損害者，始得爲之（最高法院 91 年台抗字第 306 號裁定參照）。是以依據刑事訴訟法第 487 條第 1 項所提起之附帶民事訴訟，係屬侵權行爲填補損害之性質。故因犯罪而受損害之人，僅需依侵權行爲規定之法律基礎請求被告回復其損害，而不限於只能依民法第 184 條以下侵權行爲損害賠償請求權請求之。
- 2、又證交法第 20 條之性質，乃在於充分保護投資人之權益，自應解釋爲侵權責任，始足以保障與加害人不具契約關係之投資人。況就證交法第 20 條之文義觀之，亦符合侵權行爲規定之類型，而應認爲該規定爲侵權責任。且證交法第 1 條明文規定以保障投資爲立法目的，屬民法第 184 條第 2 項保護他人之法律，益證屬損害賠償之性質。綜此，投保中心依據證交法第 20 條第 1 項、第 3 項爲填補損害之侵權行爲請求權，自屬刑事訴訟法第 487 條第 1 項得提起附帶民事

訴訟之原因，堪予認定。

- (三) 投保中心主張以證交法第 155 條第 1 項第 5 款、第 3 項及民法第 184 條第 2 項為請求權基礎，縱構成訴之追加，亦無須補繳裁判費。

承上三之(三)所述，縱認投保中心主張以證交法第 155 條第 1 項第 5 款、第 3 項、民法第 184 條第 2 項為請求權基礎，構成訴之追加，惟其主要爭點，與投保中心於附帶民事起訴狀所述之事實有共同性，顯屬基礎事實同一之請求，無須被告之同意，亦可為之。再者，縱認投保中心主張以上述各請求權基礎構成訴之追加，然投保中心訴之聲明請求被告損害賠償之數額（見本院(四)卷第 8 頁、第 9 頁至第 11 頁），均未超過移送前所請求之範圍（見本院重附民卷第 18 頁、第 26 頁至第 27 頁），徵諸上開上三(三)之 4 說明，亦無補繳納裁判費之問題。

- (四) 投保中心主張被告以連續高價買進之方式操縱台肥公司股價之事實，僅為補充事實上之陳述，非屬訴之追加或變更，自無須補繳裁判費。

- 1、投保中心於起訴時，雖僅提及被告散布不實流言之部分，惟如上(一)所述，連續高價買進及散布不實流言等，均為被告操縱台肥公司股價同一犯罪事實之手法，且投保中心業已針對被告操縱股價之行為，援引證交法第 155 條第 3 項為請求權基礎，請求民事損害賠償（見本院重附民卷第 22 頁），而證交法第 155 條第 3 項，係針對證交法第 155 條第 1 項所有各種操縱行為態樣所作之民事賠償規定，是則投保中心既已援引同條第 3 項為請求權基礎，則第 1 項所列各種操縱股價之態樣，自應涵蓋在內。
- 2、再者，投保中心雖補充被告連續高價買進台肥公司股票之操縱行為態樣，然該等事實之補充，並無關辨認訴訟標的之法律關係是否同一事項，且本件當事人、訴訟標的及訴之聲明均未因此而有所改變。從而，投保中心補充被告連續高價買進台肥公司股票以操縱股價之事實，亦僅為民事訴訟法第 256 條所規定之補充或更正事實上或法律上之陳述者，本即為法律所許，無礙於投保中心依據證交法第 155 條第 3 項等規定對被告所主張之損害賠償請求。
- 3、準此，投保中心主張被告以連續高價買進之方式操縱台肥公司股價之事實，僅為補充事實上之陳述，非屬訴之追加或變更，自無須補繳裁判費。

- (五) 投保公司主張依民法第 184 條第 2 項為請求權基礎，業已罹

於時效而消滅。至投保中心主張依證交法第 20 條第 1 項、第 3 項；第 155 條第 1 項第 4 款、第 5 款、第 3 項為請求權基礎部分，則未罹於時效。

- 1、查投保中心於 93 年 1 月 6 日始提起本件附帶民事訴訟，距 88 年 10 月 13 日新聞媒體揭露台肥公司資金遭挪用及子公司護盤等消息，已超過 4 年時間，此為投保中心所無異詞（見本院重附民卷第 23 頁）；而投保中心復主張：股價於消息揭露後，已排除人為操縱之影響，其後所反映之股價應為其合理形成之價格，慮及台肥公司股價於被告停止操縱行為後，仍處於被操縱之高價，以 90 日為其反映合理價格之期間等節（見本院重附民卷第 24 頁），顯見依投保中心之主張，至遲於 89 年 1 月間，授權人即得以知悉其所受之損害，堪以認定。至被告為賠償義務人，更早為投保中心所知悉。乃投保中心竟於 93 年 1 月 6 日始對被告提起附帶民事起訴，揆諸上三之（五）所示，投保中心主張因侵權行為所生之損害賠償請求權，已罹於時效而消滅，應無疑義。
- 2、至投保中心敘及：被告違法事實牽涉複雜，授權人無從知悉所受之損害，是否為被告之侵權行為所致，抑或單純投資失利，迨至檢察官偵查起訴被告違反證交法等罪責，並將相關卷證資料於 91 年 11 月 1 日檢送臺灣臺北地方法院時，方為民法第 184 條第 2 項請求權消滅時效起算點云云。然揆諸上三之（五）1 所示，投保中心此部分主張，顯無足採，併此指明。
- 3、此外，投保中心主張依證交法第 20 條第 1 項、第 3 項；第 155 條第 1 項第 4 款、第 5 款、第 3 項為請求權基礎部分，並無短期時效之特別規定，是則有關證交法第 20 條第 1 項、第 3 項；第 155 條第 1 項第 4 款、第 5 款、第 3 項所定損害賠償請求權之消滅時效，自應依民法第 125 條所定 15 年消滅時效期間，而未罹於時效，至為明確。
- 4、準此，投保公司主張依民法第 184 條第 2 項為請求權基礎，業已罹於時效而消滅。至投保中心主張依證交法第 20 條第 1 項、第 3 項；第 155 條第 1 項第 4 款、第 5 款、第 3 項為請求權基礎部分，則未罹於時效，堪予認定。

貳、實體方面

- 一、台肥公司起訴主張：被告係台肥公司前任董事長，88 年 9 月 1 日台肥公司民營化後，被告有意使用台肥公司資金炒作台肥公司股票。乃於 88 年 9 月 6 日第 27 屆第 2 次臨時董事暨監察人聯席會議中，以建立行銷團隊擴展業務為由，提案通過由台

肥公司轉投資設立持股 99.9%、資本額各 2 億元之台墾實業股份有限公司（下簡稱台墾公司）、台莊貿易股份有限公司（下簡稱台莊公司）、聯生貿易實業股份有限公司（下簡稱聯生公司）、台勝建設開發股份有限公司（下簡稱台勝公司）4 家子公司（台莊公司之設立日期為 88 年 9 月 9 日、台墾公司、聯生公司、台勝公司則均為 88 年 9 月 10 日，以上 4 公司合則簡稱台墾等子公司）。復於 88 年 9 月 10 日舉行之台肥公司臨時主管會報中，主導決議「母公司計劃融資各子公司 10 億元進行投資業務」（下簡稱系爭決議），並由台肥公司統一辦理，借款利息以週年利率 6% 計算。再於 88 年 9 月 22 日以催辦系爭決議為由，違背經濟部投資事業公股股權管理方案第 6 條第 3 項第 1 款第 4 目以及證券暨期貨交易委員會所制訂之上市公司資金貸與他人應行注意事項、有關上市公司資金貸與他人之補充規定，未經董事會決議，亦未事先報經國營會之許可，即命所屬相關員工必須在當日下午下班前，辦妥上開貸與台墾等子公司各 10 億元之事項。88 年 9 月底，被告基於上開意圖，明知以台墾等子公司名義購買股票之資金來自於台肥公司，並均知悉此舉實質上無異以台肥公司自有資金收回所發行之股份，違反當時公司法嚴禁公司購買自家公司股份之規定，破壞股份有限公司資本恆定之原則。且證券投資買賣，並非台肥公司與台墾等子公司間必須進行之業務往來，竟仍指示葉淑婷等人自 88 年 10 月 1 日起，利用台墾等子公司名義及台肥公司資金，自證券交易市場以分批、逢低買進方式，大量購買台肥公司股票，計 88 年 10 月 1 日、2 日、4 日、5 日、6 日、7 日、8 日、11 日、12 日等 9 個交易日（以下分別簡稱系爭 1 日交易、系爭 2 日交易、系爭 4 日交易、系爭 5 日交易、系爭 6 日交易、系爭 7 日交易、系爭 8 日交易、系爭 11 日交易、系爭 12 日交易；合則簡稱系爭交易），被告指示以台墾公司名義購買 8399 張，以台勝公司名義購買 8748 張，以台莊公司名義購買 9295 張，以聯生公司名義購買 9027 張，合計購買 3 萬 5469 張，支出金額共 19 億 2139 萬 6993 元。惟被告上開不法購買台肥公司股票消息於同年 10 月 13 日見報，致台肥公司股票股價跌停，除被告業於同月 12 日指示賣出之 4600 張台肥公司股票外，其餘股票均無法賣出，被告同日並遭行政院下令撤換，計上開買賣金額相抵共支付 18 億 9796 萬 7748 元，嗣台肥公司股價持續下跌，至 88 年 11 月 16 日之收盤價為每股 40.9 元元，較諸台墾等子公司平均購入成本 62 元，股票跌價損失約 6 億 4000 萬元，迨至 88 年底，台墾等子公司按權益法

認列投資之損失（88年7月1日至88年12月31日）計6億8537萬8000元，89年認列損失6億7819萬7000元，造成台肥公司財產損失甚鉅。查被告任職台肥公司董事長期間，濫用職權，多次不法炒作台肥公司股票，因被告上開不法行為見報，致台肥公司股票股價連續多日重挫，財產受損重大，依公司法第23條第1項、第192條第4項及民法第184條第1項前段、第544條等規定，被告應就台肥公司所受損害負賠償責任。退步言之，縱認被告無故意違法濫權等情事，惟因不當指示訴外人楊人豪、張宇賢等人分批賣出台肥公司股票，遭媒體揭露，造成台肥公司股票股價連續多日跌停，受損6億7819萬7000元，被告任內處理上開職務顯有過失，因此造成鉅額損害，自應依前開規定負損害賠償。又被告擔任台肥公司董事長期間，意圖抬高台肥公司股票價格，多次不法指示楊人豪、張宇賢等人，以台肥公司轉投資設立之台堉等子公司，連續以高價買入台肥公司股票，違反證交法第155條第1項第4款之規定，被告顯應依民法第184條第2項規定，就台肥公司所受損害負賠償責任，爰依公司法第23條第1項、民法第184條第1項前段，公司法第192條第4項、民法第544條（數請求權請擇一為有利判決），求為判決：（一）被告應給付台肥公司6億7819萬7000元，及自起訴狀繕本送達之翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息。（二）願供擔保，請准宣告假執行。

二、投保中心則主張：被告於87年4月1日經行政院任命為台肥公司董事長，台肥公司股票於88年3月29日上市，為在證券交易所上市之有價證券，台肥公司並於88年9月1日民營化。嗣被告認為台肥公司股票股價偏低，無法真正反應台肥公司實際價值，因而於民營化後，不時經由媒體散發營運正面消息，以吸引投資大眾。復因被告對於其自身之經營理念及經營能力有高度之自信與期許，乃於88年9月6日台肥公司第27屆第2次臨時董監事會議時，表示88年度台肥公司之營業額為80億，對於民營化第一年（88年7月1日至89年12月31日），即設定營業額220億元之目標，肥料事業部計有150億元，生技事業部有70億元。而上市公司之利多消息對於股價之影響為眾所周知之事，倘以年度營業計劃之數額據為對外發佈獲利之資料，實違反財務報告編制之相關規定，竟意圖影響台肥公司股票在集中交易市場之價格，另行起意，於88年10月1日台堉等子公司開幕典禮之前，通知宣導小組之成員攜帶紙筆，指示將其談話內容予以記載，並發布新聞稿，會中被

告散布不實資料，宣稱台肥公司民營化第一年（即 88 年 7 月 1 日至 89 年 12 月 31 日）預估營業額為 260 億元，是民營前之 3 倍，獲利目標為 60 億元，為 88 年度之 10 倍，與台肥公司國營時代相較，獲利有 60 倍之不實資料，小組成員孫玉壽、黃麗媛及楊台等 3 人遵命撰寫，再經送核程序，由張中慶執向媒體發布。此項談話被市場解讀為重大利多消息，台肥公司股票因而自 88 年 10 月 2 日起至 10 月 12 日止，連續多日上漲，自 10 月 1 日之每股 53 元上漲至 12 日之 68 元，嚴重影響市場交易。且被告有意使用台肥公司資金炒作台肥公司股票，於 88 年 9 月 6 日第 27 屆第 2 次臨時董事暨監察人聯席會議中，以建立行銷團隊擴展業務為由，提案通過由台肥公司轉投資設立持股 99.9%，資本額各 2 億元之台埕等子公司。於 88 年 9 月底，被告指示時任台肥公司金融投資組組長之葉淑婷，自 88 年 10 月 1 日起，自台肥公司中提出資金支付交割股款，以台埕等子公司名義，自證券交易市場以連續高價買進方式，分批逐筆購入台肥公司股票 4 萬張，並授權張宇賢、楊人豪代理台埕等子公司全權代為買賣上市上櫃證券，並辦理交割等事宜。在集中交易市場，意圖抬高集中交易市場台肥公司股票之交易價格，以他人名義，對台肥公司股票連續以高價買入，誘使不知情之投資人跟進，藉以抬高台肥公司股票價格之市場行情。經查，授權人係自 88 年 10 月 1 日迄同月 12 日止，被告散布台肥公司獲利金額之不實消息以操縱台肥公司股價期間，因誤信該等不實消息，而善意買進台肥公司股票。至同月 13 日新聞媒體揭露台肥公司資金遭挪用及子公司護盤等消息，始賣出或繼續持有台肥公司股票而受有損害之投資人。被告散布不實之利多消息，使授權人陷於錯誤而買進台肥公司股票，係違反證交法第 20 條第 1 項以虛偽之行爲為有價證券之買賣，應依同條第 3 項對授權人負賠償之責。另外，被告為影響台肥公司之股價，散布前述台肥公司獲利金額之不實消息，使授權人信以為真，而買入台肥公司股票，依證交法第 155 條第 1 項、第 3 項之規定，對於授權人因此所受之損害應負賠償責任。再者，證交法係保護投資人之法律，被告上述違反證交法之行爲，即屬違反保護授權人為台肥公司投資人地位之法律，依民法第 184 條第 2 項之規定，對於授權人所受損害應負損害賠償責任。甚且，被告藉由台埕等子公司名義，連續高價買進台肥公司股票之手法，操縱台肥公司股價，違反證交法第 155 條第 1 項第 4、5 款規定，對授權人負損害賠償責任。至於授權人損害賠償金額之計算，係參考美國證

券交易法之規定，以被告操縱行為之消息揭露之日起，90 個交易日之日平均收盤價計算之。依據台灣證券交易所股份有限公司公告之交易資料，台肥公司股價自 88 年 10 月 13 日起 90 個交易日之平均日收盤價為每股 43.19 元，並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 43.19 元者，則以每股 43.19 元擬制為其賣出價格，以期對授權人之損害賠償金額作適度之限縮，各授權人請求金額明細如附表二所載。因依證交法第 20 條第 1、3 項，第 155 條第 4、5 款、第 3 項，民法第 184 條第 2 項等規定（以上數請求權請擇一為有利判決），求為命：（一）被告應給付如附表二所示之訴訟實施權授與人如附表二所示金額共計 2758 萬 2740 元，及自起訴狀繕本送達之翌日起至清償日止，按週年利率 5% 計算之利息。（二）願供擔保，請准宣告假執行。

三、被告則以：伊所涉之刑事責任部分，業經本院刑事庭改判無罪確定在案，自應以判決駁回原告之訴，是原告之請求不合法，且所主張犯罪事實已不存在，該法律關係均不存在，復追加主張依證交法第 155 條第 1 項第 4 款及委任之法律關係，於法已屬不合。被告雖曾任台肥公司負責人，但與台肥公司間並非委任之法律關係，原告請求之法律關係亦均不存在。台肥公司請求之事實，係台培等子公司之營運行為，並非被告之行為，而台肥公司與台培等子公司間係借貸關係，與被告無關。況台培等子公司於 88 年 10 月 12 日開始出賣所購股票，嗣如接續出售完畢，可獲利約 2 億元，不致虧損。但台培等子公司總經理未能隨時注意股市行情，把握良機出售以求獲利，故因延誤良機而致虧損，如有責任應由其負責，與被告無關。至於台肥公司以 89 年度會計上之處理方式，認列損失 6 億餘元，並非實際虧損，現所購股票均未出售，尚無法計算實際損益，自無損害可言；縱認有請求權，亦因罹於時效而消滅等語，資為抗辯。並聲明：（一）原告之訴及其假執行之聲請均駁回。（二）如受不利判決，願供擔保請准免為假執行。

四、兩造不爭執之事實（見本院 94 年 10 月 17 日準備程序筆錄）

（一）被告係台肥公司前任董事長（87 年 4 月至 88 年 10 月 13 日）、郭耀為該公司總經理、葉淑婷係該公司財務處金融理財組組長，楊人豪、張宇賢 2 人為金融理財組組員。

（二）台肥公司於 88 年 9 月 6 日召開台肥公司第 27 屆第 2 次臨時董事暨監察人聯席會議中，通過由台肥公司轉投資設立持股 99.9%，資本額各 2 億元之台培公司、台莊公司、聯生公司

、台勝公司（設立日期台莊公司為 88 年 9 月 9 日、台堉、聯生、台勝公司為 88 年 9 月 10 日）。

- (三) 台肥公司於 88 年 9 月 10 日台肥公司子公司臨時主管會報決定，「母公司計劃融資各子公司 10 億元進行投資業務」。於 88 年 9 月 22 日，經理部門以「業務之需要而有融通之必要」，簽文「由台肥公司提供 10 億元之額度貸予各該子公司，並以自動結算方式辦理收支，年息以百分之六計付，每月結算乙次」，逐級簽由董事長批可後，由台堉公司、台莊公司、聯生公司、台勝公司之負責人丙○○、郭耀、盧松山、戴欽松，分別開具各 10 億元借據，作為向台肥公司借款依據。
- (四) 張宇賢、楊人豪分別代理台堉等子公司，與大元證券股份有限公司（下稱大元證券公司，合併為康和綜合證券股份有限公司，下稱康和證券公司）、鼎富證券股份有限公司（下稱鼎富證券公司）、金鼎綜合證券股份有限公司（下稱金鼎證券公司）、台育綜合證券股份有限公司（下稱台育證券公司，合併為中信證券股份有限公司，下稱中信證券公司）、佳和證券股份有限公司（下稱佳和證券公司，合併為元富證券股份有限公司，下稱元富證券公司），訂立委託買賣契約書、櫃檯買賣有價證券開戶契約書、證券商客戶開設有價證券集中保管帳戶契約書，並由張宇賢、楊人豪代理台堉等子公司代為買賣上市上櫃證券，並辦理交割事宜。
- (五) 上揭事實，並有兩造不爭執其形式真正（見同上筆錄）之康和證券公司仁愛分公司交易查詢明細表等資料、金鼎證券公司函、中信證券公司函、元富證券公司函、鼎富證券公司客戶基本資料等（以上均影本）附卷可稽（見本院卷（二）第 131 頁至 258 頁），自堪信為真實。

五、本件經本院於 94 年 10 月 17 日、95 年 4 月 3 日與兩造整理並協議簡化之爭點為（見同上筆錄，並依本院論述之先後順序而調整其次序；又兩造間就程序方面之爭點，業已詳如上壹之三、四所述；且關於台肥公司主張依民法第 184 條第 1 項前段、第 184 條第 2 項（證交法第 155 條第 1 項第 4 款）為請求權基礎部分、投保公司主張依民法第 184 條第 2 項為請求權基礎，均已罹於時效而消滅，於茲不贅，併此敘明）

(一) 台肥公司與被告就實體方面之爭點

1、公司法第 23 條第 1 項部分

(1) 被告是否有違反忠實執行業務且未盡善良管理人注意義

務之情事？

- a、被告核准台肥公司貸款予台墾子公司，事前是否應經台肥公司董事會決議？
 - b、上項答案若為肯定，被告為上開行為，事前是否曾經台肥公司董事會決議？若為否定，被告上開行為是否有過失，或是否逾越權限？
 - c、台墾等子公司購買台肥公司股票，事前是否應經各該子公司董事會決議？
 - d、上項答案若為肯定，則台墾等子公司之行為，事前是否曾經各該子公司董事會決議？若為否定，各該子公司之行為，是否為被告指示所為？
 - e、88年9月、10月當時之公司法，是否禁止公司得以自有資金購買自家股份？
 - f、證券投資買賣，是否為母公司與子公司間得往來之業務？
 - g、台墾等子公司成立後，於被告任職台肥公司董事長期間，是否曾依原本設立之目的及計劃而進行營運？
 - h、葉淑婷等3人執行上開買賣股票之任務，被告是否有人不當及監督過失之責？
- (2) 被告若有上開行為，是否因而致台肥公司受有損害？損害如何認定？

2、公司法第192條第4項、民法第544條部分

- (1) 被告於87年4月至88年10月13日任台肥公司董事長，當時與台肥公司，是否具委任關係？
- (2) 被告處理台肥公司之委任事務是否有過失，或有逾越權限之行為？
- a、被告核准台肥公司貸款予台墾等子公司，事前是否應經台肥公司董事會決議？
 - b、上項答案若為肯定，被告為上開行為，事前是否曾經台肥公司董事會決議？若為否定，被告上開行為是否有過失，或是否逾越權限？
 - c、台墾等子公司購買台肥公司股票，事前是否應經各該子公司董事會決議？
 - d、上項答案若為肯定，台墾等子公司之行為，事前是否曾經各該子公司董事會決議？若為否定，各該子公司之行為，是否為被告指示所為？
 - e、88年9月、10月當時之公司法，是否禁止公司得以自有資金購買自家股份？

- f、證券投資買賣，是否為母公司與子公司間得往來之業務？
 - g、台培等子公司成立後，於被告任職台肥公司董事長期間，是否曾依原本設立之目的及計劃而進行營運？
 - h、葉淑婷等 3 人執行上開買賣股票之任務，被告是否有用人不當及監督過失之責？
- (3) 被告若有上開行為，是否因而致台肥公司受有損害？損害如何認定？

(二) 投保中心與被告就實體方面之爭點

1、關於證交法第 155 條第 1 項第 4 款、第 5 款、第 3 項部分

- (1) 被告於任職台肥公司董事長期間，是否有以台肥公司成立之台培等子公司名義，自 88 年 10 月 1 日起，連續高價買進台肥公司股票，並於同日散布台肥公司不實利多消息，藉此操縱台肥公司股價，而誤導投資人買進之行為？若被告有上述行為，是否意圖抬高台肥公司股票之交易價格？或意圖影響台肥公司之股票之交易價格？

- (2) 授權人是否因被告上揭操縱台肥公司股價之行為而受有損害？

- (3) 授權人若受有損害，其金額若干？應如何計算？

2、關於證交法第 20 條第 1 項、第 3 項部分

- (1) 被告是否有 88 年 10 月 1 日起至同年 10 月 11 日止，以台培等子公司名義連續高價買入台肥公司股票？

- (2) 被告有無於 88 年 10 月 1 日，散布流言或不實資料，致影響台肥公司股票交易價格，使台肥公司股票之買賣有虛偽而使他人誤信之行為？

六、茲先就台肥公司與被告之爭點部分，分別論述如下

(一) 關於公司法第 23 條第 1 項部分

- 1、按公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任。公司法第 23 條第 1 項固有明文。惟上開公司法第 23 條第 1 項之規定，係於 90 年 11 月 12 日公司法修正時所增列，有歷史法條查詢附卷可悉。又本法自公布日施行。本法修正條文，除第 373 條及第 383 條施行日期，由行政院定之外，其餘修正條文自公布日施行。公司法第 449 條復有明定。是故，上開公司法第 23 條第 1 項之規定，並無溯及效力，堪予確定。
- 2、經查，台肥公司主張被告涉有違反公司負責人忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，致台肥公司受有損害，而應負損害賠償責任等節，惟其原因事實係發生於 88 年 9、1

0月間，顯係於公司法第23條第1項修正之前。從而，台肥公司基於公司法第23條第1項為請求權基礎，請求被告負損害賠償責任，即屬無據，應堪認定。

(二) 關於公司法第192條第4項、民法第544條部分

1、被告於87年4月至88年10月13日任台肥公司董事長，與台肥公司應屬委任關係。

(1) 按公司與董事間之關係，除本法另有規定外，依民法關於委任之規定。90年11月12日修正前之公司法第192條第2項定有明文。而本件原因事實既發生於88年9、10月間，自應適用當時之公司法規定，業如上(一)之1所示。乃台肥公司誤引為公司法第192條第4項，容有未洽。但公司法第192條第4項規定之內容，則與90年11月12日修正前之公司法第192條第2項規定相同，有歷史法條查詢在卷可考，併此指明。

(2) 又被告於87年4月至88年10月13日任台肥公司董事長之事實，為兩造所無異詞(見上四之(一)所示)。雖被告為經濟部派任而就職之台肥公司董事長，但揆諸上開修正前公司法第192條第2項規定所示，被告與台肥公司間，仍屬委任關係，應無疑義。

2、縱被告處理台肥公司之委任事務有過失，或有逾越權限之行爲，但因台肥公司未受有損害，而不得向被告請求損害賠償。

(1) 台肥公司主張：被告操縱台肥公司股價等行爲東窗事發，導致台肥公司股價於事後一路下跌，致使持有台肥公司股票之台墾等子公司損失慘重，由於台墾等子公司為台肥公司幾近100%所投資，台肥公司亦因此遭受損害，自得向被告請求賠償。有關損害之計算，則依台肥公司89年年報中，認列台肥公司對台墾等子公司投資損失加總共計6億7819萬7000元，至其計算之依據，係採權益法評價，依台肥公司對台墾等子公司持股比例及被投資公司經會計師查核之財務報表認列投資損益云云(見本院(三)卷第251頁)；被告則辯稱：台墾等子公司所購買之台肥公司股票，已全部列為庫藏股，並未出售，故不生損害問題等語(見本院(三)卷第271頁)。

(2) 按受人因處理委任事務有過失，或因逾越權限之行爲所生之損害，對於委任人應負賠償之責。民法第544條定有明文。又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。民法第216

條之 1 亦有明文。蓋損害賠償之原則，既以填補被害人所受損害為目的，則因發生損害之原因事實，使被害人同時受有利益者，計算被害人財產額有無減少之際，即不能不計入其所受利益，必於加減後猶有不足者，其不足額始屬實際所受損害。

- (3) 經查，台肥公司主張其所受之損害，係因被告以台墾等子公司購入台肥公司股票之行爲，致台肥公司股票價格下跌，台肥公司須認列台墾等子公司持有之台肥公司股票價格之損失。然而，台墾等子公司購入之台肥公司股票，除於 88 年 10 月 12 日賣出 4600 張外，其餘均未賣出等情，爲台肥公司所自承在卷（見本院重附民卷第 3 頁反面至第 4 頁）。因此，台墾等子公司購入之台肥公司股票，除上開 4600 張外，至今仍持有中（下簡稱系爭台肥股票），堪予認定。
- (4) 次查，系爭台肥股票既爲被告違反受任人義務之行爲，而爲台墾等子公司所購入，台肥公司亦以系爭台肥股票價格之下跌，爲其損害賠償之計算基準（另參本院（三）卷第 251 頁至 253 頁、第 261 頁）。設倘系爭台肥股票價格有增加之情事，難認非屬被告行爲所致，亦應有上開所示損益相抵原則之適用。申言之，被告違反受任人義務之行爲，致台肥公司受有損害，固應由被告負損害賠償責任。惟此之損害賠償目的，在於填補台肥公司所受之損害，是則因被告購入系爭台肥股票之行爲，使台墾等子公司持有系爭台肥股票，進而造成台肥公司須認列損失，但台墾等子公司現仍持有系爭台肥股票，並未處分，即未實現損失或獲利，自應扣除系爭台肥股票所配發之股票股利、現金股利及系爭台肥股票現存之價格方能計算台肥公司之財產額有無減少，始能知悉台肥公司實際所受損害。
- (5) 按損害賠償，除法律另有規定或契約另有訂定外，應以填補債權人所受損害及所失利益爲限，爲民法第二百十六條第一項所明定。故同一事實，一方使債權人受有損害，一方又使債權人受有利益者，應於所受之損害內，扣抵所受之利益，必其損益相抵之結果尚有損害，始應由債務人負賠償責任（最高法院 27 年滬上字第 73 號判例參照）。查台肥公司雖以 89 年認列損失爲其損害之依據云云（見本院重附民卷第 3 頁），但系爭台肥股票既未處分，現仍由台墾等子公司持有中，是其所謂認列損失

，倘將來處分系爭台肥公司股票所得價款高於其認列之投資損失，則應沖回其資產，即其損害即減少。由是以觀，顯見台肥公司主張以 89 年之認列損失為據，尚非可取。再者，系爭台肥股票既未處分，即價格究竟如何，所得總額究竟若干，實未可知。然本院認為：台肥公司為上市公司，其股票價格每日均可能發生變動，是於系爭台肥股票實際處分完畢前，實無法結算台肥公司實際是否受有損害？其所受損害究竟若干？但於本院辯論終結時，為最接近本院得以審酌之時點，亦即台培等子公司最有可能處分系爭台肥股票之時點，故以此時點，計算系爭台肥股票之損益情形，應較為公允。

(6) 然依附表一所示，台培等子公司購買系爭台肥股票之金額，合計為 19 億 2140 萬 3657 元，然台培等子公司系爭股票歷年之現金股利為 1 億 9447 萬 4700 元，而系爭台肥股票加計歷年之股票股利合計為 4321 萬 6600 股，此為台肥公司所自承（見本院（三）卷第 261 頁）。是故，以本院言詞辯論終結日即 95 年 5 月 24 日台肥公司股票收盤價格（55.1 元，見本院（四）卷附臺灣證券交易所查詢資料）折算，系爭台肥股票總值為 23 億 8123 萬 4660 元，若加計上開現金股利總額，則為 25 億 7570 萬 9360 元（計算式： $0000000000 + 0000000000 = 0000000000$ ），超過台培等子公司購買系爭台肥股票之成本達 6 億 5430 萬 5703 元（計算式： $0000000000 - 0000000000 = 0000000000$ ），由此觀之，顯見台肥公司尚未受有損害（詳見附表一所示）。準此，被告辯稱：台培等子公司所購買之系爭台肥股票，並未發生損害等情，應屬可採。

(7) 從而，縱然被告處理台肥公司之委任事務有過失，或有逾越權限之行爲，但因台肥公司未受有損害，自不得向被告請求損害賠償。

3、至原列爭點「被告處理台肥公司之委任事務是否有過失，或有逾越權限之行爲？」等部分，縱其結論為被告處理台肥公司之委任事務有過失，或被告確有逾越權限之行爲，但因台肥公司並未有損害，而不得請求損害賠償。故此部分並未贅予論列之必要，附此指明。

七、再就投保中心與被告之爭點，分別論述如下

(一) 關於證交法第 155 條第 1 項第 4 款、第 5 款、第 3 項部分

1、被告於任職台肥公司董事長期間，確有以台肥公司成立之台培等子公司名義，自 88 年 10 月 1 日起，連續高價買進台

肥公司股票，誤導授權人買進之行爲，而被告爲上述行爲，顯有抬高台肥公司股票交易價格之意圖。

- (1) 按對於在證券交易所上市之有價證券，違反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。此觀諸證券交易法第 155 條第 1 項第 4 款、第 3 項等規定自明。所謂意圖抬高或壓低某種有價證券之交易價格，係主觀要件，由行爲人買賣交易之事實，及其他特殊情況加以決定。申言之，是否有此主觀意圖，除可參考是否以高價買進外，另可斟酌行爲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爲佐證。另所謂連續，只要 2 次以上，即成立連續；而所謂高價、低價，除依客觀之評價外，並須有個人之主觀因素（參見陳春山著證券交易法第 330 頁至第 331 頁）。
- (2) 經查，台肥公司雖自 87 年間即開始籌組成立子公司以爲其經營之方式，有台肥公司 87 年至 88 年逐月會議記錄在卷可稽（見刑事案件原審（二）卷第 214 頁、第 234 頁至第 379 頁）。惟台培等子公司開始購買系爭台肥股票始日爲 88 年 10 月 1 日，與台培等子公司之設立登記日期極爲接近。由是以觀，台培等子公司之籌組，固非爲購買系爭台肥股票，然自其設立日期而言，則予人有規避台肥公司民營化之前，應由主管機關之核准監管目的之疑慮，否則設立日期何以如此接近購買系爭台肥股票日期？又台培等子公司之資本額僅限制於 2 億元以下，亦有規避股票公開發行目的之疑慮，謂無意圖抬高集中交易市場之台肥股票之有價證券交易價格之犯意，實難採信。況且，台培等子公司成立後，並未實際營業，只有買賣系爭台肥股票而已。是則，投保中心主張：台培等子公司之設立目的，應係爲購買系爭台肥股票，而認被告有抬高台肥公司股票股價之意圖等節，已非無據。
- (3) 次查，台肥公司於 88 年 9 月 6 日第 27 屆第 2 次臨時董監事聯席會議，通過「台灣肥料股份有限公司資金貸予他人作業程序」；而台肥公司於 88 年 9 月 10 日台肥公司子公司臨時主管會報決定，「母公司計劃融資各子公司 10 億元進行投資業務」；復於 88 年 9 月 22 日，經理部門以「業務之需要而有融通之必要」，簽文「由台肥公司提供

10 億元之額度貸予各該子公司，並以自動結算方式辦理收支，年息以百分之六計付，每月結算乙次」，逐級簽由董事長批可後，由台墾公司、台莊公司、聯生公司、台勝公司之負責人即被告、郭耀、盧松山、戴欽松，分別開具各 10 億元借據，作為向台肥公司借款依據等事實，為兩造所不爭執（見上四之（三）所示，並見刑事案件本院前審（二）卷第 74 頁至第 75 頁），並有台肥公司 88 年 9 月 6 日第 27 屆第 2 次臨時董監事聯席會議紀錄（見刑事案件調查局證據三卷）、「台灣肥料股份有限公司資金貸予他人作業程序」（分見刑事案件調查局證據三卷、刑事案件偵字第 26684 號卷第 160 頁至第 161 頁）、台肥公司 88 年 9 月份子公司臨時主管會報紀錄（見刑事案件調查局證據三卷、刑事案件偵字 26684 號卷第 168 頁至第 169 之 1 頁、刑事案件偵字第 2282 號卷第 89 頁至第 90 頁），及台墾等子公司負責人即被告、郭耀、盧松山、戴欽松分別所開具各 10 億元之借據、台肥公司子公司借款明細表、台肥公司借款動支申請表、臺灣銀行匯出匯款回條聯附於刑事案件卷宗可稽（分別見刑事案件調查局證據一卷第 11 頁至第 12 頁、第 108 頁至第 114 頁，刑事案件偵字第 26684 號卷第 169 頁至第 173 頁、第 176 頁至第 202 頁），並與戴欽松、盧松山之證詞相合（分見刑事案件調查局證據一卷第 1 頁至第 8 頁）。因之，台肥公司確有貸予台墾等子公司各 10 億元之事實，足堪認定。

- （4）再查，張宇賢、楊人豪分別代理台墾等子公司，與大元證券公司、鼎富證券公司、金鼎證券公司、佳和證券公司，訂立委託買賣契約書、櫃檯買賣有價證券開戶契約書、證券商客戶開設有價證券集中保管帳戶契約書，並由張宇賢、楊人豪代理台墾等子公司代為買賣上市上櫃證券，並辦理交割事宜等事實，亦為兩造所無異詞（見上四之四所述）。又台墾等子公司，於台肥公司主張之時間及所示之價格購買台肥公司股票，為被告於刑事案件審理時所自承，並與楊人豪、張宇賢所供情節相符，並有台墾等子公司與大元證券公司、鼎富證券公司、金鼎證券公司、台育證券公司、佳和證券公司間，訂立委託買賣契約書、櫃檯買賣有價證券開戶契約、證券商客戶開設有價證券集中保管帳戶契約書等開戶資料，證人即鼎富證券公司營業員歐陽慶玲、大元證券公司營業員蔡肇廉、佳和證券臺北分公司營業員熊亞倫、金鼎證

券公司營業員陳美惠、台育證券公司營業員蔡宜靜於刑事案件之證述與楊人豪、張宇賢辦理開戶手續或喊盤下單等資料（分別見刑事案件調查局證據一卷第 14 頁至第 28 頁），及台灣證券交易所對台肥公司股票交易查核分析報告及附件附於刑事案件卷宗可稽（見刑事案件調查局證據二卷）。準此，投保中心主張：台肥公司以台培等子公司名義，於下（6）所示之時間及價格，購買系爭台肥股票等事實，亦堪認定。

- (5) 復查，台培等子公司決定購買系爭台肥股票，被告於刑事案件偵查中亦不否認為其所提出之構想（見刑事案件他字卷第 96 頁反面）；參諸楊人豪、張宇賢、葉淑婷均於刑事案件供稱：被告會指示每日購買之張數等情以觀，堪認被告上揭自承情節，應屬可採。雖被告辯稱：係台肥公司主管會報所為之決議云云；葉淑婷後於刑事案件亦附合稱：有見過相關決議紀錄云云。惟遍查刑事案件全卷所附之資料中，並無明確之台肥公司會議記錄記載購買系爭台肥股票之決議；經刑事案件原審委請台肥公司稽核室主任吳炳鑫協助找尋，亦未能確證台肥公司於何會議中決議購買系爭台肥股票；此外，被告亦不能明確指出係台肥公司何時之會報，亦不能提出相關之會議記錄以資證明，且台肥公司相關主管即證人戴欽松、林永田、洪芳明、黃宜江等人於刑事案件偵查及審理中，均證稱：事先不知 9 月 6 日會議通過之投資為購買系爭台肥股票等語，復有 4 家子公司總經理之報告可佐（見刑事案件原審（一）卷第 334 頁至第 335 頁）。再佐諸：有關金融投資業務，台肥公司固設有金融投資組以執掌其事，惟該項業務，係由被告直接操控，並據證人楊清淇於刑事案件供證屬實（見刑事案件原審（二）卷第 120 頁）；88 年 10 月 12 日因經濟部次長張昌邦於前 1 日來電告知台肥公司購買自家股票，外界有疑慮，被告乃決定出賣 4600 張，以杜外界外界流言，此為被告於刑事案件所自承（見刑事案件他字卷第 99 頁），並經張昌邦於刑事案件偵查中證實曾致電被告表示外界有爭議等語（見刑事案件偵字第 26684 號卷第 53 頁）；被告尚於 88 年 10 月 12 日指派張中慶收回台培等子公司之印鑑，以利更能實質掌控股票買賣之事宜，並據張中慶於刑事案件原審審理時供證無訛（見刑事案件原審（二）卷第 47 頁），復有台培等子公司總經理敘明收回印鑑經過報告在卷可

參（見刑事案件原審（一）卷第 334 頁）等情以觀。足見台肥公司以台塿等子公司購買系爭台肥股票之決定，以及有關係爭台肥公司股票買賣之掌控，均為被告個人所為，應堪確定。由是以察，被告辯稱：係台肥公司主管會議之決議云云，應係圖卸之詞，不足採信。

（6）另徵諸刑事案件卷宗所附台灣證券交易所對台肥公司股票交易查核分析報告（見刑事案件調查局證據二卷），及投資人委託成交對應表（見刑事案件調查局證據六卷），被告於 88 年 10 月 1 日、4 日、5 日、6 日、7 日、8 日、11 日等合計 7 個交易日，有如投保中心主張分別以台塿等子公司名義連續高價買進台肥公司股票之交易情形，並有如刑事案件所附之投資人委託成交對應表附件一之一、一之二、附件二之一、二之二、附件三之一、三之二、附件四之一、四之二、附件五之一、五之二、附件六之一、六之二、附件七之一、七之二，及刑事案件調查局證據二卷所附之台肥公司股票交易查核分析報告等可稽等節以察，可見台塿等子公司確有下列連續高價買進系爭台肥公司股票，而抬高台肥公司股價情事，其交易情況詳細認定如下：

- a、系爭 88 年 10 月 1 日之交易：台勝公司、台塿公司及台莊公司等 3 家公司，於本日上午（以下均同）9 時 15 分 42 秒起至 11 時 56 分止，以 52.5 元分 3 筆委託買進 900 仟股，另以 53 元分 21 筆委託買進 1800 仟股（占當日全體投資人以 53 元委託買進之 24.02%），以 53 元委託買進部分當日共計成交 1295 仟股，占當日台肥股票總成交量之 17.27%。又上述委託曾使台肥公司股票於 9 時 19 分 49 秒、9 時 20 分 56 秒、11 時 42 分 39 秒及 11 時 53 分 39 秒等 4 次，由 52.5 元上漲至 53 元。又當日台肥股票以 53 元開盤及收盤，最高成交價 53.5 元，最低成交價 52.5 元，當日大部分時間成交價維持在 53 元，與該台勝等 3 家公司之委託情形有相當之關聯。本日台勝等 3 家子公司共成交買進 1295 仟股，占當日台肥公司股票成交量之 17.27%。
- b、系爭 88 年 10 月 4 日之交易：聯生公司於 10 時 48 分 44 秒至 10 時 52 分 25 秒間以漲停價 60 元（當時成交價 57 元及 57.5 元），分 8 筆共計委託買進 2100 仟股；台莊公司於 10 時 53 分 38 秒至 10 時 53 分 41 秒同樣以漲停價 60 元（當時成交價 58 元），分 2 筆共計委託買進 500 仟股；台塿公司於 10 時 57 分 14 秒至 11 時 58 分 18 秒同樣以漲停價 60 元（當時成

交價 58 元及 59.5 元)，分 8 筆共委託買進 2000 仟股；台莊公司又於 11 時 58 分 21 秒至 11 時 59 分 26 秒同樣以漲停價 60 元（當時成交價 59.5 元及 60 元），分 4 筆共計委託買進 1000 仟股；台墾公司又於 11 時 59 分 33 秒至 11 時 59 分 48 秒同樣以漲停價 60 元（當時成交價 60 元），分 4 筆共委託買進 1000 仟股，上述委託於 10 時 49 分 7 秒至 12 時收盤時全部成交（共計 6500 仟股），其中於 10 時 32 分 50 秒使成交價由 56.5 元上漲至 57 元；10 時 49 分 59 秒使成交價由 57 元上漲至 57.5 元；10 時 51 分 52 秒及 10 時 52 分 59 秒 2 次使成交價由 57.5 元上漲至 58 元；10 時 57 分 49 秒及 11 時 3 分 41 秒 2 次使成交價由 58 元上漲至 58.5 元；11 時 55 分 19 秒及 11 時 58 分 27 秒 2 次使成交價由 59.5 元上漲至漲停價 60 元並維持至收盤皆為漲停價。上述聯生等公司集團成員成交量 6500 仟股，占當天台肥公司股票總成交量之 18.12%，本日該股票以漲停價收盤，與台墾等子公司連續以漲停價委託買進，適時於盤中拉抬有明顯關聯。

- c、系爭 88 年 10 月 5 日之交易：台墾公司、台勝公司、聯生公司及台莊公司於 9 時 4 分 5 秒起至 11 時 56 分 37 秒間，以 61 元分 14 筆共計委託買進 1500 仟股；以 61.5 元分 6 筆，共計委託買進 1500 仟股；以 62 元分 14 筆共計委託買進 1000 仟股，上述委託於 10 時 22 秒至 11 時 57 分 3 秒間全部成交，使成交價於 10 時 22 秒起至 10 時 11 分 49 秒間及 11 時 3 分 29 秒至 11 時 10 分 47 秒等 2 段期間維持在 61.5 元以上；另 11 時 21 分 1 秒至 11 時 25 分 40 秒及 11 時 36 分 54 秒至 11 時 42 分 40 秒等 2 個時段成交價維持在 61 元；於 11 時 53 分使成交價由 60.5 元上漲至 61 元。此外，聯生公司於 11 時 59 分 57 秒以漲停價 64 元（當時成交揭示價 60.5 元）委託買進 499 仟股，於 12 時收盤時以 61 元成交 427 仟股，使成交價再由 60.5 元上漲至 61 元。上述台墾等子公司共計委託 5998 仟股，成交 4427 仟股，占當天台肥公司股票成交量之 14.48%；其中委託價格在 61 元至 62 元間者計 4000 仟股，全部在該區間成交，顯有使當天台肥股價維持在 61 元以上之意圖。又本日台肥公司股票以 61 元收盤（最低成交價為 60.5 元），亦與聯生公司之委託方式有關。
- d、系爭 88 年 10 月 6 日之交易：台勝公司於 9 時 27 分 16 秒至 9 時 27 分 51 秒以 59.5 元分 4 筆，共計委託買進 1000 仟股，於 9 時 47 分至 10 時 21 分 29 秒間成交，在該段時間台肥股價維持在 59.5 元以上，明顯與上述委託有關；其後台勝

公司又於 10 時 55 分 23 秒至 10 時 57 分 34 秒間，以 60 元分 6 筆再委託買進 1500 仟股，於 10 時 56 分 9 秒至 11 時 17 分 38 秒間成交 747 仟股（其餘未成交），該段時間台肥股價維持在 60 元以上，明顯與該委託有關。其間另由台莊公司於 11 時 9 分 28 秒至 11 時 9 分 34 秒以漲停價 65 元（委託當時成交價為 60.5 元及 61 元）分 2 筆委託買進 500 仟股，於 11 時 9 分 28 秒至 11 時 10 分 36 秒成交；致台肥股票於 11 時 6 分 30 秒至 11 時 9 分 33 秒間成交價由 60 元上漲至 61 元，該時段成交量為 693 仟股，而台勝公司及台莊公司於同時段成交 641 仟股，比率高達 92.49%，顯然該時段之上漲，與台勝公司、台莊公司之買進有關。其後台莊公司又於 11 時 18 分 17 秒至 11 時 18 分 21 秒再以漲停價 65 元，分 2 筆委託買進 500 仟股，並於 11 時 18 分 28 秒至 11 時 18 分 33 秒間成交；致台肥公司股票於 11 時 17 分 53 秒至 11 時 18 分 33 秒間成交價由 60 元上漲至 61.5 元，該時段成交量為 548 仟股，而台勝公司及台莊公司於同時段成交 567 仟股，比率高達 97.09%，顯然該時段之上漲，亦與台勝公司及台莊公司之買進行為有關。另於 11 時 38 分 22 秒至 11 時 54 分 4 秒間，台莊公司及台勝公司以 62 元分 8 筆，共計委託買進 1500 仟股，於 11 時 38 分 53 秒至 11 時 58 分 22 秒間成交，使台肥公司股票成交價於同時段內維持在 62 元以上。其後台勝公司更於 11 時 58 分 42 秒至 11 時 59 分 56 秒間先後以 62 元分 2 筆委託買進 500 仟股，以漲停價 65 元（當時成交價為 61.5 元），分 2 筆共委託買進 500 仟股，該 4 筆委託於收盤時全部成交，使成交價由 61.5 元上漲至 62 元。本日台塏等子公司共計買進 5747 仟股，占當日台肥公司股票成交量之 24.62%。又從台塏等子公司本日委託方式可知，其等有意使台肥公司股價於盤中為維持在 59.5 元以上，並消化掉市場賣壓，再於盤中配合連續高價拉抬，使股價快速上漲，然後又再使其維持在一定價位之上直至收盤。

- e、系爭 88 年 10 月 7 日之交易：台莊公司及聯生公司於 9 時 16 分 51 秒起至 10 時 32 分 4 秒止，先後以 61.5 元分 4 筆委託買進 1000 仟股、以 62 元分 5 筆委託買進 1200 仟股、以 63 元分 3 筆委託買進 700 仟股、以 63.5 元分 10 筆委託買進 2500 仟股（總計委託買進 5400 仟股），上述委託於 9 時 16 分 59 秒至 10 時 42 分 25 秒間成交 3400 仟股，使台肥公司股價於 10 時 5 分 58 秒至 10 時 36 分 10 秒間維持在 63.5 元以上

、於 10 時 38 分 7 秒至 10 時 42 分 25 秒間維持在 63 元以上。其後台莊公司、聯生公司復於 11 時 44 分 54 秒起至 11 時 59 分 38 秒止，又以漲停價 66 元分 16 筆，共計委託買進 4100 仟股，該等委託於 11 時 44 分 57 秒至收盤成交，其中於 11 時 44 分 57 秒使成交價由 63 元上漲至 63.5 元、11 時 48 分 24 秒至 11 時 49 分 42 秒間由 63.5 元上漲至 64 元（該時段市場成交 1300 仟股，惟台莊公司、聯生公司買進成交 1000 仟股，比率為 74.96%）、11 時 58 分 33 秒由 64.5 元上漲至 65 元。本日台莊公司、聯生公司共成交買進 8000 仟股，占當日台肥公司股票成交量之 20.82%。又從其等委託方式，可看出台莊公司、聯生公司有意使台肥公司股價逐步墊高，再維持在 63 元至 63.5 元以上，消化掉市場賣壓之後，再於尾盤時連續以高價拉抬，造成該股票收盤時收於當日最高價。

f、系爭 88 年 10 月 8 日之交易：台勝公司、台墾公司於 9 時 24 分 59 秒至 10 時 51 分 41 秒間，以 65 元分 8 筆，共計委託買進 2000 仟股；11 時 9 分 12 秒至 11 時 9 分 16 秒，以 65.5 元分 2 筆，共委託買進 500 仟股；11 時 31 分 47 秒至 11 時 51 分 2 秒間，以 66 元分 18 筆，共委託買進 3000 仟股。上述委託於 10 時 24 分 7 秒至收盤間全部成交，並使台肥公司股價於 10 時 24 分 7 秒至收盤間維持在 65 元以上，其中 11 時 32 分 53 秒由 65.5 元上漲至 66 元，另 11 時 54 分 32 秒至 11 時 57 分 6 秒間維持在 65.5 元以上。本日台勝公司、台墾公司共成交買進 5700 仟股，占當日台肥公司股票成交量之 16.97% 又從其等委託方式，明顯有意使台肥公司股價逐漸上漲，並至少為維持在 65 元以上，而台肥公司股票本日係以 65 元收盤。

g、系爭 88 年 10 月 11 日之交易：台勝公司及台莊公司於 9 時 55 分 47 秒至 11 時 25 分 23 秒，以 65 元分 10 筆，共委託買進 3000 仟股，於 9 時 56 分 26 秒至 10 時 3 分 29 秒、10 時 5 分 9 秒至 10 時 14 分 51 秒、10 時 24 分 26 秒至 11 時 6 分 51 秒間全部成交，並使各該時段成交價皆維持在 65 元以上，本日台勝公司、台莊公司共委託 5000 仟股，其中計有 3000 仟股係以 65 元委託買進，明顯有意維持台肥股票成交價之情形。又台勝公司、台莊公司共成交買進 3500 仟股，占當日台肥公司股票成交量之 16.78%。

(7) 綜此，由台墾等子公司委託購買系爭台肥股票及成交情形，可知被告在本件以高價買進系爭台肥股票所使用之

手法，計有以下三種：a、以限價大量委託買進，使股價維持在一定價格之上，例如：系爭 10 月 1 日、10 月 8 日及 10 月 11 日等交易。b、以逐步提高之限價大量委託買進，使股價逐步墊高並維持在一定價格之上，再配合以高價大量委託買進拉抬股價，例如：系爭 10 月 5 日、10 月 6 日及 10 月 7 日等交易。c、於臨收盤前（即尾盤）以漲停價大量委託買進（俗稱「拉尾盤」），例如：系爭 10 月 4 日、10 月 5 日、10 月 6 日及 10 月 7 日等交易之操作方式。而依一般證券市場交易習慣，拉尾盤之目的即在於作價，亦即通常具有墊高次一營業日漲停參考價及開盤價之功能，因此一般均認拉尾盤係操作股價行為之一種，亦為操作抬高股價意圖之明顯證據。系爭台肥股票先後於系爭 10 月 4 日、10 月 5 日、10 月 6 日及 10 月 7 日等 4 個交易營業日，連續出現拉尾盤之行為，而被告又以逐步提高之限價大量委託買進，使台肥公司股票股價逐步墊高並維持在一定價格之上，再配合以高價大量委託買進拉抬股價之行為，如上述系爭 10 月 5 日、10 月 6 日及 10 月 7 日等交易之買進行為，可知被告有抬高台肥公司股票股價之情形。再依諸台灣證券交易所股市觀測站網站資料（見刑事案件原審（二）卷第 424 頁），台肥公司 88 年度股利每股 0.7 元，除息交易日為 89 年 3 月 15 日，是以 88 年 10 月間，被告購買台肥公司股票之價格，每股均在 60 元以上，僅能在 5 個月後配得 1% 左右股利，而無償配股無論比例多少，集中市場交易時均會除權，是被告所辯：臨時理財行為云云，顯非實在。又依台肥公司 88 年度股東會公告（見刑事案件原審（二）卷第 423 頁），股東會停止過戶起訖日期為 88 年 10 月 11 日起至同年 11 月 10 日止，是倘如被告所辯：決定購買台肥公司股票之目的僅在多掌握董事席次云云，則於 88 年 10 月 11 日以後，即不應再繼續購入台肥公司股票。然 88 年 10 月 11 日當天，台勝公司、台莊公司仍以 65 元之高價，委託買進 5000 張台肥公司股票，實際成交買進 3500 張，更見被告所辯，顯非事實。復徵之被告亦坦言認為，台肥股價每股 5、60 元係屬偏低，且有龐大資產，重估後每股股價應有 140 餘元之價值云云（見刑事案件偵字第 22648 號卷第 74 頁答辯狀），以台塿等子公司名義購入台肥公司股票，有抬高股價之本意，非僅在多掌握董事席次。基上，足徵被告抬高台肥公司股價之意圖，至為明顯。

- (8) 楊人豪、張宇賢雖非台肥公司之主管，惟均為台肥公司員工，對於台肥公司轉投資台塿等子公司，實難諉為不知。其等參與系爭台肥股票之買賣，俱聽命於被告，而以台塿等子公司名義開戶，並以台塿等子公司下單買賣系爭台肥股票，交割之款項初來自台塿等子公司之資本，不足部分由台肥公司借貸，均為楊人豪、張宇賢所明知，葉淑婷並供承係被告指示先用資本額去買，不足時，再用借款去買（見刑事案件原審（二）卷第 61 頁），而卷附台肥公司借貸申請表上顯示楊人豪、張宇賢且為申請人，並有其等簽名，而台肥公司 88 年 9 月 10 日之會議紀錄，有傳閱相關之人員，由該會議紀錄即可知借貸須與業務有關始可為之。又台肥公司董事會亦曾通過資金借予他人辦法，而本案之借貸，事前並未依台肥公司資金借與他人辦法之有關程序辦理（見刑事案件偵字第 26684 號卷第 161 頁），亦為被告所不能否認，而楊人豪、張宇賢均稱：投資股票由被告決定（見刑事案件調查局證據一卷第 93 頁、第 104 頁）。由是益見，被告顯有抬高台肥公司股票交易價格之意圖，至為明確。
- (9) 尤有甚者，被告擔任台肥公司之董事長，明知台肥公司 88 年 9 月 1 日民營化之初，逢經濟不景氣時期，肥料事業欠缺國際價格上漲及其他利空因素；台灣又於 88 年 9 月 21 日發生經濟及傷亡慘重之集集 921 大地震；台肥公司苗栗廠停工，天然氣優惠價格被取消，已無外銷之經濟優勢等不利因素下，業務有退縮之情形；台肥公司 88 年度全年之銷貨收入僅 74 億 4815 萬 4359 點 8 元，毛利僅 8 億 7228 萬 1216 元，故台肥公司內部重要營業人員對被告提出之營業額及獲利目標，均認為無可能達成；經台肥公司事後委託正風聯合會計師事務所製作之財務預測暨會計師核閱報告指出台肥公司 89 年度預測營業額僅 85 億 42 04 萬 5000 元，至 89 年 12 月 31 日止，台肥公司預估盈餘僅約 13 億元等事實，分別有楊清淇、郭耀於刑事案件台北市調查處訊問時之陳述（見本院（二）卷第 70 頁、第 119 頁至第 121 頁）、正風聯合會計師事務所製作之財務報告（見本院（二）卷第 122 頁至第 125 頁）、88 年 10 月 5 日 88 肥企字第 8806040 號台肥公司重大訊息公告（見本院（二）卷第 126 頁）、集集大震大事紀（見本院（四）卷第 83 頁至第 85 頁）、財政部證券暨期貨管理委員會每日訊息（88 年 9 月 22 日，見本院（四）卷第 86 頁），

自堪信為真實。是故，投保中心主張：被告漠視上開事實，自行以其擴張預估之營業額及獲利，逕自對外發布未呈現全部事實之訊息，足致誤導授權人對台肥公司股票價值之判斷等節，應可採信。

- (10) 另按，集中市場交易之股票價值認定，需參酌公司之經營績效、資產負債情形、經濟前景、個股一段時間之走勢、公司財務、業務狀況等等為投資之參考因素，以為投資之決定。而集中市場之投資人數眾多，上市公司無法為投資人提供個別資訊，故投資人為投資與否之決策時，基於上市公司對外公告之財務報告及重大訊息公告，實為重要依據，要屬一般經驗法則。且股票之股價漲跌，則取決於市場之供需關係。當眾多投資人追逐某支股票時，而該支股票於集中市場流通之數量不多，若加上主力或大戶炒作，該支股票需求增加，價格自然上漲。反之，若主力或大戶出清持有股票，股票供給增加，且大部份已流散在散戶之手中時，因後續大量換手之買盤不繼，股價自然下跌，是以股票價格亦受制於供需法則之支配。因股票有上揭特性，是以股票市場上常有部分人士為特定目的，利用釋放不實消息或流言，或利用某支股票之市場供需關係特性，以操縱該支股票之股價。依此，台肥公司股票價格之形成，應由市場自由運作，以形成一定供需關係，並由供需決定其價格。然被告自認台肥公司股票每股 5、60 元偏低，不顧市場自由運作，意圖抬高台肥公司股票之交易價格，先由台肥公司融資台培等子公司各 10 億元，配合發布不實之利多消息，指示以台培等子公司名義進場，以逐步提高之限價大量委託買進，使股價逐步墊高並維持在一定價格之上，再配合以高於平均買價，接近高買價之價格或以最高之價格大量委託買進拉抬股價，或於臨收盤前（即尾盤），以漲停價大量委託買進之拉尾盤等操作方式操縱股價。惟台培等子公司剛成立，未有任何營業，公司登記營業項目亦無股票投資項目，總資本額合計僅 8 億元，卻共花費 19 億餘元買進台肥公司股票，製造出台肥公司股票交易熱絡之假象，被告有拉抬台肥公司股票價格之意圖，應非虛構。
- (11) 再佐證下列情事，更可見被告顯有抬高台肥公司股票交易價格之意圖。

- a、被告辯稱：台墾等子公司購買系爭台肥股票係利用閒置之資金為之云云。然查，資金未撥付之前，僅為融資之額度，必撥付後始為借款，有額度未必即屬可動用之資金，仍須視是否與台墾等子公司業務有關，且具必要性及急迫性之投資，始得借款，自不應有所謂閒置之借貸資金之存在。而 40 億元之借款，係屬台肥公司重大之財務事項，依經濟部投資事業股權管理方案第 6 條第 1 項之規定，身為公股代表之被告，必須先行呈報主管機關經濟部之核准始得為之。又查台肥公司 88 年 9 月 10 日雖通過融資台墾等子公司各 10 億元進行投資業務，而由該日相關之決議內容可知（見刑事案件偵字第 26684 號卷第 169 頁），融資必與台墾等子公司之業務有關，並據證人戴欽松（台勝公司董事長）於刑事案件審理時證稱：投資業務是指與子公司本業的開發業務，買賣股票不含在內等語（刑事案件原審（一）卷第 268 頁）無訛。因此，被告主導台肥公司資金供台墾等子公司購買系爭股票之過程，顯悖於常情。
- b、況且，台肥公司貸予台墾等子公司之款項，均係用以購買台肥公司之股票，並非向台肥公司購買產品，欠缺其正當性。又借款必須支付 6% 之利息，倘無急迫性，亦無借貸之必要性。再者，購買系爭台肥股票之行為，台墾等子公司之各主管人員，事前均未曾參與，僅於事後為交割股票、股款之支付及不足部分之借貸時核章，完全由台肥公司統一運用等情，並據葉淑婷、楊人豪、張宇賢於刑事案件審理中供承不諱，復有台肥公司 88 年 9 月 30 日資產負債表、88 年 10 月 1 日至 10 月 12 日總分類科目日計表、88 年 10 月 12 日現金結存及銀行存透日報表（見刑事案件調查局證據三之附件四）、台墾等子公司 88 年 10 月 12 日試算表、現金結存及銀行透支日報表、台肥公司借款動支申請表可證（見刑事案件調查局證據三之附件五、附件七），此舉無異於台肥公司以自有資金購買自己公司之股票，相關之借貸似僅屬形式上之手續，核與當時公司法禁止買賣自家股份之規定有違。由是以觀，倘被告意在為台肥公司臨時理財，應透過正常程序處置，乃被告完全不依常規，置台肥公司相關人員及台墾等子公司人員於事外，逕自指揮葉淑婷、楊人豪、張宇賢等人從

事買賣系爭台肥股票事務，實悖於事理。

- c、被告於國際肥料價格低迷之際，短期間難將須擴充投資生產設備始能增加產能之肥料事業為倍數營業額之提升，而新興之生技事業雖屬未來有前景之事業，惟須經長期及大量投入研發資金，短期難期有豐盛成果之事業，又設定之營業額目標是否可行及準確，尚須依據現有之資產設備，並參考前一年度之營業額、盈餘，倘無特殊之客觀環境相互配合，倍數營業之成長及數倍盈餘之增加，或屬理想而非可即蹴之目標。且計畫營運額，僅為各單位之粗估計畫，並未經過精確定評估，亦未經會計師依證券發行人財務報告編製準則之相關規定，逐項根據相當之事證為謹慎之評估，並為相當明確之說明，不能逕為財務預測之準據，而上市公司之利多消息對於股價之影響為眾所周知之事，惟被告竟以年度營業計劃之數額據為對外發佈獲利之資料，且透過台培等子公司密集高價購買系爭台肥股票，其無抬高台肥公司股票股價之意圖，其誰能信？
- d、葉淑婷雖於刑事案件供稱：被告未指示依何價格買進，只表示逢低買進云云（見刑事案件他字卷第 88 之 1、第 144 頁）。然而，揆諸上（6）所示系爭交易，足見台培等子公司購買系爭台肥公司股票，絕非逢低買進，至為明確。參諸葉淑婷、楊人豪、張宇賢等人，不過聽命於被告行事之台肥公司人員；台培等子公司購買系爭台肥股票時，適逢國內遭遇 921 集集大震之後不久，集中市場之大盤指數與台肥公司股票表現截然不同（見本院（四）卷第 87 頁）等情以觀，益證被告確有透過台培等子公司大力購買系爭台肥股票，用以抬高台肥公司股票股價之意圖。
- （12）未按股票證券集中交易市場主要之機能，係在形成公平價格，此公平價格之形成，在於市場之自由運作，在自由市場中，有價證券之交易，係基於投資人對有價證券之評估，形成一定供需關係，並由供需決定其價格。因之，價格之形成如係本於一定成員間相互聯絡，此一價格即非本於供需而形成之價格，而係人為之價格，乃市場操縱行為致生之結果，此種扭曲市場價格機能之行為，必將使投資大眾受損，故證交法第 155 條明文禁止市場操作行為。雖吾國股票交易市場

，對股價漲跌幅設有上限，在此限度內固為合法容許之價格，然如連續以接近漲停板之價格或接近跌停板之價格買進或賣出股票，使該股票價量齊揚，故意誤導他人認該有價證券之買賣熱絡進而從事買賣該有價證券之行爲，造成該有價證券市場價格抬高及壓低之情形，自會影響正常市場運作下之行情。本件被告主觀上既有抬高集中市場台肥公司股票交易價格之意圖，而客觀上亦有連續以高價買入台肥公司股票之行爲，自己符合證交法第 155 條第 1 項第 4 款所稱之連續及高價買入之要件。

(13) 準此而論，被告於任職台肥公司董事長期間，確有以台肥公司成立之台培等子公司名義，自 88 年 10 月 1 日起，連續高價買進台肥公司股票，誤導授權人買進之行爲，而被告爲上述行爲，顯有抬高台肥公司股票交易價格之意圖，洵堪認定。

2、投保中心之授權人確因被告之操縱股價行爲而受有損害。申言之，授權人之損害與被告之操縱股價行爲間有相當因果關係。

(1) 按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，爲原則性之規定，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，行爲人往往處於絕對有利之資訊優勢，且利用其專業智識爲非法作爲，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 277 條之立法理由，若責由授權人就其確因被告之操縱股價行爲而受有損害之事實，負舉證責任，實有違正義原則，亦顯失公平，故此部分應由被告依民事訴訟法第 277 條但書之規定，負舉證責任。

(2) 再者，證券交易市場每日成交金額及成交筆數眾多，且證券交易之買賣雙方係透過證券經紀商在集中交易市場由電腦撮合成交，是以對於證券交易之買賣雙方，未曾

謀面或直接交涉，要求證券詐欺事件之受害人負交易因果關係之舉證責任，始得請求損害賠償，證交法有關被告應負損害賠償責任之規定，將因原告舉證之困難，形同具文，實不符證交法第 1 條保障投資之立法目的。再就證券交易市場而言，投資人因為信賴公平、公開及誠實的證券交易市場，因不懷疑有價證券適正價格之形成過程有遭受不法行為影響，而願意進場為買或賣之交易行為。倘其知悉有該等因素，必不願進場交易。然因被告對於重大影響股票價格之事項，為不實之陳述或隱匿或為詐欺行為，往往迅速反應於有價證券市價，使該股價為反映重大不實之陳述或虛偽隱匿，立即於證券交易市場呈現出不適正之價格，造成許多因信賴價格適正而無辜交易之投資人錯誤之判斷，致為買或賣之交易行為，而受有經濟上之損失。因此，對該投資人而言，應不得就其主觀上信賴被告不實陳述負舉證責任。換言之，倘被告對證券市場之確有操縱情事，原告毋須再就信賴之有無，負積極舉證之責任，而應由被告舉證證明其操縱情事，與原告之損害間無因果關係，否則被告仍不得免除其責任。

- (3) 經查，被告確有以台肥公司成立之台培等子公司名義，自 88 年 10 月 1 日起，連續高價買進台肥公司股票，誤導授權人買進之行為，且被告顯有抬高台肥公司股票交易價格之意圖，業已認定如上(一)所述。是故，被告連續以台培等子公司名義，耗費 19 億餘元買進系爭台肥股票，製造台肥公司股票交易熱絡之假象，致使不知情之授權人跟進，而買受台肥公司股票而受有損害，揆諸上開說明，應由被告就授權人之損害，與被告之行為間，無相當因果關係，負舉證責任。乃被告僅空言否認，並未舉證以實其說，要難採信。
 - (4) 基此，投保中心之授權人確因被告之操縱股價行為，而受有損害，其損害與被告之行為間有相當因果關係，堪予認定。
- 3、授權人得向被告請求之損害賠償金額，詳如附表二「應給付金額」欄所示。
- (1) 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。惟操縱股價乃對於應由市場供需關係自然形成之證券價格，意圖拉高、或壓低、或防止其變動，而加以人為操縱之行為。是於行為人之操縱行為結束後，股價短期間內仍可能受該操縱行為影響，需要較長時間將被操縱之股價反映至合理價格。

- (2) 本院衡酌考量證交法第 155 條之立法，原係參照美國證券交易法之立法例與實務執行情形（見本院（三）卷第 228 頁所附之立法院公報）等情以觀，認投保中心主張以美國證券交易法有關操縱股價損害賠償金額計算之相關規定（見本院重附民卷第 54 頁至第 61 頁），為本件損害賠償之計算標準，應屬可採。
 - (3) 職是，投保中心主張：本件應擬制授權人之賣價或持有價格，為被告操縱行為結束起，90 個交易日之日平均收盤價格（見本院重附民卷第 62 頁至第 66 頁），即為 43.19 元等節，即屬有據。是故，本件授權人損害賠償金額之計算，係以：a、買價減去實際賣價（高於 43.19 元）之差額。b、買價減去或擬制之賣價（賣價低於 43.19 元，擬制為 43.19 元）或現持有價（43.19 元）之差額。至其計算過程，則詳如附表三所示。
 - (4) 至被告雖辯以：授權人未適時把握良機出售台肥股票獲利，其損害與被告無關云云。惟查，台肥公司股票於 88 年 10 月 12 日之後，即呈現大幅下跌之走勢（見本院（四）卷第 87 頁所示），縱授權人有意求售，亦難成交。況授權人成本不一、接收訊息早晚不同、判斷更為困難，實不能歸責授權人未及時出售，而解免被告賠償責任。又被告上開操縱行為造成台肥公司股票股價之影響，逾一段時間（本院認定為 90 個交易日，業如上述），即已充分反應，爾後台肥公司股票股價之漲跌，要與被告之行為無關，是被告復以：倘授權人持股至今未出售，應有獲利而無損失云云，不能採信。蓋授權人係自行購入台肥公司股票，要與台塏等子公司係由被告之行為購買系爭台肥股票之情形有別，此其一。授權人是否售出台肥公司股票，要屬其另行判斷之行為，故被告不得主張損益相抵之適用，此其二。
 - (5) 因此，授權人得向被告請求之損害賠償金額，各詳如附表二「應給付金額」欄所示，堪以認定。
- (二) 至上五（二）之 2 所示爭點「投保中心以證交法第 20 條第 1 項、第 3 項部分為請求權基礎部分」，因投保中心上開請

求為有理由，而投保中心已陳明擇一為有利之判決（見本院（二）卷第 59 頁），故此部分毋庸贅予論列，併此指明。

八、綜上所述，投保中心主張被告違反證交法第 155 條第 1 項第 4 款規定，而基於證交法第 155 條第 3 項規定，請求被告應負損害賠償責任，即屬有據。從而，投保中心請求被告應給付授權人詳如附表二「應給付金額」欄所示之金額，應為有理由。又給付有確定期限者，債務人自期限屆滿時起，負遲延責任。給付無確定期限者，債務人於債權人得請求給付時，經其催告而未為給付，自受催告時起，負遲延責任。其經債權人起訴而送達訴狀，或依督促程序送達支付命令，或為其他相類之行為者，與催告有同一之效力。而遲延之債務，以支付金錢為標的者，債權人得請求依法定利率計算之遲延利息。民法第 229 條第 1 項、第 2 項、第 233 條第 1 項前段分別定有明文。查投保中心之請求，係屬給付無確定期限之情形，應自起訴狀繕本送達日（為 93 年 1 月 12 日，見本院重附民卷第 69 頁）之翌日（93 年 1 月 13 日）起至清償日止，加計週年利率 5% 之遲延利息。又被告應給付訴訟實施權授與人李崇榮、周麗珠、姚大銘、姚廷岳、李佩蓉、鍾利昆、劉宗哲、姚曾瓊珠、高隆山、高黃月華、謝鎮全、周友德等人部分，投保中心均陳明願供擔保為假執行之宣告，經核於法並無不合，爰酌定相當擔保金額准許之（分別以如附表二「擔保金額」欄所示之現金為被告預供擔保後，得假執行）。至被告應給付其餘如附表二「姓名」欄所示之訴訟實施權授與人部分（即指上開李崇榮等 12 人以外之訴訟實施權授與人），屬所命給付之金額未逾 50 萬元之判決，本院應依職權宣告假執行。又被告亦陳明願供擔保聲請免為假執行，於法亦無不合，亦分別酌定相當擔保金額准許之（被告於執行標的物拍定、變賣或物之交付前，得分別以附表二「免假執行擔保金額」欄所示之現金，分別為如附表二「姓名」欄所示之訴訟實施權授與人預供擔保或將請求標的物提存而免為假執行）。至於，台肥公司依民法第 184 條第 1 項前段、第 184 條第 2 項（證交法第 155 條第 1 項第 4 款）為請求權基礎，業已罹於時效而消滅；而台肥公司依公司法第 23 條第 1 項、民法第 544 條為請求權基礎部分，亦屬無據，業詳如上六所示。從而，台肥公司所為各項請求，均屬無理由，不能准許，應予駁回。又台肥公司所為假執行之聲請，亦失所附麗，應併予駁回。

九、本件事證已臻明確，至於未論述之爭點；兩造其餘之攻擊或

防禦方法；未經援用之證據，經本院斟酌後，認為均不足以影響本判決之結果，自無一一詳予論駁之必要，併此敘明。

十、據上論結，本件原告投保中心之訴為有理由，原告台肥公司之訴為無理由，依民事訴訟法第 79 條、第 389 條第 1 項第 5 款、第 390 條第 2 項、第 392 條，判判決如主文。

中 華 民 國 95 年 6 月 14 日
民事第 14 庭 審判長法官 許正順
法官 魏麗娟
法官 鍾任賜

正本係照原本作成。

如不服本判決，應於收受送達後 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 日內向本院補提理由書狀（均須按他造當事人之人數附繕本）上訴時應提出委任律師或具有律師資格之人之委任狀；委任有律師資格者，另應附具律師資格證書及釋明委任人與受任人有民事訴訟法第 466 條之一第一項但書或第二項（詳附註）所定關係之釋明文書影本。

中 華 民 國 95 年 6 月 15 日
書記官 王敬端

附註：

民事訴訟法第四百六十六條之一（第一項、第二項）：

對於第二審判決上訴，上訴人應委任律師為訴訟代理人。但上訴人或其他法定代理人具有律師資格者，不在此限。

上訴人之配偶、三親等內之血親、二親等內之姻親，或上訴人為法人、中央或地方機關時，其所屬專任人員具有律師資格並經法院認為適當者，亦得為第三審訴訟代理人。