

【裁判字號】105,台上,85

【裁判日期】1050114

【裁判案由】請求損害賠償

【裁判全文】

最高法院民事判決

一〇五年度台上字第八五號

上訴人 詹尚德

訴訟代理人 薛松雨律師  
瑞鳳律師

上訴人 方俊文

訴訟代理人 蔡朝安律師  
黃馨儀律師  
邵允亮律師

上訴人 彭馨齡

訴訟代理人 許兆慶律師

複代理人 林詩瑛律師

上訴人 黃作義

訴訟代理人 許兆慶律師  
林欣頤律師

上訴人 林清和

訴訟代理人 鄭勵堅律師

複代理人 李佳玲律師

上訴人 關心（即關弘鈞之承受訴訟人）

關愛（即關弘鈞之承受訴訟人）

關義（即關弘鈞之承受訴訟人）

兼上二人

法定代理人 蔣雅淇（即關弘鈞之承受訴訟人）

上四人共同

訴訟代理人 梁懷信律師  
蕭仰歸律師

上訴人 晶富投資股份有限公司

法定代理人 關俐麗

訴訟代理人 田振慶律師  
邱瑞元律師

上訴人 蘇郁嵐

訴訟代理人 吳彥鋒律師  
黃文昌律師  
田振慶律師

被上訴人 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

法定代理人 邱欽庭

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國一〇三年十二月二十五日台灣高等法院第二審更審判決（一〇二年度金上更(一)字第二號），提起上訴，本院判決如下：

### 主 文

原判決關於命上訴人詹尚德給付及該訴訟費用部分廢棄，發回台灣高等法院。

上訴人方俊文、彭馨齡、黃作義、林清和、關心、關愛、關義、蔣雅淇、晶富投資股份有限公司及蘇郁嵐之上訴駁回。

第三審訴訟費用關於駁回上訴部分，由上訴人方俊文、彭馨齡、黃作義、林清和、關心、關愛、關義、蔣雅淇、晶富投資股份有限公司及蘇郁嵐負擔。

### 理 由

一、本件被上訴人主張：上訴人詹尚德原係○○國際商業銀行股份有限公司（下稱○○商銀）常務董事，兼○○國際投資股份有限公司（下稱○○投資公司）、○○創業投資股份有限公司（下稱○○創投公司）董事長。訴外人即○○商銀總經理吳○○與英商○○銀行（下稱○○銀行）代表黃○○及David Stileman於民國九十五年八月二十三日就○○銀行收購○○商銀，首次協商，吳○○出價每股新台幣（下同）二十九元，○○銀行出價二十元。吳○○於翌日將○○銀行願以每股二十元收購○○商銀之訊息告知詹尚德，詹尚德轉知上訴人方俊文（即○○創投公司投資部兼管理部經理）。同年月三十日傍晚，吳○○與黃○○再次協商，雙方同意收購價格不低於二十四元。吳○○於同月三十一日將此消息告知詹尚德，詹尚德復轉知方俊文，方俊文旋指示訴外人方○○與方淑華於九月四日至二十九日間大量買進○○商銀股票（下稱系爭股票）共計二千二百四十五張，於○○商銀同年月二十九日下午公告○○銀行以每股二十四·五元價格收購系爭股票後，陸續將股票全數賣出，獲利一千五百二十二萬八千七百元。上訴人彭馨齡係詹尚德父親詹紹華之乾女兒，為德欣投資公司副董事長及○○創投公司董事。詹尚德於九十五年九月十五日，將上開消息告知彭馨齡，彭馨齡即指示上訴人黃作義自同年月十八日至二十八日間買入系爭股票二千九百十七張，於消息公開後全數賣出，獲利二千零六十四萬七千六百元。黃作義亦在同年月二十五日、二十六日購買系爭股票六十張，於消息公告後出清獲利。上訴人林清和係○○商銀轉投資之○○建築經理股份有限公司（下稱○○建經公司）總經理，訴外人○○商銀董事長詹○○於九十五年八月三十一日告知林清和上開消息，洽詢其繼續經營○○建經公

司之意願及要求其認購適當比例股權，林清和於上開消息未公開前，連續在九十五年九月四日至七日指示不知情之訴外人周○○為其買進系爭股票共一千三百八十張，於消息公開後全數賣出，獲利一千四百十五萬五千五百元。上訴人關心、關愛、關義及蔣雅淇（下稱關心等四人）之被繼承人關弘鈞（原名關恒君）為第一審共同被告蔣○○之妹婿，係上訴人晶富投資股份有限公司（下稱晶富公司）實際負責人，於九十五年九月二十三日、二十四日多次受蔣○○電話告知系爭股票公開收購案之利多消息，乃指示上訴人蘇郁嵐以晶富公司等名義買入系爭股票四千二百三十八張，蘇郁嵐亦自行買進二百張，於消息公開後全數賣出，依序獲利二千九百四十五萬二千七百元、一百三十八萬七千五百元。詹尚德、蔣○○為證券交易法（下稱證交法）第一百五十七條之一第一項第一款之公司內部人；方俊文、彭馨齡、黃作義、林清和、關弘鈞、蘇郁嵐均屬同條項第五款從內部人獲悉重大消息之人，渠等從事內線交易，破壞證券市場公平交易秩序，於短短一個月間，不法獲利高達二億餘元，依同條第二項、第三項規定，應對於善意從事相反買賣之人，連帶負損害賠償責任。又關弘鈞為晶富公司實際負責人，屬公司法第八條之負責人，本應忠實執行職務並盡善良管理人之注意義務，竟利用職務之便及資訊取得不平等優勢，以晶富公司名義，從事內線交易，晶富公司應依公司法第二十三條第二項及民法第二十八條之規定，與關弘鈞連帶負損害賠償責任。上訴人因故意或過失，不法侵害他人權利，且故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人，依民法第一百八十四條第一項、第二項及第一百八十五條規定，亦應連帶負損害賠償責任。伊係依證券投資人及期貨交易人保護法設立之保護機構，業依證券投資人及期貨交易人保護法第二十八條規定，由原判決附表（下稱附表）一至十所示吳○○等人授與訴訟實施權等情。求為命(一)詹尚德、方俊文、林清和各給付如附表一所示金額，詹尚德、方俊文二人負連帶責任，與林清和間為不真正連帶債務關係（即其中一人已為給付，其他人於給付範圍內，免給付義務，下同）；(二)林清和給付如附表二所示金額；(三)詹尚德、方俊文連帶給付如附表三所示金額；(四)詹尚德、方俊文、彭馨齡各給付如附表四所示金額，詹尚德、方俊文二人，詹尚德、彭馨齡二人，各負連帶責任，其間為不真正連帶債務關係；(五)詹尚德、方俊文連帶給付如附表五所示金額，與蔣○○間為不真正連帶債務關係；(六)詹尚德、彭馨齡、黃作義連帶給付如附表七所示金額；關心等四人（於繼

承關弘鈞遺產之範圍內，下同）、蘇郁嵐與蔣○○；關心等四人、晶富公司與蔣○○，連帶給付如附表七所示金額；各該給付間及與第一審共同被告陳○○、江○○間，為不真正連帶債務關係；(七)詹尚德、方俊文連帶給付如附表八所示金額，與蔣○○、陳○○、江○○間為不真正連帶債務關係；(八)詹尚德、彭馨齡連帶給付如附表九所示金額；關心等四人與蔣○○；關心等四人與晶富公司，連帶給付如附表九所示金額；各該給付間及與陳○○、江○○、第一審共同被告吳○○間，為不真正連帶債務關係；(九)詹尚德、方俊文連帶給付如附表十所示金額；關心等四人與蔣○○；關心等四人與晶富公司，連帶給付如附表十所示金額，各該給付間與陳○○、江○○、吳○○間，為不真正連帶債務關係。並各加付法定遲延利息予各該附表所示訴訟實施權授與人，由伊受領之判決（未繫屬本院部分，不予贅敘）。

二、上訴人則以：證交法第一百五十七條之一第一項所稱「實際知悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息明確後」，關於確立重大消息成立之時點，必須具備交易對象確定、交易內容確定以及確實交易履行之必然性等三項要件。詹○○家族、吳○○家族、陳○○家族（下合稱三大家族）持有○○商銀股份逾十五%，富邦集團亦持股七%，富邦集團於九十五年九月二十日始承諾出售股權，○○銀行確定收購系爭股票之時點，不可能早於該日；富邦集團係於同月二十一日向○○商銀代表吳○○表示支持公開收購案，確定○○銀行以公開收購方式購買○○商銀股權。且○○銀行要在三大家族將股票信託後，才會進行公開收購，而吳○○家族在同月二十七日簽訂信託契約，在此之前，重大消息尚未確立。迨同月二十九日，○○商銀董監事會議決議同意○○銀行公開收購其股票，每股收價格二十四·五元，始具備交易履行之必然性，故重大消息於當日方成立，伊之前買賣系爭股票尚與內線交易無涉等語。詹尚德另以：伊未購買系爭股票，亦未告知方俊文、彭馨齡相關訊息。刑事案件已判決伊無罪確定。方俊文另以：詹尚德未告知伊重大消息。彭馨齡另以：詹尚德未告知伊重大消息，伊購買系爭股票係為重回○○商銀擔任董事。黃作義另以：伊受聘彭馨齡處理股票投資。九十五年間，彭馨齡計畫重回○○商銀擔任董事，伊判斷購買系爭股票風險不高，且富邦集團先前有意入主○○商銀，伊並參考各種消息，才購入系爭股票，並非內線交易。林清和另以：重大消息於九十五年九月二十九日明確成立，伊於九十一年至九十三年即有購買系爭股票獲利之經

驗，復因媒體報導及個人判斷而再次購買，非知悉內線消息始為交易。關心等四人另以：關弘鈞與蔣○○通聯紀錄並無相關通話內容，不足以證明蔣○○將利多消息轉告關弘鈞；關弘鈞未指示蘇郁嵐等人購買系爭股票；晶富公司負責人為訴外人關俐麗，關弘鈞並非實際負責人。蘇郁嵐與晶富公司另以：晶富公司負責人為關俐麗，關弘鈞僅為股東，並非實際負責人。蘇郁嵐為○○半導體股份有限公司（下稱○○公司）協理、晶富公司投資顧問，為專業投資人員，經由蒐集報章雜誌資訊而建議晶富公司買進系爭股票；並非獲知重大消息而購買各等語，資為抗辯。

三、原審以：（一）九十五年證交法第一百五十七條之一（下稱系爭條文）第一項序文規定：「下列各款之人，『獲悉』發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息未公開或公開後十二小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，買入或賣出」嗣於九十九年間修正為：「下列各款之人，『實際知悉』發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，『在該消息明確後』，未公開前或公開後十八小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，自行或以他人名義買入或賣出」被上訴人主張林清和等在九十五年九月間買入系爭股票構成內線交易，應依該條第一項至第三項規定負損害賠償責任。關於上訴人是否負民事賠償責任，於九十五年九月間即確定，證交法九十九年修正時就此並無溯及適用之規定，自應適用修正前之規定。行政院金融監督管理委員會（下稱金管會）依系爭條文第四項授權，所訂頒之「證券交易法第一百五十七條之一第四項重大消息範圍及其公開方式管理辦法」第二條第二款規定：「本法第一百五十七條之一第四項所稱涉及公司之財務、業務，對其股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消息，指下列消息之一：……二、公司辦理重大之募集發行或私募具股權性質之有價證券、減資、合併、收購、分割、股份交換、轉換或受讓、直接或間接進行之投資計畫，或前開事項有重大變更者。」第四條規定：「前二條所定消息之成立時點，為事實發生日、協議日、簽約日、付款日、委託日、成交日、過戶日、審計委員會或董事會決議日或其他足資確定之日，以日期在前者為準。」其立法理由敘明：「本條對於重大消息之認定係參酌美國聯邦最高法院之判決，包含初步之合併磋商（即協議日）亦可能為重大消息認定之時點。」足認所謂「獲悉發行股票公司有

重大影響股票價格之消息」，係指獲悉在某特定時間內將成為或有相當可能成為事實之重大影響股票價格之消息而言，並不限於獲悉時該消息已確定成立或已為確定之事實為必要。查○○銀行與○○商銀自九十五年三月起，就公開收購股權事宜開始接觸，於同年五月十日簽訂保密契約。○○銀行在同年六月二十八日出具併購要約書；同年七月二十四日雙方簽訂排他協議書；同年八月三十日○○銀行及其財務顧問與瑞士信貸公司、理律法律事務所討論向各主管機關申請核准時程及如何達到保密，且同日○○商銀與 Credit Suisse (Hong Kong) Limited 簽署有關股權出售交易之委任契約。其後陸續進行相關事宜，至同年九月二十九日○○銀行公告擬以每股二十四·五元收購○○商銀全部已發行普通股等情。有○○銀行公開收購○○商銀案大事紀、○○銀行九十五年九月二十九日當日重大訊息之詳細內容在卷可稽，且為兩造所不爭。在證券市場上，前開訊息對於投資人買賣系爭股票意願、價格，均會產生重大影響，自屬證交法上開規定之「重大影響股票價格之消息」。依○○商銀總經理吳○○及○○銀行協商代表之一黃○○於調查局訊問時所陳各節，足認吳○○與○○銀行協商代表南○○於九十五年八月三十日第二次協商時，已達成初步協議即○○銀行至少以每股二十四元之價格公開收購○○商銀之股份（下稱系爭重大消息）。客觀上可預期○○銀行公開收購○○商銀股份將能完成，亦即系爭重大消息在九十五年八月三十日已相當可能實現，應認系爭重大消息於該日成立。（二）詹尚德係○○商銀之常務董事，並兼任○○投資公司、○○創投公司董事長，方俊文為○○創投公司經理，彭馨齡為詹尚德父親詹紹華乾女兒，且係○○投資公司副董事長、○○創投公司董事。依吳○○及詹尚德於調查局訊問時所陳各節，足認詹尚德係在九十五年八月三十一日獲悉系爭重大消息，其係系爭條文第一項第一款所規定之內部人。○○創投公司董事會於九十五年六月二十八日、同年九月十五日開會時，均由方俊文擔任記錄，足見其係詹尚德得力助手；彭馨齡與詹尚德均出席同年九月十五日○○創投公司董事會，有接觸碰面之事實。詹尚德於同年九月一日私下透露系爭重大消息予得力助手方俊文，於同月十五日在○○創投公司董事會時將之透露予彭馨齡，使渠等儘早購買系爭股票以便日後出售獲利，無違常情。詹尚德就方俊文、彭馨齡內線交易行為，應依系爭條文第三項負連帶賠償責任。詹尚德所涉內線交易罪嫌雖經刑事判決無罪確定，惟刑事判決所為事實之認定，於獨立民事訴訟之

裁判，不受其拘束。由於詹尚德與方俊文、彭馨齡具有前述工作或類似親屬等密切關係，且方俊文、彭馨齡接觸詹尚德後即大量購入系爭股票，可認詹尚德有將系爭重大消息洩露予方俊文、彭馨齡。方俊文兄長即訴外人方○○於九十五年八月十五日至九月三日均未購買系爭股票，卻於重大消息公開前之同年九月四日至二十九日間，連續密集購入系爭股票合計一千七百七十五張；方俊文姊妹即訴外人方○○於同年八月十五日至九月三日亦無購買系爭股票紀錄，而在同年九月四日至二十七日間，連續購入系爭股票合計四百七十張，均有特定人買賣特定有價證券明細表可稽。益徵方俊文確係自詹尚德得知系爭重大消息，其否認詹尚德曾在同年九月一日告知重大消息，不足採取。其屬系爭條文第一項第五款所稱獲悉消息之人，為規避主管機關追查，以方○○、方○○名義購買前述股票，其仍為實際交易人。其先於附表一、三、四、五、八、十所載日期，購入系爭股票合計二千二百四十五張，嗣於同年九月二十九日系爭重大消息公開後陸續拋售，賺得一千五百萬元以上差價，應依系爭條文第二項規定負損害賠償責任，而詹尚德依同條第二項規定應與其連帶負賠償責任。上開附表所示善意賣出系爭股票之投資人，得請求詹尚德、方俊文按法定賠償額賠償其損失（計算式詳如第一審判決上開附表）。被上訴人請求詹尚德、方俊文連帶賠償上開附表所示投資人（訴訟實施權授與人）如各該附表所示金額，並由伊受領，為有理由。彭馨齡自詹尚德知悉系爭重大消息，亦為系爭條文第一項第五款所稱獲悉消息之人。系爭重大消息九十五年九月二十九日公告前，其自九十四年九月一日迄九十五年九月十七日未曾購買系爭股票，卻於九十五年九月十八日、二十五日、二十六日、二十八日連續購入系爭股票合計二千六百三十七張；其女兒即訴外人彭○○於同年八月十五日至九月二十四日無購買系爭股票紀錄，亦在同年九月二十五日密集購入系爭股票合計二百八十張，有紀錄表、特定人買賣特定有價證券明細表可稽。彭馨齡於九十五年九月十五日自詹尚德獲悉系爭重大消息後，其與彭○○帳戶始出現系爭股票巨量交易，合計達二千九百十七張，顯非一般投資人交易。依證人江○○（任職於彭馨齡擔任負責人之○○股份有限公司）於調查局所陳各節，可知前述股票係黃作義依彭馨齡指示而購入。又系爭條文所稱獲悉消息之人並未限定為直接獲悉消息者，若不包括間接受領人，將出現規範上漏洞，為貫徹立法目的及維護市場健全，應認包括間接受領消息之人。黃作義自九十五年九月十八日至二十八

日間，為彭馨齡購入系爭股票二千九百十七張，其係經由彭馨齡得知系爭重大消息，亦屬獲悉消息之人。另黃作義自九十四年九月一日至九十五年九月中旬，並無購買系爭股票紀錄，但其得知前述消息後，竟於九十五年九月二十五日、二十六日為自己購入股票六十張，並在同年十月五日出售獲利，有○○商銀交易資料電子檔列印明細可憑，亦違反上開規定。彭馨齡辯稱：詹尚德未告知伊系爭重大消息；伊計畫重回○○商銀擔任董事，始購入股票；嗣因○○銀行決定收購○○商銀股份，伊遂出脫持股云云。黃作義辯稱：伊受聘彭馨齡處理股票投資；九十五年間彭馨齡計畫重回○○商銀擔任董事，伊判斷購買○○商銀風險不高，且富邦集團先前有意入主○○商銀，伊參考各種消息，才會購入系爭股票云云。惟衡酌彭馨齡與黃作義之證券帳戶已往並無大量股票交易，卻於同年九月十八日至二十八日間大量買入系爭股票，並且使用融資方式買賣，顯非投資人基於專業分析或長期持股所購入；黃作義亦在彭馨齡購買系爭股票後，忽然購入六十張系爭股票，也與已往交易模式不同，其二人所辯，均不足採取。彭馨齡在附表四、彭馨齡、黃作義在附表七、彭馨齡在附表九所載日期，購入系爭股票，嗣於同年九月二十九日重大消息公開後陸續拋售，彭馨齡賺得二千零六十四萬元以上差價，黃作義亦出售股票獲利。彭馨齡、黃作義在附表七所示日期購買系爭股票，事後拋售，屬共同行為，就附表七部分，應依民法第一百八十五條第一項負連帶賠償責任。而詹尚德應與彭馨齡、黃作義連帶負賠償責任。至黃作義於附表四、九所示日期單純依照彭馨齡指示而下單購買系爭股票，且黃作義本人並未購買系爭股票，其此部分作為並不違反系爭條文內線交易。系爭重大消息在九十五年九月二十九日公開後十個營業日，○○商銀收盤平均價格每股二十三·三七元。從而附表四、九及附表七所示善意賣出系爭股票之投資人，得分別請求詹尚德、彭馨齡二人及詹尚德、彭馨齡、黃作義三人按法定賠償額連帶賠償其損失（計算式詳如第一審判決附表四、九及附表七）。被上訴人請求詹尚德、彭馨齡連帶賠償附表四、九所示投資人（訴訟實施權授與人）如各該附表所示金額；詹尚德、彭馨齡與黃作義連帶賠償附表七所示投資人（訴訟實施權授與人）如該附表所示金額，並由伊受領，為有理由。（三）林清和係○○建經公司總經理。依○○商銀董事長即訴外人詹○○及吳○○於調查局所陳各節，可知詹○○於九十五年八月三十一日獲悉系爭重大消息。又依其於調查局及台灣台北地方法院檢察署○○○年度偵

字第○○○○○號乙案中證述情節，可認○○銀行與○○商銀洽談公開收購時，表明無意承接○○建經公司業務，其遂將此一訊息轉告林清和，請林清和評估該公司之存續價值，並有證券分析師侯○○所製作九十五年八月三十一日該公司股權價值評估報告可憑，足認林清和亦於八月三十一日前獲悉系爭重大消息，成為系爭條文第一項第五款之獲悉消息之人。其自同年九月四日至同年月七日止，以本人及親人名義共計買入系爭股票一千三百八十張，為其所不爭執。而其自九十四年九月一日迄九十五年九月三日間未曾購買系爭股票，有○○商銀交易資料電子檔列印明細可憑，卻於獲悉系爭重大消息後，自九十五年九月四日起，以自己或家人名義大量購買上開股票，違反系爭條文第一項規定。其先於附表一、二所示日期購入系爭股票一千三百八十張，而重大消息公布後即出售獲利一千四百十五萬五千元，應依同條第二項規定負賠償責任。再系爭重大消息在九十五年九月二十九日公開後十個營業日，○○商銀收盤平均價格每股二十三·三七元。從而附表一、二所示善意賣出系爭股票之投資人，得請求林清和按法定賠償額賠償其損失（計算式詳如第一審判決附表一、二）。被上訴人請求其賠償附表一、二所示投資人（訴訟實施權授與人）如各該附表所示金額，並由伊受領，為有理由。（四）關弘鈞原名關恒君，係關心等四人之被繼承人，為第一審共同被告蔣○○（係富邦金控集團轄下○○○○股份有限公司執行副總經理，以該公司法人代表身分出任○○商銀常務董事，屬系爭條文第一項第一款之內部人，其違反系爭條文第一項規定應負損害賠償責任部分，業已確定）妹婿。依蔣○○所有手機門號○○○○○○○○○○○○○○○○號行動電話通聯紀錄，其曾於九十五年九月二十三日下午二時三十八分、同日晚間七時三十二分、二十四日下午四時三十二、四時三十四分、五時四十分、晚間九時三十四分、九時三十五分許，撥打關弘鈞所使用門號○○○○○○○○○○○○○○○○號手機、○○○○○○○○○○○○○○○○號室內電話，關弘鈞於調查局亦供承有與蔣○○通話情事。參酌蔣○○在九十五年九月二十日即購入系爭股票二百張，嗣將訊息透露屬下即第一審共同被告陳○○等；且關弘鈞所掌控之晶富公司隨即在九十五年九月二十五日至二十九日購入系爭股票三千六百三十八張等情。堪認蔣○○在前述通話時，有將系爭重大消息轉知關弘鈞，是關弘鈞為系爭條文第一項第五款獲悉消息之人。關心等四人雖辯稱：通聯紀錄不足以證明蔣○○有將系爭重大消息告知關弘鈞云云。惟蔣○○既於九十五年九月二

十二日將訊息透露給屬下，當亦會透露給親密之妹婿關弘鈞，其上開辯解，尚無足採。晶富公司資本額為二千萬元，股份總數為二百萬股，關弘鈞持股八十五萬股，係該公司最大股東，持股比例達四十二·五%，登記負責人關俐麗持股二十二萬五千股，持股比例僅十一·二五%，有公司變更登記表可查。依關弘鈞於台灣台北地方法院檢察署○○○年度內勤字第○號案件所述，晶富公司屬家族企業，而其為家族企業晶富公司最大股東，對該公司具有一定影響力。且法務部調查局台北市調查處人員於九十六年七月二十六日分別對晶富公司及○○公司進行搜索，未在晶富公司營業地址發現該公司營運資料，而在○○公司（登記負責人為關弘鈞）協理蘇郁嵐辦公室內，扣得晶富公司大小章及銀行存摺等物品，有扣押物品清單影本可證。參酌上情，足認關弘鈞為晶富公司實際負責人。晶富公司在九十五年八月十五日至同年九月二十四日間，並無系爭股票之交易紀錄，嗣於同年九月二十五日至二十九日由蘇郁嵐下單，購入系爭股票三千六百三十八張，總金額達六千三百一十一萬四千二百元；同年十月五日出清，獲利為二千五百零二萬五千二百元。再自同年八月十五日至同年九月二十四日間，蘇郁嵐亦無購買○○商銀股票紀錄，旋於九月二十五日、二十六日購入系爭股票共二百張，花費三百四十五萬二千五百元，嗣在同年十月五日全數出售，獲利一百三十八萬七千五百元，均有特定人買賣特定有價證券明細表及統計表可稽。惟晶富公司資本額僅二千萬元，蘇郁嵐僅為公司投資顧問，其在短時間內花費公司資金六千萬餘元以購買系爭股票，已逾晶富公司資本額三倍以上，並自費三百餘萬元購入同一股票；實與一般公司或個人經營或理財原則不符，也與多數投資人買賣股票之習性不符，如非得知系爭重大消息，殆無可能甘冒鉅額透支、甚至破產之風險，於短時間內為晶富公司及自己大量購買系爭股票，並於事後出清獲利。足認關弘鈞得知系爭重大消息後，有轉知蘇郁嵐以晶富公司名義購入系爭股票，蘇郁嵐亦成為間接獲悉消息之人。蘇郁嵐固辯稱：九十五年九月二十日經濟日報報載○○商銀將發行海外可轉換公司債（ECB）之消息，伊連日觀察系爭股票價量變化與外資買進之情形，始判斷系爭股票有上漲之空間，故而建議晶富公司及為自己買進系爭股票云云，並舉系爭股票投資建議報告為證。惟蘇郁嵐係○○公司財務協理，瞭解公司投資股市之交易風險，而前述建議，僅二張A四紙張，並未提及花費公司資本額三倍以上鉅資購買系爭股票，復無晶富公司或○○公司負責人簽准前述鉅

額投資之文件，難認晶富公司係採用其簡略分析而同意花費六千餘萬元鉅資購買系爭股票。蘇郁嵐與晶富公司所辯，無可採信。關弘鈞先在附表七、九、十所載日期買入系爭股票，於重大消息公開後出清，獲利二千五百零二萬五千二百元；蘇郁嵐得知系爭重大消息後，亦在附表七所載日期買入系爭股票，於消息公開後出清，獲利一百三十八萬七千五百元。關弘鈞與蘇郁嵐為系爭條文第一項第五款之人，應依系爭條文第二項、民法第一百八十五條第一項規定，負連帶賠償責任。蘇郁嵐在附表九、十所載日期係依關弘鈞指示而下單購買系爭股票，自己並未購買，故其就此部分並未違反系爭條文規定。關弘鈞為晶富公司實際負責人，利用晶富公司進行內線交易，晶富公司應依民法第二十八條規定與關弘鈞負連帶賠償責任。又繼承人對於被繼承人之債務，以因繼承所得遺產為限，負清償責任，民法第一千一百四十八條第二項定有明文，關心等四人就關弘鈞債務負限定責任繼承。系爭重大消息在九十五年九月二十九日公開後十個營業日，○○商銀收盤平均價格每股二十三·三七元。是以附表七所示善意賣出系爭股票之投資人，得依系爭條文第二項規定，請求按法定賠償額賠償其損失（計算式詳如第一審判決附表七）。被上訴人請求蘇郁嵐、關心等四人於關弘鈞遺產之範圍內，與第一審共同被告蔣○○連帶負賠償附表七所示投資人（訴訟實施權授與人）如各該附表所示金額，並由伊受領；且晶富公司就關心等四人前開損害賠償連帶負賠償責任，為有理由。附表九、十所示善意賣出系爭股票之投資人，亦得依前開規定請求按法定賠償額賠償其損失（計算式詳如第一審判決附表九、十）。被上訴人請求關心等四人於關弘鈞遺產之範圍內，與蔣○○連帶負賠償附表九、附表十所示投資人（訴訟實施權授與人）如各該附表所示金額，並由伊受領；以及晶富公司就關心等四人上述損害賠償負連帶責任，均為有理由。因而將第一審所為被上訴人敗訴部分之判決，部分予以廢棄，改判上訴人詹尚德、方俊文、彭馨齡、黃作義、關心等四人、晶富公司、蘇郁嵐依上述情形，給付訴訟實施權授與人上開金額及法定遲延利息，由被上訴人受領；及維持第一審所為林清和敗訴部分之判決，駁回其上訴。

#### 四、關於廢棄部分（即命上訴人詹尚德給付部分）：

查詹尚德辯稱：伊未購買系爭股票，且未告知方俊文、彭馨齡相關訊息。方俊文、彭馨齡亦否認詹尚德曾告知系爭重大消息。原審以方俊文為詹尚德之助手，彭馨齡為詹尚德父親之乾女兒；其二人與詹尚德接觸後，旋即連續大量購入系爭

股票，即遽認詹尚德有將系爭重大消息透露予其二人。對於究依何等積極之證據足以推論詹尚德有告知其二人系爭重大消息，並未據說明；方俊文雖為詹尚德之助手、彭馨齡固於九月十五日與詹尚德有所接觸，然此充其量僅屬方俊文與彭馨齡有自詹尚德獲得系爭重大消息之可能而已，在無其他佐證下，尚難逕自推論其二人必然係自詹尚德獲得系爭重大消息。原審上開推論，不無違反論理法則之違誤。次查詹尚德並未於系爭重大消息公開前購買系爭股票獲利，為原審確定之事實。其於原審抗辯法院得依系爭條文第三項規定減輕賠償金額等語（見原審卷(五)一頁）。原審就此未予以論斷，亦有判決理由不備之違法。原審未遑詳查，遽以上揭理由為詹尚德不利之判決，尚有未洽。詹尚德上訴論旨，指摘原判決於其不利部分為不當，求予廢棄，非無理由。

五、關於駁回上訴部分（即命上訴人方俊文、彭馨齡、黃作義、林清和、關心、關愛、關義、蔣雅淇、晶富公司及蘇郁嵐給付部分）：

查金管會依系爭條文第四項授權所訂頒之修正前證交法第一百五十七條之一第四項重大消息範圍及其公開方式管理辦法第三條第一款、第四款規定：「本法第一百五十七條之一第四項所稱涉及該證券之市場供求，對其股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消息，指下列消息之一：一、證券集中交易市場或證券商營業處所買賣之有價證券有被進行或停止『公開收購』者。……四、其他涉及該證券之市場供求，對公司股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響者。」第四條規定：「前二條所定消息之成立時點，為事實發生日、協議日、簽約日、付款日、委託日、成交日、過戶日、審計委員會或董事會決議日或其他足資確定之日，以日期在前者為準。」係以有關證券市場重大消息之成立時點，非可一概而論，應綜合相關事件之發生經過及其結果，為客觀上之整體觀察，判斷該消息成立時其實現之機率，以及對公司股票價格或對於正當投資人之投資決定，是否會產生重大影響而定，不以該消息已成為確定事實為必要。原審以○○商銀總經理吳○○於九十五年八月三十日與○○銀行人員第二次協商時，已達成「○○銀行至少以每股二十四元之價格公開收購○○商銀之股份」之初步協議；而當日○○銀行及其財務顧問與瑞士信貸公司、理律法律事務所討論向各主管機關申請核准時程及如何達到保密，且同日○○商銀與 Credit Suisse (Hong Kong) Limited 簽署有關股權出售交易之委任契約。基此事實，已

足認○○銀行公開收購○○商銀股份，在九十五年八月三十日初步協議後已有相當可能實現；該公開收購消息，對於系爭股票價格及正當投資人之投資決定有重大影響，因而認系爭重大消息係於該日成立，並無不合。次按證明應證事實之證據資料，並不以可直接單獨證明之直接證據為限。凡先綜合其他情狀，證明某事實，再由某事實為推理，資以證明應證事實，該證明某事實之間接證據，亦包括在內。方俊文、彭馨齡及黃作義是否直接或間接自詹尚德獲悉系爭重大消息，固尚待釐清。惟原審審酌系爭重大消息於九十五年八月三十日成立，方俊文旋於同年九月四日至二十九日間大量買進系爭股票計二千二百四十五張；彭馨齡於同年九月十五日與詹尚德於○○創投公司董事會一同開會後，亦於同年八月十八日至二十八日間經由黃作義買入系爭股票計二千九百十七張，黃作義也跟進買入六十張。而蔣○○曾將系爭重大消息告知屬下，其與關心等四人之被繼承人關弘鈞間之關係及於上開時間密集通話，晶富公司、蘇郁嵐旋大量購入系爭股票，為異常交易等間接證據，認定方俊文、彭馨齡、黃作義、關弘鈞、蘇郁嵐為系爭條文第一項第五款之人，亦屬有據。原審為方俊文、彭馨齡、黃作義、林清和、關心等四人、晶富公司、蘇郁嵐不利之判決，經核於法尚無違誤。其等上訴論旨，徒以原審職權行使事項或其他與判決結果無違之贅論等指摘原判決此部分為不當，聲明廢棄，非有理由。

據上論結，本件上訴人詹尚德之上訴為有理由。上訴人方俊文、彭馨齡、黃作義、林清和、關心等四人、晶富公司、蘇郁嵐之上訴為無理由。依民事訴訟法第四百七十七條第一項、第四百七十八條第二項、第四百八十一條、第四百四十九條第一項、第七十八條，判決如主文。

中 華 民 國 一〇五 年 一 月 十 四 日

最高法院民事第五庭

審判長法官 李 彥 文

法官 沈 方 維

法官 簡 清 忠

法官 黃 國 忠

法官 蔡 燉

本件正本證明與原本無異

書 記 官

中 華 民 國 一〇五 年 一 月 二 十 六 日

V