

臺灣高等法院臺中分院民事判決

104年度金上字第2號

上訴人 王福萬

訴訟代理人 張智宏律師

複代理人 王庭鴻律師

被上訴人 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

設臺北市松山區民權東路3段178號12樓

法定代理人 邱欽庭 住同上

訴訟代理人 陳威勳律師

上列當事人間請求侵權行為損害賠償事件，上訴人對於中華民國104年9月30日臺灣苗栗地方法院103年度重訴字第103號第一審判決提起上訴，本院於105年6月28日言詞辯論終結，判決如下：

主



上訴駁回。

第二審訴訟費用由上訴人負擔。



事實及理由

壹、被上訴人主張：

一、上訴人未曾就恩德科技股份有限公司（股市交易代號1528，下稱恩德公司）之上市股票有任何交易記錄，詎自民國100年4月11日起至100年5月24日止（下稱分析期間），以自己開設於金興證券股份有限公司（下稱金興證券）帳號76900043315號及渣打國際商業銀行竹南證券商（下稱渣打證券）帳號66450058259號之證券帳戶，和其配偶黃圓開設於金興證券帳號76900063861號之證券帳戶，大量買進恩德公司股票（高達16.91%之持股比率）；並指示金興證券營業員即訴外人吳明勳、渣打證券營業員鍾垣吉「以高於成交價幾檔的價格虛掛賣單」，讓散户誤以為有賣壓而低價釋出持股

」，或「以上訴人之前開證券帳戶掛跌停價格賣出恩德公司股票，再以黃圓之前開證券帳戶同一時間以相對漲停價格買進」賣低買高之相對成交方式拉抬操縱恩德公司股票。

二、上訴人於分析期間總計買進恩德公司股票3萬7870仟股、賣出1萬6223仟股，買進與賣出分別佔分析期間恩德公司股票總成交量9萬8136仟股之38.58%及16.53%，並有19天買進、5天賣出比率達20%以上，共56次連續以高價委託買進或以低價委託賣出恩德公司股票而明顯影響成交價（計23次委託之成交量佔該時段85.1%至100%，造成成交價下跌3至6檔、上漲3至11檔），導致恩德公司股票收盤價於分析期間從新臺幣（下同）15.9元/股，漲到19.3元/股，其漲幅21.38%、高於同期間同類股之漲幅（電機機械類股漲幅6.2%）且與大盤走勢背離（大盤跌幅1.39%），其振幅33.33%、亦高於同期間同類股（振幅13.67%）及大盤（振幅4.62%）。另上訴人於100年5月12、13、18、19、20日以前開證券帳戶互為賣出及買入恩德公司股票，其相對成交達1萬2527仟股、佔分析期間恩德公司股票總成交量之12.76%。

三、上訴人操作股價結果，導致原判決附件一「姓名」欄所示訴訟實施權授與人誤信此投資基礎而買進恩德公司股票，損失不斐。上訴人違反104年7月1日修正前證券交易法第155條第1項第4、5款之規定，爰依同條第3項、同法第20條第3項、民法第184條第1、2項之規定，訴請依淨損益法計算上訴人操作股價衍生之賠償責任。淨損益法係考量操縱行為前之股價，尚未受人為不法行為之影響，應較接近市場自然供需機制形成之股價，故本件應以操縱行為「前」10個營業日收盤平均價為計算基礎。縱認本件應採「毛損益法」，亦應以本件起訴時恩德公司之市價作為投資人持股之價格

，且不應扣除投資人獲配之股息，上訴人主張應以原審言詞辯論終結時之市價為準，顯與實務見解相違。又本件損害賠償金額大，訴訟程序較久，仍有免供擔保宣告假執行之必要。

四、並聲明：上訴人應分別給付原判決附件一「姓名」欄所示訴訟實施權授與人如原判決「表二金額」欄所示金額，及均自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息百分之5計算之利息，並由被上訴人代為受領之。並請准依證券投資人及期貨交易人保護法第36條規定，免供擔保宣告假執行，苟不能適用該條文，仍願供擔保請准宣告假執行。

貳、上訴人則以：

一、上訴人於100年間因處分已有之資產而有約4億元之現金可資利用，因上訴人世居苗栗縣後龍鎮，而恩德公司在該地設有工廠，上訴人得以就近瞭解其公司營運狀況，再加上其長期獲利穩定，若每年所配發之股息股利即遠勝銀行定存利率，上訴人方決定以現有資金購買恩德公司之股票作為長期投資，並非短期炒作。上訴人雖曾以融資方式買受恩德公司股票，乃因上訴人預期之資金一時未到位之故，且上訴人在該期間並未將融資所購買之股票出售獲利，僅為轉讓予配偶黃圓而將部分融資個股轉由黃圓以現股方式持有，非意在短期獲利。

二、上訴人於100年4月11日至同年5月23日間固以自己名義共購買恩德公司股票2萬1555仟股股票，並於100年4月8日至同年5月24日賣出恩德公司股票1萬6076仟股，惟該賣出之股票扣除上訴人於100年5月12、13、18、19、20日以相對成交方式轉讓與黃圓之1萬2527仟股後，上訴人實際賣出之股票僅為3549仟股，再加上以黃圓名義賣出之股票僅147

仟股，二者合計僅3696仟股，相較於上訴人以自己名義或以黃圓名義買進之股數共3萬7870仟股比例而言，僅佔百分之九，益徵上訴人係基於長期持有而購買恩德公司股票。又比較上訴人賣出3696仟股所得價款及買進3萬7870仟股所支出價款以觀，若以目前恩德公司股價計算，上訴人不但未獲得任何利益，反而慘遭套牢而損失慘重。且當時上訴人因需負擔其配偶違反證券交易法第22條之1第2項規定之罰鍰及利息、綜合所得稅、家人生活支出等約2000多萬元，故上訴人賣出恩德公司股票係為籌措上開總額約2000多萬元之支出，且係虧錢賣出，並非獲利。

三、上訴人於100年5月12、13、18、19、20日確有以相對成交方式將名下恩德公司股票轉讓予配偶黃圓，惟其目的係為將該等恩德公司股票贈與配偶黃圓，純屬上訴人個人之理財規劃。上訴人當時即曾將上情告知吳明勳，吳明勳當時即建議以公開市場買賣方式轉讓，但並未告知得以贈與方式轉讓，上訴人基於對吳明勳之專業信賴，方於前揭期日在公開市場陸續將名下恩德公司股票轉讓予配偶黃圓，黃圓受讓上訴人所轉讓之股票後並未再將其名下股票以相對成交方式轉回上訴人名下。是上訴人並無為了造成交易活絡表象，以誘使購買或出賣恩德公司股票藉以謀利之不法意圖。

四、損害賠償之方法，應依民法第216條規定以填補債權人所受損害及損失利益為目的，故本件應以被上訴人之授權人自100年4月11日起至100年5月24日止有無出售該股票為依據，並至原審言詞辯論終結時，扣除期間之配息，即可算出被上訴人之授權人實際上所受之損害。被上訴人雖以「淨損益法」作為計算本件損害賠償之方法，惟上訴人係自100年4月11日起始開始購買恩德公司股票，則被上訴人所主張之「

真實價格」以100年3月3日至100年3月16日之收盤平均價，即為每股15.31元作為計算依據，與上訴人開始買受之時間不符，應不足採。如依民法第216條規定計算本件損害賠償額有困難，司法實務上大部分亦係採「毛損益法」，被上訴人主張本件損害賠償採「淨損益法」，並無法令依據，惟仍請鈞院自行審酌等語置辯。

參、原審斟酌兩造所提出之攻擊防禦方法後，判命上訴人應分別給付原判決附件一「姓名」欄所示訴訟實施權授與人如「表二金額」欄所示金額，及均自102年12月6日起至清償日止按年息百分之5計算之利息，並由被上訴人代為受領之，為有理由，而為上訴人敗訴之判決，並依兩造陳明各為附條件准、免假執行之宣告。上訴人不服提起上訴，並聲明：原判決廢棄，被上訴人於第一審之訴及假執行聲請均駁回。被上訴人則答辯聲明：上訴駁回。

肆、得心證之理由：

一、保護機構為保護公益，於本法及其捐助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原因所引起之證券、期貨事件，得由20人以上證券投資人或期貨交易人授與仲裁或訴訟實施權後，以自己之名義，提付仲裁或起訴，證券投資人及期貨交易人保護法第28條第1項前段定有明文。被上訴人為前開條文所定之保護機構，原判決附件一「姓名」欄所示主張買進恩德公司股票而受損害者，均授權被上訴人向上訴人求償，業經提出訴訟及仲裁實施授權同意書、求償表、證券存摺、交易明細等件為證（見臺灣苗栗地方法院102年度重附民字第16號卷（一）第12-155頁，下稱重附民字卷）。是被上訴人以自己名義提起本訴要無不合，先予敘明。

二、關於上訴人違反證券交易法第155條第1項第4、5款之行為部分：

- (一) 對於在證券交易所上市之有價證券，不得意圖抬高或壓低集中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，104年7月1日修正前證券交易法第155條第1項第4款定有明文（以下所引證券交易法第155條第1項第4款者，皆指104年7月1日修正前之條文）。所謂「連續以高價買入」，係指於特定時間內逐以高於平均買價、接近最高買價之價格，或以當日最高之價格買入者，且不以客觀上因而致交易市場之該股票價格有急劇變化為必要；故該條文所稱「連續」，係指多次而言，「高價」則指在一段期間內，逐以高於委託當時揭示價、接近當日漲停參考價或以當日漲停參考價之價格委託買進（最高法院97年度台上字第2171號刑事判決可參）。反之，「低價賣出」則指在一段期間內，逐以低於委託當時揭示價、接近當日跌停參考價或以當日跌停參考價之價格委託賣出。又對於在證券交易所上市之有價證券，亦不得有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之行為，證券交易法第155條第1項第5款亦有明文。
- (二) 上訴人自100年4月11日起至同年5月23日止，使用自己及其配偶黃圓名義之證券帳戶，委託下單買賣恩德公司股票之事實，為上訴人所自承，堪信真實。恩德公司股票收盤價由期初100年3月17日每股為14.15元，上漲至期末100年5月30日每股為18.75元，該期間收盤價計上漲4.6元，漲幅高達32.50%、震幅亦高達49.82%，相較於同

期間之同類股漲幅僅20.36%、震幅僅24.23%，大盤漲幅更僅有6.53%、震幅僅9.25%，顯見恩德公司之股票漲幅及震幅，均遠大於同類股及大盤。上訴人與黃圓之前開證券戶於分析期間，共買進恩德公司股票3萬7870仟股、賣出1萬6223仟股，各高達分析期間該股票市場總成交量9萬8136仟股之38.58%及16.53%；成交買進或賣出達各該日該股票市場成交量20%以上者，多達包含100年4月11日等19個營業日，其中100年5月12、13、18、19、20日等5日買進及賣出更均超過20%；相對成交高達12,527仟股，占該期間該股票市場總成交量之11.83%；渠等共有100年4月14、20、21、22、25、27、29日及100年5月4、5、6、9、11、12、16、18、19、20日等17個營業日，共計多達56次連續以高價委託買進或低價委託賣出該股票且對成交價有明顯影響者，其中有33次之委託價（高價買進）未落於最佳5檔揭示範圍內，其餘23次之委託價（高價買進、低價賣出）落於最佳5檔揭示範圍內，惟該23次委託之成交數量占同時段恩德股票市場成交量比率甚高，介於85.10%至100%之間，並造成成交價下跌3至6檔、上漲3至11檔之影響；另相對成交情形計有1萬2527仟股，高達分析期間該股票市場總成交量之12.76%等情，有臺灣證券交易所就恩德公司所出具之股票交易分析意見書說明在卷可按（見本件刑事偵查卷宗即苗栗地方法院檢察署100年度他字第1251號卷（一）第46頁，下稱刑案他字卷），並據本院調閱該卷宗查核屬實，復有臺灣證券交易所104年2月12日臺證密字第1040001156號函附卷可憑（見原審卷第127-128頁）。足徵上訴人確有使用其自己及其配偶黃圓之證券帳戶連續高價買入、低價賣出恩德公司股票，而操

縱恩德公司股票之股價，並連續委託買賣而相對成交以造成恩德公司股票交易活絡表象之事實。再者，依證券交易法第155條第1項第4款、第5款規定，客觀上只須有連續高價買入或低價賣出及連續委託買賣或申報買賣而相對成交之行為即足，並不以有明顯股票股價之必要，而上開規定之「連續」係指多次而言，已如前述，自應以特定之一段期間為分析，故上訴人各別單日之交易情形及股票之收盤價，不足作為其有無違反上開規定之依據。

(三) 上訴人於上開期間以電話向金興證券營業員吳明勳下單，其對話內容如苗栗地方法院102年度金訴字第1號刑事卷(二)第151-154頁所示(下稱刑案一審卷)，為兩造所不爭執(見原審卷第137頁)，並經本院調閱上開卷宗查核屬實，堪信真實。依上開對話內容，上訴人曾於分析期間，對吳明勳為下列指示：

- 1、100年4月29日8時4分許：上訴人在電話中告知吳明勳：「1528(即恩德公司股票代號)我掛一些假的要賣的，讓他們烏雲罩頂…」、「我就是融券不要讓他們回補…」，「昨天只有300多張放空，結果就放了230多張。我今天要給他們大放就對了。」、「這開盤前趴下去，我不讓他們回補就對了。」、「我今天17塊6，明天17塊2，他那個正月初4那一波不就從17塊到半落下來，所以這邊壓力，你不能掛17塊到半哦，如果要掛嚇人的話，…掛18元、18.5元…」、「掛那個人家按出來看得到的才可以哦。」、「5檔、3檔之內看得到…一下子他們看到哇賣壓這麼重，能快放空就放。」、「17.4那些也沒關係，那一些我都全收，十幾張不是問題。我就是不要讓融券放空回補，明後兩天還有一群會跟我買就對了。」、「我現在把他控制

在這邊，每天推一次，每天推一次推上去，不能推太多哦，推太多會嚇到人家，啊一檔一檔都壓力區嘛，1天推個5cent，推到讓融券都夠了，融資就會降低，不然像昨天一跌，融資就跑出來了，有人在撿。昨天讓我拉漲了夠，融資就減了4百多張。啊我今天就是融資要讓他減，融券要讓他進來，我後面有人準備100張啦或多少的，準備要撿了！」、「啊恩德1528這一支是掛假的你知道吧。」、「要掛來嚇人的。這樣量我才吃的出來。你看那個3千5百多張，讓我吃了快2千7。」

2、100年5月5日8時15分許：上訴人在電話中告知吳明勳：「今天早上夠，1688張漲停買進，掛進去。（吳明勳：一開始夠。）對要把它鎖死，鎖死之後，我那個9點半到10點要開放給他，裡面跟他宣布，這支股票是亞德客集團在收購的，我本身亞德客集團你知道夠？亞德客集團在收購，現在已經幾萬張了，等一下宣布，9點半到10點開完給人家買，要不然沒機會了。（吳明勳：…好開盤前就先？）開盤前就給我丟進去啦。」

3、100年5月6日8時7分許：上訴人在電話中告知吳明勳：「今天開盤660張漲停買進，我昨天開是一路發發，收盤是1888，怎樣夠不夠力，昨天被我洗1萬5,000張出來，融券放空的不敢放，嚇到了，我今天還要再拉，我後龍一般朋友很多喔，都搶著要收，就叫我今天準備開門讓他們買，沒有，我沒有在開門的…以前叫他們買不趕快買…那如果這樣的話我看可以開我再開一點，因為我這個盤就是不能開，開的話我的氣勢就弱了…他們臺中到處搶著要這張股票。明天我叫記者，去請他們記者團，跟他們講，散布這個消息，亞德客集團airtech的王二哥從市場收購

，全力收購股票，已經超過多少，拿下恩德的經營權，引起股權爭奪戰，這樣就可以了。（吳明勳：昨天融券多了六百多）四百多。（吳明勳：不止喔）…六千多張，我前天那一筆被我洗掉了…這個氣勢被我做起來了。（吳明勳：…昨天我們盤中上手沒有去動）我都沒有動…。（吳明勳：到最後還滾出1萬張的量來）後龍那邊…還有人跑去…玩股票的地方…亞德客賣多少…你的股票怎麼賣不完，我要準備子彈啊，他們就知道我就亞德客，亞德客的人…。（吳明勳：…你不是今天就要過大陸）沒有啊，我這個盤這麼重要…，給他飆的話比較重要啊…。」

4、100年5月19日8時17分許：上訴人在電話中告知吳明勳：「（吳明勳：我們準備幾張？）一個80、一個100這樣夠了。（吳明勳：黃太太的？）她買進100張，啊我的融資賣出80張，從融資先賣完，我就開始賣現股。」

（四）關於上開對話內容，業據吳明勳於苗栗地方法院102年度金訴字第1號刑事案件到庭證稱：譯文中上訴人說「那掛假的，你不可以真的給我賣掉喔」，是上訴人不想有人來搶買他的股票，上訴人「掛假的」故意掛很多賣單，這時投資人見賣壓重，可能就不會那麼快進場，掛單者便能在沒有很多人搶價的情況下多買入該股以降低成本。上訴人說「我融券不要讓他們回補」是指將來融券的買盤進場可以拉抬股價等語（見刑案一審卷四第189頁以下）。由上訴人與證人吳明勳言談中充斥「掛假賣單」、「收購股票」等語，及關於「操作融券」、「相對成交」等內容以觀，顯見上訴人並非單純投資者，而係基於抬高恩德公司股票之交易價格，並造成交易活絡之表象，以操控市場之意圖，而買賣恩德公司股票。故上訴人辯稱其與證人吳明勳

之通話內容，純屬券商慣例下單時間前之閒聊，以及其買入恩德公司股票係為長期投資云云，洵無足採。

(五) 上訴人辯稱分析期間恩德公司股價無明顯波動，係以「期初收盤價15.85元/股、期末收盤價18.6元/股、盤中最高收盤價21.2元/股」計算，而認分析期間股價僅上漲2.75元、漲幅18.29%、振幅33.75%云云（見原審卷第38-39頁）。然觀卷內恩德公司於分析期間之股市交易資訊，暨原審函請臺灣證券交易所重行查明之結果，實際上其收盤價係從15.9元/股漲到19.3元/股，其漲幅21.38%、振幅33.33%（見刑案他字卷(一)第46頁以下、原審卷第128頁），顯見上訴人援引之數據有誤，自不足採。依正確之數據計算，恩德公司於分析期間之漲幅遠高於同期間同類股（電機機械類股漲幅6.2%），且與大盤走勢背離（大盤跌幅1.39%），振幅亦遠高於同期間同類股（振幅13.67%）及大盤（振幅4.62%），亦據臺灣證券交易所函覆甚明（見原審卷第128頁）。是上訴人此部分之辯稱，殊非可取。

(六) 上訴人復辯稱其以相對成交方式將恩德公司股票轉讓予配偶黃圓，其目的係為贈與等語，固據吳明勳於本件刑案審理中證稱：上訴人身體不好，為了保障妻子黃圓、要將財產過給她，所以才會移轉恩德公司股票到黃圓之前開證券帳戶，至於其他股票本來就在黃圓名下，所以只需處理恩德公司部分等語（見刑案一審卷(四)第186頁以下）。惟夫妻間贈與股票無須繳交證券交易稅，此有財政部中區國稅局103年3月31日中區國稅三字第1031002169號函說明：「按有價證券因繼承或贈與而取得者，非屬交易行為，應免課徵證券交易稅。證券發行公司於前項證券持有人申請轉讓登記及辦理分派股利時，應免提示完稅證明，為證券

交易稅條例實施注意事項第3點所明定」可佐（見同卷第228頁），而臺灣證券交易所103年4月2日臺證密字第1030005780號函亦說明：「丈夫要將名下證券帳戶內之上市公司股票贈與其妻子，是否只能在公開市場交易等疑義，按贈與非屬公開市場之交易，故無須繳納證券交易稅及手續費，至丈夫如為上市公司持股逾10%之大股東，將所持有之上市公司股票贈與妻子，須於贈與前依證券交易法第22條之2第1項第3款規定辦理事前轉讓申報，其贈與方式並無不同」等語（見同卷第232頁）。則上訴人倘將股票贈與其妻，卻要於公開市場買賣，不僅買或賣之交易價格無法掌握，還要繳交證券交易稅及手續費，顯與常理不合。是上訴人辯稱其以相對成交方式將恩德公司股票轉讓予配偶黃圓，其目的僅係為贈與黃圓云云，仍無可採。

（七）綜上所述，上訴人有抬高恩德公司股票交易價格之意圖，及意圖造成恩德公司股票交易活絡之表象，連續以自己及其配偶黃圓之名義，高價買入、低價賣出恩德公司股票，而操縱恩德公司股票股價，並連續委託買賣而相對成交之行為，係違反證券交易法第155條第1項第4、5款之規定等情，洵堪採信。至於上訴人有關賣出恩德公司股票係為了籌措生活支出，且受有虧損云云，並不阻卻其行為構成違反證券交易法之事實。又上訴人上開違反證券交易法之行為，亦經本院刑事庭103年度金上訴字第1860號判決同此認定，而判處上訴人有期徒刑3年4月，有該判決附卷可按，自足採酌。故被上訴人主張上訴人上開行為違反證券交易法第155條第1項第4、5款之規定，自屬有據。

三、損害賠償之計算：

- (一) 違反證券交易法第155條第1項第4、5款者，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，同條第3項定有明文。被上訴人主張上訴人依同法第3項規定，應負損害賠償責任，核屬有據。惟證券交易法第155條第3項關於操控市場所造成之損害應如何計算，並無明文規定，故關於損害賠償之方法，自應適用民法第216條之規定，即填補債權人所受損害及所失利益，而與債務人是否受有利益無關（最高法院100年度台上字第847號裁定可參）。另當事人已受有損害但不能證明其數額或證明顯有重大困難者，法院應審酌一切情況依所得心證定其數額，民事訴訟法第222條第2項定有明文。經查，一般證券交易市場之股價瞬息萬變，影響股價之原因多端，除操縱股價、違約交割外，景氣狀況、國際情勢及政府政策之擬定與施行，亦均足以左右整體股市之表現，故欲排除各種非人為因素而單獨算出本件上訴人所造成之損害，客觀上顯有重大之困難。揆諸首揭說明，自應由法院依職權衡量酌定。
- (二) 就原判決附件一「姓名」欄所示之訴訟實施權授與人所受之損害如何酌定，上訴人辯稱應以該授權人自100年4月11日起至100年5月24日止有無出售該股票為依據，並至以原審言詞辯論終結之價格為計算基準；被上訴人則主張應採淨損益法較為合理。按被害人請求賠償，算定被害物之價格時，應以起訴時之市價為準，被害人於起訴前已曾為請求者，以請求時之市價為準，最高法院64年度第6次民庭庭推總會決議意旨可資參照。是上訴人辯稱應以原審言詞辯論終結時為計算基準云云，要屬無據。又原判決附件一「姓名」欄之訴訟實施權授與人，係於分析期間受

不法拉抬及操縱股價之誤導，而在價格不實之市場假相下投資買進恩德公司股票，客觀上即受有相當於股價之損害，若採「淨損益法」，即以投資人之買價與該股票真實價格之差額作為損害賠償之計算依據，因所謂股票之真實價格，無論係以操縱行為開始前10個營業日收盤平均價作為計算基準，或參酌美國立法例以「更正不實消息之日起90天該證券之平均收盤價格」為依據，均屬虛擬之價格，在我國法無明文規定之情況下，自不能率然援引。反之，若採「毛損益法」，因係以買進股票之價格扣除賣出股票之價格或股票於起訴時之市價為準據，較符合民法第216條所揭示填補損害之原則。故本院認為應採「毛損益法」計算本件損害賠償額數，較符合實際情況及公平原則。

(三) 原判決附件一「姓名」欄之訴訟實施權授與人買賣恩德公司股票之時序、價格均如原判決附件二「買進情形」、「賣出情形」欄所示，以及本件起訴時恩德公司股票收盤價如附件二「起訴時市價」欄所示等情，為兩造所不爭（見原審卷第158-159頁），並有交易明細、證券存摺和證交所交易資訊列印結果附卷足稽（見重附民字卷(一)第69-155頁，原審卷第148頁），應堪採信。從而，以「毛損益法」之方式計算各該訴訟實施權授與人得求償之本金，即如原判決附件二「損失」欄所示，總額為15,181,900元。

(四) 上訴人復辯稱計算本件損害賠償額，應扣除投資人至原審言詞辯論終結期間之配息云云。惟原判決附件一「姓名」欄之投資人所領之股息，係由發行公司所發放，投資人不論係以真實價格或遭操縱之價格買進股票，其可領得之股息均屬相同。故投資人所受以高價買進恩德公司股票之損害，與其領得之股息，顯非基於同一原因事實，要無損益

相抵原則之適用。是上訴人此部分之辯稱，委無可採。

- (五) 被上訴人雖主張應採淨損益法，並聲明如原判決附件一「表二金額」欄所示之求償金額，惟無論個人賠償金額，或全體合計之賠償金額（總額10,524,802元），均未逾原判決附件二依「毛損益法」計算之金額。是被上訴人僅依原判決附件一「表二金額」欄所示之金額請求上訴人賠償，並無不可，自應准許。被上訴人依證券交易法第155條第3項之請求既有理由，其併依同法第20條第3項、民法第184條第1項、第2項等規定，為同一聲明之請求，自無再予審酌之必要，併此敘明。

伍、綜上所述，被上訴人依證券交易法第155條第3項規定，請求上訴人應分別給付原判決附件一「姓名」欄所示訴訟實施權授與人如原判決附件「表二金額」欄所示金額，及均自刑事附帶民事起訴狀繕本送達翌日即102年12月6日起至清償日止（見重附民字卷(一)第180頁），按年息百分之五計算之利息，並由被上訴人代為受領之，為有理由，應予准許。原審判命上訴人如數給付，核無不合。又「保護機構依第28條規定提起訴訟或上訴，釋明在判決確定前不為執行，恐受難以抵償或難以計算之損害者，法院應依其聲請宣告准予免供擔保之假執行。」證券投資人及期貨交易人保護法第36條定有明文。上訴人以不法方式操縱、拉抬或幫助操縱、拉抬恩德公司股價，致投資人誤信股價之真實性及證券市場之公正與真實性，影響交易安全，致投資人損失共計至少逾1000萬元，惟被上訴人表明已扣押上訴人之財產，扣押之範圍與本件請求之金額僅相差約1萬多元（見本院卷第124頁），足見被上訴人已有相當之擔保，此外被上訴人未釋明於本件判決確定前不為執行，有恐受難以抵償或難以計算之損害，尚

難依證券投資人及期貨交易人保護法第36條之規定，准許被上訴人免供擔保而為假執行。然被上訴人另陳明如不能適用前揭規定，願供擔保聲請宣告假執行，經核並無不合，自得酌定相當之擔保金額准許之。原審依兩造之聲請，各酌定相當擔保金額而分別為准、免假執行之宣告，亦核無不合。上訴意旨指摘原判決不當，求予廢棄改判，為無理由，應予駁回其上訴。

陸、本件事證已臻明確，兩造其餘訴訟資料及攻擊防禦方法，經本院審酌後，認與判決結果尚不生影響，無逐一論述之必要，附此敘明。

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

中 華 民 國 105 年 7 月 19 日
民事第二庭 審判長法官 謝說容
法官 游文科
法官 陳宗賢

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。

書記官 黃美珍
中 華 民 國 105 年 7 月 19 日