

【裁判字號】106,台上,1504

【裁判日期】1070411

【裁判案由】請求侵權行為損害賠償等

【裁判全文】

最高法院民事判決

106年度台上字第1504號

上訴人 林爭輝
詹美年

共同

訴訟代理人 陳昆明律師
陳麗真律師

上訴人 陳光男
訴訟代理人 許坤立律師
郭香吟律師

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

訴訟代理人 黃正欣律師

上列當事人間請求侵權行為損害賠償等事件，上訴人對於中華民國105年7月26日臺灣高等法院第二審判決（101年度金上字第3號），提起上訴，本院判決如下：

主 文

原判決除假執行部分外廢棄，發回臺灣高等法院。

理 由

本件被上訴人主張：上訴人林爭輝為元瑞投資企業股份有限公司（下稱元瑞公司）、智凱投資企業股份有限公司（下稱智凱公司）、元鴻投資股份有限公司（下稱元鴻公司）、詮曄投資股份有限公司（下稱詮曄公司）之實際負責人，元鴻公司、詮曄公司分別係南港輪胎股份有限公司（下稱南港輪胎公司）之法人董事、監察人，林爭輝並經該公司派往大陸地區張家港保稅區擔任工廠秘書室主任；上訴人詹美年為南港輪胎公司法務組課長；上訴人陳光男則係南港輪胎公司、元瑞公司、智凱公司監察人陳威陶之父親，共同基於抬高或壓低南港輪胎公司股票（下稱系爭股票）交易價格及製造該股票交易活絡假象之意圖，自民國96年7月11日起至97年1月23日間，由林爭輝決定買賣系爭股票之價格、數量，再指示詹美年、陳月美使用如原判決附表（下稱附表）三所示元瑞公司等證券帳戶；陳光男使用如附表四所示之證券帳戶，各以電話透過如附表三、四所示證券商營業員下單，連續以高價買入或以低價賣出系爭股票，抬高或壓低系爭股票於集中交易市場之交易價格，其中96年10月15日起至同年11月1日止，計有8個營業日明顯影響該股票盤中成交價格下跌；於97年1月14日起至

同年月23日止，計有5 個營業日明顯影響該股票盤中成交價格上漲。且於同一時段，以相同之價格，於渠等所支配如附表三、四所示各證券帳戶，連續委託買、賣而相對成交系爭股票，造成該股票交易活絡之表象，違反證券交易法（下稱證交法）第155 條第1項第4款、第5 款之規定，致附表一、二所示投資人受有各該附表「求償金額」欄所示損害。伊依證券投資人及期貨交易人保護法第28條規定由上開附表所示投資人授與訴訟實施權等情，爰依證交法第155條第3項、第20條第3項、民法第184條第1項、第2項及第185 條規定，求為命上訴人連帶給付如附表一、二所示67 授權人各如該表所示金額合計新臺幣（下同）865 萬5582元，及均自99年10月15日起加計法定遲延利息之判決。

上訴人則以：林爭輝、詹美年（下稱林爭輝等2 人）係依循股市交易機制，參考電腦揭示最佳5 檔之價、量訊息下單，價格並無不合理之處。元瑞公司、智凱公司（下稱元瑞公司等2 公司）所掌握陳光男銀行帳戶，及以謝淑秋等人名義下單買賣系爭股票之證券帳戶，均係陳光男於92年間借予前妻王美惠使用者，該等帳戶使用情形，非其所知悉。且其並未提供任何資金予林爭輝等 2 人炒作股票，亦未貸款予元瑞公司等2公司，更未夥同林爭輝等2 人意圖操縱系爭股票之價格而共同炒作股票。再者，依臺灣證券交易所股份有限公司股票交易分析意見書（下稱分析意見書）所載，伊等於96年10月2日至同年11月1日間16個營業日，賣出系爭股票之總股數佔該區間股票市場總成交量之21.87%，於97年1月14日至同年2 月間18個營業日，買進總股數佔該區間該股票總成交量11.80 %，均未達25%之異常標準。分析意見書認定影響股價者僅有14個營業日，佔查核期間天數9% ，且無逐日交易之情形，本不構成連續買賣之要件；又查核期間買進、賣出系爭股票股數，各佔查核期間總成交量之3.97%、5.49%，並未達異常標準，亦無影響股價之情事。各投資人當日買賣系爭股票之動機為何尚不得而知，自不能僅以伊等間歇之買賣行為，即認構成整段查核期間內所有投資人買賣之損害原因，被上訴人求償範圍，非在該14個營業日部分，應予剔除。況擬制真實價格應以操縱行為結束「後」90個交易日之日平均收盤價格為準等語，資為抗辯。原審廢棄第一審所為被上訴人敗訴判決，改判如其上述聲明，係以：林爭輝於96年7月11日至97年1月23日間，指示其配偶陳月美及詹美年以附表三證券帳戶下單買賣系爭股票，陳光男以如附表四所示自己及親友謝淑秋等帳戶下單買賣系爭股票之事實，為上訴人所不爭執。林爭輝於原法院104 年度金上重更(二)字第12號違反證交法刑事案件（下稱系爭刑事案件）自承：系爭股票之買、賣價格及數量，係伊決定後，打電話回台灣，由詹美年依伊指示

下單投資等語；核與詹美年所述：林爭輝每日會以電話與伊聯絡，由其指示喊盤；然後由伊回報買賣張數、金額若干；伊自己會製作筆記和證券商核對買賣張數，注意庫藏數量，每日會審閱買賣系爭股票資金庫存對帳表或融資、融券餘額表等語相符。參以林爭輝自承以元瑞公司等2 公司及其個人帳戶買賣系爭股票之資金來源，除自有資金外，約向陳光男借貸4億元或5億元之譜，96年8月9日從陳光男台新商業銀行股份有限公司嘉義分公司（下稱台新嘉義分行）帳戶提領3 筆資金屬實。對照智凱公司之同日及13日之轉帳傳票上亦載有向陳光男借入短期借款之情。而元瑞公司等2 公司使用如附表三編號一所示國泰世華銀行館前分行帳號各有9 個交割股款之銀行帳戶中亦有向陳光男借款或還款之記錄，此等帳戶既有登載交割系爭股票之資金來源，詹美年當知元瑞公司等2 公司向陳光男借款作為操作系爭股票情事，足見其參與系爭股票買賣資金之調度。另證人即台証（現為凱基）綜合證券股份有限公司嘉義分公司營業員葉淑華及康和證券綜合股份有限公司嘉義分公司營業員陳光超於系爭刑事案件均證稱：買賣系爭股票係由陳光男下單，股票交割資料傳真至臺北市○○區○○路0段000巷00號3 樓南港輪胎公司投資部，交割金額都是由王美惠付款等語，參酌如附表五（原判決誤植附表四）編號二之4至7、編號三之8、編號五之1、3、編號六、編號十七之13、編號十八之9 所示，係陳光男所提供王美惠共同支配使用之帳戶，於同一時段，以相同價格、股數買賣所為相對成交之情（下稱陳光男所進行相對成交），陳光男已難諉為不知。再依法務部調查局北機組扣押（扣押物編號：F-05）之D-06白色磁碟電子檔所列印元瑞公司等2 公司借據，其中借款人為元瑞公司，債權人陳光男之借據有4張；借款人為智凱公司，債權人陳光男之借據有3張；參以同案扣押物即元瑞公司96年7月、8月、10月等月份之會計憑證所載，陳光男陸續貸給元瑞公司3 筆短期借款，合計9036萬8590元，元瑞公司陸續償還陳光男2筆短期借款，金額合計1億4500萬元，及智凱公司96年7月至8月、10月及11至12月等5 個月會計憑證所示，陳光男陸續貸給智凱公司10筆短期借款，合計3 億8405萬8506元，智凱公司陸續償還4筆短期借款，金額合計9350萬6591元等情，可見陳光男與元瑞公司等2公司間確有資金往來。上述台新嘉義分行帳戶之所有人既係陳光男，縱其將該帳戶借予王美惠使用，陳光男對該帳戶仍有實質控制權。陳光男抗辯其對於炒作或相對成交之行為，自始不知情云云，即難採信。由林爭輝等2 人使用之附表三證券公司帳戶與由陳光男所支配之附表四證券公司帳戶，分析其營業日之買進或賣出數量達系爭股票當日市場成交量5 %以上者，計有如附表五所示編號一至三、七至十五、

十七、十八，所佔當日市場成交量比例均高；且97年1月14日至同年1月23日渠等交易明顯使日平均成交量大幅上揚，有系爭股票價量走勢圖在卷可參。上訴人於查核期間，使用附表三、四所示之證券公司帳戶，連續以高於或低於當時揭示成交價之價格數檔委託買進、賣出系爭股票如附表五編號一之1、編號七至十六、編號十七之1至7、編號十八之1至8、編號十九之1至2所示，造成該日系爭股票與同類股、加權股價指數之漲跌幅均有相當差距，亦如附表五所示。系爭股票因渠等買賣而使股票成交價格上漲及下跌，且渠等委託交易之價格，多有高於成交價4至6檔之價格積極買進及低於成交價3至7檔積極賣出之情形，已違一般投資「買低賣高」之交易常理，參以附表五所示各日之合計佔當日市場成交量比例，可知渠等此段期間交易行為確有影響系爭股票市場價格。另投資人於買賣股票掛單時雖可依電腦揭示最佳5檔買賣價量資訊而決定買賣價格之出價，惟依當時揭示制度，上訴人既明知如附表五所示各日得以較低價格委託買進系爭股票或以較高價格委託賣出系爭股票，卻反其道而行，以高價買進、低價賣出，與渠等所辯投資該股票係合理考量成本而購入之情形有異。況以高於（或低於）當時所揭示成交價之價格下單買進（或賣出）股票，依現行證券交易制度及實務，固能取得優先成交次序，惟實際操作結果甚易產生所未預期之過高或過低價格成交之風險。是除非有抬高或壓低特定股股價之意圖，否則對以投資利潤為目的之股市投資人而言，鮮少以大量、連續多次之高價委買或低價委賣交易。上訴人既有如附表五編號一之2、3、編號二之1至3、編號三之1至7、編號四、編號五之2、4、編號十七之8至12、編號十九之3所示，由林爭輝等2人所使用如附表三所示證券公司帳戶與由陳光男以附表四所示證券公司帳戶所進行之相對成交，及上揭由陳光男所進行相對成交，此等異常交易行為，造成系爭股票交易活絡之表象，可見渠等意圖誘使他人買賣該股票之目的。不論其買賣系爭股票是否超過該股票當日總成交量之25%，不影響其操縱股票行為之認定。附表一、二所示投資人確於上述期間有買賣系爭股票之事實，為兩造所不爭，各投資人與上訴人並無任何關係，可見投資人係因信賴集中交易市場之公開交易而為買賣，而上訴人連續以高價買入或以低價賣出系爭股票，造成集中交易市場股價抬高或壓低，其操縱股價行為，製造個股交易活絡假象，投資人因不知股價已受操縱而墊高或壓低，自屬善意買入或賣出系爭股票之人，而上訴人操縱股價造成不實資訊使不知情之投資人跟進買賣系爭股票因之受有損害，投資人所受損害與上訴人操縱股價行為間，具有相當因果關係之存在。上訴人炒作系爭股票股價之行為已違反證交法第155條第1項第4款，自應依同

條第3項規定對投資人之損害負賠償責任。又不法操縱行為係以交易行為作為傳達錯誤訊息之媒介，對投資人或資本市場為錯誤訊號之釋出，期待善意投資人與效率資本市場基於錯誤而為一定表示之另一種形式之不實陳述之詐欺行為，是操縱股價行為，亦屬背於善良風俗之方法加損害於投資人，被上訴人依民法第184條第1項後段請求上訴人賠償，亦屬有據。查證交法第155條就民事責任之損害賠償範圍並無明文，惟其性質上與侵權行為之賠償請求權類似，應依侵權行為所定損害賠償方法填補債權人所受損害及所失利益。附表一、二所示投資人受上訴人不法行為誤導，而以過低價格賣出或過高價格買入系爭股票，所遭受之損害係股價上漲或下跌之損失，上訴人應對投資人股票價值減損價額負損害賠償責任。參照證交法第157條之1所定有關內線交易損害賠償之計算方法，被上訴人主張以上訴人操縱行為開始「前」10個營業日收盤平均價格為計算基礎，應屬合理。又股票價格受到人為操縱之影響其反應期間具延續性，不法行為人於操縱期間內縱非逐日皆有交易行為，期間內之市場價格機制仍受操縱行為影響而扭曲，縱上訴人於投資人買入或賣出股票之時點未有交易行為，亦不能否認投資人買賣股票係受上訴人操縱行為之影響。至操縱行為開始前之股價，尚未遭扭曲，較足以表彰股票真實價格，上訴人辯稱應以操縱行為結束後90日平均收盤價為真實價格作為計算基礎云云，亦無可取。綜上，被上訴人依證交法第155條第3項，及民法第184條第1項後段、第185條規定，請求上訴人連帶給付如附表一、二所示之投資人各如附表所示之金額及利息，為有理由，應予准許等詞，為其判斷之基礎。

按損害賠償之標準，應調查被害人實際上損害如何，以定其數額之多寡。查上訴人原審抗辯：被上訴人應就其所受損害逐一證明，非得僅以計算公式，籠統、含糊將購入金額均認定為其損害，且應扣除手續費及交易稅等成本，及投資人求償金額計算表附表一、二，包括非在分析意見書所列認定影響系爭股票股價之14營業日者，該部分應予剔除等語（原審卷(三)第107頁、第114頁）。上訴人對損害賠償範圍既有爭執，原審自應就各投資人所受損害詳為調查審認，並說明其認定之依據。乃原審就此愒置不論，遽認投資人受有附表一、二「求償金額」欄之損害，難謂無判決不備理由之違法。上訴意旨指摘原判決違背法令，求予廢棄，為有理由。未查如附表五編號一之2、3、編號二之1至3、編號三之1至7、編號四、編號五之2、4、編號十七之8至12、編號十九之3所示交易，倘由林爭輝等2人所使用如附表三所示證券公司帳戶與由陳光男以附表四所示證券公司帳戶所進行，是否為相對成交，案經發回，應注意及之。

據上論結，本件上訴為有理由。依民事訴訟法第477條第1項、第478條第2項，判決如主文。

中 華 民 國 107 年 4 月 11 日

最高法院民事第三庭

審判長法官 陳 重 瑜

法官 吳 青 蓉

法官 周 舒 雁

法官 楊 絮 雲

法官 吳 謀 焯

本件正本證明與原本無異

書 記 官

中 華 民 國 107 年 4 月 23 日