

【裁判字號】98,重上更(一),115

【裁判日期】1000531

【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

98年度重上更(一)字第115號

上 訴 人 黎利華妹

黃仁豐

李百華

陳秀薰

洪佐霖

林文玲

白妍云

高義忠

高林富理 (即高義)

王琇惠

蘇明媛

方瑜

傅琬婷

劉兆祥

黃頌惟

周文遠

張俐賓

簡玉雲

陳仲盛

上 訴 人

兼前列一人

訴訟代理人 許美珠

上 訴 人 沈維揚

張肇仁(即張黃綠英)

李耀宗

王高正

李向明

賴淑幸

陳麗枝

連吉村

張宣凱

張金池

李忠桂

顧筠青

張志輝
陳佳伶
羅懷遠
林玉霜
蔡麗惠
黃衍三
鍾九妹
賴富立
劉侯淑姿
張林錦鳳
鄭田
黃毓秀
劉明德
廖春玉
余曾金馨
李鴻章(即李雅卿之.)

前列四十八
人 共 同
訴訟代理人

黃淳律師
許德勝律師
邱欽庭(即財團法人證券投資人及期貨交易人保護
中心之法定代理人)

上 訴 人

高智勇(即高義明之.)
高智源(即高義明之.)
高智賢(即高義明之.)
張肇元(即張黃綠英.)
張肇釧(即張黃綠英.)

前 列二人
共 同

訴訟代理人
上 訴 人

張肇仁(即張黃綠英.)
張燕純(即張黃綠英.)
黃千祝
黃敏聰
吳雪鳳
許瑞珠
游張雪
邱淑玲
蘇運勝(即蘇劉素.)
石明山

茹毅紅
吳宜藝
蔣臺珍
陳秀珍
王桂美
黃心怡
黃陶
何曾麗華
顏怡安
李素珠
鄭林阿尾
謝蔚蘋
陳月嬌
陳珮珣
陳瑞騰
李冠勳(即李雅卿之。
張明國
陳宥嫻
林玉華
李淑芳

被 上訴人 馬忠芳
訴訟代理人 傅祖聲律師
陳威駿律師

上列當事人間侵權行為損害賠償事件，上訴人對於中華民國92年5月1日臺灣臺北地方法院89年度重附民字第158號第一審判決提起上訴，本院92年度重附民字第64號判決上訴駁回，經最高法院第一次發回更審，本院刑事庭移送前來（95年度重附民上更字第2號），本院於100年4月26日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

原判決關於駁回上訴人後開第2項之訴部分，及該部分假執行之聲請，並訴訟費用之裁判（除確定部分外）廢棄。

被上訴人應給付附表一所示上訴人（序號9、22部分各該上訴人為共同共有）如本院認定金額欄所示之金額，及均自民國八十九年十二月二十二日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息。

其餘上訴駁回。

第一審（除確定部分外）、第二審訴訟費用，由被上訴人負擔十分之九，由附表一所示除序號9、22外之上訴人負擔千分之四十三，序號9上訴人四人連帶負擔千分之一、序號22上訴人四人連

帶負擔千分之一，餘由附表二所示上訴人負擔。

本判決第二項，於附表一所示上訴人各以「上訴人供擔保金額欄」所示之金額，為被上訴人供擔保後得假執行。但被上訴人各以附表一所示「本院認定金額欄」所示之金額預供擔保，得免為假執行。

事實及理由

甲、程序方面：

- 一、上訴人黃千祝、黃敏聰、吳雪鳳、游張雪、邱淑玲、許瑞珠、茹毅紅、石明山、黃心怡、黃陶、吳宜藝、蔣臺珍、陳秀珍、顏怡安、李素珠、鄭林阿尾、王桂美、謝蔚蘋、陳月嬌、陳珮珣、陳瑞騰、張明國、陳宥嫻、林玉華、李淑芳、何曾麗華、高智勇(即高義明之承受訴訟人)、高智源(即高義明之承受訴訟人)、高智賢(即高義明之承受訴訟人)、蘇運勝(即蘇劉素月之承受訴訟人)、張肇元(即張黃綠英之承受訴訟人)、張肇釧(即張黃綠英之承受訴訟人)、張燕純(即張黃綠英之承受訴訟人)、李冠勳(即李雅卿之承受訴訟人)未於言詞辯論期日到場，核無民事訴訟法第386條各款所列情形，爰依被上訴人之聲請，由其一造辯論而為判決。
- 二、次按第二審上訴狀，依民事訴訟法第441條第1項第3款之規定，固應表明第一審判決應如何廢棄或變更之聲明，惟此項聲明未明白記載者，如依其對於第一審判決不服之本旨，及其在第一審所為應受判決事項之聲明，已可認其上訴聲明之內容如何，自不得以其記載稍欠明確，即謂其上訴之程式有欠缺（最高法院30年抗字第417號判例意旨參照）。查附表一序號37至51及附表二所示之上訴人於第一審起訴狀分別載明：「被告應給付如附表一所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息百分之五計算之利息」、「被告應給付如附表二所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息百分之五計算之利息」等語（見原審卷第3、4頁）。嗣上訴人受第一審全部敗訴之判決，不服該判決提起上訴，於上訴狀亦表示不服第一審判決提起上訴之意旨（見本院重附民上卷第31頁），本院重附民上字第64號判決上訴駁回後，上訴人提起第三審上訴，於上訴狀亦表示不服第二審判決提起上訴之意旨（見本院卷四第138頁），已足可認上訴人上訴聲明之內容如何，自不能因其記載稍欠明確，即認其上訴程式有欠缺。至上訴人上訴狀未表明上訴理由者，依民事訴訟法第444條之1第5項之規定，本院得於判決時依全辯論意旨斟酌之。被上訴人以附表一序號37至51及附表二所示之上訴人於本院欠缺上訴聲明及主張，辯稱其上

訴為不合法，應裁定駁回其上訴云云，並不足採。

三、再查上訴人高義明於92年8月16日死亡，上訴人蘇劉素月於97年11月24日死亡，上訴人張黃綠英於94年1月5日死亡，上訴人李雅卿於99年11月6日死亡，有戶籍謄本、繼承系統表、全戶除戶資料查詢可稽（見本院卷二第194、195頁，卷四第133至136頁，卷六第238至258頁）。上訴人高義明之繼承人高林富理於98年10月30日聲明承受訴訟，續行訴訟（見本院卷二第179頁）。本院並分別於99年3月9日及100年3月25日裁定命高義明之繼承人高智勇、高智源、高智賢，蘇劉素月之繼承人蘇運勝，張黃綠英之繼承人張肇元、張肇仁、張肇釗、張燕純，李雅卿之繼承人李冠勳、李鴻章，分別承受訴訟，續行訴訟（見本院卷四第139頁、卷七第95頁），併此敘明。

乙、實體方面：

一、附表一所示上訴人起訴主張：被上訴人係黃龍公司總經理，承黃龍公司實際負責人黃任中（已死亡）之命，負責處理丙種墊款資金，供人買賣股票業務之審核、墊給、保證金成數之建議、管制墊款額度之使用、掌控保證金是否充足及結算利得，並依黃任中之命具體指示如何依股票價量下單等業務。又訴外人黃宗宏（另由臺灣臺北地方法院92年度重訴字第1014號侵權行為損害賠償事件審理中，見本院卷二第3頁）欲藉台鳳股份有限公司（下稱台鳳公司）龍泉新市鎮整體開發計畫及出售彰化縣土地等利多消息炒作台鳳公司股票獲利，故推由陳文吉或劉家宏向外調度資金，自86年10月間起向股市金主黃任中等人共融資12億餘元，作為炒作台鳳股票之資金，並自86年11月間起至87年7月31日止，由黃宗宏與被上訴人等人分工進行炒作台鳳公司之股票，台鳳公司股票以高價買進或低價賣出之情形，詳如附表三所載。被上訴人違反證券交易法（下稱證交法）第155條第1項第4款之規定，於86年11月1日起至87年7月31日，就台鳳公司股票從事操縱行為，製造市場交易活絡之假象，上訴人係於被上訴人操縱台鳳股票期間，誤信當時人為操縱之股價資訊進場買進股票，而以高於台鳳公司股票價值之金額買進股票，且被上訴人等人操縱台鳳公司股價行為結束後，該股票之價格遂持續下跌，上訴人因被上訴人違法操縱市場之行為，造成上訴人買賣股票的損害，且損害與被上訴人之操縱行為間有相當因果關係。上訴人依民法第184、185條規定，請求被上訴人各別給付如附表一所示原告原審請求金額欄所示之金額，及均自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息百分之五計算之

利息。

附表二所示上訴人起訴主張：被上訴人與黃宗宏等人共同利用台鳳公司發布前揭土地利多消息前買進、賣出台鳳股票，坐收台鳳公司股票於土地重大訊息公告後，股價上漲之內線交易非法利益，上訴人係該期間之善意投資人，之後台鳳股價持續下跌，上訴人因被上訴人與黃宗宏等人違反證交法第157條之1規定之內線交易行為，造成上訴人買賣股票的損害，上訴人依民法第184、185條規定，請求被上訴人各別給付如附表二所示原告原審請求金額欄所示之金額，及均自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息百分之五計算之利息。

被上訴人則以：黃任中提供資金之行為，屬民法上之借貸關係，非侵害他人之行為，亦未違反善良風俗，被上訴人受僱於黃任中，依其墊款決定而行為，未參與借款人之投資決定，未涉及炒作股價，亦無內線交易行為，且證交法第155條之規定，並非保護他人之法律，上訴人依民法第184條規定，請求損害賠償，並無理由。上訴人提出之台灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）製作之查核報告（下稱查核報告）及證人吳克昌之證詞，均與被上訴人無關，上訴人提出之損害賠償計算方式，亦有嚴重錯誤，且上訴人之請求權已罹於時效云云，資為抗辯。

二、原審刑事庭駁回上訴人之訴，上訴人不服提起上訴，本院92年度重附民上字第64號判決上訴駁回，經最高法院發回更審，附表一序號1至35所示之上訴人聲明：

(一)原判決廢棄。

(二)被上訴人應給付上訴人如附表一上訴人請求金額欄所示之金額，及均自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年利率百分之五計算之利息。

(三)願供擔保，請准宣告假執行。

被上訴人答辯聲明：上訴駁回。

(一)上訴駁回。

(二)如受不利益判決，被上訴人願供擔保請准宣告免為假執行。

（附表一序號37至51所示之上訴人就操縱股價之損害及附表二所示之上訴人就內線交易之損害，未提出書狀作何上訴聲明或陳述，依前甲、二、之說明，以上訴人於原審聲明為上訴聲明）。

三、上訴人主張被上訴人係黃龍公司總經理，承黃龍公司實際負責人黃任中之命，負責執行供人買賣股票之墊款業務等事宜

，為被上訴人所不爭執（見本院卷二第102頁），自堪信為真實。至附表一所示之上訴人主張被上訴人與黃宗宏等人共同連續以高價買入或以低價賣出台鳳股票（即俗稱之炒作股票），違反證交法第155條第1項第4款之規定，應依民法第184、185條規定負連帶損害賠償責任等情，則為被上訴人所否認，並以前開情詞置辯。經查：

(一)按證交法第155條第1項第4款規定：「對於在證券交易所上市之有價證券，不得有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」。所謂連續以高價買入者，指於特定時間內，逐日以高於平均買價、接近最高買價之價格，或以當日最高之價格買入而言；苟於特定時期，某有價證券有下跌趨勢，而連續以高於平均買價操作買入，使該有價證券之股價維持於一定價位（即俗稱護盤），因其破壞交易市場之自由性，亦包括在內。且不以行為人主觀上有意圖影響集中交易市場有價證券交易價格為要件，亦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（最高法院91年台上字第3037號判決意旨參照）。又所謂高價，係指逐日以高於平均買價、接近最高買價之價格，或以當日最高之價格買入而言。惟證券交易所並無逐日計算及公布平均買價或平均賣價，故法條中所謂之高價、低價，應係指在一段期間內，逐日以高於委託當時之揭示價、接近當日漲停參考價之價格或以當日漲停參考價之價格委託買進；或以低於委託當時之揭示價、接近當日跌停參考價之價格或以當日跌停參考價之價格委託賣出。行為人買進、賣出之價格是否使股價出現波動、是否有相對成交、是否有使用人頭戶等，則為行為人是否有炒作股票意圖之佐證。

(二)查證人即證交所市場監視部副組長吳克昌於原審刑事庭91年9月24日審理時證稱：「（問：什麼叫高價？什麼叫低價？什麼叫連續？）連續是行為的連續，而不是刑法上的連續犯。在我們經驗裡面，所謂的連續就是不停的委託買進、賣出，在我們的認定上，比較嚴格，除了一天內有相同的行為之外，而且還要連續二天以上有這種情形，我們就會認定是連續。高低價，我們認為是要以委託價，而不是用成交價來做認定的標準。事實上交易所把每個股票隨時買進揭示價、賣出揭示價及成交價，都隨時透過資訊廠商立即對外公開。如果當時行為人委託的價格高於當時的揭示價或者是以漲停價委託買進，交易所就認為是高價；相對的，行為人以低於揭示價或以跌停價賣出，交易所就會認為是低價」（見原審刑

事卷(四)第306頁，本院影印卷(一)第55頁)。復於原審刑事庭91年9月14日審理時證稱：「根據我們過去的經驗，炒作股票，第一，通常會有沖洗買賣的情況發生，因為沖洗買賣的方式會增加股票的買賣量，會形成股票交易活絡的假象，根據我們的經驗，一般的投資人通常會去喜歡買交易很活絡的股票，通常爲了要讓散戶投資人進來一定要製作這種假象，基本上沖洗買賣是炒作行爲的一部分。第二個，會有拉尾盤之情況發生：拉尾盤不是每個炒作案都會有的，因為拉尾盤通常具有作價的意味，因為每一天開盤價及計算漲跌幅都是根據前一天的收盤價來決定的，因此如果行爲人在收盤前十分鐘將收盤價拉高，即具有墊高次一營業日漲停參考價及開盤價之功能，所以拉尾盤也是一個操作股票的行爲。第三個，影響開盤行爲的分析：在股票開盤前，電腦會自動計算買方及賣方之委託數量，由於開盤前係以價格優先原則決定成交優先順序，因此其中買方係由高價往下累計買方委託數量，賣方係由低價往上累計賣方委託數量，在每一價位的二方累計數量，達到可以使開盤的成交量爲最大量時，當時的價位即爲當日開盤價。因此行爲人有心影響某一股票開盤價時，只需在特定價格大量委託買進，同時在該價位以上大量委託賣出，通常可依其意願，使當天依該特定價位開盤；又如果在該特定價位同時大量委託買進及委託賣出，以該價位開盤的機率將更高；相反的，如果在該價位下大量委託賣出，同時在該價位以下大量買進，亦可達成同樣目的；又如果在該特定委託賣出或委託買進上量夠大，無須作上述相反的委買或委賣，亦可達其目的...台鳳的炒作案中，沖洗性買賣及拉尾盤是非常明顯的，規避標準也非常的明顯」(見原審刑事卷(四)第305-306頁，本院影印卷(一)第54-55頁)。而台鳳公司股票確有如附表四所示之相對成交、附表三所載連續以高價買進或低價賣出台鳳公司股票情形，亦有證交所製作之查核報告可考(見本院卷二第276-301頁)。

(三)次查劉家宏於88年10月1日在法務部調查局臺北市調查處(下稱調查處)供稱：陳文吉約從86年8、9月起，透過伊太太黃錦慧、梁麗華、崔麗雲、譚迦陵、王榮茂、吳敏、鍾保定、沈雅萍喊盤下單買賣股票，這間接透過伊下單買股票之方式係由陳文吉提出...一開始陳文吉交付一張單子，上面載明證券公司名稱、營業員、聯絡電話，並告知伊下單買賣台鳳公司及其他股票。因陳文吉資金不足，大部分係向金主墊款，故買賣台鳳股票都使用金主帳戶，包括王克楨、邱群倫、李佳蓉、潘希偉、謝黎明、黃任中、馬忠芳，金主爲保障

債權，均提供個人得掌握的帳戶供陳文吉喊單買賣台鳳股票...收盤後伊會將當天各證券商成交台鳳股票之進出依陳文吉指示向一位「陳先生」回報...「陳先生」應該係陳台盛...因陳文吉指示伊只要需要資金或繳交保證金給金主，就與「陳先生」聯絡，他會將所需求的資金轉入伊所通知的帳戶中等語（見台鳳股票筆錄卷第60-63頁，本院影印卷(二)第29-32頁）。劉家宏於88年11月17日在調查處復供稱：最初係陳文吉要伊把馬忠芳的帳報告陳台盛，伊才與黃任中辦公室的張錦雲於下午以電話方式核對當日股票買賣之進出，再將核對好的帳傳真給陳台盛...陳文吉也透過馬忠芳喊單，因陳文吉向黃任中、馬忠芳墊款買賣台鳳股票...伊係幫陳文吉下單買賣台鳳股票，並提供伊哥哥劉家祥帳戶使用，同時幫他及陳台盛匯款，並替陳文吉尋求環球證券之金主王克楨等人等語（見偵字第21761號卷(二)第284至288頁，本院影印卷(三)116-119頁）。劉家宏於偵查中復供稱：86、87年間...陳文吉向金主墊款，由伊下單喊盤。伊再把營業員陳報情形回報陳台盛。這是陳文吉的指示等語（見偵字第21761號卷(二)第206-207頁，本院影印卷(三)第98-99頁）。陳台盛於88年10月12日在調查處供稱：黃宗宏係伊姐夫...寶島銀行謝文鄉、陳台盛兩個帳戶都是伊在使用，資金除部分自有外，其餘皆是黃宗宏提供，他將部分資金全權授權予伊投資理財...伊有將資金買賣台鳳股票（見台鳳筆錄卷第199-201頁，本院影印卷(二)第80-82頁）。陳台盛於88年11月29日在調查處復供稱：伊幫黃宗宏處理外匯投資及私人事務，約87年4月間透過帝門藝術公司會計要伊開立寶島商業銀行板橋分行及中興商業銀行天母分行活儲帳戶...存摺、印鑑交伊保管，並要伊依劉家宏之指示將帳戶內資金匯出至指定帳戶內...每個營業日收盤後，劉家宏會將陳文吉買賣台鳳股票之資金需求彙整清單傳真給伊...伊將當日陳文吉所需資金加總，再打電話至寶島銀行、中興銀行詢問陳台盛、謝文鄉帳戶內餘額，依劉家宏指示將款項匯出至指定銀行之帳戶內。基本上伊僅負責將陳文吉買賣台鳳股票之需求款項匯出指定帳戶內...前開二個帳戶匯出去支應陳文吉買賣台鳳股票款項約52餘億元...台鳳股票是陳文吉負責操盤，劉家宏是陳文吉的親信，除負責作帳...亦協助陳文吉透過券商營業員喊盤下單買賣台鳳股票。帳務都是劉家宏負責等語（見偵字第21761號卷(三)第74至76頁，本院影印卷(四)第14-16頁）。證人張錦雲於原審刑事庭證稱：伊於黃龍公司擔任會記、帳務...股票帳務報表交給馬忠芳，他是黃龍總經理...馬

忠芳有交代黃任中私人帳戶，借錢的客戶可以使用...伊是跟客戶對帳，所以買賣台鳳股票的數量及價格是客戶自己決定，就台鳳這支股票伊是跟劉家宏對帳...保證金部分，馬忠芳會告訴伊客戶會匯進來多少錢，那錢就是保證金，伊就記到帳裡面，以供核對...是馬忠芳交待要伊跟劉家宏對帳...林家榛也跟伊對過帳等語（見原審刑事庭卷(三)第145至152頁，本院影印卷(五)第13-15頁）。證人崔麗雲於調查處及原審刑事庭證稱：台鳳股票在日盛證券總公司進出的單子中，以黃任中辦公室相關人員帳戶進出部分係由劉家宏親自喊單，由伊負責接單...86年底左右，馬忠芳電話通知伊，如果劉家宏有電話委託下單，就按其指示下單。伊是日盛證券營業員...86、87年間，馬忠芳會先告訴伊有一位劉先生會來下單，用誰的帳戶馬忠芳會先告訴伊...當天劉家宏要買賣股票，開盤前馬忠芳一定會跟伊講等語（見台鳳股票筆錄卷第1-2頁，本院影印卷(二)第1-2頁，原審卷(三)第339至341頁，本院影印卷(五)第71-71頁）。證人黃錦慧於調查處證稱：除郭玫帳戶伊不記得何人使用外，其餘王克楨、譚穗明、王亞莉、劉家祥、馬忠萍等人帳戶，均係由伊配偶劉家宏統籌使用，親自喊盤下單買賣台鳳股票...劉家宏以電話指示伊用哪個帳戶、數量、價格委託伊下單等語（見台鳳股票筆錄卷第4頁，本院影印卷(二)第4頁）。證人王榮茂於調查處證稱：伊於金豪證券擔任營業員，吳敏係伊助理...范芳魁、黃任中、黃宗宏、劉家宏確實有在本公司下單買賣台鳳股票...均由伊助理吳敏負責接單等語（見黃宗宏、陳文吉等涉嫌違反證券交易法證據卷(一)第26頁，本院影印卷(六)第21頁）。證人吳敏亦於調查局及原審證稱：劉家宏及馬忠芳在86年9月至87年6、7月間一直都在買進台鳳股票...劉家宏約在86年9月間開始進出台鳳股票，數量非常大，買賣資金主要是向潘希偉、李佳蓉、邱群倫等人墊款，所以他除了屠益民、謝黎民等人頭戶外，尚使用潘希偉等金主掌握的人頭戶等語（見台鳳股票筆錄卷第13-14頁、本院影印卷(二)第11頁）。證人梁齊芳於原審證稱：馬忠芳有跟我電話說要買進台鳳股票...劉家宏下單時，必須經過黃任中、馬忠芳同意...86、87年間，劉家宏若要買股票，伊就跟馬忠芳報告，馬忠芳就指示哪一個戶頭可以讓劉家宏下單，是根據馬忠芳事前指示辦理的...馬忠芳用黃龍、金星、金隆、黃任中、馬忠芝、黃燕平、馬忠芳等戶頭買賣台鳳股票...劉家宏每次下單都要向馬忠芳報告，沒有例外等語（見原審卷(三)第330-338頁，本院影印卷(五)第67-71頁）。證人譚迦陵於原審證稱：劉家

宏要下單時，馬忠芳會跟伊講說劉家宏要下單，馬忠芳只跟伊講一個額度的範圍，這範圍內劉家宏可以自己下單用馬忠芳指定之戶頭買，買賣台鳳股票後，伊要跟馬忠芳、劉家宏對帳等語（見原審卷(三)第344至346頁，本院影印卷(五)第74-75頁）。又依被上訴人與王克楨87年7月21日下午4時13分之通話內容，被上訴人向證人王克楨遊說提供二億五千萬元資金，共同與『總裁』將台鳳股價『打開』（見台鳳通訊監察譯文，本院影印卷(七)第2項）。則由被上訴人與陳文吉間每日均須對帳，陳文吉若使用黃任中之墊款，仍須透過被上訴人配合之營業員，再由該營業員與雙方對帳，被上訴人對於陳文吉每日之下單情形，自必甚為清楚。且黃任中僱用被上訴人等人每日與墊款之債務人就購買股票之交易明細對帳，及專人負責交割轉帳調度資金，其對於股票市場之交易情況，絕對已有相當專業之認識，於短期內對於同一支當時面額六十多元之股票，陸續投入十億元之資金購買，對於台鳳股票絕對可以達到影響股價之目的，加以陳文吉墊款時所提供之保證票，係由黃宗宏背書，而黃宗宏即為台鳳集團之總裁，且陳文吉、劉家宏下單前，須先告知被上訴人數量、價格，而由被上訴人轉知營業員如何配單，參諸前述監聽譯文，被上訴人對於黃宗宏等人之炒作目的及行為方式，顯然知之甚詳，顯見被上訴人對於受僱於黃任中除以一般三種墊款方式對於炒作行為挹注資金外，對於黃宗宏等人之炒作行為，不僅有連續以高價買進或低價賣出台鳳公司股票之行為分擔，亦有抬高或低集中交易市場台鳳公司股價交易價格之主觀意圖。上訴人主張被上訴人自86年11月間起至87年7月31日止，有違反證交法第155條第1項第4款規定之情形，應屬可取。

(四)再按證交法第155條規定，對於在證券交易所上市之有價證券，不得直接或間接從事其他影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為，係為維護證券交易秩序及保障證券投資人利益所設，故前揭規定應屬保護他人之法律（最高法院93年度台上字第1445號民事判決參照）。附表一所示之上訴人主張其等為87年1月6日至87年6月18日間買進台鳳公司股票，至87年10月20日台鳳公司股票疑遭炒作之消息見報後，始賣出股票之善意投資人，並提出分戶公司歷史帳為證（見外放操作股票受損之台鳳投資人一覽表證物）。經核其中林文玲、許美珠、黃敏聰、游張雪均未持股至87年10月20日以後才賣出，為上訴人所不爭執（見本院卷六第280頁）；上訴人周文遠於87年1月6日至87年6月18日期間買賣台鳳

股票累計融資購入1000股，又先進先出法計算下，該1000股已於87年9月17日融資賣出，並未持股至87年10月20日以後才賣出（見本院卷五第89頁背面）；上訴人張俐賓於87年1月6日至87年6月18日期間買賣台鳳股票累計融資購入21000股，又先進先出法計算下，該21000股已分別於87年7月4日融資賣出1000股、87年8月26日融資賣出2000股、87年9月2日賣出22000股，並未持股至87年10月20日以後才賣出（見本院卷五第93頁）；上訴人張志輝87年1月6日至87年6月18日期間買賣台鳳股票累計融資購入20000股，又先進先出法計算下，該20000股已分別於87年6月20日融資賣出3000股、87年6月23日融資賣出4000股、87年6月24日賣出4000股、87年7月15日融資賣出剩餘9000股，並未持股至87年10月20日以後才賣出（見本院卷五第164-168頁）；上訴人林玉霜自87年1月6日至87年6月18日期間買賣台鳳股票累計現股購入10000股及融資購入8000股，又先進先出法計算下，現股購入10000股部分，已分別於87年8月3日賣出5000股、87年8月7日融資賣出4000股、87年9月8日賣出剩餘1000股；融資購入8000股部分，於87年8月3日賣出8000股，並未持股至87年10月20日以後才賣出（見本院卷五第178至180頁）；均應予排除外。其餘上訴人係於被上訴人操縱台鳳股票期間，誤信當時人爲操縱之股價資訊進場買進股票，而以高於台鳳公司股票價值之金額買進股票，且被上訴人等人操縱台鳳公司股價行爲結束後，該股票之價格遂持續下跌，上訴人主張因被上訴人違法操縱市場之行爲，造成上訴人買賣股票的損害，且損害與被上訴人之操縱行爲間有相當因果關係，得依民法第184條規定，請求被上訴人賠償損害，亦屬有據。又投資人於何時出售持股，基於其個人投資之習性，出售持股之時點，本即有所不同，而基於個別投資人對其持有股票將來是否繼續下跌或可能上漲之不同投資判斷，亦可能影響其繼續持有或賣出股票之決定，故投資人並無於特定時點出售持股以減輕損害之義務。被上訴人以上訴人未及時出脫股票，辯稱應免除賠償責任云云，並不足取。另本件依附表三所載，被上訴人操縱行爲淨買進台鳳股數3千萬餘股，超過被上訴人所稱投信法人淨買進股數之二分之一（ $173,008,513 - 115,491,000 = 57,517,513$ ），顯見被上訴人操縱行爲對台鳳股票之影響力；且投信法人以投資爲專業，其於證券市場之進出，通常均係正常投資行爲，被上訴人執此辯稱本件應另考量投信法人投入資金之影響力云云，亦不足取。

(五)又按「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為限」，民法第216條第1項定有明文。「當事人已證明受有損害而不能證明其數額或證明顯有重大困難者，法院應斟酌一切情況，依所得心證定其數額」，民事訴訟法第222條第2項亦有明文。證交法第155條就其民事責任之損害賠償範圍固無明文規定，惟其性質上與侵權行為的賠償請求權類似，自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。查附表一所示上訴人受被上訴人不法行為誤導，而以過高價格買入台鳳公司股票，所遭受之侵害係股價下跌之損失，被上訴人對其操縱行為會造成投資人之損失，於行為時應有認識，應對於上訴人股票價值減損之價額負損害賠償責任。至於操縱股價侵權行為損害賠償之計算方法，學說見解認為考量證券市場之特質，應可參考證交法第157條之1所定有關內線交易損害賠償之計算方法（賴英照著，證券交易法逐條釋義第四冊，第504頁，85年8月三刷）。依證交法第157條之1規定：「違反前項規定者，應就消息未公開前其買入或賣出該股票之價格，與消息公開後十個營業日收盤平均價格限度內，…負損害賠償責任」，即內線交易案件上損害之計算方法係以重大消息進入市場後一定期間之平均價格，擬制作為市場具有完全資訊時，該股票應有之「真實價格」，真實價格與買價或賣價間之差額即為投資人所受損害。本院參考內線交易案件損害計算之方法，並考量操縱行為前之股價，尚未受人為操縱所影響，應為較客觀公正之價格，故以操縱行為開始「前」10個營業日收盤平均價格為計算基礎。而依附表三所示，被上訴人係自86年11月11日開始操縱行為，則自86年11月11日起算前十日，自86年10月28日起至86年11月10日止，平均每日收盤價為每股77.5元（見本院卷五第244頁），故本件真實價格以每股77.5元為合理。被上訴人辯稱應從87年11月1日起算前十日計算真實價格為101.9元云云，並不足採。則以台鳳公司股價尚未受被上訴人之操縱行為影響前10日之平均股價每股77.5元為基準，視為台鳳公司股價應有之「真實價格」，並依先進先出法，以上訴人買入台鳳公司股票之價格乘以買進之股數，減去「真實價格」乘以上訴人自86年10月20日仍持有或之後賣出之股數，計算上訴人之損害如附表一所示本院核算金額欄（即本院認定金額欄）所示。至上訴人石明山、李向明、賴淑幸、黃陶有實際賣出之價格高於真實價格者，即依先進先出法，以其買進之價格乘以買進之股數，減去其實際賣出之價格乘以其賣出或持有之股數，為其所得請求賠償之總額。又附表一所示序號9之上訴人高林富理

、高智勇、高智源、高智賢為高義明之繼承人，附表一所示序號22之上訴人張肇元、張肇仁、張肇釧、張燕純為張黃綠英之繼承人，就高義明、張黃綠英之損害賠償金額各為該等上訴人共同共有（民法第1151條規定參照）。

(六)復按民法第197條第1項規定：「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」。所謂知有損害及賠償義務人之知，係指明知而言。如當事人間就知之時間有所爭執，應由賠償義務人就請求權人知悉在前之事實，負舉證責任（最高法院72年台上字第1428號判例意旨參照）。被上訴人固辯稱：上訴人於87年10月20日即已透過媒體報導而知悉本件操縱股價之情，惟上訴人係於89年12月8日始提起本件訴訟，業已罹於二年時效期間云云。惟就87年10月間之媒體報導觀之，僅記載台鳳疑涉炒作等情，且未敘及被上訴人有炒作台鳳股票（見原審卷第65-67頁），尚難逕認上訴人得就此報導明知受有損害及賠償義務人。此外，被上訴人就上訴人分別於87年12月8日前即明知受有損害及賠償義務人乙節，並不能舉證以實其說，被上訴人執此辯稱上訴人之請求權已罹於時效而消滅云云，並不足取。

(七)另附表二所示上訴人以被上訴人違反證交法第157條之1規定之內線交易行為，造成上訴人買賣股票的損害，主張被上訴人應依民法第184、185條規定負賠償責任（見原審卷第32-38頁）。惟此為被上訴人所否認，附表二所示上訴人就此並未舉證以實其說，原審及本院刑事庭亦未曾以被上訴人違反證交法第157條之1之規定予以論罪科刑（參本院卷一第28頁背面），附表二所示上訴人執此請求被上訴人各賠償如附表二原審請求金額欄即上訴金額欄所示之金額，並不足取。

四、綜上所述，附表一所示上訴人依民法第184、185條規定，請求被上訴人分別賠償附表一所示本院認定金額欄所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日即89年12月22日（見原審卷第119頁）起至清償日止，按年息百分之五計算之利息，洵屬有據，應予准許，逾此部分之請求（含附表一所示上訴人超過附表一所示本院認定金額欄之請求，及附表二上訴人內線交易損害之請求），為無理由，應予駁回。原審就上開應准許部分，為附表一所示上訴人敗訴之判決，並駁回其假執行之聲請，尚有未洽，上訴意旨求予廢棄改判，為有理由，爰由本院予以廢棄改判如主文第2項所示。上開不應准許部分（含附表一所示上訴人超過附表一所示本院認定金額欄之請求，及附表二上訴人內線交易損害之請求），原判決為上訴

人敗訴之判決，並駁回其假執行之聲請，理由雖有不同，結論則無二致，原判決此部分仍應予以維持，上訴意旨求予廢棄改判，為無理由，應駁回其上訴。本判決命給付部分，如附表一所示上訴人、被上訴人聲明願供擔保，請准宣告假執行、免為假執行，經核並無不合，爰酌定相當擔保金分別為假執行、免為假執行之諭知。

五、兩造其餘之攻擊或防禦方法及立論之證據，均經本院審酌後，認不足以影響判決之結果，無逐一論述之必要，併此敘明。

六、據上論結，本件上訴為一部有理由，一部無理由，依民事訴訟法第450條，第449條第2項，第79條，第85條第1項前段、第2項，第463條，第385條第1項前段，第390條第2項，第392條第2項，判決如主文。

中 華 民 國 100 年 5 月 31 日

民事第十八庭

審判長法 官 湯美玉

法 官 丁蓓蓓

法 官 李慈惠

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1第1項但書或第2項（詳附註）所定關係之釋明文書影本。

中 華 民 國 100 年 6 月 3 日

書記官 王敬端

附註：

民事訴訟法第466條之1（第1項、第2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。