

臺灣高等法院民事判決

102年度金上字第9號

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 王尊民律師
黃正欣律師

被上訴人 林爭輝

訴訟代理人 陳麗真律師

複代理人 陳俊仁律師

被上訴人 林學圃
賴秋貴

共 同

訴訟代理人 陳昆明律師

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102年9月6日臺灣臺北地方法院99年度金字第44號第一審判決提起上訴，本院於104年8月25日言詞辯論終結，判決如下：

主 書記官
上訴駁回。 楊秋銘
第二審訴訟費用由上訴人負擔。 書記官
事實及理由 楊秋銘

一、上訴人起訴主張：被上訴人林爭輝(下稱林爭輝)於民國(下同)92年至95年間為元瑞投資企業股份有限公司(下稱元瑞公司)及智凱投資企業有限公司(下稱智凱公司)董事長，亦為南港輪胎股份有限公司(下稱南港公司)大陸輪胎製造廠管理部主任；被上訴人林學圃(下稱林學圃)於92年至95年間為南港公司名譽董事長，並自86年1月22日起至92年11月17日止擔任財團法人國豐科技文教基金會(後更名為財團法人秋圃文教基金會，下稱秋圃基金會)董事長；被上訴人賴秋貴(下稱賴秋貴，與林爭輝、林學圃合稱被上訴人)為林學圃之配偶，並為秋圃基金會董事。(一)被上訴人共同意圖影響南港公

司股票(下稱南港股票)於集中交易市場之交易價格，於92年5月1日起至同年8月31日間(下稱92年查核期間)，在南港公司投資部，由林爭輝、賴秋貴委託訴外人詹美年、王美惠，利用訴外人李友松及元瑞公司、智凱公司分設於寶來證券股份有限公司等5家證券商之7個證券帳戶，連續以高於或等於當時揭示成交價之高價委託買進，或連續以等於或低於當時揭示成交價之低價委託賣出如附表2、附表3所示南港股票，股票成交後，所需資金則由被上訴人指示詹彩雲、詹美年、江秀珍等人將秋圃基金會、元瑞公司、智凱公司之資金匯入各證券交割銀行帳戶以完成買賣交割程序，其中92年5月23日、29日、6月10日、12日、26日、27日、30日、7月11日、8月22日共9個營業日，使南港股票個股漲跌幅與各該日同類股及大盤漲跌幅明顯悖離，已違反證券交易法(下稱證交法)第155條第1項第4款之規定，致附表1訴訟編號1授權人劉建德(下稱劉建德)受有買賣價差新臺幣(下同)2萬2,000元之損害。(二)林爭輝基於抬高南港股票交易價格及製造南港股票交易活絡假象之意思，於95年4月2日起至同年5月22日間(下稱95年查核期間)，委託詹美年、陳月美利用元瑞公司、智凱公司、江秀慧等分設於台證綜合證券股份有限公司等8家證券商公司之證券帳戶，下單買賣如附表4所示南港股票，股票成交後，由林爭輝指示詹美年、江秀珍將元瑞公司、智凱公司之資金匯入各證券交割銀行帳戶完成買賣交割程序。其中95年4月20日、27日、5月2日、4日、5日、8日、10日、11日、12日、15日、18日共11個營業日，連續以高於當時揭示成交價之委託價格高價委託買進，明顯影響南港股票成交價，使盤中成交價上漲3檔至9檔，又其中95年4月3日、11日、27日、5月2日、5日、8日、10日、11日、15日等9個營業日，連續委託買賣而相對成交2萬9,462千股，造成南港股票在集中交易市場交易活絡之假象，已違反證交法第155條第1項第4款、第5款之規定，致附表1訴訟編號2至編號30之授權人(下稱其餘29位授權人)分別受有附表1請求金額欄所載之損害

。又被上訴人違反證交法第155條第1項之不法操縱行為，亦屬不實陳述之詐欺行為，及以背於善良風俗之方式，加損害於他人，暨違反保護投資人之法律，應同時違反證交法第20條第1項、民法第184條第1項後段、第2項之規定。而伊已依證券投資人及期貨交易人保護法(下稱投保法)第28條規定，獲得附表1全體授權人授與訴訟實施權，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、第185條之規定，聲明請求被上訴人應連帶給付劉建德2萬2,000元；林爭輝應給付其餘29位授權人322萬7,490元，及均自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止按年息5%計算之利息。(原審為上訴人敗訴之判決，上訴人不服，提起上訴)。

並於本院上訴聲明：

(一)原判決廢棄。

(二)被上訴人應連帶給付授權人劉建德2萬2,000元，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息。

(三)林爭輝應給付其餘29位授權人如附表1訴訟編號2至30所示請求金額欄之金額，計322萬7,490元，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息。

(四)請准依投保法第36條規定免供擔保或供擔保宣告假執行。

二、被上訴人部分：

(一)林爭輝則以：(一)伊買賣南港股票純為合理之投資行為，客觀上無連續抬高股價之行為，主觀上亦無影響股價以引誘他人從事買賣之意圖；於92年查核期間，與林學圃、賴秋貴無共同炒作南港股票之犯意聯絡，非屬關聯戶群組；95年查核期間，伊在上訴人主張之95年4月3日、11日、27日、5月2日、5日、8日、10日、11日、15日等9個營業日，無反向之股票交易行為，非相對成交，無違反證交法第155條第1項第4、5款之情事。(二)又引起股價變動之原因有市場因素、產業因素、公司因素等三，南港股價亦由上開因素導致波動，非一行

業或公司的股價所能決定。而投資人買賣股票係基於自己之投資判斷，其投資失利，非伊之單一行為可資左右，而依到庭授權人之證述內容及委託交易明細表，均與伊之買賣股票行為無關，上訴人未能證明授權人之損害與伊之行為間有因果關係，其依證交法第155條第3項請求賠償，顯屬無據。(三)伊並無詐欺、或以背於善良風俗之方法加損害於他人之行為，自未違反證交法第20條第1項或民法第184條第1項後段之規定；而證交法規範之目的是確保證券交易之公平性與公正性，非保證投資人必然獲得利潤與迴避損失之擔保，不屬保護他人之法律，上訴人以證交法第20條第3項、民法第184條第1項後段、第2項為請求權基礎，亦無依據。(四)證交法對於損害金額如何計算並未明訂，上訴人應逐一證明各授權人所受損害及其金額，其僅以授權人之購入金額減去售出金額為損害金額，尚乏依據，亦不合理等語置辯。

並答辯聲明：

(一)上訴駁回。

(二)如受不利判決，願供擔保，請准宣告免為假執行。

(二)林學圃、賴秋貴則以：(一)賴秋貴為使秋圃基金會之基金增值，借用李友松之股票及銀行交割帳戶，委請王美惠幫忙投資下單買賣，惟何時以何價格買賣，均由王美惠全權決定，伊並不知情；林學圃雖為秋圃基金會之董事長，惟對賴秋貴借用李友松帳戶，委請王美惠以基金會之基金幫忙下單買賣股票之事，並未參與亦不知情。王美惠於92年5月23日分數筆賣出南港股票1,015張，其中僅2筆合計300張以較當時揭示成交價低數檔之價格賣出，並無不當，自難認有影響股價之意圖；至元瑞公司、智凱公司及其他帳戶之買賣股票，均與基金會之基金完全無關，伊等無連續以低價賣出影響股價或詐欺之行為，未違反證交法第155條第1項第4款、第20條第1項之規定；(二)劉建德於92年6月16日買進南港股票，與上訴人主張92年查核期間可能影響股價之9個營業日，僅其中92年6月10日、12日及26日較接近，惟元瑞公司於該3日只依市

場機制正常買進股票，價格亦無大變動，顯與劉建德買進南港股票，或與基金會於92年5月23日賣出股票，均無任何影響及關連，難認其損害與伊有何因果關係，上訴人請求伊負連帶賠償責任並無理由等語置辯。

並答辯聲明：

(一)上訴駁回。

(二)如受不利判決，願供擔保，請准宣告免為假執行。

三、兩造不爭執事項：

- (一)林爭輝於92年至95年間為元瑞公司及智凱公司董事長，亦為南港公司大陸輪胎製造廠管理部主任；林學圃於92年至95年間為南港公司名譽董事長，並於86年1月22日起至92年11月17日止擔任秋圃基金會董事長；賴秋貴為林學圃之配偶，並為秋圃基金會董事。
- (二)林爭輝曾於92年5月7日起至同年8月22日間，委託詹美年以元瑞公司及智凱公司之股票帳戶，買賣如附表2所示之南港股票；王美惠於92年5月23日利用李友松之股票及銀行交割帳戶，賣出如附表3序號1至7所示南港股票930張。
- (三)劉建德曾於92年6月16日以每股24.5元價格買入南港股票10張，再於同年9月19日以每股22.3元之價格全數賣出，總價差為2萬2,000元(如附表1訴訟編號1所示)。
- (四)林爭輝曾於95年4月3日起至同年5月22日間，委託詹美年、陳月美，以元瑞公司、智凱公司及其本人之股票帳戶買賣如附表4所示之南港股票。
- (五)附表1其餘29位授權人曾於95年5月5日起至同年5月22日間各自買入、同年5月23日起至同年9月29日間分別賣出如附表1所示南港股票，彼買入、賣出之差價如附表1編號2至30請求金額欄所示。
- (六)被上訴人上開買賣南港股票行為，前經臺灣臺北地方法院檢察署檢察官以彼違反證交法第155條第1項第4款、第5款規定提起公訴，經法院判決罪刑在案，有原法院96年度訴字第84號判決(原審卷一第215-240頁)、本院99年度金上訴字第55

號判決(原審卷三第142-180頁)、最高法院102年度台上字第491號判決(原審卷四第283-284頁)在卷可稽，因發回原審現由本院刑事庭以102年度重金上更(一)字第1號審理中。

四、兩造爭點及本院論斷：

上訴人主張，被上訴人共同於92年查核期間，連續以高價買入或低價賣出如附表2、附表3所示之南港股票，已違反證交法第155條第1項第4款之規定，致劉建德受有買賣價差2萬2,000元之損害；林爭輝於95年查核期間，連續以高價買入及連續委託買賣而相對成交如附表4所示之南港股票，違反證交法第155條第1項第4款、第5款之規定，致其餘29位授權人受有附表1請求金額欄所載金額之損害，均應依證交法第155條第3項、第20條第3項、民法第184條第1項、第2項、第185條等規定，負侵權行為損害賠償責任等語，為被上訴人否認，並以前揭情詞置辯。是本件所應審究者為：(一)被上訴人於92年查核期間及林爭輝於95年查核期間，經刑事判決認定違反證交法第155條第1項第4、5款規定之行為，是否同時違反證交法第20條第1項之規定？應負同條第3項之賠償責任？(二)被上訴人於92年查核期間及林爭輝於95年查核期間，經刑事判決認定違反證交法第155條第1項第4、5款規定之行為，是否致附表1之授權人受有請求金額之損害？(三)上訴人依證交法第155條第3項、民法第184條第1項、第2項、第185條之規定，請求被上訴人連帶賠償劉建德2萬2,000元，請求林爭輝賠償其餘29位授權人如附表1之請求金額，有無理由？以下分述之：

- (一)被上訴人於92年查核期間及林爭輝於95年查核期間，經刑事判決認定違反證交法第155條第1項第4、5款規定之行為，是否同時違反證交法第20條第1項之規定？應負同條第3項之賠償責任？

按提起附帶民事訴訟，應以刑事起訴或判決所認定之犯罪事實所受之損害為限，而其是否符合提起附帶民事訴訟之要件，又以刑事庭裁定移送民事庭時之刑事判決所認定之事實為

準(最高法院104年度台上字第1483判決參照)。上訴人雖主張證交法第155條第1項之不法操縱行為，乃另一形式之不實陳述詐欺行為，被上訴人之炒作股價行為，除該當證交法第155條之規定外，亦同時違反同法第20條第1項之規定云云。惟查，本件是上訴人在原法院刑事庭審理被上訴人違反證交法乙案時，提起刑事附帶民事請求，嗣經刑事庭裁定移送民事庭等情，有刑事附帶民事訴訟起訴狀、原法院96年度附民字第486號裁定在卷可憑(原審卷一第1、241頁)；而被上訴人於92年查核期間及林爭輝於95年查核期間所為買賣南港股票之行為，僅經法院刑事判決認定違反證交法第155條第1項第4、5款規定，未認定有違反同法第20條第1項之事實，亦有原法院96年度訴字第84號判決、本院99年度金上訴字第55號判決、最高法院102年度台上字第491號判決在卷可稽(原審卷一第215-240頁、卷三第142-180頁、卷四第283-284頁)，並為兩造所不爭執(見不爭執事項(六))，刑事判決既未認定被上訴人有違反同法第20條第1項之事實，揆諸上開說明，僅能以刑事庭裁定移送民事庭時之刑事判決所認定之事實為準；而上訴人復未依證交法第20條第1項「有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為」之規定，就被上訴人有「虛偽」、「詐欺」或其他使人誤信等不實陳述之行為負舉證責任，以供本院查明，僅空言主張被上訴人前開違法行為亦同時違反證交法第20條第1項之規定，應依同條第3項負賠償責任，洵非有理，不足採信。

(二)被上訴人於92年查核期間及林爭輝於95年查核期間，經刑事判決認定違反證交法第155條第1項第4、5款規定之行為，是否致附表1之授權人受有請求金額欄之損害？

1、經查，被上訴人於本院雖仍爭執未違反證交法第155條第1項第4、5款規定之行為，惟並未反對本院以渠於92年查核期間(92年5月1日至92年8月31日)、95年查核期間(95年4月2日至95年5月22日)買賣南港股票之行為，認定與授權人之受損間

有無因果關係(本院卷第159頁反面)，合先說明。

- 2、上訴人主張，證交法第155條第3項已規定，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害，即應負賠償責任等語，因該條文並未於「損害」前加諸「因而」二字，則投資人買入股票後受有損害，其因果關係已為法律擬制，於訴訟上無證明之必要；而最高法院99年台上字第2244號判決亦明示，於操縱股價損害賠償事件，若責由受損害之投資人負因果關係之舉證責任，實屬過苛，應依民事訴訟法第277條但書之規定，推定投資人之損害與行為人之不法操縱行為間有因果關係；授權人於被上訴人操縱期間買入股票時，即受有買進成本被墊高之損害，其損害與不法行為間即具因果關係，無出售持股以減輕損害之義務，亦不因未及時以高價出售而否認其因果關係或喪失請求賠償之權利等語。被上訴人則以，上訴人未能證明授權人之損害與伊之買賣行為間有因果關係，上訴人之請求無據等語置辯。
- 3、按「視為」、「推定」為法律擬制制度之類型，前者為強制擬制，不得以反證推翻擬制之事項，後者為弱度擬制，得以反證推翻擬制之事項。查，上訴人雖主張法律已擬制證交法第155條第3項規定之因果關係云云，惟該條文並無明文規定「對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害『視為』或『推定』有因果關係」，自難僅因法條無「因而」二字，即謂其因果關係已有擬制規定，上訴人上開主張並無可採。
- 4、又按證交法第155條第3項之損害賠償成立之因果關係要件，包括「交易因果關係」與「損害因果關係」，前者為善意買入或賣出有價證券之人基於證交法第155條第1項行為人之行為而進行交易；後者乃善意買入或賣出有價證券之人因上述交易行為而受有損害(最高法院104年度台上字第1483號判決參照)。善意投資人對「交易之因果關係」固無待舉證，但仍須證明損害及其金額與行為人基於證交法第155條第1項行為之因果關係(最高法院104年度台上字第225號判決參照)。而所謂相當因果關係，係指依經驗法則，綜合行為當時所存

在之一切事實，為客觀之事後審查，認為在一般情形下，有此環境，有此行為之同一條件，均發生同一之結果者，則該條件即為發生結果之相當條件，行為與結果即有相當之因果關係，反之，若在一般情形下，有此同一條件存在，而依客觀之審查，認為不必皆發生此結果者，則該條件與結果並不相當，不過為偶然之事實而已，其行為與結果間即無相當因果關係(最高法院104年度台上字第1619號判決參照)。準此以解，上訴人對授權人於92年、95年查核期間進場買入南港股票，有無受被上訴人違反證交法第155條第1項第4、5款行為影響之「交易因果關係」，固無庸證明，惟對投資之損害及金額仍應證明與被上訴人之違法行為有「損害因果關係」。即須證明授權人買入南港股票後再賣出之行為必然受有附表1之損害及損害金額之結果，否則即屬偶然之事實，難認有相當因果關係。以下即依此原則，依序審酌附表1授權人之損害與請求金額與被上訴人於92、95年查核期間之買賣行為，有無相當因果關係。

①劉建德：

經查，劉建德於92年6月16日以每股24.5元買入南港股票10張，再於同年9月19日以每股22.3元全數賣出，固有價差2萬2,000元之損失(不爭執事項(三))，惟其於原審證稱：我平常有在買賣股票，迄今約有20年經驗，非短線操作者，買進後覺得賠錢了，就認賠出售，沒有受到什麼影響，也不會去注意市場有何消息等語(原審卷三第68-69頁)，再參酌其於92年9月9日賣出時，已非被上訴人92年查核期間之買賣時間，足認劉建德賣出南港股票之行為，是基於自己之判斷，未受市場消息影響，自與被上訴人92年查核期間之違法行為無關。再查，上訴人已陳稱該檔股票於95年間配有現金股利1元、股票股票4元(本院卷第202頁)，應屬績優股，值得長期投資，而劉建德又非短線操作者，若其至95年4月3日再出售，每股至少賣得43.5元(如附表4)，10張可獲利19萬元【 $(43.5 - 24.5) \times 10,000$ 】，不至受有2萬2,000元價差之損失，則被

上訴人辯稱，上訴人對劉建德之損害及損害之金額與伊之違法行為間有無「損害因果關係」並未舉證，劉建德賣出南港股票所生2萬2,000元之價差，與伊於92年查核期間之買賣行為無因果關係等語，尚非無據。

②徐盛銅：

經查，徐盛銅分別於95年5月15日、22日以72.6元、62.6元、61.8元買入南港股票4張，嗣於95年6月27日至30日以56.1元、56.3元、56.9元、59.2元賣出，有附表1編號2之記載可參。其於原審證稱：我賣出之原因係為了投資，虧損就賣了，這很合理，我想買就買，想賣就賣，沒有規定我不能虧損賣出，虧損賣出沒有受其他人影響等語(原審卷三第70頁反面)，再參酌其於95年6月27日至30日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，足認徐盛銅賣出南港股票之行為，是基於自己之判斷，未受市場消息或林爭輝於95年查核期間買賣行為之影響，自與林爭輝95年查核期間之違反行為無關。另查，徐盛銅自95年5月15日買入後至95年6月2日間，南港股票之收盤價均維持在60元以上，有南港公司逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於6月2日前賣出，尚可賣到60元以上，所受之差價不致如附表1所示，則被上訴人辯稱，上訴人對徐盛銅之損害及損害之金額與林爭輝之違法行為間有無「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與伊95年查核期間之買賣行為無因果關係，尚可採憑。

③陳雅珍：

經查，陳雅珍於95年5月17日以65.6元買入南港股票16張，於95年7月21日以57.28元賣出16張，有附表1編號3之記載可據。其於原審證稱：我賣時股價已下跌，我投資股票設有停損點，我覺得可能會繼續下跌，所以趕快賣出等語(原審卷三第80頁)，再參酌其於95年7月21日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，足認陳雅珍是基於停損點之考量而賣出南港股票，屬自己投資之判斷，與林爭輝95年查核期間

之違反行為無關。再者陳雅珍自95年5月17日買入後至6月2日之間，南港股票之收盤價均維持在60元以上，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於6月2日前賣出，仍可賣到60元以上，所受之差價不致如附表1所示，則林爭輝辯稱，上訴人對陳雅珍損害及損害之金額與伊之行為有無「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與伊95年查核期間之買賣行為無因果關係，尚可採信。

④吳依惠：

經查，吳依惠於95年5月17日以65.6元買入南港股票11張，於95年7月21日以57.28元賣出11張，有附表1編號4之記載可明。其於原審證稱：南港輪胎賣的不錯，資產雄厚，因覺得股票還會繼續漲，就繼續持有，後來跌很多，我想減少投資損害及爭取一點現金回來而賣出，我投資買賣股票會設停損點等語(原審卷三第81頁)，再參酌其於95年7月21日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，足認吳依惠是基於停損點之考量而賣出南港股票，應屬自己投資之判斷，與林爭輝95年查核期間之違反行為無關。何況吳依惠自95年5月17日買入後至6月2日之間，南港股票之收盤價均維持在60元以上，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於6月2日前賣出，還可賣到60元以上，所受之差價不致如附表1所示，則林爭輝辯稱，上訴人對其損害及損害之金額與伊之行為有無「損害因果關係」並未舉證，吳依惠受有附表1差價之損失與伊95年查核期間之買賣行為無因果關係，仍可採信。

⑤賴建興：

經查，賴建興於95年5月15日以71元買入南港股票1張，於95年6月5日以60.8元賣出1張，有附表1編號5之記載可參。而其於95年6月5日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難認與林爭輝95年查核期間之違反行為有關。且南港股票於95年5月16日、17日之盤中最高價均為每股72元，其中5月17日之開盤價亦達每股72元，有南港公司逐日成交資訊表

在卷可稽(原審卷二第132頁)，倘賴建興於次2交易日以72元賣出，即不致有附表1之價差損失，則林爭輝辯稱，上訴人未提出其損害及損害之金額與伊之行為有「損害因果關係」之證明，賴建興受有附表1差價之損失與其伊5年查核期間之買賣行為無因果關係，亦足採信。

⑥陳秀治：

經查，陳秀治於95年5月15日以71.9元買入南港股票10張，於95年8月31日以56.79賣出10張，有附表1編號6之記載可據。其於原審證稱：因為我都是短期的，想要賣就賣，想要買就買，賠了很多的話，我也會很快就賣，賺一點我也會賣，買賣都是自己決定，沒有受其他人影響，我屬於比較衝、比較性急的人，都是隨我自己的願意，不太會看股價，賺一點我會賣，賠一點我也會賣，買賣時不會去看股價的歷史高價、低價，我是抄短線的，有時持股一個禮拜沒有賺錢的話，我也會想要趕快賣掉等語(原審卷三第102頁)。再參酌其於95年8月31日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，可見陳秀治是基於自己之判斷而賣出，不受他人之影響，與林爭輝95年查核期間之違反行為無關。又南港股票於95年5月16日、17日之盤中最高價均為每股72元，其中5月17日之開盤價亦達每股72元，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132頁)，倘陳秀治於次2交易日以72元賣出，不致有價差損失，則林爭輝辯稱，上訴人未提出陳秀治之損害及損害之金額與伊之行為有「損害因果關係」之證明，其受有附表1差價之損失與伊95年查核期間之買賣行為無因果關係，應可採信。

⑦黃瑞峰：

經查，黃瑞峰於95年5月17日以65.6元買入南港股票1張，於95年6月1日以59.1元賣出1張，有附表1編號7之記載可憑。其於原審證稱：看行情下來就賣出了，沒有特定的去看整個大行情，只因為虧本就賣出等語(原審卷三第113頁反面)。再參酌其於95年6月1日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之

買賣時間，足見黃瑞峰是依自己投資之判斷而賣出，與林爭輝95年查核期間之違反行為無關，再者，南港股票於95年5月30日前之收盤價尚維持在60元以上，有前開逐日分析表可憑(原審卷二第132、135頁)，倘其能在5月30日前賣出，所受之差價亦不致擴大，則林爭輝辯稱，上訴人對其損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，黃瑞峰受有附表1差價之損失與伊95年查核期間之買賣行為無因果關係，應可憑信。

⑧許茂盛：

經查，許茂盛於95年5月15日以71.5元買入南港股票5張，於95年8月17日以原始單價43.8元賣出5張，有附表1編號8之記載可查。其於95年8月17日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難認與林爭輝95年查核期間之違反行為有關。且南港股票至95年7月3日前之收盤價仍維持在50元至60上下，有逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於95年7月3日前賣出，價差損失不致如附表1所示，可見，許茂盛有附表1金額之損失，乃自己判斷結果，尚與林爭輝95年查核期間之違反行為無關，則被上訴人辯稱，上訴人對許茂盛之損害及損害金額等之「損害因果關係」未舉證，其受有附表1差價之損失與伊95年查核期間之買賣行為無因果關係，亦能採信。

⑨林子智：

經查，林子智於95年5月17、18、19日以62元至70.5元間之價格買入南港股票12張，於95年5月24日至6月1日以59.5元至65元間之價格賣出12張，有附表1編號9之記載可據。其於上開時日賣出時，並非林爭輝95年查核期間之買賣時間，自與林爭輝95年查核期間之違反行為無關；且若能於5月26日全數以65元賣出，所受之差價不致如附表1所示，則林爭輝辯稱，上訴人對其損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，林子智受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，尚非無據。

⑩朱騏宏：

經查，朱騏宏於95年5月12至5月17日以65.6元至70.5元間之價格買入南港股票28張，於95年6月28日以56.4元至56.9元間之價格賣出28張，有附表1編號10之記載可憑。其於上開時日賣出時，並非林爭輝95年查核期間之買賣時間，自與林爭輝95年查核期間之違反行為無關。而南港股票之收盤價至6月7日止維持在57.6元以上，較諸朱騏宏賣出之價格為高，倘其於6月7日前賣出，所受之差價不致如附表1所示，則林爭輝辯稱，上訴人對其損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，朱騏宏受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，洵可採信。

⑪陳明祥：

經查，陳明祥於95年5月18日以63.8元買入南港股票4張，於95年9月6日以原始單價40.4元賣出4張，有附表1編號11之記載可明。其於原審證稱：我買賣股票每張每筆都有紀錄，景氣不好，看透了，我就賣掉了，換其他股票，景氣不好很難講，買賣股票認為不好就賣，有其他比較好股票，就轉買其他股票等語(原審卷三第225頁反面)。足認陳明祥是基於對景氣是否良好之判斷而賣出南港股票；再參酌其於95年9月6日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，即難謂與林爭輝95年查核期間之違反行為有關。且95年5月18日至6月2日間，南港股票之收盤價均維持在60元以上，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於6月2日前賣出，可賣到60元以上，所受之差價不致如附表1所示，則林爭輝辯稱，上訴人對其損害及損害之金額與林爭輝之行為有無「損害因果關係」並未舉證，陳明祥受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，足可採信。

⑫林美滿：

經查，林美滿於95年5月10日以72.1元買入南港股票2張，於95年7月6日以原始單價46.5元賣出2張，有附表1編號12之記

載可查。其於上開時日賣出時，並非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝95年查核期間之違反行為有關。而南港股票之收盤價於5月15、16日有達70.5元，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132頁)，倘其於買入後，於此2交易日賣出，可賣得較高價，所受之差價不致如附表1所示，則林爭輝辯稱，上訴人對其損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，林美滿受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，仍可採信。

⑬葉振春：

經查，葉振春於95年5月10日以72.5元買入南港股票2張，於95年5月23日以60.7元賣出2張，有附表1編號13之記載可明。其於原審證稱：南港公司在北部的形象很好，又是資產股，業績也不錯，才買進南港股票，我想買別支股票，錢不夠，才把南港股票賣掉等語(原審卷三第227頁反面)。足見葉振春是基於資金之調度而賣出南港股票，再參酌其於95年5月23日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝95年查核期間之違反行為有關。再者，南港股票之收盤價至5月22日止均維持在61元以上，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132頁)，倘其於5月22日前賣出，還可賣到61元以上，所受之差價不致如附表1所示，則林爭輝辯稱，上訴人對其損害及損害之金額與伊之行為有無「損害因果關係」並未舉證，葉振春受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，足可採信。

⑭溫添順：

經查，溫添順於95年5月15日、17日分別以71.9元至65.6元間之價格買入南港股票102張，於95年5月30日至7月11日以原始單價45.15元至60.40元間全數賣出，有附表1編號14之記載可本。其於原審證稱：我買賣股票都會在網路上看公司之財報、資產狀況，南港公司生意做的不錯，內外銷都好，當年度股票分配盈餘都快5元，我才陸陸續續投資，後來股票沒有賺錢，斟酌再三該賣就要賣，有損失就會認賠賣出，

我是長線短線都有做，這種情形，有買長股，也有短期股等語(原審卷三第256頁反面)。可見，溫添順是基於投資之判斷賣出股票。再參酌其於95年7月11日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝95年查核期間之違反行為有關。再者，自溫添順於95年5月15日買入後，南港股票之收盤價至7月3日止前均維持在51元至60元以上，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第135頁)，倘其於7月3日前賣出，仍可賣到60元上下，所受之差價不致如附表1所示，則林爭輝辯稱，上訴人對其損害及損害之金額與伊之行為有無「損害因果關係」並未舉證，溫添順受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，仍足採信。

⑮江秀蘭：

經查，江秀蘭於95年5月17日以65.6元買入南港股票1張，於95年7月3日以59.2元賣出1張，有附表1編號15之記載可憑。其於95年7月3日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝95年查核期間之違反行為有關，再者，南港股票於5月30日前之收盤價尚維持在60元以上，有前開逐日分析表可憑(原審卷二第132、135頁)，倘其能在5月30日前賣出，所受之差價亦不致擴大，則林爭輝辯稱，上訴人對其損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，江秀蘭受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，尚可憑信。

⑯江吳集英：

經查，江吳集英於95年5月17日以65.6元買入南港股票1張，於95年7月3日以59.2元賣出1張，有附表1編號16之記載可憑。其於95年7月3日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝95年查核期間之違反行為有關，何況，南港股票於5月30日前之收盤價尚維持在60元以上，有前開逐日分析表可憑(原審卷二第132、135頁)，倘其能在5月30日前賣出，所受之差價亦不致擴大，則林爭輝辯稱，上訴人

對其損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，江吳集英受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，尚可憑採。

⑰李文輝：

經查，李文輝於95年5月9、11、12日以68.3元至69元間之價格買入南港股票20張，於95年5月30日至6月9日以50元至62.5元間之價格賣出20張，有附表1編號17之記載可憑。其於上開時日賣出時，並非林爭輝95年查核期間之買賣時間，自與林爭輝95年查核期間之違反行為無關。而南港股票之收盤價於5月15日、16日達70.5元，倘其在此2交易日全數賣出，尚有盈餘，不致有附表1所示之價差，可見李文輝有附表1之價差損失，乃自己判斷之結果，與被上訴人之上開違反行為無關，則林爭輝辯稱，上訴人對李文輝之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，應可採信。

⑱吳家偉：

經查，吳家偉於95年5月15日以72元買入南港股票1張，於95年5月26日以64.1元賣出1，有附表1編號18之記載可查。而其於95年5月26日賣出時，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝95年查核期間之違反行為有關；且南港股票於95年5月16、17、18日之收盤價在64.2元以上，開盤價達71.4元、72元，均高於其賣出價，有逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132頁)，倘其於上開交易日賣出，不致有價差，或價差損失不致如附表1所示，可見，吳家偉有附表1金額之損失，乃自己判斷結果，與林爭輝95年查核期間之違反行為無關，則林爭輝辯稱，上訴人對吳家偉之損害及損害金額等之「損害因果關係」未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，亦能採信。

⑲許集香：

經查，許集香於95年5月10日以69.9元買入南港股票10張，

於95年6月7、6月23日、7月3日以53.3元、58.5元、60.3元全數賣出，有附表1編號19之記載可明。其賣出時間，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝95年查核期間之違反行為有關；且南港股票於5月16、17日之開盤價達71.4元、72元，至6月2日前之收盤價均維持在61元以上，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於5月16、17日賣出，尚有盈餘，或於6月2日前賣出可賣到61元以上，所受之差價不致如附表1所示，則林爭輝辯稱，上訴人對許集香之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，足可採信。

⑳王麗真：

經查，王麗真於95年5月10日、5月17日以69.5元、72元買入南港股票4張，於95年9月29以原始單價43.25元全數賣出，有附表1編號20之記載可明。其賣出時間，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝95年查核期間之違反行為有關；且南港股票自5月18日起至7月3日除權前之收盤價維持在50至64.2元間，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於上開期間賣出，所受之差價不致如附表1所示，則林爭輝辯稱，上訴人對王麗真之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，足之採信。

㉑黃健彥：

經查，黃健彥於95年5月11日、5月17日以68.2元、65.6元買入南港股票2張，於95年6月2、7日以63.4元、58.5元各賣出1張，有附表1編號21之記載可明。其賣出時間，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝95年查核期間之違反行為有關；且南港股票自5月18日起至6月2前之收盤價維持60元上下，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於上開期間賣出，所受之差價不致如附

表1所示，則被上訴人辯稱，上訴人對黃健彥之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，足以採信。

⑳賴培卿：

經查，賴培卿於95年5月8日、5月15日以66.5元至71.3元間之價格買入南港股票6張，於95年5月23日至7月3日間以55元、59元、60.8元全數賣出，有附表1編號22之記載可參。其賣出時間，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝95年查核期間之違反行為有關；而南港股票於5月16日收盤價為70.5元，開盤價達71.4元，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132頁)，倘其於該日全數賣出，或尚有盈餘，不致有附表1所示之價差，則林爭輝辯稱，上訴人對賴培卿之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，應足採信。

㉑黃振義：

經查，黃振義於95年5月17日以65.6元買入南港股票1張，於95年6月29日以57.1元賣出，有附表1編號23之記載可明。其賣出時間，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝95年查核期間之違反行為有關；且南港股票自5月18日起至6月2前之收盤價維持60元上下，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於上開期間賣出，所受之差價不致如附表1所示，則被上訴人辯稱，上訴人對黃振義之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，足資採信。

㉒陳必大：

經查，陳必大於95年5月5日以64.2元買入南港股票10張，於95年6月30日以56.5元全數賣出，有附表1編號24之記載可憑。其賣出時間，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，應與林爭輝95年查核期間之違反行為無關；且南港股票自5月8日

起至5月17前之收盤價維持65.6元以上，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第1325頁)，倘其於上開期間賣出，尚有盈餘，不致有附表1所示之損失，則林爭輝辯稱，上訴人對陳必大之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，應可採信。

②⑤張朝宗：

經查，張朝宗於95年5月18日以63元至63.3元間之價格買入南港股票4張，於95年6月5日以62.1元全數賣出，有附表1編號25之記載可據。其賣出時間，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，自與林爭輝95年查核期間之違反行為無關；且南港股票於5月19日、22日、29日、6月2日之開盤價均高於63.3元，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於上開期間賣出，尚有盈餘，不致受有如附表1所示之差價，則林爭輝辯稱，上訴人對張朝宗之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，足可採信。

②⑥張正賢：

經查，張正賢於95年5月19日以64元、65.4元買入南港股票3張，於95年7月17日以原始單價40.1元賣出3張，有附表1編號26之記載可明。其賣出時間，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，與林爭輝95年查核期間之違反行為無關；且南港股票自5月20日起至7月3日之收盤價維持50元至60元間，7月4日除權後至7月14日亦有43元以上，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於上開期間賣出，所受之差價不致如附表1所示，則被上訴人辯稱，上訴人對張正賢之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，足可採信。

②⑦方志宇：

經查，方志宇於95年5月17日以65.6元買入南港股票10張，

於95年6月14日以54.6元、54.8元各賣出5張，有附表1編號27之記載可明。其賣出時間，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，實與林爭輝95年查核期間之違反行為無關；且南港股票自5月18日起至6月7日前之收盤價均高於54.8元，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於上開期間賣出，所受之差價不致如附表1所示，則林爭輝辯稱，上訴人對方志宇之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，足可採信。

⑳ 苟煥悌：

經查，苟煥悌於95年5月11日以68.5元、68.8元買入南港股票10張，於95年6月7日以57.7元、57.8元全數賣出，有附表1編號28之記載可明。其於原審證稱：買賣股票有設停損點，因覺得南港股票可能還會繼續跌，想趕快把錢拿回來比較安全等語(原審卷三第273頁)，可見是基於自己對行情之判斷而賣出，而賣出時間，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝之違法行為有關；再參酌南港股票於5月15日、16日之收盤價為70.5元，自5月12日起至6月5日前之收盤價均高於57.8元，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於5月15日、16日賣出，尚有盈餘，不致有價差損失；於6月5日前賣出，所受之差價不致如附表1所示，則被上訴人辯稱，上訴人對苟煥悌之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，應可採信。

㉑ 黃月琴：

經查，黃月琴於95年5月11日以68元買入南港股票3張，於95年6月9日、19日以51.8元、58.1元全數賣出，有附表1編號29之記載可明。其賣出時間，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，難謂與林爭輝之違法行為有關；且南港股票於5月15日、16日之收盤價為70.5元，自5月12日起至6月5日前之

收盤價均高於58.1元，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135頁)，倘其於5月15日、16日賣出，尚有盈餘，不致有價差損失；於6月5日前賣出，所受之差價不致如附表1所示，則林爭輝辯稱，上訴人對黃月琴之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，足可採信。

③周慶珍：

經查，周慶珍於95年5月10日、5月17日以65.6元至72.1元買入南港股票30張，於95年9月14日、19日以原始單價39.5元至41.25元全數賣出，有附表1編號30之記載可明。其於原審證稱：該支股票一直往下跌，不看好、不想再留而賣出等語(原審卷三第274頁)，且其賣出時間，已非林爭輝95年查核期間之買賣時間，足見，其係基於對行情之判斷而賣出，與林爭輝之違反行為無關；況南港股票自5月18日起至6月2日前之收盤價維持60元上下，7月4日除權後至8月22日均有高於41.25日之收盤價，有前開逐日成交資訊表在卷可稽(原審卷二第132、135-136頁)，倘其於上開期間賣出，所受之差價不致如附表1所示，則被上訴人辯稱，上訴人對周慶珍之損害及損害之金額等「損害因果關係」並未舉證，其受有附表1差價之損失與其95年查核期間之買賣行為無因果關係，應足採信。

- 5、綜上所述，上開授權人縱因被上訴人或林爭輝違反證交法第155條第1項第4、5款之行為而買入南港股票，惟其買入後至賣出期間，南港股票之開盤價或收盤價尚有高於其買入價，或賣出價之情，倘授權人能擇高出售，不致受有損害或如附表1之損害金額，足見授權人不必然受有如附表1之損害，自難認與被上訴人或林爭輝之違法行為有相當因果關係。上訴人雖主張授權人無出售持股以減輕損害之義務，亦不因未及時以高價出售而否認其因果關係或喪失請求賠償之權利云云。惟上訴人有證明「損害因果關係」之義務，而因果關係，係指依經驗法則，綜合行為當時所存在之一切事實，為客觀

之「事後」審查，認為在一般情形下，有此環境，有此行為之同一條件，均發生同一之結果者，始謂有相當之因果關係，均如前述，上訴人自應就授權人買入後必然發生損害及如附表1損害金額之結果，負舉證責任，否則僅屬偶然之事實，而無因果關係，上訴人前開所辯並無可採。

(三)上訴人依證交法第155條第3項、民法第184條第1項、第2項、第185條之規定，請求被上訴人連帶賠償劉建德2萬2,000元、請求林爭輝賠償其餘29位授權人如附表1之請求金額，有無理由？

上訴人既未能證明30位授權人之損害及損害金額與被上訴人、林爭輝之違法行為有因果關係，自未符合證交法第155條第3項之請求要件及構成民法第184條之侵權行為，則上訴人依證交法第155條第3項或民法第184條、185條請求被上訴人連帶賠償劉建德2萬2,000元；請求林爭輝賠償其餘29位授權人如附表1之請求金額，均無理由，均不應准許。

五、綜上所述，上訴人依證交法第155條第3項、民法第184條、第185條之規定，請求被上訴人應連帶給付劉建德2萬2,000元，請求林爭輝給付其餘29位授權人計322萬7,490元，及均自起訴狀繕本送達之翌日起至清償日止，按年息百分之5計算之利息，非屬正當，不應准許。原審為上訴人敗訴之判決，並駁回假執行之聲請，並無不合。上訴論旨指摘原判決不當，求予廢棄改判，為無理由，應駁回其上訴。

六、本件事證已明，兩造其餘攻擊防禦方法與所舉證據，核與本件判決結果不生影響，爰不再逐一論駁，附此敘明。

七、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 104 年 9 月 22 日

民事第十庭

審判長法官 黃嘉烈
法官 邱 琦
法官 林鳳珠

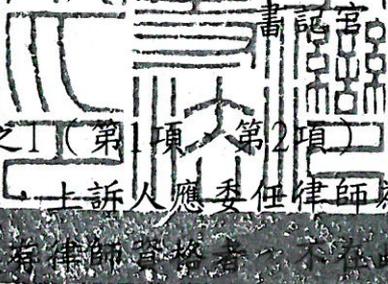
正本係照原本作成。

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。如委任律師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費。

中華民國

104年9月

24日



書記官
楊秋鈴

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。