

【裁判字號】103,金上,16

【裁判日期】1040908

【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

103年度金上字第16號

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 魏 薇律師

被上訴人 姚嘉澆

姚彩雲

共 同

訴訟代理人 謝文欽律師

李偉琪律師

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103年10月17日臺灣新北地方法院100年度金字第4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 文

原判決關於駁回上訴人後開第二項之訴，及其假執行之聲請，暨該訴訟費用部分均廢棄。

被上訴人應連帶給付如附表所示訴訟實施權授與人如附表所示求償金額欄之金額，及自民國一〇〇年七月十五日起至清償日止，按年息百分之五計算之利息，並由上訴人受領之。

廢棄改判部分之第一、二審訴訟費用由被上訴人連帶負擔。

本判決所命給付，於訴訟實施權授與人以如附表「供擔保假執行之金額」欄所示現金供擔保後，得假執行；但被上訴人如以附表「求償金額」欄所示現金供擔保，得免為假執行。

事實及理由

一、按保護機構為保護公益，於證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投保法）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，投保法第28條第1項前段定有明文。查上訴人為依投保法設立之保護機構，並經附表所示林晉瑋等284人授與訴訟實施權（下稱授權人），有授權同意書可參（見外置證物卷附件二），依投保法第28條第1項前段規定自得以自己名義提起本件訴訟。又上訴人主張被上訴人姚嘉澆為環華證券金融股份有限公司（下稱環華公司）總經理，兼任投資小組召集人，負責該公司股票投資決策及下單執行業務，意圖抬高或壓低集

中交易市場某種有價證券之交易價格，造成股票交易活絡表象，與其配偶即被上訴人姚彩雲通謀，連續大量買賣特定股票，操縱該股票價格，經法院判決有罪確定在案，依證券交易法（下稱證交法）第155條第3項、民法第184條第1項後段、第2項及第185條規定，請求被上訴人連帶給付如附表所示授權人新臺幣（下同）共3億8,487萬4,435元本息，並由上訴人代為受領。原審為上訴人敗訴判決，上訴人不服，提起上訴；於本院主張因授權人黃玉秀、黃豐瑞、蔡慶祥及蔡景仁4人已具狀撤回起訴及訴訟實施權（見本院卷二第157至160頁），故減縮聲明為被上訴人應連帶給付如附表所示授權人如附表所示共3億8,182萬5,535元本息，核屬減縮應受判決事項之聲明，應予准許。

二、上訴人主張：被上訴人姚嘉澆為環華公司總經理兼任投資小組召集人，負責該公司股票投資決策及執行，與其配偶即被上訴人姚彩雲意圖抬高或壓低集中交易市場特定股票價格，製造股票交易活絡表象，於民國95年5月1日至96年10月31日間，利用環華公司、姚彩雲及其子姚尚賢之證券帳戶，以「相對委託」、「連續買賣」、「相對成交」方式，連續大量買賣陞泰科技股份有限公司（下稱陞泰公司）、四維航業股份有限公司（下稱四維公司）、豐藝電子股份有限公司（下稱豐藝公司）、東貿國際股份有限公司（更名為佳醫健康事業股份有限公司，下稱東貿公司）、宏遠證券股份有限公司（下稱宏遠公司）、勤美股份有限公司（下稱勤美公司）股票，占有在該期間內各公司股票總成交量相當比例之交易量，顯高於三大法人之股票買賣數量，而影響市場上該股票之股價，違反證交法第155條第1項第3、4、5款之規定，經臺灣臺北地方法院（下稱臺北地院）98年度金訴字第64號以被上訴人有該法第155條第1項第3款之犯罪行為而判決有罪確定在案，因被上訴人之操縱股價行為，使附表所示授權人誤信前揭股價資訊，以非真實股價買賣股票受有損害，被上訴人之操縱股價行為與授權人所受損害間有相當因果關係，應就授權人買進股票價格減去真實股價乘以購買股數差額負賠償責任，倘賣出價格高於真實股價，應以買進價格減去實際賣出價格乘以所購買股數差額賠償損害，真實股價應以未受人為操縱影響較為客觀公正之價格，即被上訴人從事拉抬股價前10日之收盤平均價格為據計算。爰依證交法第155條第3項、民法第184條第1項後段、第2項及第185條等規定，請求被上訴人對附表所示授權人所受損害負賠償責任；聲明：被上訴人應連帶給付如附表所示授權人共3億8,487萬4,435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，由上訴人代為受領，請依投保法第36條規定准免供擔保宣告假執行，如不能依該規定宣告假執行，上訴人願供擔保，請准宣告假執行。原審為上訴人敗訴判決，上訴人不服，提起上訴。於本院主張因部分授權人撤回訴訟，故減縮請求金額，上訴聲明：(一)原判決關於駁回後開之訴及假執行之聲請廢棄。(二)被上訴人應連帶給付附表所示授權人如附表所示求償金額欄總計3億8,182萬5,535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，由上訴人受領之。(三)請准依投保法第36條規定，免供擔保宣告假執行；如不能依該條規定宣告假執行，願供擔保請准宣告假執行。

三、被上訴人則以：(一)伊以環華公司帳戶相對成交，乃執行環華公司委託之任務，股票交易損益非歸屬伊，伊無利用環華公司名義持有股票，況證交法施行細則第2條解釋證交法第155條第1項第4、5款之「以他人名義」，早有先例，須符合同法施行細則第2條規定之三要件始能構成，而相對成交與否非交易人單純委買、委賣可控制，乃市場交易電腦撮合下偶然間之交易，伊以環華公司證券帳戶與姚彩雲、姚尚賢之證券帳戶相對成交，係順應市場撮合機制下，透過短線交易賺取來自環華公司買賣股票之價差，因當時市場價格已形成，始在市場上掛單買賣，由市場撮合自然成交，無操縱股價意圖，且查核期間並無緊密接連大量相對成交行為，次數及數量無造成交易活絡之可能，姚彩雲及姚尚賢之證券帳戶由姚嘉澆決定買賣股票，姚彩雲依姚嘉澆指示下單，與證交法第155條第1項第3款之相對委託無涉；姚嘉澆基於套利目的，利用姚彩雲及姚尚賢之證券帳戶與環華公司帳戶進行相對成交，確有移轉所有權之意，非「不移轉所有權而偽作買賣」，不構成證交法第155條第1項第5款之相對成交。(二)證交法第155條第1項第4款之操縱行為，以行為人有抬高或壓低股票交易價格，造成股票交易活絡表象，基於操縱、影響股價之不法意圖為必要，上訴人應就伊有違反上開規定之客觀行為及主觀不法意圖為舉證，其雖以臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）之系爭股票分析意見書（下稱股票分析意見書）為據，然股票分析意見書係針對個案之分析，不具公開性與慣常性，僅為查核期間之統計數據，屬傳聞證據。(三)發行系爭股票之公司皆為資本額10億元以上之中大型績優股，不易操縱股價，遑論同時操縱6檔股票，股價波動與該公司之基本面、資金面、政經環境發展走向一致，與同類股及業務性質或主要營運項目相當之上市櫃公司股價漲跌幅度

相當，未在查核期間出現暴漲、暴跌情事，伊基於市場消息面買進股票，難認有操縱股價行爲；環華公司以自有資金投資股票，未超過公司淨值10%之限額，符合財政部90年1月18日臺財證四字第90337號函及環華公司93年12月28日董事會核定有價證券投資管理準則之規定，故伊無操縱股價行爲。上訴人以股票分析意見書之數據比較，指伊以環華公司所爲之股票交易量，大於三大法人之買進、賣出數量總和，非一般法人之正常業務，並無相關法令、行政規則或函釋之依據。(四)環華公司爲增加有業務往來證券商之交易量及其手續費之收入，以爭取證券商儘量推薦客戶與環華公司做融資、融券，而買賣系爭股票除可達到持有股票之目的，又可達到增加對證券商下單量之目的，雙方互蒙其利，環華公司以中長期投資爲原則，投資標的不多，選定後不會任意換股，有下單需求又不欲出脫換股情形下，必要時會以A證券商帳戶及B證券商帳戶做轉帳交易，伊以環華公司各帳戶之相對成交行爲，純爲增加業績給有業務往來之證券商，與製造交易活絡假象，拉抬股價之操縱股價行爲無關，不符證交法第155條第1項第4、5款之要件。(五)伊於早盤及尾盤委託買進或賣出陞泰公司股票，價格均介於前盤揭示買進價及賣出價之間，當日盤中委託價格亦如此，無操縱股價情形，更無抬高交易市場股價意圖，況分析報告書亦認伊之群組於期間內無明顯影響股票成交價情事，難認伊有拉抬股價行爲。(六)伊利用短線相對成交賺取來自環華公司買賣股票之價差，以積少成多方式套取利益，受損害者僅環華公司，與市場上投資人無關，而伊已與環華公司和解，給付環華公司所受損失1,384萬元，多於刑事判決認定之1,074萬8,612元，故伊無獲利。(七)證交法第155條第3項之因果關係，僅規定行爲人對善意買入或賣出有價證券之人所受損害應負賠償責任，就舉證責任並無特別規定，未如同法第20條之1、第32條設有舉證責任倒置之規定，故無推定因果關係之適用。且證交法第155條第3項未明定操縱股價造成之損害，應適用民法第216條之規定，如認伊有操縱股價，亦應以授權人於查核期間買進股票實際所受損害爲限，且其等所獲利益應予扣除，如在查核期間前買進股票，查核期間中賣出，因股票價格上漲獲有利益者，依損益相抵，應自損失中扣除，而計算東貿公司股票之損害時，應將授權人因東貿公司減資或獲配股息股利每股200元扣除。另外，如排除各種非人爲因素，單獨因伊造成損害，於客觀上計算有重大困難時，得依民事訴訟法第222條第2項規定，應由法院依職權酌定賠償金額等語，資爲抗辯

。答辯聲明：(一)上訴駁回。(二)如受不利判決，願供擔保，請准宣告免假執行。

四、查姚嘉澆於84年3月至97年7月間擔任環華公司總經理兼任投資小組召集人，負責該公司之股票投資決策及下單執行業務，姚彩雲為姚嘉澆之妻、姚尚賢為其等之子，姚嘉澆與姚彩雲因違反證交法第155條第1項第3款之禁止相對委託規定，經臺北地院以98年度金訴字第64號刑事判決有罪確定在案等事實，有戶籍謄本、刑事判決書可稽（見原審假扣押卷第283、49至58頁），並為兩造所不爭執（見原審卷五第266頁），堪信為真。

五、上訴人主張被上訴人違反證交法第155條第1項第3、4、5款規定禁止操縱股價行為，致附表所示授權人受有損害，依證交法第155條第3項、民法第184條第1項後段、第2項及第185條規定請求被上訴人負損害賠償等語，為被上訴人所否認，並以前詞置辯。經查：

(一)對於在證券交易所上市之有價證券，不得有下列各款之行為：…。三意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為。四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。五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。六意圖影響集中交易市場有價證券交易價格，而散布流言或不實資料。七直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之操縱行為。前項規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用之。違反前2項規定者，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。證交法第20條第4項規定，於前項準用之。證交法第155條定有明文。而證交法第155條第1項第5款規定之「相對成交」（wash sale，沖洗買賣）與同項第3款規定之「相對委託」（matched orders）皆為虛偽交易（fictitious transactions）型態，惟「沖洗買賣」與「相對委託」有其差異處，前者係由同一人自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而相對成交，後者則必須有二人以上通謀，以約定價格於自己出售或購買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為。行為人連續以上開方法在集中交易市場完成交易，以造成某種特定上市之證券交易熱絡與交易價格之假象，將吸引其他投資大眾跟進交易，基於證券交易市場應本於維持自由、公平與公

開之基本原則，即以自由競價，透過供需關係而決定市場價格，禁止操縱市場而影響股市交易秩序，以保障社會經濟秩序及投資大眾之權益，乃明文禁止此種操縱市場行情之行為。

(二)依環華公司於102年6月6日函文所示，姚嘉澆在環華公司股票操作方面為主要操盤人（見原審卷五第41、42頁），證人即環華公司執行副總經理鄭志昌於98年2月17日於法務部調查局臺北市調查處（下稱北市調查處）詢問時稱「…環華公司股票投資事務是由財務部負責，理論上應該是財務部主管去操作，再交由總經理督導，但是過去在姚嘉澆擔任總經理期間，是由姚嘉澆親自操作，他自行挑選股票並下單給營業員，這可以從本公司的證券帳戶大部分都是授權姚嘉澆下單得知…」（見原審卷四第20、22頁），證人即財務部協理柯清雲於98年2月18日於北市調查處詢問時亦稱：「…是由姚嘉澆總經理負責股票之操盤，96年3月唐宜楷經理由中信證券調至環華公司任職，姚嘉澆總經理就分配一些股票投資的額度給唐宜楷，他們在各自的額度內進行操作、各自下單。…環華公司股票投資額為8億元，唐宜楷剛開始被分配的額度是1億元，後來提升到2億元。…姚嘉澆在『投資小組』會議中具有影響力，有時候是姚嘉澆在進行股票的交易後才提報『投資小組』…」（見同上卷四第25至27頁），可知環華公司證券帳戶為姚嘉澆控制使用，其可自行使用該帳戶下單買賣股票，故環華公司證券帳戶於查核期間所為股票之交易，確為姚嘉澆下單使用；而姚彩雲於98年2月18日北市調查處詢問時自承其證券帳戶及其子姚尚賢之證券帳戶均為其所使用（見同上卷四第30至32頁），是環華公司、姚彩雲、姚尚賢之證券帳戶為姚嘉澆與姚彩雲所使用之帳戶，帳戶內所為之交易，自為其2人所為之交易。又姚嘉澆與姚彩雲於偵審中均承認有以上開證券帳戶就系爭股票為相對成交之行為（見同上卷四第30至43頁），並與證人柯清雲、唐宜楷、平國華、鄭志昌等人於北市調查處詢問及檢察官訊問時證述內容相符（見本院卷二第62至69、98至103頁），而其2人因違反證交法第155條第1項第3款規定，經行政院金融監督管理委員會函送臺灣臺北地方法院檢察署(下稱臺北地檢署)偵查起訴，有該委員會97年5月7日金管證三字第0000000000號所附告發書、臺北地檢署98年度偵字第7749號起訴書可參（見原審卷五第188至193頁、卷四第67至86頁），且經臺北地院以98年度金訴字第64號刑事判決認：姚嘉澆為環華公司之總經理兼股票投資決定與執行人，明知為他人處理股票投資事

務，應秉持專業判斷，以低價買進、高價出售之原則，為環華公司及股東獲取最佳利益，竟利用受任執行為環華公司投資有價證券之便，長期買賣上市之陞泰公司、四維公司、勤美公司、豐藝公司、上櫃之東貿公司、宏遠公司股票時，認得為操縱價、量之對象，與其妻姚彩雲均明知上市、櫃股票不得有意圖抬高集中市場某種有價證券之交易價格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為，姚嘉澆竟違背其任務，與姚彩雲共同基於意圖為自己利益之犯意聯絡，由姚彩雲向不知情之姚尚賢借得金鼎證券股份有限公司（下稱金鼎證券公司）大安分公司之證券帳戶（帳號：4512-7號）供己下單使用，姚嘉澆自95年9月1日起至96年12月31日期間，屢於代表環華公司委託賣出或買進上市之陞泰公司、四維公司、勤美公司、豐藝公司及上櫃之東貿公司、宏遠公司之股票前，先透過電話等方式告知姚彩雲欲買入或出售之股票種類與數量，再由姚彩雲使用其開立於永豐金證券股份有限公司（下稱永豐金證券公司）敦南分公司帳戶（帳號：21017-5號）、金鼎證券公司大安分公司帳戶（帳號：3052-7號）、中國信託綜合證券股份有限公司（下稱：中信綜合證券公司）帳戶（帳號：0000-000000-0號），及姚尚賢之金鼎證券大安分公司證券帳戶，在集中交易市場委託買進，姚嘉澆則以環華公司名義以低於當時揭示成交價或跌停價委託賣出（委賣數量大於姚彩雲之委買數量），或是姚彩雲先委託賣出，姚嘉澆再以環華公司名義以漲停價或高於當時揭示成交價委託買進（委買數量大於姚彩雲之委賣數量），姚嘉澆以此高買低賣之方式違背環華公司委託之任務，影響上開個股之當日交易價格，使姚彩雲及姚尚賢之證券帳戶因相對交易獲利達1,074萬8,612元，而環華公司買入前述各有價證券之投資成本墊高而受有損害，因之判處姚嘉澆、姚彩雲共同違反對於在證券交易所上市之有價證券，不得有意圖抬高集中市場某種有價證券之交易價格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為，分處有期徒刑2年、緩刑4年，與1年8月、緩刑2年。有刑事判決書在卷可稽（見原審卷一第49至76頁），且姚嘉澆、姚彩雲於偵查中與環華公司達成協議，賠償環華公司所受損害1,384萬1,000元，於98年3月26日全數支付等情，有姚嘉澆與環華公司之協議書及匯款委託書各在卷可參（見原審卷二第107至109頁），是被上訴人確有違反證交法第155條第1項第3款相對委託行為之事實。

(三)依證交所就陞泰公司、四維公司、勤美公司、豐藝公司、東貿公司與宏遠公司所做之股票交易分析意見書所示（見原審卷一第77至217頁），環華公司、姚彩雲、姚尚賢之證券帳戶於95年9月1日至96年12月31日間買賣上開公司股票之成交日期、成交價、成交張數以及個股當日漲跌幅、買賣價差及損益如下：

(1)陞泰公司股票部分：於96年5月1日至96年10月31日之查核期間，總計127個營業日，有120個營業日買賣陞泰公司股票，總計買進18,087千股，賣出18,364千股，分占該期間陞泰公司股票總成交量105,459千股之17.15%、17.41%，成交買進或賣出達該股票市場成交量20%以上者，計有96年5月2日等63個營業日，總計相對成交6,402千股，占該公司股票成交量6.07%，單一營業日相對成交占該營業日成交量10%以上者，計有96年5月2日等35個營業日，且上開期間於96年5月2日等39個營業日，連續以高價委託買進或低價委託賣出，致影響陞泰公司股票成交價。其等連續多個營業日交易模式為姚彩雲及姚尚賢與環華公司相對成交時，以姚彩雲、姚尚賢而言，買進時大部分係姚彩雲及姚尚賢先委託買進，環華公司再以低價至等價或跌停價委託賣出；賣出時大部分係姚彩雲及姚尚賢先委託賣出，環華公司再以漲停價或等價至高價委託買進，或環華公司本身常有相對成交現象。…分析期間陞泰公司股票平均成交量與前1個月比較增幅達45.42%，惟（同時期）同類股、大盤成交量皆較前1個月減少，經查分析期間僅發現環華公司帳戶有相對成交紀錄，於查核分析期間買進2,290千股，賣出2,559千股等，分占該期間成交量24,802千股之9.23%、10.31%，相對成交856千股占該期間陞泰公司股票總成交量3.85%，分析期間往前追蹤1個月，買進2,497千股，賣出2,603千股，分占陞泰公司股票成交量17.29%及18.05%，相對成交1,250千股占該期間陞泰公司股票成交量之8.65%。有證交所分析意見書可參（見原審卷一第82、88、106、114至115、123至124頁），可見姚嘉澆與姚彩雲確有利用上開帳戶連續以高價委託買進，或先低價委託賣出再高價委託買進，致影響陞泰公司股票成交價。

(2)四維公司股票部分：於96年3月1日至96年12月31日查核期間（總計213個營業日），有192個營業日，姚嘉澆與姚彩雲利用上開帳戶買進及賣出四維公司股票，總計買進75,094千股，賣出73,492千股，分占該期間四維公司股票總成交量770,519千股之9.74%、9.53%，成交買進或賣出達該股票市場成交量20%以上者計有37個營業日，總計相對成交股數為7,674

千股，占總成交量4.28%，單一營業日相對成交占該營業日成交量10%以上者，計有43個營業日；以低價委託賣出或以高價賣出致影響該股票成交價上漲或下跌，在96年3月至4月期間，該股票漲幅達30.42%，明顯高於大盤漲幅（2.56%）、同類股漲幅（5.03%），96年7月該股漲幅達38%，明顯高於大盤漲幅（3.89%）、同類股漲幅（10.18%），96年10月至11月該股跌幅達30.50%，明顯高於大盤跌幅（9.50%）、同類股跌幅（11.74%），其交易模式異常情形為：1.姚彩雲及姚尚賢帳戶先委託買進，環華公司再以低價至等價或跌價委託賣出；2.姚彩雲及姚尚賢先委託賣出，環華公司再以漲停價或等價至高價委託買進；3.環華公司本身常有相對成交現象。致使四維公司股票之日平均成交量較前1個月增加10.07%（該期間同類股成交量減少27.02%，但大盤成交量增加49.85%），有20個營業日姚嘉澆與姚彩雲利用上開帳戶以高價委託買進，或先低價委託賣出再高價委託買進，致影響四維公司股票成交價。（見同上卷第174、175反面）

(3)勤美公司股票部分：於96年1月2日至96年4月30日查核期間（總計77個營業日），有59個營業日，姚嘉澆與姚彩雲利用上開帳戶買進及賣出勤美公司股票，總計買進24,231千股、賣出24,188千股，分占該期間勤美公司股票總成交量191,580千股之12.64%、12.62%，成交買進或賣出達該股票成交量20%以上者，計有96年1月2日等21個營業日，總計相對成交1,179千股占股票分析期間成交量0.61%；另就相對成交情形，於分析期間，其等就勤美公司股票交易異常模式為1.姚彩雲及姚尚賢帳戶先委託買進，環華公司再以低價至等價或跌價委託賣出；2.姚彩雲及姚尚賢先委託賣出，環華公司再以漲停價或等價至高價委託買進；3.環華公司本身常有相對成交現象。是姚嘉澆與姚彩雲利用上開帳戶以低價委託賣出再高價委託買進，致影響勤美公司股票成交價（見同上卷第202、210頁）。

(4)豐藝公司股票部分：於96年7月2日至96年8月31日查核期間總計45個營業日，有38個營業日，姚嘉澆與姚彩雲利用上開帳戶買進及賣出豐藝公司股票，總計買進11,995千股、賣出9,473千股，分占該期間豐藝公司股票總成交量134,371千股之8.92%、7.04%，成交買進或賣出達該股票市場成交量20%以上者，計有96年7月2日等7個營業日，總計相對成交股數為5,028千股，占總成交量3.74%，單一營業日相對成交占該營業日成交量10%以上者，計有96年7月9、16、17、18、20日等5個營業日，連續以高價委託買進而影響豐藝公司股票

成交價，是姚嘉澆與姚彩雲於查核期間有5個營業日利用上開帳戶以高價委託買進致影響豐藝公司股票成交價之情形（見同上卷第211、215頁）。

(5)宏遠公司股票部分：於95年9月1日至96年7月31日查核期間，姚嘉澆與姚彩雲利用上開帳戶買進及賣出宏遠公司股票，總計買進26,636千股，賣出29,986千股，占查核期間宏遠公司股票總成交量3.18%、3.58%，有14日成交買進與13日成交賣出之量占該股票當日成交量20%以上，另其等合計相對成交10,355千股（占查核期間總成交量1.24%，另占其買進數量38.88%及賣出數量34.53%），有18日之相對成交數量占該股票當日成交量5%以上且超過100千股，其中環華公司與姚彩雲或姚尚賢相對成交之數量為3,122千股。分析查核期間，姚彩雲係先以其實際掌控之帳戶以低於前盤揭示價之價格委託買進，而後姚嘉澆再以環華公司帳戶以低於前盤揭示價之價格（且委賣數量大於姚彩雲委買之數量）委託賣出而相對成交，其後姚彩雲再於次一營業日（或次二營業日等）再以高於前盤揭示價之價格（且委買數量大於姚彩雲之委賣數量）委託買進，以此相對成交。總計姚彩雲及姚尚賢之證券帳戶於查核期間有9個營業日（4次、1,310千股），及以此利用相對成交（含同一盤成交者）及低買高賣之方式交易宏遠公司股票。又分析查核期間，於96年6月1日起至同年7月31日，股價由7.02元上漲至18元，上漲10.98元，漲幅達156.41%，同期間大盤指數漲幅為23.6%，另該股日平均成交量並放大至11,602千股，該期間環華公司與姚彩雲、姚尚賢上開帳戶合計買進13,968千股、賣出19,943千股，分占該期間宏遠公司股票總成交量2.87%、4.09%，另占渠等查核期間總買進52.44%、賣出66.51%，賣超5,975千股，有5日成交買進和8日成交賣出之數量占該股票當日成交量20%以上，影響宏遠公司股價之情形（見同上卷第165、171頁）。

(6)東貿公司股票部分：東貿公司股票股價於查核期間（96年1月1日至96年12月30日），由初期47.8元上漲至67.2元，上漲19.4元，漲幅為40.59%，期間最高價為7月2日之83.2元，最低價為1月16日之41.3元，高低差幅為87.66%，同期間生技醫療類股漲幅為36.19%，大盤跌幅為7.88%，該股票價格漲幅與同類相當而與大盤跌幅悖離。查核期間，姚嘉澆與姚彩雲利用上開帳戶買進及賣出股數分占東貿公司股票，合計買進51,120千股、賣出50,070千股，占查核期間總成交量6.94%、6.79%，買超1,050千股，有21個營業日成交買進與16個營業日成交賣出之數量占該股票當日成交量20%以上（其

中有13日成交買進與賣出之成交量均大於該股票當日成交量20%以上)。另其等相對成交13,817千股占查核期間總成交量1.87%，另占其買進數量27.03%及賣出數量27.60%，有32個營業日之相對成交數量占該股票當日成交量5%以上且超過100千股(其中環華公司與姚彩雲或姚尚賢相對成交之數量為7,282千股)。分析發現，姚彩雲係先以其實際掌控之帳戶，當日以低於前盤揭示價之價格委託買進，而後姚嘉澆再以環華公司帳戶以低於前盤揭示價之價格(且委賣數量大於姚彩雲委買之數量)委託賣出而相對成交，後續姚彩雲再於次一營業日(或次二營業日等)以高於前盤揭示價之價格(且委買數量大於姚彩雲之委賣數量)委託賣出，再由姚嘉澆再以環華公司帳戶以高於前盤揭示價之價格委託買進，總計查核期間有54個營業日(54次、3,044千股)以此利用相對成交及低買高賣之方式交易東貿公司股票，因此影響東貿公司股票之股價(見同上卷第130、134、137頁)。

- (7)足見姚嘉澆與姚彩雲是以姚彩雲、姚尚賢之證券帳戶委託買進，而以環華公司名義在集中交易市場以低於當時揭示成交價或跌停價委託賣出(委賣數量大於姚彩雲之委買數量)，或是姚彩雲先委託賣出，姚嘉澆再以環華公司名義以漲停價或高於當時揭示成交價委託買進(委買數量大於姚彩雲之委賣數量)，影響系爭股票之當日交易價格至明。
- (8)又證交法第155條第1項第4款之意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，以行為人主觀上有影響或操縱股票市場行情，以謀取不法利益之意圖，客觀上有對於某種有價證券連續以高價買入或低價賣出之行為而成立。所謂「連續以高價買入」，係指於特定期間內逐日以高於平均買價、接近最高買價之價格，或以最高之價格買入，所稱「連續以低價賣出」則指於特定期間內，逐日以低於平均賣價、接近最低賣價之價格，或以最低之價格賣出而言。而證券交易市場係採「價格優先、時間優先」之電腦撮合制度，大量以相對高價委託買進或相對低價委託賣出，對該股價即會造成立即且直接之影響，即使成交時未以委託之相對高低價成交，但價格之漲跌乃將依委託者之預期方向逐檔移動，若行為人以高於當時揭示價、接近或等於當日漲停價於開盤時或尾盤時大量委託買進，將拉高成交價或影響當天收盤價及次日開盤價格。所謂意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，非僅指在價格上有一定程序之抬高或壓低，苟以交易手段操縱，使股價維持於一定價格(即護盤)，因其破壞市場交易之自由性，亦應包括在內，始符立法意旨。另

「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、是否使用人頭戶等，為行為人是否炒作股票意圖之佐證」（見最高法院99年台上字第1634號刑事判決要旨）。姚嘉澆以其控制之環華公司證券帳戶與姚彩雲以自己及其控制之姚尚賢證券帳戶，有在早上9點至10點開盤時或早上12點至1點半之尾盤時，以高於當時揭示價或接近漲停價委託大量下單買進並成交之紀錄（其委託買進或賣出數量大都高於10%），且其等上開帳戶之成交量，占當盤之比例介於50%至100%之間，有被上訴人就陸泰公司、四維公司、豐藝公司、東貿公司、宏遠公司股票交易之關聯戶群組異常交易整理表可參（見本院卷一第44至55頁），是被上訴人刻意於開盤時或尾盤時連續大量買進或賣出，顯有抬高或壓低股價之意圖至明，有相對委託，具有製造交易活絡之假象，抬高或壓低股價之意圖。

(四)雖被上訴人辯稱其等以上開證券帳戶交易之目的，係透過市場偶然之撮合機制，賺取來自環華公司證券帳戶股票交易可能之價差，主觀上無抬高或壓低集中交易市場特定股票影響股價之意圖云云。然：

(1)證交法第155條第1項第3款「意圖抬高或壓低集中市場某種有價證券之交易價格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為」，操作上係由二人（或二人以上）分別在兩家（或兩家以上）經紀商開戶，鎖定某特定種類股票，一方買進，另一方賣出，藉此拉抬或壓低股價，製造交易熱絡之假象，以誘使他人跟進，即所謂「相對委託」。所謂「約定價格」，不需雙方均以相同的價格委託買賣，因實務上係依「價格優先，時間優先」的原則撮合成交，雙方委託買賣的價格雖不相同亦可成交，而達操縱市場的目的；所謂「同時」，也不必於同一時刻為買賣委託，因投資人的委託在同一營業日均有效，因此買賣雙方委託時間雖有不同，如有成交可能，均解為「同時」。再委託買進與賣出的數量雖不相同，但有撮合成交的可能時，亦可達到影響股價的目的，故亦不能免除本款責任，即證交法第155條第1項第3款所規範之「相對委託」行為，以買方與賣方有通謀意思聯絡而以約定價格成交特定有價證券，且出於意圖抬高或壓低該有價證券之交易價格為要件。另證交法第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，最高法院91年度台上字第3037號刑事判決要旨可參。姚嘉澆於擔任環華公司投資小組召集人期間，自95年9月1日起至96年12月31日止，親自執行多檔個股下單買賣之業務，屢於以環華公司證券帳戶買賣上市之陞泰公司、四維公司、勤美公司、豐藝公司及上櫃之東貿公司、宏遠公司之股票前，事先以電話等方式告知姚彩雲欲買賣之個股、數量、價格，再由姚彩雲以其實際掌控之帳戶以低於前盤揭示價之價格委託買進，而後姚嘉澆再以環華公司帳戶以低於前盤揭示價之價格（且委賣數量大於姚彩雲委買之數量）委託賣出而相對成交，姚彩雲再於次一營業日（或次二營業日等）再以高於前盤揭示價之價格委託賣出，而後姚嘉澆再以環華公司帳戶以高價（且委買數量大於姚彩雲委賣之數量）委託買進而相對成交等事實，為姚嘉澆、姚彩雲所不爭執（見原審卷四第37至43頁），並有其等上開股票交易成交紀錄可佐（見外置證物卷），是其二人事先謀議，在上開查核期間，各自以其所能操作下單之證券帳戶，就上市之陞泰公司、四維公司、勤美公司、豐藝公司及上櫃之東貿公司、宏遠公司之股票，於同日姚彩雲以委託賣價高於委託買價、姚嘉澆以委託買價高於委託賣價之方式，既下單買進，復下單賣出，且係持續多筆下單，相對成交之張數甚多，顯非誤為買進或賣出，係刻意為之，是以其二人在所負責下單操盤之證券帳戶之上開交易，顯有通謀買賣上市之陞泰公司、四維公司、勤美公司、豐藝公司及上櫃之東貿公司、宏遠公司股票之客觀行為，自堪認定；再者，姚嘉澆與姚彩雲於95年9月1日至96年12月31日期間，係持續以大量下單為之，使之達到相對成交，提高上市之陞泰公司、四維公司、勤美公司、豐藝公司及上櫃之東貿公司、宏遠公司股票之成交量，使市場認上開6家公司股票交易熱絡，達到抬高股價（或至少維持股價）之目的，二人具有抬高股票交易價格為通謀買賣之主觀意圖，亦堪認定，而被上訴人之相對委託行為確已影響陞泰公司、四維公司、勤美公司、豐藝公司、東貿公司及宏遠公司於查核期間之股票交易成交價，已如上述，是其2人利用其所控制環華公司帳戶間與姚彩雲所控制之證券帳戶進行相對委託之異常交易行為，主觀上確有抬高股價，造成交易活絡表象而影響股價之意圖。

- (2)證交法第155條第1項第4款於77年修正時，增訂「自行或以他人名義」之文字，明文禁止利用他人名義買賣股票以達操縱股價目的，所謂「以他人名義」係仿自證交法第22條之2第3項「利用他人名義」之用語，依同法施行細則第2條本法第22條之2第3項規定如具備下列三項要件，即構成「利用他人名義」：一直接或間接提供股票與他人或提供資金與他人購買股票。二對該他人所持有之股票，具有管理、使用或處分之權益。三該他人所持有股票之利益或損失全部或一部歸屬於本人。然本款（即第4款操縱股價）「利用他人名義」之涵意，應較上開施行細則的範圍為廣，雖未能完全符合上述三項要件，但有相當事實證明利用人頭以遂行抬高或壓低股價的行為者，亦可構成犯罪（見賴英照所著最新證券交易法解析2006年2月初版第454頁反面），且利用人頭遂行本款犯罪者，構成「以他人名義」操縱股價之犯罪，並非間接正犯，亦有最高法院87年度台上字第2678號刑事判決要旨可參。環華公司之證券帳戶之資金及股票所有權固屬環華公司所有，然姚嘉澆為該公司股票投資之決策小組負責人，為主要操盤人，透過環華公司之證券帳戶依其自己意願進行下單，對股票有管理權，就上開帳戶具有實質控制力，其投資收益攸關其工作績效，自為利用他人名義持有股票之人，其利用所控制之環華公司證券帳戶與姚彩雲通謀相對委託為異常交易行為，自違反證交法第155條第1項第4款之操縱股價行為，是被上訴人稱上開規定之所謂「以他人名義」，應完全合於證交法施行細則第2條規定之三要件始構成云云，並不可採。
- (3)「證券金融事業得以其自有資金投資上市、上櫃股票…、證券金融事業得在其淨值之10%以內，投資上市、上櫃股票，惟與投資開放型受益憑證之金額合計，不得超過該證券金融事業淨值之30%，且與本會已核准投資經銀行保證之公司債及轉投資之事業投資總金額併計，不得超過其淨值之40%。證券金融事業所投資公司股份之總金額，不得超過其實收資本額40%。」，有財政部90年1月18日（90）臺財證(四)字第90337號函釋（見原審卷五第44頁），是有價證券投資屬證券金融公司之業務範圍，環華公司為證券金融公司，固得以其公司名義為有價證券之交易，該公司並於93年12月28日董事會核定實施有價證券投資管理準則，得為有價證券之交易（見同上卷五第75至77頁），而姚嘉澆以環華公司證券帳戶買賣上市及上櫃股票，未超過該公司淨值10%之限額，亦有環華公司95年9月1日至96年12月31日證券投資評價表可參（見

同上卷五第57至72頁），符合上開規定；然姚嘉澆係意圖抬高或壓低某種有價證券之價格，使用環華公司證券帳戶就特定股票與姚彩雲等之證券帳戶為相對委託，致影響特定股票之交易價格，已如上所述，此等相對委託與操縱股票行為，與姚嘉澆使用環華公司證券帳戶買賣股票合於上開函釋及環華公司董事會核定投資管理準則規定係屬二事，不因姚嘉澆使用環華公司證券帳戶合於法令，而使其與姚彩雲之間違反證交法第155條第1項第3、4款相對委託、操縱股價行為亦因之合法化，故被上訴人就此所為之抗辯，亦不足採。

(4)雖環華公司董事長徐文伯偵查中稱：「…券商就是我們的衣食父母，券商希望環華公司多下一些單，很多證券商會以我們開戶下單作為跟我們往來或增加的條件。後來因此也對我們的業績有很大的提升。」、環華公司副總經理平國華稱：「…因公司營業部會請財務部在能力範圍內，依照營業部提供的券商名稱及建議的下單量去下單，如果券商表示要多下一點單，伊就會和投資小組反應，而姚嘉澆負責使用環華公司的證券帳戶向券商下單買賣股票，他為了解每月向哪些券商下多少量，會請財務部製作『券商需求下單交易表』…」、大昌證券公司總經理高瑞堂亦稱：「…大昌證券公司與環華證金有業務往來，基於業務上互相幫忙，希望環華公司多下一點單，我們會讓環華公司融資餘額之市占率提高…」等語（見原審四第49頁反面）。然環華公司財務部經理唐宜凱於98年2月18日偵查中稱：「…（操作股票時是否需要給券商作量？）沒有這樣的規定，我沒有被這樣的要求…」（見同上卷四第98頁）、環華公司執行副總經理鄭志昌稱「…本公司不需要不斷周轉股票作業績給券商來拉關係，本公司投資的目標主要是逢低買進逢高賣出，為本公司賺錢…」（見同上卷四第20、23頁），是依上開證人所述並不相同，姚嘉澆是否須以環華公司證券帳戶下單買賣股票、增加業績及增加證券商手續費收入予有業務往來證券商之需要，已非無疑。雖姚嘉澆有下單買賣股票予有業務往來證券商以增加有業務往來券商之業績，亦可提高環華公司之融資餘額市占率，但其係受環華公司委任處理事務之總經理兼股票投資決策之人與執行之人，應為該公司及股東之利益為股票交易，並不得違反證交法規定才是，是環華公司增加下單予有業務往來證券商，並非可由姚嘉澆與姚彩雲以意圖抬高或壓低特定有價證券交易價格，對特定有價證券為連續以高價買入或以低價賣出之相對委託與操縱股價行為，乃姚嘉澆竟違背職務，違反證交法第155條第1項第3款規定，為其於偵查及刑事案

件審理中自認犯罪（見同上卷四第37至43頁），可見姚嘉澆係利用執行環華公司為有價證券交易之便，而與有抬高或壓低某種有價證券主觀意圖聯絡之姚彩雲，以上開環華公司帳戶與姚彩雲及姚尚賢帳戶相對委託，並於開盤或尾盤高價或低價委買、委賣之拉抬或壓低股價致影響股價之行為，而姚嘉澆與姚彩雲買賣系爭股票之數量，係超出機構法人買賣股票之合理範圍，有證交所100年10月26日臺證監字第0000000000號函及櫃買中心100年11月7日證櫃交字第0000000000號函所附三大法人每日買進賣出陸泰公司等五家公司股票之資料可據（見原審卷二第228至258頁、第261頁，外置證物卷），可見姚嘉澆下單買賣系爭股票，顯非單純執行環華公司業務而下單給有業務往來證券商以製造業績而已，而是與姚彩雲基於意圖拉抬或壓低股價致影響股價，而相對委託買賣股票。是被上訴人辯稱以環華公司帳戶自身相對成交或相對委託，乃執行環華公司交付之任務，投資獲利與否，非直接歸屬伊云云，難認有據。

(5)被上訴人交易股票獲取利益之來源，固有部分係以環華公司證券帳戶與姚彩雲、姚尚賢之證券帳戶進行相對交易，即以環華公司證券帳戶高價買入、低價賣出，再以姚彩雲、姚尚賢之證券帳戶為限價委託而成交賺取差價，有卷附協議書、銀行匯款委託書及陸泰公司等5家公司之相關投資人成交委託買賣明細表（報表編號SRB330）及投資人相對成交買賣有價證券對應表（報表編號FA103-4）可資證明（見原審卷二第107至109頁、外置證物卷之原證30、原證34、原證38、原證42、原證46）。然被上訴人賺取股票交易差價，乃意圖拉抬或壓低股票價格，製造交易熱絡假象而相對委託與操縱股價之動機，因之獲得股票交易之差價利益，亦為當然之結果，自不因其獲得差價利益，反認其無拉抬或壓低股價相對委託與操縱股價之主觀意圖。

(6)又宏遠公司、四維公司、勤美公司、豐藝公司之資本額均為50億元以下之公司，而陸泰公司與東貿公司之資本額更僅有8億2,774萬6,730元、8億0,113萬5,970元（見原審卷一第77、78、127、161頁），均非資本額甚高之公司，且宏遠公司於查核期間有發布重大訊息財務狀況不佳之情形（見原審卷一第162頁），是上開公司顯非資本額甚大而不易操縱股價之公司，況是否操縱股價，係以操縱人之成交量占該股票總成交量之比例有無影響股價而認定，與該公司資本額多寡無關，是被上訴人主張依各該公司之資本額為10億以上之公司，非其資力所能同時操縱股價云云，亦非可採。

(7)雖被上訴人稱陞泰公司5家公司股票價格於查核期間波動，與公司基本面、資金面及政經環境之發展走向一致，如陞泰公司於96年8月9日在公開資訊觀測站公告其「稅前淨利創歷史新高，單月自結稅前EPS為1.57元，至7月自結每股稅前EPS9.91元」之消息，當日該公司股票漲幅即達5.24%，有公開資訊觀測站內容摘要、證券行情資料明細表、股票分析意見書、陞泰公司K線圖可佐（見原審卷一第78、83頁、外置證物卷之原證32第8頁），而與陞泰公司同屬製造監視防盜系統之奇偶公司，其股票亦是上漲，有93至96年每股盈餘資料、陞泰公司及奇偶公司K線圖可供比對；就陞泰公司股票之交易情形，股票分析意見書表示「查群組A於分析期間買進2,290千股、賣出2,559千股，分占該股票成交量24,802千股之9.23%與10.23%，相對成交956千股占該期間陞泰股票總成交量3.85%，分析期間往前追蹤一個月，該群組買進2,497千股、賣出2,603千股，分占陞泰股票成交量17.29%及18.02%，相對成交1,250千股占該期間陞泰股票成交量之8.65%。該群組經常性買賣陞泰公司股票，且於分析期間買賣數量無明顯增加」、「96年7月該股票上漲38%，漲幅明顯高於大盤（3.89%）暨同類股（10.18%）；96年10月至11月該股票下跌30.50%，跌幅明顯高於大盤（9.5%）暨同類股（11.74%），惟經查該群組於上述期間買賣行為無明顯影響該股票成交價之情事。」（見同上卷一第124頁、第216頁反面），而伊等委託價並未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格委託買進，例如96年7月5日、96年7月13日、96年9月10日、96年9月28日，有諸多日期最初、最後委託時段，非早盤或尾盤交易，如96年5月2日、96年5月10日、96年5月18日、96年5月21日、96年6月13日、96年7月5日、96年7月9日、96年7月23日、96年8月20日、96年9月10日、96年9月27日及96年9月28日，被上訴人於96年5月2日所為第一筆交易係以環華公司帳戶為之，委託時間為上午9時3分51秒，斯時集中交易市場所揭示前一盤成交價為159.5元，買進價為159元，賣出價為160元，伊以前盤揭示買進價159元委託賣出25張股票，隨即上午9時3分55秒以成交價159元全數成交（外置證物卷之原證31第102頁），伊於當日所為最後一筆交易係以姚尚賢帳戶為之，委託時間中午12時21分15秒，以略低於前盤揭示價164.5元之163.5元委託買進5張，因未成交，迄下午1時22分53秒，改以前盤揭示賣出價164元委託買進5張，並以164元成交價全數成交（外置證物卷之原證31第111頁），另伊於開盤及尾盤時進行委託買進

及賣出陞泰公司之股票，當日開盤及尾盤委託價格係介於前盤揭示買進價與賣出價間，當日盤中委託價格，同樣多是介於前一盤揭示買進價與賣出價之間，或是正常以低價委託買入或高價委託賣出（外置證物卷之原證31第102至111頁），可見伊等縱有相對委託之情形，但依此交易量，顯對於大盤無影響云云；然陞泰公司股票於96年5月至96年10月股價大漲期間，姚嘉澆與姚彩雲之上開證券帳戶之交易，自96年5月1日至96年10月31日期間總計買進18,087千股，賣出18,364千股，分占該期間陞泰公司股票總成交量105,459千股之17.15%、17.41%，成交買進或賣出達該股票市場成交量20%以上者，計有63個營業日，影響陞泰公司股票成交價計有39個營業日（見原審卷一第124頁反面）。就東貿公司股票，姚嘉澆與姚彩雲於96年1月17日至96年7月23日期間，有50個營業日有影響股價之情事，其中有21日係向上影響股價、9日向下影響股價及20日同時有向上和向下影響股價情形，其向上影響股價期間主要集中在1月19日至3月16日間，該股價由46.9元漲至58.4元，漲幅24.52%，同類股及大盤指數漲幅分別僅6.34%及2.53%（同上卷一第138頁）；宏遠公司股票股價於96年6月1日至96年7月31日，由7.02元上漲至18元，上漲10.98元，漲幅達156.41%，同期間大盤指數漲幅23.6%，該期間被上訴人以環華公司等帳戶買進13,968千股、賣出19,943千股，占總成交量2.87%、4.09%，有5日成交買進和8日成交賣出之數量占該股票當日成交量20%以上等（見同上卷一第171頁反面）；就四維公司股票，其等於96年3月1日至96年12月31日期間，有96年3月3日等20個營業日以高價委託買進或先低價委託賣出復高價委託買進致影響該股票成交價（見同上卷一第216頁反面）。就勤美公司股票，其等於96年1月2日、8日、12日、15日、16日及25日等6個營業日先以低價委託賣出，復以高價委託買進致影響該股票成交價（同上頁）；就豐藝公司股票，其等於96年7月9日、16日、17日、18日及20日等5個營業日連續以高價委託買進致影響該股票成交價（見同上卷四第217頁），並有報表編號FA103-4投資人相對成交買賣有價證券對應表（放置證物卷之原證38第4至5頁）、報表編號FA103-2投資人委託成交對應表（見外放證物原證39第93頁）、報表編號FA115-1價量分析表可參（外置證物卷之原證40第2至6頁），足見姚嘉澆與姚彩雲就上開股票之買賣，確有影響股票成交價之事實。雖被上訴人於上開期間有部分交易期日之股票交易，未有抬高或壓低操縱股價之情事，但依分析報告書所示姚嘉澆與姚彩雲於查核

期間買賣行為確有明顯影響股票成交價之情事，是被上訴人有利用短線相對交易抬高或壓低股價，影響股價之行為，自不因其等於上開期間有部分期日之交易未有操縱股價之事，而使其等於查核期間確有就特定股票連續買賣操縱股價行為一事同受影響。另被上訴人稱於早盤及尾盤委託買進或賣出陞泰公司股票，委託價格介於前盤揭示買進價及賣出價之間，當日盤中委託價格亦如此，並未使該股價有上漲或下跌之情形云云；然維持該股票一定價格，因違背交易市場自由決定價格機制，亦屬操縱股價之行為，非無抬高或壓低集中交易市場股票價格之意圖。

(8)被上訴人既共同為證交法第155條第1項第3款、第4款之行為，自屬共同侵權行為人，應連帶負損害賠償責任。

(9)又臺北地檢署98年度偵字第7749號起訴書認被上訴人並無製造股票交易活絡之表象，不另為不起訴處分之諭知（見原審卷四第49至50頁），尚無從拘束本院，自不影響本院前揭認定被上訴人有證交法第155條第1項第4款之操縱股價行為事實之認定，併此敘明。

(五)上訴人另主張被上訴人有證交法第155條第1項第5款之相對成交（沖洗買賣）行為，為被上訴人所否認。查證交法第155條第1項第5款規定意圖造成集中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為相對成交。此禁止規定，即一般所稱「沖洗買賣」，通常是由一人分別在兩家以上之證券經紀商開戶，再分別委託該兩家以上之經紀商，依一定之相同價格及數量，為相反方向之上市、櫃證券買賣，以撮合交易，因買賣雙方之委託人同屬一人，實際上並無移轉證券所有權之行為，行為人連續以此種方法在集中交易市場完成交易，以造成某種特定上市、櫃之證券交易熱絡與交易價格之假象，將吸引其他投資大眾跟進交易，其立法禁止之目的，在維護證券交易市場機能之健全，用以維持證券交易之秩序，並避免投資大眾受到損害，而此款行為既係由同一人分別委託兩家以上之經紀商依一定之相同價格及數量為相反方向之買賣，即屬所稱之不移轉證券所有權而偽作買賣之行為。被上訴人對於環華公司帳戶與姚彩雲、姚尚賢帳戶相對成交，係其等共同所為一事，於刑事案件中並無爭執（見原審卷四第40至43頁之臺北地院98年度金訴字第64號99年4月27日審判筆錄），是此部分交易非姚嘉澆單獨所為，故被上訴人以環華公司帳戶與姚彩雲、姚尚賢帳戶相對成交，應無證交法第155條第1項第5款規定之適用。

(六)附表所示授權人因被上訴人之操縱股價行為而受有損害，其等所受損害與被上訴人之相對委託與操縱股價行為之間有相當因果關係，蓋：

(1)在面對面的交易，買賣雙方各以其所獲得的資訊，對買賣價格作主觀判斷，但證券交易市場，買賣雙方未曾謀面或直接交涉，係透過證券經紀商在集中交易市場由電腦撮合成交，而具有效率的證券市場有能力接收各種資訊，將其反映在特定有價證券之價格上，於各項資訊流入市場後，即影響市價，個別投資人雖未掌握流入市場之全部資訊，該等資訊仍在市價上反應出來，投資人信賴集中市場，依市價買賣有價證券，實際上亦承受各項資訊對市價影響的結果，操縱股價行為所造成股價上漲或下跌之不實資訊，不僅是對個別投資人的欺騙，且是對整體證券市場的欺騙，個別投資人雖未取得特定的資訊，但因信賴市場，依市價買賣，應推定其買賣與操縱股價行為不實資訊之間，存有交易相當因果關係。

(2)被上訴人自95年5月1日至96年10月31日之期間，連續高價買進陞泰公司等股票，顯有抬高系爭股票交易價格之意圖，已認定如上；而附表所示授權人確於上開期間有買賣系爭股票之事實，有集保證券存摺、各證券公司客戶餘額資料查詢單、客戶交易明細表等可稽（見外置證物卷附件一影本），上開各授權人與被上訴人並無任何關係，可見授權人因信賴公開之集中交易市場上之系爭股票有上開交易價量而買賣股票，並不知被上訴人有操縱股價之行為，而被上訴人連續以環華公司、姚彩雲、姚尚賢之證券帳戶，買進、賣出系爭股票操縱股價期間，個股走勢與同類股間走勢明顯悖離，成因不外乎操縱行為之介入，其等以連續相對委託高價買進方式衝高個股交易量並製造個股交易活絡假象，操縱陞泰公司等股價行為係干預市場機制致股價表現異常之原因，授權人誤信當時集中市場所呈現之不實交易價量資訊而購入個股，乃因不知股價已受操縱行為而墊高，如知悉有操縱行為影響股價與交易量，必不會進行交易，是其等為善意買入或賣出系爭股票之人，而被上訴人操縱股價造成不實資訊使不知情之授權人跟進買賣系爭股票因之受有損害，揆諸上開說明，授權人買賣系爭股票所受損害，與被上訴人相對委託、操縱股價行為間，具有相當因果關係之存在甚明。

(3)雖授權人謝麗娟證稱：「…（當時為何會買豐藝公司的股票？） 我先生說的。（妳先生依照何理由叫你買這張股票？）不知道。…（為何會賣這家公司的股票？賣出理由為何？）不知道。…（你當時是否因有人操作這支股票所以跟著買

?) 不知道。… (你的證券帳戶是你個人使用, 還是由妳先生來操作?) 我先生操作。…」(見本院卷二第127至128頁); 林立青證稱: 「… (當時為何買這家公司的股票?) 看好這支股票。 (以何觀點看好這支股票?) 我的公司是奇偶科技公司, 跟這家公司都是生產監控產品的公司, 所以對他有一點瞭解。… (有無聽到什麼消息面買進或賣出?) 沒有。 (是否有人在操作這支股票所以跟著買, 跟著賣?) 沒有聽說。… (你在下單決定買陸泰公司股票時, 是如何決定下單價額及數量?) 看當時的價格差不多就買了, 數量是看自己的能力。 (所謂價格差不多是何意?) 看近期的價格, 近期的表現, 我買股票通常會看股票一、二個星期股價的觀察, 在比較低點的時候買。 (當時你對陸泰公司的基本面有無瞭解?) 對他的營收有基本概念, 因陸泰公司這個產業與我們公司一樣, 產業正在成長中。)… (你是否知道97年初陸泰公司有發生工廠大火的消息?) 知道。 (你是否知道後來陸泰公司的股價下跌?) 知道。 (你說你覺得當時購買陸泰公司的股價合理, 之後你用比較低的價格賣出, 你為何會認賠賣出?) 買賣股票要設定停損點, 我覺得陸泰公司有點賠錢, 我不想繼續賠錢, 所以賣出。 (賣出的價格如何決定, 是否參考當時的均價?) 停損的價格就是當時不管多少錢就直接賣出。 (如果你知道交易當時, 陸泰公司股價有人操作, 你是否會進場?) 不會…」(見本院卷二第128至130頁); 張紹倫證稱: 「… (當時為何會買宏遠公司股票?) 那時候看整個證券市場行情, 因為那時候那家公司獲利不錯。 (後來是虧錢賣出?) 可能整個市場氛圍不好, 就認賠殺出。 (是否知道這支股票當時有人操作?) 不知道, 因我們是散戶, 很少去瞭解這個。 (你在下單買股票時是否會參考有無法人進出?) 當時市場好的話, 我就會進去買。 你是否會參考這支股票有無法人在買, 或自營商等進出?) 當時經驗不是很好, 所以不會考慮這麼多。…」(見本院卷二第148至149頁), 其等所為證述, 僅不知有人操縱股票, 但不能證明被上訴人操縱股價並影響股價之行為, 與其等買賣股票之間無因果關係之存在, 且依證人林立青、張紹倫證詞, 益徵渠等係依公開市場交易價量決定個股之買進與賣出。是附表所示授權人確因被上訴人之操縱股價行為, 而受有損害, 其損害與被上訴人之行為間有相當因果關係, 堪予認定。

六、就本件損害賠償之計算:

- (一)按違反證交法第155條第1項規定者, 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, 證交法第155條第3

項定有明文。而證交法第155條就民事責任之損害賠償範圍並無明文規定，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。查附表所示授權人受被上訴人不法行為誤導，而以過高價格買入系爭股票，所遭受之損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，應對授權人股票價值減損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）。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，是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，故以被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。

(二)依被上訴人開始操縱系爭股價之時間，陞泰公司自96年5月1日，前10日為自96年4月17日至96年4月20日，平均每日收盤價為每股155元（見原審卷一第230頁），東貿公司自95年12月30日開始，前10日為自95年12月18日至95年12月29日，平均每日收盤價為每股41.03元（見同上頁反面），宏遠公司自95年9月1日開始，前10日為自95年8月18日至95年8月31日，每日平均收盤價為每股5.71元（見同上卷一第231頁），四維公司自96年3月1日開始，前10日為自96年2月5日至96年2月27日，每日平均收盤價為每股32.15元（見同上頁反面），豐藝公司自96年6月30日開始，前10日為自96年6月15日至96年6月29日，每日平均收盤價為每股43.08元（見同上卷一第232頁），勤美公司自95年12月30日開始，前10日為自95年12月18日至95年12月29日，每日平均收盤價為每股69.24元（見同上頁反面），視為系爭股價應有之「真實價格」，並依先進先出法，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。

(三)計算方式：原則以如編號1授權人林晉瑋於96年10月9日以每股271元、96年10月20日以每股250.5元、96年10月25日以每股256.5元各買進陞泰公司股票1千股，合計77萬8,000元，於96年12月17日以每股174.5元賣出3千股，合計52萬3,500元，受有差額25萬4,500元之損害。例外部分，如編號64授權人陳蕙如於96年7月24日以每股82.5元買進1千股東貿公司

股票，因東貿公司辦理現金減資，於96年12月13日減資轉出1千股，於96年12月26日減資轉入800股後，該授權人於99年9月6日以每股81.6元賣出800股，其所受原應為96年7月24日所買進之1千股，8萬2,500元減其99年9月6日賣出800股之6萬5,280元，損害為1萬7,220元，惟因東貿公司有辦理現金減資，每股可退現金2元，上開損害應扣除減資退款之2,000元（1,000 \times 2=2,000），故其所受損害為1萬5,220元。

(四)各授權人之就上開股票之交易明細與所受損害計算，有證券公司交易明細查詢、客戶餘額資料查詢、證券存摺、及操縱股票案投資人求償表可參（見外置證物卷影本附件一所示），而各授權人所得請求賠償之金額，則詳如附表求償金額欄所示。

(五)雖被上訴人辯稱操縱股價之損害賠償，應以授權人實際上受到之損害為限，授權人如有獲利，並應予扣除云云。然被上訴人之操縱行為造成影響陸泰公司等股價，而本件係以先進先出方式計算賠償金額，期間內買進又賣出之股票已排除於求償範圍外，故期間內如發生損失或利益，均不在求償範圍內，而上開股票如有減資退款之金額亦已扣除，亦不在求償範圍，故被上訴人稱本件有損益相抵之情形，並不可採。

七、綜上所述，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，請求被上訴人連帶賠償如附表所示授權人如附表所示求償金額之損害，及均自起訴狀繕本送達翌日（見原審卷一第242、244頁）即100年7月15日起至清償日，按年息5%計算之利息，於法有據，應予准許。原審為上訴人敗訴判決，尚有不合。上訴意旨指摘原判決不當，聲明廢棄改判，為有理由，爰由本院予以廢棄，並改判如主文第二項所示。又上訴人就本件請求已聲請假扣押被上訴人之財產，經臺灣新北地方法院以100年度金字第149號裁定准予假扣押在案，故本件並無在判決確定前不為執行，恐受難以抵償或難以計算損害之情形，不符投保法第36條規定准予免供擔保假執行之要件。惟就本判決所命給付部分，兩造均聲明願供擔保，請准宣告假執行、免為假執行，經核無不合，爰酌定相當擔保金，分別為假執行及免為假執行之諭知。

八、兩造其餘攻擊防禦方法及未經援用之證據，經本院審酌後，認與本判決之論斷不生影響，爰不一一論駁，附此敘明。

九、據上論結，本件上訴為有理由，依民事訴訟法第450條、第85條第2項、第390條第2項、第392條第2項，判決如主文。

中華民國 104 年 9 月 8 日
民事第八庭

審判長法官 盧彥如
法官 王幸華
法官 潘進柳

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 9 日
書記官 李翠齡

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。

附表：

（單位：新臺幣，小數點以下四捨五入）

編號	授 權 人	原編號	求 償 金 額	投資股票之 公司	供擔保假執之 金額
1	林晉瑋	0009	254,500元	陞泰公司	84,833元
2	林立青	0010	212,500元	陞泰公司	70,833元
3	蔣 瑜	0011	93,000元	陞泰公司	31,000元
4	洪渝詞	0012	378,000元	陞泰公司	126,000元
5	洪渝淨	0013	378,000元	陞泰公司	126,000元
6	蘇美容	0014	138,000元	陞泰公司	46,000元
7	周振英	0015	112,500元	陞泰公司	37,500元

8	莊心怡	0016	891,000元	陞泰公司	297,000元
9	詹啓章	0017	96,000元	陞泰公司	32,000元
10	黃榮將	0018	5,279,000元	陞泰公司	1,759,667元
11	游蕙瑜	0019	93,000元	陞泰公司	31,000元
12	陳育聖	0020	117,500元	陞泰公司	39,167元
13	楊博賢	0022	134,001元	陞泰公司	44,667元
14	廖益勝	0023	220,000元	陞泰公司	73,333元
15	陳顯亭	0055	156,000元	陞泰公司	52,000元
16	張素梅	0062	16,500元	陞泰公司	5,500元
17	公務人員退休撫 卹基金管理委員 會	0063	44,841,500元	陞泰公司	14,947,167元
18	林呈	0064	1,538,500元	陞泰公司	512,833元
19	白念忠	0087	2,625,000元	陞泰公司	875,000元
20	許雅清	0090	217,500元	陞泰公司	72,500元
21	中華郵政股份有 限公司	0097	44,490,500元	陞泰公司	14,830,167元
22	張國顯	0103	263,000元	陞泰公司	87,667元
23	陳昭君	0112	306,500元	陞泰公司	102,167元
24	陳吳雪萍	0114	302,500元	陞泰公司	100,834元
25	彭純淑	0122	4,529,093元	陞泰公司	1,509,698元

26	彭淑芬	0123	1,130,000元	陞泰公司	376,667元
27	彭周淑玲	0124	6,335,093元	陞泰公司	2,116,698元
28	彭漢廷	0125	8,003,093元	陞泰公司	2,667,698元
29	彭王紫霞	0126	7,772,093元	陞泰公司	2,590,698元
30	彭楷賢	0127	7,460,093元	陞泰公司	2,486,698元
31	鐘海水	0135	1,011,000元	陞泰公司	337,000元
32	財團法人平安社會福利慈善事業基金會	0136	177,500元	陞泰公司	59,167元
33	中國信託商業銀行受託保管寶來臺灣ETF 傘型證券投資信託基金之電子科技證券投資信託基金專戶	0139	1,293,500元	陞泰公司	431,167元
34	徐陸賜	0140	695,000元	陞泰公司	231,667元
35	張永哲	0152	161,568元	陞泰公司	53,856元
36	李光世	0160	68,000元	陞泰公司	22,667元
37	彭林玉香	0164	3,695,084元	陞泰公司	1,231,695元
38	唐婉珊	0166	204,000元	陞泰公司	68,000元
39	彭釗彥	0167	3,605,093元	陞泰公司	1,201,698元
40	呂添和	0168	195,000元	陞泰公司	65,000元

41	賴文通	0187	104,500元	陞泰公司	34,833元
42	林美華	0188	907,000元	陞泰公司	302,333元
43	張亦鵬	0189	117,000元	陞泰公司	39,000元
44	林朝陽	0218	111,500元	陞泰公司	37,167元
45	華南商業銀行受 託保管摩根富林 明IF平衡證券投 資信託基金專戶	0223	5,180,000元	陞泰公司	1,726,667元
46	張憶容	0224	548,277元	陞泰公司	182,759元
47	黃美津	0236	940,500元	陞泰公司	313,500元
48	簡明城	0237	506,000元	陞泰公司	168,667元
49	大華證券股份有 限公司	0247	7,390元	陞泰公司	2,463元
50	楊淑惠	0248	884,500元	陞泰公司	294,833元
51	蘇豪章	0266	105,500元	陞泰公司	35,167元
52	賴錦琨	0267	1,058,000元	陞泰公司	352,667元
53	李萌秀	0268	15,543元	陞泰公司	5,181元
54	黃朝昌	0269	1,967,500元	陞泰公司	655,833元
55	顏協寰	0272	128,000元	陞泰公司	42,667元
56	劉秋香	0277	2,787,000元	陞泰公司	929,000元
57	第一商業銀行個 人金融事業群信 託基金第一商業	0279	33,391,784元	陞泰公司	11,130,595元

	銀行受託保管摩 根富林明JR新興 科技證券投資信 託基金				
58	第一商業銀行個 人金融事業群信 託處第一商業銀 行受託保管宏利 臺灣動力證券投 資信託基金專戶	0280	2,332,500元	陞泰公司	777,500元
59	黃思菁	0281	40,000元	陞泰公司	13,333元
60	中國信託商業銀 行(股)公司受 託保管保德信臺 商全方位證券投 資信託基金戶	0283	22,096,000元	陞泰公司	7,365,333元
61	兆豐國際商業銀 行受託保管保德 信中小型股證券 投資信託基金專 戶	0284	30,244,000元	陞泰公司	10,081,333元
62	臺北富邦商業銀 行(股)公司受 託保管保德信金 平衡證券投資信 託基金專戶	0285	705,000元	陞泰公司	235,000元
63	兆豐國際商業銀 行受託保管保德 信高成長證券投 資信託基金專戶	0287	31,083,000元	陞泰公司	10,361,000元
64	陳蕙如	0044	15,220元	東貿公司	5,073元

65	陳賴來春	0045	51,880元	東貿公司	17,293元
66	袁占新	0046	202,475元	東貿公司	67,492元
67	邱明分	0047	60,988元	東貿公司	20,329元
68	蕭伊姣	0049	47,200元	東貿公司	15,733元
69	林慧	0050	31,400元	東貿公司	10,467元
70	黃廖秀琴	0053	54,600元	東貿公司	18,200元
71	黃淑昭	0054	38,600元	東貿公司	12,867元
72	掌于繕	0056	204,920元	東貿公司	68,307元
73	潘巧玲	0060	200,880元	東貿公司	66,960元
74	陳青芬	0061	102,575元	東貿公司	34,192元
75	吳典麗	0066	68,225元	東貿公司	22,742元
76	彭東梅	0072	168,400元	東貿公司	56,133元
77	周鶴琦	0077	245,600元	東貿公司	81,867元
78	陳詹玉華	0078	174,000元	東貿公司	58,000元
79	吳樹蘭	0081	45,400元	東貿公司	15,133元
80	陳生卯	0085	28,152元	東貿公司	9,384元
81	鄒德祥	0088	73,900元	東貿公司	24,633元
82	陳勝隆	0089	760,560元	東貿公司	253,520元
83	顏安平	0092	2,841,110元	東貿公司	947,037元

84	洪瑞鄉	0102	385,160元	東貿公司	128,387元
85	江建隆	0104	68,421元	東貿公司	22,807元
86	謝春玲	0105	158,600元	東貿公司	52,867元
87	江腰	0106	81,282元	東貿公司	27,094元
88	呂鳳春	0109	1,029,240元	東貿公司	343,080元
89	李臺坤	0110	14,060元	東貿公司	4,687元
90	張束英	0113	341,700元	東貿公司	113,900元
91	劉姝妙	0116	203,140元	東貿公司	67,713元
92	朱素芬	0117	3,930,080元	東貿公司	1,310,027元
93	劉奕伸	0118	261,800元	東貿公司	87,267元
94	郭兆貴	0119	233,310元	東貿公司	77,770元
95	李正裕	0133	107,020元	東貿公司	35,673元
96	江惠婷	0134	76,210元	東貿公司	25,403元
97	石琴富	0146	3,400元	東貿公司	1,133元
98	莊明珠	0149	29,232元	東貿公司	9,744元
99	陳美華	0150	110,703元	東貿公司	36,901元
100	易駿龍	0153	28,888元	東貿公司	9,629元
101	巫淼軫	0154	116,028元	東貿公司	38,676元
102	陳三戰	0155	126,100元	東貿公司	42,033元

103	戴健一	0156	50,500元	東貿公司	16,833元
104	蔡金足	0158	21,320元	東貿公司	7,107元
105	顏招治	0161	695,855元	東貿公司	231,952元
106	蔡貴美	0162	42,100元	東貿公司	14,033元
107	汪登淋	0165	419,000元	東貿公司	139,667元
108	李芬蘭	0173	304,712元	東貿公司	101,571元
109	翁張春華	0177	39,520元	東貿公司	13,173元
110	沈輝林	0178	234,780元	東貿公司	78,260元
111	楊秀碧	0179	168,620元	東貿公司	56,207元
112	翁陳桂	0180	48,176元	東貿公司	16,059元
113	林淑華	0206	104,460元	東貿公司	34,820元
114	陳鳳蘭	0207	43,176元	東貿公司	14,392元
115	劉憶君	0213	41,476元	東貿公司	13,825元
116	吳承璋	0214	170,870元	東貿公司	56,957元
117	周秀月	0215	33,957元	東貿公司	11,319元
118	莊豐福	0216	52,176元	東貿公司	17,392元
119	許炎煌	0219	98,000元	東貿公司	32,667元
120	林英咨	0220	53,152元	東貿公司	17,717元
121	洪鳳娟	0222	198,010元	東貿公司	66,003元
122	洪陳玲珠	0226	46,076元	東貿公司	15,359元

123	洪麗娟	0230	15,020元	東貿公司	5,007元
124	陳淑玉	0231	350,600元	東貿公司	116,867元
125	謝美香	0254	39,476元	東貿公司	13,159元
126	劉惠美	0257	159,780元	東貿公司	53,260元
127	呂美娟	0258	30,000元	東貿公司	10,000元
128	呂慧瑛	0260	24,260元	東貿公司	8,087元
129	陳秀蘭	0261	20,140元	東貿公司	6,713元
130	莊三洋	0274	378,580元	東貿公司	126,193元
131	陳智仁	0278	96,800元	東貿公司	32,267元
132	林如村	0288	137,500元	東貿公司	45,833元
133	黃麗容	0039	50,870元	宏遠公司	16,957元
134	李玉珍	0040	2,200元	宏遠公司	733元
135	張紹倫	0041	116,500元	宏遠公司	38,833元
136	陳素娥	0042	665,880元	宏遠公司	221,960元
137	宋晶晴	0043	19,850元	宏遠公司	6,617元
138	謝豐駿	0058	5,550元	宏遠公司	1,850元
139	吳博安	0065	142,500元	宏遠公司	47,500元
140	張嘉昇	0067	150,880元	宏遠公司	50,293元
141	唐淑娥	0082	15,500元	宏遠公司	5,167元

142	邱國生	0083	1,850元	宏遠公司	617元
143	郭淑珍	0084	118,200元	宏遠公司	39,400元
144	蔡鳳英	0086	122,900元	宏遠公司	40,967元
145	陳林淑卿	0095	43,450元	宏遠公司	14,483元
146	高福三	0098	339,900元	宏遠公司	113,300元
147	黃澤男	0108	57,000元	宏遠公司	19,000元
148	鄭繡	0111	442,680元	宏遠公司	147,560元
149	李文孝	0128	32,950元	宏遠公司	10,983元
150	李蔣素蘭	0129	32,950元	宏遠公司	10,983元
151	吳旭田	0130	39,270元	宏遠公司	13,090元
152	陳麗英	0131	10,000元	宏遠公司	3,333元
153	林世杰	0138	122,900元	宏遠公司	40,967元
154	蔡堯成	0141	33,270元	宏遠公司	11,090元
155	陳如玉	0143	4,640元	宏遠公司	1,547元
156	劉紀言	0148	10,800元	宏遠公司	3,600元
157	簡如吟	0159	38,520元	宏遠公司	12,840元
158	邱志文	0169	36,760元	宏遠公司	12,253元
159	趙陳幸	0172	4,450元	宏遠公司	1,483元
160	陳黃碧	0182	8,000元	宏遠公司	2,667元

161	王仁宏	0183	105,450元	宏遠公司	35,150元
162	陳吳秀梅	0184	31,300元	宏遠公司	10,433元
163	陳巧雲	0185	29,250元	宏遠公司	9,750元
164	李政雄	0200	3,900元	宏遠公司	1,300元
165	賴瑞玉	0201	24,980元	宏遠公司	8,327元
166	黃月桂	0202	1,000元	宏遠公司	333元
167	翁美嬌	0203	33,680元	宏遠公司	11,227元
168	李嘉齡	0204	3,950元	宏遠公司	1,317元
169	甘鳳美	0205	200元	宏遠公司	67元
170	余欣庭	0217	31,200元	宏遠公司	10,400元
171	廖珮君	0233	52,000元	宏遠公司	17,333元
172	周淑芬	0241	29,000元	宏遠公司	9,667元
173	劉瑞香	0251	44,000元	宏遠公司	14,667元
174	許訓誠	0252	66,000元	宏遠公司	22,000元
175	許泳波	0253	64,500元	宏遠公司	21,500元
176	吳明芳	0259	27,360元	宏遠公司	9,120元
177	何秀蓁	0273	12,640元	宏遠公司	4,213元
178	朱玉蓮	0021	35,650元	四維公司	11,883元
179	黃玉秀	0024	79,400元	四維公司	26,467元
180	黃豐瑞	0025	2,725,100元	四維公司	908,367元

181	蔡慶祥	0026	174,700元	四維公司	58,233元
182	蔡景仁	0027	69,700元	四維公司	23,233元
183	王燕飛	0028	3,184元	四維公司	1,061元
184	林張素悟	0029	70,050元	四維公司	23,350元
185	林清雲	0030	122,350元	四維公司	40,783元
186	郭玲惠	0031	94,250元	四維公司	31,417元
187	李陳金鳳	0032	88,200元	四維公司	29,400元
188	吳楊荷花	0033	15,400元	四維公司	5,133元
189	吳莊美容	0034	124,900元	四維公司	41,633元
190	林玉美	0035	20,300元	四維公司	6,767元
191	吳張玉雀	0036	18,100元	四維公司	6,033元
192	康顏寶景	0037	1,636元	四維公司	545元
193	張高彰	0038	165,000元	四維公司	55,000元
194	古春華	0051	57,200元	四維公司	19,067元
195	林本春	0052	43,700元	四維公司	14,567元
196	羅士煥	0057	26,200元	四維公司	8,733元
197	許智堯	0068	119,600元	四維公司	39,867元
198	劉婉容	0071	130,200元	四維公司	43,400元
199	張淑梅	0076	175,000元	四維公司	58,333元

200	蔡秀鳳	0091	45,700元	四維公司	15,233元
201	陳彩棗	0094	30,996元	四維公司	10,332元
202	謝秀娥	0096	14,900元	四維公司	4,967元
203	邱鴻濱	0100	8,700元	四維公司	2,900元
204	秦慧如	0101	29,650元	四維公司	9,883元
205	中國信託商業銀行股份有限公司 受託保管群益平衡王證券投資信託基金專戶	0107	15,952,200元	四維公司	5,317,400元
206	張玉英	0115	28,750元	四維公司	9,583元
207	斯克勤	0120	39,850元	四維公司	13,283元
208	彭周淑玲	0124	2,152,280元	四維公司	717,427元
209	彭王紫霞	0126	523,790元	四維公司	174,597元
210	鄭妃淑	0132	147,600元	四維公司	49,200元
211	游月美	0144	174,000元	四維公司	58,000元
212	張伊郎	0145	150,600元	四維公司	50,200元
213	吳淑娟	0147	23,850元	四維公司	7,950元
214	林隆元	0151	38,050元	四維公司	12,683元
215	彭林玉香	0164	2,514,588元	四維公司	838,196元
216	彭釗彥	0167	1,535,135元	四維公司	511,712元
217	林嘉貞	0174	13,400元	四維公司	4,467元

218	侯金獅	0175	92,300元	四維公司	30,767元
219	江美卿	0176	24,850元	四維公司	8,283元
220	賴德旺	0181	74,700元	四維公司	24,900元
221	陳聰明	0186	33,950元	四維公司	11,317元
222	張世宜	0190	119,800元	四維公司	39,933元
223	尤秀美	0191	170,600元	四維公司	56,867元
224	黃愛珠	0192	5,500元	四維公司	1,833元
225	洪碩績	0193	58,050元	四維公司	19,350元
226	陳銘棟	0194	81,300元	四維公司	27,100元
227	黃碧珠	0195	43,950元	四維公司	14,650元
228	朱惠莉	0196	8,400元	四維公司	2,800元
229	蔡英琴	0197	29,500元	四維公司	9,833元
230	沃雲芳	0198	77,750元	四維公司	25,917元
231	林政利	0211	79,500元	四維公司	26,500元
232	謝佳紋	0212	388,500元	四維公司	129,500元
233	賴維臻	0225	116,600元	四維公司	38,867元
234	中華票券金融股 份有限公司	0228	1,190,400元	四維公司	396,800元
235	大和國泰證券股 份有限公司	0229	5,600元	四維公司	1,867元

236	陳燦輝	0234	100,250元	四維公司	33,417元
237	鄭瑞霞	0235	15,800元	四維公司	5,267元
238	臺灣中小企業銀行受託保管群益新興金鑽證券投資信託基金專戶	0240	961,200元	四維公司	320,400元
239	梁信德	0249	26,650元	四維公司	8,883元
240	沈玉麗	0250	38,150元	四維公司	12,717元
241	陳惠卿	0263	75,700元	四維公司	25,233元
242	中信銀受託保管永豐中小證券投資信託基金專戶	0265	15,344,050元	四維公司	5,114,683元
243	第一商業銀行受託保管寶來臺灣加權股價指數證券投資信託基金專戶	0270	75,600元	四維公司	25,200元
244	第一商業銀行受託保管兆豐國際國民證券投資信託基金專戶	0271	7,187,100元	四維公司	2,395,700元
245	興泰實業股份有限公司	0275	16,803,900元	四維公司	5,601,300元
246	兆豐國際商業銀行受託保管保德信亞太證券投資信託基金專戶	0286	6,617,600元	四維公司	2,205,867元
247	黃文良	0001	33,200元	豐藝公司	11,067元

248	陳榮吉	0002	5,760元	豐藝公司	1,920元
249	謝麗娟	0003	4,920元	豐藝公司	1,640元
250	林雅偵	0004	3,020元	豐藝公司	1,007元
251	林崇義	0005	10,030元	豐藝公司	3,343元
252	劉阿炳	0006	59,190元	豐藝公司	19,730元
253	李玉蟬	0007	16,550元	豐藝公司	5,517元
254	粟文治	0008	7,140元	豐藝公司	2,380元
255	楊博賢	0022	95,490元	豐藝公司	31,830元
256	黃旭正	0048	85,600元	豐藝公司	28,533元
257	黃建忠	0059	52,200元	豐藝公司	17,400元
258	黃正雄	0069	51,050元	豐藝公司	17,017元
259	彭依宸	0070	2,720元	豐藝公司	907元
260	曾秋滿	0073	35,700元	豐藝公司	11,900元
261	張碧	0074	27,200元	豐藝公司	9,067元
262	林美真	0075	22,990元	豐藝公司	7,663元
263	張溪潭	0079	467,700元	豐藝公司	155,900元
264	張立平	0080	26,280元	豐藝公司	8,760元
265	李張照美	0093	48,450元	豐藝公司	16,150元
266	大鴻投資有限公	0099	392,900元	豐藝公司	130,967元

	司				
267	林錦花	0121	9,140元	豐藝公司	3,047元
268	郭燦輝	0137	9,010元	豐藝公司	3,003元
269	林月霞	0142	506,950元	豐藝公司	168,983元
270	許伯瑞	0157	6,240元	豐藝公司	2,080元
271	朱桂如	0163	8,220元	豐藝公司	2,740元
272	林佳蓉	0170	4,220元	豐藝公司	1,407元
273	魏繡雲	0171	8,440元	豐藝公司	2,813元
274	方來興	0199	41,400元	豐藝公司	13,800元
275	趙力生	0208	47,040元	豐藝公司	15,680元
276	傅麗惠	0209	93,100元	豐藝公司	31,033元
277	劉澤晃	0210	53,900元	豐藝公司	17,967元
278	林慧雯	0221	2,220元	豐藝公司	740元
279	陳力民	0227	6,040元	豐藝公司	2,013元
280	董淑妃	0232	2,020元	豐藝公司	673元
281	顏貝玲	0238	3,370元	豐藝公司	1,123元
282	蔡偉仁	0239	39,200元	豐藝公司	13,067元
283	楊能寶	0242	3,580元	豐藝公司	1,193元
284	董麗江	0243	109,140元	豐藝公司	36,380元
285	施清泉	0244	16,100元	豐藝公司	5,367元

286	單振嘉	0245	4,240元	豐藝公司	1,413元
287	王麒發	0246	26,200元	豐藝公司	8,733元
288	廖靜嬌	0255	4,140元	豐藝公司	1,380元
289	黃吳錦秋	0256	55,900元	豐藝公司	18,633元
290	劉錦森	0262	19,320元	豐藝公司	6,440元
291	王金龍	0264	4,690元	豐藝公司	1,563元
292	阮朗漢	0276	32,200元	豐藝公司	10,733元
293	劉蜀君	0282	2,270元	豐藝公司	757元

備註：

一、編號13及255（原編號0022）之投資人楊博賢，分別投資陞泰公司及豐藝公司；編號27及208（原編號0124）之投資人彭周淑玲，分別投資陞泰公司及四維公司；編號29及209（原編0126）之投資人彭王紫霞，分別投資陞泰公司及四維公司；編號37及215（原編號0164）之投資人彭林玉香，分別投資陞泰公司及四維公司；編號39及216（原編號0167）之投資人彭釗彥，分別投資陞泰公司及四維公司；編號179至182投資人黃玉秀、黃豐瑞、蔡慶祥、蔡景仁已撤回訴訟，故本件授與訴訟實施權之人共284人。

二、本件訴訟求償總金額為381,825,535元。