最高法院民事判決

一〇五年度台上字第一九〇四號

上　訴　人　財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

設台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　黃正欣律師

被 上訴 人　林爭輝

訴訟代理人　陳麗真律師

被 上訴 人　林學圃

賴秋貴

共　　同

訴訟代理人　陳昆明律師

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國一〇四年九月二十二日台灣高等法院第二審判決（一〇二年度金上字第九號），提起上訴，本院判決如下：

主　文

原判決廢棄，發回台灣高等法院

書記官 邱馨誼

理　由

本件上訴人主張：被上訴人林爭輝於民國九十二年至九十五年間，擔任訴外人元瑞投資企業股份有限公司（下稱元瑞公司）、智凱投資企業有限公司（下稱智凱公司）董事長，並為訴外人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；被上訴人林學圃於上開期間擔任南港公司名譽董事長，八十六年一月二十二日起至九十二年十一月十七日止，並擔任更名後為財團法人秋圃文教基金會（下稱秋圃基金會）之董事長；被上訴人賴秋貴則係林學圃之配偶，並為秋圃基金會董事。㈠被上訴人共同意圖影響南港公司股票（下稱南港股票）在集中交易市場之交易價格，於九十二年五月一日至八月三十一日間（下稱九十二年查核期間），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、智凱公司分設於訴外人寶來證券股份有限公司等五家證券商之七個證券帳戶，連續以高於或等於當時揭示成交價之高價，委託買進如原判決附表（下稱附表）二所示南港股票；或連續以等於或低於當時揭示成交價之低價，委託賣出如附表三所示南港股票。成交後，所需資金，由被上訴人指示詹美年及訴外人詹彩雲、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完成交割。於九十二年五月二十三日、二十九日，六月十日、十二日、二十六日、二十七日、三十日，七月十一日，及八月二十二日等九個營業日，使南港股票漲跌幅與各該日同類股及大盤漲跌幅明顯悖離，違反證券交易法（下稱證交法）第一百五十五條第一項第四款之規定，致如附表一訴訟編號一之授權人劉建德，受有買賣價差新台幣（下同）二萬二千元之損害。㈡林爭輝基於抬高南港股票交易價格及製造該股票交易活絡假象之意思，於九十五年四月二日至五月二十二日間（下稱九十五年查核期間），委託詹美年及訴外人陳月美，利用元瑞公司、智凱公司、訴外人江秀慧等人分設於訴外人台證綜合證券股份有限公司等八家證券公司之證券帳戶，下單買賣如附表四所示南港股票。成交後，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完成交割。於九十五年四月二十日、二十七日，五月二日、四日、五日、八日、十日、十一日、十二日、十五日、十八日等十一個營業日，連續以高於當時揭示成交價之委託價格高價買進，明顯影響南港股票成交價，使盤中成交價上漲三檔至九檔。於九十五年四月三日、十一日、二十七日，五月二日、五日、八日、十日、十一日、十五日等九個營業日（下稱系爭九個營業日），連續委託買賣而相對成交二萬九千四百六十二千股，造成南港股票在集中交易市場交易活絡之假象，違反證交法第一百五十五條第一項第四款、第五款規定，致自附表一訴訟編號二徐盛銅起，迄至編號三十周慶珍為止之二十九位授權人（下稱徐盛銅等二十九人，與劉

建德合稱系爭授權人），分別受有如附表一「請求金額」欄所載金額之損害。伊已依證券投資人及期貨交易人保護法第二十八條規定，獲系爭授權人授與訴訟實施權等情，依證交法第一百五十五條第三項、第二十條第三項，民法第一百八十四條第一項、第二項、第一百八十五條規定，求為命被上訴人連帶給付劉建德二萬二千元，林爭輝給付徐盛銅等二十九人各如附表一「請求金額」欄所示金額，暨均自起訴狀繕本送達翌日起加付法定遲延利息之判決。

被上訴人林爭輝則以：伊買賣南港股票純係合理投資，主觀上無影響股價以引誘他人從事買賣之意圖，客觀上亦無連續抬高股價之行為。九十二年查核期間，伊無與林學圃、賴秋貴共同炒作南港股票之犯意聯絡，非屬關聯戶群組。九十五年查核期間，伊於系爭九個營業日，無股票反向交易行為，未違反證交法第一百五十五條第一項第四、五款規定。南港股票係因市場、產業、公司等三因素，導致波動。況投資人買賣股票係基於自己之判斷，投資失利，非伊單一行為得以左右。系爭授權人委託交易，與伊買賣南港股票無關，且上訴人未能證明該授權人之損害與伊行為間有因果關係，上訴人依證交法第一百五十五條第三項規定，請求伊賠償，顯屬無據。此外，伊無詐欺或以背於善良風俗之方法加損害於他人，而證交法又非屬保護他人之法律，以授權人購入金額減去賣出之金額作為損害金額，尤乏依據，上訴人依證交法第二十條第一項，民法第一百八十四條第一項後段、第二項規定，請求伊損害賠償，非有所據。被上訴人林學圃、賴秋貴則以：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帳戶，委請王美惠投資下單買賣，何時以何價格買賣，均由王美惠全權決定，賴秋貴並不知情。林學圃對賴秋貴之上述行為，既未參與，亦不知情。況王美惠於九十二年五月二十三日，分數筆賣出南港股票一千零十五張，其中僅二筆合計三百張係以較當時揭示成交價低數檔之價格賣出，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，與秋圃基金會之基金無關。伊無連續以低價賣出影響股價或詐欺之行為，未違反證交法第一百五十五條第一項第四款、第二十條第一項規定。劉建德於九十二年六月十六日買進南港股票，與九十二年查核期間可能影響股價之九個營業日，僅九十二年六月十日、十二日及二十六日較接近，惟元瑞公司於該三日只依市場機制正常買進股票，價格亦無大變動，與劉建德買進股票，或秋圃基金會於九十二年五月二十三日賣出股票，無任何影響及關聯，難認與伊之行為有因果關係。上訴人請求伊負連帶賠償責任，為無理由各等語，資為抗辯。原審維持第一審所為上訴人敗訴之判決，駁回其上訴，係以：林爭輝於九十二年至九十五年間擔任元瑞公司、智凱公司董事長，並為南港公司大陸輪胎製造廠管理部主任；林學圃同期間為南港公司名譽董事長，並於八十六年一月二十二日至九十二年十一月十七日，擔任秋圃基金會董事長；賴秋貴係林學圃之配偶，並為秋圃基金會董事。林爭輝於九十二年查核期間之同年五月七日至八月二十二日間，委託詹美年以元瑞公司、智凱公司之股票帳戶，買賣如附表二所示南港股票；委託王美惠於同年五月二十三日利用李友松之股票及帳戶，賣出如附表三序號一至七所示南港股票九百三十張。劉建德於九十二年六月十六日買入南港股票十張，同年九月十九日全數賣出，價差共二萬二千元。林爭輝於九十五年四月三日至五月二十二日間，委託詹美年、陳月美，以元瑞公司、智凱公司及其本人股票帳戶，買賣如附表四所示南港股票。徐盛銅等二十九人於九十五年五月五日至二十二日，及同年月二十三日至九月二十九日，各買入及分別賣出如附表一所示南港股票，買入賣出差價，如附表一編號二至三十「請求金額」欄所示之事實，為兩造所不爭執。上訴人雖在第一審刑事法院審理中，對被上訴人提起刑事附帶民事訴訟，惟刑事法院就被上訴人於九十二年查核期間、林爭輝於九十五年查核期間，以高價買入或低價賣出南港股票行為，僅認定違反證交法第一百五十五條第一

項第四、五款，未認定有違反同法第二十條第一項之規定，經裁定移送後之民事庭，僅能以刑事庭裁定移送時之刑事判決所認定之事實為準，上訴人復未舉證證明被上訴人有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信等不實陳述之行為，其主張被上訴人違反證交法第二十條第一項規定，依同條第三項規定，請求被上訴人負損害賠償之責，洵非有據。次查證交法第一百五十五條第三項，並無對於善意買入或賣出有價證券之人所受損害，視為或推定有因果關係之規定。該條項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」。善意投資人對「交易因果關係」，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一百五十五條第一項行為間之因果關係。準此，上訴人就系爭授權人於九十二年查核期間或九十五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一百五十五條第一項第四、五款行為影響之「交易因果關係」，固無庸證明，惟對投資損害及其金額，仍應證明與被上訴人違法行為間有「損害因果關係」，即須證明系爭授權人買入再賣出南港股票，必然受有如附表一之損害及損害金額之結果，否則即難認有相當因果關係。劉建德部分，依其於一審所稱，再參酌其賣出南港股票之時點非在九十二年查核期間，及倘能適時出賣，反可獲利，不至受有損失等各情，足認劉建德買賣南港股票係基於自己判斷，與被上訴人九十二年查核期間之違法行為無關，難謂有因果關係。徐盛銅等二十九人部分，或依渠等於一審之證述，或參酌其等賣出股票時已非在九十五年查核期間，及其等倘能適時出賣，不至受有如此差額損失等各情，足認該二十九人賣出南港股票，或基於投資或市場行情，或停損點或資金調度，或投資時機良否等之判斷，均難認與林爭輝九十五年查核期間之違反證交法行為有因果關係。從而，上訴人依證交法第一百五十五條第三項，民法第一百八十四條、第一百八十五條規定，請求被上訴人連帶，或林爭輝，對系爭授權人負損害賠償之責，均屬不能准許等詞，為其判斷之基礎。

按判決書理由項下，應記載關於攻擊或防禦方法之意見，民事訴訟法第二百二十六條第三項定有明文。法院為原告敗訴之判決，而其關於攻擊方法之意見，有未記載於判決理由項下者，即為同法第四百六十九條第六款所謂判決不備理由。查上訴人於事實審主張：考量證券市場特性，於操縱股價損害賠償事件，若責由受損害投資人負因果關係之舉證責任，實屬過苛，為避免投資人舉證困難而求償無門，不論依詐欺市場理論或民事訴訟法第二百七十七條但書規定，應轉換因果關係之舉證責任，即推定投資人受有損害與行為人不法操縱行為間之因果關係，此並為最高法院所持之見解（本院九十九年台上字第二二四四號判決）等語（見原審卷第五七頁）。原審未說明何以不可採之理由，遽以證交法第一百五十五條第三項並無對於善意買入或賣出有價證券之人所受損害，視為或推定有因果關係之規定，為上訴人不利之判決，已有判決不備理由之違法。次查上訴人於事實審復主張：投資人買進一檔股票之動機原即多元，縱認系爭授權人買進南港股票係基於公開資訊、利多消息等，惟不論其交易動機及原因為何，在其作成買進投資決定時，對於南港股票正遭受人為操縱均處於不知情之情況，始作出錯誤投資決定。換言之，系爭授權人若知情，必會改變原投資決定，被上訴人不法炒作行為確係影響系爭授權人投資決定之重要因素，此觀之到庭陳述意見之授權人，皆稱渠若知悉南港股票係因被上訴人拉抬所致，即不會買入該股票即可得知。故只要系爭授權人買進南港股票時不知該股票正受人為操縱，以遭人為扭曲之價格買進，其買進決策與操縱行為間即有因果關係等語（見同上卷第五九頁背面、第六十頁），攸關系爭授權人是否不得依證交法第一百五十五條第三項規定，請求被上訴人賠償損害，亦屬重要之攻擊方法。原審未於判決理由項下說明其取捨意見，有判決不備理由之違誤。上訴論旨，指摘原判決違背法令，求予廢棄，非無理由。

據上論結，本件上訴為有理由。依民事訴訟法第四百七十七條第

一項、第四百七十八條第二項，判決如主文。

中　　華　　民　　國　一〇五　年　十一　月　　三　　日

最高法院民事第二庭

審判長法官　陳　國　禎

法官　李　錦　美

法官　黃　國　忠

法官　鄭　純　惠

法官　王　仁　貴

本件正本證明與原本無異

書記官　邱馨誼

中　　華　　民　　國　一〇五　年　十一　月　十六　日

E