

臺灣臺北地方法院民事判決

97年度金簡上字第2號

上訴人 李成祿
訴訟代理人 陳威智律師
黃鈺華律師
被上訴人 王超強
廖秀女
張盛文
周詠凱
江榮福
李喜昌
羅郁華
郭誌瑛
陳志中
黃江美枝
李玉嬌
呂榮琳
王秀琴
許銘峰
顏陳賽彥
魏寶堂
張國昭

上列17人共同

訴訟代理人 財團法人證券投資及期貨交易人保護中心
設住臺北市民權東路3段178號12樓

法定代理人 邱欽庭

上列17人共同

訴訟代理人 詹彩虹
被上訴人 黃啟昌

韓家芸

陳文榮

上列3人共同

訴訟代理人 財團法人證券投資及期貨交易人保護中心
設住臺北市民權東路3段178號12樓

法定代理人兼

上列3人共同

訴訟代理人 邱欽庭

被上訴人 黃銀添

訴訟代理人 王超強

詹彩虹

財團法人證券投資及期貨交易人保護中心

設住臺北市民權東路3段178號12樓

法定代理人 邱欽庭

上列21人

複代理人 陳諶伊律師

被上訴人 趙俊明

李麗玉

王玉慎

陳昭伶

陶彩霞

廖志成

張幸瑜

鍾明珠

吳月雲

邱碩勳

林秀如
王剛和
陳昭廷

沈炳岳

姜趙美芳

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97年2月14日本院臺北簡易庭95年度北金簡字第1號第一審簡易判決提起上訴，本院於100年7月29日言詞辯論終結，判決如下：

主

上訴駁回。



第二審訴訟費用由上訴人負擔



事實及理由

一、本件被上訴人趙俊明、李麗玉、王玉慎、陳昭伶、陶彩霞、廖志成、張幸瑜、鍾明珠、吳月雲、邱碩勛、林秀如、王剛和、陳昭廷、沈炳岳、姜趙美芳經合法通知，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，爰依上訴人之聲請，由其一造辯論而為判決。

二、被上訴人起訴主張：上訴人於民國88年6月25日起至89年6月14日止擔任中國貨櫃輪股份有限公司(下稱中櫃公司)之董事長，於88年7月23日前往香港拜會新興市場投資股份有限公司(EMP)董事鄭國器，鄭國器係EMP公司之董事，而EMP公司僅係AIG轉投資之建設基金之主要投資顧問，非AIG集團之成員，無法代表AIG集團，又上訴人與鄭國器會面時間僅1~2小時，會面並無任何定論，鄭國器亦無任何承諾，上訴人明知當時中櫃公司並無與美國AIG集團共同出資投資台北港之事實，且其曾在第4台分析股市，號稱「山水老師」，知悉上市公司若與國外知名集團合作投資，為影響該公司股價之重大訊息，竟基於意圖影響集中交易市場有價證券價格，而散佈不實資料之犯意，於88年7月29日親自撰稿內容為「國外AIG集團(南山人壽及遠東航空

大股東)已表達和中櫃公司共同出資投資台北港，也十分認同中櫃對本業之經營實力，將購買10%~30%中櫃持股，下週AIG集團亞洲高階主管，將至台灣和中櫃洽談進一步台北港合作計劃，和購買中櫃股票數量及價位一事。中櫃公司預期投資6億左右高科技行業，AIG集團也表示有入股的計劃和打算」等不實資料及訊息，於當日上午8點多，股市未開盤前，將新聞稿傳真發送給財訊文化事業股份有限公司、聯合報、聯合晚報、中國時報、自由時報、工商時報、經濟日報等各大報及各證券商即時資訊系統等媒體，使當天中櫃公司股價因該不實之訊息由開盤價新台幣(下同)51元，拉抬至54元漲停作收，且爆出6247千股之成交量，證交所知悉後要求中櫃公司說明該重大資訊，上訴人於當日下午於股市觀測站發佈前述不實內容之重大訊息，復於88年7月30日舉行重大訊息說明會，重申前述不實訊息，惟依88年8月1日中國時報第22版所載，美國AIG集團台北辦公室於同年7月31日股市收盤後發表嚴正聲明，駁斥中櫃公司所說，AIG集團或旗下基金有意投資中櫃公司若干比例股權，或共同投資台北港的說法，並強烈表示中櫃公司有意利用AIG集團名號之嫌。上訴人復於88年7月29日發佈不實資料及訊息當天開盤前，指示股票操盤者羅盛常、何信應等人，以銘揚、中友、中投、豐邦、萬翔、萬勝、華揚、華聖、華愛、富民等10家公司名義買入中櫃公司股票，以拉抬股票價格，再由銘揚、豐邦、華聖、華愛等公司逢高大量賣出中櫃股票，被告因而獲得數百萬元之不法利益。上訴人上開操縱股價之犯行業經臺灣高等法院95年度金上重訴字第1號刑事判決認定上訴人有罪在案，並經最高法院97年度台上字第6880號刑事判決駁回上訴人之上訴而判決確定。本件上訴人以散佈前述中櫃公司與AIG集團合作之不實消息之方式炒作股票，致使中櫃公司之股價於88年7月29日散播不實訊息之當日，由開盤的51.0元，漲停至54.0元作收，並爆出6247千股之成交量，比對中櫃公司在88年6月29日至7月28日之股價，均在50.0元至51.0元徘徊，成交量均低於2000千股，顯可見中櫃公司於被告公佈不實訊息後，股

價當日即拉成漲停版並爆出平日三倍以上之成交量，足資認定上訴人公佈該不實訊息確有影響該日集中交易市場有價證券交易價格之事實。而被上訴人均為上訴人發佈前揭不實訊息影響中櫃股票價格後，買入中櫃公司股票之善意投資人，本依正常投資管道在集中交易市場進行有價證券之買賣，然因市場為上訴人操作而扭曲，不僅使彼等購入價格失真之股票，該股票價格更因嗣後AIG發佈新聞澄清後發生暴跌，使被上訴人受有差價損失，此與上訴人操縱行為間存有相當因果關係。若鈞院認尚無法直接認定本案之因果關係，依民事訴訟法第277條但書規定、臺灣高等法院93年度重訴字第50號民事判決及參酌美國立法例之詐欺市場理論，應由被告負擔證明求償投資人之損害與被告之操縱行為間並無因果關係。為此，依證券交易法第155條第3項、第20條、民法第184條規定，請求上訴人負損害賠償責任，並就上述主張擇一判決。又被上訴人於自88年7月29日被告開始散佈前述不實消息而誤信買進中櫃公司股票後，於88年8月1日(星期日)AIG集團否認該不實消息後，賣出或繼續持有中櫃股票至今。而中櫃公司股票於88年8月2日即AIG司澄清上訴人發布之訊息後其收盤價為49.9元，且並未以跌停板收盤，已足以反映中櫃公司股票在除去該不實消息影響後應有之市場價格。故被上訴人之損害為購買之股價減去49.9元，其間之差額即為每一股之損失，乘以被上訴人購買股數，被上訴人求償金額計算表如原判決附表二所示。並請求上訴人給付被上訴人如原判決附表一所示求償金額，及均自起訴狀繕本送達上訴人之翌日起至清償日止按年利率5%計算之利息。

三、上訴人抗辯：否認上開公佈之訊息為流言或不實資料。上訴人於88年7月23日在香港與訴外人彭楷勛一同拜訪EMP董事鄭國器，在鄭國器之名片上，正面清楚寫著「美國國際集團亞洲基礎設施基金之主要投資顧問」，而美國國際集團英文即為AIG (American international group)，名片之背面寫著「AIG ASIAN INFRASTRUCTURE FUNDS」，中文為「AIG」亞洲基礎建設基金，上訴人當然認為鄭國器所屬之EMP和AIG公司有關。又

鄭國器告知上訴人其對外都是以AIG之名義，且其有意購買中櫃公司之股權，故上訴人依據上開會談之結果，於88年7月26日向董事會報告與AIG集團接觸之事。上訴人於88年7月29日之新聞稿僅說明AIG集團與中櫃公司為準備締約階段，並無已訂約之意思，AIG集團只是準備要買中櫃10~30%的股票而已，且臺灣證券交易所於88年8月3日對上訴人之處分書亦認定中櫃公司於股市觀測站申報之消息確係準備及接洽階段。按財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心集團企業申請股票上櫃之補充規定第1條規定及AIG集團之南山人壽副總經理得控制EMP之經營，即可證明EMP為AIG之一部，而訴外人王銘陽於調查局中認定EMP不得代表AIG，係因其與上訴人對於集團之定義不同。再上訴人於88年7月29日發布之新聞稿，係因基隆港務局之要求。而中櫃公司發言人郭全男依上訴人新聞稿之內容於88年7月29日下午1時58分發表消息於股市觀測站上及於88年7月30日上午10時在證券交易所作重大訊息說明會等情，完全係應證券交易所之要求，非上訴人所為，上訴人未因發佈新聞稿而獲利，不能說因股價上揚，就說上訴人炒作股票。按任何公司之消息倘欲公諸於投資大眾得知者，通常選於開盤前或開盤後發布，其目的即使投資者可加以查證，是上訴人係於88年7月29日開盤前發布新聞稿，並無任何影響交易市場價格之意圖。中櫃公司88年7月29至88年8月30日一個月漲幅僅為1.98%，而同時期大盤指數、航運指數、台積電、聯電、台塑、南亞等公司一個月之漲幅皆大於中櫃公司之漲幅，足以證明上訴人所發佈之消息並未影響中櫃公司股價。又於88年7月30日及31日在AIG公司否認上訴人公佈之資訊前，收盤股價即下跌至50.5元及50.0元，於88年8月2日AIG公司否認該資訊後收盤價為49.9元，可見上訴人所發佈之訊息並沒有明顯影響股價。而股價未受不實資訊所影響之台積電、鴻海等公司亦有漲停及成交量放大之情形，足證中櫃公司前開漲停及成交量放大三倍之情事乃股市之正常走勢。上訴人於88年7~8月間並未有買賣中櫃公司股票成交記錄，且88年7、8月期間，中櫃並無任何一天被警示異常。上訴

人於知悉AIG公司否認後即發布新聞稿澄清，是上訴人並無影響集中交易市場有價證券交易價格之意圖。鈞院刑事判決不正確。另上訴人非發行人，中櫃公司亦並無對外募集、發行或買賣股票，是本案與證券交易法第20條第1項、第2項之要件不符，即不構成證券交易法第20條第3項。上訴人並未造成被上訴人之損害，被上訴人於88年7月29日買進中櫃公司股票，得於88年8月26日賣出，當日盤中高點為54元，被上訴人自無任何損害。縱被上訴人於88年8月26日前賣出股票受有虧損，係因其對中櫃公司股票信心不足所致，豈可怪罪於上訴人發布之新聞稿。被上訴人所引之台灣高等法院93年重訴字第50號民事判決與本件原因事實完全不同，又未表示詐欺市場理論於證券交易法第20條情形是否適用，故在本件無法援引該案見解作為判決之依據。而證券交易法第155條第1項各款操縱市場行為，需依個案情形判斷是否顧失公平，以決定是否適用民事訴訟法第277條但書舉證責任轉換之規定，且應由原告明確釋明由其舉證顯失公平之理由，非泛指證券侵權行為訴訟即可主張舉證責任之轉換。再依台灣士林地方法院93年度金字第3號判決之見解，被上訴人須證明因上訴人之行為受有損害，且必須證明至88年8月2日臺灣AIG否認上訴人發布之消息後，中櫃公司之股價有重大之浮動並成為全額交割股、停止交易、甚至下市，致投資人無法如同其他股票般於證券交易市場正常買賣之情形。而被上訴人並未舉證證明其損害與上訴人之行為有相當因果關係等語置辯。並聲明：駁回被上訴人之訴。

四、原審為上訴人全部敗訴之判決，上訴人不服提起上訴，並於本院聲明：(一)原判決廢棄；(二)被上訴人第一審之請求及假執行之聲請均駁回。被上訴人則聲明：駁回上訴。

五、兩造不爭執之事項：

(一)上訴人於88年7月23日前往香港拜訪新興市場投資股份有限公司(EMP)董事鄭國器。

(二)上訴人於88年7月29日上午發布新聞稿，內容為：「國外AIG集(南山人壽及遠東航空大股東)目前已表達和中櫃共同出資

，一起投資台北港。中樞股本8.9億，但本身資產雄厚(土地價值90億，機具設備20億，長短期投資及現金11億)，30年貨櫃裝卸經驗，長期獲國外船商高度評價，這次世界級大財團AIG集團，將出資和中樞共同投資臺北港，除了長期看好臺北港的潛力外，也十分認同中樞對本業的經營實力。上周五(23日)中樞董事長到香港拜會AIG亞洲區時，AIG集團除了表示加入臺北港的共同開發案外，也表達了將購買10~30%中樞持股，由中樞董事長私下洽特定人做「場外」交易，以免影響股價。下週AIG集團亞洲高階主管，將至台灣和中樞公司洽談進一步台北港合作計劃，和購買中樞股票數量及價位一事。中樞公司預期投資6億左右的高科技行業，AIG集團也表示有入股的計劃和打算，至於投資比例，雙方將進一步再協商」。嗣臺灣證券交易所認為該訊息係重大訊息，而要求中樞公司應於當天下午2點前對該訊息之說明輸入證交所之股市觀測站，李成祿在同日下午1時58分許，命郭全男在臺灣證券交易所發布同上內容之重大訊息。88年7月30日上午10時，李成祿命郭全男在中樞公司舉行公開重大訊息說明會，重申同前訊息外，並出示名片一張，表示其曾至香港拜會香港AIG主管，並聲稱發布該項訊息，係應基隆港務局要求所致等語。

(三)上訴人違反證券交易法意圖影響集中交易市場有價證券交易價格而散佈不實資料，經本院90年度訴字第75號、臺灣高等法院95年度金上重訴字第1號刑事判決判處上訴人有期徒刑2年，上訴人不服上訴三審，經最高法院97年度台上字第6880號刑事判決上訴駁回確定。

六、本件爭點：

- (一)上訴人是否有有意圖影響集中交易市場有價證券交易價格而散佈不實資料之行為？
- (二)被上訴人之損害與上訴人散佈不實資料之行為間是否有因果關係？
- (三)被上訴人請求上訴人賠償之金額，是否有理由？

七、上訴人是否有意圖影響集中交易市場有價證券交易價格而散佈不實資料之行為？

(一)被上訴人主張上訴人意圖影響集中交易市場有價證券交易價格而於88年7月29日至30日間散佈不實資料，業據提出中櫃公司重大訊息、剪報、證交所函、股票買賣委託書、分戶歷史帳查詢、鄭國器名片、中櫃公司股票收盤價表、刑事判決書等影本為證。上訴人除以上開情詞置辯外，對被上訴人主張其餘之事實並不爭執。就被上訴人主張而上訴人不爭執部分之事實，堪信為真實。

(二)就上訴人抗辯部分：

1.系爭新聞稿內容包含「國外『AIG集團』（南山人壽及遠東航空大股東）目前『已』表達和中櫃公司共同出資，一起投資台北港」、「『AIG集團』也表達了將購買百分之十至三十中櫃公司持股」、「『下週』『AIG集團』亞洲高階主管，將至台灣和中櫃公司洽談進一步台北港合作計劃，和購買中櫃公司股票數量及價位一事」、「中櫃公司預期投資六億左右高科技行業，『AIG集團』『也』表示有入股計劃和打算，至於投資比例，雙方將進一步再磋商」，就「AIG集團」與中櫃公司有何合作投資作為，可謂詳細具體、言之鑿鑿，並非泛指僅在初步研議階段、尚未有具體結論。

2.上訴人提出之所謂鄭國器其人名片正面印製其係「EMP公司」董事之英文字樣；背面印製其係「AIG集團」亞洲基礎建設基金主要投資顧問之英文字樣；背面有「EMP公司」圖式而無「AIG集團」圖式，一般人即可分辨，足認鄭國器並非「AIG集團」之人員或代表（鄭國器名片見95年度北金簡字第1號卷（一）第101至102頁）。以「EMP公司」倘為「AIG集團」之一部，多半會一併標明，鄭國器亦鮮有可能強調其係「AIG集團」某部門之主要投資顧問。故系爭新聞稿所稱中櫃公司與「AIG集團」合作投資事宜，應有不實。

- 3.所謂「持股」與「融通資金」之意義明顯不同，有某公司「持股」並非必然對該公司有「融通資金」。縱上訴意旨所指「AIG集團」係「EMP公司」第二大股東，所占持股比例高達1/3以上等情屬實，亦非即可認為已符合補充規定第1條第1項第2款有關「為對方融通資金金額達對方總資產1/3以上者」之情形。上訴人從未提出「AIG集團」有何為「EMP公司」融通資金達「EMP公司」總資產1/3以上之證據，自難僅以「AIG集團」對「EMP公司」有若干持股即謂有融通資金。是「EMP公司」與「AIG集團」不屬集團企業。
- 4.何信應於刑事案件偵訊時證稱：伊直屬主管是李成祿，伊於調查局所說之豐邦、萬翔、萬勝、華揚、華聖、華愛、富民、萬眾、華裕、華圓等10家投資公司之實際負責人均係李成祿，伊是依李成祿的指示喊盤下單至各證券商，88年7月29日當日開盤前，李成祿有指示伊以中樞、銘揚等投資公司之帳戶，買進中樞公司股票，待盤中中樞公司將與AIG集團合作之資訊在股市觀測站及精業電話即時資訊出現後，李成祿再指示伊一路將下單價格調高，並以限價委託賣出，致使收盤價拉至漲停價54元，並於隔天(即88年7月30日)上午開盤前，李成祿指示伊用銘揚等公司名義以54元價格掛單賣出中樞股票，但當天54元之價位並未成交等語(89年度偵字第9737號卷(一)第185頁反面)。羅盛常於刑事案件偵訊時證稱：豐邦等投資公司之實際負責人是李成祿，伊在調查局所說之88年7月29日當日開盤前，李成祿有以電話通知伊及何信應以銘揚、華聖等投資公司名義掛出「限價」單賣出中樞股票，但開盤時中樞股票只有在51元平盤附近，到了10時許中樞與AIG集團合作之利多消息出現後，中樞股票一路走高，並達當日漲停價位54元，才使伊依李成祿指示所掛的「限價」賣出中樞股票之委託單陸續成交，但伊與何信應事前均不知李成祿要發布中樞公司與AIG合作之訊息，係到盤中才知悉，伊與何信應

均係聽從李成祿指示之價格及張數買入及賣出，李成祿為何會如此做要問他本人才清楚，伊及何信應均係聽從李成祿的主導等語(89年度偵字第9737號卷(一)第183頁)。何信應、羅盛常之證詞互核相符，且依證券交易所出具之監視報告(見95年度北金簡字第1號卷(一)第125至158頁)所示，上訴人於88年7月29日有以銘揚、中友、中投、豐邦、萬翔、萬勝、華揚、華聖、華愛、富民渠所掌控之10家投資公司買賣中櫃公司之股票，而當日中櫃公司之股價，由開盤的51.0元，漲停至54.0元作收，並爆出6247千股之成交量，比對中櫃公司在88年6月29日至7月28日之股價，均在50.0元至51.0元間徘徊，成交量均低於2000千股，卻於上訴人公布上揭不實訊息後，股價當日即拉成漲停板並爆出平日3倍以上之成交量，足資認定上訴人散佈該不實訊息確有影響該日集中交易市場有價證券交易價格之意圖及事實。

5. 中櫃公司於88年7月29日下午及88年7月30日二次發布新聞，固係依證券交易所之要求所為，然上訴人倘無散佈不實資料之故意，理應利用此一難得機會，予以澄清，以免誤導投資大眾。詎上訴人不為此圖，反而一再藉此重申中櫃公司與「AIG集團」有合作投資計畫等不實訊息，難認上訴人就發佈上述二次新聞，並無散佈不實資料之故意；又上訴人既自稱中櫃公司與「AIG集團」合作投資計畫尚未定案，並非重大訊息，中櫃公司依規定即無公開說明義務，上訴人卻又主動散布予各傳播媒體，益見上訴人有影響股票交易價格之故意。

(三)另依本院90年度訴字第75號、臺灣高等法院95年度金上重訴字第1號、經最高法院97年度台上字第6880號刑事判決，亦認為上訴人違反77年1月29日修正公布之證券交易法第155條第1項第5款之意圖影響集中交易市場有價證券交易價格而散佈不實資料罪確定。

(四)綜上，上訴人確有意圖影響集中交易市場有價證券交易價格

而於88年7月29日至30日間散佈如五(二)所述不實資料之行為

。

八、被上訴人之損害與上訴人散佈不實資料之行為間是否有因果關係？

(一) 票證券集中交易市場主要之機能，係在形成公平價格，此公平價格之形成，在於市場之自由運作，在自由市場中，有價證券之交易，係基於投資人對有價證券之評估，形成一定供需關係，並由供需決定其價格。因之，價格之形成如係本於一定成員間相互聯絡，此一價格即非本於供需而形成之價格，而係人為之價格，乃市場操縱行為致生之結果，此種扭曲市場價格機能之行為，必將使投資大眾受損，故證交法第155條明文禁止市場操作行為。

(二) 民事訴訟法第277條規定：「當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任。但法律別有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限。」其89年修正理由為：「關於舉證責任之分配情形繁雜，僅設原則性規定，未能解決一切舉證責任之分配問題，故最高法院於判例中，即曾依誠信原則定舉證責任之分配。爰於原條文之下增訂但書，規定『但法律別有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限。』，以資因應。」該條但書為緩和被害人之舉證責任。證券損害賠償事件，乃屬近年新興之損害賠償事件型態，行為人往往處於絕對有利之資訊優勢，且利用其專業智識為非法作為，影響社會經濟至鉅，受害人數眾多且不易有能力與之抗衡，遑論蒐集證據。因此，揆諸民事訴訟法第277條之修正理由，若責由被上訴人就其確因上訴人之操縱股價行為而受有損害之事實，負舉證責任，實有違正義原則，亦顯失公平，故此部分應由上訴人依民事訴訟法第277條但書之規定，負舉證責任。再者，證券交易市場每日成交金額及成交筆數眾多，且證券交易之買賣雙方係透過證券經紀商在集中交易市場由電腦撮合成交，是以對於證券交易之買賣雙方，未曾謀面或直接交涉，要求證券詐欺事件之受害人負交易因果關係之舉證責任

，始得請求損害賠償，證交法有關被告應負損害賠償責任之規定，將因原告舉證之困難，形同具文，實不符證交法第1條保障投資之立法目的。投資人因為信賴公平公開及誠實的證券交易市場，因不懷疑有價證券適正價格之形成過程有遭受不法行為影響，而願意進場為買或賣之交易行為。然因上訴人對於重大影響股票價格之事項為散布不實訊息行為，迅速反應於有價證券市價，使該股價為反映不實訊息，立即於證券交易市場呈現出不適正之價格，造成許多因信賴價格適正而無辜交易之投資人錯誤之判斷，致為買或賣之交易行為，而受有經濟上之損失。因此，對該投資人而言，應不得就其主觀上信賴上訴人所散佈不實訊息負舉證責任。換言之，倘上訴人對證券市場之確有操縱情事，被上訴人毋須再就信賴之有無負積極舉證之責任，而應由上訴人舉證證明其操縱情事與被上訴人之損害間無因果關係，否則上訴人仍不得免除其責任。

(三)經查，上訴人確有意圖影響集中交易市場有價證券交易價格而於88年7月29日至30日間散佈不實資料，影響中櫃股票價格，致使不知情之被上訴人買受中櫃股票而受有損害，揆諸上開說明，應由上訴人就被上訴人之損害與上訴人之行為間無相當因果關係，負舉證責任。上訴人並未舉證以實其說，要難採信。

(四)基此，被上訴人確因上訴人之操縱行為而受有損害，其損害與上訴人之行為間有相當因果關係。

九、被上訴人請求上訴人賠償之金額，是否有理由？

(一)77年1月29日修正公布之證券交易法第155條第1項規定：「對於在證券交易所上市之有價證券，不得有左列各款之行為：．．．五、意圖影響集中交易市場有價證券交易價格，而散佈流言或不實資料者。．．．」第3項規定：「違反前二項規定者，對於善意買入或賣出有價證券之人所受之損害，應負賠償之責。」

(二)按證交法第155條第3項有關損害賠償之規定，與侵權行為之

損害賠償請求權類似，是其損害賠償方法，應依據民法第216條之規定，除法律另有規定或契約另有訂定外，應填補債權人所受損害及所失利益，與債務人是否受有利益無關連。被上訴人主張：被上訴人於自88年7月29日上訴人開始散佈前述不實消息而誤信買進中樞公司股票後，於88年8月1日(星期日)AIG集團否認該不實消息後，賣出或繼續持有中樞股票至今。而中樞公司股票於88年8月2日即AIG司澄清上訴人發布之訊息後其收盤價為49.9元，且並未以跌停板收盤，已足以反映中樞公司股票在除去該不實消息影響後應有之市場價格，應屬有據。是故，被上訴人之損害為購買之股價減去49.9元，其間之差額即為每一股之損失，乘以被上訴人購買股數，被上訴人求償金額計算表如原判決附表二所示，被上訴人請求上訴人給付被上訴人如原判決附表一所示求償金額，及均自起訴狀繕本送達上訴人之翌日起至清償日止按年利率5%計算之利息，為有理由。

(三)至上訴人雖抗辯：被上訴人於88年7月29日買進中樞公司股票，得於88年8月26日賣出，當日盤中高點為54元，被上訴人自無任何損害，縱被上訴人於88年8月26日前賣出股票受有虧損，係因其對中樞公司股票信心不足所致，豈可怪罪於上訴人發布之新聞稿等語。惟本件係因上訴人惡意操縱中樞公司股價，致善意投資人遭誤導購入，且於操縱行為結束後，因股價回復至應有之市場價格而蒙受損失，而於上訴人不法操縱行為結束後，公司股價理應依未來經營狀況而變化，不得要求被上訴人應於特定時刻及時出售持股，以減少其因上訴人不法行為所造成之損失，或苛求被上訴人應預知股價變化而及時於盤中最高點出售，上訴人所辯尚無可採。

綜上所述，上訴人意圖影響集中交易市場有價證券交易價格而於88年7月29日至30日間散佈如五(二)所述不實資料，違反77年1月29日修正公布證券交易法第155條第1項第5款之規定，被上訴人因上訴人之操縱行為而受有損害，被上訴人依證券交易法第155條第3項之規定，請求上訴人賠償如原判決附表一所示金

額，及自起訴狀繕本送達上訴人之翌日起至清償日止按年利率5%計算之利息，為有理由，應予准許。原判決所為被上訴人勝訴之判決並為假執行及免假執行之宣告，核無違誤，上訴人指摘原判決不當，求予廢棄改判，為無理由，應予駁回。

六、本件事證已臻明確，兩造其餘陳述及攻擊防禦方法，經審酌後認與判決結果不生影響，不再一一論述，併予敘明。

七、據上論結，本件上訴為無理由，依民事訴訟法第436條之1第3項、第449條第1項、第78條，判決如主文。

中華民國 100 年 8 月 19 日
民事第一庭 審判長法官 朱漢寶

以上正本係照原本作成。

本判決不得上訴。

中華民國

