

臺灣桃園地方法院民事判決

111年度金字第53號

原告 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

法定代理人 張心悌

訴訟代理人 李奎霖律師

李佩如律師（已解除委任）

林煒倫律師（已解除委任）

被告 顏志清

上列當事人因被告違反證券交易法案件，經原告提起刑事附帶民事訴訟，請求損害賠償事件，經本院刑事庭以108年度重附民字第50號裁定移送前來，本院於民國112年4月28日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

被告應給付如附表所示訴訟實施權授與人如「減縮後求償金額」欄所示之金額，共新臺幣3,450,180元，及自民國108年10月24日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，並由原告受領之。

訴訟費用由被告負擔。

本判決第一項得假執行；但如被告分別依其所應給付之金額為應受給付之訴訟實施權授與人預供擔保，得免為假執行。

事實及理由

壹、程序部分：

一、原告之法定代理人原為邱欽庭，嗣後變更為張心悌，此有金融監督管理委員會民國110年1月7日金管證交字第1100130076號函在卷可稽（附民卷453），茲據張心悌於110年1月28日具狀聲明承受訴訟（附民卷451-452），於法並無不合，應予准許。

二、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

01 券、期貨事件，得由20人以上證券投資人或期貨交易人授與
02 仲裁或訴訟實施權後，以自己之名義，提付仲裁或起訴，前
03 開訴訟實施權之授與，應以書面為之，投保法第28條第1項
04 前段、第4項定有明文。經查，原告係依投保法設立之保護
05 機構，經如附表「訴訟實施權授與人」（下稱授權人）欄所
06 示之55名投資人以書面授與原告訴訟實施權等節，此有訴訟
07 及仲裁實施權授與同意書等件為證（附民卷71-179），核與
08 前揭規定相符，是原告自得以自己名義提起本件訴訟，並代
09 為受領給付。

10 三、末按訴狀送達後，原告不得將原訴變更或追加他訴，但請求
11 之基礎事實同一，或擴張或減縮應受判決事項之聲明者，不
12 在此限，民事訴訟法第255條第1項第2、3款分別定有明文。
13 本件原告起訴時係以林詩芸、林宜宏、陳儒宏、劉昭伶、顏
14 志清等5人為被告，並聲明：『(一)被告等5人應連帶給付如附
15 表所示訴訟實施權授與人如「起訴求償金額」欄所示之金
16 額，共新臺幣（下同）25,290,180元，及自起訴狀繕本送達
17 翌日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，並由
18 原告受領之。(二)請准依投保法第36條規定，免供擔保宣告假
19 執行；如不能依該規定免供擔保宣告假執行，原告願供擔
20 保，請准宣告假執行。』（附卷5）。嗣經林詩芸、林宜宏
21 於刑事案件審理時，與原告達成和解，並經原告撤回林詩
22 芸、林宜宏之訴訟，此有刑事附帶民事訴訟撤回訴訟狀可佐
23 （附民卷449），再經本院刑事庭移送劉昭伶、顏志清前
24 來，劉昭伶與原告達成和解，此有和解筆錄可考（訴卷123-
25 124），變更聲明為：『(一)被告顏志清應給付如附表所示訴
26 訟實施權授與人如「減縮後求償金額」欄所示之金額，共3,
27 450,180元，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週
28 年利率百分之五計算之利息，並由原告受領之。(二)請准依投
29 保法第36條規定，免供擔保宣告假執行；如不能依該規定免
30 供擔保宣告假執行，原告願供擔保，請准宣告假執行。』
31 （訴卷183），核屬基礎事實同一，且為減縮應受判決事項

之聲明，與前開規定相符，應予准許。

貳、實體部分：

一、原告主張：訴外人林詩芸、林宜宏係夫妻，分別係股票上市交易昭輝實業股份有限公司(股票代號：1339，下稱昭輝公司，址設彰化縣○○鎮○○路0號)董事長及總經理；訴外人陳儒宏係上閱國際有限公司（下稱上閱公司，登記負責人為張淑婷，址設桃園市○○區○○○路000號，另行審結）實際負責人，亦係長期於股票市場買賣股票之投資人；訴外人劉昭伶原係華南永昌證券股份有限公司(下稱華南永昌證券)之營業員，嗣轉任華南永昌證券派駐銀行之櫃臺人員，與被告與陳儒宏因業務關係而認識；被告前因與林宜宏、林詩芸夫妻有業務往來而結識，並因劉昭伶之介紹與陳儒宏認識。又昭輝公司自101年上市至103年初，每股股價介於24.5元至49.95元之間，於102年起有擴充大陸地區業務及購買土地、廠房之需求計畫，故擬以增資方式籌措資金，被告知悉此事，即於102年年底至103年年初，首度引薦陳儒宏及劉昭伶與林詩芸、林宜宏夫妻認識。未幾，被告、陳儒宏及劉昭伶二次共同前往昭輝公司拜訪林宜宏、林詩芸，陳儒宏見昭輝公司當時資本額僅6億餘元，市場成交量每日最多僅100餘張，正常交易量低，具有容易操控之特性，建議若進行增資，需拉抬昭輝公司股價，藉活絡昭輝公司股票交易量及股價，增加投資人參與昭輝公司現金增資意願以提高募資金額，林詩芸、林宜宏為順利籌措資金，即接受陳儒宏之建議。林宜宏、林詩芸、陳儒宏及在場聽聞商議過程之被告、劉昭伶均明知昭輝公司之股票係在臺灣證券交易所股份有限公司上市之有價證券，對於該有價證券在集中交易市場委託買賣，禁止「意圖抬高有價證券之交易價格，及自行或以他人名義，對該有價證券連續以高價買入或低價賣出」（下稱高買低賣證券）及「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」（下稱製造證券交易活絡表象）等行為，林

01 宜宏、林詩芸、陳儒宏竟共同基於高買低賣證券及製造證券
02 交易活絡表象之犯意聯絡，謀議以同類股帝寶工業股份有限
03 公司（股票代號：6605）當時每股約100元股價做為目標
04 價，由林詩芸、林宜宏夫婦提供50,000,000元資金及5,000
05 仟股昭輝公司股票，做為陳儒宏操縱昭輝公司股價之籌碼，
06 陳儒宏應於一年後返還前述資金及股票，過程中並討論由劉
07 昭伶協助進行以盤後鉅額交易方式使陳儒宏取得林詩芸及林
08 宜宏前述允諾之昭輝公司股票5,000仟股，劉昭伶即基於幫
09 助高買低賣證券及製造證券交易活絡表象之犯意而應允之；
10 數日後，被告、陳儒宏與林詩芸、林宜宏另相約在昭輝公司
11 位於桃園縣大園鄉溪海村（現改制為桃園市○○區○○里○
12 0鄰00號之出租工廠內見面，林詩芸、林宜宏夫妻允諾陳儒
13 宏提出1,200仟股昭輝公司股票做為操縱昭輝公司股價報酬
14 之要求，被告並基於幫助高買低賣證券及製造證券交易活絡
15 表象之犯意，應允協助陳儒宏自林宜宏、林詩芸處取得操縱
16 昭輝公司股價所需資金，由劉昭伶於103年3月至同年7月間
17 協助進行盤後鉅額交易，使陳儒宏及其所掌控之人頭帳戶取
18 得前述籌碼，並於103年3月1日起至104年1月29日期間（下
19 稱系爭期間），以連續大量高價委託買進、少量低價賣出及
20 在盤中相對成交方式，炒作昭輝公司股票，總計買進昭輝公
21 司股票20,343仟股、賣出13,968仟股（買賣金額合計達29億
22 餘元），分別占該期間昭輝公司股票總成交量136,196仟股
23 （又零股389股）之14.93%及10.25%，其中其等於103年3月1
24 4日等101個營業日買進或賣出數量達該股票當日市場成交量
25 20%以上，自103年7月11日等36個營業日，有連續以高價或
26 漲停價委託買進，且影響昭輝公司股票盤中成交價或收盤價
27 上漲0.30元至6.10元（3檔至61檔）不等，暨於103年8月6日等
28 4個營業日有連續以低價或跌停價委託賣出且影響昭輝公司
29 股票盤中成交價下跌0.50元至3.00元（5檔至6檔）不等之情
30 事。陳儒宏另於103年5月16、20、22、26日、6月3、5、6、
31 10、12、24日、7月7、9日等12天以鉅額配對交易方式相對

成交4,017仟股，占分析期間該股票總成交量之比率為2.94%；另於103年7月28日、8月1、27日、9月1、29日、11月1、13、14、17、21、24、26日、12月2、15、19日等15天以一般交易方式相對成交493仟股（每日相對成交股數介於1仟股至193仟股間），雖僅占分析期間該股票總成交量之比率為0.36%，但陳儒宏於103年8月27日、9月29日、11月11日、12月15日及19日等營業日，當日成交比例占市場總量10%以上（參證券交易所分析意見書第23至25頁）。綜上，前揭操縱股價行為，製造該檔股票價量齊揚之假象，致昭輝公司股價於分析期間之期初（103年3月3日）收盤價48.60元至期末（104年1月29日）收盤價97.00元，上漲99.58%、振幅130.45%，背離同期間同產業塑膠工業類股指數跌幅2.66%（振幅20.38%）；昭輝公司並於104年1月29日公告現金增訂價為93.25元，同年2月4日公告現金增資收足股款，順利募集資金932,500,000元。又被告、林詩芸、林宜宏、陳儒宏、劉昭伶等人上開連續高買低賣及相對成交之行為，違反證券交易法第155條第1項第4至5款規定，致本件附表所示授權人誤判市場交易資訊，而於上開期間買入昭輝公司股票，並受有上開期間本件授權人買進昭輝公司股票價格，與操縱股價期間前10個營業日（即103年2月14日至103年2月28日）之昭輝公司股票平均收盤價（即每股49.045元）之如附表「起訴求償金額」欄所示價差損害，本件授權人自得依證券交易法第155條第3項、第20條第3項規定請求被告、林詩芸、林宜宏、陳儒宏、劉昭伶負連帶賠償責任。此外，被告違反證券交易法第155條第1項第3至4款規定，應屬違反保護他人之法律，致本件授權人受有如附表「起訴求償金額」欄所示之損害，嗣伊與林詩芸、林宜宏、劉昭伶達成和解，本件授權人亦得依民法第184條第1項後段、第2項、第185條規定請求損害賠償，爰依證券交易法第155條第3項、第20條第3項、民法第184條第1項後段、第2項、第185條規定，請求被告就如附表「減縮後求償金額」欄所示之損害負損害賠償責任等語。並

01 聲明如上開變更後聲明所示。

02 二、被告則以：我們公司這次案件跟一般炒作案完全不同，我們
03 在刑事方面證券交易法第155、157條我們是跑不掉，判無
04 罪是不可能，伊沒有坑殺投資人為何要和解？且伊也大賠
05 錢，伊沒有在高點出貨，是下來時被斷頭，還虧損，損失45
06 0萬元，伊只是介紹人，沒有跟主力共同操作，陳儒宏才是
07 操縱股票的人，原告找到不他，要伊完全負責，不合比例原
08 則。伊有幫忙轉帳，但轉帳伊沒有拿到任何錢，另轉帳有無
09 造成投資人損失？根本沒有，為何還要叫伊賠，是什麼意
10 思？今日股票還沒動就認定投資人有損失，投資人根本還沒
11 買賣。附表55位投資人賣價均用每股49.045元，這樣合理
12 嗎？是因為這些股票沒有EPS，才弄了一個真實價格，這是
13 錯的，他不是真實價格，只是曾經的買賣價格。如王文進案
14 例，104年1月26日以每股104元買進1張，同年1月28日，以
15 每股97.7元又買進1張，同年1月29日以每股98.9元賣出，差
16 價賺了1.2元，以公式算說一張虧了53,000元，以先進先出
17 法，買了104元，賣98.9元，虧了5元，他要我們負責這5
18 元，但原告又稱是53,755元，他賺了市場價差，又要我們
19 賠他53,000元，不合理。計算方式有問題，到底要不要賠投
20 資人？原告接的案子都是下市案子，都沒有本益比，故真實
21 價格是以買賣價格來算。昭輝公司沒有配合發佈任何利多炒
22 作股票，昭輝公司有將發布的新聞公告，均沒有發佈利多，
23 有發布利多的都是市場報紙，跟昭輝公司無關。另本院108
24 年度金重訴字第5號判決，說伊沒有犯罪所得要沒收，何況
25 高院法官還說伊連幫助犯都談不上等語，資為抗辯，並聲
26 明：(一)原告之訴及假執行聲請駁回。(二)如受不利判決，願供
27 擔保請准予免為假執行。

28 三、本院之判斷：

29 原告主張被告、林詩芸、林宜宏、陳儒宏、劉昭伶於系爭期
30 間以連續高價買進、低價賣出、相對成交等方式炒作，操控
31 昭輝公司股票股價，製造昭輝公司股票買賣活絡之假象，授

01 權人因而買入昭輝公司股票，受有損害，被告應賠償授權人
02 所受損害共計3,450,180元及遲延利息，並由原告代為受領
03 之等情，為被告所否認，並以前揭情詞置辯。查：

04 (一)本件授權人有無因被告上開參與操縱股價之行為受有損害？
05 其損害與被告上開參與操縱股價行為間有無因果關係？被告
06 是否應負連帶損害賠償責任？

07 1.按對於在證券交易所上市之有價證券，不得有下列各款之行
08 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
09 格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或
10 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
11 絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買賣或申報買賣而
12 相對成交。前項規定，於證券商營業處所買賣有價證券準用
13 之。違反前二項規定者，對於善意買入或賣出有價證券之人
14 所受之損害，應負賠償責任。104年7月1日修正施行前之
15 證券交易法第155條第1項第4、5款、第2項、第3項定
16 有明文。又證券交易法第155條第1項第4款規定，旨在防
17 止人為操縱股價，導致集中交易市場行情發生異常變動，影
18 響市場自由、公開決定價格之秩序，倘行為人於一定期間
19 內，就該特定之有價證券連續以高價買進或以低價賣出之行
20 為，致集中交易市場行情有發生異常變動而影響市場秩序之
21 危險者，復無其他合理之投資、商業上目的，即得據以認定
22 其主觀上有拉抬或壓抑交易市場特定有價證券之意圖；而該
23 條所謂「連續」，係指於一定期間內連續多次之謂，不以逐
24 日而毫無間斷為必要，所謂以「高價買入」亦不限於以漲停
25 價買入，其以高於平均買價、接近最高買價，或以當日之最
26 高價格買入即屬之（最高法院74年度台上字第5861號、98年
27 度臺上字第6816號、103年度台上字第2256號刑事裁判參
28 照）。人為炒作之結果，實際上是否使市場價格發生異常變
29 化，及行為人有無獲利，均在所不問（最高法院101年度台
30 上字第1422號刑事判決意旨參照）。又判斷行為人是否有影
31 響或操縱市場以抬高或壓低某種有價證券價格之主觀意圖，

除考量行為人之屬性、交易動機、交易前後之狀況、交易型態、交易占有率以及是否違反投資效率等客觀情形因素外，行為人之高買、低賣行為，是否意在創造錯誤或使人誤信之交易熱絡表象、誘使投資大眾跟進買賣或圖謀不法利益，固亦為重要之判斷因素，但究非本條成罪與否之主觀構成要件要素。蓋行為人高買、低賣行為之目的不一，誘使投資大眾跟進買賣以圖謀不法利益固為多數炒作者之主要動機；然基於其他各種特定目的，例如為避免供擔保之有價證券價格滑落致遭斷頭，或為締造公司經營榮景以招徠投資，或利用海外原股與台灣存託憑證之價差，而維持特定有價證券於一定價格之護盤或跨國間之套利行為，同係以人為操縱方式維持價格於不墜，具有抬高價格之實質效果，致集中交易市場行情有發生異常變動而影響市場秩序之危險。此雖與拉高倒貨、殺低進貨之炒作目的有異，行為人在主觀上不一定有坑殺其他投資人之意圖，但破壞決定價格之市場自由機制，則無二致，亦屬上開規定所禁止之高買證券違法炒作行為（最高法院103 年度台上字第2256號刑事判決意旨參照）。證券交易法第155條第1項第5款明文禁止之相對成交行為，係指行為人以其本人或借用人頭戶之他人名義所開設之二以上不同帳戶，而利用此等帳戶，基於哄抬或打壓特定有價證券之目的，委託證券商就該有價證券，同時以同一高於或低於市價之價格及同一數量，為相對買賣之情形，其雖具買賣形式，實為同一投資人左進右出之空頭買賣，以此虛偽交易製造交易活絡假象，利用一般投資人盲從搶進心理，達到人為操縱股價之目的（最高法院100 年度台上字第370 號刑事裁判參照）。

2. 復按因故意或過失，不法侵害他人之權利者，負損害賠償責任。故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人者亦同。違反保護他人之法律，致生損害於他人者，負賠償責任。但能證明其行為無過失者，不在此限，民法第184 條定有明文。又民法第184 條第2 項所謂保護他人之法律，應自法條所規

01 範之目的探求，凡法條之內容，係禁止侵害行為以避免個人
02 權益遭受危害，而直接或間接保護個人之權益者屬之，證券
03 交易法第155 條第1 項規定旨在防止證券價格受操縱，以維
04 護證券交易秩序及保障證券投資人利益所設，自屬保護他人
05 之法律；民事共同侵權行為，只須各行為人之行為合併主要
06 侵權行為後，同為損害發生之原因，且各行為與損害結果間
07 有相當因果關係為已足（最高法院104 年度台上字第1994號
08 民事裁判要旨參照）。所謂共同侵權行為，係指數人共同不
09 法對於同一之損害，與以條件或原因之行為。加害人於共同
10 侵害權利之目的範圍內，各自分擔實行行為之一部，而互相
11 利用他人之行為，以達其目的者，仍不失為共同侵權行為
12 人，而應對於全部所發生之結果，連帶負損害賠償責任（最
13 高法院78年度台上字第2479號民事裁判參照）。證券交易法
14 第155 條第1 項所規定之「反操縱條款」，旨在遏止以不正
15 當方法或手段，扭曲證券市場自然調節功能，企圖控制有價
16 證券及價格，以影響市場價格之合理形成，破壞市場之交易
17 秩序。而價量乃股市交易之重要資訊，相對委託及連續買賣
18 等人為操縱股價行為乃股票自由市場所不許，該操縱股價行
19 為，除誘使投資人進場交易外，亦破壞該股票由證券市場決
20 定價格之機能，導致市場價格之扭曲，使投資人以不實際之
21 價格買賣股票，而蒙受真相爆發後股價價差之損失，故證券
22 交易損害賠償事件之受害人僅需舉證操縱者有操控股價行
23 為，而受害人受有損害，即應依民事訴訟法第277 條但書規
24 定，推定操縱者之操控股價行為與被害人之損害間具有因果
25 關係（最高法院99年度台上字第2244號、105 年度台上字第
26 1904號民事判決參照）。

- 27 3.原告主張被告、林詩芸、林宜宏、陳儒宏、劉昭伶等人有前
28 開侵權行為之事實，業據臺灣桃園地方檢察署檢察官提起公
29 訴，除陳儒宏目前通緝外，其餘業經本院刑事庭以108年度
30 金重訴字第5號刑事判決，判決被告、劉昭伶均幫助犯證券
31 交易法第171條第1項第1款之高買低賣證券罪，處有期徒刑1

01 年7月，緩刑3年、2年；林宜宏犯證券交易法第171條第1項
02 第1款之高買低賣證券罪，處有期徒刑1年10月，緩刑4年；
03 林詩芸犯證券交易法第171條第1項第1款之高買低賣證券
04 罪，處有期徒刑1年8月，緩刑4年，有起訴書及刑事判決書
05 在卷可稽(附民卷367-399，訴卷7-38)，且經本院調閱上開
06 刑事電子卷宗核閱（電子卷宗檔案附卷袋）屬實，佐以被告
07 坦承幫助犯證券交易法第171條第1項第1款之高買低賣證券
08 罪（訴卷16、117），是原告前開主張，堪信為真實。

09 4.再者，本件授權人確有於上開期間內買賣昭輝公司股票，此
10 有授權人基本資料、臺灣證券交易所成交資料等可佐（附民
11 卷181-365）。又被告參與本案行為，係引薦陳儒宏、劉昭
12 伶與林宜宏、林詩芸認識，並明知林宜宏、林詩芸與陳儒宏
13 共同謀議以高買低賣證券及製造證券交易活絡表象之方式炒
14 作昭輝公司股票，且林宜宏、林詩芸交付與陳儒宏之資金，
15 均係供陳儒宏購買昭輝公司股票以為上述股價炒作之工具，
16 惟仍為林宜宏、林詩芸將上述資金交付與陳儒宏，俾利陳儒
17 宏取得操縱昭輝公司股票股價所需籌碼。又按數人共同不法
18 侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責任；幫助人視為共同
19 行為人，民法第185條第1項前段、第2項分別定有明文。是
20 被告明知林宜宏、林詩芸與陳儒宏共同謀議以高買低賣證券
21 及製造證券交易活絡表象之方式炒作昭輝公司股票，仍擔任
22 本件引薦之人，且為林宜宏、林詩芸將上述資金交付與陳儒
23 宏，俾利陳儒宏取得籌碼，以便操縱昭輝公司股票股價，依
24 上開說明，被告違反行為時之證交法第155條第1項第4、
25 5款規定，屬違反保護他人之法律，授權人因被告、林詩
26 芸、林宜宏、陳儒宏、劉昭伶炒作、操控昭輝公司股票，未
27 能以市場正常交易價格買賣昭輝公司股票，所受損害即應推
28 定與被告、林詩芸、林宜宏、陳儒宏、劉昭伶上開行為具因
29 果關係。因此，原告主張依民法第184條第2項、第185條規
30 定，請求被告、林詩芸、林宜宏、陳儒宏、劉昭伶就如附表
31 「起訴求償金額」欄所示之損害負連帶損害賠償責任等語，

01 應屬有據。又前開應准許部分，原告另依證券交易法第155
02 條第3項、第20條第3項等規定為請求，因原告係以訴之選擇
03 合併請求本院依其單一聲明而為裁判，其依民法第184條第2
04 項、第185條第1項規定部分既屬有理由，則上開請求部分即
05 無庸再以論斷，附此敘明。

06 (二)本件授權人之損害金額為何？應以何種方式計算損害金額？
07 如以真實價格計算損害，應以何方式計算真實價格？

08 1.按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
09 困難者，法院應審酌一切情況，依所得心證定其數額，民事
10 訴訟法第222條第2項定有明文。又按證券交易法第155條第3
11 項明訂操縱股價行為人應負損害賠償責任，雖其就損害賠償
12 之計算，並未明文，惟證券交易法第157條之1第3項就內線
13 交易行為賠償金額之計算，已明定應就消息未公開前其買入
14 或賣出該股票之價格，與消息公開後10個營業日收盤平均價
15 格之差額限度內，對善意從事相反買賣之人負損害賠償責
16 任，此項規定於抬高、壓低及操縱股價行為之損害賠償，基
17 於同一法理，當可類推適用，惟解釋上應以操作行為開始前
18 10個交易日之平均收盤價，擬制為真實價格（最高法院110
19 年度台上字第105號號判決意旨參照）。

20 2.經查，本件授權人既係受有因被告共同不法操縱股價行為而
21 上漲之股價價差損害，自應以其所購入昭輝公司股票之股價
22 與昭輝公司股票如未受被告操縱影響之股價（即所謂擬制真
23 實價格，下稱真實價格）之價差，乘以其購買昭輝公司股票
24 之數量計算之。又審酌昭輝公司股票之股價，於操縱股價期
25 間前（即103年3月1日前）之股價相對平穩，且操縱股價期
26 間前10個交易日（即103年2月14日、103年2月17日、103年2
27 月18日、103年2月19日、103年2月20日、103年2月21日、10
28 3年2月24日、103年2月25日、103年2月26日、103年2月27
29 日）之收盤價分別為：48.35、48.80（+0.93%，與前日收
30 盤價格相比計算，小數點第2位後略，下同）、50.40（+3.2
31 8%）、49.50（-1.79%）、49.30（-0.40%）、49.10（-

0.41%）、48.85（-0.51%）、48.55（-0.61%）、49.00（+0.93%）、48.60（-0.82%），亦無明顯波動情形，揆諸前開說明，應認得以操縱股價期間前10個交易日（即103年2月14日至103年2月27日）之平均收盤價（即每股49.045元）計算真實價格，是原告主張以每股49.045元作為真實價格而為損害之計算基礎，尚屬公允。

3.準此，本件授權人因被告共同不法操縱股價之侵權行為，受有如附表「起訴求償金額」欄所示之損害（計算式以本件授權人於系爭期間購買昭輝公司股票之股價與真實價格每股49.045元之差價，乘以購買股數之金額計算之，如本件授權人有於系爭期間出售昭輝公司股票，並扣除本件授權人於系爭期間出售昭輝公司股票之股價與真實價格每股49.045元之差價乘以出售股數之金額，各授權人金額及計算，詳如附表），合計25,290,180元，應堪認定。

4.至被告抗辯應以買賣價格來計算損害賠償金額，而不是用真實價格來計算，否則授權人賺了市場價差，又要我們賠償，實在不合理，況且還有授權人那麼久均未出售股票，但股價跌下來，是自己跌下來，跟我們無關等情。查：

(1)按授權人因操縱股價行為所生之損害，乃為純粹經濟上之損失，其範圍應為授權人買賣昭輝公司股票當時之不當價格，與未受操縱行為影響之應有價格二者間之差額。據此，授權人如欲請求回復原狀，自係請求回復未受操縱行為影響前財產之應有狀態，此乃係因授權人若知悉有人為操縱行為，當不可能從事買賣交易，其財產亦不致發生變動。而授權人於操縱期間內買賣股票時之價格固可確定，但所謂「未受操縱行為影響之應有價格」（即真實價格）究應如何決定，理論上有毛損益法或淨損差額法之別，前者認為股票價值之差額不論係虛偽不實行為引起或其他市場因素所造成，賠償義務人就其價格下跌結果均應為賠償。後者則認賠償義務人僅應賠償因虛偽不實行為造成之股票價格損失，至於市場因素造成之股價下跌，並不在賠償範圍，即以授權人買賣股票之價

01 格，與無詐欺因素影響之真實價格差額，為其損害額。惟損
02 害賠償之目的在填補所生損害，其應回復者，並非原有狀
03 態，而係應有狀態之損失。

04 (2)又授權人因信賴市場而於操縱期間內善意買進昭輝公司股票
05 以致受有損害，其所得請求賠償之金額，應排除非可歸責於
06 被告之變動狀態所致之價格下跌。被告雖抗辯：本件應採真
07 實價格即本益比乘以EPS來計算云云，惟本益比乘以EPS即每
08 股股價/EPS×EPS=每股股價，而被告抗辯應以昭輝公司每股
09 股價為真實價格來計算損害之依據，如此作法，顯然無法將
10 市場因素所造成之損失與被告共同操縱行為所造成之損失做
11 出明確區分，無異於授權人必須負擔非因其詐欺行為所造成
12 之損失，亦使授權人之受償有不當得利之虞，授權人請求賠
13 償之損害額，自應限於因詐欺因素所導致之股票價格下跌損
14 害，始為法規範保護之範圍，至於非可歸責於被告之變動狀
15 態，當無許其請求賠償之理。是被告上開所辯，自不可採。

16 (3)被告抗辯授權人那麼久均未出售股票，但股價跌下來，是自
17 己跌下來，跟我們無關云云，惟此部分授權人尚未於系爭期
18 間出售股票，而未納入計算損失範圍，是其上開所辯，自不
19 足採。又被告抗辯刑事判決沒有犯罪所得要沒收云云，惟本
20 件係被告參與侵權行為而造成授權人之損害，而負損害賠償
21 責任，核與被告於刑事判決有無犯罪所得無涉，是其上開所
22 辯，亦不足採。

23 (三)被告應賠償多少金額？

24 (1)按連帶債務人相互間，除法律另有規定或契約另有訂定外，
25 應平均分擔義務。又因連帶債務人中之一人為清償、代物清
26 償、提存、抵銷或混同，而債務消滅者，他債務人亦同免其
27 責任；債權人向連帶債務人中之一人免除債務，而無消滅全
28 部債務之意思表示者，除該債務人應分擔之部分外，他債務
29 人仍不免其責任，民法第280條前段、第274條、第276條
30 第1項分別定有明文。是依此規定，債務人應分擔部分之免
31 除，仍可發生絕對之效力，亦即債權人與連帶債務人中之

人成立和解，如無消滅其他債務人連帶賠償債務之意思，而其同意債權人賠償金額超過民法第280條「依法應分擔額」者，因債權人就該連帶債務人應分擔之部分，並無作何免除，對他債務人而言，固僅生相對之效力而無上開條項之適用，但其應允債權人賠償金額如低於「依法應分擔額」時，該差額部分，即因債權人對其應分擔部分之免除而有該條項規定之適用，並對他債務人發生絕對之效力（最高法院98年度台抗字第200號裁定意旨參照）。

(2)經查，授權人因被告與林詩芸、林宜宏、陳儒宏、劉昭伶等5人共同侵權行為，合計損失25,290,180元（各授權人金額及計算，詳如附表），依前揭規定，被告與林詩芸、林宜宏、陳儒宏、劉昭伶等人自應負連帶賠償責任。又本件既無證據證明其等就應分擔額另有約定，依民法第280條規定，其等自應平均分擔上開債務；是以，其等5人之內部應分擔額各為5,058,036元（計算式：25,290,180元÷5=5,058,036元）。而原告與林詩芸、林宜宏於刑事審理時以20,990,000元和解成立，並已支付完畢，此有刑事判決書可佐（訴卷30），另原告與劉昭伶於112年2月2日以850,000元達成和解，其中400,000元已履行完畢，其餘450,000元自112年3月起分期給付，此有和解筆錄可稽（訴卷123-124），且原告未拋棄被告、陳儒宏之民事請求權，未免除被告、陳儒宏等其他共同侵權行為人之債務，即無消滅全部債務之意思。是依前揭說明，被告對原告之侵權行為負賠償債務，自應扣除上開業已和解之金額後為3,450,180元（計算式：25,290,180元-20,990,000元-850,000元=3,450,180元），授權人既未獲清償，且小於內部應分擔額5,058,036元，原告自仍得向連帶債務人即被告請求；是原告請求被告給付3,450,180元，為有理由，應予准許。

(四)末按，給付無確定期限者，債務人於債權人得請求給付時，經其催告而未為給付，自受催告時起，負遲延責任。其經債權人起訴而送達訴狀，或依督促程序送達支付命令，或為其

01 他相類之行為者，與催告有同一之效力；遲延之債務，以支
02 付金錢為標的者，債權人得請求依法定利率計算之遲延利
03 息；應付利息之債務，其利率未經約定，亦無法律可據者，
04 週年利率為5%，民法第229條第2項、第233條第1項前段及第
05 203條分別定有明文。查原告對於被告前述之侵權行為損害
06 賠償請求權，係屬給付未有確定期限之金錢債權，揆諸前揭
07 規定，原告請求被告給付自刑事附帶民事起訴狀繕本送達翌
08 日起即108年10月24日（附民卷445）至清償日止，按週年利
09 率5%計算之利息，核屬有據，應予准許。

10 四、綜上所述，原告依侵權行為損害賠償之法律關係，請求被告
11 應給付如附表所示訴訟實施權授與人如「減縮後求償金額」
12 欄所示之金額，共3,450,180元，及自108年10月24日起至清
13 償日止，按週年利率百分之五計算之利息，並由原告受領
14 之，為有理由，應予准許。

15 五、另保護機構依第28條規定提起訴訟，釋明在判決確定前不為
16 執行，恐受難以抵償或難以計算之損害者，法院應依其聲請
17 宣告准予免供擔保之假執行，此為投保法第36條所明定。本
18 院審酌本件事件發生至今已逾7年，且尚須經相當時間方能
19 判決確定，為保護訴訟實施權授與人之權益，宜允原告在判
20 決確定前為假執行，爰依前開規定，准予免供擔保為假執
21 行。被告陳明願供擔保請准免為假執行之宣告，核無不核，
22 爰酌定相當擔保金額准許之。

23 六、本件事證已臻明確，兩造其餘主張、陳述及所提之證據暨攻
24 擊防禦方法，經本院斟酌後，核與本件判決結果不生影響，
25 爰不一一論述，附此敘明。

26 七、訴訟費用負擔之依據：民事訴訟法第78條。

27 中 華 民 國 112 年 5 月 25 日
28 民事第二庭 法 官 紀榮泰

29 正本係照原本作成。

30 如對本判決上訴，應於判決送達後20日內向本院提出上訴狀，若
31 委任律師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費，否則本院得不

命補正逕行駁回上訴。

中 華 民 國 112 年 5 月 26 日

書記官 郭力瑜

附表：

序號	訴訟編號	訴訟實施權授 與人	起訴求償金額 (新臺幣, 元)	減縮後求償金 額 (新臺幣, 元)	起訴求償金 額計算出處
1	00001	王文進	53,755	7,333	附民卷182
2	00002	周文君	345,230	47,098	附民卷185
3	00003	盧泰勇	213,300	29,099	附民卷188- 189
4	00004	許淳媛	225,820	30,807	附民卷193
5	00005	盧瓊瑛	97,810	13,344	附民卷196
6	00006	莫綠妮	8,000	1,092	附民卷199
7	00007	許登義	48,255	6,583	附民卷202
8	00008	莊文彬	49,055	6,692	附民卷205
9	00009	周曉莉	46,455	6,338	附民卷208
10	00010	曾文運	244,275	33,325	附民卷211
11	00011	柯淑方	544,095	74,227	附民卷214
12	00012	童錕祥	584,550	79,746	附民卷217
13	00013	陳淑芳	4,500	614	附民卷220
14	00014	沈芊芸	107,910	14,721	附民卷223
15	00015	林陳麗蓉	112,910	15,404	附民卷226
16	00016	陳昇宏	50,955	6,951	附民卷229
17	00017	沈芷鈺	698,915	95,349	附民卷232
18	00018	沈芸蓁	106,910	14,585	附民卷235
19	00019	鄭惠君	64,455	8,793	附民卷238
20	00020	陳牡丹	63,455	8,657	附民卷241
21	00021	楊秀玉	54,455	7,429	附民卷244
22	00022	吳松池	75,000	10,232	附民卷247
23	00023	施典仁	62,955	8,589	附民卷250

24	00024	廖英魁	11,500	1,569	附民卷253
25	00025	廖英權	11,500	1,569	附民卷256
26	00026	廖明旺	11,500	1,569	附民卷259
27	00027	廖林碧玲	11,500	1,569	附民卷262
28	00028	林楷衡	107,110	14,612	附民卷265
29	00029	范雅婷	47,955	6,542	附民卷268
30	00030	林宜蓁	14,555	1,986	附民卷271
31	00031	張澎生	57,955	7,906	附民卷274
32	00032	蔡麗華	47,955	6,542	附民卷277
33	00033	張益富	20,455	2,791	附民卷280
34	00034	曹榮信	105,865	14,442	附民卷283
35	00035	王燕惠	164,865	22,491	附民卷286
36	00036	王瑜	686,505	93,656	附民卷289
37	00037	王勝聰	620,550	84,658	附民卷292
38	00038	趙守文	489,550	66,786	附民卷295
39	00039	甘億安	543,550	74,153	附民卷298
40	00040	李憶萍	126,910	17,314	附民卷301
41	00041	林淑雲	196,365	26,789	附民卷304
42	00042	王一如	119,910	16,359	附民卷307
43	00043	張書泓	12,208,330	1,665,506	附民卷310-316
44	00044	陳怡真	152,865	20,854	附民卷324
45	00045	羅學誠	181,365	24,742	附民卷327
46	00046	曹樹欉	980,690	133,789	附民卷330
47	00047	曾淑真	96,510	13,166	附民卷333
48	00048	蔡穎彰	44,855	6,120	附民卷336
49	00049	郭芸筑	52,955	7,224	附民卷339
50	00050	施明賢	56,455	7,702	附民卷342
51	00051	范智惠	233,320	31,830	附民卷345
52	00052	公務人員退休 撫卹基金管理	112,500	15,348	附民卷348-350

(續上頁)

01

		委員會101年度 第1次國內全權 委託元大投信 公司投資帳戶			
53	00053	敦怡建設股份有限公司	2,084,745	284,409	附民卷356- 357
54	00054	維他露食品股份有限公司全 權委託復華證 券投資信託股 份有限公司投 資帳戶	1,764,015	240,653	附民卷360- 361
55	00055	李錦松	62,500	8,526	附民卷364
合計			25,290,180	3,450,180	