最高法院民事判決

109年度台上字第1395號

上　　訴　　人　富味鄉食品股份有限公司
法 定代理 人　陳昶宏
上　　訴　　人　陳文南
　　林秀蓉
共　　同
訴 訟代理 人　陳守煌律師
　　陳致睿律師
上　　訴　　人　呂美德
上列四人共同
訴 訟代理 人　李佳翰律師
複　代理　人　陳俊瑋律師
上　　訴　　人　蔡明財
訴 訟代理 人　張國權律師
被　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　張心悌
訴 訟代理 人　黃章峻律師
　　陳璿伊律師

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107年12月28日臺灣高等法院第二審判決（107年度金上字第5號），提起上訴，本院判決如下：

主　文

原判決關於駁回上訴人其餘上訴及該訴訟費用部分廢棄，發回臺灣高等法院。

理　由

本件上訴人富味鄉食品股份有限公司（下稱富味鄉公司）、被上訴人之法定代理人，已依序由陳錫銘、邱欽庭，變更為陳昶宏、張心悌，並經具狀聲明承受訴訟，核無不合，應予准許，合先敘明。

次查被上訴人主張：上訴人陳文南、林秀蓉（下合稱陳文南等2人，並與富味鄉公司合稱富味鄉公司等3人）分別為富味鄉公司

董事長暨發言人、執行副總經理，均明知該公司自民國100年7月間起即於內銷之商品中摻雜廉價棉籽油販售，未如實標示，竟為避免該事實曝光影響公司股價，乃先由林秀蓉於102 年10月21日下午4 時許在財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）辦理說明會，再命不知情之訴外人即富味鄉公司副理林佳慧於同日下午5 時39分許在公開資訊觀測站刊登訊息，均表示該公司進口之棉籽油係全數外銷之重大不實訊息（下合稱系爭不實訊息），如原判決附表（下稱附表）一所示陳月春等53名投資人（下稱陳月春等53人）因誤信該不實訊息而買進富味鄉公司股票。嗣富味鄉公司於同年月24日上午9 時53分於上開資訊觀測站公告其進口之棉籽油部分製成調和油品有在臺灣市場販售之訊息（下稱系爭更正訊息）後，其股價即因而下跌，致陳月春等53人如附表一「起訴時求償金額」欄所示金額之損失。又上訴人呂美德、蔡明財（下合稱呂美德等2人，並與富味鄉公司等3人合稱富味鄉公司等5 人）分別為富味鄉公司之會計主任、員工，均基於職業或控制關係獲悉上開消息，竟為避免自身持股價值之損失，於該更正消息未公開前18小時內之102 年10月24日上午即出賣所持有富味鄉公司股票，致如附表二所示陳月春等64名投資人（下稱陳月春等64人）善意買入該股票而受有如該附表「起訴時求償金額」欄所示金額之損失；富味鄉公司等3 人之公告不實、操縱股價行為，同為該損失之共同原因，應與呂美德等2 人負共同侵權行為責任。伊係依證券投資人及期貨交易人保護法設立之保護機構，受上開投資人授與訴訟實施權，依該法第28條規定，得以自己名義提起訴訟等情。爰依證券交易法（下稱證交法）第20條第 1 項、第3項、第2項、第20條之1、第155條第1項第6款、第3 項、第157條之1第3項，公司法第23條第2項，民法第28條、第184 條、第185條規定，求為命富味鄉公司等3人、富味鄉公司等5 人依序連帶給付陳月春等53人、陳月春等64人各如附表一、二「起訴時求償金額」欄所示金額本息之判決（未繫屬本院者，不予贅敘）。

上訴人則以：林秀蓉係為保護富味鄉公司及其股東、廠商權益，

而發布系爭不實訊息，並無影響股價之意圖，且該訊息非屬依證交法規定應申報或公告之財務業務文件，不生公告不實問題。又證交法對於公告不實、操縱股價行為，係採比例責任，富味鄉公司等3 人不負連帶責任。另被上訴人於呂美德之刑事訴訟終結後始對其提起附帶民事訴訟，於法不合。再者，被上訴人並未證明富味鄉公司等3人公告不實、操縱股價行為及呂美德等2人之內線交易行為，與陳月春等64人所受損害間有何因果關係，且為共同原因，伊等不負連帶賠償責任等語，資為抗辯。

原審維持第一審所為被上訴人上開部分勝訴之判決，駁回上訴人該部分之上訴，係以：陳文南、林秀蓉原分別為富味鄉公司董事長、執行副總經理，均明知該公司自100年7月間起即以棉籽油取代大豆油摻入其內銷之調和油品內販售，未如實標示，竟為避免該事實曝光影響公司股票價格，共謀由林秀蓉於102 年10月21日下午4 時許於櫃買中心辦理說明會，表示富味鄉公司進口後精煉之棉籽油全數外銷之訊息，再命不知情之林佳慧於同日下午5 時39分許，在公開資訊觀測站網站刊登「本公司棉籽原油來自澳洲，棉籽原油精煉後，按照出口規定，直接銷往國外市場，並檢附財團法人食品工業發展研究所委託試驗報告書（未檢出棉籽酚），且未在國內銷售使用。」之不實訊息等情，業據陳文南等2 人於被訴違反證交法等刑事案件（下稱刑案）偵審中坦承不諱，核與證人林佳慧等之證述相符，並有重大訊息公告等足稽。又富味鄉公司公告系爭不實訊息當日之股票成交均價為每股新臺幣（下同）64.98元，同年月22日及23日為每股68.58元及66.92 元，然其於同年月24日上午9 時53分公告系爭更正訊息後，當日交易均價即下跌至每股49.92 元，可見系爭不實訊息屬對證券價格有重大影響之事項，林秀蓉上開說明及命林佳慧所為公告，屬依證交法第36條第3項第2款規定所為之公告。再參以富味鄉公司股票於102年10月21日股價跌幅達18.07%，系爭不實訊息公告後，翌日股價上漲5.54%，同年月23日之跌幅僅2.42%，然迄系爭更正訊息公告後，股價即下跌17元，跌幅約25.4%，可見林秀蓉所為之不實公告，確有影響股價之意圖。陳文南等2 人有公告不實、操

縱股價情事，堪以認定。富味鄉公司與陳文南等2人之故意行為，均為造成投資人損害之原因，依民法第185條第1項前段、公司法第23條第2項等規定，應負連帶責任。又依證交法第157條之1第3項規定，應按陳月春等53人買入該公司股票之價格，與系爭更正訊息公開後之10日平均成交價差額，計算陳月春等53人所受損害如附表一「起訴時求償金額」欄所示。再者，呂美德、蔡明財分別為富味鄉公司之會計主任、員工，先後於102年10月24日上午8時許、同年月23日下午5時30分許，自林佳慧、富味鄉公司營業部經理胡維揚處獲悉富味鄉公司精煉之棉籽油有部分內銷，該公司於102年10月21日之公告不實，屬證交法第157條之1第1項第5款所列從公司經理人獲悉消息之人，竟為規避持股下跌之損失，於系爭更正訊息公開前之18小時內，呂美德於102年10月24日自其證券帳戶賣出3萬8,000股，蔡明財亦於同日上9時9分至17分許賣出7萬6,000股。嗣系爭更正訊息於同日上午9時53分許公開後，該公司股票每股成交均價即自前日之66.92元下跌至49.92元，跌幅達25.4%，其後更持續走跌，消息公開後10日成交均價為每股42.755元，呂美德、蔡明財分別不法規避損失12萬4,900元、134萬9,721元等情，業據呂美德等2人於刑案偵審中自白不諱，核與證人林佳慧、胡維揚等證述相符，並有股票交易分析意見書等可憑。渠2人有證交法第157條之1第1項之內線交易行為，亦堪認定。富味鄉公司等3人之公告不實、操縱股價行為，與呂美德等2人之內線交易行為，為陳月春等64人所受損害之共同原因，應負連帶賠償責任。又依富味鄉公司102年10、11月之股價資料，其同年10月25日至11月7日之平均成交價為38.159元，按陳月春等64人買入該公司股票之價格，與系爭更正訊息公開後之10日平均成交價差額，計算陳月春等64人所受損害如附表二「起訴時求償金額」欄所示。綜上，被上訴人依證交法第20條第1項、第3項、第2項、第20條之1、第155條第1項第6款、第3項、第157條之1第3項，公司法第23條第2項，民法第28條、第184條、第185條規定，請求富味鄉公司等3人、富味鄉公司等5人依序連帶給付陳月春等53人、陳月春等64人各如附表一、二「起訴時求償

金額」欄所示金額本息，洵屬正當，應予准許等詞，為其判斷之基礎。

惟按證交法第20條第1項規定：「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」，係以有價證券之募集、發行、私募或買賣，為規範對象。而原審係認定陳文南等2人為維持富味鄉公司之股價乃公告系爭不實訊息，，似與有價證券之募集、發行、私募或買賣無涉。則被上訴人得否依同條第3項規定請求賠償，非無研求之餘地。原審就此未詳加審究，遽認富味鄉公司等3人應依上開規定負賠償責任，已有可議。次查，證交法第20條第2項規定：「發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事」，以財務報告及有關財務業務文件內容有虛偽、隱匿情事為必要。上訴人否認系爭不實訊息係屬富味鄉公司依證交法應申報或公告之財務報告或財務業務文件（見一審金字卷㈡第375頁），此攸關富味鄉公司等3人是否應依同法第20條之1規定負賠償責任，法院自應敘明得心證之理由。乃原審徒以系爭不實訊息之內容為對證券價格有重大影響之事項，即認林秀蓉所為說明及命林佳慧所為公告，均屬依證交法規定所為之公告，不無疏略。復查，原審一方面認富味鄉公司股票於系爭更正訊息公開後之10日成交均價為每股42.755元，另一方面又謂該公司股票於系爭更正訊息公開後之10日即自102年10月25日至11月7日平均成交價為38.159元，前後並不一致，亦有理由矛盾之違法。再查，附帶民事訴訟之提起，必以刑事訴訟程序之存在為前提，且在第一審辯論終結後提起上訴前，不得為之，此觀諸刑事訴訟法第487條第1項、第488條規定即明。查臺灣新北地方法院係於104年1月8日對呂美德為有罪之判決（見一審金字卷㈠第11至21頁），雖陳文南等2人、蔡明財分別就刑事判決提起第二審上訴，然各該判決均未認定呂美德與渠等有共同加害之事實（見一審金字卷㈠第190至191頁、原審卷㈡第279至281頁）。而被上訴人係於同年5月26日始對呂美德提起附帶民事訴訟（見一審重附民字卷第1頁），則呂美德抗辯伊與檢察官均未對於刑案第一審判決關於伊之部分

提起上訴，被上訴人對伊提起附帶民事訴訟為不合法云云（見一審金字卷㈡第393至401頁、原審卷㈠第173至177頁），是否毫無可採，非無斟酌之餘地。原審就此胥未調查審認，即為呂美德不利之判斷，尚有未合。末查，依證交法第20條之1第1項、第 155條第3項、第157條之1第3項規定，以善意取得人或善意從事相反買賣股票之人始得請求賠償。查陳文南等2 人雖為維持富味鄉公司股價而公告系爭不實訊息，然已於102年10月24日上午9時53分公告系爭更正訊息，另蔡明財係於同年月24日上午9時9分至17分間出售股票，為原審認定之事實。若此，陳月春等64人是否係於蔡明財出售股票後，始買進股票，渠等買進系爭股票時，是否知悉系爭更正訊息，攸關渠等是否為善意投資人，而得請求蔡明財、富味鄉公司等3 人賠償，自應究明。原審就此胥未審認，徒以系爭更正訊息於102 年10月24日發佈，蔡明財亦於該日出售股票，即認富味鄉公司等3 人、蔡明財應對陳月春等64人負賠償責任，並嫌速斷。上訴論旨，指摘原判決於其不利部分違背法令，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477條第1項、第478條第2項，判決如主文。

中　　華　　民　　國　　110　　年　　3　　月　　31　　日

最高法院民事第二庭

審判長法官　陳　重　瑜

法官　梁　玉　芬

法官　周　舒　雁

法官　黃　書　苑

法官　陳　麗　玲

本件正本證明與原本無異

書　記　官

中　　華　　民　　國　　110　　年　　4　　月　　7　　日