

臺灣桃園地方法院民事判決

108年度金字第18號

原告 李德龍
訴訟代理人 黃壁川律師
被告 吳金泉
林月廷
共同
訴訟代理人 廖忠信律師

上列當事人間請求損害賠償事件，原告就本院107年度金重訴字第8號違反證券交易法案件提起附帶民事訴訟，經本院刑事庭以108年度重附民字第232號裁定移送前來，於民國109年11月12日辯論終結，本院判決如下：

主 文

被告應連帶給付原告新臺幣壹佰零玖萬玖仟柒佰元及自民國一百零八年四月二十四日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息。

原告其餘之訴駁回。

訴訟費用十分之八由被告連帶負擔，餘由原告負擔。

事實及理由

一、原告主張：

(一)被告吳金泉為股票上市公司興泰實業股份有限公司（下稱興泰公司）之負責人，並擔任昇鋒投資股份有限公司（下稱昇鋒公司）及安鼎投資股份有限公司（下稱安鼎公司）之負責人，亦擔任同安化工企業股份有限公司（下稱同安公司）之實際負責人，被告林月廷係吳金泉之配偶亦擔任安答投資股份有限公司（下稱安答公司）及安達鑫投資股份有限公司（下稱安達鑫公司）之實際負責人，被告林月廷協助吳金泉處理興泰股票買賣交割款及調度各帳戶資金事宜。因興泰公司營運不佳致使股價低迷，被告吳金泉為拉抬興泰公司股價，出讓手中持股從中獲利，於103年2、3月間與民間金主共同買賣炒作興泰公司之股票。被告2人明知對於在證交所上市之有價證券，不得有操縱行為，為牟取不法利益，竟共同

01 基於營造興泰公司股票交易活絡表象及抬高興泰公司股票交
02 易價格之犯意聯絡，通謀約定由被告吳金泉以每股新臺幣（
03 下同）25元為底價轉讓6000張興泰公司股票予訴外人郇金鏞
04 及陳建霖承接操作，於103年3月1日至同年9月30日由被告
05 吳金泉告知郇金鏞及陳建霖每日掛單賣出之時間、數量、
06 金額，被告吳金泉與林月廷以其2人實際掌控之公司及不知
07 情之訴外人葉文籐等人之證券帳戶，透過不知情之證券商營
08 業員，以連續逐日高價買進，或低價賣出之方式，影響興泰
09 公司股票開盤價或收盤價，及連續委託買賣而相對成交以前
10 開分工方式共同炒作操縱興泰公司股價情形如下：

- 11 1. 分析期間一（共52個營業日）部分：被告2人使用安答公司
12 、安達鑫公司、同安公司、林萬能、吳星澄、陳連運、吳小
13 圓、吳陳蓮、林陳玉英等人之證券帳戶，郇金鏞則與陳建霖
14 使用蕭聖文、邱瑞森、傅成大、林簡美珍、吳昀達、蔡淑真
15 、李冠儀、林文哲、陳淑梅、沈明宗、李德龍、曾建浩、彭
16 梅妹等24名投資人之證券帳戶，於51個營業日交易興泰公司
17 股票，總計買進7512仟股，買進占分析期間一興泰公司總成
18 交量3萬3,262仟股之22.58%，計有23個營業日買進之成
19 交量占當日成交量20%以上。被告吳金泉、林月廷等人以上
20 開方式製造交易活絡表象及拉抬興泰公司股價，藉以吸引不
21 知情投資人進場追價買進興泰公司股票，興泰公司成交量由
22 最低103年3月5日之17仟股增至同年4月1日最高成交量
23 3280仟股，日均量為639仟股，與前1個月（103年2月1
24 日至103年2月28日）日均量20仟股，增加23.57倍，致使
25 興泰公司每股收盤價由103年3月3日之25.85元上漲至同
26 年5月15日之32.1元（最高收盤價為同年4月3日之40.2元
27 ）漲幅達24.17%，與同期間同類股（食品工業類漲幅2.33
28 %，集中交易市場（大盤）漲幅3.23%）走勢顯不相當，顯已
29 影響興泰公司股票價格或市場秩序。
- 30 2. 分析期間二（共84個營業日）部分：被告2人使用昇鋒公司
31 、安鼎公司、安答公司、安達鑫公司、同安公司、葉文籐、

01 林月廷、吳星澄、林陳玉英、陳萬能、陳連韻、吳小圓、吳
02 陳蓮等人證券帳戶，郇金鏞則使用許盧惠華、張美月、傅成
03 大、邱瑞森、吳昀達、林文哲、林滿嬌、沈明宗、曾建浩、
04 蕭聖文、楊祥傳、李德龍、彭梅妹、蔡淑真、鄭秀玲、李冠
05 儀、林簡美珍、許偉良、林慧銀、張文通、呂國成、吳瑋柔
06 等人之證券帳戶（共計37名投資人）於84個營業日交易興泰
07 公司股票，總計買進2萬2944仟股（均價43.95元）買進股
08 數占分析期間二興泰公司股票總成交量11萬2567仟股之20.3
09 8%，計有45個營業日買進之成交量占當日成交量20%以上
10 。被告吳金泉等人以上開方式炒作興泰公司股價，致興泰公
11 司股價自103年6月3日收盤價每股32.5元上漲至同年8月
12 5日最高收盤價52.4元，嗣因103年8月中網路消息傳言興
13 泰公司遭調查，加上郇金鏞退場中斷合作，致使興泰公司股
14 價連續跌停，103年8月28日收盤價為30.5元，此操縱期初
15 收盤價為32.5元，期末收盤價為31.55元，跌幅2.92%，大
16 於同期間大盤指數跌幅1.71%，與同期食品類股指數漲幅走
17 勢2.24%背離，振幅67.38%，大於同期間同類股指數振幅
18 9.85%及大盤指數振幅6.66%，顯不相當，有影響興泰公司
19 股票價格或市場秩序之虞。造成原告以遭扭曲之不實價格於
20 如附表一所示時間購買如附表一所示之興泰公司股票，而原
21 告雖於如附表二所示之時間亦有出售如附表二所示之興泰公
22 司股票，但兩者金額相減仍受有137萬4625元之損害。

23 (二)又伊並非被告炒作集團之共犯，而係單純善意之投資人，伊
24 於106年8月28日接受調查局偵訊時已表明與郇金鏞係讀EM
25 BA之同學，並非被告郇金鏞之丙墊金主，與陳建霖也完全不
26 相識，伊都是以自有資金購買興泰公司股票，與郇金鏞無關
27 ，對於被告等人炒作興泰公司股票之行為亦不知情。是被告
28 2人操縱興泰公司股價之行為扭曲正常市場價格機制，致伊
29 以高於真實之價格買進興泰公司股票，受有差價137萬4625
30 元之損害，爰依民法第184條第1項後段、第2項、第185
31 條第1項提起本訴，並聲明：被告應連帶給原告137萬4625

元及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息。

二、被告則以：原告為郇金鏞、陳建霖所掌控帳戶之一，原告為郇金鏞之丙種墊款金主（下稱丙墊金主）身分，故其證券帳戶內買賣股票之資金係郇金鏞所有，實際上亦為郇金鏞使用該帳戶為自己計算而買賣股票，僅按使用金錢之額度及時間計付利息予丙墊金主。則原告出借帳戶予郇金鏞使用與被告2人無關，其證券帳戶內之損失亦為郇金鏞所有，原告實際上並無任何損失。又原告之證券帳戶係專為不法短線買賣興泰公司股票而開設，其請求損害賠償之期間與郇金鏞、陳建霖不法短線買賣興泰公司股票期間相同，自可認原告介入甚深，原告自己既具有不法之情事，則依民法第180條第1項第4款前項規定，即不得請求被告負損害賠償之責。另本案股票買賣時間係在103年3月至9月，郇金鏞係在104年5月15號向檢察官自首，則原告於此時應已知其帳戶發生損失，其遲至108年4月23號提起本件訴訟已逾4年，顯已罹於請求權之時效，其請求顯無理由等語以資抗辯，並聲明：原告之訴駁回。

三、分析期間一（即103年3月1日至5月15日間），安答公司、安達鑫公司、同安公司、林萬能、吳星澄、陳連運、吳小圓、吳陳蓮、蕭聖文、邱瑞森、傅成大、林簡美珍、吳昀達、蔡淑真、李冠儀、林文哲、陳淑梅、沈明宗、李德龍、鄭秀玲、王祥池、曾建浩、楊祥傳、彭梅妹等24名投資人於52個營業日交易興泰公司股票，總計買進7512仟股（金額2億5809萬1000元，均價34.35元）、賣出1萬1944仟股（金額4億零206萬8000元，均價33.66元），賣超4431仟股，買進與賣出分占分析期間興泰公司股票總成交量3萬3262仟股之22.58%、35.90%，且計有37個營業日買進或賣出之成交量占當日成交量20%以上；其中於103年3月3日、7日、10日、13日、14日、17日、19日、24日、26日、4月1日、3日、7日、11日、22日、24日、28至30日、5月6日、

8 日、12日、13日等22個營業日，影響興泰公司股票開盤6次（上漲或下跌3至18檔）、盤中10次（上漲或下跌3至24檔）及收盤12次（上漲3至27檔）之成交價共28次；其中於103年3月6日、10日至14日、17日、24至28日、31至4月3日、4月7日、9日、10日、16日、18日、24日、25日、28至30日、5月2日、6日、8日、9日、12至14日等33個營業日，共相對成交3530仟股，占同期間該股票市場總成交量3萬3262仟股之10.61%，占渠等買進總成交量7512仟股、賣出總成交量1萬1944仟股之46.99%、29.55%；又興泰公司股票成交量由最低103年3月5日之17仟股增至4月1日最高成交量3280仟股，日均量為639仟股，與前1個月日均量26仟股相比，增加為23.57倍，且於分析期間一之興泰公司股票日轉率為1.13%，遠高於同期間同類股日轉率0.28%。又興泰公司股價於分析期間一由期初103年3月3日收盤價每股25.85元上漲至期末5月15日之32.1元（最高收盤價為4月3日之40.2元），漲幅達24.17%，同期間同類股（食品工業類）漲幅為2.33%。另於分析期間二（即103年6月1日至9月30日間），許盧惠華、張美月、傅成大、邱瑞森、葉文籐、安鼎公司、吳榮水、吳星澄、林陳玉英、林月廷、安答公司、安達鑫公司、陳連運、林萬能、吳昀達、吳小圓、林文哲、林滿嬌、沈明宗、曾建浩、蕭聖文、楊祥傳、李德龍、彭梅妹、蔡淑真、鄭秀玲、李冠儀、林簡美珍、昇鋒公司、許偉良、林慧銀、張文通、吳陳蓮、呂國成、陳淑梅、同安公司、吳瑋柔等37名投資人：於84個營業日交易興泰公司股票，總計買進2萬2944仟股（金額10億840萬8000元，均價43.95元）、賣出2萬7529仟股（金額11億7287萬元，均價42.60元），賣超4585仟股，買進與賣出分占分析期間興泰股票總成交量11萬2,567仟股之20.38%、24.45%，且計有64個營業日買進或賣出之成交量占當日成交量20%以上。其中於103年6月4日、6日、12日、13日、17日、18日、20日、27日、30日、7月1至3日、7日、

8 日、10日、11日、18日、22日、29日、8 月 1 日、5 至 7 日、11至 14日、18日、25日、9 月 15日、19日等 31個營業日，影響興泰公司股票開盤 5 次（上漲或下跌 4 至 61檔）、盤中 18次（上漲或下跌 3 至 12檔）及收盤 15次（上漲或下跌 3 至 13檔）之成交價共 38次。其中於 103 年 6 月 3 日、6 日、9 日、12至 13日、16至 20日、24至 25日、27日、30日、7 月 1 至 4 日、7 至 10日、14至 16日、18日、21日至 22日、24至 25日、28至 31日、8 月 1 日、4 至 8 日、11至 14日、18日、25日、28至 29日、9 月 1 至 5 日、9 至 12日、15至 17日、23 至 26日、29至 30日等 66個營業日共計相對成交 1 萬 333 仟股，占同期間該股票市場總成交量之 9.17%，占渠等買進總成交量 2 萬 2944 仟股、賣出總成交量 2 萬 7529 仟股之 45.03 %、37.53 %。又興泰公司股價自期初 103 年 6 月 3 日收盤價每股 32.5 元，上漲至 8 月 5 日最高收盤價 52.4 元，103 年 8 月 28 日收盤價為 30.5 元，最終期末收盤價為 31.55 元，跌幅 -2.92 % 等情，經本院刑事庭認定無誤，有本院刑事庭 107 年度金重字第 8 號判決（下稱系爭刑事判決）在卷可稽（見本院卷第 7 至 76 頁），且為兩造所不爭執，是上述興泰公司股票於分析期間一、二之買賣成交情形，應堪認定。

四、原告主張被告違反證券交易法（下稱證交法）規定操縱股價，致原告受有 137 萬 4625 元之損害，惟為被告所否認，並以前揭情詞置辯，是本件應審究者為：（一）原告依民法第 184 條第 1 項後段、第 2 項、第 185 條請求被告負連帶損害賠償責任，有無理由？（二）原告之請求權是否已罹於時效而消滅？（三）如原告得向被告請求連帶賠償，賠償之金額為何？經查：

（一）原告依民法第 184 條第 2 項、第 185 條等規定請求被告連帶負損害賠償責任。

1. 按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 條第 1 項後段、

第2項定有明文。復按「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，而有影響市場價格或市場秩序之虞。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。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，應負賠償責任」，證交法第155條第1項第3、4、5款、第3項亦有明文。而證交法第171條第1項第1款、第2項則針對違反同法第155條第1項、第2項之情事，依犯罪所得而分別定有罰則。

2. 次按刑事訴訟判決所認定之事實，固非當然有拘束民事訴訟判決之效力，但民事法院調查刑事訴訟原有之證據，而斟酌其結果以判斷事實之真偽，並於判決內記明其得心證之理由，即非法所不許（最高法院49年台上字第939號判決意旨參照）。又按證交法第155條規定，對於在證交所上市之有價證券，不得直接或間接從事其他影響集中交易市場某種有價證券交易價格之操縱行為，係為維護證券交易秩序及保障證券投資人利益所設，應屬保護他人之法律。（最高法院101年度台上字第502號判決意旨參照）。然按證交法第20條第3項之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，前者為善意取得人或出賣人基於證交法第20條第1項行為人之行為而進行交易；後者乃善意取得人或出賣人因上述交易行為而受有損害（最高法院104年度台上字第1483號民事判決參照）。是損害賠償之債，以有損害之發生及有責任原因之實，並二者之間有相當因果關係為其成立要件。故原告所主張損害賠償之債，自應舉證被告等人確有違反證交法之犯行，及自身確受有損害，且與被告等人之

行為具有相當因果關係存在。

3. 被告2人確有共同違反證交法第155條第1項第3、4、5款規操縱股價之行為。

- (1) 按違反證交法第155條該項禁止規定者，應依同法第171條第1款之規定論處。其目的係在使有價證券之價格能在自由市場正常供需競價下產生，避免遭受特定人操控，以維持證券價格之自由化，而維護投資大眾之利益。故必行為人主觀上有影響或操縱股票市場行情之意圖，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，始克成立。而所謂炒作行為，乃就證券集中市場建制之公平價格機能予以扭曲，藉由創造虛偽交易狀況與價格假象，使投資大眾受到損害，而達操縱股票交易市場目的。故炒作行為人主觀上應有以造成交易活絡表象，對市場供需之自然形成加以人為干擾，藉資引誘他人買進或賣出，以利用股價落差圖謀不法利益之意圖（最高法院96年度台上字第1044號刑事判決參照）。次按行為人有以高於揭示價之價格，連續以大量或分散為數筆方式買進，以致於將市場之買價持續抬高，在「價格優先，優先成交」之原則下，當有可能抬高現行交易市場之價格，反之亦然。亦即，此項意圖在於行為人明明可以揭示價買進或賣出股票，卻偏偏要以高於揭示價買進或低於揭示價賣出股票，有違一般交易大眾欲以低價取得、高價出脫之心理。故行為人若有此意向高掛其買進價，或低掛其賣價應認具有本款之意圖。又上開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之行為。其旨在防止人為操控股價，導致集中交易市場行情發生異常變動，影響市場秩序。故如行為人有拉抬或壓抑交易市場上特定有價證券之意圖，且於一定期間內，就該特定之有價證券有連續以高價買進或以低價賣出之行為，不論是否已致使交易市場之該特定有價證券價格發生異常變化之結果，亦不必事實上達到行為人所預期之高價

或低價為必要，均屬違反該規定，構成同法第171條第1項高買或低賣證券違法炒作罪。而上開規定之所謂「連續」，係指於一定期間內連續多次之謂，不以逐日而毫無間斷為必要；所指「以高價買入」，亦不限於以漲停價買入，其以高於平均買價、接近最高買價，或以當日之最高價格買入等情形均屬之（最高法院103年度台上字第2975號刑事判決意旨參照）。

- (2) 被告2人對於分析期間一、二所示期間，上述投資人帳戶交易買賣興泰公司股票情形，並不爭執；且刑事同案被告郇金鏞對於有系爭刑事判決所指之以前述其與陳建霖、被告吳金泉、林月廷所掌控使用之投資人證券帳戶連續高買低賣、相對委託、相對成交之方式來操縱影響興泰公司股價，並製造交易活絡表象及拉抬興泰公司股價之行為均坦認無訛，且稱係被告吳金泉要求郇金鏞找丙墊金主一同買賣炒作興公司之股票，並由被告2人交付款項供郇金鏞、陳建霖等人以其等所掌控之證券帳戶與被告吳金泉、林月廷所掌控使用之證券帳戶共同買賣交易興泰公司股票，有系爭刑事判決在卷可參，本足認被告2人與郇金鏞有共同謀議炒作興泰公司股票之情事；又於前述分析期間一、二所示期間，光被告2人與郇金鏞、陳建霖所掌握使用之證券帳戶於分析期間一之興泰公司股票總成交量即占買進總成交量46.99%、29.55%，更使興泰公司股票自每股25.85元上漲至32.1元，漲幅達24.17%，其漲幅與股票振幅走勢均與同期間大盤指數、同類股指數顯不相當，於分析期間二之興泰公司股票總成交量亦占買進總成交量20.38%、占賣出之總成交量24.45%，使興泰公司股價自32.5元上漲至最高收盤價52.4元，再跌至31.55元，其跌幅與股票振幅與同期間大盤指數、同類股指數亦有顯不相當情形。堪認被告2人與郇金鏞、陳建霖等人共同以此人為操控之方式，確實已影響興泰公司股價，導致集中交易市場行情發生異常變動，進而影響市場秩序。且被告2人所為亦經系爭刑事判決認定違反證交法第155條第1項第

3、4、5款規定，應論以證交法第171條第1項第1款、第2項之非法操縱股價罪，有系爭刑事判決附卷可參。

(3)從而，被告2人確有共同違反證交法第155條第1項第3、4、5款規定之行為，被告2人空言否認犯行，自非可採。

4.被告2人上開操縱股價行為，與本件原告所受損害間，具有交易因果關係及損失因果關係。

(1)參考美國法院基於集團訴訟之背景，結合效率資本市場假說（the Efficient Capital Market Hypothesis），進而發展出所謂詐欺市場理論（Fraud-on-the-market Theory），認在一個有效率之資本市場中，股價會充分反應所有可得之資訊，交易大眾係信賴所有公開資訊均已忠實反映於市價而進行交易，而投資人既然係以市場所決定之價格買賣證券，則行為人操縱股價之行為即是欺騙市場，可推定所有投資大眾對該操縱之結果存在信賴，彼等若知其事當不會以當時之市價進行交易，應推定其買賣與操縱股價之行為之間，存有因果關係；並將證券詐欺訴訟之因果關係區分為「交易因果關係」與「損失因果關係」，在操縱股價之案件中，所謂「交易因果關係」係指投資人因相信行為人操縱股價之結果為真實而做成買賣證券之決定，所謂「損失因果關係」則係指投資人買賣證券所受之具體經濟損失係因行為人之操縱股價所致，避免將其他市場因素所致之損失歸責於行為人，合理限制行為人之賠償責任，為我國學說實務多予肯認。蓋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，證券交易之買賣雙方並未直接交涉，無從透過直接接觸而探知對造的主觀信賴狀態，要求證券詐欺事件之受害人負因果關係之舉證責任，始得請求損害賠償，證交法有關行為人應負損害賠償責任之規定，將因投資人舉證之困難，形同具文，實不符證交法第1條保障投資之立法目的，故鑒於操縱行為及證券市場之特性，就操縱股價求償案件之因果關係舉證責任之分配，應減輕投資人對因果關係之舉證責任，以符公平

，倘被告對證券市場確有操縱情事，應先推定原告係因被告之操縱行為而形成交易行為，原告毋須再就信賴之有無，負積極舉證之責任，而應由被告舉證證明其操縱情事，與原告之損害間無因果關係，否則被告仍不得免除其責任。再按股票投資人通常以發行公司經營績效、公司資產負債、財務業務狀況、行業景氣及其他相關因素作為投資股票之依歸，「相對委託」及「連續買賣」等人為操縱股價行為乃股票自由市場所不許，股票投資人推定信賴自由市場之機制而有交易因果關係，但投資人仍須證明其損害及金額與上揭人為操縱股價行為間，具有損害因果關係，否則，不啻將此項債務人賠償責任，轉化為填補債權人交易損失之投資保險，尚非事理之平（最高法院105年度台上字第2218號判決參照），足認上開詐欺市場理論所生之交易因果及損失因果之認定標準，亦為我國實務所採，先予敘明。

- (2)系爭刑事判決雖將原告證券帳戶認屬被告郇金鏞所掌控之證券帳戶（見系爭刑事判決附表二編號24，本院卷第73頁）。然查，原告於刑事案件調查官詢問時證述：伊認識郇金鏞，103年間伊詢問郇金鏞哪一檔股票可以買，郇金鏞推薦興泰公司股票，伊是以本人之中和大慶證券帳戶，帳戶裡是本人的錢即中和大慶給予的融資額度，因為還想加碼，郇金鏞還介紹認識丙墊金主林義坤，伊就向丙墊金主借錢，買了不少興泰公司股票，印象中有一百多張，但不清楚林義坤給伊所使用的證券帳戶跟銀行帳戶為何等語（見105年度偵字第00000號卷二第243至245頁，本院卷第195至203頁）；故原告表示僅詢問郇金鏞可以買哪一檔股票，且係以自有資金以及向郇金鏞推薦之丙墊金主林義坤購買興泰公司股票，本無從以此認定原告與郇金鏞間有何丙墊資金關係。另參諸林義坤於刑事案件調查官詢問及檢察官偵訊時證述「伊是使用媽媽林簡美珍、妹妹林滿嬌、太太張美月、岳父張文通在康和證券、凱基證券的帳戶來買賣股票。103年3至7月間下單交易興泰公司股票的人是郇金鏞、李德龍，因為伊是做丙

01 墊的，他們通知伊要買什麼股票、張數、價位，伊就使用上
02 開證券帳戶下單，再跟他們對帳，他們要先提供二成保證金
03 給我。」之情節（見105年度偵字第27281號卷一第89至90
04 、91頁，105年度偵字第27281號卷二第46至48、57至58頁
05 ）；則林義坤亦表示原告確實有以丙墊方式要求其購買興泰
06 公司股票，但其使用之證券帳戶並非原告所有。則依原告、
07 林義坤於刑事案件所述，其等間丙墊關係與原告之證券帳戶
08 無關，原告也未將自己證券帳戶交予他人使用。

09 (3)另郇金鏞於本件審理中亦稱：原告是善意第三人，與我們操
10 縱股價之行為無關，原告跟伊沒任何關係，伊也沒有使用過
11 原告的證券帳戶；原告除了用自己的大慶中和、元大復北的
12 證券交易帳戶購買興泰公司股票以外，還有向林義坤借丙墊
13 帳戶另外多買，丙墊帳戶不是原告的名字，原告也沒有就丙
14 墊帳戶的損失請求，原告並不是丙墊金主；伊與原告並無丙
15 墊資金關係，原告是以自有資金、依自己決定而購買股票，
16 盈虧也自負，原告是聽投顧老師介紹去買興泰公司股票，且
17 在買了興泰公司股票後才與伊聯絡，伊才知道原告有買興泰
18 公司股票（見本院卷第163、169、232、233、240頁）
19 ；則依郇金鏞所述，其與原告間確實無丙墊資金關係，原告
20 雖有向丙墊金主借款，但僅有就原告自己證券帳戶之損害求
21 償，與丙墊金主無關，故依郇金鏞所述，顯亦無法認定原告
22 證券帳戶有交由郇金鏞使用及掌控之事實存在。

23 (4)從而，原告證券帳戶並未交由他人使用，且係使用自有資金
24 買賣興泰公司股票，雖與系爭刑事判決之被告或相關人有所
25 接觸，但亦無從認定與被告等人之操縱股價行為有何共同謀
26 議或參與之行為存在，堪認原告僅為一般投資人，依前開詐
27 欺市場理論說明，即應推定原告係因被告等人操縱股價之行
28 為而形成交易行為，如原告證明其買賣興泰公司股票確實受
29 有損害，自足認有因果關係存在。

30 5.本件原告損害金額之計算方式，詳述如下：

31 (1)按損害賠償，除法律另有規定或契約另有訂定外，應以填補

債權人所受損害及所失利益為限。依通常情形，或依已定之計劃、設備或其他特別情事，可得預期之利益，視為所失利益，民法第216條定有明文。次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困難者，法院應審酌一切情況，依所得心證定其數額，民事訴訟法第222條第2項亦定有明文。其立法理由為損害賠償之訴，原告已證明受有損害，有客觀上不能證明其數額或證明顯有重大困難之情事時，如仍強令原告舉證證明損害數額，非惟過苛，亦不符訴訟經濟之原則，爰規定此種情形，法院應審酌一切情況，依所得心證定其數額。

(2) 次按違反證交法第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。證交法就違反上開規定應負損害賠償之計算方式，雖無明文規定，惟目前實務見解則多以操縱期間外一定期間之平均價格，擬制作為市場未受操縱行為干擾時該股票應有之真實價格，再以真實價格與買賣價格間之差額，計算善意投資人所受損害，亦即將投資人求償範圍限於與被告詐欺行為所致之損害，避免將所有投資風險轉嫁予被告承擔。

(3) 關於前述真實價格之認定，實務上有採類推適用內線交易的賠償計算方法，以操縱行為開始前10個交易日收盤平均價，或以消息公開後10個交易日收盤平均價為計算基礎，亦有採美國法所定的方法計算，以操縱行為結束起90個交易日收盤平均價為計算基礎。本院審酌90日之期間甚長，可能介入影響股票價格之因素過多，於我國法亦未明文採用消息公開後90日均價作為計算基準之情況下，尚不宜逕行採取消息公開後90日均價作為特定股票真實價格認定之依據。又依證交法第157條之1第3項規定，顯示我國立法者認為在內線交易之情形，於我國證交所之交易現實下，於消息揭露後10個交易日內，該事件之影響即可趨於平靜，該10個交易日之平均收盤價可認業已充分反映該事件影響後之真實股價，然採消

息公開後10個營業日平均價格為計算基礎之方式，因操縱行為結束後未必立即公開，且操縱股價消息公開或財報真實資訊揭露後，可能造成投資人恐慌而使股價超跌，所生影響甚至會持續相當時間，亦不易有客觀標準計算真實價格，自以操縱行為開始前一段期間收盤平均價格為基礎計算真實價格，屬較為客觀公正之價格。故本院參酌內線交易之損害賠償計算之規定，並考量操縱行為前及不實財報公布前之股價，尚未受人為操縱所影響，應為較客觀公正之價格，認原告主張以操縱行為開始前10個交易日收盤平均價為計算基礎，應屬公允。又原告購買興泰公司股票期間雖橫跨分析期間一、二，惟兩期間相距僅11个交易日，市場價格應仍受被告於分析期間一操縱股價之影響，故其真實價格仍以分析期間一操縱行為開始前10个交易日收盤平均價為基礎計算，併予敘明。

(4) 查被告等人係於103年3月3日開始操縱股價，有臺灣證券交易所交易分析意見書在卷可稽（見本院卷第261頁），則103年3月3日之前10日興泰公司股票收盤平均價格為25.585，有臺灣證券交易所個股各日成交資訊表在卷可稽（見本院卷第253、255頁）。則依前開說明計算方式，於股價操縱期間內買入興泰公司股票價格與真實股票價格之差額，乘以各該授權人買入股數計算損害賠償，又原告在股價操縱期間賣出興泰公司股票，亦將賣出價格與真實價格間差額乘上原告所賣出股數後，與前開損害額為損益相抵，計算求償金額，此堪稱合理。原告購買興泰公司股票之日期、股數、買進所受損害、賣出所受利益各如附表一、二所示，並有原告提出之交易明細對帳單在卷可稽（見本院卷第187至193頁），則以此計算後，原告所受損害金額應為137萬4625元（計算式： $3,961,095 - 2,586,470 = 1,374,625$ ）。從而，原告依民法第184條第1項後段、第2項請求被告2人連帶給付137萬4,625元，核屬有據。

6. 從而，被告2人有違反證交法第155條之保護他人法律之行

為存在，且原告確實因被告2人操縱股價之行為而造成損害，原告自得依民法第184條第2項規定請求被告2人負連帶損害賠償責任。

(二)原告請求權並未罹於消滅時效。

1.按證交法第21條及民法第197條第1項規定之2年短期消滅時效，均須以請求權人之「知」為起算時點，所謂「知」係指「明知」而言；且知有損害，非僅指單純知有損害而言，對於致生損害之該他人行為為侵權行為，亦須一併知之，若僅知受損害或知行為人為孰，對於其行為係侵權行為尚不知悉，即無從本於侵權行為之規定請求賠償，消滅時效當無從進行（最高法院46年台上字第34號判例、72年台上字第1428號民事判例參照）。次按民法第197條第1項規定：「因侵權行為所生之損害賠償請求權，自請求權人知有損害及賠償義務人時起，2年間不行使而消滅」。所謂知有損害及賠償義務人之知，係指明知而言。如當事人間就知之時間有所爭執，應由賠償義務人就請求權人知悉在前之事實，負舉證責任（最高法院72年台上字第1428號民事判例意旨參照）。又按關於侵權行為損害賠償請求權之消滅時效，應以請求權人實際知悉損害及賠償義務人時起算，非以知悉賠償義務人因侵權行為所構成之犯罪行為經檢察官起訴，或法院判決有罪為準（最高法院72年度台上字第738號判例參照）。是被告等人主張時效抗辯，即應由被告舉證原告先前已為知悉之事實存在。

2.被告等人雖以郇金鏞係在104年5月15號向檢察官自首，則原告於此時應已知其帳戶發生損失，故主張原告於108年4月23日提起本訴應已罹於請求權消滅時效云云。然查，郇金鏞縱確係於104年5月15日自首，但一般投資人未必得以知悉郇金鏞有自首情事存在，被告等人亦未舉證原告在郇金鏞自首時即已知悉有操縱股價之情形，是被告等人以原告於104年5月15日即已知悉損害之存在，而認原告於108年4月2日（被告誤載為108年4月23日）提起本件刑事附帶民事

01 訴訟時（見刑事附帶民事訴訟起訴狀知本院收狀章所示日期
02 ）, 已罹於請求權之2年消滅時效乙節, 自非可採。

- 03 3. 又原告表示本件消滅時效應自刑事判決確定時開始起算, 故
04 主張本件消滅時效尚未開始起算云云, 依前開實務見解, 顯
05 非可採; 惟參諸本件卷內資料, 原告提出其於106年8月28
06 日至法務部調查局中部地區機動工作站所製作之調查筆錄 (見
07 本院卷第195至203頁), 原告既係因被告等人涉犯違反
08 證券交易法操縱股價等罪而協助作證, 應知悉其買賣興泰公
09 司股票因被告等人操縱股價行為而受有損害, 且原告並補充
10 「希望檢調單位能起訴吳金泉、鄒金鏞跟炒股票的人, 讓我
11 們能夠拿回一些被害的金錢」(見本院卷第245頁), 堪認
12 原告至少於106年8月28日作證時應已知悉受有損害且知悉
13 侵權行為人為何人, 故其消滅時效應得自斯時開始起算; 則
14 原告於108年4月2日提起本件訴訟, 尚未罹於2年消滅時
15 效。

16 (三) 原告得請求被告連帶給付109萬9700元。

- 17 1. 按因連帶債務人中之一人為清償、代物清償、提存、抵銷或
18 混同而債務消滅者, 他債務人亦同免其責任。債權人向連帶
19 債務人中之一人免除債務而無消滅全部債務之意思表示者,
20 除該債務人應分擔之部分外, 他債務人仍不免其責任。該債
21 務人應分擔之部分外, 他債務人仍不免其責任連帶債務人相
22 互間, 除法律另有規定或契約另有訂定外, 應平均分擔義務
23 , 民法第274條、第276條第1項、第280條定有明文。次
24 按民法第276條第1項規定, 旨在避免當事人間循環求償,
25 簡化其法律關係, 故於債權人向連帶債務人中一人表示免除
26 該債務人之全部債務時, 固有上開規定之適用; 惟於債權人
27 與連帶債務人中之一人和解, 同意該債務人為部分給付時,
28 如和解金額低於該債務人「應分擔額」, 為避免其他債務人
29 為清償後, 向和解債務人求償之金額高於和解金額, 就其差
30 額部分, 應認其他債務人亦同免其責任; 反之, 如和解金額
31 多於該和解債務人之「應分擔額」, 因不生上述求償問題,

01 該項和解自僅具相對效力，而無民法第276條第1項之適用
02 （最高法院98年度台上字第759號判決意旨參照）。

03 2.經查，原告受有137萬4625元之損害，已如前述；而郇金鏞
04 為系爭刑事判決之共同被告，並同遭判刑，且郇金鏞於本件
05 原本亦為被告，並表示應負賠償責任且願意與原告和解（見
06 本院卷第161頁），郇金鏞並表示已於109年8月30日與原
07 告達成和解，賠償13萬1000元，原告則於109年9月3日當
08 庭撤回對郇金鏞之起訴（見本院卷第230頁），並有和解書
09 1份在卷可參（見本院卷第245頁，日期103年10月13日顯
10 然為誤繕）；是郇金鏞應為連帶債務人，並參諸上開和解書
11 記載「1.雙方皆同意本事件以乙方（即郇金鏞）賠償甲方（
12 即原告）訴訟標的之一成以現金完成和解，圓滿解決後，甲
13 方不得再以第三人名義提出任何類似之民事訴訟。2.乙方完
14 成賠償，甲方即應即刻撤回桃園地方法院民事108年金字第
15 18號對乙方部分之訴訟」，堪認原告與郇金鏞和解後，已免
16 除郇金鏞之債務。

17 3.而系爭刑事判決認定本件犯罪行為人為被告2人與郇金鏞、
18 王祥池及陳建霖共計5人，故依前開民法第280條規定，故
19 本件共同侵權行為人堪認有5人，亦即各參與犯行之人應分
20 擔5分之1債務，而原告所受損害為137萬4625元，郇金鏞
21 應分擔額即為27萬4925元，郇金鏞與原告之和解金額低於其
22 應分擔額，依前開實務見解，就其差額部分，應認其他債務
23 人亦同免其責任，故原告僅得就所餘5分之4向被告2人求
24 償，故原告得請求被告2人連帶賠償之金額應為109萬9700
25 元（計算式： $1,374,625 \times 4/5 = 1,099,700$ ），原告逾此
26 範圍之請求即屬無據。

27 五、復按給付無確定期限者，債務人於債權人得請求給付時，經
28 其催告而未為給付，自受催告時起，負遲延責任。其經債權
29 人起訴而送達訴狀，或依督促程序送達支付命令，或為其他
30 相類之行為者，與催告有同一之效力；前項催告定有期限者
31 ，債務人自期限屆滿時起負遲延責任；遲延之債務，以支付

金錢為標的者，債權人得請求依法定利率計算之遲延利息；應付利息之債務，其利率未經約定，亦無法律可據者，週年利率為5%，民法第229條第2項、第3項、第233條第1項、第203條分別定有明文。查本件係屬侵權行為損害賠償之債，其給付並無確定期限，又本件刑事附帶民事起訴狀繕本於108年4月23日送達被告2人（見本院附民卷第29至35頁），並對被告2人生催告之效力，被告2人自受催告時起，始負遲延責任，則原告請求被告2人應自108年4月24日起至清償日止，按週年利率5%計算之遲延利息部分，即屬有據。

六、綜上所述，原告依民法第184條第2項、第185條之規定，請求被告2人應連帶給付原告109萬9700元，及自108年4月24日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，為有理由，應予准許；逾此部分之請求，為無理由，不應准許。

七、本件事證已臻明確，兩造其餘攻擊防禦方法及證據，核與判決之結果不生影響，爰不一一論列，併此敘明。

八、訴訟費用負擔之依據：民事訴訟法第79條、第85條第2項。

中華民國 109 年 11 月 27 日

民事第一庭 法官 丁俞尹

以上正本係照原本作成。

如對本判決上訴，須於判決送達後20日內向本院提出上訴狀。

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 109 年 11 月 30 日

書記官 劉寶霞

附表一

原告李德龍103年3月3日至103年9月30日買進興泰公司所受損害計算表

編號	買進日期	買進股數	買進單價 (新臺幣)	真實價格 (新臺幣)	買進單價與真實價格之差額 (新臺幣)	買進所受損害 (新臺幣)
1	103年5月14日	2,000	30元	25.585元	4.415元	8,830元

(續上頁)

2	103 年5 月14日	2,000	30.1元	25.585元	4.515元	9,030元
3	103 年5 月14日	21,000	30.2元	25.585元	4.615元	96,915元
4	103 年5 月14日	7,000	30.3元	25.585元	4.715元	33,005元
5	103 年5 月14日	2,000	30.35元	25.585元	4.765元	9,530元
6	103 年5 月14日	9,000	30.4元	25.585元	4.815元	43,335元
7	103 年7 月1 日	2,000	45.85元	25.585元	20.265元	40,530元
8	103 年7 月1 日	5,000	45.9元	25.585元	20.315元	101,575元
9	103 年7 月1 日	2,000	45.95元	25.585元	20.365元	40,730元
10	103 年7 月1 日	6,000	45.95元	25.585元	20.365元	122,190元
11	103 年7 月1 日	5,000	45.95元	25.585元	20.365元	101,825元
12	103 年7 月1 日	10,000	46元	25.585元	20.415元	204,150元
13	103 年7 月1 日	5,000	46元	25.585元	20.415元	102,075元
14	103 年7 月1 日	5,000	46元	25.585元	20.415元	102,075元
15	103 年7 月1 日	9,000	46.3元	25.585元	20.715元	186,435元
16	103 年7 月1 日	4,000	46.35元	25.585元	25.755元	83,060元
17	103 年7 月1 日	44,000	46.4元	25.585元	20.815元	915,860元
18	103 年7 月1 日	20,000	46.4元	25.585元	20.815元	416,300元
19	103 年7 月1 日	6,000	46.45元	25.585元	20.865元	125,190元
20	103 年7 月1 日	20,000	46.5元	25.585元	20.915元	418,300元
21	103 年7 月1 日	1,000	46.5元	25.585元	20.915元	20,915元
22	103 年7 月1 日	3,000	46.5元	25.585元	20.915元	62,745元
23	103 年7 月1 日	3,000	46.5元	25.585元	20.915元	62,745元

(續上頁)

24	103 年8 月8 日	1,000	47元	25.585元	21.415元	21,415元
25	103 年8 月8 日	5,000	47.2元	25.585元	21.615元	108,075元
26	103 年8 月8 日	3,000	47.2元	25.585元	21.615元	64,845元
27	103 年8 月8 日	3,000	47.2元	25.585元	21.615元	64,845元
28	103 年8 月8 日	2,000	47.2元	25.585元	21.615元	43,230元
29	103 年8 月8 日	2,000	47.2元	25.585元	21.615元	43,230元
30	103 年8 月8 日	2,000	47.35元	25.585元	21.765元	43,530元
31	103 年8 月8 日	2,000	47.45元	25.585元	21.865元	43,730元
32	103 年9 月11日	5,000	32.75元	25.585元	7.165元	35,825元
33	103 年9 月11日	1,000	32.9元	25.585元	7.315元	7,315元
34	103 年9 月11日	1,000	32.9元	25.585元	7.315元	7,315元
35	103 年9 月11日	3,000	32.95元	25.585元	7.365元	22,095元
36	103 年9 月11日	20,000	33元	25.585元	7.415元	148,300元
合計						3,961,095元

附表二

原告李德龍103 年3 月3 日至103 年9 月30日賣出興泰公司所獲利益計算表						
編號	賣出日期	賣出股數	賣出單價 (新臺幣)	真實價格 (新臺幣)	賣出單價與真 實價格之差額 (新臺幣)	賣出所獲利益 (新臺幣)
1	103 年6 月19日	3,000	43元	25.585元	17.415元	52,245元
2	103 年6 月19日	2,000	43元	25.585元	17.415元	34,830元
3	103 年6 月19日	20,000	43元	25.585元	17.415元	348,300元
4	103 年6 月19日	5,000	43元	25.585元	17.415元	87,075元
5	103 年6 月19日	2,000	43元	25.585元	17.415元	34,830元

(續上頁)

6	103 年6 月19日	1,000	43.05元	25.585元	17.465元	17,465元
7	103 年6 月19日	2,000	43.05元	25.585元	17.465元	34,930元
8	103 年6 月19日	1,000	43.05元	25.585元	17.465元	17,465元
9	103 年6 月19日	2,000	43.1元	25.585元	17.515元	35,030元
10	103 年6 月19日	2,000	43.2元	25.585元	17.615元	35,230元
11	103 年7 月28日	1,000	49.45元	25.585元	23.865元	23,865元
12	103 年7 月28日	1,000	49.45元	25.585元	23.865元	23,865元
13	103 年7 月28日	8,000	49.50元	25.585元	23.915元	191,320元
14	103 年7 月28日	60,000	50.2元	25.585元	24.615元	1,476,900元
15	103 年8 月25日	10,000	31.75元	25.585元	6.165元	61,650元
16	103 年8 月25日	8,000	31.75元	25.585元	6.165元	49,320元
17	103 年8 月25日	10,000	31.8元	25.585元	6.215元	62,150元
合計						2,586,470元