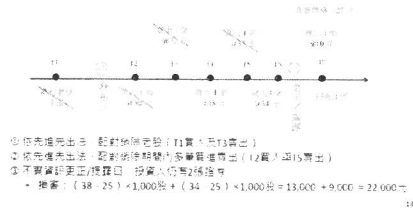


「中國文化大學 111 年度教育部高等教育深耕計畫  
計畫成果紀錄表

子計畫	子計畫 B
具體作法	B4-1 法學院「企業法務人才跨域培育計畫」
主題	B4-1 法學院「企業法務人才跨域培育計畫」
內容 (活動內容簡述/執行成效)	<p>主辦單位：法律學系 活動日期：111 年 5 月 19 日 (四) 10:00-12:00 活動地點：線上授課 授課課程：比較證券交易法 主講者：朱德芳、周振鋒 朱德芳業師今日分享[實務上如何操作毛損益法]及周振鋒業師分享[公開市場操縱行為如何認定]</p> <div data-bbox="231 929 718 1220"> <p>我國實務 方式一：毛損益法</p> <p>◆毛損益法 使原告回復至未為交易前應有之狀態。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>毛損益法下投資人所受每股損害：買價 - 賣價。</li> <li>投資人於不實資訊揭露/更正日後，起訴時已「賣出」證券者，以其買入證券價格與實際賣出證券價格之差額計算其損害賠償金額；</li> <li>若投資人於不實資訊揭露/更正後，起訴時仍「繼續持有」證券者，則以其買入證券價格及「擬制賣價」之差額計算投資人之損害賠償金額。</li> <li>擬制賣價：原告起訴時證券的市場價格，或無市價，則多用淨值。</li> </ul> </div> <div data-bbox="758 907 1252 1209"> <p>方式一：毛損益法 (假設系爭證券現值為0元)</p> <p>釋例</p> <p>賠償金額 = (76 - 40) × 1,000股 + (68 - 0) × 1,000股 = 36,000元 + 68,000元 = 104,000元</p> </div> <div data-bbox="231 1288 662 1556"> <p>再舉一例：毛損益法</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>依先進先出法：配對掛牌老股 (T1買) 及 T3賣出)</li> <li>依先進先出法：配對掛牌期間內多筆買進賣出 (T2買) 與 T5賣出)</li> <li>不實資訊更正/揭露後，投資人賣出1股，繼續持有1股             <ul style="list-style-type: none"> <li>賣出部分：依先進先出法，T4與 T7配對：(38 - 10) × 1,000股 = 28,000元</li> <li>持有部分：依先進先出法，T6買入證券繼續持有：(34 - 5) × 1,000股 = 29,000元</li> <li>損害：28,000 + 29,000 = 57,000元</li> </ul> </li> </ol> </div> <div data-bbox="694 1254 1189 1556"> <p>我國實務 方式一：毛損益法</p> <p>法院採用毛損益法之理由：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>依一般客觀情形判斷，正常理性之投資人若知悉系爭公司真實之財務業務情況且有應匯情形者，應無任何意願做成買賣受系爭股票之舉措，故採毛損益法計算損害，始符公允。</li> <li>淨損益法不可採，蓋淨損益法係在假設的基礎上推估股票真實價值，然而真實資訊揭露後，市場及投資人主觀對於此事件之可能反應，尚有各種變因，並非機械性之公式所能計算，尤其在真實資訊揭露後，系爭公司股票或因連日無量跌停，甚至被市場停止交易或終止上市，如假設為投資人僅得請求美化資訊造成之交易價格與真實價值間之差價，無視於真實資訊揭露後對股價之衝擊，實乃低估投資人之損害，過度擴張不法行為人賠償範圍……證券詐欺訴訟之投資人非難性高，尚無繼續不法行為人賠償範圍之必要，與其耗費勞力、時間、費用以財務理論計算全然假設性且恐有爭議之真實價格，不如回歸傳統價值行為乃損益法之推論。</li> </ul> </div> <div data-bbox="231 1579 678 1848"> <p>我國實務 方式二：淨損益法</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>被告僅就因其詐欺行為致投資人受損害之範圍負擔損害賠償責任，故需計算出證券若未受該欺騙影響下的真實價值，以計算投資人所受損害。</li> <li>淨損益法下投資人所受每股損害：「買入證券之價格」與「擬制系爭證券不受不實資訊影響下的真實價格」間之差額。</li> <li>「擬制的真實價格」：             <ul style="list-style-type: none"> <li>類推內線交易以不實資訊揭露/更正後10個營業日收盤平均價格；或參酌美國1995年私人證券訴訟改革法，以不實資訊揭露/更正後90個營業日之收盤平均價格，少數法院以不實資訊揭露/更正後60個營業日收盤平均價格計算之。</li> <li>但最高法院曾指出「各投資人係在不同時期，以不同價格買入股票，則投資人買入時之真實價格是否一致無異」，亦應注意個人投資之真實價格應因時空不同而異，個案因應，變通更一審。</li> </ul> </li> </ul> </div> <div data-bbox="702 1579 1141 1848"> <p>方式二：淨損益法 (假設真實價格62元)</p> <p>釋例</p> <p>賠償金額 = (76 - 62) × 1,000股 + (68 - 62) × 1,000股 = 14,000元 + 6,000元 = 20,000元</p> </div>

再舉一例：淨換差額法



豐達案更一審：分段限制真實價格、納入類股與市場因素的考量

- 限制類股一併計算**
  - 先算出真實價格/更正日一段時間內收盤平均價格(通常以60個營業日的收盤平均價格計算)
  - 再以不同類股乘以其修正係數計算，修正係數係根據其修正日期與修正日之真實價格/更正日之收盤平均價格之比率計算
  - 再將各類股之修正價格相加，計算出修正後之真實價格
  - 再將投資者買入股票之價格與該類股限制期之真實價格之差額，作為投資者之損害賠償金額
- 修正真實價格**
  - 通常可以採用「一併計算」之類股指數平均價格
  - 修正係數以真實價格/修正日「當日」之收盤平均價格為準
  - 修正日係指修正日之收盤平均價格，而非修正日之收盤平均價格
  - 修正日係指修正日之收盤平均價格，而非修正日之收盤平均價格
  - 修正日係指修正日之收盤平均價格，而非修正日之收盤平均價格

關於市場操縱行為之認定

根據行政機關對Market Manipulation的認定，其認定標準如下：  
 1. 行為具有操縱市場之效果  
 2. 行為具有操縱市場之效果  
 3. 行為具有操縱市場之效果  
 4. 行為具有操縱市場之效果

接續營業行為認定重點案例一

接續營業行為認定重點案例一：根據行政機關對Market Manipulation的認定，其認定標準如下：  
 1. 行為具有操縱市場之效果  
 2. 行為具有操縱市場之效果  
 3. 行為具有操縱市場之效果  
 4. 行為具有操縱市場之效果

接續營業行為認定重點案例二

接續營業行為認定重點案例二：根據行政機關對Market Manipulation的認定，其認定標準如下：  
 1. 行為具有操縱市場之效果  
 2. 行為具有操縱市場之效果  
 3. 行為具有操縱市場之效果  
 4. 行為具有操縱市場之效果

接續營業行為認定重點案例三

接續營業行為認定重點案例三：根據行政機關對Market Manipulation的認定，其認定標準如下：  
 1. 行為具有操縱市場之效果  
 2. 行為具有操縱市場之效果  
 3. 行為具有操縱市場之效果  
 4. 行為具有操縱市場之效果

證券交易法第155條之4連續交易罪

證券交易法第155條之4連續交易罪：根據行政機關對Market Manipulation的認定，其認定標準如下：  
 1. 行為具有操縱市場之效果  
 2. 行為具有操縱市場之效果  
 3. 行為具有操縱市場之效果  
 4. 行為具有操縱市場之效果

接續營業行為認定重點案例四

接續營業行為認定重點案例四：根據行政機關對Market Manipulation的認定，其認定標準如下：  
 1. 行為具有操縱市場之效果  
 2. 行為具有操縱市場之效果  
 3. 行為具有操縱市場之效果  
 4. 行為具有操縱市場之效果

因其他人員或資訊買賣之爭議

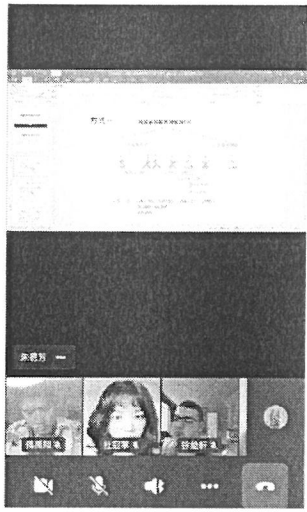
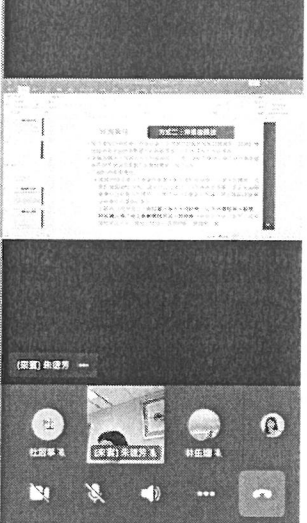
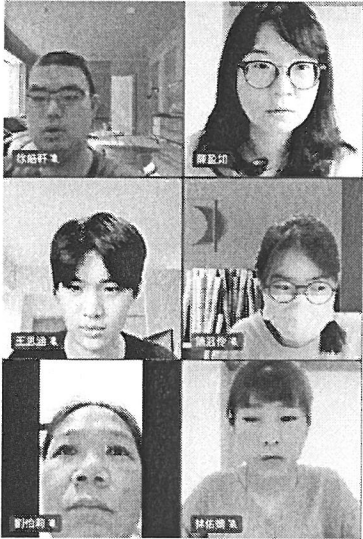
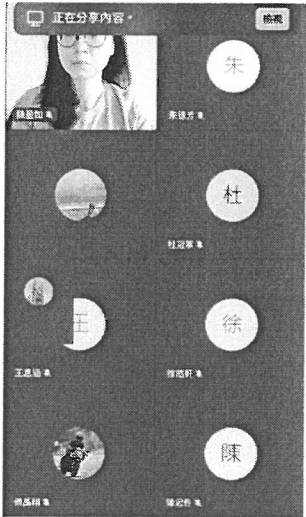

因其他人員或資訊買賣之爭議：根據行政機關對Market Manipulation的認定，其認定標準如下：  
 1. 行為具有操縱市場之效果  
 2. 行為具有操縱市場之效果  
 3. 行為具有操縱市場之效果  
 4. 行為具有操縱市場之效果

結論

結論：根據行政機關對Market Manipulation的認定，其認定標準如下：  
 1. 行為具有操縱市場之效果  
 2. 行為具有操縱市場之效果  
 3. 行為具有操縱市場之效果  
 4. 行為具有操縱市場之效果

執行成效：

藉由朱德芳業師解釋毛損益法並分享豐達案更一審案例，接著周振鋒業師分享公開市場的操作行為如何認定，其認為操縱意圖為認定重點並試以實例說明，可以讓學生從業師簡報中透過現況認識實務運作，師生討論熱烈，也讓學生可以從不同角度切入思考，易使學生容易理解且感興趣，加上授課教師一起說明互動，學生受益匪淺。

		
<p>相關 圖 片</p>	<p>業師授課</p>	<p>業師授課</p>
		
	<p>業師授課</p>	<p>業師授課</p>
		
	<p>業師授課</p>	