

臺灣新北地方法院民事判決

105年度金字第14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 沈安琪律師

被告 趙亦平

上列當事人間請求損害賠償事件，經本院於民國111年3月9日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

原告之訴及假執行之聲請均駁回。

訴訟費用由原告負擔。

事實及理由

壹、程序部分：

一、原告之法定代理人原為邱欽庭，嗣於訴訟進行中變更為張心悌，有卷附行政院金融監督管理委員會民國110年1月7日金管證交字第1100130076號函可稽（見本院卷(四)第505頁），並據其聲明承受訴訟（見本院卷(四)第503頁之聲明承受訴訟狀），核與民事訴訟法第175條第1項規定相符，應予准許。

二、按訴狀送達後，原告不得將原訴變更或追加他訴，但有請求之基礎事實同一者、擴張或減縮應受判決事項之聲明者，不在此限，民事訴訟法第255條第1項第2款、第3款定有明文。又按保護機構為保護公益，於本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券、期貨事件，得由20人以上證券投資人或期貨交易人授與仲裁或訴訟實施權後，以自己之名義，提付仲裁或起訴。保護機構依前項規定提付仲裁或起訴後，其他證券投資人或期貨交易人得於第一審言詞辯論終結前或詢問終結前，授與仲裁或訴訟實施權，擴張應受仲裁或判決事項之聲明，證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投保法）第28條第1項、第2項規定亦有明文。查本案訴訟實施權授與原告之被害投資人於原告起訴時共有李淑娟等49人，求償金額

01 為新臺幣（下同）26,227,899元，及自起訴狀繕本翌日起算
02 至清償日止，按年利率5%計算之利息，又本件訴訟繫屬中陸
03 續有其他被害投資人依投保法第28條第2項規定授與仲裁或
04 訴訟實施權予原告，原告分別於106年6月15日以民事擴張訴
05 之聲明狀擴張授權人李淑娟等54人求償金額合計29,130,556
06 元；又於107年10月17日陳報狀更正為授權人李淑娟等53
07 人，並減縮求償金額為29,107,356元，復於108年7月15日變
08 更利息起算日為106年6月15日起算，再於110年5月28日具狀
09 減縮求償金額合計28,582,356元，參諸前揭規定，均應予准
10 許。

11 三、本件被告趙亦平未於言詞辯論期日到場，又核無民事訴訟法
12 第386條所列各款情形，爰依原告之聲請，由其一造辯論而
13 為判決。

14 貳、實體部分：

15 一、原告主張：

16 (一)孫國彰於擔任宇加公司負責人期間與被告趙亦平、林家毅、
17 詹世雄、顏維德、林華逸及蔡福仁等人基於共同之犯意（孫
18 國彰、林家毅、詹世雄、顏維德、林華逸及蔡福仁部分已經
19 本院另行審結），涉嫌於101年至103年間，使宇加公司與立
20 燁國際有限公司（下稱立燁公司）、United Effort Intern
21 ational Co., LTD（下稱UE公司）、千亞光電股份有限公司
22 （下稱千亞公司）、亞瑟光電有限公司（下稱亞瑟公司）、
23 亞軒光電有限公司（下稱亞軒公司，後改名為源昇應材有限
24 公司）、揚華科技股份有限公司（下稱揚華公司）、伊同有
25 限公司（下稱伊同公司）、伊索有限公司（下稱伊索公
26 司）、夏邦科技股份有限公司（下稱夏邦公司）等公司以虛
27 假之循環交易方式，虛增宇加公司營業額，使宇加公司對外
28 公告並申報之101年第3季至104年度第1季各期財務報告（下
29 稱系爭財報）涉有虛偽不實，導致本件授權人受有損害之事
30 實。

31 (二)被告趙亦平（立燁公司、United Effort公司實際負責人）

與孫國彰、林家毅、詹世雄、顏維德、林華逸為刑事不法行為人。原告則分別依104年7月1日修正前證券交易法（下稱證交法）第20條第3項及第20條之1第1項、公司法第23條第2項及民法第28條、第184條第1項後段、第2項請求宇加公司（宇加公司部分已經本院另行審結）；修正前證交法第20條第3項、第20條之1第1項、民法第184條第1項後段及第2項請求另案刑事案件不法行為人即孫國彰、被告趙亦平、詹世雄、林家毅、顏維德、林華逸、蔡福仁（孫國彰、林家毅、詹世雄、顏維德、林華逸及蔡福仁部分已經本院另行審結）；修正前證交法第20條第3項及第20條之1第1項、公司法第23條第2項及民法第28條、民法第184條第2項規定，請求宇加公司董事即陳正明、黃書青、中華開發公司、潘俊毓、孫國彰、郭江雄、王志誠，以及獨立董事吳益政、監察人黃義仁、施少桂、洪志明；修正前證交法第20條第3項及第20條之1第1項、公司法第23條第2項及民法第28條、184條第2項請求宇加公司會計主管蘇鈺婷；依修正前證交法第20條第3項、第20條之1第3項、民法第184條第2項，請求簽證會計師周維憲、許弘毅、張仕奇、韋月桂、邢國震、張欣瑜，並依民法第679條、第681條及類推適用民法第28條規定請求弘基聯合會計師事務所、卓群聯合會計師事務所，復依民法第185條規定，請求連帶給付28,582,356元（陳正明、黃書青、中華開發公司、潘俊毓、孫國彰、郭江雄、王志誠，以及獨立董事吳益政、監察人黃義仁、施少桂、洪志明、蘇鈺婷、周維憲、許弘毅、張仕奇、韋月桂、邢國震、張欣瑜、弘基聯合會計師事務所、卓群聯合會計師事務所已經本院另行審結），及自106年6月15日起至清償日止，按年利率5%計算之利息。請准為免供擔保宣告假執行，如不能免供擔保宣告假執行，原告願供擔保，請准宣告假執行等語。

二、被告趙亦平未於言詞辯論期日到場，亦未提出任何書狀為聲明或陳述。

01 三、本院得心證之理由：

02 (一)原告主張之事實分別為宇加公司與立燁公司、UE公司等公司
03 間之交易屬虛假交易；宇加公司與揚華公司、千亞公司、亞
04 瑟公司、亞軒公司等公司間之交易為虛假交易；宇加公司、
05 夏邦公司與伊同公司、伊索公司間進行虛偽交易「鎂錠」等
06 情，而有虛增宇加公司101年第3季至104年度第1季各期財務
07 報告進貨、銷貨、營業毛利金額，致各期財務報告中關於
08 「營業收入」、「營業成本」、「營業毛利」等會計科目均
09 涉有不實等情，本院認定如下：

10 1.詹世雄88年至97年間為先進開發光電股份有限公司之總經理
11 及董事長，於結識林家毅，後於詹世雄另成立鴻測科技股份
12 有限公司（鴻測公司）並擔任總經理且實質經營鴻測公司，
13 另邀請林家毅擔任業務部及財務部經理（任職至103年10月
14 止），嗣詹世雄認鴻測公司發展有限，須於公開市場上市櫃
15 發行始能募集更多資金以提升營運規模，遂與林家毅一同集
16 資，於101年1月16日，以林家毅當時配偶林美惠（已離婚，
17 經檢察官另為不起訴處分）名義成立氮晶科技股份有限公司
18 （下稱氮晶公司），以氮晶公司名義入股自81年11月30日起
19 即公開發行，並於85年4月10日於公開市場上櫃交易之金美
20 克能化工股份有限公司，嗣自101年6月13日起更名為揚華公
21 司，詹世雄及林家毅於104年6月2日前，及林家毅於104年6
22 月28日後雖均非揚華公司董事，惟仍可實質控制公司之人
23 事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務。嗣於詹世
24 雄、林家毅經營揚華公司期間陸續與孫國彰所經營之宇加公
25 司等其他公司進行LED產品交易，並安排詹世雄、林家毅或
26 各自可實質控制之公司穿插在揚華公司與鉅光科技股分有限
27 公司等各公司之交易鏈間進行LED晶片等相關產品交易，其
28 中部分之交易鏈，揚華公司除以紙上作業（即根本未安排出
29 貨物流）、用與訂單產品內容不符之下腳料或以不足之產品
30 數量包裝為完整貨品，而佯以有實際物流之方式，直接向宇
31 加公司間接虛偽進貨，另再分別以上開虛假方式將貨品虛偽

銷予其他配合之公司，而為不實之虛偽交易，其中部分更銷回其等可得控制之關係人公司或可配合之公司，形成循環交易鏈。又顏維德於102年上半年間為千亞公司之登記負責人，亦實質負責千亞公司、亞軒公司、亞瑟公司（登記負責人為林華逸）之實際業務，為千亞公司、亞軒公司及亞瑟公司之實際負責人，而林華逸於102年上半年間，除為亞瑟公司之登記負責人外，亦為千亞公司之財務長，並受顏維德指示，實際從事千亞公司、亞軒公司、亞瑟公司之業務及財務事宜，其為亞瑟公司之公司負責人，而於執行千亞公司職務範圍內，為千亞公司之負責人，顏維德於101、102年間，因黃正朝之介紹，認識當時為宇加公司董事長之孫國彰，孫國彰因宇加公司於102年間營業狀況不佳，欲虛飾宇加公司營業額，並知悉千亞公司有資金壓力，遂以此為誘因，提議由宇加公司以現金或15日至30日較好之付款條件佯向千亞公司採購LED GHIP等產品，再由千亞公司自行為宇加公司安排下游客戶虛偽銷貨。因此交易模式有助於舒緩千亞公司當時之資金壓力，被告顏維德遂同意之，然其實際上並無欲以其所經營之上開3間公司與宇加公司為買賣交易之真意，於102年5月間，在無實際貨品交易之情形下，由林華逸居中聯繫千亞公司銷貨與宇加公司，再由宇加公司銷貨與亞軒公司、亞瑟公司，並指示不知情之員工以千亞公司名義，接續不實登載該等交易所需之相關交易業務文書，及接續填製含有不實銷貨內容統一發票充作會計憑證，交與宇加公司，再由不知情之員工接續不實登載亞軒公司、亞瑟公司該等交易所需之相關交易業務文書等交與宇加公司。

2.前開事實，業據證人林曉茹於調詢、偵查中之證言、證人游惠屏於調詢、偵查中證言、證人顏貫軒之於調詢之證言、被告顏維德於訊問時之供述（見本院卷(四)第409頁至第420頁、本院卷(五)第201頁至第237頁）可證，且經本院另案刑事判決，應足認定。是原告主張宇加公司與揚華公司、千亞公司等公司各有增加營收之需求，而孫國彰、顏維德、詹世雄、

01 林家毅明知宇加公司、揚華公司、千亞公司間並無出買賣系
02 爭「Wafer bond磊晶片」產品之真意，所為之出賣、買進等
03 法律行為均屬通謀虛偽意思表示，仍先於102年1至3月間，
04 由孫國彰指示宇加公司先以貨到付款方式向揚華公司陸續購
05 買「Wafer bond磊晶片」共5,988萬8,940元（含稅為6,288
06 萬3,387元），而揚華公司之不知情員工隨即開立統一發票
07 予宇加公司，並記入各該公司帳冊，宇加公司之不知情員工
08 則開立轉帳傳票之會計憑證，虛增揚華公司營業收入；再由
09 宇加公司以出賣人名義，虛以買賣為名，陸續將前開「貨
10 品」出售予千亞公司合計6,158萬3,910元，宇加公司不知情
11 之員工即開立統一發票交與千亞公司，並由不知情之宇加公
12 司會計人員將此不實事實記入宇加公司帳冊，故宇加公司經
13 該等不真實之交易共虛增其營業收入6,158萬3,910元。且孫
14 國彰為虛增宇加公司102年營業額，儘管明知宇加公司與千
15 亞公司、亞瑟公司、亞軒公司間並無賣出、買受之真意，所
16 為之出賣、買進等法律行為均屬通謀虛偽意思表示，仍另於
17 102年5月間以宇加公司多角化經營為由，增加LED原料（即L
18 ED CHIP）買賣業務，指示不知情之宇加公司員工向千亞公
19 司進行採購，千亞公司實際負責人顏維德亦指示林華逸（時
20 任亞瑟公司登記負責人，實際負責千亞公司及亞瑟公司之財
21 務）配合於無實際貨品交易之情形下，由千亞公司以銷售「L
22 ED CHIP」產品名義，陸續虛偽銷貨3,697萬4,000元予宇加
23 公司，由不知情之千亞公司員工開立統一發票予宇加公司，
24 並將此不實事項記入千亞公司帳冊、開立付款憑證。孫國彰
25 則另指示宇加公司員工溫若伶等人，在無實際貨品交易下，
26 分別以1,403萬元、1,314萬5,000元、1,108萬6,000元之價
27 格將前開「貨品」轉售予亞瑟公司、亞軒公司、聯興達公司
28 （位於深圳之中國公司），並由不知情之宇加公司員工溫若
29 伶等人開立統一發票，將該等不實銷售事項載入宇加公司會
30 計帳簿內，虛增宇加公司營業收入共計3,826萬1,000元，更
31 據以編製該公司102年上半年度財務報告部分已足採信。

01 3.至原告主張孫國彰為虛增宇加公司營業收入以美化財務報
02 表，明知立燁公司與UE公司實際上負責人均為被告趙亦平，
03 且宇加公司與立燁公司與UE公司並無買賣交易之真意與必
04 要，仍自101年8月起至102年4月間，由孫國彰指示宇加公司
05 向被告趙亦平掌控之立燁公司進貨FLASH產品，被告趙亦平
06 並交由不知情之立燁公司員工開立統一發票予宇加公司，並
07 記入立燁公司帳冊，孫國彰則於宇加公司形式上完成進貨
08 後，再虛偽銷貨予UE公司，並指示不知情之職員開立統一發
09 票予United Effort公司，於101年間銷售額5,925萬3,000
10 元、102年間銷售額合計1,586萬9,000元。被告趙亦平除配
11 合孫國彰安排該等虛偽不實交易外，並以個人帳戶支付貨
12 款。孫國彰則指示宇加公司員工以立燁公司或UE公司名義，
13 利用現金或匯款等方式製作不實貨款收、付紀錄，再指示旗
14 下不知情之財務人員據以編製相關會計傳票、帳冊及101年
15 度、102年度之財務報告，致宇加公司101年之營業收入虛增
16 達29%，足證上開財報不實已達影響本件授權人之決策判斷
17 之程度等情，所憑之依據為被告趙亦平、孫國彰、顏維德之
18 陳述、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心102年9月23日證
19 櫃監字第1020200891號函所附之專案查核報告內容（見本院
20 卷(四)第439頁至第445頁），然查被告趙亦平於刑事案件僅坦
21 承宇加公司有於101年、102年間向立燁公司進貨FLASH產品
22 後復銷予UE公司等情，但否認此為虛假交易，辯稱：宇加公
23 司向立燁公司購買FLASH原料，我可以從中賺得差價，宇加
24 公司將快閃記憶體晶片加工為成品，賣給UE公司後，我又可
25 以透過UE公司將成品賣給之前找好的客戶中賺取佣金，比原
26 本我直接將原料或成品賣給UE公司，再轉賣給外國客戶的利
27 潤還好等語，被告孫國彰於偵查中陳述亦否認此為虛假交易
28 （見偵9卷第77頁反面至第78頁、第87頁反面至第89頁）、
29 且證人即宇加公司採購副理蘇芝羚、夏邦公司財務長孫案
30 媛、副總許正虔、立燁公司員工歐陽玉麗於調詢之證詞（見
31 偵6卷第95頁反面至第97頁、第99頁至第100頁、偵9卷第1頁

反面、偵65卷第195頁反面、第211頁反面），其等之證言可
認宇加公司向立燁公司進貨後，有委外夏邦公司加工，夏邦
公司以檢測FLASH為主要業務之一、夏邦公司有幫宇加公司
代工FLASH檢測業務等情，又參以孫國彰、歐陽玉麗之證述
可見立燁公司為小公司，資金並非充足，未必有足夠資金自
行委外加工成品再自行售出，如能透過規模較大之宇加公司
以較充足之資金向立燁公司採買FLASH產品並由宇加公司加
工成價值較高之成品，對於雙方均有益處，是以此部分雙方
之交易動機及緣由，亦屬合理。至於宇加公司於加工後固係
銷售予同為被告趙亦平所掌控之UE公司，係UE公司之角色用
本係作為立燁公司對外銷貨之中繼站，此亦有證人歐陽玉麗
前揭證詞足可佐證，是以宇加公司僅係加入此原有之交易，
提供資金將立燁公司之原料委外加工為成品，是雙方均有交
易之真意，應屬明確。是依卷內現有事實，並不足證明宇加
公司向立燁公司進貨FLASH產品後，再銷貨予UE公司間之交
易有何不實，被告趙亦平經臺灣新北地方檢察署檢察官以其
配合孫國彰安排不實交易，並以個人帳戶支付貨款之行為，
起訴其涉犯商業會計法第71條第1款登載不實會計憑證罪、
刑法第215條、第216條行使業務登載不實文書罪、證交法第
174條第1項第5款之虛偽登載帳簿、表冊、傳票等業務文件
罪等罪嫌，均經本院另案刑事判決判處無罪，是原告主張宇
加公司不應將此列入銷貨收入及銷貨成本，而財報不實之行
為，尚無足夠事實證可資佐證。

4. 又原告主張於103年間，孫國彰與夏邦公司合作買賣鎂錠業
務，由夏邦公司向中國地區金星鎂業公司進貨後出售予宇加
公司，由宇加公司將鎂錠出售予案外第三人中鋼鋁業股份有
限公司（下稱中鋼鋁業公司）及煜旌企業有限公司（下稱煜
旌公司）。被告蔡福仁係伊同公司、伊索公司之實際負責
人，林華逸自103年2月起任職於夏邦公司，擔副總經理，負
責銷售、採購、財務等業務，其明知伊同公司、伊索公司與
宇加公司、夏邦公司間並無出賣、買受之真意，所為之出

賣、買受等法律行為均屬通謀虛偽意思表示。惟因夏邦公司、宇加公司資金不足，急需資金周轉，故由蔡福仁以伊同公司、伊索公司名義向夏邦公司以貨到7日內電匯之付款條件承購鎂錠後，再由伊同公司、伊索公司加計3%至5%之利潤後，以月結60日之付款條件銷售予宇加公司，並開立不實統一發票共18張，金額合計1億657萬4,475元。嗣宇加公司將鎂錠轉售予中鋼鋁業公司、煜旌公司後，通知夏邦公司人員，由夏邦公司直接出貨予中鋼鋁業公司、煜旌公司，使被告孫國彰透過該等虛偽交易先行取得伊同、伊索公司之現金，計103年度宇加公司虛偽銷售鎂錠予中鋼鋁業公司、煜旌公司之營業收入達9,897萬3,000元，影響程度達42%，另宇加公司與伊同、伊索公司間虛偽交易之銷貨成本虛增金額1億3,919萬8,000元，影響程度達68%等情，查就孫國彰引介伊索公司、伊同公司於103年間，由伊索、伊同公司向夏邦公司訂購鎂錠，再轉售與宇加公司等節，為蔡福仁、林華逸所不爭執，惟依蔡福仁調詢、偵查中陳述、林華逸於調詢、偵查中陳述，與孫國彰於調詢及偵訊中此部分之供述、王志誠於調詢中證述、證人蘇芝羚於調詢之證述、證人許正虔於調詢中、證人即煜旌公司實際負責人蔡美卿於偵訊時證述（見偵7卷第24頁、偵9卷第72頁至第73頁、第75頁反面、第78頁反面至第79頁、第83頁、第90頁、第97頁反面至第99頁、第120頁至第122頁、第126頁至第128頁反面、第136頁反面至第138頁、偵65卷第194頁至第195頁反面、第209頁反面、第211頁反面、第213頁），可知宇加公司因取得可銷貨鎂錠與中鋼鋁業公司之業務，本想自行自中國進口鎂錠，然因宇加公司當時董事長孫國彰官司纏身且信用非佳，宇加公司因此透過其親屬所經營之關係人公司即夏邦公司向中國公司進口鎂錠後，由宇加公司購買，再銷貨與中鋼鋁業公司或煜旌公司。惟宇加公司嗣後顯乏足夠資金承擔中鋼鋁業公司之付款條件，而規模更小之夏邦公司若無宇加公司金流支應，亦無法向中國方面進口鎂錠，共同被告孫國彰因與被告

01 蔡福仁熟識而知其有相當資力，遂請其以現金付款向夏邦公
02 司購買鎂錠，使夏邦公司得以有足夠資金向中國方面進口鎂
03 錠貨物後，再轉售予宇加公司銷貨予中鋼鋁業公司等，而被
04 告蔡福仁因認有利可圖，且其亦有能力支撐此部分之金流，
05 並放帳60日予宇加公司之能力，遂同意此安排，於交易初
06 期，先以伊索公司出面以電匯方式向夏邦公司採購鎂錠，讓
07 被告林華逸得以藉此金流向中國方面進貨，蔡福仁嗣另成立
08 伊同公司向夏邦公司進貨，以維持其經營公司業務之單純
09 性。是在此交易鏈中，各公司均有其角色。夏邦公司因宇加
10 公司無法出面向中國方面進口鎂錠，由夏邦公司擔任進口商
11 之角色，而伊索及伊同公司因有足夠之資金，由其等提供資
12 金，使夏邦公司得以順利採購鎂錠，並給予宇加公司適度之
13 付款條件，使宇加公司得以順利週轉，而宇加公司則是掌握
14 有中鋼鋁業公司等客戶之管道，可安排銷貨對象，是以被告
15 林華逸、蔡福仁及孫國彰皆係在認知鎂錠有實際進口並銷貨
16 至最終之客戶端如中鋼鋁業公司、煜旌公司而為真實交易等
17 認知下，各自就自己所經營之公司各司其職而串起該等交易
18 鏈，並無原告所指虛假交易之情形，應屬明確，且蔡福仁經
19 臺灣新北地方檢察署以涉犯商業會計法第71條第1款登載不
20 實會計憑證罪、刑法第215條、第216條行使業務登載不實文
21 書罪、證交法第174條第1項第5款之虛偽登載帳簿、表冊、
22 傳票等業務文件罪等罪嫌，經本院另案刑事判決判處無罪，
23 是原告主部分主張尚不足採，又雖原告又稱縱使係因夏邦公
24 司資金不足，而由伊同公司、伊索公司向夏邦公司購買後再
25 轉賣予宇加公司，應以借貸方式處理等情，惟如前述本院並
26 未認定此交易模式為借貸，是原告所述亦尚無足認定。

27 (二)前述本院認定之宇加公司虛偽交易部分，已虛增宇加公司營
28 收，且該不實資訊納入系爭財報，具有重大性。

29 1.按股份有限公司之董事會應備置財務報表等簿冊供查閱，且
30 應編造財務報表等表冊供監察人查核，此觀公司法第210條
31 第1項、第228條第1項規定即明。次按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，修正前證交法第20條第2項定有明文。而修正前證交法第20條之1第1項，明定「前條第2項之財務報告及財務業務文件或依第36條第1項公告申報之財務報告，其主要內容有虛偽或隱匿之情事，下列各款之人，對於發行人所發行有價證券之善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害，應負賠償責任：□發行人及其負責人。□發行人之職員，曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者」。是修正前證交法第20條之1第1項，已明定發行人及其負責人，應就不實財務報告或財務業務文件，對於善意取得、出賣或持有發行人所發行有價證券之人負損害賠償之責。又財務報告係以會計文件反映企業過去某段期間之財務表現及期末狀況，主要有資產負債表、損益表、現金流量表及股東權益變動表，分別顯示企業目前財務狀況、財務年度之營收表現、財務年度之現金進出情形及淨收入對財務結構造成的影響，幫助投資者和債權人了解企業的經營狀況。是財務報告之主要內容，應係指足以影響投資人對投資決策或其他行為之判斷的重要內容而言。

2.次就系爭財報不實是否具有重大性部分，蓋財報未允當表達財務狀況、經營結果，應至如何之程度，始能認為有重大性，亦即足致誤導利害關係人之判斷決策，法律並未有明文規定；而揆諸美國法對於重大性標準之採定，美國證券管理委員會於1999年公布「第99號幕僚會計公告」則提出之質性及量性標準。首先就量性標準而論，若虛偽陳述低於5%，可初步假設該虛偽陳述不具重要性；次就質性標準而言，美國證券管理委員會採用美國聯邦最高法院於Basic, Inc. v. Levinson案之判斷基準，判斷訊息是否具備重大性，應以理性投資人於作成投資決定時，是否實質可能認為其為重要內容為標準。且質性與量性標準，符合其一，即可認為已具有重大性。

3.如前述，宇加公司於102年間，以前開虛偽循環交易，大幅

01 虛增宇加公司營業收入金額3,826萬1,000元，並此製作財報
02 予以公告。佐以上櫃公司股票係透過集中交易市場進行交
03 易，投資人需以公司財務狀況判斷公司股票價格；且宇加公
04 司財務報告所揭露之公司營收及財務狀況等相關資訊，依法
05 均須公告於公開資訊觀測站，具有資訊流通性，當屬影響股
06 價之重要資訊。而觀諸宇加公司102年度上半年因虛偽交易
07 虛增營收金額共計3,826萬1,000元，已約占營業收入1億7,4
08 03萬3,000元之22%(見本院卷(一)第493頁)，足見宇加公司明
09 知公司營收大幅衰退，竟為美化公司財務狀況，呈現公司獲
10 利良好之假象，進行虛偽循環交易，並將該等不實資訊納入
11 系爭財報內，而該等不實資訊對於宇加公司是否虧損或獲利
12 具有關鍵性影響，足以影響投資人之投資決策，應屬重大。

13 (三)本件授權人因信賴系爭財報之不實資訊，買進或繼續持有宇
14 加公司股票，而受有損害。

15 1.按依證交法應公告申報之財務報告及財務文件，或依同法第
16 36條第1項公告申報之財務報告，其主要內容有虛偽或隱匿
17 之情事，有價證券之善意取得人、出賣人或持有人就其因而
18 所受之損害，得依同法第20條之1第1項至第3項之規定，向
19 應負賠償責任之發行人、負責人、曾於財務報告或財務業務
20 文件上簽名或蓋章之發行人職員及簽證會計師請求賠償，其
21 性質為侵權行為損害賠償。請求權人原應證明因信賴不實財
22 報而陷於錯誤，因此一誤信而為投資之決定（買進、賣出或
23 持續持有），並因該投資決定而受有損害。惟關於買賣投資
24 行為與不實財報間之因果關係，基於股票價值之認定與一般
25 商品不同，無從依外觀認定其價值，往往須參酌公司過往經
26 營績效、公司資產負債、市場狀況等資訊之揭露，使市場上
27 理性之投資人得以形成判斷；於投資人買進或賣出時，此不
28 實消息已有效反應於股價上；故依「詐欺市場理論」，不論
29 投資人是否閱讀此不實財報，均推定其信賴此財報而有交易
30 因果關係（最高法院104年台上字第225號民事判決意旨參
31 照）。是以，企業經營管理者倘利用其資訊上之優勢，故意

01 製作及公告虛偽之財務報告，足使投資人誤以該企業之業績
02 將有成長或有所轉機，而作出買賣股票之決定；衡量危險領
03 域理論、蓋然性理論、武器平等原則及誠信原則等因素，就
04 受害之投資人交易與損害因果關係之舉證責任，自應依民事
05 訴訟法第277條但書之規定予以減輕，俾符合資本市場之本
06 質，並達成發展國民經濟，保障投資之目的；投資人僅須證
07 明財報之不實資訊足以影響股價，且該不實資訊遭揭露或更
08 正後，股價因而有大幅變動等情，即足認定交易與損害因果
09 關係之存在。

10 2.經查：

11 (1)宇加公司將虛偽交易之不實資訊，納入系爭財報主要內容，
12 並予以公告，用以美化財務狀況；且該等不實資訊對於宇加
13 公司是否獲利或是虧損具有關鍵性影響，足以影響投資人之
14 投資決策，而具有重大性；依上說明，即應推定授權人係對
15 於宇加公司系爭財報之不實資訊產生信賴，而買入或繼續持
16 有宇加公司股票，堪認系爭財報之不實資訊與授權人買入或
17 繼續持有宇加公司股票間，應具有交易與損害因果關係存
18 在。

19 (2)宇加公司於104年6月16日發布重大訊息公告「新北地檢署與
20 台北市調處執行搜索」，有公開資訊觀測站網頁資料可資佐
21 證（見本院卷(一)第681頁），復於同日媒體即開始披露假交
22 易美化財報，宇加公司套利上億被搜索等情（見本院卷(五)第
23 257頁至第258頁），宇加公司104年6月15日之收盤價為每股
24 36元，系爭財報不實消息爆發之當日即同年月16日收盤價即
25 重挫至32.4元，跌幅高達8.33%【計算式： $(\$32.4 - \$36) / \$36$ 】，
26 而同年月15日收盤價每股36元至同年月22日收盤
27 價23.7元，共計下跌12.3元，跌幅約34.16%【計算式： $(\$23.7 - \$36) / \$36$ 】，
28 有個股日成交資訊、宇加公司股價走
29 勢圖在卷可查（見本院卷(一)第682頁、本院卷(五)第259頁），
30 足見宇加公司遭搜索後消息公開後，股票成交均價即大幅崩
31 落。

01 (3)並佐以前開期間宇加公司所屬之電子零組件類股之類股指
02 數，於104年6月16日為62.41點，同年月22日為63.90點，共
03 計上升1.49點，漲幅約2.37%【計算式： $(63.90 - 62.41)$
04 $/ 62.41$ 】；而同期間之發行量加權股價指數，於104年6月1
05 6日為134.72點，同年月22日為137.57點，共計上升2.85
06 點，漲幅約2.12%【計算式： $(137.57 - 134.72) / 134.7$
07 2 】，此有股價指數採樣股票一覽表、產業分類股價一覽
08 表、股價指數及股價指數平均數一覽表在卷可查（見本院卷
09 (五)第261頁至第265頁），亦見宇加公司不實財報遭揭露後股
10 價下跌之走勢相悖離。

11 (4)綜上可見，宇加公司進行上開虛偽交易之不實資訊，納入系
12 爭財報主要內容，予以公告（見本院卷(五)第415頁至第436
13 頁），已破壞證券交易市場正確反應其股票價值之機能，甚
14 至影響宇加公司股票公開交易之進行。則如授權人知悉系爭
15 財報內容不實，衡情應不會再繼續持有或買進宇加公司股票，
16 適足以推定授權人係因信賴系爭財報之不實資訊，誤認
17 宇加公司營收狀況良好，而買進或繼續持有宇加公司股票。
18 此外，被告等人亦未提出授權人所受股價下跌之損失，係由
19 於國內外政經情勢、金融局勢、大盤表現或其他非經濟因素
20 所致，而非導因於系爭財報不實所致，自無從推翻上開因果
21 關係之推定。堪認系爭財報之不實資訊具有重大性，授權人
22 係因信賴系爭財報，而買進或繼續持有宇加公司股票；系爭
23 財報之不實資訊，與授權人買進或繼續持有宇加公司股票之
24 行為間，具有交易及損害因果關係存在。

25 (四)雖原告依修正前證交法第20條第3項、第20條之1第1項、第2
26 0條之1第3項、民法第184條第1項後段、第184條第2項、第1
27 85條第1項、第188條第1項、第28條、民法第679條、第681
28 條及類推適用民法第28條、公司法第23條第2項等規定，擇
29 一請求被告趙亦平連帶賠償（其他被告部分已經本院另行認
30 定之，並認定損害賠償計算方式、連帶責任、利息起算日
31 等），惟查被告趙亦平如本院認定尚不足證有與宇加公司進

01 行虛假交易，且業經本院另案判決判處無罪，是原告請求被
02 告趙亦平賠償，則非有理。

03 四、綜上，原告主張被告趙亦平與其他被告應連帶給付28,582,3
04 56，並無理由，不應准許，其假執行之聲請失所附麗，應併
05 駁回。

06 五、本件事證已臻明確，兩造其餘攻擊防禦方法及所提之證據，
07 經審酌後均與判決之結果不生影響，爰不另一一論述，併此
08 敘明。

09 六、訴訟費用負擔之依據：民事訴訟法第78條。

10 中 華 民 國 111 年 3 月 30 日
11 民事第六庭 審判長法 官 許瑞東

12 法 官 莊惠真

13 法 官 宋家瑋

14 以上正本係照原本作成

15 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
16 委任律師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費。

17 中 華 民 國 111 年 3 月 30 日
18 書記官 洪愷翎