

臺灣高等法院臺南分院民事判決

113年度金上字第1號

上訴人

即原告 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 黃端琪律師

侯宜諮律師

上訴人

即被告 李柏宏

梁子沖（英文姓名：LEUNG TSZ CHUNG）

邱新旺

喬學明

羅習五

上訴人

訴訟代理人 林石猛律師

張思國律師

上訴人

即被告 陳永昌

江明政

楊昌龍

過慶玲

01 上 3 人

02 訴訟代理人 林世勳律師

03 蔡長勳律師

04 被 上 訴 人 李傳麒

05 辯証投資有限公司（英文名稱：DIALECTIC INVEST
06 MENT LIMITED）

07 00000000000000000000000000000000

08 榮耀陽光投資有限公司（英文名稱：GLORY SUNSHI

09 0000000000000000

10 商譽資本控股有限公司（英文名稱：GOODWILL CAP
11 ITAL HOLDINGS LIMITED）

12 0000000000000000

13 0000000000000000

14 上列當事人間請求侵權行為損害賠償事件，兩造對於中華民國11
15 0年11月30日臺灣臺南地方法院107年度金字第6號第一審判決各
16 自提起上訴，本院於114年11月4日言詞辯論終結，判決如下：

17 主 文

18 兩造上訴均駁回。

19 第二審訴訟費用由兩造各自負擔。

20 事實及理由

21 壹、程序方面：

22 一、按債權人以各連帶債務人為共同被告提起給付之訴，以共同
23 被告中之一人或數人非基於個人關係之抗辯，而經法院認為
24 有理由者為限，始有民事訴訟法第56條第1項規定之適用

25 （最高法院112年度台簡上字第32號裁定參照）。上訴人即
26 被告李柏宏、江明政、梁子沖、羅習五對於原判決主文第10
27 項所為命其與一審共同被告北儒精密股份有限公司（下稱北
28 儒公司）、曾盛烘連帶給付部分提起上訴，本院認其提出非
29 基於個人關係之抗辯為無理由（詳後述），依前開說明，其

01 上訴之效力不及於未提起上訴之北儒公司、曾盛烘，爰不將
02 北儒公司、曾盛烘併列為上訴人。

03 二、被上訴人辯証投資有限公司（下稱辯証公司）、榮耀陽光投
04 資有限公司（下稱榮耀公司）、商譽資本控股有限公司（下
05 稱商譽公司）、李傳麒，經合法通知，未於言詞辯論期日到
06 場，核無民事訴訟法第386條各款所列情形，爰依上訴人即
07 原告財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心（下稱投保
08 中心）之聲請，由其一造辯論而為判決。

09 貳、實體方面：

10 一、投保中心主張：

11 (一)北儒公司於民國100年9月9日經主管機關行政院金融監督管
12 理委員會（下稱金管會）核准公開發行股票，於同年12月29
13 日經金管會及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃
14 買中心）核准將已發行之普通股股票，在證券商營業處所登
15 錄買賣（下稱興櫃市場買賣），為證券交易法（下稱證交
16 法）第5條所稱之發行人。原判決附表一（下稱附表一）所
17 示發行人、董事長、董事長以外故意為侵權行為之被告，故
18 意使不實之事項登載於附表一所示財務報告（下合稱系爭財
19 務報告），故意以背於善良風俗之方法，加損害於附表一所
20 示授權人。投保中心依民法第184條第1項後段規定，請求附
21 表一所示發行人、董事長、董事長以外故意為侵權行為之被
22 告，賠償附表一所示授權人所受損害。又附表一所示發行
23 人、董事長故意使系爭財務報告之主要內容有虛偽之情事，
24 及附表一所示董事、獨立董事、監察人、法人股東、會計主
25 管因過失，致系爭財務報告之主要內容有虛偽之情事，均違
26 反證交法第20條第1項規定，投保中心併依證交法第20條第3
27 項、第20條之1第1項、民法第184條第2項規定，請求附表一
28 所示發行人、董事長、董事、獨立董事、監察人、法人股
29 東、會計主管，賠償附表一所示授權人所受損害。另附表一
30 所示發行人、董事長、董事長以外故意為侵權行為之被告，
31 有民法第184條第1項後段及同條第2項所定侵權行為，附表

01 一所示董事、獨立董事、監察人、法人股東、會計主管有民
02 法第184條第2項所定侵權行為，投保中心併依民法第185條
03 第1項規定，請求附表一所示發行人、董事長、董事長以外
04 故意為侵權行為之被告、董事、獨立董事、監察人、法人股
05 東、會計主管連帶對附表一所示授權人負賠償責任。曾盛烘
06 有民法第184條第1項後段及同條第2項所定侵權行為，投保
07 中心併依民法第28條、公司法第23條第2項規定，請求北儒
08 公司與曾盛烘連帶賠償附表一所示授權人所受之損害。又因
09 附表一所示法人股東之代表人有民法第184條第2項所定之侵
10 權行為，併依民法第28條、公司法第23條第2項規定，請求
11 附表一所示法人股東與法人股東之代表人連帶賠償，投保中
12 心請求擇一訴訟標的而為有利投保中心之判決。附表一所示
13 授權人係於系爭財務報告申報及公告後，購買北儒公司公開
14 發行股票（下稱北儒股票）之證券投資人，投保中心以先買
15 入股份先行賣出，依序配對之原則（下稱先進先出原則），
16 算出附表一所示授權人之求償股數，各授權人求償股數之每
17 股買入價格與本件訴訟起訴時，北儒股票每股新臺幣（下
18 同）0元間差額之總和，即為附表一所示各授權人所受之損
19 害額。

20 (二)北儒公司於103年間因增資發行新股，交付認股人如原判決
21 附表二（下稱附表二）所示之公開說明書（下稱系爭公開說
22 明書），應記載之主要內容有如附表二所示虛偽之情事。附
23 表二所示發行人、董事長、董事長以外故意為侵權行為之被
24 告故意使不實之事項，登載於系爭公開說明書，故意以背於
25 善良風俗之方法，加損害於附表二所示授權人，投保中心依
26 民法第184條第1項後段規定，請求附表二所示發行人、董事
27 長、董事長以外故意為侵權行為之被告，賠償附表二所示授
28 權人所受損害。附表二所示發行人、董事長故意使系爭公開
29 說明書之主要內容有虛偽之情事，附表二所示董事、獨立董
30 事、監察人、法人股東、於附件蓋章之會計主管因過失致系
31 爭公開說明書之主要內容有虛偽之情事，投保中心併依證交

01 法第32條第1項、民法第184條第2項規定，請求北儒公司、
02 附表二所示董事長、董事、獨立董事、監察人、法人股東、
03 於附件蓋章之會計主管連帶賠償或賠償附表二所示授權人所
04 受損害。附表二所示發行人、董事長、董事長以外故意為侵
05 權行為之被告有民法第184條第1項後段及同條第2項所定侵
06 權行為，附表二所示董事、獨立董事、監察人、法人股東、
07 於附件蓋章之會計主管有民法第184條第2項所定侵權行為，
08 投保中心併依民法第185條第1項規定，請求附表二所示發行人、
09 董事長、董事長以外故意為侵權行為之被告、董事、獨
10 立董事、監察人、法人股東、於附件蓋章之會計主管連帶對
11 附表二所示授權人負賠償責任。曾盛烘有民法第184條第1項
12 後段及同法第2項所定侵權行為，投保中心併依民法第28
13 條、公司法第23條第2項規定，請求北儒公司與曾盛烘連帶
14 賠償附表二所示授權人所受損害；又因附表二所示法人股東
15 之代表人有民法第184條第2項所定侵權行為，併依民法第28
16 條、公司法第23條第2項規定，請求附表二所示法人股東與
17 法人股東之代表人連帶賠償附表二所示授權人所受損害。投
18 保中心請求擇一訴訟標的而為有利投保中心之判決。附表二
19 所示授權人係於北儒公司交付系爭公開說明書後，認購北儒
20 股票之證券投資人，投保中心以先進先出原則算出附表二所
21 示授權人之求償股數，各授權人求償股數之每股認購價格20
22 元，與本件起訴時北儒股票每股0元間差額之總和，即為附
23 表二所示各授權人所受損害等語（其中除兩造上訴部分外，
24 其餘不在本件審理範圍）。

25 二、被上訴人則以：

26 (一)李柏宏、梁子沖、邱新旺、喬學明、羅習五（下稱李柏宏等
27 5人）、辯証公司、榮耀公司、商譽公司、陳永昌、江明政
28 （江明政與楊昌龍、過慶玲下合稱江明政等3人）部分：投
29 保中心未舉證證明李柏宏等5人、辯証公司、榮耀公司、商
30 譽公司、陳永昌、江明政有何加害行為，且前開之人縱有加
31 害行為，因證交法第20條、第20條之1、第32條規定，為民

01 法第184條第1項、第2項、第185條之特別規定，投保中心不
02 得再依民法第184條、第185條規定請求賠償。另證交法第20
03 條、第20條之1、第32條規定，係特殊侵權行為類型之規
04 定，非保護他人之法律，不得再將證交法第20條、第20條之
05 1、第32條規定，解釋為保護他人之法律而適用民法第184條
06 第2項規定。且投保中心應舉證系爭財務報告、系爭公開說
07 明書有何虛偽情事，及該虛偽情事與附表一、二所示授權人
08 所受損害間有因果關係，投保中心未說明及證明授權人何以
09 誤認北儒公司營運狀況良好而買進北儒股票，難認投保中心
10 就交易因果關係已盡舉證責任。而附表一所示授權人，有於
11 105年2月26日媒體報導後、北儒股票終止於興櫃市場買賣
12 前，甚於北儒股票成交價格跌至1.12元，仍購買北儒股票
13 者，可知系爭財務報告縱有虛偽情事，與附表一所示授權人
14 購買北儒股票間，亦欠缺交易因果關係，另由附表一所示財
15 務報告公告前、後10個營業日之股票價格、成交量變化情
16 形，可知投保中心主張之財務報告不實，事實上未影響股票
17 價格，不具交易因果關係。又授權人買賣股票之資料及投資
18 決策所憑之依據，均在授權人可支配之領域，且投資於興櫃
19 市場買賣股票之證券投資人，通常具有專業投資知識，並集
20 中於特定族群，由投保中心負舉證責任，無顯失公平之情
21 形，不應依民事訴訟法第277條但書規定調整舉證責任，且
22 縱認應負損害賠償責任，亦應採淨損差額法計算損害額。北
23 儒股票終止於興櫃市場買賣，與系爭財務報告有虛偽情事無
24 涉，北儒公司終止於興櫃市場買賣後，仍有繼續營運，有交
25 易價值，投保中心主張以0元計算不正確。又檢察官指訴北
26 儒公司、曾盛烘、杜建益涉嫌違反證交法之行為，於105年2
27 月26日已為媒體報導，北儒股票之股價於報導後，下跌幅度
28 累積達49.53%，可證授權人當日即知北儒公司財務報告不
29 實，投保中心提起本件訴訟，已罹於證交法第21條所定2年
30 時效等語。

31 (二)楊昌龍、過慶玲部分：證交法第20條、第20條之1、第32條

01 規定，係特殊侵權行為類型，應排除民法第184條、第185條
02 規定之適用。投保中心未舉證系爭財務報告之虛偽情事與授
03 權人所受損害間之因果關係。系爭刑事一審判決認定楊昌
04 龍、過慶玲不知情，楊昌龍、過慶玲已依財務部門之職責及
05 相關內部控制制度，進行瞭解及查證，無從發現曾盛烘之不
06 法行為，有正當理由可合理確信財務報告內容無虛偽情事，
07 依證交法第20條之1第2項規定，免負賠償責任。縱認楊昌
08 龍、過慶玲應負損害賠償責任，斟酌楊昌龍、過慶玲非系爭
09 刑事案件之被告，就附表一編號1、2所示財務報告之參與程
10 度，不應與系爭刑事案件之被告等量齊觀，應考量楊昌龍、
11 過慶玲行為之特性及與被害人損害間因果關係之性質及程
12 度，依楊昌龍、過慶玲之責任比例，酌定賠償責任。另楊昌
13 龍、過慶玲未於系爭公開說明書上簽章，無證交法第32條第
14 1項規定之適用等語，資為抗辯。

15 三、原審為投保中心一部勝訴、一部敗訴之判決，投保中心就其
16 敗訴部分提起上訴，上訴聲明：(一)原判決關於駁回上訴人後
17 開第(二)至(十)項部分均廢棄。(二)楊昌龍應再給付如附表2-1
18 (本院卷三第75頁)所示授權人各如附表2-1「會計主管應
19 再給付金額欄」所示之金額，及自107年7月5日起(即原判
20 決附表十二利息起算日)至清償日止，按週年利率百分之5
21 計算之利息，並由投保中心受領之。(三)原判決附表一編號1
22 所示董事長、北儒公司應負之全部賠償總額(原判決主文第
23 一、三項)，與原判決附表一編號1所示董事、獨立董事、
24 監察人及楊昌龍就應負之責任比例總額(原判決主文第二
25 項)重疊部分，於原判決附表一編號1所示董事長、北儒公
26 司給付超過「全部損害賠償額(即原判決附表十之一董事長
27 應給付金額)減去原判決附表一編號1所示董事、獨立董
28 事、監察人及楊昌龍應負責任比例總額(即原判決附表十之
29 一董事、獨立董事、監察人、會計主管應給付金額之加
30 總)」之差額時，原判決附表一編號1所示董事、獨立董
31 事、監察人及楊昌龍始就超過部分按負責之比例免給付責

01 任。(四)於原判決附表一編號一所示董事、獨立董事、監察人
02 及楊昌龍已給付之範圍內，原判決附表一編號一所示董事
03 長、北儒公司免給付責任。(五)過慶玲應再給付如附表2-2
04 (本院卷三第77頁)所示授權人各如附表2-2「會計主管應
05 再給付金額」欄所示之金額，及自107年7月5日(即原判決
06 附表十二利息起算日)起至清償日止，按週年利率百分之5
07 計算之利息，並由投保中心受領之。(六)李傳麒應再給付如附
08 表2-3、2-4、2-5(本院卷三第79-84頁)所示授權人各如附
09 表2-3、2-4、2-5「會計主管應再給付金額」欄所示之金
10 額，及自107年7月7日(即原判決附表十二利息起算日)起
11 至清償日止，按週年利率百分之5計算之利息，並由投保中
12 心受領之。(七)原判決附表一編號2至5所示董事長、董事長以
13 外故意為侵權行為之被告、北儒公司應負之全部賠償總額
14 (即原判決主文第五、七項)，與原判決附表一編號2至5所
15 示董事、獨立董事、監察人及過慶玲、李傳麒應負責任比例
16 總額(即原判決附表十之二至十之五)重疊部分，於原判決
17 附表一編號2至5所示董事長、董事長以外故意為侵權行為之
18 被告、北儒公司給付超過全部損害賠償額(即原判決附表十
19 之二至十之五董事長、董事長以外故意為侵權行為之被告應
20 連帶給付金額)減去原判決附表一編號2至5所示董事、獨立
21 董事、監察人及過慶玲、李傳麒應負責任比例總額(即原判
22 決附表十之二至十之五董事、獨立董事、監察人、會計主管
23 應給付金額之加總)之差額時，原判決附表一編號2至5所示
24 董事、獨立董事、監察人、會計主管過慶玲、李傳麒始就超
25 過部分，按負責之比例免給付責任。(八)於原判決附表一編號
26 2至5所示董事、獨立董事、監察人及過慶玲、李傳麒已給付
27 之範圍內，原判決附表一編號2至5所示董事長、董事長以外
28 故意為侵權行為之被告、北儒公司免給付責任。(九)楊昌龍、
29 過慶玲應與原判決附表二編號1所示發行人、董事長、董
30 事、獨立董事、監察人連帶給付原判決附表十之六所示授權
31 人各如原判決附表十之六所示發行人、董事長、董事、獨立

01 董事、監察人應連帶給付金額，及各如原判決附表十二所示
02 利息起算日至清償日止，按週年利率百分之5計算之利息，
03 並由投保中心受領。(十)原判決附表一編號1至5及附表二編號
04 1所示法人股東，應與原判決附表一編號1至5及附表二編號1
05 所示法人股東之代表人，就原判決主文第二項、第六項及第
06 十項所示給付，互負連帶責任。(十一)依投保法第36條免供擔保
07 宣告假執行，如不能依該規定免供擔保宣告假執行，願供擔
08 保請准宣告假執行。

09 李柏宏等5人、江明政等3人答辯聲明：(一)上訴駁回。(二)如受
10 不利判決，願供擔保，請准宣告免為假執行。

11 另李柏宏等5人、江明政等3人、陳永昌就其敗訴部分，亦提
12 起上訴，李柏宏等5人上訴聲明：(一)原判決不利於李柏宏、
13 梁子沖、邱新旺、喬學明、羅習五之部分廢棄。(二)上廢棄部
14 分，被上訴人在第一審之訴及假執行之聲請均駁回；江明政
15 等3人上訴聲明：(一)原判決不利於江明政、楊昌龍、過慶玲
16 之部分均廢棄。(二)上廢棄部分，被上訴人在第一審之訴及假
17 執行之聲請均駁回；陳永昌上訴聲明：(一)原判決不利於陳永
18 昌之部分廢棄。(二)上廢棄部分，被上訴人在第一審之訴及假
19 執行之聲請均駁回。

20 投保中心答辯聲明：上訴駁回。

21 四、到場兩造不爭執事項：

22 (一)北儒公司於100年9月9日經主管機關金管會核准公開發行股
23 票，並於100年12月29日經金管會及櫃買中心將北儒股票登
24 錄興櫃，開始於興櫃市場買賣。北儒公司為證交法所稱之發
25 行人。(原審卷六第476-477頁、原審卷一第400、463頁)

26 (二)附表一編號1至5所示財務報告(即系爭財務報告)、附表二
27 103年度6月份公開說明書(即系爭公開說明書)上傳至公開
28 資訊觀測站對外公告之日期，分別如下：(原審卷五第341-
29 347頁、原審卷六第476頁)。

30 1.附表一編號1所示財務報告：102年8月14日。

31 2.附表一編號2所示財務報告：103年4月28日。

01 3.附表一編號3所示財務報告：103年8月12日。

02 4.附表一編號4所示財務報告：104年4月27日。

03 5.附表一編號5所示財務報告：104年8月12日。

04 6.103年度6月份公開說明書：103年6月16日。

05 (三)北儒公司、曾盛烘、杜建益於105年2月26日經自由時報、蘋
06 果日報報導涉嫌違反證交法，報導內容如原審卷二第25、27
07 頁所示。同日於中時新聞、時報資訊亦有報導，內容如本院
08 卷一第241、243頁所示。

09 (四)蘋果日報於105年7月6日之報導記載：「…曾盛烘、管理部
10 經理杜建益被控以虛偽交易等非法手段…全案今天依證券交
11 易法起訴曾、杜共8人。…曾盛烘與杜建益為美化北儒公司
12 的財務報表、製作交易活絡假象，明知該公司沒有與立偉、
13 奕威、宏星（呈）等三家公司有實際交易，以循環交易、進
14 銷折讓或浮增金額等方式開立發票進行虛假交易，並從中掏
15 空公司資產…」等語。（原審卷一第399-400頁、原審卷六
16 第477頁）。

17 (五)北儒公司於105年3月25日終止北儒股票之興櫃買賣。於108
18 年6月27日經股東會決議解散，並選任曾盛烘為清算人。嗣
19 經科技部南部科學工業園區管理局以108年8月29日南商字第
20 1080024206號核准解散，迄今尚未清算完結。（原審卷四第
21 1051頁、原審卷六第87-88、105-107、477頁）

22 五、兩造爭執事項：

23 (一)投保中心依附件所載請求權基礎，請求楊昌龍、過慶玲、李
24 傳麒、辯証公司、榮耀公司、商譽公司給付如附件所示之金
25 額，有無理由？（投保中心上訴）

26 (二)投保中心依證交法第20條第3項、第20條之1、民法第184條
27 第2項、第185條、公司法第23條第2項、民法第28條之規
28 定，請求董事李柏宏給付678,113元（原判決主文第2項）、
29 2,021,184元（原判決主文第6項）、及依證交法第32條、民
30 法第184條第2項、第185條、公司法第23條第2項、民法第28
31 條，請求李柏宏與北儒公司、曾盛烘、梁子沖、江明政、盧

- 01 鴻華、劉致良、羅習五連帶給付936,000元（原判決主文第1
02 0項），有無理由？（李柏宏上訴）
- 03 (三)投保中心依證交法第20條第3項、第20條之1、民法第184條
04 第2項、第185條、公司法第23條第2項、民法第28條之規
05 定，請求董事梁子沖給付678,113元（原判決主文第2項）、
06 3,584,242元（原判決主文第6項）、及依證交法第32條、民
07 法第184條第2項、第185條、公司法第23條第2項、民法第28
08 條，請求梁子沖與北儒公司、曾盛烘、李柏宏、江明政、盧
09 鴻華、劉致良、羅習五連帶給付936,000元（原判決主文第1
10 0項），有無理由？（梁子沖上訴）
- 11 (四)投保中心依證交法第20條第3項、第20條之1、民法第184條
12 第2項、第185條、公司法第23條第2項、民法第28條之規
13 定，請求董事邱新旺給付1,563,058元（原判決主文第6
14 項），有無理由？（邱新旺上訴）
- 15 (五)投保中心依證交法第20條第3項、第20條之1、民法第184條
16 第2項、第185條、公司法第23條第2項、民法第28條之規
17 定，請求董事喬學明給付1,563,058元（原判決主文第6
18 項），有無理由？（喬學明上訴）
- 19 (六)投保中心依證交法第20條第3項、第20條之1、民法第184條
20 第2項、第185條、公司法第23條第2項、民法第28條之規
21 定，請求董事江明政給付678,113元（原判決主文第2項）、
22 3,584,242元（原判決主文第6項）、及依證交法第32條、民
23 法第184條第2項、第185條、公司法第23條第2項、民法第28
24 條，請求江明政與北儒公司、曾盛烘、李柏宏、梁子沖、盧
25 鴻華、劉致良、羅習五連帶給付936,000元（原判決主文第1
26 0項），有無理由？（江明政上訴）
- 27 (七)投保中心依證交法第20條第3項、第20條之1、民法第184條
28 第2項、第185條、公司法第23條第2項、民法第28條之規
29 定，請求獨立董事陳永昌給付452,075元（原判決主文第2
30 項），有無理由？（陳永昌上訴）
- 31 (八)投保中心依證交法第20條第3項、第20條之1、民法第184條

01 第2項、第185條、公司法第23條第2項、民法第28條之規
02 定，請求監察人羅習五給付339,060元（原判決主文第2
03 項）、1,792,146元（原判決主文第6項）、及依證交法第32
04 條、民法第184條第2項、第185條、公司法第23條第2項、民
05 法第28條，請求羅習五與北儒公司、曾盛烘、李柏宏、梁子
06 沖、江明政、盧鴻華、劉致良連帶給付936,000元（原判決
07 主文第10項），有無理由？（羅習五上訴）

08 (九)投保中心依證交法第20條之1第1項、第20條第3項、民法第1
09 84條第2項、第185條之規定，請求會計主管楊昌龍給付113,
10 023元（原判決主文第2項），有無理由？（楊昌龍上訴）

11 (十)投保中心依證交法第20條之1第1項、第20條第3項、民法第1
12 84條第2項、第185條之規定，請求會計主管過慶玲給付336,
13 871元（原判決主文第6項），有無理由？（過慶玲上訴）

14 六、得心證之理由：

15 (一)按證交法所稱公司，謂依公司法組織之股份有限公司。所稱
16 發行人，謂募集及發行有價證券之公司，或募集有價證券之
17 發起人。所稱有價證券，指政府債券、公司股票、公司債券
18 及經主管機關核定之其他有價證券。未印製表示其權利之實
19 體有價證券者，亦視為有價證券。所稱財務報告，指發行人
20 及證券商、證券交易所依法令規定，應定期編送主管機關之
21 財務報告。所稱公開說明書，謂發行人為有價證券之募集或
22 出賣，依證交法之規定，向公眾提出之說明文書。募集有價
23 證券，應先向認股人或應募人交付公開說明書。證交法第4
24 條第1項、第5條、第6條第1、3項、第14條第1項、第13條、
25 第31條第1項定有明文。

26 1.北儒公司係依公司法組織之股份有限公司，有北儒公司變更
27 登記表（原審卷一第419-422頁）可稽，而北儒於100年9月9
28 日經金管會核准公開發行股票，並於100年12月29日經金管
29 會及櫃買中心將北儒股票登錄興櫃，開始於興櫃市場買賣等
30 情，亦為到場兩造所不爭執（不爭執事項(一)），依前揭規
31 定，北儒公司為證交法所稱之發行人。

01 2.系爭財務報告係北儒公司依證交法第36條第1項規定，公告
02 並向主管機關金管會申報之財務報告，亦有該財務報告資料
03 （原審卷八第13-497頁）可考，核屬證交法所稱之財務報
04 告。

05 3.依系爭公開說明書第1頁「簡式公開說明書」下方記載
06 「（現金增資發行新股）」等語，及於「貳、本公開說明書
07 編印目的」處，記載：「現金增資發行新股」等語（原審卷
08 八第415頁），堪認系爭公開說明書係北儒公司增資發行新
09 股時，依證交法第31條第1項規定，向認股人交付之公開說
10 明書。

11 (二)按依證交法第30條第2項規定訂定、104年1月29日修正公司
12 募集發行有價證券公開說明書應行記載事項準則（下稱系爭
13 準則）第34條第2項之修法理由，謂：考量投資人至公開資
14 訊觀測站閱覽或下載公開說明書電子檔案已相當便利，且為
15 降低發行人印製及寄送公開說明書之成本，爰篩選第二章編
16 製內容中對投資人決策具決定性影響之資訊，修正第2項，
17 明定簡式公開說明書應揭露事項，並新增附表六十五之一等
18 語，及系爭準則第34條第2項規定：前項簡式公開說明書編
19 製內容應記載事項如下：（附表六十五之一）…三最近三年
20 度及最近期會計師查核簽證或核閱財務報告之查核或核閱意
21 見、簡明資產負債表及綜合損益表。可知財務報告、簡明資
22 產負債表、綜合損益表，及公開說明書，均係對投資人決策
23 具決定性影響之資訊。

24 1.投保中心主張附表一編號1至5所示財務報告，各有如附表一
25 編號1至5所示關於立偉公司、宏呈公司部分之虛偽情事，核
26 與立偉公司實際負責人劉明軍、會計人員陳禎於系爭刑事案
27 件審理時陳述之情節，及宏呈公司之范毅凡因系爭刑事案件
28 於法務部調查局（下稱調查局）詢問時陳述之內容相符。而
29 投保中心主張附表一編號3至5所示財務報告，各有如附表一
30 編號3至5所示關於奕威公司部分之虛偽情事，核與原審被告
31 李建慶於系爭刑事案件調查局詢問時之陳述內容相符，有系

01 爭刑事案件卷宗可稽，堪可採信。

02 2.系爭財務報告中之資產負債表、綜合損益表所載內容，既為
03 對投資人決策具決定性影響之資訊，且各有如附表一編號1
04 至5所示虛偽之情事，致該財務報告內資產負債表及綜合損
05 益表記載之內容與事實不符，虛增、虛報或循環交易之金
06 額，合計亦均逾千萬元，顯然足以影響證券投資人對投資所
07 為之判斷，應可認系爭財務報告之主要內容有虛偽之情事。

08 3.系爭公開說明書中關於應記載之102年度財務報告，係檢附
09 附表一編號2所示財務報告中之會計師查核報告、102年12月
10 31日暨101年12月31日及1月1日資產負債表、102及101年1月
11 1日至12月31日綜合損益表、權益變動表、合併現金流量表
12 等，有系爭公開說明書（系爭公開說明書第55至61頁，為附
13 表一編號2所示財務報告第4至10頁；系爭公開說明書第69至
14 75頁，為附表一編號2所示財務報告第3至9頁。原審卷八第4
15 75-481、489-495、80-86、139-145頁）可參。而附表一編
16 號2所示財務報告之資產負債表、綜合損益表內容，既有前
17 述虛偽之情事，且足以影響投資人對投資所為之判斷，堪認
18 系爭公開說明書之主要內容亦有虛偽之情事，足以影響投資
19 人投資與否之判斷。

20 4.李柏宏等5人、江明政等3人雖抗辯：系爭財務報告及系爭公
21 開說明書有虛偽情事部分，相較於北儒公司各該年度之營業
22 收入、營業成本之規模，均非重大，不符合證交法第20條之
23 1第1項、第32條第1項所稱之主要內容云云。惟按證券交易
24 法對於發行有價證券公司財務報告之規範目的，旨在維護證
25 券市場之交易公平，以保護投資人權益及對證券市場之信
26 賴，促使證券市場健全發展。而公司財務報告內容及公開說
27 明書，係證券投資人投資之重要參考資訊，專業或具有一定
28 投資知識之證券投資人本會閱覽公司之財務報告，以為買賣
29 該公司股票或認購新股與否之決定。而證交法第20條之1第1
30 項所稱公司財務報告之主要內容，及證交法第32條所稱公開
31 說明書之主要內容，既足以影響證券投資人對投資之判斷，

01 倘有虛偽之情事，對於專業或具相當投資知識之證券投資人
02 決定是否買賣或認購，自有直接之影響。縱係不具相當投資
03 知識之證券投資人，亦會因大眾傳播媒體對該公司財務報告
04 或公開說明書所呈現公司獲利及營收狀況之報導，或專業投
05 資機構就該公司財務報告、公開說明書所為之分析或解說，
06 或證券投資人間源於該公司財務報告、公開說明書所呈現公
07 司獲利及營收狀況之口耳相傳，或相信當時市場上之股價已
08 反映股票真實價值，而為買賣該公司股票或認股與否之決
09 定，則公司財務報告及公開說明書之主要內容有虛偽情事，
10 對於不具相當投資知識之證券投資人決定是否買賣該公司股
11 票，亦有間接之影響。核諸財務報告中之資產負債表、綜合
12 損益表、及公開說明書，均係對投資人之決策具決定性影響
13 之資訊，且系爭財務報告及系爭說明書之主要內容亦有虛偽
14 之情事，均如前述，系爭刑事案件一、二審，復均認系爭財
15 務報告虛偽之資訊具有重要性，有前開刑事判決（原審卷一
16 第122-397頁、原審卷八第577-823頁）可參，佐以系爭財務
17 報告及系爭說明書所呈現之公司獲利及營收狀況，係證券投
18 資人據以判斷北儒公司經營績效、未來展望性之重要參考資
19 料，堪認系爭財務報告及系爭說明書之主要內容，足以影響
20 證券投資人對買賣或認購等之判斷。李柏宏等5人、江明政
21 等3人前開所辯，不足採信。

22 (三)按當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任。
23 但法律別有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限，民事
24 訴訟法第277條定有明文。在公開股票市場，公司資訊為投
25 資人所重視，屬影響股價之因素之一。合理之投資人會留意
26 公司之營收、盈餘，資為投資判斷基礎。信賴為公開證券市
27 場之基石，證券市場賴以有效公平運作。投資人信賴市場股
28 價為真實，進而買賣或繼續持有股票時，縱未直接閱覽資
29 訊，但其對市場之信賴，間接信賴公開資訊，信賴資訊、股
30 價會反映真實，而據以進行投資。證券交易法第20條之1規
31 定，不實資訊與交易間之因果關係，倘採嚴格標準，則投資

01 人閱覽資訊時，未必有他人在場，且信賴資訊而下投資判斷
02 屬主觀意識，難以舉證，其結果將造成不實資訊橫行，投資
03 人卻求償無門，而顯失公平。故有依民事訴訟法第277條但
04 書規定，減輕投資人舉證責任必要。準此，透過市場信賴關
05 係，推定投資人對公司發布之重大資訊產生信賴，不實資訊
06 與交易間有因果關係。至公益性質之上訴人係代投資人提起
07 訴訟，該舉證責任之減輕，不因投資人自行提起或由其代為
08 提起，而有所不同。又公司營收為財務報告之主要內容，且
09 為投資人投資之重要參考資訊，倘有虛偽，勢將影響投資判
10 斷及扭曲股價（最高法院106年度台上字第1246號判決參
11 照）。

12 1. 投保中心已證明系爭財務報告及系爭說明書之主要內容有虛
13 偽之情事，則依首揭說明，透過市場信賴關係，應推定投資
14 人於該財務報告申報及公告或交付系爭公開說明書後、財務
15 報告及系爭說明書主要內容之虛偽情事被揭露前，係因系爭
16 財務報告及系爭說明書主要內容之虛偽情事而購買或認購股
17 票。倘投資人已證明於系爭財務報告或系爭說明書主要內容
18 有虛偽情事被揭露後，股價下跌，亦應推定投資人係因系爭
19 財務報告或系爭說明書主要內容有虛偽情事而受有損害。上
20 訴人即被告抗辯：附表一、二所示授權人買賣股票之資料及
21 投資決策所憑之依據，均在授權人可支配之領域，投保中心
22 應有能力為舉證風險之控制，且投資於興櫃市場買賣股票之
23 投資人通常具有專業投資知識，並集中於特定族群，由投保
24 中心負舉證責任，無顯失公平之情形，不應依民事訴訟法第
25 277條但書規定調整舉證責任；投保中心未舉證系爭財務報
26 告及系爭說明書之虛偽情事，與附表一、二所示授權人所受
27 損害間之交易因果關係及損失因果關係；系爭財務報告縱有
28 虛偽情事，與附表一所示授權人購買股票間，欠缺或不具交
29 易因果關係云云，均無足採。

30 2. 又蘋果日報於105年7月6日之報導記載：「…曾盛烘、管理
31 部經理杜建益被控以虛偽交易等非法手段…全案今天依證券

01 交易法起訴曾、杜共8人。…曾盛烘與杜建益為美化北儒公
02 司的財務報表、製作交易活絡假象，明知該公司沒有與立
03 偉、奕威、宏星（呈）等三家公司有實際交易，以循環交
04 易、進銷折讓或浮增金額等方式開立發票進行虛假交易，並
05 從中掏空公司資產…」等語，為到場兩造所不爭執（不爭執
06 事項(四)），並有前開報導資料（原審卷一第399-400頁）可
07 稽，投保中心並主張：附表一、二所示授權人，於105年7月
08 6日曾盛烘、杜建益等人因系爭刑事案件為臺灣臺南地方法
09 院檢察署（107年5月25日更名為臺灣臺南地方檢察署，下稱
10 臺南地檢署）檢察官提起公訴時，知悉系爭財務報告之主要
11 內容有附表一所示虛偽之情事，及系爭說明書有附表二所示
12 虛偽之情事。且上訴人即被告復未能舉證證明附表一、二所
13 示授權人於105年7月6日以前，已知悉系爭財務報告及系爭
14 公開說明書之主要內容有前述之虛偽情事，可認系爭財務報
15 告及系爭說明書主要內容之虛偽情事，係於105年7月6日始
16 被揭露。再者，北儒公司於105年3月25日終止北儒股票之興
17 櫃買賣，為到場兩造所不爭執（不爭執事項(五)），已無本件
18 起訴時北儒股票之價格可供參考，而參諸北儒公司於108年6
19 月27日之108年股東常會議事錄所附資產負債表（原審卷六
20 第92頁），北儒公司至107年12月31日止，資產總額共計96
21 8,312,931元，負債共計1,545,332,952元，股東權益為負57
22 7,020,021元，足見北儒股票於107年12月31日之每股淨值應
23 為負4.35元（計算式： $-577,020,021 \div 132,750,000 = -4.3$
24 5，小數點二位以下四捨五入），衡諸一般理性之證券投資
25 人如知股票每股淨值為負數，應無購買之可能，則每股淨值
26 為負數之股票，其交易價值應為0元，此外，復無證據證明
27 北儒股票於系爭財務報告及系爭公開說明書之虛偽情事於10
28 5年7月6日被揭露前，交易價值業已下跌至0元，堪認北儒股
29 票之股價於系爭財務報告及系爭公開說明書之主要內容有虛
30 偽情事被揭露後，業已下跌，依首揭說明，應推定附表一、
31 二所示授權人係因系爭財務報告或系爭公開說明書之主要內

01 容有虛偽情事而購買或認購股票，並受有損害，上訴人即被
02 告復未能提出反證，推翻前述推定，則附表一、二所示授權
03 人係因系爭財務報告及系爭公開說明書之主要內容有虛偽情
04 事而購買北儒股票，致受損害，應堪認定。

05 3. 李柏宏等5人雖聲請向櫃買中心調取102年度至105年度北儒
06 公司於公開資訊觀測站公告之所有重大訊息內容、月營業收
07 入，以證明北儒公司係因本業經營不善，致其財務狀況不
08 佳，終至107年12月31日財務報告所示每股淨值為負4.35元
09 云云，惟其等為北儒公司之董事或監察人，有實質審查或查
10 核財務報表等簿冊之權限（詳後述），對北儒公司之營運、
11 財務狀況應知之甚詳，卻未具體指明北儒公司於前開期間有
12 何其他重大訊息之公告及其公告之時間、內容，暨該內容與
13 待證事實之關聯性，亦未具體說明北儒公司於何時及如何經
14 營不善，致影響北儒股票之每股淨值，參以北儒公司各年
15 度、半年度之財務報告復已記載其當年度之營業收入，無再
16 調取北儒公司月營業收入之必要。是其前開聲請，無調查之
17 必要。

18 (四)按損害賠償之目的在於填補所生之損害，其應回復者，並非
19 「原來狀態」，而係「應有狀態」，應將損害事故發生後之
20 變動狀況考慮在內。且請求權人請求賠償時，賠償義務人即
21 有給付義務，計算賠償金額，應以起訴時為準；如請求權人
22 於起訴前曾為請求者，以請求時為準。如請求權人能證明在
23 請求或起訴前受有更多之損害或喪失更多之利益者，亦得請
24 求賠償。又按當事人已證明受有損害而不能證明其數額或證
25 明顯有重大困難者，法院應審酌一切情況，依所得心證定其
26 數額，民事訴訟法第222條第2項亦有明文。

27 1. 查證券投資人如因財務報告或公開說明書之主要內容有虛偽
28 情事未被揭露，致以高於財務報告或公開說明書主要內容之
29 虛偽情事被揭露時股票應有之價格（下稱真實價格），購買
30 股票（下稱交易價格）或認股（下稱認購價格），其所受之
31 損害，應為交易價格（或認購價格）與真實價格間之差額。

01 且依前揭說明，投資人起訴請求賠償時，亦應將損害事故發
02 生後之變動狀況考慮在內，則於計算投資人所受損害時，應
03 加計至起訴時止股價漲跌之金額。

04 2. 上訴人即被告雖抗辯：應採取淨損差額法計算損害額，或應
05 以虛偽情事之消息公布後，10個交易日之平均收盤價認定北
06 儒股票之真實價格。北儒公司於105年2月26日發布重大消息
07 後10日，即105年3月11日之成交平均價格為1.33元，應以1.
08 33元作為真實價格之計算標準云云。惟所謂淨損差額法，係
09 以投資人購買股票之交易價額與真實價格之差額計算損害，
10 並未加計至投資人起訴時止股價漲跌之金額，核與損害賠償
11 在於填補被害人所受損害，回復如損害事故未發生時應有狀
12 態之立法目的，尚有未合，且於興櫃市場買賣之股票，亦無
13 所謂收盤價，縱認其等抗辯之收盤價係指成交均價，其以虛
14 偽情事消息公布後10個交易日之成交均價，作為股票之真實
15 價格，亦屬無據，況且附表一、二所示虛偽之情事，亦非於
16 105年2月26日即被揭露。上訴人即被告前開所辯，均無足
17 採。

18 3. 又附表一、二所示授權人於購買或認購北儒股票時，北儒股
19 票之真實價格為何，並無證據證明，且舉證不易，而投保中
20 心提起本件訴訟時，系爭財務報告、系爭公開說明書主要內
21 容之虛偽情事已被揭露，復無其他證據證明前開虛情事被揭
22 露後至投保中心起訴時止，有其他因素導致北儒股票股價下
23 跌，則投保中心起訴時之北儒股票價格，應可謂係附表一、
24 二所示授權人購買或認購北儒股票時之真實價格，則以附表
25 一所示授權人購買北儒股票之交易價格，扣除本件訴訟繫屬
26 時北儒股票之價格，認定附表一所示授權人所受損害額，及
27 以附表二所示授權人認股時之認購價格，扣除本件訴訟繫屬
28 時北儒股票之價格，認定附表二所示授權人所受損害額，均
29 為適當。再參酌所得基本稅額條例施行細則第5條第8項，明
30 定該條例第7條第3項規定股票持有期間之計算，應採先進先
31 出法，暨國內一般證券業者，就融資餘額進行回補時，亦採

01 先進先出法等情，投保中心主張以先進先出原則，計算附表
02 一、二所示授權人之求償股數，亦屬適當。爰分述如下：

03 (1)投保中心主張依先進先出原則，算出附表一、二所示授權人
04 之求償股數部分，雖經上訴人即被告否認其中如原判決附表
05 四（下稱附表四）所示授權人之求償股數，惟：

06 ①依附表四編號1至6「備註欄」所載證券櫃買中心成交資料
07 表、集保中心一客戶存券異動明細表所示，附表四編號1至6
08 所示授權人於各該編號所示「交易日期」，各存入或提出各
09 該編號所示「存入或提出股數」後，為各該編號所示「異動
10 後股數」，其後，各該編號所示授權人並分別買進或賣出各
11 該編號所示「買進股數」、「賣出股數」。經依先進先出原
12 則計算，附表四編號1至6所示授權人之持有股數，應各如附
13 表四編號1至6所示「持有股數」，且其中編號2、5所示授權
14 人之持有股數，多於投保中心所主張編號2、5所示授權人之
15 求償股數。

16 ②觀諸投保中心就附表四編號1至6所示授權人求償股數所列每
17 股之買入日期，均在附表一編號1所示財務報告申報及公告
18 以後，有求償金額計算表（原審卷七第170、181、195-19
19 6、302-304、535-536、588頁）可稽，可知投保中心僅係就
20 附表四編號1至6所示授權人在附表一編號1所示財務報告申
21 報及公告以後，始行買入之北儒股票而為求償，非法所不
22 許。上訴人即被告抗辯：附表四所示授權人之求償股數，應
23 各如附表四所示「被告抗辯之求償股數」云云，並無可採。

24 (2)依投保中心主張附表一所示授權人之求償股數，及其等買入
25 北儒股票時之交易價格與本件起訴時北儒股票價值之差額，
26 計算附表一所示授權人因系爭財務報告有虛偽情事所受之損
27 害額，應各如原判決附表五之一（下稱附表五之一）至附表
28 五之五（下稱附表五之五）所示所受損害。

29 (3)又附表二所示授權人係以每股20元認購北儒股票，有系爭公
30 開說明書所載新股之發行價格（原審卷八第415頁）可證，
31 依投保中心主張附表二所示授權人之求償股數，及其等認股

01 時之認購價格與本件起訴時北儒股票價值之差額，計算附表
02 二所示授權人因系爭公開說明書有虛偽之情事所受損害額，
03 應各如原判決附表五之六（下稱附表五之六）所示所受損
04 害。

05 (4)另因附表一、二所示發行人（北儒公司）、董事長（曾盛
06 烘）、董事長以外故意為侵權行為之被告（杜建益、李建
07 慶）、董事長以外故意為侵權行為之已撤回被告（陳麗如、
08 劉明軍、陳禎、范毅凡，下稱陳麗如等4人）、與董事長共
09 同使公開說明書有虛偽情事之被告（杜建益）、與董事長共
10 同使公開說明書有虛偽情事之已撤回被告（陳麗如、范毅
11 凡）等部分，不在本院審理範圍，則關於投保中心與已撤回
12 被告陳麗如等4人，或陳朝鑫、賴昭宏、詹誠一、德昌聯合
13 會計師事務所和解或清償部分，與本件無涉，不予贅述。至
14 於上訴後，投保中心另與監察人陳秋炳、黎正中、獨立董事
15 盧鴻華、劉致良和解部分，依104年7月1日修正前證交法第2
16 0條之1第5項規定，除發行人、發行人之董事長、總經理
17 外，其餘第1項各款及第3項之人，就系爭財務報告有虛偽情
18 事部分，僅依其責任比例負賠償責任，無內部如何分擔之問
19 題，而依證交法第32條第1項規定，該條項各款之人亦係就
20 其應負責部分與公司負連帶賠償責任，則投保中心與前開之
21 人之和解，亦不影響李柏宏等5人、江明政等3人、陳永昌所
22 負賠償責任。

23 (五)按有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺
24 或其他足致他人誤信之行為。違反第1項規定者，對於該有
25 價證券之善意取得人或出賣人因而所受之損害，應負賠償責
26 任。證交法第20條第1、3項定有明文。次按前條第2項之財
27 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
28 告，其主要內容有虛偽或隱匿之情事，下列各款之人，對於
29 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
30 所受之損害，應負賠償責任：一發行人及其負責人。二發行
31 人之職員，曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者。

01 前項各款之人，除發行人、發行人之董事長、總經理外，如
02 能證明已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛
03 偽或隱匿之情事者，免負賠償責任。第1項各款及第3項之
04 人，除發行人、發行人之董事長、總經理外，因其過失致第
05 1項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任。104年7
06 月1日修正前證交法第20條之1第1、2、5項定有明文（104年
07 7月1日修法刪除前開條文第2項及第5項中之「發行人之董事
08 長、總經理」）。另依公司法第8條第1項規定，可認股份有
09 限公司之董事，為證交法第20條之1第1項所稱之公司負責
10 人。而獨立董事，不失為董事，亦為證交法第20條之1第1項
11 第1款所稱之負責人。又監察人依公司法第218條規定，有隨
12 時調查公司財務業務狀況及查核簿冊文件之實質審查權責，
13 且依同法第8條第2項及證交法第20條之1第1項規定，股份有
14 限公司監察人在執行職務範圍內為公司負責人（最高法院10
15 8年度台上字第132號判決參照），則監察人亦屬證交法第20
16 條之1第1項第1款所稱負責人。再依公司法第27條第1項、第
17 2項規定，法人為股東時，得自己或其代表人當選為董事或
18 監察人。前者係由法人股東自己當選為董事或監察人後，再
19 指定自然人代表行使職務，該董事或監察人與公司間權利義
20 務關係，存在於法人股東本身而非該代表行使職務之自然
21 人；與後者乃由法人股東之代表人以個人身分當選為董事或
22 監察人，該董事或監察人與公司間權利義務關係，存在於該
23 代表人個人而非法人股東本身迥然不同（最高法院103年度
24 台上字第846號判決參照）。公司法人股東依公司法第27條
25 第2項規定，由其代表人當選為公司董事或監察人者，其委
26 任關係存在於該代表人與被投資公司之間，並非執行所代表
27 法人之董事、監察人職務（最高法院109年度台上字第1910
28 號判決參照）。

- 29 1. 證交法第20項第3項雖無故意或過失之文字，惟自文義解釋
30 而言，所謂虛偽，係指明知無此事實而故意捏造，所謂詐
31 欺，係指欲使人陷於錯誤，故意示以不實之事，均為故意行

01 為。至於其他足致他人誤信之行為，既係在例示規定之末之
02 概括規定，則該概括規定必與例示規定事項性質相類，該條
03 項例示規定之虛偽、詐欺既均指故意行為，則該條項末之概
04 括規定（即其他足致他人誤信之行為），亦應限於故意行
05 為。投保中心主張附表一所示董事、獨立董事、監察人、法
06 人股東、會計主管因過失而分別使系爭財務報告有虛偽之情
07 事，依前揭說明，應無證交法第20條第3項規定之適用。

08 2.附表一所示董事、獨立董事、監察人分別為系爭財務報告申
09 報及公告時，北儒公司之董事、獨立董事、監察人，依前揭
10 說明，均為北儒股票發行人即北儒公司之負責人。而附表一
11 所示會計主管，分別為系爭財務報告編製時，北儒公司之會
12 計主管，且曾在財務報告上蓋章，有系爭財務報告所附聲明
13 書（原審卷八第13、75、205、255、367頁）可稽，則依前
14 揭說明，附表一所示董事、獨立董事、監察人、會計主管自
15 應分別就系爭財務報告之主要內容有虛偽情事，致北儒股票
16 之善意取得人、出賣人或持有人因此所受之損害，負賠償責
17 任。參以附表一所示授權人係於系爭財務報告申報及公告
18 後，購買北儒股票之人，而附表一所示董事、獨立董事、監
19 察人均未能證明附表一所示授權人購買北儒股票前，已知系
20 爭財務報告各有如附表一所示虛偽之情事，則附表一所示授
21 權人應屬北儒股票之善意取得人，則投保中心依證交法第20
22 條之1第1、3項規定，請求附表一所示董事、獨立董事、監
23 察人、會計主管對附表一所示授權人所受損害負賠償責任，
24 即屬有據。

25 3.另就法人股東部分：

26 (1)依首揭說明，法人股東之代表人係以個人身分當選為董事或
27 監察人，該董事或監察人與公司間權利義務關係，係存在於
28 該代表人個人而非法人股東本身，且非執行所代表法人之董
29 事、監察人職務，則附表一、二所示法人股東自無實質上執
30 行北儒公司董事業務之情事，投保中心復未證明前開法人股
31 東有何實質控制北儒公司之人事、財務或業務經營而實質指

01 揮董事執行業務之情事，其以公司法第8條第3項之規定，主
02 張前開法人股東係北儒公司之實質董事云云，並無可採。

03 (2)按民法第185條第1項前段所謂共同侵權行為，須共同行為人
04 均具備一般侵權行為之要件，始足當之，附表一、二所示法
05 人股東既不具民法第184條第2項所定侵權行為之要件，則與
06 北儒公司、曾盛烘或附表一所示其他人間，亦不成立共同侵
07 權行為。

08 (3)按公司法第23條第2項之規定，係在法人實在說之理論下，
09 認公司有行為能力，並由其機關代表之，公司代表機關於其
10 權限內代表公司對第三人之行為，在法律上視為公司本身之
11 行為，若構成侵權行為，即屬公司之侵權行為，應由公司對
12 被害人負損害賠償責任；惟為防止公司負責人濫用權限，並
13 使被害人有多層保障之機會，而令公司負責人負連帶責任，
14 並非認公司負責人亦構成侵權行為。因此，公司負責人依公
15 司法第23條第2項之規定負連帶責任時，與公司其他人員
16 (職員)所構成之侵權行為，並不能成立共同侵權行為，自
17 不能令其負連帶賠償責任(最高法院105年度台上字第1895
18 號判決參照)。投保中心未舉證證明附表一、二所示法人股
19 東之代表人有何於權限內分別代表其所屬法人股東對第三
20 人之行為，在法律上分別視為其所屬法人股東本身之行為，則
21 依前揭說明，無公司法第23條規定之適用。

22 (4)按法人對於其董事或其他有代表權之人因執行職務所加於他
23 人之損害，與該行為人連帶負賠償之責任，民法第28條固有
24 明文。惟附表一、二所示法人股東之代表人，係以個人身分
25 當選為董事，非執行所代表法人之董事職務，已如前述，與
26 民法第28條規定之要件，尚屬有間，無民法第28條規定之適
27 用。

28 (5)按違反保護他人之法律，致生損害於他人者，負賠償責任。
29 但能證明其行為無過失者，不在此限。民法第184條第2項定
30 有明文。又民法第184條第2項規定之「違反保護他人之法
31 律」，應負侵權行為責任，揆其旨趣，乃因以保護他人為目

01 的之法律，意在使人類互盡保護之義務，倘違反之，致損害
02 他人權利，與親自加害無異，自應使其負損害賠償責任。其
03 性質屬「轉介條款」及「概括條款」，自須引介連結該條以
04 外之其他公私法中之強制規範，使之為民事侵權責任內容，
05 俾該項不明確之法律規範得以充實及具體化。所謂「保護他
06 人之法律」，應就法規範之立法目的、態樣、整體結構、體
07 系價值、所欲產生之規範效果及社會發展等因素綜合研判
08 （最高法院107年度台上字第3號判決參照）。倘若立法者已
09 就某一行為或違反某規定之情形，明定其民事損害賠償責
10 任，即無再依民法第184條第2項所定轉介條款及概括條款，
11 引介連結該條以外之其他公私法中之強制規範，使之為民事
12 侵權責任內容之必要，則立法者就該某一行為或違反某規定
13 所定民事損害賠償責任之規定，即非民法第184條第2項所稱
14 保護他人之法律，而無民法第184條第2項規定之適用，否則
15 將造成法律適用上之混淆與割裂。立法者既已針對違反證交
16 法第20條第1項（含第2項）之行為，於證交法第20條第3
17 項，明定民事損害賠償責任，並已針對財務報告及有關財務
18 業務文件內容有虛偽、隱匿情事，相關人員所應負賠償責任
19 之特殊性，於95年1月11日增訂證交法第20條之1予以規範，
20 亦於證交法第32條針對公開說明書應記載之主要內容有虛
21 偽、隱匿情事，相關人員所應負賠償責任之特殊性予以規
22 定，依前揭說明，證交法第20條第1、2、3項、第20條之1第
23 1項、第32條第1項規定，均非民法第184條第2項所稱保護他
24 人之法律。

25 (6)綜上，投保中心依證交法第20條之1、民法第184條第2項、
26 第185條、第28條、公司法第23條第2項規定，請求附表一所
27 示法人股東負賠償責任，即屬無據。

28 4.至於附表一所示會計主管，依前述，亦與北儒公司、曾盛烘
29 或附表一所示其他人間，不成立共同侵權行為，且不因依證
30 交法第20條之1規定負賠償責任，而有民法第184條第2項規
31 定之適用。投保中心依民法第184條第2項、第185條規定，

01 請求附表一所示會計主管負賠償責任，亦屬無據。

02 5.附表一所示董事、監察人雖抗辯：系爭財務報告有虛偽情
03 事，於105年2月26日已經媒體報導，附表一所示授權人，有
04 部分係於105年2月26日後至終止北儒股票興櫃買賣前買入，
05 甚有於北儒股票成交價格跌至1.12元仍購買者，該部分授權
06 人應非證交法第20條之1第1項規定之善意取得人云云。惟所
07 謂善意取得人，係指不知財務報告之主要內容有虛偽之情事
08 而取得股票者，而觀諸自由時報、蘋果日期及聯合報之報導
09 內容（原審卷二第25、27頁、原審卷六第449頁），除聯合
10 報105年2月27日新聞資料，提及北儒公司疑似有以報導所載
11 之方式美化帳面，致財務報表不實外，均未明確記載北儒公
12 司何部分之財務報告有虛偽情事，且證券投資人亦未必會詳
13 細閱覽各份新聞資料之內容，尚難僅以前開新聞報導，逕謂
14 附表一所示授權人於買入北儒股票時，已知悉系爭財務報告
15 之主要內容有虛偽之情事。再參諸一般常情，證券投資人如
16 知悉公司公告之財務報告主要內容有虛偽情事，縱令該公司
17 股票之股價再低，亦未必願意以低價買入該公司股票，反係
18 不知財務報告主要內容有虛偽情事之投資人，因信賴該公司
19 財務報告之主要內容，認該公司股票之股價終會反應該公司
20 基本面，而願以低價買入，是以，不能以部分授權人願以低
21 價買入北儒股票，即謂該部分授權人已知系爭財務報告之主
22 要內容有虛偽之情事。

23 6.另附表一所示董事、獨立董事、監察人抗辯：其已盡相當注
24 意，且有正當理由可合理確信系爭財務報告內容無虛偽之情
25 事，應免負賠償責任云云。查：

26 (1)按除證券主管機關另有規定外，董事會應將章程及歷屆股東
27 會議事錄、財務報表備置於本公司，並將股東名簿及公司債
28 存根簿備置於本公司或股務代理機構。每會計年度終了，董
29 事會應編造左列表冊，於股東常會開會30日前交監察人查
30 核：一、營業報告書。二、財務報表。三、盈餘分派或虧損撥補之
31 議案。第1項表冊，監察人得請求董事會提前交付查核。公

01 司法第210條第1項、第228條第1、3項定有明文（按公司法
02 第210條雖於107年8月1日修正，惟該條第1項並未修正），
03 則董事、獨立董事所負詳實審認以通過及承認所公告並申報
04 財報之責任，經由編製財報，及實質審查財務報表等簿冊而
05 達成（最高法院106年度台上字第2428號判決同此見解）。
06 又監察人應監督公司業務之執行，並得隨時調查公司業務及
07 財務狀況，查核簿冊文件，並得請求董事會或經理人提出報
08 告。監察人辦理前項事務，得代表公司委託律師、會計師審
09 核之。監察人對於董事會編造提出股東會之各種表冊，應予
10 查核，並報告意見於股東會。監察人辦理前項事務，得委託
11 會計師審核之。107年8月1日修正前公司法第218條第1、2
12 項、公司法第219條第1、2項亦有明文，則監察人所負詳實
13 審認以通過及承認公司公告並申報之財務報告之責任，亦得
14 經由實質審查財務報表等簿冊而達成（最高法院108年度台
15 上字第132號判決同此見解）。

16 (2)再參諸證交法第36條第1項於57年4月30日制定及77年1月29
17 日修正之立法理由「本條規定旨在加強發行公司財務報告之
18 可靠性，並規定應定期向主管機關申報並公告之，以符財務
19 公開之原則」、「發行公司之財務報告為投資人投資有價證
20 券之主要參考依據，必須符合可靠性、公開性外，尚須具時
21 效性，使投資人了解公司之現狀與未來」，乃為符合財報可
22 靠性、公開性及時效性，而要求公司財報應經外部專業人士
23 之會計師查核、簽證或核閱，並及時公告申報，但仍需經由
24 董事會及監察人通過及承認，此係與董事各司其責，而非解
25 免董事詳實審認後方得予以通過之義務（最高法院106年度
26 台上字第2428號判決參照）。是以，公司董事、獨立董事、
27 監察人就公司財務報告之編制、審核，應為實質、詳實之審
28 查、審認，而非僅聽取公司之報告、閱覽公司提供之資料，
29 未發現財務報告有虛偽之情事，即謂已盡應盡之義務，且公
30 司內部組織之運作型態，亦非解免董事、獨立董事、監察人
31 忠實執行業務及盡善良管理人注意義務之理由，不得以公司

01 內部之分工，無機會接觸財務報告或相關資料為由，即謂已
02 盡相當注意，而有正當理由合理確信財務報告之主要內容無
03 虛偽之情事。

04 (3)附表一所示董事、獨立董事、監察人未能舉證證明其等擔任
05 北儒公司董事、獨立董事或監察人期間，已分別就系爭財務
06 報告之編制、審核有為如何實質之審查，仍未能發現系爭財
07 務報告之主要內容有虛偽之情事，則其前開所辯，並無足
08 採。

09 7.楊昌龍、過慶玲雖抗辯：系爭刑事一審判決認定楊昌龍、過
10 慶玲並不知情，楊昌龍、過慶玲已依財務部門之職責及相關
11 內部控制制度，進行瞭解及查證，無從發現曾盛烘之不法行
12 為，無從有正當理由可合理確信財務報告內容無虛偽之情
13 事，且其任職會計主管不久即需依法申報，無從查核有無不
14 實之處，依證交法第20條之1第2項規定，免負賠償責任云
15 云。惟查，附表一所示會計主管，既擔任北儒公司之會計主
16 管，並曾分別於系爭財務報告上蓋章，及與曾盛烘共同出具
17 財報內容無虛偽或隱匿情事之聲明，有系爭財務報告所附聲
18 明書（原審卷八第13、75、205、255、367頁）可考，自應
19 監督、管理下屬製作、編列會計簿冊、文件，及實質審查、
20 確認該財務報告之內容是否真實。而系爭財務報告有虛偽之
21 情事，已如前述，前開會計主管復未能舉證其已就系爭財務
22 報告內容為如何之實質調查、確認而仍無法發現有虛偽之情
23 事，則其前開所辯，亦無可採。

24 8.審酌附表一所示董事、獨立董事、監察人、會計主管並非北
25 儒股票之發行人，且非故意致證交法第20條之1第1項之損害
26 發生，自與發行人北儒公司及故意致證交法第20條之1第1項
27 損害發生之北儒公司董事長曾盛烘之責任有別，基於責任衡
28 平考量，參酌董事、獨立董事、監察人、會計主管之權責、
29 負責領域及各自對於結果防免之可能性，認附表一所示董
30 事、獨立董事、監察人、會計主管就系爭財務報告，各應負
31 6%、4%、3%、1%之賠償責任為適當。至於陳永昌於100年11

01 月29日選任，102年11月15日辭任獨立董事一節，固有系爭
02 公開說明書之記載（原審卷八第428頁）可參，惟附表一編
03 號1所示財務報告，係於陳永昌辭任獨立董事前，業已編製
04 完成，並申報及公告，則陳永昌縱於附表一編號1所示財務
05 報告申報及公告後辭任獨立董事，對於陳永昌就附表一編號
06 1所示財務報告應負之責任比例，並無影響。附表一所示董
07 事、獨立董事、監察人、會計主管抗辯其所負前開責任比例
08 過高云云，及投保中心主張應提高前開會計主管所負責任比
09 例云云，均無可採。

10 9.又按各債務人並未明示連帶負責之意思者，則連帶債務之成
11 立，應以法律有規定者為限。104年7月1日修正前證交法第2
12 0條之1第1項規定，財務報告及財務業務文件其主要內容有
13 虛偽或隱匿之情事，發行人及其負責人，曾在財務報告或財
14 務業務文件上簽名或蓋章之職員，對於有價證券之善意取得
15 人、出賣人或持有人因而所受之損害，應負賠償責任。第2
16 項規定除發行人、發行人之董事長、總經理外，如能證明已
17 盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿
18 之情事者，免負賠償責任。第5項規定除發行人、發行人之
19 董事長、總經理外，因其過失致第1項損害之發生者，應依
20 其責任比例，負賠償責任。但無應負賠償責任人間係構成連
21 帶責任之規定。又連帶債務，係指數債務人以共同目的，負
22 同一給付之債務，而其各債務人對債權人，均各負為全部給
23 付義務者而言。至不真正連帶債務，係指數債務人，以單一
24 目的，本於各別之發生原因，負其債務，並因其中一債務之
25 履行，而他債務亦同歸消滅者所言，兩者並不相同。不真正
26 連帶債務不生民法第280條所定連帶債務人間內部分擔之問
27 題（最高法院108年度台上字第132號判決參照）。依上說
28 明，附表一所示董事、獨立董事、監察人、會計主管所負推
29 定過失比例責任，與發行人北儒公司、董事長曾盛烘所負絕
30 對、完全賠償責任，非屬連帶債務關係，附表一所示董事、
31 獨立董事、監察人、會計主管間無內部如何分擔之問題。

01 10.綜上，附表一所示授權人因系爭財務報告有虛偽之情事，致
02 受損害之損害額，各如附表五之一至五之五所示，已如前
03 述，經依前述董事、獨立董事、監察人、會計主管各應負賠
04 償責任之比例計算，其等各應賠償附表一所示授權人如原判
05 決附表十之一（下稱附表十之一）至十之五（下稱附表十之
06 五）所示董事、獨立董事、監察人、會計主管應給付金額。

07 (六)按募集有價證券，應先向認股人或應募人交付公開說明書。
08 前條之公開說明書，其應記載之主要內容有虛偽或隱匿之情
09 事者，左列各款之人，對於善意之相對人，因而所受之損
10 害，應就其所應負責部分與公司負連帶賠償責任：一發行人
11 及其負責人。二發行人之職員，曾在公開說明書上簽章，以
12 證實其所載內容之全部或一部者。三該有價證券之證券承銷
13 商。四會計師、律師、工程師或其他專門職業或技術人員，
14 曾在公開說明書上簽章，以證實其所載內容之全部或一部，
15 或陳述意見者。前項第1款至第3款之人，除發行人外，對於
16 未經前項第4款之人簽證部分，如能證明已盡相當之注意，
17 並有正當理由確信其主要內容無虛偽、隱匿情事或對於簽證
18 之意見有正當理由確信其為真實者，免負賠償責任；前項第
19 4款之人，如能證明已經合理調查，並有正當理由確信其簽
20 證或意見為真實者，亦同，證交法第31條第1項、第32條定
21 有明文。

22 1.北儒公司為證交法所稱之發行人，其因募集北儒股票，向認
23 股人所交付之系爭公開說明書主要內容有如附表二所示虛偽
24 之情事，附表二所示授權人並因系爭公開說明書之主要內容
25 而認購股票，致受損害，及附表二所示董事長、董事、獨立
26 董事、監察人分別為系爭公開說明書編製及交付時，北儒公
27 司之董事長、董事、獨立董事、監察人，而為北儒股票發行
28 人即北儒公司之負責人，均如前述，則依前揭規定，其等應
29 分別就附表二所示授權人因此所受之損害，與北儒公司負連
30 帶賠償責任。

31 2.另法人股東之代表人係以個人身分當選為董事或監察人，該

01 董事或監察人與公司間權利義務關係，係存在於該代表人個人
02 人而非法人股東本身，且非執行所代表法人之董事、監察人
03 職務，附表二所示法人股東亦無實質上執行北儒公司董事業
04 務或實質控制北儒公司之人事、財務或業務經營而實質指揮
05 董事執行業務之情事，投保中心以公司法第8條第3項之規
06 定，主張前開法人股東係北儒公司之實質董事云云，並無可
07 採，及前開法人股東與北儒公司、曾盛烘或附表一所示其他
08 人間，不成立共同侵權行為；投保中心未證明附表一、二所
09 示法人股東之代表人有何於權限內分別代表其所屬法人股東
10 對第三人之行為，在法律上分別視為其所屬法人股東本身之
11 行為；附表一、二所示法人股東之代表人，係以個人身分當
12 選為董事，非執行所代表法人之董事職務，與民法第28條規
13 定之要件，尚屬有間，無民法第28條規定之適用；證交法第
14 20條第1、2、3項、第20條之1第1項、第32條第1項規定，均
15 非民法第184條第2項所稱保護他人之法律，均如前述，則投
16 保中心依證交法第32條、民法第184條第2項、第185條、第2
17 8條、公司法第23條第2項規定，請求附表二所示法人股東應
18 與其代表人連帶負損害賠償責任，即屬無據。

19 3. 又證交法第32條第1項第2款規定「發行人之職員，曾在公開
20 說明書上簽章，以證實其所載內容之全部或一部者」，自文
21 義解釋，應指發行人之受僱人，曾在公開說明書上簽章，證
22 實公開說明書所載內容之全部或一部者，而不包括在公開說
23 明書製作前即已存在而為公開說明書日後引用之文件上簽章
24 之人。否則，無異將發行人之職員應否負賠償責任，取決於
25 與該職員行為無關之發行人行為（即發行人日後編製公開說
26 明書時，是否將該職員先前製作之文件連同該職員簽章頁附
27 於公開說明書內），而非取決於該職員本身之行為。查楊昌
28 龍僅係在系爭公開說明書製作前已存在、且投保中心未主張
29 有虛偽情事之北儒公司101年度財務報告之部分文件內蓋
30 章，過慶玲係在系爭公開說明書製作前已存在之附表一編號
31 2所示財務報告內之部分文件內蓋章，均未於系爭公開說明

01 書內簽章，有系爭公開說明書（原審卷八第417-497頁）可
02 參，縱日後該部分文件為系爭公開說明書所引用，依前揭說
03 明，亦非證交法第32條第1項第2款規定應負連帶賠償責任之
04 人。參以楊昌龍、過慶玲與北儒公司、曾盛烘或附表一所示
05 其他人間，並不成立共同侵權行為，亦如前述，則投保中心
06 依證交法第32條第1項、第184條第2項、第185條規定，請求
07 附表二所示於附件上蓋章之會計主管負賠償責任，亦屬無
08 據。

09 4.又董事、獨立董事所負詳實審認以通過及承認所公告並申報
10 財報之責任，得經由編製財報，及實質審查財務報表等簿冊
11 而達成；監察人所負詳實審認以通過及承認公司公告並申報
12 之財務報告之責任，亦得經由實質審查財務報表等簿冊而達
13 成。且證交法第36條第1項係為符合財報可靠性、公開性及
14 時效性，而要求公司財報應經外部專業人士之會計師查核、
15 簽證或核閱，並及時公告申報，但仍需經由董事會及監察人
16 通過及承認，此係與董事、監察人各司其責，而非解免董
17 事、監察人詳實審認後方得予以通過之義務，均如前述，則
18 附表二所示董事、獨立董事、監察人就系爭公開說明書之主
19 要內容，即系爭公開說明書所檢附如附表一編號2所示財務
20 報告之編制、審核，自應為實質、詳實之審查、審認，而非
21 僅聽取公司之報告、閱覽公司提供之資料，未發現財務報告
22 有虛偽之情事，即謂已盡應盡之義務，且公司內部之組織運
23 作型態，亦非解免董事、獨立董事、監察人忠實執行業務及
24 盡善良管理人注意義務之理由，亦不得因公司內部之分工，
25 無機會接觸財務報告或相關資料為由，即謂已盡相當注意。
26 附表二所示董事、獨立董事、監察人既未能就其等擔任北儒
27 公司董事、獨立董事或監察人期間，就系爭公開說明書所檢
28 附之財務報告之編制、審核已為如何實質之審查，而仍未能
29 發現系爭公開說明書之主要內容有虛偽之情事，或嗣後就附
30 表二所示會計師就系爭公開說明書簽證之意見，有何正當理
31 由確信其為真實之情事舉證證明，則依首揭說明，自不得免

01 負賠償責任。

02 5.另附表二所示董事、獨立董事、監察人抗辯：縱依證交法第
03 32條第1項規定應負損害賠償責任，應依責任比例負擔賠償
04 責任云云，惟證交法第32條並無如證交法第20條之1第5項之
05 規定，則證交法第32條第1項各款所列賠償義務人，尚不得
06 依責任比例負賠償責任。

07 6.綜上，附表二所示授權人因系爭公開說明書主要內容有虛偽
08 情事所受之損害，如附表五之六所示，已如前述，而曾盛烘
09 依證交法第32條第1項規定所負債務，各於原判決附表九所
10 示「因請求權競合而同免責任之比例」範圍內，同免責任，
11 業經原判決確定，則附表二所示發行人、董事、獨立董事、
12 監察人，依民法第276條第1項規定，於曾盛烘免責之範圍
13 內，亦同免責任。經扣除前述免除責任部分，投保中心依證
14 交法第32條第1項規定，所得請求附表二所示董事、獨立董
15 事、監察人連帶給付附表二所示授權人之金額，應各如原判
16 決附表十之六（下稱附表十之六）所示。

17 (七)按因侵權行為所生之損害賠償請求權，自請求權人知有損害
18 及賠償義務人時起，2年間不行使而消滅，自有侵權行為時
19 起，逾10年者亦同，民法第197條第1項定有明文。又本法規
20 定之損害賠償請求權，自有請求權人知有得受賠償之原因時
21 起2年間不行使而消滅；自募集、發行或買賣之日起逾5年者
22 亦同，證交法第21條亦有明文。所謂知有損害及賠償義務人
23 之「知」，係指明知，即該請求權之消滅時效，應以請求權
24 人實際知悉損害及賠償義務人時起算。如當事人間就知之時
25 間有所爭執，應由賠償義務人就請求權人知悉在前之事實，
26 負舉證責任（最高法院109年度台上字第417號判決參照）。
27 所謂知有損害，非僅指單純知有損害而言，其因而受損害之
28 他人行為為侵權行為，亦須一併知之，若僅知受損害及行為
29 人，而不知其行為係侵權行為，則無從本於侵權行為之法律
30 關係請求賠償，時效即無從進行。從而，被害人除須知悉他
31 人之侵害行為外，對其行為之違法性並須認識，始得謂其已

01 知（最高法院110年度台上字第1336號判決參照）。且已知
02 係指實際知悉而言，固不以知悉賠償義務人因侵權行為所構
03 成之犯罪行為經檢察官起訴，或法院判決有罪為準，惟倘僅
04 屬懷疑、臆測或因過失而不知者，則仍有未足（最高法院10
05 9年度台上字第3063號判決參照）。又公司依民法第28條規
06 定應負侵權行為損害賠償責任者，應適用民法第197條第1項
07 2年時效之規定（最高法院107年度台上字第1498號判決參
08 照）。若公司負責人執行公司業務，違反法令致他人受有損
09 害，依公司法第23條第2項規定，與公司連帶賠償時，倘責
10 任發生之原因事實，乃侵權行為性質，因公司法就此損害賠
11 償請求權並無時效期間之特別規定，而民法第197條第1項侵
12 權行為損害賠償請求權消滅時效2年之規定，復無違商事法
13 之性質，自仍有該項規定之適用（最高法院108年度台上字
14 第185號判決參照）。

15 1. 觀諸自由時報、蘋果日報於105年2月26日、聯合報於105年2
16 月27日之新聞資料（原審卷二第25、27頁、原審卷六第449
17 頁），報導之主要內容，均在說明曾盛烘與廠商以循環交
18 易、進銷折讓或浮增金額等方式，開立發票進行虛偽交易，
19 並從中掏空公司資產，致公司遭受損害逾2億元，或曾盛
20 烘、杜建益被控以虛偽交易等非法手段，掏空公司資產2億
21 元，經檢調實施搜索，及經檢察官聲請羈押禁見獲准。然由
22 上開報導內容，至多僅能使人知悉曾盛烘、杜建益涉有以前
23 開行為致北儒公司受有損害之嫌疑，尚難逕認附表一、二所
24 示授權人於閱讀前開報導後，已可知悉附表一、二所示董事
25 長、董事長以外故意為侵權行為之被告，有附表一、二所示
26 虛偽記載之情事。

27 2. 而聯合報105年2月27日之新聞資料，雖提及北儒公司疑與平
28 日有生意往來之小型公司勾串，交易時以少報多，差價最後
29 流入曾盛烘手中，或於開立發票時，以循環交易之方式，美
30 化帳面，致財務報表不實等語，惟並未明確敘明北儒公司何
31 次財務報告之內容有如何虛偽之情事，亦難以此遽認附表

01 一、二所示授權人於閱讀前開報導時，已可知悉附表一所示
02 董事長、董事長以外故意為侵權行為之被告，有附表一、二
03 所示虛偽之情事，及附表一、二所示董事、獨立董事、監察
04 人、會計主管有證交法第20條之1第1項、第32條應負賠償責
05 任之情形，致受損害。

06 3.參以北儒公司於105年2月25日、2月26日，仍於公開資訊觀
07 測站，先後公告該公司之營運財務不受影響、該公司財務及
08 營運狀況不變，請投資大眾審慎判斷，而非對外公告系爭財
09 務報告及系爭公開說明書何部分內容有虛偽之情事，或各該
10 虛偽之情事對於公司財務及營運狀況之影響，亦有北儒公司
11 於公開資訊觀測站公告之訊息草稿（原審卷二第297、298
12 頁）可考，則附表一、二所示授權人因相信北儒公司前揭公
13 告內容，而對附表一、二所示虛偽之情事，僅止於懷疑、臆
14 測，尚與常情無違。

15 4.再者，股價下跌之原因甚多，且前揭自由時報、蘋果日報於
16 105年2月26日、聯合報於105年2月27日之新聞資料，足使證
17 券投資人對北儒公司之營運是否會因曾盛烘遭羈押而有所影
18 響、北儒公司董事長、總經理及高階經理人是否因此有所變
19 動、北儒公司內部是否尚有未經檢察官發現之弊端等情有所
20 顧慮，則北儒股票之股價因此大幅下跌，亦屬常情，尚難以
21 此逕認附表一、二所示授權人於105年2月26日已知附表一所
22 示董事長、董事長以外故意為侵權行為之被告，有前開附表
23 一、二所示虛偽之情事，及附表一、二所示董事、獨立董
24 事、監察人、會計主管有證交法第20條之1第1項、第32條應
25 負賠償責任之情形。

26 5.至於投保中心主張：北儒股票之股價因媒體報導而下跌，足
27 見附表一所示授權人因系爭財務報告有虛偽之情事，而受有
28 股價下跌之損害等語，僅在說明附表一所示授權人受有損害
29 之事實，非謂附表一所示授權人於105年2月26日知悉受有損
30 害，此由投保中心主張知悉時點為檢察官於105年7月6日起
31 訴之日自明。

01 6.又北儒股票終止於興櫃市場買賣，僅不得於興櫃市場買賣，
02 並非不得買賣，與北儒股票有無交易價值、附表一、二所示
03 授權人有無證交法第20條之1第1項、第32條所定得受賠償之
04 原因，均無必然之關連。附表一、二所示董事、獨立董事、
05 監察人以北儒股票於105年3月5日終止於興櫃市場買賣，並
06 於公開資訊觀測站發布重大訊息為由，抗辯：附表一、二所
07 示授權人於斯時，已知損害發生及有得受賠償之原因云云，
08 並無可採。

09 7.綜上，尚難以105年2月26日新聞報導曾盛烘、杜建益因涉嫌
10 違反證交法，經檢察官調查，逕認附表一、二所示授權人於
11 閱讀前開報導時，已知附表一所示董事長、董事長以外故意
12 為侵權行為之被告，有附表一、二所示虛偽之情事，及附表
13 一、二所示董事、獨立董事、監察人、會計主管有證交法第
14 20條之1第1項、第32條應負賠償責任之情形，致受損害。此
15 外，附表一、二所示董事、獨立董事、監察人、會計主管復
16 未能舉證證明附表一、二所示授權人於105年7月6日曾盛
17 烘、杜建益為檢察官起訴前，已知受有損害及賠償義務人，
18 則投保中心主張：授權人請求權之消滅時效，應自檢察官於
19 105年7月6日起訴日起算等語，應為可採，則投保中心於2年
20 內之107年6月11日（原審卷一第18頁）提起本件訴訟，並未
21 罹於時效。

22 (八)又證交法第20條之1第1項各款之人，除發行人、發行人之董
23 事長、總經理外，係依其責任比例負賠償責任，無應負賠償
24 責任人間係構成連帶責任之規定，且不真正連帶債務不生民
25 法第280條所定連帶債務人間內部分擔之問題，已如前述，
26 附表一所示董事、獨立董事、監察人、會計主管依前開規定
27 所負推定過失比例責任，與發行人等所負絕對、完全賠償責
28 任，非屬連帶債務關係，已如前述，原判決主文第4、8項亦
29 無違誤。投保中心就其對會計主管楊昌龍、過慶玲、李傳麒
30 上訴部分，請求附表一編號1所示董事長、北儒公司應負之
31 全部賠償總額，與附表一編號1所示董事、獨立董事、監察

01 人及楊昌龍就應負之責任比例總額重疊部分，於附表一編號
02 1所示董事長、北儒公司給付超過全部損害賠償額減去附表
03 一編號1所示董事、獨立董事、監察人及楊昌龍應負責任比
04 例總額之差額時，附表一編號1所示董事、獨立董事、監察
05 人及楊昌龍始就超過部分按負責之比例免給付責任；附表一
06 編號1所示董事、獨立董事、監察人及楊昌龍已給付之範圍
07 內，附表一編號1所示董事長、北儒公司免給付責任。附表
08 一編號2至5所示董事長、董事長以外故意為侵權行為之被
09 告、北儒公司應負之全部賠償總額，與附表一編號2至5所示
10 董事、獨立董事、監察人及過慶玲、李傳麒應負責任比例總
11 額重疊部分，於附表一編號2至5所示董事長、董事長以外故
12 意為侵權行為之被告、北儒公司給付超過全部損害賠償額減
13 去附表一編號2至5所示董事、獨立董事、監察人及過慶玲、
14 李傳麒應負責任比例總額之差額時，附表一編號2至5所示董
15 事、獨立董事、監察人、會計主管過慶玲、李傳麒始就超過
16 部分，按負責之比例免給付責任；於附表一編號2至5所示董
17 事、獨立董事、監察人及過慶玲、李傳麒已給付之範圍內，
18 附表一編號2至5所示董事長、董事長以外故意為侵權行為之
19 被告、北儒公司免給付責任，並無可採。

20 七、綜上所述，投保中心依證交法第20條之1第1項規定，請求附
21 表一編號1所示董事、獨立董事、監察人、會計主管各給付
22 如附表十之一所示授權人各如附表十之一所示董事應給付金
23 額、獨立董事應給付金額、監察人應給付金額、會計主管應
24 給付金額，及各自如原判決附表十二（下稱附表十二）所示
25 利息起算日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，並由
26 投保中心受領之；依證交法第20條之1第1項規定，請求附表
27 一編號2至5所示董事、獨立董事、監察人、會計主管各給付
28 如附表十之二至附表十之五所示授權人，各如附表十之二至
29 附表十之五所示董事應給付金額、獨立董事應給付金額、監
30 察人應給付金額、會計主管應給付金額，及各自如附表十二
31 所示利息起算日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，

01 並由投保中心受領之；依證交法第32條第1項規定，請求附
02 表二編號1所示董事、獨立董事、監察人連帶給付附表十之
03 六所示授權人各如附表十之六所示董事、獨立董事、監察人
04 應連帶給付金額，及各自如附表十二所示利息起算日起至清
05 償日止，按週年利率5%計算之利息，並由投保中心受領之，
06 應予准許，逾此部分之請求，不應准許；投保中心依證交法
07 第20條第3項、第20條之1、第32條、民法第184條第2項、第
08 185條、第28條、公司法第23條第2項規定，請求附表一、二
09 所示法人股東應與其代表人負連帶賠償責任，不應准許。原
10 審就上開不應准許部分，駁回投保中心之請求，及就上開應
11 准許部分，為李柏宏等5人、江明政等3人、陳永昌敗訴之判
12 決，均無不合。兩造就其敗訴之前開部分分別上訴，指摘原
13 判決不利己之部分不當，求予廢棄改判，均為無理由，應予
14 駁回。

15 八、本件事證已臻明確，兩造其餘攻擊、防禦方法及所用之證
16 據，經本院斟酌後，認均不足以影響本判決之結果，爰不逐
17 一論列，附此敘明。

18 九、據上論結，兩造之上訴，均為無理由，依民事訴訟法第449
19 條第1項、第78條、第85條第1項前段，判決如主文。

20 中 華 民 國 114 年 11 月 25 日
21 民事第二庭 審判長法官 吳上康

22 法官 黃建都

23 法官 林育幟

24 上為正本係照原本作成。

25 如不服本判決，應於收受送達後20日內向本院提出上訴書狀，其
26 未表明上訴理由者，應於提出上訴後20日內向本院補提出理由書
27 狀（均須按他造當事人之人數附繕本），上訴時應提出委任律師
28 或具有律師資格之人之委任狀；委任有律師資格者，另應附具律
29 師資格證書及釋明委任人與受任人有民事訴訟法第466條之1第1

01 項但書或第2項（詳附註）所定關係之釋明文書影本。如委任律
02 師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費。但上訴利益合併未逾
03 新臺幣150萬元者，不得上訴。

04 中 華 民 國 114 年 11 月 25 日

書記官 郭馥萱

06 【附註】

07 民事訴訟法第466條之1：

08 (1)對於第二審判決上訴，上訴人應委任律師為訴訟代理人。但上
09 訴人或其法定代理人具有律師資格者，不在此限。

10 (2)上訴人之配偶、三親等內之血親、二親等內之姻親，或上訴人
11 為法人、中央或地方機關時，其所屬專任人員具有律師資格並
12 經法院認為適當者，亦得為第三審訴訟代理人。

13 民事訴訟法第466條之2第1項：

14 上訴人無資力委任訴訟代理人者，得依訴訟救助之規定，聲請第
15 三審法院為之選任律師為其訴訟代理人。

16 附件：

17

被上訴人	投保中心請求權基礎	請求內容
楊昌龍	(一)就財務報告部分：證交法第20條之1第1項、第20條第3項、或民法第184條第2項、第185條。 (二)就公開說明書部分：證交法第32條、或民法第184條第2項、第185條。	(一)再給付附表2-1（本院卷三第75頁）所示授權人各如附表2-1「會計主管應再給付金額」欄所示之金額。 (二)應與原判決附表二編號1所示發行人、董事長、董事、獨立董事、監察人連帶給付原判決附表十之六所示授權人各如原判決附表十之六所示發行人、董事長、董事、獨立董事、監察人應連帶給付金額。
過慶玲	(一)就財務報告部分：證交法第20條之1第1項、第20條第3項、或民法第184條第2項、第185條。 (二)就公開說明書部分：證交法第32條、或民法第184條第2項、第185條。	(一)再給付附表2-2（本院卷三第77頁）所示授權人各如附表2-2「會計主管應再給付金額」欄所示之金額。 (二)應與原判決附表二編號1所示發行人、董事長、董事、獨立董事、監察人連帶給付原判決附表十之六所示授權人各如原判決附表十之六所示發行人、董事長、董事、獨立董事、監察人連帶給付金額。
李傳麒	(一)就財務報告部分：證交法第20條之1第1項、第20條第3項、或民法第184條第2項、第185條。	(一)再給付附表2-3、2-4、2-5（本院卷三第79-84頁）所示授權人各如附表2-3、2-4、2-5「會計主管應再給付金額」欄所示之金額。

(續上頁)

01

辯証投資有限公司 榮耀陽光投資有限公司 商譽資本控股有限公司	(一)就財務報告部分：證交法第20條第3項、第20條之1、或民法第184條第2項、第185條、或民法第28條、或公司法第23條第2項。 (二)就公開說明書部分：證交法第32條、或民法第184條第2項、第185條、或民法第28條、或公司法第23條第2項。	應與原判決附表一編號1至5及附表二編號1所示法人股東之代表人，就原判決主文第2、6、10項所示給付，互負連帶責任。
--------------------------------------	---	---