臺灣高等法院民事判決

103年度金上字第6號

上　訴　人　財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

000000000000000000

法定代理人　邱欽庭

訴訟代理人　吳涵晴律師

張庭維律師

陳璶伊律師

被　上訴人　東霖投資股份有限公司

000000000000000000

000000000000000000

法定代理人　于自強

被　上訴人　吳麗娟（阮勝田之承受訴訟人）

000000000000000000

訴訟代理人　阮純茵

被　上訴人　王環緰（原名「王筱筑」）

000000000000000000

000000000000000000

鴻飛投資股份有限公司

000000000000000000

上　一　人

法定代理人　呂木村　住○○市○○區○○路0段000巷00號0樓

（應受送達處所不明）

林晉弘

000000000000000000

000000000000000000

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國102年12月17日臺灣士林地方法院95年度金字第19號第一審判決提起上訴，本院於109年9月2日言詞辯論終結，判決如下：

主　　文

上訴駁回。

第二審訴訟費用由上訴人負擔。

事實及理由

壹、程序方面：

一、按保護機構為保護公益，於證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投保法）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，投保法第28條第1項前段定有明文。查上訴人主張其係依投保法設立之保護機構，經本院附表（下稱附表）一至四所示買受原審共同被告協和國際多媒體股份有限公司（下稱協和公司）股票而受有損害之人（即係自民國91年4 月30日協和公司公告90年第4 季財務報表起，在股票市場購入該公司股票，於93年3 月18日該公司停止交易後仍持有股票之人，下稱投資人）授與訴訟實施權，而依前開規定得以自己名義提起訴訟，業據其提出訴訟及仲裁實施權授與同意書為據（原審卷㈡第53至221頁、原審卷㈢第1至240頁），核無不合，應予准許。

二、次按解散之公司除因合併、分割或破產而解散外，應行清算，公司法第24條定有明文。復依同法第26條之1 規定，前開規定於公司經中央主管機關撤銷或廢止登記者，準用之。而股份有限公司之清算，除公司法或章程另有規定或經股東會決議另選清算人外，應以董事為清算人，亦為公司法第322 條第1 項所明定。又公司之清算人，在執行職務範圍內，亦為公司之負責人，此觀同法第8 條第2 項規定即明。查，被上訴人鴻飛投資股份有限公司（下稱鴻飛公司）於100 年10月14日遭主管機關廢止登記，迄未進行清算程序，有公司登記資料、臺灣臺北地方法院109年7月7日北院忠民科宜字第1090004479號函可參（見原審卷㈦第276至277頁、本院卷㈦第267頁），應以全體董事為法定代理人，嗣經上訴人具狀聲明由董事即林晉弘、呂木村、鄒錫賓承受訴

訟（見原審卷㈦第264至265 頁），其後鄒錫賓於107年11月6日死亡（見本院卷㈦第271頁），當然解除董事身分（見本院卷㈦第273頁反面），故逕列林晉弘、呂木村為該公司之法定代理人。

三、被上訴人東霖公司、吳麗娟、王謜緰（原名「王筱筑」）、鴻飛公司（下合稱被上訴人）經合法通知未於言詞辯論期日到場，核無民事訴訟法第386條所列各款情形，爰依上訴人之聲請，由其一造辯論而為判決。

貳、實體方面：

一、上訴人主張：

㈠協和公司於85年5 月間向中央主管機關登記成立，於87年7月23日經原「財政部證券暨期貨管理委員會」（93年7 月1日改制為「行政院金融監督管理委員會證券期貨局」，下稱證期會）審查通過，公開發行股票，證期會並核准自91年1月8 日起該公司股票在臺灣證券交易所（下稱證交所）上市買賣，嗣於91年5 月23日通過現金增資案，現金增資發行普通股2016萬股，每股發行價格新臺幣（未標示幣別者，下同）25元，共募集5 億0400萬元。其後協和公司於93年3 月9 日向原審法院聲請重整，經證交所於93年3 月18日起停止協和公司股票之公開交易，並於94年1 月5 日下市。

㈡原審共同被告呂木村原為協和集團總經理，於協和公司成立後，因他案遭通緝不得擔任該公司正式職務，故以該公司總裁之名實際操控公司業務，為謀資金調度及公司股票上市，於88年間商由訴外人中柱工程股份有限公司（下稱中柱公司）、新典聯網科技股份有限公司（下稱新典公司）、方略投資開發股份有限公司（下稱方略公司）、百世富投資開發有限公司（下稱百世富公司）之實際經營者即原審共同被告王演芳，共同經營協和公司；原審共同被告王百祿係王演芳之堂弟，為中柱公司董事長、新典公司總務主任、方略公司股東，彼等為使協和公司股票公開上市及維持股價，與協和公司董事兼總經理即訴外人李明澤、協和公司財務經理與主

辦會計即訴外人鄭政吉、協和公司稽核副理即訴外人劉美雲、訴外人柯達唱片錄音帶股份有限公司（下稱柯達公司）之董事長與英倫唱片有限公司（下稱英倫公司）之實際負責人即訴外人呂水圳（呂木村之兄）、英倫公司與柯達公司之會計即訴外人王美珍、訴外人昇龍國際股份有限公司（下稱昇龍國際公司）之董事長楊瑞文、訴外人昇龍影業有限公司（下稱昇龍公司）與華亞國際傳播股份有限公司（下稱華亞公司）之實際負責人兼總經理陳亮旭、訴外人聖立科技股份有限公司（下稱聖立公司）之財務協理賴昭延、訴外人銨禾科技股份有限公司（下稱銨禾公司）之實際負責人兼總經理即原審共同被告傅思翔，自88年11月起，無實際銷貨交易之情況，仍與其他國內外公司為虛偽交易、製作假帳，以虛增營業數額及盈餘等方式，欲使協和公司帳面之獲利能力達上市標準，於該公司股票上市後，為使股價上揚，更對投資大眾隱瞞該公司獲利不佳情事，而與下列配合廠商為下述之假銷貨交易行為（下合稱系爭假交易）：1.88年11月30日、89年8 月10日分別與英倫公司為虛偽銷貨交易1354萬5000元、2856萬3480元，合計虛增銷貨金額4210萬8480元；2.89年8月5 日至89年8 月31日與柯達公司為虛偽銷貨交易，合計虛增銷貨金額2720萬2350元；3.90年5 月15日至90年11月7 日間與訴外人Deltaific Supplies Inc. （下稱DPS 公司）、Outlook Services Limited（下稱Outlook 公司）、968 Productions Inc.（下稱968 公司）、HSUAN Technology Inc. （下稱HSUAN 公司）、Global Mega Group （下稱Global公司）為假交易，DPS 公司、Outlook 公司、968 公司、HSUAN 公司、Global公司分別為4160萬元、3000萬元、美金81萬元、美金87萬元、美金100 萬元，而分別認列帳上應收權利金收入高達1 億6460萬元，並虛開日期自90年9 月19日起至92年12月31日之傳票及發票，記入協和公司帳冊，其中虛列協和公司對DPS 公司、Outlook 公司、968 公司、HSUAN 公司、Global公司之銷貨金額分別為4160萬元、2268

萬3500元、1784萬6500元、1621萬7000元、1719萬0911元，合計虛增假銷貨金額1億1553萬7911元；4.自91年5 月至8月間與昇龍公司簽定虛偽授權經銷合約，合計虛增應收帳款金額2 億0298萬元；5.自91年10月11日起至同年12月13日止，與昇龍公司簽定虛偽授權經銷合約，合計虛增應收帳款金額1 億7462萬2500元；6.92年3 月10日與華亞公司簽定虛偽銷售契約，虛增應收帳款金額6567萬元；7.92年5 月1 日與銨禾公司簽訂虛偽之客服資料庫系統建置及更新作業契約，虛列協和公司之進貨憑證，並給付840 萬元予銨禾公司，其中800 萬元為王演芳等人侵占入己，餘款40萬元則充作賴昭延、傅思翔之佣金；8.92 年5 月26日與訴外人Power Island Ltd. （下稱PowerIsland公司）簽定虛偽授權金契約，虛增應收帳款2300萬元；9.91年5 月31日與無採購詞曲著作權經驗之新典公司簽訂不實唱片版權採購合約，虛列支出傳票及記入帳冊，協和公司並匯款6500萬元予新典公司，充為定金。嗣協和公司解除上開採購合約，預付之6500萬元，除少部分充作假交易之貨款外，其餘4530萬元皆由王演芳等人予以侵占，挪為他用。

㈢阮勝田【即吳麗娟之被繼承人，自92年4月15日起至同年7月17日止以新典公司之代表人當選董事】、王謜緰【自92年7月18日起至93年1月11日止以新典公司之代表人當選董事，自93年1月12日起至95年4月14日止以東霖公司之代表人當選董事】及鴻飛公司【原審共同被告鄭發雲（自89年1 月18日起至92年3 月3 日止）、吳子嘉（自91年9 月18日起至92年1 月19日止）、楊笠民（自92年1 月20日起至93年3 月3 日止）、曾絳薇（自92年3 月4 日起至92年4 月14日止當選董事，另自92年4 月15日起至95年4 月14日當選監察人）及陳忠昌（自92年4 月15日起至93年3 月3 日止）均係以鴻飛公司之代表人當選為協和公司董事、監察人】、東霖公司【原審共同被告于自強（自92年4 月15日起至92年10月6 日止）、張瑞展（自92年4 月15日起至93年1 月11日止）均係

以東霖公司之代表人當選為協和公司董事】，為協和公司不實之財務報告即90年年報、91年半年報、91年年報、92年半年報（下合稱系爭財報）公告期間之董事、監察人，因發行公司之董事為財務報告之編製主體，監察人對於董事編製之財務報告則應予查核，均未盡職責而編製、通過、查核、承認並使協和公司對外公告不實之系爭財報，阮勝田、王謜緰應依證交法第32條、第20條、第20條之1 之法理、公司法第23條第2 項、民法第28條、第184 條第1 項後段、第2 項、第185 條第1 項規定，鴻飛公司、東霖公司應依民法第28條、公司法第23條第2項、民法第188條規定，與協和公司對投資人之求償金額負連帶賠償責任，吳麗娟則應依繼承之法律關係，就阮勝田之前開責任負賠償之責等語。聲明求為命1.協和公司、王演芳、呂木村、王百祿、鄭發雲、梁明宗、陳永誠、鴻飛公司應連帶給付如原審判決附表（下稱原附表）一之一、二之一及三之一所示投資人如原附表一之一、二之一及三之一所示之減縮後金額，及自起訴狀繕本送達於最後一位被告翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息，由上訴人受領之；2.協和公司、王演芳、呂木村、王百祿、梁明宗、陳永誠、吳子嘉、楊笠民、曾絳薇、吳麗娟（阮勝田之承受訴訟人）、陳忠昌、于自強、張瑞展、鴻飛公司、東霖公司應連帶給付如原附表四之一所示投資人如原審判決附表四之一所示之減縮後金額，及自起訴狀繕本送達於最後一位被告翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之；3.協和公司、王演芳、呂木村、王百祿、傅思翔、梁明宗、陳永誠、楊笠民、曾絳薇、吳麗娟（阮勝田之承受訴訟人）、陳忠昌、于自強、張瑞展、王謜緰、鴻飛公司、東霖公司應連帶給付如原審判決附表五之一所示投資人如原附表五之一所示之減縮後金額，及自起訴狀繕本送達於最後一位被告翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之。

㈣原審為上訴人一部勝訴、一部敗訴之判決，上訴人不服，

提起一部上訴（未據兩造上訴部分，已告確定，非本院審理範圍，下不贅述）。上訴聲明：1.原判決關於駁回上訴人後開第2至6項之訴部分，及該部分訴訟費用之裁判，均廢棄；2.鴻飛公司應再給付如本判決附表（下稱附表）一「減縮後上訴聲明欄」所示之金額，及自96年9月25日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之；3.鴻飛公司應再給付如附表二「減縮後上訴聲明欄」所示之金額，及自96年9月25日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之；4.吳麗娟、鴻飛公司、東霖公司應各再給付如附表三「減縮後上訴聲明欄」所示之金額，及自96年9月25日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之；5.王環緰、鴻飛公司、東霖公司應再各給付如附表四「減縮後上訴聲明欄」所示之金額，及自96年9月25日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之；6.第4、5項聲明於被上訴人之一人對上訴人給付，該項其餘被上訴人於其給付範圍免除給付義務；7.請准依投保法第36條規定，免供擔保宣告假執行，如不能依該規定免供擔保宣告假執行，願供擔保請准宣告假執行。

二、被上訴人均未於言詞辯論期日到場，亦未提出書狀作何聲明或陳述。

三、不爭執事項（見本院卷㈥第167頁反面、第168頁）：

㈠上訴人前與訴外人賴光郎等人達成和解之金額，合計為4605萬7865元，均已受償（如原審判決「參、整理兩造不爭執之事項」所示）；上訴人於本院另與張瑞展、陳永誠、陳忠昌、梁明宗、鄭發雲、曾絳薇、楊笠民、于自強成立和解或調解，金額依序為50萬元、350萬元、130萬元、385萬元、45萬元、130萬1000元、130萬1000元、104萬元（見本院卷㈥第160頁、本院卷㈦第142至143頁、第170、177、197頁）。

㈡協和公司下列變更登記表記載之董事、監察人人數及任期如下（即原審判決「參、整理兩造不爭執之事項二㈠至㈧所

示」）：

1.90年7 月25日之變更登記表記載董事人數9 人、監察人人數3 人，任期均自89年1 月18日起至92年1 月17日（原審卷1第65至68頁）。

2.91年4 月26日之變更登記表記載董事人數9 人、監察人人數3 人，任期均自89年1 月18日起至92年1 月17日（見原審卷1第69至72頁）。

3.91年10月4 日之變更登記表記載董事人數9 人、監察人人數3 人，任期均自89年1 月18日起至92年1 月17日（見原審卷1 第73至76頁）。

4.91年10月28日之變更登記表記載董事人數9 人、監察人人數3 人，任期均自89年1 月18日起至92年1 月17日（見原審卷1 第77至80頁）。

5.92年1 月29日之變更登記表記載董事人數9 人、監察人人數3 人，任期均自89年1 月18日起至92年1 月17日（見原審卷1 第81至84頁）。

6.92年3 月18日之變更登記表記載董事人數8 人、監察人人數3 人，任期均自89年1 月18日起至92年1 月17日（見原審卷1第85至88頁）。

7.92年5 月1 日及92年7 月10日之變更登記表記載董事人數7 人、監察人人數3 人，任期均自92年4 月15日起至95年4 月14日（見原審卷1第89至92、93至96頁）。

8.92年8 月1 日之變更登記表記載董事人數7 人、監察人人數3 人，任期均自92年4 月15日起至95年4 月14日（見原審卷1第97至100 頁）。

㈢被上訴人擔任董事及監察人之任期（即原審判決「叁、整理兩造不爭執之事項二㈨2.至8.、10.至11.所示」）：

1.阮勝田自92年4月15日起至同年7月17日止，以新典公司之法人股東代表當選董事。

2.王謜緰自92年7月18日起至93年1月11日止，以新典公司之法人股東代表當選董事；自93年1月12日起至95年4月14日止，

以東霖公司之法人股東代表當選董事。

3.鴻飛公司由鄭發雲自89年1 月18日起至92年3 月3 日止、吳子嘉自91年9 月18日起至92年1 月19日止、楊笠民自92年1 月20日起至93年3 月3 日止、曾絳薇自92年3 月4 日起至92年4 月14日止、陳忠昌自92年4 月15日起至93年3 月3 日止，各以該公司之法人股東代表當選董事。另由曾絳薇自92年4 月15日起至95年4 月14日止，以該公司之法人股東代表當選監察人。

4.東霖公司由于自強自92年4 月15日起至92年10月6 日止、張瑞展自92年4 月15日起至93年1 月11日止，以該公司之法人股東代表當選為協和公司董事。

㈣協和公司董事會決議通過及公告系爭財報之情形（即原審判決「叁、整理兩造不爭執之事項三㈠至㈤、㈦至㈨、㈩所示」）：

1.91年2 月25日91年度第3 次董事會決議，承認事項「一協和公司90年度財務決算表冊」提請承認，說明「本公司90年度資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表，業經會計師查核簽證，並依公司法規定送請監察人審查，提請承認」，決議照案通過，出席董事有王演芳、張嘉群、李明澤、熊淑鳳、黃榮發；列席監察人：劉克宜（原審卷13第163頁），應出席之董事9 人、監察人3 人（原審卷13第166頁）。董事為1.中柱公司：王演芳，2.明鑫公司：張嘉群，3.中原公司：熊淑鳳，4.鴻飛公司：李明澤，5.鴻飛公司：賴光郎，6.鴻飛公司：鄭發雲，7.個人：黃榮發，8.個人：梁明宗，9.個人：王美珍。監察人為陳永誠、劉克宜、中原公司：張耀欽。

2.91年4 月24日91年度第4 次董事會決議，討論事項「二協和公司91年第1 季財務季報表」，討論事項「三91年現金增資發行新股事宜，授權董事長辦理之」決議照案通過，出席董事有王演芳、張嘉群、李明澤、熊淑鳳、黃榮發；列席監察人：劉克宜（原審卷13第160 頁），應出席之董事9 人、監

察人3 人（原審卷13第162 頁）。董事為1.中柱公司：王演芳，2.明鑫公司：張嘉群，3.中原公司：熊淑鳳，4.鴻飛公司：李明澤，5.鴻飛公司：賴光郎，6.鴻飛公司：鄭發雲，7.個人：黃榮發，8.個人：梁明宗，9.個人：王美珍。監察人為陳永誠、林炯垚、劉克宜。

3.91年8 月30日91年度第7 次董事會決議，承認事項「一、協和公司91年上半年度財務決算表冊」提請承認，說明「本公司91年上半度資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表，業經會計師查核簽證，並依公司法規定送請監察人審查，提請承認」，決議照案通過，出席董事有1.中柱公司：王演芳，2.明鑫公司：張嘉群，3.中原公司：姚鍾志，4.鴻飛公司：李明澤，5.鴻飛公司：賴光郎，6.鴻飛公司：鄭發雲，7.個人：黃榮發，8.個人：梁明宗，9.個人：王美珍。監察人為陳永誠、林炯垚、劉克宜。

4.91年10月4 日91年度第8 次董事會決議，報告事項「一、協和公司91年8 月份之營業概況（91年1 月至8 月之損益表及91年8 月之損益比較表）」決議照案通過（出席董事有王演芳、張嘉群、李明澤、吳子嘉、黃榮發、姚鍾志；列席監察人：劉克宜、林炯垚），應出席之董事9 人、監察人3 人（見原審卷14 第136至140 頁）。董事為1.中柱公司：王演芳，2.明鑫公司：張嘉群，3.中原公司：姚鍾志，4.鴻飛公司：李明澤，5.鴻飛公司：吳子嘉，6.鴻飛公司：鄭發雲，7.個人：黃榮發，8.個人：梁明宗，9.個人：王美珍。監察人為陳永誠、林炯垚、劉克宜。

5.92年3 月4 日92年度第2 次董事會決議，承認事項「一、協和公司91年度財務決算表冊」提請承認，說明「本公司91年度資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表，業經會計師查核簽證，並依公司法規定送請監察人審查，提請承認」，決議全體出席董事同意通過。出席董事有王演芳、張嘉群、楊笠民、姚鍾志、李明澤、梁明宗、王美珍、曾絳薇；列席監察人：劉克宜。應出席之董事8 人、監察人3 人（

見原審卷15第130 頁）。董事為1.中柱公司：王演芳，2.明鑫公司：張嘉群，3.中原公司：姚鍾志，4.鴻飛公司：李明澤，5.鴻飛公司：楊笠民，6.鴻飛公司：曾絳薇，7.個人：梁明宗，8.個人：王美珍。監察人為陳永誠、劉克宜、林炯垚。

6.92年4 月30日92年度第5 次董事會會議，討論事項「二協和公司92年第1 季財務季報表編製」，決議：全體出席董事同意通過，出席董事：王演芳、楊笠民、陳忠昌、于自強及張瑞展；列席監察人：曾絳薇（見原審卷12第149 頁），應出席之董事7 人、監察人3 人（見原審卷13第156 頁）。董事為1.新典公司：王演芳，2.新典公司：阮勝田，3.鴻飛公司：楊笠民，4.鴻飛公司：陳忠昌，5.東霖公司：于自強，6.東霖公司：張瑞展，7.個人：梁明宗。監察人為陳永誠、曾絳薇、王美珍。

7.92年8 月29日92年度第9 次董事會會議，討論事項「二協和公司92年上半年度財務報表編製」，決議：全體出席董事其中張瑞展持保留意見，其餘4 人同意通過，出席董事：王演芳、梁明宗、陳忠昌、于自強及張瑞展；列席監察人：曾絳薇、陳永誠（見原審卷13第153 頁）。應出席之董事7 人、監察人3人（見原審卷13第154頁）。董事為1.新典公司：王演芳，2.新典公司：王謜緰，3.鴻飛公司：楊笠民，4.鴻飛公司：陳忠昌， 5.東霖公司：于自強，6.東霖公司：張瑞展，7.個人：梁明宗。監察人為陳永誠、曾絳薇、王美珍。

8.92年10月30日92年度第10次董事會會議，討論事項「一協和公司92年第3 季財務季報表編製」，決議：全體出席董事同意通過，出席董事：王演芳、楊笠民、陳忠昌、于自強；列席監察人：曾絳薇（見原審卷12第155 頁），應出席之董事7 人、監察人3 人（見原審卷13第152 頁）。董事為1.新典公司：王演芳，2.新典公司：王謜緰，3.鴻飛公司：楊笠民，4.鴻飛公司：陳忠昌，5.東霖公司：于自強，6.東霖公

司：林秀玉，7.個人：梁明宗。監察人為陳永誠、曾絳薇、王美珍。

9.於91年4 月30日公告90年第4 季及91年第1 季財務報告，91年8 月30日公告91年第2 季財務報告，91年10月31日公告91年第3 季財務報告，92年4 月30日公告91年第4 季財務報告，92年5 月2 日公告92年第1 季財務報，92年8 月29日公告92年第2 季財務報告，92年10月31日公告92年第3季財務報告（見原審卷14第100至101 頁）。

㈤本件刑事訴追之結果，係略以：協和公司於85年5 月成立，於87年7 月23日經證期會審查通過，公開發行股票，由被告呂木村及王演芳共同經營協和公司，呂木村以總裁之名實際操控公司業務，王演芳任協和公司董事長，並為中柱公司、新典公司、方略公司、百世富公司等多家公司之實際經營者，王百祿係王演芳之堂弟，為中柱公司董事長、新典公司總務主任、方略公司股東，彼等為使協和公司股票能公開上市及維持股價，與協和公司董事兼總經理之李明澤、協和公司財務經理與主辦會計鄭政吉、協和公司稽核副理劉美雲及呂水圳（係呂木村之兄）為柯達公司之董事長及英倫公司之實際負責人、王美珍為英倫公司、柯達公司之會計、楊瑞文為昇龍國際公司之董事長、陳亮旭為昇龍公司及華亞公司之實際負責人兼總經理、賴昭延為聖立公司之財務協理、傅思翔為銨禾公司之實際負責人兼總經理等人（均判刑確定），基於概括犯意，自88年11月間起至93年3 月間止，與其他國內外公司為虛偽之交易、製作假帳，以虛增營業數額及盈餘等不合營業常規方式，使協和公司帳面上獲利能力能達上市標準及維持股價，或偽造與外國公司之契約，以製造虛偽交易，將假交易之價金於各帳戶內匯入、匯出，予以洗錢或侵占，使協和公司於91年1 月8 日獲准股票上市，再於91年5月23日獲准現金增資，嗣提列高額呆帳，致生損害於協和公司之財產及商譽等情，有本院98年度金上重更㈠字第50號判決、最高法院100 年度台上字第3945號判決、本院100 年度

金上重更㈡字第11號判決可據（見原審卷17第70至101、107至111頁、卷21第145 至171頁，下稱刑案）。

四、本件投資人所受之損害與系爭財報不實間，有無因果關係?

㈠按當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任；但法律別有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限，民事訴訟法第277條定有明文。

㈡按證交法應公告或申報之財務報告及財務文件或依同法第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，有價證券之善意取得人、出賣人或持有人就其因而所受之損害，得依同法第20條之1第1項至第3項之規定，向應負賠償責任之發行人、負責人、曾於財務報告或財務業務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報而陷於錯誤，因此一誤信而為投資之決定（買進、賣出或持續持有），並因該投資決定而受有損害。然股票價值之認定與一般商品不同，無從依外觀認定其價值，往往須參酌公司過往經營績效、公司資產負債、市場狀況等資訊之揭露，使市場上理性之投資人得以形成判斷；倘若企業經營管理者，利用其資訊上之優勢，故意製作虛偽之財報申報或公告，自足使投資人誤以該企業之業績將有成長或有所轉機，而作出買賣股票之決定，故依詐欺市場理論，不論投資人是否閱讀此不實財報，均應推定其信賴此財報而有交易因果關係，俾符合資本市場之本質，並達成發展國民經濟，保障投資之目的（證交法第1條規定參照）。是審酌證券市場之交易型態、資訊之傳遞與公開有賴財務報告，及財務報告之公布足以影響股價漲跌等特性，倘仍如一般之民事事件要求投資人舉證證明係因閱覽財務報告內容始做成投資之買賣即損害與不實財務報告間具有因果關係，客觀上不僅困難，且屬過苛，故依民事訴訟法第 277條但書之立法精神，並參考美國法之詐欺市場理論，基於保護善意投資人之原則，因認只要善意投資人能證明證券發行公司所為之財務報告不實足以影

響股價，且善意投資人因不知財務報告不實而投資買入股票，其後受有股價下跌之損害，即應推定二者間有因果關係，並應由不法行為人就其二者間無相當因果關係之抗辯負反證推翻之責任，以符公平趣旨。本件投資人係自91年4 月30日協和公司公告90年第4 季財務報表起，在股票市場購入該公司股票，於93年3 月18日該公司停止交易後仍持有股票之人，有如前述；協和公司經證交所於93年3 月18日起停止股票之公開交易，並於94年1 月5 日下市，致投資人受有股價下跌至零元之損害，被上訴人就不實資訊係非關重要、對市價無影響或發布不實資訊與股票之買賣間無交易因果關係各情，既未到庭或提出書狀具體說明及舉證證明，故上訴人主張本件投資人所受協和公司股價下跌之損害，與不實之系爭財報存在因果關係等語，應值採信。

五、上訴人就阮勝田、王謜緰之部分，依證交法第32條、第20條、第20條之1 之法理、公司法第23條第2 項、民法第28條、第184 條第1 項後段、第2 項、第185 條第1 項規定；就鴻飛公司、東霖公司之部分，依民法第28條、公司法第23條第2項、民法第188條規定，主張被上訴人應負不真正連帶賠償責任；吳麗娟則應依繼承之法律關係，就阮勝田之前開責任負賠償之責，是否有據?

㈠按公司業務之執行，除本法或章程規定應由股東會決議之事項外，均應由董事會決議行之；監察人應監督公司業務之執行，並得隨時調查公司業務及財務狀況，查核簿冊文件，並得請求董事會或經理人提出報告；監察人對於董事會編造提出股東會之各種表冊，應予查核，並報告意見於股東會；公司法第202 條、第218 條第1 項、第219條第1 項分別定有明文。是公司財務報告之編造係董事會之職務，而監督公司業務之執行、查核年度、半年度、季財務報告，為監察人之職務。

㈡次按本法所稱公司負責人，在股份有限公司為董事。公司之經理人或清算人，股份有限公司之發起人、監察人、檢查

人、重整人或重整監督人，在執行職務範圍內，亦為公司負責人，公司法第8 條定有明文。是董事及執行職務範圍內之監察人，均屬公司之負責人。又90年11月12日增訂公司法第23條第1 項規定：「負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任」，是董事會固得透過授權機制，將業務執行權限授權予經營階層，以建立合法而有效率之業務運作模式，經營階層之權限範圍既係源自於董事會之授權，董事會自不得以業務執行權限下放為由，完全免除對於業務執行應負之責任，仍應對於被授權者善盡監督之責，始謂已履行善良管理人注意義務。另依公司法第224 條規定：「監察人執行職務違反法令、章程或怠忽職務，致公司受有損害者，對公司負賠償責任」，此所謂怠忽職務，係指未盡善良管理人注意義務，執行監察職務而言。而監察人制度，係期待監察人能立於獨立超然地位，發揮公司治理功能，一方面藉由董事會列席權（公司法第204 條、第218 條之2 第1 項）、制止請求權（公司法第218 條之2 第2 項）等，發揮事前監督之作用，另一方面藉由調查權、報告請求權（公司法第218 條、第219 條）等，達到事後監督之功能。再按政府或法人為股東時，亦得由其代表人當選為董事或監察人，代表人有數人時，得分別當選，公司法第27條第2 項定有明文。是依公司法第27條第2 項規定選出之董事或監察人，其當選者係該自然人個人，而非法人股東，亦即在公司登記事項卡上之董事、監察人名單之「姓名（或法人名稱）」一欄中記載該代表人個人之姓名，「所代表法人名稱」欄記載該法人股東之名稱。

㈢復按77年1 月29日日修正之證券交易法第20條第2 項、第3 項，於規範募集、發行、私募或買賣有價證券之誠實義務及損害賠償責任之主體範圍與舉證責任分配，雖規定不盡明確，惟參酌95年1 月11日修正之同法第20條之1 第1 項，業已規定：「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：一、發行人及其負責人。二發行人之職員，曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者」；第2 項規定：「前項各款之人，除發行人、發行人之董事長、總經理外，如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偽或隱匿之情事者，免負賠償責任」；第5 項規定：「第一項各款‧‧之人，除發行人、發行人之董事長、總經理外，因其過失致第一項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任」，是以適用修正前證交法第20條規定之損害賠償責任時，在解釋上，自應援引上開新法第20條之1 規定之趣旨及民法第1條之規定，將發行證券公司（發行人）負責人，包括董事長、總經理與公司法第8 條所稱當然負責人之董事及職務負責人之監察人、經理人，均涵攝在該條第3 項所規定之責任主體範圍之列，以維護證券市場之交易秩序及保障投資人之權益，並就發行人及發行人負責人，其中關於董事長、總經理部分採結果責任主義（無過失主義），課其縱無故意或過失，亦應負賠償責任。至其他應負賠償責任之發行人負責人即公司法第8 條所稱之董事、監察人、經理人部分，則採過失推定主義，由其舉證證明已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事者，始得主張免負賠償責任，以與證券交易法第171 條第1 項第1 款之罪，係採故意之刑事責任有所區隔。另基於責任衡平之考量，於法院認定發行人及發行人負責人之董事長、總經理外之其他負責人，或曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章之發行人職員應負責任時，尤須考量導致或可歸屬於被害人損失之每一違法人員之行為特性，及違法人員與被害人損害間因果關係之性質與程度，進而依其責任比例之不同以定其賠償責任（最高法院101 年度台上字第2037號判決意旨參照）。

㈣查，王謜緰自92年7月18日起至93年1月11日止，以新典公司

之法人股東代表當選董事，自93年1月12日起至95年4月14日止，以東霖公司之法人股東代表當選董事；鴻飛公司由鄭發雲自89年1 月18日起至92年3 月3 日止、吳子嘉自91年9 月18日起至92年1 月19日止、楊笠民自92年1 月20日起至93年3 月3 日止、曾絳薇自92年3 月4 日起至92年4 月14日止、陳忠昌自92年4 月15日起至93年3 月3 日止，各以該公司之法人股東代表當選董事，另由曾絳薇自92年4 月15日起至95年4 月14日止，以該公司之法人股東代表當選監察人；東霖公司由于自強自92年4 月15日起至92年10月6 日止、張瑞展自92年4 月15日起至93年1 月11日止，以該公司之法人股東代表當選為協和公司董事，有如前述（阮勝田部分，詳後述）；王謜緰、鴻飛公司、東霖公司於前開各該期間擔任協和公司之董事或監察人，並編製、審核系爭財報，未能證明已盡相當之注意，並有正當理由確信系爭財報內容無虛偽、隱匿情事或對於簽證之意見有正當理由確信其為真實，對於系爭財報之編製及審核，無從免責，應對於信賴系爭財報而買入協和公司股票致受有損失之本件投資人負比例之賠償責任，惟修正前後之證交法第20條、第20條之1 規定並無連帶賠償責任之規定，故王謜緰、鴻飛公司、東霖公司應就前開各該期間擔任協和公司董監事所編製、審核之系爭財報部分，各負其賠償責任，並依其等與投資人損害間因果關係之性質與程度，進而依其責任比例之不同以定其賠償責任，且若同應負責之董監事已為給付，其餘之人於其給付範圍內免除給付義務。

㈤上訴人雖主張阮勝田亦應就系爭財報不實造成投資人損害負賠償責任云云。惟上訴人係就91年年報不實造成投資人損害部分，請求阮勝田應負賠償責任（見本院卷㈦第274頁），而阮勝田係自92年4月15日起至同年7月17日止，以新典公司之法人股東代表當選協和公司董事，新典公司於92年7 月18日出具改派書，改派王謜緰接替阮勝田為新典公司之代表人，並擔任原董事之職務（如前述）；又協和公司91年年度

財務報表係於92年3月4日經董事會同意，並附錄於股東會年報，該年報係於92年4月15日召開之股東會承認，為上訴人所不否認（見本院卷㈦第274頁），是阮勝田於92年4月15日始經選任為董事，於其就任董事前，協和公司91年年度財務報表業經董事會同意（92年3月4日），並經股東會承認（92年4月15日），足見阮勝田無從參與編製、審核協和公司91年年報，自不得僅因該年報之最後公告為92年4月30日，即謂其就協和公司不實之91年年報，仍應負修正前證交法第20條之責。又協和公司92年上半年度財務報表（即92年半年報）編製、提請董事會同意之時間為92年8月29日，因阮勝田當時已非協和公司董事（任期自92年4月15日起至同年7月17日止），亦難令其就該不實之92年半年報負賠償責任。故上訴人主張阮勝田亦應就系爭財報負賠償責任云云，即非正當，其請求吳麗娟應依繼承之法律關係，就阮勝田之前開責任負賠償之責，自屬無據。

㈥綜上，上訴人就王謜緰之部分，依修正前證交法第20條、修正後第20條之1 法理，主張其應負賠償責任；就鴻飛公司、東霖公司之部分，依民法第28條、第188條規定，主張各與其有代表權之人負連帶賠償責任，王謜緰、鴻飛公司、東霖公司並負不真正連帶債務責任，核屬有據；本院就其另依證交法第32條、民法第184 條第1 項後段、第2 項、第185 條第1 項規定為同一聲明請求部分，即無再予審究之必要。又上訴人主張阮勝田應就系爭財報不實造成投資人損害負賠償責任，既屬無據，則本院就上訴人主張其繼承人吳麗娟應與鴻飛公司、東霖公司各再給付如上訴聲明第4項所示之金額（即如附表三「減縮後上訴聲明欄」所示金額之本息），是否有據，亦無審究之必要（下不贅述）。

六、上訴人主張王謜緰、鴻飛公司、東霖公司應再給付如上訴聲明第2至5項「減縮後上訴聲明欄」所示之金額，是否有據?

㈠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 項定有明文。查，協和公司股票於93年3月18日即停止交易，系爭財報有重大虛偽不實情事，致本件投資人誤信系爭財報而善意買進該公司股票，受有股價下跌之損失，是上訴人主張於本件起訴時，該公司股票之交易價值為零（見本院卷㈦第274頁），尚非無憑。而股價下跌之損害賠償，究應如何計算，證交法固未明訂計算方式，然股價下跌之損失，雖有由於財務報告不實之詐欺因素所造成者，亦有由於詐欺以外等其他市場因素造成者，此種損失是否均得請求賠償，學說及實務有不同見解，而各有主張應依毛損益法或淨損差額法，依毛損益法而言，不論差額係不實財報引起或其他市場因素所造成，賠償義務人均應承受股價下跌之結果而負責賠償，蓋投資人若知悉財務報告內容為不實者，根本不會作成自發行市場或交易市場買受股票之決定，故認為賠償義務人應賠償投資人因作成投資而買受股票之全部損失，倘依淨損差額法，賠償義務人僅賠償因不實財報因素造成之股價損失，即股票「真實價格」與「買價或賣價」間之差額，至於市場因素造成之股價下跌不在賠償範圍。本院斟酌股票交易價額瞬息多變，此損害之計算，若令投資人舉證證明其股票「真實價格」與「買價或賣價」間之差額，顯有重大困難，且協和公司股票於93年3 月18日停止公開交易，既如前述，依一般客觀情形判斷，正常理性之投資人若知悉協和公司真實之財務及業務狀況，應無任何意願買受協和公司股票，且協和公司亦自陳下市後至今從未交易過（見原審卷14第144 頁），是本件投資人因系爭財報不實所受股價下跌之損失，應採以前開毛損益法計算損害，較為適當公允。故上訴人主張本件投資人受有如原附表一之一至五之一所示更正後之求償金額之損害，即屬有據。又上訴人與訴外人賴光郎等人前和解金額合計4605萬7865元，上訴人於本院另與張瑞展、陳永誠、陳忠昌、梁明宗、鄭發雲、曾絳薇、楊笠民、于自強成立和解或調解，金額依序為50萬

元、350萬元、130萬元、385萬元、45萬元、130萬1000元、130萬1000元、104萬元，亦如前陳，則上訴人扣除前開金額、原審判命給付金額後，主張投資人尚受有如附表一至四「減縮後上訴聲明」欄所受損害，亦非無憑。

㈡承前所述，上訴人主張投資人尚受有附表一至四「109年6月減縮後上訴聲明」欄所受損害，固非無據；然上訴人以協和公司董監事應就投資人所受損害負全部責任為由，主張王謜緰、鴻飛公司、東霖公司應再給付如上訴聲明第2至5項所示之金額云云，惟查，協和公司之董事或監察人，依修正前證交法第20條第3 項、第20條之1 法理，僅負比例之賠償責任（如前述），上訴人主張協和公司董監事應就投資人所受損害負全部責任，已難憑採，而第20條之1 第5 項規定比例責任之認定，可考量導致或可歸屬於投資人損失之每一違法人員之行為特性，及違法人員與投資人損害間因果關係之性質與程度，個案認定相關人等應負之賠償金額（立法理由參照）。本院審酌董事、監察人屬內部監督機制，負責財務報告最初之編造、通過、查核、承認之工作，其責任固重於簽證會計師事後之公司外部專家監督單位，應就任期內協和公司公告不實財務報影響期間內之受害投資人負賠償責任，然王謜緰及鴻飛公司、東霖公司其有代表權之人，皆非刑案之被告，本件刑案被告與其他國內外公司為虛偽之交易、製作假帳，以虛增營業數額及盈餘等不合營業常規方式，使協和公司帳面上獲利能力能達上市標準及維持股價，或偽造與外國公司之契約，以製造虛偽交易，將假交易之價金於各帳戶內匯入、匯出，予以洗錢或侵占，使協和公司於91年1 月8日獲准股票上市，再於91年5 月23日獲准現金增資，嗣提列高額呆帳（如前述），對於誤信協和公司不實之系爭財報而認購股票之投資人而言，應歸責之程度最重，王謜緰及鴻飛公司、東霖公司為該公司系爭財報編製、查核期間之董事或監察人，係推定過失，應歸責之程度自不宜與刑案被告相當，且參以上訴人與訴外人賴光郎等人前和解金額合計4605

萬7865元，上訴人於本院另與其他董監事即張瑞展、陳永誠、陳忠昌、梁明宗、鄭發雲、曾絳薇、楊笠民、于自強成立和解或調解，金額依序為50萬元、350萬元、130萬元、385萬元、45萬元、130萬1000元、130萬1000元、104萬元，前開金額均較原請求給付之金額為低（見本院卷㈦第274頁上訴人自陳），因認本件推定過失之董事及監察人對於投資人因系爭財務報告不實所受之損害，負五分之一之賠償責任，並以系爭財報編製、查核期間，推定過失之董事及監察人人數合計應負之責任，以應負擔之人數比例計算各別董事及監察人應各自負擔之數額，較為允當。又「鴻飛公司、東霖公司」就附表三及「王謜緰、鴻飛公司、東霖公司」就附表四所應負給付責任部分間，各為不真正連帶關係，就其等所負給付義務，如有一方履行給付者，他方在履行範圍內同免給付義務。另本院認阮勝田無須就系爭財報不實致投資人受有損害負賠償責任，與原審之認定雖有不同，然因未據其上訴，此部分已告確定，於上開結果並不生影響。

㈢又上訴人對於附表一至四（即原附表二之二、三之二、四之二及五之二）「被告應賠償之金額」欄所示之金額及其計算方式，係以董事及監察人對於投資人所受損害負五分之一之賠償責任，並以系爭財報編製、通過時之董事及監察人人數合計應負之責任，以應負擔人數比例計算各董事及監察人應負擔金額，並不爭執（見本院卷㈦第274、302頁）；則本院既認各董事及監察人對於投資人所受損害以負擔五分之一之賠償責任為允當，有如前陳，則上訴人以協和公司董監事應就投資人所受損害負全部責任為由，於扣除上訴人在本院另與其他董監事和解、調解之金額後，主張請求王謜緰、鴻飛公司、東霖公司應再給付如上訴聲明第2至5項「減縮後上訴聲明欄」所示之金額，即非正當。

七、從而，除確定部分外，上訴人依證交法第32條、第20條、第20條之1 之法理、公司法第23條第2 項、民法第28條、第184 條第1 項後段、第2 項、第185 條第1 項、第188條規

定，請求1.鴻飛公司應再給付如附表一「減縮後上訴聲明欄」所示之金額，及自96年9月25日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之；2.鴻飛公司應再給付如附表二「減縮後上訴聲明欄」所示之金額，及自96年9月25日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之；3.吳麗娟、鴻飛公司、東霖公司應各再給付如附表三「減縮後上訴聲明欄」所示之金額，及自96年9月25日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之；4.王謜緰、鴻飛公司、東霖公司應再各給付如附表四「減縮後上訴聲明欄」所示之金額，及自96年9月25日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之；5.第4、5項被上訴人之一人對上訴人給付，該項其餘被上訴人於其給付範圍免除給付義務；均無理由，不應准許。原審就前開部分為上訴人敗訴之判決，並駁回其假執行之聲請，經核並無不合（阮勝田部分，與原審之認定雖有不同，結論則無二致；其餘未繫屬本院部分，不另贅述）。上訴意旨指摘原判決此部分不當，求予廢棄改判，為無理由，應駁回其上訴。

八、本件事證已臻明確，其餘攻擊防禦方法暨所提之證據，經核均不足以影響本院之判決結果，爰不再予論述，併為敘明。

九、據上論結，本件上訴為無理由，依民事訴訟法第449 條第1項、第2項、第78條、第463條、第385條第1 項前段，判決如主文。

中　　華　　民　　國　　109　　年　　9　　月　　23　　日

民事第十四庭

審判長法　官　蔡和憲

法　官　湯千慧

法　官　邱靜琪

正本係照原本作成。

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，其未表明上訴理由者，應於提出上訴後20日內向本院補提理由書狀

（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。如委任律師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費。

中　　華　　民　　國　　109　　年　　9　　月　　23　　日

書記官　張淨卿

附註：

民事訴訟法第466條之1（第1項、第2項）：

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

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