

臺灣高等法院民事判決

108年度金上更一字第8號

上訴人 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 古鎮華律師

陳溫紫律師

吳偉芳律師

被上訴人 飛寶企業股份有限公司

法定代理人 林資益

被上訴人 潘金美

潘秋萍

張進坐

黃俊欽

王煌樟

江恒光

共 同

訴訟代理人 薛松雨律師

游成淵律師

林佳薇律師

被上訴人 皇家國際股份有限公司

法定代理人 江恒光

訴訟代理人 游成淵律師

林佳薇律師

被上訴人 郭燕妃

陳錦聰

郭文達

鍾明鈺

共 同

訴訟代理人 李永堃律師

莊正律師

01	複 代理人	吳佳蓉律師
02	被 上訴人	林暉鈞
03	訴訟代理人	郭芳宜律師
04	被 上訴人	陳學忠
05	訴訟代理人	童兆祥律師
06	複 代理人	陳思穎律師
07	被 上訴人	曾祐詮（原名：曾峙銘）
08	訴訟代理人	賴衍輔律師
09		邱亮儒律師
10	複 代理人	柯明佑律師
11	被 上訴人	聯捷聯合會計師事務所
12	法定代理人	張志勝
13	被 上訴人	黃勝福
14		簡志宏
15	共 同	
16	訴訟代理人	金玉瑩律師
17		陳群志律師
18	複 代理人	陳映良律師
19		李育錚律師
20	被 上訴人	南榮投資股份有限公司
21	兼 上	
22	法定代理人	陳家駒
23	被 上訴人	乾武投資股份有限公司
24	特別代理人	彭德財
25	被 上訴人	李永裕
26	訴訟代理人	江俊傑律師
27	被 上訴人	黃良平
28		陳光隆
29		胡炳祥
30		林雍荏
31		黃筱玲

01 上 一 人

02 訴訟代理人 張坤明律師

03 被 上訴人 王龍一

04 曾俊崑

05 上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國104年3月
06 27日臺灣士林地方法院100年度金字第2號第一審判決提起一部上
07 訴，經最高法院發回更審，本院於110年5月4日言詞辯論終結，
08 判決如下：

09 主 文

10 上訴駁回。

11 第二審及發回前第三審訴訟費用由上訴人負擔。

12 事實及理由

13 壹、程序方面：

14 一、本件於本院審理程序中，上訴人法定代理人變更為張心悌，
15 有金融監督管理委員會民國110年1月7日金管證交字第11001
16 30076號函可稽（見本院卷七第199頁），據其聲明承受訴訟
17 （見本院卷七第197頁），核無不合，應予准許。

18 二、本件被上訴人乾武投資股份有限公司（下稱乾武公司）全體
19 董事、監察人任期屆滿，經新北市政府以104年8月6日新北
20 府經司字第1045169428號函限期於104年11月5日前改選，屆
21 期仍未改選，依公司法第195條規定，其董事、監察人自104
22 年11月6起當然解任，迄未選任董事長，恐致久延而受損害，
23 本院乃依上訴人之聲請，於105年5月20日以104年度金
24 上字第13號民事裁定選任彭德財為乾武公司之特別代理人
25 （見本院104年度金上字第13號卷〈下稱前審卷五〉第1
26 頁），而為本件訴訟行為。另被上訴人皇家國際股份有限公司
27 （下稱皇家公司），業經新北市政府以103年8月6日北府
28 經司字第1035170315號函為解散登記在案，惟股東會已決議
29 選任被上訴人江恒光為清算人，有公司基本資料查詢、皇家
30 公司股東臨時會議記錄可稽（見前審卷三第153、204、242
31 頁），依上說明，其法人格尚未消滅，自有當事人能力，並

01 應以江恒光為其法定代理人，合先敘明。

02 三、按第二審訴之變更或追加，非經他造同意不得為之，但擴張
03 或減縮應受判決事項之聲明者，不在此限，民事訴訟法第44
04 6條第1項、第255條第1項第3款定有明文。查，本件上訴人
05 原請求被上訴人連帶給付如原判決附表（下稱附表）投資人
06 各如「求償金額」欄所示金額，及均自起訴狀繕本送達翌日
07 起加計法定遲延利息（見原審卷一第7頁反面），嗣於本院
08 就上開利息部分減縮為被上訴人林雍荏、黃筱玲、王龍一自
09 101年5月11日原審第一次言詞辯論期日之翌日即101年5月12
10 日起、其餘被上訴人自最後一位原審被告起訴狀繕本送達翌
11 日即100年2月1日起，加計法定遲延利息（見本院卷六第24
12 6、486、495頁），與前揭規定相符，應予准許。

13 四、次按原告於判決確定前，得撤回訴之全部或一部。但被告已
14 為本案之言詞辯論者，應得其同意。訴之撤回應以書狀為
15 之。但於期日，得以言詞向法院或受命法官為之。民事訴訟
16 法第262條第1項、第2項定有明文，依同法第463條規定，此
17 於第二審程序準用之。查，上訴人於原審係請求被告吳宥豎
18 （下稱吳宥豎）與被上訴人連帶給付上開本息，嗣吳宥豎於
19 最高法院106年度台上字第2311號即本件發回判決108年5月8
20 日送達後（見最高法院卷第365頁）之108年5月17日死亡，
21 而吳宥豎之第一順位繼承人吳品誼，第二順位繼承人王月
22 嬌，第三順位繼承人吳麗敏、吳美慧均向臺灣臺北地方法院
23 （下稱臺北地院）為拋棄繼承之聲明並經准予備查在案等
24 情，業經本院調取臺北地院108年度司繼字第1631號卷核閱
25 無訛，並影印存卷，嗣上訴人於本院109年7月23日審理中具
26 狀撤回對吳宥豎之起訴（見本院卷五第549頁），因吳宥豎
27 於原審及本院前審均未到場為言詞辯論，依上訴人聲請由其
28 一造辯論而為判決，依上規定，應予准許，是本院就此部分
29 之訴毋庸加以審判。

30 五、被上訴人南榮投資股份有限公司（下稱南榮公司）、陳家
31 駒、乾武公司、陳光隆、胡炳祥、林雍荏、曾俊崑均經合法

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：被上訴人飛寶企業股份有限公司（原名赤崁科技股份有限公司，曾更名為飛寶動能股份有限公司，下稱飛寶公司）於88年7月29日公開發行股票（下稱系爭股票）上櫃交易，其董事長即被上訴人江恒光（自95年6月28日起任職，95年6月1日至9月21日間任職總經理）、董事即被上訴人郭文達（自95年6月1日起）、王煌樟（自92年6月9日起任副董事長）、林雍荏（於95年6月28日起至9月21日止任董事，兼世錫科技股份有限公司《下稱世錫公司》董事長）、其財務決策負責人亦即被上訴人張進坐（亦為當時法人股東皇家公司之負責人），明知訴外人宏勃科技股份有限公司（下稱宏勃公司）、世錫公司，均無產銷電動車之能力，竟與宏勃公司董事長即被上訴人陳光隆通謀，虛偽於95年6月9日簽訂「電動車買賣契約」（下稱甲契約），支付履約保證金、預付訂金新臺幣（下同）1,500萬元、2,256萬元；復於同年9月18日虛偽與世錫公司簽訂「電動車委託設計及製造契約書」（下稱乙契約）、「純電動車設計製造及銷售專賣權契約書」（下稱丙契約，與上開甲、乙契約合稱系爭電動車契約），支付簽約金4,700萬元、權利金2,500萬元；上開款項均流入江恒光、林雍荏、張進坐帳戶使用（下合稱系爭非常規交易）。被上訴人陳錦聰（自96年6月13日起轉任監察人）、鍾明鈺（自96年7月2日任董事，自96年7月4日至97年3月10日為總經理，另自96年6月13日起至97年4月29日間為皇家公司代表人）、黃俊欽、林暉鈞、黃良平、陳家駒（僅任至96年1月18日止）、皇家公司、南榮公司（下合稱陳錦聰等8人）均自95年9月21日起為其董事或董事所代表之法人。被上訴人胡炳祥自92年6月9日起，陳學忠自95年6月28日起，郭燕妃、潘金美、曾祐詮均自95年9月21日起，李永裕、潘秋萍（下合稱胡炳祥等7人）自96年6月13日起擔任監

01 察人，乾武公司為其法人股東，以陳學忠、曾祐詮擔任監察
02 人。被上訴人王龍一（自95年3月23日起）、黃筱玲（自95
03 年9月23日起）、曾俊崑（自96年1月19日起，下合稱王龍一
04 等3人）為其財務會計主管，均未盡善良管理人注意義務，
05 履行其法定職務，致飛寶公司95年8月16日之95年上半年度
06 財務報告（下稱A財報）、同年10月20日之95年第3季財務報
07 告（下稱B財報）、96年4月25日之95年度財務報告（下稱C
08 財報）、同年4月27日之96年第1季財務報告（下稱D財
09 報）、同年8月24日之96年上半年度財務報告（下稱E財報，
10 與A、B、C、D財報，合稱系爭財報）記載系爭非常規交易。
11 被上訴人簡志宏、黃勝福（下稱簡志宏等2人）均為被上訴
12 人聯捷聯合會計師事務所（下稱聯捷事務所）所屬會計師，
13 受任為飛寶公司95年上半年度至96年上半年度之財務報告查
14 核簽證，未盡其業務上應盡之義務，致未察覺財報不實，亦
15 有疏失。嗣於96年10月31日公告96年第3季財務報告（下稱F
16 財報），揭露真實財務狀況後，且經財團法人中華民國櫃檯
17 買賣中心（下稱櫃買中心）公告其淨值已低於公告股本十分
18 之三而變更交易方式，股價持續下跌，是系爭財報既屬不
19 實，依美國「詐欺市場理論」及民事訴訟法第277條但書規
20 定，可推定自95年9月1日至96年10月30日間買入系爭股票至
21 96年10月31日始賣出或繼續持有股票之如附表所示投資人，
22 係善意信賴系爭財報始買入系爭股票而受有如附表「求償金
23 額」欄所示之損害。伊係依證券投資人及期貨交易人保護法
24 （下稱投保法）設立之保護機構，受如附表所示投資人授與
25 訴訟實施權，依該法第28條規定，自得以自己名義提起訴訟
26 等語。爰依證券交易法（下稱證交法）第20條第3項、第20
27 條之1第1項、第3項、民法第184條第1項、第2項、第185條
28 第1項、第188條第1項、第28條、公司法第23條第2項、修正
29 前會計師法第17條、第18條等規定，求為命被上訴人連帶給
30 付如附表投資人各如「求償金額」欄所示金額，及林雍荏、
31 黃筱玲、王龍一自101年5月11日原審第一次言詞辯論期日之

01 翌日即101年5月12日起、其餘被上訴人自最後一位原審被告
02 起訴狀繕本送達翌日即100年2月1日起，均至清償日止，按
03 年息百分之五計算之利息，並由伊受領之判決；併請准依投
04 保法第36條規定，免供擔保宣告假執行；如不能免供擔保宣
05 告假執行，願供擔保請准宣告假執行（逾此部分，非本院審
06 理範圍，不予贅述）。上訴聲明：(一)原判決關於駁回上訴人
07 下開第(二)項之訴部分廢棄。(二)被上訴人應連帶給付如附表投
08 資資人各如「求償金額」欄所示金額，及林雍荏、黃筱玲、
09 王龍一自101年5月12日起、其餘被上訴人自100年2月1日
10 起，均至清償日止，按年息百分之五計算之利息。(三)請准依
11 投保法第36條規定，免供擔保宣告假執行；如不能免供擔保
12 宣告假執行，願供擔保請准宣告假執行。

13 二、被上訴人則以：

14 (一)共同部分：系爭電動車契約係真實交易，飛寶公司有義務登
15 載於系爭財報上，自無不實可言。且甲契約業於95年9月1日
16 解除，乙契約亦於96年1月19日解除，所付款項均已回收，
17 未受何重大損害。又會計師在系爭財報之查核或核閱報告均
18 已載明飛寶公司累積虧損超過實收資本二分之一，繼續經營
19 能力存有重大疑慮，投資人無可能因財務報告內容而陷於錯
20 誤。系爭股票於系爭財報公告後之股價均無大幅變動，而上
21 訴人主張之不實資訊揭露日，即F財報公告日96年10月31日
22 收盤價為13.2元，至同年11月、12月間止仍維持在12元、11
23 元左右，顯未因F財報之公告致股價大幅下跌，上訴人亦未
24 證明股價之漲跌與系爭財報間有何關連，本件顯然欠缺損失
25 因果關係。另上訴人主張以99年8月份平均收盤價2.92元為
26 投資人持股價值計算股價差額損害，然此3年期間股價波動
27 變動因素甚多，以此計算自非合理。倘投資人就飛寶公司公
28 布系爭財報乙事同時受有利益及損害，依民法第216條之1規
29 定，即有損益相抵之適用，且投資人從96年初至99年間，竟
30 未出脫其持有股份，導致損害擴大，亦與有過失。況上訴人
31 之請求權自96年10月31日起算至99年12月31日提起本件訴訟

01 時，已罹於2年時效期間等語置辯。

02 (二)陳錦聰等8人、胡炳祥等7人、乾武公司另以：系爭電動車契
03 約簽訂時，陳錦聰、郭燕妃均尚未擔任董事、監察人，黃良
04 平、潘金美、潘秋萍於飛寶公司B財報公告後，李永裕則自9
05 6年6月13日、鍾明鈺自96年7月2日起即F財報公告後，始陸
06 續擔任董事、監察人；胡炳祥於95年9月21日解任監察人職
07 務，於飛寶公司B財報公告時已非監察人，南榮公司則於96
08 年1月18日辭任飛寶公司董事，且伊等均未參與系爭電動車
09 交易及締約之董事會決議，無須對就任前或辭任後公告之財
10 務報告負責，而伊等就任期間之財務報告均經會計師查核出
11 具查核報告，自有正當理由信其為真實。至王煌樟、郭文
12 達、皇家公司、南榮公司、黃俊欽、陳學忠、曾祐詮等董
13 事、監察人未參與系爭電動車交易過程，且簽約後確有進行
14 電動車測試、赴大陸採購，飛寶公司更陸續參與各項電動車
15 實績發表，伊等信賴系爭電動車契約屬實，始簽核系爭財
16 報，自無過失；且監察人非證交法第20條規範對象。林暉鈞
17 雖自95年9月21日至96年8月15日期間擔任飛寶公司董事，惟
18 伊負責不動產事業部業務，與系爭電動車交易無關，未參與
19 簽約、付款及財務報告審查。乾武公司係由代表人當選為飛
20 寶公司監察人，非直接當選為監察人，該委任關係應存在於
21 該代表人與飛寶公司間，乾武公司自不負本件損害賠償責任
22 等語置辯。

23 (三)王龍一等3人另以：王龍一則係A財報公告時之飛寶公司會計
24 主管，已據伊檢視會計憑證等資料，據以揭露飛寶公司與宏
25 勃公司之契約，而無隱匿；至系爭電動車交易是否不實，非
26 伊專業可判斷；後續解除契約時，伊已離職。曾俊崑係自96
27 年1月19日起擔任飛寶公司財務長及發言人，97年7月11日卸
28 下會計主管職務，於98年7月7日離職，系爭電動車交易簽約
29 及款項交付約在95年6月至9月間，其到任後應可合理信賴前
30 任董事、監察人未違背擔任董監義務而為上開交易，況伊係
31 信賴會計師查核簽證，不知系爭電動車交易為虛假。黃筱玲

01 係於95年9月23日任職飛寶公司會計主管，系爭電動車契約
02 簽訂、款項交付之行為，均在伊任職前發生，與伊無涉；伊
03 於95年10月20日在F財報用印時，僅任職不到一個月，無法
04 查得有虛假交易或款項挪用之情，嗣已於95年12月12日離職
05 等語置辯。

06 (四)簡志宏等2人、聯捷事務所另以：系爭財報之查核會計師簡
07 志宏、黃勝福已依一般公認審計準則執行查核工作，在客觀
08 上仍無法絕對擔保受查者之財務報表絕無不實表達之情，自
09 不得以事後經刑事判決認定系爭電動車契約不合營業常規而
10 推認伊等有過失；縱系爭財報不實或虛偽，惟伊等出具系爭
11 財報之查核報告及核閱報告，均已在會計師意見段增加說
12 明，以提醒財務報告使用人有關飛寶公司電動車交易資訊，
13 已充分揭露上開交易訊息，自無過失。況依證交法第20條之
14 1第5項規定，各行為人係依責任比例負賠償責任，且同法第
15 20條、第20條之1為民法第184條、第185條之特別法，上訴
16 人依民法第184條、第185條請求伊等負全部連帶責任，自有
17 未合。又投資人非會計師法第18條所稱利害關係人，上訴人
18 依該法第17條、第18條規定主張，亦屬無據。而簡志宏、黃
19 勝福為聯捷事務所之合夥人，非受僱人，無民法第28條、第
20 188條規定適用或類推適用之餘地等語置辯。

21 (五)飛寶公司、潘金美、潘秋萍、張進坐、黃俊欽、王煌樟、皇
22 家公司、江恒光、郭燕妃、鍾明鈺、郭文達、陳錦聰、林暉
23 鈞、陳學忠、曾祐詮、聯捷事務所、簡志宏等2人、南榮公
24 司、李永裕、黃良平、王龍一等3人均答辯聲明：(一)上訴駁
25 回。(二)如受不利判決，願供擔保請准宣告免為假執行。乾武
26 公司、陳家駒、胡炳祥、林雍荏、陳光隆則未為答辯聲明。

27 三、兩造不爭執事項（見本院卷三第334、433、496頁）：

28 (一)飛寶公司係公開發行有價證券之公司，其股票獲准在櫃買中
29 心上櫃交易。

30 (二)江恒光自95年6月1日起擔任飛寶公司總經理，嗣於95年6月2
31 8日擔任飛寶公司董事長；林雍荏則自95年6月28日起至95年

01 9月20日止擔任飛寶公司董事（代表法人股東南榮公司），
02 自96年6月13日起擔任飛寶公司董事（代表法人股東皇家公
03 司）；另自93年6月10日起至95年7月26日止、自95年11月17
04 日起擔任世鋅公司董事長。郭文達自95年9月21日起擔任飛
05 寶公司董事。王煌樟自92年6月9日起擔任飛寶公司副董事
06 長。

07 (三)陳光隆自94年11月28日起至95年5月3日止擔任宏勃公司董
08 事，自95年5月4日起至95年9月6日止擔任宏勃公司董事長，
09 自95年9月7日起擔任宏勃公司董事。

10 (四)陳家駒自92年6月9日起至95年9月20日止擔任飛寶公司董
11 事，自95年9月21日起至96年6月12日止擔任飛寶公司董事
12 （代表法人股東南榮公司）；黃良平自95年9月21日起擔任
13 飛寶公司董事（代表法人股東皇家公司）；林暉鈞自95年9
14 月21日起至96年7月30日止擔任飛寶公司董事；黃俊欽自95
15 年9月21日起至96年6月12日止擔任飛寶公司董事；鍾明鈺自
16 96年6月13日起擔任飛寶公司董事（代表法人股東皇家公
17 司），並自96年7月2日起至97年3月9日止擔任飛寶公司總經
18 理。

19 (五)潘秋萍自96年6月13日起擔任飛寶公司監察人；陳錦聰自95
20 年9月21日起至96年6月12日止擔任飛寶公司董事，自96年6
21 月13日起改任監察人；郭燕妃自95年9月21日起擔任飛寶公
22 司監察人，自96年6月13日起改任董事（代表法人股東皇家
23 公司）；潘金美自95年9月21日起至96年6月12日止擔任飛寶
24 公司監察人，自96年6月13日起改任董事（代表法人股東皇
25 家公司）；陳學忠自95年6月28日起至95年9月20日止擔任飛
26 寶公司監察人（代表法人股東乾武公司）；胡炳祥自92年6
27 月9日起至95年9月20日止擔任飛寶公司監察人；曾祐詮自95
28 年9月21日起至96年6月12日止擔任飛寶公司監察人（代表法
29 人股東乾武公司）；李永裕自96年6月13日起擔任飛寶公司
30 監察人；潘秋萍自96年6月13日起擔任飛寶公司監察人。

31 (六)王龍一自95年3月23日起至95年9月22日止擔任飛寶公司會計

01 主管；黃筱玲自95年9月23日起至95年12月12日擔任飛寶公
02 司財務主管；曾俊崑原任職皇家公司，自96年1月19日起擔
03 任飛寶公司財務主管。

04 (七)黃勝福及簡志宏係任職聯捷事務所之簽證會計師，負責飛寶
05 公司系爭財報之查核及核閱業務。

06 (八)飛寶公司於95年6月9日與宏勃公司簽訂甲契約，於95年6月9
07 日支付履約保證金1,500萬元、於95年6月19日支付預付訂金
08 款2,256萬元，共支付3,756萬元予宏勃公司。嗣飛寶公司與
09 宏勃公司於95年9月1日合意解除甲契約。

10 (九)飛寶公司於95年9月18日與世鋅公司簽訂乙契約、丙契約，
11 於95年9月18日、同年9月20日、同年10月5日共支付權利金
12 2,500萬元，於95年9月22日支付簽約金4,700萬元，共支付
13 7,200萬元予世鋅公司。後飛寶公司與世鋅公司於96年1月19
14 日合意解除乙契約、於96年6月1日合意解除丙契約。

15 四、兩造爭執事項：

16 上訴人依證交法第20條第3項、第20條之1第1項、第3項、民
17 法第184條第1項、第2項、第185條第1項、第188條第1項前
18 段、第28條、公司法第23條第2項、修正前會計師法第17
19 條、第18條等規定，請求被上訴人連帶給付如附表投資人各
20 如「求償金額」欄所示金額本息，並由上訴人受領之，有無
21 理由？即：

22 (一)本件投資人買賣飛寶公司股票是否因系爭財報內容而受有損
23 害？

24 (二)如(一)是，則投資人所受損害金額為何？

25 (三)又被上訴人應否連帶負損害賠償之責？各自應付之責任比例
26 為何？

27 五、本院得心證之理由：

28 (一)按請求權人依證交法第20條第1項至第3項規定：「有價證券
29 之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致
30 他人誤信之行為。」、「發行人依本法規定申報或公告之財
31 務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情

01 事。」、「違反第一項規定者，對於該有價證券之善意取得
02 人或出賣人因而所受之損害，應負賠償責任。」；第20條之
03 1第1項至第3項規定：「前條第二項之財務報告及財務業務
04 文件或依第三十六條第一項公告申報之財務報告，其主要內
05 容有虛偽或隱匿之情事，下列各款之人，對於發行人所發行
06 有價證券之善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害，
07 應負賠償責任：一、發行人及其負責人。二、發行人之職員，曾
08 在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者。」、「前項各
09 款之人，除發行人外，如能證明已盡相當注意，且有正當理
10 由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事者，免負賠償責
11 任。」、「會計師辦理第一項財務報告或財務業務文件之簽
12 證，有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務，致第
13 一項之損害發生者，負賠償責任。」；96年12月26日修正公
14 布前之會計師法第17條規定：「會計師不得對於指定或委託
15 事件，有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務。」
16 及第18條規定：「會計師有前條情事致指定人、委託人或利
17 害關係人受有損害時，應負賠償責任。」等規定，向應負賠
18 償責任之發行人、負責人、曾於財務報告或財務業務文件上
19 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
20 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
21 於錯誤，因此一誤信而為投資之決定（買進、賣出或持續持
22 有），並因該投資決定而受有損害。關於買賣投資行為與不
23 實財報間之因果關係，基於股票價值之認定與一般商品不
24 同，無從依外觀認定其價值，往往須參酌公司過往經營績
25 效、公司資產負債、市場狀況等資訊之揭露，使市場上理性
26 之投資人得以形成判斷；於投資人買進或賣出時，此不實消
27 息已有效反應於股價上，故依「詐欺市場理論」，不論投資
28 人是否閱讀此不實財報均推定其信賴此財報而有交易因果關
29 係，固無待舉證；但投資人仍須證明損害及其金額與不實財
30 報間之因果關係。又損害賠償之目的在填補所生之損害，其
31 應回復者，並非「原來狀態」，而係「應有狀態」，自應將

非可歸責於債務人之變動狀態加以考慮，認僅應有狀態之損失始與不實財報間有因果關係（最高法院104年度台上字第225號判決意旨參照）。再者，縱以企業經營管理者倘利用其資訊上之優勢，故意製作虛偽之財報申報或公告，因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，於衡量危險領域理論、蓋然性理論、武器平等原則及誠信原則等因素，認就受害之投資人交易因果關係之舉證責任，應依民事訴訟法第277條但書規定予以減輕（降低證明度），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），惟仍應以賠償義務人所為財務報告之不實資訊足以影響股價，且該不實資訊遭揭露或更正後，股價因而有大幅變動，致賠償請求人受有損害，始足當之（最高法院105年度台上字第49號判決、99年度台上字第2274號判決意旨參照）。上訴人主張系爭非常規交易乃飛寶公司董事長江恒光、董事郭文達、王煌樟、林雍荏（兼世錫公司董事長）、財務決策負責人張進坐（兼皇家公司負責人）、宏勃公司董事長陳光隆通謀虛偽所為，而飛寶公司董事陳錦聰等8人、監察人胡炳祥等7人、財務會計主管王龍一等3人，均未盡善良管理人注意義務，致飛寶公司系爭財報記載系爭非常規交易，簡志宏等2人均為聯捷事務所所屬會計師，受任為系爭財報之查核簽證，亦未盡其業務上應盡之義務，致未察覺財報不實，嗣於96年10月31日公告F財報，揭露飛寶公司真實財務狀況後，且經櫃買中心公告其淨值已低於公告股本十分之三而變更交易方式，股價持續下跌，是系爭財報不實，依美國「詐欺市場理論」及民事訴訟法第277條但書規定，可推定自95年9月1日至96年10月30日間買入系爭股票至96年10月31日始賣出或繼續持有股票之如附表所示投資人，係善意信賴系爭財報始買入系爭股票而受有如附表「求償金額」欄所示之損害，應由被上訴人負連帶賠償責任等語，為被上訴人所否認，並抗辯系爭電動車契約非不實交易，自應登載於系爭財報，且系爭股票於系

01 爭財報公告後之股價均無大幅變動，而上訴人主張之不實資
02 訊揭露日，即F財報公告日96年10月31日收盤價為13.2元，
03 至同年11月、12月間止仍維持在12元、11元左右，顯未因F
04 財報之公告致股價大幅下跌，本件顯然欠缺損失因果關係等
05 語。是依上說明，上訴人主張系爭財報不實，依「詐欺市場
06 理論」，於系爭財報公告後購入系爭股票之如附表所示投資
07 人，不論其等是否閱讀此不實財報均推定其信賴此財報而有
08 交易因果關係，固無待舉證，惟仍須證明系爭財報均屬不
09 實、上開投資人之損害及其金額與不實財報間之因果關係，
10 僅就此因果關係部分，依民事訴訟法第277條但書規定予以
11 減輕（降低證明度）部分之舉證責任而已。查：

12 1.上訴人主張：飛寶公司董事長江恒光（自95年6月28日起任
13 職，95年6月1日至9月21日間任職總經理）、董事郭文達
14 （自95年6月1日起）、王煌樟（自92年6月9日起任副董事
15 長）、林雍荏（於95年6月28日起至9月21日止任董事，兼世
16 鋅公司董事長）、其財務決策負責人張進坐（亦為當時法人
17 股東皇家公司負責人），明知宏勃公司、世鋅公司，均無產
18 銷電動車之能力，竟與宏勃公司董事長陳光隆通謀，虛偽於
19 95年6月9日簽訂甲契約，支付履約保證金、預付訂金1,500
20 萬元、2,256萬元；復於同年9月18日虛偽與世鋅公司簽訂
21 乙、丙契約，支付簽約金4,700萬元、權利金2,500萬元，上
22 開款項均流入江恒光、林雍荏、張進坐帳戶使用，以遂行其
23 等利益輸送、掏空飛寶公司資產之目的，並致該公司受有重
24 大損害。嗣為掩飾系爭非常規交易所致飛寶公司之損害，而
25 將該等交易即系爭電動車契約之簽訂、所支付之上開款項、
26 後續解約及已收回上開款項等交易訊息填載於系爭財報，使
27 系爭財報發生不實結果，復將不實之系爭財報內容公告於櫃
28 買中心公開資訊觀測站之會計師查核（核閱）報告網頁等
29 情，茲分述如下：

30 (1)系爭電動車契約部分：飛寶公司於95年6月9日與宏勃公司簽
31 訂甲契約，於95年6月9日支付履約保證金1,500萬元、於95

01 年6月19日支付預付訂金款2,256萬元，共支付3,756萬元予
02 宏勃公司，嗣飛寶公司與宏勃公司於95年9月1日合意解除甲
03 契約；飛寶公司於95年9月18日與世鋅公司簽訂乙契約、丙
04 契約，於95年9月18日、同年9月20日、同年10月5日共支付
05 權利金2,500萬元，於95年9月22日支付簽約金4,700萬元，
06 共支付7,200萬元予世鋅公司。後飛寶公司與世鋅公司於96
07 年1月19日合意解除乙契約、於96年6月1日合意解除丙契約
08 等情，已如前不爭事項所述。又江恒光、張進坐業於本院10
09 2年度金上重更(一)字第13號刑事案件（下稱系爭刑案）證
10 述：其等於經營皇家公司、宏勃公司期間，該二公司之營業
11 項目，均不包含電動車及相關零組件之銷售、出租、製造
12 等，更無產製電動車之相關技術能力等語（以下均電子卷
13 證，見臺灣士林地方法院99年度金重訴字第1號卷〈下稱刑
14 事一審卷〉4第392至393頁反面、第415至416頁反面、第423
15 至424頁、第426頁、卷5第117頁），另飛寶公司前任實際負
16 責人陳家駒於系爭刑案證稱：飛寶公司於94、95年間之主要
17 營業項目是紡織、印刷電路板（PCB）等語（見偵卷1第244
18 至247頁）、證人黃良平則證述：其於95年6月30日至飛寶公
19 司環能事業部任職發展電動車，當時飛寶公司無量產電動中
20 型巴士或轎車之能力，世鋅公司在林口所設之工廠，亦僅有
21 組裝1至2台電動車之小型工廠，其95年6月30日任職起至98
22 年11月間離職止，未看過世鋅公司交付任何電動中型巴士等
23 語（見刑事一審卷4第223至231頁），並有系爭電動車契
24 約、皇家公司、宏勃公司之歷次公司變更登記事項資料在卷
25 可按（見原審卷六第162至165頁、第203至211頁，偵卷5第2
26 96至333頁、第334至401頁，刑事一審卷2第113至148頁、第
27 149至187頁）；且宏勃公司於陳光隆擔任名義及實際負責人
28 期間即該公司與飛寶公司簽訂甲契約時，均無任何經營關於
29 電動車、相關零組件之銷售、產製、組裝紀錄，世鋅公司於
30 95年間，未聘僱任何員工，其與飛寶公司簽訂乙、丙契約
31 後，亦無為履約設計或製造而有任何成本支出、進貨及員工

聘僱等情，亦有宏勃公司95年度綜合所得稅給付清單、各類所得扣免繳憑單申報書及營業人銷售額與稅額申報書、世錚公司95年度綜合所得稅BNA給付清單、93、94年度所得稅結算申報書（損益及稅額計算表）、94年度銷售額與稅額申報書、95年2至8月之營業人銷售額與稅額申報書足憑（見刑事一審卷3第262至273頁、第267頁，偵卷2第1003、1006頁，偵卷5第419頁、第435至441頁）。又飛寶公司與宏勃公司簽訂甲契約後，飛寶公司所支付履約保證金1,500萬元、預付訂金2,256萬元分別流入皇家公司、世錚公司、訴外人鍵蒼企業股份有限公司（下稱鍵蒼公司）、永吉信有限公司等帳戶；飛寶公司與世錚公司簽訂乙、丙契約後，飛寶公司所支付之權利金2,500萬元、簽約金4,700萬元分別流入宏勃公司（其中700萬元再轉入張進坐帳戶）、皇家公司、郭文達、訴外人陳智詳、阮蓮卿、陳駿霖等人帳戶，用以償還張進坐、江恒光、陳光隆及郭文達等人償還上開訴外人借款之用，或回流予飛寶公司95年度第1、2次私募案實際出資人，非用以購買甲契約所訂購之電動車等貨品及支付乙、丙契約製造、銷售電動車目的之款項等情，業據張進坐、林雍荏、郭文達於系爭刑案中自承無訛（見刑事一審卷4第326至328頁、第330至333頁、第422至427頁、卷5第118頁反面，偵卷1第275頁，偵卷2第1060頁，他卷第562頁），復經證人鍵蒼公司負責人黃湘玲、永吉信有限公司負責人徐金水、陳智詳、阮蓮卿證述在卷（見偵卷2第1009頁、第1169至1171頁、第1175頁、第1184至1186頁），且有行政院金融監督管理委員會（下稱金管會）檢查局96年5月11日檢局七字第0960163122號函檢附飛寶公司資金來源、流向表及相關存、匯款資料等件可憑（見金管會案卷第10至38頁）。綜上，可知江恒光、林雍荏、張進坐明知宏勃公司、世錚公司無任何經營電動車、相關零組件之銷售、產製、組裝紀錄，即該二公司顯無履約能力，卻仍與其等虛偽簽訂飛寶公司向宏勃公司購買電動車之甲契約，飛寶公司委託世錚公司製造、銷售電

01 動車之乙、丙契約，復將飛寶公司所支付上開二公司款項作
02 為其他關係人償還借款或回流予飛寶公司95年度第1、2次私
03 募案實際出資人之用，與系爭電動車契約無關之用途，足徵
04 江恒光、林雍荏為飛寶公司之董事、張進坐為其財務決策負
05 責人，其等為飛寶公司簽訂及執行系爭電動車契約，係使飛
06 寶公司進行不合營業常規之交易，以遂其等掏空飛寶公司之
07 實，致飛寶公司受有損害，本院102年度金上重更(一)字第13
08 號刑事確定判決亦同此認定（見前審卷六第32至62頁）。

09 (2)系爭財報部分：系爭電動車契約乃江恒光、林雍荏、張進坐
10 等人為使飛寶公司進行不合營業常規之交易，以遂其等掏空
11 飛寶公司，致飛寶公司受有損害所為等情，已如前述；又系
12 爭財報記載系爭電動車契約之簽訂、所支付之履約保證金、
13 預付訂金款、權利金，後續解約、返還上開款項等系爭非常
14 規交易訊息，其中A財報係於95年8月16日公告，同年月31日
15 上傳公告、B財報於95年10月20日公告，同年月30日上傳公
16 告、C財報於96年4月25日公告，同年月29日上傳公告、D財
17 報於96年4月27日公告，同年月29日上傳公告、E財報於96年
18 8月24日公告，同年月31日上傳公告等情，亦有系爭財報及
19 公告上傳電子資料查詢作業可稽（見前審卷二第31至56頁；
20 本院卷三第437至439頁），足徵系爭非常規交易訊息，經系
21 爭財報陸續揭露，系爭財報內容係屬不實，本院104年度重
22 上更(二)字第8號刑事確定判決（見本院卷一第239至268頁）
23 就C財報於關係人交易項下，記載乙、丙契約、乙契約已於9
24 6年1月19日解除，對飛寶公司無任何損失及違約金，及於無
25 形資產（權利金）項下記載丙契約總價為23,809千元（未
26 稅）等不實事項部分，亦同此認定。

27 (3)從而，上訴人主張系爭電動車契約乃非常規交易，系爭財報
28 係屬不實等節，均足採憑。

29 2.茲就飛寶公司有關係爭電動車契約之重大訊息、系爭財報公
30 告內容，及上開訊息發布、公告後各該時點之系爭股票價格
31 變動等情，分述如下：

01 (1)95年6月9日飛寶公司與宏勃公司簽訂甲契約，嗣於95年8月1
02 6日公告A財報、同年月31日上傳公告，會計師所為查核報告
03 記載：「……如財務報表附註五所述，赤崁科技股份有限公司
04 公司（按即飛寶公司，下同）於民國95年6月9日與關係人宏勃
05 科技股份有限公司簽訂『以電容為動力系統之電動車買賣合
06 約』，赤崁科技股份有限公司依前述合約規定於民國95年6
07 月12日支付新台幣15,000仟元之履約保證金予宏勃科技股份
08 有限公司，另赤崁科技股份有限公司於民國95年6月19日共
09 支付新台幣22,569仟元之預付貨款予宏勃科技股份有限公司……」等詞（見前審卷二第33頁），及該財報中財務報表
10 附註：「五、關係人交易」之「2.7存出保證金—流動及預
11 付貨款」亦記載飛寶公司與宏勃公司於95年6月9日簽訂甲契
12 約，由飛寶公司一年內向宏勃公司購入電動車1,000台，飛
13 寶公司截至95年6月30日止，已支付履約保證金1,500萬元、
14 預付貨款2,256萬9,000元予宏勃公司等語（見前審卷二第36
15 頁），即已揭露甲契約簽約及付款等相關交易內容。惟因飛
16 寶公司未依規定時限公告94年度暨95年第1季財務報告，遭
17 櫃買中心公告停止交易，故於上開訊息揭露後尚無股價，於
18 95年11月28日始恢復交易，交易恢復後至同年12月12日止之
19 股價如附表一，有櫃買中心95年11月24日函及飛寶公司個
20 股日成交資訊附卷可按（見原審卷七第187頁；前審卷四第203
21 至204頁，上訴人就飛寶公司本件個股日成交資訊均不爭
22 執），則觀諸上開期間股價係自1.17元上漲至2.23元。

24 (2)95年9月18日飛寶公司與世錚公司簽訂乙、丙契約，嗣於95
25 年10月20日公告B財報、同年月30日上傳公告，會計師所為
26 查核報告記載：「……如財務報表附註五所述，赤崁科技股
27 份有限公司於民國95年9月18日與關係人世錚科技股份有限
28 公司簽訂『電動車委託設計及製造契約書』—合約總價新臺
29 幣4億7,000萬元及『純電動車中型巴士買賣契約書』—合約
30 總價新臺幣380萬元，截至民國95年10月20日赤崁科技股份
31 有限公司已依前述合約規定支付新臺幣5,000萬元之預付貨

款予世錚科技股份有限公司並取得世錚科技股份有限公司所開立新臺幣4億9,500萬元之本票以作為擔保；另赤崁科技股份有限公司於民國95年9月14日與關係人世錚科技股份有限公司簽訂『純電動車設計製造及銷售專賣權契約書』—合約總價新臺幣2,500萬元，截至民國95年10月20日赤崁科技股份有限公司已依前述合約規定支付新臺幣2,500萬元權利金予世錚科技股份有限公司……」等詞（見前審卷二第39頁反面），並該財報中財務報表附註「五、關係人交易」之「預付貨款」記載：「95年9月30日／世錚科技47,619仟元」、「其他預付款」記載：「95年9月30日／世錚科技16,190仟元」等詞（見前審卷二第41頁反面），即已揭露乙、丙契約簽約及付款等相關交易內容。惟如前述，上開訊息揭露後尚無股價，於95年11月28日始恢復交易，交易恢復後至同年12月12日止之股價如附表一。

(3)96年1月4日發布重大訊息，公告與世錚公司簽訂乙、丙契約暨已支付權利金等事項（見原審卷十一第184頁），公告後至96年1月18日之股價如附表二（見前審卷四第205頁），即由6.44元上漲至9.52元。

(4)96年1月19日發布重大訊息，公告：「本公司與世錚公司解除買賣契約案……本公司擬與世錚公司解除於95年9月18日所簽訂之『委託設計及製造契約書』（按即乙契約），並授權董事長全權處理後續解約事宜……」等語（見前審卷二第212頁），公告後至96年1月26日之股價如附表三（見前審卷四第205頁正反面），即由10.15元上漲至13.7元，平均收盤價11.77元。

(5)96年1月29日發布重大訊息，公告：「本公司與世錚科技股份有限公司解除合約之相關說明……解約的因素考量：本公司與世錚科技股份有限公司95/09/18簽訂之『委託設計及製造契約書』（按即乙契約），基於充分保障本公司權益及資金運用之考量，已於96/01/19之董事會通過，決議與世錚科技股份有限公司解除該契約，此契約之解除並不影響本公

01 司投資於電動車事業之未來發展，赤崁公司並視資金狀況重
02 新擬定契約……」等語（見前審卷二第214頁），揭露飛寶
03 公司董事會決議解除與世錚公司簽訂之乙契約，公告後至96
04 年2月12日之股價如附表四（見前審卷四第205至206頁），
05 即由14.65元上漲至15.3元，平均收盤價14.56元，顯示該時
06 期股價無明顯變動。

07 (6)96年4月25日公告C財報、同年月29日上傳公告，會計師所為
08 查核報告記載：「……如財務報表附註五所述，赤崁科技股
09 份有限公司於民國95年9月18日與關係人世錚科技股份有限
10 公司簽訂『電動車委託設計及製造契約書』（按即乙契約）
11 及『純電動車設計製造及銷售專賣權契約書』（按即丙契
12 約），赤崁科技股份有限公司依前述合約規定截至民國95年
13 12月31日支付新臺幣44,762仟元之預付貨款及新臺幣23,809
14 仟元之權利金予世錚科技股份有限公司。另前述『電動車委
15 託設計及製造契約書』已於民國96年1月19日解除，截至民
16 國96年4月25日止，前述預付款44,762仟元已收回19,048仟
17 元……」等詞（見前審卷二第44頁）；及該財報中財務報表
18 附註「五、關係人交易」之「其他應收款」記載：「95年12
19 月31日／44,762仟元」，並說明未收回之款項預計於96年7
20 月15日前收回，且飛寶公司對此已經取得足額土地擔保等語
21 （見前審卷二第45頁反面）。是C財報已揭露飛寶公司與世
22 錚公司解除乙、丙契約之相關交易資訊及未收回款項等情
23 形。於96年4月29日（非營業日）上傳公告後，翌日4月30日
24 至同年5月14日股價如附表五（見前審卷四第208至209
25 頁），即自12.7元上漲至13元，平均收盤價12.66元，顯示
26 該時期股價無明顯變動。

27 (7)96年4月27日公告D財報、同年月29日上傳公告，會計師所查
28 核報告記載同上與世錚公司解除契約乙事（見前審卷二第49
29 頁反面），股價同上述附表五，即該時期股價無明顯變
30 動。

31 (8)96年6月1日公告與世錚科技公司解除「純電動車設計製造及

銷售專賣權契約書」（按即丙契約），內容：「……本公司與世錚科技公司在雙方協議簽訂『技術移轉契約書』後，雙方於民國95年9月18日簽訂之『純電動車設計製造及銷售專賣權契約書』同時解約作廢，世錚科技公司應退還本公司已支付之『獨家委託設計製造及銷售專賣權權利金』新台幣貳仟伍佰萬元整。」等語（見前審卷二第216頁）。自96年6月1日公告後至同年月15日之股價如附表六（見前審卷四第210頁），即自12.9元微幅降至12元，平均收盤價12.24元，顯示該時期股價無明顯變動。

(9)96年7月19日重大訊息公告，宣佈舉行純電動車系列產品(研發成果)中外記者發表會，經工商時報報導其將投入電動汽機車生產銷售，初步擬將高雄臨廣廠設為專職生產電動汽機車之據點，並同日舉行中外記者發表會，有96年7月19日重大訊息公告、96年8月8日及96年8月10日新聞報導足佐（見原審卷十一第238頁；前審卷四第119至128頁）。96年7月25日重大訊息補行公告95年度電容為動力系統之電動車買賣合約之簽訂及解約，內容：「……本公司於95年6月9日與宏勃科技股份有限公司簽訂電動車買賣合約（按即甲契約），並於同年9月1日解除前揭契約，因上開情事屬櫃買中心處理程序第2條第1項第10款所稱之重大訊息，故予以補公告。」等語（見前審卷二第218頁）。該期間尚有96年7月16日及19日發布重大訊息公告與統一國際大酒店股份有限公司簽訂不動產買賣合約、96年8月14日則擬進行桃園楊梅土地開發案等消息，有各該重大訊息公告內容足參（見原審卷十一第234、237、244頁）。96年7月19日重大訊息公告後至同年8月23日之股價走勢如附表七（見前審卷四第211至212頁）。自96年7月25日上開補行公告當日股價為21.9元，其後持續上漲，最高點為96年8月6日股價23.8元，此後至同月8日始跌至23元，參照證交法第157條之1第3項規定有重大影響股票價格之消息公開後10個營業日即至8月8日平均收盤價格為23.37元，顯然股價未有下跌情形，雖至同年8月23日股價下

01 跌至17.5元，然此段期間之股價漲跌，是否與A、B、C、D財
02 報公告揭露之上開訊息有何因果關係存在，即非無疑。

03 (10)96年8月24日公告E財報、96年8月31日上傳公告，其財務報
04 表附註「五、2與關係人間當年度重大交易」之「2.1其他金
05 融資產—流動（存出保證金）」註記：「宏勃科技之存出保
06 證金（按：即1,500萬元）係支付購買電動車之履約保證金
07 （該合約已於民國95年9月1日解除，並已如數收回）」、
08 「2.2預付貨款」之註2記載：「宏勃科技之預付貨款（按：
09 即2,256萬9,000元）係支付購買電動車之款項（該合約已於
10 民國95年9月1日解除，並已如數收回）」，及「2.3其他無
11 形資產—專門技術」註2記載：「本公司與世錚公司於民國9
12 5年9月18日簽訂之『純電動車設計製造及銷售專賣權契約
13 書』（按即丙契約）已於民國96年6月1日解約作廢，世錚公
14 司已返還本公司所支付之權利金25,000仟元」等詞（見前審
15 卷二第55頁反面至56頁），再次揭露已於95年9月1日解除與
16 宏勃公司簽訂之甲契約，履約保證金1,500萬元已如數收
17 回、與世錚公司簽訂之丙契約已於96年6月1日解約作廢，世
18 錚公司已返還權利金25,000仟元等情。雖然自96年8月31日
19 上傳公告至同年9月14日股價如附表八（見前審卷四第212頁
20 反面至213頁），由17元下跌至15.5元，平均收盤價15.81
21 元，但在同年7月25日補行公告10日內平均股價23.37元不降
22 反升，如前所述，E財報所載內容僅係重申同年7月25日重大
23 訊息內容，其上傳日同年8月31日距上開重大訊息已逾1個
24 月，難認此平均收盤價與補行公告有何因果關係。

25 (11)96年10月31日公告F財報、同日上傳公告，其財務報表附註
26 「五、(二)與關係人間之重大交易事項」之「2.預付貨款」附
27 記：「惟上項本公司與世錚科技簽訂之『電動車委託設計及
28 製造契約書』（按即乙契約），已於民國96年元月解除該契
29 約。」、「3.其他預付款」附記：「惟上項本公司與世錚科
30 技簽訂之『純電動車設計製造及銷售專賣契約書』（按即丙
31 契約），已於民國96年6月解除該契約，世錚科技並返還已

01 支付權利金」等語（見前審卷三第266頁正、反面），復再
02 揭露同C、E財報公告之內容，即飛寶公司與世錚公司簽訂之
03 乙契約已於96年1月解除、丙契約已於96年6月解除，世錚公
04 司返還已支付權利金等情。自96年10月31日上傳公告至同年
05 11月15日股價如附表九（見前審卷四第214頁反面至215
06 頁），即自13.2元下跌至11.5元，平均收盤價11.95元，顯
07 示股價亦無應聲下跌大幅變動之情。況如前述(9)、(10)所述，
08 上開補行公告後10日內股價未有下跌情形，對A、B、C、D、
09 E財報揭露之相關訊息，與股價之變動難認有何相當因果關
10 係，則F財報公告日期為96年10月31日，距上開各公告日期
11 時程中，最後公告之E財報長達2個月以上，更難認有何因果
12 關係。

13 (12)據上，可知飛寶公司於95年8月16日公告A財報、同年月31日
14 上傳公告，揭露甲契約簽約及付款等相關交易內容；95年10
15 月20日公告B財報、同年月30日上傳公告，揭露乙、丙契約
16 簽約及付款等相關交易內容，於95年11月28日交易恢復後至
17 同年12月12日止之股價係自1.17元上漲至2.23元；嗣飛寶公
18 司於96年1月4日發布重大訊息，公告與世錚公司簽訂乙、丙
19 契約暨已支付權利金等事項，公告後至96年1月18日之股價
20 由6.44元上漲至9.52元；然飛寶公司陸續於96年1月19日發
21 布重大訊息、96年4月25日公告C財報、同年月27日公告D財
22 報、96年6月1日重大訊息、96年8月24日公告E財報及上傳上
23 開公告揭露與宏勃公司簽訂之甲契約已解除、履約保證金1,
24 500萬元已如數收回，與世錚公司簽訂之乙、丙契約已解
25 約，世錚公司已返還權利金等情，於上開重大訊息及財報公
26 告後，股價均較飛寶公司以A、B財報及96年1月4日發布重大
27 訊息揭露系爭電動車契約簽約及付款等相關交易內容後之股
28 價為高，足徵A、B財報揭露之系爭電動車交易訊息尚不足以
29 影響股價。又觀諸飛寶公司於96年1月19日發布重大訊息揭
30 露飛寶公司董事會決議解除與世錚公司簽訂之乙契約，96年
31 4月25日公告C財報、同年月27日公告D財報（與C財報內容相

同，均於同年月29日上傳公告）、96年6月1日重大訊息揭露飛寶公司與世錚公司解除乙、丙契約之相關交易資訊及收回款項等情形後之各該時期股價均無明顯變動；96年8月24日公告E財報及上傳上開公告再次揭露已於95年9月1日解除與宏勃公司簽訂之甲契約，履約保證金1,500萬元已如數收回、與世錚公司簽訂之丙契約已於96年6月1日解約作廢，世錚公司已返還權利金25,000仟元等訊息後，各該相當時期股價均未有明顯變化，足見C、D、E財報所揭露系爭電動車契約解約、已收回保證金、權利金等相關交易訊息，均無使股價大幅變動之情。再者，F財報公告日距上開補行公告之日3個月以上、E財報公告日2個月以上，在時間上難認有何相當因果關係，於揭露上開訊息後，股價固呈現下跌乙情，然依附表九所示，該期間股價於公告上傳後之13.2元雖下跌至11.5元，平均收盤價11.95元，然股價亦無應聲下跌大幅變動之情。

3. 上訴人主張系爭財報不實，且飛寶公司股價受到系爭財報揭露不實交易內容後，股價大幅變動，於96年8月6日收盤價升高至每股23.8元，於F財報揭露真實財務狀況後，經櫃買中心公告其淨值已低於公告股本十分之三而變更交易方式，股價自每股13.2元持續下跌至伊於99年8月間受理如附表所示投資人請求時之每股2.92元，致受有如附表所示損害云云。然查，系爭電動車契約乃非常規交易，系爭財報係屬不實，惟上訴人仍需證明系爭財報所揭露系爭非常規交易訊息足以影響股價，且該不實資訊遭揭露或更正後股價因而有大幅變動，致投資人受有損害之因果關係，已如前述；然A、B財報揭露之系爭電動車交易訊息尚不足以影響股價，補行公告、C、D、E財報所揭露系爭電動車契約解約、已收回保證金、權利金等相關交易訊息，均無使股價大幅變動之情，且上訴人主張F財報係揭露真實財務狀況，然於其揭露上開訊息後，股價亦無應聲下跌大幅變動等節，均為前述，上訴人主張於補行公告、系爭財報公告期間即自95年9月1日至96年10

01 月30日間買入系爭股票，至96年10月31日期間始賣出或繼續
02 持有股票之如附表所示投資人受股價跌價之損失，與系爭財
03 報間有相當因果關係等語，顯無可取。至系爭股票曾於96年
04 8月6日收盤價升高至每股23.8元，惟此段期間之股價漲跌，
05 難認與A、B、C、D財報公告揭露之上開訊息有何因果關係存
06 在，如前所述，自無可能與其後公告E財報具關聯性，即系
07 爭股票於96年8月6日收盤價上漲至每股23.8元，與系爭財報
08 顯不具關聯性。又飛寶公司因申報F財報除重申乙、丙契約
09 解除情形外，另顯示淨值低於財務報告所列股本十分之三情
10 事，且會計師據以出具繼續經營假設有疑慮之核閱報告，乃
11 經櫃買中心於96年11月1日公告自96年11月5日起，就赤崁公
12 司股票繼續變更交易方法並採每30分鐘搓合一次之分盤方式
13 交易，有櫃買中心96年11月1日證櫃監字第09602003510號公
14 告足稽（見前審卷一第169頁），雖就飛寶公司股價難謂無
15 影響，然在此之前櫃買中心均未就A、B、C、D、E財報為任
16 何處置，足見此係F財報所揭露淨值低於財務報告所列股本
17 十分之三，及會計師所載假設經營有疑慮之核閱報告，櫃買
18 中心對此所為上開處置所致。系爭財報公告期間即自95年9
19 月1日至96年10月30日止，系爭股票之股價並未受系爭財報
20 之影響，亦如前述，則96年11月1日後，股價由每股12.3元
21 持續下跌至上訴人99年8月間受理如附表所示投資人請求時
22 之每股2.92元，長達近2年9月期間，市場及股價變動原因多
23 端，顯與系爭財報所載上開電動車契約交易訊息無關至明。
24 是上訴人上開主張，委無可取。

25 4.從而，上訴人未舉證證明如附表所示投資人所受之股價跌價
26 損失，與系爭財報間有何因果關係存在，依上說明，上訴人
27 依前述證交法及修正前會計師法等規定，請求江恒光、郭文
28 達、王煌樟、林雍荏、張進坐、陳錦聰等8人、胡炳祥等7
29 人、乾武公司、王龍一等3人、簡志宏等2人負損害賠償責
30 任，即屬無據，不足採憑。

31 (二)復按民法第28條：「法人對於其董事或其他有代表權之人因

執行職務所加於他人之損害，與該行為人連帶負賠償之責任。」、第184條規定：「因故意或過失，不法侵害他人之權利者，負損害賠償責任。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。」、第185條第1項規定：「數人共同不法侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責任。不能知其中孰為加害人者亦同。」、第188條第1項前段規定：「受僱人因執行職務，不法侵害他人之權利者，由僱用人與行為人連帶負損害賠償責任。」；公司法第23條規定：「公司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。公司負責人對於公司業務之執行，如有違反法令致他人受有損害時，對他人應與公司負連帶賠償之責。公司負責人對於違反第1項之規定，為自己或他人為該行為時，股東會得以決議，將該行為之所得視為公司之所得。但自所得產生後逾一年者，不在此限。」，然上訴人依前述證交法及修正前會計師法等規定，請求江恒光、郭文達、王煌樟、林雍荏、張進坐、陳錦聰等8人、胡炳祥等7人、乾武公司、王龍一等3人、簡志宏等2人，就如附表所示投資人所受之損失負賠償責任，係屬無憑，已如前述，則上訴人依前揭規定請求被上訴人應就上開損失負連帶賠償之責，亦屬無據，不能准許。至其餘爭點，即無庸再予論述。

六、綜上所述，上訴人依證交法第20條第3項、第20條之1第1項、第3項、民法第184條第1項、第2項、第185條第1項、第188條第1項、第28條、公司法第23條第2項、修正前會計師法第17條、第18條等規定，請求被上訴人應連帶給付如附表投資人各如「求償金額」欄所示金額，及林雍荏、黃筱玲、王龍一自101年5月12日起、其餘被上訴人自100年2月1日起，均至清償日止，按年息百分之五計算之利息，並由上訴人受領之，非屬正當，不應准許。從而，原審就此部分所為上訴人敗訴之判決，並無不合。上訴論旨指摘原判決此部分

01 不當，求予廢棄改判，為無理由，應駁回其上訴。

02 七、本件事證已臻明確，兩造其餘之攻擊或防禦方法及所用之證
03 據，經本院斟酌後，認為均不足以影響本判決之結果，爰不
04 逐一論列，附此敘明。

05 八、據上論結，本件上訴為無理由，依民事訴訟法第449條第1
06 項、第78條、第463條、第385條第1項前段，判決如主文。

07 中 華 民 國 110 年 5 月 25 日

08 民事第一庭

09 審判長法 官 吳光釗

10 法 官 江春瑩

11 法 官 游悅晨

12 正本係照原本作成。

13 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
14 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
15 （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
16 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
17 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
18 書或第2項所定關係之釋明文書影本。

19 中 華 民 國 110 年 5 月 26 日

20 書記官 王詩涵

01 附表一（見前審卷四第203至204頁）
02

編號	日期	收盤價格
公告日	95年11月28日	1.17
1	95年11月29日	1.25
2	95年11月30日	1.33
3	95年12月1日	1.42
4	95年12月4日	1.51
5	95年12月5日	1.61
6	95年12月6日	1.72
7	95年12月7日	1.84
8	95年12月8日	1.96

(續上頁)

01

9	95年12月11日	2.09
10	95年12月12日	2.23
平均（小數點第二位 以下四捨五入，下 同）		1.70

02

附表二（見前審卷四第205頁）

03

編號	日期	收盤價格
公告日	96年1月4日	6.44
1	96年1月5日	6.89
2	96年1月8日	7.37
3	96年1月9日	7.37
4	96年1月10日	7.60
5	96年1月11日	7.69
6	96年1月12日	7.50
7	96年1月15日	7.80
8	96年1月16日	8.34
9	96年1月17日	8.90
10	96年1月18日	9.52
平均		7.90

04

附表三（見前審卷四第205頁正反面）

05

編號	日期	收盤價格
公告日	96年1月19日	10.15
1	96年1月22日	10.6
2	96年1月23日	11.3

(續上頁)

01

3	96年1月24日	12.05
4	96年1月25日	12.85
5	96年1月26日	13.7
6	96年1月29日	14.65
7	96年1月30日	15.65
8	96年1月31日	14.6
9	96年2月1日	13.6
10	96年2月2日	12.65
平均		13.17

02
03

附表四（見前審卷四第205至206頁）

編號	日期	收盤價格
公告日	96年1月29日	14.65
1	96年1月30日	15.65
2	96年1月31日	14.6
3	96年2月1日	13.6
4	96年2月2日	12.65
5	96年2月5日	13.5
6	96年2月6日	14.4
7	96年2月7日	15.2
8	96年2月8日	15.4
9	96年2月9日	15.3
10	96年2月12日	15.3
平均		14.56

04

附表五（見前審卷四第208至209頁）

01

編號	日期	收盤價格
公告日	96年4月29日	非營業日
1	96年4月30日	12.7
2	96年5月2日	12.6
3	96年5月3日	11.8
4	96年5月4日	12.2
5	96年5月7日	12.5
6	96年5月8日	12.6
7	96年5月9日	13.2
8	96年5月10日	13
9	96年5月11日	13
10	96年5月14日	13
平均		12.66

02

附表六（見前審卷四第210頁）

03

編號	日期	收盤價格
公告日	96年6月1日	12.9
1	96年6月4日	12.7
2	96年6月5日	12.6
3	96年6月6日	12.6
4	96年6月7日	12.6
5	96年6月8日	12
6	96年6月11日	12.1
7	96年6月12日	12.1
8	96年6月13日	11.65
9	96年6月14日	12

(續上頁)

01

10	96年6月15日	12
平均		12.24

02

附表七（見前審卷四第211至212頁）

03

編號	日期	收盤價格
公告日	96年7月19日	22.2
1	96年7月20日	22
2	96年7月23日	22
3	96年7月24日	21.7
4	96年7月25日 (補行公告日)	21.9
5	96年7月26日	22.8
6	96年7月27日	23
7	96年7月30日	23.5
8	96年7月31日	23.7
9	96年8月1日	23.2
10	96年8月2日	23.5
11	96年8月3日	23.5
12	96年8月6日	23.8
13	96年8月7日	23.7
14	96年8月8日	23
15	96年8月9日	21.4
16	96年8月10日	19.95
17	96年8月13日	18.60
18	96年8月14日	18.20

(續上頁)

01

19	96年8月15日	16.95
20	96年8月16日	15.8
21	96年8月17日	15
22	96年8月20日	15.9
23	96年8月21日	17
24	96年8月22日	17.5
25	96年8月23日	17.5

02 附表八（見前審卷四第212頁反面至213頁）

03

編號	日期	收盤價格
公告日	96年8月31日	17
1	96年9月3日	16.9
2	96年9月4日	16.8
3	96年9月5日	15.65
4	96年9月6日	15
5	96年9月7日	15.5
6	96年9月10日	15.5
7	96年9月11日	16
8	96年9月12日	15.6
9	96年9月13日	15.6
10	96年9月14日	15.5
平均		15.81

04 附表九（見前審卷四第214反面至215頁）

05

編號	日期	收盤價格
公告日	96年10月31日	13.2

(續上頁)

01

1	96年11月1日	12.3
2	96年11月2日	12
3	96年11月5日	12
4	96年11月6日	12
5	96年11月7日	11.5
6	96年11月8日	12
7	96年11月9日	12
8	96年11月12日	12
9	96年11月13日	12.2
10	96年11月15日	11.5
平均		11.95