

臺灣高等法院民事判決

111年度金上更二字第11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

李致葳律師

被上訴人 勤美股份有限公司

兼

法定代理人 林廷芳

被上訴人 曹明宏

吳正道

黃美霜

葉棟昌

金奉天

陳本發

孫玉珍

被上訴人 銓遠投資股份有限公司

法定代理人 何佩珊

被上訴人 吳淑娟

周致輝（即吳基忠之承受訴訟人）

吳致裕（即吳基忠之承受訴訟人）

上13人共同

訴訟代理人 郭明怡律師

複代理人 李姿璇律師

01 被 上訴人 何明憲
02 汪家玗
03 張馨予
04 柴俊林
05 上四人共同
06 訴訟代理人 甯維翰律師
07 楊曉邦律師
08 複 代理人 李錦樹律師
09 被 上訴人 楊美雪
10 陳雅琳
11 安侯建業聯合會計師事務所

12 0000000000000000

13 法定代理人 陳俊光
14 訴訟代理人 洪東雄律師
15 上三人共同
16 訴訟代理人 馬傲秋律師
17 金玉瑩律師
18 複 代理人 蔡明翰律師

19 上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國106年1月
20 18日臺灣臺北地方法院99年度金字第33號第一審判決提起上訴，
21 經最高法院第二次發回更審，本院於112年11月22日言詞辯論終
22 結，判決如下：

23 主 文

24 上訴駁回。

25 第二審及發回前第三審訴訟費用由上訴人負擔。

26 事實及理由

27 一、本件上訴人主張：

28 (一)被上訴人勤美股份有限公司（下稱勤美公司）為公開發行股
29 票之上市公司，有以下財報不實情事：

30 1.被上訴人何明憲（下逕稱姓名）擔任勤美公司董事長時，與
31 訴外人涂錦樹明知以臺中市○區○○路00號大廣三商場百貨
32 大樓除地下2樓（下稱B2）外之建物及其坐落基地所有權
33 （下合稱大廣三不動產）為擔保品之不良債權（下稱大廣三

不良債權），係勤美公司之子公司日華投資企業股份有限公司（下稱日華投資公司）於民國94年12月20日，以新臺幣（下同）7億4516萬8168元標得，竟透過虛設訴外人勁林爭青資產管理股份有限公司（下稱勁林公司）、齊林環球管理顧問股份有限公司（下稱齊林公司）層層轉賣該不良債權，不實墊高價格後，再由勤美公司於95年9月5日以17億元買入該作價不實之大廣三不動產，並將買入成本轉載至97年第4季之勤美公司財務報表、勤美公司及其子公司合併財務報表（下合稱系爭財報），致資產虛偽高列9億5483萬1832元（計算式：17億元-7億4516萬8168元=9億5483萬1832元）。

2.勤美公司於95年1月17日，參與出資成立訴外人日華資產管理股份有限公司（下稱日華資產公司），再於日華資產公司於投資以金典國際酒店大樓（下稱金典不動產）為擔保品之不良債權（下稱金典不良債權）時，分別支付勁林公司、齊林公司虛偽服務報酬2億1500萬元、1億5000萬元，並支付被上訴人銓遠投資股份有限公司（下稱銓遠公司）虛偽違約金1500萬元。勤美公司復與訴外人太子建設開發股份有限公司（下稱太子建設公司）於95年12月29日各出資半數，向日華資產公司買進金典不良債權，將上開不實溢付之3億8000萬元，以成本法認列半數之1.9億元做為資產，並轉載至系爭財報而虛增資產1.9億元。

3.何明憲擔任勤美公司子公司即訴外人全國大飯店股份有限公司（下稱全國大飯店）之董事長，於97年12月30日指示該飯店副董事長即被上訴人柴俊林（下逕稱姓名）將該飯店在永豐商業銀行股份有限公司（下稱永豐銀行）忠孝分行之定期存款3300萬元設定質權予該行，使銓遠公司可向該行借款3000萬元（下稱系爭背書保證），其等再與被上訴人汪家珩（勤美公司董事長特別助理兼全國大飯店監察人）、張馨予（全國大飯店財會人員）（下均逕稱姓名）共同隱瞞會計師，而在財務資料上故意隱匿該關係人交易，造成系爭財報此部分隱匿不實。

(二)系爭財報上開不實部分具重大性，故勤美公司於98年4月30日公告系爭財報，致附表一之一、一之二所示投資人（下稱

01 投資人)誤信上開不實內容，買進或繼續持有系爭股票，勤
02 美公司因上開投資案涉弊及隱匿關係人交易等情，於98年6
03 月3日遭到搜索，且經媒體披露，股價重挫，投資人方賣出
04 持股或仍持有迄今，受有如附表一之一、一之二「求償金
05 額」欄所示金額之損害。被上訴人孫玉珍(下逕稱姓名)為
06 在勤美公司系爭財報簽章之會計主管，被上訴人曹明宏、吳
07 淑娟、吳正道、黃美霜、葉棟昌(下均逕稱姓名)為勤美公
08 司之董事，銓遠公司為勤美公司之法人股東，由其法人股東
09 代表人即被上訴人金奉天(下逕稱姓名)依公司法第27條第
10 2項規定當選為勤美公司之董事，被上訴人林廷芳、陳本發
11 及被上訴人周致輝、吳致裕(下均逕稱姓名)之被繼承人吳
12 基忠為勤美公司之監察人，分別職司系爭財報之編製、通
13 過、承認，與何明憲均未善盡善良管理人注意義務，履行其
14 法定義務，未就系爭財報如實記載；被上訴人楊美雪、陳雅
15 琳為被上訴人安侯建業聯合會計師事務所(下逕稱姓名、安
16 侯事務所)之合夥人，受任勤美公司系爭財報之查核簽證，
17 疏未盡其業務上應盡之查核義務，致未察覺系爭財報有上開
18 不實，而於系爭財報出具無保留意見之查核報告。

19 (三)伊係依證券投資人及期貨交易人保護法設立之保護機構，受
20 附表一之一、一之二所示投資人授與訴訟實施權，依該法第
21 28條規定，以自己名義提出本件訴訟，爰依證券交易法(下
22 稱證交法)第20條之1第1項、第3項、會計師法第42條第1
23 項、公司法第23條、民法第28條、第184條第1項後段、第2
24 項、第185條規定(對各被上訴人之請求權基礎詳如附表二
25 所示，其中95年1月11日修正之證交法，第20條第2項有關財
26 務報告內容有虛偽、隱匿情事之賠償責任主體及歸責要件，
27 自第20條第3項修正移列至第20條之1，是上訴人引用證交法
28 第20條第3項，核屬誤載)，請求勤美公司、林廷芳、曹明
29 宏、吳正道、黃美霜、葉棟昌、金奉天、周致輝、吳致裕、
30 陳本發、孫玉珍、銓遠公司、吳淑娟(下稱勤美公司等13
31 人)、何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予(下稱何明憲等4
32 人)、楊美雪、陳雅琳、安侯事務所(下稱楊美雪等3人，
33 與上17人合稱被上訴人)連帶給付如附表一之一所示投資人

各如附表一之一「求償金額」欄所示合計1億2655萬4150元，勤美公司等13人、何明憲及楊美雪等3人（下合稱勤美公司等17人）連帶給付如附表一之二所示投資人各如附表一之二「求償金額」欄所示合計1077萬1220元，並均加計法定遲延利息，由伊受領之。

二、被上訴人之抗辯：

（一）勤美公司等13人及何明憲等4人以：

1.大廣三部分：勤美公司取得全國大飯店股權後，於95年決定將全國大飯店及其鄰近街廓進行整體開發，遂於95年4月10日向訴外人徐錦泉以8000萬元買入大廣三不動產B2部分，復於95年9月5日以17億元購入除B2外之大廣三不動產，並於95年財報就大廣三不動產連同B2部分於調整房屋稅及違約金收入後，以取得成本17億2726萬9000元依成本法列帳為「不動產投資」，於96年度財報及系爭財報改列為「固定資產」，續以成本法列帳原始取得成本17億2726萬9000元為該固定資產價值，並就土地外其他固定資產攤提折舊後列帳，符合一般公認會計原則；勤美公司購入大廣三不動產前，有委請中華徵信不動產估價師聯合事務所及冠昱不動產估價師事務所出具鑑定報告，鑑定報告分別認為有20億餘元、22億餘元之價值，足認上開購入價格合乎市場行情。又大廣三不動產雖為大廣三不良債權之擔保品，然擔保品價值常高於債權額，且日華投資公司94年12月20日以7億4156萬8168元得標者乃打折再打折後之不良債權，二者客觀價值有極大差距，且當時勤美公司尚無買入大廣三不動產之規劃，日華投資公司乃本於自己投資獲益之目的進行大廣三不良債權之交易，前開投資案之案源、買主之恰定、信託價購之契約、債權物權化過程之法律服務及促成締約之勞務、未來以遠雄人壽為買家之評估等，均是由勁林公司實際負責人涂錦樹所提供，日華投資公司依據投資協議書支付報酬予勁林公司，經刑事更一、更二審判決認定相關交易之「處理程序合於常規」、「交易目的合於常規」、「交易價格、條件（標的）合於常規」。

2.金典不良債權部分：上訴人稱系爭財報就金典不良債權虛增

01 1.9億元部分，無非指日華資產公司支付予勁林公司及齊林
02 公司之服務報酬3億6500萬元及日華資產公司以違約金名義
03 支付予銓遠公司1500萬元虛偽不實。然勁林公司與齊林公司
04 於金典不良債權交易案中提供收購不良債權所需之各項專
05 業、整合服務，完成全數不良債權之整合收購，勁林、齊林
06 公司實際負責人涂錦樹居於決策地位確有提供諸多專業服
07 務，且其持有日華資產公司股份37.5%，該報酬含有對涂錦
08 樹之補貼，始將整合後金典不良債權出售予勤美公司、太子
09 建設公司。另1500萬元係由日華資產公司支付予銓遠公司，
10 非由勤美公司支付，自無須於系爭財報揭露或附註之。上訴
11 人所謂墊高交易價格，係指勤美公司本得以更低價格購入，
12 然此非虛增資產財報不實，而係勤美公司是否應就本無須支
13 出之成本向不法行為人追償之問題，勤美公司業已就此向何
14 明憲提出損害賠償訴訟。

15 3.系爭背書保證部分：系爭財報於資產負債表及現金流量表及
16 附註六已將系爭保證背書所涉之3300萬元定存列入「受限制
17 資產」，投資人即得明瞭勤美公司子公司有一筆3300萬元定
18 存為非自由資金；且全國大飯店於系爭財報公告前之98年3
19 月2日已解質取回定存單，保證責任已消滅，系爭財報雖未
20 於附註充分揭露為銓遠公司背書保證，惟此對於勤美公司財
21 務狀況無任何影響，且金額佔勤美公司總資產比例極微，不
22 具重大性。勤美公司於98年12月1日更正系爭財報之重大訊
23 息（即揭露全國大飯店為銓遠公司背書保證）對外發布後，
24 股價自每股41.1元上漲至46.1元，亦可見系爭財報之內容並
25 無影響或扭曲勤美公司股價之效果。

26 4.綜上，不論是大廣三不動產、金典酒店不良債權或系爭背書
27 保證交易，在系爭財報所揭露之資訊均未造成勤美公司之真
28 實價格被高估。投資人交易決定之作成與系爭財報就大廣三
29 不動產、金典酒店不良債權之資產價值與系爭保證交易之揭
30 露欠缺交易因果關係與損失因果關係。00年0月間媒體報導
31 勤美公司遭掏空50億元乙情，業經證明並非事實，造成投資
32 人損失之原因或為媒體偏離事實之報導，而非系爭財報所
33 致。

01 5.曹明宏、吳淑娟、吳正道、黃美霜、葉棟昌、金奉天、吳基
02 忠（已歿）、林廷芳、陳本發等勤美公司董監事及孫玉珍，
03 對系爭背書保證毫無所悉，因合理確信經會計師查核簽證，
04 且未出具保留意見之全國大飯店財務報表，始據以編製、查
05 核並決議通過系爭財報，自無過失等語，資為抗辯。

06 (二)楊美雪等3人以：

07 1.勤美公司於完成大廣三不動產、金典不良債權之交易案後，
08 經依臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）進行實地
09 查核，並於96年3月14日呈報行政院金融監督管理委員會
10 （於99年更名為金融監督管理委員會，下稱金管會），依其
11 查核結果，認大廣三不動產鑑價價值為20.2至20.4億元，同
12 時95年5月5日法院強制執行時所定拍賣底價為18.5億元，均
13 較勤美公司於本案中支付之價金17億元為高；另金典酒店案
14 不動產鑑價價值約為55.27億元，債權之估價總額為47.63億
15 元，亦均高於本件交易總金額47.5億元。可見勤美公司取得
16 資產之價格並無明顯異常，且系爭財報以勤美公司實際取得
17 成本入帳，並無違反一般公認會計原則，自屬財務報表之允
18 當表達，當無所謂虛偽或隱匿之情事。而勤美公司得否以較
19 低價額完成交易，係屬公司是否涉有非常規交易之問題，尚
20 無從逕謂系爭財報存在不實情事。主管機關從未認定系爭財
21 報上開內容不實而要求重編，楊美雪、陳雅琳亦未曾因辦理
22 系爭財報查核簽證業務遭受處分或懲戒，可證會計師查核作
23 業並無疏失。

24 2.資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量等四大報
25 表後之附註或其他事項非屬主要內容，系爭背書保證未於系
26 爭財報附註揭露，非屬財務報告之主要內容，縱金管會以行
27 政處分使其補正或修正，或依法裁處行政罰，尚難以違反證
28 交法第20條第2項、第20條之1第1項、第174條第1項第5款或
29 第6款之規定，施以刑事或民事責任。勤美公司雖於金管會
30 要求下更正系爭財報附註，然更正前後財務報表受限制資產
31 金額均相同，未有變更，僅將原「受限制資產業務保證金資
32 產」3650萬元，拆分為「受限制資產業務保證金資產」350
33 萬元，及「受限制資產短期借款」3300萬元，後者即為系爭

01 背書保證金額，可見系爭財報並無揭露不實。又銓遠公司於
02 98年2月23日即如數清償本息，並於同年3月2日解質，可見
03 系爭背書保證已確定無未認列估計之或有損失存在，全國大
04 飯店就為何人作保，完全不影響系爭財報於資產負債日（97
05 年12月31日）資產負債之評估，該背書保證金額亦僅約占勤
06 美公司總資產137億元之0.2%，自不具重要性。

07 3.勤美公司股價於98年6月間經媒體大幅報導檢調搜索及公司
08 遭掏空50億元等情而大幅下跌，對比同年12月系爭財報附註
09 更正系爭背書保證內容後，股價未跌反升，更可見系爭背書
10 保證之記載，對於投資人決策並無影響。楊美雪、陳雅琳就
11 系爭背書保證部分前向永豐商業銀行股份有限公司進行函
12 證，復由查核團隊人員去電予銀行經理複核確認，查核結果
13 系爭背書保證所擔保之債權性質為業務保證金，並非屬關係
14 人交易，業已踐行查核程序。再者，縱令楊美雪、陳雅琳依
15 證交法第20條之1規定須負賠償責任，依會計師法第15條規
16 定，僅法人會計師事務所須與會計師負連帶賠償責任，安侯
17 事務所既僅為合夥組織，自無庸與會計師負連帶賠償責任等
18 語，資為抗辯。

19 三、上訴人於原審起訴聲明：(一)被上訴人應連帶給付附表一之一
20 所示投資人各如附表一之一「求償金額」欄所示合計1億265
21 5萬4150元，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年
22 息5%計算之利息，並由上訴人受領之。(二)勤美公司等17人應
23 連帶給付如附表一之二所示投資人各如附表一之二「求償金
24 額」欄所示合計1077萬1220元，及自起訴狀繕本送達翌日起
25 至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之。(三)
26 請准依證券投資人及期貨交易人保護法第36條規定，免供擔
27 保宣告假執行；如不能免供擔保宣告假執行，願供擔保請准
28 宣告假執行。被上訴人於原審均答辯聲明：(一)上訴人之訴及
29 假執行之聲請均駁回。(二)如受不利判決，願供擔保請准宣告
30 免為假執行。原審為上訴人全部敗訴之判決，上訴人不服，
31 提起一部上訴，於本院上訴聲明（本院卷一第395頁）：(一)
32 原判決關於駁回上訴人下開請求部分廢棄。(二)上開廢棄部
33 分：1.被上訴人應連帶給付附表一之一所示投資人各如附表

一之一「求償金額」欄所示合計1億2655萬4150元，及自100年1月13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.勤美公司等17人應連帶給付如附表一之二所示投資人各如附表一之二「求償金額」欄所示合計1077萬1220元，及自100年1月13日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之。被上訴人均答辯聲明：上訴駁回（上訴人未上訴部分不在本院審理範圍）。

四、兩造不爭執事項（本院卷一第385頁至第387頁）：

(一)勤美公司為依證交法公開發行有價證券之上市公司，於98年4月30日系爭財報公告時，全國大飯店為勤美公司轉投資持股96.83%之子公司。

(二)勤美公司於95年4月10日簽訂不動產買賣契約，以8000萬元買入大廣三地下2樓（B2）部分，及於同年9月5日簽訂不動產買賣契約，以17億元買受大廣三不動產（除地下二樓部分外），並於95年度財務報告就大廣三不動產連同大廣三B2部分，於調整房屋稅及違約金收入後，以取得成本17億2726萬9000元依成本法列帳為「不動產投資」，於96年度財務報告及系爭財報改列為固定資產，續以成本法列帳原始取得成本17億2726萬9000元為該固定資產價值，並就土地外其他固定資產攤提折舊後列帳。

(三)勤美公司與太子公司於95年間，各出資半數，共同以47億5000萬元之成本購入金典不良債權，勤美公司在95年度財務報告以取得成本23億7500萬元認列「其他金融資產」項下「非流動資產」之「應收債權-金典」。勤美公司於96年間獲清償18億元，其96年度財務報告及系爭財報，就金典不良債權帳列「應收債權-日華金典575,000」（單位：新臺幣，仟元，下同）、「債權成本575,000」、「債權總額796,845」。

(四)全國大飯店於97年12月29日在永豐銀行開設帳戶（帳號：0000000000000000），於97年12月30日將3300萬元存入該帳戶內，並將該款項轉成定期存款（帳號：0000000000000000）後，以此作為銓遠公司向永豐銀行借款擔保（即系爭背書保證）。永豐銀行於97年12月30日撥款3000萬元至銓遠公司之

永豐銀行帳戶（帳號：0000000000000000）。

(五)銓遠公司已於98年2月23日向永豐銀行清償上開3000萬元借款。全國大飯店所為系爭保證交易於98年3月2日解質，即於勤美公司於98年4月30日公告系爭財報前，全國大飯店之保證責任已確定消滅。

(六)勤美公司於98年4月30日公布之系爭財報（基準日為97年12月31日），已將子公司全國大飯店3300萬元存款之設質擔保於合併財務報表中列入「受限制資產」，但未揭露全國大飯店以3300萬元定期存單為銓遠公司向永豐銀行借款設質擔保之事實。

(七)勤美公司依證交所98年8月27日臺證治字第0000000000號函（原審卷十第296至297頁）之要求，於98年12月1日公告更正系爭財報內容（金上字卷二第435至437頁、原審卷十二第88頁）。金管會或證交所均未要求勤美公司重編系爭財報，或針對系爭財報處以罰鍰。

(八)於97年5月30日至98年6月3日間，何明憲為勤美公司及子公司全國大飯店之董事長，曹明宏、吳淑娟、吳正道、黃美霜、葉棟昌為勤美公司之董事，銓遠公司為勤美公司之法人股東，由其法人股東代表人金奉天依公司法第27條第2項規定當選為勤美公司董事；林廷芳、陳本發、吳基忠（於107年7月27日死亡，由周致輝、吳致裕承受本件訴訟）為勤美公司之監察人；孫玉珍為在勤美公司系爭財報上簽章之公司會計主管；楊美雪、陳雅琳為安侯事務所之合夥人，受任勤美公司系爭財報之查核簽證；柴俊林為全國大飯店副董事長，汪家玗為勤美公司董事長特別助理兼全國大飯店監察人。

五、上訴人主張：系爭財報有「虛增大廣三不動產資產價值9億5483萬1832元」、「虛增金典不良債權之資產價值1.9億元」及「隱匿3300萬元定期存單對關係人所為之背書保證」等具重大性之不實情事，其中上開大廣三不動產及金典不良債權之交易係因何明憲主導墊高交易價格所致，勤美公司於98年4月30日公告系爭財報，致附表一之一、一之二所示投資人誤信上開不實內容，買進或繼續持有系爭股票，於98年6月3

日勤美公司遭搜索並經媒體披露，致股價重挫，方賣出持股或仍持有迄今，受有損害，並依附表二所示規定請求被上訴人連帶賠償等情，為被上訴人所否認，並以前揭情詞置辯，則本件應審究之爭點為：(一)系爭財報是否有上開不實情事？如有，是否具有重大性？(二)系爭財報內容與投資人購買或繼續持有勤美公司股票間，有無交易因果關係？(三)系爭財報內容是否致投資人受損害？(四)上訴人請求被上訴人連帶賠償損害，有無理由？茲判斷如下。

六、本院之判斷：

(一)系爭財報是否有不實情事？

1.大廣三不動產及金典不良債權部分：

(1)大廣三不動產部分：

①按「會計衡量以歷史成本為原則」、「固定資產除特殊情形外，應按照取得或建造時之成本入帳。」一般公認會計原則彙編第6條、第21條第3項、第4項及第5項定有明文。又企業僅於資產可回收金額低於其帳面金額時，始應將其帳面金額減少至可回收金額。此減少部分即為減損損失。資產減損損失應立即認列於損益，除非該資產係依其他準則之規定以重估價金額列報。重估價資產之所有減損損失應依該其他準則作為重估價減少數。國際會計準則第36號「資產減損」參照。查大廣三不良債權係指：由交通銀行主辦，中國國際商業銀行（上開二銀行合併為兆豐國際商業銀行）、臺灣中小企業銀行、中華開發工業銀行參貸之聯貸銀行團，對於訴外人廣正開發股份有限公司（下稱廣正公司）以大廣三不動產（不包括B2部分）為擔保品聯貸，所產生不良債權（即NP L，non-performing loan）總額24億5518萬3567元，經臺灣臺中地方法院（下稱臺中地院）4次拍賣、特別拍賣流標，評估後，委由臺灣金融資產服務股份有限公司標售，由日華投資公司於94年12月20日以7億4516萬8168元標得（金上更一卷一第163頁、第208頁至第212頁），衡情可知大廣三不良債權之回收風險甚高致減價甚多，故日華投資公司以約債權額1/3之金額取得，勢必亦須承受資金無法取回之高度風險，惟若得以克服債權風險，將不良債權物權化為高價不動

01 產，使不良債權得以高成數獲償，則日華投資公司亦因此取
02 得獲取高額利潤之機會。

03 ②日華投資公司嗣將大廣三不良債權信託予日盛銀行信託部，
04 並於94年12月間以10億8千萬元之對價將其信託受益權有償
05 轉讓予統一安聯人壽保險股份有限公司（自96年5月8日起更
06 名為安聯人壽保險股份有限公司，下稱統一安聯），統一安
07 聯透過日華投資公司（不良債權信託人），以日盛銀行名義
08 （不良債權受託人），向臺中地院聲請拍賣大廣三不動產；
09 勤美公司於95年4月7日向訴外人徐錦泉購得大廣三B2所有
10 權；95年5月5日日華投資公司以18億5646萬元之拍賣底價承
11 受大廣三不動產（B2除外）所有權，拍定價金全數以大廣三
12 不良債權抵償，統一安聯嗣將大廣三不良債權信託受益權以
13 13億9千萬元售予齊林公司，齊林公司再將大廣三不動產所
14 有權以17億元出售予勤美公司等情，為兩造所不爭執，並有
15 上訴人所提統一安聯與日華投資公司簽「信託受益權轉讓投
16 資契約書」、日華投資公司與日盛銀行所簽「金錢債權及其
17 擔保物權信託契約書」、94年12月28日信託受益權轉讓收
18 據、臺中地院95年6月22日所發大廣三不動產之權利移轉證
19 書、統一安聯與齊林公司所簽買賣契約書在卷可證（原審卷
20 十一第24至36頁背面），並經臺灣高等法院臺南分院104年
21 度金上重更一第25號刑事判決認定在案（金上更一民事卷一
22 第163頁、第208頁至第212頁、第215頁），堪認日華投資公
23 司評估大廣三不良債權取得成本與實際債權額24億餘元及擔
24 保品大廣三不動產之價值間存在相當大之價差，故以7億餘
25 元代價取得大廣三不良債權後，再以不良債權承受不動產方
26 式，取得價值遭低估且可增值之大廣三不動產，其於物權化
27 過程中藉由信託、轉讓信託受益權之方式逐次降低不良債權
28 獲償之風險，提高不良債權及信託受益權之價值，雖逐次墊
29 高不良債權及信託受益權價值，惟勤美公司於購入大廣三不
30 動產前，中華徵信不動產估價師聯合事務所於95年8月7日及
31 冠昱不動產估價師事務所於95年7月19日曾就大廣三不動產
32 進行鑑價，認約值20.23億元及22.34億元（金上卷二第584
33 頁、第587頁）；且勤美公司於95年間買入大廣三不動產

01 後，復經證券交易所進行實地查核，並於96年3月14日呈報
02 金管會，查核結果認大廣三不動產鑑價價值為20.2至20.4億
03 元，同時95年5月5日法院強制執行時所定拍賣底價為18.5億
04 元，均較勤美公司支付之17億元為高（原審卷十二第269至2
05 72頁），上訴人復未證明勤美公司於94年間即有購買大廣三
06 不動產之規劃，卻刻意經由日華投資公司墊高購買金額，自
07 難認有上訴人所稱「不實」墊高大廣三不動產價額之情事。

08 ③又勤美公司購買大廣三不動產之交易價格原為17億元，因出
09 賣人齊林公司未安排出租成功，因此部分違約，遭勤美公司
10 扣違約金5337萬458元，勤美公司購入成本因而減少（金上
11 更一卷一第230至231頁），因而於95年及94年12月31日財務
12 報告（下稱95年度財務報告）就大廣三不動產連同B2部分，
13 於調整房屋稅及上開違約金收入後，以取得成本17億2726萬
14 9000元依成本法列帳為「不動產投資」（計算式：17億元＋
15 8000萬元－5337萬438元＝17億2726萬9562元），於96年及9
16 5年12月31日財務報告（下稱96年度財務報告）及系爭財報
17 改列為固定資產，續以成本法列帳原始取得成本17億2726萬
18 9000元為該固定資產價值，並就土地外其他固定資產攤提折
19 舊後列帳，此部分為兩造所不爭執，亦有95年度財務報告、
20 96年度財務報告及系爭財報在卷可證（金上卷二第482頁、
21 第485頁及第491頁），且勤美公司於95年間買入大廣三不動
22 產並非以高於市場行情價格買入，已如前述，系爭財報以原
23 始取得成本列帳固定資產價值，自無虛偽高列之情事。況勤
24 美公司於102年間將大廣三不動產以48億9600元之近三倍價
25 格售予南山人壽保險股份有限公司（金上卷二第591頁），
26 益見勤美公司並無虛偽高列大廣三不動產價值，致造成投資
27 人損害之行為。

28 ④上訴人另於本審援引不良債權物權化之會計IFRS問答集釋例
29 關於「不良債權之會計處理疑義」，即：「A公司以3億2132
30 萬元取得一抵押債權並將該債權以5億元售予第三方公司，
31 最後由第三方公司將債權物權化後再以2億4994萬7000元賣
32 回予A公司，依國際會計準則第16號第6段定義，本釋例中A
33 公司為取得資產所支付之現金應考量本件交易中所有的現金

01 收支數，即A公司後續從第三方公司購回不動產之價款2億49
02 94萬7000元須扣除先前出售債權產生之淨利1億7868萬元(5
03 億元－3億2132萬元＝1億7868萬元)，以7126萬7000元(2億4
04 994萬7千元－1億7868萬元＝7126萬7000元)作為該不動產之
05 成本並以該金額入帳。是以，入帳分錄應記為固定資產7126
06 萬70000元」等節，主張系爭財報應比照A公司之列帳方式，
07 扣除日華投資公司出售大廣三不良債權之獲利3億3483萬183
08 2元(計算式：10億8000萬元－7億4516萬8168元＝3億3483萬18
09 32元)，方為其購買成本及應入帳之金額云云(本審卷二第4
10 71頁至第473頁)。惟釋例之A公司為不良債權之出賣人，與
11 本件勤美公司非大廣三不良債權之出賣人而為大廣三不動產
12 之買受人此點不同，且A公司出賣其不良債權時即直接獲有
13 價差利益1億7868萬元，亦與本件係勤美公司之子公司日華
14 投資公司獲有3億3483萬1832元收益之情況不同，且IFRS於
15 系爭財報公布時尚未正式適用，上訴人並遲至本審言詞辯論
16 程序時始提出上開攻防方法，則上開釋例尚難逕行援引作為
17 系爭財報列帳依據，而為本院所不採。況上訴人僅以避免左
18 手與右手交易虛增資產為由，即主張將日華投資公司之收益
19 逕行認列為勤美公司之收益，遽將日華投資公司與勤美公司
20 視為同一權利主體，除與法不合，亦乏依據。復由上訴人變
21 更主張認系爭財報僅虛增3億餘元資產等情，益見系爭財報
22 確無虛增9億5483萬1832元資產之情事。

23 (2)金典不良債權部分：

- 24 ①上訴人主張：日華資產公司不實溢付勁林公司、齊林公司服
25 務報酬各2億1500萬元、1億5000萬元及銓遠公司虛偽違約金
26 1500萬元，以成本法認列半數即1.9億元做為資產，並轉載
27 至系爭財報虛增資產1.9億元云云。查金典不良債權係指由
28 交通銀行、中華開發工業銀行資產管理股份有限公司(下稱
29 開發工銀)等9家聯貸行團，及中華成長二資產管理股份有
30 限公司(下稱中華成長二)、國際票券金融股份有限公司
31 (下稱國際票券)、上海商銀等6家自貸金融銀行團對中港
32 晶華股份有限公司(後更名為中港金典國際酒店股份有限公
33 司，於96年3月16日解散，下稱中港金典公司)主辦、以金

典不動產為擔保品之貸款所產生不良債權，債權總金額51億9369萬48元；勤美公司、太子公司與勁林公司、齊林公司實際負責人涂錦樹共同成立日華資產公司，由涂錦樹整合規劃購入金典不良債權，其設計資產池契約，並磋商訴外人屠仲生出面以個人名義購入開發工銀、中華成長二之金典不良債權（下稱金典NPL-A、NPL-B），且購入前由遠雄人壽以5億元金錢信託出資、購入後讓與予齊林公司（信託予日盛銀行為受益權）、再依序讓與遠雄人壽、日華資產公司取得；交通銀行等8間第1順位聯貸銀行（即不含開發工銀）、國際票券公司等4家（即不含中華成長二、上海商銀）第2順位金融機構之金典不良債權（下稱金典NPL-C、金典NPL-D），由涂錦樹與交通銀行接洽，經數度協商後，於95年5月5日，由日華資產公司、勤美公司、東豐公司購入金典NPL-C、NPL-D，價金各28億4659萬2272元、1億7142萬8733元；涂錦樹於00年0月間，再透過勁林公司出具承買債權意願書與上海商銀約定以不高於3300萬元價格購入上海商銀之金典不良債權（下稱金典NPL-E），後上海商銀與勁林公司簽訂債權讓與合約，以3100萬元賣予勁林公司，勁林公司再以3300萬元轉讓予日華資產公司，成功整合全部金典不良債權；因何明憲嗣規劃就大廣三百貨、全國大飯店及金典酒店進行街廓式開發，起意由勤美公司、太子公司共同取得金典酒店經營權，而涂錦樹此時持有日華資產公司約40%股份，原本不願讓利，嗣要求勤美公司、太子公司比照原擬出售第三人之售價56億元收購（後退讓至52億元），勤美公司、太子公司乃與日華資產公司於95年6月20日簽訂債權讓與契約書，約定日華資產公司以42億元將金典NPL-E外之其餘金典不良債權讓與勤美公司、太子公司，由其等支付10億元作為委託日華資產公司處理金典不良債權物權化及取得金典酒店經營權之報酬，總計52億元。嗣勤美公司、太子公司於95年11月1日合資成立子公司即日華金典國際酒店股份有限公司（下稱日華金典公司），日華金典公司與原經營公司即中港金典公司議約承擔51.94億元債務，並支付現金約3.52億及相關費用（共約4.5億元）予中港金典公司，取得金典不動產、旅館

業執照、經營權及商標權，涂錦樹並安排將金典酒店旅館營業執照，變更為日華金典，取得中港金典公司五星級觀光旅館執照，並放棄該酒店之共同經營權；又因日華金典公司承擔原經營公司即中港金典公司前開債務及支付現金，乃由日華資產公司與勤美公司、太子公司重新議約，將前開52億元價金扣除上開已付之4.5億元費用，與日華資產公司於95年12月29日重新議約降為47.5億元（金上更一卷一第244頁至第245頁、第252頁至第255頁），有證人馮嫚妮、郭功彰、洪嘉均、林旭彥、王俊勝、涂錦樹、莊南田之偵訊筆錄、何明憲之審判筆錄、日華資產公司與勁林公司所簽服務契約書及增補約定條款、東豐公司與勤美公司及日華資產公司所簽權利讓與協議書、開發工銀與屠仲生所簽預定買賣契約書、東豐公司與勤美公司、日華資產公司所簽協議書及銓遠公司與日華資產公司所簽協議書在卷可證（原審卷十一第40頁背面至第43頁、第44頁至第46頁、第49頁、第68頁至第70頁、第72頁至第105頁），且為兩造所不爭執，上開事實堪予認定。

- ②次查，勤美公司於95年間買入金典不良債權後，經證交所進行實地查核，並於96年3月14日呈報金管會，查核結果認金典不良債權案，不動產鑑價價值約為55.27億元、債權之估值總額為47.63億元，均高於本件交易總金額47.5億元（原審卷十二第269頁至第272頁），則勤美公司登載之金典不良債權價值並未高於鑑價金額，自難遽認其有虛增1.9億元資產；又涂錦樹確有辦理前揭完成完整整合金典不良債權、物權化及取得經營權之相關複雜事宜，業經本院認定於前，而完成複雜金典不良債權整合及物權化並非易事，除須有選擇適當標的之精準眼光外，亦須具備相當之專業能力及相關資源，衡之交易常情，從事者均係藉此獲取高額報酬及利潤，實無可能無償或低價受任辦理，則由日華資產公司支付勁林公司、齊林公司各2.15億元、1.5億元作為涂錦樹提供上開服務之對價及補貼，確有所據。另日華資產公司以違約金名義支付1500萬元予銓遠公司，實係因銓遠公司提供5000萬元資金予日華資產公司購買金典不良債權部分之對價（金上更

一卷一第281頁），均足認上開相關交易及費用均有確實支出。再金管會或證交所均未要求勤美公司重編系爭財報，或針對系爭財報處以罰鍰，此為兩造所不爭執，參以臺灣高等法院臺南分院104年度金上重更一字第25號刑事判決亦認勤美公司與日華資產公司間所為金典不良債權交易之交易價格合於常規，並非層層墊高價格（金上更一卷一第161至303頁）。系爭財報就金典不良債權部分，以取得成本23.75億元（計算式：47.5億元÷2）扣除96年度獲償18億元後之餘額5.75億元為其應收債權成本價值，核其表達並無不當，系爭財報此部分並無上訴人所指虛偽高列資產價值之情事，無違反證交法第20條第2項之規定，亦不構成民法侵權行為。

- ③另按當事人不得提出新攻擊或防禦方法；又未於準備程序主張之事項，除有下列情形之一者外，於準備程序後行言詞辯論時，不得主張之民事訴訟法第447條第1項前段及第276條第1項定有明文。上訴人另引用財務會計準則公報第7號第16段、第36段等規定，主張日華資產公司為勤美公司控制之公司，剩餘「應收債權—日華金典」金額為5億7500萬元，此尚未實現之債權，不得認列已實現損益或轉入股東權益，是勤美公司97年第4季合併財報，應有虛增5億7500萬元云云（本審卷二第473頁至第477頁）；被上訴人辯稱：勤美公司就日華資產公司僅持股37.5%，另由涂錦樹持股37.5%，太子建設持股25%，且依上訴人書狀所述，已足認涂錦樹對於日華資產公司之財務、業務、人事具有重大影響力，臺灣高等法院臺南分院101年度金上重訴字第284號刑事判決第284頁亦記載「何明憲於98年7月31日稱：是日華資產公司董事會決定的...有一不成文規定，涂錦樹、莊南田及伊三個人有一人不同意，就不會去做」等語，陳仁欽亦稱：幕後是黃秋九跟涂錦樹決定，何董跟莊董也有參與決定，應該他們要同意等語，堪認日華資產公司並非勤美公司或何明憲得單獨控制，自與財務會計準則公報第7號第16段、第36段等規定要件不符等語（本審卷三第102頁至第103頁），核其所辯尚非無據，本件自難逕行適用財務會計準則公報第7號第16段、第36段等規定。且上開攻防方法核屬本審準備程序終結後始

提出之新攻擊防禦方法，上訴人復未依民事訴訟法第447條第2項及第276條第2項規定釋明同條第1項但書所列各款事由，本院自應依據民事訴訟法第447條第3項規定駁回之。

(3)此外，因日華資產公司、日華投資公司帳戶分別有3509萬6730元及3500萬元輾轉匯入何明憲帳戶（總計7000萬6730元），上訴人據此主張上開交易均為何明憲主導，交易金額遭不實墊高，分別虛增9億5483萬1832元及1億9000萬元（總計11億4483萬1832），致系爭財務報表不實云云。惟查：何明憲帳戶內有上開款項轉入，固為兩造所不爭執，縱何明憲收取之上開款項係分別侵占日華資產公司、日華投資公司之不法利益，然轉入之金額與上訴人主張系爭財報虛增之差額甚鉅，分別差距9億1973萬5102元（9億5483萬1832元－3509萬6730元）及1億5500萬元（1億9000萬元－3500萬元），而本件勤美公司確有如實支付購買大廣三不動產及金典不良債權之對價，並非虛偽交易，且勤美公司之支付之對價均低於前揭鑑價金額，難認有不實虛增資產之情形業於前述，日華資產公司、統一安聯及齊林公司於大廣三不動產交易過程中分別獲取之3億餘元收益，以及勁林公司、齊林公司於金典不良債權交易中各取得2.15億元、1.5億元，自均屬其等之實質獲利及報酬，何明憲嗣自日華資產公司、日華投資公司取得之7千餘萬元是否確係因其主導交易案所得，並不明確，且縱認屬實，其取得之回扣係其侵占上開公司實質獲利報酬，尚難逕認有虛增勤美公司資產之情事，上訴人首開主張自屬其臆測之詞，要無可採。至上開95年間交易事實並非發生於系爭財報所涉會計期間，縱勤美公司似涉與關係人日華投資公司、日華資產公司間重大交易事項，亦屬95年度財務報告應揭露事項，而非97年度會計期間系爭財報應揭露範圍，併此說明。

2.系爭財報有隱匿3300萬元定期存單對關係人所為之背書保證之不實情事部分：

(1)按主管機關依證券交易法第14條第2項授權頒定之證券發行人財務報告編制準則，94年9月27日修正該準則，為期財務報告詳盡表達財務狀況、經營結果及現金流量之資訊，於第

13條臚列應在財務報告加以註釋之事項總計25款，其中第13款與關係人之重大交易事項、第17款重要契約之簽訂、完成、撤銷或失效。第15條第1項第3款、第5款，亦規定為他人背書保證及取得不動產之金額達新臺幣一億元或實收資本額百分之二十以上等重大交易事項之相關資訊應揭露本期財務報表附註（最高法院107年度台上字第846號判決意旨參照）。查系爭背書保證為勤美公司與關係人銓遠公司間之背書保證交易，依上揭規定及判決意旨，自應於系爭財報附註揭示，系爭財報未於附註揭示系爭背書保證，非無隱匿中重大交易事項之嫌。

(2)次按證券交易法第20條第2項規定「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」，違反者，依同法第171條第1項第1款規定論處罪刑。所稱不得有虛偽或隱匿情事之「內容」，係指某項資訊的表達或隱匿，對於一般理性投資人的投資決定，具有重要的影響者而言；目前學界及實務上通認，參諸同法第20條之1規定，暨依目的性解釋、體系解釋，及比較法之觀點，應以具備「重大性」為限。而重大性之判斷必須從資訊使用者之立場考量，藉由「量性指標」和「質性指標」進行全面性的綜合判斷，只要符合其中之一，即屬重大而應揭露，並不需要兩者兼具，俾發揮「質性指標」補漏網的功能，避免行為人利用「量性指標」、形式篩檢，而為實質脫法規避行為，以維護證券市場之誠信。而此「重大性」原則之判斷標準，除依法規命令所定明之「量性指標」（如證券發行人財務報告編製準則第17條第1款第7目「與關係人進、銷貨之金額達1億元或實收資本額20%以上者」、第8目「應收關係人款項達1億元或實收資本額20%以上」，及證券交易法施行細則第6條第1項第1款之「應重編財務報告」門檻等）外，尚應參考美國證券交易委員會發布之「第99號幕僚會計公告」所列舉之不實陳述是否掩飾收益或其他趨勢、使損失變成收益（或收益變成損失）、影響發行人遵守法令之規範、貸款契約或其他契約上之要求、增加管理階層的薪酬、涉及隱藏不法交易等因素，而演繹出之「質性指標」，加以綜合研

01 判；又發行人編製之財務報告就上開應揭露或加以註釋事
02 項，倘無正當理由未予附註或揭露，且此等事項對於理性投
03 資人在決定證券交易之買或賣市價時或行使權利時有影響
04 者，即難謂無所隱匿（最高法院108年度台上字第4354號刑
05 事判決及107年度台上字第846號民事判決意旨參照）。查何
06 明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予就上開財報不實隱匿關係人
07 交易部分，業經本案刑事二審判決共同違反證券交易法第17
08 1條第1項第1款有罪確定（詳臺灣高等法院臺南分院101年度
09 金上重訴字第284號刑事判決），則系爭財報隱匿系爭背書
10 保證，似符合隱匿不法交易之質性指標。惟系爭財報已於合
11 併報表之資產負債表、現金流量表及附註六，將系爭保證交
12 易所涉之3300萬元定期存款列入「受限制資產」，為兩造所
13 不爭執（不爭執事項(六)），故投資人由此即得瞭解勤美子公
14 司有1筆3300萬元之定期存款為非自由資金。且於系爭財報
15 公告前之98年3月2日，全國大飯店已因銓遠公司清償借款而
16 解質取回定期存單（原審卷四第185頁），其保證責任已確
17 定消滅（不爭執事項(五)），是系爭財報雖未於附註充分揭露
18 全國大飯店係為被上訴人銓遠公司設質保證，惟投資人仍然
19 獲知該定期存單曾為受限制資產，且實際上全國大飯店之保
20 證責任已確定消滅，全國大飯店已無可能因所負保證責任受
21 損，更遑論得以影響其公司勤美公司之財務狀況，故系爭財
22 報並未掩飾、改變勤美公司之營收、損益，容無美化財報使
23 勤美公司股價呈現虛漲或扭曲之狀態，致投資人高估真實價
24 格而買進之財報不實情形，自不致影響理性投資人之投資決
25 定。

- 26 (3)上訴人復主張雖系爭背書保證責任已消滅，系爭財報未揭露
27 系爭背書保證對象為關係人銓遠公司，涉及公司治理與經營
28 階層誠信問題，對勤美公司股價自有影響，系爭保證交易亦
29 經媒體報導，造成勤美公司股價下跌及投資人之損害云云。
30 惟媒體於勤美公司98年6月3日遭搜索後報導「勤美公司高層
31 疑挪用公司資產，做為個人信用擔保」（原審卷六第230頁
32 至第232頁、原審卷十二第260至265頁），其內容並未明確
33 指出挪用資產即係指系爭保證，縱認確係指系爭背書保證，

然該報導並未揭示系爭財報已將所涉3300萬元定存列入「受限制資產」及財報公告前全國大飯店已因銓遠公司清償借款而取回定存單，則勤美公司股價係因上開聳動報導而下跌，尚難認係因系爭財報未揭露系爭保證交易對象為銓遠公司，因而影響公司治理與經營階層誠信所致。而勤美公司於98年12月1日公告「財務報表及合併財務報表附註揭露資料」之重大訊息，更正系爭財報與98年度第1季之財務報表及合併財務報表，揭露全國大飯店為銓遠公司背書保證發布更正財報之重大訊息後，至98年12月14日共10個營業日，勤美公司股價自每股41.1元上漲至46.1元，漲幅達12%，有98年12月勤美公司（系爭股票代號1532）各日成交資訊可稽（原審卷八第137頁），則勤美公司於98年12月1日發佈更正財報之重大訊息，市場獲悉系爭保證交易之對象為銓遠公司後，股價未跌反漲，顯無上訴人上開主張影響公司治理與經營階層誠信問題致股價下跌之情事，堪認系爭背書保證對象為銓遠公司此節是否於系爭財報揭露，對於理性投資人是否交易勤美公司股票之決定並不具有重要性，依前揭判決意旨，自難認系爭背書保證具重大性，系爭財報即無隱匿重大交易資訊之情事。

3. 綜上，系爭財報就勤美公司收購大廣三、金典酒店所得資產，並未不實虛增分別為9億5483萬1832元、1億9000萬元之金額，又系爭背書保證並不具重大性，故系爭財報未揭露系爭背書保證即非隱匿重大事項，則系爭財報應無不實之情事。

(二) 投資人決定購買及繼續持有勤美公司股票與系爭財報並無交易因果關係：

按證券交易法第20條之1規定，不實資訊與交易間之因果關係，倘採嚴格標準，則投資人閱覽資訊時，未必有他人在場，且信賴資訊而下投資判斷屬主觀意識，難以舉證，其結果將造成不實資訊橫行，投資人卻求償無門，而顯失公平。而有依民事訴訟法第277條但書規定，減輕投資人舉證責任必要。即透過市場信賴關係，推定投資人對公司發布之重大資訊產生信賴，不實資訊與交易間有因果關係。惟仍容許不

01 法行為人就其二者間無因果關係舉反證加以推翻（最高法院
02 108年度台上字第1496號判決意旨參照）。上訴人主張大廣
03 三不動產及金典不良債權交易，涉及虛增交易金額，故系爭
04 財報不實部分係指虛增交易金額，未虛增之交易金額始為上
05 開資產之真實價值云云（本院卷一第450頁、本院卷二第258
06 頁）。查系爭財報以成本法登載之大廣三不動產及金典不良
07 債權資產價值均未高於鑑價金額，並無不實虛增資產價值之
08 情事，與吸引投資人買入股票之目的而美化財報虛增營收之
09 情況不同，理性投資人並無因信賴系爭財報上開內容而高估
10 勤美公司資產致作成錯誤投資決定之可能，且系爭背書保證
11 之對象不具重要性，尚不影響理性投資人是否交易勤美股票
12 之決定，均業經本院認定於前，系爭財報既無不實或隱匿重
13 大交易資訊，縱依詐欺市場理論亦無從推定本件有交易因果
14 關係，自難認有投資人信任不實財報買賣勤美公司股票之交
15 易因果關係。甚至，衡之常情，諸多投資人係因認為股價未
16 真實反映公司價值，方進場購買或出售股票（劉連煜，現代
17 證券交易法實例研習，第451頁），即投資人認為股價低於
18 股票價值，方會進場買進，則對照上訴人主張系爭財報應減
19 少大廣三不動產及金典不良債權資產價值11億餘元，相較於
20 系爭財報，上開減少後之資產價值與前揭鑑定價值差異更
21 巨，反更易使投資人認為財報之資產價值遠低於股票價值而
22 引誘投資人進場購買或繼續持有股票，由此益見系爭財報並
23 無誤導理性投資人購買或繼續持有勤美公司股票之情事，本
24 件自無交易因果關係。

25 (三)投資人所受損害與系爭財報間亦無損害因果關係：

- 26 1.再按侵權行為規範本旨在行為人為自己不法行為負責，則不
27 可歸責於行為人之損害風險原則上不應歸由行為人來承擔，
28 且損害賠償之目的在填補所生之損害，其應回復者，並非原
29 來狀態，而係應有狀態之損害，自應將非可歸責於不實財報
30 行為人之變動因素（市場因素）予以排除，僅限於不實財報
31 因素所導致證券價格下跌之損失始與不實財報間有因果關係
32 （最高法院111年度台上字第21號判決意旨參照）。上訴人
33 稱系爭財報將導致投資人錯認勤美公司資產價值及企業體

質，進而購入並持有其股票，經媒體披露大廣三、金典投資案涉及隱匿關係人交易、經營階層公司治理違法等情事，勤美公司股價旋即大跌數日，投資人因股票下跌蒙受損害與系爭財報不實所隱匿之實情間有損失因果關係云云（本審卷二第262頁至第263頁）。惟本件於調查未明前，媒體即報導主要內容為勤美公司遭掏空資產50億元或數十億元之聳動訊息，有聯合報、蘋果日報、中國時報、自由時報等媒體報導附卷可稽（原審卷六第230頁至第232頁、原審卷十二第260至265頁），則市場受上開媒體報導勤美公司資產恐受有鉅額掏空損失內容之重大利空消息影響，方為勤美公司股價重挫之可能原因已如前述。再審諸上開媒體報導內容與上開不良債權實際交易情形有間，已難遽論媒體報導後股價重挫之損害與系爭財報所載大廣三不動產與金典不良債權之資產價值有關，且縱認為系爭財報有上訴人主張虛增資產總額11億4483萬1832元之情事（計算式：9億5483萬1832元+1億9000萬元），其金額亦與媒體報導之50億元金額差距甚大。又媒體報導所使用之「掏空」用語，忽略上開交易整合不良債權、轉讓信託受益權及物權化所產生之巨大經濟效益及未來之資產增值（如大廣三不動產嗣後以48億9600萬元出售，勤美公司獲有將近三倍鉅額收益。金上卷二第591頁、本院卷一第451頁），更遑論上開交易所得資產均低於交易前之鑑價金額，實際上並未造成勤美公司資產受損而無掏空資產之情形，與前揭勤美公司遭掏空受有鉅額資產損失之媒體報導內容差別甚大，自難將投資人因信賴媒體報導資訊所受股價損害再歸因於上開交易及系爭財報；且如媒體同時平衡報導上開不良債權交易成功整合所生經濟效益及勤美公司資產未必減損等實際情況，衡情投資人尚不至低價拋售持股而造成勤美公司股價重挫，並堪認投資人所受損害與系爭財報所載上開交易之資產價值等內容間，難謂有損害因果關係。

2. 上訴人復主張因系爭保證交易之對象未揭露，致投資人受有損害云云。惟98年6月3日至98年6月18日間，勤美公司股價每股自37.5元跌至24.5元，依勤美公司當時已發行股份總數2億7147萬2242股計算，勤美公司於此期間總市值下跌達35

01 億2913萬9146元【計算式： $(37.5-24.5) \times 2$ 億7147萬2242=3
02 5億2913萬9146)，而系爭保證交易未揭露之背書保證金額僅
03 為3300萬元，約佔勤美公司總資產138億6660萬9000元（原
04 審卷一第183頁背面）之0.238%（計算式： $3300 \text{ 萬元} / 138 \text{ 億} 6$
05 $660 \text{ 萬} 9000 \text{ 元} = 0.0023798$ ），未揭露3300萬元之系爭保證交
06 易實無導致超過35餘億元之市值下跌之理，難認與投資人所
07 受損害間有損害因果關係；況系爭背書保證責任於系爭財報
08 公告前業已解除，勤美公司於98年12月1日發佈更正財報之
09 重大訊息，市場獲悉系爭保證交易之對象為銓遠公司後，股
10 價未跌反漲，系爭背書保證對象為銓遠公司此節是否於系爭
11 財報揭露，對於理性投資人是否交易勤美公司股票之決定並
12 不具有重要性等節，均經本院認定於前，益見投資人所受損
13 害與系爭財報未揭露系爭背書保證間，並無損害因果關係，
14 上訴人僅空言主張勤美公司之公司治理與經營階層誠信有問
15 題即足影響股價云云，尚屬無據。

16 3.從而，系爭財報登載之資產價值與未充分揭露系爭背書保證
17 對象等內容，與投資人所受損害間均無損害因果關係，核與
18 附表二所載證交法第20條第2項及民法侵權行為等相關規定
19 之要件不符，則上訴人依附表二所示請求權基礎請求被上訴
20 人賠償投資人所受損害，難謂有理。

21 七、綜上所述，上訴人主張依證交法第20條之1第1項、第3項、
22 會計師法第42條第1項、公司法第23條、民法第28條、第184
23 條第1項後段、第2項、第185條規定，請求被上訴人連帶給
24 付如附表一之一所示投資人各如附表一之一「求償金額」欄
25 所示合計1億2655萬4150元，勤美公司等17人連帶給付如附
26 表一之二所示投資人各如附表一之二「求償金額」欄所示合
27 計1077萬1220元，並均加計自100年1月13日起算之法定遲延
28 利息，由上訴人受領，非屬正當，不應准許。從而原審就此
29 部分所為上訴人敗訴之判決，並無不合。上訴論旨指摘原判
30 決不當，求予廢棄改判，為無理由，應駁回其上訴。

31 八、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
32 據，經本院斟酌後，認為均不足以影響本判決之結果，爰不
33 逐一論列，附此敘明。

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78條，判決如主文。

中 華 民 國 113 年 1 月 17 日
民事第十三庭

審判長法 官 林純如

法 官 邱蓮華

法 官 林于人

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項所定關係之釋明文書影本。

中 華 民 國 113 年 1 月 17 日
書記官 陳禕翎

附表一之一：不實財報公告期間（98年4月30日至98年6月3日）
買進勤美公司股票投資人請求金額一覽表

序號	訴訟編號	求償人姓名	求償金額
1	001	林文昌	328,750
2	005	張源誠	25,500
3	007	林美姬	460,000
4	008	周浩光	180,000
5	010	王巧慧	122,500

(續上頁)

01

6	013	楊玉嬌	31,950
7	014	余幸真	69,650
8	015	余陳美霞	69,650
9	017	黃錫樺	27,300
10	018	游珮君	1,820,000
11	019	蘇雪櫻	8,750
12	021	孟蕙芬	9,650
13	022	張咩妹	12,400
14	026	石清	66,650
15	027	莊愛珠	16,000
16	029	王碧雲	14,550
17	030	田淑津	21,200
18	032	黃祝雯	66,250
19	035	鍾誠	270,000
20	036	董美麗	230,000

21	037	林益霈	366,000
22	040	謝振和	25,900
23	042	許滄力	93,500
24	043	陳佳青	83,050
25	051	陳源貴	60,500
26	052	陳彩銀	22,650
27	053	林長盛	806,950
28	057	鄭秀鑾	60,250
29	058	康清爽	8,604,800
30	060	陳琦	9,650
31	061	李瓊淑	130,000
32	064	林錫列	24,600
33	067	游坤鎮	114,500
34	070	陳怡如	26,500

(續上頁)

01

35	071	賴俊宏	248,950
36	072	蕭世雄	290,750
37	073	焦國雲	117,500
38	074	賴樊玉梅	73,600
39	075	邱瓊如	64,000
40	076	侯陳玉蘭	26,100
41	077	蔡秋燕	140,300
42	078	第一商業銀行(公務人員退休撫卹基金管理委員會全權委託群益投信公司投資帳戶)	3,033,150
43	079	第一商業銀行(臺灣菸酒股份有限公司97年度國內全權委託群益投信公司投資帳戶)	5,400,050
44	080	舊制勞工退休基金	20,192,900
45	081	張鵬志	1,462,500

46	083	第一商業銀行(明 台產險股份有 限 公司全權委託台 灣工銀投信公 司 投資帳戶)	764,600
		店頭市場證券投 資信託基金專戶	15,441,200
48	086	國華人壽保險股 份有限公司	5,285,000
49	087	華南商業銀行受 託保管群益店頭 馬拉松證券投資 信託基金專戶	
50	088	大眾商業銀行(台 灣工銀大眾基金 專戶)	
51	091	財團法人平安社 會福利慈善事業 基金會	
52		華南商業銀行受 託保管德盛科技 大壩證券投資信 託基金專戶	3,424,750
53	093	李經煌	4,513,800
54	096	周俊享	11,200
55	098	劉森春	29,250
56	099	第一商業銀行受 託保管台灣工銀 中國通證券投資 信託基金專戶	14,105,500

(續上頁)

01

			126, 554, 150

02 附表一之二：不實財報公告前（95年1月13日至98年4月29日）買
03 進勤美公司股票投資人請求金額一覽表
04

序號	訴訟編號	求償人姓名	求償金額
1	002	吳昱賢	285, 300
2	003	吳岱庭	285, 300
3	004	劉嘉玲	91, 400
4	006	沈怡伶	463, 900
5	009	謝美惠	121, 680
6	011	張美霞	254, 340
7	012	蕭孟珍	113, 600
8	016	丁細真	44, 560
9	020	鄒毓娟	45, 800
10	023	林朱芳枝	156, 300

11	024	許文瑾	109,000
12	025	蔡玉美	13,280
13	028	呂玉文	7,550
14	031	陳金美	38,760
15	033	張美娣	145,900
16	034	陳筱聆	24,060
17	038	吳美惠	11,960
18	039	吳書如	43,700
19	041	洪尚祐	590,000
20	044	楊森山	314,000
21	045	賴建芳	176,550
22	046	陳俊仁	223,400
23	047	胡志允	68,900
24	049	張媽萍	25,280
25	050	林郭秀鳳	17,280

26	053	林長盛	1, 034, 000
27	054	康騫懷	64, 950
28	055	吳錦錠	67, 660
29	056	吳國興	385, 000
30	059	施麗玉	15, 380
31	062	游玉鳳	84, 180
32	065	陳勇志	23, 500
33	066	李月華	15, 400
34	068	洪萬益	90, 720
35	069	鄭郁青	208, 650
36	082	曾秀霞	616, 500
37	084	徐小秋	502, 000
38	089	勞工保險局(勞保基金)	580, 400
39	090	吳靜萍	93, 700

40	095	陳豐香	374,180
41	097	許茜婷	26,280
42	098	劉森春	1,371,400
43	101	陳志宏	38,160
44	102	謝景凱	223,000
45	103	劉意貞	41,900
46	104	王嘉滿	236,500
47	109	高秀琴	108,100
48	110	高秀卿	7,000
49	111	葉金桃	890,860
			10,771,220

附表二：被上訴人身分及請求權基礎一覽表

	被上訴人	關聯身分	關聯期間	關聯行為	請求權基礎	證據出處
1	勤美公司					勤美公司變更登記表(原審卷二第30頁以下)、97年財報(原審卷一第180頁以下)、刑案更一審判決
2						
		勤美公司董事長		1. 涉嫌刑事不法行為。 2. 編制、通過97年第四季財報。	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	
4	曹明宏	勤美公司董事	任期94/09/15-98/11/18	編制、通過97年第四季財報	證交法第20條之1第1項	
5	吳正道	勤美公司董事	任期94/09/15-98/11/18	編制、通過97年第四季財報	證交法第20條之1第1項	

6	黃美霜	勤美公司董事	任期94/09/15-98/11/18	編製97年第四季財報，缺席通過該次財報		
	葉棟昌					
			即吳基忠之承受訴訟人	吳基忠為勤美公司監察人	任期 94/09/15-98/11/18	
查核97年第四季財報	證交法第20條之1第1項	10	陳本發	勤美公司監察人	任期 94/09/15-98/11/18	
查核97年第四季財報	證交法第20條之1第1項	11				
		12	楊美雪	勤美財報簽證會計師	簽證94年第四季至97年第四季財報	
	證交法第20條之1第3項、會計師法第42條第1項	13	陳雅琳	勤美財報簽證會計師	簽證97年第四季財報	
查核、簽證97年第四季財報	證交法第20條之1第3項、會計師法第42條第1項	14	柴俊林	全國大飯店副董事長		
	民法第184條第1項後段、證交法第20條第3項	15		勤美董事長特助	97年12月至98年4月	

(續上頁)

01

涉 嫌 刑 事 不 法 行 為	民 法 第 18 4 條 第 1 項 後 段 、 證 交 法 第 20 條 第 3 項	16	張 馨 予	勤 美 財 會 人 員	97 年 12 月 至 98 年 4 月	編 製、 通 過 9 7 年 第 四 季 財 報
涉 嫌 刑 事 不 法 行 為	民 法 第 18 4 條 第 1 項 後 段 、 證 交 法 第 20 條 第 3 項	17	銓 遠 公 司	董 事 金 奉 天 所 代 表 法 人	97/6/19-98/11/1 8 為 董 事 所 代 表 法 人	
與 金 奉 天 有 連 帶 責 任 關 係	證 交 法 第 20 條 之 1 第 1 項 、 民 法 第 28 條 、 公 司 法 第 23 條	18	吳 淑 娟	勤 美 公 司 董 事	94/09/15-98/11/ 18	
證 交 法 第 2 0 條 之 1 第 1 項	19	安 侯 建 業	會 計 師 所 屬 事 務 所	94 年 第 四 季 至 97 年 第 四 季 財 報	與 所 屬 會 計 師 有 連 帶 責 任 關 係	
證 交 法 第 2 0 條 之 1 第 3 項 、 會 計 師 法 第 42 條 第 1 項 、 民 法 第 28 條						

(續上頁)

01

民 法 第 184 條 第 2 項 、 第 185 條						
--	--	--	--	--	--	--