

最高法院民事判決

110年度台上字第814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

曾禎祥律師

上訴人 紀敏滄

訴訟代理人 金玉瑩律師

李育錚律師

廖友吉律師

上訴人 莊秀枝

朱靜慧

呂永惠

午言創研投資股份有限公司

兼上列一人

法定代理人 許智仁

上訴人 俊順電化塑膠股份有限公司

法定代理人 陳冠緯

上訴人 徐文宗

字佩芬

上列8人共同

訴訟代理人 林雅儒律師

上訴人 邦泰複合材料股份有限公司

法定代理人 亨利通投資股份有限公司

01 代 表 人 賴幸宜
02 上 訴 人 登財投資股份有限公司

03 法 定代理 人 熊第鈞
04 上列2 人共同
05 訴 訟代理 人 黃清濱律師
06 上 訴 人 嚴文筆
07 涂清淵
08 林鴻光

09 上列3 人共同
10 訴 訟代理 人 方鳴濤律師
11 上 訴 人 林助信律師（莊銘洲之遺產管理人）
12 被 上訴 人 安永聯合會計師事務所

13 法 定代理 人 傅文芳
14 訴 訟代理 人 洪珮琪律師
15 廖正幃律師

16 上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國109年5月
17 27日臺灣高等法院臺中分院第二審判決（108年度金上字第1
18 號），提起上訴，本院判決如下：

19 主 文

20 原判決關於(一)命上訴人林鴻光依原判決附件一至四為給付，及命
21 上訴人嚴文筆依原判決附件五、六為給付，(二)命原判決附件一至
22 四（林鴻光除外）、附件五、六（嚴文筆除外）及附件七所示上
23 訴人為給付，(三)駁回上訴人財團法人證券投資人及期貨交易人保
24 護中心其餘上訴，暨各該訴訟費用部分均廢棄。

25 上開廢棄(二)、(三)部分，發回臺灣高等法院臺中分院。

26 理 由

01 本件於第三審上訴程序中，上訴人財團法人證券投資人及期
02 貨交易人保護中心（下稱投保中心）、對造上訴人俊順電化塑膠
03 股份有限公司（下稱俊順公司）之法定代理人依序變更為張心
04 悌、陳冠緯，有金融監督管理委員會函、公司變更登記表可稽，
05 張心悌、陳冠緯分別聲明承受訴訟，核無不合，應予准許。次按
06 債權人以各連帶債務人為共同被告提起給付之訴，被告一人提出
07 非基於其個人關係之抗辯有理由者，對於被告各人即屬必須合一
08 確定，自應適用民事訴訟法第56條第1項之規定。查投保中心起
09 訴請求對造上訴人邦泰複合材料股份有限公司（下稱邦泰公
10 司）、登財投資股份有限公司（下稱登財公司）、紀敏滄、許智
11 仁、莊秀枝、朱靜慧、午言創研投資股份有限公司（下稱午言公
12 司）、俊順公司、徐文宗、字佩芬、呂永惠、嚴文筆、涂清淵、
13 林鴻光（合稱邦泰公司等14人，邦泰公司以次11人合稱邦泰公司
14 等11人，登財公司以次10人合稱登財公司等10人，嚴文筆以次3
15 人合稱嚴文筆等3人）、莊銘洲（民國108年5月18日死亡，其遺
16 產管理人林助信律師於原審聲明承受訴訟，與邦泰公司等14人合
17 稱對造上訴人）與被上訴人連帶為給付，邦泰公司等14人提起上
18 訴，並提出非基於個人關係之抗辯而有理由，其訴訟標的對於共
19 同訴訟之各人須合一確定，依民事訴訟法第56條第1項第1款規
20 定，其上訴之效力，及於同造之林助信律師，爰將之併列為上訴
21 人，均先予敘明。

22 次查上訴人投保中心主張：邦泰公司為證券交易法（下稱證
23 交法）第5條所稱之發行人，依法應將經會計師查核簽證或核閱
24 之財務報告（下稱財報）予以公告，並向主管機關申報。紀敏
25 滄、許智仁、莊銘洲、莊秀枝、朱靜慧（合稱紀敏滄等5人）、
26 呂永惠、俊順公司、徐文宗、登財公司、午言公司、字佩芬自93
27 年間起至102年間止，分別擔任邦泰公司董事長、總經理、副總
28 經理、董事、監察人、財務部協理、財務副總經理、會計主管，
29 而為證交法第179條所定行為負責人。被上訴人之會計師嚴文
30 筆、涂清淵負責簽證邦泰公司如原判決附表（下稱附表）二編號
31 18至22所示財報，會計師林鴻光、涂清淵則負責該公司如附表二

01 編號23至24所示財報（附表二編號18至24之財報合稱系爭財報）
02 之簽證。詎紀敏滄等5人於財報內隱匿邦泰公司在大陸地區轉投
03 資訴外人尚邦光電公司（下稱尚邦光電）、借貸保證等重要訊息
04 （合稱系爭訊息），經法院以其違反證交法第171條第1項第1款
05 所定申報公告不實罪，判決有罪確定。被上訴人之會計師嚴文筆
06 等3人未核實查驗簽證其經手之財報，邦泰公司因而遭檢調搜
07 索，經媒體於103年6月6日揭露後，其股價自該日每股新臺幣
08 （以下未註明幣別者均同）9.08元下跌至同年月30日之每股8.26
09 元，致如原判決附件（下稱附件）一至七所示授權投資人（合稱
10 授權投資人）受有各該附件「求償金額」欄所示損害等情。爰對
11 邦泰公司依證交法第20條、第20條之1、公司法第23條第2項、民
12 法第28條、第184條第2項或第185條規定；對登財公司等10人與
13 莊銘洲依證交法第20條、第20條之1、公司法第23條第2項、民法
14 第28條、第184條或第185條規定；對嚴文筆等3人依證交法第20
15 條、第20條之1、會計師法第41條、第42條第1項、民法第184條
16 第2項或第185條規定，對被上訴人並依民法第28條、第679條或
17 第681條規定，求為命如附件一至四（林鴻光除外）、附件五至
18 六（嚴文筆除外）、附件七所示對造上訴人，各自與被上訴人連
19 帶給付如各該附件「求償金額」欄所示之金額本息，並由伊代為
20 受領之判決。

21 上訴人邦泰公司等11人與林助信律師則以：尚邦光電投資案
22 未經邦泰公司董事會討論通過，尚邦光電於98年8月歇業前，已
23 匯回美金150萬元，許智仁亦於101年12月31日前繳回美金300萬
24 元，財報中有關資產項目虛偽不實之狀態已不復存在，邦泰公司
25 未因而受損害。邦泰公司股價於103年6月9日媒體報導該公司前
26 執行長古紹土涉嫌掏空該公司資產，及於同年10月7日公開資訊
27 觀測站揭露該公司相關刑事案件起訴事實之當日及其後股價並無
28 明顯變化，且與大盤股價走勢一致，難認授權投資人受有損害，
29 或其損害與揭露投資損失間具有因果關係。投保中心係依法成立
30 之機構，就交易及損失因果關係，非無舉證能力，自應就其主張
31 之事實負舉證責任，不得適用民事訴訟法第277條但書規定減輕

01 責任，亦不得依美國詐欺市場理論推定因果關係或依毛損益法計
02 算損害額。授權投資人之損害賠償請求權時效，應自邦泰公司遭
03 搜索扣押之消息對外公告時即102年12月13日起算，乃投保中心
04 遲至105年4月1日始提起本件訴訟，另100年3月31日前買入股票
05 之授權投資人之損害賠償請求權，已分別罹於證交法第21條所定
06 2年或5年時效。紀敏滄於系爭財報申報或公告時已非邦泰公司董
07 事長，其與莊銘洲均未於財報等文件簽章，或參與製造假金流以
08 修飾公司帳務等行為；許智仁於97年10月23日始接任該公司董事
09 長，俊順公司、登財公司、午言公司、徐文宗、字佩芬均自99年
10 6月5日起擔任董事及監察人，邦泰公司於95年間違法投資設立尚
11 邦光電，均與其等無涉，況系爭財報已由被上訴人查核簽認，其
12 等有正當理由確信其並無虛偽或隱匿情事。邦泰公司99年第4季
13 財報係於100年3月30日始對外公告，附件七所示授權投資人於該
14 日前買入邦泰公司股票所受損害，與該財報不實無關。倘認伊等
15 應負賠償責任，其損害賠償金額應採「淨損差額法」計算，且俊
16 順公司、午言公司、徐文宗、字佩芬之可歸責程度較小，應減輕
17 其責任；嚴文筆等3人及被上訴人除援引邦泰公司等11人與林助
18 信律師之抗辯外，另以：嚴文筆等3人就財報之查核簽證無任何
19 故意不法行為，系爭訊息不足以影響理性投資人之投資決策，授
20 權投資人未所受損害，縱受有損害亦與不實財報或其等之查核簽
21 證行為間，無相當因果關係。證交法第20條之1為獨立類型之損
22 害賠償，明定請求權時效為2年或5年、共同行為人間應負比例責
23 任等，均有別於民法共同侵權行為之規定，自應優先適用證交法
24 第20條之1規定。又會計師查核簽證業務並非合夥事務，被上訴
25 人亦非法人組織，亦無民法第679條、第681條及第28條規定之適
26 用。授權投資人非委託嚴文筆等3人為財報簽證之人，亦與會計
27 師法第41條、第42條規定無涉各等語，資為抗辯。

28 原審就第一審判決關於駁回投保中心請求對造上訴人依原判
29 決主文第2項為給付部分予以廢棄，改命其等如數給付，其餘部
30 分予以維持，駁回投保中心該部分之上訴，無非以：紀敏滄等5
31 人分別擔任邦泰公司董事長、總經理及主辦財務、會計等人員，

紀敏滄、莊銘洲、莊秀枝、朱靜慧於邦泰公司任職期間內，為避免該公司於95年間在大陸地區成立尚邦光電之事遭揭露，接續於附表二編號1至9（公司簽章人詳如該附表）所示財報內，隱匿系爭訊息而為虛偽登記，致被上訴人之會計師依邦泰公司自結報表及業務文件等完成簽證，邦泰公司並為申報公告。許智仁於97年10月23日接任邦泰公司董事長，嗣尚邦光電於98年8月歇業，經處分相關資產並償還負債後，仍產生帳務短差，朱靜慧如實向許智仁報告前揭虛偽隱匿編制財報情事後，許智仁、莊秀枝、朱靜慧遂由LOFTY帳戶將帳務短差金額匯至邦泰公司銀行帳戶，虛偽列入該公司資產項內，致被上訴人之會計師嚴文筆等3人依據邦泰公司自結報表及業務文件等完成系爭財報簽證（經手簽證之會計師詳如附表二），並經邦泰公司為申報公告，紀敏滄等5人因而犯證交法第171條第1項第1款之申報公告不實罪，遭法院判處有期徒刑確定（臺灣臺中地方法院103年度金重訴字第1636號、原法院105年度金上訴字第1403號，下稱刑事判決）。邦泰公司隱匿系爭訊息，於量性指標及質性指標，均具有重大性，而足以影響授權投資人對該公司股票之投資判斷。證交法以保障投資為立法之目的（同法第1條規定參照），故違反該法之行為，即屬違反保護投資人之法律，同法第20條第2項之規定，為侵權行為之特別類型，民法第184條以下侵權行為之規定，亦有其適用，且證交法第20條之民事責任不以故意責任為限。邦泰公司為附表二所示財報之發行人，紀敏滄、莊銘洲、許智仁於該公司前揭不實財報期間分別擔任董事長或總經理，掌握該公司營運、財務及資金，就附表二所示財報等文件提供不實資訊，如善意投資人能證明其不實財報足以影響該公司股價，且因不知其情而購入股票而受有股價之跌價，即應對之負結果責任；呂永惠、俊順公司、徐文宗、登財公司、午言公司、字佩芬分別擔任邦泰公司董事或監察人，則應負推定過失責任。嚴文筆等3人皆未抽查邦泰公司主要外幣存款帳戶鉅額收支之原始憑證，並注意資產負債表日前後現金及銀行存款之變動情形，致使未能及時發現其銀行存款帳列餘額與對帳單餘額存有重大差異之情事，違反108年1月24日修

01 正前會計師查核簽證財務報表規則（下稱查簽規則）第20條第1
02 項第1款第11目之規定，有財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心
03 就邦泰公司涉不法交易之專案查核報告（下稱系爭報告）內容
04 中，對邦泰公司違法轉投資尚邦光電財報不實之「會計師查核涉
05 有下列缺失」部分函文附卷可查；且依審計準則公報第6條、查
06 簽規則第7條規定，會計師縱使無法取得足夠及適切之查核憑
07 證，亦應在財報上加註意見或出具允當之查核意見，不得以公司
08 提供查核憑證形式上審核，堪認嚴文筆等3人違背業務上應盡之
09 義務，應負過失責任（比例責任）。投保中心無法證明被上訴人
10 與嚴文筆等3人，就損害發生之原因或條件，具有行為關連共
11 同，其請求被上訴人負賠償責任，即非有據。邦泰公司未於附表
12 二所示財報揭露違法轉投資尚邦光電之事實，致媒體於103年6月
13 6日報導古紹土掏空案，及該公司於同年10月7日於公開資訊觀測
14 站公告紀敏滄等人因隱匿違法投資尚邦光電乙案，虛偽申報財報
15 遭起訴之事實後2、3日內，其股價分別下跌達4.3%、1.3%。依詐
16 欺市場理論，邦泰公司之不實財報與授權投資人所受損害間，推
17 定有交易因果關係，並應依民事訴訟法第277條但書規定減輕投
18 保中心之舉證責任。依民法第216條所定填補損害之原則，關於
19 損害賠償額之認定，應以授權投資人所受損害即「股票之跌價損
20 失」，故於財報不實消息揭露後而賣出股票者，以實際賣出價格
21 為準，若未賣出仍繼續持有股票者，則以「擬制之市場價格」為
22 準，即以投保中心辦理邦泰公司求償案之公告受理前1個月即104
23 年9月之收盤平均價6.62元為準，且以買進股票價格扣除股票於
24 起訴時之市價或真實資訊揭露後出售價格之差價作為計算之依據
25 （即毛損益法）。本件授權投資人可分成(一)善意取得人〔附件一
26 至附件六所示授權投資人，即自邦泰公司100年4月27日公告99年
27 第4季財報之翌日（28日）起買入股票，而①於103年6月6日媒體
28 揭露該公司遭不法掏空消息之翌日（9日）後賣出股票而受有損
29 害，或②迄今仍持有股票者。〕及(二)善意持有人〔附件七所示授
30 權投資人，即自95年1月13日起至100年4月27日止之期間買入股
31 票，於103年6月6日前繼續持有，且於103年6月9日起賣出或迄今

01 仍持有股票之投資人（包含98年及99年參與現金增資之投資
02 人）〕二種。其中(一)①之善意取得人所受損害，應以其買進價格
03 與賣出價格之差額，若有多筆交易，則以先進先出法進行配對後
04 （即先購入者先出售）計算之；(一)②之善意取得人所受損害，則
05 以買進價格與持股價值之差額，若有多筆交易時，則以先進先出
06 法進行配對計算。邦泰公司為證交法第5條所稱之發行人，應就
07 如附件一至附件七「求償金額」欄所示之金額負全部責任，登財
08 公司等10人分別擔任邦泰公司總經理、董事、監察人或財務主
09 管、會計主管期間，未盡善良管理人注意義務，怠於履行其監督
10 或調查該公司業務執行及內部控管之責；嚴文筆等3人為系爭財
11 報簽證會計師，負責查核公司簿冊等財報文件，未能及時查出邦
12 泰公司前揭進行借貸、保證情事，致系爭財報虛偽不實，均有過
13 失，並使授權投資人誤信系爭財報而買入股票，嗣股價下跌而受
14 有損害。審酌損害賠償之目的，在於填補債權人所生之損害，其
15 應回復者，並非原來狀態，而係應有狀態，應將非可歸責於債務
16 人事由之變動狀況考慮在內，是登財公司等10人與嚴文筆等3
17 人，應各負1/2或1/5之賠償責任。投保中心主張授權投資人係於
18 103年6月6日媒體揭露古紹土掏空案，同年9月9日消息爆發後，始
19 知悉上情等語，尚難認有違一般社會常情，可據為認定其知悉損
20 害及賠償義務人之時，則其於105年4月1日起訴請求賠償，未罹
21 於時效。從而投保中心對邦泰公司依證交法第20條、第20條之
22 1、公司法第23條第2項、民法第28條規定；對登財公司等10人及
23 莊銘洲依證交法第20條、第20條之1、公司法第23條第2項、民法
24 第184條規定；對嚴文筆等3人依證交法第20條、第20條之1、會
25 計師法第41條、第42條第1項、民法第184條第2項規定，請求對
26 造上訴人按附件一至七「應負擔賠償之比例」欄所示比例，給付
27 各該附件「求償金額」欄所示金額予各該授權投資人，並由投保
28 中心代為受領，又上開對造上訴人應負損害賠償之比例，如其中
29 一人於其責任比例範圍內已履行一部或全部之給付時，其他對造
30 上訴人於其責任比例之範圍內免給付責任，為有理由；投保中心
31 對被上訴人為請求部分，則屬無據。再投保中心起訴請求對造上

01 訴人為給付部分，係以單一之聲明，主張數項訴訟標的之法律關
02 係，並請求法院擇一為其勝訴判決，未定有先後順序，本件既分
03 別依上開規定，為其勝訴之判決，即無就其餘部分論述之必要等
04 詞，為其判斷之基礎。

05 惟查：(一)投保中心於原審未列林鴻光為附件一至四之求償對
06 象，嚴文筆亦非附件五、六所示求償對象（見原審卷(六)第387
07 頁、第391頁、第395頁、第399頁、第403頁、第407頁），乃原
08 審竟判命林鴻光、嚴文筆就未受請求部分各自負賠償責任，即屬
09 訴外裁判，自應由本院予以廢棄，以臻適法。(二)刑事判決諭知紀
10 敏滄、莊銘洲與莊秀枝有罪之判決，係以其等參與附表二編號1
11 至9所示財報（莊銘洲為附表二編號1至3）之申報或公告有虛偽
12 隱匿之情事為據，並未認定其等參與系爭財報之申報或公告（見
13 原審卷(二)第68至81頁），乃原審未遑調查釐清，並斟酌刑事判決
14 認定事實之結果所得心證之理由，亦未說明對造上訴人所辯：尚
15 邦光電於98年8月歇業前，已匯回美金150萬元，許智仁亦於101
16 年12月31日前繳回美金300萬元，系爭財報虛偽不實之狀態不復
17 存在等語，何以不可採，遽謂紀敏滄等5人均應就系爭財報不實
18 所生損害負賠償責任云云，已有判決不備理由之違法。(三)原審雖
19 依系爭報告內容，認定嚴文筆等3人違反查簽規則第20條第1項第
20 1款第11目之規定，應負損害賠償責任，惟嚴文筆等3人一再辯
21 稱：主管機關即金融監督管理委員會證券期貨局曾就系爭報告所
22 載會計師缺失部分，要求承辦會計師說明，嗣該局調查後最終認
23 定結果已推翻該報告之結論等語，並提出相關往來文書為證（見
24 原審卷(一)第150至180頁、卷(六)第25至41頁），此攸關嚴文筆等3
25 人應否負賠償責任之認定，自屬其重要之防禦方法，原審就此未
26 置一詞，亦有可議。又查簽規則第7條規定：「會計師首次受託
27 查核財務報表，有關期初餘額之查核，應依審計準則公報第二十
28 一號『首次受託一期初餘額之查核』規定，執行必要查核程序並
29 出具允當之查核意見。」，原審未說明嚴文筆等3人查核系爭財
30 報，是否合於該條所定「首次受託」、「期初餘額之查核」等要
31 件；且僅記載審計準則公報第6條，未明列其公報號次或其具體

01 內容，致其內容不明，並嫌疏略。(四)按本法規定之損害賠償請求
02 權，自有請求權人知有得受賠償之原因時起2年間不行使而消
03 滅；自募集、發行或買賣之日起逾5年者亦同，證交法第21條定
04 有明文。原審既認授權投資人得就因系爭財報不實所受損害請求
05 賠償，則該條所定2年時效，應自其知悉系爭財報為不實時起
06 算，乃其未查明授權投資人何時知悉該事實，徒以授權投資人於
07 103年6月6日媒體揭露古紹土掏空案時，始知悉有得受賠償之原
08 因，遽為不利對造上訴人之認定，不免速斷。另依投保中心提出
09 之交易明細，附件七所示善意持有人買進股票之時間多在100年3
10 月31日前（見一審卷(五)第89至112頁），迄至投保中心於105年4
11 月1日起訴時已逾5年，則對造上訴人抗辯就100年3月31日以前買
12 進股票之投資人，其損害賠償請求權已罹於證交法第21條後段所
13 定5年時效等語，是否無可採？亦非無斟酌之餘地。(五)查投保中
14 心除本於侵權行為之法律關係對被上訴人為請求外，另主張：被
15 上訴人為合夥組織，其與法人之有代表權人，因執行職務加損害
16 於他人之情形相類，被上訴人應依民法第681條及類推適用民法
17 第28條規定，與嚴文筆等3人負連帶賠償責任等語（見一審卷(一)
18 第18至20頁），原審既認嚴文筆等3人於查核系爭財報時，違反
19 其業務上應盡之注意義務，致未發現有虛偽隱匿之情事，應負過
20 失責任，則投保中心上開主張是否可採，即攸關被上訴人應否就
21 嚴文筆等3人之過失行為所生損害，依上開規定負連帶賠償責任
22 之認定，自待釐清。原審徒以投保中心無法證明被上訴人與嚴文
23 筆等3人有足以成立共同侵權行為之有利事實，遽否准投保中心
24 該部分請求，亦欠允洽。(六)按原告以單一之聲明，主張二以上訴
25 訟標的，而請求法院擇一訴訟標的為其勝訴之判決者，乃所謂選
26 擇訴之合併，原告如依其中之一訴訟標的可獲全部勝訴判決時，
27 法院固得僅依該項訴訟標的而為判決，對於其他訴訟標的無庸審
28 酌；惟如各訴訟標的對於原告判決之結果不同時，為尊重當事人
29 程序上與實體上之利益，法院自應擇其對原告最為有利之訴訟標
30 的而為裁判。查投保中心援引民法第185條規定，請求如附件一
31 至四（林鴻光除外）、附件五至六（嚴文筆除外）、附件七所示

01 對造上訴人，各自與被上訴人負「連帶」賠償責任，而原審僅命
02 對造上訴人依附件一至七為給付，未命渠等（嚴文筆等3人除
03 外）各自與被上訴人負連帶責任，投保中心顯未獲全部勝訴之判
04 決，乃原審未審酌投保中心依此為請求部分，是否可能受更有利
05 之判決，即認就其餘訴訟標的無論述必要，亦有違誤。又原審一
06 方面認定投保中心得依民法第28條、公司法第23條規定對邦泰公
07 司為請求，卻未諭知該公司與其負責人、董事或其他有代表權之
08 人負連帶賠償責任，前後論述不無矛盾。另附件七所示善意持有
09 人得受賠償金額如何計算得出？原審未敘明其心證之所由得。又
10 何以對造上訴人中之1人為一部給付，其他人於其責任比例範圍
11 內，皆得免給付義務？尤滋疑義。投保中心與對造上訴人上訴論
12 旨，各自指摘原判決於己不利部分違背法令，求予廢棄，均非無
13 理由。

14 據上論結，本件投保中心及對造上訴人之上訴均為有理由。
15 依民事訴訟法第477條第1項、第478條第2項，判決如主文。

16 中 華 民 國 112 年 11 月 9 日

17 最高法院民事第九庭

18 審判長法官 彭 昭 芬

19 法官 蘇 芹 英

20 法官 徐 福 晋

21 法官 許 秀 芬

22 法官 邱 璿 如

23 本件正本證明與原本無異

24 書 記 官 陳 嫻 如

25 中 華 民 國 112 年 11 月 15 日