

最高法院民事判決

111年度台上字第2511號

01
02
03
04
05
06
07
08
09
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27

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

參加人 光洋應用材料科技股份有限公司

法定代理人 黃啓峰

被上訴人 陳育婕

黃靖喬

共同

訴訟代理人 曾益盛律師

被上訴人 陳裕明

訴訟代理人 黃溫信律師

被上訴人 陳美玲

訴訟代理人 賴以祥律師

被上訴人 昇原投資股份有限公司

法定代理人 黃啓峰

被上訴人 安永聯合會計師事務所

法定代理人 傅文芳

訴訟代理人 洪珮琪律師

廖正幃律師

被上訴人 黃世杰

涂清淵

胡子仁

上三人共同

訴訟代理人 許兆慶律師

林欣頤律師

蘇琬鈺律師

方鳴濤律師

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國111年5月26日臺灣高等法院臺南分院第二審判決（109年度金上字第5號），提起上訴，本院判決如下：

主 文

上訴駁回。

第三審訴訟費用由上訴人負擔，參加訴訟費用由參加人負擔。

理 由

一、本件上訴人主張：被上訴人陳育婕、黃靖喬之被繼承人陳李賀原任參加人光洋應用材料科技股份有限公司（下稱光洋公司）董事長兼總經理，與該公司分任財務兼會計主管、監察人之被上訴人陳裕明、陳美玲（下合稱陳李賀等3人）為隱匿該公司營運虧損，自民國100年起，藉由創設暫付款之會計科目，以降低銷貨成本而虛增淨利，復挪用客戶寄存貨料轉增為光洋公司存貨數量，以調降單位存貨成本，另要求國外廠商以加計工料之不實報價單作為拉高或維持存貨期末評價依據，以減少提列存貨跌價損失，共同造成光洋公司100年第1季至104年第4季各期財務報告（下稱系爭財報）虛偽不實。嗣金融監督管理委員會（下稱金管會）要求光洋公司重編系爭財報，重編後評估系爭財報不實影響數字高達新臺幣（下同）31.72億元，且重編前合併損益表之淨損利金額均高於重編後之金額，並有多季由淨利變為淨損之如原判決附表（下稱附表）二所示情形。而光洋公司於105年5月13日18時49分19秒在公開資訊觀測站公告重大訊息，說明陳李賀等3人製作不實帳冊後，股價自當日收盤價9.72元急遽下跌至同年月16日收盤價8.75元，隨即遭財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）公告自翌日起停止櫃檯買賣，致附表一之一所示授權人因誤信系爭財報而陸續買進或繼續持有該公司股票受有損害，陳李賀等3人自應對該授權人負連帶賠償責任。陳美玲係以被上訴人昇原投資股份有限公司（下稱

昇原公司)之股東代表身分當選光洋公司之監察人，昇原公司亦應與之負連帶賠償責任。又被上訴人黃世杰、涂清淵、胡子仁（下稱黃世杰等3人）均為被上訴人安永聯合會計師事務所(下稱安永事務所)之合夥會計師，於查核簽證或核閱系爭財報時，違反或廢弛其業務上應盡之義務，未恪遵會計師查核簽證財務報表規則及審計準則公報規定，採取必要查核程序以證實存貨存在，亦應就系爭財報之不實與安永事務所負連帶賠償責任。伊係依證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投保法）設立之保護機構，經附表一之一所示授權人授與訴訟實施權，伊依投保法第28條第1項前段規定，得以自己名義提起訴訟等情。爰依證券交易法（下稱證交法）第20條之1第1項、第3項、第20條第3項、民法第184條第1項前段、後段、第2項、第185條、第28條及公司法第23條規定，求為命被上訴人連帶（黃靖喬、陳育婕於繼承陳李賀遺產範圍內）給付附表一之一所示授權人各如該附表「求償總額」欄之金額總計1億5,003萬5,872元，及加計自107年5月3日起算之法定遲延利息，並由上訴人受領之判決(上訴人逾上開請求部分，業據其於原審減縮上訴聲明，該未繫屬本院部分，不予贅述)。

二、被上訴人陳李賀等3人辯以：系爭財報不實消息揭露前，光洋科之股價已連續5日跌停，自105年5月9日每股14.7元跌至同年月13日每股9.72元，該不實消息揭露日之次一交易日即105年5月16日之跌幅未明顯較揭露前之跌幅深，僅延續先前之走跌趨勢，可見非受該財報不實消息之影響；且光洋公司於同年12月3日公告重編財報之重大訊息後，自106年1月3日恢復正常交易至同年月9日之5個交易日股價，亦自每股9.62元上漲至13.95元，並多呈現上漲趨勢，足認系爭財報不實與授權人所受之損害間無因果關係。況101年第1季、第2季財報未達重編標準，縱認伊須就不實財報負損害賠償責任，善意買受人範圍亦應限於自101年第3季財報於同年10月31日公告起至105年5月13日止，買入光洋公司股票之人。昇原公

01 司以：陳美玲係受陳李賀請託，共同於光洋公司帳冊上為不
02 實記載，其所為並非執行以伊公司股東代表身分擔任光洋公
03 司監察人之職務，伊無庸與之連帶負賠償責任。安永事務所
04 亦以：我國證券交易市場不具效率性，無詐欺市場理論之適
05 用，上訴人應證明損失因果關係；且上訴人主張之損害計算
06 方式，並未將授權人在財報不實消息揭露前以市價賣出之股
07 票沖銷，致求償股數虛增，悖於填補損害法則。黃世杰等3
08 人則以：陳李賀等3人係惡意提供不實資料欺瞞簽證會計
09 師，伊查核或核閱系爭財報無故意或過失可言；且伊3人未
10 同時查核、核閱系爭財報，所涉責任比例與賠償範圍應分別
11 論斷各等語，資為抗辯。

12 三、原審斟酌全辯論意旨及調查證據之結果，以：陳李賀為光洋
13 公司自99年6月15日起至105年5月13日止之董事長，陳裕明
14 為該公司系爭財報簽章之財務主管，陳美玲則為昇原公司之
15 法人股東代表人，亦為光洋公司自102年6月28日起至105年5
16 月13日止之監察人。另黃世杰等3人為安永事務所之執業會
17 計師，擔任光洋公司系爭財報之查核簽證會計師。陳李賀等
18 3人為掩飾光洋公司虧損，於系爭財報創設暫付款之會計科
19 目，變相降低銷貨成本，並搭配要求外國廠商製作不實報價
20 單，以減少貴金屬認列存貨評價損失，及將賣出選擇權之損
21 失認列於暫付款，而未認列為當期之損益，致影響系爭財
22 報。嗣光洋公司應金管會要求，於105年12月5日完成重編或
23 更正相關期間之財報，由附表二所示重編前、後各季財報之
24 淨損或淨利，確有多季財報由淨利變為淨損，足證系爭財報
25 虛偽不實。而光洋公司之股票自94年1月31日起在櫃買中心
26 開始櫃檯買賣，附表一之一所示授權人均為該公司股票之投
27 資人，依民事訴訟法第277條但書規定，該授權人固無庸就
28 渠等係信賴系爭不實財報而購入股票之交易因果關係負舉證
29 責任，然仍須就系爭不實財報與其所受損害間之損失因果關
30 係負舉證責任。光洋公司股票於105年5月13日之收盤價為9.
31 72元，於當日財報不實消息揭露次一交易日即同年月16日之

收盤價為8.75元，並於翌日17日遭櫃買中心停止櫃檯買賣交易，嗣106年1月3日恢復交易之該日股價回復至9.62元，翌日上漲至10.55元，均為兩造所不爭執。比較其股價在不實財報消息揭露前、後之漲跌幅相當，均在10%左右，可見其股價並未巨幅下跌；且光洋公司恢復交易後，其股價於106年2月21日上漲至15.75元，亦未悖離大盤指數及同類股指數走勢，復逐日上漲至109年12月30日每股43.55元，足證系爭財報不實消息揭露後，光洋公司股價並無大幅滑落之異常情事，難認系爭財報不實與授權人之損害間具有相當因果關係。審酌光洋公司自105年5月6日起，陸續發生遭櫃買中心公告於同年月10日打入全額交割、獨立董事辭任、會計師主動終止委任等重大事件，且該重大訊息公告均未提及系爭財報不實事宜，而其股價由每股16.3元連續下跌至同年月13日每股9.72元，該期間各交易日跌幅均在9.62%至10%間，可見上開期間之股價持續下跌乃必然趨勢，而同年月16日之跌幅為9.98%，未有明顯增加，足見系爭財報不實揭露事件並非造成次一交易日即105年5月16日股價下跌之唯一因素，尚不具有相當因果關係。觀諸上訴人提出之「善意買受人持股資料及求償計算表」（即第一審判決附件一），並無任何一位善意買受人係在系爭不實消息揭露「後」將光洋公司股票賣出，可認均係在系爭財報不實消息揭露前即將股票賣出或揭露後仍持有股票，而揭露前已將股票出賣者，並未受有損害；至揭露後仍持有股票者，因106年1月3日恢復交易迄今之股價係呈上漲局勢，至109年12月30日每股為43.55元，亦未受有損害，上訴人就善意買受人部分請求被上訴人賠償損害，自屬無據。另依上訴人提出之「持有人持股資料及損害計算表」（即第一審判決附件二），其持有人係指95年1月13日至101年8月30日期間買進光洋公司股票，繼續持有至105年5月13日，嗣於同年月16日後始出賣之人，因絕大多數持有人係於106年1月3日後以高於系爭財報不實消息揭露前之每股9.72元將其股票賣出，足見持有人未因系爭財報不實消

01 息揭露而受有損害。至105年5月16日當日以每股8.75元賣出
02 股票之持有人，因該股價下跌係受同年月6日起之重大事件
03 訊息影響所致，縱該日賣出股票受有損害，亦與系爭不實財
04 報間不具因果關係，上訴人亦不得就持有人部分請求被上訴
05 人賠償損害。從而，上訴人依上開法律關係，請求被上訴人
06 連帶給付如其上述聲明，均無理由，為其心證之所由得，並
07 說明上訴人其他主張暨聲明證據為不足採及不逐一論駁之理
08 由，因而維持第一審所為上訴人敗訴之判決，駁回其上
09 訴。

10 四、按依證交法應公告或申報之財務報告及財務文件或依同法第
11 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
12 之情事，有價證券之善意取得人、出賣人或持有人就其因而
13 所受之損害，固得依證交法第20條第1項至第3項、第20條之
14 1第1項至第3項之規定，向應負賠償責任之發行人、負責
15 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
16 員及簽證會計師請求賠償，惟請求人仍須證明其損害及金額
17 與不實財報間有因果關係。又損害賠償之目的在填補所生之
18 損害，其應回復者，並非「原來狀態」，而係「應有狀
19 態」，自應將非可歸責於債務人之變動狀態加以考慮，認僅
20 應有狀態之損失始與不實財報間有因果關係。本件原審以光
21 洋公司自105年5月6日起陸續發生遭櫃買中心公告於5月10日
22 打入全額交割、獨立董事辭任、會計師主動終止委任等重大
23 事件，其股價下跌為必然趨勢，且上述重大訊息公告未提及
24 財報不實事宜，系爭財報不實消息於105年5月13日揭露，並
25 非係造成次一交易日即同年月16日股價下跌之唯一因素，因
26 認上訴人無法證明附表一之一所示之善意買受人及持有人之
27 損失與光洋公司之系爭財報不實間有損失因果關係存在，並
28 以上述理由為上訴人不利之論斷，經核於法洵無違誤。上訴
29 論旨，徒以原審認定事實、取捨證據之職權行使暨其他贅述
30 而與判決基礎無涉之理由，指摘原判決不當，求予廢棄，非
31 有理由。

01 五、據上論結，本件上訴為無理由。依民事訴訟法第481條、第4
02 49條第1項、第78條、第86條第1項前段，判決如主文。

03 中 華 民 國 112 年 12 月 21 日

04 最高法院民事第八庭

05 審判長法官 盧 彥 如

06 法官 周 舒 雁

07 法官 翁 金 緞

08 法官 黃 明 發

09 法官 吳 麗 惠

10 本件正本證明與原本無異

11 書 記 官 賴 立 旻

12 中 華 民 國 112 年 12 月 29 日