

01

最高法院民事判決

02

106年度台上字第2417號

03

上訴人 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

04

法定代理人 邱欽庭

05

訴訟代理人 許德勝律師

06

被上訴人 謝漢金

07

陳碧華

08

劉燕君

09

賴博文

10

林志聰

11

黃一立

12

藍坤元

13

李貴華

14

共同

15

訴訟代理人 蔡世祺律師

16

何念屏律師

17

被上訴人 資信聯合會計師事務所

18

兼法定代理人 陳榮華

19

被上訴人 胡明松

20

蕭明芳

21

上列4人共同

22

訴訟代理人 陳建宏律師

23

被上訴人 人仲股份有限公司

24

法定代理人 劉忠敏

25

被上訴人 廣硨投資有限公司

26

兼法定代理人 李國隆

27

被上訴人 如意投資股份有限公司

28

法定代理人 陳益二

29

被上訴人 楊冠宇

30

潘立人

31

姚文亮

32

劉詩棋

楊怡潔

李世明

吳一衛

羅福助 原住新北市○○區○○路0段00號17樓

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5月31日臺灣高等法院第二審判決（105年度金上字第13號），提起上訴，本院判決如下：

主 文

原判決廢棄，發回臺灣高等法院。

理 由

本件上訴人主張：被上訴人羅福助係吉祥企業集團總裁，對集團內已上市之訴外人吉祥全球實業股份有限公司（下稱吉祥公司）之營運、人事、資金及財務等事項有實質主導權與決策權，為財務會計準則公報（下稱會計公報）第6號第2條前段規定之關係人。羅福助得悉訴外人恆通股份有限公司（下稱恆通公司）有意購買吉祥公司所有坐落新北市○○區○○街○○號廠房及基地（原判決漏載基地，下稱系爭房地），乃與其受僱人即被上訴人吳一衛、時任吉祥公司董事長之被上訴人謝漢金共同覓得人頭即訴外人毛保國，由吉祥公司於民國97年4月29日與毛保國簽訂房屋買賣契約書（下稱系爭買賣契約），以新臺幣（下同）4億8,000萬元出售系爭房地（下稱系爭買賣），並於翌日將系爭買賣訊息公告於公開資訊觀測站（下稱系爭公告）。惟系爭買賣之買受人實為羅福助，應屬關係人交易，吉祥公司卻未依證券交易法（下稱證交法）第36條規定揭露於其96年年度財務報告、97年度第1季、半年度、第3季及年度財務報告、98及99年度之歷次財務報告（下合稱系爭財報）。且吉祥公司未要求毛保國給付價款，即將系爭房地所有權移轉登記至其指定之吳一衛名下。嗣恆通公司與羅福助、謝漢金、吳一衛洽談買賣事宜，並以價金5億5,000萬元買受系爭房地，吉祥公司因而受有7,000萬元之價差損害。原判決附表（下稱附表）一至附表十之授權人因誤信系爭財報而買受或持有吉祥公司股票，直至100年6月3日上開財報不實消息經媒體

01 報導後始賣出或迄仍持有該公司股票，因而受有損害，伊係經上
02 開授權人依證券投資人及期貨交易人保護法第28條規定授與訴訟
03 實施權而以自己名義起訴。羅福助、謝漢金及曾任吉祥公司總經理、
04 董事長之被上訴人陳碧華為實際負責編製、公告該公司財務
05 報告之公司負責人，謝漢金、陳碧華並於系爭財報上簽章，吳一
06 衛雖非編製系爭財報之主體，惟其受羅福助等人指示參與前開不
07 法行為，應與羅福助負同一責任，是羅福助、謝漢金、陳碧華、
08 吳一衛應依證交法第20條之1第2項、公司法第23條第2項規定負
09 無過失賠償責任；並應依證交法第20條第3項、第20條之1第1項
10 、民法第184條第1項前段、後段、第2項、第185條第1項前段負
11 連帶賠償責任。再謝漢金、陳碧華係以吉祥公司之法人股東即被
12 上訴人人仲股份有限公司（下稱人仲公司）、廣硨投資有限公司
13 （下稱廣硨公司）代表人身分當選為吉祥公司之董事長，被上訴
14 人黃一立為人仲公司、廣硨公司指派擔任吉祥公司之董事，被上
15 訴人楊冠宇、潘立人、姚文亮、劉詩棋為廣硨公司指派擔任吉祥
16 公司之董事，被上訴人楊怡潔、藍坤元曾以個人身分擔任吉祥公
17 司董事；另被上訴人楊怡潔、李世明曾為吉祥公司之法人股東即
18 被上訴人如意投資股份有限公司（下稱如意公司）；被上訴人李
19 國隆、李貴華則為人仲公司所指派之法人代表而擔任吉祥公司之
20 監察人，均未盡內部管控監督財務報告編製審查之法定義務，應
21 依證交法第20條第3項、第20條之1第1項、公司法第23條第2項、
22 民法第184條第1項前段、第2項、第185條第1項前段規定連帶賠
23 償；而人仲公司、廣硨公司、如意公司對其等指派之人具有實質
24 控制權，應依公司法第23條第2項、民法第28條規定負連帶賠償
25 責任。被上訴人劉燕君、賴博文、林志聰為吉祥公司會計主管，
26 為公司法第29條第1項所定之經理人，而實際編製系爭財報，應
27 依證交法第20條第3項、第20條之1第1項、公司法第23條第2項、
28 民法第28條、第184條第1項前段、第2項、第185條第1項前段規
29 定負連帶賠償責任。被上訴人胡明松、蕭明芳、陳榮華（下稱胡
30 明松等3人）為吉祥公司96至99年度財務報告之簽證會計師（簽
31 證期間分別如附表A至J所示），渠等未詳查確認系爭買賣是否

屬關係人交易，違反審計準則公報第 6 號第 3 條前段、第 11 條第 1、5、6 款及第 12 條第 2 款規定，應依證交法第 20 條第 3 項、第 20 條之 1 第 3 項、會計師法第 41 條、第 42 條、民法第 184 條第 1 項前段、第 2 項、第 185 條第 1 項前段連帶負賠償責任。又聯合會計師事務所會計師之簽證業務係執行合夥之業務，被上訴人資信聯合會計師事務所依民法第 679 條規定，應就上開會計師簽證事項所生之損害負連帶賠償責任。倘胡明松等 3 人僅係該事務所之受僱人，則該事務所應依民法第 188 條負連帶賠償責任。本件授權人之受害情形、期間及求償金額詳如原判決附件一、二、三、附表 A 至 J、附表一至十所示。爰依前開規定，求為被上訴人應按附表 A 至 J 連帶給付如附表一至十所示之授權人如各該附表所示之金額及自訴狀繕本送達翌日起算法定遲延利息，並由上訴人受領之判決。

被上訴人則以：羅福助非吉祥公司實質負責人，系爭買賣非屬關係人交易，吉祥公司董事會及股東會已追認此筆交易，系爭公告及系爭財報均為真實而無隱匿。系爭買賣非屬重大訊息，與詐欺市場理論要件不符。吉祥公司於消息爆發日該月股價無異常之跌幅，上訴人未舉證證明本件授權人主張之投資損失與系爭財報間有因果關係等語，資為抗辯。

原審維持第一審所為上訴人敗訴之判決，駁回其上訴，無非以：恆通公司自 96 年間起向吉祥公司表示有意購買系爭房地。吉祥公司於 97 年 4 月 29 日與毛保國簽訂系爭買賣契約，以 4 億 8,000 萬元出售系爭房地，吳一衛當場交付面額 4,800 萬元之支票作為定金。吉祥公司於翌日在公開資訊觀測站公告此筆交易非關係人交易。同年 9 月 11 日恆通公司負責人張傳寧與羅福助議定系爭房地買賣總價為 5 億 5,000 萬元，張傳寧當場支付定金 5,500 萬元支票 1 紙予羅福助，並簽立定金收據。該收據之買方由張傳寧蓋章，賣方蓋用吳一衛印章，羅福助則於見證人欄簽名。同年 9 月 16 日張傳寧、恆通公司指定之代書蘇晉德、謝漢金、吳一衛、吉祥公司法務林秀香等人在場，由張傳寧與吳一衛簽訂由恆通公司向吳一衛買受系爭房地之買賣契約，恆通公司交付簽約金 5,500 萬元支票 1 紙

01 予吳一衛。吉祥公司於同年10月8日將系爭房地所有權移轉登記
02 至吳一衛名下，恆通公司再於當日與吳一衛簽訂另份系爭房地買
03 賣契約。依張傳寧、蘇晉德、賴博文、胡明松於臺灣臺北地方法
04 院100年度金重訴字第5號刑事案件（下稱系爭刑案）之證述、及
05 系爭刑案卷內之羅福助名片、通訊監察譯文、銀行收支日報表、
06 銀行存款日報表等帳冊可知，羅福助為吉祥企業集團總裁，實際
07 掌控吉祥公司，系爭房地買賣之洽商、價額、款項收付等均由羅
08 福助決定，足見系爭買賣應屬關係人羅福助之交易。因有價證券
09 之投資常以發行公司過往經營績效、公司資產負債、財務及業務
10 狀況等資訊之揭露及市場機制運作，使市場上一般理性之投資人
11 得以形成判斷；於投資人買進或賣出時，如有不實消息公開或未
12 揭露真實訊息，應認均足以有效反應於股價上，是公司發布不實
13 資訊或未揭露實情，不僅造成個別投資人受騙，亦欺騙整體證券
14 市場；個別投資人縱未取得特定資訊，亦因信賴市場而依市價買
15 賣，自應推定其買賣與不實資訊間存有交易因果關係。吉祥公司
16 96年年度財務報告、97年度第1季財務報告、97年度第2、3季重
17 編前、後財務報告及年度財務報告、98年度歷次財務報告（下合
18 稱系爭不實財報）均未揭露系爭買賣對象為公司實質關係人羅福
19 助，自有不實。因關係人交易款項已於98年8月17日全數收訖，
20 依會計公報第6號「關係人交易之揭露」及會計公報第9號「或有
21 事項及期後事項之處理準則」規定，吉祥公司99年度歷次財務報
22 告已無須揭露羅福助之關係人交易，即無應揭露而未揭露之不實
23 情事可言。又98年年度財務報告公告日與99年度第1季財務報告
24 公告日相同，然因98年年度財務報告係經會計師查核，99年度第
25 1季財務報告則僅經會計師核閱，故該段期間投資人應係信任98
26 年年度財務報告而買入吉祥公司股票。是以，在自吉祥公司96年
27 年度財務報告公告日至99年度第2季財務報告公告前1日（即97年
28 5月1日至99年8月30日）買入吉祥公司股票之投資者，因信賴上
29 開不實財報而為投資決定，即應推定具有交易因果關係。又95年
30 1月11日增訂之證交法第20條之1規定已賦予「持有人」損害賠償
31 請求權，金融監督管理委員會函示亦認凡於95年1月13日（即證

01 交法第20條之1規定生效日)後公布不實財務報告之行為人，對
02 於行為時之持有人應負損害賠償責任。故自95年1月13日起至吉
03 祥公司96年年度財務報告公告前一日之期間(即95年1月13日至
04 97年4月30日)買入吉祥公司股票，並於前開不實財報影響期間
05 繼續持有或買賣吉祥公司股票者，亦應推定有交易因果關係存在
06 。是附表一至附表七所列之授權人，均推定有交易因果關係。惟
07 投資人因誤信不實財報而為投資，雖可推定其有交易因果關係，
08 但投資人仍須證明其受有損害，且該損害與不實財報間有因果關
09 係存在。查吉祥公司財報不實消息爆發日為100年6月3日，其前
10 一交易日股價為7.60元，爆發當日股價下跌至7.31元，翌日即上
11 漲至7.36元，其後至同年月14日之股價漲跌互見，未有顯著波動
12 。嗣吉祥公司股價雖自同年月14日之7.43元一路下跌至同年月23
13 日之6.22元，惟距消息爆發日已相隔十餘日，難認其下跌係肇因
14 於不實財報遭揭露。參以吉祥公司遭最高檢察署查獲系爭不實財
15 報時即100年6月2日前10個交易日每股收盤價約為7.1元至7.67元
16 ，查獲後10個交易日收盤價則為每股7.31元至7.18元；且吉祥公
17 司於系爭買賣後，其股票曾多次暫停交易，其於98年至99年10月
18 間每日股價約為每股2至4元，直至99年11月後始上漲至6至8元，
19 可見吉祥公司股價未因系爭不實財報受有影響。上訴人主張以消
20 息爆發日後90日為股價下跌觀察期間，尚乏依據。又吉祥公司4
21 次減資時間分別為95年9月8日、97年1月17日、98年11月16日及
22 99年11月18日，則吉祥公司於100年6月2日、消息爆發日即100年
23 6月3日後之股價均已計入減資之影響，上訴人主張倘無減資，吉
24 祥公司股價應會大幅下跌云云，亦無可取。綜上，附表一至七之
25 授權人，雖推定其投資與系爭不實財報間有交易因果關係，惟未
26 能證明其主張之損害與系爭不實財報間有因果關係存在，其請求
27 附表A至G所列被上訴人連帶賠償其附表一至七之金額本息，即
28 屬無據。另自99年度第2季財務報告公告日至財報不實之消息爆
29 發前一日(即99年8月31日至100年6月2日)買賣吉祥公司股票之
30 投資者，因該期間財報並無不實情形，難認有交易因果關係存在
31 ，則上訴人請求附表H至J所列被上訴人應連帶給付附表八至十

01 之授權人各該表列金額本息，亦不應准許。從而，上訴人依前開
02 規定，請求附表A至J所列被上訴人連帶給付附表一至十所示授
03 權人如各該附表所載金額本息，並由上訴人受領，非有理由，不
04 應准許等詞，為其判斷之基礎。

05 按股票交易價格常以發行公司過往經營績效、公司資產負債、財
06 務、業務狀況等資訊揭露及其他相關因素為依歸，故發行公司之
07 財務報告為投資人投資有價證券之重要參考依據，其內容不實，
08 足以影響投資人判斷，倘因而造成投資人損害，投資人自得依證
09 交法第20條第3項、第20條之1規定請求賠償。而在一具效率之資
10 本市場，其股票市價乃市場全部資訊之反映，不實資訊流入市場
11 後，如始終於市場存續，在真實訊息進入市場前，其對股價之影
12 響自仍持續存在。吉祥公司於100年6月2日收盤價為每股7.60元
13 ，於消息爆發當日（同年月3日）跌為每股7.31元，其後股價雖
14 有少許反彈，惟整體仍呈下跌趨勢，至同年月23日每股股價已跌
15 至6.22元，其間跌停價甚有達5.92元，有吉祥公司100年6月日收
16 盤價及月平均收盤價資料、每日證券行情資料明細表、股價走勢
17 圖可稽（一審卷七第315頁、卷八第50至52頁、卷四第335頁）。
18 而吉祥公司財務真實訊息是否於消息爆發當日即已完整進入市場
19 ？抑或依調查進展始逐步為市場投資人所知悉？斯時是否有其他
20 因素足以導致吉祥公司股價下挫至6.22元？且該因素能否完全排
21 除系爭不實財報揭露之影響？原審未遑詳加調查審究，遽以吉祥
22 公司股價於消息爆發翌日（100年6月4日）至同年月14日止之股
23 價未有顯著波動，而認吉祥公司嗣後股價一路下滑至同年月23日
24 之6.22元，非肇因於系爭不實財報，附表一至七之授權人所受損
25 害與系爭不實財報間無因果關係存在，自嫌速斷。又吉祥公司96
26 年年度財務報告、97年度第1季財務報告、97年度第2、3季重編
27 前、後財務報告及年度財務報告、98年度歷次財務報告確有不實
28 ，且98年年度財務報告係於99年間公告，而在99年第2季財務報
29 告公告前一日（即99年8月30日）前之當年度投資人係信賴98年
30 年度財務報告而買入吉祥公司之股票，為原審確定之事實。原審
31 未說明何以上開財務報告內容於99年8月31日後對市場之影響即

01 蕩然無存，逕以99年度歷次財務報告並無不實，而認99年8月31
02 日後買入吉祥公司股票之投資人（即附表八至十之授權人）無交
03 易因果關係存在，亦有理由不備之違法。上訴論旨，指摘原判決
04 不當，求予廢棄，非無理由。

05 據上論結，本件上訴為有理由。依民事訴訟法第477條第1項、第
06 478條第2項，判決如主文。

07 中 華 民 國 108 年 1 月 31 日

08 最高法院民事第八庭

09 審判長法官鄭傑夫

10 法官周玫芳

11 法官黃莉雲

12 法官林麗玲

13 法官盧彥如

14 本件正本證明與原本無異

15 書記官

16 中 華 民 國 108 年 2 月 21 日