

01

最高法院民事判決

02

109年度台上字第1910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 張心悌

05

訴訟代理人 沈安琪律師

06

上訴人 新泰伸科技股份有限公司

07

東陞投資興業股份有限公司

08

上二人共同

09

法定代理人 林謂德

10

上訴人 陳立祥

11

訴訟代理人 黃鈞淳律師

12

上訴人 高昭陽

13

羅東太

14

吳武明

15

上一人

16

訴訟代理人 陳秋華律師

17

江如蓉律師

18

上訴人 朱玉珠

19

上二人共同

20

訴訟代理人 黃國銘律師

21

上一人

22

複代理人 林禹維律師

23

上訴人 王財旺

24

訴訟代理人 謝佳穎律師

25

上訴人 吳佳鴻

26

訴訟代理人 陳秋華律師

27

上九人共同

28

訴訟代理人 劉楷律師

29

詹奕聰律師

30

上訴人 金霆投資興業股份有限公司

31

法定代理人 蔣惠雲

32

上訴人 林耿賢

臺灣金融資產服務股份有限公司（即林仁佑之清算人）

上一人

法定代理人 陳美如

上訴人 林正清

王台齡

周文盛

上六人共同

訴訟代理人 陳水聰律師

上十五人共

同訴訟代理人 蘇隆惠律師

被上訴人 廖春連

張美娟

陳佩嫻

陳明發

林健一

郭火全

陳怡菁

安侯建業聯合會計師事務所

上一人

法定代理人 于紀隆

被上訴人 楊柳鋒

許淑敏

江忠儀

上四人共同

訴訟代理人 金玉瑩律師

周憲文律師

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國108年4月3日臺灣高等法院第二審判決（105年度金上字第6號），各自提起上訴，本院判決如下：

主 文

01 原判決關於(一)命上訴人新泰伸科技股份有限公司、林正清、林仁
02 佑、王台齡、陳立祥、林耿賢、王財旺、吳武明、羅東太、吳佳
03 鴻、朱玉珠、高昭陽、周文盛、金霆投資興業股份有限公司、東
04 陞投資興業股份有限公司再連帶給付或連帶給付；(二)駁回上訴人
05 新泰伸科技股份有限公司、林仁佑、林耿賢、吳武明、金霆投資
06 興業股份有限公司、東陞投資興業股份有限公司對於第一審判決
07 命不真正連帶給付部分之上訴，及上訴人財團法人證券投資人及
08 期貨交易人保護中心對於第一審駁回其請求該部分連帶之上訴；
09 (三)駁回上訴人財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心請求被
10 上訴人廖春連、張美娟、陳佩嫻、陳明發、林健一、郭火全、陳
11 怡菁連帶給付部分之上訴，暨各該訴訟費用部分均廢棄，發回臺
12 灣高等法院。

13 上訴人財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心其他上訴駁回
14 。

15 第三審訴訟費用，關於駁回其他上訴部分，由上訴人財團法人證
16 券投資人及期貨交易人保護中心負擔。

17 理 由

18 一、本件上訴人金霆投資興業股份有限公司（下稱金霆公司）、
19 林仁佑（原名林鼎凱）、林耿賢、林正清、王台齡、周文盛
20 （下稱周文盛等 6人）於上訴後，具狀減縮上訴聲明為新臺
21 幣（下同）200 萬元（見本院卷(一)第 317 頁至 319 頁）。惟原
22 審同造上訴人新泰伸科技股份有限公司（下稱新泰伸公司）
23 、陳立祥、王財旺、吳武明、羅東太、吳佳鴻、朱玉珠、高
24 昭陽、東陞投資興業股份有限公司（下稱東陞公司），非基
25 於其等個人關係之事由，對原判決不利部分全部提起上訴（
26 見本院卷(一)第 239 頁至 261 頁），其等上訴效力仍及於周文盛
27 等 6人，合先敘明。

28 二、本件上訴人財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心（下
29 稱投保中心）之法定代理人已變更為張心悌，有金融監督管
30 理委員會民國 110 年 1 月 7 日函可稽；另上訴人林仁佑經臺灣
31 士林地方法院（下稱士林地院）裁定自 107 年 11 月 14 日開始

清算程序，及選任臺灣金融資產服務股份有限公司為清算人，亦有民事裁定等可按，經其等分別具狀聲明承受訴訟，經核並無不合，均應予准許。

三、次查原審以：

(一)投保中心主張對造上訴人新泰伸公司之實際負責人即上訴人林正清於88年間指示其董事長室助理專員即被上訴人陳怡菁設立林衛投資興業股份有限公司等，以交叉持股方式控制訴外人永昌鑫國際股份有限公司、翊琳銅業股份有限公司（下稱永昌鑫、翊琳公司），並與訴外人進巨企業有限公司（下稱進巨公司）創辦人周文盛、訴外人中基科技股份有限公司（下稱中基公司，後3公司合稱翊琳等3公司）負責人高昭陽（與周文盛合稱周文盛等2人）約定將公司大小章、空白支票、發票交由林正清使用，與宏群國際股份有限公司、新峰國際股份有限公司（與永昌鑫公司合稱宏群等3公司）作為配合新泰伸公司進貨之供應商，為新泰伸公司之實質關係人，惟新泰伸公司於94年第4季至96年第1季之各期財務報告（下稱系爭財報）中均未揭露其間關係人交易。又新泰伸公司因財務惡化，為取得銀行團貸款融資，林正清與上訴人即該公司董事長王台齡、董事兼執行副總經理羅東太（合稱王台齡等2人）、總經理林仁佑、董事兼財務處主管陳立祥、被上訴人即稽核室主任廖春連、行銷事業處經理林健一、會計部經理張美娟、財務部經理陳佩嫻、行銷事業處及財務副總經理陳明發、行銷事業處副理郭火全、陳怡菁（上7人合稱廖春連等7人）及周文盛等2人，共同自94年10月起至96年8月止，編製新泰伸公司向宏群等3公司購買銅板等貨品，該3公司再向翊琳等3公司進、銷貨之虛偽帳面循環交易相關不實傳票及帳目，由廖春連負責處理不實發票及收、付款等，張美娟、陳立祥指示會計人員開立新泰伸公司統一發票及翊琳公司之120天到期支票，陳佩嫻持翊琳公司之支票向銀行貸款；新泰伸公司之董事王財旺、林耿賢、吳武明（下稱王財旺等3人）、金霆公司、東陞公司（下合稱金霆等2公司）

、王台齡等2人，及監察人吳佳鴻、朱玉珠（下稱吳佳鴻等2人），未盡編製及監督義務，使系爭財報應付及應收帳款等重要科目發生不實虛增情事，致投保中心之授權人（下稱授權人）誤信而於系爭財報自95年4月28日起陸續公告後善意買入新泰伸公司股票，或於95年4月27日前買入，繼續持有而未出售，蒙受股價下跌之損失等語，核與林正清、林健一、廖春連、陳明發、張美娟、新泰伸公司業務助理林秀娟等人於刑事案件中所陳相符。參以新泰伸、翊琳等3公司之營業稅申報資料顯示有高額重複之循環交易，及聯捷會計師事務所事後查核新泰伸公司財務資料認上開公司間有多次互相換、延票，均未催討及收取利息等不合商業交易常規情事，堪認新泰伸公司確有於前開期間，以製造不實循環交易之傳票及帳冊等方式，虛增進、銷貨收入、成本等重要會計科目，致系爭財報發生虛偽不實之情事。

(二)按財務會計準則公報第六號「關係人交易之揭露」第2條第1項、第4條規定，企業與其他機構或個人間，一方對於他方具有控制能力或在經營、理財政策上具有重大影響力，或係受同一人或企業控制者，均互為關係人；每一會計期間，企業與關係人間如有重大交易事項發生，應於財務報表附註中揭露。林正清於94年間為新泰伸公司之實質負責人，並保管使用翊琳等3公司之大小章、支票、發票等，實質控制該3家公司。新泰伸公司自93年後，對翊琳等3家公司之銷貨及應收帳款佔比逾4成及6成，為其主要客戶，對渠等授信超限且條件寬鬆，屬該公司之關係人，及公司法第369條之1所定具控制關係之關係企業，並有銷貨及應收帳款餘額集中於與關係人交易之情形，且逐年增加，當具有絕對之重大性，竟長期以虛偽不實之系爭財報，隱匿該關係人交易，嗣於96年8月1日發布存款不足遭退票之重大消息，股價下跌，同年月6日停止交易、97年4月10日終止櫃檯買賣。授權人因信賴不實財報而買賣或持有其股票，致受股票價格下跌損害，得依證券交易法（下稱證交法）第20條之1第1項及民法侵權行為

規定請求賠償。

(三)查新泰伸公司系爭財報及財務文件上簽名蓋章之董事長王台齡、總經理林仁佑、財務主管陳立祥（兼董事），為104年7月1日修正前證交法第20條之1第1項第1、2款所定發行人之負責人及職員；林正清為新泰伸公司實際負責人，應類推適用公司法第8條第3項增訂條文之法理；周文盛等2人違反證交法第20條之1保護他人之法律，將中基公司、進巨公司之大小章、空白支票、發票交付林正清做為與新泰伸公司虛偽循環交易之用；新泰伸公司時任董事王財旺等3人、陳立祥、羅東太、林仁佑（兼總經理）、監察人吳佳鴻等2人均為公司法第8條第1項所定之負責人，違反編製年度財務報告對外公告，及監督查核公司各項表冊之義務；王財旺、朱玉珠、陳立祥、吳武明、羅東太分別為法人股東東陞公司、金霆公司依公司法第27條指派行使董事、監察人職務之代表，對系爭財報不實均應依證交法第20條之1第1項第1、2款、民法第184條第1項後段、第2項、第185條第1項、公司法第23條第2項及民法第28條規定與新泰伸公司，負連帶損害賠償責任。

(四)至廖春連等7人固依林正清或林仁佑之指示編製訂單、付款票據等會計憑證，但其等並未在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章，與證交法第20條之1第1項第2款規定不符，亦非公司法第8條第2項規定經登記為該公司之經理人，投保中心復未舉證其等有何共同侵權行為，自不負損害賠償責任。另系爭財報經被上訴人安侯建業聯合會計師事務所（下稱安侯事務所）之會計師楊柳鋒、許淑敏、江忠儀（下稱楊柳鋒等3人）受委任查核或簽證，依審計準則公報規定，僅就該財報是否有重大不實提供相當程度之確信，非擔保其完全無誤，渠等就關係人交易部分已詢問會計主管、總經理、訪談主要交易對象等，有相關工作底稿可參；另就銷貨集中、信用風險、授信條件等相關資訊，揭露於系爭財報，並於95年度財務報表查核時出具「內部控制建議書」，對備抵呆帳之

01 評估測試，均未發現重大異常現象。財團法人中華民國證券
02 櫃檯買賣中心96年4月10日專案查核報告，認新泰伸公司授
03 信之缺失，不影響系爭財報之允當表達，至查核時無發生呆
04 帳等情事，亦無合理佐證足以推論翊琳等3公司為新泰伸公
05 司之關係人。投保中心未舉證楊柳鋒等3人查核、簽證系爭
06 財報，有不正當行為或違反、廢弛其業務上應盡之義務情事
07 ，不得依會計師法第42條第1項、證交法第20條第3項、第20
08 條之1第1項、第3項、民法侵權行為及類推適用同法第28條
09 、第188條、第679條、第681條規定，請求渠等與安侯事務
10 所負連帶賠償責任。

11 (五)新泰伸公司編造發布不實系爭財報，係欺騙證券市場，個別
12 投資人縱未實際取得該資訊，亦將因信賴市場而依市價買賣
13 而受損害，應推定有交易因果關係存在。新泰伸公司股價於
14 96年8月1日公告公司存款不足退票之重大訊息後，股價下跌
15 至4.9元，同月3日下跌至3.63元，成交量僅1張，對照退票
16 消息公布前1日成交量達580張，股價尚小幅上漲，足認系爭
17 財報不實與授權人買賣與持有該股票所受損害間，亦有因果
18 關係。且依證交法第20條之1之規範目的，投資人係善意且
19 受有損害即應受保護，即使市場上另有影響股價之其他因素
20 ，不法者亦不應享有免除或減輕賠償責任之利益。則系爭財
21 報不實應以毛損益法計算授權人所受損失，以該公司96年7
22 月31日收盤股價4.5元，及以公司淨值計算每股價值2.062元
23 ，於同年8月1日公告退票後即下跌，至100年12月31日每股
24 為負值6.054元，推估該公司股價於本件同年4月19日起訴時
25 之淨值亦為負值，其股價應以零元計算，並將求償區間內賣
26 出、買進之股數以先進先出法與老股配對剔除等方式，計算
27 授權人中持有人即95年1月13日至同年4月27日買入股票者、
28 善意買受人即同年4月28日至96年7月31日買入股票者，得請
29 求賠償金額，如原判決附表三所示3億7,630萬5,520元。新
30 泰伸公司以次15人（下稱新泰伸公司等15人）均非過失行為
31 ，應負全部連帶賠償責任，且不因林耿賢經士林地院106年

度司執消債清字第32號裁定清算程序終結、林仁佑經同院107年度消債清字第8號裁定開始清算程序而受影響。另新泰伸公司公告存款不足退票、96年度第2季重編財報，及新聞媒體報導法務部調查局偵辦，均無從認已揭露系爭財報不實之具體內容，難認授權人已知悉得受賠償之原因，其請求權未罹於證交法第21條規定之2年時效。因而一部廢棄第一審所為投保中心敗訴部分及命楊柳鋒等3人不真正連帶給付之判決，判命新泰伸公司等15人給付投保中心如附表一所示「應再連帶給付」或「應連帶給付」金額欄之金額本息，及駁回投保中心請求楊柳鋒等3人不真正連帶給付之第一審之訴；並駁回新泰伸公司、林仁佑、林耿賢、吳武明、金霆等2公司之上訴、投保中心之其餘上訴及追加之訴。

四、廢棄發回部分（即原判決關於命新泰伸公司等15人再連帶給付或連帶給付附表一所示金額本息；駁回新泰伸公司、林仁佑、林耿賢、吳武明、金霆等2公司對於第一審判決命不真正連帶給付部分之上訴，及投保中心請求該部分連帶之上訴，暨駁回投保中心請求廖春連等7人連帶給付部分之上訴）：

（一）按當事人經法院依消費者債務清理條例裁定開始清算程序者，關於清算財團之訴訟程序，於管理人承受訴訟或清算程序終止、終結前當然停止；訴訟程序當然停止期間，法院及當事人不得為關於本案之訴訟行為，民事訴訟法第174條第2項、第188條第1項定有明文。查林仁佑於107年11月14日經士林地院107年度消債清字第8號裁定開始清算程序（見原審卷六第279頁至280頁），則原審訴訟程序關於林仁佑部分應當然停止。乃原審未經林仁佑之清算管理人承受訴訟，即逕為辯論而為判決，該部分訴訟程序已有重大瑕疵。

（二）次查財報不實所生損害之計算，理論上固有毛損益法或淨損差額法之別，前者認為股票價值之差額不論係虛偽不實行為引起或其他市場因素所造成，賠償義務人就其價格下跌結果均應為賠償。後者則認賠償義務人僅應賠償因虛偽不實行為

造成之股票價格損失，至於市場因素造成之股價下跌，並不在賠償範圍，即以投資人買賣股票之價格，與無詐欺因素影響之真實價格差額，為其損害額。惟損害賠償之目的在填補所生損害，其應回復者，並非原有狀態，而係應有狀態之損失。投資人請求賠償之損害額，自應限於因詐欺因素所導致之股票價格下跌損害，始為法規範保護之範圍，至於非可歸責於債務人之變動狀態，當無許其請求賠償之理。原審認定授權人因信賴不實之系爭財報而買賣或持有新泰伸公司股票，遭受股票價格下跌之損失，得依證交法第20條之1第1項規定請求賠償。果爾，其得請求賠償之金額，自應排除非可歸責債務人之變動狀態所致之價格下跌。乃原審未詳予調查釐清，逕依所謂毛損益法，以授權人之買價減去96年8月1日以後之賣價（股票已出賣）或零元計算（未出賣仍持有）後之差額，認係其得請求賠償之損害額，自有可議。

(三)再按公司法股東依公司法第27條第2項規定，由其代表人當選為公司董事或監察人者，其委任關係存在於該代表人與被投資公司之間，並非執行所代表法人之董事、監察人職務。觀諸新泰伸公司變更登記事項卡記載董事王財旺、監察人朱玉珠代表東陞公司；董事陳立祥、吳武明、羅東太代表金霆公司（見原審卷(五)第157頁至第159頁、第164頁至第173頁），似係由上開自然人當選董事或監察人，非由金霆等2公司當選該等職務，則投保中心能否以上開法人代表行使新泰伸公司之董事、監察人職務，即依民法第28條或公司法第23條規定，請求金霆等2公司負連帶賠償責任，並非無疑。原審未予細究，逕認金霆等2公司亦應依上開規定，對授權人負連帶賠償責任，並有可議。又投保中心於事實審未主張周文盛等2人違反證交法第20條之1第1項規定（見原審卷(三)第252頁、卷(七)第259頁至260頁辯論意旨狀）。乃原審以其等違反該保護他人之法律，認應負連帶損害賠償責任，亦不無認作主張之違法。

(四)再按股份有限公司得依章程規定置經理人，其委任、解任及

報酬，應由董事會以董事過半數之出席，及出席董事過半數同意之決議行之。公司法第29條第1項第3款定有明文。至於公司委任經理人所為之登記，僅屬對抗要件，非以登記為其要件，此細繹公司法第12條之規定即明。且公司之經理人，於執行職務範圍內，依公司法第8條第2項規定，亦為公司負責人，依其職務範圍內之公司財務報告及財務業務文件，其主要內容有虛偽或隱匿之情事，對於公司所發行有價證券之善意取得人或持有人因而所受之損害，即應依證交法第20條之1第1項規定，負損害賠償責任，不以其在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章為必要。原審認定張美娟、陳佩嫻、林健一為新泰伸公司經理、陳明發為副總經理、郭火全為副理；另廖春連於偵查中供述，渠為該公司稽核室主任，同時亦為經理、協理（見臺灣桃園地方法院檢察署97年度他字第4398號偵查卷卷(四)第11、12頁筆錄）。倘渠等係經新泰伸公司董事會決議同意委任，能否謂非該公司之經理人，而毋庸就系爭財報不實所生損害負賠償責任，洵非無疑。乃原審未遑細究，僅以渠等並非新泰伸公司變更登記表所載之經理人（見臺灣臺北地方法院一審卷(一)第245頁至250頁），即認毋庸負證交法第20條之1第1項第1款之損害賠償責任，自有可議。且渠等與陳怡菁依林正清、林仁佑之指示編製訂單、付款票據等會計憑證，亦為原審所認定之事實。何以不能認為實施共同侵權行為？原審未說明心證所由得，即以投保中心未舉證渠等有共同侵權行為，遽為於其不利之判斷，亦有理由不備之違誤。投保中心及新泰伸公司等15人各自指摘原判決上開於其不利部分違背法令，求予廢棄，非無理由。

五、駁回其他上訴部分（即原判決關於駁回投保中心請求楊柳鋒等3人連帶給付之訴及上訴，及駁回其請求該3人與安侯事務所連帶給付之上訴及追加之訴部分）：

原審認投保中心未舉證楊柳鋒等3人就系爭財報之簽證、查核有不正當之行為或廢弛其業務上應盡義務之情事，其依會計師法第42條第1項、證交法第20條第3項、第20條之1第1項

、第3項、民法侵權行為、類推適用同法第28條、第188條規定，及於原審追加依民法第679條、第681條規定，請求楊柳鋒等3人、安侯事務所負賠償責任，均屬無據。因而廢棄第一審所為命楊柳鋒等3人不真正連帶給付部分之判決，改判駁回投保中心該部分之訴，並維持第一審所為投保中心其餘請求楊柳鋒等3人及安侯事務所連帶給付敗訴部分之判決，駁回其該部分上訴及追加之訴，經核於法並無違誤。投保中心上訴論旨，指摘原判決此部分違背法令，求予廢棄，非有理由。

六、據上論結，本件投保中心上訴為一部有理由，一部無理由；新泰伸公司等15人之上訴為有理由。依民事訴訟法第477條第1項、第478條第2項、第481條、第449條第1項、第78條、第79條，判決如主文。

中 華 民 國 110 年 10 月 29 日

最高法院民事第七庭

審判長法官	周	舒	雁
法官	吳	青	蓉
法官	吳	美	蒼
法官	張	競	文
法官	黃	麟	倫

本件正本證明與原本無異

書 記 官

中 華 民 國 110 年 11 月 2 日