最高法院民事判決

110年度台上字第2723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

被　上訴　人　東森國際股份有限公司

兼法定代理人　廖尚文

被　上訴　人　王令麟

王令一

許忠明

李友江

邱兆鑫

達嘉麟

張樹森

潘凌雲

洪淵源

蕭國和

蔡政達

蔡東龍

蔡松蒼

蔡宜秀

蔡明娟

陳珮華

陳珮真

陳林慧嬪

陳清吉

黃鳴棟

蔡高明

共　　同

訴訟代理人　謝協昌律師

被　上訴　人　安永聯合會計師事務所（原安永會計師事務所）

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　敏　全
　　阮　呂　艷
　　何　志　儒

　　鄭　戊　水
共　　同
訴　訟代理　人　方　鳴　濤律師
被　上訴　人　鄭　金　貴
　　蕭　俊　郎
　　鄭　志　宏

上列當事人間請求侵權行為損害賠償等事件，上訴人對於中華民國110年2月23日臺灣高等法院第二審更審判決（108 年度金上更二字第1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：被上訴人東森國際股份有限公司（原名遠東倉儲股份有限公司，民國84年間公開發行股票上市，94年間更名如上，下稱東森公司）及訴外人宏森國際股份有限公司、鼎森國際股份有限公司、合興食品股份有限公司（下分稱宏森、鼎森、合興公司，合稱宏森等3 公司）、旺群實業股份有限公司、嘉新食化纖股份有限公司（下分稱旺群、嘉食化公司），於93年間均為訴外人中國力霸股份有限公司（下稱力霸公司）之關係企業。被上訴人王令麟、王令一、廖尚文（下稱王令麟等3 人）時為東森公司董事長、董事、總經理兼董事，第一審共同被告蔡阿田（98年間死亡，由被上訴人蔡政達以次5 人、鄭金貴承受訴訟）、被

上訴人許忠明以次8人、陳維讓（108年間死亡，由被上訴人陳珮華以次3人承受訴訟）、鄭江河（107年間死亡，由被上訴人鄭志宏承受訴訟）及蕭俊郎（下稱許忠明等12人）為該公司董事，被上訴人陳清吉以次3 人為監察人，均未忠實執行職務及盡內部管控監督財務報告等文件編製審查之法定義務，明知嘉食化公司自93年6 月間起無資力支付自己或以宏森公司、鼎森公司名義進口大宗穀物之信用狀贖單費用，竟以假買賣真借款之方式，由王令麟等3人指示東森公司員工製作不實買賣合約書，自93年6月17日起至95年10月2日止，於原判決附表（下稱附表）一編號1至11所示時間，偽由東森公司向宏森等3 公司購買宏森公司、鼎森公司名義進口及嘉食化公司預售合興公司之穀物，以貨款名義將借款匯與宏森等3 公司供贖單提貨，東森公司再虛偽轉售旺群公司、嘉食化公司（下稱系爭交易），虛增東森公司之進、銷貨金額依序達新臺幣（下同）8億9,303萬1,520元、8億9,992萬5,772元，且未據實揭露關係人交易，致該公司93年上半年度至95年度各期財務報告（下稱系爭財報）不實。被上訴人安永聯合會計師事務所（下稱安永事務所）所屬會計師即被上訴人黃敏全以次4 人（下稱安永事務所等5 人）簽證查核或核閱系爭財報，未善盡專業上注意義務未發現不實。而附表二所示投資人趙天從等233 人因信賴系爭財報，自93年8 月31日起善意買進東森公司股票（下稱系爭股票），並繼續持有至96年8月13日王令麟等3人遭檢察官以違反證券交易法（下稱證交法）等罪提起公訴（下稱系爭刑案），揭露系爭財報不實，造成股價重挫，始賣出持股或繼續持有系爭股票，致受有如附表二所示求償金額之損害。伊係依證券投資人及期貨交易人保護法設立之保護機構，受投資人授與訴訟實施權，依該法第28條規定，得以自己名義起訴等情。爰依附表三所示法規，求為命被上訴人連帶給付投資人如附表二所示求償金額合計2,266萬4,381元本息，並由伊代為受領之判決（未繫屬本院者，不予另贅）。

被上訴人則以：東森公司向宏森等3 公司購買穀物後，轉售旺群公司、嘉食化公司，系爭財報並無不實，僅係會計科目之變動，

且系爭交易僅占東森公司93年至95年間銷貨收入之3.6%，併計該公司航運及倉儲收入後，不影響損益表、現金流量表及股東權益表之相關事項，系爭交易非屬當時證交法施行細則第6條第1項第2款之重大事項，不具交易因果關係；縱有財報不實，東森公司已全數收回貸款並賺取利息1,378萬1,677元，未受損害，亦無影響投資人投資決策。況96年8月13日消息爆發日後之4個營業日，大盤連續下跌，但東森公司之股價祇輕微下跌，其後接連漲價，甚已較消息爆發日前為高，並無造成投資人損害，即股價與系爭財報不實無因果關係。又果有損害，應以淨損差額法排除與行為人無關之市場因素，估算股票之真實價格，且須以各董監事之任期分別認定損害賠償金額。又黃敏全以次4人係依會計師查核簽證財務報表規則進行查核，並無疏失等語，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，係以：王令麟、廖尚文於93年間各為東森公司負責人、總經理，王令一及許忠明等12人為董事，陳清吉以次3人為監察人，該公司自93年6月17日起至95年10月2日止，先後11次向宏森等3公司購買計8億9,303萬1,520元之穀物，並以8億9,992萬5,772元轉售旺群公司、關係企業嘉食化公司，該2公司另按延票期間給付利息。觀諸證人何景澤、楊靜嫻、盛嘉餘、李明珍於系爭刑案之證述及系爭交易流程，堪認東森公司係虛以買賣名義提供嘉食化公司借款，據此填製不實會計憑證，虛增東森公司進、銷項金額，致系爭財報內容有虛偽情事。王令麟等3人因犯商業會計法第71條第1款之填製不實會計憑證等罪，經法院判處有罪確定。惟證交法第20條第2項所稱不得有虛偽或隱匿情事之「內容」，係指某項資訊之表達或隱匿，對於一般理性投資人之投資決定有重要影響，並以具備「重大性」為限。另會計上具備重要性或重大性之資訊，會與財務報表使用者之決策攸關，重要性或重大性則針對該資訊於個別企業整體財務報表之項目、金額大小、性質或加總予以評估。而系爭交易實際應歸類為借貸，故銷貨成本之虛增應列為該段期間累計借款，銷貨收入之虛增應列為該段期間累計還款金額，差額689萬4,252元應認列利息收入；且當年度虛增之收入、成本等

項目，於下一年度報表已不存在，故虛增銷貨成本、收入之不實影響，應按年度財報期間分開檢視，而非將之全部加總後審認是否具備重大性。據此分析系爭交易對各期財報之影響如附表四至八之1 重新調整之損益表「利息收入」、資產負債表「其他應收票據-關係人」及「其他應收款-關係人」、現金流量表「投資活動之現金流量」等欄及附註揭露所示；就金額面言，系爭財報之不實項目於當期收入、成本、淨值、資本額等項目佔比皆不高，對各期財報影響不大；若從整體財務報表之項目、金額大小、性質或加總整體觀之，因屬分類錯誤，對財報（損益、淨值）均無影響；即使附註揭露部分有達到當時證券發行人財務報告編製準則（下稱編製準則）第13條之1（現為第17條）規定之揭露門檻1億元以上，但該金額對東森公司之資本額、淨值等佔比不大；況系爭財報並無將損失轉為利益等美化財報之情事，且與有業務往來之關係人間短期資金融通亦為公司法所許。堪認系爭財報不實部分不具重大性，不足以影響理性投資人之判斷，是交易因果關係應不存在。再參酌原判決附圖一所示東森公司與所屬航運類股指數比較，其股價在系爭財報期間之走勢，於96年1月4日至同月16日、同年6月4日至同月23日固有較明顯偏離航運類股走勢下跌。惟第1段下跌時點為96年1月間力霸公司及嘉食化公司因財務危機聲請重整，所屬力霸集團有疑似掏空、內線交易狀況等情（下稱力霸案），第2段下跌時點為同年6月間受力霸案影響，王令麟於同月17日另案遭羈押，媒體報導均無系爭財報、會計憑證登載不實，故上開股價下跌與本件無關。至東森公司股價於96年8 月13日消息爆發日後，尚無顯著下跌，投資人縱因股價下跌受損，亦與系爭財報不實無關，難認有損失因果關係。此外，上訴人復未證明安永事務所等5 人有何不正當行為或廢弛其業務上應盡之業務，致投資人受有損害之事實。從而，上訴人依附表三所示法規，請求被上訴人連帶給付投資人各如附表二所示本息，並由其代為受領，不應准許等詞，為其判斷之基礎。

按95年1月11日修正前證交法第20條第2項、第3 項規定，發行人申報或公告之財務報告及其他有關業務文件，其內容不得有虛偽

或隱匿之情事；違反者，對於該有價證券之善意取得人或出賣人因而所受之損害，應負賠償之責（修正後第20條第2 項將原定之「其他有關業務文件」，酌修為「財務業務文件」，並將原定應負賠償責任移至第20條之1 另予規範）。此乃因證券市場為企業與社會大眾資金流通及資本形成之主要平台，發行公司之營收盈虧及業績成長性等財務狀況，為投資人買進並繼續持有股票之重要參考，財務報告則為投資人據以獲悉公司財務狀況之資訊管道。如公司發布內容不實資訊，足以影響投資人判斷，不僅造成投資人受騙，甚且欺騙整體證券市場，投資人縱未取得特定資訊，亦因信賴證券市場而依市價購買，應推定投資人購買股票與不實資訊間存有交易因果關係；且不實資訊揭露後，造成股價下跌，投資人即受有股價差額之損害，此與公司實際上是否受有損害，或財報有無重編無涉。查東森公司自93年6月17日起至95年10月2日止，虛以11次買賣名義，提供關係企業嘉食化公司借款，並據此填製不實會計憑證，虛增東森公司之進、銷項金額各達8億9,303萬1,520元、8億9,992萬5,772元，致系爭財報內容有虛偽情事；且檢察官於96年8 月13日以系爭刑案提起公訴而揭露財報不實後，東森公司股價確有下跌，王令麟等3 人因犯商業會計法第71條第1 款之填製不實會計憑證等罪，經法院判處有罪確定，為原審認定之事實。而嘉食化公司自93年6 月間起已無資力支付進口大宗穀物之信用狀贖單費用，東森公司之股價於96年1月、6月、8 月間，分別因嘉食化公司及力霸公司聲請重整、力霸案、系爭刑案，區段下跌等情，為兩造所不爭。則系爭財報不實內容，除虛增東森公司之進、銷項金額外，似有美化其營收、業績成長等財報，並隱匿與關係企業嘉食化公司間之資金融通，及掩飾嘉食化公司財務惡化之情事。倘係如此，是否不應從該虛增之進、銷項總金額整體觀察系爭財報有無影響投資判斷及扭曲股價，使投資人誤以為東森公司之營收及業績成長良好，作出買進並繼續持有系爭股票之決定？況關係企業間之銷售（買賣）與資金借貸，要屬性質相異之商業交易行為，能否謂該虛增之進、銷項金額應歸類借貸科目，按財報期間分項檢視為不具重大性，不足以影響

投資決策？亟待釐清。又稽諸卷附96年8月13日消息爆發日至同月17日之東森公司股票、大盤與航運類股成交資料漲跌幅比例（見原審卷㈡79、80、128、129頁），東森公司股價持續下跌，尤以消息爆發翌日即96年8月14日之跌幅6.92%為最大，相較同日大盤與航運類股跌幅0.31%，顯然高出6.61%（其餘各日之差距不逾正負2%）。則造成此時點東森公司股價下跌成因，是否非系爭財報不實所致？能否謂股價嗣有回穩，投資人未因股價下跌受損，系爭財報不實與投資人之損失無因果關係？均非無再加研求之餘地。乃原審未詳查明晰，徒以系爭財報不實僅屬會計科目之分類錯誤，將之割裂檢視為不具重大性，復以東森公司已全數收回貸款及獲取利息，未有美化財報之情事，且其股價於消息爆發日後，尚無顯著下跌，遽認系爭財報不實，不足以影響理性投資人之判斷，亦與投資人因股價下跌受損無關，其交易及損失因果關係均不存在，所為投資人不利之認定，自有悖於經驗、論理及證據法則之違背法令。其次，原審既認系爭交易實際應歸類為借貸，銷貨成本之虛增應列為該段期間累計借款金額，銷貨收入之虛增應列為該段期間累計還款金額，並重新調整各期財報對東森公司之影響如附表四至八之1。果爾，依附表八、八之1觀之，仍有部分應收關係人款項達到當時編製準則第13條之1所定揭露門檻1億元以上，未予揭露重大交易事項相關資訊之違法情事。原審逕以該財報附註應揭露未揭露部分之超過金額不多，佔比微小，認係錯誤揭露，不致影響投資人之判斷，不無可議。又果系爭財報之不實資訊具重大性，足以影響理性投資人之判斷，投資人因此買進並繼續持有東森公司股票，於不實資訊揭露後，受有股價下跌之差額損害，其間有交易及損失因果關係者，則黃敏全以次4人於辦理財務報告或財務業務文件簽證時，就系爭財報不實，有無違反或廢弛應盡之義務？安永事務所是否應與之負連帶賠償責任？亦有待進一步調查審認。本件事實尚有未明，本院無從為法律上判斷。上訴論旨，指摘原判決不當，求予廢棄，非無理由。

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478條第2項，判決如主文。

中　　華　　民　　國　　111　　年　　2　　月　　16　　日

最高法院民事第三庭

審判長法官　沈　方　維

法官　鍾　任　賜

法官　陳　麗　芬

法官　方　彬　彬

法官　張　競　文

本件正本證明與原本無異

書　記　官

中　　華　　民　　國　　111　　年　　3　　月　　3　　日