

95-5/4 07

臺灣臺北地方法院民事判決

93年度金字第40號

原告 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心
設台北市民權東路3段178號12樓

法定代理人 朱兆銓 住同上

訴訟代理人 黃鈞淳律師
林俊宏律師

被告 群益證券股份有限公司
設台北市松仁路101號14樓

法定代理人 陳田文 住同上

訴訟代理人 何榮源律師
賴瓊雯律師

被告 楊建國 住台北市基隆路1段333號9樓
葉惠心 住同上

上2人共同

訴訟代理人 陳峰富律師

複代理人 蕭世光律師

參加人 京元電子股份有限公司
設新竹市公道5路2段81號

法定代理人 李金恭 住同上

訴訟代理人 陳哲宏律師
羅淑瑋律師

複代理人 洪宗賢律師

上列當事人間侵權行為損害賠償事件，本院於中華民國95年3月30日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

原告之訴及假執行之聲請均駁回。

訴訟費用由原告負擔。

參加費用由參加人負擔。

事實及理由

一程序方面：原告係依民國91年7月17日公布，並經行政院函令於92年1月1日施行之證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投

書記官
王月伶

書記官
王月伶

書記官
王月伶

保法)第28條規定,經訴訟實施權讓與人陳家賢等人(如附表所示)授予訴訟實施權,得以自己名義,為訴訟實施權讓與人陳家賢等人提起訴訟,為法之所許,合先陳明。

二、原告起訴主張:

(一)被告群益證券股份有限公司(下稱群益證券公司)及楊建國、葉惠心分別係參加人京元電子股份有限公司(下稱京元公司)辦理股票上市前公開承銷之證券承銷商及簽證會計師,對於京元公司90年4月2日刊行上市前公開承銷用之公開說明書(下稱系爭公開說明書)及90年3月30日發布之第一次更新之財務預測(下稱第1次更新財測)涉有虛偽隱匿情事,導致訴訟實施權讓與人陳家賢等人投資判斷決策錯誤,於京元公司上市前辦理公開承銷期間,善意買進京元公司股票受有損害,被告楊建國、葉惠心依證券交易法(下稱證交法)第32條及被告群益證券公司依同法第20條對訴訟實施權讓與人陳家賢等人負擔損害賠償責任,而被告群益證券公司與被告楊建國、葉惠心應依民法第185條規定負共同侵權之連帶賠償責任。

(二)訴訟實施權讓與人陳家賢等人因被告共同侵權行為所受損害賠償金額之計算,以各訴訟實施權讓與人買進京元公司股票之價格減去起訴前賣出京元公司股票之價格之差額;或各訴訟實施權讓與人買進京元公司股票之價格減去起訴時仍持有京元公司股票之價格之差額,為請求賠償之金額,依此共計受有新台幣(下同)25,351,170元之損害,基於訴訟費用之考量,本件訴訟實施權讓與人陳家賢等人對被告之請求金額,以前述金額之1/2計算之,即12,675,585元(詳如附表所示)。

(三)對被告答辯之陳述:

- 1.證交法第20條第1項於77年修正時已將原條文所規範之契約責任類型,修正為侵權責任類型,故非僅募集、發行或買賣有價證券之人須負損害賠償責任,凡與有價證券募集、發行或買賣相關行為之人均有可能為賠償責任主體,是

被告楊建國、葉惠心仍應為證交法第20條之賠償責任主體。又財務預測為證交法第20條所規範之範圍，且為同法第32條所稱公開說明之主要內容，依證交法第32條規定，發行有價證券公司之公開說明書有虛偽隱匿之情事，會計師須負推定過失責任，僅於其證明自己已盡合理調查，並有正當理由確信其簽證或意見為真實者，始免負賠償責任。

2. 被告群益證券公司於查核京元公司初次申請上市過程中並未善盡其注意義務，其於評估90年原財務預測時，因當時市場上已有多則不利京元公司90年度營收之相關訊息，該財務測是否能達成，已存有疑慮，被告群益證券公司未提出警語提醒投資人注意，仍作出京元公司值得推薦上市之評估意見，依證交法第32條規定，即應對不實之系爭公開說明書之善意相對人即本件訴訟實施權讓與人陳家賢等人負損害賠償之責任。
3. 被告群益證券公司未依「證券承銷商辦理股票初次申請上市案之評估查核程序」第14條規定，對京元公司系爭第1次更新財測加以說明評估，亦有未盡注意義務之情事。按系爭第1次更新財測係於90年3月30日公佈，其發生之時間係於系爭公開說明書對外刊印日期即90年4月2日之前，而財務預測變動依證交所所訂定之「台灣證券交易所股份有限公司對上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序」第2條第13款，係屬上市公司之重大訊息，從而京元公司於90年3月30日公佈系爭第1次更新財測，自屬評估報告作成後之重大期後事項，依前揭規定，被告群益證券公司未依規定就該重大期後事項查明，並加以說明與評估，自係未盡注意義務之情事。
4. 被告抗辯原告所主張得受賠償原因之各項事由，若其中任何一項事由存在，其讓與人之損害賠償請求權即可成立。惟查系爭公開說明書及第1次更新財測是否涉及虛偽隱匿，應綜合各客觀事實判斷之，而非僅就各片段之事實，即據以認定虛偽隱匿之情事。又損害賠償請求權發生之時點

與請求權人知悉該事實之時點並不相同，被告未依投保法第30條證明各訴訟實施權讓與人知悉侵權行為之時點，而僅以相關事實發生之時點，據而推論各訴訟實施權讓與人已知悉本件之侵權行為，顯有違誤。本件因投資人無從知悉系爭公開說明書及第1次更新財測是否涉及虛偽隱匿，故訴訟實施權讓與人之請求權時效自難認已開始進行，縱採較寬鬆之見解，認本件之時效已開始進行，亦應以台灣新竹地方法院90年度重訴字第162號判決宣示日即93年3月19日開始起算，從而本件並無請求權罹於時效之情形。

5. 訴訟實施權讓與人陳家賢等人之請求權並未罹於時效：

- (1) 按證交法第21條所稱「知有得受賠償之原因」，係指請求權人明知其「損害」及「行為人所為係證券交易法所規範之侵權行為」而言。該條關於消滅時效之法律解釋，除有特別規定外，亦應適用民法關於消滅時效之相關解釋，以免民事法典割裂適用。證交法第21條對於「知」有得賠償之原因時之「知悉」要件並無特別規定，解釋上自應回歸民法第197條關於「知悉」要件之內涵，即須以明知為要件。而民法第197條第1項規定，所謂知有損害及賠償義務人之知係指明知而言，如當事人就知之時間有所爭執，應由賠償義務人就請求權人知悉在前之事實，負舉證責任。
- (2) 訴外人京元公司於90年間因3次調降財務預測遭台灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）處記缺失，係證交所為提高上市公司資訊公開品質所為之管理措施，與該公司財務預測是否涉及虛偽隱匿之民、刑事責任尚屬有別，自不得以該消息經報載揭露之時點即91年2月4日，為請求權人知悉得受賠償原因之時效起算點。
- (3) 依投保法第30條規定，各證券投資人之損害賠償請求權，其時效應個別計算。且民事侵權行為之成立要件存否爭執，而涉及司法機關之認定時，其侵權行為是否成立及時效之起算點，仍需視司法機關就該成立要件裁判確

認後，始能決定時效之起算點。

6. 被告主張原告援引為請求依據之台灣新竹地方法院90年度重訴162號民事判決，業經台灣高等法院93年度重上字第220號民事判決（下稱系爭高院判決）確定京元公司勝訴在案，原告應撤回本件訴訟云云。惟查系爭高院判決認定京元公司勝訴之理由，主要為訴外人彩樺股份有限公司（下稱彩樺公司）並非證交法第31條所稱之認股人或應募人，及財務預測並非公開說明書之主要內容。系爭高院判決所採理由，除不用於本案之情形外，其相關之見解亦證券交易實務及相關學說實務見解有違，被告自不得據此為有利之主張。

(四)聲明：(1)被告應連帶給付如附表所示訴訟實施權讓與人陳家賢等人各如附表所示之金額，及自起訴狀繕本送達之翌日起至清償日止按年利率5%計算之利息。(2)願供擔保請准宣告假執行。

三、被告之答辯：

(一)被告群益證券公司部分

1. 被告基於輔導券商之立場，於90年3月1日提出「京元公司股票初次上市證券承銷商評估報告」，其中對於京元公司90年財預測之評估，係就該公司89年10月31日所完成之原財務預測而為，並非就該公司90年3月27日更新之財務預測而為。被告即未對更新後之財務預測評估，即不可能發生被告對更新後財務預測評估有虛偽隱匿情事可言。
2. 被告對於京元公司89年10月31日之90年財務預測所為之評估，已盡相當之注意義務：

被告公司於90年3月5日與京元公司開始洽談競價拍之承銷底價，於90年3月12日簽訂承銷契約，並確定承銷底價，於90年3月15日向中華民國券商公會呈報承銷約定事項，至此已無法再要求京元公司更新其財務預測，且京元公司係於90年3月底確認所有申報上市公開說明書內容，而該公司90年第1季季報係於90年4月底完成申報，被告公司自

無法根據最新產業資料一再更動評估報告之記載事項及相關內容。況京元公司初次上市公開說明書於90年4月20日刊印完成，被告公司亦無法根據該份季報內容及時要求京元公司適時修正其90年度財務預測。且財務預測本質上具有不確定性，此項風險應為一般投資人所知悉及承受，被告公司基此亦於評估報告中提醒投資人注意，故就被告在公開說明書所揭露之內容而言，實已盡應盡義務。

3. 關於原告主張被告在承銷商評估報告中對於京元公司財務預測評估不實部分，縱認屬實，惟被告在承銷商評估報告中關於京元公司財務預測部分，確係引用京元公司經會計師證之財務預測核閱報告，被告亦確有正當理由相信會計師之核閱報告為真實，被告依證交法第32條第2項規定，免負賠償責任。

4. 又查：

(1) 京元公司於90年3月27日，同年7月26日及同年10月30日三次調降財測，立即在證交所設置之公開資訊觀測站上網公告及新聞媒體報導。

(2) 證交所以90年9月7日台證90上字第1022 33號函對京元公司處記缺失乙次，並予以公告。財政部證券暨期貨管理委員會亦以91年2月8日91台財證〈6〉第102358號函對京元公司提出糾正。

(3) 京元公司於91年2月7日即提出經同案被告會計師查核竣事之90年度財務報表暨會計師查核報告，並公告於台灣證券交易所之公開資訊觀測站，依損益表所載，京元公司90年度之營收為38億餘元、營業毛利為負2億5千萬餘元、營業淨損為6億8千9百萬餘元、當期淨損7億9千萬餘元、每股虧損1.81元。上開財務報表於91年5月7日召開之股東常會中通過，而原告之讓與人中有部分係股東，或有參加該次股東會且必收到載有90年度財務報表之股東常會議事錄。

綜合上述，原告之訴訟實施權讓與人顯已自上述報導、網

站及其他媒體一或股東常會議事錄知悉京元公司90年財務預測之營業收入、毛利率、每股盈餘等項已大幅調降，則公開說明書就此若有虛偽隱匿，原告之訴訟實施權讓與人在90年後半年或91年2月間，至遲在91年5月底前即已知悉，且距原告起訴日期均已逾2年。

5.原告所舉關於「客觀環境已有變化」之證據，均係89年第4季或90年上半年之報章雜誌之報導，則各該報導在公開說明書刊行之前或之後不久即已公開存在，為原告之訴訟實施權讓與人所知悉，系爭公開說明書就此若有不實，原告之訴訟實施權讓與人至遲於90年上半年即已知悉，且距原告起訴日期已逾2年。

6.原告93年6月1日提起本件訴訟已逾2年請求權時效，被告群益證券公司得拒絕給付損害賠償金：

(1)京元公司股票於90年5月9日以每股65.5元承銷上市後即遽跌，原告之讓與人無論有無賣掉股票至遲在90年底均已知悉其股票受有重大之跌價損失，至93年6月1日已逾2年。

(2)90年7月28日經濟日報刊登相關資訊，京元公司在91年4月26日公告，而原告於93年6月1日起訴，已超越2年請求權時效。

(3)原告主張其讓與人得受賠償之原因，即京元公司上市公開說明書主要內容及被告之承銷商評估報告有虛偽隱匿，縱為事實，原告之讓與人在起訴之2年前業已知悉各該事實。

故訴訟實施權讓與人陳家賢等人至遲於91年5月間已知悉被告群益證券公司為侵權行為人，卻遲至93年6月1日方提起本件侵權行為損害賠償之訴，已逾證交法第21條所規定之2年請求權時效，被告群益證券公司得拒絕給付全部損害賠償。

(二)被告楊建國、葉惠心部分

1.原告不得依證交法第20條之規定，做為向被告等請求損害

賠償之請求權基礎：

按有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為。發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事。違反第1項規定者，對於該有價證券之善意取得人或出賣人因而所受之損害，應負賠償責任。委託證券紀商以行紀名義買入或賣出之人，視為前項之取得人或出賣人，證券交易法第20條定有明文。從條文之文義，並無法推論會計師應負賠償責任之推結論，依本條文義觀察，對照本條第2項及第171條之規定，本條義務主體似指實際為募集、發行或買賣有價證券之人而言。

2. 財務預測並非公開說明書之主要內容之認定，並未與證券交易實務及相關學說實務見解有違。

3. 財務預測瑕疵部分，依學者及實務之見解，尚未有納入證交法第20條及第32條之主張：

財務預測為未來數字，無法主張虛偽、隱匿，財務預測之法律責任，不宜以結果與當初預測差距過大，即課發行人公司及相關人員責任。至於「警示性語句」方面的問題，我國「資訊公開體系實施要點」雖有規定：財務預測表達之內容除預計財務報表外，尚應包括「企業之財務預測係屬估計，來未必能完成達成之聲明」，除非原告能證明被告有惡意為不實之財測，以欺罔大眾，否則只要財務預測中有「警示性語句」，並指出「可能導致預測情形與實際結果差異甚大之重要因素」即能因此免責。

4. 被告等核閱京元公司時並無任何疏失：

按查核或核閱財務報告之工作內涵，絕非一陳不變，亦非審計準則公報得以明確規範，重點在於會計師是否基於客觀、公正第三人之地位，善盡其專業義務。證交法第32條雖有就公開說明書中關於簽證會計師責任之規定，規定會計師就其所「應責任部分」與公司負連帶責任，另會計師得舉證證明已經「合理調查，並有正當理由確信其簽證或

意見為真實」免除賠償責任。然同法第20條並無「部分責任」及免責事由之規定，對於僅執行核閱財務報告之會計師而言，令其負擔無法預測之民事賠償責任，顯失公平。又京元公司於90年7月26日大幅調降財務預測後，證交所於90年8月31日做成實質之調查報告，其中對被告等之評價為：「經檢視會計師說明暨抽查會計師核閱財務預測工作底稿，尚未發現會計師有未依審計準則公報第19號『財務預測核閱要點』規定，核閱該公司財務預測之情事。」，顯見被告等核閱京元公司之財務預測時，係符合審計準則公報第19號「財務預測核閱要點」，原告空言指稱被告等未善盡注意義務，且未具體指摘，恐有誤會。

5.原告所指稱之損害與京元公司之財務預測瑕疵間，並無因果關係：

(1)我國90年度371家公佈財務預測之上市公司，其財務預測與股價之關係分析如下：①財務預測調降，股價不降升者共63家；②財務預測調降，股價下跌大於50%，共16家；③財務預測調降，股價下跌小於50%，共109家；④財務預測未調降，股價下跌大於50%，共2家；⑤財務預測未調降，股價下跌小於50%，共57家；⑥財務預測未調降，股價上揚，共81家；⑦財務預測調升，股價上揚，共20家；⑧財務預測調升，股價未升反降者，共5家，由以上分析可知，影響股價之因素甚多，單純財務預測之不實，與股價之上揚或下降，並無相當因果關係。

(2)股票價格和一般商品的價格相同，都會受到市場上供需法則的影響，造成股價變動的因素很多，依其重要性，依次為市場因素、產業因素、公司因素三者，市場因素的影響性是整個證券市場，會影響所有的股票價格，而並非一個行業或一個公司的股價。從而，90年時我國總體經濟因素表現不佳，造成股票市場大盤指數下挫，為影響股價之主因，京元公司財務預測是否準確，並非影

響公司股價之重要因素，造成原告之訴訟施實權讓與人等購入京元公司股票而受有損害，亦是整體經濟因素表現不佳，而非公司財務預不準。

6. 本件原告之請求權顯因罹於時效而消滅：

- (1) 按證交法第21條為民法第197條之特別規定，其解釋上自應與民法第197條不同，且如原告所主張將證交法有關消滅時效之規定回歸民法第197條之解釋時，則證交法不必特別於其第21條做出與民法第197條不同文字之規定，是本件有關消滅時效之規定，自應適用證交法第21條之規定，而非民法第197條。自90年8月6日起至同年10月30日止，關於京元公司因大幅調降財務預測之各大平面及電子媒體之相關報導，正符合證交法第21條所稱「有請求權人知有得受賠償之原因」。
- (2) 又按「關於侵權行為損害賠償請求權之消滅時效，應以請求權人實際知悉損害及賠償義務人時起算，非以知悉賠償義務人因侵權行為所構成之犯罪行為經檢察官起訴，或法院判決有罪為準」，最高法院72年度台上字第738號著有判例可資參照。且無論是實務（最高法院81年度台上字第3037號、82年度台上字第251號、85年度台上字第2113號、92年度台上字第2001號以及93年度台上字第383號民事判決）或是學者之見解，關於民法第197條第1項所稱之「知有損害及賠償義務人時」，均不以有判決為必要，是以，原告主張消滅時效之起算點係自臺灣新竹地方法院90年度重訴字第162號民事判決宣告日起算，與實務及學者之見解相左，應不可採。
- (3) 證交所90年9月7日以台證(90)上字第102233號函對京元公司處記缺失1次，證交所於90年10月3日以台證(90)上字第102513號公告，同案被告群益公司亦因此被處缺點1點，財政部證管會於91年2月8日提出糾正，經濟日報於91年2月8日第17版，亦提及京元公司因3次調降財測，被記缺失2次。縱令採最寬鬆之認定標準，證交法

第21條所稱「知有得受賠償之原因時」，至遲應自91年2月4日起算，原告延宕至93年6月1日以後始提起本件訴訟，顯逾證交法第21條所定之時效，其請求權因而消滅。

(三)被告均聲明：(1)原告之訴及其假執行之聲請均駁回。(2)如受不利判決，願供擔保請准宣告免為假執行。

四參加人京元公司：

本件原告所主張之侵害事實係發生於90年3月20至23日間（競價拍賣期間）及90年4月10至13日間（公開申購期間），而原告遲於93年6月2日始向本院提起訴訟，顯已逾證交法第21條所規定之2年消滅時效期間。茲分述如下：

(一)於本件而言，證券交易法第21條所稱「知有受賠償之原因時」，係指知悉「損害」及「第1次更新財測涉及虛偽隱匿」時。退步言之，即便援引民法第197條第1項之解釋，「知有受賠償之原因」絕非指明知「行為人所為係證券交易法所規範之侵權行為」，仍應以知悉「第1次更新財測涉及虛偽隱匿」為「知有受賠償之原因時」。實則，本件是否構成「行為人所為係證券交易法所規範之侵權行為」本應由法院依法審判始能得知結果，此與訴訟實施權讓與人是否知悉「第1次更新財測涉及虛偽隱匿」之「有得受賠償之原因」而得依證券交易法第20條、第32條規定提起本件訴訟無關。另原告以「本案訴外人京元公司於90年間因3次調降財務預測遭證交所記缺失，係證交所為提高上市公司資訊公開品質所為之管理措施，與該公司財務預測是否涉及虛偽隱匿之民、刑事責任尚屬有別」、「本案系爭京元公司之公開說明書及財務預測是否涉及虛偽隱匿，因須具備相關財務、會計及該公司產業特性之專業知識始得判斷，並非一般不具專業知識之投資人所得知悉」、「本案系爭公開說明書及財務預測是否涉及虛偽隱匿，於司法機關之認定亦屬分歧」等理由，為本件訴訟實施權人無法知悉系爭公開說明書及財務預測是否涉及虛偽隱匿云云之主張若能成立，豈非使證券交易法中時效期

間之起算，繫於請求權人之主觀判斷之不確定因素，請求權人可以任意決定時效起算，此與法律規定時效期間乃在於督促權利人行使權利之目的明顯相違。

(二)本件訴訟實施權人至少於90年7月26日京元公司公告第2次更新財測時已知悉「有得受損害賠償之原因」，最晚於91年5月7日京元公司召開股東會時亦已知悉「有得受損害賠償之原因」，本件之請求權早已罹於時效而消滅。

五、原告主張：被告群益證券公司及楊建國、葉惠心分別係京元公司辦理股票上市前公開承銷之證券承銷商及簽證會計師，對於京元公司系爭公開說明書及第1次更新財測涉有虛偽隱匿情事，導致訴訟實施權讓與人陳家賢等人投資判斷決策錯誤，於京元公司上市前辦理公開承銷期間，善意買進京元公司股票受有損害，被告楊建國、葉惠心依證交法第32條及被告群益證券公司依同法第20條對訴訟實施權讓與人陳家賢等人負擔損害賠償責任，而被告群益證券公司與被告楊建國、葉惠心應依民法第185條規定負共同侵權之連帶賠償責任等情，業據其提出原告登記證書、訴訟實施權讓與人陳家賢等人授予訟實施權同意書、系爭上市公開說明書、臺灣新竹地方法院90年度重訴字第162號民事判決、2001年全球半導體業發展狀況、群益投資資訊月刊、證交所台證(90)密字第021869號函、京元公司原編財務預測及系爭第1次更新財務預測、包銷京元公司初次上市股票銷售辦法公告、訴訟實施權讓與人陳家賢等人交易明細資料等為證(以上證據外放)。惟為被告所否認，並以上開詞置辯。

六、兩造爭執之要點及本院之判斷

(一)被告群益證券公司及楊建國、葉惠心是否應依證交法第32條對訴訟實施權讓與人陳家賢等人負擔損害賠償責任：

1.按證券交易法第31條之公開說明書，其應記載之主要內容有虛偽或隱匿之情事者，該有價證券之證券承銷商及曾在公開說明書上簽章，以證實其所載內容之全部或一部，或陳述意見之會計師，對於善意之相對人，因而所受之損害

，應就其所應負責部分與公司負連帶賠償責任：惟如能證明已經合理調查，並有正當理由確信其簽證或意見為真實者，免負賠償責任，證交法第32條第1項第3款、第4款、第2項規定甚明。

2. 證交法第31條第1項規定之說明書係指募集有價證券向認股人或應募人交付之公開說明書而言。易言之，該條保護之對象為自發行人直接認股人或應募之人。本件訴訟實施權讓與人於京元公司上市前辦理公開承銷期間，善意買進京元公司股票，故有證交法第30條第3項之適用。
3. 京元公司於89年11月16日向證交所申請上市時，法律並未規定何者為「公開說明書之主要內容」。系爭第1次更新財務預測是否為「公開說明書之主要內容」？按財務預測與財務報表不同，財務預測係對未來之預估；財務報表則係歷史資訊之陳述。財務預測涉及判斷可能發生不同結果，須待時間驗證，任何人無法擔保預測準確，財務預測僅供參考，為任何投資人應有之認知，故非「公開說明書之主要內容」，如果財務預測不準，即應負損害賠償責任，其性質即非「預測」，而係擔保。故系爭第1次更新財務預測並非「公開說明書之主要內容」。
4. 按查核或核閱財務報告之工作內涵，絕非一陳不變，亦非審計準則公報得以明確規範，重點在於會計師是否基於客觀、公正第三人之地位，善盡其專業義務。證交法第32條雖有就公開說明書中關於簽證會計師責任之規定，規定會計師就其所「應負責任部分」與公司負連帶責任，另會計師得舉證證明已經「合理調查，並有正當理由確信其簽證或意見為真實」免除賠償責任。然同法第20條並無「部分責任」及免責事由之規定，對於僅執行核閱財務報告之會計師而言，令其負擔無法預測之民事賠償責任，顯失公平。又京元公司於90年7月26日大幅調降財務預測後，證交所於90年8月31日做成實質之調查報告，其中對被告等之評價為：「經檢視會計師說明暨抽查會計師核閱財務預測

工作底稿，一尚未發現會計師有未依審計準則公報第19號『財務預測核閱要點』規定，核閱該公司財務預測之情事」等語（見原證六，證據外放），顯見被告等核閱京元公司之財務預測時，係符合審計準則公報第19號「財務預測核閱要點」，原告空言指稱被告等未善盡注意義務，為無理由，尚不足取。

5.原告所指稱之損害與京元公司之財務預測瑕疵間，並無因果關係：

(1)我國90年度371家公佈財務預測之上市公司，其財務預測與股價之關係分析如下：①財務預測調降，股價不降升者共63家；②財務預測調降，股價下跌大於50%，共16家；③財務預測調降，股價下跌小於50%，共109家；④財務預測未調降，股價下跌大於50%，共2家；⑤財務預測未調降，股價下跌小於50%，共57家；⑥財務預測未調降，股價上揚，共81家；⑦財務預測調升，股價上揚，共20家；⑧財務預測調升，股價未升反降者，共5家，有被告楊建國、葉惠心所提出之90年度財務預測與股價關係長在卷可考（見本院卷(一)第179至188頁）。由以上分析可知，影響股價之因素甚多，單純財務預測之不實，與股價之上揚或下降，並無相當因果關係。

(2)股票價格和一般商品的價格相同，都會受到市場上供需法則的影響，造成股價變動的因素很多，依其重要性，依次為市場因素、產業因素、公司因素三者，市場因素的影響性是整個證券市場，會影響所有的股票價格，而並非一個行業或一個公司的股價。從而，90年時我國總體經濟因素表現不佳，造成股票市場大盤指數下挫，為影響股價之主因，京元公司財務預測是否準確，並非影響公司股價之重要因素，造成原告之訴訟施實權讓與人等購入京元公司股票而受有損害，亦是整體經濟因素表現不佳，而非公司財務預不準。

6.綜上所述，本件並無證交法第32條第1項第3、4款之適用