臺灣高等法院臺中分院民事判決

108年度金上字第1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　邱欽庭

訴訟代理人　吳涵晴律師

被上訴人　邦泰複合材料股份有限公司

法定代理人　亨利通投資股份有限公司

上代表人　賴幸宜　住○○○○○○○○○○○○○○

被上訴人　登財投資股份有限公司

設○○○○○○○○○○○○○○○

法定代理人　熊第鈞　住○○○○○○○○○○○○○○○

上二人共同

訴訟代理人　黃清濱律師

複代理人　李冠廷律師

被上訴人　紀敏滄

訴訟代理人　金玉瑩律師

李育錚律師

廖友吉律師

被上訴人　許智仁

莊秀枝

朱靜慧

呂永惠

徐文宗

字佩芬

被上訴人　午言創研投資股份有限公司

法定代理人　許智仁

被上訴人　　俊順電化塑膠股份有限公司

法定代理人　陳國明
上八人共同
訴訟代理人　林雅儒律師
被上訴人　　莊銘洲遺產管理人林助信律師（即莊銘洲之承受訴訟人）

被上訴人　　嚴文筆
　　涂清淵
　　林鴻光
上三人共同
訴訟代理人　方鳴濤律師
被上訴人　　○○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

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於民國107年10月25日臺灣臺中地方法院105年度金字第2號第一審判決提起上訴，並為訴之追加，本院於民國109年4月15日言詞辯論終結，判決如下：

主　文

原判決駁回下開第二項之訴及假執行之聲請，暨訴訟費用（除確定部分外）廢棄。

上廢棄部分，被上訴人應給付上訴人如附件一所示之被上訴人按應負擔賠償之比例給付如附件一所示之訴訟實施權授與人、求償金額欄所載金額；如附件二所示之被上訴人按應負擔賠償之比例給付如附件二所示之訴訟實施權授與人、求償金額欄所載金額；如附件三所示之被上訴人按應負擔賠償之比例給付如附件三所示之訴訟實施權授與人、求償金額欄所載金額；如附件四所示之被上訴人按應負擔賠償之比例給付如附件四所示之訴訟實施權授與

人、求償金額欄所載金額；如附件五所示之被上訴人按應負擔賠償之比例給付如附件五所示之訴訟實施權授與人、求償金額欄所載金額；如附件六所示之被上訴人按應負擔賠償之比例給付如附表六所示之訴訟實施權授與人、求償金額欄所載金額；如附件七所示之被上訴人按應負擔賠償之比例給付如附件七所示之訴訟實施權授與人、求償金額欄所載金額，及邦泰複合材料股份有限公司、午言創研投資股份有限公司、俊順電化塑膠股份有限公司、紀敏滄、許智仁、莊秀枝、呂永惠與徐文宗均自105年7月21日起至清償日止，按年息百分之五計算之利息；嚴文筆、涂清淵與林鴻光均自105年7月22日起至清償日止，按年息百分之五計算之利息；朱靜慧自105年8月1日起至清償日止，按年息百分之五計算之利息；莊銘洲自105年8月6日起至清償日止，按年息百分之五計算之利息；登財投資股份有限公司與字佩芬均自105年8月10日起至清償日止，按年息百分之五計算之利息。並均由上訴人代為受領之。

其餘上訴駁回。

第一、二審訴訟費用（除確定部分外）如附件一至附件七所示金額，各如附件一至附件七所示由被上訴人依賠償之比例負擔。

本判決所命之給付部分，上訴人得假執行。但如附件一至附件七所示被上訴人，如於執行標的物拍賣、變賣或物之交付前，以如附件一至附件七所示之求償金額欄所載金額為上訴人預供擔保，得免為假執行。

事實及理由

壹、程序部分：

一、按保護機構為保護公益，於本法及其捐助章程所定目的範圍內，對於造成多數證券投資人或期貨交易人受損害之同一原因所引起之證券、期貨事件，得由二十人以上證券投資人或期貨交易人授與仲裁或訴訟實施權後，以自己之名義，提付仲裁或起訴。第1項及第2項仲裁或訴訟實施權之授與，應以書面為之，證券投資人及期貨交易人保護法（下稱證券投資人保護法）第28條第1項前段、第3項定有明文。查上訴人雖

非本件訴訟之權利義務歸屬主體，但基於上揭規定，業已提出證券投資人授與訴訟實施權書面（見原審卷(一)第4、35頁，即附件A），自得於本於該證券投資人授與訴訟實施權後，以上訴人名義就被上訴人違反證券交易法所應負賠償責任之人，提起本件訴訟。

二、按當事人死亡者，訴訟程序在有繼承人、遺產管理人或其他依法令應續行訴訟之人承受其訴訟以前當然停止。第168條至172條及前條所定之承受訴訟人，於得為承受者，應即為承受之聲明，他造當事人，亦得聲明承受訴訟，民事訴訟法第168條、第175條分別定有明文。查被上訴人莊銘洲（下稱莊銘洲）於民國108年5月18日死亡，其繼承人均拋棄繼承，經原審法院108年度司繼字第2829號裁定選任林助信律師為莊銘洲之遺產管理人，並經上訴人向本院聲請由林助信律師即莊銘洲之遺產管理人，聲明承受訴訟（見本院卷(五)第47至48頁），經本院審核認上開聲明承受訴訟，於法尚無不合，應予准許。

三、再上訴人係依證券交易法（下稱證交法）第20條、第20條之1之規定而為主張，於原審對發行人、負責人、董事、監察人，並依公司法第23條第2項；民法第28條之規定；對不法行為人再主張民法第184條第1項後段、第2項之規定；另對會計師事務所及簽證會計師則依會計師法第41條、第42條第1項；民法第184條第2項、第679、681條、第28條之規定，競合請求被上訴人連帶給付。於本院則併追加民法第185條之規定，與就前揭主張數項訴訟標的之法律關係，選擇其中之一為上訴人勝訴之判決。核其所追加各別獨立之法律關係，在實體法上為不同之請求權基礎，在訴訟上自屬不同之訴訟標的，應屬訴之追加。又上訴人就前揭追加部分之基礎事實，核與原請求之訴訟及證據資料，可認具有同一或關連性，基於同一經濟上利益，對兩造攻防與訴訟之進行並無影響，應屬請求基礎事實同一之情形，依民事訴訟法第446條第1項、第255條第1項第2款之規定，無須得被上訴人同意，自

應准許。

貳、實體方面：

一、上訴人主張：

(1)被上訴人邦泰複合材料股份有限公司（下稱邦泰公司）於71年12月21日設立登記，於91年3月26日經財團法人中華民國櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）核准得於證券經紀商或證券自營商在營業處所受託或自行買賣股票之上櫃公司，為證交法第5條所稱之發行人，應於證交法第36條第1項規定之期限內公告，並向主管機關申報經會計師查核簽證或核閱之財務報告。又被上訴人紀敏滄、莊銘洲、許智仁、呂永惠、俊順電化塑膠股份有限公司、徐文宗、登財投資股份有限公司、午言創研投資股份有限公司、字佩芬、莊秀枝、朱靜慧等人（下稱紀敏滄、莊銘洲、許智仁、呂永惠、徐文宗、俊順公司、登財公司、午研公司、莊秀枝、朱靜慧、字佩芬、莊秀枝、朱靜慧）於93年至102年期間，分別擔任邦泰公司之董事長、總經理、副總經理、董事、監察人、財務部協理、財務副總經理、會計主管，而董事長負責綜理公司所有事務之決策及調度，負有執行編製、申報與公告上開財務報告之義務；總經理為公司管理事務之權，並有執行編製上開財務報告之責任；財務部協理職司督導審核會計主管編製申報財務報告；會計主管則負責執行編製財務報告，其等為證交法第179條所規定之行為負責人。再邦泰公司99年第4季至100年第4季財務報告之簽證為被上訴人○○聯合會計師事務所（原○○會計師事務所，下稱○○會計師事務所）之會計師即被上訴人嚴文筆、涂清淵；101年第1季至同年第2季則為該所會計師即被上訴人林鴻光、涂清淵（下稱嚴文筆、涂清淵、林鴻光，或合稱嚴文筆等三人）。

(2)又紀敏滄於95年8月11日未依規定向經濟部投資審議委員會（下稱投審會）申報，以邦泰公司轉投資美金450萬7980在大陸設立○○光電公司（下稱○○光電），惟98年8月○○光電歇業，然就附表一借貸、保證等重要訊息、附表二財務

報告，許智仁在財務報告上簽章，○○會計師事務所會計師完成附表二之財報簽證，由邦泰公司申報公告財務報告及財務業務文件。紀敏滄、許智仁、莊銘洲、莊秀枝、朱靜慧（下稱紀敏滄等五人）竟未依規定申報及財務報告內隱匿邦泰公司投資○○光電、借貸保證等重要訊息，而○○會計師事務所之會計師未核實查驗簽證，103年10月7日經檢察官起訴紀敏滄等五人，後經臺灣臺中地方法院（下稱臺中地院）以103年度金重訴字第1636號以違反證交法第171條第1項第1款規定之申報公告不實罪，分別判處紀敏滄等五人各有期徒刑1年10月至1年6月不等徒刑，併緩刑宣告，且經本院105年度金上訴字第1403號駁回檢察官之上訴而告確定在案。

(3)再邦泰公司因前開刑事案件經檢調搜索，並聲請羈押禁見，媒體於103年6月6日揭露後，邦泰公司之股價乃自該日每股新臺幣（下同）9.08元下跌至同年月30日之每股8.26元，下跌0.82元，跌幅約9%。因邦泰公司財報告不實，致使善意投資人受有損失，影響投資人權益甚鉅，上訴人於本件訴訟乃針對尚未罹於時效之邦泰公司99年第4季至101年第2季財務報告有虛偽隱匿之情事，依「詐欺市場理論」推定其因果關係，且依民事訴訟法第277條但書之規定，應減輕投資人之舉證責任。又本件授權投資人可分為善意取得人、善意持有人，並各別計算損害方式：①善意取得人（即如附件一至附件六之授權投資人），即自邦泰公司於100年4月27日公告99年第4季財務報告之翌（28）日起，買入邦泰公司股票，並於103年6月6日媒體揭露該公司遭不法掏空消息爆發之翌日（即103年6月9日）後賣出邦泰公司股票而受有損失，或迄今仍持有邦泰公司股票者；②善意持有人（即如附件七之授權投資人），邦泰公司99年第4季不實財務報告公告日前買進邦泰公司股票，繼續持有該公司股票之投資人，即自95年1月13日起至100年4月27日止期間買入邦泰公司股票，於該公司不法掏空消息爆發日前繼續持有，且於不法掏空消息爆發之翌日（即103年6月9日）後始賣出或迄今仍持有之投

資人。

(4)本件授權投資人均因邦泰公司公告之不實財報而受有損害，起訴聲明求為判決：(一)被上訴人應各自連帶給付如附件一至附件七所示之訴訟實施權授與人如附件一至附件七求償金額欄所載金額，及均自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息百分之五計算之利息，並由上訴人代為受領之。(二)請准依證券投資人保護法第36條之規定，免供擔保宣告假執行。如不能依該規定免供擔保宣告假執行，請准提供中央政府公債供擔保後宣告假執行。另於本院則併為補充法律上陳述，邦泰公司部分依證交法第20條、第20條之1；公司法第23條第2項；民法第28條、第184條第2項、第185條之規定；董事、監察人及公司職員部分即紀敏滄、莊銘洲、許智仁、呂永惠、俊順公司、徐文宗、登財公司、午研公司、莊秀枝、朱靜慧、字佩芬，依證交法第20條、第20條之1；公司法第23條第2項；民法第28條、第184條第2項、第185條之規定；紀敏滄等五人部分，依證交法第20條、第20條之1；公司法第23條第2項；民法第184條第1項後段、第2項、第185條之規定，請求負損害賠償之責。又會計師部分即嚴文筆等三人、○○會計師事務所，依證交法第20條、第20條之1；會計師法第41條、第42條第1項；民法第184條第2項、第185條之規定，及○○會計師事務所並依民法第681條、第28條之規定，請求擇一為上訴人勝訴之判決。本院上訴聲明求為判決：除請求廢棄原判決外，其餘同起訴聲明（上訴人就原審被告余有發、洪敬程、周滿芳部分，原審為敗訴之判決，上訴人未聲明不服，此部分已告確定，以下不再論述）。

二、被上訴人則以：

(1)邦泰公司、登財公司等二人：

①○○光電投資案非經邦泰公司董事會討論及通過，相關投資款項或借貸，及違反證交法之刑事案件，乃紀敏滄等五人個人行為，與公司無關。況○○光電於98年8月歇業前，已匯回美金150萬元，其餘美金300萬元於101年12月31

日前，已由許智仁如數繳回邦泰公司，是○○師事務所於104年10月28日回覆櫃買中心之（104）○○字第100271號函，亦認該短差金額對邦泰公司財務報告之允當性及相關損益並無重大影響，無須重編財務報告，且刑事二審判決亦認定邦泰公司並未受損失，故原審被告余有發、洪敬程、周滿芳等三人並無背信犯行。再法務部調查局於102 年12月13日至邦泰公司調查；103年6月9日媒體報導邦泰公司前執行長古○○涉嫌掏空公司資產；103年10月7日公開資訊觀測站揭露邦泰公司相關刑事案件起訴事實後，當日及其後股價並無明顯變化，股價與大盤股勢走勢一致。基上，客觀上不影響邦泰公司損益及股東權益情事，而所揭露之事對邦泰公司股價跌幅度不大，其後漲跌互見，與正常股價波動相若。

②上訴人係依證券投資人保護法成立之機構，對應證事實之舉證、風險控制，顯非無能力，故就交易及損失因果關係，自應負舉證之責，且上訴人就應證事實負舉證責任，亦無顯失公平之情事，是上訴人自應就其主張負舉證責任，而無民事訴訟法第277條但書之適用。又上訴人據依美國效率市場之「詐欺市場理論」，逕推定不實財報依毛損益法計算授權投資人所受損害，及其金額間有因果關係，顯屬無據。況本件訴訟所涉刑事案件，前經法務部調查局於102年12月12日至邦泰公司進行搜索及扣押，邦泰公司即於同年月13日在公開資訊觀測站發佈主旨為「法務部調查局至本公司進行調查」之重大訊息，是上訴人主張之損害賠償請求權，應自上開消息對外公告之時點即102年12月13日起算時效，上訴人遲至105年4月1日始提起本件訴訟，已罹於二年時效。又依證交法第21條後段之規定，授權投資人於100年3月31日以前即買入邦泰公司股票者，其請求權亦已罹於五年消滅時效等語。並引用其餘被上訴人就本件訴訟有關主觀構成要件、詐欺市場理論之判斷、交易及損失因果關係，與時效抗辯等答辯，資為抗辯。於本院

答辯聲明求為判決：(一)上訴人對於邦泰公司、登財公司之上訴駁回。(二)第二審訴訟費用由上訴人負擔。(三)如受不利之判決，願供擔保請求免為假執行。

(2)紀敏滄、莊銘洲遺產管理人林助信律師：

①上訴人主張邦泰公司虛偽不實之財務報告，係為99年第4季至101年第2季之財務報告，紀敏滄擔任邦泰公司董事長之期間則為93年10月起至97年10月23日，是上開不實財務報告申報或公告時點，紀敏滄已非公司董事長，亦未在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章，又無參與製造假金流以修飾公司帳務，自不該當證交法第20條之1規定之行為人。

②又證交法第20條之1規定之授權投資人因信賴不實財報買入或繼續持有該公司股票所造成之損失，該不實資訊應具有「重大性」，即應以是否影響投資人之投資決策而定，即應以該「虛偽」、「隱匿」之內容，屬足以影響投資判斷之重要關聯事項。觀之許智仁於101年10月31日已將帳務短差全數匯回邦泰公司，至此財報中有關資產項目虛偽不實之狀態已不復存在，亦未影響邦泰公司或其股東之實質權益，而邦泰公司簽證會計師更未進行財報更正或重編。顯見此不實內容，並未對邦泰公司資產之正確性產生影響，難以影響外界之投資判斷。再我國證券市場，投資人以散戶居為主，此與「效率資本市場」之投資者多屬信託基金等專業投資法人，多透過有價證券發行人對外公告之財務報告及相關財務資訊，分析作出投資判斷之參考依據，作出投資之判斷，尚屬有間。是上訴人逕依「效率資本市場」主張之「詐欺市場理論」，難謂可取。再觀如附件七之授權投資人買入邦泰公司股票之時點為自95年1月13日起至100年4月27日止，而邦泰公司99年第4季財務報告於100年3月30日才對外公告，邦泰公司財報對外公告「前」授權投資人已買入邦泰公司股票，自無詐欺市場理論之適用。

③再上訴人對損害賠償數額以「買進價格減去其賣出之價格，為其損害之數額」之毛損益法計算，然影響股票交易盈虧之因素甚多，並非單一因素所造成，上訴人以毛損益法計算因股價下跌之損失，不啻由邦泰公司全數承擔任何因素所生之損失，實屬不公，故應採「淨損差額法（即以投資人購買價格減去該股票『真實價格』）」，計算授權投資人之合理跌價損失數額，始屬公平。況上訴人計算損害賠償計算所謂「擬制市場價格」，即以公告受理前一個月即104年9月平均收盤價為本件之「持股價格」，此亦與證交法第157條之1第3項規定之「消息公開後十個營業日收盤平均價格之差額」，作為計算損害賠償股價之依據相異。上訴人以邦泰公司涉有虛假交易之消息於證券市場公開之日（103年6月6日）十五個月後（104年9月）之月平均收盤價作為股票現值，證券市場需長達十五個月時間才能消化消息，亦難認可採。

④復紀敏滄、莊銘洲並未參與邦泰公司填補帳務短差及修飾帳務之行為，並非不實財報期間之公司董事長，上訴人亦未就紀敏滄、莊銘洲有何故意或過失侵害投資人權利行為，及渠等違反法令之行為與授權投資人所受股票跌價損失間之因果關係，舉證以實其說，故上訴人依民法第184條第1項後段、第2項、第185條；公司法第23條第2項之規定，請求渠等與邦泰公司連帶負賠償責任，並無理由等語。並引用其餘被上訴人就本件訴訟有關主觀構成要件、詐欺市場理論之判斷、交易及損失因果關係，與時效抗辯等答辯，資為抗辯。於本院答辯聲明求為判決：(一)上訴人對於紀敏滄、莊銘洲之上訴駁回。(二)第二審訴訟費用由上訴人負擔。(三)如受不利之判決，願供擔保請求免為假執行。

(3)許智仁、莊秀枝、朱靜慧、呂永惠、俊順公司、午研公司、徐文宗、字佩芬等八人：

①邦泰公司違法投資設立○○光電係發生於95年間，其後造成投資損害、製造虛偽金流之情事，則係發生於95年間至

98年間，惟許智仁於97年10月23日始接任邦泰公司董事長，而俊順公司、登財公司、午研公司、徐文宗、字佩芬均自99年6月5日始擔任邦泰公司之董事及監察人，故邦泰公司於95年間違法投資設立○○光電等不法情事，並未參與，且許智仁知悉邦泰公司有帳務短差，於101年10月30日將短差金額全數補足，是邦泰公司實際上並未因此投資而受有損害，亦不影響邦泰公司股東權益。再者，邦泰公司99年第4季至101年第2季財務報告，源自95年間邦泰公司之違法投資情事，其等實難查證，況邦泰公司財務報告係委由○○會計師事務進行查核簽認，其等自有正當理由可合理確信邦泰公司之財務報告，並無虛偽或隱匿情事。上訴人復未舉證證明授權投資人買賣邦泰公司股票與該公司財務報告隱匿投資○○光電，及借貸保證間有何因果關係，自難謂授權投資人其取得人或出賣人邦泰公司股票，有何誤信財務報告而受有損害之情形。

②103年10月7日檢察官起訴紀敏滄等人為隱匿違法投資○○光電乙案，同日在公開資訊觀測站揭露邦泰公司刑事案件後，當日及其後股價並無明顯變化，漲跌幅幾乎僅約1%左右。且103年10月7日大盤收盤指數為9040.81，較諸前一交易日收盤指數9095.14，大盤指數係小跌作收，而邦泰公司於該日收盤股價為8.45，較諸前一交易日收盤股價8.56，股價亦小跌作收，股價與大盤指數走勢一致，足徵所揭露之投資損失乙事，並不影響邦泰公司股價形成，與授權投資人之損害並無因果關係。縱依上訴人主張103年6月6日媒體揭露邦泰公司因前執行長古○○掏空案，消息爆發即同年月9日邦泰公司之收盤股價為8.69，此與103年10月7日收盤股價為8.45，股價差距甚微，而103年6月9日收盤股價，較前一交易日亦僅小跌4%，翌日（10日）後旋即上漲作收，期後數日股價亦無強烈波動，足見揭露投資損失乙事，並不影響邦泰公司股價，自難認授權投資人之損害存在。又呂永惠、俊順公司、午研公司、徐文宗、

字佩芬並非刑事案件被告，其等就邦泰公司財務報告不實之可歸責程度，亦應減輕責任等語。並引用其餘被上訴人就本件訴訟有關主觀構成要件、詐欺市場理論之判斷、交易及損失因果關係，與時效抗辯等答辯，資為抗辯。於本院答辯聲明求為判決：(一)上訴人對於許智仁、莊秀枝、朱靜慧、呂永惠、俊順公司、午研公司、徐文宗、字佩芬之上訴駁回。(二)第二審訴訟費用由上訴人負擔。(三)如受不利之判決，願供擔保請求免為假執行。

(4)嚴文筆、涂清淵、林鴻光，及○○會計師事務所：

①按公司法第228條規定之財務報告，係由公司董事會負責編製，而會計師則係對公司編製完成之財務報告，依法負有查核簽證之權責，此證交法第36條、第37條可資參照。○○會計師事務所之會計師嚴文筆等三人，依邦泰公司自結報表及業務文件等完成附表二所示編號13至24之財報簽證，係由邦泰公司申報公告之如附表二所示。又嚴文筆等三人所辦理者為邦泰公司財務報告中之會計師查核簽證工作，並非年度財務報告之編製，而邦泰公司99年第4季至101年第2季之財務報告，並無營收係屬虛增等不實之交易在各該財務報告中予以認列，且就許智仁帳務短差部分，會計師只能依實際查得資料來盤點，及核對銀行對帳表做實證查核，並無法研判董事長以公司負責人所管領公司資金時，是否為個人挪用侵占。因此，嚴文筆等三人於101年8月30日查核基準日，對邦泰公司確有交易紀錄存在之相關帳冊或報表上所查得之差額，並無任何短缺之情事。況○○光電於98年8月歇業前，已匯回美金150萬元，並於101年12月31日前由許智仁先後匯回美金300萬元，短差金額已如數繳回邦泰公司，故98年12月31日財務報告上已經補足之帳戶餘額，認列99年以後之公司資產，是嚴文筆等三人並無任何違反查核簽證規則之處。從而，上訴人遽依刑事判決認定99年第3季至101年第2季財務報告不實，而認嚴文筆等三人未能恪遵會計師查核簽證財務報表規則第

20條之規定，實屬臆測，顯有未洽。

②又嚴文筆等三人係負責查核如附表二編號18至24所示之財務報告，對早於98年8月間即已發生之OOOOO公司之不明匯款，嚴文筆等三人於查核邦泰公司99年年報至101年第2季財務報表時，無從比對98年8月間已發生之OOOOO公司之不明匯款，上訴人主張嚴文筆等三人有執行職務之疏怠，自不可採。且證交法第20條之1之規定，乃為獨立類型之損害賠償制度，其構成要件、損害型態（純粹經濟上之損失），核與民法規定之侵權行為，均不相同；且證交法第21條規定之請求權時效，則另作二年或五年短期時效；至於共同侵權行為人所負之賠償責任，亦另規定為比例責任，而非連帶責任，諸此種種均足以證明兩種請求權基礎不能並存，而僅能適用特別法性質之證交法第20條之1，故民法第184條第1項前段、第2項之規定，對渠等均無適用之餘地。又證交法第20條僅適用於「故意」之情形，是上訴人所指「詐欺市場理論」，亦僅行為人有「故意」虛偽不實陳述致影響證券價格真實性之情事，始有適用。觀之上訴人起訴狀或檢察官起訴書均未指摘嚴文筆等三人有任何「故意」虛偽、隱匿之情事，是嚴文筆等三人就財務報告之查核簽證無任何故意不法行為，當無詐欺市場理論之適用。再上訴人亦未舉證證明嚴文筆等三人就簽證有何過失或共同侵權行為。邦泰公司縱有95年轉投資○○光電，及○○光電於98年8月歇業等情事，惟櫃買中心於101年間要求許智仁於同年10月30日前匯回美金300萬元，且不得再匯出，及於刑事案件於第一、二審判決後，主管機關均未要求邦泰公司重編財務報表，可見主管機關顯然認為邦泰公司前揭情事均未影響公司稅後損益金額，更無損及股東之權益，不符合證交法施行細則第6條規定之重編財報要件，亦無於99年第4季至101年上半年財報中揭露之必要，故邦泰公司轉投資○○光電及投資損失等節，因不具重大性，且非財務報告之主要內容，不足以影響100年4月28日

至103年6月6日間理性投資人之投資決策，對邦泰公司99年第4季至101年上半年度財報亦無重大影響。從而，本件授權投資人之損害及金額，與不實財報間，或會計師之查核簽證行為，亦無任何相當因果關係。

③再會計師查核簽證業務係個人之專業證照，依據查核程序獨立進行查核簽證業務，會計師個人簽證資料上簽章即為已足，會計師查核簽證業務性質上非為合夥事務，自無民法第679條、681條規定之適用。又○○會計師事務所非法人組織，亦非屬民法第28條規定之範疇。又授權人投資人非委託會計師為財報簽證之人，自無上訴人所指修正前會計師法第16條至第19條（現行法第41、42條）規定之適用等語。並引用其餘被上訴人就本件訴訟有關主觀構成要件、詐欺市場理論之判斷、交易及損失因果關係，與時效抗辯等答辯，資為抗辯。於本院答辯聲明求為判決：(一)上訴人對於嚴文筆等三人、○○會計師事務所之上訴駁回。(二)第二審訴訟費用由上訴人負擔。(三)如受不利之判決，願供擔保請求免為假執行。

三、本件不爭執事項：

(一)邦泰公司於71年12月21日設立登記，經營業務為運動器材射出零組件之設計及製造、工程塑膠複合材料之開發，後擴展業務於90年8月增資構建背光模組業務，於91年3月26日經櫃買中心核准得於證券經紀商或證券自營商在營業處所受託或自行買賣股票之上櫃公司，係證交法第5條所稱之發行人，邦泰公司依行為時證交法第36條第1項規定之期限內公告，並向主管機關申報經會計師查核簽證或核閱財務報告。

(二)紀敏滄自93年6月28日起至97年10月22日止，擔任邦泰公司董事長（嗣莊銘洲離職後兼任總經理）；莊銘洲自93年7月1日起至96年7月1日止，擔任邦泰公司總經理；許智仁自97年10月23日起至102年6月3日止，接任紀敏滄擔任邦泰公司董事長兼任總經理；莊秀枝自95年間起，擔任邦泰公司財務部協理，97年間升任財務副總經理，嗣於101年7月1日退休；

朱靜慧自93年間起，擔任邦泰公司會計主管，嗣後接任莊秀枝擔任財務部協理。又紀敏滄、許智仁先後擔任邦泰公司董事長，負責綜理公司所有事務之決策及調度，負有執行編製、申報與公告上開財務報告之義務；莊銘洲擔任總經理期間，依法有為公司管理事務之權，為邦泰公司經理人，並有執行編製上開財務報告之責任；莊秀枝擔任財務部協理、財務副總經理期間，負責督導審核會計主管編製申報財務報告；朱靜慧擔任會計主管、財務部協理期間，負責執行編製財務報告。再紀敏滄、許智仁、莊銘洲、朱靜慧擔任董事長、總經理及主辦會計人員之職務期間內，按主管機關依證交法第14條第2項授權所頒訂之證券發行人財務報告編製準則第4條第3項之規定，應於邦泰公司依證交法第36條第1項規定所製作之財務報告上簽名或蓋章。

(三)依證券發行人財務報告編製準則第15條之規定，為他人背書保證、大陸投資公司名稱等資料、與大陸被投資公司直接或間接經由第三地區所發生之重大交易事項等，均應於財報中加以註釋。邦泰公司於95年間應客戶友達公司之要求，規劃在大陸地區江蘇省蘇州市高新區成立○○光電以供應友達公司背光模組，依經濟部發布「在大陸地區從事投資或技術合作審查原則」、「在大陸地區從事投資或技術合作許可辦法」所定之對大陸投資累計金額之投資金額或比例上限，邦泰公司對大陸地區之許可投資額度不足，紀敏滄未依規定向投審會申報，而逕行以邦泰公司轉投資成立之OOOOOOOOOP名義，於95年8月11日全額轉投資美金450萬7980元而設立○○光電，並以OOOOOOOOOO名義，先後以如附表一所示之條件向如附表一所示之出借人借款，借得款項原先以未用罄前揭貸款餘額按月清償，惟自96年7月間起，則另透過邦泰公司海外子公司OOOOO OOOO○ OOOOOO OOO將款項匯入OOOOOOOOOO帳戶以清償如附表一所示之借款，再由邦泰公司以借款清償、轉呆帳方式沖銷前揭應收帳款。又紀敏滄、莊銘洲、莊秀枝、朱靜慧為避免上情事遭揭露，接續於如附表二所示編號1至9

（莊銘洲部分為如附表二所示編號1至3）之財務報告內隱匿邦泰公司在大陸地區投資○○光電、邦泰公司為如附表一所示之借貸保證等重要訊息，而虛偽記載邦泰公司資產、負債內容。○○會計師事務所與嚴文筆、涂清淵、林鴻光，依據邦泰公司自結報表及業務文件等完成如附表二所示編號1至9之財報簽證，並由邦泰公司申報公告之如附表二所示編號1至9之財務報告及財務業務文件。

(四)於97年間金融風暴，邦泰公司經評估後大量裁撤轉投資之光電事業，○○光電因而於98年8月歇業，經處分相關資產並償還負債後，匯回美金150萬元予邦泰公司，以致產生帳務短差。又許智仁於97年10月23日接任邦泰公司董事長後，莊秀枝、朱靜慧仍繼續隱匿相關投資○○光電、邦泰公司為如附表一所示之借貸保證等重要訊息而編制如附表二所示編號10至12之財務報告，並由許智仁於財務報告上簽章，○○會計師事務所會計師，依據邦泰公司自結報表及業務文件等完成如附表二所示編號10至12之財報簽證，由邦泰公司申報公告之如附表二所示編號10至12之財務報告及財務業務文件而有虛偽隱匿情事。再朱靜慧於98年8月間因邦泰公司調度資金之財務狀況，就前揭隱匿編製財務報告情事向許智仁報告前揭投資○○光電、邦泰公司為如附表一所示之借貸保證與隱匿編制財務報告等情，許智仁得知前情後，因恐邦泰公司投資設立○○光電、投資損失遭發現後將導致邦泰公司遭受終止上櫃交易之處分，遂與莊秀枝、朱靜慧設法修飾帳務，經由OOOOO帳戶，將帳務短差金額匯至邦泰公司所有之板信商銀○○分行帳號000000000000000號、第一銀行○○分行帳號00000000000號、玉山銀行帳號0000000000000號、大眾銀行帳號000000000000號、彰化銀行○○分行帳號00000000000000號等帳戶，虛偽列入邦泰公司之資產項內，○○會計師事務所會計師，依據邦泰公司自結報表及業務文件等完成如附表二所示編號13至24之財報簽證，由邦泰公司申報公告如附表二所示編號13至24之財務報告及財務業務文件，而前揭

文件有虛偽隱匿情事。

(五)櫃檯買賣中心於101年10月間曾對邦泰公司進行查核，發現以101年8月31日為查核時點計算，邦泰公司之帳列銀行餘額，核與對帳單之存款餘額間，存有美金305萬餘元之重大差異，乃函知金管會證期局。又許智仁則於100年3月31日、6月30日、9月30日、12月31日；101年3月31日、6月30日、9月30日、12月31日匯回短差金額300萬美金，並於101年10月31日向金管會證期局出具承諾書保證不再將該帳務短差金額自邦泰公司帳戶匯出。

(六)邦泰公司102年12月13日資訊觀測站發布主旨為「法務部調查局至本公司進行調查」之重大訊息；103年6月6日中時電子報揭露邦泰公司前執行長古○○涉嫌掏空公司而遭收押，而邦泰公司掏空案媒體報導爆發時間103年6月9日；103年10月7日檢察官起訴紀敏滄等人為隱匿違法投資○○光電，虛偽申報公告財務報告。又邦泰公司於103年6月9日及103年10月7日分別發布「有關媒體報導公司前執行長古○○涉嫌掏空公司資產」、「本公司相關人員因證券交易法遭台中地方法院檢察署起訴」等情。再紀敏滄等五人犯證交法第171條第1項第1款規定之申報公告不實罪，經臺中地院103年度金重訴字第1636號審理後，分別判處有期徒刑1年10月、1年8月、1年7月、1年6月、1年6月，並宣告緩刑，而經本院105年度金上訴字第1403號（原審誤載為105年度金上字第1403號）駁回檢察官上訴而告確定。

(七)邦泰公司於103年10月7日之股票收盤價為8.45元，同年月8日為8.34元、同年月9日為8.43元。又於103年10月7日之股票大盤指數為9095.14點、同年月8日為9040.81點、同年月9日為8955.18點。另邦泰公司股價（https://www.cnyes.com/twstock/intro/8935 ）

年度	000	000	000	000	000
最高總市值(百萬)	000	000	000	000	0000
最低總市值(百萬)	000	000	000	000	00

最高收盤價	8.67	9.45	9.79	8	8.72
最低收盤價	7.64	7.36	5.22	4.92	6.02
最高本益比	4.09	3.9	—	—	—
最低本益比	3.41	3.47	—	—	—
每股盈餘EPS	—	2.16	-1.23	-1.60	-0.73

(八)上訴人依證交法第28條以自己之名義起訴，提出訴訟實施權之授權投資人授與書面（原審卷(一)第4、35頁、附件A、光碟）。

四、得心證之理由：

(一)紀敏滄、莊銘洲、莊秀枝、朱靜慧為避免邦泰公司於95年間在大陸地區成立○○光電之事遭揭露，接續於如附表二所示編號1至9（莊銘洲則為如附表二所示編號1至3）之財務報告內隱匿邦泰公司在大陸地區投資○○光電、邦泰公司為如附表一所示之借貸保證等重要訊息，而虛偽記載邦泰公司資產、負債內容，致○○會計師事務所會計師依據邦泰公司自結報表及業務文件等完成如附表二所示編號1至9之財報簽證，並由邦泰公司申報公告之如附表二所示編號1至9之財務報告及財務業務文件有虛偽隱匿情事。又許智仁於97年10月23日接任邦泰公司董事長後，莊秀枝、朱靜慧仍繼續隱匿相關投資○○光電、邦泰公司為如附表一所示之借貸保證等重要訊息而編制如附表二所示編號10至12之財務報告，並由不知情之許智仁於財務報告上簽章，致○○會計師事務所會計師依據邦泰公司自結報表及業務文件等完成如附表二所示編號10至12之財報簽證，並由邦泰公司申報公告之如附表二所示編號10至12之財務報告及財務業務文件有虛偽隱匿情事。嗣因○○光電於98年8月歇業，經處分相關資產並償還負債後，仍產生帳務短差，經朱靜慧如實向許智仁報告前揭虛偽隱匿編制財務報告情事後，許智仁、莊秀枝、朱靜慧遂由OOOOO帳戶將帳務短差金額匯至邦泰公司之銀行帳戶，虛偽列入邦泰公司之資產項內，致○○會計師事務所會計師依據邦泰公司自結報表及業務文件等完成如附表二所示編號13至24之財

報簽證，並由邦泰公司申報公告如附表二所示編號13至24之財務報告及財務業務文件有虛偽隱匿情事。又紀敏滄等五人因涉嫌邦泰公司前揭財務報告不實，經臺中地院103年度金重訴字第1636號違反證交法案件審理後，以紀敏滄等五人犯證交法第171條第1項第1款規定之申報公告不實罪，分別判處有期徒刑1年10月、1年8月、1年7月、1年6月、1年6月，並宣告緩刑，而檢察官不服而提起上訴，經本院105年度金上訴字第1403號違反證交法等案件審理後，駁回檢察官之上訴而告確定在案，此為兩造所不爭執（見本院卷(一)第196至197頁；卷(三)第5至7頁），並有刑事判決書附卷可查，是上開事實，堪信為真實。

(二)本件上訴人主張被上訴人對95年1月13日以後買入邦泰公司股票，至103年6月6日媒體報導邦泰公司遭掏空期間內持續持有邦泰公司股票，直至同年月9日之次一交易日（7日、8日為星期例假日）以後始賣出邦泰公司股票之授權投資人，應負賠償責任，乃係以不法行為人即前揭刑事案件被告紀敏滄等五人於編製邦泰公司99年年報至101年第2季之財務報告即如附表二所示編號18至24有虛偽隱匿情事。又紀敏滄、莊銘洲、許智仁、呂永惠、徐文宗、俊順公司、登財公司、午研公司、莊秀枝、朱靜慧、字佩芬、莊秀枝、朱靜慧）分別於前揭期間擔任邦泰公司之董事長、總經理、副總經理、董事、監察人、財務部協理、財務副總經理、會計主管；另邦泰公司99年第4季至100年第4季財務報告之簽證會計師為嚴文筆等三人，是上訴人自得依證交法第20條、第20條之1；公司法第23條第2項；民法第28條、第184條第2項、第185條之規定，請求被上訴人負連帶損害賠償責任等語，此為被上訴人所否認，並以前詞置辯。是本件應審究之爭點，厥為：被上訴人就邦泰公司申報公告如附表二所示編號18至24之財務報告有虛偽隱匿情事，應否對買賣邦泰公司股票之授權投資人，負連帶損害賠償責任？又就證交法第20條、第20條之1規定之公告不實審酌即系爭財務報告不實是否具有重大性

？證交法第20條、第20條之1規範之行為主體？主觀構成要件與責任性質？詐欺市場理論有無適用？交易、損失因果關係之舉證責任？損害賠償計算方式（毛損益法、淨損益法）。經查：

(1)邦泰公司未依規定向投審會申報而逕行以該公司轉投資成立之OOOOOOOOOO名義，全額轉投資而設立○○光電，並○OOOOOOOOOOO名義，先後以如附表一所示之條件向該附表所示之出借人借款。又如附表一所示之借款金額，除以原先未用罄之借款餘額，按月清償外，另透過邦泰公司海外子公司匯款至OOOOOOOOOP帳戶，以為清償，再由邦泰公司以借款清償、轉呆帳方式沖銷前揭應收帳款。再邦泰公司於如附表二所示之財務報告內隱匿該公司在大陸地區轉投資○○光電、邦泰公司為如附表一所示之借貸保證等重要訊息，而有虛偽記載邦泰公司資產、負債內容，而○○會計師事務所與嚴文筆等三人，依據邦泰公司自結報表及業務文件等完成如附表二所示之財報簽證，並由邦泰公司申報公告之如附表二所示之財務報告及財務業務文件，且紀敏滄等五人因邦泰公司前揭財務報告不實，而涉嫌違反證交法第171條第1項第1款規定之申報公告不實罪，遭法院判處徒刑，並宣告緩刑在案，已如上述，是邦泰公司就如附表二所示之財務報告，確有虛偽隱匿情事，合先說明。

(2)按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。前條第2項之財務報告及財務業務文件或依第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之情事，下列各款之人，對於發行人所發行有價證券之善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害，應負賠償責任：一發行人及其負責人。二發行人之職員，曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者。前項各款之人，除發行人外，如能證明已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事者，免負賠償責任。會計師辦理第1項財務報告或財務業務文件之簽證，有不

正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務，致第1項之損害發生者，負賠償責任。第1項各款及第3項之人，除發行人外，因其過失致第1項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任，證交法第20條第2項、第20條之1第1至3項、第5項分別定有明文。是證交法前揭規定，乃課以證券發行相關人員一定的責任，學理上稱為「反詐欺條款」，違反前者，具刑事責任，構成同法第171條第1項第1款的財報不實罪，後者為民事責任，應賠償他人損害，依一般法律原則，前者限於故意，後者兼及過失；民事規定中有「主要內容」，刑事法條卻無，但無論國內外學理或實務見解，皆認為二者範疇相同，此因鑑於證券發行上市公司的營業規模大，營業項目多，要求將其公司各項財務、業務情形，完全公開揭露，既不切實際，也沒有必要。上揭反詐欺條款設計的目的，既在於提供社會投資大眾公開、透明、正確的資訊，以便其從中判斷、決定如何投資買賣證券，則何種資訊必需提供，當以客觀上作為一個理性投資人通常會認為必須揭露，否則勢將影響其判斷者，作為基準，學理上遂發展出「重大性」原則，自反面言，如非重大，客觀上不會影響於理性投資人的判斷者，不在上揭反詐欺條例嚴禁之列。又證券交易主管機關訂頒之證券發行人財務報告編製準則（下稱編製準則）第15條第17款及第16條，暨財團法人中華民國會計研究發展基金會所訂制之財務會計準則公報第6號，均提示「關係人交易」應予揭露。附註。尤其，上揭編製準則第15條第1款第7目（即現行編制準則第17條第1款第7目）規定之達1億元或實收資本額20％以上之交易者，「應」予揭露，學理上稱前者為「量性指標」門檻。又與其他諸如美國證券管理委員會「第99號幕僚會計公告」所列舉之不實陳述是否掩飾收益或其他趨勢、使損失變成收益（或收益變成損失）、影響發行人遵守法令之規範、貸款契約或其他契約上之要求、增加管理階層的薪酬、涉及隱藏不法交易等「質性指標」，祇要符合其一，即屬「重大」應揭露，避免行為人利用「量性指標

」的形式篩檢，而為實質脫法、規避行為，俾維護證券市場的誠信，避免投資人因不實資訊而做成錯誤投資決定（最高法院106年度台上字第278號判決意旨參照）。

①邦泰公司於如附表二所示之財務報告雖有虛偽隱匿情事，然被上訴人應否對授權投資人負損害賠償責任，仍應視其等所虛偽隱匿之「主要內容」，是否「足以影響投資人對投資或其他行為（例如表決權的行使）之判斷的重要內容」，並以前揭「量性指標」、「質性指標」為判斷基準，祇要符合其一而足以影響投資人判斷，即可謂具有「重大性」，是有關重大性之認定，核與主管機關是否要求重編財務報告無關。從而，被上訴人辯稱證券交易主管機關並未要求邦泰公司重編前揭不實財務報告，顯見邦泰公司就如附表二所示之財務報告及財務業務文件，對授權投資人而言，並足以影響其投資判斷，為不足取。

②如附表二所示之財務報告及財務業務文件，是否影響授權投資人投資判斷，而具有重大性？

1.邦泰公司未依規定向投審會申報而逕行以該公司轉投資成立之OOOOOOOOOO名義，全額轉投資而設立○○光電，並以OOOOOOOOOO名義，先後以如附表一所示之條件向該附表所示之出借人借款，此為被上訴人所不爭執，則邦泰公司隱匿大陸投資○○光電，及因此項投資而衍生之擔保、借貸及損失等資訊，參照邦泰公司95年度合併財務報表所載資料，可知該公司當年度之合併資產總額約51億元（見原審卷原證18）；邦泰公司個別資產總額約在40億元，而轉投資○○光電此單一投資案之投資額近1億元，此項投資案分別占邦泰公司「集團」總資產比例約2%、占邦泰公司「個別」總資產比例約2.5%，其比例甚高。再參以邦泰公司於95年度之長期股權投資總額，僅有1億2548萬9000元，則於轉投資○○光電乙案，已近邦泰公司該年度之股權投資總額100%，是邦泰公司於轉投資○○光電，並以如附表一所示之條件向該附表所示之出借人借款，於「量

性指標」上，當具有重大性。

2.再邦泰公司於轉投資○○光電，並以如附表一所示之條件向該附表所示之出借人借款，屬負債項目之應付票據，更屬於資產負債表之根本科目，未能如實揭露轉投資○○光電，及因此項投資而衍生之擔保、借貸及損失等資訊，於「質性指標」上，自具有其重大性，而足以影響授權投資人對該公司股票之投資判斷。

③綜上，被上訴人雖以許智仁就邦泰公司有帳務短差金額全數補足，邦泰公司實際上並未因此投資而受有損害，不影響邦泰公司股東權益，及主管機關並無再要求重編財務報告，與如前揭不爭執事項三(七)邦泰公司股價並無明顯變化，與正常股價波動相若云云。惟徵之上情，邦泰公司於如附表二所示之財務報告有不實情事，且具有重大性，足以影響授權投資人對該公司股票之投資判斷，應堪認定。從而，被上訴人辯稱證券主管機關並未要求邦泰公司重編前揭不實財務報告，顯見邦泰公司就如附表二所示之財務報告及財務業務文件，對授權投資人而言，並不足以影響其投資判斷云云，洵無足採。

(3)第按，證交法第20條之1規定：「前條第2項之財務報告及財務業務文件或依第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之情事，下列各款之人，對於發行人所發行有價證券之善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害，應負賠償責任：一發行人及其負責人。二發行人之職員，曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者。前項各款之人，除發行人外，如能證明已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事者，免負賠償責任。會計師辦理第1項財務報告或財務業務文件之簽證，有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務，致第1項之損害發生者，負賠償責任。前項會計師之賠償責任，有價證券之善意取得人、出賣人或持有人得聲請法院調閱會計師工作底稿並請求閱覽或抄錄，會計師及會計師事務所不得拒絕。第1

項各款及第3項之人，除發行人外，因其過失致第1項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任。前條第4項規定，於第1項準用之。參以同法第32條規定之責任主體已包括發行人及其負責人、在公開說明書上簽章之發行人職員等人，且審諸95年1月11日修正公布之同法第20條之1第1項規定之立法理由，亦將責任主體明列包括發行人及其負責人、曾在財務報告上簽章之發行人之職員等人，故在解釋修正前第20條規定之損害賠償責任主體時，得援引該修正規定之趣旨為法理及依民法第1條規定。由上以觀：95年1月11日始增訂第20條之1，規定發行人之負責人對於發行人申報或公告之財務報告及業務文件，其主要內容有虛偽或隱匿之情事，對於有價證券之善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害，及除發行人之董事長、總經理外，如能證明已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事者，免負賠償責任，暨因其過失致損害發生者，應依其責任比例，負賠償責任。參照該增修條文之立法理由：①發行證券公司（發行人）負責人，包括董事長、總經理與公司法第8條所稱當然負責人之董事及職務負責人之監察人、經理人，均涵攝在該條第3項所規定之責任主體範圍之列，以維護證券市場之交易秩序及保障投資人之權益。②就發行人及發行人負責人，其中關於董事長、總經理部分採結果責任主義（無過失主義），課其縱無故意或過失，亦應負賠償責任。③其他應負賠償責任之發行人負責人即公司法第8條所稱之董事、監察人、經理人部分，則採過失推定主義，由其舉證證明已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事者，始得主張免負賠償責任。④另基於責任衡平之考量，於法院認定發行人及發行人負責人之董事長、總經理外之其他負責人，或曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章之發行人職員應負責任時，尤須考量導致或可歸屬於被害人損失之每一違法人員之行為特性，及違法人員與被害人損害間因果關係之性質與程度，進而依其責任比例之不同以定

其賠償責任。再證交法第20條第1項乃針對一般證券詐欺行為，第2項則為貫徹證券市場資訊公開原則之規範，二者乃獨立、相異之侵權行為類型。然其規範之責任主體涵蓋第三人，故與該項立法最終目的均在保障善意投資人權益釋（最高法院104年度台上字1894號判決意旨參照）。又關於證交法第20條之責任性質，於77年修法後已將其賠償義務人擴張至第三人，並使本條的賠償類型由契約型轉為侵權型，是有關民法侵權行為過失責任之法理，亦應有其適用。從而，證交法第20條之民事責任並不限於故意責任。又依證交法第1條明定保障投資為立法之目的，故證交法係屬保護投資人之法律，故違反證交法之行為，應屬違反保護投資人之法律，是證交法第20條第2項之規定，應屬侵權行為之特別類型規定，則關於民法第184條以下侵權行為之規定，亦有其適用。

①查邦泰公司違法轉投資○○光電，以如附表一所示之條件向該附表所示之出借人借款，而於未如附表二所示之財務報告內揭露，且邦泰公司就前揭財務報告及財務業務文件有虛偽隱匿情事，並足以影響授權投資人對該公司股票之投資判斷，依上開說明，上訴人基於授權投資人之授權，自得對被上訴人請求損害賠償。茲就行為主體、主觀構成要件與責任性質，分論如下：

1.邦泰公司既為如附表二所示財務報告之發行人，自應對如附表二所示之財務報告及財務業務文件有虛偽隱匿情事，負結果責任。

2.又紀敏滄於邦泰公司前揭不實財報期間擔任董事長、總經理；莊銘洲擔任總經理；許智仁擔任董事長、董事。再呂永惠、俊順公司、徐文宗、登財公司、午研公司於邦泰公司前揭不實財報期間擔任董事；字佩芬、呂永惠、紀敏滄則係擔任該公司監察人；莊秀枝、朱靜慧則分別擔任該公司財務主管、會計主管，而許智仁擔任董事長之任職期間為99年6月4日至102年6月3日；登財公司擔任董事之任職

期間為99年6月4日至102年6月3日、午研公司擔任董事之任職期間為99年6月4日至102年6月3日、俊順公司擔任董事之任職期間為99年6月4日至102年6月3日、徐文宗擔任董事之任職期間為99年6月4日至102年6月3日；呂永惠擔任監察人之任職期間為99年6月4日至102年6月3日、紀敏滄擔任監察人之任職期間為99年6月4日至102年6月3日、字佩芬擔任監察人之任職期間為99年6月4日至102年6月3日，且前揭之人既為邦泰公司之管理階層，並掌握公司的營運、財務及資金，如就如附表二所示之財務報告及財務業務文件，提供不實資訊，使該公司股價受到非自然力之影響，而授權投資人無法由公開市場得知真相，基於保護善意投資人之原則，應認善意授權投資人能證明邦泰公司前揭不實財務報告足以影響股價，且其因不知財務報告不實，誤信而投資買入該公司股票，其後受有股價下跌之損害，依上開說明，即應推定二者間具有交易因果關係。是紀敏滄、莊銘洲、許智仁前揭不實財務報告期間擔任董事長或總經理，自應對如附表二所示之財務報告及財務業務文件有虛偽隱匿情事，負結果責任。又呂永惠、俊順公司、徐文宗、登財公司、午研公司於邦泰公司前揭不實財報期間擔任董事；字佩芬、呂永惠、紀敏滄則擔任該公司監察人；莊秀枝、朱靜慧則分別擔任該公司財務主管或會計主管，依上開說明，自應對如附表二所示之財務報告及財務業務文件有虛偽隱匿情事，應負推定過失責任。

3.再按證交法第20條之1第3、5項明訂公司財務報告之簽證會計師，對於不實財務報告按其過失責任比例，負賠償責任。此基於防止弊端、健全稅制所為公司必要管理措施，亦有最高法院105年度台上字第2202號判決針對簽證會計師辦理財務報告、財務業務文件之簽證，優先適用證交法20之1第3項之規定（見本院卷(一)第196頁），可資參照。查，嚴文筆等三人係為○○會計師事務所之會計師，就邦泰公司99年、100年及101年上半年度會計師查核工作底稿

，於該公司外幣存款皆占約當現金七成以上，惟該會計師皆未抽查針對主要外幣存款帳戶鉅額收支之原始憑證，並注意資產負債表日前後現金及銀行存款之變動情形，致使未能及時發現其銀行存款帳列餘額與對帳單餘額存有重大差異之情事，核有違反會計師查核簽證財務報表規則（下稱查簽規則）第20條第1項第1款第11目之規定，此有櫃買中心就邦泰公司涉不法交易之專案查核報告內容中，對邦泰公司違法轉投資○○光電財報不實之「會計師查核涉有下列缺失」部分函文附卷可查（見本院卷(一)第159至160頁），是嚴文筆等三人於查核邦泰公司99年至101年第2季之財務報表時，針對邦泰公司外幣存款皆占約當現金七成以上，卻未依查簽規則抽查主要外幣存款帳戶鉅額收支之原始憑證，亦未注意邦泰公司資產負債表日前後現金及銀行存款之變動情形，更未發現邦泰公司銀行存款帳列餘額與對帳單餘額存有重大差異，益證嚴文筆等三人於執行如附表二所示之財務報告及財務業務文件簽證職務時，顯有違反其業務上應盡之義務，自應對如附表二所示之財務報告及財務業務文件有虛偽隱匿情事，應負過失責任（比例責任）。至嚴文筆等三人辯稱會計師則係對公司編製完成之財務報告，查核簽證之權責，就帳務短差部分，會計師只能依實際查得資料來盤點，及核對銀行對帳表做實證查核，並無法研判挪用侵占情形，且查核基準日邦泰公司交易紀錄並無任何短缺，甚且主管機關亦未要求重編財務報表云云，惟依審計準則公報第6條、會計師查核簽證財務報表規則第7條規定，上揭重大性之差異，會計師縱如無法取得足夠及適切之查核憑證，亦應在財務報表上「加註意見」或出具「允當之查核意見」，並非以公司提供查核憑證形式上審核。是嚴文筆等三人前揭所辯，難謂可取。另上訴人復未就○○會計師事務所與嚴文筆等三人，有共同構成違法行為之原因或條件，因而發生同一損害，具有行為關連共同，足以成立共同侵權行之有利事實舉證以實其

說，在別無其他積極證據證明下，既為○○會計師事務所否認，是上訴人就○○會計師事務所亦應負賠償之責部分，尚非有據，洵無足採。

②綜上，紀敏滄、莊銘洲、許智仁前揭不實財務報告期間擔任董事長或總經理。又呂永惠、俊順公司、徐文宗、登財公司、午研公司於邦泰公司前揭不實財報期間擔任董事；字佩芬、呂永惠、紀敏滄則擔任該公司監察人；莊秀枝、朱靜慧則分別擔任該公司財務主管或會計主管。再嚴文筆等三人於前揭不實財務報告為簽證，依證交法第20條之1之規定，自應對授權投資人負賠償責任。是上訴人本件請求權：(甲)發行公司部分：邦泰公司依證券交易法第20條、第20條之1、公司法第23條第2項、民法第28條之規定；(乙)不法行為人部分：紀敏滄、許智仁、莊銘洲（由遺產管理人林助信律師承受訴訟）、莊秀枝、朱靜慧等五人依證交法第20條、第20條之1、公司法第23條第2項、民法第184條第1項後段、第2項之規定；(丙)董事、監察人部分：呂永惠、許智仁、俊順公司、徐文宗、登財公司、午研公司（邦泰公司不實財報期間之董事）；字佩芬、呂永惠、紀敏滄（邦泰公司不實財報期間之監察人），依證交法第20條、第20條之1、公司法第23條第2項、民法第184條之規定。(丁)簽證會計師部分：嚴文筆、涂清淵（於邦泰公司99年第4季至100第4季財務報告上之簽證）、林鴻光（於邦泰公司101年第1季至同年第2季財務報告上之簽證），依證交法第20條、第20條之1第3項、會計師法第41條、第42條第1項、民法第184條第2項之規定，自屬有據；逾此部分之請求，於法無據。從而，前揭之人辯稱其等並非證交法第20條之1規定之行為人，難謂可取。

(4)再按，詐欺市場理論（Fraud on Market Theory）實務上雖有不同見解，如①最高法院104年度台上字第13號（○○企業案）、②最高法院106年度台上字第1246號（○○案）、③最高法院104年度台上字第225號（○○案）、④最高法院

104年度台上字第698號（○○國際案），並就證券詐欺因果關係建構出1.交易因果關係；2.損失因果關係。惟按，當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任。但法律別有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限，民事訴訟法第277條亦定有明文。在公開股票市場，公司資訊為投資人所重視，屬影響股價之因素之一。合理之投資人會留意公司之營收、盈餘，資為投資判斷基礎。信賴為公開證券市場之基石，證券市場賴以有效公平運作。投資人信賴市場股價為真實，進而買賣或繼續持有股票時，縱未直接閱覽資訊，但其對市場之信賴，間接信賴公開資訊，信賴資訊、股價會反映真實，而據以進行投資。證交法第20條之1規定，不實資訊與交易間之因果關係，倘採嚴格標準，則投資人閱覽資訊時，未必有他人在場，且信賴資訊而下投資判斷屬主觀意識，難以舉證，其結果將造成不實資訊橫行，投資人卻求償無門，而顯失公平。故有依民事訴訟法第277條但書規定，減輕投資人舉證責任必要。準此，透過市場信賴關係，推定投資人對公司發布之重大資訊產生信賴，不實資訊與交易間有因果關係。至公益性質之上訴人係代投資人提起訴訟，該舉證責任之減輕，不因投資人自行提起或由其代為提起，而有所不同。又公司營收為財務報告之主要內容，且為投資人投資之重要參考資訊，倘有虛偽，勢將影響投資判斷及扭曲股價，是公司管理階層掌握公司的營運、財務及資金，如提供不實資訊，使股價受到非自然力之影響，一般投資人無法由公開市場得知真相，基於保護善意投資人之原則，應認善意投資人能證明證券發行公司所為之財務報告不實足以影響股價，且其因不知財務報告不實，誤信而投資買入該公司有價證券，其後受有股價下跌之損害，即應推定二者間具有交易因果關係（最高法院106年度台上字第1246號、105年度台上字第49號、104年度台上字1894號判決意旨參照）。

①「詐欺市場理論」適用於效率（流通）市場，雖臺灣集中交易市場或店頭交易市場是否屬「效率（流通）之市場」

，雖有不同認知，甚且認臺灣證券市場以「散戶」為主，投機客亦較投資客多，投資人對市場上消息之關注，遠多於公司發布之訊息。然以臺灣證券市場制度或監管，日益健全、公開透明，近年證券分析制度之建立及資訊公開，日益完善。是不論本土自營商、投資機構及外資投入者已超越散客，自應肯定臺灣證券市場為效率（流通）市場。再者，我國證券市場理性投資人信賴證券市場交易與制度之公開、透明，投資人信賴交易不會受不實操縱行為之扭曲，則交易因果關係即應受推定。至於股票交易之市場效率多高，則非重點所在。是我國證券市場適用「詐欺市場理論」，應無不可。從而，被上訴人認我國證券市場非屬「效率市場」，故無「詐欺市場理論」之適用云云，惟依我金融市場積極接軌效率（流通）市場，被上訴人前揭所指，難謂可取。

②因邦泰公司之財務報告未揭露紀敏滄等五人為隱匿違法投資○○光電乙案，虛偽申報公告財務報告之事實，致使授權投資人無法從該財務報告之內容得悉公司之財務狀況、經營結果暨現金流量已有異常，致為投資之錯誤判斷，而上訴人主張紀敏滄等五人違反證交法第171條第1項第1款規定之申報公告不實罪犯行，致其所得資訊錯誤，無從正確判斷風險而為善意買入股票，受有損害，合於證券市場交易情況。於此情形下，上訴人主張應由被上訴人舉證證明邦泰公司所為不實財務報告與授權投資人損害無因果關係，始可免責，尚非無據。此外，實務判決亦有依民法第184條第2項之規定，認證交法第20條第2項規定，係屬保護他人法律，受推定因果關係存在，舉證責任轉換由被上訴人須舉證不實財報與授權投資人損害無因果關係，始能免責之結論相同。揆之首揭說明，上訴人主張被上訴人未能提出證據證明授權投資人投資邦泰公司股票，與邦泰公司公布之財務報告間無何關連，則其等授權投資人因被上訴人等之行為受有損害，應屬可採。

③查邦泰公司因前執行長古○○掏空案，經檢調搜索並聲請羈押古○○獲准，而經媒體於103年6月6日揭露前揭消息後，邦泰公司之股價乃自該日每股9.08元明顯下跌，而至同年月9日下跌至8.69元，跌幅高達4.30％。又臺中地檢署檢察官於103年10月7日起訴紀敏滄等人為隱匿違法投資○○光電乙案，虛偽申報公告財務報告，並經邦泰公司於同日在公開資訊觀測站公告後，邦泰公司之股價乃自該日每股8.45元仍下跌，乃至隔一交易日（8日）下跌至8.34元，跌幅為1.3％。

④綜上，邦泰公司因違法轉投資○○光電，並以如附表一所示之條件向該附表所示之出借人借款，而於未如附表二所示之財務報告內揭露，以致該公司前揭③所示事件公開後，該公司股價跌幅分別為4.30％、1.3％，則依上開說明，邦泰公司就如附表二所示之財務報告及財務業務文件既有虛偽隱匿之不實情事。揆之前揭說明，不實財務報告之違法情事與本件授權投資人損害間，推定有交易因果關係（詐欺市場理論），依民事訴訟法第277條但書，減輕上訴人舉證之責。是被上訴人抗辯認上訴人除了必須具體指明「財務報告內容不實」外，尚須提供「不實資訊受到更正時，股價確實產生變化」之資訊，以證明授權投資人當初交易所憑之股價確實受而扭曲云云，難謂可取。況被上訴人復未舉證證明本件授權投資人所受之損害，核與邦泰公司前揭不實財務報告間，並無因果關係，是上訴人主張被上訴人應就授權投資人所受之損害，負賠償責任，洵屬有據，應堪可採。是被上訴人認上訴人依美國「效率資本市場」主張之「詐欺市場理論」，與「詐欺市場理論」僅行為人有「故意」虛偽不實陳述致影響證券價格真實性之情事，始有適用，及上訴人依證券投資人保護法成立之機構，對應證事實之舉證、非顯無能力，就交易及損失因果關係，上訴人應負舉證責任，而無民事訴訟法第277條但書之適用云云，揭櫫前揭說明，洵無足採。又上訴人或授

權投資人就本件訴訟有關舉證責任之減輕，尚不因上訴人係代授權投資人提起本件訴訟，而有所不同，衡諸上情，被上訴人前揭所指，亦無可取。

(5)又按，物因侵權行為而受損害，請求金錢賠償，其有市價者，應以請求時或起訴時之市價為準。蓋損害賠償之目的在於填補所生之損害，其應回復者，並非「原來狀態」，而係「應有狀態」，應將損害事故發生後之變動狀況考慮在內。故其價格應以加害人應為給付之時為準，被害人請求賠償時，加害人即有給付之義務，算定被害物價格時，應以起訴時之市價為準，被害人於起訴前已曾為請求者，以請求時之市價為準（最高法院64年度第6次民庭庭推總會議決議意旨參照）。再有價證券市價之認定，參照金管會於94年3月29日發布之證券發行人財務報告編製準則第8條第3項第1款規定：「資產負債表之資產科目分類及其帳項內涵與應加註明事項如下：一流動資產：(二)短期投資：購入發行人本公司以外有公開市場、隨時可以出售變現，且不以控制被投資公司或與其建立密切業務關係為目的之證券。短期投資應採成本與市價孰低法評價，並註明成本計算方法。市價係指會計期間最末一個月之平均收盤價」。

①有關本件損害賠償額之認定，則應以本件授權投資人所受之損害即「股票之跌價損失」，故本件授權投資人於財報不實消息揭露後而賣出股票情形，則以實際賣出價格為準；惟若未賣出而仍持有股票者，則以「擬制之市場價格」為準，而此一「擬制市場價格」，應以上訴人辦理邦泰公司求償案之公告受理日之時，作為授權投資人請求賠償之時點，且考量股票價格每日漲跌不一，經常處於變動狀況，則以公告受理前一個月即104年9月收盤平均價6.62元作為本件授權投資人之「持股價值」，合先說明。

②又被上訴人抗辯認，依兩造不爭執事項三(七)股價是否下跌，是否受公司發布不實資訊原因而影響，或股價變動起伏不定，是否即財報不實訊息而受波動？反應在股價究竟多

少？多長時間才會反映完畢？又事實上邦泰公司因不實消息揭露後，公司之股價雖有下跌，但也有反彈；甚且市場投資人逢低買入；或交易市場賣壓重，國際因素影響等，調節買賣股票」等情（見本院卷(四)第48、141至143頁），是被上訴人認授權投資人縱因邦泰公司發布不實資訊而為錯誤判斷，進而為買或賣交易行為，亦應採「淨損差額法」計算，即以「交易當時之真實價格」認定基準，或資訊更正後10日內每日收盤價之平均價格作為交易當時之真實價格，為損害額之認定，始屬正確云云。惟上訴人主張計算授權投資人所得求償之股數，乃係以授權投資人「先進先出法」之配對銷除方式得出其求償之股數，此為被上訴人所不爭執；且因「毛損益法」係以買進股票之價格扣除股票於起訴時之市價或真實資訊揭露後出售價格之差價作為計算之依據，符合民法第216條規定所揭示填補損害之原則（最高法院106年度台上字第700號、105年度台上字第2294號判決意旨參照），且實務上就損失因果關係採事後觀點之毛損益法（見本院卷(五)第44頁反面），亦有：1.本院98年度金上更(一)1號（○○鋼鐵）、2.新竹地院91年度重訴字第162號（○○電子案）、3.高雄高分院97年度金上更(一)字第2號（○○農畜案）、4.最高法院104年度台上字第698號（○○國際案）、5.最高法院101年度台上字第1695號（○○案）、6.最高法院100年度台上字第640號（○○鋼鐵案）、7.最高法院106年度台上字第700號、8.最高法院104年度年台上字第1894號（○○案）。經本院審酌前揭理由後，認上訴人所主張之「毛損益法」作為計算本件損害賠償之方法，洵屬有據，應堪可採。

③再邦泰公司申報公告如附表二所示編號1至17之財務報告（即95年第3季至99年第3季之財務報告）雖有虛偽隱匿情事，然因罹於時效而消滅，故上訴人就此部分並未主張，是上訴人於本件訴訟僅就邦泰公司申報公告如附表二所示編號18至24之財務報告有虛偽隱匿情事，請求被上訴人負

損害賠償責任。又本件授權投資人可分成善意取得人及善意持有人二大類別，茲分別說明計算損害之方法：

1.善意取得人（即如附件一至附件六之授權投資人）：即自邦泰公司於100年4月27日公告99年第4季財務報告之翌日（28日）起，買入該公司股票，並於103年6月6日媒體揭露該公司遭不法掏空消息爆發之翌日（9日）後賣出該公司股票而受有損失，或迄今仍持有該公司股票者。而此類善意取得人尚可分為兩種類型，而異其計算方法：

(甲)於消息爆發後賣出者：自100年4月28日（即99年第4季不實財務報告公告日次日；含）起至103年6月6日（含）止期間買進邦泰公司股票之金額，減去103年6月9日（含）後賣出該公司股票之金額，兩者相減所得即為損害賠償金額。若授權投資人買賣邦泰公司股票如有多筆交易時，則以先進先出法進行配對後（即先購入者先出售），以為認定損害賠償金額。

(乙)於消息爆發後未賣出持股，而繼續持有至授權上訴人請求損害賠償者：自100年4月28日（即99年第4季不實財務報告公告日次日；含）起至103年6月6日（含）止期間買進邦泰公司股票之金額，減去103年6月9日（含）後仍持有該公司股票之「持股價值」，兩者相減所得，即為損害賠償金額。若授權投資人買賣邦泰公司股票如有多筆交易時，則以先進先出法進行配對後（先購入者先出售），以為認定損害賠償金額。

2.善意持有人（即如附件七之授權投資人）：於邦泰公司99年第4季不實財務報告公告日前買進該公司股票，繼續持有該公司股票之投資人，即自95年1月13日起至100年4月27日止期間買入邦泰公司股票，於該公司不法掏空消息爆發日前繼續持有，且於不法消掏空息爆發後，即103年6月9日（含）後始賣出或迄今仍持有之投資人，並包括於98年及99年參與邦泰公司現金增資之投資人。

(6)本件發行人（邦泰公司）、董事長及總經理，與公司董事、

監察人、經理人、財務及會計主管，與簽證會計師等之行為特性及過失程度，應負擔之責任比例及賠償範圍為何？按證交法第20條之1第1項至第3項及第5項分別規定：「前條第2項之財務報告及財務業務文件或依第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之情事，下列各款之人，對於發行人所發行有價證券之善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害，應負賠償責任：一發行人及其負責人。二發行人之職員，曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者。」、「前項各款之人，除發行人、發行人之董事長、總經理外，如能證明已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事者，免負賠償責任。」、「會計師辦理第1項財務報告或財務業務文件之簽證，有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務，致第1項之損害發生者，負賠償責任。」、「第1項各款及第3項之人，除發行人、發行人之董事長、總經理外，因其過失致第1項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任」。查，本件前述各財務報告之不實，係因邦泰公司經營者與內部員工隱匿違法投資○○光電乙案，虛偽申報公告財務報告，未據實揭露公司財務報告等相關內容不實所造成，參酌紀敏滄等五人為證交法第171條第1項第1款規定之申報公告不實罪之行為人，且紀敏滄為邦泰公司前董事長、總經理、監察人；莊銘洲為總經理；許智仁後董事長及董事；莊秀枝為財務主管；朱靜慧為會計主管，自應邦泰公司就如附件一至附件七所示「求償金額（即本院判准金額」欄所示之金額負全部責任。又參酌我國採董事會、監察人雙軌制，使董事會本身具有業務監察權及內部監察權，而有一定程度之內部監督功能；監察人則能立於獨立超然地位，一方面藉由董事會列席權、制止請求權、公司代表權等，發揮事前監督之作用，另一方面藉由調查權、報告請求權、查核權、股東會召集權、訴訟代表權等，達到事後監督之功能；而均屬公司常設之內部監督機關。並與外部監督之會計師各發揮其功能，以確保公司財務報

告內容之真實。倘董事、監察人均能善盡監督、檢查之善良管理人注意義務，當可避免公司財務報告內容有不實之情事發生。是徐文宗、俊順公司、登財公司、午研公司、字佩芬等人於擔任邦泰公司董事期間，怠於履行其監督邦泰公司業務執行及內部控管之職權，未查察公司營運及財務狀況有無舞弊情事，未盡善良管理人注意義務，亦有過失；而監察人亦怠於行使監察人職權，未依公司法有關監察人監督、調查權等規定，隨時檢查邦泰公司業務、財務狀況，及查核簿冊文件，亦有應注意，能注意而未注意之過失。再嚴文筆等三人係如附表二所示編號18至24之財務報告簽證會計師，負責查核公司簿冊等財務報告文件，而未能及時查出邦泰公司前揭進行借貸、保證情事，致如附表二所示之各財報確有上開虛偽不實之處，令公司會計師簽證查核之制度形同虛設，亦屬有過失，且其等過失致如附件一至附件七所示之授權投資人誤信上開財務報告而在交易市場買入有價證券，受有損害各節，均已詳如前述。再審酌損害賠償之目的，在於填補債權人所生之損害，其應回復者，並非原來狀態，而係應有狀態，應將非可歸責於債務人事由之變動狀況考慮在內，是徐文宗、俊順公司、登財公司、午研公司、字佩芬等董事及監察人，與嚴文筆等三人就本件賠償責任，應各負1/2、1/5之比例責任為適當。

(7)末按，證交法第21條規定：「本法規定之損害賠償請求權，自有請求權人知有得受賠償之原因時起二年間不行使而消滅；自募集、發行或買賣之日起逾五年者亦同。」上訴人主張於103年6月6日媒體揭露邦泰公司因前執行長古○○掏空案，同年月9日消息爆發後，授權投資人於前揭時點始知悉上情等語，尚難認有違一般社會常情，故本院認前揭時點應可據為認定授權投資人因被上訴人違反證交法第20條之1規定，實際知悉損害及賠償義務人之時點。準此，上訴人於105年4月1日對被上訴人起訴請求損害賠償，尚未罹於時效消滅。從而，被上訴人主張本件損害賠償請求權，業已罹於時效

而消滅，並為時效抗辯云云，自無可採。

五、綜上所述，授權投資人均因邦泰公司公告之不實財報而受有損害，上訴人依證交法第28條、第20條、第20條之1，請求除○○會計師事務所外之其餘被上訴人給付如主文第二項所示授與訴訟實施權人之本息，並由上訴人受領部分，應予准許；逾此部分之請求（即○○會計師事務所部分），則不應准許。且如主文第二項所命給付即如附件一至附件七所示之各編號被上訴人，應負損害賠償之比例，如其中一人於其責任比例範圍內已履行一部或全部之給付時，其他被上訴人於其責任比例之範圍內免給付責任。至上訴人其餘賠償之請求權基礎，即(1)邦泰公司部分：依公司法第23條第2項、民法第28條、第184條第2項、第185條之規定；(2)董事、監察人及公司職員部分即紀敏滄、莊銘洲、許智仁、呂永惠、俊順公司、徐文宗、登財公司、午研公司、莊秀枝、朱靜慧、字佩芬：依公司法第23條第2項、民法第28條、第184條第2項、第185條之規定；(3)紀敏滄等五人部分：依公司法第23條第2項、民法第184條第1項後段、第2項、第185條之規定：(4)會計師部分即嚴文筆等三人：依會計師法第41條、第42條第1項、民法第184條第2項、第185條之規定，請求損害賠償，按上訴人起訴以單一之聲明，主張數項訴訟標的之法律關係，並請求法院「選擇其中之一」為上訴人「勝訴判決」，而未定有先後之順序（見本院卷(六)第380頁），本院既依證交法第20條、第20條之1之規定，為上訴人勝訴之判決，則上訴人既本於此一項訴訟標的為有理由者，即應據此為上訴人如主文所示勝訴之判決，其餘則不予論述。從而，原審就上開應准許部分，為上訴人敗訴之判決，並駁回該部分假執行之聲請，尚有未洽，上訴意旨指摘原判決此部分不當，求予廢棄改判，為有理由，爰由本院廢棄改判如主文第二項所示。至前開未准許部分，原審為上訴人敗訴之判決，並駁回此部分假執行之聲請，核無不合，上訴意旨指摘原判決此部分不當，求予廢棄改判，為無理由，應駁回此部分之上訴。

六、末按，上訴人陳明依證券投資人保護法第36條規定「保護機構依第28條規定提起訴訟或上訴，釋明在判決確定前不為執行，恐受難以抵償或難以計算之損害者，法院應依其聲請宣告准予免供擔保之假執行。」請准為宣告假執行，核無不合。又本院既准上訴人宣告假執行，為衡平起見，並依民事訴訟法第392條之規定，併依被上訴人聲請酌定相當之擔保金額，准被上訴人如附件一至附件七所示之被上訴人，如於執行標的物拍賣、變賣或物之交付前，以如附件一至附件七所示之金額為上訴人預供擔保，得免為假執行。

七、本件事證已臻明確，就被上訴人時效抗辯，兩造其餘主張或陳述、攻擊防禦方法及其他證據調查，或未經援用之證據資料，經本院斟酌後，認為均不足以影響本判決之結果，爰不予一一論述，附此敘明。

八、據上論結，本件上訴為一部有理由，一部無理由，依民事訴訟法第450條、第449條第1項、第78條、第85條第1項、第392條第2項、證券投資人及期貨交易人保護法第36條，判決如主文。

中　　華　　民　　國　　109　　年　　5　　月　　27　　日

民事第六庭　審判長法　官　盧江陽

法　官　戴博誠

法　官　楊熾光

正本係照原本作成。

如不服本判決，應於收受送達後二十日內向本院提出上訴書狀，其未表明上訴理由者，應於提出上訴後二十日內向本院補提理由書狀（均須按他造當事人之人數附繕本）。

上訴時應提出委任律師或具有律師資格之人之委任狀；委任有律師資格者，另應附具律師資格證書及釋明委任人與受任人有民事訴訟法第四百六十六條之一第一項但書或第二項所定關係之釋明文書影本。如委任律師提起上訴，應一併繳納上訴裁判費。

書記官　黃粟儀

中　　華　　民　　國　　109　　年　　5　　月　　27　　日

附表一：

編號	借款人	保證人	出借人	借款時間	借款金額/美金（下同）	還款期限	擔保品
1	00000000RP	邦泰公司 紀敏滄 莊銘洲	○○○○股份有限公司設於英屬維京群島之海外子公司0000000000000000000 Company LTD	95年6月28日（放款日係95年6月30日）	100萬元	97年6月30日	1.邦泰公司簽發金額總計新臺幣3353萬880元之擔保票據予出借人。 2.由左列借款人及保證人共同簽發本票予出借人
2	同上	邦泰公司 紀敏滄 ○○○	○○國際租賃股份有限公司設於英屬維京群島之海外子公司0000000t000 International Leasing Corp.	95年9月29日	200萬元	96年9月29日	1.邦泰公司簽發金額為加計本息、發票日為貸款每期付款日後7日之票據予出借人。 2.由左列借款人及保證人共同簽發金額新臺幣7500萬元之本票及授權書予出借人。
3	同上	邦泰公司 紀敏滄	○○○○股份有限公司設於	95年9月29日（放款日係95年10	150萬元	97年10月3日	1.邦泰公司簽發金額總計新

（續上頁）

		莊銘洲	英屬維京群島之海外子公司000000000 000000 Company LTD	月3日）			臺幣5229萬200元之擔保票據予出借人。 2.由左列借款人及保證人共同簽發本票予出借人
4	同上	邦泰公司 紀敏滄 ○○○	○○○○股份有限公司設於英屬維京群島之海外子公司000000000 000000 Company LTD	96年4月24日（放款日係96年4月24日）	100萬元	98年4月27日	1.邦泰公司簽發金額總計新臺幣3587萬2000元之擔保票據予出借人。 2.由左列借款人及保證人共同簽發本票予出借人。

附表二：

編號	季年（半年）報	公司簽章人	簽證會計師（見原審卷第(一)宗第94至100頁之會計師核閱報告）
1	95年第3季	紀敏滄、莊銘洲、朱靜慧	
2	95年年報	紀敏滄、莊銘洲、朱靜慧	
3	96年第1季	紀敏滄、莊銘洲、朱靜慧	
4	96年第2季	紀敏滄、紀敏滄、朱靜慧	
5	96年第3季	紀敏滄、紀敏滄、朱靜慧	
6	96年年報	紀敏滄、紀敏滄、朱靜慧	
7	97年第1季	紀敏滄、紀敏滄、朱靜慧	
8	97年第2季	紀敏滄、紀敏滄、朱靜慧	
9	97年第3季	紀敏滄、紀敏滄、朱靜慧	
10	97年年報	許智仁、許智仁、朱靜慧	

（續上頁）

11	98年第1季	許智仁、許智仁、朱靜慧	
12	98年第2季	許智仁、許智仁、朱靜慧	
13	98年第3季	許智仁、許智仁、朱靜慧	
14	98年年報	許智仁、許智仁、朱靜慧	
15	99年第1季	許智仁、許智仁、朱靜慧	
16	99年第2季	許智仁、許智仁、朱靜慧	
17	99年第3季	許智仁、許智仁、朱靜慧	
18	99年年報	許智仁、許智仁、朱靜慧	嚴文筆、涂清淵
19	100年第1季	許智仁、許智仁、朱靜慧	嚴文筆、涂清淵
20	100年第2季	許智仁、許智仁、朱靜慧	嚴文筆、涂清淵
21	100年第3季	許智仁、許智仁、朱靜慧	嚴文筆、涂清淵
22	100年年報	許智仁、許智仁、朱靜慧	嚴文筆、涂清淵
23	101年第1季	許智仁、許智仁、朱靜慧	涂清淵、林鴻光
24	101年第2季	許智仁、許智仁、朱靜慧	涂清淵、林鴻光

附件：

附件一：

(1)99年報（含100年第1季財務報告）應負責任被上訴人名單。

(2)100年4月28日至100年8月26日期間買進之訴訟實施權授與人名單暨求償金額表。

附件二：

(1)100年第2季財務報告應負責任被上訴人名單。

(2)100年8月29日至100年10月27日期間買進之訴訟實施權授與人名單暨求償金額表。

附件三：

(1)100年第3季財務報告應負責任被上訴人名單。
(2)100年10月28日至101年3月26日期間買進之訴訟實施權授與人名單暨求償金額表。
附件四：
(1)100年度年報應負責任被上訴人名單。
(2)101年3月27日至101年4月27日期間買進之訴訟實施權授與人名單暨求償金額表。
附件五：
(1)101年第1季財務報告應負責任被上訴人名單。
(2)101年4月28日至101年8月30日期間買進之訴訟實施權授與人名單暨求償金額表。
附件六：
(1)101年第2季財務報告應負責任被上訴人名單。
(2)101年8月31日至103年6月6日期間買進之訴訟實施權授與人名單暨求償金額表。
附件七：
(1)應對善意持有人之負賠償責任之被上訴人名單。
(2)95年1月13日至100年4月27日間買進之訴訟實施權授與人名單暨求償金額表。