

【裁判字號】101,金上,6

【裁判日期】1030403

【裁判案由】侵權行為損害賠償

【裁判全文】

臺灣高等法院民事判決

101年度金上字第6號

上訴人 財團法人證券投資人及期貨交易保護中心

法定代理人 邱欽庭

訴訟代理人 許德勝律師

王尊民律師

被上訴人 郭保富

被上訴人 吳明輝

訴訟代理人 吳俐儒

被上訴人 郭平福

曾朝宗

王麗棠

上三人共同

訴訟代理人 莊秀銘律師

楊鎮宇律師

複代理人 徐紹鐘律師

被上訴人 呂芳城

訴訟代理人 賴玉山律師

被上訴人 陳忠義

謝靖雄

上二人共同

訴訟代理人 溫鴻瑞

被上訴人 豐祺投資股份有限公司

法定代理人 劉士賢

被上訴人 歐霖投資股份有限公司

法定代理人 劉士賢

上二人共同

訴訟代理人 楊國宏律師

複代理人 丁昱仁律師

被上訴人 中國信託綜合證券股份有限公司

法定代理人 許建基

訴訟代理人 李新興律師

上列當事人間侵權行為損害賠償事件，上訴人對於中華民國100年11月21日臺灣臺北地方法院94年度金字第18號第一審判決提起上訴，本院於103年2月20日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

- 一、原判決關於駁回上訴人後開第二項至第九項之訴，及各該部分假執行之聲請，暨訴訟費用之裁判均廢棄。
- 二、被上訴人郭保富應給付如附表五所示之授權人如附表五所示之賠償金額欄之金額，及自民國九十四年五月十日起至清償止，按年息百分之五計算之利息，並由上訴人受領之。
- 三、被上訴人吳明輝應給付如附表六所示之授權人如附表六所示之賠償金額欄之金額，及自民國九十四年四月十二日起至清償止，按年息百分之五計算之利息，並由上訴人受領之。
- 四、被上訴人曾朝宗應給付如附表七所示之授權人如附表七所示之賠償金額欄之金額，及自民國九十四年四月十二日起至清償止，按年息百分之五計算之利息，並由上訴人受領之。
- 五、被上訴人陳忠義應給付如附表八所示之授權人如附表八所示之賠償金額欄之金額，及自民國九十四年四月十二日起至清償止，按年息百分之五計算之利息，並由上訴人受領之。
- 六、被上訴人呂芳城應給付如附表九所示之授權人如附表九所示之賠償金額欄之金額，及自民國九十四年四月十二日起至清償止，按年息百分之五計算之利息，並由上訴人受領之。
- 七、被上訴人郭平福應給付如附表十所示之授權人如附表十所示之賠償金額欄之金額，及自民國九十四年五月十日起至清償止，按年息百分之五計算之利息，並由上訴人受領之。
- 八、被上訴人謝靖雄應給付如附表十一所示之授權人如附表十一所示之賠償金額欄之金額，及自民國九十四年四月十二日起至清償止，按年息百分之五計算之利息，並由上訴人受領之。
- 九、被上訴人王麗棠應給付如附表十二所示之授權人如附表十二所示之賠償金額欄之金額，及自民國九十四年四月十二日起至清償止，按年息百分之五計算之利息，並由上訴人受領之。
- 十、本判決第二項至第九項所命之給付，如其中任一項履行給付後，其他項於給付之範圍內，免給付義務。
- 十一、上訴人其餘之上訴駁回。
- 十二、第一、二審訴訟費用由被上訴人郭保富負擔百分之五十，被上訴人吳明輝負擔百分之十三；被上訴人曾朝宗負擔百分之二；被上訴人陳忠義、呂芳城、郭平福、謝靖雄、王麗棠各負擔百分之三，餘由上訴人負擔。
- 十三、本判決第二項至第九項得假執行。但被上訴人曾朝宗、陳忠義、呂芳城、郭平福、謝靖雄、王麗棠分別以如附表十四所示之金額為上訴人供擔保後，得免為假執行。

事 實

甲、程序方面：

- 一、被上訴人郭保富、吳明輝經合法通知未於言詞辯論期日到場，核無民事訴訟法第386條各款所列情形，爰依上訴人之聲請由其一造辯論而為判決。
- 二、被上訴人中國信託綜合證券股份有限公司（下稱中信證券公司）之法定代理人業已於民國（下同）101年4月30日經董事會改選變更為許建基，並經其聲明承受訴訟，有董事會議紀錄節本及聲明承受訴訟狀在卷可按（見本院卷一第210頁、221-224頁），應予准許。
- 三、按保護機構為保護公益，於證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投保法）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20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，投保法第28條第1項前段定有明文。查上訴人主張伊係依投保法設立之保護機構，就本件被上訴人違反證券交易法（下稱證交法）造成投資人因買受久津實業股份有限公司（下稱久津公司）股票或公司債等有價證券所受之損害，依法接受如起訴狀附表所示徐嘉鴻等484人（下稱授權人）授與訴訟實施權，以自己名義提起本件訴訟，並提出上訴人之97年年報、訴訟及仲裁實施權授與同意書（見外放附件一）、求償表等件為證，經核與前揭規定並無不合，合先敘明。
- 四、按原告於判決確定前，得撤回訴之全部或一部，但被告經言詞辯論者，應得其同意。訴之撤回，被告於期日到場，未為同意與否之表示者，自該期日起，其未於期日到場或係以書狀撤回者，自前項筆錄或撤回書狀送達之日起，十日內未提出異議者，視為同意撤回，民事訴訟法第262條第1、3項定有明文。經查，上訴人於上訴本院後，於101年8月23日以書狀聲請撤回對於被上訴人吳慈文、張淑芬之起訴（見本院卷二第167、168頁），而該撤回狀之繕本已分別於101年8月27日送達於被上訴人張淑芬及吳慈文，有送達證書足稽（見本院卷二第170-173、000-0-000頁），並經吳慈文之訴訟代理人表示同意（見本院卷二第182頁反面），而被上訴人張淑芬迄今未提出異議，依上說明應視為同意其撤回起訴。
- 五、次按訴狀送達後，原告不得將原訴變更或追加，但擴張或減縮應受判決之聲明者不在此限，民事訴訟法第255條第1項第3款、第446條第1項定有明文。上訴人於原審起訴聲明係請求如附表編號1至10之被上訴人與原審被告吳慈文、張淑芬（該二人已經上訴人撤回起訴）應連帶給付新臺幣（下同）

5億4,211萬0,487元本息，被上訴人中信證券公司應與附表編號1至10之被上訴人及原審被告吳慈文、張淑芬連帶給付5億2,297萬1,060元本息（如起訴狀及其附表，見原審卷一第3、4、16-25頁），嗣於100年11月11日在原審減縮起訴聲明為請求如編號1至10之被上訴人及吳慈文、張淑芬應連帶給付5億3,401萬0,479元本息，被上訴人中信證券公司應與編號1至10之被上訴人及吳慈文、張淑芬連帶給付5億1,515萬7,034元本息（見原審卷11第208、210-216頁之附表），依上說明，應予准許。

乙、實體方面：

一、上訴人聲明求為判決：

- (一)、原判決廢棄。
- (二)、被上訴人郭保富、吳明輝、呂芳城、郭平福、陳忠義、曾朝宗、謝靖雄、王麗棠、豐祺投資股份有限公司（下稱豐祺公司）、歐霖投資股份有限公司（下稱歐霖公司）等十人，應連帶給付如上訴聲明狀附表第一欄、第二欄、第三欄之訴訟實施權授與人如各該欄所示之金額，共計5億3,401萬0,479元，及自起訴狀繕本送達之翌日起至清償日止按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之。
- (三)、被上訴人中國信託證券公司應與被上訴人郭保富、吳明輝、呂芳城、郭平福、陳忠義、曾朝宗、謝靖雄、王麗棠、豐祺公司、歐霖公司等十人，連帶給付如上訴聲明狀附表第二欄、第三欄之訴訟實施權授與人如各該欄所示之金額，共計5億1,515萬7,034元，及自起訴狀繕本送達之翌日起至清償日止按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之。
- (四)、第一、二審訴訟費用均由被上訴人等連帶負擔。
- (五)、請准依證券投資人及期貨交易人保護法第36條規定，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，上訴人願供擔保，請准宣告假執行。

被上訴人陳忠義、謝靖雄聲明求為判決：

- (一)、上訴駁回。
- (二)、第二審訴訟費用由上訴人負擔。
- (三)、如受不利判決，請准被上訴人以現金或等值之臺灣銀行可轉讓定期存單供擔保，免為假執行。

被上訴人郭平福、曾朝宗、王麗棠、呂芳城聲明求為判決：

- (一)、上訴駁回。
- (二)、第二審訴訟費用由上訴人負擔。

(三)、如受不利判決，被上訴人願供擔保，請准宣告免為假執行。

被上訴人中國信託證券公司聲明求為判決：

(一)、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，願供擔保或等值之中國信託商業銀行股份有限公司營業部發行之可轉讓定期存單為擔保免為假執行。

被上訴人豐祺公司、歐霖公司聲明求為判決：

(一)、上訴駁回。

(二)、第二審訴訟費用由上訴人負擔。

(三)、如受不利判決，被上訴人願供擔保，請准宣告免為假執行。

被上訴人吳明輝聲明求為判決：

(一)、上訴駁回。

二、上訴人主張：

(一) 久津公司係股票公開上市之公司，被上訴人郭保富自90年6月28日起擔任久津公司之董事長（至92年3月9日止），被上訴人吳明輝則係久津公司總管理處之副總經理。被上訴人郭保富自90年9月26日起至92年3月7日止，以虛偽交易方式假造久津公司營收，使久津公司在90年至92年間，分別虛增採購金額7億9,954萬0,085元、29億6,054萬8,771元及9億1,285萬6,730元，另分別虛增銷貨金額10億0,690萬1,730元、43億8,902萬6,001元及5億7,822萬9,585元，總計虛增採購46億7,294萬7,635元及銷貨金額59億7,415萬7,316元，並將此虛增營業實績登載於「90年全年度財務報告」、「91年上半年度財務報告」及「91年第3季財務報告」，使上開財務報告之會計科目出現重大不實，諸如營業收入、盈餘、應收帳款、應付帳款、預付購料款等會計科目，皆有浮灌虛增之情事；久津公司並因上述之虛偽銷售交易致會計帳上有28億2,112萬5,288元無法回收沖銷之「應收帳款」，另因無進貨憑證卻已預付購料款之金額3億5,206萬1,844元，已付款並有進貨憑證，但盤點並無存貨之金額為1億0,112,1049元（合計4億5,318萬2,893元去向不明），致使久津公司因而無法於92年4月底前，依財政部證券暨期貨管理委員會（下稱證期會）之規定申報及公告91年全年、92年第1季之財務報告，經臺灣證券交易所（下稱證交所）於92年5月12日報請證期會核准公告終止久津公司股票上市買賣，嚴重損害股東及投資人

利益。

(二) 久津公司於91年12月27日募集發行可轉換公司債10億元（下稱久津二公司債），並製作公開說明書對外公告，依法不得有虛偽不實之內容，並應依「公司募集發行有價證券公開說明書應行記載準則」詳細記載公司營運狀況、發行計劃及執行情形、財務概況。然因久津公司90年度至91年度之相關財務報告有上開虛偽交易之重大不實之登載，該虛偽不實之情形復經登載於91年12月10日刊印之公開說明書中，同時造成公開說明書之內容嚴重失真。被上訴人郭保富、吳明輝未善盡職責確保財務報表編製之真實性，在不實財務報表上簽名，並對外公告，致令本案授權人誤信而受有損害，被上訴人吳明輝、郭保富之不法行為，已使系爭久津二公司債之公開說明書於募集發行期間及其後於證券市場流通之過程，有虛偽詐欺足致他人誤信之情事。

(三) 又被上訴人郭保富與吳明輝明知久津公司於91年12月27日發行久津二公司債，預定自92年3月27日起，持有人可選擇轉換為久津公司股票，並於92年4月2日可領取現股。部分投資人乃以買進久津二公司債，並同時在集中交易市場融券放空久津公司股票之方式進行套利，致使久津公司股票融券餘額大幅增加。郭保富與吳明輝二人利用掌控久津公司經營權，意圖自股票市場攫取不法利益，竟結合外資公司鎖單（自92年1月3日至2月19日止、由外資公司買超久津股票14822張，以維持久津股票之一定股價），並於92年2月27日久津公司第13屆第9次董事會，通過提前召開股東會（依例原應於92年6月22日前後召開股東會，提前至同年5月28日召開股東會），利用先前融券放空久津股票之投資人，必須在股東會召開前二個月（即92年3月21日前）在集中交易市場買回久津股票之機，進行「軋空」操作，迫使股市投資人須提前進場追補股票。再利用人頭戶炒作久津公司股票，製造市場活絡現象，以遂行炒作久津公司股票之目的。郭保富為籌措資金操縱久津公司股價，利用擔任董事長職務之便，而自92年2月至同年3月3日連續侵占久津公司資金達5億8,462萬元。並與吳明輝等人自92年2月24日、25日、26日、27日、3月3日、4日、5日等期日炒作久津公司之股票，終至同年3月6日爆發巨額違約交割案後，致使久津股票無量下跌，至92年3月12日被列為全額交割，同年5月12日終止上市，造成在交易市場上購買久津股票及公司債之授權人嚴重損失。被上訴人郭保富為發行上開不實財務報告之公司負責人，吳明輝係在

不實財務報告上簽名之人，應依證交法第20條、32條對授權人負損害賠償之責，並依公司法第23條、民法第28條、第184條、第185條等規定，對善意投資人所受損害負連帶賠償責任。

- (四) 被上訴人陳忠義、呂芳城、郭平福、曾朝宗係久津公司之董事，被上訴人謝靖雄、王麗棠係久津公司之監察人，依公司法均為久津公司之負責人。公司董事依法負有編造相關財報表冊之義務，監察人則負有核對簿據調查董事會編造之財務報告表冊，並監督董事會依法令、章程執行公司業務之義務。久津公司所公佈之上開財務報告均已經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之財務報告，然該等財務報告內容涉及高達數十億元之虛偽銷貨，金額龐大，顯然違反營業常規，而為明顯掏空公司之行爲，久津公司之董事會竟開會決議通過該財務報告，監察人並予以查核承認，則就該等虛偽不實之財務報告，各董監事縱非知情配合，亦顯有重大過失，故各董監事應依證交法第20條、第32條對善意投資人之損失負損害賠償之責，並依據公司法第23條、民法第28、184、185條等規定，對善意投資人所受損害負連帶賠償責任。
- (五) 被上訴人豐祺公司、歐霖公司為久津公司之法人股東，其所推派之法人代表呂芳城、郭平福、曾朝宗擔任久津公司之董事，王麗棠擔任監察人，則豐祺公司、歐霖公司就其代表人呂芳城、郭平福、曾朝宗、王麗棠之行爲應依證交法第20條對善意投資人負損害賠償之責；又其代表人於執行職務時違反法令加損害於他人，並應依民法第28條，與所推派之代表人呂芳城等四人同負損害賠償之責。又呂芳城等四人係分別代表豐祺公司、歐霖公司行使職務，在其行使職務範圍內自屬公司負責人，就其上開違法行爲，被上訴人豐祺公司、歐霖公司亦應依公司法第23條同負連帶賠償之責。
- (六) 又被上訴人郭保富等10人均為依公司法所規定之公司負責人，郭保富、呂芳城、郭平福並係在公開說明書上簽名之人，均為不法市場詐偽之共同行爲人，與豐祺公司、歐霖公司應依證交法第32條第1項第1、2款之規定，對不實公開說明書公開後（即91年12月10日）善意取得或賣出股票或久津二公司債之投資人負連帶賠償之責，依民法第184條、185條、第28條及公司法第23條規定對善意投資人所受之損害負連帶賠償之責。
- (七) 被上訴人中信證券公司為久津公司91年發行久津二公司債

之證券主辦承銷商，為證券市場上重要之外部監控機制。有價證券募集時，主辦承銷商對發行公司之財務業務狀況及前述公開說明書與各項申報文件有詳實查核之義務，並應出具正確之評估報告(見「發行人募集與發行有價證券處理準則」§ 11，中華民國證券商同業公會發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點等規定)，而該等評估報告亦載入歷次的公開說明書之內，提供全體市場參考，然被上訴人中信證券公司卻疏於職責，未能善加審查，出具不實的評估意見，進而公告周知，誤導市場機制，使投資人為錯誤之投資決策，中信證券公司自應依證交法第20條之規定負損害賠償之責，並依同法第32條之規定負連帶賠償之責，且其行為違反保護他人之法律，亦應依民法第184、185條與其他被上訴人負連帶賠償之責。

(八) 上訴人之授權人因受被上訴人等所公告之不實財務報告之誤導，致買入久津公司股票或久津二公司債，受有該等有價證券之差價損害，其損害之計算應依授權人購入久津公司股票或公司債之價格減去91年3月6日報載久津公司違約交割消息公布後，不得已出售之價格，如現仍持有者，因久津公司股票已於92年5月12日下市，故其現值應以0元計算損害。退步言之，亦請依民事訴訟法第222條第2項之規定，酌定本件損害數額。爰依法請求判令(1)郭保富、吳明輝、呂芳城、郭平福、陳忠義、曾朝宗、謝靖雄、王麗棠、(原審共同被告吳慈文、張淑芬二人已撤回起訴)、豐祺公司、歐霖公司應連帶給付如起訴狀附表第1欄、第2欄、第3欄之訴訟實施權授與人如各該欄所示之金額，共5億3,401萬0,479元，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之；(2)中信證券應與郭保富、吳明輝、呂芳城、郭平福、陳忠義、曾朝宗、謝靖雄、王麗棠、(原審共同被告吳慈文、張淑芬二人已撤回起訴)、豐祺公司、歐霖公司連帶給付如起訴狀附表第2欄、第3欄之訴訟實施權授與人如各該欄所示之金額，共5億1,515萬7,034元，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之；請准免供擔保宣告假執行；如不准許，願供擔保請准宣告假執行。

三、被上訴人郭保富經通知未到庭亦未提出書狀，吳明輝雖曾到庭惟未提出任何陳述亦未提出書狀，據其在原審到庭所為之陳述：

(一) 久津公司與刑事判決書所列之UNICHIP等18家進貨商，P.K

.C.等14家銷貨商之間，確有實際交易，絕非虛偽交易，並無財報不實之情事。又證交法第20條第2、3項分別規定「發行人申報或公告財務報告及其他有關作業文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事」「違反前二項規定者，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」，同法第5條則規定「本法所稱發行人，為募集或發行有價證券之公司，或募集有價證券之發起人。」，故縱使久津公司90年及91年度上半年財務報告有不實，亦應由久津公司負損害賠償而非伊2人。至上訴人主張伊亦違反證交法第20條第1項「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爲。」，然伊2人僅依法公布財務報告，並未參與久津公司股票之發行及買賣，自無該條規定之適用。

(二) 證交法第32條規定「前條之公開說明書，其應記載之主要內容，有虛偽或隱匿之情事者，左列各款之人，對善意之相對人，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：一、發行人及其負責人；二、發行人之職員，曾在公開說明書上簽章，以證實其所載內容之全部或一部者；三、該有價證券之證券承銷商；...」。惟吳明輝係久津公司前總管理處副總經理，並不負責財務會計方面之事務，非屬公司法第8條所指之公司負責人，應無公司法第23條規定之適用，亦無上開法條之適用。

(三) 依據上訴人所提出之授權人購買股票及久津二公司債之時間，均係在久津公司91年8月30日公告91年上半年財報之後，與90年全年財務報告無涉，且92年3月6日以後久津公司股價急遽下跌，係肇因於久津公司爆發違約交割情事，造成市場賣壓，授權人所受損害與財務報告不實間並無因果關係。上訴人未依發生違約交割及傳出財務報告不實訊息等事件之先後順序，分別計算授權人所受之損害，顯有誤謬。又久津公司雖已下市，但仍進行重整，維持正常營運，其股票具有一定經濟價值，上訴人主張以0元為股票現值計算損害，尚非可採。

(四) 又公司債係對發行公司享有債權之憑證，其主要經濟價值在於公司債本身所表彰之債權及利息金額，至於公司債於市場上之交易價格，則常受到公司營運績效、信用評等及金融市場利率變化等因素影響，僅係相對的交換價值，此與通說認為股票之市場價格為公司真正價值之展現，有明顯不同。縱使久津公司之股票業已下市，公司債所有人仍享有公司債所示之票面金額及利息債權，得依法對久津公

司請求，難認實際受有損害。

(五) 郭保富、吳明輝並非證交法第20條所規範之發行人，自無違反保護他人之法律，無須依民法第185條第2項規定負損害賠償責任。

(六) 久津公司於91年12月27日發行久津二公司債後，部分投資人以買進公司債，同時在集中交易市場放空久津公司股票之方式進行套利，郭保富為避免股市作手打壓久津公司股票，乃分別將益廣投資股份有限公司（下稱益廣公司）、益展投資股份有限公司（下稱益展公司）之證券交易帳戶交付訴外人鍾善誠，委託鍾善誠操作以穩定久津公司股票，並未炒作久津公司股票。況且上訴人主張請求賠償金額係以財報不實為請求權基礎計算得出，自與操縱股價部分並無關聯。郭保富、吳明輝如有操縱股價行為，僅需對在炒作期日內，買進久津公司股票之善意相對人負責，上訴人將二者請求權混為一談，亦無理由等語，資為抗辯。

四、被上訴人郭平福、曾朝宗、王麗棠則以：

(一) 久津公司董事及監察人分別是豐祺公司及歐霖公司，伊等三人僅係豐祺公司、歐霖公司之自然人代表，與久津公司並無直接權利義務關係。久津公司所公佈之財務報告及公開說明書縱有虛偽不實，亦係由豐祺公司及歐霖公司等董監事具名通過並承認或對外公告，依證交法第20條、第32條、第36條，公司法第23條及民法第184條等規定，應由豐祺公司及歐霖公司負責。

(二) 又依公司法第228條規定，董事會應編造並交監察人查核之財務報告係指「每營業年度終了，於股東常會開會30日前送交監察人查核」之年報，與系爭91年上半年度及第3季財務報告有別，伊等三人並無違反前揭公司法所定之義務。上訴人雖主張久津公司90年度財務報告亦屬虛偽不實，然上訴人所列之授權人均為91年上半年度財報公告後買入久津公司股票之投資人，並未包含信賴久津公司90年度財務報告而買進股票者，故90年之年報縱有虛偽不實，與本件授權人所受損害間亦無因果關係。

(三) 依證交法第36條第1項規定，伊三人雖負有審核及承認系爭財務報告之責任，然久津公司設有總經理及專業經理人，係採行總經理制之上市公司，董事並無實際執行公司業務，伊等未曾參與系爭財務報告之編造，且該等財務報告送交董事會通過及監察人承認前，業經會計師查核簽證，均未能發現系爭財務報告虛偽不實，伊等相信會計師簽證之公信力，方通過系爭財務報告，依證交法第32條第2項

規定，應免負賠償責任。

- (四) 伊等人在客觀上並未製作不實財務報告及系爭公開說明書，主觀上亦無故意或過失，與侵權行為之構成要件顯然不符，上訴人主張伊等人應連帶賠償授與實施訴訟權人所受之損害，實無理由。
- (五) 上訴人所主張之善良投資人因投資失利所造成之損害，並非人身受侵害或特定物之毀損滅失，而係因誤信不實財報所造成的純粹經濟上損失，核與民法第184條第1項前段之要件不符，不得以此為請求權基礎，請求伊等三人負損害賠償責任。又伊等三人對於系爭不實財報之通過及承認，並非故意所為，亦未遭檢察官將之列為共同正犯，自與前董事長郭保富間並無犯意聯絡，自亦不成立民法第184條第1項後段之侵權行為。
- (六) 又伊等三人未參與有價證券之募集及發行，並非發行人，伊等對於財報不實亦不知情，與郭保富並無犯意聯絡，亦非共同正犯，並非證交法第20條第2項之行為主體。又證交法第20條第2項之行為以故意為限，上訴人無證據可證明伊等三人知情，自無違反證交法第20條第2項之情形。退步言，會計師就系爭財務報告提出無保留意見之查核報告，伊等三人在審核上已盡其注意義務，應無過失可言，縱認證交法第20條第2項規定包含過失責任，渠等亦無違反，上訴人自不得依民法第184條第2項、公司法第23條第2項請求伊等人賠償。
- (七) 證交法第20條之1係於95年1月11日增訂，然本件事實係發生於90、91年間，行為時之證交法第20條第2項僅有規範發行人對財務報告文件不得為虛偽隱匿之行為，對其餘行為主體之規定闕如，依「法律不溯及既往」原則，伊等人縱屬公司負責人，亦非修正前之證交法第20條第2項所欲規範之對象。
- (八) 依股市交易實務，一般投資人鮮少受公司發佈財務報告之影響，進而決定購買該檔股票，上訴人之授權人雖於財報公布前後購買股票，惟其選定久津公司股票應係出於其他投資理由，與財報間並無因果關係，上訴人以投資時間作為判斷標準，主張484名授權人因誤信不實財報，始購買久津公司股票並蒙受損失，實不可採。
- (九) 郭平福、曾朝宗、王麗棠雖為久津公司董事及監察人，惟有關公司業務規劃皆由負責人郭保富主導，倘公開說明書或財務報告中真有不實之資訊，亦非為渠等職務所作或為渠等所能知悉，是渠等既無違證交法第20條第1項規定，

自無須依同條第3項規定負損害賠償之責。又郭平福、曾朝宗、王麗棠並無為虛偽或隱匿記載之情事，不應令其負擔證交法第32條第1項之損害賠償責任；縱渠等能力或有不足，依同條第2項規定，已盡相當之注意，並有正當理由確信內容為真實者，免負賠償責任等語，以資置辯。

五、被上訴人呂芳城則以：

(一) 呂芳城雖擔任久津公司董事，但自89年4月30日起，即轉調為海外部總經理，派遣至大陸上海任職，至92年6月16日離職止。本件案發實際時間應為91年12月27日至92年3月6日止，呂芳城僅有91年12月27日（停留7天）、92年1月23日（停留15天）、92年3月11日（停留10天），入境3次，久津公司公開說明書為91年12月10日刊印，呂芳城並未在國內，且自91年11月6日之後即未曾出席董事會，故於本件案發之前及期間，均未執行董事職務，亦未參與董事會開會決議通過財務報告。呂芳城曾經出席之董事會議與本件有關者，僅有91年4月29日第12屆第25次會議議決通過經會計師查核簽證完竣90年決算表案，惟因呂芳城僅為歐霖公司之法人代表，悉依法人之指示執行董事職務，並無為久津公司財報隱匿之必要。此外，呂芳城曾參與之董事會議紀錄內容，均與編制、承認，及通過久津公司90年、91年上半年、第3季不實財務報告，及91年度募集與發行轉換公司債所刊印之不實公開說明等事項無關，自無加以注意之能力及可能，自無證交法第20條、公司法第23條、民法第28條、第184條、第185條之適用。上訴人主張伊應負連帶賠償責任，為無理由。

(二) 上訴人主張95年1月11日增訂證交法第20條之1董、監事推定過失責任，僅係將實務見解對於證交法第20條解釋予以明文化，故董監事縱於證交法修正前仍應對不實財報依同法第20條規定負推定過失責任，然侵權行為係以故意及過失為要件，如需對無過失或推定過失負責，須法律有明文規定為限。證交法在95年1月11日修正前，並無第20條之1之規定，上訴人主張推定過失責任即欠缺法律明文規定，復無最高法院之判例或決議可循，自乏依據。

(三) 上訴人主張只要證明有財報不實，其損失因果即應受推定。然其就實際損失範圍，並未舉證證明，難認有理由。

六、被上訴人陳忠義、謝靖雄則以：

(一) 依公司法第228條第1項規定，於會計年度終了，編造財務報表等表冊之權責單位係董事會，董事個人並不負該項義務。且董事會係採合議制，董事個人意見不得凌駕於董事

會決議，更不能以董事會決議有何不當而令全體董事負相關連帶損害賠償之責，否則對於未參與決議或參與而未贊同該決議之董事，顯失公平。依久津公司之董事會議事錄可知，其中僅有久津公司90年度之決算書提報董事會（91年4月29日第12屆第25次董事會），經陳忠義參與決議通過該承認案，其餘之久津公司91年上半年度及第3季財務報告，以及91年12月27日公開說明書部份，陳忠義均未參加表決通過財報承認案。而就陳忠義有參與之久津公司90年度決算書承認案，該決算書業經會計師查核簽證完竣，並出具無保留審核意見，陳忠義因相信該財報資料經專業會計師查核無誤後始予同意承認，縱受矇騙而同意承認該決算書之內容，亦無故意過失可言。

- (二) 另依據久津公司董監事會議事錄等資料中，並未見有由監察人謝靖雄所製作或審核、查核之報告書，足見相關財報、公開說明書確係由久津公司監察人王麗棠獨立進行查核承認，上訴人指稱謝靖雄予以查核承認或通過公告云云，誠與事實不符。
- (三) 上訴人起訴時係以伊等「製作並公告不實財務報告」（見起訴狀11頁）為賠償事由，至96年11月5日伊以答辯三狀抗辯並未參與製作、公告財報之行爲後，上訴人於97年2月26日言詞辯論後始主張伊等消極不作為亦為損害賠償事由，此部分之主張應屬訴之追加，伊不同意，並認其所追加之損害賠償事由已逾二年消滅時效。（見原審卷九第68頁）
- (四) 證交法第20條之1係95年1月11日所增訂，應不得溯及適用於90、91年間所發生之本事件。況上訴人並非公司法第23條第1項規定所稱受損害之公司本身，自無權依該規定求償。上訴人復未舉證陳忠義、謝靖雄有何業務之執行係違背法令，其主張應依公司法第23條第2項負賠償責任，並不足採。
- (五) 證交法第20條第2項規定之責任主體限於發行人，伊二人既非發行人，自不負賠償責任。又同法條第1項規定之責任主體雖不限於發行人，但仍以實際參與為必要，伊二人並未參與久津公司有價證券之募集、發行、私募、買賣，亦未為虛偽詐欺致他人誤信之行爲，亦不負賠償之責。系爭久津公司財報或公開說明書，均已具備會計師之查核報告，致伊等相信其內容為真實，依證交法第32條第2項及第20條類推適用第32條第2項，應可免負。
- (六) 上訴人就損害之計算係以92年3月6日報載久津公司「違約

交割」消息公布後不得已出售之價格為計算基準，由此可見當時係因違約交割案消息公布始造成股票價格下跌，均已在久津公司91年8月30日公告91年上半年度財務報告之後，與董事會所編造之90年度財報無關，授權人所受損害自與90年度財報無相當因果關係。

七、被上訴人豐祺公司、歐霖公司則以：

- (一) 呂芳城、郭平福、曾朝宗及王麗棠等人雖為豐祺公司、歐霖公司派駐久津公司之代表人，並在久津公司擔任董事或監察人，惟其等乃係依公司法第27條第2項規定，以自己名義當選董監事，與豐祺公司、歐霖公司無涉。豐祺公司、歐霖公司僅係久津公司之法人股東，並未擔任董事或監察人，非不實財務報告及業務文件之製作者，亦未實際參與原告之不實財務報告之編制或審核，並不具編制或審核久津公司財務報告之義務，非屬證交法第20條所規範之對象，亦不該當民法第184條、第185條規定要件，上訴人請求於法無據。
- (二) 又呂芳城、郭平福、曾朝宗及王麗棠等人並非豐祺公司、歐霖公司之負責人，且以自己名義分別當選久津公司董監事，並無為豐祺公司、歐霖公司執行任何業務，是縱上開人等確因違反法令致他人受有損害，亦係執行久津公司之董監事職務所加於他人之損害，應由久津公司與渠等連帶負損害賠償責任，不得依公司法第23條、民法第28條規定請求伊負連帶損害賠償責任。
- (三) 又呂芳城、郭平福、曾朝宗及王麗棠等人與久津公司成立委任契約，有為久津公司處理委任事務之義務，縱因久津公司財報不實侵害授權人權益，亦係於執行久津公司職務所加於他人之損害，歐霖公司及豐祺公司與久津公司並未成立委任契約，不具任何為久津公司處理委任事務之義務，呂芳城等人對於財務報表之編制或審核，並非係「執行歐霖公司及豐祺公司之職務所加於他人之損害」，又呂芳城等人非豐祺公司、歐霖公司之受僱人，渠等對於久津公司財務報表之編制或審核，並非替豐祺公司、歐霖公司執行職務，上訴人援引民法第188條請求豐祺公司、歐霖公司與呂芳城、郭平福、曾朝宗及王麗棠等人連帶負賠償責任亦非合法等語，資為抗辯。

八、被上訴人中信證券則以：

- (一) 中信證券係久津公司91年度所發行久津二公司債之主辦承銷商，並非發行人或出賣人，自無適用證交法第20條第1項，上訴人依同條第3項請求中信證券賠償，自屬無由。

- (二) 公開說明書係發行公司就公司概況、營運概況、營業及資金運用計畫、財務狀況等事項提出書面說明資料，其內容應與公司營運及財務會計資料相符。系爭公開說明書與久津公司依證交法第36條規定公告申報經會計師簽證或核閱之90年度、91年度上半年度及第3季財務報告內容相同，縱使因郭保富等人持續以製造假銷貨之方式虛增該公司營收，偽作公司營運狀況佳之假象，致該公司90年度至91年度相關財務報告有虛偽不實之記載，尚不得執以主張系爭公開說明書之內容有虛偽不實之情形。
- (三) 商業會計事務之處理、財務報告之編製、表達及查核簽證，係具有高度專業之事務，又依證券法令，證券承銷商並無查核發行公司財務報告內容真實性之相關規定，系爭公開說明書所載財務報告及財務狀況，均為經合格會計師2人共同依相關規定查核簽證或核閱之資料，並經久津公司依法按期公告在案，中信證券採信經會計師查核簽證並公告申報之財務報告，作為評估久津公司發行公司債之依據，並無不當。依證交法第32條第2項規定，亦難責令中信證券負連帶損害賠償責任。
- (四) 再證券承銷商對於公開說明書記載不實或隱匿之責任，證交法第32條既有明文，自無適用民法第184、185條規定。且中信證券辦理久津公司發行公司債之評估作業及出具承銷商總結意見，並無任何故意或過失之不法情事，上訴人主張伊應依民法第184、185條規定負責，核屬無據。縱上訴人主張成立，伊應負損害賠償責任，然影響有價證券集中交易市場及櫃檯買賣交易價格漲跌因素甚多，上訴人主張系爭股票及轉換公司債之買進與出售之價差，全數為其所受之損失，並不足採。況久津公司現重整完成繼續營業中，其公司股票仍有一定價值，上訴人主張現仍持有股票及久津二公司債，其價值以零計算，並不可採。
- (五) 系爭公開說明書係久津公司為發行及募集久津二公司債而交付應募人而編製印行，投資人於股票集中交易市場買賣久津公司股票與系爭公開說明書無關；久津二公司債係於91年12月5日及6日以詢價圈購方式辦理公開銷售，認購人於91年12月23日完成繳款，投資人於轉換公司債公開銷售期間過後向原始應募認購人或櫃檯買賣中心買進轉換公司債者，非系爭公開說明書之交付相對人，與系爭公開說明書無關，不得據以請求賠償。中信證券以主辦承銷商總結亦係於91年9月27日出具，是91年9月27日以後所發生之事實，非屬中信證券出具承銷商總結意見之評估事項，與中

信證券無涉，自無由據以主張中信證券出具承銷商總結意見有疏失應負責任。上訴人主張系爭公開說明書內容不實致訴訟實施權授與人即投資人買賣久津公司股票受有損害，令伊負賠償責任，於法無據等語置辯。

九、兩造不爭執之事項：

- (一) 久津公司於61年12月14日設立，資本總額56億元（實收資本額30億6636萬2500元），係股票公開上市之公司，獲證期會（已於93年7月1日改制為行政院金融監督管理委員會證券期貨局，即證期局）審查通過，於91年12月27日發行國內第1次有擔保轉換公司債及第2次無擔保轉換公司債10億元（以下簡稱久津二公司債），有證期會91年11月26日台財證一字第0000000000號函、久津公司有價證券交付前公告、公司基本資料查詢表可稽（見原審卷1第198至200頁、第205、206頁、第231至233頁）。
- (二) 被上訴人郭保富原係久津公司之董事兼總經理，90年6月28日久津公司原任董事長（第12屆）李左軍辭職，經董事會改選郭保富繼任董事長，任期至91年6月24日止。久津公司股東會（91年6月21日）選任董監事後，由郭保富繼任第13屆董事長，任期自91年6月25日至94年6月24日止（已於92年3月9日辭職）。被上訴人吳明輝則係久津公司總管理處之副總經理（任職期間自91年1月至92年3月初）。被上訴人陳忠義、呂芳城、郭平福係久津公司第12屆及13屆董事（陳忠義自88年6月25日起，呂芳城自90年1月5日起、郭平福自90年7月17日起擔任董事）、曾朝宗為久津公司第13屆董事（自91年6月25日起），謝靖雄、王麗棠為久津公司第12屆及13屆監察人（謝靖雄自88年6月25日起、王麗棠自90年7月17日起任監察人），被上訴人歐霖公司及豐公司均為久津公司之法人股東，有久津公司變更登記事項表及91年度股東常會議事錄在卷足稽（見原審卷9第61、65頁、原審卷6第158-178頁、本院卷4第38-41頁）。（惟呂芳城、郭平福、曾朝宗，王麗棠就伊等是依公司法第27條第1項或第2項當選董事則有爭執）
- (三) 久津公司第12屆第25次董事會決議承認通過該公司所編製90年度決算書表，有久津公司91年4月29日董事會議紀錄可稽（見原審卷10第355-358頁）。
- (四) 久津公司90年度財務報告，經安侯建業會計師事務所會計師李佩璽、馬國柱於91年4月15日出具查核簽證報告；91年上半年度財務報告，經安侯建業會計師事務所會計師李佩璽、馬國柱於91年8月22日出具查核簽證報告。91年第3

季財務報告，經會計師李佩璽、馬國柱於91年10月29日提出核閱報告書，此有各該財務報告節本在卷可按（見原審卷5第227-241頁、242-254頁、255-261頁）。

- (五) 久津公司為發行久津二公司債，由中信證券公司擔任證券承銷商，依據「中華民國證券商業同業公會發行人募集有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點」及「中華民國證券商業同業公會證券承銷商受託辦理發行募集有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」規定，辦理評估及出具承銷商總結意見書，久津公司於91年12月10日刊印公開說明書，有系爭公開說明書、中信證券92年1月3日中信銀證（企）字第0000000、0000000號函、簡式公開說明書可憑（見原審卷1第142至153頁、第201至204頁、原審卷5第262-360頁、第76-87頁）。
- (六) 92年3月6日至同年3月8日間，媒體大幅報導久津公司經人為炒作股價暴漲暴跌、涉及鉅額違約交割情事。經證交所於92年5月12日報請證期會核准公告終止久津公司股票上市，嗣久津公司發生退票紀錄，復依相關規定報請證期會核示久津公司股票於92年6月18日下市。久津公司於93年1月經臺灣新北地方法院（原名臺灣板橋地方法院、以下簡稱新北地院）以92年度整字第1號裁定准許重整，97年8月7日經新北地院裁定認可久津公司之重整計劃，98年4月28日裁定准許久津公司重整完成，並於同年8月4日確定，有上訴人所提出之新聞剪報、久津公司當日重大訊息及新北地院92年度整字第1號裁定及確定證明書在卷足參（見原審卷6第217至222頁、第260至263、264頁、原審卷9第70頁，本院卷2第80-91、92-102、212-222頁）。
- (七) 證交所於92年5月30日赴久津公司進行專案查核，發現該公司進銷貨行為明顯異於一般商業常規，涉有特殊安排之不法情事，於92年5月30日以台證密字第0000000000號函向法務部調查局進行告發，並於92年6月6日函告久津公司90年及91年間進出口IC涉有異常，進口IC價格高於正常交易價格，且同時以高於正常交易價格出口貨物，達到虛增營業收入及營業利益之目的，該公司90年度、91年上半年度及第3季財務報告暨91年度募集與發行轉換公司債所刊印之公開說明書，涉有虛偽情事，認負責人涉有證交法第174條第1項第3款及第5款之規定，有證期會92年7月10日台財證六字第0000000000號函可參（見法務部調查卷5第445、446頁）。
- (八) 被上訴人郭保富、吳明輝及原審被告張淑芬、吳慈文因涉

嫌共同違反證券交易法等案件，經臺灣臺北地方法院檢察署（下稱臺北地檢署）檢察官以92年度偵字第10788、18205、12931、13934號、93年度偵字第15846號等號等提起公诉，經原審法院於95年8月31日以94年度重訴字第7號判處郭保富、吳明輝罪刑在案；張淑芬、吳慈文無罪。檢察官及郭保富、吳明輝提起上訴，經本院刑事庭於97年8月12日以95年度金上重訴字第9號駁回上訴。郭保富、吳明輝再提起上訴，經最高法院以99年度台上字第1916號撤銷發回本院，於100年9月6日以99年度金上重更（一）字第5號刑事判決判處被上訴人郭保富共同違反對於在證券交易所上市之有價證券，不得有意圖抬高集中交易市場某種有價證券之交易價格，以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入之規定，處有期徒刑6年6月，併科罰金300萬元；又連續違反對於在證券交易所上市之有價證券，不得在集中交易市場報價，業經有人承諾接受而不履行交割，足以影響市場秩序，處有期徒刑5年，併科罰金260萬元，應執行有期徒刑11年4月，併科罰金500萬元；被上訴人吳明輝共同違反對於在證券交易所上市之有價證券，不得有意圖抬高集中交易市場某種有價證券之交易價格，以自己及他人名義，對該有價證券，連續以高價買入之規定，處有期徒刑3年，併科罰金100萬元在案，並經最高法院於101年4月26日以101年台上字第2058號刑事判決駁回上訴而告確定在案，有本院99年度金上重更（一）字第5號刑事判決書及最高法院101年度台上字第2058號刑事判決可參，並經本院依職權調取臺北地檢署92年度偵字第10788號等刑事全案卷宗查核屬實。

(九) 久津公司於97年3月10日辦理減資，股東持股比例每仟股換發19.5672股（即每1000股減除980.4328股），依據久津公司98、99、100年度財務報告，其每股淨值分別為97年度31.27元（6,253,487,241&#247;200,000,000），98年度10.9元（545,222,021&#247;50,000,000），99年度4.48元（238,953,899&#247;50,000,000），100年度1.99元（99,569,798&#247;50,000,000），有久津公司98、99、100年之財務報告在卷可憑（見外放證物）。

(十) 被上訴人郭保富、吳明輝在原審表明不爭執之事項（見原審卷5第161-170頁）

(甲)關於久津公司系爭IC零組件交易：

- 1、IC零組件買賣為久津公司主要營業項目之一。此外，久津公司外銷產品約佔其市場結構百分之41.18

- 。
- 2、系爭IC零組件交易之時間為90年9月間起至92年3月6日止。
  - 3、系爭IC零組件交易和久津公司交易之廠商，進貨商有UNICHIP等18家；銷貨商有P.K.C等14家。
  - 4、久津公司乃通過ISO國際標準化流程認證之公司，且其採購中心辦公室設在臺北縣淡水，而其總部辦公室設在臺北縣中和。
  - 5、系爭IC零組件交易進貨階段所需製作之單據:採購單私文書、轉帳傳票、銀行帳戶提款和匯款申請書、ARESCOM等公司之指定付款同意書共233張、驗收單據。
  - 6、系爭IC零組件交易銷貨階段所需製作之單據:國外銷貨單私文書、AGNEOVE等公司之指定付款同意書共201張、繳款單私文書。
  - 7、郭保富在澳商澳洲紐西蘭銀行臺北分行，以蔡進發、游毅弘、范中秋、吳明輝、楊昕曦和蔡政雄等6人名義，設有5個OBU帳展戶。
  - 8、久津公司於中華商業銀行土城分行、合作金庫五洲分行、華南商業銀行中和分行、臺灣土地銀行臺北分行、彰化商業銀行永和分行、中國國際商業銀行中和分行、陽信商業銀行南京分行、華僑商業銀行永和分行、安泰商業銀行天母分行、中國信託商業銀行敦南分行、大眾商業銀行建國分行、新竹國際商業銀行等12家行庫，設有美金存款帳戶;合作金庫五洲分行、華南商業銀行中和分行等2家行庫，設有活存帳戶。
  - 9、大輾企業有限公司（下稱大輾公司）、權笙企業有限公司（下稱權笙公司）、巡笙報關有限公司（下稱巡笙公司）、聯線報關股份有限公司（下稱聯線公司）等報關行，乃久津公司系爭IC零組件交易合作之報關行。
  - 10、系爭IC零組件交易從90年9月間起至92年月6日止之交易金額，採購部分總計46億7,294萬7,635元（應係44億2,722萬0,723元之誤載）；銷貨部分總計59億7,415萬7,316元（應係58億4,478萬5,781元之誤載）。

(乙)關於久津公司財務報表和公開說明書:

- 1、久津公司將系爭IC零組件交易之營業實績登載於90

年度、91年上半年度及第3季財務報告上。

2、久津公司將系爭IC零組件交易之營業實績登載於91年度募集與發行可轉換公司債之公開說明書上。

3、久津公司可轉換公司債發行時間為91年12月27日，可轉換股票時間為92年3月27日，發行金額為總計10億元，到期日為96年12月27日。

(丙)郭保富於92年3月6日爆發違約交割。

十、兩造經本院整理並協議簡化爭點如下：

(一)共同爭執要點：(見本院卷2第183頁、本院卷5第9、10頁)

1、久津公司91年半年報(於91年8月30日公告)及91年第3季財務報告(於91年10月30日公告)、91年12月10日刊印之公開說明書(以下稱系爭不實財報及公開說明書)，有無重要內容虛偽不實之情形。

2、95年1月11日修正前證交法第20條之損害賠償責任主體及其主觀要件是否不限於故意責任而包含過失責任，被上訴人是否為修正前證交法第20條之責任主體？

3、本件訴訟實施權授與人之損失與久津公司財報不實間是否有因果關係？

4、上訴人採「毛損益法」為本件損害賠償之計算方式是否有理由？久津公司自92年3月6日爆發違約交割後至股票下市期間，本件訴訟實施權授與人未出售股票及公司債，有無過失？被上訴人可否主張與有過失？上訴人主張久津公司每股淨值依據100年財務報告為每股1.99元計算，是否妥適？本件訴訟實施權授與人於久津公司不實財報期間買賣久津公司股票及公司債而獲益者，被上訴人得否援引民法第216條之1規定主張損益相抵？

(二)個別爭執事項：(見本院卷2第182-184頁)

甲、就久津公司財報不實部分：久津公司董事郭保富、副總經理吳明輝、董事呂芳城、郭平福、曾朝宗、陳忠義、監察人謝靖雄、王麗棠及法人股東豐祺公司、歐霖公司是否應依修正前證交法第20條第3項、公司法第23條第2項、民法第184條、185條等規定負損害賠償責任？

乙、就久津公司公開說明書不實部分：久津公司董事郭保富、副總經理吳明輝、董事呂芳城、郭平福、曾朝宗、陳忠義、監察人謝靖雄、王麗棠及法人股東豐祺公司、歐霖公司是否應依修正前證交法第20條第3項、第32條第1項、公司法第23條第2項、民法第184條、185條等規定負損害賠償責任？證券承銷商中信證券公司應否依修正前證交法第20

條第3項、第32條第1項第3款、民法第184條、185條等規定負損害賠償責任？

十一、法院之判斷：

(一) 久津公司91年半年報（於91年8月30日公告）及91年第3季財務報告（於91年10月30日公告）、91年12月10日刊印之公開說明書，是否有重要內容虛偽不實之情形？

(1)、經查，被上訴人郭保富自90年6月28日起至92年3月9日止擔任久津公司董事長兼總經理之期間，為美化久津公司之財務假象，俾順利募集與發行久津公司之股票及公司債，先透過公司員工范中秋等人在香港等海外地區設立紙上公司，或向黃信樞、關山財借用其在香港設立之紙上公司，或自不詳人處借得楊娟名義在海外地區設立紙上公司後，明知久津公司實際上並無向UNICHIP TECHNOLOGY INC. (以下簡稱UNICHIP)、MODULES、ARESCOM、ARTIN(H.K.)CO.、CAPITALAND、CENTURY、KUANHUNG、GLOBALCAPITAL、CYBERAPEX、LANDMARK、LEE HUNG、NATURALTOP、NITTO、OPUM、PATEN、TOYO ELECTRONIC COMPONENTS(H.K.)CO.LTD、WONDER、WORLD等十八家國外廠商（以下稱UNICHIP等18家進貨商）進貨之事實，以及與P.K.C、WYCHERLEY、ARESCOM、AGNEOVO、BOUTARIELECTRIC、ETEMAL、EVERRICHIMEX、LAISONIC、LOYALTY、NEWRICH、SABLE、SHERFIELD、TECHFUTURE、WELLTEX等十四家國外客戶（以下稱P.K.C.等14家銷貨商）間並無銷貨之事實，竟利用經營管理久津公司電子業務之機，自90年9月26日起至92年3月7日止，假藉買賣IC電子零組件名義，將在市面上顯無價值之IC零組件，透過大輓公司、權笙公司、巡笙公司及聯線公司等報關行，向基隆及臺北關稅局報關，虛偽作為久津公司自前述UNICHIP等18家進貨商高價進口IC電子零件，再轉出口銷售予前述P.K.C等14家銷貨商之虛偽循環交易，其方式如下：

、就虛偽進口IC電子零件部分：

利用總經理室員工吳慈文填製「採購單」、「支票請款單」，交由久津公司之會計人員、財務人員以「應付帳款」或「預付購料款」名義製作轉帳傳票（見本院附表一所示，援引99年金上重更一第5號刑事判決附表一）。郭保富再另行冒用ARESCOM等公司偽造「指定付款同意書」233張，連同上開不實轉帳傳票交付財務部協理張淑芬，由其本人或指示其他財務人員用以填製銀行提款、存款或匯款傳票，並註記「給付或預付

購料款予UNICHIP等18家進貨商」，再由被上訴人吳明輝審核流程無誤蓋妥久津公司印鑑後，從久津公司設於中華商業銀行土城分行(帳號00000000000000號)等12家行庫美金存款帳戶及合庫五洲分行(帳號00000000000000號)、華南銀行中和分行(帳號00000000000000號)等行庫活存帳戶，將款項匯入郭保富以不知情之游毅弘、蔡進發、楊昕曦、蔡政雄、吳明輝及范中秋等人擔任名義負責人之英屬維京群島GOLDENTECHINVESTMENT CORPORATION、SUNPHOENIX CORPORATION、SMARTEK TECHNOLOGY INVESTMENT CORPORATION、DIGITAL UNITED LIMITED及EVERTOP HOLDING INVESTMENT CORPORATION等五家境外公司，設於澳商澳洲紐西蘭銀行臺北分行如同上刑事判決附表二所示之五個OBU帳戶內，偽作成係支付UNICHIP等18家進貨商之購料貨款。郭保富為掩飾虛偽進口IC電子零件之事實，並以貨已先出口為理由，由吳慈文指示久津公司「D02中和一倉」(下稱D02倉)不知情倉管人員藍銀雙、許淑珍及洪季鈺，在未實際進行收料、品管及入庫等倉管程序下，製作驗收單，再由不知情之吳慈文於驗收單上「採購」欄位蓋用郭保富偽刻之「張芬」印章，表示倉管人員已依職權完成驗收，俾完成郭保富所指示符合ISO流程之相關文件，郭保富即以此方式虛偽增加採購IC之庫存貨量。

、就虛偽出口IC電子零件部分：

郭保富利用吳慈文填製不實之「銷貨單」，且由不知情之倉管人員藍銀雙及報關人員翁秉琳在銷貨單上簽名，虛偽表示出口至P.K.C等14家銷貨商之IC貨物已自D02倉庫出貨，並冒用AGNEOVO等公司名義偽造「指定付款同意書」201張後，交予張淑芬製作如上開OBU帳戶之提、存款及匯款傳票，透過OBU帳戶間之相互轉帳及在匯款條上註記「給付P.K.C.等貨款」，而將先前久津公司利用前述以虛偽進口電子IC零件交易而由久津公司以支付購料貨款名義由前述美金及活存帳戶匯入OBU帳戶之款項，輾轉再匯回久津公司前述美金帳戶內，偽作成係前述P.K.C等銷貨商支付予久津公司之貨款。並再指示吳慈文填製「繳款單」表示久津公司已收取貨款完訖，將久津公司之前述美金帳戶內收回款項沖銷「應收帳款」入帳(見本院附表二所示，援引99年金上重更一第5號刑事判決附表三)。

(2)、被上訴人郭保富雖辯稱久津公司進行電子零件交易均係

真實交易，所製作會計憑證亦均合法，上開交易並使久津公司賺取13億餘元云云。然查：

- 、郭保富自UNICHIP等18家進貨商進口電子零件，再轉出口銷售予P.K.C等14家銷貨商，並依UNICHIP等18家進貨商、P.K.C等14家銷貨商之指定付款同意書進行久津公司與上開5個OBU帳戶間收、付款之轉帳、匯款情形，業經其於刑事案件審理中陳明在卷，並有本院99年金上重更（一）第5號刑事判決附表一所示交易之久津公司傳票、支票請款單、採購單、銀行匯出匯款申請書、取款條、進貨廠商指定付款同意書、進口報單、驗收單；同上刑事判決附表三所示交易之久津公司國外銷貨單、出口報單、久津公司傳票、繳款單、銀行匯入匯款通知書、客戶指定付款同意書、久津公司中華商銀土城分行、合庫五洲分行、華南銀行中和分行、土地銀行臺北分行、彰化銀行中和分行、中國商銀中和分行、陽信商銀南京分行、華僑商銀永和分行、安泰商銀天母分行、中國信託敦南分行、大眾商銀建國分行、新竹商銀等美金存款帳戶及合庫五洲分行、華南銀行中和分行等活存帳戶之交易明細、澳紐銀行臺北分行如刑事判決附表二所示五家公司OBU帳戶開戶資料、交易明細、傳票及此五個OBU帳戶之資金流向表附於刑事偵審卷內可憑（見刑事法務部調查卷五卷第19-47、52-63、74-159、169-327頁；他7691號卷第60-66頁；偵12931卷二第131-174、235-252、289-317頁；偵12931卷三第148-169頁）。
- 、久津公司電子事業處電子IC零件買賣均由郭保富親自處理，成交後再寫單據交付吳慈文製作採購單、銷貨單等，報單進來後再交給吳慈文補單完成相關會計流程等情，已據郭保富在刑事案件一審審理時供述在卷（見刑事一審卷七第114反面至116頁）。
- 、關於久津公司電子IC零件進出口報關業務部分業證人即麒麟運通有限公司陳美月、大輾公司及權笙公司實際負責人鄭石勤、瀚宇通運公司謝政堯在刑事偵審中證明在卷（見刑事法務部調查卷五第64、65、67、68、71頁；刑事一審卷六第50、52、55-56頁）。
- 、關於開立「採購單」、「支票請款單」、「銷貨單」、「繳款單」、「驗收單」等相關會計流程之單據，亦經久津公司採購吳慈文、財務專員陳香如、吳俐儒、會計經理汪令川在刑案偵審中證述明確（見刑事一審卷

- 七第120頁反面、121頁、195頁反面；刑事一審卷五第63頁反面、64頁、66頁；刑事偵12931卷三第91頁反面、93頁；刑事偵12931卷一第194頁反面、195頁）。而採購單、支票請款單之記載與常情不符，用印或簽名非經辦及審核人員所為，亦經久津公司之「經辦:張芬」與「審核:譚蓮伴」在刑案一審審理中供明（見刑案一審卷四第131頁、132頁反面、133頁、第136頁反面）。而有關「銷貨單」、「繳款單」之內容及用印亦屬虛偽不實一節，亦經久津公司業務員盧佳吟、業務副理林嘉駿在刑案審理中證明在卷（見刑事一審卷四第141頁反面、142、143頁；刑事一審卷四第146-149頁）。
- 、郭保富明知貨物未實際進入久津公司D02倉庫，指示吳慈文利用不知情之倉管人員藍銀雙、倉庫品管許淑珍、產品支援部主任洪季鈺製作不實之驗收單或在銷貨單上用印，進出口業務翁秉琳（更名為翁羽婕）製作不實之會計憑證，亦經證人藍銀雙、許淑珍、洪季鈺及翁秉琳在刑案偵審中證述在卷（見刑事法務部調查卷三第13-15頁；刑事一審卷四第153-155頁；刑事一審卷四第156、157頁；偵12931號卷二第286頁、偵12934卷第55頁反面、刑事一審卷五第55頁反面；法務部調查卷三第11頁、刑事一審卷五第60頁）。
  - 、久津公司進口之電子IC零件產品被關稅總局及臺北關稅局懷疑低價高報而交辦抽驗，委託專業鑑價商飛利浦公司、鑑價人夏承恩、吳文玲進行鑑價，並據臺北關稅局稽核人員蔡連和、鑑價人夏承恩、吳文玲在刑案中證明在卷（見刑事一審卷六第58-62頁反面、75-77頁反面、刑事一審卷六第71-75頁）。
  - 、證人即前任久津公司管理處主任即GOLDENTECH公司負責人游毅弘、蔡進發；SMARTTEK公司負責人蔡政雄；SUNPHOENIX公司負責人楊昕曦；EVERTOP公司負責人范中秋均在刑案中證稱在澳紐銀行開立帳戶供郭保富使用（見刑事偵12931卷一第243、245、246頁、221頁、219頁、229頁反面、230頁反面、262頁、263頁反面、264頁；偵12934卷第37頁反面、38頁；刑事一審卷五第319、320頁、332頁反面、334頁；刑事一審卷七第109頁反面、110頁）。澳紐銀行臺北分行協理藍黃財亦在刑案中證明親赴久津公司中和辦公室為刑事判決附表二所示之五家公司辦理開設OBU帳戶手續（見法務部調查卷三第1頁反面、刑事一審卷五第71頁反面、73頁）。

、郭保富利用上述虛偽進口及出口IC電子零件，偽造交易憑證製造虛偽資金循環進出，使久津公司在90年至92年間，分別虛增採購金額7億0,406萬9,656元（刑事判決書誤算為7億9,954萬0,085元）、28億1,034萬3,425元（刑事判決誤算為29億6,054萬8,771元）及9億1,280萬7,642元（刑事判決誤算為9億1,285萬6,730元），另分別虛增銷貨金額8億0,210萬0,252元（刑事判決誤算為10億0,690萬1,730元）、44億5,492萬8,284元（刑事判決誤算為43億8,902萬6,001元）及5億8,775萬7,245元（刑事判決誤算為5億7,822萬9,585元），總計虛增採購44億2,722萬0,723元（刑事判決誤算為46億7,294萬7,635元）及銷貨金額58億4,478萬5,781元（刑事判決誤算為59億7,415萬7,316元），並將此虛增營業實績登載於「90年全年度財務報告」、「91年上半年度財務報告」及「91年第3季財務報告」，久津公司並因上述之虛偽銷售交易致會計帳上有28億2,112萬5,288元無法回收沖銷之「應收帳款」，另因無進貨憑證卻已預付購料款之金額3億5,206萬1,844元，已付款並有進貨憑證，但盤點並無存貨之金額為1億0,112,1049元（合計4億5,318萬2,893元去向不明），此部分亦有久津公司稽核戴榮茂之調查筆錄及所提出之久津公司前董事長郭保富挪用公款及相關事項查核報告、久津公司稽核案件處理程序表、久津公司92年10月31日預付購料款明細表、久津公司92年8月31日應收帳款明細表、中和一倉盤損資料明細表可按（見刑事偵12931卷1第209-213頁、偵12931號卷3第184-191、192-196、197-198、199-200、201頁），久津公司會計經理汪令川於92年5月15日所提出之存貨盤點簽呈及久津公司盤盈虧明細表、庫存明細表可憑（見刑事偵12931卷一第267-269頁）。久津公司因而無法於92年4月底前，依證期會之規定申報及公告91年全年度、92年第1季之財務報告，經證交所於92年5月12日報請證期會核准公告終止久津公司股票上市買賣。以上所述郭保富之虛偽交易致財報不實之行為違反修正前證交法第174條第1項第5款之罪，並經本院99年度金上重更（一）字第5號刑事判決認定明確，有刑事判決足稽。足證久津公司確有上開虛偽交易，故縱令其帳面有盈餘，亦非屬真實盈餘，此部分郭保富之辯解自不足採。

(3)、郭保富以上述方式製造虛偽資金循環進出，使久津公司

在90年9月至92年3月7日間，分別虛增採購金額7億0,406萬9,656元、28億1,034萬3,425元及9億1,280萬7,642元，另分別虛增銷貨金額8億0,210萬0,252元、44億5,492萬8,284元及5億8,775萬7,245元，總計虛增採購44億2,722萬0,723元及銷貨金額58億4,478萬5,781元。郭保富明知發行人，於依法規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件之內容，不得有虛偽之記載，竟利用不知情之會計、財務人員將上開虛增之營業實績登載於久津公司90年全年、91年上半年及第3季財務報告上，且在91年度為募集與發行久津二公司債所刊印之公開說明書，援用上開財務報告之內容，致使財務報表及公開說明書有虛偽不實之處，詳如下述：

a、虛偽進貨部分：

、久津公司虛偽不實進貨高達44億餘元，另外已付款

且有進貨憑證，但盤點時無存貨之金額達1億餘元去向不明，致公司90年度至91年前3季財務報告之「存貨」會計科目虛增：

依證券發行人財務報告編製準則規定第8條第1項規定：「存貨之評價及表達，應依財務會計準則公報第10號規定辦理」（見原審卷十第245頁反面），復依財務會計準則公報第10號第10條規定：「商品及原物料存貨成本，應包括取得存貨之貨價，及其他為使存貨達到可售或可用地點所發生之必要支出」（見原審卷10第256頁），及同公報第16條規定：「存貨若因毀損或過時，致其淨變現價值低於成本時，應將成本沖減至淨變現價值」（見原審卷十第256頁）。經查久津公司自90年9月26日至92年3月7日間，將市面上顯無價值之IC零組件，以高價虛偽不實進貨，及已付款而有進貨憑證，但盤點時無存貨之情事，依上開規定，於期末對於無價值或經盤點無實體之存貨，應將存貨成本沖減至淨變現價值，並調整認列存貨損失，惟久津公司並未依前述規定辦理，致其90年度至91年前3季財務報告之「存貨」會計科目虛增。

、久津公司虛偽買入IC電子零組件，而於90年、91年上半年度期末存貨並未將已無價值存貨或盤點無實體部分調整認列存貨損失，而使「存貨」高估，並隱匿「存貨損失」，致其90年度至91年前3季財務報告之「存貨損失」會計科目有隱匿之情事：

查久津公司自90年9月26日至92年3月7日間，將市面上顯無價值之IC零組件，以高價虛偽不實進貨，及盤點無實體存貨部分，依上開「證券發行人財務報告編製準則規定」第8條第1項及「財務會計準則公報第10號規定第16條規定（見原審卷十第256頁），於期末對於無價值或經盤點無實體之存貨，應將存貨成本沖減至淨變現價值，並調整認列存貨損失，惟該公司並未核實調整存貨及存貨損失，致其90年度至91年前3季財務報告之「存貨損失」會計科目有隱匿之情事。

- 、久津公司無進貨憑證卻已預付購料款，致其90年至91年前3季財務報表之「預付購料款」會計科目有虛增之情事：

依商業會計法第33條規定：「非根據真實事項，不得造具任何會計憑證，並不得在帳簿表冊作任何記錄。」（見原審卷十第258頁）。經查久津公司自90年9月26日至92年3月7日間，無進貨憑證卻已預付購料金額，且去向不明，應依上開規定，對於預付購料款去向不明，違反商業會計法規定應按真實交易入帳等情事，應揭露於財務報表，惟久津公司未依上開規定處理，致其91年至91年前3季財務報表之「預付購料款」會計科目有虛增之情事。

- 、久津公司偽作自UNICHIP等18家進貨商高價進口IC電子零件，致其90年至91年前3季財務報表之「應付帳款」會計科目有高估之情事：

查久津公司偽作自UNICHIP等18家進貨商高價進口IC電子零件，依商業會計法第33條規定，久津公司應依據真實事項入帳，始能允當表達財務報表，惟該公司並未依上開規定處理，致其90年至91年前3季財務報表之「應付帳款」會計科目有高估之情事。

- 、久津公司虛偽買入IC電子零組件並隱匿存貨損失，致其90年度至91年前3季財務報表「本期純益」科目高估及91年上半年及91年前3季財務報表「保留盈餘」科目高估：

查久津公司虛偽買入IC電子零組件並隱匿存貨損失，且未依上開規定處理，導致其90年度至91年前3季財務報表「本期純益」科目高估及91年上半年及91年前3季財務報表「保留盈餘」科目高估。

- b、虛偽銷貨部分：

- 、久津公司虛偽銷貨IC電子零組件，致其90年度至91年前3季財務報表「應收帳款」科目虛增：  
依證券發行人財務報告編製準則規定第8條第1項規定：「…結算時應評估應收帳款無法收現之金額，提列適當之備抵壞帳。」（見原審卷十第245頁反面）。查久津公司因前述不實銷貨，致應收帳款無法收回，依上開規定於前述各期財報評估應收帳款無法收現情形，應提列適當備抵呆帳，惟該公司並未依前開規定辦理，致其90年度至91年前3季財務報表「應收帳款」科目虛增。
- 、久津公司虛偽銷貨IC電子零組件，虛增其應收帳款，且導致其90年度至91年前3季財務報表「呆帳損失」科目有隱匿之情事：  
久津公司因前述不實銷貨，致應收帳款無法收回，應依前開規定於前述各期財報評估提列呆帳損失，惟該公司並未依前開規定辦理，導致其90年度至91年前3季財務報表「呆帳損失」科目有隱匿之情事。
- 、久津公司虛偽銷貨IC電子零組件，致其90年度至91年前3季財務報表「營業收入」及「營業成本」科目有虛增之情事：  
經查久津公司銷貨，應依商業會計法第33條規定，以真實交易入帳，始能將財務報告內容允當表達，惟久津公司為美化財報，而偽作買賣，製作不實原始憑證，而未依上開規定處理，致其90年度至91年前3季財務報表「營業收入」及「營業成本」科目有虛增之情事。
- 、久津公司90年度至91年前3季財務報表之「本期毛利」、「純益」高估及91年上半年及91年前3季財務報表之「保留盈餘」高估：  
依商業會計法第33條規定，久津公司應依真實交易入帳，始能將財務報告內容允當表達，惟久津公司虛偽銷貨IC電子零組件，未依上開規定處理，致其90年度至91年前3季財務報表營業收入及營業成本有虛增之情事，並導致該公司90年度至91年前3季財務報表之本期毛利、純益高估及91年上半年及91年前3季財務報表之保留盈餘高估。
- c、綜上所述，久津公司於90年9月26日至92年3月7日間從事虛偽進貨之不法行為，造成該公司90年全年、91年上半年及第3季財務報告，關於「存貨」、「存貨損

失」、「預付購料款」、「應付帳款」、「本期純益及保留盈餘」、「保留盈餘」等會計科目有虛偽隱匿之情形。虛偽銷貨之行為，則造成上開財務報告之「應收帳款」、「呆帳損失」、「營業收入及營業成本」、「本期純益及保留盈餘」等會計科目有虛偽隱匿之情形，足堪認定（詳見原審卷十第254、255頁之附表）。

- (4)、久津公司欲對外募資而發行久津二公司債，於91年12月10日刊印公開說明書，援用上開內容不實之90年全年、91年半年度及第3季財務報告作為資料，並依據上開財務報告之不實數據製作財務預測，自構成公開說明書之內容重大不實：

依據證交法規定發行人為有價證券之募集或出賣，依向公眾提出公開說明書（證交法第13條），再按「公司募集發行有價證券公開說明書應行記載事項準則」第2條規定：「公開說明書編製之基本原則如下：一、公開說明書所記載之內容，必須詳實明確，文字敘述應簡明易懂，不得有虛偽或欠缺之情事。二、公開說明書所記載之內容必須具有時效性。公開說明書刊印前，發生足以影響利害關係人判斷之交易或其他事件，均應一併揭露。」。復依同準則第6條第1項第4款規定，公開說明書編製內容應記載公司財務狀況，包括財務資料、會計師查核情形、部門別財務資料、合併發行新股及其他必要補充說明事項。查久津公司於91年度為募集與發行久津二公司債，對外刊印之公開說明書，在該說明書中之財務報表已將前述與UNICHIP等十八家進貨商及P.K.C等十四家銷貨商之交易金額，以及因前開交易而影響之存貨、預付購料款、應收帳款、應付帳款、營業收入、營業成本、本期純益及保留盈餘等不實會計科目之財務報告加以採用作為財務資料，有公開說明書節本可參，依上說明自堪認系爭公開說明書亦具有上述之會計科目內容不實之情事。

- (5)、綜上所述，堪認久津公司90年全年、91年半年度、91年第3季財務報告及91年12月10日刊印之公開說明書均有內容虛偽不實之情形，被上訴人等否認久津公司之上開財務報告有虛偽不實之辯解，應不足採。

- (二) 95年1月11日修正前證交法第20條之損害賠償責任主體及其主觀要件是否不限於故意責任而包含過失責任，被上訴人是否為修正前證交法第20條之責任主體？

甲、修正前證交法第20條之責任主體不限於發行人，發行人

之負責人凡實際行為人或不實財務報告之製作者均應為責任主體。

- (1)、被上訴人辯稱證交法第20條應負賠償責任之人係指募集、發行、私募或買賣有價證券之人，或發行人，伊等均非該條之責任主體，且本案發生時間為91、92年，95年1月11日修正之證交法第20條及增訂之20條之1，無適用餘地云云。
- (2)、按修正前（即77年1月29日修正）之證交法第20條規定「有價證券之募集、發行或買賣，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。違反前二項規定者，對於該有價證券之善意取得人或出賣人因而所受之損害，應負賠償之責。委託證券經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」。上開法條第1項之規定係基於證券交易市場「非面對面交易」之特殊性，及證券市場上交易商品，如公司股票、債券等有價證券等性質特殊，不以券面價值表彰其實際價值，而係以發行股票公司之業務、財務狀況、經營理念、營運方針及其他因素為其實際價值之衡量，且因一般投資大眾並不容易取得此部分完整資訊，而在交易過程中易有受不當或或不實資訊誤導之可能，為確保投資人平等取得資訊之權利，並維護證券交易公平之目的。參諸77年修正之立法理由揭櫫：「一、有價證券之募集、發行或買賣行為、係屬相對，當事人雙方均有可能因受對方或第三人之虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為而遭受損失。本件第一項現行規定文義僅限於『募集、發行或買賣有價證券者』不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為，未包括『第三人』顯欠周密，爰將『募集、發行或買賣有價證券者』等文字，修正為『有價證券之募集、發行或買賣』，俾資涵蓋第三人。二、...。」等語，可知其規範目的係涵括有價證券募集、發行或買賣之交易行為過程之公平性及正直性，其責任主體並未限於發行股票或出買股票、有價證券之發行人，應包含交易行為之相對人及第三人在內。至同法條第2項係就已申報或公告之財務報告或其他有關業務文件，內容有虛偽不實之情事，為維護證券市場資訊公開原則，保護投資人權益，而加以禁止，其最終目的與第1項相同，均係避免善意第三人在證券交易市場上之買賣行為因遭受以不實財務報告而有欠公允，

故公告或申報不實財務報告之行爲人，同時亦可構成違反同條第1項之規定，則依上開說明，其責任主體自不宜侷限於發行人。

- (3)、次按，就公開說明書之內容有虛偽不實者，77年1月29日修正之證交法第32條第1項明定「前條之公開說明書，其應記載之主要內容有虛偽或隱匿之情事者，左列各款之人，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：一、發行人及其負責人。二、發行人之職員，曾在公開說明書上簽章，以證實其所載內容之全部或一部者。三、該有價證券之證券承銷商。四、會計師、律師、工程師或其他專門職業或技術人員，曾在公開說明書上簽章，以證實其所載內容之全部或一部，或陳述意見者」，同條第2項則規定「前項第一款至第三款之人，除發行人外，對於未經前項第四款之人簽證部分，如能證明已盡相當之注意，並有正當理由確信其主要內容無虛偽、隱匿情事或對於簽證之意見有正當理由確信其爲真實者，免負賠償責任；前項第四款之人，如能證明已經合理調查，並有正當理由確信其簽證或意見爲真實者，亦同。」，已明白規定除發行人外，凡發行人之負責人、在相關文件上簽名之發行人之職員、證券承銷商及會計師等專業人員，均應負損害賠償責任而爲責任主體。再參諸其立法理由：「二、第二項新增。本條現行規定係採結果責任主義，即公開說明書記載之主要內容如有虛偽或欠缺之情事，本條各款所列之人應與公司負連帶賠償責任，並無免責之餘地。就保護投資人言，固有其優點，但對發行人以外之人，如已極盡調查或相當注意之能事，縱無過失，仍須負連帶賠償責任，顯屬過苛，故增訂第二項可免責之事由，以減輕各該人員之責任，並促進其善盡調查及注意之義務。惟公開說明書爲發行人所製作，其內容如有虛偽或欠缺之情事，發行人自應負責，故發行人不在得免責之列。」，堪認立法者已明示發行人就公開說明書有不實情事者，應負結果責任，無免責餘地，至於發行人之負責人、在相關文件上簽名之發行人之職員、證券承銷商及會計師等專業人員，亦應負過失責任，惟可舉證證明自己無過失而免責。而財務報告與公開說明書，兩者性質相類似，均係爲善意投資人提供完整資訊，使其在交易過程中免受不當或或不實資訊誤導之可能，爲確保投資人平等取得資訊之權利，維護證券交易公平

之目的。故解釋上證交法第20條第2項之責任主體亦應包括發行人之負責人、發行人之職員（在不實財務報告簽名者）、會計師等專業技術人員在內，方符公允。

- (4)、嗣後證交法於95年1月11日針對第20條第2項增訂20條之1，即明文規定同法第20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者，發行人及其負責人、發行人之職員曾在財務報告或財務業務文件上簽名或簽章之人，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；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。顯然已將發行人及其負責人；曾在財務報告或財務業務文件上簽章之發行人職員；會計師納入規定為責任主體。參諸其立法理由：「二、第一項之立法理由如次：（一）違反第20條第2項行為者，對於有價證券之善意取得人或出賣人因而所受之損害，本應負賠償責任。惟實務上，外界對於發行人所公告申報之財務報告及財務業務書件，或依第36條第1項公告申報財務報告之主要內容有記載不實之虛偽情事或應記載而未記載之隱匿情事，相關人員所應負擔之責任範圍未盡明確，為杜爭議，爰參考本法第32條、美國沙氏法案及美國證券交易法第18條規定，就發行人、發行人之負責人、在相關文件上簽名或蓋章之發行人職員等，其對相關文件主要內容有虛偽或隱匿情事，致有價證券之善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害時，應負賠償責任。...」，可知95年1月11日修正及增訂證交法第20條、第20條之1，係為杜修正前證交法第20條責任範圍之爭議而加以明文規範。

- (5)、再參之最高法院101年台上字第2037號判決要旨明認：「查77年1月29日修正之證交法第20條第2、3項，於規範募集、發行、私募或買賣有價證券之誠實義務及損害賠償責任之主體範圍與舉證責任分配，雖規定未盡明確，惟參酌95年1月11日修正之同法第20條之1第1項業已規定...，及77年1月29日修正之同法第32條第1、2項，並就公開說明書記載為虛偽或隱匿行為其責任主體及舉證

責任分配設其明文規範，則上開增修規定，經斟酌其立法政策、社會價值及法律體系精神，應係合乎事物本質及公平正義原則，為價值判斷上本然或應然之理，應可引為法理加以適用，故在適用修正前證交法第20條規定之損害賠償責任時，在解釋上，自應援引上開新法第20條之1規定之趣旨及民法第1條之規定，將發行證券公司（發行人）負責人，包括董事長、總經理與公司法第八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，...，」，亦表明因證交法第20條第2項之責任主體範圍，規定未盡明確，參酌77年1月29日修正之同法第32條第1、2項之規定，就公開說明書之記載虛偽不實行為之責任主體及舉證責任分配均已明文規定之情形，則就財務報告之虛偽不實行為之責任主體，自得將95年增修之證交法第20條之1規定當作法理加以援用。

- (6)、依上說明，可知修正前（即77年1月29日修正）之證交法第20條第1項、第2項之責任主體，縱然未如同法第32條加以明文列舉，然公司並非行為實體，需由其代表機關代表之，在股份有限公司之情形，係由董事長為公司之代表人，代表公司對外實際為行為，如造成他人損害，並與公司負連帶賠償責任，此觀之公司法第23條之規定即明。證交法第20條第1項係就一般證券詐欺行為所為之規定，同條第2、3項旨在貫徹證券市場之公開原則，而對不實財務報告及不實業務文件之製作者課以民事賠償責任，故參酌同法第32條，及95年1月11日增修20條之1之法理，考量財務報告及有關財務業務文件內容之正確性同屬公司管理當局暨曾在有關文件上簽章人員之責任，應認修正前證交法第20條第1、2項之責任主體，應包括：「發行人及其負責人」、「曾在財務報告上簽名或蓋章之發行人之職員」、「辦理財務報告或財務業務文件簽證之會計師」，而無侷限於發行人，此部分被上訴人所辯，尚非可採。

乙、證交法第20條之主觀要件，其中關於發行人負責人、就董事長及總經理採結果責任主義（無過失主義），其他董事、監察人、經理則採過失推定主義：

- (1)、經查證交法第20條之責任類型，在77年1月29日修正前有採契約責任說，有採侵權責任說，有採獨立類型說，觀諸77年1月29日修正第20條增訂第4項之立法理由謂：「四

、第四項新增。依本法第15條及第16條證券經紀商受託買賣有價證券可以行紀與居間方式為之，其以行紀受託買賣者，買賣直接當事人為證券經紀商，並非委託人，若買賣有虛偽、詐欺等情事而符合本條之要件時，委託人欲提出賠償之訴，並不能逕向侵權行為人請求，而須透過受託證券交易商輾轉向侵權行為人請求，致權利之行使程序，顯過於繁雜，爰增訂第4項」，足認係採侵權行為說，故民法之侵權行為責任理論應有其適用。

- (2)、次查，證交法第32條已將該條規定之賠償義務人區分為下列3種：發行人、發行人之董事長及總經理，應負結果責任；其餘之董事、監察人、經理人及曾在財務報告上簽章之職員，及證券承銷商，應負推定過失責任，可由渠等舉證已盡相當之注意，且有正當理由可合理確信財務報告內容無虛偽或隱匿之情事而免責；簽證會計師，應負過失責任，會計師如能證明已合理調查，並有正當理由可確信其簽證或意見為真者免責。依其立法理由，堪認證交法對於公開說明書有虛偽不實之情事，已明定對發行人課以結果責任，其他應負責任之人則採推定過失責任。
- (3)、再查，95年1月11日修正證交法第20條之立法理由略以「...三、財務報告及有關財務業務文件內容有虛偽、隱匿情事，相關人員所應負擔之賠償責任有其特殊性，且與第一項所規範之行為主體不同，爰修正第三項，將有關財務報告或財務業務文件不實所應負之民事賠償責任規定移列至第20條之1另予規範」，業已明示修正後之證交法第20條第3項僅規範同條第1項之民事責任，至於同條第2項民事責任改增訂於同法第20條之1。同日並增訂證交法第20條之1，該條第2、3項明定「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。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。」，觀其立法意旨略以：「三、第1項所規定之發行人等與投資人間，其對於財務資訊之內涵及取得往往存在不對等之狀態，在財務報告不實之民事求償案件中，若責令投資人就

第一項所規定之發行人等其故意、過失負舉證之責，無異阻斷投資人求償之途徑，爰參考本法第32條、美國證券法第11條、日本證券交易法第21條之規定，對發行人、發行人之董事長、總經理採結果責任主義，縱無故意或過失亦應負賠償責任，至其他應負賠償責任之人，則採取過失推定之立法體例，須由其負舉證之責，證明其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，會計師則須證明其已善盡專業上之注意義務，始免負賠償責任，爰訂定第2項。」（見原證51號，證券交易法第20條之1立法理由），已明確釐清第20條之1責任歸屬及舉證之爭議，即發行人及發行人之負責人，其中關於董事長、總經理採結果責任主義（無過失主義），課其縱無故意或過失，亦應負賠償責任，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，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（參照最高法院101年台上字第2037號判決要旨）。

丙、證交法第20條第1項與第2項之關係：

- (1)、按為維繫證券市場之公平、公正、公開等特性，我國修正前證交法第20條第1項乃參考美國西元1934年證券交易法第10條第(b)項及聯邦證管會Rule10b-5等規定，明定「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爲。」，此即所謂之「反詐欺條款」，其適用範圍及於發行市場、交易市場及面對面交易；至於同條第2項，則係參考美國西元1934年證券交易法第18條第(a)項及日本證券交易法等所訂定，規定發行人申報或公告之財務報告及其他有關業務文件，如其內容有虛偽或隱匿之情事者，應負損害賠償責任。至如有進一步利用該不實資訊以募集、發行、私募或買賣有價證券者，則亦同時構成證券詐欺，而產生法規競合之情形。準此可知，修正前證券交易法第20條第1項乃針對一般證券詐欺行爲，同條第2項則係為貫徹證券市場之資訊公開原則，為獨立、相異之侵權行爲類型。
- (2)、再參以有價證券之募集、發行或買賣行爲，係屬相對性，當事人雙方均有可能因受對方或第三人之虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行爲而遭受損失。證交法第20條第1項於77年1月29日修正時將「募集、發行或買賣有價證券者」等文字，修正為「有價證券之募集、發行或買

賣」，俾資涵蓋第三人（77年1月29日修正時之立法理由參照），堪認第20條第1項並不限於發行人買賣該公司之股票。而同條第2項係為確保公司公告資訊之真實性，與第1項係屬不同之獨立請求權，業如前述，可見修正前第20條第2項應負賠償責任之人，非以同條第1項所規定之募集、發行、私募或買賣股票之行爲爲限。故發行人之負責人公告不實財務報告，致人誤信而買入有價證券，應同時該當於證交法第20條第1項、第2項，而有第3項之適用，且應將修正後之第20條之1規定之立法趣旨以法理加以援用。

(三) 本件授權人之損失與久津公司系爭財務報告及公開說明書內容不實之間是否有因果關係？即本件授權人於91年8月30日起至92年3月6日期間買進久津公司股票或公司債，與久津公司系爭財務報告及公開說明書，二者間是否有交易因果關係？是否具有損失因果關係？

(1)、上訴人主張授權人因誤信久津公司系爭財務報告或公開說明書，而買賣久津公司之有價證券，致受有損害，其所受損害與系爭財務報告及公開說明書內容不實相互間具有交易因果關係及損害因果關係，惟遭被上訴人所否認，被上訴人中信證券公司辯稱久津二公司債於91年12月5日及6日以詢價圈購方式辦理公開銷售，認購人於同年12月23日完成繳款，授權人在公開銷售期間過後始自原始應募人或櫃檯買賣中心買進公司債者，並非系爭公開說明書之交付相對人，其買賣公司債與公開說明書無關云云。其餘被上訴人則辯稱久津公司於91年8月30日公告91年半年度財務報告後股價並無明顯波動，直至92年3月6日因發生違約交割，始造成市場上恐慌性賣壓，在此之前，自財報公告後迄至股價遽變長達半年以上，足認投資人之損害與系爭財務報告間並無因果關係云云。

(2)、按「修正前證券交易法第20條第2、3項之損害賠償責任，僅以賠償義務人所爲財務報告之不實資訊足以影響股價，且該不實資訊遭揭露或更正後，股價因而有大幅變動，致賠償請求人受有損害，而該有價證券之取得人或出賣人於買賣時不知有虛偽或隱匿情事，於不實資訊公告之後，被揭露或更正之前，買賣該股票，即足當之。方足以保護投資人，並符合資本市場之本質。」（參見最高法院99年台上字第2274號判決要旨）。

(3)、次按股票發行公司經由股票交易所呈現之資訊，以表彰

公司之經營成效，並藉以提昇公司債信能力，為公司籌募資金之重要方法之一，而一般專業金融機構及投資大眾則藉由股票交易以獲取投資利潤或交易差額利益，故股票交易已為現代經濟社會之重要理財管道。又股票之性質，並不以券面價值表彰其實際價值，而係以發行股票公司之營業內容、財務狀況、經營理念、營運方針及其他因素為其實際價值之衡量，且因一般投資大眾並不容易取得此部分完整之資訊，而在交易過程中易有受不當或不實資訊誤導之可能，故證交法第20條規定有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有詐欺不實等行為，且財務報告及財務業務文件之內容不得有虛偽或隱匿之情事。同法第32條明定公開說明書應記載之主要內容如有虛偽或隱匿之情事，發行人及相關人員應負賠償責任，以確保證券交易市場公開資訊之正確性。公司管理階層既掌握公司之營運、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，顯不具有抗衡力，故審酌證券交易市場之上開特性，倘仍依一般民事事件要求投資人舉證證明係因閱覽財務報告內容始做成投資之買賣即所受損害與不實財務報告間具有因果關係，客觀上不僅困難，且屬過苛，故參照上開最高法院判決意旨、民事訴訟法第277條但書之立法精神，並參考美國法之詐欺市場理論，基於保護善意投資人之原則，只要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，且善意投資人因不知財務報告不實而投資買入股票，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，並應由不法行為人就其二者間無相當因果關係之抗辯負舉證之責，始符公平。

- (4)、經查，久津公司自90年9月間起至92年3月止，以虛偽交易虛增營業額，並將虛增營業實績持續登載於財務報告之上，致財務報告內容虛偽不實，久津公司91年半年度財務報告係於91年8月30日公告，91年第3季財務報告係於91年10月30日公告，公開說明書於91年12月10日刊印，已如前述，則因久津公司將上開不實財務報告對外公開，投資人不知其內容為不實而誤信久津公司財務及營業狀況正常，並為錯誤之投資判斷，購入久津公司之有價證券，已足認兩者間具有交易因果關係。
- (5)、再查，92年3月6日當日久津公司股票收盤價為26.8元，之後即無量下跌，同年3月26日久津公司發生退票訊息

，同年5月12日公告拒絕往來戶，並經證交所終止上市，其最後交易日(92年5月9日)之收盤價為1.4元，同年6月18日股票下市，有上開財務報告節本、媒體報導、久津公司之重大資訊公告，久津公司自91年8月30日起至92年5月9日止之股價波動圖、久津公司自92年3月6日至同年5月9日之股票交易資料在卷可證（見原審卷五第242-254、255-261、262-360頁；原審卷四第168、169頁；原審卷六第217-222、223、224、263、264-268頁、本院卷二第80-105頁），足認久津公司涉有財務報告不實之情事已遭揭露，則其股價自26.8元（92年3月6日）降至1.4元（92年5月9日），並於92年5月12日終止上市，同年6月18日下市，投資人已無法依正常交易管道出售久津公司之有價證券，況且久津公司並聲請公司重整，獲法院裁定准許，堪認久津公司之有價證券已無價值可言，投資人受有損害，且所受之損害與不實財報具有損失因果關係存在。又縱使久津公司涉嫌以三角貿易方式虛增電子產品營業額，有財報不實之情事，係於92年6月2日始經媒體明確報導（見原審卷六第262頁），然投資人因不知久津公司所公告之財務報告內容虛偽不實，而為錯誤判斷，自91年8月30日久津公司91年第3季財務報告公告日起買入久津公司股票，至92年6月2日揭露財報不實時，其股價已無價值，仍應認不實財務報告與授權人之損害具有因果關係，尚無從因不實財報之公告後逾半年又發生炒作股價、違約交割事件，即可認與不實財報不具有因果關係，此部分被上訴人之辯解並非可採。

（四）就久津公司財報不實部分，久津公司董事長郭保富，副總經理吳明輝，董事呂芳城、郭平福、曾朝宗、陳忠義、監察人謝靖雄、王麗棠，及法人股東豐祺公司、歐霖公司是否應依修正前證交法第20條第3項、第32條、公司法第23條第2項、民法第28條、184條、185條等規定負連帶損害賠償責任？茲分述如下：

（1）被上訴人郭保富：

查郭保富自90年6月28日起至92年3月9日止擔任久津公司之董事長兼總經理，此有久津公司之變更登記事項表及董事會議記錄可按（見原審卷六第164-178頁），並負責久津公司電子事業部門之交易，為郭保富所不爭執。自90年9月26日起至92年3月7日止，偽造不實會計憑證，以虛偽資金循環進出等手法，虛增交易及銷貨金額，致久津公司

對外公告之系爭財務報告及久津二公司債之公開說明書內容虛偽不實，其不法行爲，業經本院刑事庭以99年度金上重更一字第5號刑事判決認定明確在案，已如上述。郭保富既爲久津公司之董事長兼總經理，且係負責編製、公告公司財務報告之公司最高負責人。依據證交法第14條第3項規定，送交主管機關之財務報告應經董事長、經理人及會計主管簽名或蓋章，並出具財務報告內容無虛偽或隱匿之聲明，郭保富既於系爭財務報告上簽章，自應依修正前證交法（即77年1月29日修正）第14條、第20條、32條之規定，確保對外公告之財務報告及公開說明書內容無虛偽隱匿之情事，然竟違反前開法律規定，依修正前證交法（77年1月29日修正）第20條第1、2、3項規定，及修正後證交法第20條之1之法理意旨，應負損害賠償責任，且無舉證免責之餘地。

(2) 被上訴人吳明輝：

按公司法第29條第1項規定，公司得依章程規定設置經理人，故經理人係在公司章程或契約規定授權範圍內，有爲公司管理事務及簽名之權之章定、任意、常設之輔助執行業務機關，係屬經董事長或總經理授權而有權處理公司業務之部門主管，依公司法第8條第2項規定爲公司之職務負責人。吳明輝擔任久津公司總管理處副總經理，並以經理人身分在久津公司91年半年報及第3季財務報告中之資產負債表、損益表及現金流量表上蓋章（見原審卷六第38-40、49、50頁），並援用作爲91年12月10日久津公司所刊印之公司說明書之內容（見原審卷五第338-342、352-356頁），堪認吳明輝係久津公司之職務負責人，且在財務報告簽章，依據證交法（77年1月29日修正）第32條第1項第1、2款及20條第1、2項規定及修正後之第20條之1之法理，吳明輝應就系爭財務報告之內容虛偽不實負推定過失責任。吳明輝否認應負賠償責任，自應舉證證明其已盡相當之注意義務，且有正當理由可合理確信系爭財報內容無虛偽或隱匿之情事，始能免責。然查吳明輝係郭保富之姐夫，坦承負責保管久津公司之印鑑章，並在提存款及匯款傳票上蓋用久津公司印鑑章，且受郭保富之託，要求范中秋、游毅弘等人開設OBU帳戶供郭保富使用，已據其在上開刑事案件中供承在卷（見他1408卷第90頁、偵12934卷第22頁反面、23頁、偵12931卷三第22頁反面、23頁、刑事一審卷七第195頁反面、196頁），並坦承聽過「策略性交易」，負責審核發票上之記載是否正確，審核傳票上之印

章是否有蓋齊，如備齊即蓋用公司印鑑章（見刑事更一審判決第95頁），足見其係經由郭保富授權就公司電子交易之單據及會計憑證之最後審核人，縱令其就久津公司之電子交易係屬虛偽作帳之內容不知情，亦難認其毫無疏失之處，且吳明輝並未舉證證明已盡相當注意義務，依上說明，自無從免責，自應依法負賠償責任。

(3) 被上訴人陳忠義、呂芳城、曾朝宗、郭平福、王麗棠、謝靖雄（以下合稱被上訴人陳忠義等6人，分別時各稱其名）：

、被上訴人陳忠義，呂芳城、郭平福係久津公司第12屆董事（陳忠義係自88年6月25日起；呂芳城係自90年1月5日起；郭平福係90年7月17日起，均至91年6月24日止），謝靖雄、王麗棠係久津公司第12屆監察人（王麗棠係自90年7月17日起、謝靖雄自88年6月25日起，均至91年6月24日止），有久津公司變更登記表可按（見原審卷六第158-159頁、164-165頁）。任期屆滿後被上訴人陳忠義、呂芳城、郭平福續當選久津公司第13屆董事，王麗棠、謝靖雄續當選第13屆監察人（任期自91年6月25日起至94年6月24日止），曾朝宗則自91年6月25日起擔任久津公司第13屆董事，有久津公司變更登記表、久津公司91年6月21日91年股東常會議事錄及91年6月26日董事會會議紀錄可按（見原審卷六第172-173頁、本院卷四第49-55頁、原審卷10第361頁）。

、被上訴人呂芳城、曾朝宗、郭平福、王麗棠雖辯稱伊等係豐祺公司及毆霖公司依公司法第27條第2項所指派法人代表，伊等本身並非久津公司之董監事云云。惟按「政府或法人為股東時，得當選為董事或監察人，但須指定自然人代表行使職務。政府或法人為股東時，亦得由其代表人當選為董事或監察人，代表人有數人時，得分別當選。第1項及第2項之代表人，得依其職務關係，隨時改派補足原任期」，公司法第27條第1項至第3項定有明文。是以，法人股東得依公司法第27條第1項規定，自己當選為董事，再指派自然人代表行使職務，亦得依同條第2項規定由其代表人以自然人身分當選為董事。依公司法第27條第2項規定選出之董事，其當選者係該自然人個人，而非法人股東，且該代表人僅須具有法人股東代表人之身分，並經股東會選任即可，並未限

制其個人須具有股東之身分。再依據經濟部102年7月24日經商字第00000000000號函覆本院稱：「二、按董事及監察人由股東會選任之，公司法第192條及第216條訂有明文。準此，公司董事及監察人之選任，係依據公司股東會議事錄所載董事及監察人選舉結果。至公司董事及監察人登記方式，倘依公司法第27條第1項規定選任為董事或監察人，其登記之董事或監察人應為法人股東；依同法條第2項規定選任為董事或監察人，其登記之董事或監察人應為法人股東指派之代表人，公司變更登記表之所代表法人名稱同時按董監事編號登載其對應代表之法人股東。合先敘明。三、依所附久津實業股份有限公司91年7月29日、91年9月3日及91年11月21日變更登記表之記載，『董事、監察人名單』欄位上，董事郭平福(編號2)及董事曾朝宗(編號3)係法人股東『歐霖投資股份有限公司』所指派之代表人；董事呂芳城(編號5)係法人股東『豐祺投資股份有限公司』所指派之代表人；監察人王麗棠(編號6)係法人股東『歐霖投資股份有限公司』所指派之代表人。以上均係依公司法第27條第2項之規定，法人股東指派之代表人當選為董事或監察人。均與留存本部公司登記案卷上開三次變更登記之記載內容相符。...」，並有久津公司申請書(董事及監察人之變更登記)、91年6月21日股東常會議事錄及董監事願任同意書等文書在卷足憑(見本院卷四第30-41頁)，足見呂芳城、曾朝宗、郭平福及王麗棠雖分別係豐祺公司及歐霖公司之法人代表，但仍係以自然人身分擔任久津公司之董監事甚明，此部分其辯解尚不足採。則依公司法第8條之規定，堪認陳忠義、呂芳城、郭平福、曾朝宗為久津公司當然負責人；王麗棠、謝靖雄為久津公司之職務負責人。

- 、依上說明，被上訴人陳忠義等6人，自應依證交法第20條第1、2、3項、第32條第1項第1款規定及修正後第20條之1之法理，對系爭財務報告及公開說明書之內容不實負推定過失責任。被上訴人陳忠義等6人否認應負賠償責任，依法應舉證證明已盡相當注意義務，且有正當理由可合理確信系爭財報內容無虛偽不實之情事，始能免責。被上訴人陳忠義等6人雖均辯稱久津公司僅有將90年度決算書提報董事會表決

通過，其餘之財務報告及公開說明書並未提交董事會表決承認及送監察人審核承認，自不應令其負責，至於90年度全年財務報告，在董事會提出時，業經會計師查核簽證完竣，出具無保留審核意見，伊等信任專業會計師之查核意見而承認，應無過失可言。然查：

a、依據公司法第202條、第218條規定，公司業務之執行由董事會以決議行之，而監督公司業務之執行則屬監察人之職務。另依同法第228條規定董事會負有於會計年度終了編造營業報告書、財務報表及盈餘分派或虧損撥補案義務，監察人負有就前開表冊查核義務，是依公司法規定，董事及監察人負有編製財務報告及監督查核義務。又修正前證交法（即77年1月29日修正）第36條第1、2項雖規定，全年度財務報告（於營業年度終了後4個月內）及半年財務報告（於半年營業結束後2個月內），經會計師查核簽證後，提經董事會通過及監察人承認後，可公告並向主管機關申報。第1、3季財務報告於各季營業結束後1個月內，經會計師核閱後公告並申報。惟參諸該法條之修正立法理由乃係為符合財務報告之時效性，年度財務報告在營業年度終了後4個月內，僅須經會計師查核簽證，提經董事會通過及監察人承認後，即可公告並向主管機關申報，免再等候提經股東會承認後始行申報公告，並將申報半年財務報告及第1、3季財務報告與每月營業情形均予納入。可知該條規定並非減免董事會編製公司半年度或季財務報告之義務，亦非減免監察人對於半年度或季財務報告之審核承認義務，尚難據此而認董事無編製半年度或季財務報告之義務，監察人無審核半年度或季財務報告之義務。

b、就90年全年度財務報告部分：

觀之久津公司於91年4月29日所召開之董事會議紀錄，公司已提出90年度決算書表，91年度第1季決算書表，並均已經會計師查核簽證完畢，提出修正式無保留審核意見書，提請董事會予以承認，被上訴人陳忠義、郭平福、呂芳城、王麗棠、謝靖雄均有出席或列席該次董事會，

有該次董事會議紀錄（見原審卷十第355-358頁）及91年度股東常會議事錄及監察人審核報告書（見刑事一審卷三第124、125頁）足稽。足證久津公司確於90年營業年度終了4個月內及91年第1季營業結束後1個內編製年度報表及第1季財務報表，並經會計師查核完竣後，送董事會承認通過，被上訴人陳忠義、呂芳城、郭平福、王麗棠、謝靖雄既為第12屆之董事及監察人，且均有參與該次會議，依前開說明，自有義務確保所申報及公告之財務報告內容之真實性，然依上說明，90年度全年財務報告有虛偽不實之處，被上訴人陳忠義、呂芳城、郭平福、王麗棠、謝靖雄依法應就此負推定過失責任。被上訴人謝靖雄雖辯稱係由王麗棠單獨行使審核權，然其並未提出未共同行使審核權之正當理由，正顯示其未盡審核監督之注意義務而難認可免責。至於系爭財務報告固經會計師簽證或核閱，然此係屬外部監督機制，而且董事本負有財務報告編造之義務，監察人則有隨時調查公司財務業務狀況及查核簿冊文件之實質審查權，其權限範圍均大於公司委託會計師辦理有關財務報告之查核簽證事項，被上訴人陳忠義、呂芳城、郭平福、王麗棠、謝靖雄自不能以系爭財報已經會計師查核簽證為由，而完全免除渠等應盡之義務。至於被上訴人曾朝宗並非久津公司第12屆董事（係自91年6月25日起擔任第13屆董事），依法無編製90年度全年財務報告之義務，此部分尚難令其負賠償責任。

c、就91年半年報及第3季財務報告：

依據久津公司自91年6月21日起至91年12月26日止，所召集之董事會，分別係討論公司對外背書保證及資金貸與他人案、修正發行國內無擔保可轉換公司債及資金運用項目（詳91年6月21日董事會議紀錄），推選董事長（詳91年6月26日董事會議紀錄）、更新修正91年財務預測案（91年6月28日董事會議紀錄）、討論公司盈餘及資本公積轉增資之除息、除權基準日及相關作業日期（91年7月23日董事會議紀錄）、承認公司發行員工認股權憑證實際得為認股權人之

員工及所得認股之數（91年8月1日董事會議紀錄）、承認公司對外背書保證金額及資金貸與他人案（91年8月27日董事會議紀錄）、討論間接對大陸投資案（91年11月6日董事會議紀錄），承認銀行額度續貸及新增案、修正內部控制制度案（91年12月26日董事會議紀錄）等事宜，有各次董事會議紀錄可按（見原審卷十第359-377頁），觀其會議內容均與91年半年度財務報表及第3季財務報表之編製承認無涉。被上訴人呂芳城雖辯稱伊自89年4月20日起外調至海外部經理，至上海任職，至92年6月離職止，未執行董事職務，無法知悉上開不法行為云云。然依據久津公司90年、91年度之董事會簽到單，呂芳城除於91年11月6日未出席簽到，其他歷次開會均有簽到或由代理人代為簽到（見原審卷十第378-401頁），已與呂芳城所言不符。又縱認呂芳城所言屬實，呂芳城在久津公司內部係未執行董事職務之掛名董事，但此亦僅係呂芳城與久津公司負責人之內部約定，就公司登記事項而言，對外仍係久津公司董事，依法負有董事應執行之業務。至於被上訴人陳忠義等6人雖均辯稱前開財報未提送董事會通過、監察人審查，伊等無法知悉，難令其負責云云。然依公司法董事本負有編製財務報告之義務，監察人負有監督查核財務報表之義務，而久津公司係公開發行之公司，應定期公告並向主管機關申報財務報告，此為被上訴人陳忠義等6人所未加爭執，然久津公司上開各期董事會議紀錄內容顯示，其董事會並未審查由郭保富所提出之91年半年及第3季財務報告，監察人王麗棠、謝靖雄亦未行使監督權調取前開財務報告加以審核，復無任何董監事在董事會議中提出質詢要求編製或監察人要求進行審核，自難認其無疏失之處。又縱使董事會將職權下放而授權予公司財務會計人員編制財務報告之草稿，仍不得免除董事及監察人編製及審查系爭財務報告之責，故上開財務報告未經董事會決議承認及監察人查核，即逕向主管機關申報對外公告，適足以證明被上訴人陳忠義等6人未善盡董監事

應盡之義務，致董、監職位形同虛設，完全無法達到公司法將業務執行與監督機關分立，以避免業務執行機關專擅濫權之目的。且因彼等未履行編造、審核財務報表之義務，致郭保富得以隻手遮天，製作虛偽不實之財務報表，吸引社會大眾投資，自難認彼等已盡相當之注意義務且有正當理由，無從免除其之賠償義務，依證交法第20條及32條之規定，及修正之20條之1規定之法理，應負損害賠償責任。

- (4)、被上訴人郭保富、吳明輝、陳忠義、呂芳城、曾朝宗、郭平福、王麗棠、謝靖雄就久津公司91年半年度財務報告及第3季財務報告有虛偽不實之情，應依證交法第20條第1、2、3項、第32條及修正後之第20條之1法理，負賠償責任，則上訴人另主張依民法侵權行為而為同一之請求，本無須再加以論述。惟因上開規定並未明定各行為人相互間之連帶責任，而證交法第32條僅規定各行為人與公司負連帶責任，亦未明定各應負責之行為人間相互具有連帶責任，故被上訴人相互間是否應負連帶責任，仍應審酌其行為是否構成共同侵權行為之要件。查證券詐欺受害人之損害，乃「純粹經濟上之損失」，其所有之有價證券本身並未滅失或毀損，僅係證券所表彰之價值減損，此經濟利益受到侵害，與民法第184條第1項前段規範「權利」受侵害者有別，即無該條項適用之餘地。至民法第184條第2項所謂違反保護他人之法律者，係指以保護他人為目的之法律，亦即一般防止妨害他人權益或禁止侵害他人權益之法律而言；證交法第20條、第20條之1之立法目的係為發展國民經濟，並保障投資，所保障者僅及於社會法益，而非保護個別股票投資人；且證交法第20條、第20條之1規定係屬特殊侵權行為類型，其構成要件、舉證責任均有特殊立法考量，自不得再認係保護他人之法律而適用民法第184條第2項規定。因此，本件僅應考量被上訴人等人是否有民法第184條第1項後段規定，即故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人者此一要件；亦即如有故意共謀、參與導致久津公司系爭財報內容不實之行為，即屬故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人，符合民法184條第1項後段構成要件，而構成共同侵權行為。茲分述如下：
- 、按法人對於其董事或其他有代表權之人因執行職務所

加於他人之損害，與該行為人連帶負賠償之責任，民法第28條定有明文。前開條文係規範法人之侵權能力，通說認為應以董事及其他有代表權之人必須具備一般侵權責任要件為前提。查被上訴人郭保富為久津公司之董事長，為公司法第8條第1項所稱之負責人，明知久津公司電子交易部分，自90年9月26日起至92年3月7日係採取虛偽交易憑證製造資金循環進出，使久津公司在90年至92年間虛增金額7億0,406萬9,656元、28億1,034萬3,425元、9億1,280萬7,642元，虛增銷貨金額8億0,210萬0,252元、44億5,492萬8,284元、5億8,775萬7,245元，其虛偽進貨之行為造成久津公司之90年全年、91年半年、91年第3季財務報告，關於「存貨」、「存貨損失」、「預付購料款」、「應付帳款」、「本期純益及保留盈餘」、「保留盈餘」等會計科目有虛偽隱匿之情形；其虛偽銷貨之行為，則造成上開財務報告之「應收帳款」、「呆帳損失」、「營業收入及營業成本」、「本期純益及保留盈餘」等會計科目有虛偽隱匿之情形（詳見原審卷十第254、255頁）。並使久津公司因上開虛偽銷售交易致會計帳上有28億2,112萬5,288元無法回收沖銷之應收帳款，以及無進貨憑證卻已預付購料款3億5,206萬1,844元，已付款並有進貨憑證但盤點無存貨1億0,112萬1,049元，詳如上述。則郭保富自屬故意以背於善良風俗之方法加損害於他人，應構成民法第184條第1項後段之侵權行為。

、關於被上訴人陳忠義等6人及吳明輝部分：

- a、被上訴人陳忠義等6人及吳明輝均應依修正前證交法第20條第1、2、3項規定、第32條第1項第1、2款之規定及準用修正後第20條之1第1、2項規定之法理，負推定過失責任，已如前述，自不符合民法第184條第1項後段關於「故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人者」之要件，即無成立侵權行為餘地，自無從令被上訴人陳忠義等6人及吳明輝依共同侵權行為負連帶責任。
- b、又民法第28條係就法人對於其董事或其他有代表權之人因執行職務所加於他人之損害，法人連帶負賠償責任，非規定董事或有代表權之人對於法人所負債務不履行損害賠償責任，應連帶負責（參見最高法院91年度台上字第1009號），故該

條規定應係宣示法人之侵權責任，尚不得援引作為董監事間負連帶責任之依據。

- c、至於公司法第23條第2項規定「公司負責人對於公司業務之執行，如有違反法令致他人受損害時，對他人應與公司負連帶賠償之責。」，係法律特別規定董事對於第三人之責任，原本即不以董事有故意或過失為成立要件（參見最高法院95年度台上字第1953號判決要旨）。是以，公司負責人執行職務如有故意、過失致他人受有損害，固可成立一般侵權行為，倘有其他違反法令而行為人個人無故意或過失之情形，仍得依公司法第23條規定，令其與公司負連帶賠償責任。被上訴人等屬於公司法之負責人，違反證交法第20條、32之規定，依上開規定，不問故意或過失，均應與久津公司負連帶賠償責任。然上訴人並未向久津公司起訴請求，且於被上訴人相互間既無共同侵權行為，自無從依公司法第23條第2項規定主張被上訴人相互間應負連帶責任。
- d、又依證交法第20條之1第5項規定，被上訴人陳忠義等6人及吳明輝對於上開不實財務報告及公開說明書，致授權人受有損害，應依其責任比例負賠償責任。本院審酌被上訴人陳忠義等6人為久津公司之董監事，對於上開不實財報固有未盡義務之疏失之處，然被上訴人陳忠義等6人並未被檢察官列為被告，則彼6人對於系爭財報不實內容之參與程度，自難與郭保富等量齊觀，而其中曾朝宗復係自91年6月25日始擔任董事，就90年全年度財務報告無編製義務，其過失責任應低於其餘之董事，應認曾朝宗應負1/25之損害賠償責任，被上訴人陳忠義、呂芳城、郭平福、謝靖雄、王麗棠則應對授權人因系爭財報不實負1/20之損害賠償責任。至於被上訴人吳明輝雖經檢察官列為與郭保富共同偽造不實財務報告之被告，然此部分經刑事判決認定其不知情而諭知無罪，但吳明輝與郭保富共同操縱久津公司股價之行為，業經刑事判決有罪確定在案（此部分上訴人已表明不請求損害賠償），且依上述，吳明輝負有審查上開會計憑證及蓋用久津公司印鑑章之責，顯然其疏失之責較被上訴人陳忠義等6人為重大，

應負1/5之損害賠償責任。又依公司法第23條規定，係法人與行為人負連帶責任，並未規定各行為人相互間之連帶責任，且上訴人未對久津公司提出損害賠償之請求，自難認被上訴人相互間應依公司法第23條負連帶責任。又系爭90年全年財務報告係91年4月30日公告，91年半年報係91年8月30日公告，惟授權人僅就91年8月30日起至92年3月6日止買入股票之損失請求，自屬有據。

、關於被上訴人豐祺公司、歐霖公司部分：

查豐祺公司、歐霖公司僅係久津公司之法人股東，被上訴人呂芳城、郭平福、曾朝宗、王麗棠雖為豐祺公司、歐霖公司之法人代表，但依上述，彼等均係依公司法第27條第2項之規定，以自己名義當選為董事，已如上述，並有久津公司變更登記事項表及經濟部函文可按，堪認豐祺公司、歐霖公司並非久津公司之董監事，且未參與編製或審核上開不實財務報告，非證交法第20、32條規範之責任主體，亦不構成民法第184條、185條之侵權行為。又被上訴人呂芳城、郭平福、曾朝宗、王麗棠係因執行久津公司之董監事職務而違反證交法相關規定，並非執行豐祺公司、歐霖公司之董監事職務，亦難依據公司法第23條第2項、民法第28條之規定，令豐祺公司、歐霖公司與之連帶負賠償責任，更無從依民法第188條令其負僱用人之侵權責任。故此部分上訴人請求豐祺公司、歐霖公司應與被上訴人等6人負連帶賠償之責，於法無據，不應准許。

(五) 就久津公司公開說明書不實部分：久津公司董事郭保富、副總經理吳明輝、董事呂芳城、郭平福、曾朝宗、陳忠義、監察人謝靖雄、王麗棠及法人股東豐祺公司、歐霖公司是否應依修正前證交法第20條第3項、第32條第1項、公司法第23條第2項、民法第184條、185條等規定負損害賠償責任？證券承銷商中信證券公司應否依修正前證交法第20條第3項、第32條第1項第3款、民法第184條、185條等規定負損害賠償責任？

(1)、請求權人：

按「募集有價證券，應先向認股人或應募人交付公開說明書。違反前項之規定者，對於善意之相對人因而所受之損害，應負賠償責任」；「前條之公開說明書，其應記載之主要內容有虛偽或隱匿之情事者，左列各款之人，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：一、發行人及其負責人。二、發行人之職員，曾在公開說明書上簽章，以證實其所載內容之全部或一部者。三、該有價證券之證券承銷商。...前項第1款至第3款之人，除發行人外，對於未經前項第4款之人簽證部分，如能證明已盡相當之注意，並有正當理由確信其主要內容無虛偽、隱匿情事或對於簽證之意見有正當理由確信其為真實者，免負賠償責任；前項第4款之人，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，亦同。」，證交法第31、32條分別定有明文。證交法第31條既明定「認股人或應募人」，應認證交法第32條係保障「發行市場」資訊之正確性，請求權人必須以直接向發行人或承銷商認募之人為限，不包括在「交易市場」買受有價證券之人。查系爭公開說明書係久津公司為發行久津二公司債交付應募人而編製印行，久津二公司債於91年12月5日及6日以詢價圈購方式辦理公開銷售，於91年12月23日完成繳款，則在詢價圈購及91年12月23日繳款完畢以後向原始應募人或櫃檯買賣中心買進久津二公司債之授權人（即附表十三之授權人），即非屬系爭公開說明書之交付相對人，要無請求適用證交法第32條請求損害賠償之餘地，僅附表五編號384至389之授權人得依證交法第32條請求賠償。

(2)、責任主體：

a、發行人之負責人、在公開說明書上簽章之人：

依證交法第32條規定，對於公開說明書主要內容虛偽不實應負責任之人為發行人、發行人之負責人、曾在公開說明書上簽章之發行人職員、證券承銷商，曾在公開說明書上簽章之會計師等專門職業或技術人員，其中除發行人負結果責任外，其餘之人均負推定過失責任，已如上述。久津公司於91年度為募集與發行久津二公司債而刊印公開說明書，並援用上開不實之90年全年、91年半年度及第3季財務報表，致內容有虛偽不實之情事，已如上述。故除發行人久津公司應負結果責任（無過失責任）外，凡久津公司之負責人及在公開說明書上簽章之發行人職員、承銷商，依證交法第32條應負推定過失責任。查被上訴人郭保富、吳明輝及陳忠義等6人均係久津公司之負責人，而被上訴人郭保富、呂芳城、郭平福並係在系爭公開說明書上簽章之人（見原審卷五第360頁），自應依證交法第32

條規定負推定過失之賠償責任，且依上所述，彼等就久津公司90年全年、91年度半年度及第3季財務報告之虛偽不實應負推定過失責任，則公開說明書援引上開不實財務報告，即等同具有推定過失責任，且未能舉證證明已盡相當注意義務或有正當理由可合理確信系爭公開說明書內容無虛偽不實或隱匿之情，自應就如附表五編號384至389之授權人（即向承銷商辦理詢價圈購並依限完成繳款之人）所受之損害，各按應負責任之比例對授權人負損害賠償之責。上訴人請求被上訴人連帶負責，即屬無據。至於上訴人主張被上訴人應依共同侵權行為、公司法第23條第2項負連帶責任，均屬無據，理由詳如（四）所述。

b、承銷商：

被上訴人中信證券公司為久津公司91年發行公司債之證券承銷商，並出具承銷商總結意見書（見原審卷五第358頁），依證交法第32條第1項規定應負推定過失責任。惟查，依據「中華民國證券商業同業公會證券承銷商受託辦理發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」規定（下簡稱評估查核程序），中信證券公司辦理久津二公司債之評估查核，應「查閱該公司最近三年度及截至承銷商評估報告出具日止之財務報告、內部資料及法律意見書，以了解其與關係企業公司間業務交易情形之合理性...」（參見評估查核程序第參、二、（一）、2、（6）點，見本院卷3第29頁），查中信證券公司於91年9月27日出具承銷商總結意見書，則在91年9月27日以後始公告之91年第3季不實財務報告，即不在中信證券公司評估查核之範圍，故中信證券公司辯稱91年第3季財務報告與伊無涉，即屬可採。次查，依據評估查核程序第參、二、（一）、3、（4）點規定：「存貨及資金管理情形：存貨管理情形：查閱最近三年度經會計師簽證之財務報告，以了解有無呆滯、陳廢、過時或明顯低於重置成本之情事...。資金管理情形：...查閱最近三年度財務報告、帳冊等資料，以評估有無違反公司法第十五條規定...。」（見本院卷三第29頁），然依據證人即久津公司倉庫管理人員藍銀雙、許淑珍在刑案一審中證述：D02倉並沒有東西，只有應主管要求配合吳慈文支援補單，在驗收單上依照吳慈文提供之採購單上數據填寫，因吳慈文說貨已經出去，所以請其等幫忙補單，只

有在6月、12月盤點的時候會在其等工作的地方空出一個地方讓他們放東西進行盤點，盤點之後東西就會拿走等語」、證人洪季鈺稱：藍銀雙、許淑珍二人曾經反應貨物未進倉，但吳慈文說郭保富要求補齊ISO書面的程序，因為公司是ISO公司，所以就幫忙把單子簽核完畢等語，證人翁秉琳（更名為翁羽婕）證稱渠只負責久津公司生產部門進出口報關，電子零組件之進出口報關不是渠負責，曾依吳慈文所言因郭保富交代補簽訂單文件而補發一些非其經手之業務單據等語（見刑事一審判決書第27頁），顯見在被上訴人郭保富精密策劃下，會計師之查帳人員進行盤點時，無法即時發見真實，亦無法知悉久津公司有關之電子交易相關報單、訂單、商業發票、水單、採購單、傳票、帳冊等文件係屬偽造不實，而未發現交易不實（有關會計師應負責部分上訴人已與會計師達成和解），則中信證券公司以會計師查核簽證完竣之財務報告之資料內容，作為評估作業之基礎，尚難認有未當之處，此部分難認中信證券公司有疏失之處，故即使附表五編號384至389號之授權人係以詢價圈購方式向發行人或承銷商應募買受久津二公司債，中信證券公司依法仍應免負賠償責任，上訴人主張中信證券公司應負賠償責任，不應准許。

（六）上訴人所得請求之賠償金額？

（1）、按證交法除於第157條之1就內線交易損害賠償之計算定有規定外，其餘就同法第20條第3項或20條之1因財務報告不實之損害賠償範圍、數額計算，並無明文。是其損害賠償方法，應依據民法第216條之規定，除法律另有規定或契約另有訂定外，應填補債權人所受損害及所失利益。又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（最高法院96年度台上字第172號裁判意旨參照），是本件計算方式，應為授權人購入價格減去該股票真實價格之差額，以計算賠償金額，始為合理。惟因股價下跌之損失，固有由於財務報告不實之詐欺因素所造成者，亦有由於詐欺以外等其他市場因素造成者，此種損失是否均得請求賠償，學說及實務有不同見解，而有「毛損益法」或「淨損差額法」之不同計算方式。採毛損益法者，係不論差額是因不實財報引起或其他市場因素所造成，賠償義務人均應承

受股價下跌之結果而負責賠償；蓋投資人若知悉財務報告內容為不實者，根本不會作成自發行市場或交易市場買受股票之決定，故認賠償義務人應賠償投資人因作成投資而買受股票之全部損失。採淨損差額法者，係認賠償義務人僅賠償因不實財報因素造成之股價損失，至於市場因素造成之股價下跌不在賠償範圍。然無論毛損益法或淨損差額法均係以投資人交易價格與該股票真實價格之差額為損害賠償之範圍，惟毛損益法之股票真實價格係指發行人之真實資訊揭露時、起訴時或再出售時之市價，淨損差額法之真實價格係指投資人交易當時該股票推估之真實價值。本件因係應以財報不實為請求之前提，且財報不實明白揭露時，久津公司股票已下市無交易價值，故本院認應採毛損益法為計算依據，方屬合理。

- (2)、查久津公司股價自92年3月6日發生違約交割時之收盤價26.8元遽跌至92年5月9日為1.4元，致久津公司於同年5月12日終止上市，同年6月18日下市，故即使久津公司係在92年6月2日遭媒體報導涉嫌以三角貿易方式虛增電子產品營業額，然因授權人自不實財報公告日起至遭揭露日止，因不知久津公司之財報係虛偽不實而購買久津公司之股票，因遭遇久津公司股票崩跌而無法在正常交易市場買賣，顯然久津公司之股票已無交易價值。次查久津公司於93年間聲請法院重整獲准，並在97年辦理減資，則在94年2月25日上訴人提起本件訴訟時，久津公司之每股淨值顯然係負數，故久津公司股票之真實價值在上訴人94年2月提起訴訟時應以0元計算。
- (3)、再查，久津公司已於98年重整完成，依據久津公司98至100年之年度財務報告，各年度每股淨值分別為31.27元（97年度）、10.9元（98年度）、4.48元（99年度）、1.99元（100年度），有久津公司之98年至100年全年財務報告可按（見外放證物），足見久津公司之股價在100年度每股尚有淨值1.99元，此外在訴訟期間上訴人與會計師達成和解獲得和解賠償金810萬元，本院自應將損害事故發生後之變動狀況考慮在內而予以扣除。
- (4)、被上訴人雖辯稱久津公司在97年每股淨值為31.27元，應以該價值計算云云，然查久津公司因負債超過資產而於93年進行公司重整，並於97年3月辦理減資3,006,362,500元，銷除普通股股份300,636,250股，有價證券換發比率按「減資換票基準日」股東名冊記載之股東持股

數，依其持有股份比例每仟股(1000股)換發19.5672股(即每1000股減除980.4328股)，減資後未滿1股之畸零股，以現金發放予股東，有久津公司97年3月6日重大訊息公告足參(見本院卷三第63頁)。故久津公司在97年每股淨值大幅增加實係因辦理巨額減資所致，自難以此作為久津公司股票真實價值之認定標準，此部分被上訴人之辯解不足採信。

(5)、依上開說明，附表五之授權人(編號1至383號)得請求損害賠償之金額，計算如下：

- 、各授權人自91年8月30日起至92年3月6日買入股票之金額及持股數(其仍持有者以買入總額計算，如有賣出者以買入總價減去賣出總價之餘額計算，詳如附表三所示)。
- 、各授權人於92年3月6日所持有股票之金額(如附表四甲欄)，扣除和解金810萬後之餘額(詳如附表四之(a)欄)。
- 、各授權人於久津公司減資前持有股數 $\times 0.727/1000$ ，得出減資後持有股數，其中足1股者，如附表四之「減資後持有股數欄」所示，不足1股者，則按面額10元計算金額，如附表四之「不足1股股數折抵金額欄」即(c)欄所示。
- 、就上開減資後持有足1股之股數，按查知之每股淨值1.99元計算得出現持有股票之價值如附表四之(b)欄。
- 、計算附表五之授權人(編號1至383號)得請求賠償之金額為如附表四(d)欄(即 $d = a - b - c$ )，即如附表五所示之「賠償金額」欄所示。

(6)、附表五之授權人(編號384-389)得請求之損害賠償金額應如下：

- 、各授權人買入久津二公司債之金額及數量(詳見附表三)
- 、各授權人買入久津二公司債之金額扣除和解金之餘額(詳見附表四(a)欄)。
- 、各授權人於減資前持有股數 $\times 0.727 / 1000$ ，得出減資後持有股數，其中足1股者，如附表四之「減資後持有股數欄」所示，不足1股者，則按面額10元計算金額，如附表四之「不足1股股數折抵金額欄」(c)欄所示。
- 、就上開減資後持有足1股之股數，按查知之每股淨

值1.99元計算得出現持有久津二公司債之價值（如附表四(b)欄）。

、計算附表五編號384至389授權人得請求賠償之金額為如附表四（d）欄（即 $d = a - b - c$ ），即如附表五所示「賠償金額」欄所示。

(7)、從而，上訴人對於附表五之授權人因系爭財報不實所受之損害，請求被上訴人郭保富賠償如附表五所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日即94年5月10日起（見原審卷一第237頁）至清償日止，按年息5%計算之利息；被上訴人吳明輝賠償依1/5比例責任計算之如附表六所示金額；及自起訴狀繕本送達翌日即94年4月12日起（見原審卷一第165頁）至清償日止，按年息5%計算之利息；被上訴人曾朝宗賠償依1/25比例責任計算之如附表七所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日即94年4月12日起（見原審卷一第171頁）至清償日止，按年息5%計算之利息；被上訴人陳忠義、呂芳城、謝靖雄、王麗棠各賠償依1/20比例責任計算之如附表八、九、十一、十二所示金額，及自起訴狀繕本送達翌日即94年4月12日起（見原審卷一第168、170、172、173頁）至清償日止，按年息5%計算之利息；被上訴人郭平福應賠償依1/20比例責任計算之如附表十所示之金額；及自起訴狀繕本送達翌日即94年5月10日起至清償日止（見原審卷一第237頁），按年息5%計算之利息。如其中任一項之金額已履行給付，他項之給付於其履行範圍內免給付義務，應予准許。逾此範圍之請求，為無理由，不應准許。

(8)、至於上訴人主張郭保富、吳明輝所涉及操縱股價、違約交割部分，因其已表明該部分不請求損害賠償，本院自無需再加以論述。

(七)、授權人就損失之發生與擴大是否與有過失？

被上訴人辯稱授權人在92年3月6日發生郭保富違約交割後，至同年5月12日股票停止上市期間內，仍有機會出售股票或久津二公司債，竟仍繼續持有，其就損失發生與擴大顯然與有過失云云。惟查，久津公司因發生違約交割及財報不實事件揭露後，股價無量下跌，大部分投資人根本無法即時出脫其持股。如課予投資人適時出售其持股之義務，將導致不法者可因市場之自然風險而享免除或減輕責任之不公平現象，何況久津公司之股價自92年3月6日發生違約交割事件之收盤價為26.8元，並開

始遽跌，至92年5月9日僅剩1.4元，期間內股票成交筆數自92年3月7日起至5月9日僅些微少數（見原審卷六第264、第267-268頁），並於同年5月12日終止上市，同年6月18日下市，有久津股價相關資料表在卷可參，顯見久津公司股票在郭保富操縱股價、違約交割，侵占公司資產及不實財報等事件揭露後，在公開交易市場無人願意購買，自無從期待授權人可於不實財報揭露後即時出脫所持有之股票或公司債，以減少損失，自難認其負有過失責任，故此部分被上訴人之辯解，亦不足採。

十二、綜上所述，上訴人依據證交法第20條、32條之規定，請求被上訴人郭保富應給付如附表五之授權人及所示之金額

；及自起訴狀繕本送達翌日即94年5月10日起至清償止，按年息5%計算之利息。

被上訴人吳明輝應給付如附表六之授權人及所示之金額

；及自起訴狀繕本送達翌日即94年4月12日起算至清償日止，按年息5%計算之利息。

被上訴人曾朝宗應給付如附表七之授權人及所示之金額

；及自起訴狀繕本送達翌日即94年4月12日起算至清償日止，按年息5%計算之利息。

被上訴人陳忠義、呂芳城、謝靖雄、王麗棠各應給付如

附表八、九、十一、十二之授權人及所示之金額；及自起訴狀繕本送達翌日即94年4月12日起算至清償日止，按年息5%計算之利息。

被上訴人郭平福應給付如附表十之授權人及所示之金額

；及自起訴狀繕本送達翌日即94年5月10日起至清償止，按年息5%計算之利息。

如上開其中任一項之金額已經履行給付，其他各項之給付於履行範圍內免給付義務，為有理由，應予准許；逾此部分之請求，即無理由，不應准許。原審就上開應予准許部分，所為上訴人敗訴之判決，尚有未洽，上訴人上訴指摘原判決此部分不當，求予廢棄改判，為有理由，應由本院廢棄改判如主文所示，至於不應准許部分，原審所為上訴人敗訴之判決，其理由雖與本院不同，但結果並無二致，仍應維持，上訴人上訴指摘原判決此部分不當，求予廢棄改判，為無理由，應予駁回。另按「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。」投保法第36條定有明文。經查，被上訴人郭保富以虛偽交易行為虛增久津公司之營業額，使久

津公司之財務報告內容虛偽不實，被上訴人吳明輝等人均係公司法上之負責人，未善盡職責，使久津公司之不實財報對外公開，已如上述，則上訴人主張本件判決確定前不為執行，恐受難以抵償或難以計算之損害，應認已有相當之釋明，故就上訴人勝訴部分，准免供擔保假執行。又被上訴人陳忠義、郭平福、曾朝宗、呂芳城、謝靖雄、王麗棠均陳明願供擔保請求准予宣告免為假執行，核無不合，爰分別酌定相當之擔保金（如附表十四）准許之。至上訴人敗訴部分，其假執行及免假執行之聲請失所附麗，應併駁回。

十三、兩造其餘攻擊防禦方法及未經援用之舉證，經本院詳加審酌後，認與判決結果不生影響，爰不再逐一論列，併予敘明。

據上論結，本件上訴人之上訴為一部有理由，一部無理由，依民事訴訟法第450條、第449條第2項、第463條、第385條第1項前段、第79條、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 103 年 4 月 3 日  
民事第二十庭

審判長法 官 張 蘭  
法 官 吳燁山  
法 官 鄧德倩

正本係照原本作成。

如不服本判決，應於收受送達後20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20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466條之1第1項但書或第2項（詳附註）所定關係之釋明文書影本。如委任律師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費。

中 華 民 國 103 年 4 月 7 日  
書記官 鄭靜如

附註：

民事訴訟法第466條之1（第1項、第2項）：

對於第二審判決上訴，上訴人應委任律師為訴訟代理人。但上訴人或其法定代理人具有律師資格者，不在此限。

上訴人之配偶、三親等內之血親、二親等內之姻親，或上訴人為法人、中央或地方機關時，其所屬專任人員具有律師資格並經法院認為適當者，亦得為第三審訴訟代理人。