

臺灣臺北地方法院 裁判書 -- 民事類

【裁判字號】 99,金,33

【裁判日期】 1060118

【裁判案由】 損害賠償

【裁判全文】

臺灣臺北地方法院民事判決 99年度金字第33號

原 告 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 許德勝律師

黃正欣律師

陳介安律師

被 告 楊美雪

陳雅琳

安侯建業聯合會計師事務所

法定代理人 于紀隆

上三人共同

訴訟代理人 鍾詩敏律師

洪東雄律師

金玉瑩律師

林羿甫律師

被 告 勤美股份有限公司

兼法定代理 林廷芳

人

被 告 曹明宏

吳淑娟

吳正道

黃美霜

葉棟昌

金奉天

銓遠投資股份有限公司

法定代理人 吳淑娟

被 告 吳基忠

陳本發

孫玉珍

上十二人共 董德泰律師

同訴訟代理 郭明怡律師

人 楊曉邦律師

被 告 何明憲

柴俊林

汪家珩

張馨予

上四人共同

訴訟代理人 蔡文健律師

劉仁閔律師

陳峰富律師

複代理人 邱俊傑律師

甯維翰律師

訴訟代理人 楊曉邦律師

上列當事人間損害賠償事件，本院於民國一百零五年十二月十四

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。

事實及理由

壹、程序事項

一、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。原告主張其係依投保法設立之保護機構，經如附表三、五所示之買受被告勤美股份有限公司（下稱勤美公司）股票而受有損害之人授與訴訟實施權，依前開規定得以自己名義提起訴訟等情，業據其提出授權人名單暨求償金額一覽表、求償表、訴訟及仲裁實施權授與同意書等件（見本院卷二第94至202頁，卷三第1至77頁）為證，經核與前揭規定並無不合，應予准許。

二、按訴狀送達後，原告不得將原訴變更或追加他訴，但擴張或減縮應受判決事項之聲明者，不在此限；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。證券投資人或期貨交易人得於言詞辯論終結前或詢問終結前，撤回仲裁或訴訟實施權之授與，並通知仲裁庭或法院。保護機構依前項規定提付仲裁或起訴後，得由其他因同一原因所引起之證券或期貨事件受損害之證券投資人或期貨交易人授與仲裁或訴訟實施權，於第一審言詞辯論終結前或詢問終結前，擴張應受仲裁或判決事項之聲明。民事訴訟法第255條第1項第3款、證券投資人及期貨交易人保護法第28條第1、2項定有明文。本件原告於起訴時訴之聲明原係：（一）被告編號1至19勤美股份有限公司等19人應連帶給付附表一所示之訴訟實施權授與人如附表一求償金額區間所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年利率百分之五計算之利息，並由原告受領之。（二）被告編號1至16勤美股份有限公司等16人應連帶給付附表二所示之訴訟實施權授與人如附表二求償金額區間所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年利率百分之五計算之利息，並由原告受領之。（三）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，原告願供擔保，請准宣告假執行。於100年1月12日以書狀變更聲明為：（一）被告應連帶給付附表三、四所示之訴訟實施權授與人各如附表三、四求償金額欄所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年利率百分之五計算之利息，並由原告受領之。（二）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，原告願供擔保，請准宣告假執行。於103年1月20日以書狀減縮聲明為：（一）被告編號1至19勤美股份有限公司等19人應連帶給付附表三所示之訴訟實施權授與人各如附表三求償金額欄所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年利率百分之五計算之利息，並由原告受領之。（二）被告編號1至16勤美股份有限公司等16人應連帶給付附表五所示之訴訟實施權授與人各如附表五求償金額欄所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年利率百分之五計算之利息，並由原

告受領之。（三）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，原告願供擔保，請准宣告假執行。於105年10月28日以書狀變更聲明為：（一）被告勤美股份有限公司等十九人應連帶給付附表三所示訴訟實施權授與人各如附表三「更正之求償金額」欄所示合計新臺幣1億2,655萬4,150元之金錢，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，並由原告受領之。（二）被告勤美公司等十六人（即起訴書編號1-16之被告，不含編號17-19柴俊林、汪家珩、張馨予等三位被告）應再連帶給付如附表五所示訴訟實施權授與人各如附表五「更正之求償金額」欄所示合計1,077萬1,220元之金錢，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，並由原告受領之。（三）如獲勝訴判決，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；如不能免供擔保宣告假執行，願供擔保請准宣告假執行。依前揭規定，請求之基礎同一，應予以准許，合先敘明。

二、按當事人法定代理人之代理權消滅者，訴訟程序在有法定代理人承受其訴訟以前當然停止，第170條所定之承受訴訟人，於得為承受時，應即為承受訴訟，民事訴訟法第170條及第175條有明文規定。查被告安侯建業聯合會計師事務所法定代理人原為俞安恬，嗣於訴訟進行中變更為于紀隆，有中華民國會計師公會全國聯合會103年1月7日全聯會二字第1030009號函附卷可稽，並經被告具狀聲明承受訴訟，有民事聲明承受訴訟狀在卷可憑（本院卷（七）第223頁至第226頁）。被告勤美股份有限公司法定代理人原為何明憲，嗣於訴訟進行中變更為林廷芳，有中華民國104年7月6日經授商字第10401132560號函附卷可稽，並經被告具狀聲明承受訴訟，有民事聲明承受訴訟狀在卷可憑（本院卷（八）第269頁至第274頁）。詮遠投資股份有限公司法定代理人原為何明憲，嗣於訴訟進行中變更為吳淑娟，有中華民國104年6月26日府產業商字第10485285110號函附卷可稽，並經被告具狀聲明承受訴訟，有民事聲明承受訴訟狀在卷可憑（本院卷（八）第263頁至268頁），均合於前揭規定，應予准許。

貳、實體部分

一、原告起訴主張略以：

（一）本件為證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投保法）第28條之團體訴訟：按「保護機構為維護公益，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。」投保法第28條第1項前段定有明文。原告係依投保法設立之保護機構，為保障投資人權益，就本件被告等違反證券交易法（下稱證交法）等造成投資人損害之事件，業依前揭規定由附表三、五所示因信賴勤美股份有限公司（下稱勤美公司）不實財務報告而買進或持有該公司股票受有損害之投資人（授權人），以自己之名義提起本件團體求償訴訟，此合先敘明。

（二）被告何明憲為被告勤美公司董事長；被告曹明宏、吳淑娟、吳正道、黃美霜、葉棟昌、金奉天、詮遠投資股份有限公司等人，分別為勤美公司董事或董事所代表之法人；被告吳基忠、林庭芳、陳本發為勤美公司監察人；被告孫玉珍為在勤美公司97年度財務報告簽章之公司會計主管；被告楊美雪、陳雅琳任職被告安侯建業聯合會計師事務所，

擔任上開財務報告簽證會計師；被告柴俊林為勤美子公司全國大飯店股份有限公司副董事長；被告汪家珩為勤美公司董事長特別助理、全國大飯店監察人；被告張馨予為勤美公司財會人員，以上被告19人當中，除柴俊林、汪家珩、張馨予3人外，其餘15人均有參與勤美公司97年度財務報告之編製、查核、簽證及通過，各應盡善良管理人之注意義務，使勤美公司公告符合實情之財務報告，另被告柴俊林、汪家珩、張馨予等3人，亦應合法處理勤美公司或全國大飯店事務，不得從事挪用資產及事後隱匿等不法行為。

- (三) 被告何明憲利用其於97年12月間擔任全國大飯店董事長職務之機會，挪用全國大飯店之存款設定質權予永豐銀行，以此作為銓遠公司向永豐銀行借款之擔保，並將所貸得之款項挪作清償銓遠公司債務之用；依臺灣台南地方法院檢察署檢察官起訴書所載，勤美公司董事長何明憲亦兼任全國大飯店股份有限公司（下稱全國大飯店）之董事長，柴俊林係全國大飯店董事兼副董事長，綜理全國大飯店日常業務，汪家珩係勤美公司董事長特別助理，張馨予係勤美公司之財務會計人員；全國大飯店係勤美公司持股96.83%之子公司；銓遠投資股份有限公司（下稱銓遠公司）係勤美公司董事長何明憲家族投資企業，屬何明憲所有之私人投資公司。何明憲於97年12月間，為應付其個人及其家族所開設之銓遠公司之資金需求，經詢問永豐商業銀行忠孝分行（下稱永豐銀行）經理歐陽子能相關貸款條件後，遂思利用其擔任全國大飯店董事長職務之機會，以挪用全國大飯店之存款設定質權予永豐銀行之方式，俾利其能順利向該銀行貸得款項。嗣後何明憲將上開貸款及全國大飯店存款設定質權之緣由告知全國大飯店副董事長柴俊林，渠等即共同基於意圖為自己及銓遠公司不法所有之犯意聯絡，由何明憲指示柴俊林於97年12月29日以全國大飯店之名義在永豐銀行開設帳戶（帳號：0000000000000000），並於翌（30）日將其等業務上所持有之全國大飯店存款3,300萬元存入該帳戶內，隨即將該款項轉成定期存款（帳號：0000000000000000）後，易持有為所有設定質權予永豐銀行，以此作為銓遠公司向永豐銀行借款之擔保，有本案刑事偵查卷監聽譯文記載（本院卷（六）第37至45頁）。嗣經永豐銀行審核相關貸款及設定質權文件完備後，該銀行即於同日將3,000萬元之貸款金額撥入銓遠公司設於該銀行之帳戶（帳號：0000000000000000），再由何明憲將貸得之款項挪作清償銓遠公司債務之用。又被告何明憲、柴俊林上揭行為，違反證交法第171條第1項第3款特殊背信犯罪，經台南地院100年9月16日98年度金重訴字第1號判決有罪科刑判決在案，刑事被告何明憲、柴俊林等人為掩飾上開不當挪用全國大飯店定期存款為關係人銓遠投資公司借款質押擔保之實情，竟覓得具有使發行人申報公告不實財務報告犯意聯絡及行為分擔之刑事被告汪家珩、張馨予等人，蓄意隱匿上情故為不實揭露，未於勤美公司97年年度財務報告、勤美公司及其子公司97年年度合併財務報告中據實記載並揭露全國大飯店為關係人銓遠投資公司背書保證之事實，且將上開全國大飯店3,300萬元定期存款債權謊稱為係供發行全國大飯店禮卷之用，虛偽記載為業務保證金之受限制資產等語，足使系爭財務報告及合併財務報告有虛偽、隱匿之情形，有下列事證附卷可憑：（1）勤美公司據此更正系爭財務報告及合併財務報告下列內容，將系爭財務報告附註「與關係人之間之重大交易事項」下票據背書及保

證情況、抵質押之資產、「轉投資事業相關資訊」項下為他人背書保證等事項均予以更正，明白記載全國大飯店為關係人銓遠投資公司背書保證金額為3,300萬元、並將上開3,300萬元定期存款列入抵質押財產並更正受限制資產原因由業務保證金修改為短期借款擔保等語即明（本院卷（六）第46至52頁）；刑事被告何明憲等人99年11月22日民事爭點整理狀亦自承有全國大飯店於97年12月30日以定期存款3,300萬元債權為關係人銓遠投資公司借款質押擔保之事實，亦不否認系爭財務報告並未據實記載全國大飯店背書保證之事項，僅是辯稱擔保借款債權已於98年2月23日因清償而消滅、全國大飯店設質擔保資訊不具重大性云云，從而，勤美公司97年年度財務報告及其子公司合併財務報告並未據實記載及揭露全國大飯店為關係人銓遠投資公司背書保證事項，系爭財務報告有虛偽、隱匿情形，應已足堪認定，惟被告否認系爭財務報告縱有不實，亦不具備「重大性」云云，惟其所辯與事實不符及適用法規違誤（詳後述系爭不實財務報告具備重大性部分）。

（四）何明憲等人以全國大飯店定期存款質押擔保向永豐銀行貸款供何明憲個人及銓遠公司使用，導致系爭勤美公司財報涉有虛偽隱匿之情事：緣勤美公司係依證券交易法公開發行股票之公司，全國大飯店則係勤美公司轉投資之子公司，依證券交易法、證券發行人財務報告編製準則等相關法令之規定，勤美公司應編製「勤美公司財務報告」及「勤美公司及其子公司合併財務報表」。上開財務報告及財務報表之內容，應允當表達公司之財務狀況、經營結果暨現金流量等事項。然刑事被告何明憲等四人為避免前述向永豐銀行貸款供何明憲個人及銓遠公司使用，而以全國大飯店定期存款質押擔保之事實遭查核年度財務報表之安侯建業會計師事務所會計師楊美雪、陳雅琳發現及揭露於其查核意見中，竟基於共同犯意之聯絡（本院卷（六）第59至67頁），謀議由張馨予出面向該會計師事務所員工蘇志和謊稱該筆定期存款質押擔保係為全國大飯店發行禮券所用，而為下列虛偽或隱匿情事：

- 1、依證券發行人財務報告編製準則第15條第2款第2目及發行人編製財務報告相關補充規定，「勤美公司財務報告(97年及96年12月31日)」內第54頁有關「(二)轉投資事業相關資訊：3、為他人背書保證」欄位內，應記載：「全國大飯店為銓遠公司背書保證3,300萬元」等語，以揭露上述以全國大飯店定期存款質押擔保借款之事實，惟該財務報告竟隱匿上開情事而無相關記載。
- 2、依證券發行人財務報告編製準則第20條至第22條，及第15條第2款第2目等規定，「勤美公司及其子公司合併財務報表(97年及96年12月31日)」內：(1)第50頁以下有關「(二)與關係人之間之重大交易事項」項下，應記載：「其他背書保證事實：全國大飯店為銓遠公司背書保證3,300萬元」等語，(2)第57頁有關「六、抵質押之資產：定期存款-列於『受限制資產』項下，業務保證金」乙欄，應記載：「替銓遠公司保證」等語，及(3)第66頁有關「(二)轉投資事業相關資訊：3、為他人背書保證」欄位內，應記載：「全國大飯店為銓遠公司背書保證3,300萬元」等語，以揭露上述以全國大飯店定期存款質押擔保借款之事實，惟該財務報告竟隱匿上開情事而無相關記載。
- 3、前開不法事實，造成勤美公司股價無法反應其真實之財務業務狀況，導致本案授權人蒙受日後真象爆發後股價下跌之損失：查勤美公司之股價自98年4月30日該公司公告不實

之系爭財報起，自98年6月3日媒體報導該公司涉嫌發布不實財報期間起，股價即從98年5月4日之收盤價28.1元一路攀升至98年6月2日收盤價40.3元（本院卷（一）第222、223頁、本院卷（二）第1頁），本案授權人因信賴勤美公司股票或繼續持有，詎料於媒體報導該公司遭掏空及涉嫌發布不實財報後，該公司股價呈現急遽下跌之情形，使於前述期間內買進勤美公司股票或繼續持有之本案授權人因此蒙受股價下跌之損失。

（五）被告勤美公司，應依證交法第20條、證交法第20條之1、民法第28條、公司法第23條對附表三之授權人負賠償責任：

- 1、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（第1項）。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（第2項）。違反第一項規定者，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（第3項）。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（第4項）。」為證交法第20條定有明文。依證交法第5條規定，所謂發行人，係募集及發行有價證券之公司。本案勤美公司係依證券交易法發行有價證券之公開發行公司，自屬該法第5條所稱之發行人，其對外公告之財務報告既有前述虛偽隱匿之情事，自應依證交法第20條規定對善意投資人負賠償責任。實務上臺灣高等法院97年度金上字第3號（即「訊碟案」）、臺灣高等法院台中分院93年度金上字第2號、93年度金上字第4號、臺灣高等法院高雄分院94年度金上字第1號、臺灣台北地方法院90年度重訴字第706號、91年度重訴字第334號、臺灣台北地方法院95年度金字第8號、臺灣士林地方法院93年度金字第3號（即「博達案」）、臺灣高雄地方法院91年度重訴字第447號、臺灣彰化地方法院92年度重訴字第151號等判決均同此見解。
- 2、按「前條第二項之財務報告及財務業務文件或依第三十六條第一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…。」95年1月13日公布生效之證交法第20條之1第1項定有明文。如前所述，勤美公司為股票發行人，本案授權人係於勤美公司對外公告不實財報期間買入該公司股票或繼續持有而受有損害之投資人，自得依前開證交法第20條之1規定對勤美公司請求賠償。
- 3、按「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。」、「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」，公司法第23條第2項、民法第28條分別定有明文。本案刑事被告何明憲為勤美公司之董事長，依法為勤美公司之負責人，竟為應付其個人及其家族所開設之銓遠公司之資金需求，以挪用全國大飯店之存款設定質權予永豐銀行之方式，先以全國大飯店之名義在永豐銀行開設帳戶，後將其等業務上所持有之全國大飯店存款3,300萬元存入該帳戶，再將該款項轉成定期存款後，易持有為所有設定質權予永豐銀行，以此作為銓遠公司向永豐銀行借款之擔保，再由何明憲將貸得之款項挪作清償銓遠公司債務之用，且於勤美公司自編之財務報表中隱匿前述勤美公司之轉投資事業替他公司背書

保證，造成前開財務報告及財務報表有虛偽或隱匿情事，導致本案授權人以不真實之高價買入勤美公司股票，並蒙受日後真相爆發後股價下跌之損失，是勤美公司對以上刑事被告及其董事及監察人因執行財報編製、通過及查核承認等職務時對授權人等所造成之損害，自應依前揭規定負連帶賠償責任。末查勤美公司同一不法行為同時該當證交法第20條、修正後證交法第20條之1、民法第28條、公司法第23條等規定，係屬請求權競合之情形，一併敘明。

(六) 刑事被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予等人，應依證交法第20條及民法第184條等規定，對於附表一授權人負連帶賠償責任，刑事被告何明憲，另應依證交法第20條、第20條之1、公司法第23條及民法第184、185條等規定，對於附表三之授權人負連帶賠償責任：

- 1、刑事被告柴俊林、汪家珩、張馨予等三人應依證交法第20條、及民法第184條等規定，對於附表一授權人負連帶賠償責任：證券交易法第20條之賠償責任主體，並不以發行人為限，從而，被告柴俊林、汪家珩、張馨予縱非為發行人依法仍得為證交法第20條第2項之賠償責任主體，此合先敘明。刑事被告柴俊林、汪家珩、張馨予等三人明知被告何明憲有挪用全國大飯店之資產作為其個人公司借貸之設質擔保，仍與被告何明憲共同謀議隱匿該筆設質擔保債務並協助被告何明憲製作勤美公司不實之財報，誤導附表之授權人因受系爭財報不實資訊所誤導，買進勤美公司股票而受有損害，刑事被告何明憲等四人之行為顯已違反證券交易法第20條第1項之規定，依同條第3項之規定，對附表三授權人所受之損害應負損害賠償責任。另刑事被告何明憲等四人之不法行為，同時該當民法第184條第1項、2項及第185條規定，亦應依上開規定，對於本案授權人負連帶賠償責任。
- 2、刑事被告何明憲應依證交法第20條、第20條之1、民法第184、185條及公司法第23條第2項等規定，對於附表三之授權人負連帶賠償責任：查刑事被告何明憲為勤美公司之董事長、依證交法第20條之1規定，負有確保勤美公司對外公告之財報真實無偽之責，因其前述之不法行為導致勤美公司對外公告之財務報告涉有虛偽不實之情事，除依前述證交法第20條，民法第184條、185條等規定與被告等負連帶賠償責任外，另應依修正後證交法第20條之1，對信賴系爭不實財報買入該公司股票或繼續持有之投資人（即本案附表之授權人等），負損害賠償責任。
- 3、按「公司負責人對於公司業務之執行，如有違反法令致他人受有損害時，對他人應與公司負連帶賠償之責。」，公司法第23條第2項定有明文。被告何明憲身為勤美公司董事長，竟不法執行職務而導致勤美公司以不實財務報告對外公告，誤導本案附表之授權人買進該公司股票而受有損害，依前揭公司法第23條規定自應負損害賠償責任。

(七) 被告編號16勤美公司會計主管孫玉珍應依證券交易法第20條、20條之1、民法第184條、第185條及公司法第23條第2項對附表三之授權人負損害賠償責任。被告孫玉珍，負責系爭勤美公司不實財務報表之編製，且係於該財報簽章之人，對於本件不實財報縱使未具故意，亦有重大過失，自應對投資人負損害賠償責任：

- 1、本件勤美公司依證券交易法第36條第1項規定公告申報之財務報告有虛偽不實之情事，被告孫玉珍身為該公司之會計主管，負責系爭不實財務報告之編製，且於該財報簽章

- ，本應盡詳實編製公司財務報告之義務，詎竟未詳予審查，渠等若非知情配合，亦顯有重大之過失，自應依證券交易法第20條第3項、20條之1第1項等規定就授權人等之損失同負連帶賠償責任。
- 2、被告身為勤美公司之會計主管，依法職司公司財務報告之製作，詎其等竟違反法定之義務，致使不實財務報告對外公告，誤導投資人，造成投資人之損害，則該等違反法令之不法行為，參前所述，自己該當民法第184條第1項前段、第2項規定，又被告孫玉珍與本件其他被告之共同侵權行為，既均係造成授權人損失之共同原因，則渠等自應依民法第185條第1項前段共同侵權行為之規定，對授權人負連帶賠償責任。
 - 3、被告孫玉珍負責系爭不實財務報告之編製，且於財務報表上簽章，應屬執行職務之範圍而立於公司法上負責人之地位，其未忠實執行其職務，造成授權人等之損失，自應依公司法第23條第2項之規定負損害賠償責任。
- (八) 被告何明憲、曹明宏、吳淑娟、吳正道、黃美霜、葉棟昌、金奉天等人為勤美公司董事；被告吳基忠、林廷芳、陳本發等人為勤美公司監察人，係編製、決議通過、公告勤美公司97年度合併及非合併財務報告之董事、監察人(參勤美公司98年間變更登記事項卡)，渠等未盡職責，而編製、通過、查核、承認並公告不實財務報告，自應與其他被告對授權人負連帶賠償責任：
- 1、我國現行公司法仿英、美、日諸國立法例，確立董事會為股份有限公司之法定、必備的集體業務執行機關，賦予公司業務執行之決定權，公司法第202條即規定「公司業務之執行除本法或章程規定應由股東會決議之事項外，均應由董事會決議行之」，明白揭櫫董事會為公司之業務執行機關；同法第193條復規定「董事會執行業務應依照法令章程及股東會之決議」，明定公司董事會執行職務之準據，同法第8條更明定「本法所稱公司負責人，在股份有限公司為董事」，確定董事乃公司負責人之地位。另依同法第23條，董事應忠實執行職務、善盡善良管理人之注意義務，「並以高度自律及審慎之態度行使職權」(「上市上櫃公司治理實務守則」第37條)。由是觀之，董事會乃公司業務之法定執行主體當毋庸置疑，縱實務上或有授權董事長或總經理執行業務之情形，亦無礙董事會為經營決策主體之法律定位，亦不影響董事應盡之注意義務及其責任之歸屬。
 - 2、按董事會最重要的任務之一，乃依法編製公司之財務報告等相關表冊，依公司法第228條規定：「每會計年度終了，董事會應編造左列表冊…，一、營業報告書；二、財務報表；三、盈餘分派或虧損撥補之議案」，因此公司董事會乃有編製財務報告之義務；再依證交法第36條規定，「已依本法發行有價證券之公司，應於每營業年度終了後四個月內公告並向主管機關申報、經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之年度財務報告」，故於公開發行公司之情形，其董事會於編製財務報告之後，更有將系爭財務報告公告市場周知之責任。因此，公開發行公司之董事會依法有編製財務報告並對市場公開之法定義務乃極明矣。是本件勤美公司董事會應負責該公司財務報告之編製乃毋庸置疑。
 - 3、勤美公司之監察人有監督公司業務、查核財務報告之義務：
- (1) 按公司之監察人為公司之法定、必備、常設之監督機關，

職司公司業務執行之監督與公司會計之審核，此參公司法第218條規定「監察人應監督公司業務之執行，並得隨時調查公司業務及財務狀況，查核簿冊文件，並得請求董事會或經理人提出報告」，同條第二項規定「監察人辦理前項事務，得代表公司委託律師、會計師審核之」，及公司法第218條之2規定「監察人有監督董事會依法令、章程執行公司業務之義務」即明；另參上市上櫃公司治理實務守則規定「監察人應熟悉有關法律規定，明瞭公司董事之權利義務與責任，及各部門之職掌分工與作業內容，並經常列席董事會監督其運作情形且適時陳述意見，以先掌握或發現異常情況」(第44條)，「監察人應監督公司業務之執行及董事、經理人之盡職情況，並關注公司內部控制制度之執行情形，俾降低公司財務危機及經營風險」(第45條)，「監察人得隨時調查公司業務及財務狀況，公司相關部門應配合提供查核所需之簿冊文件」(第46條)，「為利監察人及時發現公司可能之弊端，上市上櫃公司應建立員工、股東及利害關係人與監察人之溝通管道」(第47條)，顯見監察人對於公司業務擁有廣泛的監督權，且應積極主動行使職權，以防範董事會之不法或不正的經營行為。

- (2)按監察人最重要的任務之一，即為公司財務報告之審查，依公司法第219條規定「監察人對於董事會編造提出股東會之各種表冊，應予查核，並報告意見於股東會」，「監察人辦理前項事務，得委託會計師審核之」，參該等立法理由表示「依第218條第1項，監察人有調查、查核之權責義務，非僅消極核對簿據，且簿據核對尚不足以發現真實，雖後段尚有調查實況之規定，惟為免誤會，爰修正第一項，以查核二字代之，以資周延」，顯見依公司法之規定，監察人除有監督公司之義務外，更負有積極查核公司各項表冊，發現真實之責任，而單純的核對簿據尚無足謂已盡監察責任。再依前揭證交法第36條規定，監察人之承認乃公司財務報告編製公告之必備程序及法定要件，並參上市上櫃公司治理實務守則規定第47條第3項規定「上市上櫃公司之獨立董事、總經理、財務或會計主管、簽證會計師如有請辭或更換時，監察人應深入了解其原因」，準此，公開發行公司之監察人乃有密切注意公司之財務狀況，並負有嚴格監督財務報告如實編製之義務，並應就公司對外公告之財務報告進行確實之審查。

4、董監事應擔保財務報告之真實性，就其虛偽隱匿應負推定過失責任：

- (1)按法律要求股份有限公司編造會計表冊之主要目的，乃藉由各種會計表冊，將公司之財務狀況及營業成果充分揭露，使公司經營權人、股東、債權人及潛在投資人，能透過所揭露之資訊，瞭解其權益之狀態及作為其投資決策之參考；至公開發行公司或上市櫃公司，其財務報告更為有價證券集中交易市場中最主要的交易資訊，而為所有市場參與者投資決策最重要的參考資料，「公開發行股票之公司，為保護投資大眾，亦宜使公司會計明確，俾供公眾為購買股票之抉擇參考」，是證交法第36條乃責令公開發行公司應將系爭財報資訊公告市場周知；而「發行公司之財務報告為投資人投資有價證券之主要參考依據，除必須符合可靠性、公開性外，尚須具有時效性，使投資人了解公司之現況與未來」(證交法第36條之修正理由)，故而必須特別確保該等財務報告內容之真正，使所有的投資人得以閱讀參考，如此證券市場始得以運行。如若財務報告存有虛偽情節，則相關有價證券皆難以評價，所有交易皆將失

所依據，整個集中交易制度將無以運轉，證券市場亦將從根本產生動搖，此乃我國仿美日等先進國家制定反詐欺條款(證交法第20條、第20條之1)之原因，蓋集中市場資訊真實之確保，乃市場運作最重要的基石。

(2)按公司之董事會乃前揭公司財務報告之法定編製者，監察人則為公司財務報告之法定審查者，業如前述。該等財務資訊既為其等所編製審查、提供給投資大眾，則其等自應對市場確保該等財務資訊內容的真實性；再就公司法制的設計觀之，公司的董監事均為公司之負責人，職司公司之經營決策及查核監督，除有前揭相關法定調閱或調查權限外，更得參與公司董事會的運作，接觸公司內部資料，相對於廣大的市場投資人，其等乃處於直接且容易監督之特殊內部人的位置，就確保財報資訊的正確性來說，更具有絕對的優勢地位，是責其等忠實執行職務、積極深入查核各項財務資訊，就其所提供資訊之正確性負起擔保的責任，乃屬最合乎法理也最經濟的運作方式，從而，當該等資訊發生重大不實情事時，董監事自須就善意投資人之損害負擔推定過失之賠償責任，除非其等能證明已盡相當之注意義務，否則即應賠償善意投資人之損害。

(3)再從訴訟實務運作的角度觀之，無辜受害之投資人僅能信賴系爭資訊，資料取得不易，而董監事則為職司編製及審查義務之公司負責人，相關資訊皆在其掌握，若責令投資人一一證明董監之過失，勢將產生高度的不公平現象，阻礙投資人正當之權利行使，顯然不符民事訴訟舉證責任之法則，就此95年證交法第20條之1之增訂理由即明確表示，「發行人(及其負責人)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之故意、過失負舉證之責，無異阻斷投資人求償之途徑」，故進而特別規定董監負責人除非「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」(證交法第20條之1之增訂理由)，否則即應對善意投資人負損害賠償責任。查本件勤美公司之財務報告存有重大虛偽隱匿情節，金額鉅大，嚴重誤導投資人之投資判斷，被告等身為勤美公司之董事及監察人，為該等財務資訊之提供者，系爭財務報告既有如此嚴重不實之處，則如前述，其等自應負擔推定過失之損害賠償責任。

5、綜前所述，被告何明憲、曹明宏、吳淑娟、吳正道、黃美霜、葉棟昌、金奉天等人為勤美公司董事；被告吳基忠、林廷芳、陳本發等人為勤美公司監察人，本即負有編製、通過、查核、承認並公告真實無誤之財務報告之義務，詎料，渠等未善盡職責，使勤美公司97年系爭財報有虛偽不實之情形，自應依下列規定與其他被告對授權人負連帶賠償責任：

(1)如前所述，公司之董事依公司法第193條規定負有依照法令章程及股東會之決議執行公司業務之義務，復依同法第228條規定，負有編造財務報告相關表冊之義務。而公司監察人依公司法第219條規定，應核對簿據調查上開董事會編造之財務報告相關表冊，並依公司法第218條之2規定，有監督董事會依法令、章程執行公司業務之義務。查本件勤美公司應依證交法第36條第1項規定公告申報之財務報告有轉投資事業為他人背書保證之會計科目記載不實情事，惟該公司董事會竟仍通過該等財務報告，監察人亦未詳予查核，各該董監事若非知情配合，亦顯有重大過失，故渠等自應依證交法第20條之規定就授權人等之損失負賠

償責任。

- (2)何明憲、曹明宏、吳淑娟、吳正道、黃美霜、葉棟昌、金奉天等人為勤美公司董事；被告吳基忠、林廷芳、陳本發等人為勤美公司監察人，依公司法第8條第2項，於其執行職務範圍內均屬公司負責人，本案勤美公司97年度合併及非合併財務報告有虛偽不實之情事，業如前述，則上開勤美公司之董事及監察人，自應依修正後證交法第20條之1，對善意信賴相關不實財報買入該公司股票或繼續持有該公司股票致受有損害之授權人等，負損害賠償責任。
- (3)董事、監察人有關財務報告之編製、通過、查核承認與公告事項，係屬執行職務之範圍而立於公司法上負責人之地位，渠等未忠實執行其職務，造成授權人等之損失，自應依公司法第23條第2項之規定與公司負連帶損害賠償責任。
- (4)被告等身為公司之董事、監察人，依法職司公司財務報告之製作與審核，詎其等竟違反法定之義務，致使不實財務報告對外公告，誤導投資人，造成投資人之損害，則該等違反法令之不法行為，顯已該當民法第184條第1項前段、第2項及第185條之共同侵權行為，應同負連帶損害賠償責任。
- (九)董事所代表法人之連帶賠償責任：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，此所定連帶賠償責任，乃係基於法律之特別規定。另法人為股東時，得依公司法第27條規定指派自然人代表行使董事或監察人之職務，該法人股東之代表人自屬於民法第28條規定之有代表權之人，其因執行董事或監察人職務所加於他人之損害，自應由指派該代表人之法人股東依上開規定連帶負責。經查，前揭應負賠償責任之董事中，金奉天所代表之法人為銓遠投資股份有限公司，依民法第28條規定，上開公司自應與其所指派之代表人負連帶賠償責任。
- (十)勤美公司簽證會計師楊美雪、陳雅琳之賠償責任：勤美公司為依證券交易法發行有價證券之公司，依證交法第36條規定其財務報告對外公告前，須經會計師查核簽證，而經會計師出具意見之財務報告為投資人信賴該財務報告之主要基礎。故會計師就上櫃公司對外公告之不實財務報告，除能證明自己無過失外，亦應對信賴其查核簽證財務報告之投資人負賠償責任，始為合理。本案勤美公司系爭財報涉有不實，業如前述，被告楊美雪、陳雅琳身為勤美公司系爭財務之簽證會計師，未善盡其應盡之注意義務，導致勤美公司以系爭不實之財務報告對外公告，使授權人等人誤信勤美公司之財務報告受有損害，依證交法第20條、第20條之1、會計師法第41、42條及民法第184、185條等規定，對授權人等亦應負損害賠償之責任，茲析述相關理由如下：
- 1、被告楊美雪、陳雅琳等2人身為勤美公司系爭財報之簽證會計師，依會計師法第41條及第42條之規定，其等執行業務不得有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡義務之情事，否則須對本件授權人負損害賠償責任：按「會計師執行業務不得有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務。」「會計師應前條情事致指定人、委託人、受查人或利害關係人受有損害者，負賠償責任。」會計師法第41條及第42條第1項定有明文。本件被告楊美雪、陳雅琳等2人身為勤美公司系爭財報之簽證會計師，依前揭規定不得有違反其業務應盡義務之情事，否則對相關利害關係人諸如

因信賴該財報報告而為投資決定之本案授權人，自應負損害賠償責任，另勤美公司系爭財務報告涉有不實，被告楊美雪等二人身為該公司之簽證會計師，如未善盡其注意義務，依證券交易法第20條、第20條之1及民法第184條第1項前段與第2項等相關規定，亦應對本案授權人負損害賠償責任，此合先敘明。

2、本案被告楊美雪等二人有未善盡注意義務之情事：

- (1)被告楊美雪等二人查核簽證系爭財務報告，違反「審計準則公報第23號」第4條之規定：按「會計師查核簽證財務報表規則」第20條第20款規定，會計師查核有關「或有事項及承諾」，應依「審計準則公報第23號」規定，採行必要之查核程序，並出具允當之查核報告；屬背書保證者，應查明是否符合法令規定即所訂作業程序，以確認受查者是否已評估或認列適足之背書保證或有損失，並於財務報表適當揭露。對於受查者營運及財務報表允當表達可能產生重大影響之非法事項，應予查明列註。查勤美公司子公司全國大飯店為銓遠公司擔保之事實，可能使全國大飯店及勤美公司未來產生損失，係屬「審計準則公報第23號」第2條所稱之「或有事項」，故被告楊美雪等二人於查核前述事項時，自應依「會計師查核簽證財務報表規則」及「審計準則公報」之相關規定辦理。次查依前述「審計準則公報第23號」第4條規定，簽證會計師查核或有事項，應踐行查閱借款合同、租賃合約、其他重要合約及保證、背書等事項之備忘錄，並應向受查者之管理階層查詢有無尚未揭露之重大或有事項，及取得包括「或有事項」之客戶聲明書等查核程序。而依檢察官起訴書所載，本案被告楊美雪等人於查核本件全國大飯店為他人設質擔保之情事時，僅依勤美公司財會人員張馨予告稱前述設質擔保係為全國大飯店發行禮券之用，即於系爭財報出具無保留意見，而未依前述相關查核程序詳予查核系爭全國大飯店有為他人設質之情形，已有違反「審計準則公報第23號」第4條規定之情形。
- (2)被告楊美雪等二人查核簽證系爭財務報告，違反「審計準則公報第23號」第5條及第6條之規定：依前述「審計準則公報第23號」第5條規定，查核人員對已查得之或有事項，應依「財務會計準則公報」第9號之規定，評估其在受查者財務報表之表達是否適當。同公報第6條規定，受查者對或有事項之處理如未能符合「財務會計準則公報」第9號之規定時，會計師應出具保留意見或無法表示意見之查核報告，並於查核報告中敘明其情由。故被告楊美雪等於查核系爭全國大飯店設質之情形時，自應「財務會計準則公報」第9號之相關規定評估勤美公司97年度財務報告之表達是否適當。次依前揭「財務會計準則公報」第9號第15至17點之相關規定，企業因「或有事項」而產生之「或有損失」，應於財務報表中揭露其性質，並估計損失金額之上下限，或應認列其損失。查依本案檢察官起訴書第21頁所載，勤美公司財會人員張馨予既已向被告楊美雪等二人之會計師事務所員工告知全國大飯店之定期存款有質押之情形，則被告楊美雪等二人自應前述「財務會計準則公報」第9號之相關規定，評估勤美公司系爭不實財務報告是否已允當表達其子公司全國大飯店為他人設質擔保，及評估可能造成勤美公司損失之情形。詎料被告等二人於勤美公司系爭不實財務報告未適當表達前述情形之情況下，仍於系爭財務報告出具無保留意見，顯已違反「審計準則公報第23號」第5條及第6條之規定。

3、被告楊美雪等二人查核簽證系爭財務報告，違反「審計準則公報第6號」第6條、第9條及第11條之規定：查依被告勤美公司97年度合併財務報告第49頁所載，銓遠公司為勤美公司之關係人，則勤美公司子公司全國大飯店為銓遠公司設質擔保即屬關係人交易，依「財務會計準則公報第6號」之相關規定即應於勤美公司系爭財報加以揭露。而查依「審計準則公報第6號」第6條規定，查核人員對於受查者之事業及所屬產業應有足夠之瞭解，以辨認對財務報表可能產生重大不實表達風險之關係人及關係人交易；同公報第9條規定，查核人員應複核受查者管理階層及治理單位所提供之關係人交易資訊，並對是否有未提供之其他重大關係人交易保持警覺；同公報第11條第2款規定，查核人員實施一般查核程序發現有重大背書、保證之情事時，應對其交易對象是否為關係人保持警覺，查被告楊美雪等2人於查核系爭財報時，依前述規定，本即應注意系爭財報有無可能產生重大不實表達之關係人交易，且該二人對既已知勤美公司之子公司全國大飯店有設質擔保之情形，依前述規定，更應保持警覺，注意有無關係人交易之情形，詎料該二人未善盡注意義務，導致系爭勤美公司財報隱匿關係人交易，其等執行簽證業務，自有違反「審計準則公報第6號」第6條、第9條及第11條規定之情事。綜上所述，被告楊美雪、陳雅琳等2人身為勤美公司97年度不實財務報告之簽證會計師，未善盡其應盡之注意義務，致勤美公司以不實之財務報告對外公告，使附表一及附表二之授權人誤信勤美公司之財務報告受有損害，依證券交易法第20條、20條之1，會計師法第41條、第42條，民法第184條、第185條等規定，對授權人等亦應負損害賠償之責任。

(十一) 勤美公司簽證會計師事務所之責任：聯合會計師事務所會計師之簽證業務係執行合夥之業務，因會計師簽證事項所生之損害責任，即為聯合會計師事務所本身之責任：

- 1、聯合會計師事務所執行業務所得係彙整在一起，依據業務多寡分配利益再分別為申報所得，故聯合會計師事務所本質上為合夥組織，組成該事務所之開業會計師為合夥人，其對外之相關法律關係自得適用民法關於合夥之相關規定，此合先敘明。依民法第679條規定，合夥人依約定或決議執行合夥事務者，於執行合夥事務之範圍內，對於第三人為他合夥人之代表。復依會計師辦理公開發行公司財務報告查核簽證核准準則第3條規定，開業會計師辦理公開發行公司財務報告之查核簽證業務，於向主管機關提出申請時，應經全體開業會計師共同簽章。故聯合會計師事務所辦理公開發行公司之財務報告查核簽證業務，既經全體開業會計師於申請時共同簽章，應屬合夥人依約定或決議執行之合夥事務。準此，聯合會計師事務所會計師於辦理查核簽證業務時，對於第三人而言，即係代表其他合夥人執行合夥業務。
- 2、查安侯建業會計師事務所屬合夥組織，其對外之法律關係自應適用民法合夥之相關規定。依前述民法第679條規定，合夥人依約定或決議執行合夥事務者，於執行合夥事務之範圍內，對於第三人，為他合夥人之代表。而前述代表事務之種類，不限於法律行為，即事實行為亦得為代表。故合夥人因執行合夥事務，侵害他人權利者，合夥（其他合夥人）應類推適用民法第28條之規定，對受害人負損害賠償責任。查本案被告楊美雪、陳雅琳等人，其等既係代

表前開事務所執行合夥之查核簽證事務，則安侯建業會計師事務所因該事務所合夥人執行財報查核簽證事項造成附表一授權人之損害，依民法第28條之規定，自應負損害賠償之責任。

- 3、退步言之，縱被告楊美雪、陳雅琳等人非所屬會計師事務所之合夥人，然其亦屬前開事務所之受僱人，被告楊美雪、陳雅琳執行勤美公司財務報告之查核簽證職務未善盡其應盡之注意義務，致勤美公司以不實之財務報告對外公告，使授權人等因而受有損害，僱用人安侯建業會計師事務所自應依民法第188條規定與其受僱人連帶負損害賠償責任。

(十二) 末按「數人因共同過失不法侵害他人之權利者，依法應負連帶賠償責任，苟各行為人之過失均為其所生損害之共同原因，即所謂行為關連共同，亦足成立共同侵權行為。」「民事上之共同侵權行為(狹義的共同侵權行為，即加害行為)與刑事上之共同正犯，其構成要件並不完全相同，共同侵權行為人間不以有意思聯絡為必要，數人因過失不法侵害他人之權利，苟各行為人之過失行為，均為其所生損害之共同原因，即所謂行為關連共同，亦足成立共同侵權行為，依民法第185條第1項前段之規定，各過失行為人對於被害人應負全部損害之連帶賠償責任。」最高法院66年台上字第2115號、67年台上第1737號判例分別著有明文。本案各被告之故意或過失行為既均為造成授權人損害之原因，則被告等自應就勤美公司財務報告不實造成授權人損害乙事，對授權人共同負連帶賠償責任。

(十三) 勤美公司前述不實財報導致授權人受有損害：

- 1、按授權人係於：(1) 勤美公司系爭不實財報於98年4月30日公告翌日起買入該公司股票之投資人，因信賴前述財務報告，誤以為該公司無上述轉投資事業與關係人間背書保證情事而買進該公司股票，直至98年6月3日經媒體揭露勤美公司涉嫌編製及公告不實之財務報表及財務報告弊端之翌日(含當日)後始賣出或仍持有該公司股票；或(2) 修正證交法第20條之1規定於95年1月13日生效適用之後(勤美公司不實財報公告之前)即買進勤美公司股票，直至上開媒體揭露前述弊端之日(含當日)而仍持有該公司股票，而蒙受股價下跌之價差損害。
- 2、授權人之損害與不實財報間具有因果關係：
 - (1) 按本件系爭不法侵權行為之事實為係被告等為自己及其私人所開設之公司之資金需求而隱匿勤美公司背書保證之事實，進而製作不實財務報告，並將此錯誤的資訊對市場為公告，該等行為涉及有價證券市場之虛偽隱匿，對全體市場投資人為詐騙，乃一種特殊類型的侵權行為，相關的事實及法律要件，自應審酌證券交易市場的特性而為認定。就因果關係而言，即須考量有價證券評價之特殊性、證券行紀之交易模式、資訊傳播的方式、以及公開市場價格形成之機制…等特質，始得為合適的判斷。
 - (2) 茲查本件勤美公司於98年4月30日開始，利用法定之公開機制，對外公佈虛偽之該公司97年度合併及非合併財務報告，提供不實資訊予一般善意投資人，該公司董事長何明憲等人為應付其私人所有之銓遠公司之資金需求，以挪用勤美公司之子公司全國大飯店之存款設定質權作為向永豐銀行借款之擔保，再由何明憲將貸得之款項挪作清償銓遠公司債務之用，並於勤美公司97年度合併

及非合併財務報告中隱匿前述勤美公司之轉投資事業為他公司背書保證事項，致勤美公司於依法對外公告之財務報告上為虛偽不實之記載，誤導市場投資人之判斷，前述不法情事屬嚴重影響公司財務狀況之訊息，依現行制度運作，該等情事如經揭露，主管機關對此必將加以處分，且亦將影響一般理性投資人購買該公司股票之判斷及意願。而以台灣證券市場對資訊之敏銳及反應情形，該等資訊一經公布，將立即傳播並馬上反應在該公司之股票交易上，然卻因被告等之虛偽行為，阻礙法定資訊公開之機制，扭曲市場之正常運作，使本不會購買勤美公司股票之投資人因蒙在鼓裏而仍購入股票，繼而因此遭受重大之差價損失，則被告等之隱匿及製作虛偽財務報告之行為與善意投資人所受之損失之間即應認有相當因果關係。

(3)再參酌美國司法實務上，對證券市場虛偽陳述之求償案件，係採用「詐欺市場理論」而推定其因果關係，亦即除非被告舉證證明其虛偽詐欺行為或不實財務報告與投資人之損害無因果關係，否則即依證券市場之特性，推定其因果關係存在。蓋以在證券市場中，所有重大之不實訊息均會影響股價，市場投資人普遍以股價作為其價值之表徵，是投資人因信賴股價已充分反應所有可得之資訊，等於投資人已閱讀了公開資料而信賴之。此乃針對證券交易市場之特殊性所做之調整，而為維持公平公正市場秩序所必要之手段；就此，國內司法實務亦採此理論之精神，就證券市場詐偽行為之求償案件係採推定因果關係。本件附表之授權人本可透過法定公開機制，獲悉勤美公司之真實財務狀況及其經營現況，卻因被告等之故意或過失行為導致其等投資決策錯誤（誤為買入或誤不賣出而為繼續持有之投資決定），進而產生買進勤美公司股票之價差損失。故原告授權人等人所受之損害自與被告等之故意或過失行為間存有因果關係。

(十四)投資人得就所受損害，向被告求償：本件原告所代表之投資人受有證券損害，被告又可歸責，業如前述，按照前述訴訟標的法律關係，原告自得向被告求償。又有關證交法第20條之1比例責任之規定，則請鈞院依法審酌。原告目前主張以毛損益法計算證券損害，被告從淨損益法之立場，固然提出諸多或非無理之意見。不過，毛損益法除了切合實際之外，最大重點在於股票溢價，歸於善意投資人，而非不法行為人。為此，依民法第184條、第28條、第188條、第185條、公司法第23條、證券交易法第20條、第20條之1、會計師法第41條、第42條規定，提起本件訴訟。並聲明：1、被告勤美股份有限公司等十九人應連帶給付附表三所示訴訟實施權授與人各如附表三「更正之求償金額」欄所示合計1億2,655萬4,150元之金錢，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，並由原告受領之。2、被告勤美公司等十六人（即起訴書編號1-16之被告，不含編號17-19柴俊林、汪家珩、張馨予等三位被告）應再連帶給付如附表五所示訴訟實施權授與人各如附表五「更正之求償金額」欄所示合計1,077萬1,220元之金錢，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，並由原告受領之。3、如獲勝訴判決，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；如不能免供擔保宣告假執行，願供擔保請准宣告假執行。

(十五) 對被告抗辯之陳述：

- 1、證券交易法第20條、法無明文應以不實財務報告的內容具備「重大性」為其成立要件，只要有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為即可成立。本案之財務報告是否存有「主要內容有虛偽或隱匿之情事」而成立證券交易法第20之1條之損害賠償責任？
- (1)證券交易法第20之1條第1項財務報告「主要內容有虛偽或隱匿之情事」之判斷標準為何：而其虛偽隱匿之內容，應指足以影響投資人對投資或其他行為之判斷的重要內容而言，已屬確定判準。而此之所謂「重要內容」或「重大性」，參酌審計準則公報第51號第2條第2款內容，包含不實表達之「金額」或「性質」而言。學說認為，主要內容係指「足以影響投資人對投資或其他行為判斷之重要內容」（本院卷（五）第60頁）。又按相關法令規定要求發行公司應就為他人背書保證事項及關係人交易於財報上予以揭露，其並未以金額大小或該筆背書保證嗣後是否解除為條件。是以，關係人交易與為他人背書保證之行為本身即具有重大性，對於一般理性投資人的投資決定具有重要影響而應於財務報告中揭露，且亦即屬於證券交易法第20之1條第1項財務報告之「主要內容」。
- (2)本案被告於財務報告隱匿公司經營階層挪用勤美子公司之資產為關係人設質擔保之資訊應認係就財報之「主要內容」為虛偽、隱匿：
 - 首先，就財會處理之立場言之，此一事件為舞弊事件，又屬關係人交易，尚屬背書保證交易，在會計實務上，對於舞弊或關係人交易，即已發布相當於兩項法規之兩號審計準則公報第6號、第43號，重大性顯然具備，且證券發行人財務報告編製準則第15條第1款第2目、審計準則公報第24號第11條、第51號第21條第1款當中，更明白例示此等情形，具備重大性，況本件被告即簽證會計師楊美雪亦為相同陳述；本件財務報告於轉投資事業為他人背書保證事項與關係人交易事項等財務報告之主要內容有虛偽隱匿之不實情事。按一般理性投資人若明知公開發行公司之經營階層挪用資產為個人所有之公司為設質擔保而有涉及掏空、背信等不法行為之可能，斷不會買進該公司之股票。是以，被告於財務報告中隱匿為他人背書保證與關係人交易之記載，涉及隱匿公司經營階層挪用勤美子公司之資產為個人公司設質擔保之資訊，此一違反誠信之不法行為，對於一般理性投資人的投資決定自具有重要影響。至該挪用資產設質擔保之金額究竟若干，佔整體總資產比例的多寡，此非一般投資人所能加以審認分辨的事項。本案於98年6月3日媒體揭露勤美之經營階層挪用公司資產，做為個人信用擔保，虛構不實財報之掏空公司消息後，勤美公司之股價即一路下跌，相較於同類股而言，勤美公司股價明顯超跌，則有類股指數變化走勢圖足資比對，更可證明勤美公司股價因自身因素而非環境因素崩跌。是以，被告財報不實之行為對一般理性投資人之投資決定確有重大影響。況且，如以挪用資產金額比例甚低為由而認不負財報不實之責任，將助長不法行為人以化整為零之方式蠶食公司資產，並無助對於投資人的保護。
 - 況查，縱該筆設質擔保於98年4月年報公告前已解除，惟被告挪用全國大飯店之資產為關係人銓遠公司借款所為之設質擔保係發生於97年度之資產負債表日之前。按勤美公司應揭露之97年年報其評估期間係從97年1月1日至

97年12月31日止，故該筆關係人間之設質擔保債務於資產負債表日前仍存在，依證券發行人財務報告編製準則第15條第2款第2目、第20條至22條之規定發行人勤美公司仍應於財務報中予以揭露。

(3)系爭不實財務報告具備重大性：

□刑事一審判決以系爭財務報告未據實記載全國大飯店為銓遠投資公司背書保證事項，並非財務報告之主要內容、不具備「重大性」為由，判決不成立發行人申報公告不實財務報告犯罪云云，惟查，刑事一審判決無罪所持理由，有下列認事用法之違誤，不足為本件民事責任不成立之依據：與法令規定不符：□關於「關係人交易事項」及「為他人背書保證事項」，具備法定之重大性，為「證券發行人財務報告編製準則」第13條、第15條第1項第2款及第2項第2款應於財務報告附註註釋揭露之法定事項，甚者，證交法第36條第1項第3款及證交法施行細則第5條公開發行公司應定期申報公告之每月營運情形，包括為他人背書及保證金額事項，其立法目的係為貫徹資訊即時公開原則，避免資訊公開透明度之差異致誤導市場上投資人投資決策，足認法律已擬制「為他人背書保證」及「關係人間重大交易事項」對於投資人投資決策有重要影響，明文列為財務報告附註中之法定應記載事項及應定期申報公告法定資訊；□被告簽證會計師楊美雪會計師於本案刑事偵查程序中亦自成財報報表上之關係人交易、重大承諾事項及或有事項之揭露係屬於重要事項，其目的係為使「公開發行公司之財務透明，保護投資大眾」等語，足認上開事項係攸關於公開發行公司財務透明及投資大眾權益保護，自屬重要；□與證交所命更正系爭財務報告之事實不符：況針對系爭財務報告並未據實揭露全國大飯店為關係人銓遠投資公司背書保證事項，證交所復於98年8月27日函請勤美公司於公開資訊觀測站財務報告更正專區予以更正並公告，足見全國大飯店為關係人背書保證事項係屬於法定之應記載事項，如有未依法令規定編製並正確予以記載，主管機關得命令更正之，從而，證交所要求勤美公司予以更正系爭不實財務報告之記載內容，益徵前項內容具備法定之重大性；□與勤美公司更正後系爭財務報告內容不符：甚者，依勤美公司更正系爭財務報告內容可知：將全國大飯店為關係人銓遠投資公司背書保證3,300萬元事項，登載在「與關係人之間之重大交易事項」項下，足見前項關係人間背書保證交易事項確實具備重大性，否則為何勤美公司會登載為與關係人間之重大交易事項？此從財務會計準則公報第6號「關係人交易之揭露」之第參段揭露準則第4款：「每一會計期間，企業與關係人間如有『重大』交易事項發生，應於財務報表附註中揭露下列資料…」及第5款：「前段應揭露事項，關係人交易之金額或餘額如達該企業當期各該項交易總額或餘額10%以上者應單獨列示，其餘得加總後彙列之。」(原證四十四、原證八十九參照)，系爭背書保證事項確屬財務報告之重大交易事項，應具備重大性無誤，被告辯稱前項關係人間背書保證事項不具備重大性云云，亦與系爭財務報告更正後之記載內容不符；□與一般投資常情經驗法則不符：況查，從一般證券交易投資常情而言，苟公司負責人違反公司內控內稽規定，將公司資金視為家族企業金庫，不當挪用公司資金挹注家族企業或提供質押擔保，公司負責人從事本件不法、舞弊行為，自對於一般理性

投資人投資決定有重要影響，系爭財務報告掩飾並隱匿勤美公司董事長何明憲不當挪用子公司全國大飯店資金供作家族企業借款之質押擔保，違反勤美公司依公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則所訂定作業程序，使市場上投資人無法過財務報告記載正確獲悉上情，自足以誤導投資人投資判斷及決策，此從被告會計師事務所執行查核人員陳彥臻於98年3月間查核全國大飯店發現其以定期存款債權為銓遠投資公司借款設定質權擔保時，旋即於查核工作底稿上記載「「〈N〉（NOTE之意）經詢問client美智，係為銓遠借款所質押之定存，因不合乎背書保證程序，KPMG擬予M/L」等文字即明，足認全國大飯店為關係人銓遠投資公司背書保證，乃勤美公司董事長何明憲違反背書保證作業程序以不當挪用全國大飯店資金之結果，惟系爭財務報告予以掩飾、隱匿之結果，致投資人完全渾然不知，無從透過財務報告記載加以探查發覺得知；□更與股價實際變動情形不符：最後，從股價變動情形而言，本件不法事實經98年6月3日媒體報導之後，勤美公司股票市場價格即一路下跌，從98年6月3日收盤價每股37.5元，下跌至同年6月18日最低收盤價格每股24.5元，連續下跌13個交易日幅度高達34.7%，足見系爭不實財務報告對於該公司股價已生實質影響，自屬於對於理性投資人投資決定有重要影響，蓋因縱使是最盲目之投資人，亦會依據股票市場價格為其投資決策，且股價亦為投資人衡量其投資成本評估投資報酬及承擔投資風險之重要因素，故凡是對於股票價格有實質影響之事項，自對於投資人投資決定有重大影響，被告渠等辯稱系爭不實財務報告不具備重大性云云，與法令規定及事實並股價實際下跌情形均有不符。甚者，關於財務報告附註之關係人交易事項有虛偽不實之情形，亦應成立發行人申報公告不實財務報告犯罪，有我國實務判決可稽，有高院100年度金上重訴字第18號刑事判決(普羅強生公司財報不實案)附卷可稽，刑事一審判決以系爭財務報告之附註有虛偽不實亦欠缺重大性為由論知無罪，亦與我國實務見解不符。綜上，被告辯稱全國大飯店定期存款3,300萬元已列入資產負債表中受限制資產項目下，受限制原因雖記載為業務保證金與事實縱有不合，亦不足以誤導投資人投資判斷等語，然為關係人提供背書保證事項，為財務報告附註之法定應記載事項；且為公開發行公司應定期申報公告之法定資訊，法律上早已擬制係對於投資人投資決定有重大影響之事項，有證交法第36條第1項第3款、證交法施行細則第5條、證券發行人財務報告編製準則第13條及第15條、公開發行公司資金貸與他人及背書保證處理準則所明定，被告所辯上開事項不具備重大性云云與法令規定不符；甚者，被告辯稱關係人間重大交易事項及背書保證事項僅是財務報告附註內容、並非四大財務報表不具重大性云云，惟依證券發行人財務報告編製準則第4條、第13條，財務報告包括財務報表、重要會計科目明細表及有助於使用人決策之揭露事項及說明；及財務報表除資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表外，尚包括其附註或附表；且財務報告附註為詳盡表達財務狀況、經營成果及現金流量之資訊，對於與關係人間重大交易事項及為他人背書保證事項均應予以註釋並揭露，從而，財務報告附註應予註釋及揭露之法定應記載事項，其目的均是在於有助於投資人投資判斷及使用決策，被告徒以財務

報告附註或四大報表本身記載形式上區別，辯稱凡是於財務報告附註記載內容均不影響投資人投資判斷云云，亦與法令規定不符，被告並未提出具體事證證明系爭財務報告虛偽記載及隱匿事項，對於理性投資人投資決定並無實質影響，全係出於一己主觀推測、臆測之詞認定對於投資人投資決定無何影響，顯屬無稽。

- 刑事二審判決認定系爭財務報告隱匿全國大飯店質押擔保之事實具備重大性，有刑事二審判決理由：又證券發行人財務報告編製準則第15條第1款第2目、第2款第2目規定：財務報表附註應揭露「一、重大交易事項相關資訊：為他人背書保證。二、轉投資事業關資訊：為他人背書保證。」因「為他人背書保證」為重大交易事項相關資訊，應於財務報表附註揭露。勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表上開揭露事項，應記載於「附註」。且證券交易法第36條第1項第3款及其施行細則第5條規定：公開發行公司應定期申報公告每月營運情形，包括為他人背書及保證金額事項，立法目的，係為貫徹資訊即時公開原則，避免資訊公開透明度之差異致誤導市場上投資人決策，明文將為他人保證，為重大交易事項，列為財務報告附註中之法定應記載事項及應定期申報公告法定資訊。故為他人設定質權借款，屬於財務報告內之重大交易事項之意旨可參。
- 最高法院判決更認為前項關係人間背書保證事項，為重大交易事項之相關資訊，屬於財務報告內之重大交易事項，系爭財務報告「附註」未為上開事項之揭露，仍應成立發行人申報公告不實財務報告犯罪，此觀之最高法院104年度台上字第1731號刑事判決記載：「原判決(二)已詳述依證券交易法第二十條第二項規定，凡發行人申報或公告之財務報告及財務業務文件，內容有虛偽或隱匿之情事，均應受規範。又依汪家玟等三人行為時證券發行人財務報告編製準則（下同）第十五條第一款第二目、第二款第二目規定，「為他人背書保證」屬重大交易事項相關資訊，應於財務報表附註揭露。參以九十九年修正前證券交易法第三十六條第一項第三款及其施行細則第五條規定之立法目的及證券發行人財務報告編製準則第四條規定、一般公認會計原則彙編第五十二條第一項、公司制證券交易所財務報告編製準則第六條第一項、第二項規定、法人會計師事務所財務報告編製準則第四條第一項、第二項規定、公報第一號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」第六十五條等規定，認如為他人設定質權借款，屬於財務報告內之重大交易事項。勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表「附註」未為上開事項揭露，即係財務報告及財務報表內容有隱匿及不實之情事之取捨理由。上訴意旨所為指陳，係以自己之說詞，任意指摘，並非適法之第三審上訴理由」（原證九十六），被告辯稱系爭財務報告縱有虛偽隱匿情事，然僅是財務報告附註，並非財務報告四大報表本身，並不具備重大性云云，與最高法院刑事判決意旨不符，於法不合。被告執與刑事審理時同一之答辯理由，辯稱系爭財務報告不具備重大性云云，並不可採。系爭財務報告前項虛偽隱匿事實，經主管機關命勤美公司更正，依勤美公司更正後97年度個別及合併財務報告(原證七十六、本院卷(十二)第158、159頁)：勤美公司97年度財務報告第54頁「3.為他人背書保證」項目，修正後為「背書保證者-全國大飯店」、「被背書

保證對象-銓遠投資股份有限公司」；勤美公司及其子公司97年度合併財務報表第55頁「7. 票據背書及保證情況」項目修正後為「九十七年度期末餘額日華金典\$2,000,000銓遠\$33,000」、第57頁「抵質押之資產」項目修正後為「定期存款-列於『受限制資產』項下」及「擔保標的-短期借款97.12.31 \$30,000」、第66頁「3. 為他人背書保證」項目修正後為「背書保證者-全國大飯店」及「被背書保證對象-銓遠投資股份有限公司」等語，更正前系爭財務報告有前項虛偽隱匿之記載事實存在無訛。

□關於「與關係人間重大交易事項」為證交法第36條、證券發行人財務報告編製準則及財務會計準則公報規定應於財務報告附註中予以揭露之法定事項：

(甲)依高院100年度金上重訴字第18號刑事判決（普羅強生公司財報不實案）記載：「另依主管機關依修正前證券交易法第14條第2項之授權所修正發布之證券發行人財務報告編製準則第6條第11款（於84年11月7日修正發布）、第6條第13款（於92年1月30日修正發布）、第13之2條（於89年11月1日修正發布），及前揭財務會計準則公報第六號「關係人交易之揭露」參、揭露準則第4點之規定，普羅強生公司與上開3家境外公司間如有重大交易事項發生，均應於財務報告中加以註釋，亦即應於財務報表附註中揭露該等關係人之名稱、與該等關係人之關係、與該等關係人間之進銷貨金額或百分比、財產交易金額及其所產生之損益數額、應收（付）票據與應收（付）帳款之期末餘額或百分比等資訊，並應依修正前證券交易法第36條第1項、第2項第1款、第2款之規定，於每營業年度終了後4個月內、每半營業年度終了後2個月內、每營業年度第一季及第三季終了後1個月內，將上開經會計師查核簽證或核閱之財務報告公告並向主管機關申報，以使普羅強生公司之財務、業務狀況透明化，而提供該公司股東與證券交易市場投資人憑為投資判斷依據之正確資訊。」（原證九十三），從而，與關係人間重大交易事項係屬於財務報告之附註中應予揭露之法定應記載事項，其目的係為避免誤導市場上投資人投資判斷及決策，憑以提供發行公司正確之財務業務資訊。

(乙)發行人申報公告之財務報告違反前項法令規定，於財務報告附註之與關係人間重大交易事項為虛偽隱匿之記載，該不實際記載內容自具備重大性，仍應成立發行人申報公告不實財務報告犯罪：依高院100年度金上重訴字第18號刑事判決（普羅強生公司財報不實案）記載：「足見普羅強生公司90、91、92年度及93年度上半年之財務報告，就該公司與其關係人間之重大交易事項，分別隱瞞WIN公司（90年度）、WIN公司（91年度）、TOP公司、WIN公司（92年度）以及FOREWING公司、TOP公司、WIN公司（93年度上半年）為關係人之事實，違反上開證券發行人財務報告編製準則第6條第11款（於84年11月7日修正發布，90年度財務報告部分）、第6條第13款（於92年1月30日修正發布，91、92年度及93年度上半年財務報告部分）、第13之2條（於89年11月1日修正發布），及前揭財務會計準則公報第六號「關係人交易之揭露」參、揭露準則第4點之規定而有虛偽記載之情事（按：刑法第2條第1項前段所規定之「法律有變更」，其所稱之「法律」，係指依中央法規標準法第4條之規

定制定公布之刑罰法律而言，此觀憲法第170條之規定自明。…。準此，被告陳慶豐、郭麗美於91年4月10日利用不知情之會計師於普羅強生公司90年度財務報告上為前揭虛偽之記載，係違反主管機關依修正前證券交易法第14條第2項之授權所修正發布之證券發行人財務報告編製準則第6條第11款〈於84年11月7日修正發布〉、第13之2條〈於89年11月1日修正發布〉及前揭財務會計準則公報第六號「關係人交易之揭露」參、揭露準則第4點之規定；而其二人先後於92年3月24日、93年3月31日、93年7月25日利用不知情之會計師於普羅強生公司91、92年度及93年度上半年財務報告上為前揭虛偽之記載，則係違反主管機關依修正前證券交易法第14條第2項之授權所修正發布之證券發行人財務報告編製準則第6條第13款〈於92年1月30日修正發布〉、第13之2條〈於89年11月1日修正發布〉及前揭財務會計準則公報第六號「關係人交易之揭露」參、揭露準則第4點之規定。且不論上開證券發行人財務報告編製準則之內容嗣後如何修正，均係主管機關為適應當時社會環境需要所為事實上之變更，並非刑罰法律有所變更，其效力僅及於該次修正發布以後之行為，殊無溯及既往而使該次修正發布以前之行為受何影響，即無刑法第2條第1項之適用。而被告陳慶豐、郭麗美共同連續4次利用不知情之受託代為製作上開財務報告之會計師事務所會計師於財務報告中虛偽記載普羅強生公司與上開關係人間之重大交易事項，使用上開財務報告之證券交易市場投資人即無法藉以正確判斷普羅強生公司營運狀況而作成投資上之正確判斷，對主管機關就普羅強生公司財務報告查核之正確性亦顯足生不利之影響。」，從而，關於財務報告附註之與關係人間重大交易事項有虛偽隱匿之情形，縱非四大財務報表本身記載不實，亦足以誤導理性投資人投資決定及主管機關會計管理之正確性，符合財務報告主要內容有虛偽隱匿之要件，仍應成立發行人申報公告不實財務報告犯罪，被告渠等辯稱本件僅是財務報告之附註記載不實，與四大財務報表無關，不具備重大性云云，亦與實務見解不符。

(丙)本案被告楊美雪於98年6月2日本案刑事程序調查筆錄之證述認為：財務報表上關係人交易、重大承諾事項及或有事項之揭露具有重要性。其揭露理由在於讓公開發行公司財務透明，保護投資大眾（本院卷（六）第51、52頁）。另查，楊美雪於98年6月2日刑事程序訊問筆錄之證述亦認為「公司背書保證不論大小都會揭露，抵質押也會揭露，這兩個都算重要事項，法律規定是依照重要性來做為是否揭露的判斷，而重要性通常依照金額或性質來判斷，背書保證跟質抵押算是性質上重要的，這是目前實務上都這樣處理」、「3300萬對全國來講金額雖然不大，從勤美買全國以來95-96是虧損…所以我們覺得這部分應該屬重要事項」（本院卷（六）第53至55頁）。

(4)另查，被告辯稱全國大飯店以定期存款3,300萬元為關係人銓遠投資公司借款質押擔保，然銓遠投資公司早已於98年2月間清償借款債務，勤美公司97年年度財務報告及合併財務報告自無庸加以揭露云云，惟查：□與證交所命勤美公司應予更正事實不符：被告辯稱全國大飯店質押擔保關係人銓遠投資公司之借款債務，已於98年2月23日清償完畢毋庸於系爭財務報告上記載云云，惟勤美公司97年年

度財務報告及合併財務報告內容係關於97年1月1日至同年12月31日該公司財務狀況、經營成果及現金流量之資訊，被告自承勤美公司子公司全國大飯店於97年12月30日以定期存款3,300萬元為關係人銓遠投資公司借款質押擔保，則上開事實迄至97年12月31日資產負債表日及97年年度財務報告涵蓋期間末日止，均仍繼續有效存在；更何況在被告自認98年2月23日銓遠投資公司清償借款前，全國大飯店3,300萬元定存單質押擔保的借款債務在97年12月31日尚未消滅，自應於勤美公司97年年度財務報告及其合併財務報告予以正確記載完整揭露，此觀之證交所於98年8月間命勤美公司更正系爭財務報告記載及勤美公司嗣後於公開資訊觀測站財務報告更正專區予以更正並公告即明，被告辯稱上開擔保借款債務已於98年2月23日因清償消滅毋庸記載云云，與證交所命更正及勤美公司予以更正事實不符；□與簽證會計師楊美雪刑事偵查程序筆錄內容不符：況依被告簽證會計師楊美雪於刑事偵查程序中以證人具結證稱：「(檢察官問：就本案何明憲於97年12月30日用全國大飯店定存去設定質權，後來於98年2月23日解除質權設定，解除時間點是否會影響上述你提到的財務報表、財務報告應製作事項?)答：不會。因為解除質權是發生在98年2月23日事項，我們財務報表及財務報告是針對97年12月31日以前發生的事項都要記載，如果要多記載也只會多記載98年已經解除的事實，不能因為這樣就無庸記載，所應這個事項還是應該要揭露。」(本院卷(六)第56至58頁)，被告辯稱已經清償質押擔保的借款債務，毋庸記載云云，與簽證會計師刑事偵查程序具結證稱內容不符；□與另案判決實務見解不符：被告辯稱背書保證所擔保借款債務早已清償，毋庸於財務報告上記載云云，所執抗辯理由與另案被告所執無罪答辯理由相同，惟遭刑事法院審酌認係不可採，仍以未據實揭露背書保證事項為由判決成立發行人申報公告不實財務報告犯罪(太電公司財務報告不實案，北院93年度囑重訴字第2號刑事判決參照)，該案刑事判決有罪理由略以：「又對於出具保證函件，使太電公司負擔或有責任，亦應提供製作財報之人員，使之列入財報揭露事項，使太電公司之財務報告正確無疑，亦不因日後是否有使太電承擔保證責任而有所差異，…，確有使太電公司陷於代償債務之或有危險，自應於太電公司之財報上予以揭露，以使股東、債權人、財報之使用人均能明白或有債務及危機數額，胡洪九經手該項貸款並出具文件，自應提供該項重要信訊予太電公司財務報告製作之承辦人員，並促使正確揭露，」足憑，被告辯稱已清償質押擔保借款債務毋庸揭露云云，於法無據。

- (5)被告辯稱全國大飯店定期存款3,300萬元已列入資產負債表中受限制資產項目下，受限制原因雖記載為業務保證金與事實縱有不合，亦不足以誤導投資人投資判斷等語，惟查：然為關係人提供背書保證事項，為財務報告附註之法定應記載事項；且為公開發行公司應定期申報公告之法定資訊，法律上早已擬制係對於投資人投資決定有重大影響之事項，有證交法第36條第1項第3款、證交法施行細則第5條、證券發行人財務報告編製準則第13條及第15條、公開發行公司資金貸與他人及背書保證處理準則所明定，被告所辯上開事項不具備重大性云云與法令規定不符。系爭財務報告除隱匿全國大飯店以定期存款3,300萬元為關係人銓遠投資公司借款質押擔保，並掩飾前項質押擔保發生之真正原因為公司負責人何明憲違背內控規定不當挪用公

司資產充作私人家族企業借款擔保之背信犯罪事實，有刑事被告何明憲於刑事偵查中已自承系爭財務報告隱匿全國大飯店存款質押擔保之原因，係因為財務報告據實揭露會涉及刑事責任及擔心企業形象，遂與柴俊林、汪家玟及張馨予等人共同運作避免在財報中揭露等語可參(原證七十四刑事被告何明憲98年6月11日檢訊筆錄第5頁參照)，從而，被告徒以質押擔保金額僅有3,300萬元辯稱不具重大性云云，忽略系爭不實財務報告掩飾公司負責人背信犯罪事實及內部控制制度發生重大不法之舞弊，均屬對於理性投資人投資決定有重要影響之事項，否則，果爾如被告辯稱質押擔保金額僅有3,300萬元而已，為何不據實記載並揭露？刑事被告等人竟捨此不為，反而共謀蓄意隱匿並以不實業務保證金為搪塞，被告辯稱系爭不實財務報告掩飾公司負責人背信犯罪事實及內部控制重大不法之舞弊，不會誤導理性投資人投資判斷云云，與一般經驗法則有違，並不可採。

- (6)被告再執學者文章辯稱系爭財務報告隱匿關係人背書保證金額僅有3,300萬元應不具備重大性云云，惟查：姑不論學者文章僅為一學說見解，並無拘束法院判決之效力，況其謂隱匿關係人背書保證資訊不具備重大性之學說見解，與證交法第36條第1項第3款及其施行細則第5條將背書保證事項列為法定之重大資訊；及證券發行人財務報告編製準則第15條將關係人背書保證事項為法定應記載事項之法令規定不符；且違反最高法院104年度台上字第1731號刑事判決認為應屬財務報告之重大交易事項之意旨有違，於法不合。況查，學者文章並未審究系爭財務報告掩飾公司負責人違反內部控制規定不當挪用公司資產之背信犯罪事實及結果，及內部控制制度發生重大不法舞弊之事實，其立論基礎事實並不完整且有欠缺，所為之結論亦不甚正確，並無援引適用之餘地。甚者，依勤美公司更正後系爭財務報告之記載方式，係列入關係人之重大交易事項揭露，且將背書保證對象及金額單獨列示，並非彙總表達，不因金額僅有3,300萬元而認為並非財務報告之重大交易事項，況背書保證金額3,300萬元已佔全國大飯店最近期財務報告淨值比率之22.62%(原證七十六更正後系爭財務報告第54頁參照)，比例甚高已有重大影響其資產負債等財務結構及股東權益之衡量判斷，故重大性之衡量及判斷並非僅以交易金額之多寡為唯一認定之標準，被告辯稱交易金額甚低不具重大性云云，殊嫌率斷。
- (7)關於本件財務報告虛偽不實之請求原因事實，與檢察官起訴所指之犯罪事實均屬相同，雖刑事一審判決無罪，惟經臺灣高等法院臺南分院103年10月15日101年度金上重訴字第284號刑事判決予以撤銷(下稱刑事二審判決)，並改判刑事被告等人成立證交法第171條第1項第1款發行人申報公告不實財務報告犯罪及同條項第2款非常規交易犯罪有罪在案，足徵系爭財務報告確有虛偽不實之情形存在：本件原告主張勤美公司97年度系爭財務報告有下列虛偽隱匿之情形：未據實記載並揭露勤美公司子公司全國大飯店以定期存款3,300萬元為關係人銓遠投資公司借款提供背書保證之事實；及使勤美公司為不合營業常規虛偽交易虛增大廣三及金典酒店不良債權交易案之取得成本及支付不必要服務報酬，足以使系爭財務報告關於固定資產帳面價值及不良債權交易案相關記載事項均發生不實之結果，前經刑事一審判決無罪，惟刑事二審判決已撤銷無罪判決，並改判刑事被告等人成立發行人申報公報不實財務報告犯罪

及非常規交易犯罪，依刑事二審判決認定之犯罪事實可知：

□製作不實財務報告部分：刑事被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予等人基於共同隱匿財務報告內容之犯意聯絡及行為分擔，隱匿勤美公司子公司全國大飯店定期存款為關係人銓遠投資公司借款質押擔保，並挪用予銓遠公司清償債務之事實，未依法於勤美公司97年度財務報告、勤美公司及其子公司合併財務報告及全國大飯店財務報表據實記載並揭露上情，成立發行人申報公告不實財務報告犯罪之共同正犯；

□非常規交易犯罪部分：刑事被告何明憲、涂錦樹、黃秋丸、王信富等人共同藉由大廣三不良債權交易案，掏空勤美公司資產，使勤美公司及子公司日華投資公司透過層層轉售墊高交易價格及以虛偽合約支付不必要之服務報酬等不合營業常規方式，虛增拉抬大廣三不動產之取得成本，以利何明憲等人獲取不法利益；另外，刑事被告何明憲、涂錦樹、王信富等人共同藉由金典酒店不良債權交易案，掏空勤美公司及太子建設公司資產，而以涂錦樹虛設之勁林爭青公司及齊林環球公司為掩人耳目，利用由涂錦樹、何明憲、莊南田三人共同成立之日華資產公司，以多次轉手金典酒店不良債權，將買賣價格以假借信託方式墊高交易價格及支付不必要之服務報酬等不合營業常規之不利利益交易方式，致勤美公司及太子建設公司遭受損害，所得款項再依一定條件朋分、使用，刑事被告等人成立證交法第171條第1項第2款非常規交易犯罪（本院卷（八）第53至82頁），從而，本件請求原因事實已經刑事二審判決本於嚴格證明法則判決有罪，足認系爭財務報告確有虛偽隱匿之情形，被告等人一再執刑事一審判決無罪理由辯稱不負本件民事賠償責任云云，已屬無據。

- (8)本件財務報告虛偽不實之請求原因事實，前經臺灣高等法院臺南分院103年10月15日101年度金上重訴字第284號刑事判決予以撤銷一審無罪判決(下稱刑事二審判決)，並改判刑事被告等人成立證交法第171條第1項第1款發行人申報公告不實財務報告犯罪及同條項第2款非常規交易犯罪有罪，經最高法院104年6月11日104年度台上字第1731號刑事判決，其中，發行人申報公告不實財務報告犯罪已經判決有罪確定在案，足徵系爭財務報告確有虛偽不實之情形存在：勤美公司97年度系爭財務報告隱匿子公司全國大飯店定期存款3,300萬元為關係人銓遠投資公司背書保證一事，成立發行人申報公告不實財務報告犯罪，已經刑事判決有罪確定在案：

□本件原告主張勤美公司97年度系爭財務報告未據實記載並揭露勤美公司子公司全國大飯店以定期存款3,300萬元為關係人銓遠投資公司借款提供背書保證之事實，前經刑事一審判決無罪，惟刑事二審判決已撤銷無罪判決，並改判刑事被告等人成立發行人申報公報不實財務報告犯罪，依刑事二審判決認定之犯罪事實可知：刑事被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予等人基於共同隱匿財務報告內容之犯意聯絡及行為分擔，隱匿勤美公司子公司全國大飯店定期存款為關係人銓遠投資公司借款質押擔保，並挪用予銓遠公司清償債務之事實，未依法於勤美公司97年度財務報告、勤美公司及其子公司合併財務報告及全國大飯店財務報表據實記載並揭露上情，成立發行人申報公告不實財務報告犯罪之共同正犯，並經最高法院104年度台上字第1731號刑事判決維持已告確定在案，從而，勤美公司97年度系爭財務報告隱匿前項關係人間重大背書保證事項，已經刑事確定判決認定無訛，

被告辯稱系爭財務報告並無記載不實云云，並不可採。

- 最高法院判決更認為前項關係人間背書保證事項，為重大交易事項之相關資訊，屬於財務報告內之重大交易事項，系爭財務報告「附註」未為上開事項之揭露，仍應成立發行人申報公告不實財務報告犯罪，此觀之最高法院104年度台上字第1731號刑事判決記載：「原判決(二)已詳述依證券交易法第二十條第二項規定，凡發行人申報或公告之財務報告及財務業務文件，內容有虛偽或隱匿之情事，均應受規範。又依汪家珩等三人行為時證券發行人財務報告編製準則（下同）第十五條第一款第二目、第二款第二目規定，「為他人背書保證」屬重大交易事項相關資訊，應於財務報表附註揭露。參以九十九年修正前證券交易法第三十六條第一項第三款及其施行細則第五條規定之立法目的及證券發行人財務報告編製準則第四條規定、一般公認會計原則彙編第五十二條第一項、公司制證券交易所財務報告編製準則第六條第一項、第二項規定、法人會計師事務所財務報告編製準則第四條第一項、第二項規定、公報第一號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」第六十五條等規定，認如為他人設定質權借款，屬於財務報告內之重大交易事項。勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表「附註」未為上開事項揭露，即係財務報告及財務報表內容有隱匿及不實之情事之取捨理由。上訴意旨所為指陳，係以自己之說詞，任意指摘，並非適法之第三審上訴理由」，被告辯稱系爭財務報告縱有虛偽隱匿情事，然僅是財務報告附註，並非財務報告四大報表本身，並不具備重大性云云，與最高法院刑事判決意旨不符，於法不合。
- 進步言之，被告等人雖辯稱系爭財務報告雖未記載勤美公司子公司全國大飯店3,300萬元定期存款債權為關係人銓遠投資公司借款質押擔保之事實，然並非財務報告之「主要內容」、欠缺「重大性」、該背書保證債務於系爭財務報告提出日已經清償並未確定發生為由，主張不成立證交法第20條第2項、第20條之1發行人申報公報不實財務報告責任云云，上開抗辯事項與刑事被告於本案刑事審理時所執答辯理由均屬相同，惟已經刑事二審判決詳予調查審認而不採，刑事被告辯稱財務報告之附註並非財務報告之主要內容、且本案全國大飯店為關係人借款質押擔保非屬於重大交易事項、更何況上開借款債務已於98年2月23日清償完畢，全國大飯店已無為銓遠公司質押擔保之情形，故勤美公司於98年4月28日提出財務報告日前已因清償而消滅，並無不實記載云云，惟刑事被告所辯顯與證交法第20條第2項、第36條及證交法施行細則第5條、「證券發行人財務報告編製準則」第15條規定關於「為他人背書保證事項」及「關係人間重大交易事項」為應定期申報公告之法定資訊及財務報告附註之法定應記載事項等規定不符；且98年2月23日銓遠公司借款已清償完畢僅是應否於系爭財務報告附註「期後事項」予以揭露而已，並不影響系爭財務報告仍應據實記載全國大飯店為關係人銓遠公司質押擔保之事實(原證九十五，刑事二審判決書第24頁至第28頁參照)，從而，被告所辯均不影響系爭財務報告有虛偽隱匿情形之認定，更何況關於不實財務報告之「主要內容」及「重大性」之認定，本為法院適用證交法第20條第2項及第20條之1時所為法律解釋、適用之職權行使行為，本件被告等人對

於勤美公司系爭財務報告並未據實記載子公司全國大飯店以3,300萬元定期存款債權為關係人銓遠投資公司借款質押擔保之事實，始終並未否認，僅是辯稱縱未據實揭露亦非財務報告之主要內容或欠缺重大性云云，從而，系爭財務報告並未據實揭露全國大飯店為關係人銓遠投資公司借款質押擔保之事實，既為兩造所不爭執，法院自得採為裁判基礎，更何況業據原告提出更正後之系爭財務報告內容附卷可稽，自不容被告推翻，另法院本不受被告等人所主張法律見解之拘束，況刑事二審法院亦本於職權已認定系爭財務報告未據實記載全國大飯店為關係人銓遠公司質押擔保之事實，符合證交法第20條第2項所稱財務報告之主要內容且屬於重大交易事項，且經最高法院刑事判決維持而告確定在案，則刑事確定判決所持之法律見解，為符合法律規定意旨所為之闡釋，為避免裁判之歧異及統一事實審之法律見解，本案民事法院自得援引刑事確定判決所持之法律理由，本為法律適用之當然結果，洵屬合法有據，縱被告辯稱不得援引刑事確定判決結果逕採為本案判決基礎云云，顯係混淆誤認事實認定及法律適用之不同，並不足採。

- 退萬步言，縱認非常規交易犯罪部分尚未判決確定，惟系爭財務報告隱匿關係人背書保證重大交易事項已經刑事判決確定，被告等人應負本件損害賠償責任：退萬步言，縱認大廣三不良債權及金典酒店不良債權交易案成立不合營業常規且不利利益交易犯罪，已經最高法院撤銷發回，惟勤美公司97年度系爭財務報告隱匿子公司全國大飯店以定期存款債權3,300萬元，為關係人銓遠投資公司借款提供背書保證重大交易事項，已經刑事確定判決認定在案，無法推翻系爭財務報告有虛偽隱匿之情事，刑事被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予等故意不法行為人，刑事上既成立共同正犯，民事上應負共同侵權人連帶賠償責任，況刑事被告何明憲為勤美公司董事長兼總經理，更應依證交法第20條之1第2項負無過失之結果責任；董監事被告曹明宏等10人及財報上簽章主管被告孫玉珍，依證交法第20條之1第2項應負推定過失責任，除渠等能舉證證明已盡善良管理人注意且有正當理由，否則仍應負責，況被告董監事及會計主管怠忽內部管控制監督職責，對於刑事被告何明憲違反內控內稽規定，不法挪用子公司資產作為個人家族企業借款之擔保、蓄意掩飾並隱匿公司負責人背信犯罪之實情，均未能及時發現察覺得知，勤美公司內部控制制度並未有效落實並執行已生重大缺失，然被告董監事卻仍然出具勤美公司內部控制制度聲明書，對外宣稱該公司內部控制制度已有效落實並執行之不實內容，且被告董監事及會計主管更違背財務報告內容之實質審查義務，僅是形式上核對而已，完全照單全收公司自行製作之財務報告，針對財務報告內容及前項關係人間重大交易事項，並未進行了解或提出任何質疑、詢問，淪為橡皮圖章，並無免責事由適用之餘地，無法主張免責事由存在；至勤美公司為證交法第5條規定之發行人，依證交法第20條之1應負發行人無過失之結果責任，並無從卸免其責，況依民法第28條及公司法第23條第2項規定，勤美公司應與刑事被告何明憲故意不法行為及被告董監事怠忽職務之過失行為連帶負責；被告簽證會計師執行勤美公司系爭財務報告查核工作，針對全國大飯店以定期存款為關係人銓遠投資公司質押擔保一事，於查核過程中已發現有違反背書

保證相關內控規定之不法異常跡象，事先已懷疑該背書保證之真實性，竟僅憑外部銀行經理一己之不實口頭陳述，並無任何公司內部書面文件可憑，即貿然採信，有違背專業會計師專業上應盡注意及職業倫理道德準則之重大疏失，雖未被列為本案刑事共同被告，然卻經刑事二審判決明白指出簽證會計師有重大缺失之疏虞(臺灣高等法院臺南分院101年度金上重訴字第284號刑事判決書第34頁至第35頁參照)，被告會計師事務所應類推適用民法第28條或依民法第188條與簽證會計師過失行為負連帶損害賠償責任，從而，本案非常規交易犯罪部分縱未判決確定，被告等人對勤美公司97年度系爭財務報告隱匿關係人背書保證重大交易事項，應負其責。

- 刑事被告等人具有犯意聯絡及行為分擔為共同正犯：依刑事二審判決認定犯罪事實：顯見「替銓遠公司背書保證3300萬元」，乃安侯建業會計師事務所通知不能出現在函證，張馨予經蘇志和告知後，向汪家珩詢問，汪家珩要張馨予和柴俊林商量，如何處理此事後，並向何明憲回報；經被告何明憲與汪家珩討論以「發行禮券」作為回復理由，並由公司特助陳懷呈找永豐銀行歐陽子能經理討論，永豐銀行再以「定期存款為業務履約保證」回復安侯建業會計師事務所。以此衡之被告汪家珩確有參與謀議。故本件何明憲、汪家珩與張馨予均有參與謀議足明。又由被告何明憲與汪家珩、柴俊林於98年3月15日、16日間，彼此間有數通電話聯繫談論全國大飯店定存設質之財報揭露問題，有通訊監察書在卷可參，足見彼等間有犯意聯絡及行為分擔為共同正犯。刑事被告有前項犯意聯絡行為分擔之共同謀議的事實，有下列通訊監察譯文可參：(1)98年3月15日上午11時19分54秒許，被告何明憲撥打電匯給被告汪家珩：何明憲提及「那個會計師那個怎麼辦」「他那個揭露是有揭露說他那個抵押的目的嗎？」「阿一定要揭露嗎？」「不然揭露寫淡一點啊」「永豐我是講說那個不提，是有給他保管一下而已，怎麼會去講這個事情。」，被告汪家珩回應稱「我是請Karry跟俊霖商量一下啦」「我現在跟Carry想到一個方式，就是因為要發那個券嘛，一千塊那個什麼東西嘛」「承辦不願意啦，何先生你看有沒有可能從歐陽子能那邊著手啦」「先讓Carry先處理看看」等語(原證八十參照)；(2)98年3月16日上午9時59分43秒許，被告何明憲撥打電話給被告柴俊林：何明憲稱「Karry和汪有在說那個齣」，被告柴俊林則回應稱「他有跟我講」等語(原證八十一參照)；(3)98年3月16日晚上9時2分20秒許，被告何明憲撥打電話給被告柴俊林：柴俊林向何明憲報告「您今天早上講的，那Carry那事情應該算搞定了啦，應該算搞定了」「我們就是跟他說那個，我們出納那邊搞錯了」「我們事實上要辦那種那個賣禮券」等語(原證八十一參照)；(4)98年3月16日晚上10時9分34秒許，被告柴俊林撥打電話給被告何明憲：何明憲交代「那個工作底稿要改過喔」「你就要記得，你要跟Carry說那個工作底稿要改過」「就沒有留紀錄才行」；被告柴俊林回應稱「那個他會改那個他還沒出啊」等語(原證八十三參照)。

- 刑事被告不當挪用全國大飯店存款為銓遠公司借款質押擔保，成立背信罪，已經刑事判決有罪確定在案：依刑事確定判決認定之犯罪事實(台南高分院101年度金上重訴字第284號刑事判決)：刑事被告何明憲、柴俊林基於

共同犯意聯絡違背擔任全國大飯店董事長、副董事長對該公司資產之善良管理人責任，將全國大飯店存款3,300萬元匯入永豐銀行帳戶內並將該筆款項轉成定期存款；何明憲再以銓遠公司及全國大飯店負責人名義，與永豐銀行簽訂受系交易總申請書及定期存款質權設定申請書、質權設定總契約書，約定以全國大飯店上述定期存款作為第三人擔保，為銓遠公司向永豐銀行質押借款3,000萬元，何明憲事後即將該筆款項挪作清償銓遠公司債務之用，成立背信犯罪。從而，系爭財務報告除隱匿全國大飯店以定期存款3,300萬元為關係人銓遠投資公司借款質押擔保，並掩飾前項質押擔保發生之真正原因為公司負責人何明憲違背內控規定不當挪用公司資產充作私人家族企業借款擔保之背信犯罪事實，有刑事被告何明憲於刑事偵查中已自承系爭財務報告隱匿全國大飯店存款質押擔保之原因，係因為財務報告據實揭露會涉及刑事責任及擔心企業形象，遂與柴俊林、汪家珩及張馨予等人共同運作避免在財報中揭露等語可參(原證七十四刑事被告何明憲98年6月11日檢訊筆錄第5頁參照)。

- (9)本件被告雖辯稱系爭財務報告縱有不實記載亦欠缺重大性，主張不成立證交法第20條、第20條之1責任云云，上開主張與刑事被告等人於刑事審理時所提之答辯理由均屬相同，惟已經刑事二審判決所不採：被告等人辯稱系爭財務報告雖未記載勤美公司子公司全國大飯店3,300萬元定期存款債權為關係人銓遠投資公司借款質押擔保之事實，然並非財務報告之「主要內容」、欠缺「重大性」為由，主張不成立證交法第20條第2項、第20條之1發行人申報公報不實財務報告責任云云，上開抗辯事項與刑事被告於本案刑事審理時所執答辯理由均屬相同，惟已經刑事二審判決詳予調查審認而不採，刑事被告辯稱財務報告之附註並非財務報告之主要內容、且本案全國大飯店為關係人借款質押擔保非屬於重大交易事項、更何況上開借款債務已於98年2月23日清償完畢，全國大飯店已無為銓遠公司質押擔保之情形，故勤美公司於98年4月28日提出財務報告日前已因清償而消滅，並無不實記載云云，惟刑事被告所辯顯與證交法第20條第2項、第36條及證交法施行細則第5條、「證券發行人財務報告編製準則」第15條規定關於「為他人背書保證事項」及「關係人間重大交易事項」為應定期申報公告之法定資訊及財務報告附註之法定應記載事項等規定不符；且98年2月23日銓遠公司借款已清償完畢僅是應否於系爭財務報告附註「期後事項」予以揭露而已，並不影響系爭財務報告仍應據實記載全國大飯店為關係人銓遠公司質押擔保之事實，從而，被告所辯均不影響系爭財務報告有虛偽隱匿情形之認定，此觀之刑事二審判決明白記載：「又證券發行人財務報告編製準則第15條第1款第2目、第2款第2目規定：財務報表附註應揭露『一、重大交易事項相關資訊：為他人背書保證。二、轉投資事業相關資訊：為他人背書保證。』因『為他人背書保證』屬重大交易事項相關資訊，應於財務報表附註揭露。勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表上開揭露事項，應記載於『附註』。且證券交易法第36條第1項第3款及其施行細則第5條規定：公開發行公司應定期申報公告每月營運情形，包括為他人背書保證及保證金額事項，立法目的，係為貫徹資訊即時公開原則，避免資訊公開透明度之差異致誤導市場上投資人決策，明文將為他人保證，屬於重大交易事項，列為財務報告附註中之法定應記載事

項及應定期申報公告之重大交易事項，被告辯護人所辯不足採信。勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表『附註』未為上開事項揭露，即係財務報告及財務報表內容有隱匿及不實之情事。」；「附註為財務報表之內容，主要目的在於補充財務報表無法表達或詳細說明之相關科目。此為法令規定之事項，亦為法官職務上已知事項，依刑事訴訟法第一百五十八條規定，無庸舉證。上訴人請求再送交專業之財團法人會計研究發展基金會或主管機關鑑定，核非必要。被告於原審舉出東吳大學會計系教授馬嘉應證稱：附註不是財務報表之內容等語，顯係被告與之勾串，所為昧於法令規定，違反其學識涵養之虛偽證詞。公訴人亦指摘：馬嘉應應非陳述其親身經歷之過往事實，實非證人，係鑑定人之性質，但陳述內容，與前開會計實務及說見解相悖。馬嘉應證詞，要不足取。勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表『附註』未為上開事項揭露，即係財務報告及財務報表內容有隱匿及不實之情事。」；「但勤美公司財務報告、勤美公司及其子公司合併財務報表內容，係關於97年1月1日至同年12月31日該公司財務狀況、經營成果及現金流量之資訊，全國大飯店於97年12月30日以定期存款質押借款予銓遠公司為97年財務報告涵蓋期間之內，在銓遠公司98年2月23日清償前，該借款債務在97年12月31日尚未消滅，自應於勤美公司財務報告、勤美公司及其子公司合併財務報表予以正確揭露；」（刑事二審判決書第24頁至第28頁）即明。更何況關於不實財務報告之「主要內容」及「重大性」之認定，本為法院適用證交法第20條第2項及第20條之1時所為法律解釋、適用之職權行使行為，本件被告等人對於勤美公司系爭財務報告並未據實記載子公司全國大飯店以3,300萬元定期存款債權為關係人銓遠投資公司借款質押擔保之事實，始終並未否認，僅是辯稱縱未據實揭露亦非財務報告之主要內容或缺重大性云云，從而，系爭財務報告並未據實揭露全國大飯店為關係人銓遠投資公司借款質押擔保之事實，既為兩造所不爭執，法院自得採為裁判基礎，更何況業據原告提出更正後之系爭財務報告內容附卷可稽，自不容被告推翻，另法院本不受被告等人所主張法律見解之拘束，況刑事二審法院亦本於職權已認定系爭財務報告未據實記載全國大飯店為關係人銓遠公司質押擔保之事實，符合證交法第20條第2項所稱財務報告之主要內容且屬於重大交易事項，則刑事二審法院判決所持之法律見解，為符合法律規定意旨所為之闡釋，為避免裁判之歧異及統一事實審之法律見解，本案民事法院自得援引刑事二審判決所持之法律理由，本為法律適用之當然結果，洵屬合法有據，縱被告辯稱不得援引刑事二審判決結果逕採為本案判決基礎云云，顯係混淆誤認事實認定及法律適用之不同，並不足採。

- 2、原告授權人因被告財報不實所受之損害，係為純粹經濟上損失，可否基於民法第184條第1項前段主張損害賠償？刑事被告何明憲等人故意使系爭財務報告為虛偽記載及隱匿背書保證之實情，致被害投資人誤信作出錯誤投資決定，蒙受股價跌價損失，渠等本應依民法第184條第1項故意以背於善良風俗之方法加損害於他人負責，姑不論被害投資人蒙受股價差額損失，係屬於財產權之減損，財產權為民法第184條第1項前段保護權利之範疇，縱認股價差額損失為一金錢上損失，亦歸屬於民法第184條第1項後段保護法益（本院卷（五）第78至81頁）；況證交法第20條係屬於保

護他人之法律，違反證交法第20條第1項、第2項者，本應依該條第3項及證交法第20條之1負損害賠償責任，賦與被害投資人求償權利，足見證交法第20條第1項、第2項寓有保護或禁止侵害個人法益之意旨，金雨案實務見解亦同斯旨(台中地院98年度金字第21號、台中高分院100年度金上字第2號判決意旨參照)。

3、本件訴訟實施權授與人之損失與勤美公司財報不實間是否有因果關係？

(1)美國之詐欺市場理論可適用於我國，本件之因果關係應受推定，茲析述理由如下：

□效率市場假說並非適用詐欺市場理論之必要條件：按詐欺市場理論之原理乃在於公開之證券集中交易市場中，市場介於買方投資人與賣方投資人之間，擔任買賣雙方之代理人。其一方面藉由公開資訊制度提供證券之相關資訊給買賣雙方，一方面擔任買賣雙方之證券價格評估者，在此情況下，買賣雙方雖彼此未謀面，惟因信賴證券市場傳遞公開資訊之公正性，而願意進場買賣證券。(本院卷(五)第81至92頁)從而，在證券集中市場涉及揭露不實資訊之訴訟中，投資人信賴之對象，並非交易之相對人，而係證券市場本身。基於上述對證券集中交易市場運作實況之描述，適用詐欺市場理論推定投資人信賴不實陳述，乃有其必要性，亦符合證券市場之交易實況。基於上述詐欺市場理論之原理，投資人因信賴市場之公正性，應即可推定其信賴市場上公開之資訊。本無須再以效率市場假說為要件。從而，縱使效率市場假說於財務學上仍有爭議，然而，適用詐欺市場理論並非在於肯認效率市場假說之正確性，而在於該理論係基於公平、公益、符合證券市場交易常情及訴訟經濟之情況下，減輕投資人之舉證負擔，使民事證券訴訟得以有效進行，藉此遏止證券不法行為之妥適方法。美國聯邦最高法院Basic Inc. v. Levinson一案中，亦特別述及其採納詐欺市場理論，並不表示其肯認效率市場假說之正確性，西元2005年，美國聯邦最高法院在DuraPharmaceuticals v. Michael Broudo一案中，仍採納上述Basic所適用之詐欺市場理論來推定信賴要件，更加證明了財務學者對效率市場假說之批評，並未影響詐欺市場理論之適用。

□退步言之，縱認效率市場係適用詐欺市場理論之前提要件，從法制面觀之，亦應肯認我國證券市場係效率市場：依金雨案實務見解可知：「關於效率市場假說：何謂效率市場？學說理論標準不一，在此理論發源國(美國)亦有學者建議，勿以此假說建構詐欺市場理論，否則無異鼓勵詐欺行為，阻礙被害投資人求償，本院認為此一建議應屬可採。況且，縱認需以此假說為此理論之基礎，以我國證券市場之規模(或金雨公司股票交易量)及資訊流通性觀之，亦應認已具半強勢市場規模。」(原證八十八台中地院98年度金字第21號判決書參照)，上開判決理由復經台中高分院100年度金上字第2號判決所維持在案，從而，適用「詐欺市場理論」時並不以證明「效率市場」存在為前提。進步言之，我國證交法規範上，亦已擬制公開市場股票交易價格亦足以實質反應所有公開可得之資訊，此觀之證交法第36條第1項課予公開發行公司應定期申報公告財務報告；同條第2項針對偶然重大事項應於「事實發生之日起二日內公告」以達資訊即時公開原則立法意旨，避免資訊公開透明度的差異誤導市場

上投資人判斷決策；第155條第1項第6款禁止散布流言及不實資料，以人為操縱方式干預交易市場的股票價格；第157條之1禁止內部人於知悉內線消息後，於該內線消息公開前及公開後一定期間內禁止買賣該公司股票等規定即可得知，從而，我國證交法相關規範亦已擬制股票市場價格已足資反應所有公開資訊，包括真實及不實資訊在內，足認我國證交法制上亦承認效率市場的存在，被告辯稱我國證券市場的股票交易價格並不足以反應公開資訊云云，與上開法律擬制性規定顯屬不符。依我國證券交易法第三十六第二項其立法意旨即考量發行有價證券公司之財務業務等相關消息均會影響其股價，故強制其必須公開資訊，以利投資人作出正確之投資判斷。

□被告辯稱適用詐欺市場理論，應由原告先行證明本件不實資訊具有重大性云云：依金雨案實務見解可知：「美國實務早期採用「詐欺市場理論」，係用來「推定信賴（即交易因果關係）」，即原告無須證明其實際上信賴被告不實陳述或隱匿而為交易，受信賴（交易因果關係）之推定，惟若要適用詐欺市場理論，則應先由原告證明「損失因果關係」或「不實陳述或隱匿之重大性」，換言之，當原告能證明「不實陳述或隱匿實際上已影響股票價格」時，亦或原告能證明「不實陳述或隱匿之事實，係屬足以影響投資人判斷之重大消息」者，即適用詐欺市場理論來推定信賴（交易因果關係）（謝易宏等人合著，證券求償之訴訟巧門，2006年9月初版，第32至39頁）。然而，除了「證明損失因果關係」或「重大性」作為適用詐欺市場理論之外，美國司法實務自1980年代開始亦以「效率市場假說」作為證明損失因果關係的替代方案，而運用效率市場假說作為適用詐欺市場理論的結果，將使詐欺市場理論隱含「雙重之假設」，首先，如果證券是在健全成熟之交易市場進行交易，則推定市場價格反應了所有公開可得之消息，包括不實陳述在內；其次，因為不實陳述會影響市場價格，基於原告對於市場價格公正性之信賴，亦推定原告對於被告不實陳述之信賴。是以，基於效率市場假說的詐欺市場理論，包括推定交易因果關係及損失因果關係。」（原證八十八台中地院98年度金字第21號判決書參照），從而，採用效率市場假說為基礎的詐欺市場理論，毋庸被害投資人先行證明不實資訊具有重大性，被告辯稱應先行證明重大性云云，與詐欺市場理論效率市場假說不符；況查，最高法院102年度第73號判決意旨亦明白指出採用推定交易因果關係，並未責由被害人先行證明重大性之必要，退萬步言，縱認應由原告先行證明不實資訊具有重大性，然本件系爭財務報告虛偽記載及隱匿全國大飯店為關係人銓遠投資公司背書保證事實，該項資訊具備法定重大性且為財務報告附註之法定應記載事項，甚者，勤美公司更正後系爭財務報告更列入與關係人間之重大交易事項下單獨列示背書保證之金額，該項記載方式亦足認屬於重大交易事項，均已如前述，自應具備重大性無誤。

(2)本件因果關係之有無依國內相關實務見解與學說皆認應受推定而由被告負舉證責任：

□關於不實財務報告與被害投資人所受損害間因果關係之判斷及舉證責任分配，我國實務見解大多考量股票交易價格無法以面額加以決定，凡與發行公司攸關財務業務資訊，均會影響投資人對於股票價格衡量及評估，而發行公司依法定期申報公告之財務報告，為投資人瞭解發

行公司財務業務資訊重要基本管道；及證券交易市場與傳統面對面交易型態亦有不同，投資人係透過證券商以行紀方式參與股票買賣，對於交易相對人究竟為誰，係屬不知情且無知悉必要，故參與證券交易的投資人對於市場上資訊的仰賴更形重要，從而，任何人透過法定機制申報公告不實財務報告，足以破壞投資人對於交易市場公正健全性之信賴，且使投資人無法透過財務報告正確衡量該公司財務業務狀況、經營績效及獲利能力之良窳，並評估該公司股票市場價格及決定可以接受的投資報酬風險，是以，多參考美國詐欺市場理論之法理，將因果關係舉證責任轉由從事不法行為之被告加以負擔，至若不採詐欺市場理論，我國實務見解亦有以善意受保護原則、資訊公開者應確保資訊真實性之原則、主張證券市場常態市場不負舉證責任原則等舉證責任分配之法則，依民事訴訟法第277條但書，採取「推定因果關係」，至推定因果關係之範圍則包括推定交易因果關係及推定損失因果關係(金雨公司財報不實案，台中地院98年度金字第21號、台中高分院100年度金上字第2號判決意旨參照)，從而，被告否認本件因果關係之存在，自應由被上訴人渠等善盡舉證證明之責加以推翻。證券損害賠償事件緩和原告舉證責任之必要性：證券損害賠償事件，是近年來新興發展出來之影響社會、經濟之重大損害案件，不僅損害情節重大，損害人數眾多，若由被害人負舉證責任，實有違正義原則，亦顯失公平，故應由被告依民事訴訟法第277條但書之規定負舉證責任。

- 國內學說之見解：國內專攻證券法規方面之學者賴英照、劉連煜、曾宛如、莊永丞、余雪明等均採肯定之看法，認為應立法引進前揭美國之「詐欺市場理論」，或由法官以造法之方式加以彌補，緩和投資人之舉證責任，俾發揮證券交易法保障投資之功能。
- 我國實務見解：有關財報不實證券求償團體訴訟，我國實務見解認為，在整體交易市場之運作下，任何以不實資訊公開於股票交易市場之行為，應均可視為對參與股票交易之不等定對象為詐欺，並進而推定任何參與股票交易之善意取得人或出賣人，均有信賴該資訊之真實性，而不須舉證證明其有如何信賴財務報告之事證，亦即因果關係係被推定（本院卷（二）第7至20頁、第23至28頁、第87、88頁、第81至92頁）。
 - (甲)最高法院102年台上字第73號判決(豐達科公司財報不實案)明白指出：「再者，公司發布不實資訊，不僅是對個別投資人之欺騙，且是對整體證券市場之欺騙；個別投資人雖未取得特定資訊，但因信賴市場，依市價買賣，應推定其買賣與不實資訊之間，存有交易因果關係。」(原證八十六)。
 - (乙)台中地院98年度金字第21號、台中高分院100年度金上字第2號判決(金雨公司財報不實案)進一步闡明依「善意受推定原則」、「資訊公開者應確保資訊真實性原則」及「主張證券市場常態事實者，不負舉證責任之原則」等舉證責任分配之法理，依民事訴訟法第277條但書規定，應採用推定因果關係，此觀之台中高分院100年度金上字第2號判決記載：「且依一般經驗法則投資人願意經由公開市場參與股票之買賣交易，係因信賴公平、公開及誠實操作之證券交易市場，而不會懷疑在此市場中所呈現之股票價額有受不法或虛偽不實資訊影響操控之情事，此即善意受推定原則之所在。再考量財務報

告為投資人決策的主要依據，該財務報告的可靠性、正確性，應屬公司管理階層之責任，若違反上開規定，以不實的財務報告公開在證券交易市場上，致誤導投資人之決策、判斷，自應就投資人因而所受損害負責。反之，若責由原告投資人應就信賴不實財務報告而買賣股票負舉證責任，不但與上開證券交易法以『財務報告為投資人主要參考依據』的立法意旨不符，更將使投資人動輒因無法盡舉證責任而受敗訴判決，致使該等法院賦予資訊公開者『應確保財務報告』正確性之法定義務無法實現。」(原證八十七)、台中地院98年度金字第21號判決明揭：「綜上所述，在證券投資市場參與交易的投資人，係信賴該交易市場為一公平、公開及誠實操作的市場，市場上價格並未受人為詐欺行為的操控，自應受『善意受推定』原則的保護；再者依證券交易法第36條及第20條之1立法意旨，發行公司財務報告等公開資訊足以影響投資人的投資決策，而資訊公開者應負有確保財務報告正確性的法律責任；最後，依主張符合證券交易市場常態事實者，毋庸舉證的舉證責任之分配法則，因此，在上述種種情況之下，若仍責令原告投資人就信賴不實財務報告負舉證證明之責，實為顯失公平，故應依民事訴訟法第277條但書規定，將舉證責任轉由被告負擔之。」即明(原證八十八)。

(3)退步言之，縱使鈞院認為應由原告負舉證責任，被告等人從事編製、公告勤美公司不實財務報告之行為與投資人損失間，本具有相當因果關係，而有交易因果關係及損失因果關係：按證券市場係充滿各種資訊以提供投資人判斷之場所，在證券集中交易市場中，投資人彼此並未接觸，而係透過集中交易市場之資訊瞭解交易運作之情況。如行為人對於重大影響股票價格之事項為不實之陳述或隱匿或為詐欺行為，往往會迅速反應在有價證券之市價上，使得股價為反映該重大不實之陳述或虛偽隱匿呈現出不適正的價格，造成許多因信賴價格適正而無辜交易的投資人錯誤之判斷而為交易行為，進而蒙受真相爆發後股價價差之損失。是以其行為與該期間投資人進場買進股票而受有損害，自有一定之因果關係。

□交易因果關係：茲查本件勤美公司於98年4月30日開始，利用法定之公開機制，對外公布虛偽隱匿之97年財務報告，提供不實資訊予一般善意之投資人，誤導市場投資人之判斷，依現行制度運作，該等情事如經揭露，主管機關對此必將加以處分，且亦將影響一般理性投資人購買該公司股票之判斷及意願。另以台灣證券市場對資訊之敏銳及反應情形，該等資訊一經公布，將立即傳播並馬上反應在該公司之股票交易上，然卻因被告等之虛偽行為，阻礙法定資訊公開之機制，扭曲市場之正常運作，使本不會購買勤美公司股票之投資人因蒙在鼓裏而仍購入股票，則被告等之隱匿與善意投資人買進勤美公司之股票間即應認有交易因果關係。

□損失因果關係：所謂損失因果關係，實務法院判決認為，於財報不實案件，如發布的不實消息足以影響股價者，且不實資訊遭拆穿或更正後，股價下跌，應可成立損失因果關係(本院卷(二)第26至28頁、第23至28頁、第87、88頁、第7至10頁、第19、20頁)。查，本案被告隱匿挪用子公司全國大飯店之資產作為被告何明憲個人公司借款之擔保。此一行為涉及公司經營階層掏空公司之非常規交易行為，一般投資人若知公司發生違反此一誠

信之掏空行為，必不會買進該公司之股票，係屬影響股價之重大因素，其致使勤美公司之股價遭嚴重之扭曲，而投資人既遭詐騙買入遭扭曲價格後的有價證券，依經驗法則觀之，除非日後另有其他特殊的因素介入，否則善意投資人必將承受股價下跌之差價損失。是以，本案於98年6月3日媒體揭露勤美之經營階層有掏空公司而虛構財報之消息後，勤美公司之股價一路下跌(原證四十五)，可知原告授權人所受之跌價損失與被告財報不實之行為間確有損失因果關係。

- (4)被告辯稱原告主張本件請求權依據，法無明文規定為推定因果關係，欠缺法律依據；原告僅主張推定因果關係，並未為任何之舉證證明；推定因果關係應不及於推定損失因果關係云云，惟查：

□依最高法院102年度台上字第73號判決(豐達科財報不實案)及最高法院104年度台上字第698號判決意旨，關於財務報告不實因果關係之認定及舉證責任分配，已經確立採取推定交易因果關係，被告辯稱推定因果關係毫無法律明文云云，與最高法院判決確立之舉證法則有違；況舉證責任之分配，苟實體法規無明文規定時，應回歸民事訴訟法第277條規定定之，我國實務見解依舉證責任分配之法理，依民事訴訟法第277條但書規定採取推定因果關係，於法並無不合。縱不採推定交易因果關係，惟關係人背書保證資訊為法定之重大資訊，且屬於財務報告之法定應記載事項，苟有虛偽隱匿適足以影響投資人之投資決定及正確判斷；勤美公司更正後系爭財務報告記載方式，亦自認為重大交易事項無誤；況並未據實揭露全國大飯店背書保證資訊之發生原因，係為圖掩飾公司負責人違背內控規定不當挪用公司資產充作私人家族企業借款之擔保，公司負責人背信犯罪事實及內部控制制度發生重大不法之舞弊，對理性投資人投資決定有重大影響；佐以系爭不實財務報告被拆穿以後，勤美公司股價重挫下跌，跌幅高達34.7%，足以誤導投資人正確衡量該公司股票市場價格及投資風險報酬之衡量判斷，應有交易因果關係存在，被告置前項事實及主張於不顧，竟辯稱原告毫無任何舉證云云，與事實不合。

□至損失因果關係之舉證責任，依金雨案(台中地院98年度金字第21號、台中高分院100年度金上字第2號、最高法院103年度台上字第2568號判決)實務見解係採取推定損失因果關係，其判決意旨係謂「所謂『交易因果關係』係指『被告不實陳述與原告買賣股票的投資行為間之因果關係』，而所謂『損失因果關係』則係指『被告不實陳述與原告所受股價下跌損失間之因果關係』。…，美國司法實務自1980年代開始亦以『效率市場假說』作為證明損失因果關係的替代方案，而運用效率市場假說作為適用詐欺市場理論的結果，將使詐欺市場理論隱含『雙重之假設』，首先，如果證券是在健全成熟之交易市場進行交易，則推定市場價格反應了所有公開可得之消息，包括不實陳述在內；其次，因為不實陳述會影響市場價格，基於原告對於市場價格公正性之信賴，亦推定原告對於被告不實陳述之信賴。是以，基於效率市場假說的詐欺市場理論，包括推定交易因果關係及損失因果關係。承上，運用效率市場假說來適用『詐欺市場理論』之後，該理論本身即隱含不實陳述或隱匿會拉抬證券市場價格，意即原告在購買證券時，實際上受有以高於該股票真實價格買進股票的損失，從而，法院在適用詐

欺市場理論時，即已推定有損失因果關係，無庸由原告另行證明之。」附卷可稽。前項判決所持法律見解經高院及最高法院維持均未遭廢棄已告確定，被告辯稱原告主張推定損失因果關係有違美國詐欺市場理論云云，與我國實務見解不符。

□況縱不採推定損失因果關係，本件亦具備交易因果關係及損失因果關係：縱不採推定因果關係，仍應由被害投資人證明之，惟本件亦具備交易因果關係及損失因果關係，詳言之：

(甲)本件具有交易因果關係：勤美公司97年年度財務報告及合併財務報告有下列虛偽隱匿情形：並未據實揭露並記載全國大飯店為關係人銓遠投資公司背書保證事項、以不合營業常規虛假交易方式虛列不良債權交易案之取得成本及服務費用等，則不論從形式判斷：(1)本件未據實揭露全國大飯店為關係人銓遠投資公司背書保證的事實，涉及「為他人背書保證」事項有虛偽隱匿情形，然依證交法第36條第1項第3款、證交法施行細則第5條將「為他人背書保證事項」列為應定期申報公告之法定資訊，其目的係為貫徹發行公司資訊即時公開原則，避免資訊公開透明度差異致誤導市場上投資人投資判斷及決策，足見法律已擬制前項資訊對於投資人投資決定有重要影響，具備法定之重大性，況依證交法第36條之1更明定「為他人背書保證」屬於公開發行公司「重大財務業務行為」，故應依主管機關訂定之處理準則為之，刑事被告何明憲等人蓄意違反上開法令規定，未依法定背書保證作業程序辦理、且使勤美公司系爭財務報告為不實內容之記載，致市場上投資人無從經由財務報告記載及法定資訊公開機制，獲悉上開具備法定重要性且屬於重大財務業務行為之「為他人背書保證」資訊之完整性及正確性，於法定重要資訊欠缺、不透明情況下，市場上投資人處於資訊不對稱狀態自足以誤導其投資判斷及決策；(2)更何況依勤美公司更正後之系爭財務報告附註揭露事項，將本件全國大飯店為關係人銓遠投資公司借款質押擔保事項，列入「與關係人之間之重大交易事項」項目下(原證七十六參照)，足見勤美公司已自認本件全國大飯店為關係人銓遠投資公司背書保證之交易，性質上不僅為關係人交易、且屬於關係人間之重大交易事項，甚者，全國大飯店為銓遠投資公司背書之保證金額更採取「單獨列示」之記載方式，並非將為所有關係人背書保證的金額予以全部加總後彙總表達，此觀之勤美公司更正後系爭財務報告附註記載「7.票據背書及保證情況修正後：九十七年度期末餘額日華金典\$2,000,000銓遠\$33,000」(原證七十六參照)，依財務會計準則公報第六號關係人交易之揭露第5條規定：「前段應揭露事項，每一個關係人交易金額或餘額如達該企業當期各該項交易總額或餘額10%以上者應單獨列示，其餘得加總後彙列之。」(原證八十九)，足見全國大飯店為關係人銓遠投資公司背書保證金額3,300萬元於更正後系爭財務報告上單獨列示其金額，已達勤美公司當期該項背書保證餘額10%以上，自具有重大性，刑事被告何明憲等人蓄意隱匿對於勤美公司背書保證事項有重大影響之前項資訊，故為不實記載，其等復辯稱對於市場上投資人投資決定無何影響云云，與勤美公司更正後系爭財務報告記載方式不符；抑或從實質認定：(1)從一般證券交易常情以觀：本件系爭財務報告未據實揭

露全國大飯店為關係人銓遠投資公司借款背書保證事項，除使財務報告上關於與關係人間之重大交易事項、為他人背書保證等會計科目虛偽隱匿外，更掩飾勤美公司董事長何明憲等人於其家族投資公司有資金缺口時，竟恣意、擅自挪用勤美公司及其子公司之資金，提供為其私人家族公司質押擔保，蓄意違背公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則所訂定之作業程序，明顯將公司資產視為其個人一己私用之金庫，勤美公司董事長何明憲上開不法、舞弊且違反背書保證作業規定之行為，均遭系爭不實財務報告予以掩飾、隱藏，苟市場上投資人明知勤美公司董事長何明憲等人有違法挪用公司資金充作私人公司擔保並偽作財務報告，衡諸證券市場交易常情及一般經驗法則，斷不會貿然買進該公司股票以至於蒙受日後不可測之投資風險及股價跌價損失，被告辯稱勤美公司董事長何明憲不法舞弊行為及偽作財務報告之犯行，對於被害投資人投資決策毫無影響云云，與經驗法則有違；(2)從股價表現而言：況縱認是最盲目之投資人(Price Taker)，亦會依據市場上股票價格作成其投資決策，衡量其買進成本及賣出盈虧，以評估其投資報酬率及可能承擔之投資風險及損失，從而，凡是對於股價市場價格有影響之事項，均會重大影響投資人之投資決定，經查，本件系爭財務報告有未據實揭露並記載為關係人背書保證之消息，經媒體報導於98年6月3日對外披露之後，勤美公司股票市場價格即一路走跌，下跌幅度最高高達34.7%(詳後述)，足認本件系爭財務報告虛偽隱匿之不實財務業務資訊，已實質影響勤美公司股票之市場價格，使投資人無法正確衡量股票市場價格及判斷投資風險及損失，自對於投資人投資決定及判斷產生誤導之效果。綜上，本件系爭不實財務報告所虛偽記載或隱匿之財務業務資訊，不論從該項資訊之形式上判斷、抑或從實質上認定，均屬對於投資人投資判斷及決策有重要影響之事項，自具備交易因果關係無誤。

(乙)本件具有損失因果關係：關於損失因果關係的成立，法無明文應以不實資訊被拆穿或更正後股價有明顯下跌為成立要件，然實務見解通常係用以為損失因果關係之證明方法，從而，苟不實資訊被拆穿或更正之後，股價有明顯下跌即足資認定損失因果關係之成立，經查，本件不實財務報告資訊於98年6月3日經媒體報導予以披露並拆穿之後(原證八自由時報報導參照)，勤美公司股票市場價格從98年6月3日收盤價格每股37.5元，旋即一路下挫走跌，連續下跌13個交易日，至98年6月18日最低收盤價每股24.5元，最大跌幅高達34.7%，足見系爭不實財務報告所虛偽記載及隱匿之財務業務資訊，已實質影響勤美公司股票市場價格，且使被害投資人蒙受股價下跌之跌價損失，自具有損失因果關係甚明。

□被告辯稱本件並無交易因果關係云云：被告辯稱訴訟編號53.授權人林長盛於98年5月27日買進60仟股、當日同時係以每股42.9元賣出40仟股；其前一天更以每股40.1元賣出50仟股，故其98年5月27日買進勤美公司股票均與系爭不實財務報告無關云云，從而，被告無非係以被害投資人當日或短期內同時有買進、及賣出勤美公司股票之行為，則其買進勤美公司股票與系爭不實財務報告無關云云，惟查：(甲)投資人買進或賣出係分屬不同投資決定，投資人賣出股票行為與不實資訊欠缺內在關聯性，蓋因同一不實資訊不可能既誤導投資人買進，又誤導投

資人賣出，投資人之所以賣出股票係基於與不實資訊無關譬如獲利了結等其他原因；更何況我國實務見解更明揭被害投資人於不實財務報告期間內賣出股票，係有別於買進行為之另一個獨立自主處分財產行為，並非同一原因事實自無損益相抵原則之適用等(金雨公司財報不實案，台中地院98年度金字第21號、台中高分院100年度金上字第2號判決意旨參照)，從而，被告忽略被害投資人買進或賣出係分屬不同之投資決定，縱認有賣出之事實，亦是獨立於買進行為以外之另一個獨立自主處分財產行為，且其賣出股票顯係與系爭不實財務報告無關之其他因素所致(如投資人獲利了結或持股成本調節、資產配置等其他原因)，斷不得以被害投資人有賣出行為，即逕行推論被害投資人買進行為與系爭不實財務報告無關；(乙)更何況本件損害計算係採毛損益法，以善意買受人而言，係以被害投資人於不實財務報告期間內買進價格，與不實資訊被拆穿後(即98年6月3日後)賣出價格或持股價格(本件持股價格以勤美公司98年12月平均收盤價格每股43.72元為準)，二者核算其差額為其得請求賠償之金額；苟被害投資人有筆買進、賣出時，則依「先進先出法」(先買進者先賣出)進行配對銷除，是以，被害投資人已於不實財務報告期間內賣出之股票，並未納入本件求償股票範圍，被告以與本件求償無關之賣出股票行為，用以推翻系爭不實財務報告與買進行為之因果關係存在云云，更屬無據；(丙)縱認被害投資人有買進並賣出勤美公司股票之行為，亦為市場上投資人賺取股票買賣價差之正常投資行為，依一般投資常情，投資人為賺取買賣股票之價差利益，其更無法忍受股票市場價格有遭受不實資訊或其他不法炒作因素之干預，使投資人無法藉由股票的市場價格，來正確衡量及評估其投資風險及報酬，以至於蒙受不可預期之投資損失，被告徒以被害投資人有買進並賣出股票以賺取價差之正常投資行為，推翻本件因果關係存在云云，亦與一般投資常情之經驗法則不符，況縱如被告所稱被害投資人有買進並賣出股票行為，欲以之推翻本件因果關係存在，惟被告始終並未證明被害投資人為賺取買賣的價差，縱使勤美公司系爭財務報告虛偽不實，亦仍會執意買進勤美公司股票，申言之，被告應先證明系爭不實財務報告與被害投資人作成買進之投資決定無關，方能推翻系爭財務報告與投資人買進投資決定之間，二者間因果關係之存在，惟被告僅是空言辯稱被害投資人有買進並賣出勤美公司股票以賺取價差之行為，足證其買進行為與系爭不實財務報告無關云云，被告並未證明為其抗辯之基礎事實存在，即逕行作出上開結論，其所辯並無所據，並非可採；(丁)況查，詐欺市場理論推定因果關係採取「雙重之假設」，亦即不實資訊會影響股票市場價格；投資人信賴市場價格，並依市場價格買賣股票，亦推定其買賣與不實資訊之間，存有交易因果關係(最高法院102年度台上字第73號判決意旨參照)，從而，被告欲推翻交易因果關係存在，本應舉反證證明勤美公司股票市價價格並未受系爭不實資訊影響，惟被告迄今復未證明被害投資人於買進勤美公司股票當時，勤美公司股票市場價格已排除系爭不實財務報告之影響，其空言辯稱投資人之買進行為與系爭不實財務報告無關云云，卸免其應盡舉證責任，自不足為其有利之認定。

□被告辯稱本件並無損失因果關係存在，略以：

(甲)98年6月3日媒體報導後勤美公司股價重挫之事實，係因「恐慌性賣壓所致」，與系爭不實財報無關云云：被告所稱市場上投資人「恐慌性賣壓」等語，基於下列理由亦不可採：I恐慌性賣壓內涵及判斷標準並不明確，苟個股出現沉重賣壓時，是否均為恐慌性賣壓抑或市場上正常供需法則造成，被告並未指明，況查，縱認有恐慌性賣壓，我國證券交易市場有股市個股每日漲跌幅之限制，於漲跌幅限制範圍內亦足以排除、銷除恐慌性賣壓所造成之影響；II況勤美公司股價自98年6月3日媒體報導後嚴重下挫，為被告所不否認，則上開股價下跌，係市場上及投資人主觀上對於該篇媒體報導內容經過消化、吸收並反應之結果，適足以表彰及顯示市場上及投資人對勤美公司股價之評價，透過市場上自然供需法則，決定勤美公司股票市場實際成交價格，更無從以恐慌性賣壓為由排除上開股價下跌之事實；III甚者，依證交法第157條之1規定，亦將內線消息公開當日之市場上收盤價格，列入平均收盤價格計算之範圍，並無以恐慌性賣壓為由而將消息公開當日之收盤價格予以排除之理，亦證恐慌性賣壓並非我國證交法所承認，被告所辯恐慌性賣壓，與我國證券市場實情及法制規範容有未合。另外，被告辯稱真正造成勤美公司股價嚴重下挫之明顯原因是該篇媒體報導所稱遭掏空50億元之內容，與本件未據實揭露3,300萬元背書保證金額無關云云，惟查，I依順大裕案之實務見解：投資人所受股票價差之損失，技術上實難予以釐清究竟是因不法操縱因素所致、抑或是因系爭不實財務報告之影響，縱令是由於不法炒作因素或其他市場因素之影響，而蒙受加重之損害，仍應由被告負責賠償，而不應將上開市場上其他因素造成之風險，責令市場上被害投資人來負擔，有順大裕案之實務見解：「被告固辯稱投資人等581人所受股票價格無量下跌之損害，係因曾正仁等人違約交割所致，與公開說明書或系爭財務報告不實，並無直接因果關係惟查：(1)廣三集團於87年11月21日、23、24日違約交割之總額達84億2933萬8300元之許，此種鉅額之違約交割行為，往往造成股價無量崩跌之結果，持平而論，投資人等581人所受股票交易價差之損失，某一部分係因違約交割所致，雖屬當然之理，然而，該股價交易價值之落差，何者係由違約交割所致？何者係因不實公開說明書或系爭財務報告所致？技術上顯難予以釐清，(2)惟可以確定者，被告等人出具不實之公開說明書，製作虛偽不實之系爭財務報告，誘使投資人等581人認購或買進順大裕公司股票，所得資金，均供廣三集團用於集中交易市場炒作順大裕公司股票之用，短時間內即發生違約交割之情事。若無彼等故意詐欺行為，而將公司財務、營業狀況予以確實揭露，則投資人等581人焉有認購或買進順大裕公司股票之理？爾後自不可能因違約交割之事件爆發而蒙受加重損害，是以在此故意詐欺之情形下，若將往後的市場風險均令投資人等581人之一般投資大眾負擔，顯失公平，從而被告此部分之抗辯，自不足採。」(台中高分院93年度金上字第2號判決書節錄，原證九十)；II依金雨案之實務見解：投資人所受股價跌價損失，技術上難以釐清何者是因不法操縱抑或不實財務報告因素之影響，應認同屬造成股價下跌之共同原因，投資人即得分別向不實財報被告或不法操縱之被告求償，仍無從排除不實財報與股價下跌間之損失因果關係，金雨

案實務見解(台中高分院100年度金上字第2號)：「然股價之異常上漲或交易價格與市場正常價格之落差，何者係因不法操縱股價所致，何者係因不實財務報告所致，不僅技術上難以釐清，客觀上亦無從判斷何者係造成股價下跌損害之原因，及每個不法行為所造成之具體損害究竟為何？在此情形下倘因有不法操縱股價之情形，即否認不實財務報告與股價差額損失之因果關係，無異認只要有其他不法行為足以影響股價之行為，則財務報告縱有虛偽不實，亦得免除行為人之民事上損害賠償責任，如此一來，不僅有失公允，更將使證券交易法第20條保護善意投資人並賦予善意投資人損害賠償請求權之立法目的受到挑戰，…，在此情形下，各個不法行為，既均為共同造成損害之原因，而難以區分何部分之行為係造成何程度之損害，則不法操縱股價及不實財務報告即應認同屬造成股價下跌損失之原因，而具有行為之關連性，投資人即得分別求償，故在此重疊之期間內，金兩公司縱有顧景陽、譚清連等人不法炒作、操縱或其他市場因素之存在，亦不能排除不實財務報告與股價之異常上漲及投資人所受之股價損失間之因果關係，」(原證八十七參照)，從而，被告辯稱勤美公司股價嚴重下挫係因媒體報導遭掏空50億餘元造成云云，惟股價下跌因素技術上本難以釐清，更何況本無法完全排除本件不實財務報告因素之影響，若無本件不實財務報告資訊，誤導投資人作出錯誤投資判斷，被害投資人亦不至於誤為買進或持有勤美公司股價致蒙受上開股價下跌之加重損失，實難以股價下跌係因資產被掏空50億餘元為由予以推翻本件損失因果關係存在且卸免被告渠等損害賠償責任。

(乙)被告辯稱被害投資人以低於98年12月平均收盤價格每股43.72元價格賣出者，其所受價差損失與系爭不實財務報告無關云云：

I按不實財務報告之損害計算，有毛損益法及淨損差額法之分，所謂毛損益法，係以被害投資人的實際買進價格，與不實資訊被拆穿揭露後之賣出價格或持股價格，二者核算其差額為求償金額；至淨損差額法，係以被害投資人實際買進價格與真實價格之差額為準，真實價格則指未受不實資訊影響之該股票的適正價格或公平價格，然淨損差額法所稱之真實價格，並無一客觀判斷標準，係全然財務學上擬制之價格，素有法律上爭議，從而，我國實務多數見解，基於損害填補法理，多採毛損益法作為損害計算方法。按「損害賠償之訴，原告已證明受有損害，惟有客觀上不能證明其數額或證明顯有重大困難時，如仍強令原告舉證證明損害數額，非惟過苛，亦不符訴訟經濟之原則」，民事訴訟法第222條修正理由已有敘明，而實務上高雄地院91年重訴第447號民事判決、台中地院91年度訴字第334號判決、台中高分院93年度金上第4號判決、高雄地院92年度金字第1號民事判決、台中高分院93年度金上2號判決、彰化地方法院92年度重訴字第151號民事判決、高等法院97年金上字第3號判決認為財報不實之證券求償案件法院得依上開條文酌定損害賠償數額。

II被害投資人苟賣出勤美公司股票受有利益者，是否應從本件損害予以扣除，涉及有無損益相抵之適用，惟查，基於下列理由，本件並無損益相抵原則之適用：(1)

本件係採毛損益法計算，被害投資人於不實財務報告期間內有多筆買進或賣出股票時，係依先進先出法進行配對銷除，亦即被害投資人於不實財報期間內買進、復於期間內賣出的股票，並未列入本件求償範圍，本件據以求償的股票與已於不實財務報告期間內賣出的股票，並非同一張股票，自無再予扣除賣出股票價額；(2)不實資訊雖會浮灌、虛增股票交易價格，然被害投資人以虛漲價格買進、後以虛漲價格賣出，則受不實資訊虛漲價格經互相抵銷之後，縱有獲利或損失均是因與不實資訊無關之市場其他因素所致；(3)況投資人買進或賣出係分屬不同投資決定，投資人賣出股票行為與不實資訊欠缺內在關聯性，蓋因同一不實資訊不可能既誤導投資人買進，又誤導投資人賣出，投資人之所以賣出股票係基於與不實資訊無關譬如獲利了結等其他原因；(4)被害投資人於不實財務報告期間內賣出股票，係有別於買進行為之另一個獨立自主處分財產行為，並非同一原因事實自無損益相抵原則之適用等(金雨公司財報不實案，台中地院98年度金字第21號、台中高分院100年度金上字第2號判決意旨參照)。

III被害投資人於不實資訊被拆穿或更正後未於一定期間內賣出股票，是否為被害人與有過失應予扣除，惟查，被害投資人於真相爆發後未賣出股票行為，並非本件所受損害的共同原因，且與損害之發生或擴大，欠缺相當因果關係，並無過失相抵原則之適用，事實上，被害投資人並無賣出持股之法律上義務，法律上並無課與被害投資人應於發行公司發生不法舞弊情形後賣出持股以減輕其損害之義務；況投資人對於賣出時間點判斷亦不一致，苟於真相爆發當時即賣出股票，雖股價日後下跌可減輕損失，然股價一旦上漲時，反而是擴大投資損失，從而，本件亦無過失相抵原則之適用。

IV被告復又辯稱原告未提出授權人原始交易資料證明投資人受有損害云云，辯稱授權人於98年6月3日不實資訊被拆穿之後未賣出股票者，其持有股票之持股價格以98年12月平均收盤價格為計算依據未具說明合理性云云(被告何明憲等人99年9月20日民事答辯(一)狀第8頁)，惟查：(1)本件原告授權人交易資料及持股資料，業據原告99年7月29日民事起訴狀檢附之附件二以光碟片方式提供，包括被害投資人買賣勤美公司股票之交易明細表、集中保管結算所之集保存摺帳戶提出股數、存入股票及餘額明細表，足資證明原告授權人實際買進、賣出勤美公司股票之時間、股數、成交價格及數量等，被告渠等全未詳予核對確認，空言指稱欠缺投資人原始交易資料、亦未核對投資人求償資料之正確性，怠忽並懈怠其等應盡之訴訟上協力發現真實之促進訴訟義務，竟稱與事實不符之答辯，顯係誤導鈞院；(2)本件持股價值(格)依最高法院64年第6次民事庭會議決議，應以起訴時或請求時之「市價」為準，依照證基會發布之「證券發行人財務報告編製準則」第8條第1項第2款關於購入有公開市場、隨時可以出售變現之有價證券的評價方法，即「市價係指會計期間最末一個月之平均收盤價」為準(原證九十一)，此一持有股票的「市價以一個月平均收盤價格為準」的標準，復為實務所採，申言之，本件授權人所受損

害為「股票市價跌價損失」，於真相爆發後賣出股票情形，有實際賣出價格；惟於未賣出仍持有股票者，則以「擬制市場價格」為準，此一「擬制市場價格」於標的股票已下市或已下櫃者，因該股票喪失「透過證券公開市場的自由供需機制以形成市場價格」的價值；不具公開市場之流通性，該等股票「市價」均以「零」加以計算，此有博達案、皇統案等實務見解為憑。然於標的股票在真相爆發之後仍於證券公開市場交易的情形，考量股票價格每日漲跌不一、經常處於變動狀況，乃依照「證券發行人財務報告編製準則」第8條第1項第2款關於購入有公開市場、隨時可以出售變現之有價證券的評價方法，即「市價係指會計期間最末一個月之平均收盤價」為準，此一持有股票的「市價以一個月平均收盤價格為準」的標準，復為實務所採，此有立大農畜案、紐新案等案例足以為憑。是以，依最高法院64年第6次民事庭總會決議意旨，本件持股價值（格）應以請求時或起訴時市價為準，而市價為一個月平均收盤價格，原告以公告受理本件投資人求償登記前一個月平均收盤價格，故以98年12月份平均收盤價格為準，符合損害填補原則及法令規定，且為多數實務見解所採，自屬合法有據。

V 從而，被害投資人因買進勤美公司股票後所蒙受之全部跌價損失，均得為請求賠償之範圍，蓋因若無系爭不實財務報告，則被害投資人則不會作出錯誤投資決定，誤為買進或持有勤美公司股票，以致於蒙受不實資訊被拆穿後股價下跌之跌價損失，經查，本件損害計算方法係採毛損益法，係以被害投資人買進價格，與不實資訊被拆穿或更正後之賣出價格或持股價格，二者核算其差額，為其得請求賠償之金額，被害投資人於系爭不實財務報告經媒體報導98年6月3日被拆穿之後，被害投資人已賣出勤美公司股票者，則以實際賣出價格計算；如未賣出者，其持股價格則以「擬制之市場價格」為準，依我國實務見解可知，如已下市下櫃者，其持股價格以「零」加以計算；仍上市上櫃者，則以原告公告受理求償登記前一個月平均收盤價格為準（本件是以勤美公司98年12月平均收盤價每股43.72元為準），是以，被告不分被害投資人於系爭不實財務報告被拆穿之後是否已經賣出勤美公司股票，均辯稱應以「擬制之市場價格（即勤美公司股票98年12月份平均收盤價格每股43.72元）」計算損害云云，其所辯並無任何法律依據；況查，被害投資人實際賣出價格低於「擬制市場價格」之部分，此部分差額，仍屬於被害投資人實際所受之損失範圍，如依被告所稱不得向不法行為人求償，則此部分差額損失反將由被害投資人自行承擔之，除與損害填補原則不符；更與法律公平正義有違，甚者，實際賣出價格低於每股43.72元之差額，是否均與系爭不實財務報告無關因素所造成之跌價，而應予扣除？被告就其抗辯之基礎事實，即低於每股43.72元部分與系爭不實財務報告無關此一事實，始終並未舉證以實其說。

(丙)被告辯稱就附表三之善意買受人而言，98年6月3日勤美公司股票收盤價格為每股37.5元，高於此一價格購買者，為其本應承擔之正常投資風險，就此部分之損失，係與系爭不實財務報告無關云云；經查，附表三之善意買受人，其買進勤美公司股票期間，係自勤美公司98年4

月30日公告97年度系爭不實財務報告後；至98年6月3日媒體報導拆穿日為止，嗣於98年6月3日以後，始賣出或繼續持有勤美公司股票者而言從而，善意買受人係於系爭不實公告之後、被拆穿以前以市場價格買進勤美公司股票者，勤美公司股票市場價格於前項期間內仍未排除系爭不實財務報告之影響，從而，被告辯稱善意買受人其買進價格「高於」98年6月3日收盤價格每股37.5元部分，為何是本應承擔之正常投資風險？為何與系爭不實財務報告無關？被告均未詳細說理闡述明析，其辯稱逾此部分之差額應予扣除云云，毫無所據；況查，被告復未舉證證明為其抗辯基礎事實之存在，即善意買受人其買進價格「高於」98年6月3日收盤價格每股37.5元部分，係與系爭不實財務報告毫無任何干係的事實，被告空言辯稱該差額部分之損失不得求償云云，並未提出任何證據以實其說，恐乏其據；最後，善意買受人之買進價格，並未排除系爭不實財務報告之影響，其買進價格高於98年6月3日收盤價格每股37.5元之部分，既無法排除系爭不實資訊因素所致，仍應由應就系爭不實財務報告負責之賠償義務人賠償之，被告辯稱該差額部分為善意買受人應自行承擔之正常投資損失、與系爭不實財報無關云云，並不可採。

(丁)被告辯稱就附表五之善意持有人而言，勤美公司於系爭財務報告公告前一個月之均價為每股27.81元，是如以高於該價格買進者，即屬已發生之投資損失，與系爭不實財務報告無涉云云；附表五之善意持有人，係指於勤美公司系爭不實財務報告於98年4月30日公告前已買進，於系爭不實財務報告公告後未賣出而繼續持有；嗣至98年6月3日媒體報導拆穿後始賣出或繼續持有者而言從而，被告辯稱善意持有人之買進價格，高於98年4月30日系爭不實財務報告公告前一個月平均收盤價格每股27.81元之部分，即屬已發生之損失，與系爭不實財務報告無涉云云，被告所辯，與善意持有人之因果關係認定、損害計算無關；且與我國實務見解不符，析言之：

I與交易因果關係之認定無關：被告辯稱善意持有人之買進價格，「高於」系爭不實財務報告公告「前一個月平均收盤價格(即每股27.81元)」部分屬已發生之損失、與系爭不實財務報告無關云云，惟查，證交法第20條之1規定之善意持有人，係指於不實資訊公告前已買進該公司股票、嗣不實資訊公告後，因誤信該不實資訊而作出不賣出並續抱股票之錯誤投資決定，殆至不實資訊被拆穿或更正後股價下跌致蒙受損失者，善意持有人雖未如善意買受人於不實資訊公告後有積極之買進行為存在，惟應同受保護，復為證交法第20條之1立法理由足資參照，從而，關於善意持有人交易因果關係之認定，係以不實財務報告與錯誤投資決定(善意持有人的錯誤投資決定係誤為持有)之間的關連性為斷，經查，系爭不實財務報告並未正確揭露勤美公司真實財務業務資訊，使勤美公司股票市場價格受不實資訊影響而形成不適正之股價，善意持有人無法透過系爭不實財務報告正確瞭解勤美公司財務業務資訊，亦無法藉由勤美公司股票市場價格以正確衡量其持股應有之市場公平價值、投資報酬及應承擔之投資風險，致作出誤為持有而不賣出之錯誤投資決定而蒙受跌價損失，簡言之，善意持有人係因系爭不實財務報告及受該不實財務報告所扭曲後之股票市場價格的誤導

作出投資決定，其交易因果關係的判斷，仍是以系爭不實財務報告及所影響之股票市場價格，是否會造成善意持有人之錯誤投資決定為判斷對象，被告辯稱所指的每股27.81元的價格，其係稱系爭不實財務報告「公告前一個月平均收盤價格」，惟該價格係系爭財務報告公告「前」之市場價格，且是未遭受系爭不實財務報告所扭曲影響後之價格，故每股27.81元的價格並非系爭不實財務報告公告後之市場價格，與判斷並認定善意持有人間之交易因果關係毫無任何干係，被告抗辯善意持有人買進價格高於每股27.81元價格之部分，為投資人應自行承擔損失云云，將與本件交易因果關係認定毫無關係之每股27.81元的價格，作為限縮善意持有人本件可以請求賠償之範圍(被告係指買進價格高於每股27.81元之部分不得求償)，毫無任何根據可憑。

- II與損失因果關係之證明無關：況查，關於本件損失因果關係之證明方法，依最高法院實務見解，係以不實資訊被拆穿或更正之後，股價有明顯下跌即認定有損失因果關係存在，本件勤美公司股票市場價格，於98年6月3日媒體報導拆穿不實資訊後，自98年6月3日收盤價格每股37.5元，一路重挫下跌，連續下跌13個交易日，嗣至98年6月18日最低收盤價格每股24.5元，最大跌幅高達34.7%，足見系爭不實財務報告已實質影響勤美公司股票價格，本件具有損失因果關係存在甚明。從而，被告所舉系爭不實財務報告公告前一個月平均收盤價格每股27.81元，該價格亦非認定本件損失因果關係存在之證明方法，被告更進一步辯稱善意持有人之買進價格高於每股27.81元之部分不得求償云云，更屬無稽。
- III與損害計算方法無關：甚者，關於財務報告不實之損害計算方法，有毛損益法及淨損差額法之分，毛損益法係以買進價格與不實資訊被拆穿或更正後之賣出價格或持股價格，二者核算其差額為其得請求賠償之金額(計算式：不當購買價-不實資訊被拆穿或更正後之賣出價格或持股價格=求償金額)；至淨損差額法則以購買價格減除真實價格之差額，為應賠償金額，其計算式為：不當購買價-真實價格=賠償金額(真實價格為一擬制價格，係指未受不實資訊影響之市場公平價格)，從而，不論是毛損益法抑或淨損差額法，均是以填補被害投資人「實際買進成本」所受價差損失為準，被告所辯善意持有人之買進價格，「高於」系爭不實財務報告公告前一個月平均收盤價格每股27.81元之部分，不得列入本件求償範圍云云，與毛損益法抑或淨損差額法均是以被害投資人實際購買價格為計算基準不符；亦與損害填補原則以填補被害投資人不當購買價之買進成本有違，被告所辯，核無可採。
- IV與我國實務見解不符：況依我國實務案例，判決善意持有人勝訴者，亦認善意持有人與不實財務報告間之因果關係的判斷及舉證責任分配，與善意買受人相同，均得適用推定因果關係；且善意持有人損害計算方法，亦採毛損益法計算，亦即以善意持有人之買進價格與不實資訊拆穿或更正後之賣出價格或持股價格，二者核算其差額為被告應賠償之金額，有合邦財報不實案(新竹地院100年度重訴字第131號民事判決)意旨足資參照。

□被告復辯稱依高院102年度金上字第9號判決意旨與本件有相關性應援引適用云云；我國證券市場為一淺碟式之市場並無效率市場之適用云云；我國引進美國法presumption rebuttable causation理論，應允許被告舉反證推翻因果關係推定等語，惟查：高院102年度金上字第9號判決為一操縱股價不法行為，與本件不實財務報告資訊不實損害賠償係屬不同類型之證券詐偽行為，個案事實不同並無比附援引適用。最高法院102年度台上字第73號判決及最高法院104年度台上字第698號判決確立採取推定交易因果關係，且推定交易因果關係不以證明效率市場存在為適用之前提要件，姑不論我國證券市場為一淺碟式市場之認定內涵及其判斷標準為何，均不影響推定交易因果關係之舉證責任分配法則適用，況依我國證交法第36條第3項偶發重大事項應即時公開原則及證交法第155條禁止散布流言及不實資訊之操縱股價犯罪及證交法第157條之1禁止內線交易犯罪等禁止規範，我國證交法已明文擬制證券市場股票交易價格為一反應市場公開資訊之效率市場，被告辯稱我國法制下之證券市場並未承認效率市場云云，於法不合。我國實務見解引進美國之推定因果關係，得由被告舉反證以推翻，惟被告並未善盡反證證明責任，且其聲請調查證據方法，無法證明系爭不實資訊並未影響股票市場價格，且對於理性投資人投資決定不甚重要，與待證事實欠缺關聯性，不足以推翻本件因果關係之存在。

□證交法案件中損害計算之抽象原則：

(甲)證交法為公開發行公司之市場規則，違反證交法之行為，將扭曲股票真實價值，則在該行為揭露前之持股人，皆以扭曲價格持有股票；而在該行為揭露後，訊息經過相當時間沉澱，始能反映股票真實價值。因此，上開持股人之持股成本與持股現值之差額，即屬違反證交法行為所造成持股人之損害。

(乙)本件損害賠償計算之具體情狀：本件被告參與編製、查核、簽證、通過、公告勤美公司97年度不實財務報告，該不實財務報告於98年4月30日公告後，直至不實訊息揭露為止之善意持股人，並不知勤美公司人謀不臧之事實，亦不知該財務報告虛偽不實之情節，遂因陷於錯誤而取得或繼續持有勤美公司股票，此等原告所代表之持股人，自因被告前揭行為，遭受損害。被告勤美公司經營階層私自挪用子公司資金，隱匿關係人交易，公告不實財務報告，任何理性投資人於此情況下，如果知情，均不致持有勤美公司股票。因此，被告之行為，或者造成投資人錯誤取得勤美公司股票，或者造成已經持有勤美公司股票之投資人，錯失處分股票之機會。從而，各持股人之持股成本，自得作為損失之計算基準。被告勤美公司聲稱：勤美公司公告不實財報以前，部分投資人於96年及97年期間已經取得勤美公司股票，該部分持股與本件不實財報無關，不應計入損失云云。惟被告此項答辯，已然忽略被告不實財報導致投資人錯失處分勤美股票之契機，漠視被告行為與被告損失間之合理因果關聯，並非公允。被告何明憲宣稱：勤美公司股票於98年6月3日起大幅下跌期間，除有本件關聯之全國大飯店資金問題外，另有與本件無關之大廣三、金典等問題同時遭到媒體披露，而全國大飯店僅涉及3300萬元之資金運用，但勤美公司股票市值卻下跌35億餘元，二者差距龐大，顯為無關事件云云。然查，上開情節，顯屬典型之

累積因果關係，在評價上，勤美公司股票下跌之各項原因，均應併同認定與損害結果具備因果關係。理由在於：全國大飯店之資金挪用，絕非僅為3300萬元之財會問題，而是明白彰顯了勤美公司經營高層私心自用，將公司資金視為自己個人囊中之物，不顧公司利益，蔑視廣大股東之權利，則勤美公司於此情境下，前景顯然堪慮，股價即屬無可維持。因而，被告上開抗辯，是將公司負責人之操守問題，過度化約為財務問題，要無可取。

(5)個別投資人對系爭不實資訊之認識及價值判斷如何，為其一己主觀認知之範疇，與證券市場之股價反應不實資訊之客觀事實，二者應屬無涉，其證據方法與待證事實應欠缺關連性：

□關於不實財務報告因果關係之舉證責任分配，最高法院已經確立採取推定交易因果關係，有最高法院102年度台上字第73號判決、最高法院104年度台上字第698號判決意旨可參，依最高法院104年度台上字第698號判決可知：「是公司發布不實資訊，不僅造成個別投資人受騙，抑且欺騙整體證券市場；個別投資人縱未取得特定資訊，亦因信賴市場而依市價買賣，自應推定其買賣與不實資訊間存有交易因果關係。」，從而，證券市場之市價，會反應公司發布之不實資訊；投資人依市價為買賣，縱未取得不實資訊，即承受不實資訊之影響，其買賣與不實資訊間應推定存有交易因果關係，至證券市場之市價會反應公司發布之不實資訊，為一客觀事實，與個別投資人對不實資訊之認識及價值判斷應屬無關，此觀之最高法院判決意旨闡明個別投資人縱未取得特定資訊，惟其依市價為買賣，亦應推定存有交易因果關係即明，被告聲請傳喚被害投資人，欲以個別投資人對系爭不實資訊之主觀認識及價值判斷，來推翻交易因果關係，惟個別投資人縱未取得特定不實資訊，並不影響其交易因果關係之推定，無法排除證券市場市價受系爭不實資訊影響之客觀事實，其證據方法與待證事實應欠缺關連性。

□承前，勤美公司股價於系爭不實資訊揭露後大幅度下跌，得以證明該公司之股價受系爭不實資訊所哄抬墊高，無法否定該公司股價大幅下跌之事實存在：況查，勤美公司股價於系爭不實資訊經媒體報導拆穿揭露以後，自98年6月3日收盤價格每股37.5元，一路重挫下跌至98年6月18日最低收盤價格每股24.5元，連續下跌十三個交易日、跌幅高達34.7%，得以證實在系爭不實財務報告公告期間內(98年4月30日公告日起至同年6月3日媒體報導揭露日)，該公司之股價係經過系爭不實資訊所哄抬、墊高後之虛漲價格，並未正確及適當地反應該公司真實財務業務資訊，被告聲請傳喚授權人作證，亦無法推翻上開股價大幅下跌之事實存在，無法否定勤美公司之股價有受系爭不實資訊所哄抬、墊高虛增之客觀事實和結果。

□甚者，不問被害投資人買賣勤美公司股票之交易動機及原因為何，均是在對系爭不實資訊毫不知情下作成投資決定，無法排除受系爭不實資訊之誤導而未正確判斷：況被害投資人在系爭不實財務報告期間內，願意以當時市場價格來買進勤美公司之股票，不論其買賣交易發生之原因及動機如何，均是在對於系爭不實資訊並不知悉、毫不知情下作成之投資決定，使被害投資人無法正確衡量勤美公司股票之市場價格並評估其買進成本之合理性，其投資股票之報酬及風險的判斷及決定，在資訊欠

缺、不正確狀態下而無法正確判斷，無法排除系爭不實資訊之誤導，此從勤美公司股價在不實資訊揭露後重挫下跌之跌幅高達34.7%，得以佐證勤美公司股票之市價於不實財務報告期間內係遭受哄抬、墊高後之虛漲價格，被害投資人因資訊欠缺且不正確而無法正確衡量評估當時市場價格之合理性，而願以當時虛增之價格來買進股票，換言之，如果投資人能正確判斷其投資報酬及風險，斷不可能還願意以當時遭受虛增之價格來買進該公司股票，被告辯稱被害投資人如果知悉系爭不實財報隱匿背書保證金額僅有3,300萬元而已，也不會改變其買進勤美公司股票之投資決定云云，忽略系爭財務報告隱匿背書保證資訊被拆穿以後，股價發生大幅度下跌的事實，被害投資人如果知悉系爭不實資訊揭露後會造成股價下跌，斷不可能還願意以當時原來虛增墊高之市場價格來買進股票，而蒙受不可預期之股價跌價損失，被告辯稱被害投資人如果知道系爭不實資訊，也不會改變其投資決定云云，似乎認為被害投資人不問系爭不實資訊造成股價下跌與否，還願意以原來虛增之價格買進股票云云，與一般投資常情的經驗法則有違。

- 末查，依證券市場之交易特性，舉凡對於理性投資人之投資決定有重要影響之資訊均實質影響股票市場價格之決定，被告聲請調查證據並無法證明系爭不實資訊對於理性投資人投資決定無重大影響，無法推翻交易因果關係之存在：末查，證券市場交易與傳統面對面交易型態亦有不同，投資人係透過證券商以行紀方式參與股票買賣，對於交易相對人究竟為誰，應屬不知情且無知悉之必要，故參與證券市場的投資人對於證券市場公開資訊之仰賴更形重要；甚者，股票市場價格之形成和決定，係依市場供需法則透過集合競價、電腦撮合成交方式來決定其成交價格，舉凡對於理性投資人投資決定有重要影響之市場資訊，均會實質影響股票市場價格之形成和決定，從而，系爭不實資訊是否重大影響投資人之投資判斷及決策，並實質影響股價市場價格之決定，在證券交易市場上並非以個別投資人之認知為斷，而係以理性投資人之投資判斷為準，被告聲請傳喚個別投資人以證明系爭不實資訊對證券市場之投資決定無甚重要影響云云，與證券市場交易型態並不相符；況查，系爭財務報告隱匿勤美公司子公司全國大飯店以定期存款3,300萬元為關係人銓遠公司借款質押擔保之資訊，帳面上卻不實記載為全國大飯店發行禮卷之業務保證金之使用，蓄意掩飾勤美公司董事長違反背書保證作業程序之內部控制規定，不當挪用子公司資產充作私人家族企業借款之擔保，成立背信犯罪之犯罪事實及結果，從而，系爭財務報告隱匿關係人背書保證資訊及掩飾該公司董事長違反內控規定而不當挪用公司資產之背信犯罪事實，對於理性投資人之投資決定而言應屬重大影響其投資決定之資訊(詳後述)，被告辯稱系爭財務報告隱匿關係人背書保證金額甚低而對於投資人投資決定毫無任何影響云云，忽略系爭財務報告掩飾該公司董事長違反內控規定不當挪用子公司資產充作私人家族企業借款擔保之背信犯罪事實，與一般經驗法則有違，並不可採。綜上，被告欲推翻推定交易因果關係之存在，應舉反證證明系爭不實資訊並未實質影響證券市場之股票價格；且非對於理性投資人之投資決定有重要影響之資訊。

4、被告楊美雪、陳雅琳是否為95年1月11日修正前證交法第

20條之責任主體？證券交易法第20條第2項規範主體不以發行人為限：證交法證券交易法踐行資訊公開原則，責令資訊提供之相關人等確保其所提供之資訊正確無誤，課以相關財務報告誠實揭露之義務，只要就有價證券之募集、發行、私募或買賣有虛偽、詐欺之情事，或財務報告有虛偽、隱匿之記載，即屬證券交易法第20條所欲規範之範圍，不論是第20條第1項或第2項，凡從事該等行為者即應課以同條第3項之賠償責任，並無責任主體之限制。以下茲就比較法、學說及司法實務見解及證交法民國95年增訂之第20之1條之立法理由分說明如下：

- (1)比較法：本條項係參考美國1934年證券交易法第10條(b)項、及第18條等規定而來（本院卷（五）第115、116頁），茲查美國就前揭條文乃著眼於特定文件之範圍與特定之不法行為，就賠償主體則未有任何限制，違者，對於信賴該書表而為買賣之人負損害賠償責任，對照我國證券交易法第20條之規定，有相類之條文結構及相同之規範目的，就此自亦應為相同之解釋適用。
- (2)司法實務：實務判決多明確表示證交20條規定之責任主體包含實際行為人或所有不實財務報告及業務文件之製作者，當無侷限發行人之必要（本院卷（二）第7至18頁、第23至30頁、第87、88、91、92頁）。
- (3)學說見解：我國學者賴英照、王志誠、劉連煜、曾宛如、陳春山、王文宇、余雪明等人，均認證交法第20條之責任主體，應包括所有實質上參與不實財報編造行為之關係人，而不以形式上發行人為限，讓受害人能直接援引該項規定向行為人請求損害賠償（本院卷（五）第117至121頁）。
- (4)95年1月新修正證券交易法第20條之1乃明確規範證交法之責任人，包括實質上參與不實財報編造行為之關係人：新修正之證券交易法第20條之1乃明確規範證交法之責任人包含發行人及其負責人、發行人之職員，曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者、會計師，足見立法者亦認同上開學說上之見解，認為第20條第2項之責任主體不以形式上發行人為限，為杜爭議，乃修法明文規定之（本院卷（二）第48頁）。
- 5、被告辯稱證交法第20條第3項責任主體以發行公司為限、責任型態應為故意為限云云：
 - (1)修正前證交法第20條規定財務報告不實損害賠償責任主體，不以「發行人」為限：□蓋本條項之規範重點乃在確保財務報告等業務文件內容的真實性，只要相關財務、業務文件之內容有虛偽、隱匿之記載，即屬本條所欲規範之範圍，從事該等行為者即應課以本條第3項之賠償責任，並無責任主體之限制；至本條第2項文字所謂「發行人申報或公告之財務報告或其他有關業務文件…」云云，其用意係在限定系爭文件的範圍，尚非賠償主體之限制。□而從實務的運作觀之，發行公司雖為財務報告及業務文件之申報主體，然而財務報告編製相關人員係行為之自然人，二者均為系爭資訊之提供者，若所公告之資訊（財務報告）有虛偽隱匿之情事，則該等發行公司與實際行為之自然人自應同為損害賠償的主體，如此始符合民事賠償之歸責原理，亦方能貫徹本條項之立法意旨；若將本條項之民事責任狹隘地限制僅發行公司始應負責，而使實際行為人置身事外，則將混淆責任之歸屬，使行為與責任分離，勢難發生導正市場及嚇阻不法之立法目的。□再者，本條原係參考美國1934年證券交易法第10b（Rule10b-5），亦同樣著

限於特定文件之範圍與特定之不法行為，就賠償主體並未有任何限制，亦即「任何人」只要違反該等條文之規定即應負民事賠償責任，則對照我國本條之規定，相類之條文結構、相同之規範目的，自亦應為相同之解釋適用。□

我國司法實務上，亦均明確表示本條項之規定不限於發行人，「該條所規範之目的及賠償責任，係在確保交易之真實及純潔，且參酌該條立法理由及同法第32條有關公開說明書之賠償義務人及免責規定，並斟酌募集與買賣之性質類同，證券交易法第20條有關賠償責任之部分，應就全部條文之立法意旨為目的性解釋，則應就財務報告內容不實負責者，自不以發行人為限」（參高雄地方法院91年度重訴字第447號判決）。「……實際行為人或所有不實財務報告及業務文件之製作者均應同為受證券交易法第20條第1項、第2項規範之主體，當無侷限發行人之必要」（參新竹地院90年重訴字第162號判決）。□另參照95年1月11日修正公布證券交易法第20條之1亦規定，財務報告不實之責任主體並不限於發行人，尚包括發行人、發行人之負責人、發行人之職員，及曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者，堪認修正前證券交易法第20條之規定責任主體，並不以發行人為限。

- (2)修正前證交法第20條規定財務報告不實損害賠償責任型態不限於「故意責任」，尚包括「過失責任」：□查證交法第20條之責任性質，於87年修法後已將其賠償義務人擴張至第三人，使本條的賠償類型由契約型轉為侵權型（本院卷（五）第69頁），基此，民法侵權行為過失責任之法理亦應有其適用，故本條之民事責任尚不限於故意責任。□我國實務見解有認為證交法第20條規定屬於特殊之侵權行為類型，法文雖無就主觀要件為明文規定，然參酌民法上其他特殊侵權行為類型亦均無對此明定而仍以民法第184條第1項前段為基本構成要件，本條宜解為於行為人有故意或過失之情形均有適用；及依證交法第20條規範目的，援引類推適用同法第32條規定（本院卷（二）第7至20頁、第23至28頁、第87、88頁）；並參酌增訂證交法第20條之1規定，咸認為不以故意責任為限，尚包括過失責任。□我國學說以證交法第20條規定為特殊類型侵權行為，應適用民法侵權行為的法理，不論故意或過失均應負責；□修正後增訂證交法第20條之1，法定賠償義務人主觀歸責事由及於無過失結果責任及過失責任，益徵並無排除過失者應負賠償賠償責任之理，甚者，依最高法院101年台上字第2037號判決意旨，修正證交法第20條之1過失責任賠償義務人於修正前證交法第20條亦應依法理援引適用之（本院卷（二）第48頁）。

- 6、被告辯稱證交法第20條之1第5項過失責任被告應負比例責任云云：惟查，基於下列理由，增訂證交法第20條之1第5項並未排除民法第185條連帶賠償責任之適用：(1)法無明文排除民法第185條規定之適用：增訂證交法第20條之1第5項規定，雖規定賠償義務人除發行公司、董事長、總經理外，應依其過失責任比例，負賠償責任，但是，法無明文規定排除民法第185條共同侵權行為連帶賠償責任之適用，亦無法從立法理由中推論得出上開結論，被告辯稱排除民法第185條連帶責任之適用，未據其詳為闡述所憑之法律依據，實不明瞭；(2)二者保護法益亦有不同，並不存在法條競合關係：增訂證交法第20條之1民事賠償責任，係為貫徹同法第20條第2項之立法目的，確保發行公司依證交法公告申報之財務報告及財務業務文件之真實性、

正確性，以符合公司法第36條所揭櫫發行公司資訊公開之原則，並藉此健全證券交易市場公開性、公正性並保障投資人之信賴，以實踐證交法第1條所稱發展國民經濟，並保障投資的立法原則。是以，證交法第20第2項、第20條之1規定所保護之法益，並不限於個人法益、尚包括健全證券交易市場等超個人法益；但是，民法第185條所保護之法益則屬於個人法益，二者所保護法益範圍並不相同，並非法條競合關係，並無證交法第20條之1第5項特別規定應優先於民法第185條普通規定適用關係；(3)從單獨賠償義務人給付責任範圍而言，證交法第20條之1應為民法第271可分之債特別規定，並非連帶債務特別規定：增訂證交法第20條之1第5項規定，在多數賠償義務人情形下，任一債務人的給付責任範圍，係依其「責任比例分擔」之，但是，在適用民法第185條規定之場合，依同法第272條連帶債務之規定，任一債務人應負「全部給付」之責任，從而，以單獨債務人所負給付責任範圍的標準來看，證交法第20條之1第5項規定與民法第185條規定根本無關，事實上，依民法第271條規定，多數債務人負同一債務者，而其給付可分時，本應「平均分擔」之，而證交法第20條之1第5項則明定為「比例分擔」之，此為平均分擔之例外規定，足見證交法第20條之1第5項規定應為民法第271條之特別規定；(4)關於因果關係之認定及判斷標準，二者法律適用範圍亦迥然有異，並無排除適用關係：依增訂證交法第20條之1立法理由：「未來法院可考量導致或可歸責於原告損失之每一違法人員之行為特性，以及違法人員與原告損害間因果關係之性質與程度，就個案予以認定」，從而，法院在適用「過失比例責任」之場合，關於因果關係之認定，應單獨分別認定每一違法人員與原告所受損害間之因果關係，但是，在法院適用民法第185條共同侵權行為連帶責任之場合，依最高法院99年台上字第529號判決意旨，關於因果關係之判斷，「按數人共同不法侵害他人之權利者，對於被害人所受損害，應負連帶賠償責任，係因數人之行為共同構成違法行為之原因或條件，因而發生同一損害，具有行為關連共同性之故。民事上之共同侵權行為，並不以共同侵權行為人在主觀上有犯意聯絡為必要，如在客觀上數人之不法行為，均為其所生損害之共同原因，即所謂行為關連共同，已足以成立共同侵權行為。則數過失行為具有共同原因關係者，因果關係之判斷，自應累積共同判斷，不得割裂分別判斷，經判斷認具有共同原因之各行為與結果間，即有因果關係存在。」，從而，構成共同侵權行為之各行為與結果間之因果關係，並不得割裂、分別判斷，而應累積共同判斷，此與證交法第20條之1第5項應單獨、分別判斷每一違法人員各行為與原告所受損害間之因果關係，完全不同，足見證交法第20條之1第5項規定與民法第185條在因果關係之認定上既有所不同，自不存在排除適用之關係；(5)最後，我國95年1月11日證交法第20條之1第5項增訂比例責任時，漏未一同引進相關配套措施，將使被害投資人過度承擔過失責任被告陷於無資力致無法求償之風險：增訂證交法第20條之1第5項比例責任，其立法目的係為避免僅負過失責任者，負擔超過其應負責任範圍之賠償責任，惟依美國1995年私人證券訴訟改革法案關於比例責任法律規定，應負比例責任被告如行蹤不明、陷於無資力致無力賠償時，被害投資人得向有資力其他被告請求連帶賠償，避免影響被害投資人求償權利(賴英照，最新證券交易法解析，2009年10月再版第800頁參

照，原證九十二)，我國增訂竟漏未引進相同之配套措施，將使被害投資人過度承擔過失責任陷於無資力致無法求償之風險，事實上，縱依民法第185條課與過失被告連帶賠償責任，過失責任被告如賠償超過其內部應分擔範圍時，仍得依民法第281條向其他被告行使內部求償權，同樣可以達到避免過失被告承擔其應負責任之賠償範圍；且於其他被告無資力時，更可依民法第282條行使分擔求償權，民法第281條、第282條立法意旨係由連帶責任被告自行承擔其他被告無資力風險，較合乎法律公平正義且對於被害投資人權益保障較周，自無排除民法第185條連帶責任適用之理，我國實務見解於增訂證交法第20條之1第5項比例責任後，仍依民法第185條成立共同侵權人連帶賠償責任，亦不乏其例(金雨案，台中地院98年度金字第21號、台中高分院100年度金上字第2號判決意旨參照)。

7、關於財務報告虛偽不實之請求權利人，依證交法第20條第3項、增訂證交法第20條之1包括善意取得人及持有人，析言之：

- (1)善意買受人：所謂善意取得人，係指「不實財報或其他文件公布後，尚未更正之前，買入證券者」(賴英照，最新證券交易法解析，2009年10月再版，第797頁參照)，從而，本件善意買受人係於勤美公司97年年度系爭不實財務報告於98年4月30日公告後於證券交易市場上買進勤美公司股票者，嗣至本件不實財報資訊98年6月3日經報章媒體報導披露、拆穿之後，始賣出或仍持有勤美公司股票之人，詳如原告103年1月17日民事聲請減縮訴之聲明狀檢負附表三所示求償權利人及求償金額。
- (2)善意持有人：所謂善意持有人，係指「在不實財報或其他文件公布之前，買進而仍持有證券者」(賴英照，最新證券交易法解析，2009年10月再版，第797頁參照)，從而，本件善意持有人係指自增訂證交法第20條之1於95年1月13日生效適用時起，自證券交易市場買進勤美公司股票之人，於勤美公司97年年度系爭不實財務報告98年4月30日公告後繼續持有並未賣出股票，嗣至98年6月3日本件不實財務報告資訊經披露、拆穿之後始賣出或仍持有勤美公司股票者，詳如原告103年1月17日民事聲請減縮訴之聲明狀附表五所示求償權利人及求償金額。
- (3)被告否認善意持有人為本件求償權利人、且辯稱不應適用推定因果關係云云，惟查：

□依證交法第20條之1立法理由可知，善意信賴不實財務報告而積極為買賣行為之投資人或因此未賣出股票之持有人，其信賴表現雖有不同，然均應同受保護：依95年1月11日增訂證交法第20條之1立法理由明揭：「為使投資人之保護更形周延，除對於善意信賴財務報告及財務業務文件而積極為買賣行為之投資人明定其損害賠償請求權之外，對於該有價證券之持有人，亦明定其損害賠償請求權。」，從而，善意信賴不實財務報告之投資人，不論其係積極為買賣行為、或不賣出而繼續持有該有價證券之行為，投資人對於信賴不實財務報告所表現出來的行為態樣雖有不同，亦即其信賴表現不同(善意買受人為買進股票、善意持有人則不賣出而續抱股票)，但其信賴的基礎或對象仍屬同一(均相信系爭財務報告及財務業務文件為真實)，故投資人不論為買進或不賣出之行為，經過修法之後，在法律上之評價並無不同，均應同受保護，不會因其為善意買受人或持有人而異其保護，此即為立法理由明揭為使投資人保護更形周延之意旨所在。被

告否認本件善意持有人之求償權利，亦不符上開法律規定之立法原意。

- 善意買受人及善意持有人的信賴表現雖有不同，惟其信賴基礎均為相同，均為系爭不實財務報告，從而，定因果關係。否則，將使證交法第20條之1使善意買受人或持有人均應同受保護的立法目的落空：另按，被告辯稱善意持有人所受損害與系爭不實財務報告之間，並無關連性云云。惟查，善意買受人或持有人是否因信賴系爭不實財務報告而買進或不賣出股票，涉及因果關係之認定，申言之，系爭不實財務報告與投資人錯誤投資決定間之關連性？二者之間是否有因果關係存在？攸關本件因果關係之認定及證明之問題。考量善意買受人或持有人，均是相信系爭財務報告為真實而做出錯誤投資行為(善意買受人誤為買進、善意持有人則誤不賣出)，雖其信賴表現有所不同，但是均是相信系爭財務報告為真實，二者信賴的基礎一致，已如前述，從而，不論是善意買受人或持有人，因果關係均係存在於「系爭不實財務報告」與投資人之「信賴」二者之間，在因果關係之認定上仍屬同一，不會因為投資人是善意買受人或持有人，而分別認定、割裂判斷因果關係。否則，如區分善意投資人或持有人，對於系爭不實財務報告與投資人信賴二者之間的因果關係，作出相異之認定或課與投資人不同之舉證責任，除無法理上依據之外，更與證交法第20條之1明文將善意買受人或持有人，法律上評價為均應同受保護之立法意旨明顯不符。

- 綜上，「善意買受人」及「善意持有人」對於信賴不實財務報告所表現出的投資行為雖有不同，前者為積極地買進行為、後者則為持有而不賣出的行為，然不論何者，均應同受保護，此為增訂證交法第20條之1立法理由所明揭，並明文賦予善意買受人及善意持有人之損害賠償請求權，被告辯稱原告授權人於98年4月30日勤美公司97年度系爭不實財務報告公告前買進股票者，不得列入本件求償範圍云云，明顯有違增訂證交法第20條之1將善意持有人納入求償權利人之明文規定，並不足採。

- 8、被告楊美雪、陳雅琳身為勤美公司簽證會計師，執行業務是否有違反或廢弛其業務上應盡義務之情事，致原告之授權人因誤信勤美公司對外公告之不實財報而受有損害，而應依證交法第20條、第20條之1、會計師法第41、42條及民法第184、185條等規定，對原告之授權人負損害賠償之責任？投資人為會計師法第42條之「利害關係人」，故被告因身為勤美公司之簽證會計師，其等執行業務有違反或廢弛其業務上應盡義務之情事，而應依會計師法第41、42條應對原告之授權人負損害賠償責任：

- (1)一般投資人為會計師法第42條所稱之「利害關係人」：

- 按會計師依會計師法第48、49條、證券交易法第36條之立法精神及大法官會議釋字第222號解釋（本院卷（五）第122、123頁）之意旨，於查核公開發行公司之財務報告，對投資人權益之保護負有注意義務；另參照會計學者之見解，亦認為投資人係財務報表之使用者，係公司財務報表之直接利害關係人（本院卷（五）第124、125頁）。

- 而從比較法之角度觀之，關於會計師就不實陳述之過失行為是否須對第三人負損害賠償責任，美國司法實務上均強調會計師對財務報告執行審計工作所負責任之對象，均不限於其委託人或指定人，故依美國司法實務之見

解，會計師執行職務有過失，對符合一定條件之第三人，原則上需負損害賠償之責任。而英國司法實務見解亦認為：第三人從具有專業技能之資訊提供者獲取資訊，且信賴該資訊提供者將盡其注意之義務，而資訊提供者亦明知或可得而知第三人信賴其專業技能或判斷，則法律賦予資訊提供者對該第三人負有注意義務，且第三人對資訊提供者之過失不實陳述，得請求財產上之損害賠償（本院卷（五）第126頁）

□故從我國法制之相關規定，輔以美國、英國相關司法實務見解，發行公司之股票投資人依公告之財務報表買賣或持有股票，應為會計師所合理預見。故投資人係為會計師法第42條所稱之「利害關係人」，是以，會計師於查核財務報告有過失時，仍應依會計師法第42條，對投資人負損害賠償責任。否則會計師於查核簽證發行公司之財務報有過失，竟無須對投資大眾負責，則其於發現發行公司有編製不實財報之可能時，自可無視該財報不實對投資人所生之損害，任其對外公告，足以導致不實之資訊充斥於市場，此與證交法第三十六條發行公司對外公告之資訊，應具備公開性及可靠性之本旨有違，亦將使立法者欲藉由會計師查核簽證發行公司之財務報告，以達保護投資大眾之功能，喪失殆盡。台北地方法院89年重訴字第1716號判決，亦肯認投資人係會計師法第18條所稱之利害關係人（本院卷（五）第127至130頁）。

- (2) 本案被告楊美雪等二人執行業務有違反或廢弛其業務上應盡義務之情事，故須依第20條、第20條之1、會計師法第41、42條及民法第184、185條等規定，對授權人等亦應負損害賠償之責任：查被告楊美雪等二人查核簽證系爭財務報告，未遵循「審計準則公報第23號」第4條查核或有事項之規定（本院卷（二）第56至59頁）進而違反「會計師查核簽證財務報表規則」第20條第20款之規定（本院卷（二）第50至55頁）。另查渠等被告亦未遵循「審計準則公報第6號」（本院卷（二）第64至67頁）第6、9、11、12、13條之程序，未確認全國大飯店其設質擔保之對象是否涉及關係人交易即出具無保留意見書，而有執行業務有違反或廢弛其業務上應盡義務之情事。是以，應依相關規定對原告授權人負損害賠償責任。
- (3) 況查，刑事二審判決已明白指出簽證會計師及安侯建業會計師事務所，其執行系爭財務報告之查核工作，更有違背會計師之職業倫理道德及專業判斷能力之重大疏失，益徵被告會計師及所屬會計師事務所本應負本件民事賠償責任：雖刑事被告等人係使不知情之被告會計師楊美雪、陳雅琳從事系爭財務報告虛偽隱匿全國大飯店為關係人銓遠投資公司借款質押擔保之犯行，被告會計師楊美雪、陳雅琳等人並不知情、欠缺犯罪故意不成立發行人申報公告不實財務報告犯罪，然被告會計師應負本件民事賠償責任，本不以故意為限、尚包括過失，故刑事二審判決認定被告會計師並不知情的事實，不足為渠等本件賠償責任不成立之依據；更何況，刑事二審判決更明白表示被告會計師及安侯建業會計師事務所，其早已發現察覺得知全國大飯店以定期存款設質擔保有不尋常之異常跡象，本應提高其注意義務並保持專業上之警覺，善盡其查核責任以證實之，惟其以外部證據較為可採為由，卻輕率採信銀行經理所言，顯有違背其專業及職業倫理道德，不合一般經驗法則之疏失，此觀之刑事二審判決：「會計師事務所於事先即知該

筆質權顯有疑義：如前所述，證人即任職安侯建業會計師事務所查核員、負責本件系爭全國大飯店97年財務報表查核之陳彥綦及經理蘇志和均證稱事先已發現系爭3300萬元之質權設定應有疑義，而向勤美公司查證。」；「會計師事務所事先既懷疑該設質保證有疑義，相關人員竟輕率採信銀行之『外部所言』，顯違背其會計專業及職業倫理道德，其證詞不合經驗法則，顯係迴護之詞，不足採信；查安侯會計師事務所事後雖稱係依照歐陽子能之答覆，而非採用勤美公司相關人員之陳述，始更改工作底稿云云，惟如前所述，系爭保證究竟是否公司『業務』保證，歐陽子能僅係銀行經理，如何得知？是否『業務』相關之保證，自然應直接問經營業務之勤美公司或全國大飯店人員，以為判斷。縱銀行經理歐陽子能受勤美公司之託，向會計師事務所為不實陳述，惟會計師事務所依其專業及經驗判斷，亦應不會輕易採信！故證人所謂採信銀行經理歐陽子能之不實陳述，且認其非經營業務之銀行人員之陳述有『外部效力』，因而根據其說詞，更改工作底稿云云，實不合一般經驗判斷。何況，被告具備會計師身分者，依據審計準則公報第43號第23條所定，本應保持專業上之懷疑態度（本院卷（十二）第178頁），安侯會計師事務所既事先查知系爭3300萬元質權設定有疑義，基於職業道德倫理以及專業判斷，依常情言之，更應審慎查證，為嚴謹之判斷，方屬正確，乃安侯會計師事務所相關人員竟證稱：是採信勤美公司或全國飯店經營業務內容完全不相干，僅係該公司外部從事金融業務之銀行經理歐陽子能之陳述而為記載云云，更是違背身為會計師之職業倫理道德及專業判斷能力，實不足採。探究其實，無非是因勤美公司係安侯會計師事務所之大客戶，相關證人為替勤美公司製作假報表之違法行為解套，而出以迴護之詞；所證嚴重違反經驗法則，實不足採！」（本院卷（八）第61頁），足認被告會計師楊美雪、陳雅琳執行系爭財務報告查核工作時，有違背專業準則及職業倫理道德之重大疏失。

- 9、何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予等四人製作不實財報之行為是否構成證券交易法第20條第1項「有價證券募集、發行、私募或買賣」之證券詐欺行為？
 - (1)相關學說認為「我國證券交易法第20條係仿自美國1934年證交法之§10-b與Rule10b-5，該兩條規定使用"in connection with the purchase or sale of any security"，涵蓋與買賣證券相關之行為，可供解釋我國證交法第20條買賣之意涵」是以，虛偽不實之財報用於與買賣相關之行為即可，不需發行公司或行為人同為買賣股票之行為。另相關實務判決亦認為不限於公司有買賣行為，只要公司公佈不實財報而為投資人買賣股票之依據即可成立證券交易法第20條之證券詐欺行為。
 - (2)證交法第20條第1項為一般反證券詐欺條款，本為禁止證券詐欺之一般抽象、概括性規定，至同條第2項禁止發行人申報公告不實財務報告，則為具體、例示性規定，亦屬於禁止證券詐欺範疇，自有同條第1項規定之適用，此觀之仍為同一條文僅是不同項立法方式即明；況發行人依證交法規定定期申報公告之財務報告，為投資人投資決定之主要參考依據，應具備正確性、可靠性及時效性，復為證交法第36條立法理由明揭，至財務報告為衡量並評估發行公司股票市場價格之重要表徵，財務報告如有虛偽隱匿情形，無從正確表彰該公司股票市場價格，形成不適正之股價，故作為投資人主要參考依據、且為股票市場價格重要

表彰之財務報告，如有虛偽隱匿情形，自己該當「有價證券之買賣不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為」法律要件，無法排除證交法第20條第1項、第3項適用，復為我國實務見解所採(金雨案，台中地院98年度金字第21號、台中高分院100年度金上字第1號判決意旨參照)。

- 10、被告辯稱柴俊林、汪家珩、張馨予非證交法第20條之1賠償義務人，毋庸負財務報告不實損害賠償責任云云：惟查，刑事被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予等人，具有本件不實財務報告之犯意聯絡及行為分擔，均為共同正犯，業據本案刑事一審判決認定在案，民事上自應負共同侵權行為人連帶損害賠償責任，況依民法第185條第2項，造意人及幫助人雖未直接參與故意侵權行為之實施，但其行為係促成不法侵權行為之實現，仍應視為共同行為人，而負連帶之損害賠償責任，故刑事被告柴俊林、汪家珩、張馨予無從以其非證交法第20條之1賠償義務人為由，推諉、卸則；更何況，證交法第20條第1項、第3項為證券詐欺一般性規定，為侵權行為損害賠償責任，並無賠償義務人身分或資格之法律限制，刑事被告柴俊林、汪家珩、張馨予故意使系爭財務報告發生不實之結果，亦應依證交法第20條第1項、第3項負損害賠償責任，否則，如以故意不法行為人不具備證交法第20條之1法定資格，即可毋庸負證交法損害賠償責任，則將造成過失被告應負證交法損害賠償責任，然故意被告竟無從依證交法予以訴追究責，僅能透過一般民法求償，顯有責任輕重失衡、有違法律公平正義，不符證交法第1條保障投資立法目的，實務見解亦認為發行公司虛偽交易對象之配合廠商負責人，該配合廠商負責人縱非屬於證交法第20條之1賠償義務人，仍應負證交法第20條第1項、第2項、民法第185條共同侵權人連帶損害賠償責任，有金雨案實務見解為憑(台中地院98年度金字第21號、台中高分院100年度金上字第2號判決意旨參照)。
- 11、勤美公司之董事、監察人可否以系爭設質行為係勤美子公司之交易，渠等無法得知，且因信任會計師查核簽證之無保留意見書而編制合併財務報表，故得主張免責？董監事之職責、功能與資訊取得容易性之地位與會計師互有不同，自不得互相信賴據以免責，茲析述如下：
 - (1)公司之董事會乃前揭公司財務報告之法定編製者，監察人則為公司財務報告之法定審查者，該等財務資訊既為其等所編製審查、提供給投資大眾，則其等自應對市場確保其所編製及查核之公司財務報告內容的真實性，法理至明，毋庸贅言。再就公司法制的設計觀之，公司的董監事均為公司之負責人，職司公司之經營決策及查核監督，除有前揭相關法定調閱或調查權限外，更得參與公司董事會的運作，接觸公司內部資料，相對於廣大的市場投資人，其等乃處於直接且容易監督之特殊內部人的位置，就確保財報資訊的正確性來說，更具有絕對的優勢地位，是責其等忠實執行職務、積極深入查核各項財務資訊，就其所提供資訊之正確性負起擔保的責任，乃屬最合乎法理也最經濟的運作方式。查本件勤美公司各董監事主張其等因信賴會計師之簽證而免責，該等抗辯顯不合理，蓋系爭財務報告依法本應先經公司內部董事會編制，再交監察人審查承認及外部會計師查核簽證，豈有在前之法定資訊編製者及內部審查者全然信賴在後之外部查核者之理！其抗辯顯然謬誤。如認前揭內部與外部監督機制得互相信賴，則會計師得信賴董監事已完整編製財務而隨意查核，董監事亦可不問

其所提供予會計師之資訊是否真實即信賴會計師之簽證，則相關機制必將因此而失效，紊亂了公司治理的機制，與立法意旨顯相違背。

- (2)司法實務判決亦為公司董監事對於公司財務報告有編製、查核、通過之責任，不得推諉信賴會計師之簽證而免其內責任。全國大飯店是勤美持股96.83%之子公司，勤美提出大筆資金轉投資，渠等董監豈可主張全權信賴會計師之簽證報告就其轉投資之公司之真實財務、業務狀況全都諉為不知？尤其本案涉及挪用子公司資產為母公司之董事長個人公司設質擔保之重大背信、掏空行為，渠等董監確有未盡其善良管理人注意義務之虞。
- 12、被告會計師事務所辯稱本件損害計算結果有誤云云：
 - (1)被告辯稱附表三善意買受人之買進價格高於98年6月3日收盤價格每股37.5元之部分；另稱附表五善意持有人其買進價格高於系爭不實財務報告公告前一個月平均收盤價格每股27.81元之部分；又辯稱本件授權人嗣後賣出價格低於每股43.72元之部分，均是與系爭不實財務報告無關，應由被害投資人自行承擔，不得請求賠償云云，惟查，被告所辯上開高於或低於之差額部分，是否均與系爭不實財務報告無關而應予扣除？並未見被告舉證以實其說，其空言辯稱與系爭不實財務報告無關應予扣除云云，卸免其應盡舉證責任，應不可採，事實上，被告以上所辯，均是攸關本件損害計算方法之不同而已，簡言之，本件損害計算方法採取毛損益法，授權人有多筆買賣股票，依先進先出法進行配對銷除，以不當購買價與不實資訊揭露後之實際賣出價格或持股價格，二者核算其差額為其求償金額，其計算式為： $(\text{不當購買價}-\text{賣出價格或持股價格}) \times \text{買進股數} = \text{求償金額}$ ，未賣出之持股價格係以勤美公司股票98年12月份平均收盤價格43.72元計算，關於財務報告不實採取前項毛損益法之計算方法，為最高法院最新之實務見解所採，如金雨案(最高法院103年度台上字第2568號判決)、久津案(最高法院104年度台上字第1894號判決)、捷力案(最高法院104年度台上字第1994號判決)均維持二審判決採取毛損益法計算方法並經確定，合先敘明。
 - (2)本件授權人林文昌等59人為善意買受人，其依毛損益法進行先進先出配對之計算經過及結果，經彙總整理製表逐一說明，詳如附表六，其中，部分授權人原求償金額計算有誤，經更正之授權人及其求償金額應為：授權人訴訟編號43.陳佳青(原求償金額78,700元更正為83,050元)、64.林錫列(原求償金額24,400元更正為24,600元)、78.第一商業銀行(公務人員退休撫卹基金管理委員會全權委託群益投信公司投資帳戶)、80.舊制勞工退休基金(原求償金額21,372,900元更正為20,192,900元)，至其餘授權人經複核無誤。
 - (3)善意持有人之求償總金額原為1105萬1164元，經復核計算更正為1,077萬1,220元，減縮金額27萬9,944元(附表五)：關於善意持有人之因果關係舉證責任分配及損害計算方法，學說及實務雖有爭議，但我國實務見解有依增訂證交法第20條之1賦予善意持有人求償權利之立法意旨及貫徹證交法第20條第2項、第36條禁止發行人申報公告不實財務報告之資訊公開者應確保其資訊正確性之法理，避免投資人因舉證困難、不易使求償權利落空；況證交法第20條之1立法理由已明文將善意買受人與持有人視為同受保護，訴訟法上舉證責任並無為差別待遇之理，且毛損益法為較符合民法損害填補之原則(金雨案98台中地院98年度金

字第21號、台中高分院100年度金上字第2號、最高法院103年度台上字第2568號判決意旨參照），基於舉證責任之法理同採推定因果關係及依毛損益法計算，有合邦案（新竹地院100年度重訴字第131號判決）、聯豪案（士林地院99年度金字第10號判決）意旨參照。本件授權人吳昱賢等49人為善意持有人，其依毛損益法先進先出配對之計算經過及結果，經彙總整理製表逐一說明，詳如附表七，其中，部分授權人原求償金額計算有誤，經更正之授權人及其求償金額應為：授權人訴訟編號2.吳昱賢（原求償金額316,700元更正為285,300元）、3.吳岱庭（原求償金額為326,484元更正為285,300元）、11.張美霞（原求償金額251,340元更正為254,340元）、33.張美娣（原求償金額248,960元更正為145,900元）、69.鄭郁青（原求償金額95,900元更正為208,650元）、82.曾秀霞（原求償金額907,750元更正為616,500元）、95.陳豐香（原求償金額302,980元更正為374,180元），至其餘授權人經複核無誤。

- (4)關於財務報告不實之損害計算方法，雖有毛損益法及淨損差額法之分，為我國實務見解依民法損害填補之法理，多採毛損益法，並經最高法院維持而告確定之案例：金雨案（台中地院98年度金字第21號、台中高分院100年度金上字第2號、最高法院103年度台上字第2568號判決）；至久津案（高院101年度金上字第6號）、捷力案（高院101年度金上字第13號）判決採取毛損益法之意旨可參，且採取毛損益法計算，被害投資人於不實財務報告期間內賣出股票之獲利，與買進股票損失間並非同一原因事實，分屬投資人不同獨立之投資決定，並無損益相抵原則之適用；至不實資訊真相揭露後被害投資人並未賣出股票，並無過失相抵原則適用，蓋因被害投資人並無賣出持股之法律上義務且與不實財務報告欠缺損害發生共同原因關係及相當因果關係，被告辯稱應有損益相抵原則及過失相抵原則適用云云，與我國最新多數實務見解有違。被告辯稱本件應採取淨損差額法計算云云，卻未指明真實價格應如何認定、且未自行計算淨損差額法之求償結果，延宕本件訴訟長達五年期間之久，怠忽訴訟促進義務及協力發現真實義務，延滯程序不利益應由被告負擔；至本件毛損益法之計算經過及結果，經鈞院命原告補正個別投資人依先進先出法逐一配對計算之求償結果（本院卷（十）第78至228頁），原告已善盡損害額證明之舉證責任，依民事訴訟法第222條第2項規定，損害額無法證明或證明有重大困難之不利益應非被害投資人負擔，被告並未善盡舉反證證明責任，無法推翻本件損害額計算結果之正確性。

二、被告安侯建業聯合會計師事務所、楊美雪、陳雅琳則抗辯以：

- （一）原告主張勤美公司簽證會計師楊美雪、陳雅琳之賠償責任云云，其認事用法顯有違誤之處，理由如下：

- 1、依據民事訴訟法第277條前段規定，當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任。準此，不論系爭財報是否有不實之處，就被告楊美雪、陳雅琳等人是否有未盡其查核義務之處，亦應由原告負舉證之責。原告固謂被告楊美雪、陳雅琳查核簽證系爭財務報告時，違反審計準則公報第6號第6、9、11條及第23號第4、5、6等相關規定而未善盡其應盡之注意義務，致勤美公司以不實之財務報告對外公告，使授權人等人誤信勤美公司之財務報告受有損害云云，惟查，

- (1)按重大性水準的制定與查核品質及查核成本具有密切關連，若重大性水準提高，則查核成本降低，財務報表誤述之可能性亦增加；反之，重大性水準降低，雖可減少誤述之可能，惟查核成本亦將伴隨查核深度而提高。且集團企業之企業個體如以本身規模訂定重大性水準，而導致重大性水準若過低，子公司固可大幅降低誤述之可能性，惟就合併報表整體而言，過低之重大性水準將致不必要之查核成本。職此，應如何決定對於企業財務報告查核之重大性水準，應具體認定之。
- (2)按「財務報表查核之目的，在使會計師對財務報表是否按一般公認會計原則編製並基於重大性之考量，對財務報表是否允當表達表示其意見」，審計準則公報中之「審計準則公報制定之目的與架構」說明三第1點已明白記載。復按「查核人員於查核財務報表時，對重大性與查核風險之考量，應依本公報規定辦理」、「本公報所稱重大性係指財務報表中不實表達之程度很有可能影響使用該財務報表人士之判斷」、「查核人員在決定不實表達是否重大時，通常應考量錯誤之性質與金額，及其與受查財務報表之關係」、「查核證據之可靠性受其來源及性質之影響，通常外來證據較內部證據可靠，書面證據較口頭證據可靠。因此無論是單獨考量，或與其他程序所獲取之查核證據併考量，查核人員採用函證直接自第三者獲取之書面證據，有助於使查核風險降低至可接受之水準」，審計準則公報第24號「重大性與查核風險」第3條、第10條及第38號「函證」第5條定有明文。
- (3)查全國大飯店97年年度財務報告中，業已揭露其存款3300萬元為受限制資產，被告於查核時，並向永豐商業銀行進行函證，取得全國大飯店之定期存款設有質權等相關資料，且經與永豐商業銀行行員確認，該筆質權亦業於98年2月間解除設定，不可能造成全國大飯店發生任何損失之可能性，對於全國大飯店資產及所有權均無重大影響，是以，被告就全國大飯店該筆質權設定，已透過函證等外部證據方式詳加查核，將查核風險降低至可接受之程度，且該筆質權設定對於全國大飯店資產及所有權均無影響，核其設定質權之對象究屬何人？自非屬財務報表中不實表達之程度很有可能影響使用該財務報表人士之判斷而具有重大性之事項。
- (4)職此，上開質權設定既已解除，對於全國大飯店資產及所有權均無影響，自非屬對於受查者營運及財務報表允當表達可能產生重大影響之事項，縱全國大飯店就該筆質權設定所擔保之具體債務究屬業務保證金或為他人背書保證，已不影響全國大飯店財務報表之允當表達，亦不致對於勤美公司之財務報表有任何之影響，被告自無違反會計師查核簽證財務報表規則第20條第20款之規定；再者，如前所述，被告於查核過程中業已取得永豐商業銀行所提供函證文件，並經詢問該筆質權設定已於98年2月間解除，是以，伊等業已依照一般審計準則踐行取得函證等較內部證據更為可靠之外部證據等方式詳加查核，而將查核風險降低至可接受之程度。原告主張被告楊美雪等人未依相關查核程序詳予查核系爭全國大飯店有為他人設質之情形，已有違反審計準則公報第23號第4條規定之情，顯屬無據；又上開質權既無重大影響，自非屬重大關係人交易，或重大背書、保證情事，被告楊美雪等人實無任何違反審計準則公報第6號第6、9、11條規定而未善盡注意義務之情。
- (5)承上，會計師僅須判斷財務報表是否按一般公認會計原則

為編製，並基於重大性之考量，對財務報表是否允當表達表示其意見，且上開質權設定業已解除，對於公司資產及所有權均無重大影響，自未具備重大性，而非屬可能產生重大影響之非法事項，系爭財務報告欄位固未記載全國大飯店為銓遠公司背書保證3,300萬元等語，惟此實屬基於重大性考量所為之允當表達，職此，被告楊美雪及陳雅琳既已依照一般公認審計準則執行查核工作，自屬善盡其應盡之注意義務，原告所指，洵無足採。

(二) 證券交易法第20條之1係以財務報告之主要內容有虛偽隱匿而足以影響投資人之投資決策方屬之，系爭保證交易未於系爭財報附註揭露，非屬財務報告之主要內容，且不影響財務報表之表達與投資人決策，自無證券交易法第20條之1之適用，茲析述如下：

- 1、按「前條第二項之財務報告及財務業務文件或依第三十六條第一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」證券交易法第20條之1第1項定有明文。是立法者已明確規定，並非財務報告內容一有虛偽或隱匿時，即課予相關人員賠償之責任，必以其虛偽或隱匿者為財務報告之主要內容而足以影響投資者之投資判斷者，方屬之。
- 2、復按「又關於『重大性』之定義，參酌證券交易法第1條明揭『保障投資』之立法目的、兼衡美國司法實務所採之『理性投資人於作成投資決定時是否實質可能認為其為重要內容』判斷標準，解釋上該不實資訊應以是否影響理性投資人之投資決定而定。再依一般會計解釋，財務報表中之主要內容乃指資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等四大表，記載於四大表後之附註或其他事項委非主要內容。由上可知，公司財務報告或財務業務文件中非屬『主要內容』而『不影響理性投資人之投資決策』之訊息，縱有虛偽或隱匿之情事，僅係由主管機關即金管會以行政處分使其補正或修改，或依法裁處行政罰，尚難以違反證券交易法第20條第2項、第20條之1第1項、第174條第1項第5款或第6款之規定，率予施加刑事或民事責任，此乃立法目的正為保障投資之當然解釋。」臺灣高等法院102年度金上訴字第56號刑事判決可資參照。本件原告再三率執以另案之刑事判決無視於會計學知名教授所為說明而率意之認定，謂附註非財務報告之主要內容為不可採，並抨擊被告楊美雪於另案之陳述為不可採云云，顯非有據。
- 3、再者上開條文之立法理由乃謂：「（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之職員等，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。…」，依上述條文及立法理由意旨可知，證券交易法第20條之1所指之財務報告及財務業務文件不實之損害賠償責任，應以其「『主要內容』有虛偽或隱匿」為要件，而此所謂「主要內容」一詞證券交易法上並無相關定義，參

酌證券交易法之立法目的乃在保障投資，解釋上該不實資訊應具有「重大性」，即應以是否影響投資人之投資決策而定。

- 4、承上，又學者有謂主要內容應指可能影響理性投資人的投資判斷之記載而言，至於何等事項之記載構成主要內容，應依具體情形而為判斷（參見學者賴英照著，股市遊戲規則-最新證券交易法解析，頁840，會計師附件4）；或謂主要內容應以該內容是否具有「重大性（materiality）」做為判斷標準，即以「該項隱匿或不實陳述是否會影響一個謹慎投資人對有價證券風險之評估而非採絕對影響力之測試」為判斷標準，即是否具有重要性是以投資人在判斷投資時所需之資訊為主要核心，與會計上以使用者為核心之概念相符（會計師附件5）。職此，參照財務報告之使用目的，所謂「主要內容」，應以該項內容是否會影響一理性之投資人對於決定是否購買發行人公司發行之有價證券所為之風險評估為斷。
- 5、經查，本件原告係主張系爭財報附註中未揭露被告勤美公司之子公司全國大飯店有為他人設質保證情形，惟查，全國大飯店係勤美公司採權益法認列之轉投資公司，於查核勤美公司之財務報告時，僅係就全國大飯店之四大報表依權益法計算後顯示於勤美公司之財務報表中，且如前所述，上開質權設定業於98年2月間即已解除，對於全國大飯店之資產及所有權均無影響，是亦不致對於勤美公司之財務報表有任何之影響。
- 6、再者，本件就系爭保證交易財務報表之揭露，業據經濟部認定財務報表之表達，並無不實，有經濟部102年2月5日經商字第10202007410號函：「所詢背書保證之揭露乙節，按財務報表附註，旨在避免閱讀者誤解或有助於財務報表之公正表達，另定期存款之揭露事項，依商業會計處理準則第15條第2項第1款第2目規定：……，換言之，定期存款應揭露擔保之事實，藉此說明受有限制之情形。至於來函所詢『全國大飯店股份有限公司』財務報表附註六，係表達定期存款被設定擔保之事實，與上開規定似無不合。」（本院卷十第291頁）可稽。準此，原告稱系爭財報揭露不實云云，已屬無據。
- 7、況且，就系爭保證交易，係於98年2月23日經借款人即被告銓遠公司如數清償本息，並於同年3月2日解質，為原告所不爭執（請參見不爭執事項五、六），並有借款資料查詢單可稽（本院卷六第12頁以下），而被告楊美雪等係於98年4月28日始完成系爭財報之查核，除有系爭財報可稽外，並為原告所不爭執。準此，揆諸前揭說明，財務報表之附註，乃在於避免財務報表閱讀者誤解或有助於財務報表中有關於資產負債表、損益表、現金流量表、股東權益事項變動表之公允表達，輔佐閱讀者了解相關財務數字之組成及資產表達是否允當。而系爭保證交易既業已於系爭財報查核報告出具日前業經如數清償而解質，已可確定系爭保證交易已確定無未認列估計之或有損失存在，而其究竟係為何人作保，完全不影響財務報表之表達，自不具有重大性。更遑論該背書保證金額僅約占勤美公司總資產137億元之千分之二，完全不具有重大性之可言。
- 8、具體而言，本件中就全國大飯店97年資產負債表日已存在背書保證事項，乃在於公司是否業已於財務報表中評估或就該背書保證認列適足損失？就財務報表之使用而言，於取得財務報表之時，若存有背書保證之事項，將進一步評估該背書保證之責任是否將會發生？是否可自被擔保之

人獲償？可能之損失為若干？是否影響公司之財務狀況？易言之，於財務報表提出日時，如該背書保證責任仍然存在，但尚未確定是否發生保證債務，則系爭財報或有揭露該可能影響資產負債表之情事之必要，由報表閱讀者本諸其自己之注意自行就該事加以評估或有損失。然若於資產負債表日至財務報表提出之日間，該背書保證事項既業已得確定將不發生保證責任，則該事項即無可能再為影響資產負債表日之相關經營成果及財務數字之表達。以本案之情況，其相關資訊之揭露及方式暨對財報閱讀者之影響如下：

於附註中有無揭露背書保證事項	於資產負債表日後已清償解除保證責任時，有無揭露該款項已清償且已解質	前兩項假設狀況對該3,300萬元定存單於資產負債表日為受限制資產之影響	給財務報表閱讀者之資訊及解讀	有無提供錯誤資訊給報表閱讀者
未揭露	未揭露	不影響，仍應揭露在97年12月31日為受限制資產	財務報表相關數字不存在或有負債	對於全國大飯店97年12月31日的資產情況如實表達
揭露	揭露	不影響，仍應揭露在97年12月31日為受限制資產	該背書保證事項不影響財務報表相關數字	對於全國大飯店97年12月31日的資產情況如實表達
揭露	未揭露	不影響，仍應揭露在97年12月31日為受限制資產	仍認該背書保證債務存有發生之可能，該財務報表之數字存在未估列入帳的或有負債，可能造成公司資產的減少	此種揭露方式，反有誤導報表閱讀者之可能

- 9、承上，就財務報表之附註資訊，既在於避免財務報表閱讀者誤解或有助於財務報表中有關於資產負債表、損益表、現金流量表、股東權益事項變動表之公允表達，輔佐閱讀者了解相關財務數字之組成及資產表達是否允當，而該背書保證事項既業已於財務報表提出日前，因銓遠公司之清償而確定不可能影響全國大飯店或系爭財報之財務狀況之表達，自無不實之可言，其效果如同於附註中揭露背書保證事項復於期後事項中敘明已解質之情事。若果如原告主張之揭露情況，無視於在資產負債表日後業已確認該保證債務不發生，而未併於期後事項敘明該保證責任已消除之情事，反將影響財務報表之閱讀者之判讀。
- 10、再者，財務報表乃係中性表達受查公司之資產狀況（資產負債表、現金流量表與股東權益事項變動表）與營運

成果（損益表），原告再三主張系爭保證交易之揭露與否，係對於經營階層誠信之評斷，將影響投資人之決策云云，然而，姑且不論截至98年12月1日系爭財報更正揭露系爭保證交易之日，被告何明憲仍擔任勤美公司董事長，而於揭露後勤美公司之股價並未因此而下跌。依辯證法則，量變質變規律，系爭保證交易僅占勤美公司總資產不足千分之二，揆諸一般經驗法則，根本不足以影響投資人之決策判斷。

- 11、又財報不實之情事揭露後，股價是否下跌雖亦可作為該不實事項有無具有重大性之參考指標。而於98年6月3日檢調搜索勤美公司後，勤美公司之股價固有下跌之情況，然揆諸卷內所有相關媒體報導，均係以勤美公司遭掏空50億（已達勤美公司總資產36%，更達勤美公司淨值77%）為所有報導之標題，而就所謂系爭保證交易而致財務報告不實乙事，則均一語帶過，以我國閱讀人口最多之蘋果日報、自由時報、中國時報、聯合報為例，均係如此（自由時報請參原證8，餘為會計師被證3），更遑論新聞閱讀者完全無法知悉系爭保證交易僅擔保三千萬元之債務，且僅僅不到二個月的時間即已如數清償並進而解質。而原告執公司資產遭掏空50億之報導所造成之恐慌性賣壓，謂系爭保證交易之揭露與否具有重大性云云，顯有重大違誤。再就該刑事案件起訴後，前開媒體（自由時報、蘋果日報、中國時報）均僅報導大廣三案及金典酒店案，對於系爭保證交易，均隻字未提（會計師被證4），亦足證媒體記者於取得起訴書或新聞稿後，經了解系爭保證交易之實情後，認根本不具有任何重大性，無任何閱聽大眾對此有知悉之意願，毫無資格登上新聞版面，此益足證系爭保證交易確不具有重大性，自不得以相關新聞報導有關重大掏空事件致勤美公司股價下跌之情狀謂系爭保證交易具有重大性。

（三）退步言之，縱認系爭財報其主要內容有虛偽或隱匿情事存在，惟被告楊美雪等於查核系爭財報過程中，並無疏失，原告依證券交易法第21條之1第三項所為之請求，亦屬無據，茲析述如下：

- 1、證交法第20條之1為資訊不實賠償責任之法律規定。該條文已就應負賠償責任之人、賠償對象範圍及應負賠償責任之人之舉證責任有所明文規定，可資遵循。依行為時該法律規定全文如下：（第一項）前條第二項之財務報告及財務業務文件或依第三十六條第一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。（第二項）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。（第三項）會計師辦理第一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，致第一項之損害發生者，負賠償責任。（第四項）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。（第五項）第一項各款及第三項之人，除發行人、發行人之董事長、總經理外，因其過失致第一項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任。（第六項）前條第四項規定，於第一項準用之

- 2、由上開規定之文義可知：有價證券發行人依法所應公告申報之財報，其主要內容有虛偽之情事時，發行人、發行人之董事長、總經理應就其財報不實之結果，負無過失之損害賠償責任。除董事長、總經理以外之公司負責人及曾在財報或財務業務文件上簽名蓋章之職員，應負推定過失之損害賠償責任，僅在能舉證已盡相當注意，且有正當理由可合理確信財報無不實之情事時，始得免責。辦理財報簽證之會計師則應就其故意或過失負損害賠償，至會計師有無故意、過失，則回歸一般舉證責任分配原則，由請求權人證明之。
- 3、上開規定之立法理由第2點固有謂：「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，在財報不實之民事求償案件中，若責令投資人就第1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，爰訂定第二項。」惟立法理由中所謂「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」乙節，係行政院版原增訂修正草案中亦將會計師列為證交法第20條之1第1項應賠償責任之人，但其於立法院審議時已加以刪除，而改於同法第20條之1第3項規定會計師之賠償責任，並增訂第4項「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。」有相關立法院公報之議事關係文書可稽（會計師被證6）。由此立法脈絡，即可知明確知悉立法者有意使會計師賠償之舉證責任與其他人有所不同，而應適用單純之過失責任，且就舉證責任之分配上，已回歸一般舉證法則，責令由請求權人負舉證之責。
- 4、遍觀卷內所有卷證資料及原告之主張，均僅指摘被告楊美雪等就系爭保證交易查核，不應逕採信兆豐銀行經理之回復，即驟認系爭保證交易其定存單設質擔保之債務係業務保證金云云（請參見原告辯論意旨狀第10頁），是原告既未舉證被告楊美雪、陳雅琳於查核系爭財報過程中，就大廣三案、金典酒店案之資產表達有何不正當行為或廢弛職務之情事存在，其請求自屬無據，更遑論大廣三案及金典酒店案，早經證券交易所於96年間即業已進行專案查核，認相關交易及費用支出尚難據以認定為不合理，亦足證被告楊美雪原於查核系爭財報過程中，並無疏失之可言。縱被告楊美雪、陳雅琳窮盡查核之能事，亦無從查知刑事起訴書及判決中所認之事項。雖此部分非本件審理之範圍，爰先行澄清說明，並就系爭保證交易之查核並無疏失乙節，說明如下。
- 5、本件被告楊美雪、陳雅琳於查核系爭財報有關係爭保證交易過程中，並無不正當行為或廢弛職務之情事存在，茲析述如下：
- (1)按重大性水準的制定與查核品質及查核成本具有密切關連，若重大性水準提高，則查核成本降低，財務報表誤述之可能性亦增加；反之，重大性水準降低，雖可減少誤述之

可能，惟查核成本亦將伴隨查核深度而提高。且集團企業之企業個體如以本身規模訂定重大性水準，而導致重大性水準若過低，子公司固可大幅降低誤述之可能性，惟就合併報表整體而言，過低之重大性水準將致不必要之查核成本。職此，應如何決定對於企業財務報告查核之重大性水準，應具體認定之。

- (2)按「財務報表查核之目的，在使會計師對財務報表是否按一般公認會計原則編製並基於重大性之考量，對財務報表是否允當表達表示其意見」，審計準則公報中之「審計準則公報制定之目的與架構」說明三第1點已明白記載。復按「查核人員於查核財務報表時，對重大性與查核風險之考量，應依本公報規定辦理」、「本公報所稱重大性係指財務報表中不實表達之程度很有可能影響使用該財務報表人士之判斷」、「查核人員在決定不實表達是否重大時，通常應考量錯誤之性質與金額，及其與受查財務報表之關係」、「查核證據之可靠性受其來源及性質之影響，通常外來證據較內部證據可靠，書面證據較口頭證據可靠。因此無論是單獨考量，或與其他程序所獲取之查核證據併考量，查核人員採用函證直接自第三者獲取之書面證據，有助於使查核風險降低至可接受之水準」，審計準則公報第24號「重大性與查核風險」第3條、第10條及第38號「函證」第5條定有明文。
- (3)查全國大飯店97年年度財務報告中，業已揭露其存款3,300萬元為受限制資產，被告楊美雪等於查核時，並向永豐商業銀行進行函證，取得全國大飯店之定期存款設有質權等相關資料，且經查核團隊成員陳彥綦親自打電話與永豐商業銀行經理歐陽子能確認所擔保之債權性質，該筆質權亦業於98年2月底即業因解除設定，不可能造成全國大飯店發生任何損失之可能性，對於全國大飯店資產及所有權均無重大影響，是以，被告就全國大飯店該筆質權設定，已透過函證等外部證據方式詳加查核，將查核風險降低至可接受之程度，且該筆質權設定對於全國大飯店資產及所有權均無影響，核其設定質權之對象究屬何人？自非屬財務報表中不實表達之程度很有可能影響使用該財務報表人士之判斷而具有重大性之事項。
- (4)職此，上開質權設定既已解除，對於全國大飯店資產及所有權均無影響，自非屬對於受查者營運及財務報表允當表達可能產生重大影響之事項，縱全國大飯店就該筆質權設定所擔保之具體債務究屬業務保證金或為他人背書保證，已不影響全國大飯店財務報表之允當表達，亦不致對於勤美公司之財務報表有任何之影響，被告自無違反會計師查核簽證財務報表規則第20條第20款之規定；再者，如前所述，被告於查核過程中業已取得永豐商業銀行所提供函證文件，並經詢問該筆質權設定已於98年2月間解除，是以，伊等業已依照一般審計準則踐行取得函證等較內部證據更為可靠之外部證據等方式詳加查核，而將查核風險降低至可接受之程度。原告主張被告楊美雪等人未依相關查核程序詳予查核系爭全國大飯店有為他人設質之情形，已有違反審計準則公報第23號第4條規定之情，顯屬無據；又上開質權既無重大影響，自非屬重大關係人交易，或重大背書、保證情事，被告楊美雪等人實無任何違反審計準則公報第6號第6、9、11條規定而未善盡注意義務之情。
- (5)承上，會計師僅須判斷財務報表是否按一般公認會計原則為編製，並基於重大性之考量，對財務報表是否允當表達表示其意見，且上開質權設定業已解除，對於公司資產及

所有權均無重大影響，自未具備重大性，而非屬可能產生重大影響之非法事項。系爭財報欄位固未記載全國大飯店為銓遠公司背書保證3,300萬元等語，惟此實屬基於重大性考量所為之允當表達，職此，被告楊美雪及陳雅琳既已依照一般公認審計準則執行查核工作，自屬善盡其應盡之注意義務，原告所指，洵無足採。綜上所陳，本件被告楊美雪等於查核系爭財報有關係爭保證交易過程中，既業已依循相關審計準則公報之要求進行，自無原告所指不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務可言，原告所訴，自屬無據，應予駁回。

(四) 另有關原告主張被告楊美雪、陳雅琳應依證券交易法第20條、第20之1條、會計師法第41、42條及民法第184、185條等規定，對授權人等負損害賠償責任云云，答辯如下：

1、證券交易法第20條：

(1) 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。(第1項)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。(第2項)違反第一項規定者，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。(第3項)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。(第4項)」，證券交易法第20條固定有明文。惟查該條第1項、第2項所稱之「虛偽、詐欺或隱匿」，係指故意行為而言，此有台灣高等法院93年重上字第220號及96金上字第5號民事判決可資參照，且該等判決分別業經最高法院95年台上字第2385號及97年度台上字第432號民事判決駁回上訴人之上訴而告確定(本院卷(四)第57至89頁)。另依目前學說之通說見解，亦認為證券交易法第20條第1項及第2項之行為，皆指故意行為，並不包括過失行為(本院卷(四)第92、95、96頁)。準此，證券交易法第20條之行為，均以行為人有「故意」為限，此點殆無疑義。本件被告楊美雪及陳雅琳究有何虛偽、隱匿、詐欺或其他足致他人誤信之故意行為？未見原告舉證證明之，其逕以證券交易法第20條規定請求被告楊美雪及陳雅琳負損害賠償之責，其請求顯無理由。

(2) 次查證券交易法第20條第2項規範之「發行人」，應僅限於發行有價證券之公司，此有鈞院92年訴更一字第35號民事判決及最高法院91年台上字第2077號判決(本院卷(四)第97至105頁)可資參照。本件被告楊美雪及陳雅琳並非勤美公司股票之發行人，原告援引上開規定請求被告楊美雪、陳雅琳負損害賠償責任云云，顯屬無據。又查證券交易法第20條之1固規定，請求權人除有價證券之善意取得人、出賣人外，尚包括持有人，惟查證券交易法第20條第3項所規定之請求權人，並未包括持有人。本件原告援引證券交易法第20條作為請求權基礎，請求被告楊美雪及陳雅琳對有價證券之善意取得人、出賣人及持有人負損害賠償責任云云，實無所據。

2、證券交易法第20之1條：

(1) 按證券交易法第20之1條第1及第3項分別規定：「前條第二項之財務報告及財務業務文件或依第三十六條第一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…」、「會計師辦理第一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，致第一項之

損害發生者，負賠償責任」。準此，僅於涉及財務報告主要內容涉有虛偽或隱匿等情事時，會計師始可能需負賠償責任。惟查，上開條文之立法理由乃謂：「（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之職員等，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。…」，依上述條文及立法理由意旨可知，證券交易法第20條之1所指之財務報告及財務業務文件不實之損害賠償責任，應以其「『主要內容』有虛偽或隱匿」為要件，而此所謂「主要內容」一詞證券交易法上並無相關定義，參酌證券交易法之立法目的乃在保障投資，解釋上該不實資訊應具有「重大性」，即應以是否影響投資人之投資決策而定。

- (2)學者有謂主要內容應指可能影響理性投資人的投資判斷之記載而言，至於何等事項之記載構成主要內容，應依具體情形而為判斷（本院卷（四）第107頁）；或謂主要內容應以該內容是否具有「重大性（materiality）」做為判斷標準，即以「該項隱匿或不實陳述是否會影響一個謹慎投資人對有價證券風險之評估而非採絕對影響力之測試」為判斷標準，即是否具有重要性是以投資人在判斷投資時所需之資訊為主要核心，與會計上以使用者為核心之概念相符（本院卷（四）第110頁）。職此，參照財務報告之使用目的，所謂「主要內容」，應以該項內容是否會影響一理性之投資人對於決定是否購買發行人公司發行之有價證券所為之風險評估為斷。
- (3)查本件原告係主張系爭財務報告未揭露被告勤美公司之子公司全國大飯店有為他人設質情形，惟查，全國大飯店係勤美公司採權益法認列之轉投資公司，於查核勤美公司之財務報告時，僅係就全國大飯店之四大報表依權益法計算後顯示於勤美公司之財務報表中，且如前所述，上開質權設定業於98年2月間即已解除，對於全國大飯店之資產及所有權均無影響，是亦不致對於勤美公司之財務報表有任何之影響。
- (4)又查，勤美公司之總資產為138億元，所持有全國大飯店股份之比例為96.83%，就全國大飯店之損益係採權益法認列，該筆質權僅3300萬元，所占勤美公司總資產之比例僅千分之二，不具有重大性，足證訊息確不影響被告勤美公司之股票價格，主管機關僅命被告勤美公司有關此部分之附註加以更正（非重編），亦未要求重新洽請會計師出具查核報告，是該資訊不具有重大性至明。若果如原告所言，經查，就97年度之財務報告，公開發行公司、興櫃公司、上櫃公司、上市公司合計有172家進行財務報告之更正（本院卷（八）第104至113頁），豈非該等公司均有財報不實之情事，而原告身為所謂保障投資人權益之保護機構，何以未依法受理求償登記而為該等公司之證券投資人主張相關權利？是以公告系爭財務報表時，上開資訊對於公司之財務業務既無重大影響，自非屬投資人判斷投資時所需之重要核心資訊，該記載之有無亦不致影響理性投資人

就此所為之投資判斷決定，故上開資訊顯不具重大性，而非系爭財務報告之主要內容，職此，縱不論被告楊美雪及陳雅琳有無任何未盡其應善盡注意義務之情，上開質權設定之事項，亦非屬應受證券交易法第20條之1規範之財務報告主要內容，故被告楊美雪及陳雅琳就上開質權設定未加註記載係全國大飯店為銓遠公司背書保證等情，顯與證券交易法第20條之1所欲規範者無涉。

(5)又按證券交易法第20條之1第5項規定，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，因其過失致第一項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任。是以，如依該條規定請求行為人負責，行為人應依其責任比例，負賠償責任。原告援引該條規定，請求被告楊美雪及陳雅琳等人與其他被告負連帶賠償責任，其主張於法不合。

3、本件授權人均非屬會計師法第42條第1項規定之指定人、委託人、受查人或利害關係人，是原告依會計師法第41條、第42條之規定所為請求，均屬無據，茲析述如下：

(1)按「會計師執行業務不得有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務」、「會計師因前條情事致指定人、委託人、受查人或利害關係人受有損害者，負賠償責任」，會計師法第41條、第42條第1條固定有明文，惟查授權人既非指定人，亦非委託被告為財務報告查核之人，自不得依前揭法條所定指定人或委託人之地位，請求被告負損害賠償責任；至於授權人是否為該條文所稱之「利害關係人」，亦有疑義。按「證券交易法第三十六條規定，依該法發行有價證券之公司，應於每營業年度終了、每半營業年度終了、每營業年度第一季及第三季終了後，一定期間內公告並向主管機關申報經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之年度、半年度或季財務報告。考其立法意旨在於發行公司之財務報告為投資人投資有價證券之主要參考資料，除必須符合可靠性、公開性外，尚須具時效性，使投資人了解公司之現狀與未來，故會計師辦理此項簽證，如發生錯誤或疏漏者，同法第三十七條第三項並規定，主管機關得視情節之輕重，為警告、停止辦理簽證或撤銷簽證許可之處分。因此，公開發行有價證券之公司所為財務報表之公告、申報，乃經由國家公權力之介入，強制公司揭露營業資訊予一般不特定之人，固可認係一般投資人對於了解公開發行公司現狀與未來之重要參考資料來源，但並非唯一，其餘諸如網路郵件所傳遞之訊息，網路聊天室所張貼意見、報章雜誌所刊載之相關報導評論等等，均屬低成本或毋需支付成本即可取得之資訊。然資訊之取得，自亦包括經由供需之特定雙方本於彼此信賴或對價關係所獲取者，此種資訊之取得，則須負擔更高成本，但相對的，供需雙方並藉由此信賴或對價關係，以平衡或調整彼此權益。會計師執行發行公司財報查核簽證業務，配合發行公司公開企業經營之體質，固便於證券投資人為投資判斷之參考，相當程度具有社會公益之功能，但尚未因此與一般投資人間因而建構特定之信賴或對價關係，投資人決定是否為證券投資，仍應對於整體投資之政經環境、個別產業發展前景等為綜合之判斷，而非執財報為唯一之判斷依據。因此，除受指定或委託外，責令會計師其執行簽證或查核業務之疏失，對利害關係人負損害賠償之責，應具會計師明知財報供特定目的使用、明知簽證財報將交特定或可得特定之利害關係人參考使用，並與該利害關係人建立一定之聯繫關係等要件，否則將使一般投資人盡信財報，

令會計師擔負投資風險，並使其面臨無限制範圍之賠償責任，則會計師勢將怯於財報簽核，使證券投資市場缺乏充分專業之資訊供投資參考，此當非證券交易法第三十六條強制發行公司揭露營業資訊之立法本意」，此有台灣高等法院91年重上字第164號民事判決（本院卷（四）第113至120頁）可資參照。本件被告楊美雪及陳雅琳所簽證之財務報告，並非交特定或可得特定之利害關係人參考使用，授權人與被告間亦無特定信賴或對價關係存在，則本件授權人自非會計師法第42條所稱之利害關係人。原告以會計師法第41條、第42條規定請求被告楊美雪及陳雅琳負損害賠償責任，自屬無據。

(2)按「上訴人既非指定或委託被上訴人會計師為系爭財報簽證或查核之人，縱認因被上訴人會計師有違反或廢弛其業務上應盡義務之行為，亦不得依該條所定之指定人或委託人請求被上訴人賠償損害。另會計師執行發行公司財報查核簽證業務，配合發行公司公開企業經營之體質，固便於證券投資人為投資判斷之參考，相當程度具有社會公益之功能，但尚未因此與一般投資人間因而建構特定之信賴或對價關係，投資人決定是否為證券投資，仍應對於整體投資之政經環境、個別產業發展前景等為綜合之判斷，而非執財務報表為唯一之判斷依據。因此，除受指定或委託外，責令會計師其執行簽證或查核業務之疏失，對利害關係人負損害賠償之責，應以會計師明知財務報表供特定目的使用、明知簽證財務報表將交特定或可得特定之利害關係人參考使用，並與該利害關係人建立一定之聯繫關係等要件，否則將使一般投資人盡信財務報表，令會計師擔負投資風險，並使其面臨無限制範圍之賠償責任，則會計師勢將怯於財務報表簽核，使證券投資市場缺乏充分專業之資訊供投資參考，此當非證券交易法第三十六條強制發行公司揭露營業資訊之立法本意。」最高法院94年度台上字第2210號著有判決在案。

(3)經查，本件原告附表三、附表五之授權人，依原告之主張，均核屬於系爭財務公告後而買進勤美公司股票，或屬於95年1月13日後購入勤美公司股票，復因信賴系爭財報而未於98年6月3日前賣出者，核屬一般投資人，揆諸前揭說明，渠等既非委託人、指定人或受查人，更非會計師法第42條所稱之「利害關係人」，是無論被告楊美雪等於查核系爭財報有無疏失，原告依會計師法第41條、第42條為請求，均屬無據。

4、民法第184條：原告主張依民法第184條規定請求被告楊美雪及陳雅琳負損害賠償責任，惟查民法第184條可區分為第1項及第2項前段等請求權基礎，原告究竟係依何項請求權基礎請求被告負損害賠償責任？被告之行為是否符合各該規定之構成要件？均未見原告說明之。

□授權人所從事股票交易之投資，因此所受之跌價損失，屬純粹經濟上之利益，並非權利，且證券交易法第20條、20條之1並非保護他人之法律，有其獨立之構成要件與請求權基礎，自無再援引於一般侵權行為法則中，本件原告依民法第184條之規定予以請求被告楊美雪、陳雅琳負損害賠償之責，均屬無據，茲析述如下：

(甲)按「民法第一百八十四條第一項前段規定，以權利之侵害為侵權行為要件之一，故有謂非侵害既存法律體系所明認之權利，不構成侵權行為。」最高法院55年台上字第2053號著有判例在案。準此，就民法第184條第1項前段之構成要件，必以侵害既存法律體系所明認之「權

利」為必要，若屬利益，尤其是純粹經濟上之利益，非屬權利，而應審視民法第184條第1項後段，是否故意以背於善良風俗加損害於他人或違反保護他人之法律而加損害於他人。

(乙)復按「本件游祥柱於刑事訴訟程序提起附帶民事訴訟，請求上訴人連帶賠償其認購系爭股票之損害部分，上訴人在第二四號刑事案件被訴之犯罪事實，為上訴人未向主管機關申報生效，非法對外向不特定人募集有價證券，經游祥柱認購並以『以債作股』之方式轉為系爭股款（即以其借款債權充作系爭股票之股款），而取得系爭股票，此並為原審所認定之事實。果爾，游祥柱因該項事實所生之損害，係獨立於其人身或所有權之外而直接遭受財產上之不利，而非因人身權或物權等既存法律體系所明認之權利被侵害而伴隨衍生之損害；亦即其所生之損害與人之死傷或所有權之受損無關，屬於非因法律上所保護（明認）之權益被侵害而發生之經濟損失，乃學說上所稱之「純粹經濟上損失」或「純粹財產上損害」，並非必然可以涵攝在民法第一百八十四條各類型之侵權行為所保護之客體內。」最高法院102年度台上字第342號亦著有判決在案。揆諸前揭說明，就一般股票市場之股票交易，乃投資人於公開市場中將其貨幣轉換為股票，縱有跌價損失，仍不影響其對於股票之所有權，核屬獨立於投資人人身或所有權外之損害，自為「純粹經濟上之損失」，不適用民法第184條1項以「權利」為保護標的之法律。

(丙)又民法第184條第1項後段，乃「故意」以背於善良風俗之方式加損害於他人者，方屬之。經核原告起訴意旨，核屬被告楊美雪等於查核系爭財報具有疏失（惟被告楊美雪等未具有疏失，詳後述），並非出於「故意」，自無民法第184條第1項後段之適用。

(丁)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。而會計師查核簽證財務報表規則之內容係就會計師查核程序、事項及方法為規定，並非以保護他人為目的，至相關審計準則乃會計師從事審計工作之行為規範，此有台灣台中地方法院90年重訴字第706號民事判決（本院卷（四）第121至125頁）可資參照，亦非屬「保護他人之法律」。

(戊)綜上所陳，就授權人所稱因財務報告有不實記載之內容，因此受有股票交易跌價損失云云，屬純屬經濟上之損失，並非權利，且原告亦未主張或舉證證明被告楊美雪等係「故意」為之，或有何背於善良風俗之行為，亦未有違反保護他人之法律之行為，是原告依民法第184條所為之請求，均屬無據。

5、原告言詞辯論意旨狀附表五之投資人，不具證券交易法第20條之適格，且證券交易法第20條第1項、第3項之請求權基礎，乃限於以「故意」為之，是原告本件所為之請求，均屬無據，茲析述如下：

(1)按「證券交易法第20條第1、2、3項規定，所指之虛偽、

詐欺、隱匿之行為，從條文之文義加以解釋，應係指故意之行為而言。此參之同法第174條有關刑事責任之規定並未處罰過失犯自明。再者，依證交法第32條之立法理由觀之，77年證券交易法第32條修正理由，乃係將原條文『虛偽或欠缺』改為『虛偽或隱匿』，此因『欠缺』屬公司業務上之疏忽，並非故意隱瞞，如公開說明書有欠缺情事時，可以通知發行人補正，不宜遽予處罰。因此將『欠缺』改為『隱匿』，以示處罰故意行為之意。本件系爭更新財測非證交法第32條所定公開說明書之主要內容，已如前述，惟因同法第20條所規定之虛偽、隱匿之用語，與證交法第32條所規定者相同，自應作相同之解釋，而依前述證交法第32條修正之立法理由觀之，可認虛偽、隱匿、詐欺及其他足致他人誤信之行為，均限於故意，不包括過失行為在內。」臺灣高等法院96年度金上字第5號著有判決，並為最高法院97年台上字第432號判決所維持。此外，亦有台灣高等法院93年重上字第220號及96金上字第3號民事判決可資參照，且該等判決分別業經最高法院95年台上字第2385號及97年度台上字第432號民事判決駁回上訴人之上訴而告確定（見會計師附件1）。另依目前學說之通說見解，亦認為證券交易法第20條第1項及第2項之行為，皆指故意行為，並不包括過失行為（見會計師附件2，賴源河，證券法規，2006年5月修訂版，第251頁；劉連煜，新證券交易法實例演習，2006年2月增訂4版，第287、288頁）。經查，本件被告楊美雪、陳雅琳等於查核系爭財報期間，既未有與被告何明憲等人有何共同謀議，原告亦未認就有何「故意」之行為，是其依證券交易法第20條第1項、第3項之規定為請求，已屬無據。

- (2)又證券交易法第20條第1項、第3項之規定，僅限於因所謂虛偽、隱匿之行為而為股票之買入或賣出者為限，此觀諸證券交易法第20條第3項之文字為：「違反第一項規定者，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。」、95年1月13日修正時之立法理由「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擔之民事賠償責任規定移列至第二十條之一另予規範」、與20條之1之立法理由：「違反第二十條第二項行為者，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，或依第三十六條第一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，爰參考本法第三十二條、美國沙氏法案及美國證券交易法第十八條規定，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之職員等，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。」交相比照，即可明確知悉，立法者乃有意限縮依證券交易法第20條第3項之請求主體，僅限於有價證券之善意取得人、出賣人，而不包括善意持有人。是就原告辯論意旨狀附表五所示之投資人，均不具證券交易法第20條請求之適格，至為灼然。

- (五)本件縱認系爭財報就系爭保證交易未予揭露核有證券交易法第20條之1所稱主要內容有虛偽或隱匿之情事，與授權人在98年4月30日至同年6月3日間買進勤美公司股票，二

者不具交易因果關係與損失因果關係，茲析述如下：

- 1、原告援引詐欺市場理論，主張授權人之損害與不實財報間具有因果關係云云，惟查我國之證券市場並非有效率之資本市場，自無法適用詐欺市場理論，茲詳述如下：
 - (1)詐欺市場理論在美國法制上仍具有爭議性，並未為大多數法院所採納：美國部分法院發展出之詐欺市場理論，尚存在許多爭議問題，採取不同意見之法官認為，詐欺市場理論在實務上是未經驗證的，如貿然採用，將使團體訴訟變質，並使民事賠償機制更接近於投資保險；採用詐欺市場理論之結果，將不僅推翻長年以來舉證責任分配之原則外，恐亦有致證券市場民事賠償設計，淪為投資保險工具之虞。因此，有鑑於法院在審判實務上受限於專業、人力及物力條件，實不宜藉由詐欺市場理論之推定信賴效果，推翻長年以來應由原告負舉證責任之法則，否則後果難以預料。因此，亦有部分美國承審法院明白拒絕詐欺市場理論之適用。準此可知，在美國法院實務上，有關詐欺市場理論尚具有爭議性，並非已被美國法院所普遍採納接受。
 - (2)我國之證券市場並非有效率之資本市場，自無法適用詐欺市場理論：所謂詐欺市場理論，其基礎是效率資本市場假說（the efficient capital market hypothesis），亦即須具有效率之證券市場始有能力接收各種資訊，並將其反映於特定有價證券價格上。如何驗證效率市場？美國聯邦最高法院並未提出具體標準，但有判決提出五項標準作為判斷依據：1.每週有可觀之成交量；2.有相當數量之證券分析師對特定證券提出分析報告；3.有市場創造者（market makers）及套利者（arbitrageurs）積極參與交易；4.公司有資格適用S-3申報書；5.有事實證明，公司財務、業務資訊公佈後，股價立即反映。台灣證券市場是否符合上述五個標準，殊令人質疑。有學者即認為，美國之詐欺市場理論本身就是一個爭議性不小之假設命題，而被稱為未經驗證的，如法院判決直接將其作為減輕原告舉證責任法理之依據，是否妥當？備受質疑。再者，美國詐欺市場理論乃建構於有效率之資本市場為前提，是以，在尚無專業判斷足以佐證我國市場結構屬於一個有效率之資本市場，法院直率引用美國法制上頗具爭議性之理論，作為我國訴訟法上舉證推定因果關係，已有再商榷之處（本院卷（四）第128頁）。原告逕於本件引用詐欺市場理論，至屬不當。
 - (3)原告所援引之我國法院判決，並非最高法院判例，自無拘束鈞院之效力：原告固援引數件判決，主張我國法院實務採取詐欺市場理論云云，惟查其所援引者均非最高法院判例，自無拘束鈞院之效力。另查亦有法院判決認為，證券市場每日股票價格不同，漲跌之因素至為繁雜，非常人所能理解，故有自稱股市專家者，為人解盤或代為操作，乃眾所週知，是縱然上市公司按規定，定期就其公司財務資料向社會大眾公示，而其所發表之財務資料，對股市行情究屬利多或利空，仍有各自不同之解讀及看法，相關之學說見解或為學者之著述，或屬理論之研究，或外國之法制，或屬另案之判決，不足以使本件待證事實明顯，此有台灣高等法院94年金上易字第1號民事判決可資參照。尤其台灣之證券市場，並非一健全而足以反應各項與投資相關訊息之證券市場，一般財務報告及公開說明書之內容，往往使用諸多專業術語，如未具有相關之會計、財經或法律等專業知識，實難瞭解其內容，亦即台灣證券市場上非專業投資人，幾乎皆靠聽信市場傳言、第四台所謂之「分

析師」、甚至報明牌來決定那一「支」股票之買或賣，均非信賴財務報告或公開說明書而購買有價證券，此方符合我國證券市場之一般經驗法則。原告貿然主張應是詐欺市場理論云云，顯屬無據。

- (4)詐欺市場理論之矛盾性：又，任何交易有買就有賣，方得以成交。故退萬步言，倘授權人「自稱」係受財報影響而買進勤美公司股票，其交易相對之賣方既係於同一時點賣出，依原告所持之理論，亦應係受同一份財報公布之訊息影響所作出之決定。否則，豈有「所有買進皆因信賴財報所為，所有賣出則全憑一己智慧」之理？則同一份財報之公開訊息，竟然造就「買進」與「賣出」2種截然不同之投資決策，也因而導致「損失」與「安然退場（不論賺賠）」2種天差地別之結果。換言之，即便信賴同一份財報，因投資人之產業知識、投資經驗、投資行為模式等等顯有別，致投資決策（包括決定買進或賣出，以及即使同為買進或賣出，須決定願意在股價多少時進、出場等等）及投資成果大不同，在在足以證諸財務報告僅為投資人投資決策多項參考因素之一，不惟非唯一信賴之單一資訊，且尚須仰賴投資人對財務報告之專業理解度，此尤其大大影響其藉由財務報告對投資標的加以分析之使用力，故投資決策及成果完全取決於投資人本身之智識程度及行為模式類型。然詐欺市場理論僅論及因買賣股票而受有損害之人，對於其交易相對人之論述卻付之闕如，未考量整體市場交易，其論理顯失衡平。綜上，美國詐欺市場理論顯無法適用於台灣證券市場，自無法以此逕自推定投資人係因信賴財務報告或公開說明書而購買有價證券。本件原告對於授權人是否因信賴該財務報告致購買或持有勤美公司之有價證券乙事，並未盡舉證之責，其主張自不足採。
- 2、另有關原告主張授權人等人所受之損害與被告勤美公司公告不實財報之行為存有相當因果關係云云，經查縱使係因不實財報之消息爆發後股價有下跌之情事，原告亦需舉證證明財報究竟對股價造成何影響？依據學者見解，如原告僅需證明財務報告內容不實，即可推定已就因果關係部分盡其舉證責任，必將使得在股票市場投資失利之人積極尋找「代罪羔羊」以彌補損失，反而怠於反求諸己，思考自己在人性與投資決策上之弱點。另於觀察特定事件或資訊之發生，是否引起股價之變動，在財務會計學上經常採取事件研究法之方式來加以處理，然於採取此方式時，必須注意到其他影響股價之因素，進而假設若該特定事件或資訊不發生，該股票之預期報酬率，與該特定事件或資訊發生後之實際報酬率，再對實際報酬率與預期報酬率之差額（即「異常報酬率」）進行統計學上之分析，而非不嚴謹地觀察特定事件或資訊發生後，股價究係向上攀升或向下滑落。且基於一般舉證責任之法則，應由原告負舉證責任，亦不宜由法院逕自認定。準此，原告自需舉證證明其所稱「不實」財報究竟對股價造成何影響？
- 3、承上，況全國大飯店所設定質權之數額僅3300萬元（為最高限額保證），占勤美公司總資產比例僅0.2%，且該質權於查核報告日前，早經解除質權設定，根本不具有任何重要性。退萬步言之，本件授權人均未因系爭之財務報告內容表述而受有損害，原告所述之損失，與系爭財務報告不具有交易之因果關係與損失之因果關係：
- (1)本件勤美公司之股票於98年6月3日後股價之下跌，純係因為檢調單位認為勤美公司遭掏空50億元，依此檢察機關所發布之消息，所謂「遭掏空」之資產價值，已達勤美公司

總資產36%，更達勤美公司淨值77%，足以使無論是否曾接觸勤美公司財務報告之人均產生恐慌性之賣壓，而造成股價嚴重下挫。易言之，該股價下挫，與勤美公司系爭財務報告是否單獨揭露其子公司曾於資產負債表日為鉅遠公司設定質權擔保已償還之債務或其他財務資訊報告容有不實無關，原告僅略稱編製、公告不實財報之消息爆發後，股價下挫，因此投資人之損失與不實財報行為間顯具有損失因果關係云云，自屬無據。承上，依原告之主張，其認為於去除所謂「財報不實」之因素後，勤美公司之股票價格係以每股43.72元為合理，準此，就授權人低於此價格售出所遭致之損失，自與該等財務報告內容有無不實無涉。復查，就原告附表三所示，於98年4月30日至98年6月3日買進勤美公司股票者，因98年6月3日勤美公司股票之收盤價格為每股37.5元（本院卷（二）第2、3頁），而其中多有高於此價格購買勤美公司股票者，準此，如以高於此價格買進勤美公司之股票者，即為其所本應承擔之正常投資風險，就此部分，自不得認為授權人因系爭財務報告內容表述而受有之損失。

- (2)又查，就原告附表五所示之投資人，謂係於95年1月13日至98年4月29日間買進，惟因為系爭財務報告內容致繼續持有而受有損失云云，惟查，於勤美公司系爭財務報告公告前，其一個月之每股平均收盤價為27.81元，是如以高於該價格買進者，均於財務報告公告前，即屬業已發生之投資損失，而與系爭財務報告無涉。再就勤美公司之股票價值，經扣除遭檢調單位所散布掏空資產達50億元所造成之恐慌性賣壓之因素外，應為43.72元，為原告所是認，亦已遠高於財務報告前所公布之勤美公司之股票價格，是渠等自未因此而受有任何之損害。且渠等買受勤美公司之股票，多係於98年1月1日前，甚而尚有95年間買進者，其間股票價格波動甚大，若謂渠等係因系爭財務報告而未將手中持股出售云云，顯然背乎常情，若仍認該其所謂之損失與系爭財務報告相關，則不啻將其所應擔承受之投資風險，轉而由被告等承擔，自屬無據。
- (3)茲舉原告附表三、五中訴訟編號53號之授權人為例，原告謂其於98年5月27日買進之六萬股係因受財務報告之影響云云，惟查，其當日係同時以每股42.9元賣出勤美公司股票4萬股，前一天（即5月26日）係以每股40.1元賣出5萬股，是如何得謂其買進勤美公司之股票係受系爭財務報告之影響？故其於98年5月27日買進之交易顯與系爭財務報告無涉；又其前於96年、97年所買進之勤美公司之股票，既業於前揭時日賣出9萬股，又何得謂係因系爭財務報告之影響而未予賣出？此即足顯見有關於98年6月3日後所造成之勤美公司股票之波動，純屬因為檢調單位認為勤美公司遭掏空50億元之消息所造成之恐慌性賣壓所致，與系爭財務報告無涉。
- (4)另就原告附表五訴訟編號82之投資人，原告係以其於98年4月29日前所買進之35萬股於98年6月8日以每股28.15元賣出之價差作為其損之計算，惟查，依原告所檢附之交易明細，該投資人於98年6月8日僅賣出31.2萬股，是原告之計算，已屬有誤。又查，該投資人於98年3月26日均以低於28.15元之價格買進5萬股，而原告既係採取所謂「先進先出法」，就該五萬股之交易，該投資人均尚有獲利，惟原告卻未予以扣除，亦有違誤。
- 4、本件就原告附表三、附表五所列授權人，不具有交易因果關係乙節，業經其他共同被告詳為舉證推翻，基於共同訴

訟主張共通、證據共同原則，被告楊美雪等爰援引之。

- 5、又就損失因果關係部分，依最高法院104年度台上字第225號判決及歷來最高法院實務見解，均認縱採用詐欺市場理論，亦僅推定交易因果關係，至所受損害與不實財報間之因果關係，仍應由請求權人舉證證明之。
 - (1)就原告附表三、附表五所列授權人，其出售勤美公司股票所受之價差損失，原告迄今仍未能證明與系爭保證交易之揭露與否有何損失因果關係，復經其他共同被告業已詳為舉證證明二者間不具有損失因果關係，被告楊美雪等爰均援引之。
 - (2)又就損失因果關係部分，依最高法院104年度台上字第225號判決及歷來最高法院實務見解，均認縱採用詐欺市場理論，亦僅推定交易因果關係，至所受損害與不實財報間之因果關係，仍應由請求權人舉證證明之。就原告附表三、附表五所列授權人，其出售勤美公司股票所受之價差損失，原告迄今仍未能證明與系爭保證交易之揭露與否有何損失因果關係，復經其他共同被告業已詳為舉證證明二者間不具有損失因果關係，被告楊美雪等爰均援引之。
 - (3)另勤美公司股票之股價，於98年4月30日為26.3元，至98年6月2日檢調搜索及媒體大幅報導前一日，其每股為40.3元，漲幅約為53.23%。觀諸同時間，集中市場加權指數自5992.57點漲至6949.08點，漲幅約為15.96%；建材營造類股指數則自185.88點漲至288.91點，漲幅高達55.4%，高於勤美公司股票之漲幅。依此市場情勢觀之，勤美公司之股價與大盤、同類股走勢相符，甚至低於同類股指數，亦可佐證系爭保證交易未予揭露，或所謂虛增資產取得成本，均未影響勤美公司之股價。系爭財報與授權人之投資決策無關，二者不具交易因果關係。又本件於檢調發動大規模搜索後，勤美公司之股價雖如原告所述，自6月3日之37.5元跌至6月18日之24.5元，每股跌幅達34.7%，然同時集中市場加權指數，亦自6893.14點跌至6144.53點，跌幅達12%。該等跌價損失，自與授權人所受之跌價損失無關。
 - (4)又就原告附表五之授權人，渠等均係於系爭財報公告前即已持有勤美公司股票，而勤美公司股票於98年4月30日之收盤價為26.3元，是渠等於6月3日後所出售之股價，必低於26.3元之情況下，方屬渠等因系爭財報公告後繼續持有所可能受有之損害（惟所受之損害與系爭保證交易無關），是不得以其原始買進價格作為損害計算之基礎，而應以26.3元作為擬制之買入價格。另就98年6月3日後勤美公司股票之跌價，純係因報導掏空五十億元所致，而與系爭保證交易無關，已如前述，茲不贅述。末就大廣三案、金典酒店案，至遲於95年年度財務報告中，均業已依原告所指摘之所謂「不實」方式揭露，是授權人於96間起買入勤美公司股票，乃至於在98年4月30日後買入勤買公司股票，均與系爭財報之資產負債表達無涉，自亦不具交易因果關係與損失因果關係。
- (六)縱本件被告楊美雪、陳雅琳依證券交易法第20條之1項應負損害賠償之責（惟原告之請求均不成立，已如前述），亦不得類推適用民法第28條由被告安侯建業聯合會計師事務所與之負連帶賠償之責，茲析述如下：
 - 1、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條固定有明文，惟查該條乃係就法人侵權行為所為之規範，對於非法人團體之組織，自無法援引適用。準此，本

件被告安侯建業聯合會計師事務所既為合夥組織，自非法人，顯不適用民法第28條之規定。原告逕自主張被告安侯建業聯合會計師事務所應依民法第28條規定負賠償責任，其所述顯無理由。

- 2、另有關原告指稱，縱被告楊美雪、陳雅琳非屬安侯建業聯合會計師事務所之合夥人，其亦屬前開事務所之受僱人，僱用人安侯建業聯合會計師事務所自應依民法第188條規定與其受僱人連帶負損害賠償責任云云，惟按「受僱人因執行職務，不法侵害他人之權利者，由僱用人與行為人連帶負損害賠償責任」，民法第188條第1項前段固有明文，然被告楊美雪及陳雅琳既非被告安侯建業聯合會計師事務所之受僱人，自與民法第188條之構成要件不符。原告主張被告安侯建業聯合會計師事務所應依民法第188條規定負賠償責任，其所述亦無理由。退步言之，縱認被告安侯建業聯合會計師事務所應依民法第28條或第188條與被告楊美雪及陳雅琳負連帶賠償責任（惟被告否認之），然原告究係依據何項請求權基礎，要求被告安侯建業聯合會計師事務所與其他被告負連帶賠償責任？未見原告敘明之。原告逕自要求被告安侯建業聯合會計師事務所應與所有被告負連帶賠償責任云云，顯屬無據。
 - 3、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條固有明文，然該條適用之前提，乃在於「法人」，而不及於非法人團體，此為我國歷來最高法院之實務見解，亦為原告所是認，故其請求權基礎，對被告安侯建業聯合會計師事務所乃係「類推適用於會計師事務所與其合夥會計師」（辯論意旨狀第2頁）。惟類推適用者，乃在於法律所未明文規定時，就相類之事件所為法規漏洞之補充，若立法者就相關事項已有明確規定時，自不得再予類推適用其他法令規定。經查，會計師法於96年12月間修正，於會計師法第15條明定會計師事務所之型態為：「會計師事務所之型態分為下列四種：一、個人會計師事務所。二、合署會計師事務所。三、聯合會計師事務所。四、法人會計師事務所。」復於會計師法第42條第3項明定：「法人會計師事務所之股東有第一項情形者，由該股東與法人會計師事務所負連帶賠償責任。」準此，就會計師事務所於執行職務過程中有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務，並因此負損害賠償責任時，就會計師事務所，僅有法人事務所之組織型態需與該會計師負連帶損害賠償之責，而不及於合夥組織之聯合會計師事務所，至為灼然。
 - 4、綜上所述，會計師法第42條第3項既業已明定於會計師執行職務過程中，包含對公司財務報告之查核簽證業務，若有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務而負損害賠償義務時，僅有法人事務所需與該會計師（即法人會計師事務所股東）負連帶損害賠償之責，而不及於合夥組織型態之聯合會計師事務所，自不得再類推適用民法第28條規定責任聯合會計師事務所與該查核簽證之會計師負連帶損害賠償之責。
- （七）本件另案刑事判決（臺灣高等法院臺南分院101年度金上重訴字第284號）事實認定之拘束，且該案所認定之構成要件事實與本件不同，茲析述如下：
- 1、按「刑事訴訟法第五百零四條所謂，應以刑事判決所認定之事實為據者，係指附帶民事訴訟之判決而言，如附帶民事訴訟經送於民事庭後，即為獨立民事訴訟，其裁判不受

刑事判決認定事實之拘束。」最高法院48年台上字第481號著有判例在案，是本件有關民事事實之認定，自屬民事法院之職權，不受刑事判決認定事實之拘束，更遑論該刑事判決迄今仍未確定。

2、復就另案刑事判決與本件原告請求權基礎有關證券交易法部分之構成要件事實認定不同之處整理如下：

- (1)就證券交易法第20條第1項部分，該案刑事判決所認定勤美公司之人員均未違反證券交易法第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為。」而僅論以違反證券交易法第20條第2項之規定並依同法第171條第1項第1款論處，此觀諸其判決書中論罪科刑中敘明：「（一）核被告何明憲、柴俊林、汪家珩及張馨予就『○○公司財務報告（97年及96年12月31日）』及『○○公司及其子公司合併財務報表（97年及96年12月31日）』內容，為上開隱匿情事，均係違反證券交易法第20條第2項規定，而犯同法第171條第1項第1款之發行人於申報暨公告財務報告之內容有隱匿記載罪。」、「（二）、核被告何明憲、柴俊林、汪家珩及張馨予於『○○大飯店財務報表』內，就『五、關係人交易（二）與關係人之間之重大交易事項』項下，故意遺漏：『其他背書保證事實：○○大飯店為○○公司背書保證3300萬元』等語，及就『六、抵質押之資產』項下之『定期存款』欄後，記載『業務履約保證33,000,000』等不實事項，使該公司之財務報表發生不實之結果所為，係犯商業會計法第71條第4款故意遺漏會計事項不為記錄、第5款其他利用不正當方法，致使財務報表發生不實之結果罪。」、「（三）被告何明憲、柴俊林、汪家珩及張馨予所犯上開二罪間，係屬一行為觸犯數罪名，為想像競合關係，應從一重按證券交易法第171條第1項第1款發行人於申報暨公告財務報告之內容有隱匿記載罪論處。」（請參見原證95另案刑事判決第38頁）即明。
- (2)就證券交易法第20條第2項、第20條之1部分，經查，證券交易法第20條第2項固明定：「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。」惟按同法第20條之1第1項復明定：「前條第二項之財務報告及財務業務文件或依第三十六條第一項公告申報之財務報告，其主要內容有虛偽或隱匿之情事…」然該案刑事判決係逕認財務報告之內容一有虛偽隱匿之情事，而未區隔其是否為主要內容、有無具有重大性，即為該當，顯與前開證券交易法第20條之1所規定之構成要件不同，此觀諸該判決敘明：「按證券交易法第20條第2項規定：「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。」條文並無「重大」內容及「非重大」內容之區分，舉凡發行人申報或公告之財務報告及財務業務文件，內容有虛偽或隱匿之情事，均規範在內。」（請參見原證95另案刑事判決第24頁）即明。

（八）並聲明：1、原告之訴及假執行之聲請均駁回。2、如受不利之判決，願供擔保請准宣告免為假執行。

三、被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予則抗辯以：

- （一）原告並未就起訴事實詳為舉證，縱引用刑事案件起訴書之未確定內容為起訴意旨，亦不得解免其應盡之舉證責任：查原告起訴意旨略以，被告何明憲利用其97年擔任全國大飯店董事長職務之機會，於97年12月間以全國大飯店之存款為勤美公司之關係企業銓遠公司設質於永豐銀行，作為

貸款擔保之用，且被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予因而間接使全國大飯店為銓遠公司設質擔保一事記載於勤美公司97年度年度財務報表、勤美公司及其子公司97年度之合併財務報表，致投資人受有損害，故依據證券交易法第20條、民法第184、185條之規定，向被告等四人求償。此外，就被告何明憲部分，尚依證券交易法第20條之1及公司法第23條第2項之規定請求損害賠償云云。惟觀原告起訴狀內容及所檢附之證物，就系爭財務報告如何不實？被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予等四人與勤美公司財報不實之間有何關連？若有不實部分是否構成財務報告之主要內容？不實部分與投資人所受損害間有如何之因果關係？均未見原告舉證說明，尚未盡原告應盡之舉證責任。此外，原告雖概括援引刑事案件起訴書之內容為其主張依據，仍不得因援引刑事案件之判決或起訴書，解免其應盡之舉證責任，最高法院44年台抗字第4號判例著有明文。且該案於100年9月16日經台南地方法院98年度金重訴字第1號刑事判決被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予關於證券交易法第171條第1項第1款財務報告申報不實部分均無罪。茲因該判決結果與本案認事用法密切相關，被告爰將該判決內容陳報於鈞院供參，爰整理其判決理由之重點如下：

- 1、系爭勤美公司97年年度財務報告附註中關於「轉投資事業相關資訊」、「為他人背書保證」等欄位之記載，以及同年度合併財務報告附註中「關係人之間之重大交易事項」、「抵質押等欄位之記載」之記載，均係經由建業會計師事務所查核人員陳彥蓁、蘇志和等二人依據其向永豐銀行經理歐陽子能口頭詢問，經其回覆該全國大飯店3300萬之定存設質乃業務保證金後，始登載於系爭財報上，與被告何明憲等四人無關。
 - 2、系爭財報前揭欄位所登載之資訊不具重大性，並非系爭財務報告之主要內容，理由如下：系爭財務報告之四大表，包括資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表，始為系爭財務報告之主要內容，至於附註部分之記載不具重大性，均非各財務報告、財務報表之主要內容。勤美公司母公司財務報告之編製目的，在使投資人明瞭勤美公司本身之財務狀況，並無揭露非本公司之全國大飯店財務狀況之必要，故系爭資訊就勤美公司母公司之財報不具重大性，並非系爭財務報告之主要內容。勤美公司合併財務報告資產負債表中，則均有該筆系爭3300萬元定存質押之揭露，是從投資人角度以觀，系爭財務報告、財務報表所欲顯現之勤美公司及其子公司之資產負債狀態，應認已允當表達，投資人當不致對於該公司有無限制資產產生錯誤認知及判斷；至於該定存設質目的之記載，並不影響投資人之投資判斷，並不具重大性。從而，系爭資訊就勤美公司合併財務報告而言，亦非其主要內容。
- (二) 系爭財務報告記載並無不實：
- 1、查原告主張略以勤美公司97年度財務報告未於附註中記載「其子公司全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬」云云，故主張勤美公司97年度財務報告及其合併財務報告所載內容與實際情況不符，而涉及證券交易法第20條及第20條之1之資訊不實之問題。惟查，系爭財報之記載與財報公告當時之財務狀況相符，勤美公司之子公司全國大飯店雖確曾為銓遠公司向永豐銀行之借貸債務設定可轉讓定存之擔保，惟全國大飯店早在98年2月23日已清償被擔保之借貸債務（本院卷（六）第12至20頁），故全國大飯店設質

擔保之保證債務於98年4月30日財務報告公告當時已確定無發生可能，其記載內容與當時勤美公司實際財務狀況相符，並無任何虛偽或隱匿之情事，與證券交易法第20條及第20條之1無涉。

2、本件所涉之財務報告（表）內容，業經主管機關認定，並無違反相關法令之規定：

(1)查97年度全國大飯店財務報表（下稱全國大飯店財務報表）最後編製完成時，於資產負債表受限制資產欄位，記載有3仟6佰5拾萬元是受限制的資產；復於現金流量表中受限制資產欄位，記載受限制之資產增加為3仟6佰5拾萬元；更於附註第13頁：附註六、抵質押之資產，記載有一筆3仟3佰萬元之定期存款。雖附註係記載設質原因為「業務履約保證」，惟理性投資人如閱讀前開財報，即知全國大飯店有此筆受質押之金額（3仟3佰萬元，即「受限制資產」）。全國大飯店前述財報所揭露資訊，有102年2月5日經濟部經商字第10202007410號函釋，於說明三及五分別記載：「所詢背書保證之揭露乙節，按財務報表附註，旨在避免閱讀者誤解或有助於財務報表之公正表達，另定其存款之揭露事項，依商業會計處理準則第15條第2項第1款第2目規定…定期存款應揭露擔保之事實，藉以說明受有限制之情況。至於來函所詢『全國大飯店股份有限公司』財務報表附註六，係表達定期存款被設定擔保之事實，與上開規定似無不合…」、「所詢解除質權後之揭露事項乙節，經查現行商業會計法及商業會計處理準則，並無特別規定」認定全國大飯店財務報表並無違反現行商業會計法及商業會計處理準則（本院卷（十）第292、293頁）。

(2)再查，97年度勤美公司與子公司之合併財務報表（下稱「合併財務報表」）合中的合併資產負債表業已將3仟3佰萬元合併記入受限制資產（此觀合併財務報表之合併資產負債表，於受限制資產欄位註明係附註【四】、六及七相加之總額可資明證），納入勤美集團整體受限制之資產中，復於合併財務報表附註第57頁：附註六、抵質押之資產，記載一筆3仟6佰5拾萬元之定期存款，列於受限制資產項下，而勤美公司97年度財務報告（下稱「勤美公司財務報告」）於附註第52頁以下，轉投資相關資訊中為他人背書保證欄位，雖記載為「無」；惟此乃因為該筆定存設質之借款於98年2月23日即業已全數清償完畢，於98年4月28日勤美公司財務報告提出日，勤美公司所轉投資之全國大飯店確已無為銓遠公司保證背書之情事，故針對此一事項，縱使未於勤美公司財務報告揭露，對於勤美公司之真實財務狀況，並無任何影響，此由101年10月12日行政院金融監督管理委員會（下稱「金管會」）金管證審字第1010043061號函（本院卷（十）第294、295頁），於說明二（三）之部分，僅謂：「如子公司全國公司之背書保證行為已解除，『宜』依行為時證券發行人財務報告編製準則第13條第25款規定，於轉投資公司之重大交易事項中揭露該等設定質權事實與解除緣由之起訖時間」等語，並未指摘系爭財報有何違法之處。

(3)況查，由主管機關即台灣證券交易所對於勤美股份有限公司（下稱「勤美公司」）對於系爭財報，嗣後謹於98年8月27日來函要求（台灣證券交易所98年8月27日臺證治字第0981803054號函，本院卷（十）第296、297頁）勤美公司應於台灣證券交易所公開資訊觀測站財務報告更正專區更正相關資訊，並未命勤美公司重編前揭財報，可知勤美公司系爭財報並無重大偏離其真實財務狀況之情形，故無

誤導投資人，更無影響理性投資人投資判斷之可能性。綜上所述，全國大飯店財務報表及合併財務報表，均將3仟3佰萬元之定存質押，明確記載於財務報表內受限制資產欄位，是從閱讀該全國大飯店財務報表及合併財務報表之投資人角度觀之，全國大飯店以及勤美集團資產之受限制與否，已經明確揭露於全國大飯店及合併財務報表之資產負債表之上，並無使閱讀者有誤認之虞。再者，於勤美公司財務報告提出之日（即98年4月28日），系爭定存設質之借款業已全數清償完畢（98年2月23日），是勤美公司提出財務報告之時，確無系爭定存設質之事實，故未揭露前揭資訊，亦不致對於理性投資人之投資決策造成影響，是勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表，並無使閱讀者有誤認之虞。

（三）系爭資訊不具資訊重大性，已非系爭財報之主要內容，無證券交易法第20條之1之適用：

- 1、證券交易法第20條之1之賠償責任，以系爭資訊具重大性而構成財務報告之主要內容為成立要件：按證券交易法第20條之1第1項：「前條第二項之財務報告及財務業務文件或依第三十六條第一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…」我國通說亦認為系爭財報內容，須對正當投資人之投資判斷有重要影響，具有「資訊重大性」，方屬該條所定財務報告之主要內容。
- 2、系爭資訊重大與否，應以該資訊記載是否足使投資人藉由該財務報告判讀發行人財務狀況之正確性而定：查原告仍以勤美公司97年度母公司財務報告、母子公司合併財務報告附註中之背書保證項下，未記載「全國大飯店為銓遠公司設質擔保」，故當年度之財務報告顯有不實等語，續為其主張，並以關係人交易及背書保證等資訊具有性質上之重大性，當屬財務報告之主要內容云云。惟查：財務報告編製之主要目的，依證券發行人財務報告編製準則第5條：「財務報告之內容應公允表達發行人之財務狀況、財務績效及現金流量，並不致誤導利害關係人之判斷與決策。」次按同法第16條對附註記載之要求：「財務報告為期詳盡表達財務狀況、財務績效及現金流量之資訊，對下列事項應加註釋…」準此，財務報告編製之主要目的，顯係為呈現發行公司財務狀況，其附註亦係為詳盡表達發行公司財務狀況、財務績效、現金流量等財務性資訊而補充。顯見，系爭資訊是否具重大性而構成財務報告之主要內容，或是否足以誤導利害關係人之判斷或決策，亦應以該資訊是否足以影響投資人對公司財務狀況之評估為斷。反面言之，倘系爭資訊不足影響投資人對公司財務狀況之評估，即非財務報告之主要內容。
- 3、系爭資訊與勤美公司本身財務狀況無關，對投資人判讀勤美公司財務狀況顯無影響，並非勤美公司97年度「個別財務報告」之主要內容：按財務報告編製準則第5條規定，財務報告編製之目的係為表達「發行人」之財務狀況，按此，97年度勤美公司之母公司個別財務報告編製之主要目的，即係為使投資人正確判讀「勤美公司本身」財務狀況。故「全國大飯店為銓遠公司背書保證」記載與否，是否具重大性而為該財報之主要內容，自應視該資訊記載與否是否將影響投資人藉由該財報對「勤美公司本身」財務狀況之判讀而定。然查，系爭背書保證資訊記載與否，充其量僅涉及勤美公司之子公司全國大飯店之資產流動性等財

務風險狀況，與勤美公司本身之財務狀況無關，並非該財務報告編製所欲表達之主要內容。故系爭背書保證資訊記載與否，並不致使投資人誤判勤美公司「本身」財務狀況之評估，遑論影響其投資判斷決策，顯然不具資訊之重大性，核非系爭財務報告之主要內容。

- 4、系爭資訊不影響投資人對勤美公司及其子公司合併財務狀況之評估，亦非97年度勤美公司及其子公司「合併財務報告」之主要內容：次查，勤美公司97年度之合併財務報告編製之主要目的，既係為使投資人正確判讀「勤美公司及其子公司之整體」財務狀況、財務績效、資產流動性而編製。則，系爭資訊是否具重大性進而構成該合併財務報告之主要內容，亦應以該資訊是否將影響投資人對勤美公司及其子公司整體財務狀況之評估而定。系爭全國大飯店為銓遠公司背書保證之事實，對勤美公司及其子公司整體財務狀況而言，會發生(1)資產流動性限制(2)背書保證或有債務風險等影響。然，就勤美公司97年度合併財務報告所載內容以觀，已足使投資人正確評估勤美公司及其子公司整體財務狀況，不致使投資人對資產流動性限制及背書保證或有債務發生機率產生錯誤評估，蓋：

- (1)就資產流動性之評估而言：關於公司資產流動性之評價，投資人通常係以流動資產(即未受限制之現金或約當現金，例如存款)數額占公司資產比例為斷。倘公司所有之現金或約當現金中，有部分已指定用途，或依法律、契約受有限制而無法動支者，在財務報告上會以「限制性資產」與流動資產加以區隔表達(本院卷(六)第248至250頁)。投資人亦通常藉由「限制性資產」數額，判斷公司能自現金資產中動支之金額及其所占比例，以評價公司現金資產之流動性。關於全國大飯店以3,300萬定期存款為銓遠公司設質擔保，對勤美公司及其子公司整體資產流動性而言，在定存設質擔保之額度內已受設質契約之限制，全國大飯店在解質以前不得任意動支該筆定存款項，故將使勤美公司及其子公司名下該筆定期存款之資產流動性受限制。惟，勤美公司97年度合併財務報告中之合併資產負債表上，清楚記載有10億1,962萬2,000元之受限制資產，其中已包括附註六、中「抵質押之資產中」項下系爭3300萬定期存款設質部分(本院卷(六)第245至247頁)。從而，投資人可自前揭記載中，獲悉勤美公司及其子公司整體現金資產中，有3300萬之定期存款可能用於清償保證債務，屬受限制資產而不能動支。至於全國大飯店定存設質之原因如何，並不影響投資人對公司存款流動性之評估，要無資訊重大性。

- (2)就背書保證債務發生與否之風險評估而言：查原告主張背書保證無論金額大小，均屬重要，故有揭露公告使投資人知悉之必要云云。然財務報告揭露系爭背書保證資訊之目的，係為使投資人能透過閱讀該合併財報了解，勤美公司及其子公司之整體資產，或有因銓遠公司無法清償主債務將受執行而負擔背書保證債務之風險，進而投資人對勤美公司及其子公司財務整體狀況之評估。惟查，早在系爭合併財務報告於98年4月30日公告以前，銓遠公司即已於98年2月23日將全國大飯店以定存3,300萬所設質擔保之主債務全數清償，全國大飯店更以於同年3月2日辦理解質註，該背書保證債務發生之風險已確定消滅，其資產限制性亦已解除，而勤美公司及其子公司97年度之資產、負債及損益數額，將不再因該保證債務存否而變動。故，在財務報告公告當時，系爭背書保證債務已形同不存在，記載與

否並不致影響投資人對勤美公司及其子公司背書保證債務發生與否之風險評估，核無重大性而不構成系爭財務報告之主要內容。再者，101年修正前之證交法施行細則第6條明文規定，應重編財務報告之門檻為：更正稅後損益金額在新台幣1000萬元以上，且達原決算營業收入淨額百分之一或實收資本額百分之五以上。是系爭財報所未揭露事項對於勤美公司之損益或資產項目完全無影響，主管機關即臺灣證券交易所，於98年8月27日，就系爭財報之記載方式，僅來函要求勤美公司應於公開資訊觀測站財務報告更正專區，更正相關資訊，並未要求勤美公司重編系爭財報，更益徵系爭資訊確實不影響理性投資人投資判斷，故毋須重編系爭財報，而僅需更正公告即可。

(3)勤美公司於98年12月1日發佈更正財報之重大訊息後，股價亦未受此影響，足見系爭財報之記載方式，並不影響一般理性投資人之投資決策：按「有價證券市場投資人所關注之重心，乃各上市櫃公司之營收狀況、獲利能力及經營前景，至於該公司之具體交易細節、交易對象等，於公開之財務資訊中並未一一揭露，亦非投資人所關注之重點。」（臺中地方法院98年金字第19號民事判決及高等法院99年金上字第7號民事判決參照）。查勤美公司於98年12月1日發佈更正財報之重大訊息後，至98年12月14日共10個營業日，期間勤美公司股票漲多跌少，自98年12月1日至98年12月14日，勤美公司股價自每股41.1元上漲至46.1元，漲幅達12%（本院卷（九）第244頁），並無原告主張：投資人如知悉系爭財報所未揭露事項，將無投資意願等情，更印證系爭財報所未揭露之事項，並非投資人關注之重點。

5、證券發行人財務報告編製準則並非由證券交易法第20條之授權制定，不得為證券交易法第20條成立與否之審判依據：觀最高法院判決理由，僅係認定刑事第二審判決有於理由中交代「勤美公司97年度財務報告及合併財務報告中未揭露全國大飯店設質保證內容，違反「證券發行人財務報告編製準則」而有證券交易法第20條第2項適用之理由，核無上訴人指摘理由不備之違背法令，然最高法院並未正面實質論及以證券發行人財務報告編製準則，得否為本案裁判依據之問題，原告據此主張最高法院認為證券發行人財務報告編製準則得為本案證券交易法第20條第1項論斷與否之依據，實不足採。實則，按財報編製準則第1條：本準則依證券交易法第十1四條第二項規定訂定之。另參證券交易法第14條規定：「前項財務報告之內容、適用範圍、作業程序、編製及其他應遵行事項之財務報告編製準則，由主管機關定之，不適用商業會計法第四章、第六章及第七章之規定。」，綜合前開規定可知，財報編製準則係依據證券交易法第14條第2項授權所制定，用以處理證券交易法第14條第1項財務報告之編制等作業程序之規定，並非由證券交易法第20條所授權制，自不得以該財務報告編製準則為證券交易法第20條之適用依據。觀學者亦撰文同此見解：『…「證券發行人財務報告編製準則」並非證券交易法第20條第2項之授權子法，故「證券發行人財務報告編製準則」之訂定目的，乃係行政機關針對財務報告細節性之內容項目、編製程序等之行政規範、行政管理措施，其與證券交易法第20條第2項之關聯性，充其量僅作為證券交易法第20條第2項財務資訊是否具有重大性之衡量標準之一，至於資訊是否具重大性，仍應於具體個案中以審認…』（附件10），亦認為財務報告編製準則並非

證券交易法第20條所授權制定，針對財務報告之細節性內容項目等行政規範為具體規定，與證券交易法第20條涉及虛偽、詐欺等抽象性構成要件內涵及判斷係屬二事，不得援引為證券交易法第20條是否成立之適用依據，充其量僅能做為證券交易法第20條規定中「重大性」要件之衡量標準之一，刑事第二審判決僅以勤美公司97年度財務報告違反財報編製準則而有證券交易法第20條之適用，適用法則顯有不當。

- 6、系爭設質數額占勤美公司及其子公司之資產比例甚微，顯無資訊重大性：另觀該筆質權僅3300萬元，以勤美公司合併報表總資產356億9701萬3000元觀之，該3300萬元設質擔保事項不足勤美公司合併報表總資產比例之千分之1($33,000,000/000000000=0.000924$)，占資產淨值0.257%($33,000,000/12,843,193,000$)更可證系爭漏未揭露之設質擔保應不致影響投資人之投資判斷。查原告另以該背書保證3300萬之數額占全國大飯店資產淨值22.62%，仍具有重大性而應於母、子公司各自之財務報告各自揭露云云。然，系爭保證債務在該合併財務報告公告以前，已因銓遠公司清償主債務而消滅，已如前述，當無以該背書保證額度占全國大飯店之資產比例衡量重大性之理，自不待言。惟退步言之，縱令以背書保證額度占資產淨值之比重來衡量重大性，亦應考量系爭合併財務報告編製之目的，既係為呈現「勤美公司及其子公司之整體財務狀況」，原告亦係基於該合併財務報告未據實編製而求償，自應以該背書保證占「勤美公司及其子公司資產淨值」之比重為認定。經查，系爭背書保證3300萬僅占「勤美公司及其子公司資產淨值」12億8,431萬9,300元的千分之2.56，比重甚微，故縱未消滅對投資人就勤美公司及其子公司之財務狀況判讀及投資決定，當不至因該背書保證記載與否產生實質影響，核無資訊之重大性。
- 7、「全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬」記載與否，對合理投資人之投資決定已無影響，實不具資訊重大性：是否非常可能影響合理投資人之投資決定為資訊重大與否之判準：有關如何判斷不實部分是否具重大性而能構成財務報告之主要內容，則應觀察系爭財務報表中虛偽、隱匿之部分，是否為投資人為投資判斷時之重要參考資訊，而非非常可能對合理投資人之投資決定產生重要影響為斷。查原告主張無非係以97年度勤美公司財務報告、97年度勤美公司及其子公司合併財務報告之附註中，並未記載勤美公司之子公司全國大飯店為銓遠公司設質3300萬擔保借款，致使如原告附表三、五之投資人無法正確判斷勤美公司實際之財務狀況，惟該資訊於財務報告公告時已無任何資訊重大性，蓋：
 - (1)從財務報告之結構來看，依原告主張系爭資訊應記載於系爭財務報告之附註章節，惟按附註之說明，僅用以補充說明財務報告之主要部份，對財務報告主要部份之內容，如資產負債狀況、損益狀況、現金流量狀況等均無任何影響，不足影響合理投資人之投資決定。
 - (2)次從系爭資訊說明之必要性與即時性來看，原告所主張之部分亦不具任何資訊重大性。查原告主張勤美公司應於附註部分說明背書保證事宜云云，無非係認為財報上應將可能發生之背書保證債務補充說明於附註，使投資人於閱讀相關報表時對勤美公司之負債或損益數字有所保留。惟查全國大飯店所設質保證的主債務人銓遠公司，早在98年2月23日將全國大飯店設定存款3,300萬所擔保之借貸債務

全數清償，故在98年4月30日勤美公司財務報告公告當日，系爭保證債務早已確定不再發生，對合理投資人就勤美公司97年度之負債及損益數字之判讀，無任何錯誤影響的可能，從而並不構成系爭財務報告之主要內容，無成立證券交易法第20條及第20條之1賠償責任之可能。

- 7、財務報表主要內容主要係指資產負債表、損益表、股東權益變動及現金流量表等四大表，至附註部份，若不符合重大性，尚非財務報表之主要內容，其上縱有記載與事實不符，仍非屬主要內容有虛偽或隱匿之情事，容無適用證券交易法第20條之1條之餘地：

- (1)按「關於『重大性』之定義，參酌證券交易法第1條明揭『保障投資』之立法目的、兼衡美國司法實務所採之『理性投資人於作成投資決定時是否實質可能認為其為重要內容』判斷標準，解釋上該不實資訊應以是否影響理性投資人之投資決定而定。再依一般會計解釋，財務報表中之主要內容乃指資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等四大表，記載於四大表後之附註或其他事項委非主要內容。由上可知，公司財務報告或財務業務文件中非屬『主要內容』而『不影響理性投資人之投資決策』之訊息，縱有虛偽或隱匿之情事，僅係由主管機關即金管會以行政處分使其補正或修改，或依法裁處行政罰，尚難以違反證券交易法第20條第2項、第20條之1第1項、第174條第1項第5款或第6款之規定，率予施加刑事或民事責任，此乃立法目的正為保障投資之當然解釋。」台灣高等法院102年度金上訴字第56號刑事判決意旨參照。復按「關係人交易揭露之目的並非在嚇阻關係人交易之發生，而是在於充分揭露關係人交易之條件以避免關係人間利用非常規交易進行利益輸送，關係人交易之所以具有可非難性與違法性，在於關係人間利用非常規之重大交易進行利益輸送，而使現行法對於提高財務報告於資訊透明度之及時性、真實性、公平性與完整性以建立成熟資本市場機能形同虛設。財務報告為期詳盡表達財務狀況、經營結果及現金流量之資訊，編製準則（按即證券發行人財務報表編製準則）第13條總計臚列有25款應在財務報告加以註釋之事項，其中第13款即係「與關係人之重大交易」，而會計研究發展基金會所發布之財務會計準則公報第六號「關係人交易之揭露」，其參、揭露準則第4款亦規定「每一會計期間，企業與關係人間如有『重大交易事項』發生，應於財務報表附註中揭露下列資料（略）」…均明定企業與關係人間有重大之交易事項，始應於財務報表之附註揭露」、「是否構成違法，尚須審酌未揭露之關係人交易是否當期損益及財務狀況有重大影響，及會計師是否確實依據審計準則公報第六號『關係人交易之查核』執行關係人查核程序」最高法院99年台上字8068號、96年度台上字4684號刑事判決議意旨參照。
- (2)準此，依據前揭最高法院及最高法院判決之意旨，財務報表中之主要內容係指資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等四大表，記載於四大表後之附註或其他事項並非主要內容。公司財務報告或財務業務文件中之資訊，若不影響公司財務狀況、經營結果、現金流量及當期損益，應認非屬財務報告之「主要內容」，而「不影響理性投資人之投資決策」之訊息。
- (3)姑不論本件設質於系爭財報公告前已消滅，單以設質金額3仟3佰萬元，觀諸全國大飯店股份有限公司（下稱「全國大飯店」），97年年度資產總額為1,513,768,322元（詳

參全國大飯店財務報表資產負債表），而勤美公司與其子公司97年年度資產總額則為35,697,013,000元（詳參合併財務報表資產負債表），本件設質之3仟3佰萬元占全國大飯店總資產2.2%、占勤美集團總資產則為0.1%，殊難想像此關係人交易對於當期損益及財務狀況會有重大影響，是依據前揭實務見解，本件系爭財務報表附註部份縱未揭露全國大飯店設質對象為銓遠公司之事實，亦不具重大性，而與證交法第20條之1所規定之「主要內容」要件不該當。

- (4) 況查，全國大飯店財務報表最後編製完成時，業於資產負債表受限制資產欄位，記載有3仟6佰5拾萬元是受限制的資產，復於現金流量表中受限制資產欄位，記載受限制之資產增加為3仟6佰5拾萬元；合併資產負債表亦已將3仟3佰萬元合併記入受限制資產（此觀合併財務報表之合併資產負債表，於受限制資產欄位註明係附註【四】、六及七相加之總額可資明證），納入勤美集團整體受限制之資產中，復於合併財務報表附註第57頁：附註六、抵質押之資產，記載一筆3,650萬元之定期存款，同列於受限制資產項下，而系爭財報於附註第52頁以下，轉投資相關資訊中為他人背書保證欄位，雖記載為「無」；惟此乃因為該筆定存設質之借款於98年2月23日即業已全數清償完畢，於98年4月28日系爭財報提出日，勤美公司所轉投資之全國大飯店確已無為銓遠公司保證背書之情事，故針對此一事項，縱使未於勤美公司財務報告揭露，對於勤美公司之真實財務狀況，並無任何影響，此由101年10月12日行政院金融監督管理委員會金管證審字第1010043061號函（被證4），於說明二（三）之部分，僅謂：「如子公司全國公司之背書保證行為已解除，『宜』依行為時證券發行人財務報告編製準則第13條第25款規定，於轉投資公司之重大交易事項中揭露該等設定質權事實與解除緣由之起訖時間」等語，並未指摘系爭財報有何違法之處。由上述可知，投資人本得由系爭財報瞭解，有3,300萬元遭列為受限制之資產，並非自由資金。此亦足見，系爭財報對於投資人評估勤美公司之客觀真實價值，並無任何影響。
- (5) 再者，勤美公司財務報告，雖於附註第52頁以下，轉投資相關資訊中為他人背書保證欄位，記載為「無」；惟此係因為該筆定存設質之借款於98年2月23日即業已全數清償完畢，於98年4月28日勤美公司財務報告提出日，勤美公司所轉投資之全國大飯店確已無為銓遠公司保證背書之情事，是縱未記載前揭事實，對勤美公司之真實財務狀況亦無影響。退萬步言，如上所述，本件設質之3仟3佰萬元僅占全國大飯店總資產2.2%、占勤美集團總資產則為0.1%，僅未揭露此筆關係人交易之對象對於勤美公司當期損益及財務狀況有何影響？是勤美公司財務報告附註部份未揭露前揭事實，依據前揭實務見解，應不具重大性。
- (6) 綜上，財務報表主要內容係指資產負債表、損益表、股東權益變動及現金流量表等四大表，本件全國大飯店財務報表、勤美公司財務報告及合併財務報表，如上所述，於資產負債表、損益表、股東權益變動及現金流量表等四大表均未有登載不實之情事，至臻明確。再者，本件設質之3仟3佰萬元僅占全國大飯店總資產2.2%、占勤美集團總資產則為0.1%，且於財報公告前已消滅，此關係人交易對於勤美集團當期損益及財務狀況並無任何影響，是本件系爭財務報表附註部份，縱未揭露全國大飯店設質對象為銓遠公司之事實，亦非屬財務報告之主要內容，原告自無由主

張被告等應負擔證交法第20之1條之損害賠償責任，乃屬當然。

(四) 本案投資人買進或選擇繼續持有勤美股票並非信賴系爭財報內容所為，縱然受有損害亦與被告等行為間無任何因果關係：

- 1、原告須證明投資人之買進與系爭財報及被告等行為間，具交易因果關係：依民事訴訟法第277條規定：「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，不再此限。」按原告主張投資人所受損害係因系爭財報不實所導致，原告自應先就個別投資人間如何信賴系爭財報而為買進勤美股票之內容詳細舉證說明。此外，被告柴俊林、汪家玟及張馨予，並未參與系爭財務報告之製作，亦未簽章於系爭財務報表上，投資人所受損害顯然與被告柴俊林、汪家玟及張馨予間無任何因果關係，惟觀原告起訴狀內容，就此部分亦僅含糊帶過並未詳細舉證說明。
- 2、本案投資人並非信賴系爭資訊而買進勤美股票，故渠等縱受有損害亦與系爭財報間無任何交易因果關係：查98年4月30日系爭財務報告公告當時，系爭保證債務已因主債務人銓遠公司清償而再無發生之可能，記載與否不致使投資人對系爭財務報告之判讀產生任何錯誤認知，無從誘使投資人買進勤美股票，顯見原告起訴狀所載附表三、附表五之投資人係基於其他原因買進勤美股票，而與系爭財報無關，從而渠等所受之投資損失自無由被告等賠償之理。
- 3、系爭資訊不具重大性，無適用詐欺市場理論推定因果關係存在之空間：
 - (1) 查原告概括引用詐欺市場理論，推定附表三、五之投資人係因信賴系爭財報而買進勤美股票云云。惟查，詐欺市場理論係藉透過經濟學上基本假設，推定重大性資訊將創造市場對該股票之供需進而影響市場價格，投資人信賴該股價具正確性而進場買賣，等於間接信賴透過價格所間接傳遞之資訊，故而資訊重大性為詐欺市場理論適用之前提。故投資人除應證明行為人有公開資訊有不實、其餘該不實資訊公開後至事實揭露前之期間買賣股票等事實外，尚需證明該不實資訊具有重大性、該股票係在效率市場上交易，以及不實資訊足以引起投資人之合理信賴等事實，臺灣高等法院101年度金上字第22號民事判決意旨參照。查系爭財報之附註未揭露系爭資訊，不構成證交法第20條之1之財務報告之「主要內容」有虛偽或隱匿之情事，已如前述，基此，原告自不得逕自援用「詐欺市場理論」，藉以免除自己對於「投資人曾經閱讀不實資訊」乙事之舉證責任。且系爭「全國大飯店為銓遠公司背書保證」之資訊，於財務報告公告當時已不具任何資訊重大性，已如前述，並不符合詐欺市場理論推定交易因果關係之前提，原告之主張顯係對詐欺市場理論之誤解。
 - (2) 實務上認為原告以詐欺市場理論推定交易因果關係存在，應先舉證該「資訊與否具重大性」且「交易市場屬效率市場」、「該不實資訊足以引起投資人合理信賴」等前提要件事實：關於原告日前開庭時稱，目前實務見解普遍詐欺市場理論推定因果關係之存在，申言之即投資人不須舉證說明其信賴特定不實資訊而買進，所信賴者為市場價格之公平性，進而間接受該資訊影響而買進云云。惟查：
 - 前述詐欺市場理論，實係透過推定因果關係之方式，減輕原告之舉證責任，惟因其理論基礎係建構在效率市場價格之公平性，以及任何重大資訊皆會反應於效率市場

之公平價格上等兩項前提事實，故實務上就詐欺市場理論適用仍有其前提要件，即必須由原告舉證說明效率市場之存在，以及特定資訊揭露與否係屬重大（包含足以影響股價，詳下述）。

□如按台灣士林地方法院100年度金字第2號判決：「按損害賠償之債，以有損害之發生及有責任原因之事實，並二者之間，有相當因果關係為成立要件；故原告所主張損害賠償之債，如不合於此項成立要件者，即難謂有損害賠償請求權存在（最高法院48年台上字第481號判例要旨參照）。次按「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條定有明文。查，投資人主張因募集及發行有價證券之公司所公開說明之事項有隱匿、虛偽資訊，而造成投資人受有損害時，投資人本應證明其因信賴各該不實陳述而陷於錯誤，並基於該錯誤而為投資之決定而受有損害，亦即，投資人須證明其損失係因對不實陳述之「信賴關係」所導致。然而，證券交易市場每日成交筆數及成交金額甚鉅，且買賣雙方並未直接交涉，而係透過證券經紀商在集中市場由電腦撮合交易，是以，要求證券詐欺事件之受害人就因果關係負舉證責任，始得請求損害賠償，實屬不易，並將使證交法關於行為人應負賠償責任之規定，因投資人之舉證困難而形同具文；又證券交易損害賠償事件，為近年新興損害賠償型態，行為人往往具有專業智識並處於絕對有利之資訊優勢，受害人多不易與其相抗衡，若責由受害人就其確因行為人之行為而受有損害之事實，負舉證責任，似有違正義、公平原則之疑；對此，美國法院為求訴訟經濟，曾以集團訴訟之背景為動力，結合市場效率理論發展出「詐欺市場理論」，該理論係以市場中所有可能影響股票漲跌之所謂「效率資本市場」之假說為前提，析言之，在一個有效率之市場，股價會充分反應所有可得之資訊，因此行為人故意以虛偽不實之資訊公開於市場之中，視為對整體市場的詐欺行為，而市場投資人可以「信賴市場之股價」為由，說明其間接信賴了公開之資訊，故在效率市場，無論投資人實際上是否已閱讀不實之公開資訊，投資人均無須一一證明個人之「信賴關係」。上開「詐欺市場理論」固免除投資人就曾經閱讀過其所指稱不實資訊乙事之舉證責任，惟該理論既以效率資本市場為基礎，故投資人除應證明行為人有公開資訊不實、其於該不實資訊公開後至事實揭露前之期間買賣股票等事實外，尚需證明該不實資訊具有重大性、該股票係在效率市場上交易、該不實資訊足以引起投資人之合理信賴等，亦即，僅於該公開之不實資訊已充分反映在股票價格，投資人因誤信市場價格為合理市價而買進股票之情形，始足推定投資人因股價下跌所受損害與不實資訊間具有因果關係，以兼顧行為人與投資人間之利益，爰先敘明。」（本院卷（十二）第112至138頁）

□前述判決所指「投資人因誤信市場價格為合理市價而買進股票」，顯示推定交易因果關係存在的前提，乃不實資訊足以影響股價，致投資人誤信受不實資訊影響之市場價格為合理市價。就此，臺灣高等法院102年度金上更（一）字第1號判決更進一步明揭：「依民事訴訟法第277條但書之立法精神，並參考美國法之詐欺市場理論，認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，即應推定二者間有因果關係。」另有臺灣高等法院101年度金上字第13號、101年度金上字第7號及101年度金上字第6號判決亦同斯旨。

- (3)根據上開實務見解，本件原告不僅需證明效率市場存在，更需舉證說明系爭財報未揭露3,300萬元定存擔保對象為銓遠公司乙事足以影響勤美公司股價，始得適用美國「詐欺市場理論」推定交易因果關係存在。惟系爭財報之內容對於勤美公司股價事實上並無影響：查勤美公司98年4月30日所公告系爭財報之合併資產負債表上所記載受限制資產，已包括附註六、中「抵押之資產中」項下系爭3300萬定期存款設質部分（參被證4），是投資人自系爭財報可明瞭該定存單曾為受限制資產、非自由資金；至於設質原因為何，並不影響投資人對公司資產價值之評估，亦對勤美公司股價沒有影響。自簡單的算數概念來看，系爭財報公告後第一個交易日98年5月4日，勤美公司股票收盤價為每股28.1元，至98年6月2日收盤價每股40.3元，以勤美公司當時已發行股份總數271,472,242股計算，勤美公司於上開期間市值增加超過30億元。原告主張前開超過30億元的漲幅為系爭財報不實內容所導致，不啻主張系爭財報是「重大利多」，有激勵股價大幅上漲的效果，但其主張顯有違經驗法則。綜上，系爭財報所未揭露內容，對勤美公司之淨值毫無影響，亦無造成勤美公司股票價格被扭曲或虛增的效果，則揆諸上開實務見解，詐欺市場理論之適用前提即不存在，原告自不得逕援引詐欺市場理論遽論交易因果關係存在。
- 4、原告附表五投資人（下稱附表五投資人）是在系爭財報公告前買進勤美公司股票，是附表五投資人買進勤美公司股票之行為與系爭財報間無交易因果關係：
- (1)按臺灣高等法院101年度金上字第5號民事判決（參附件5）明揭：「原判決附表二部分，授權之投資人係於93年4月30日至同年8月31日期間買進宏傳公司股票，斯時宏傳公司93年上半年度財務報告尚未公告（宏傳公司93年上半年度財務報告係於93年8月30日始經宏傳公司董事會決議通過提交監察人查核，有該董事會議紀錄可稽一見原審卷（十一）134頁），在此之前，投資人自無可能係因信賴該不實財務報告而買進宏傳公司股票，故就原判決附表二部分，即與宏傳公司93年上半年度財務報告不實間並無因果關係存在。」
- (2)復按臺灣高等法院101年度金上字第7號民事判決（本院卷（九）第190至211頁）亦揭：「至第二類授權人買入宏億公司股票之際，系爭財報尚未公告，尚不能經由美國法之詐欺市場理論，遽予推定第二類授權人買入宏億公司股票與系爭財報不實間存在交易因果關係；而投保中心復未能舉證證明第二類授權人係因誤信系爭財報，仍持有宏億公司股票致受有股價下跌之損失，顯難認第二類授權人所受股價下跌之損失與系爭財報不實間有何因果關係存在。」，該判決嗣經最高法院104年度台上第225號民事判決（本院卷（九）第212至216頁）所肯認，理由略以：「原審認第二類授權人不能依『詐欺市場理論』推定其買入股票與財報不實間有交易因果關係，投保中心復未能舉證證明第二類授權人係誤信系爭財報，仍持有宏億公司股票致受有跌價損失，難認其損失與系爭財報不實間有因果關係。爰就第二類授權人部分為投保中心敗訴之判決，於法並無違

誤。」

(3)本件附表五投資人均係在98年4月30日系爭財報公告前即已購買勤美公司股票，是系爭財報之附註未揭露系爭資訊等節，與附表五投資人購買股票之決策無關，是依前揭高等法院及最高法院之判決意旨，附表五投資人買進勤美公司股票之行為與系爭財報間，應無任何交易因果關係。退步言之，依原告主張，起訴狀附表二投資人係信賴系爭財報選擇繼續持有勤美股票而受有損害，觀念上即為證券交易法第20條之1之持有人，姑且不論單純選擇繼續持有是否能建立投資人所受損害與系爭財報間之交易因果關係，原告亦未提出具體證據以證明附表二投資人係如何信賴財報而選擇繼續持有勤美股票，交易因果關係之舉證責任仍未完備。退步言之，姑且不論系爭資訊不具重大性而無詐欺市場理論適用之問題，我國通說均認為證券交易法第20條之1下的持有人未因信賴財報而為買賣行為，不得援用詐欺市場理論推定交易因果關係，原告仍應逐一就附表二投資人所受損害與系爭財報間具如何之因果關係詳加說明。

5、證人林長盛係根據「股票淨值」及「股價走勢」為交易決定，並未閱讀勤美公司之財報及資產負債表，故其買入勤美公司股票顯與系爭財報間無交易因果關係；甚且林長盛於98年6月3日媒體報導後未幾仍持續買入勤美公司股票，更足見系爭財報並未影響於其投資決定：

(1)原告主張，勤美公司負責人操守不佳，公司經營難再信賴，足以影響投資意願云云，惟此項主張顯與事實不符；蓋財務報告之內容旨在公允表達公司之財務狀況、財務績效及現金流量（證券發行人財務報告編製準則第5條第1項參照），故投資人（縱有閱讀財報），亦係由財報內容得知該公司營收狀況與獲利，而非該公司負責人之操守或誠信。證人林長盛105年6月27日於鈞院證稱：其於98年4月30日到98年6月3日期間買進或賣出勤美公司股份時，沒有參考勤美公司所公告的財報、其買賣股票主要看價格判斷會不會漲或跌而買進賣出、其已有十年投資股票經驗，買賣股票係看股票淨值等語。由林長盛前揭證述，足徵林長盛於系爭財報公告後，在98年5月27日購入勤美公司股票，並未參考系爭財報內容，更非信賴系爭財報內容而買進，是林長盛證詞足以反證，其買進勤美公司股份與系爭財報間欠缺交易因果關係。林長盛另證稱其於98年8月4日即媒體報導後迄今仍繼續買進勤美公司股份，係因其認為勤美公司結構仍佳、股價後來有回升，仍有繼續上漲之可能、不因公司董事長之新聞而影響其購買公司股票之意願等語。由林長盛前揭證述其事後仍持續買進勤美公司股份之投資決定緣由，足證系爭財報無論是否有充分揭露系爭保證交易，因不涉及股價之淨值，均不影響林長盛買賣勤美公司股份之決定，兩者間並無交易因果關係；且由此更見，投資人在意者乃公司實際財務狀況與股價上漲之可能性，故原告稱系爭財報未揭露保證交易，足以影響投資人之投資決定與判斷云云，顯與證人證詞不相符。

(2)末查，授權投資人中除林長盛外，尚有楊玉嬌、石清及劉森春、張源誠（訴訟編號005）、林美姬（訴訟編號007）、蘇雪櫻（訴訟編號019）、張咩妹（訴訟編號022）、田淑津（訴訟編號030）、鍾誠（訴訟編號035）、董美麗（訴訟編號036）、陳佳青（訴訟編號043）、陳俊仁（訴訟編號046）、吳錦錠（訴訟編號055）、康清爽（訴訟編號058）、林錫列（訴訟編號064）、李月華（訴訟編號066

）、賴俊宏（訴訟編號071）、侯陳玉蘭（訴訟編號076號）、徐小秋（訴訟編號084）、陳豐香（訴訟編號095）、許茜婷（訴訟編號097）、高坤成（訴訟編號100）及謝景凱（訴訟編號102）等人，於98年6月3日後仍持續買進勤美公司之股份，渠等實極有可能基於與林長盛相同的理由買進勤美公司之股份，不受系爭財報之影響，故勤美公司發布之財報是否充分揭露保證交易對投資人之投資決定並無影響。

（五）投資人所受損害與系爭財報間無任何損失因果關係，且原告尚未說明主張之損害計算方式之依據：

- 1、原告尚未提出原始交易資料證明投資人受有損害：依原告起訴主張，勤美公司股價於98年6月4日媒體報導後自98年6月3日收盤價每股37.5元，下跌至6月18日最低收盤價每股24.5元，跌幅達34.7%，並將此股票跌價之損失全數歸咎於系爭財報所致，並提出如附表三、附表五計算投資人所受損害。惟查，該等附表及附件僅原告自行繪製，尚未提供原始交易資料，不足證明其所主張。次查，不論附表三或附表五之投資人未賣出者，原告均一律以98年12月之平均收盤價作為損害計算之基準，然查原告並未說明其依據之合理性何在？且從卷附資料來看，無法看出系爭投資人於起訴當時是否已經賣出？其所受損害是否又因賣出獲利而獲得填補？此均亟待原告提出具體交易資料說明之。
- 2、附表五投資人所受損害與系爭財報間無任何損失因果關係：首先，從簡單的算術概念來看，原告主張之跌價反應與系爭財報並無損失因果關係，蓋市場股價之基礎來自於股份淨值，依原告主張勤美股價自每股37.5元下跌至每股24.5元，共計每股跌價達13元，以勤美公司98年度財務報告公告當時已發行股份總數為271,472,242股換算，勤美公司市值共下跌達35億2,913萬9,146元，豈可能係因媒體報導已清償而無發生可能之3300萬保證債務所致，該跌價與系爭財報間顯然無相當因果關係。其次，依原告主張之邏輯，被告勤美公司系爭財報漏未記載背書保證事宜，經98年6月4日媒體披露後，導致勤美公司股價下跌致生投資人之損害云云。然查，觀該媒體報導之標題及內容除模糊不清外，尚包含許多與系爭財報內容無關之資訊，依理何能將報導過後之跌價反應歸咎於財務報告之內容？此足證勤美公司股價下跌顯與系爭財報內容無關。
- 3、本件附表五投資人於98年4月30日系爭財報公告日以前所受之投資損失與系爭財報無關，不應計入損害賠償範圍：
 - (1)按「原判決附表二部分，授權之投資人係於93年4月30日至同年8月31日期間買進宏傳公司股票，斯時宏傳公司93年上半年度財務報告尚未公告（按：宏傳公司93年上半年度財務報告係於93年8月30日始經宏傳公司董事會決議通過提交監察人查核，有該董事會議紀錄可稽），在此之前，投資人自無可能係因信賴該不實財務報告而買進宏傳公司股票，故就原判決附表二部分，即與宏傳公司93年上半年度財務報告不實間並無因果關係存在。」臺灣高等法院101年度金上字第5號判決揭諸甚明（參附件5）；另按「至第二類授權人買入宏億公司股票之際，系爭財報尚未公告，尚不能經由美國法之詐欺市場理論，遽予推定第二類授權人買入宏億公司股票與系爭財報不實間存在交易因果關係；而投保中心復未能舉證證明第二類授權人係因誤信系爭財報，仍持有宏億公司股票致受有股價下跌之損失，顯難認第二類授權人所受股價下跌之損失與系爭財報不實間有何因果關係存在。」臺灣高等法院101年度金上字第7

號判決參照，該部分之判斷嗣經最高法院104年度台上第225號判決維持：「原審認第二類授權人不能依『詐欺市場理論』推定其買入股票與財報不實間有交易因果關係，投保中心復未能舉證證明第二類授權人係誤信系爭財報，仍持有宏億公司股票致受有跌價損失，難認其損失與系爭財報不實間有因果關係。爰就第二類授權人部分為投保中心敗訴之判決，於法並無違誤。」。

- (2)查附表五投資人於98年4月30日系爭財報公告日以前，即已購買勤美公司股票，自購買日起至98年4月30日系爭財報公告日以前受有任何投資損失，均與系爭財報未於附註揭露系爭資訊無關，而應由附表五投資人自行承擔投資損失。附表五及附表七，該等投資人買進勤美股票之時間點係介於95年1月13日至98年4月29日之間，交易價格大皆在每股30元至60元不等，惟於98年4月30日勤美公司公告財務報表前一日，勤美股票之收盤價已經跌到每股24.60元，惟在系爭財報公告以前，勤美公司股價下跌當與系爭財報無關，按前開淨損差額法之邏輯，上開下跌顯係與本件財報揭露與否無關，自應在真實價格之計算上將此無關之部分抽離，原告將此部分之跌價損失亦歸咎於系爭財報，顯不合理。
- 4、附表五投資人在系爭財報公告後，選擇繼續持有勤美股票並未受有任何損害：此外，另依原告起訴之邏輯，附表五投資人係因信賴98年4月30日財務報告公告當日勤美公司之財報或當日股價具正確性，選擇繼續持有而受有損害。惟查，98年4月30日系爭財報公告當日，勤美股票收盤價為每股26.3元，而持有人所受損失之概念，係指投資人於當日未發現財報有疑問而未選擇賣出，等於是利用財報揭露當日的收盤價再繼續投資持有，故縱有損失，亦係事後股價有低於財報公告當日之價格始屬正確。然觀原告104年11月25日民事變更訴之聲明狀內所檢附之附表七內容，附表五投資人若在98年6月4日後選擇賣出者，賣出價格均高於財務報告公告當日之價格每股26.3元，投資人反而因選擇繼續持有而獲利，並未因此而受有任何損害。由是足證，原告主張附表五持有人所受損失之概念，皆係建立在財報公告前投資人買入之價格，當時並無任何財報爭議之因素參雜其中，市場價格係屬公允，原告一概將財報公告前投資人買入價格減去98年12月收盤價之差額作為投資損失，該損失顯與財報間毫無因果關係，應無足採。
- 5、原告除應證明「交易因果關係」存在外，原告另應就「損害因果關係」負舉證責任，而98年6月3日媒體報導之標題及內容尚包括許多與系爭財報無關之資訊，加以臺灣股市大盤，於彼時亦有走勢不佳等情，此足見勤美公司股價下跌，是否全然肇因於系爭財報不實遭揭露所致，尚有疑慮：所謂「詐欺市場理論」僅係推定「交易因果關係」（即投資人買賣投資行為與不實財報間有因果關係），至於「損害因果關係」（即原告所受損害與不實財報間有因果關係），仍待原告舉證證明之，此參最高法院104年度台上字第225號民事判決：「關於買賣投資行為與不實財報間之因果關係，基於股票價值之認定與一般商品不同，無從依外觀認定其價值，往往須參酌公司過往經營績效、公司資產負債、市場狀況等資訊之揭露，使市場上理性之投資人得以形成判斷；於投資人買進或賣出時，此不實消息已有效反應於股價上，故依『詐欺市場理論』，不論投資人是否閱讀此不實財報均推定其信賴此財報而有交易因果關係，固無待舉證；但投資人仍須證明損害及其金額與不實

財報間之因果關係。」等語自明。此外，倘若股價下跌之際，大盤走勢亦屬不佳，投資人因股價下跌所受損害，是否與財報不實間有損害因果關係，即非無疑，此觀最高法院104年度台上字第225號民事判決：「…況宏億公司以次四人、勤業事務所以次三人辯稱：九十六年一月起DRAM價格由每顆美金六元下跌至同年十二月之〇·九三元，全世界DRAM產業都陷入瓶頸，造成宏億公司股價下跌之原因並非系爭財報不實遭揭露，係肇因於公司獲利衰退、營運困難而致退票等語，並提出其他DRAM產業公司之股價暨走勢圖、年報等為證。倘若不虛，第一類授權人請求原判決附表甲所受股價下跌之損失，是否可認與系爭財報不實間有因果關係，亦非無疑。」等語自明。經查台股自98年6月3日起至同年月18日止集中市場加權指數自6893.14下跌至6144.53點，15日內期間加權指數下跌748.61點（本院卷（九）第245至270頁），再則，本件98年6月3日媒體之報導內容，除包括勤美公司系爭財報未揭露「全國大飯店為銓遠公司擔保」乙節外，尚涉及其他誇大不實之報導，包括：勤美高層勾結外人買賣不良債權、太子與勤美兩公司利用共同投資成立的日華資產管理公司買賣不良債權等等，並不實報導勤美公司遭掏空數十億元云云。因此在當時台股大盤呈現下跌走勢之情形下，以及媒體報導眾多誇大不實報導之情況下，是否可認投資人所受勤美公司股價下跌之損害，與系爭財報不實間有損害因果關係，即有疑義。且證人林長盛亦證稱，其於98年6月8日賣出勤美公司全部股份，係因：「營業員跟我講虧損那麼多，董事長出事情每天都跌停我會怕，所以我自己把它全部賣掉。」、「（你知道董事長出了什麼事情嗎？）大概台中土地買賣的事情。」等緣故，可見林長盛係因勤美公司股價連續跌停及營業員告知被告何明憲有所謂「台中土地買賣」乙事，故於98年6月8日出售勤美公司股份，惟此均顯與系爭財報毫無所涉。而由此更足徵：使市場投資人產生恐慌性賣壓並致勤美公司股價跌停之原因為所謂「台中土地買賣」或勤美公司遭掏空數十億之不實報導，而非對勤美公司股份淨值毫無影響之「保證交易對象揭露與否」，故勤美公司股價於98年6月3日至同年月18日間下跌與系爭財報未充分揭露系爭保證交易間，並無損失因果關係至明。

- 6、退步言之，縱認為附表三及附表五投資人因系爭財報未揭露系爭資訊而受有損害，惟原告一律以投資人買進價格扣除賣出價格，計算98年6月3日後選擇賣出投資人所受之損害，未將非可歸責於被告致股價變動之因素考慮在內，亦有未當：
 - (1)按「損害賠償之目的在填補所生之損害，其應回復者，並非『原來狀態』，而係『應有狀態』，自應將非可歸責於債務人之變動狀態加以考慮，認僅應有狀態之損失始與不實財報間有因果關係。…原審未遑詳查究明，復未說明就此防禦方法之取捨意見，遽引詐欺市場理論，依毛損益法計算損害金額而為渠等不利之判斷，自屬可議」，最高法院104年度台上字第225號民事判決（本院卷（九）第212至216頁）明揭在案（臺灣高等法院99年度金上更（一）字第1號民事判決及臺灣士林地方法院98年度金字第3號民事中間判決亦同此見解），足見實務計算投資人因發行公司財報不實所生損害金額，應將非可歸責於系爭財報之變動狀態考慮在內，不得逕依毛損益法計算損害金額。
 - (2)經查98年6月3日媒體報導之標題及內容包括許多與系爭財報無關之資訊，且台股自98年6月3日起至同年月18日止15

日內期間加權指數下跌748.61點，已如前述，此等非可歸責於被告等人之事實，均足以影響勤美公司股價表現，原告在計算損害賠償之金額時，自應將此等非可歸責於被告致股價變動之因素加以考量，方與前開最高法院認定損害賠償之目的在填補所生之損害，其應回復者，並非「原來狀態」，而係「應有狀態」之意旨相符。惟查原告一律以投資人買進價格扣除賣出價格計算98年6月3日後選擇賣出投資人所受之損害，亦即以毛損益法計算本件請求損害賠償之金額，並未考量98年6月3日媒體報導之標題及內容包括許多與系爭財報無關之資訊，且台股大盤走勢不佳等事實，意圖將所有投資損失風險全部移轉給被告承擔，顯違背前開法院之意旨，於法有違，委不足採。

- 7、依相關實務見解，就財報不實損害因果關係之建立，應獨立於交易因果關係以外分別判斷，且應採取「淨損差額法」，計算損害範圍：
 - (1)實務見解認為縱採取詐欺市場理論，因不能推定損失因果關係，原告仍應實際證明授權人所受損害與系爭財報登載之揭露有相當因果關係：按鈞院99年金字第37號民事判決：「縱認本件得適用市場詐欺理論，並用以推定本件授權人購買被告公司股票之行為與被告公司財報及公開說明書不實間存有交易因果關係，然前開理論並未推定「損害因果關係」，而依美國2005年最高法院Dura Pharmaceuticals, inc.v.Broudo案判決中所載：證券詐欺與損害賠償係以普通詐欺要件為基礎，故擴張解釋「市場詐欺理論」之推定效果到「損害因果關係」部分，本身即屬錯誤之法律詮釋，蓋經濟狀況、投資人預期心理、產業或個別公司因素之改變，皆會導致股票漲跌，但此與不實資訊無涉，若因不實訊息，於不當抬高價格時買入，而於不實訊息為大眾所揭穿後股價下跌時賣出，此較低價格方可能與不實資訊有關，然尚不足以構成「損害因果關係」，故原告仍須舉證證明本件授權人所受之損害係因被告不實資訊所致，與被告邵港公司公布之不實資訊間有「損失因果關係」，方得請求被告賠償。」（本院卷（十二）第7至31頁）承上，足見實務見解係認為，縱令採取詐欺市場理論推論交易因果關係之建立，仍應由原告舉證說明損失因果關係何在，不得僅以詐欺市場理論推論投資人經濟損失與系爭財報間之因果關係。
 - (2)相關實務見解闡明應採淨損差額法建立損失因果關係，亦即以投資人買進市價與真實價格間之差額，做為財報影響虛漲之差額：
 - 按最高法院102年度台上字第1294號民事判決：「…查上訴人財報資訊不實期間，其股票市價因受不實財報資訊之影響而呈現虛漲狀態，附表所示投資人於上開期間內，於公開市場買進上訴人股票，即受有「市價」與「真實價格」間價差之損害，投資人所受損害，應以「淨損差額法」即投資人購買價格減去股票真實價格之差額計算之，始為合理。又所謂「真實價格」，係指若無詐欺因素的影響，股票所應有的價值…」（本院卷（十二）第32、33頁），堪認最高法院所認定財報不實投資人所受之損失，具因果關係者，僅係因系爭財報公告後虛漲之差額，亦即投資人買入後即受有「市價」與「真實價格」差額之損失，而未將財報公告後所有之跌價損失均評價為投資人因財報不實所受之損失。
 - 另觀最高法院99年台上字第521號民事判決：「惟按損害之發生或擴大，被害人與有過失者，法院得減輕賠償金

額或免除之，民法第二百十七條第一項定有明文。此項規定之目的在謀求加害人與被害人間之公平，倘受害人於損害之擴大與有過失時，仍由加害人負全部賠償責任，未免失諸過酷，是以賦與法院得不待當事人之主張，減輕其賠償金額或免除之職權。本件上訴人所申報公告九十一年第一季至九十三年上半年度之財務報告有隱匿擔保借款、虛構投資海外基金等情，附表投資人分別於九十一年四月三十日至九十三年八月三十一日買進上訴人公司股票，上訴人於九十三年九月一日發布九十三年上半年度財務報告提列虧損四十二億元重大訊息後股價重挫，為原審所確定；被上訴人並自承本件侵權行為之直接受害對象同時包括信賴不實財務報表而購買股票之股東及因公司負責人不法掏空行為而受損害之公司本身（見原審卷一二三頁及一二八頁背面），復陳明白九十四年一月四日起上訴人公司股票停止交易、同年六月二十八日恢復交易，附表編號一至五〇〇、五〇一至八〇四四之投資人分別於九十四年九月十六日、同年十二月九日提起訴訟。準此，投資人分別於上開日期買進股票時上訴人所申報公告之財務報告非無輕重不等之虛偽不實情事，迨上訴人公告此項虧損訊息至暫停交易日之期間已達四個月餘，且自上訴人公司股票恢復交易至各該投資人提起本件訴訟亦各達二個月餘及五個月餘，則市場適當反應該項重要訊息所需之期間為何？倘投資人於適當反應期間內未出脫持股導致擴大其損害是否與有過失，核與應否減免上訴人之賠償責任攸關。原審未遑詳查審認，遽謂投資人之股票如已賣出則以買入時價格減去賣出時價格，如未賣出則以買入時價格減去請求時價格計算云云，為不利上訴人之論斷，不無可議。上訴論旨，指摘原判決於其敗訴部分為不當，求予廢棄，非無理由。」（本院卷（十二）第34、35頁）

- 再按台灣高等法院99年度金上更(一)字第1號民事判決：「按財務報告不實所生股票交易差額之損害，究應如何計算，證券交易法並無明文規定，僅於同法第157條之1就「內線交易」所生之損害賠償額計算方式為明文規定，故學說及實務莫衷一是。惟所謂賠償權利人的損害，主要為股價下跌之損失。此種損失，有由於詐欺因素（例如不實資訊）所造成者；有由於詐欺以外的因素（例如市場走勢、政治事件等）所造成者。美國法院實務上大致有兩種不同的計算方法：一為毛損益法（gross income loss；即謂不論該差額係因不實財報所引起，或其他市場因素所造成，被告均應承受跌價的結果），一為淨損差額法（out-of-pocket method；即謂被告僅賠償因詐欺因素所造成的損失，亦即證券的「真實價格」與「買價或賣價」之間的差額，其餘部分係因詐欺以外之因素所造成，被告不負賠償責任）；本院審酌修正前證券交易法第20條第3項損害賠償之規定，既未就財務報告不實所致損害之損害額計算及認定標準為規範，則其損害賠償方法，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號判決意旨參照）；本件投資人自91年4月30日（即公告91年第1季不實之財務報告）至93年8月31日（即不實財務報告消息爆發前）之期間內，於公開市場上

買受被上訴人之股票，因其股價受被上訴人不實財務報告之影響而呈現虛漲之狀態，投資人於前開期間買進股票之當時，即受有「市價」與「真實價格」(true value)間價差之損害。而被上訴人對本件投資人所應負之賠償範圍，既係以回復投資人至未有侵害事實之應有狀態，則本件損害賠償計算方式，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之差額，以計算賠償金額，始為合理。」(本院卷(十二)第36至41頁)。

□又就所謂真實價格之定義，實務上諸如台灣高等法院99年度金上更(一)字第1號民事判決、新北地方法院98年金字第1號民事判決亦已闡明：「又，所謂「真實價格」(true value)，係指若無詐欺因素的影響，股票所應有的價值；亦即將詐欺因素的影響從股價抽離，還原其本來的價值…」(本院卷(十二)第42至55頁)，亦即透過詐欺因素之抽離建立「真實價格」，至於如何抽離則待個案舉證證明之。

8、原告逕行以98年6月3日報導後，勤美公司於同年12月之平均收盤價為損害計算跌幅基準，主張附表三投資人受有損害，然全然未說明其相當因果關係及其具體依據，且顯係採取毛損益法，將其他因素所致勤美公司股價亦主張為據相當因果關係之損失，顯與前開實務見解所採淨損差額法不符：

(1)依原告主張，勤美公司股價於98年6月3日媒體報導後自當日收盤價每股37.5元，下跌至6月18日最低收盤價每股24.5元，跌幅達34.7%，並將此股票跌價之損失全數歸咎於系爭財報所致，並提出如附表三、附表五、附表六及附表七計算投資人所受損害。然不論附表五之投資人未賣出者，原告均一律以98年12月之平均收盤價作為損害計算之基準，全然未考慮本件於98年6月3日媒體報導內容中，非僅報導本件全國大飯店之財報登載部分，更包含與本件無關之大廣三、金典之部分，觀該媒體報導之標題及內容除模糊不清外，尚包含許多與系爭財報內容無關之資訊，依理何能將該報導過後之跌價反應歸咎於財務報告之內容？此足證勤美公司股價下跌顯與系爭財報內容無關。故原告主張之跌價損失，與系爭97年度勤美公司財務報表中關於全國大飯店背書保證之揭露間，顯無相當因果關係，原告主張於理未合。

(2)且觀前述實務見解所述，所以採取淨損差額法，即係認定投資人所受損失，僅限定與系爭「勤美公司財報內關於全國大飯店背書保證揭露部分」具因果關係之部分，亦即應以投資人買入價格與真實價格間之差額為限。倘依原告之主張，豈非98年6月3日以後所有可能導致勤美公司股價下跌之損失，不區分因果關係之存否，皆要求被告無條件之承擔，此實已架空我國民事侵權行為法下相當因果關係之體系，顯屬無據。另自簡單的算術概念來看，原告主張之跌價反應與系爭財報並無損失因果關係，蓋市場股價之基礎來自於股份淨值，依原告主張勤美股價自每股37.5元下跌至每股24.5元，共計每股跌價達13元，以勤美公司97年度財務報告公告當時已發行股份總數為271,472,242股換算，勤美公司市值共下跌達35億2,913萬9,146元，豈可能係因媒體報導已清償而無發生可能之3300萬保證債務（占勤美公司合併報表總資產僅0.1%），如何可能導致超過30億之市值下跌？所致，該跌價與系爭財報間顯然無相當因果關係。

9、勤美公司於98年6月3日至同年月18日股價連續下跌，係受當時媒體刊載與本件無關且不實之報導影響而產生之短期賣壓，此由證人林長盛證稱其僅曾聽聞「台中土地買賣」而對系爭保證交易相關事實完全不知即明；加以勤美公司更正財報附註內容後股價並未受挫，益徵98年6月3日至同年月18日股價下跌實與系爭財報無關，無損失因果關係甚明：

(1)查原告所指98年6月3日「媒體報導」，其報導內容絕大多數為所謂「勤美公司勾結外人買賣不良債權」、「太子與勤美公司利用日華資產管理公司以虛偽交易層層抬高不良債權之售價」及「勤美公司遭掏空數十億元」等與本件無關且誇大不實之報導（見原告起訴狀原證8）；加以98年6月3日至同年月18日間台股加權指數下跌748.61點（見被證2），是在當時台股大盤呈現下跌走勢，又有媒體對於勤美公司遭掏空數十億之諸多不實報導，引起市場投資人之恐慌而紛紛出脫，始為勤美公司股價於98年6月3日起連續下跌之原因，惟此均與系爭財報有無充分揭露系爭保證交易無關。就上情，證人林長盛亦於鈞院證稱，其於98年6月8日賣出勤美公司全部股份，係因「營業員跟我講虧損那麼多，董事長出事情每天都跌停我會怕，所以我自己把它全部賣掉。」以及「（你知道董事長出了什麼事情嗎？）大概台中土地買賣的事情。」等語，可見林長盛係因勤美公司股價連續跌停及營業員告知係因被告何明憲所謂「台中土地買賣」乙事，故於98年6月8日出售勤美公司股份，惟此均顯與系爭財報毫無所涉。由此更可見斯時使市場投資人產生恐慌性賣壓並致勤美公司股價跌停之原因為所謂「台中土地買賣」或勤美公司遭掏空數十億之不實報導，而非對勤美公司股份淨值毫無影響之「保證交易對象揭露與否」，故投資人出售股票之交易損失與系爭財報未揭露保證交易對象為銓遠公司間，並無損失因果關係至明。

(2)第查，勤美公司股價自98年6月19日起即開始回漲，至同年8月後即回復至媒體報導前之價格（本院卷（十二）第79至87頁，勤美公司股票98年5月月平均收盤價為每股33.84元，98年8月則為33.89元，此後亦不斷攀升），足見勤美公司股價係受前開新聞不實報導影響而產生短期震盪。況勤美公司於98年12月1日公告「財務報表及合併財務報表附註揭露資料」之重大訊息，更正97年度第4季與98年度第1季之財務報表及合併財務報表，揭露全國大飯店為銓遠公司背書保證（本院卷（十二）第88至93頁：勤美公司98年12月1日重大訊息及財務報告更正內容）後，勤美公司12月份股價仍漲多跌少，當月平均收盤價43.72元，甚至較上開重大訊息公布當日（41.1元）為高，足見系爭財報附註資料中無論是否充分揭露系爭保證交易，均無影響於勤美公司之股票價格，故授權投資人於98年6月3日後倘因出售勤美公司股票而有價差損害，亦與系爭財務報表是否揭露保證交易間無「損失因果關係」。綜上所述，勤美公司股價自98年6月3日起至同年月18日連續下跌，係因媒體諸多不實且與本件無關之報導，使市場投資人因恐慌而紛紛出脫所致，原告所稱「系爭財務報告未據實揭露及記載全國大飯店為關係人銓遠投資公司背書保證事項，已實質影響勤美公司股票價格」云云，與事實不符，故授權投資人倘於98年6月3日後出售勤美公司股票而售有價差損害，亦與系爭財報間無損失因果關係。

（六）被告等四人並未將系爭財報用於募集、發行、私募或買賣

勤美股票，且其中被告柴俊林、汪家珣、張馨予並非證券交易法第20條之1之適用主體，依現行實務見解無證券交易法第20條之適用：

- 1、被告等四人並未將系爭財務報告用以「募集、發行、私募或買賣」勤美股票，未構成證券交易法第20條第1、3項之要件：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。」、「違反第一項規定者，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」證交法第20條第1項及第3項定有明文。此足見證交法第20條第1項及第3項之適用，係以有價證券之「募集」、「發行」、「私募」及「買賣」之時，有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為為前提。學者賴英照著述：「違反證交法第20條第1項規定者，為證券詐欺罪，依第171條處罰。依實務見解，本項犯罪，要件有二：第一，須為『有價證券之募集、發行、私募或買賣』的情形；亦即以虛偽、詐欺等方法，為募集、發行、私募或買賣有價證券的行為。…本項要件，為區別第20條第1項與同條第2項的主要標準。如公司申報或公告虛偽不實的財務報告或業務文件，係違反第20條第2項規定；但如進一步將該等報告或文件用以募集、發行、私募或買賣有價證券者，則更違反第20條第1項之規定。」（本院卷（九）第127至130頁）。按臺灣高等法院102年度金上字第1號判決明揭：「證券交易法第20條第1項關於有價證券之募集、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，所指證券詐欺行為，均指故意行為，始能成立。惟東森國際公司所為如附表1所示11筆假交易真借款之事實，僅涉及財務報告不實，並無證據證明東森國際公司董、監事、經理人或查核簽證之會計師利用該財務報告從事募集、發行、私募或買賣股票等情存在，上訴人復未能舉證以實其說，則上訴人依證券交易法第20條第1項及第3項之規定，請求被上訴人負連帶損害賠償之責，自屬無據。」同斯旨。查本件被告何明憲等四人均未將系爭財報用以用於「有價證券之募集、發行、私募或買賣」，顯不符合證交法第20條第1項及第3項「有價證券之募集、發行、私募或買賣」之要件，刑事案件判決亦未認定有違反證交法第20條第1項之情事，是原告主張被告何明憲等四人應依證交法第20條第1項、第3項規定賠償投資人之損失，不足為採。
- 2、退步言，被告柴俊林、汪家珣、張馨予等三人均無如證券交易法第20條之1之身分，無同法第20條第1項、第3項之適用：按證券交易法第20條第1項、第3項雖未明定賠償義務人之範圍，惟依我國現行實務見解，均將證券交易法第20條之適用主體，限縮在證券交易法第20條之1之責任主體，以「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蓋章者」、「辦理財務報告或財務業務文件簽證之會計師」等不實財務報告及業務文件之製作者為限。查被告柴俊林僅為全國大飯店之副董事長；被告汪家珣僅為全國大飯店之監察人，並於勤美公司擔任董事長特助；被告張馨予並非勤美公司之財務會計人員，而係勤美公司總管理處特助，均非勤美公司之財務會計人員，並非證券交易法第20條之1之適用主體，依前開實務見解，原告此等主張顯無理由。
- 3、持有人非證券交易法第20條第1項之請求權人，原告起訴狀附表二投資人並無依證券交易法第20條向被告等請求賠償之權：查原告起訴狀附表二所載於95年1月13日至98年4

月29日買入勤美股票，且在勤美公司97年度財務報告98年4月30日公告後選擇繼續持有之投資人，即為證券交易法第20條之1之持有人，惟證券交易法第20條規定，並未將持有人規定為請求權人，故原告起訴狀所載附表二之投資人，並無權利依證券交易法第20條第1項、第3項規定，向被告等四人請求損害賠償。

- (七) 被告等無須依民法第184條第1項、第2項負損害賠償責任：觀原告起訴狀所主張民法第184條第1項、同條第2項之基礎事實，通篇皆以系爭勤美公司97年度財務報告及97年度合併財務報告記載有誤，導致投資人受有損害為其主張，惟未見原告就被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予有如何之行為導致投資人受有損害以及被告等四人與系爭財務報告製作間有何關連詳細說明，原告應先就前開事項說明，俾利被告答辯。

- 1、被告等無須依民法第184條第1項、第184條第1項後段及第185條負損害賠償責任：

(1) 按「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」，臺灣高等法院101年度金上字第6號民事判決明揭此意旨。經查原告固主張投資人受有「股價下跌之價差損害」云云。然股票本身並未滅失或毀損，僅係證券所表彰之價值減損，而屬純粹經濟上損失，並非民法第184條第1項前段規範所欲保護之對象，是本件應無民法第184條第1項前段之適用。另外，被告柴俊林、汪家珩、張馨予均非勤美公司之財務會計人員，已如前述，以上三人依其職務及相關規定，並無確保財務報表正確性之義務，並無任何注意義務之違反而有過失。再者，以上三人亦均未實際參與系爭財報之編製，亦未核章於系爭財報之上，並無任何故意損害他人權利或加損害於他人之行為，與民法第184條第1項無涉。末查原告僅略以詐欺市場理論推定投資人所受損害與系爭財報間具相當因果關係云云，姑且不論系爭資訊已不具重大性而無詐欺市場理論之適用，詐欺市場理論充其量亦僅能適用於證券詐欺之範疇，若原告為民法第184條第1項及同條第2項之主張，原告即應依民事訴訟法第277條規定，逐一證明個別投資人所受損害與被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予等四人個別行為間有如何之相當因果關係。

(2) 按「當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任。」，民事訴訟法第277條前段定有明文。復按「民事訴訟採形式的真實發見主義，與刑事訴訟採實質的真實發見主義者不同。本件係獨立民事訴訟，上訴人仍應就其主張有利於己之事實，負舉證責任。此種責任不得僅因刑事判決已有某種事實之認定而免除。」，最高法院70年台上字第1847號民事判決著有明文。經查原告迄今未就附表三及附表五投資人因股價下跌所受損害，與系爭財報之附註未揭露系爭資訊間具有「相當因果關係」乙事負舉證責任

，而空言依公司法第23條第2項、民法第184條第1項後段及第185條請求被告何明憲賠償附表三及附表五投資人所受損害，並依民法第184條第1項後段及第185條請求被告柴俊林、汪家珩、張馨予等人連帶賠償附表三投資人所受損害云云，自屬無據，委不足採。次查被告柴俊林為全國大飯店之副董事長；被告汪家珩為勤美公司董事長特別助理，及全國大飯店監察人；被告張馨予僅係勤美公司總管理處特助，三人均非勤美公司之財務會計人員，均未在系爭財報上簽名或蓋章，且系爭財報之編製係勤美公司委由安侯建業會計師事務所代為編製，足見被告柴俊林、汪家珩、張馨予等三人不負責編製勤美公司之財務報告，亦無確保系爭財報正確性之義務，自無庸就系爭財報之內容負責。原告固援引刑事第二審及第三審判決之內容，主張被告柴俊林、汪家珩、張馨予等三人與被告何明憲對於系爭財報不實有有行為分擔及犯意聯絡云云。惟依照前揭最高法院判決之意旨，原告於本件民事損害賠償訴訟中，仍應依民事訴訟法第277條前段，就有利於己之事實負舉證責任，並不因有刑事判決而免除其舉證責任，是以原告自應就被告柴俊林、汪家珩、張馨予等三人與被告何明憲間有何行為分擔及犯意聯絡負舉證責任，且該舉證責任並不因有刑事判決而免除。再按「依民法第185條第1項之規定，共同侵權行為人固連帶負損害賠償責任，惟同條項前段所謂共同侵權行為，須共同行為人皆已具備侵權行為之要件始能成立」，最高法院22年上字第3437號判例釋示在案。原告既未舉證證明被告等人應依民法第184條第1項後段等規定負損害賠償責任，已如前述，原告主張被告等人應依民法第185條第1項負連帶賠償責任云云，即無理由，委不足採。

2、被告等無須依民法第184條第2項負損害賠償責任：

- (1)按民法第184條第2項侵權行為之構成，以行為人違背保護他人之法律為其前提要件，查原告無非係以被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予均違反證券交易法第20條第1項、及第3項，被告何明憲另涉及證券交易法第20條之1之違反云云。惟姑且不論系爭財務報告是否有不實之情事，證券交易法第20條第1項及第3項之構成，以行為人涉及有價證券之募集、發行、私募或買賣行為為前提要件，惟查，被告等四人均從未將系爭財務報告用於募集、發行、私募或買賣等行為，已如前述，並未違反證券交易法第20條第1項、第3項之規定。次按證券交易法第20條之1之違反，以發行人依法申報或公告之財務報告或財務業務文件之主要內容有虛偽或隱匿之情事為其要件。惟查，系爭資訊不具重大性而無記載於系爭財報之必要，核無任何記載不實之情況。退步言之，相關債務亦已經清償，系爭資訊於財務報告公告當時對合理投資人之對財務報告之判讀及投資決定已無任何影響，並非財報之主要內容，無涉證券交易法第20條之1之違反。
- (2)按證券交易法第20條之1之規範主體，依該條規定為「發行人」、「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」、「辦理財務報告或財務業務文件簽證之會計師」等人，惟查，被告柴俊林、汪家珩、張馨予並非證券交易法第20條之1以上所列舉之規範主體，自無違反該條之可能。
- (3)次查原告固主張被告等人違反證交法第20條、第20條之1規定，而有民法第184條第2項之適用云云。惟證交法第20條、第20條之1之立法目的，誠如前開高等法院判決意旨

所示，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，且屬特殊侵權行為類型之規定，其構成要件、舉證責任均有特殊立法考量，本件並無民法第184條第2項之適用，業極灼然。原告起訴主張依據民法第184條第1項前段及第184條第2項之規定，被告應負擔損害賠償責任云云，顯非可採。

- (八) 被告何明憲無須依公司法第23條第2項規定為賠償：觀原告起訴狀主張被告何明憲因不法執行職務，導致勤美公司以不實財務報告對外公告使投資人受有損害，故依公司法第23條第2項向被告何明憲請求損害賠償云云。惟查，原告就被告何明憲因何執行職務之行為涉有不法？有如何違反法令之情事？又如何因而致投資人受有損害？以上均未見原告舉證說明以具體化其主張。實則，被告何明憲並未違背證券交易法第20條及第20條之1之規定，原告起訴狀附表一、附表二投資人所受損害，與被告行為間亦無任何相當因果關係，均已如前述，實無任何違反法令之行為，無公司法第23條第2項之適用，要無疑義。
- (九) 就台灣高等法院台南分院101年度金上重訴字第284號判決(二)中「全國大飯店財務報告不實」部分之答辯：
- 1、刑事判決並未認定被告柴俊林、汪家珣、張馨予等人係「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」，而非證券交易法第20條之1之責任主體，合先敘明：按證券交易法第20條之1：「前條第二項之財務報告及財務業務文件或依第三十六條第一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。」依上開條文所定之責任主體，均將證券交易法第20條之適用以「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蓋章者」、「辦理財務報告或財務業務文件簽證之會計師」等不實財務報告及業務文件之製作者為限。而查被告柴俊林、汪家珣、張馨予依刑事案件之認定，亦不具備上開法定身分，不符證券交易法第20條之1之責任主體要件，而無適用證券交易法第20條之1之可能。
 - 2、原告尚不得因援引刑事判決而解免其舉證責任，且該刑事判決認事用法仍有諸多違法瑕疵，業經提起上訴繫屬中，尚不足為本件認事用法之基礎：
 - (1) 原告不得僅以刑事判決之援引而解免其舉證責任，合先敘明：觀原告起訴狀內容及所檢附之證物，就系爭財務報告如何不實？被告何明憲、柴俊林、汪家珣、張馨予等四人與勤美公司財報不實之間有何關連？若有不實部分是否構成財務報告之主要內容？不實部分與投資人所受損害間有如何之因果關係？均未見原告舉證說明，尚未盡原告應盡之舉證責任。此外，縱令原告得概括援引刑事判決之內容為其主張依據，仍不得因此解免其應盡之舉證責任，最高法院44年台抗字第4號判例著有明文。況刑事案件部分目前仍已由當事人上訴最高法院繫屬中，刑案判決所載內容及相關事實，仍亟待刑事法院調查釐清，證券交易法第20條及第20條之1之損害賠償責任，與刑事責任之構成要件各異，尚涉及因果關係之舉證，刑案判決內容自不得作為認事用法之依據。
 - (2) 刑事判決就證券交易法第20條之1民事責任之重要前提事實，認事用法仍有諸多瑕疵，而不得為本件認事用法之基

礎：

- 刑事判決就『負責審計查核勤美公司及全國大飯店財務報告之安侯建業會計師事務所，係因向永豐銀行歐陽子能查詢全國大飯店3,300萬元存款設質之目的後，根據外部證據較為可信之原則而登載為「業務保證」，與被告何明憲等人無關』之證述均未予斟酌，刑事判決之認定就此顯有重大違誤：
- (甲)查永豐銀行針對安侯建業會計師事務所查詢其與全國大飯店往來情形，於回覆的函證表示全國大飯店有一筆3300萬元存款設定質權予永豐銀行，但未記載設質之原因。按陳彥霖於刑事案件審理中證稱：「(問：你還記得當初你在工作底稿上是怎麼去記載這一筆定存設質的事情？)一開始是我們不知道他有設質，銀行回函是有設質的，我去問客戶，告訴我部分原因，我寫在底稿上。」。(本院卷(八)第152至159頁)
- (乙)陳彥霖於收受永豐銀行回函後，詢問全國大飯店之出納人員「美智」設質原因，出納以不確定口吻表示該筆存款是為銓遠公司作保，陳彥霖即於工作底稿記載「係為銓遠借款所質押之定存」，此觀陳彥霖於刑事案件審理中證稱：「(問：你還記得當初你在工作底稿上是怎麼去記載這一筆定存設質的事情？)一開始是我們不知道他有設質，銀行回函是有設質的，我去問客戶，告訴我部分原因，我寫在底稿上。(問：你問誰，是怎麼寫的？)最早是問美智，他告訴我是為了銓遠公司做背書保證。(問：美智告訴你說為銓遠公司背書，所以你在上面就有註明？)對，我有寫在底稿上。…(問：你自己就決定以銀行的為準，所以你把全國大飯店那一部分擦掉？)我記得美智也不太確定原因。」。(本院卷(八)第152至159頁)
- (丙)陳彥霖之主管蘇志和透過張馨予側面了解全國大飯店設質原因，張馨予雖告知係為了全國大飯店發行禮券之保證金，但張馨予亦表示不清楚詳情，建議蘇志和直接詢問全國大飯店副董事長柴俊林，蘇志和未能與柴俊林取得聯繫，才另指示陳彥霖向永豐銀行查證。此並有蘇志和證稱：「(問：你在查核97年的勤美公司跟全國大飯店年報的時候，你有無在98年3月間打電話給張馨予說全國大飯店有一筆3300萬元定存設質給永豐銀行？)有。(問：為什麼要問張馨予這件事情？)我當時只是想要側面了解這件事情是不是有幫銓遠公司做設質，第二就是為什麼沒有公告。(問：後來張馨予有無回覆你？)他當天就回覆我…我記得我是在上班時間問他的，他是在上班時間回覆我。(問：他怎麼回覆你？)他回覆我說，據他去問到的是這是為全國大飯店的禮券發行的保證金，但是詳細情況他不是很清楚，他建議我還是去問全國大飯店的柴俊林副董事長。(問：所以這個意思是不是說他告訴你的訊息，他也不確定是對還是錯，照你當時的判斷？)當時的判斷他不是很確定。…(問：你剛剛有講說張馨予回覆你說他不是很清楚，要你直接問柴俊林？)是。(問：你有無再向柴俊林查證？)當時沒有連絡上柴俊林。(問：既然沒有連絡上，你們接下來怎麼去確認這件事情？)我請我的查核臨組請他直接問銀行。」。(本院卷(八)第152至159頁)
- (丁)經陳彥霖電話詢問永豐銀行忠孝分行經理歐陽子能，歐陽子能告訴陳彥霖設質的原因為業務保證金。此並有陳彥霖證稱：「(問：你說當初工作底稿上面你寫的為銓

遠公司做擔保，後來工作底稿是不是有被修改過？）對，是因為經理蘇志和希望我可以去問外部銀行的回應，所以我才會打電話問銀行確實是為什麼做背書保證，後來問了永豐銀行經理，他告訴我是業務保證金，所以我就修改了我的底稿。…（問：你打電話跟姓歐陽經理詢問的時候，你們對話的內容為何？）一般程序我會確認他是不是定存有質押，如果有質押是為了什麼。（問：你當時有問姓歐陽的經理說質押的目的是什麼嗎…姓歐陽的經理是怎麼回答你？）業務保證金，我記得我有問他說那是什麼業務，他告訴我說他不清楚。（問：你的意思是說你很確定他跟你回答是業務保證金？）沒錯…我很確定他告訴我是業務保證金。」。（本院卷（八）第152至159頁）

（戊）陳彥綦認為依據審計準則公報第4號（查核之證據）第9條規定，外來證據較內部證據可靠，遂根據歐陽子能的回覆，判斷該筆定期存款係用於與全國大飯店業務有關之保證金質押，在無人指示下，立即刪除原先在工作底稿上註記為銓遠借款質押等文字，改為飯店相關業務保證。此並有陳彥綦證稱：「（問：你說當書工作底稿上面你寫的為銓遠公司做擔保，後來工作底稿是不是有被修改過？）對。因為經理蘇志和希望我可以去問外部銀行的回應，所以我才會打電話問銀行確實是為什麼做背書保證，後來問了永豐銀行的經理，他告訴我是業務保證金，所以我就修改了我的底稿。（問：你們最後的查核報告的揭露，是根據外部銀行人員告訴你們的內容做定稿？）對，因為審計工作來說外部證據的證據力是比較大的…（問：你跟銀行確認之後，當天你就把底稿改了？）對，我問完銀行馬上就改了，因為這樣才會記得他說了什麼。（問：你跟銀行詢問的結果，你為什麼沒有特別做記錄？）我的意思是我跟銀行問完，我馬上就記錄了。（問：你馬上把你詢問美智的結果擦掉？）沒錯…（問：你後來把工作底稿改掉是你自己的決定，還是有人告訴你，你要把工作底稿改掉？）是我自己決定，問完銀行回覆不一樣。（問：你自己決定應該改？）對，依照銀行的回答去做記錄。」。（本院卷（八）第152至159頁）

（己）依上開證人證述內容可知，負責審計查核勤美公司及全國大飯店財務報告之安侯建業會計師事務所係因向永豐銀行歐陽子能查詢全國大飯店3,300萬元存款設質之目的後，根據外部證據較為可信之原則，進而登載為業務保證，與被告何明憲等人無關，刑事判決之認定反於上開證人證詞之內容，顯與事實不符，而不足為本件認事用法之基礎。

□刑事判決就攸關證券交易法第20條之1之重要前提事實，未依當事人聲請由會計專業公正機關鑑定，不足為認事用法之基礎：被告於原審曾聲請就全國大飯店97年財務報告及勤美公司97年合併財務報告中有關本件定存設質之記載，是否允當表達及是否會誤導財務報表使用者之判斷與決策乙節，攸關係爭財報之證券交易法第20條之1、20條第2項該當與否之認定，被告送請具有財會專業之中華民國會計師全國聯合會或會計研究發展基金會鑑定。刑事判決之承審法院，於審理過程並未依被告聲請送請鑑定、亦未表示意見，僅於判決中說明「附註為財務報表之內容，主要目的在於補充財務報表無法表達或詳細說明之相關科目。此為法令規定之事項，亦為法官職

務上已知事項，依刑事訴訟法第158條規定，無庸舉證。上訴人請求再送交專業之財團法人會計研究發展基金會或主管機關鑑定，核非必要。」等語，惟財報不實誤導財報使用者之判斷與決策，是否需有重大性判斷乙事，絕非法官職務上已知事項，蓋財務會計事項之登載，涉及高度財務會計之專業，此顯與經驗法則有違，當有送請專家鑑定之必要，而有應調查之證據而未予調查之違背法令。況就民事責任而言，刑事判決就財報不實誤導財報使用者之判斷與決策，是否需有重大性判斷乙事未送請鑑定，此亦攸關證券交易法第20條之1之系爭財報主要内容之登載有無虛偽、隱匿，是否已允當表達等，此類涉及證券交易法第20條之1適用前提事實之認定，故刑事判決在未經上開專業鑑定下所為之認定，亦不足直接為本件認事用法之基礎。

- (3) 刑事判決係針對證券交易法第20條第2項之刑事責任有無重大性之考量，與證券交易法第20條之1民事責任之有無係屬二事，且其所持見解亦與歷來司法實務見解相違，故刑事案件之認定不足為本件民事責任認事用法之基礎：

□關於財報不實民事責任之證券交易法第20條之1條文中，明揭「主要内容」等文字，即屬重大性要件之立論基礎，與刑事責任依據即證券交易法第20條第2項、同法第171條第1項之條文文字不同，故無從將刑事判決中關於重大性之取捨比附援引於本案：查刑事判決雖認定證券交易法第20條第2項無重大性之構成要件，惟查：按證券交易法第20條之1第1項：「前條第二項之財務報告及財務業務文件或依第三十六條第一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…」我國學者亦均認，證券交易法第20條之1之主要内容等文字，即明揭財報內容須具「重大性」而能構成系爭財務報告之主要内容，始足構成證券交易法第20條第2項、第20條之1之民事賠償責任。查刑事判決認定證券交易法第20條第2項無重大性之要件，無非係以條文文字中未定有類似重大性之文字加以推論，姑不論上開推論亦與證券交易法之法理有違(詳後述)，刑事判決既係針對證券交易法第20條第2項刑事責任所為之解釋，自與民事上證券交易法第20條之1之適用範疇無關，尚不得僅以刑事判決遽認財報不實民事責任亦無重大性之要件。

□刑事判決就重大性取捨所持之見解畢竟係少數，與實務上多數見解認為證券交易法第20條第2項之適用亦應納入重大性要件之看法歧異，而不足為本件認事用法之基礎：刑事判決僅以證券交易法第20條第2項僅規定「其內容」不得有虛偽或隱匿為要件，未有類似重大性之用語，進而認定證券交易法第20條第2項之適用無考量重大性之必要等語。惟查：

- (甲) 刑事判決就重大性要件之取捨，與我國目前司法實務亦認為前揭條文應將「重大性」納入構成要件之判斷，顯有歧異，不足為鈞院認事用法之基礎：

I 按最高法院99年度台上字第8068號判決：「…證券交易法第二十條第二項規定…，係以公司財務報告為投資人投資有價證券之主要參考依據，為使投資大眾明瞭公司之現況及未來展望，其財務報告之編製自應具體允當真實揭露公司之財務狀況，而有關發行人申報或公告之財務報告有虛偽不實之行為，為公司相關人

之重大不法行為，亦屬重大證券犯罪，應有重懲之必要。…而關係人交易揭露之目的並非在嚇阻關係人交易之發生，而是在於充分揭露關係人交易之條件以避免關係人間利用非常規交易進行利益輸送，關係人交易之所以具有可非難性與違法性，在於關係人間利用非常規之重大交易進行利益輸送，而使現行法對於提高財務報告於資訊透明度之及時性、真實性、公平性與完整性以建立成熟資本市場機能形同虛設。財務報告為期詳盡表達財務狀況、經營結果及現金流量之資訊，編製準則第十三條總計臚列有二十五款應在財務報告加以註釋之事項，其中第十三款即係「與關係人之重大交易」，而會計研究發展基金會所發布之財務會計準則公報第六號「關係人交易之揭露」，其參、揭露準則第四款亦規定「每一會計期間，企業與關係人間如有『重大交易事項』發生，應於財務報表附註中揭露下列資料（略）」（按：編製準則第十六條亦有「發行人應依財務會計準則公報第六號規定，充分揭露關係人交易資訊」之規定），均明定企業與關係人間有重大之交易事項，始應於財務報表之附註揭露，是發行人編製之財務報告對此「與關係人之重大交易」事項有所隱匿者，自該當於證券交易法第一百七十一條第一項第一款之申報（公告）不實罪。至於企業與關係人間無交易或非屬重大之交易，雖依會計研究發展基金會九十二年五月三十日（92）基秘字第一四一號解釋函，謂若關係人與企業間具有實質控制關係存在，不論是否有關係人間之交易，其所有關係人皆應予以揭露，俾財務報表使用者瞭解關係人關係對企業之影響，並據以規範企業編製財務報告時仍應遵照上開解釋函辦理。惟鑒於會計研究發展基金會所發布之解釋函係處於浮動性之狀態，其發布之程序未若法律、行政規則有依法公告、協商修改之程序，亦不似經該基金會選編制定發布為各號財務會計準則公報之嚴謹，已形成人民對於刑罰權之預見，本乎刑罰明確性原則，殊無據以為充足或擴大證券交易法第二十條第二項空白構成要件事實內容之餘地。從而對此企業與關係人間無交易或非重大之交易事項縱有未依前揭解釋函予以揭露之情形，祇須依編製準則第五條第二項規定，由主管機關通知其調整更正財務報告，或依違反證券交易法第十四條第三項後段之規定，處以同法第一百七十八條第一項第二款之行政罰鍰為已足，而無科以刑罰之必要，庶符刑法謙抑及比例原則。原判決僅謂上訴人等在所編製之財務報告，有未依規定揭露該五家境外公司為磐英公司之實質關係人之事實，並未翔實認定磐英公司與各該關係人間有如何重大之交易事項未予揭露而有所隱匿之情事，即遽論以證券交易法第一百七十一條第一項第一款之申報（公告）不實罪刑，其適用法則自有違誤。」可稽（本院卷（八）第203至206頁），認為僅有重大交易而足以影響投資人投資判斷之誤載，始有構成證券交易法第20條第2項之餘地，並非如刑事判決所認定，該條無重大性之要件。

II次按台灣台北地方法院102年度金訴字第4號刑事判決：「…綜上所述，由歷史解釋（立法歷程）來看，我國證券交易法第20條第2項與第174條第1項第5款屬重複立法，並與商業會計法第71條的適用範圍發生重疊

。其中證券交易法第20條第2項雖以「發行人」的不法身分作為加重構成條件，且最輕法定刑度為有期徒刑3年以上，惟因仍有衡平條款可資審酌，使法定刑度的高低可與行為所生的危害、行為人責任的輕重相符，尚無違反憲法上比例原則所導出的罪刑相當則。但由體系、目的、比較法等法律解釋方法及鑑定人曾惠瑾會計師、林志潔教授的鑑定意見，顯示在會計實務上，重大性的觀念普遍存在於資訊的表達、查核時的抽樣標準等事項，並為證券交易法規範公告或申報的財務業務文件所採用；而為符合罪刑相當原則，並考量證券交易法的立法目的及刑法謙抑性，應以「目的性限縮」來限制證券交易法第171條第1項第1款及第174條第1項第5款的處罰範圍，也就是財務資訊不實的刑事責任，須以「重大性」作為客觀要件上的限縮。從而，當公開發行公司在未申報（公告）財務報告或財務業務文件之前所為的虛偽記載，若達到重大性標準，即該當證交法第174條第1項第5款的要件；如虛偽記載後的申報（公告）達到重大性標準時，則屬另一構成證券交易法第20條第2項的行為；如均未達重大性標準，則適用商業會計法第71條處罰；至於非公開發行公司部分，則因不受證券交易法規範，僅適用商業會計法第71條規定予以處罰。」（本院卷（八）第207至239頁），經會計專業之會計師、法律專業法學教授之鑑定，亦認定證券交易法第20條第2項應有重大性之要件。

III臺灣高等法院臺中分院99年度金上字第7號民事判決（本院卷（九）第140至153頁）明揭：「證交法第20條之1第1項所指之財務報告及財務業務文件不實之損害賠償責任，應以其『主要內容有虛偽或隱匿』為要件，而此所謂『主要內容』，參酌證交法之立法目的乃在保障投資，解釋上該不實資訊應具有『重大性』，即應以是否影響投資人之投資決策而定。」等語即明（另參臺灣臺中地方法院98年度金字第19號民事判決）。是依前揭實務判決意旨所示，我國目前實務見解就證券交易法第20條第2項之有無重大性之要件，均持肯定之見解，刑事判決反於歷來實務上對重大性要件之取捨，而不足為本件認事用法之基礎。

□系爭資訊是否具重大性，應以該資訊記載與否是否足使投資人藉由該財務報告判讀發行人財務狀況之正確性而定，刑事判決認定應當藉由上開揭露使投資人了解勤美公司子公司已經消滅之設質擔保，顯與財務報告公告當下勤美公司財務狀況無關，縱未揭露該等經過，對投資人就勤美公司之財務狀況之評估亦無所影響，而無重大性：查刑事判決雖認定，勤美公司應當揭露該等設質之緣由及起訖時間，供投資人了解全國大飯店曾有為銓遠公司設質擔保等公司治理相關資訊等語，惟查：

（甲）依證券發行人財務報告編製準則第5條：「財務報告之內容應公允表達發行人之財務狀況、財務績效及現金流量，並不致誤導利害關係人之判斷與決策。」，財務報告之主要目的係供投資人確認證券發行人之財務狀況，至於公司治理之事實內容，並非財務報告之主要內容。次按同法第16條對附註記載之亦明揭：「財務報告為期詳盡表達財務狀況、財務績效及現金流量之資訊，對下列事項應加註釋…」準此，財務報告編製之主要目的，顯係為呈現發行人公司財務狀況，其附註亦係為詳盡表達

發行公司財務狀況、財務績效、現金流量等財務性資訊而補充。顯見，系爭資訊是否具重大性而構成財務報告之主要內容，或是否足以誤導利害關係人之判斷或決策，亦應以該資訊是否足以影響投資人對公司財務狀況之評估為斷。反面言之，倘系爭資訊不足影響投資人對公司財務狀況之評估，即非財務報告之主要內容。其次，證券發行人財務編制準則係金融監督管理委員會係依據證交法第14條第2項前段之授權而訂定，而非證交法第20條第2項及第20條之1之授權，其性質充其量僅係作為行政機關針對財務報告細節性之內容項目、編製程序等之行政規範、行政管制措施，僅可作為系爭資訊是否具有「重大性」之判斷標準之一。至於系爭資訊是否具有「重大性」而屬於應於系爭財報之「主要內容」，仍應就具體個案實質探究影響投資人之投資判斷與否，而非僅形式上機械式的依據證券發行人財務編制準則等規定與否而定。再者，依照證券發行人財務編制準則編製之財務報告內容項目繁多，若謂所有證券發行人財務編制準則所定應予揭露之項目有所不實，而不論該項目下虛偽隱匿之內容是否重大，豈不係隱匿金額1元、100元、100萬元或1000萬元，一律應處以3年以上10年以下有期徒刑之重刑？實則，證券發行人財務編制準則第15條第1項第1款第2目、第2款第2目固然規定「為他人背書保證」，然是否構成財務報告之「主要內容」有所虛偽隱匿之情事，仍應以實質上是否影響投資人判斷為據。再者，依照證券發行人財務編制準則編製之財務報告內容項目繁多，若謂所有證券發行人財務編制準則所定應予揭露之項目有所不實，而不論該項目下虛偽隱匿之內容是否重大，豈不係隱匿金額1元、100元、100萬元或1000萬元，一律應處以3年以上10年以下有期徒刑之重刑？實則，證券發行人財務編制準則第15條第1項第1款第2目、第2款第2目固然規定「為他人背書保證」，然是否構成財務報告之「主要內容」有所虛偽隱匿之情事，仍應以實質上是否影響投資人判斷為據。

(乙)查全國大飯店（為非公開發行公司）97年度財務報告有關抵、質押資產、背書保證之事項之附註揭露是否會否誤導投資人等事項，業經原審法院向商業會計法主管機關函詢後陳稱：「所詢背書保證之揭露乙節，按財務報表附註，旨在避免閱讀者誤解或有助於財務報表之公正表達，另定期存款之揭露事項，依商業會計處理準則第15條第2項第1款第2目規定：……，換言之，定期存款應揭露擔保之事實，藉此說明受有限制之情形。至於來函所詢『全國大飯店股份有限公司』財務報表附註六，係表達定期存款被設定擔保之事實，與上開規定似無不合。」有經濟部102年2月5日經商字第10202007410號函可稽（本院卷（八）第150、151頁）。準此，就全國大飯店97年度財務報表業經主管機關經濟部認定附註事項六揭露內容業已符合「商業會計法」及授權子法「商業會計處理準則」規定要求，堪認系爭財務報告之登載，與商業會計處理準則相關規定，並無不符，不致使投資人或閱讀者對財務報告之內容及勤美公司之財務狀況有所誤解或誤認。

(丙)況早在系爭合併財務報告於98年4月30日公告以前，銓遠公司即已於98年2月23日將全國大飯店以定存3,300萬所設質擔保之主債務全數清償，該背書保證債務發生之風險已確定消滅，而勤美公司及其子公司97年度之資產

、負債及損益數額，將不再因該保證債務存否而變動。基此，在財務報告公告當時，系爭背書保證債務已形同不存在，記載與否並不致影響投資人對勤美公司及其子公司背書保證債務發生與否之風險評估，對勤美公司財務狀況風險之評估亦無所影響，核無重大性，而不構成系爭財務報告之主要內容。

- 3、本件原告所主張之請求權基礎，與刑事第二審及第三審判決所適用條文之構成要件並不相同，遑論刑事判決所為事實之認定，對於民事訴訟本不生拘束力，是原告僅憑另案刑事第二審及第三審之判決結果，即主張本件被告應依證交法第20條第1項、第3項、第20條之1等規定，負擔損害賠償責任云云，委無足採：

(1)按「按刑事判決所為事實之認定，於為獨立民事訴訟之裁判時本不受其拘束，民事訴訟法院仍得斟酌全辯論意旨及調查證據之結果，依自由心證為與刑事判決相異之認定」最高法院著有49年度台上字713號、29年度上字第1640號判例可資參照。查臺灣高等法院臺南分院101年度金上重訴字第284號刑事判決（下稱刑事第二審判決）固然撤銷臺灣臺南地院98年度金重訴字第1號刑事判決（下稱刑事第一審判決），改判被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予等人成立證交法第20條第2項及第171條第1項第1款發行人申報公告財務報告不實罪之共同正犯，並經最高法院104年度台上字第1731號刑事判決（下稱「刑事第三審判決」）維持而告確定在案。原告並據此主張被告何明憲應依證交法第20條第1項、第3項、第20條之1、公司法第23條第2項、民法第184條及第185條賠償投資人之損失，並主張被告柴俊林、汪家珩、張馨予等人應依證交法第20條第1項、第3項、民法第184條及第185條規定賠償投資人之損失云云。

(2)惟查，本件原告主張之請求權基礎，分別係證交法第20條第1項、第3項、第20條之1等條文，與刑事第二審及刑事第三審判決所認定被告構成犯罪所適用之條文（即證交法第20條第2項及第171條第1項第1款），分屬不同條文，構成要件及法律效果更是大相逕庭，自無從比附援引，遑論直接援用作為其主張之依據，乃屬當然。綜上所述，姑不論依據前揭最高法院49年度台上字713號、29年度上字第1640號判例意旨，刑事判決所為事實之認定，於為獨立民事訴訟之裁判時本不受其拘束，民事訴訟法院仍得斟酌全辯論意旨及調查證據之結果，依自由心證為與刑事判決相異之認定，原告直接援用刑事第二審及第三審判決結果，作為其主張之依據，已有未妥。況本件原告主張之請求權基礎，與刑事第二審及刑事第三審判決所認定被告構成犯罪所適用之條文，根本不同，原告直接援用刑事第二審及第三審判決之結果，主張被告應依負損害賠償責任，顯未盡其舉證之責，其所為本件請求自屬無理由。

(十)謹對本件相關刑事案件（下稱系爭刑事案件）卷證資料陳述意見：

- 1、構成本件損害賠償責任之前提為財務報告之「主要內容」有虛偽或隱匿之情事，系爭刑事案件卷證資料，適足以證明原告請求於法無據：

(1)按「前條第二項之財務報告及財務業務文件或依第三十六條第一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。」證券交易法（下稱「證交法」）第20條之1第1項定有明文。

- (2)查財務報表中之主要內容，係指資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等四大財務報表，記載於四大報表後之附註或其他事項尚非「主要內容」：

- 按「依一般會計解釋，財務報表中之主要內容乃指資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等四大表，記載於四大表後之附註或其他事項委非主要內容。」台灣高等法院102年度金上訴字第56號刑事判決意旨足資參照。
- 系爭刑事案件證人即勤美股份有限公司（下稱「勤美公司」）簽證會計師楊美雪於台南地方法院98金重訴字第1號案件審理時結證稱：「（辯護人問：是不是表示他這樣的一個錯誤沒有達到重大性的標準，所以只是更正不是要求重編？）證人答：…我們的財務報告本身是包含2個部分，一個部分是屬於財務報表，你可以看到的四張數字的報表包括資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表，我們叫主要的財務報表，後面的都叫做附註，附註其實是對於財務報表的補充資訊…」（詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，本院卷2-2，第75頁背面）
- 系爭刑事案件證人馬嘉應教授於台南地方法院98金重訴字第1號案件審理時結證稱：「（辯護人問：那財務報告呢？）證人答：…主要內容基本上會看的應該就是在於前面這四張大表，後面是跟他解釋說明這四大表屬於最重要的四大表，這是主要內容…」、「（辯護人問：財務報告的附註並不是證交法第20條之1的主要內容？）證人答：…在於我們會計的理念，後面的這些附註是在於讓他的這些資料說明得更詳細而已，就讓投資人知道得多一點，所以我們才會講讓他的透明度變大，真正的主要內容應該是在這4大表…」（詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，本院卷2-5第141頁背面）。綜上，依據前揭實務見解及證人證詞，證交法第20條之1所指稱之主要內容，係指資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等四大表之內容而言，至於記載於四大表後之附註或其他事項雖有補充主要內容之功能，但與證交法第20條之1所指稱之「主要內容」仍屬有間，自須予以辨明。

- (3)本件97年度全國大飯店財務報表（下稱「全國大飯店財務報表」）、勤美公司97年度財務報告（下稱「勤美公司財務報告」）及97年度勤美公司與子公司之合併財務報表（下稱「合併財務報表」）主要內容並無不實，業有下列證據可資證明：

- 本件全國大飯店財務報表、勤美公司財務報告及合併財務報表主要內容並無不實，有下列證據可資為證：
 - (甲)全國大飯店財務報表部分：
 - I系爭全國大飯店財務報表，業於資產負債表受限制資產欄位，記載有新台幣（下同）3,650萬元（含系爭3,300萬元設質之定期存款）係受限制之資產；更於現金流量表中受限制資產欄位，記載受限制之資產增加為3,650萬元，此有系爭全國大飯店財務報表資產負債表及現金流量表在卷可稽。
 - II系爭刑事案件二審法院即台南高分院曾去函經濟部詢問系爭財務報表，並經經濟部以民國（下同）102年2月5日經濟部經商字第10202007410號函回覆，該覆函

於說明欄三及五載明：「所詢背書保證之揭露乙節，按財務報表附註，旨在避免閱讀者誤解或有助於財務報表之公正表達，另定其存款之揭露事項，依商業會計處理準則第15條第2項第1款第2目規定…定期存款應揭露擔保之事實，藉以說明受有限制之情況。至於來函所詢『全國大飯店股份有限公司』財務報表附註六，係表達定期存款被設定擔保之事實，與上開規定似無不合…」認為全國大飯店財務報表並未違反現行商業會計法及商業會計處理準則（詳參臺灣高等法院台南分院刑事101金上重訴字第284號案件，卷6，第28至29頁）。

III系爭刑事案件證人即勤美公司簽證會計師楊美雪於台南地方法院98金重訴字第1號案件審理時結證稱：「（辯護人問：就你查核全國大飯店跟勤美公司這二家公司，你的瞭解就你查核當時這一筆他的金額是3,300萬元，然後又解質了，在你的認定上這樣會有影響到你剛講的金額的認定，而需要去做揭露或不揭露的判斷標準嗎？）證人答：原則上他其實都不涉及對主要財務報表的影響數，主要財務報表都是適當分類而且沒有遺漏什麼金額…」（詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，本院卷2-2，第75頁背面、76正面）（乙）合併財務報表部分：

I合併財務報表中於合併資產負債表已將系爭3,300萬元定期存款合併記入受限制資產，納入勤美集團整體受限制之資產中，此有合併財務報表合併資產負債表可稽。

II系爭刑事案件證人即東吳大學會計學系教授、中華民國會計研究基金會審計準則委員會委員、會計師公會全國聯會會計師專業責任鑑定委員會主任委員馬嘉應教授於台南地方法院98金重訴字第1號案件審理時結證稱：「（【提示勤美公司97年合併報表57頁予證人】辯護人問：全國大飯店因為是勤美公司所投資的公司，而且他的股權比例超過百分之90，所以有合併報表的問題。請你看第六項針對抵質押的資產定期存款受限制資產項下業務保證金欄位，這樣的記載是不是合乎你剛才所說的允當以及不至於誤導財務報表的使用者？）證人答：是，因為他這是合併報表從子公司併進來，他一定要編到這邊來，這樣編是對的。」、「（辯護人問：但是實際上那個3300萬元是為銓遠公司而設質，與其他的350萬元同樣的編在業務保證金的欄位項下，這樣允當嗎？）證人答：在重大方面他是允當表達，就是不會造成誤導…現在這一個是限制性資產，他有表達出來說這是限制性資產，意思是說這3600萬元對投資人來講他知道公司這筆錢已經被設定質押，他是不能動的，這樣對投資人來講不會很有可能去影響他的投資判斷。」（詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，本院卷2-5第139頁背面至140正面）

（丙）勤美公司財務報告部分：

I系爭刑事案件二審法院即台南高分院另曾去函行政院金融監督管理委員會（下稱「金管會」）詢問系爭財務報表，經金管會以101年10月12日金管證審字第1010043061號函回覆，該函明確表示：「如子公司全國公司之背書保證行為已解除，『宜』依行為時證券發行人財務報告編製準則第13條第25款規定，於轉投

資公司之重大交易事項中揭露該等設定質權事實與解除緣由之起訖時間」(詳參被證4)等語,或可見勤美公司財務報告附註部分記載未臻完整,惟其重大內容並無錯誤乙節,由此可資佐證。

II 台灣證券交易所股份有限公司98年8月27日臺證治字第0981803054號函(台南地方法院98金重訴字第1號案件,本院卷4-2,第30、31頁),並未命勤美公司重編前揭財報,僅要求須於台灣證券交易所公開資訊觀測站財務報告更正專區更正相關資訊,益證勤美公司財務報告並無影響理性投資人投資判斷之疑慮。

(4)綜上所述,本件姑不論全國大飯店財務報表、勤美公司財務報告及合併財務報表之主要內容部分,並無任何違法不實之情事乙節,業有主管機關即經濟部及金管會之前揭回函內容及證人楊美雪會計師及馬嘉應教授之證詞可稽。況依據一般會計原則,財務報表主要內容本即係指資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等四大表,記載於四大表後之附註或其他事項,雖有補充四大表之功能,然尚非財務報表之「主要內容」,此點除有證人馬嘉應教授、楊美雪會計師之證詞外,系爭刑事案件第一審判決及台灣高等法院102年度金上訴字第56號刑事判決,亦同斯旨。是全國大飯店財務報表、勤美公司財務報告及合併財務報表之主要內容既無任何虛偽或隱匿之情事,原告主張本件共同被告何明憲、柴俊林、汪家玓及張馨予(下稱「本件共同被告」)間應依據證交法第20條之1負擔損害賠償責任云云,於法即無足採。

2、全國大飯店財務報表、勤美公司財務報告及合併財務報表主要內容並無不實,已如前述,退步言之,系爭財報附註內容與本件共同被告毫無關聯:

(1)按「刑事判決所為事實之認定,於獨立民事訴訟之裁判時本不受其拘束」最高法院50年台上字第872號、41年台上字第1307號及40年台上字第1561號民事判例著有明文。復按「查核證據之可靠性受其來源及性質之影響,查核證據來源有受查者內部製作及外來之分;查核證據之性質有實地觀察、書面文件或口頭查詢等之別。通常用以評估查核證據可靠性之考慮因素,列舉如下:1.外來證據,例如獲自第三者確認之書面文件等,較內部證據可靠。…」審計準則公報第4號第9條定有明文。

(2)查系爭刑事案件第二審判決認定:證人即任職安侯建業會計師事務所負責系爭全國大飯店財務報表查核之查核員陳彥綦及經理蘇志和,均證稱事先已發現系爭3300萬元之質權設定應有疑義,而向勤美公司查證。會計師事務所事前既認該設質保證恐有疑義,相關人員竟輕率採信銀行之『外部所言』,顯違背其會計專業及職業倫理道德,其證詞不合經驗法則,顯係迴護之詞,不足採信(詳參臺灣高等法院台南分院刑事101金上重訴字第284號判決第42~44頁)云云。

(3)惟查,安侯建業會計師事務所並未受本件共同被告之要求或不當影響而被迫更改工作底稿,此有下列證據足參:

□ 本案簽證會計師即證人楊美雪於之調查陳述稱:「(問:有無勤美公司或全國大飯店人員,要求安侯建業會計師事務所不要將前開全國大飯店之定期存款設定質權之情形記錄及揭露?)答:都沒有向我及蘇志和做上述要求,經我剛剛詢問我的查核團隊,也都沒有人被要求不要記錄及揭露」(詳參偵2卷,第99頁)。楊美雪並另於系爭刑事案件第一審審理中證稱:「(辯護人問:有無人

要求你說你們要把查核工作底稿改掉？)證人答：沒有。」(詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，卷2-2，第74頁背面)。

□證人陳彥霖：於司法警察官詢問及偵查訊問時亦分別證稱：「(問：有無勤美公司及全國大飯店人員，要求安侯建業會計師事務所不要將前開全國大飯店之定期存款設定質權之情形記錄及揭露？)答：沒有」、「(問：在這過程中有無接獲全國飯店的人要求不要揭露上開消息？)答：沒有」(詳參偵3卷，第67頁、第71頁)。於系爭刑事案件第一審審判程序中結證稱：「(辯護人問：你後來把工作底稿改掉是你自己的決定，還是有人告訴你，你要把工作底稿改掉？)證人答：是我自己決定，問完銀行回覆不一樣。」、「(辯護人問：你自己決定應該改？)證人答：對，依照銀行的回復去做紀錄。」(詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，卷2-2，第56頁背面)。

□證人蘇志和於系爭刑事案件第一審審判程序中結證稱：「(辯護人問：他【按：即張馨予】有無要求或是拜託你們事務所不要把這筆定存設質的訊息揭露在財務報表上面？)證人答：沒有。」、「(辯護人問：他【按：即張馨予】有無拜託你們事務所，請不要把有關這一筆定存設質的記載在工作底稿上面做任何的修正？)證人答：沒有。」(詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，卷一，第46頁背)。

(4)針對安侯建業會計師事務所係因採納外部證據即歐陽子能之回覆，方更正工作底稿乙事，亦有下列人證足證：

□證人陳彥霖：偵查訊問時證稱：「(檢察官問：你有無跟歐陽經理提到美智的回復？)證人答：沒有」、「(檢察官問：後來為何將美智回復的紀錄塗掉？)證人答：因為對我來說銀行的資訊應該是比較可靠，我就沒用美智的資訊」(詳參偵3卷，第70至71頁)系爭刑事案件第一審審判程序中結證稱：「(辯護人問：你後來把工作底稿改掉？)證人答：是我自己決定，問完銀行回覆不一樣。」、「(辯護人問：你自己決定應該改？)證人答：對，依照銀行的回復去做紀錄。」、「(辯護人問：你們最後的查核報告的揭露是根據外部銀行人員告訴你們的內容做定稿？)證人答：對，因為審計工作來說外部證據的證據力是比較大的。」、「(檢察官問：你剛講說你原本詢問的結果，你有寫在永豐銀行跟你回覆的函件上面，是為了銓遠公司去保證這個部分，後來有把他擦掉，請問這個是誰擦掉的？)證人答：是我擦掉的，因為是我問銀行，原本也是我問客戶美智(音譯)，後來我問了銀行結果跟原來不一樣，所以我就把底稿做修改，這個部分都是我負責的。」、「(檢察官問：你跟銀行確認之後，當天你就把底稿改了？)證人答：對，我問完銀行馬上就改了，因為這樣才會記得他說什麼。」(台南地方法院98金重訴字第1號案件，卷2-2，第54頁正面至第56頁背面)。

□證人蘇志和於系爭刑事案件一審法院審理中亦證稱：「因為對我們來說外部的證據才是最強烈的，因為是銀行回函說他有質押，當然我們是直接問銀行說他的質押目的是什麼，這是最直接的。」(詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，卷2-2，第48頁背面)。

(5)本件共同被告等人並未指示或勾串歐陽子能欺騙會計師事務所乙事，亦有歐陽子能於98年6月2日偵查訊問時證稱：

「(檢察官問：是否曾有會計師事務所的人打電話給你，詢問你定存質押的事?)證人答：是，一開始是勤美的特助陳懷呈打電話給我說，他說會有會計師打電話跟我確認全國大飯店質押的事有無此事，希望我小心回答，但沒有跟我說要如何具體回答，後來真的有一名女子自稱是會計師事務所的人打來，我就據實以告。」(詳參偵2卷第6頁)。

- (6)98年3月15日通訊監察譯文中，汪家玕亦表示：「嗯嗯，阿一定要揭露嗎？如果，我覺得他們(按：即安侯建業會計師事務所)不願意，他們不願意啦。」、「那你說他回函是這樣子，你要會計師說沒有，他不可能啦」(詳參偵39卷，第66、68頁)。綜上，依據前開諸多人證及通訊譯文，顯見安侯建業會計師事務所對系爭工作底稿之修正，乃該事務所會計師及查核人員於證人歐陽子能回覆系爭全國大飯店定存設質之目的係業務履約擔保後，基於其獨立、專業之判斷及依循前揭審計準則公報第4號第9條之規定，選擇採信外部證據所為之結果。並未受到勤美公司及本件共同被告之影響。
- (7)系爭刑事案件第二審判決僅憑共同被告張馨予於98年6月2日之訊問筆錄指出：「我跟他(按：即何明憲)說我會跟會計師講這是要發行禮券的履約保證的質押，這樣會計師就會修改…」，即認定共同被告張馨予確有影響安侯建業會計師事務所，導致其修正工作底稿之事實。惟查，姑不論張馨予嗣後業於系爭刑事案件一審法院審理證稱：「(檢察官問：何明憲有無告訴你說工作底告這部分不可以亂寫?)證人答：我覺得當時6月2日那一天為什麼我會這樣子去講那個事情，是因為我在這麼多年的工作經驗，或是工作時間裡面，一定會跟何明憲有一些工作上的報告，當然我也會跟他談到會計的議題，會是稅務的議題，或是會計師的認為怎麼樣等等，我的印象中是他有提過說會計師不可以就他自己認定的去認定，工作底稿不要亂寫，我記得是難免，但是不是針對某個議題…。」、「(檢察官問：有討論到這一件設質這一筆的事情嗎?)證人答：沒有，我當時有回覆檢察官說何明憲並沒有指示我去要求會計師去更改工作底稿，就這個事情。」(詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，卷2-2，第117頁背面~第118頁正面)。況其確未影響安侯建業會計師事務所修正工作底稿乙事，此業有前揭諸多證人證詞足資證明，是系爭刑事第二審判決就此部分已有認定事實未依證據之違誤，其所認定之事實，自非正確。
- (8)前揭審計準則公報第4號第9條既已針對內、外部證據可靠性之取捨定有規則，即外來證據恆較內部證據可靠。而證人陳彥蓁於偵訊及第一審審理中，均明白證稱其所以更改工作底稿，係依據證人歐陽子能回覆系爭定存質押係為「業務保證金」而為；是專業之會計人員，即陳彥蓁與蘇志和，依據其會計上之專業知識及相關規定，選擇採信外部證據即歐陽子能之回覆，而非全國大飯店內部人員即美智之回覆乙事，顯屬有據，且符合常理。系爭刑事第二審判決認定陳彥蓁、蘇志和係「輕率」採信銀行之「外部所言」，渠等前揭證詞不合經驗法則云云。對於證據之採擇，顯然違反經驗法則及論理法則，自無足採。況證人陳彥蓁查核本案全國大飯店相關傳票及會計資料時，職位係安侯建業會計師事務所之審計員，安侯建業會計師事務所乃全世界四大會計師事務所，絕無可能干冒其得來不易之信譽以迴護單一當事人之理，至陳彥蓁本人與勤美公司、全國

大飯店或被告柴俊林更無私交或其他利害關係，豈有動機甘犯刑法偽證罪之處罰風險，不惜以偽證方式迴護共同被告等人之可能，其理至明。

- (9)綜上，系爭刑事第二審判決認定勤美公司董事長何明憲透過共同被告張馨予要求安侯建業會計師事務所陳彥綦更改工作底稿、勤美公司特助陳懷呈曾與永豐銀行經理歐陽子能聯繫，要求其以發行禮券擔保之用應付會計師事務所之口頭查詢，以及證人陳彥綦蘇志和證詞不合經驗法則，顯係迴護之詞，不足採信云云諸節，均明顯與前揭證據不符，系爭刑事第二審判決理由此部分之認定，除顯有認定事實未憑證據之違法外，對於證據之抉擇，顯亦違背經驗法則及論理法則，依據前揭刑事訴訟法及實務見解，其判決顯屬違背法令，其所認定之事實顯然並非正確。實則，系爭刑事案件第二審判決除置前揭主管機關書面函覆意見於不顧外，亦不採信具有會計專業之證人之證詞，即逕自認定附註為財務報表之內容為法令規定之事項，此為法官職務上已知事項，未依規定揭露即屬不法，更在未再次傳喚證人馬嘉應及楊美雪出庭作證之前提下，即率斷認定渠等二人事實上符合一般會計原則之證言，係出於與被告勾串，昧於法令規定且違反其學識涵養或會計師職責所為（詳參臺灣高等法院台南分院刑事101金上重訴字第284號判決第33頁第8至10行、第34頁第10至13行），實無所本。實則本件安侯建業會計師事務所修改工作底稿並非因共同被告等行為所致，業經系爭刑事案件第一審判決翔實調查後為認定，系爭刑事案件第二審判決欲推翻相關證人之證詞，本應調查其他相關證據並執以為前揭證人證詞不可採之理由，迺系爭刑事第二審判決無視於陳彥綦、蘇志和係出於會計上之專業知識及相關規定，方選擇採信外部證據即歐陽子能之回覆之事實，僅以陳彥綦、蘇志和係「輕率」採信銀行之「外部所言」，渠等前揭證詞不合經驗法則云云，即率斷為違反真實之認定，實有未妥。依前揭最高法院判例意旨鈞院本不受刑事法院認定事實之拘束，遑論系爭刑事第二審判決既未依據證據認定事實，自更無從拘束鈞院對於事實之認定，亦難以資為原告主張之依據，乃屬當然。並聲明：1、原告之訴及假執行之聲請均駁回。2、如受不利之判決，願供擔保請准宣告免為假執行。

四、被告勤美股份有限公司、曹明宏、吳淑娟、吳正道、黃美霜、葉棟昌、金奉天、銓遠投資股份有限公司、吳基忠、林廷芳、陳本發、孫玉珍則抗辯以：

- (一)按「當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任。」、「被告未經審判證明有罪確定前，推定其為無罪。」民事訴訟法第277條、刑事訴訟法第154條第1項分別定有明文。本件原告主張本件共同被告何明憲、柴俊林、汪家珩及張馨予等四人具有上開虛偽隱匿背書保證等情，除提出原證3即另案刑事起訴書外，別無其他證據，惟查另件刑事案件目前仍繫屬於鈞院刑事庭審理中，迄未經判決。原告所舉檢察官起訴書，僅足以證明共同被告何明憲、柴俊林、汪家珩及張馨予遭台灣台南地方法院檢察署檢察官起訴之事實，尚無從僅以該紙公文書，資為原告起訴主張確為真正之證據，自應由原告舉證以實其說。
- (二)本件系爭財務報表縱有原告所指未充分揭露全國大飯店對銓遠公司之背書保證交易（下稱系爭保證交易），惟查全國大飯店於系爭財報出具前即已解質並取回定存單，保證責任已確定消滅，故系爭保證交易對於全國大飯店及勤美

公司之實際財務狀況或投資價值並無任何影響。再者，系爭保證交易為子公司全國大飯店所為背書保證，並非勤美公司本身之交易，被告孫玉珍及曹明宏等9名董監事對系爭保證交易毫無所悉，且其等亦係因信賴經會計師查核簽證、未出具保留意見之全國大飯店財務報表，始據以編製合併財務報表。勤美公司董事、監察人亦係於勤美公司合併財務報表經會計師查核簽證、未出具保留意見後，於董事會中決議通過勤美公司及其子公司之合併財務報表，並交監察人查核，勤美公司董監事及財務主管對此既不知情，亦非因過失而不知情，自無庸因此對原告負賠償責任。況依原告所主張財務報表不實之部分，尚非系爭財報之主要內容，容無證交法第20條、第20條之1之適用：

- 1、查原告有援引證交法第20條及第20條之1為本件請求權基礎，惟按證交法第20條共有4項，該條第1項及第3項係規範有價證券之募集、發行、私募或買賣等事宜，與本件顯然無關，而該條第2項固規定：「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。」然依其立法理由可知，違反證交法第20條第2項之構成要件及法律效果係規範於同法第20條之1第1項，此觀該條95年1月11日立法理由調：「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擔之民事賠償責任規定移列至第20條之1另予規範。」等語自明（本院卷（五）第20、21頁），準此，姑不論原告之事實主張有無理由，揆諸上揭說明，原告既請求被告等負系爭財報不實之損害賠償責任，自應以證交法第20條之1為據，而非以證交法第20條為請求權基礎。
- 2、按證交法第20條第2項固規定：「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。」而該條項違反之法律效果係規範於同法第20條之1第1項，該條規定：「前條第二項之財務報告及財務業務文件或依第36條第1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…」準此，依證交法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，必其「主要內容」有虛偽或隱匿之情事時，股票之發行人始應對善意相對人因此所受之損害負賠償責任，至為灼然。此所以學者賴英照於其著作中闡明：「所謂『虛偽或隱匿』，均以故意為要件，且以有關重要內容為虛偽或隱匿之陳述，足以生損害於投資人或相關人員（或機構）者為限（刑法第215條參照）」（本院卷（四）第176頁）。次按，台灣台中地方法院98年度金字第19號民事判決明揭：「依修訂後之證券交易法第20條之1…其立法理由乃謂：『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之職員等，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。…』，

依上述修正條文及立法理由之意旨可知，證券交易法第20條之1第1項所指之財務報告及財務業務文件不實之損害賠償責任，應以其「『主要內容』有虛偽或隱匿」為要件，而此所謂「主要內容」，參酌證券交易法之立法目的乃在保障投資，解釋上該不實資訊應具有「重大性」，即應以是否影響投資人之投資決策而定。」(本院卷(四)第177至184頁)

- 3、查系爭財報所未揭露內容，不構成證交法第20條之1第1項所規定「主要內容」之要件：本件原告主張系爭財報其中「財務報告」內有關「轉投資事業相關資訊」欄位以及「合併財務報表」內有關「與關係人之間之重大交易事項」項下，有虛偽隱匿全國大飯店將存款設定質權以為銓遠公司借款擔保之事，因認勤美公司應依證交法第20條、第20條之1等規定負責。惟查系爭財報是否確有虛偽隱匿情形，姑不論原告尚未舉證以實其說，其所主張事實之真實性猶待檢驗，退而言之，即令確如原告主張，上述「財務報告」內有關「轉投資事業相關資訊」以及「合併財務報表」欄內有關「與關係人之間之重大交易事項」等欄位或項下之記載，即便未充分記載全國大飯店以其定期存款為他人設質擔保借款，因系爭保證交易乃勤美公司子公司全國大飯店所為，所涉金額僅新台幣3,300萬元，其性質上僅為擔保，復經全國大飯店於系爭財報公布前解質取回定存單(系爭財報公布日為98年4月30日，訂存單解質日期為98年3月2日，本院卷(四)第185頁)，故全國大飯店保證責任已確定消滅，從而系爭保證交易對於勤美公司之財務狀況及投資價值影響數為零。綜合上揭情事，系爭保證交易顯不具有「重大性」，不足以構成勤美公司財務報告之主要內容，至為灼然。準此，本件事實容與證交法第20條之1要件不符，原告據此請求實無理由。
- 4、證券交易法第20條之1第1項所規定財務報告之「主要內容」有虛偽或隱匿之情事，係以「是否足以影響投資人之投資決策」為斷：
 - (1)按證券交易法第20條之1第1項所規定財務報告之「主要內容」，依該條立法理由之意旨可知，證交法第20條之1第1項所指之財務報告及財務業務文件不實之損害賠償責任，應以其「『主要內容』有虛偽或隱匿」為要件，而此所謂「主要內容」，參酌證交法之立法目的乃在保障投資，解釋上該不實資訊應具有「重大性」，即應以是否影響投資人之投資決策而定證券交易法第20條之1第1項所規定財務報告之「主要內容」(本院卷(九)第24至38頁)。
 - (2)按證券交易法第20條之1第1項明文規定，以財務報告之「主要內容」有虛偽或隱匿之情事，為損害賠償責任之構成要件。台灣高等法院102年度金上訴字第56號刑事判決意旨明文揭載：「依一般會計解釋，財務報表中之主要內容乃指資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等四大表，記載於四大表後之附註或其他事項委非主要內容。」系爭財報未揭露保證交易對象為銓遠公司乙節，屬系爭財報附註部分，對四大表之內容並無任何影響，故系爭財報未揭露部分應不構成財報之主要內容。
 - (3)即令財報不實部分涉及四大表，尚必須進一步審究該不實資訊是否具有重大性，足以影響投資人對公司真實價值之評估。按臺灣高等法院臺中分院99年度金上字第7號民事判決要旨明揭：「證交法第20條之1第1項所指之財務報告及財務業務文件不實之損害賠償責任，應以其「『主要內容』有虛偽或隱匿」為要件，而此所謂「主要內容」，參

酌證交法之立法目的乃在保障投資，解釋上該不實資訊應具有「重大性」，即應以是否影響投資人之投資決策而定。」（被證17）。另參最高法院104年度台上字第698號民事判決亦闡述：「查東森國際公司多筆假交易真借款方式，虛增該公司進、銷項金額各達九億餘元，為原審所確定，系爭財務報告上開不實內容，與東森國際公司之營業收入、利益所關頗切，似難認不足以影響理性投資人之投資判斷。」（本院卷（九）第39至41頁）亦同斯旨。以及臺灣高等法院臺中分院99年度金上字第7號民事判決認：

「有價證券市場投資人所關注之重心，乃各上市櫃公司之營收狀況、獲利能力及經營前景，至於該公司之具體交易細節、交易對象等，於公開之財務資訊中並未一一揭露，亦非投資人所關注之重點。」（參被證17）。故財務報告倘有未揭露或未完整揭露之訊息，非必然該當民事賠償責任，尚須論究該未揭露或未完整揭露之訊息，是否具有重大性，而足以影響理性投資人之投資判斷。

(5)經查，本件勤美公司系爭財報之附註固未完整揭露「全國大飯店為銓遠公司擔保」乙情，然客觀上顯不足以影響投資人之判斷，茲析述如下：

□查勤美公司於98年4月30日所公告之系爭財報，於資產負債表及現金流量表及附註六已將系爭保證交易所涉之3,300萬元定存列入受限制資產，投資人由此即得瞭解，勤美子公司有一筆3300萬元之定存為受限制資產、非自由資金。且系爭保證交易於98年2月23日系爭財報公告前已全數清償並解除質權設定，是系爭財報雖未於附註揭露係為關係人銓遠公司背書保證，惟投資人不僅已可瞭解該筆3300萬元定存單曾為受限制資產，且實際上該質權設定於財報公告前已解質，全國大飯店之保證責任已確定消滅，故系爭保證交易於系爭財報公告時，對於勤美公司之財務狀況並無任何影響，系爭財報並未掩飾、改變勤美公司之營收、損益。是本件容無美化財報使股價呈現虛漲狀態，致投資人高估公司真實價格之情形，此與實務上財報不實涉案件，涉及虛增營業收入、利益（本院卷（四）第177至187頁、卷（九）第24至38頁、卷（二）第4至6頁、第21、22頁、卷（七）第280至337頁）、高估存貨價值（本院卷（九）第46至48頁）、備抵呆帳不足（本院卷（九）第46至48頁、本院卷（九）第313至337頁、卷（二）第23至25頁），而使財務報告無法正確反應該公司真實財務狀況，致扭曲公司真實價格之情形迥不相同。由上述判決先例可知，影響投資人之投資判斷之財報主要內容應係與公司營收狀況、獲利能力及資產價值評估及呆帳損失提列等足以影響股價之資訊有關。

□系爭保證交易除於財報公告前已確定消滅，對勤美公司損益無任何影響，且依證券交易相關法令相關標準檢視，本件系爭保證交易應非重大：

(甲)按證券交易法施行細則第6條規定，應重編財務報告之門檻為：更正稅後損益金額在新台幣1000萬元以上，且達原決算營業收入淨額百分之一或實收資本額百分之五以上，或更正資產負債表個別項目金額在1500萬元以上，且達原決算總資產金額百分之一點五者）。系爭保證交易金額占勤美公司合併報表總資產金額之百分之0.1(33,000,000/35,697,013,000=0.000924)，更遑論系爭財報所未揭露事項對於勤美公司之損益或資產項目完全無影響，臺灣證券交易所就前揭事項於98年8月27日

來函僅要求勤美公司應於公開資訊觀測站財務報告更正專區更正相關資訊，並未要求勤美公司重編財報，益見該未揭露事項並不具重大性，僅以更正公告即足補正。

(乙)次按，公開發行公司資金貸予及背書保證處理準則第22條規定：「(第一項)公開發行公司資金貸與達下列標準之一者，應於事實發生之日起二日內公告申報：一、公開發行公司及其子公司資金貸與他人之餘額達該公開發行公司最近期財務報表淨值百分之二十以上。二、公開發行公司及其子公司對單一企業資金貸與餘額達該公開發行公司最近期財務報表淨值百分之十以上。三、公開發行公司或其子公司新增資金貸與金額達新臺幣一千萬元以上且達該公開發行公司最近期財務報表淨值百分之二以上。(第二項)公開發行公司之子公司非屬國內公開發行公司者，該子公司有前項第三款應公告申報之事項，應由該公開發行公司為之。」，由此可知，主管機關係採取前述標準認定應讓投資人即時知悉之重大背書保證交易門檻。然查，本件系爭保證交易僅佔勤美公司財務報表淨值之百分之0.26（33,000,000/12,843,193,000=0.00256）（本院卷（九）第49、50頁），遠低於前揭門檻，實難認為其具有重大性。

□末按「有價證券市場投資人所關注之重心，乃各上市櫃公司之營收狀況、獲利能力及經營前景，至於該公司之具體交易細節、交易對象等，於公開之財務資訊中並未一一揭露，亦非投資人所關注之重點。」高等法院台中分院99年金上字第7號民事判決理由參照（本院卷（九）第24至38頁）。查系爭財報既已揭露系爭保證交易所涉之限制資產金額，對於該公司實際財務狀況並無高估或美化之情事，且該保證責任於財報公告前已確定不發生，縱未揭露保證對象，依前開判決要旨，客觀上顯然不致影響投資人投資決策。原告一再主張投資人如知悉系爭財報所未揭露事項將無投資意願云云，純屬臆測之詞。實則，勤美公司於98年12月1日發佈更正財報之重大訊息後，至98年12月14日共10個營業日，期間勤美公司股票漲多跌少，自98年12月1日至98年12月14日，勤美公司股價自每股41.1元上漲至46.1元，漲幅達12%（本院卷（八）第137頁），足徵系爭財報所未揭露之事項並非投資人關注之重點，系爭財報未揭露保證對象為銓遠公司乙節，應非系爭財報之主要內容。

□原告空言稱系爭財報不實縱不影響公司損益，然已涉及公司負責人操守不佳問題，仍將重大影響投資人投資意願，投資人如知其情事將拒絕買入勤美公司股份云云，然此主張顯與事實不符。按勤美公司股份於98年度在集中交易市場之成交紀錄顯示（本院卷（十）第268至277頁），勤美公司股份之交易量僅在98年6月3日至98年6月6日極短的四日期間內受影響外，其後交易量隨即回復正常（被證27）。倘原告主張為真，則勤美公司股份應在系爭財報事件經披露後即無任何買盤，而呈現無量下跌之情形，然實際情況並非如此。再者，勤美公司98年12月1日對外發布更正財報消息，公告揭露「全國大飯店為銓遠公司擔保」，至98年12月14日共10個營業日，期間勤美公司股票漲多跌少，自98年12月1日至98年12月14日，勤美公司股價自每股41.1元上漲至46.1元，漲幅達12%（參被證15）。甚者，該四名投資人在98年6月至12月間系爭財報事件經披露後，仍繼續買進勤美公司股份（本院卷（十）第278至285頁），益加證明系爭財報並不

影響投資人之投資決策。足見財務報告所揭露內容是否影響股價及投資人之投資意願，實取決於該財務報告所揭露之內容是否已公允表達發行人之財務狀況、財務績效及現金流量（證券發行人財務報告編製準則第5條參照），是否影響投資人對該公司損益、盈虧之判斷。

- 5、證交法第20條第1、3項之賠償責任，以行為人利用虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為從事有價證券之募集、發行、私募或買賣為要件，於本件不適用：
- (1)按「證券交易法第20條第1項關於有價證券之募集、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，所指證券詐欺行為，均指故意行為，始能成立。惟東森國際公司所為如附表1所示11筆假交易真借款之事實，僅涉及財務報告不實，並無證據證明東森國際公司董、監事、經理人或查核簽證之會計師利用該財務報告從事募集、發行、私募或買賣股票等情存在，上訴人復未能舉證以實其說，則上訴人依證券交易法第20條第1項及第3項之規定，請求被上訴人負連帶損害賠償之責，自屬無據。」臺灣高等法院102年度金上字第1號判決參照。(二)另按「證券交易法第20條第1、2、3項規定，所指之虛偽、詐欺、隱匿之行為，從條文之文義加以解釋，應係指故意之行為而言。...可認虛偽、隱匿、詐欺及其他足致他人誤信之行為，均限於故意，不包括過失行為在內。」臺灣高等法院96年度金上字第5號判決參照(被證4)。
- (2)查本件被告均未將系爭財報用於「有價證券之募集、發行、私募或買賣」，顯不符合證交法第20條第1項及第3項之要件，且臺灣高等法院臺南分院101年度金上重訴字第284號(二)刑事判決(下稱「另案刑事二審判決」)及最高法院104年度台上字第1731號刑事判決(下稱「另案刑事三審判決」)亦未認定本件共同被告何明憲等人有違反證交法第20條第1項之情事，是原告主張被告等應連帶依證交法第20條第1項、第3項規定賠償云云，不足為採。況原告既主張被告曹明宏、吳淑娟、吳正道、黃美霜、葉棟昌、金奉天、吳基忠、林廷芳、陳本發及孫玉珍等勤美公司之董事、監察人或會計主管因過失而未確保勤美公司系爭財報之正確性，渠等既無故意之行為，則揆諸上揭說明，原告依證交法第20條第1、3項規定為其本件請求權之基礎，顯無所據。
- (三)至關於被告孫玉珍、曹明宏等9名董監事及銓遠公司部分，本件原告既援引證交法第20條之1為請求權基礎，自應依法表明非發行人、董事長及總經理以外之數位被告間各應負之責任比例為何，不得遽為連帶請求：
- 1、原告於起訴狀針對勤美公司財務主管即被告孫玉珍、及被告曹明宏等9名董監事均援引證交法第20條之1為其請求權基礎，則依該條第5項規定：「第一項各款及第三項之人，除發行人、發行人之董事長、總經理外，因其過失致第一項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任。」，質言之，發行人、發行人之董事長、總經理以外之人，如有過失，就善意取得人之損害應依其各該責任比例負責，而非與發行人、發行人之董事長、總經理連帶負全部賠償責任，合先陳明。查本件原告既援引證交法第20條之1對被告即勤美公司財務主管孫玉珍及曹明宏等9名董監事為請求，上述10人既非發行人勤美公司，亦非發行人之董事長、總經理(按彼時勤美公司為何明憲擔任董事長並兼任總經理)，原告自應表明上述10人之責任比例而個別請求

- ，始屬適法，詎原告竟未依法陳明，復未說明對於上述10人全部論以連帶賠償責任之理由何在，於法自有未合。
- 2、再者，依原告於起訴狀主張銓遠公司依民法第28條與其法人代表金奉天應連帶負責云云，姑不論原告援引民法第28條請求銓遠公司負責並無理由，依上揭證交法第20條之1第5項之規定，銓遠公司至多僅與金奉天二者就金奉天責任比例之應負之損害責任連帶負責，詎原告竟不予區分，一律論以連帶責任，顯與證交法第20條之1第5項之規定不符。
- (四) 又本件原告係以數個請求權基礎合併請求，然各請求權基礎之適用範圍及構成要件均互不相容，更與被告孫玉珍、曹明宏等9名董監事及銓遠公司無關，原告將之合併主張顯難自圓其說，委無足採。本件原告主張之請求權基礎計有除證交法第20條；第20條之1；民法第184條、第185條；公司法第23條第2項等合併請求。惟查：
- 1、證交法第20條並未規定損害賠償責任，參考同法第32條之規定，亦僅限於故意，不包括過失行為在內：按「證券交易法第20條第1、2、3項規定，所指之虛偽、詐欺、隱匿之行為，從條文之文義加以解釋，應係指故意之行為而言。此參諸同法第174條有關刑事責任之規定並未處罰過失犯自明。再者，依證交法第32條之立法理由觀之，77年證交法第32條修正理由，乃係將原條文『虛偽或欠缺』改為『虛偽或隱匿』，此因『欠缺』屬公司業務上之疏忽，並非故意隱瞞，如公開說明書有欠缺情事時，可以通知發行人補正，不宜遽予處罰。因此將『欠缺』改為『隱匿』，以示處罰故意行為之意。本件系爭更新財測非證交法第32條所定公開說明書之主要內容，已如前述，惟因同法第20條所規定之虛偽、隱匿之用語，與證交法第32條所規定者相同，自應作相同之解釋，而依前述證交法第32條修正之立法理由觀之，可認虛偽、隱匿、詐欺及其他足致他人誤信之行為，均限於故意，不包括過失行為在內。」台灣高等法院96年度金上字第5號判決意旨參照（本院卷（四）第186至196頁）。查原告既主張被告孫玉珍及曹明宏等9位董監事過失未確保勤美公司系爭財報之正確性，揆諸上揭說明，原告自不得依據證交法第20條為其請求權之基礎至明，從而原告援引證交法第20條為其本件請求權之基礎，顯無所據。
- 2、原告援引證交法第20條之1請求被告孫玉珍及曹明宏等9名董監事共10人與何明憲等4名刑案被告連帶負責，除系爭保證交易不具重大性，與該條所規定「主要內容有虛偽或隱匿之情事…對於善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害」之構成要件已有不符，且其對於相關被告請求負連帶賠償責任顯然違反同條第5項之規定，業如前述，於茲不贅。
- 3、再按「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」證交法第20條之1第2項定有明文。查被告孫玉珍及曹明宏等9名董監事均非被起訴之共同正犯，亦非犯罪偵查人員，其等對於系爭保證交易毫無所悉，且系爭保證交易為子公司全國大飯店所進行之交易，非勤美公司本身之交易，對其等而言，客觀上本屬難以發現。再者，勤美公司所屬子孫公司多達23家（本院卷（四）第197、198頁），勤美公司合併財務報表之編制，須待各子公司各自完成經會計師查核簽證之財務報表，再交由勤美公司編制合併財務報表，本件

不論係全國大飯店財報及系爭財報均經全球知名會計事務所安侯建業聯合會計師事務所會計師簽證出具無保留意見之查核報告。抑有進者，查被告黃美霜並未參與勤美公司該次通過合併財務報表之董事會議，則其既未參與決議(無行為)，遑論有何故意或過失之情。準此，被告孫玉珍及曹明宏等9名董監事顯有正當理由信賴勤美公司系爭財報內容無虛偽隱匿之情事，其因執行職務而參與財務報告編制，若非已知情或有嚴重疏失，實難課以其有立即察覺並為揭露之義務，故依證交法第20條之1第2項規定，應免負賠償責任，此有台灣高等法院高雄分院94年度金上字第1號及台灣高雄地方法院91年度重訴字第447號等判決理由可茲參照(本院卷(四)第199至222頁)。

- 4、勤美公司以外之其餘被告即曹明宏、吳淑娟、吳正道、黃美霜、葉棟昌、金奉天、吳基忠、林廷芳及陳本發、銓遠投資股份有限公司(下稱銓遠公司)及孫玉珍等共11名被告並無過失，依法無庸負損害賠償責任：經查，系爭保證交易為勤美子公司全國飯店所為，衡情該保證交易之詳情當非勤美公司之董事、監察人或會計所得知悉，而勤美公司所製作之系爭財報係依據全國大飯店所提供之財務報表而製作，而根據經濟部於102年2月5日函覆台灣台南地方法院98年度金重訴字第1號承審法院所詢「全國大飯店財務報告附註六抵質押之資產項下之記載是否合乎規定」乙節，經濟部回函表示：「定期存款應揭露擔保之事實，藉此說明受有限制之情況。至於來函所詢『全國大飯店股份有限公司』財務報表附註六，係表達定期存款被設定擔保之事實，與上開規定似無不合」等語(本院卷(八)第135、136頁)，足見經濟部亦認為全國大飯店財報針對系爭設質擔保之記載並無不合規定之情。則孫玉珍及曹明宏等九名勤美公司之董、監事因信賴全國飯店此合乎規定之財報所製作系爭財報，並有專業會計師代為製作及查核簽證，上開10名被告縱盡善良管理人注意義務亦無從發現前開瑕疵，並無違背注意義務之情事，依證交法第20條之1第2項，曹明宏等9名董、監事、銓遠公司及孫玉珍對於系爭財報實毋庸負過失責任。

- 5、民法第184條、第185條部份：

- (1)按「起訴，應以訴狀表明下列各款事項，提出於法院為之：二、訴訟標的及其原因事實。」民事訴訟法第244條第1項第2款定有明文。復按「因故意或過失，不法侵害他人之權利者，負損害賠償責任。故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人者亦同。」民法第184條第1項定有明文，又「本項規定前後兩段為相異之侵權行為類型。關於保護之法益，前段為權利，後段為一般法益。關於主觀責任，前者以故意過失為已足，後者則限制須故意以背於善良風俗之方法加損害於他人，兩者要件有別，請求權基礎相異，訴訟標的自屬不同(最高法院86年度台上字第3760號判決意旨參照，本院卷(四)第223頁)。查原告主張投資人受有「股價下跌之價差損害」，然所謂「股票價差損害」核屬純粹經濟上損失而非股票滅失，並非權利受侵害，而係純粹經濟上損失，並非上述民法第184條第1項前段所欲保護之對象，則原告究竟主張投資人「權利」受有損害？抑或「一般法益(純粹經濟上利益)」發生損失？其請求權基礎究為民法第184條第1項前段抑或後段？亟待原告詳加說明，俾便被告於知其梗概後據以防禦。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。」臺灣高等法院101年度金上字第6號判決參照。況查，系爭財報雖未充分揭露系爭保證交易之對象，惟不足以影響投資人之投資決定，且授權投資人所受有之股價下跌價差損害，係因媒體大篇幅報導被告勤美公司遭掏空乙事所引發之恐慌性賣壓所致，與是否揭露保證交易之對象為銓遠公司無涉，並無因果關係，均已如前所述。遑論孫玉珍及曹明宏等九名勤美公司之董、監事就系爭財報之編製與查核亦無過失，自無成立侵權行為可言。

（五）公司法第23條第2項部分：按公司法第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有損害時，對他人應與公司負連帶賠償之責。」惟查原告就被告孫玉珍及被告曹明宏等9名董監事部分，僅泛稱孫玉珍編製系爭財報未忠實執行其職務，曹明宏等9名董監事未忠實執行其職務云云，未具體說明上述10名被告有何違反法令，從而其遽以主張上述10名被告應依公司法第23條第2項負責，難認已盡說明舉證之義務。況且系爭保證交易為子公司全國大飯店所進行之交易，對上述10名被告而言，本屬難以發現，且不論是全國大飯店之財報及系爭財報均經全球知名會計事務所安侯建業聯合會計師事務所會計師簽證出具無保留意見之查核報告。準此，被告孫玉珍及曹明宏等9名董監事顯有正當理由信賴勤美公司系爭財報內容無虛偽隱匿之情事，難謂違法。

（六）又原告斷章取義，僅擷取98年6月間因報導偶然之股價波動，主張系爭財報未揭露系爭保證交易，致投資人受損。惟查，原告主張被告勤美公司自98年4月30日公告財報後，股價自98年5月4日之收盤價每股28.1元一路攀升至98年6月2日收盤價為每股40.3元，至媒體報導勤美公司遭掏空及涉嫌發佈不實財報後，股價急遽下跌。惟查，全國大飯店所為系爭保證交易之保證責任早已解除，客觀上系爭保證交易於系爭財報上有無揭露乙節，顯然不會影響勤美公司之財務狀況及投資價值，且該筆保證交易之金額僅新台幣3,300萬元，相較於勤美公司98年5月4日至98年6月2日之股價攀升達每股12元之多，換算勤美公司當時已發行股份總數271,472,242股，勤美公司於此期間總市值增加超過新台幣30餘億元，顯然不可能因為3,300萬元之系爭保證交易未揭露而導致股價下跌之理。實則，勤美公司之股價下跌實乃台股整體走勢不佳（按台股自98年6月3日起至同年月18日止集中市場加權指數跌至6144.53點，短短15日即下跌加權指數838.61點等情自明，本院卷（四）第224至259頁），加以彼時報導誤載勤美公司遭掏空數十億元，導致投資人不理性之恐慌賣壓所致，與系爭保證交易確屬無關，此觀勤美公司目前營運狀況正常，98年度每股盈餘達10.02元，並於99年經股東會決議每股發放股票股利2.49999元，現金股利2元，且勤美公司現時股價穩定，於99年8月4日（除權/除息基準日前一日）之收盤價為每股45.55元（本院卷（四）第260至262頁）等情自明。況且，參照原告起訴狀檢附之附件二，附表二投資人買進勤美股票之時間點係介於95年1月13日至98年4月29日之間，買進價格大皆在每股30元至60元不等，在系爭財報公告以

前，勤美公司股票之收盤價已於98年4月29日即系爭財報公告前一日跌到每股24.60元，依理財務報告公告前之跌價損失，自與事後系爭財報公告及媒體報導資訊無任何相當因果關係。又原告主張以98年12月之平均收盤價為附表一投資人未賣出部份之損害，然查98年12月已距勤美公司公布財報或媒體報導時間點甚遠，加上每日影響勤美股票價格之因素尚包括其他產業面、市場面、公司面之因素，其間極有可能有其他因素介入影響勤美股票之價格，故原告主張以投資人買進價格減去98年12月收盤平均價之差額與系爭財報實不具任何損失因果關係。原告遽將投資人買入勤美公司之暫時股價起伏一概論以損害，復歸咎於財報不實一端，顯屬率斷，又投資人究竟有無損失？損失額度？所謂損失與系爭財報是否不實間有無因果關係？抑或投資人除賣股票是否係投資人個人行為而與財報無關？等節，原告俱未為詳實說理或主張，自有待原告進一步舉證投資人損失與財報不實間存在相當因果關係。

(七) 原告主張以所謂「詐欺市場理論」推定因果關係云云，顯有循環論證之謬誤，更與我國股市實際交易狀況有所扞格，其主張顯無理由：

- 1、美國司法實務之「詐欺市場理論」的基礎是以「效率資本市場假說」(the efficient capital market hypothesis)，認為在一個有效率之資本市場中，股價會充分反應所有可得知資訊，因此將形成「正確」之股價，個別投資人縱未掌握流入市場之全部資訊，該等資訊仍在股票之市價上反映出來，投資人信賴集中市場，依市價買賣股票，實際上亦承受各項資訊對市價影響之結果。如股票發行公司發佈不實資訊，不僅是對個別投資人之欺騙，且為對整體證券市場之欺騙，個別投資人因信賴市場，依市價買賣，應推定其買賣與不實資訊之間存在因果關係(台灣台北地方法院95年度金字第8號民事判決參照，本院卷(二)第21、22頁)。由是可知，詐欺市場理論係在推定「交易之因果關係」，並非推定「損失之因果關係」，縱採詐欺市場理論認定有交易因果關係，投資人之損害與被告行為間，是否有損失因果關係存在，仍應由原告舉證(台灣士林地方法院93年度金字第3號民事判決參照，本院卷(二)第23至25頁)。再者，「詐欺市場理論」係以被隱匿之資訊具有重要性，致該股票「正確」之股價遭到扭曲為前提，然系爭保證交易對於勤美公司之財務狀況並無任何影響，因此並無使投資人因高估其投資價值，進而受詐欺而買入股票之情形。又查，詐欺市場理論須適用於「效率市場」，而所謂「效率市場」，主要的三項假設：(1)投資人皆理性；(2)情報即時公開，獲得情報無需負擔額外的資訊成本；(3)無任何投資人的力量足以單獨影響股價的變動(本院卷(四)第263頁)。意即，須上述三項假設均成立的狀況下始能稱之為效率市場，也才能適用所謂「詐欺市場理論」。然查我國股市投資人並非皆理性，且我國政府為穩定股價，亦時常藉由例如國安基金等手段單獨影響股價的變動，揆諸上揭說明，我國股市顯非所謂「效率市場」，進而更無法適用「詐欺市場理論」，是原告此部分主張顯與我國國情不符，容無理由。
- 2、退萬步言，詐欺市場理論係在推定「交易之因果關係」，惟按「所謂推定，並無擬制效力，自得由法律上利害關係人提出反證以推翻之。」51年度台上字第1732號判例參照。是若有反證可資推翻，仍應認財報不實與交易間無因果關係。原告起訴主張勤美公司財報不實造成勤美公司股

價無法反應其真實之財務狀況云云，惟查，系爭保證交易於系爭財報公布前即已解質消滅，故對於勤美公司之財務狀況影響數為零，系爭財報既無使勤美公司之投資價值被高估之效果，自無投資人因誤信其投資價值而以高價買入股票之可言。且勤美公司公布系爭財報後，勤美公司之股價自98年5月4日至98年6月2日間攀升達每股12元之多，換算勤美公司當時已發行股份總數271,472,242股，勤美公司於此期間總市值增加超過新台幣30餘億元，此一漲幅顯非保證金額僅為3,300萬元之系爭保證交易所可造成，故可證投資人於前開期間買入勤美股票與系爭保證交易之揭露與否無關，故系爭財報未揭露系爭保證交易乙事，與投資人購買勤美公司股票之行為間並無因果關係。末按，美國法之詐欺市場理論僅用於推定「交易因果關係」，並非推定「損失之因果關係」，縱採詐欺市場理論認定有交易因果關係，投資人之損害與被告行為間，是否有損失因果關係存在，仍應由原告舉證。

- 3、原告本件請求區分為在系爭財報公布後受誤導而買進勤美公司股票之投資人，以及繼續持有勤美公司股票之持有人。就持有人之部分，因並未於系爭財報公布後買進勤美公司股票，亦即無交易之行為，自無從適用詐欺市場理論而推定交易因果關係存在。末查，原告並未證明何以系爭財報公布時已確定消滅之系爭保證交易與原告所主張投資人受有211,194,944元之損害間存在相當因果關係。此外，本件原告主張之請求權基礎尚有「民法第184條、第185條」及「公司法第23條第2項」，就該等請求權是否存在，原告亦應為相當因果關係之舉證。
- 4、原告未能舉證證明系爭財報未揭露保證對象為銓遠公司，足以影響或扭曲股價，自不得援引「詐欺市場理論」，以免除原告就投資人交易因果關係之舉證責任：
 - (1)按臺灣高等法院101年度金上字第7號民事判決理由認為適用「詐欺市場理論」之前提略以：「按證券市場之交易型態、資訊之傳遞與公開有賴財務報告，及財務報告之公布足以影響股價漲跌等特性，若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損害與不實財務報告間具有因果關係，客觀上太過嚴苛，是基於保護善意投資人之原則，因認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，即應推定二者間有因果關係，並應由不法行為人就其二者間無相當因果關係之抗辯負反證推翻之責任」（本院卷（九）第51至74頁）。原告於其99年11月26日爭點整理狀中亦陳述：「如行為人對於重大影響股票價格之事項為不實陳述或隱匿或為詐欺行為，往往會迅速反映在股價上，使得股價為反應該重大不實之陳述或虛偽隱匿呈現出不適正的價格。」、「投資人既遭詐騙買入扭曲價格後之有價證券」等語即明。是原告應先舉證系爭財報未揭露交易對象為銓遠公司乙節足以扭曲、影響勤美公司股價。系爭財報並無美化帳面或使公司真實價值被高估之情，且已揭露系爭3300萬元之定存單曾為受限制資產，已如前述，則何以系爭財報未揭露交易對象為銓遠公司，足以影響股價乙節，迄今未見被告為具體之說明及舉證，自不得逕行適用詐欺市場理論。
 - (2)次查，勤美公司於98年5月4日之收盤價為每股28.1元，至98年6月2日，該公司收盤價每股40.3元，期間股價漲幅達43.4%，以勤美公司當時已發行股份總數271,472,242股計

算，勤美公司於上開期間市值共增加超過新台幣30餘億元。就上開高達30餘億元之市值增長，原告主張前揭股價上漲係導因系爭財報不實，然何以系爭財報未揭露系爭3300萬元之保證交易對象為銓遠公司足以導致影響或扭曲市場價格高達30餘億元？原告之主張有違經驗法則，委無足採。原告徒以本件系爭財務報告於98年6月3日經媒體報導予以披露後，股價連續13個交易日下跌，由每股37.5元跌至98年6月18日之24.5元，以此作為系爭保證交易未充分揭露已影響股價之證明。惟查，98年6月3日至98年6月18日股價由每股37.5元跌至24.5元，換算勤美公司當時已發行股份總數271,472,242股，勤美公司於此期間總市值下跌新台幣35.29億元，依據經驗法則，金額僅3300萬元且已消滅不復存在之保證交易豈可能影響股價高達35.29億元？該事實適足以證明該跌價非系爭保證交易所造成。實則，98年6月3日多家媒體同時報導勤美涉掏空50億，或數十億（本院卷（九）第75至78頁），與前述勤美公司於該期間下跌之市值相當，足見投資人或市場係因媒體報導恐勤美公司有被掏空數十億元之情事，而恐慌性賣出股票，與未造成勤美公司任何損害之系爭保證交易顯然無關。

(3)次查，勤美公司98年12月1日對外發布更正財報消息，公告揭露「全國大飯店為銓遠公司擔保」，至98年12月14日共10個營業日，期間勤美公司股票漲多跌少，自98年12月1日至98年12月14日，勤美公司股價自每股41.1元上漲至46.1元，漲幅達12%（本院卷（八）第137頁）。由此可見，原告空言稱投資人會因知曉系爭保證交易對象為銓遠公司，而拒絕買入勤美公司股份，顯與事實不符。由上述事實可知，系爭財報未揭露銓遠公司為保證對象乙節，對於勤美公司股價之上漲或下跌均無影響。原告既未能舉證證明系爭財報造成市場價格之扭曲，即不得適用詐欺市場理論，推論交易因果關係存在。原告須進一步舉證，本件授權投資人如何因錯誤信賴系爭財報而買入勤美公司股票。此外，本件投資人於媒體報導勤美公司遭掏空數十億後，確有賣出勤美公司股份之行為，然究係因媒體所報導之何等內容而出售持股，亦有究明之必要。觀以原告所提出之投資人交易資料中，除上開四名證人外，另有張源誠(原告訴訟編號0005)、林美姬(原告訴訟編號0007)、蘇雪櫻(原告訴訟編號0019)、張晔妹(原告訴訟編號0022)、田淑津(原告訴訟編號0030)、鍾誠(原告訴訟編號0035)、董美麗(原告訴訟編號0036)、陳佳青(原告訴訟編號0043)、陳俊仁(原告訴訟編號0046)、林秀琴(原告訴訟編號0048)、吳錦錠(原告訴訟編號0055)、康清爽(原告訴訟編號0058)、林錫列(原告訴訟編號0064)、李月華(原告訴訟編號0066)、賴俊宏(原告訴訟編號0071)、侯陳玉蘭(原告訴訟編號0076)、徐小秋(原告訴訟編號0084)、徐成杰(原告訴訟編號0094)、陳豐香(原告訴訟編號0095)、許茜婷(原告訴訟編號0097)、高坤成(原告訴訟編號0100)、謝景凱(原告訴訟編號0102)、陳高秀花(原告訴訟編號0105)、高政德(原告訴訟編號0103)等23名投資人，均於98年6月3日媒體報導後均有持續買進勤美公司股份之情形，益徵原告所稱，如投資人知悉系爭保證交易係為銓遠公司提供保證，即會影響投資人買進股票之決策，此適為反證。

(4)原告又謂：依最高法院104年度台上字第698號判決理由，個別投資人縱未取得特定資訊，亦因信賴市場而依市價買賣，自應推定其買賣與不實資訊間存有交易因果關係云云。惟查，最高法院104年度台上字第698號判決係以「查東

森國際公司多筆假交易真借款方式，虛增該公司進、銷項金額各達九億餘元，為原審所確定，系爭財務報告上開不實內容，與東森國際公司之營業收入、利益所關頗切，似難認不足以影響理性投資人之投資判斷。」等事實認定，作為上開判決理由之前提。換言之，前開判決中，法院已認定財務報告之不實內容影響投資人對東森國際公司營業收入、營業利益之判斷，與而本件系爭保證交易不僅金額遠低於東森國際公司財報之假交易，且本件財報公布時，系爭保證交易早已解質，亦無虛增進、銷項之情，更對勤美公司本身營業收入、營業利益毫無影響，與最高法院104年度台上字第698號案件之事實截然不同。衡諸常情顯不足以影響理性投資人之投資判斷。換言之，原告尚未舉證系爭財報之保證交易對勤美公司之營收、損益有重大性，與前開案件中東森國際公司之情形迥異。是以，原告不當比附援引最高法院104年度台上字第698號判決作為否定本件證人調查必要之論據，實無理由。

(5)原告應就系爭財報有影響、哄抬勤美公司股票價格之事實為舉證：

□按以詐欺市場理論推定交易因果關係存在之前提，必須「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」，臺灣高等法院101年度金上字第7號民事判決參照（參被證23）。按「又上市、上櫃公司之營收及其成長性，乃投資人購買股票之重要參考，財務報告為投資人據以獲悉公司營業、財務、盈虧等之資訊管道，而備抵呆帳之多寡，常影響該公司之盈虧。準此，呆帳金額之比重，自應與上市、上櫃公司每季之營收、盈虧金額為比較，以判斷上市、上櫃公司在財務報告或財務業務文件就備抵呆帳金額為隱匿或虛偽情事，對該股票價格有無影響。…乃原審未遑查明若無上述「不法行為一」、「不法行為二」，飛雅公司呆帳占該公司當時營收、盈虧金額之比重為何？飛雅公司股票價格在該不實資訊被揭露或更正前、後變動情形，資以判斷「不法行為一」及「不法行為二」之資訊與股票價格間之因果關係，即遽以前揭情詞，認飛雅公司與故意为「不法行為一」之行為人黃益煌、鄭珮榆等三人、故意为「不法行為二」之黃益煌對授與人所受之損害無須負證交法所定賠償責任，未免速斷。」此有最高法院105年台上字第49號判決可資參照。按不實資訊與股票價格間之因果關係並非刑事判決所考量之因素，但卻攸關民事責任之成立與否，自應詳予審究。準此，本件系爭財報有無影響勤美公司之股價，睽諸前開判決要旨，應以系爭保證交易之金額是否影響勤美公司盈虧、營收為斷，如是，則再比較於系爭財報公告時系爭保證交易占勤美公司總資產價值（淨值）之比重，資以判斷勤美公司之財務報告未揭露系爭保證交易之對象，對該股票價格有無影響（原告圖以系爭財報占全國大飯店總資產價值為比較基礎，實屬誤導）。於前開案例中，飛雅公司涉及備抵呆帳不實而影響該公司之營收、盈虧金額，進而影響該公司四大財務報表之數額與表達，故需進一步探究該備抵呆帳不實對該公司股價之影響為何。反觀本件之情形，勤美公司系爭財報之資產負債表及現金流量表及附註六已將該3,300萬元定存列入受限制資產，四大財務報表已正確記載勤美公司之營收及盈虧數額，故系爭財報未記載保證對象為銓遠公司，對勤美公司之營收及損益並無任何影響。再者，系爭財報公告時，系爭保證交易已解質，

其影響數確定為零。縱以系爭保證交之金額3300萬元計，亦僅占勤美公司當時總資產淨值128億4千3百餘萬元之百分之0.26，對勤美公司股價應無任何影響。迺原告竟以系爭財務報告公告後勤美公司股份漲幅達43.4%，市值增加新台幣30億元，即率斷勤美公司股價因系爭財報未揭露銓遠公司為保證對象而被哄抬高達30億元之多，顯不成比例，實屬荒謬至極。此一事實，適足以反證勤美公司此期間股價上漲與系爭保證交易無涉。原告甚至又稱不應僅以交易金額之多寡為唯一認定標準云云，不啻間接承認系爭財報對於勤美公司股價並無影響。原告既無法證明系爭財報使勤美公司股價不當被哄抬或扭曲，自無進一步適用詐欺市場理論推論交易因果關係之存在。再者，原告徒以98年6月3日經媒體報導後，被告勤美公司股價連續下跌，以此作為系爭保證交易所未充分揭露之內容經披露後影響勤美公司股價之證明云云；惟查，98年6月3日至98年6月18日勤美公司股價由每股37.5元跌至24.5元，換算勤美公司當時已發行股份總數271,472,242股，勤美公司於此期間總市值下跌達35.29億元，依據經驗法則，金額僅3,300萬元（僅占勤美公司當時總資產淨值之0.26%）且已消滅之保證交易豈可能影響股價高達35.29億元？是98年6月3日後之跌價顯非系爭保證交易經披露所造成。實則，該日多家媒體同時報導勤美遭掏空50億或數十億云云（被證23），與前述勤美公司於該期間下跌之市值相當，足見投資人或市場係因媒體報導恐勤美公司有被掏空數十億元之情事（事後證明並無此情事，勤美公司股價在原告公告受理登記求償時已回升至平均每股價格43.72元），而恐慌性賣出股票，與系爭保證交易無關。

□再者，「關於買賣投資行為與不實財報間之因果關係，基於股票價值之認定與一般商品不同，無從依外觀認定其價值，往往須參酌公司過往經營績效、公司資產負債、市場狀況等資訊之揭露，使市場上理性之投資人得以形成判斷；於投資人買進或賣出時，此不實消息已有效反應於股價上，故依『詐欺市場理論』，不論投資人是否閱讀此不實財報均推定其信賴此財報而有交易因果關係，固無待舉證；但投資人仍須證明損害及其金額與不實財報間之因果關係。」最高法院104年度台上字第225號判決意旨參照（參被證19）。查原告迄今仍未就系爭財報所未揭露之為銓遠公司保證事項如何影響勤美公司股價為舉證，僅空言該等情事對理性投資人之投資決定有重大影響，投資人如知悉該情事，將不為投資云云，實係圖以形式推論，將勤美公司於相關期間內之股價變動全部歸咎於系爭保證交易，此種以偏蓋全，以形式害實質之主張，實有礙真實之發現，並導致將其他因素所造成之投資損失全歸因於系爭財報之謬誤結果。

5、依據證人林長盛之證詞，其在系爭財報公告後，於民國（同）98年5月27日買進勤美公司股份60,000股之交易行為，與系爭財報間無交易因果關係：

(1)按「所謂推定，並無擬制效力，自得由法律上利害關係人提出反證以推翻之。」最高法院51年台上字第1732號判例著有明文。原告雖援引美國法建立在「效率市場假說」上之「詐欺市場理論」而推定被告勤美公司98年4月30日公告之財務報告（下稱「系爭財報」）與授權投資人買入勤美公司股票間有交易因果關係，惟本件並無適用詐欺市場理論之餘地，被告先前書狀已多次論述其理由，況依前揭

最高法院判例，被告亦得以反證推翻該因果關係之存在。

- (2)查證人林長盛於105年6月27日證稱其買賣勤美公司股份並未閱讀被告勤美公司之財報，亦看不懂資產負債表，買賣股票主要係根據淨值及股價走勢判斷等語，是其並非因信賴系爭財報而買進勤美公司股份，是無論被告勤美公司系爭財報有無充分揭露系爭保證交易，均不影響證人林長盛98年5月27日購入股票之決定。詳言之：

□證人林長盛證稱：「（你在98年4月30日到98年6月3日期間買進或賣出勤美公司股份時，有無參考勤美公司所公告的財報？）沒有。」、「（依前述主要看價格判斷會不會漲或跌而買進賣出？）是。」、「（買賣股票的時候，你會不會看投資標的股票之財報？）不會看。」、「我看不懂資產負債表，但是目前的價位我看淨值。」、「（前述十年投資股票經驗？買賣股票參考的資訊有哪些？）看股票淨值，朋友在講哪家公司不錯我就買，我每個股票都是這樣。」等語。證人林長盛前揭證述，足徵其決定買賣股票主要是看股價及淨值，系爭財報雖未揭露系爭保證交易之對象，然對勤美公司之淨值毫無影響，自不影響林長盛之投資決策，至為灼然。

□證人林長盛於98年6月8日媒體報導以後仍繼續買進勤美公司股份，且其理由為：「因為董事長自己的事情解決以後，我想可能還會再漲，我就買，董事長已經換人了【按：當時董事長仍為何明憲，何明憲擔任勤美公司董事長直至104年6月，應是證人記憶錯誤，請參被告勤美公司104年9月9日聲明承受訴訟狀所附公司變更登記表】，我有買，我8月份有買，12月份有賣。」、「（上市公司的董事長出事會影響你購買一家公司股票的意願？）不會，現在我還是有買。會的話我不會再買。」、「應該會，但是勤美公司最後還是有在買，因為公司董事長出事情，公司結構還好我有再買，目前還是有買。」、「董事長出事情以後一直跌停，後來回升了，我想應該會回到之前的價位，所以再買。」等語，此證詞適足以推翻原告所稱系爭財報所未揭露內容足以影響投資人之投資決定與判斷之主張，蓋投資人所在意的乃是公司實際財務狀況。且查，於98年6月3日媒體報導勤美公司遭掏空數十億後數日，勤美公司股份即回復穩定之成交量（參被證27），且授權投資人中除林長盛外，另有其他24名本件授權投資人於98年6月8日後仍持續買進勤美公司之股份，足證系爭財報無論是否充分揭露系爭保證交易之交易對象，均不影響投資人購入被告勤美公司股票之決定。

- (3)綜上足見，系爭財報實不足以影響勤美公司股價，甚至依據勤美公司股份成交量及證人林長盛之證述，更足證並無原告所稱：「97年財務報告提供不實資訊與一般善意投資人，誤導市場投資人之判斷...使本不會購買勤美公司股票之投資人因蒙在鼓裡而仍購入股票」之情，系爭財報顯與投資人買入股票之行為並無「交易因果關係」甚明。

- 6、原告附表五投資人即系爭財報公告前已購買股票之投資人，無可能係因信賴系爭財報而買進股票，欠缺「交易因果關係」：

- (1)臺灣高等法院101年度金上字第5號民事判決明揭：「原判決附表二部分，授權之投資人係於93年4月30日至同年8月31日期間買進宏傳公司股票，斯時宏傳公司93年上半年度財務報告尚未公告（按：宏傳公司93年上半年度財務報告係於93年8月30日始經宏傳公司董事會決議通過提交監察人查核，有該董事會議紀錄可稽一見原審卷(十一)134頁

），在此之前，投資人自無可能係因信賴該不實財務報告而買進宏傳公司股票，故就原判決附表二部分，即與宏傳公司93年上半年度財務報告不實間並無因果關係存在。」

（本院卷（九）第79至99頁）。

(2)次按臺灣高等法院101年度金上字第7號亦揭：「至第二類授權人買入宏億公司股票之際，系爭財報尚未公告，尚不能經由美國法之詐欺市場理論，遽予推定第二類授權人買入宏億公司股票與系爭財報不實間存在交易因果關係；而投保中心復未能舉證證明第二類授權人係因誤信系爭財報，仍持有宏億公司股票致受有股價下跌之損失，顯難認第二類授權人所受股價下跌之損失與系爭財報不實間有何因果關係存在。」（本院卷（九）第51至74頁），該判決嗣經最高法院104年度台上第225號民事判決所肯認，理由略以：「原審認第二類授權人不能依『詐欺市場理論』推定其買入股票與財報不實間有交易因果關係，投保中心復未能舉證證明第二類授權人係誤信系爭財報，仍持有宏億公司股票致受有跌價損失，難認其損失與系爭財報不實間有因果關係。爰就第二類授權人部分為投保中心敗訴之判決，於法並無違誤。」（本院卷（九）第42至45頁）。

(3)經查原告附表五所載投資人，於買入勤美公司股票之際，勤美公司97年度系爭財報尚未公告，原告又未能證明舉證證明附表五之投資人係誤信系爭財報，仍持有勤美公司股票致受有跌價損失，依據前開判決要旨，附表五投資人買進勤美公司股票之舉與上開財報不實間自無交易因果關係存在。

（八）關於「損失因果關係」部分：

- 1、本件不適用詐欺市場理論，已如前述，且詐欺市場理論僅適用於推論「交易因果關係」，原告仍須舉證證明其損害與系爭財報間之因果關係，此有最高法院104年度台上字第225號民事判決：「依『詐欺市場理論』，不論投資人是否閱讀此不實財報均推定其信賴此財報而有交易因果關係，固無待舉證；但投資人仍須證明損害及其金額與不實財報間之因果關係。」（本院卷（九）第42至45頁）可資參照。
- 2、查，自98年6月3日媒體報導勤美公司遭掏空五十億元後，股價即大幅下跌，至98年6月18日止，勤美公司股價由每股37.5元跌至24.5元，換算勤美公司當時已發行股份總數271,472,242股，勤美公司於此期間總市值下跌新台幣35.29億元，依據經驗法則，金額僅3300萬元且已消滅不復存在之保證交易豈可能影響股價高達35.29億元？該事實適足以證明該跌價損失非系爭保證交易或系爭財報所造成，二者間欠缺損失因果關係。次查，98年6月3日多家媒體同時報導勤美涉掏空50億，或數十億（本院卷（九）第75至78頁），其數額與前述勤美公司於該期間下跌之市值相當，足見投資人或市場係因媒體報導恐勤美公司有被掏空數十億元之情事，而恐慌性賣出股票，此與未造成勤美公司任何損害之系爭保證交易顯然無關。另查，原告99年1月7日公告受理本求償案前一個月（即98年12月），勤美公司之平均收盤價已回升至每股43.72元，此價格甚至高於所謂投資人信賴不實財報而買入勤美公司股票之價格（最高為40.3元）。原告雖將附表三授權人之損害分為「於不實財報爆發後已賣出者」及「於不實財報消息爆發後仍持有者」，然後者並不發生任何損失，亦即，投資人如未受媒體報導影響而仍繼續持有勤美公司股票至原告公告受理求償之日（即99年1月7日），將不會受到任何損害，此

一事實正足以反證系爭財報未揭露銓遠公司為保證對象乙節與投資人之損害無關。

- 3、另按，投資人如係本於自己投資判斷而賣出股票，未受違法行為之影響，即應認不具備損失因果關係而駁回原告(即投保中心)之訴，此有臺灣高等法院102年度金上字第9號判決可資參照(被證32)。證人林長盛於98年6月8日出售勤美公司股份與系爭財報是否充分揭露系爭保證交易無涉，二者間無損失因果關係：
 - (1)證人林長盛證稱：「(請問你在98年6月8日賣出勤美公司全部股份的原因?)營業員跟我講虧損那麼多，董事長出事情，營業員建議我可以求償，我說那麼多人不可能，每天都跌停我會怕，所以我自己把它全部賣掉。我賣了以後，營業員跟我說我虧損那麼多，可以求償。」、「董事長出事情以後一直跌停」、「(你知道董事長出了什麼事情嗎?)大概台中土地買賣的事情。」足見證人林長盛於98年6月8日出售所持有勤美公司股份之緣由，係因股價連續跌停而產生害怕，以及營業員告知股價跌停係因勤美公司董事長台中土地買賣出事之緣故，惟不論係何者，均與系爭財報未揭露保證交易對象為銓遠公司無涉。另投資人如係本於自己投資判斷而賣出股票，未受違法行為之影響，即應認不具備損失因果關係而駁回原告(即投保中心)之訴，此有臺灣高等法院102年度金上字第9號判決(本院卷(十一)第289至298頁)可資參照。
 - (2)甚者，證人林長盛對於原告訴訟代理人於105年6月27日詰問證人時所稱系爭保證交易涉及挪用資產乙節，明確證述：「在今天之前我都不曉得，是在庭上講給我聽，其實我都不知道。」由此可見，證人林長盛直至到庭作證前對於系爭保證交易相關事實自始完全不知情或毫無印象，益徵斯時使市場投資人產生恐慌性賣壓致勤美公司股價跌停之原因為所謂「台中土地買賣」勤美公司遭掏空數十億之不實報導，而非對勤美公司客觀淨值毫無影響之「保證交易對象揭露與否」。根據證人林長盛之交易記錄及證詞，其有關勤美公司股份買賣之決定與系爭保證交易無關，自無損失因果關係可言。
 - (3)查林長盛自98年4月30日系爭財報公告日起至98年6月3日媒體報導勤美公司遭掏空數十億期間，僅於98年5月27日買入被告勤美公司股票共60張，惟亦於同期間在98年5月26日至27日賣出勤美公司股份90張，此有原告104年11月25日變更聲明狀附表六(訴訟編號)053號所列交易明細及證人林長盛之證述確認可稽。換言之，於系爭財報公告後至媒體報導前之此段期間內，林長盛實際出售之勤美公司股票張數較買入者為多(即淨賣出)，何來原告所稱投資人因信賴系爭財報而買進勤美公司股份，致財報不實遭揭發後賣出持股而受有損失可言？
 - (4)再查，原告將林長盛於系爭財報公告前所買入勤美公司股份亦以「先進先出法」進行本件之交易相配對並計算其損害，已將與系爭財報無關之交易不當納入損害計算，並導致將林長盛於96、97年金融海嘯造成之股票跌價損失亦由被告負擔之謬誤結果，並掩蓋林長盛於系爭財報公告後至媒體報導前，出售張數反較買入者為多，實際上並無損失之事實。詳言之：
 - 按「惟查，證券投資人陸續有買進、賣出行為係屬常態，楊木火可能於陳政忠等3人操縱宏福建設公司股價期間購入宏福建設公司股票，並於嗣後陸續買賣，然因證券集中保管及撮合制度，原則上係以先進先出買賣方式為

之，無從指定以何張股票出售，自不能排除楊木火於陳政忠等3人操縱期間所出售之股票，為楊木火於陳政忠等3人操縱股價行為開始前已買進之股票，而其於操縱期間買進之宏福建設公司股票，事實上並未出賣過戶，但楊木火於陳政忠等人操縱股價前已購入之股票，核與陳政忠等3人所為操縱宏福建設公司股票股價之侵權行為間並無因果關係，已經本院認定如前，故於損害賠償金額之計算，仍應以操縱期間實際買賣之股數計算」臺灣高等法院100年度金上字第2號判決參照（本院卷（十一）第299至311頁）。是原告所主張投資人之損害，應僅以系爭財報公告後至98年6月3日前，投資人買進勤美公司股份數與金額適用先進先出原則計算之，至投資人於此前早已購入之股票，因與系爭財報毫無因果關係，自不得計入。

- 但原告附表六（訴訟編號）053號所列林長盛交易明細及損失計算表中，將林長盛96、97年間買入勤美公司股票之均進行進行配對及損害賠償計算。惟96、97年間所買入勤美公司股份之交易既係發生於系爭財報公告前，顯與財報內容毫無關連，且該等於96、97年間購入之勤美公司股票買進價格最高達每股60元，其後經歷金融海嘯而有股價下跌之投資損失之情，亦有林長盛之證言可稽，是原告將96、97年間之交易均納入「先進先出」配對進行損害賠償計算，即有未合。
 - 如以系爭財報公告後林長盛買賣之勤美公司股份之交易記錄進行「先進先出」之配對，則因林長盛買進數量低於賣出數量，其並未因買進勤美公司股份而於媒體報導「台中土地交易」後因賣出勤美公司股份致受有任何損害（參被附表1）。故原告將林長盛於系爭財報公告前買入之勤美公司股份均納入「先進先出」交易相配對之範圍，此舉非但隱藏林長盛在前開期間並未「淨買入」勤美公司股份（反而是淨賣出）之事實，且將林長盛在金融海嘯前高價買入勤美公司股份所造成投資損失均歸咎於系爭財報並轉嫁由被告承擔，顯屬無稽。
- (4)除證人林長盛外，原告亦將其他多名授權投資人在系爭財報公告前早已買入之勤美公司股份均進行先進先出之配對以進行損害賠償計算損害，進而將與系爭財報無關之投資損失均納入本件損害賠償中：
- 原告附表六（訴訟編號）005號張源誠，其於97年11月3日及98年4月21至27日間多次買進勤美公司股份，該等交易均發生於系爭財報公告前，與系爭財報無關已如前述，原告卻將之進行配對，顯有錯誤。實則，張源誠在系爭財報公告後買進數量低於賣出數量，故並無信賴系爭財報買進勤美公司股份於媒體報導後因賣出而受有任何損害之可言（本院卷（十一）第264頁）。
 - 原告附表六（訴訟編號）013號楊玉嬌，其於98年4月28、29日買進勤美公司股份與系爭財報無關已如前述，原告卻將之進行配對，顯有錯誤。實則，楊玉嬌在系爭財報公告後買進數量低於賣出數量，故並無信賴系爭財報買進勤美公司股份於媒體報導後因賣出而受有任何損害之可言（本院卷（十一）第265頁）。
 - 原告附表六（訴訟編號）017號黃錫樺，其於98年4月29日買進勤美公司股份與系爭財報無關，惟原告將該等交易與系爭財報公布後之交易配對，顯有錯誤。實則，黃錫樺在系爭財報公告後買進數量等同於賣出數量，故並無信賴系爭財報買進勤美公司股份於媒體報導後因賣出而

受有任何損害之可言（本院卷（十一）第266頁）。

- 原告附表六（訴訟編號）043號陳佳青，其分別於98年4月17、21日買進勤美公司股份，均與系爭財報無關，原告卻將之進行配對，顯有錯誤。實則，將陳佳青在系爭財報公告後至媒體報導前之買入交易與媒體報導後之賣出交易相配對，其差額僅有54,300元（本院卷（十一）第267頁）。
 - 原告附表六（訴訟編號）064號林錫列，其分別於97年9月25、11月6日、98年4月21日及24日買進勤美公司股份，均與系爭財報無關，惟原告將該等交易與系爭財報公布後之交易配對，顯有錯誤。實則，將林錫列在系爭財報公告後至媒體報導前之買入交易與媒體報導後之賣出交易相配對，其差額僅有21,450元（本院卷（十一）第268頁）。
 - 原告附表六（訴訟編號）072號蕭世雄，其分別於98年4月15日至29日間多次買進勤美公司股份，均與系爭財報無關，惟原告將該等交易與系爭財報公布後之交易配對，顯有錯誤。實則，蕭世雄在系爭財報公告後買進數量低於賣出數量，故並無信賴系爭財報買進勤美公司股份於媒體報導後因賣出而受有任何損害之可言（本院卷（十一）第269頁）。
 - 原告附表六（訴訟編號）098號劉森春，其於97年3月11、12日買進勤美公司股份，均與系爭財報無關，惟原告將該等交易與系爭財報公布後之交易配對，顯有錯誤。實則，劉森春在系爭財報公告後買進數量等同於賣出數量，故並無信賴系爭財報買進勤美公司股份於媒體報導後因賣出而受有任何損害之可言（本院卷（十一）第270頁）。
 - 原告附表六（訴訟編號）100號高坤成，其分別於98年4月28、29日買進勤美公司股份，均與系爭財報無關，惟原告將該等交易與系爭財報公布後之交易配對，顯有錯誤。實則，將高坤成在系爭財報公告後至媒體報導前之買入交易與媒體報導後之賣出交易相配對，其差額僅有150,050元（本院卷（十一）第271頁）。
 - 原告附表六（訴訟編號）108號高政德，其分別於98年4月27、28日買進勤美公司股份，均與系爭財報無關，惟原告將該等交易與系爭財報公布後之交易配對，顯有錯誤。實則，將高政德在系爭財報公告後至媒體報導前之買入交易與媒體報導後之賣出交易相配對，其差額僅有10,850元（本院卷（十一）第272頁）。
 - 原告附表六（訴訟編號）110號高秀卿，其分別於98年4月8日至29日間陸續買進勤美公司股份，均與系爭財報無關，惟原告將該等交易與系爭財報公布後之交易配對，顯有錯誤。實則，高秀卿在系爭財報公告後買進數量低於賣出數量，故並無信賴系爭財報買進勤美公司股份於媒體報導後因賣出而受有任何損害之可言（本院卷（十一）第273頁）。
- (5)綜上所述，證人林長盛係因勤美公司股價連續跌停而於98年6月8日決定出售，且導致股價下跌之原因為媒體報導所謂「台中土地買賣」乙事而產生之賣壓，與系爭保證交易無關，林長盛甚至前來 鈞院作證時始知悉有所稱系爭保證交易乙事，足見並不存在原告所稱「一般投資人若知公司發生違反此一誠信之掏空行為，必不會買進該公司之股票...善意投資人必將承受股價下跌之價差損失」之情；況部分授權投資人於系爭財報公告後賣出勤美公司股份數

量多於或等於買進數量，並無因信賴系爭財報買進勤美公司股份而有受有損害之可言。原告所主張之損害計算方式，係將與本件無涉之交易均列入配對，於法無據。

(九) 原告起訴狀就附表一、附表二投資人所受損害之計算方式是否合理？

- 1、就附表一所列投資人部分：按證券交易法第20條或20條之1，並未如證券交易法第157條之1內線交易之規定，自定擬制性損害計算方式，故損害賠償計算之原理，則須回歸民法之規定，是原告於起訴狀提出損害賠償計算方法時，自應說明其合理性何在，然查原告提出損害計算公式時並未為任何合理說明，顯不足採。次以附表一投資人而言，原告一律以先進先出法計算其買進與賣出之價差作為損害計算，惟就何以採取先進先出法為損害計算，理論根據為何，均未見原告其說明其理由。再者，原告主張附表一之投資人無論於何時賣出，均一律依投資人於媒體報導後賣出之價格計算損害，然查，附表一內許多投資人於獲悉消息後並未選擇立即賣出，且其賣出時間與媒體報導時間有相當之間隔，其間有相當可能有其他因素介入影響勤美股價，若以此為計算可能將與財報無關之因素對股價之影響納入計算，並不合理。又按民法第216條之1規定：「基於同一原因事實受有損害並受有利益者，其請求之賠償金額，應扣除所受之利益。」經查，觀原告計算損害之公式及起訴狀之附件，並無法看出附表一投資人於98年4月30日至98年6月3日是否有將手上勤美股票賣出而獲利，從而應適用損益相抵之法理將獲利部分扣除，顯與民法第216條之1規定之損害賠償計算之原則相違。
- 2、附表二所列投資人部分：查系爭財報係於98年4月30日公告，而依起訴狀所檢附之附件二，附表二投資人買進勤美公司股票之價格大多在每股30~60元不等，然查勤美公司於98年4月29日之股價已跌到每股剩下24.6元，顯見原告之計算方式會將先前早已發生之跌價歸責於後來公布之財報，並不合理。況且，依證券交易法第20條之1持有人之概念，附表二所示之投資人乃原先已經持有勤美股票者，受系爭資訊之影響，而「選擇繼續持有勤美股票」，等於係以「財務報告公告當日之價格」作為投資人「重新投資」之成本，故原告主張附表二投資人計算損害之公式，以財務報告公告前投資人買進勤美股票之價格做為計算基礎，嚴重違背證券交易法第20條之1所謂持有人損害計算之原理，於法未合。再查，依原告起訴之邏輯，附表二之投資人係於98年4月30日系爭財報公告後，選擇以98年4月30日系爭財報公告當日勤美股票收盤價為每股26.3元為成本，再次做出投資選擇因而受有跌價損害。然以原告起訴之邏輯、證券交易法第20條之1之持有人損害計算之原則推演，依原告自己於起訴狀內所檢附之附件二內容，附表二投資人若在98年6月4日後選擇賣出者，賣出價格均高於財務報告公告當日之價格每股26.3元，投資人反而因選擇繼續持有而獲利，並未因此而受有任何損害。從而，原告之損害計算顯然已扭曲損害填補之概念，殊不可採。
- 3、損害賠償應依民法第216條規定，填補系爭財報實際所造成投資人之損害，非得任意適用「毛損益法」：
 - (1)原告援引部分實務見解，主張本件應採毛損益法計算投資人之損害，惟「損害賠償之目的在填補所生之損害，其應回復者，並非『原來狀態』，而係『應有狀態』，自應將非可歸責於債務人之變動狀態加以考慮，認僅應有狀態之損失始與不實財報間有因果關係。…原審未遑詳查究明，

復未說明就此防禦方法之取捨意見，遽引詐欺市場理論，依毛損益法計算損害金額而為渠等不利之判斷，自屬可議。」，有最高法院104年度台上字第225號判決可資參照（本院卷（九）第42至45頁）。查，系爭財報未揭露鉦遠公司為保證對象，並無美化勤美公司財報之效果，故系爭財報公告後股價大漲，與系爭財報未揭露事項無關，98年6月3日媒體報導勤美公司遭掏空數十億元而造成勤美公司股價大跌，亦非系爭保證交易所造成。然原告主張卻將與系爭財報不實無關之其他因素所造成之股價變動，均歸咎於系爭財報不實，而圖以毛損益法，主張鈞院無需審究該期間勤美公司股價上漲或下跌之原因為何？是否與系爭財報間具有因果關係，被告等對投資人之投資損失應付全部損害賠償責任，實於法無據。

- (2)按財務報告不實所生股票交易差額之損害及數額，究應如何計算，證券交易法並無明文規定，證券交易法僅於第157條之1就「內線交易」所生之損害賠償額計算方式為特別規定，則關於財報不實之損害賠償方法，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，此有最高法院104年台上字第1894號民事判決（本院卷（十一）第118至122頁）、最高法院100年台上字第640號民事判決（本院卷（十一）第123、124頁）、最高法院96年度台上字第172號民事判決（本院卷（十一）第125至127頁）意旨參照。最高法院104年度台上字第225號判決更進一步明揭：「損害賠償之目的在填補所生之損害，其應回復者，並非『原來狀態』，而係『應有狀態』，自應將非可歸責於債務人之變動狀態加以考慮，認僅應有狀態之損失始與不實財報間有因果關係。…原審未遑詳查究明，復未說明就此防禦方法之取捨意見，遽引詐欺市場理論，依毛損益法計算損害金額而為渠等不利之判斷，自屬可議」。最高法院105年台上字第49號民事判決亦同斯旨，認應查明不法行為之資訊與股票價格間之因果關係（本院卷（十一）第128至130頁）。
- (3)準此，依據民法第216條之規定，於認定損害賠償時，應審認系爭財報不實對勤美公司股價之影響為何，系爭財報真實揭露後，勤美公司股票之真實價格為何，並將與系爭財報無關之因素所造成之損失排除，以回復原有狀態，而不得以投資人所主張股價下跌之損失逕認均為系爭財報所造成之損失。然原告所主張毛損益法，圖使與系爭財報無關之因素，如市場走勢、媒體報導勤美公司遭掏空數十億元等因素所造成之跌價損失，均計入損失之範圍，實有悖於民法第216條之規定。以編號098號投資人劉森春為例，其於97年4月17日買進勤美公司股票之價格高達每股69元，其後經歷全球金融海嘯，於系爭財報公告前其已有每股42.7元之跌價損失（98年4月30日收盤價為每股26.3元），原告採毛損益法，以其買進價格每股69元減去98年6月8日出售價格每股28.1元計算損害，其結果使投資人於金融海嘯前高價買進之跌價損失全部轉嫁由被告等負擔，其謬誤至為灼然。
- (4)原告主張毛損益法為最高法院最新之實務見解所採，如金雨案、久津案、捷力案等云云，惟查，原告此一主張實屬誤導。按原告前述所舉採毛損益法計算損害賠償之案例，均係因發行公司於財報不實遭揭露後，發行公司股票遭下

市（金雨案及久津案）或終止櫃檯買賣（捷力案）等，甚至公司股東權益已為負數，致無法證明股票之真實價格為何，法院乃不得不依民事訴訟法第222條第2項：「當事人已證明受有損害而不能證明數額或證明顯有重大困難者，法院應審酌一切情況，依所得心證定其數額。」之規定，例外採毛損益法計算損害。此由最高法院104年台上字第1894號久津案民事判決理由揭載：「是授權人本件所受損害之賠償方法，即應適用民法第二百十六條規定，填補所生之損害，回復至應有狀態，故本件以授權人購入價格減去該股票真實價格之差額，計算損害賠償金額為合理。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，本件授權人係以財報不實為請求之前提，惟系爭財報不實於九十二年六月間確實揭露時，久津公司股票已下市無交易價值，故採毛損益法為計算依據」即明。足見財報不實之損害賠償，應適用民法第216條之規定，將與財報不實無關之價格變動因素排除，認定發行公司股票之真實價格，只有在事實上無法排除其他因素之例外情形，方不得已採用毛損益法計算損害。

- (5)查本件勤美公司於98年6月3日遭媒體報導勤美公司遭掏空數十億元後，勤美公司股票交易量及交易價格雖有短期間內受影響之情形，但自98年6月8日起勤美公司股票交易量即回升至40,481,715股（參被證27），甚至於原告起訴時，勤美公司股價至已回升至每股43.72元，並無如同金雨、久津、捷力等案，股票遭下市或終止櫃檯買賣之情形，依前開最高法院判決意旨，本件應無採毛損益法之餘地，而應探究系爭財報未完整揭露3300萬元之保證對象為銓遠公司，對勤美公司股票真實價格之影響為何。
- 4、原告所引用採毛損益法之案例，均已敘明「股票交易價值之落差，何者係由違約交割所致？何者係因不實公開說明書或系爭財務報告所致？技術上難以釐清」、「然股票之異常上漲或交易價格與市場正常價格之落差，何者係因不法操縱股價所致，何者係因不實財務報告所致，不僅技術上難以釐清，客觀上無從判斷何者係造成股價下跌之原因，及每個不法行為造成的具體損害究竟為何？」，前開案例除財報不實外，尚涉有違約交割、不法操縱股價，致技術上難以釐清每個不法行為造成之具體損害究竟為何，不得已方採毛損益法。然查本件並無此情形，如採毛損益法，反將明顯與系爭保證交易於系爭財報揭露無關之其他跌價因素均計入損害賠償範圍內，自屬無據。
- 5、實務上另有以「淨損益法」計算損害賠償者。臺灣高等法院99年度金上更（一）字第1號民事判決明揭：「被上訴人對本件投資人所應負之賠償範圍，既係以回復投資人至未有侵害事實之應有狀態，則本件損害賠償計算方式，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之差額，以計算賠償金額，始為合理。」（本院卷（九）第100至106頁）及臺灣士林地方法院98年度金字第3號民事中間判決：「2.淨損差額法，意指原告買賣時之市價與標的股票真實或實際價值之差額。此項計算方法之目的在於限縮損害的因果關係，使原告的損害僅侷限於與被告不實財報行為有因果關係的損害，若是非被告不實財報行為所致之損害，如由市場因素或其他系統性風險所造成的股價下跌，被告無庸負責。因此，淨損差額法原則較能避免原告藉由證券訴訟之提起，將所有投資損失之風險，全部移轉給被告承擔。據上，本件如確有財報不實，其損害

賠償之計算方式應採用淨損差額法為適當。」（本院卷（九）第107至109頁）等語自明。由於系爭保證交易對於勤美公司之損益及財務狀況並無任何影響，故系爭保證交易或系爭財報均不影響勤美公司之真實或實際價值。換言之，系爭財報公告後之市場價格（即原告授權人買入價格）與勤美公司之真實或實際價值並無差額，採淨損益法之結果，原告授權人之損失應為零。退萬步言，倘鈞院仍認被告有任何賠償責任，亦應扣除該期間整體市場大盤下跌之所造成之跌價損失。查，自98年6月3日起至同年月18日止集中市場加權指數自6893.14下跌至6144.53點，15日內期間加權指數下跌748.61點，此期間台股大盤下跌超過12%，此大盤下跌之因素，應自損害賠償額中扣除。

- 6、次查，勤美公司股價於98年6月3日開始大幅下跌，乃肇因於媒體報導勤美公司遭掏空五十億，為二造所不爭執，然系爭保證交易金額僅3300萬元，且當時該保證責任已消滅，因該交易而遭「掏空」之金額為零，故難謂原告授權人因此受有任何損害。退步言之，縱鈞院認為系爭財報對股價仍有影響，以3300萬元佔媒體報導之掏空金額五十億元計算，僅其中百分之0.66，被告勤美公司應縱令有任何賠償責任，至多僅須就原告主張之損害金額扣除大盤下跌所佔比例後，就其中百分之0.66負責。
- 7、系爭財報雖未揭露保證交易對象為銓遠公司，但對勤美公司股價並無影響。系爭財報不實與股價下跌間無因果關係：勤美公司系爭財報之資產負債表及現金流量表及附註六已將該3,300萬元定存列入受限制資產，四大財務報表已正確記載勤美公司之營收及盈虧數額，故系爭財報未記載保證對象為銓遠公司，對勤美公司之營收及損益並無任何影響。再者，系爭財報公告時，系爭保證交易已解質，是勤美公司之資產價值並未因系爭保證交易而有任何減損，是系爭財報對勤美公司之股價應不生影響，此即為勤美公司股價之「原有狀態」。查，98年6月3日媒體報導勤美公司遭掏空數十億元，此方為該期間股價大幅下跌之主要原因。然查，該報導事後證明偏離事實，勤美公司並無遭掏空數十億元之事實，此由勤美公司股價至原告起訴時已回升至每股43.72元即為明證。是原告將媒體錯誤報導內容所造成之投資人損害等同於系爭財報未揭露銓遠公司為交易對象乙節所造成之損害，實係將因果關係錯置，圖將與系爭財報不實無關之其他影響股價因素，均歸咎於系爭財報，其主張實依法無據。退萬步言，如假設勤美公司因系爭保證交易資產減損3300萬元（按事實上並沒有），則以勤美公司當時以發行股份總數271,472,242股計算，僅影響每股淨值0.12元。原告主張自98年6月3日至同年6月18日止，勤美公司股價由每股37.5元跌至24.5元，價差達每股13元，顯非系爭保證交易所造成，原告所主張之投資人損失實與系爭財報間並無損失因果關係。
- 8、另按授權投資人中多有於98年4月30日至98年6月3日間出售勤美公司股份而獲利，但原告於計算損害時均將獲利完全忽略，造成損害額灌水之現象：
 - (1)按「損害賠償之目的，在乎填補所受之損害，非在乎使被害人更受利益。而編製不實財務報告書之民事責任，固應以投資人仍持有證券時，賠償其請求時市場價格與其所支付價格之差額；投資人已將其證券發行時，賠償其所付價格與其所出售價格之差額，作為損害賠償之計算方法。但投資人於受不實財務報告書影響期間所為之交易如獲有利益，自應從損害賠償額中扣除。蓋投資人因不實財務報告

書所受之損害，編製不實財務報告者因應賠償，然如未有不實財務報告書之編製，投資人亦無法因不實之財務報告書而獲有利益，則投資人因信賴不實財務報告書交易所獲取之利益，自應從其所受之損害額中扣除，始符事理之平。」臺灣高等法院96年度金上易字第2號判決參照（本院卷（十一）第312、313頁）。據此判決意旨，倘投資人在系爭財報公布後如因出售股份而獲有股份價差之利益，即係取得高於實際應有價格之對價，應自其損害中扣除。

- (2)查原告主張授權投資人受有股價價差之損害，無非以系爭財報未充分揭露系爭保證交易，「使得股價為反映該重大不實之陳述或虛偽隱匿呈現出『不適正的價格』，造成許多因信賴『價格適正』而無辜交易的投資人錯誤之判斷而為交易行為，進而蒙受真相爆發後股價價差之損失」云云；惟姑不論本件授權投資人之交易因果關係及損失因果關係是否俱備均有疑義已如前述；況授權投資人中不乏於系爭財報公布後出售勤美公司股份有投資獲利者，是倘被告勤美公司之股票價格確有因系爭財報之公布，而於98年4月30日起至6月3日媒體報導前出現「不適正價格」（按被告否認之），則於此期間出售勤美公司股票之授權投資人顯然亦取得「不適正對價」，倘因此獲有利益，自應將之扣除，始符回復原狀之法理。惟原告於計算損害時，對授權投資人於同期間之獲利完全略而不計，致未能還原投資人於系爭財報公布前之「應有狀態」，茲列舉如下：

- 原告附表六（訴訟編號）007號林美姬，其於系爭財報公布後至媒體報導前，曾以2,117,250元買入勤美公司股份，同期間則以共2,258,750元售出勤美公司股份（本院卷（十一）第274頁綠色螢光筆部分），是授權投資人林美姬於該段期間內之交易實係獲利141,500元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六（訴訟編號）008號周浩光，其於系爭財報公布後至媒體報導前，曾以1,484,500元買入勤美公司股份，同期間則以共1,604,000元售出勤美公司股份（本院卷（十一）第275頁綠色螢光筆部分），是授權投資人周浩光於該段期間內之交易實係獲利119,500元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六（訴訟編號）010號王巧慧，其於系爭財報公布後至媒體報導前，曾以782,600元買入勤美公司股份，同期間則以共794,200元售出勤美公司股份（本院卷（十一）第276頁綠色螢光筆部分），是授權投資人王巧慧於該段期間內之交易實係獲利11,600元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六（訴訟編號）018號游珮君，其於系爭財報公布後至媒體報導前，曾以10,725,000元買入勤美公司股份，同期間則以共12,030,000元售出勤美公司股份（本院卷（十一）第277頁綠色螢光筆部分），是授權投資人游珮君於該段期間內之交易實係獲利1,305,000元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六（訴訟編號）019號蘇雪櫻，其於系爭財報公布後至媒體報導前以33,150元買入勤美公司股份，同期間則以42,900元售出勤美公司股份（本院卷（十一）第278頁綠色螢光筆部分），是授權投資人蘇雪櫻於該段期間內之交易實係獲利9,750元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六（訴訟編號）022號張咩妹，其於系爭財報公布後至媒體報導前，曾以417,200元買入勤美公司股份，同期間則以共451,500元售出勤美公司股份（本院卷（十

- 一)第279頁綠色螢光筆部分)，是授權投資人張咄妹於該段期間內之交易實係獲利34,300元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六(訴訟編號)036號董美麗，其於系爭財報公布後至媒體報導前，曾以1,723,400元買入勤美公司股份，同期間則以共1,759,350元售出勤美公司股份(本院卷(十一)第280頁綠色螢光筆部分)，是授權投資人董美麗於該段期間內之交易實係獲利35,950元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六(訴訟編號)040號謝振和，其於系爭財報公布後至媒體報導前，以27,350元買入勤美公司股份，同期間則以29,200元售出勤美公司股份(本院卷(十一)第281頁綠色螢光筆部分)，是授權投資人謝振和於該段期間內之交易實係獲利1,850元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六(訴訟編號)043號陳佳青，其於系爭財報公布後至媒體報導前買賣勤美公司股份之交易獲利共50,100元(本院卷(十一)第267頁)，應自損害額中扣除。
- 原告附表六(訴訟編號)058號康清爽，其於系爭財報公布後至媒體報導前，曾以5,885,100元買入勤美公司股份，同期間則共以6,188,400元售出勤美公司股份(本院卷(十一)第282頁綠色螢光筆部分)，是授權投資人康清爽於該段期間內之交易實係獲利303,300元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六(訴訟編號)064號林錫列，其於系爭財報公布後至媒體報導前買賣勤美公司股份之交易獲利共29,900元(本院卷(十一)第268頁)，應自損害額中扣除。
- 原告附表六(訴訟編號)071號賴俊宏，其於系爭財報公布後至媒體報導前，曾以284,900元買入勤美公司股份，同期間則共以320,000元售出勤美公司股份(本院卷(十一)第283頁綠色螢光筆部分)，是授權投資人賴俊宏於該段期間內之交易實係獲利35,100元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六(訴訟編號)074號賴樊玉梅，其於系爭財報公布後至媒體報導前，曾以346,850元買入勤美公司股份，同期間則共以400,250元售出勤美公司股份(本院卷(十一)第284頁綠色螢光筆部分)，是授權投資人賴樊玉梅於該段期間內之交易實係獲利53,400元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六(訴訟編號)076號侯陳玉蘭，其於系爭財報公布後至媒體報導前，曾以346,300元買入勤美公司股份，同期間則共以346,600元售出勤美公司股份(本院卷(十一)第285頁綠色螢光筆部分)，是授權投資人侯陳玉蘭於該段期間內之交易實係獲利300元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六(訴訟編號)077號蔡秋燕，其於系爭財報公布後至媒體報導前，以102,300元買入勤美公司股份，同期間則共以124,350元售出勤美公司股份(本院卷(十一)第286頁綠色螢光筆部分)，是授權投資人蔡秋燕於該段期間內之交易實係獲利22,050元，應自損害額中扣除。
- 原告附表六(訴訟編號)093號李經煌，其於系爭財報公布後至媒體報導前，曾以1,295,400元買入勤美公司股份，同期間則共以1,390,000元售出勤美公司股份(本院卷(十一)第287頁綠色螢光筆部分)，是授權投資人李經

煌於該段期間內之交易實係獲利94,600元，應自損害額中扣除。

□原告附表六（訴訟編號）100號高坤成，其於系爭財報公布後至媒體報導前買賣勤美公司股份之交易獲利共77,900元（本院卷（十一）第271頁），應自損害額中扣除。

(3)此外，原告就部分授權投資人於系爭財報公布後至媒體報導之買賣交易未列出單價（例如原告附表六訴訟編號078第1頁、訴訟編號080第1頁及訴訟編號083等），致無法計算渠等於該段期間內之交易是否亦有獲利，爰待原告詳列其買入與賣出金額後再表示意見。綜上所述，縱認授權投資人有因系爭財報而受有股價價差之損失（按被告仍否認之），則上開授權投資人在同期間亦以高於所謂「適正價格」出售勤美公司股份而獲有利益，自應將渠等獲有之利益扣除，始屬其所受之損害。

(十)就勤美公司財報附註未揭露「全國大飯店為銓遠公司擔保」乙節，臺灣高等法院臺南分院101年度金上重訴字第284號判決顯有違背法令之情事，其中就全國大飯店定存單設質部分駁回被告之上訴，其餘部分發回臺灣高等法院台南分院（本院卷（八）第255至264頁）；高等法院台南分院101年度金上重訴字第284號刑事判決（下稱刑案二審判決）及最高法院104年度台上字第1731號刑事判決（下稱刑案三審判決）並未採「主要內容」或「重大性」作為刑事責任之構成要件，與民事賠償責任成立要件尚有未合，故本件應不受上開刑事判決認定之拘束：

1、臺灣高等法院臺南分院101年度金上重訴字第284號判決理由不僅前後矛盾，且率爾以形式認定，凡依據財務報告編制準則應揭露於附註之事項均具重大性，而未實質審查系爭財報已明確記載3,300萬元資產設質受限，未記載「為銓遠公司擔保」等情並是否將導致理性投資人作錯誤投資，前開判決理由實不足採：

(1)按刑事判決所為事實之認定，於為獨立民事訴訟之裁判時本不受刑事判決認定事實之拘束，原審斟酌全辯論意旨及調查證據之結果，依自由心證為與刑事判決相異之認定，不得謂為違法，最高法院著有49年度台上字713號判例、29年度上字第1640號判例可資參照。原告主張得逕援用臺灣高等法院臺南分院101年度金上重訴字第284號判決內容為本案判決之基礎，顯無理由。況前開判決業經相關被告提起上訴，刻正由最高法院審理中，鈞院更無受其拘束之理。

(2)原告援引臺灣高等法院臺南分院101年度金上重訴字第284號判決（下稱刑事二審判決），主張被告等人應依證券交易法第20條、第20條之1等規定負損害賠償責任云云，無非據該判決理由略以：「證券交易法第20條第2項之規定：『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，其內容不得有須為或隱匿之情事。』條文並無『重大』內容及『非重大』內容之區分，舉凡發行人申報或公告之財務報告及財務業務文件，內容有虛偽或隱匿之情事，均規範在內。」、「由系爭財報之頁數所示，附註於財報占有重要部份，為財報之主要內容」、「依證券發行人財務報告編製準則第15條第1款第2目、第2款第2目規定：財務報表附註應揭露『一、重大交易事項相關資訊：為他人背書保證。二、轉投資事業相關資訊：為他人背書保證。』因『為他人背書保證』屬重大交易事項相關資訊，應於財務報表附註揭露。…且證券交易法第36條第1項第3款及其施行細則第5條規定：公開發行公司應定期申報公告

每月營運情形，包括為他人背書保證及保證金額事項，立法目的，係為貫徹資訊即時公開原則，避免資訊公開透明度之差異致誤導市場上投資人決策，明文將為他人保證，屬於重大交易事項…」云云為據。刑案三審判決理由則略以：「原判決(二)已詳述依證券交易法第二十條第二項規定，凡發行人申報或公告之財務報告及財務業務文件，內容有虛偽或隱匿之情勢均應受規範」等語，足見前揭刑案判決並未以「重大性」作為構成要件，而僅以背書保證事項依財報編制準則相關規範是否應予揭露為判斷標準。

- (3)惟查，上開刑案判決迥異於其他有關財報不實之刑案判決均以未揭露事項實質上是否具重大性為刑事責任之構成要件之見解，更迭經學者批判前揭刑案判決「有違法學解釋之邏輯推論，完全欠缺合理性與正當性」，並「將造成民事責任之構成較嚴格，而刑事責任之構成要件較寬鬆之不合理現象，明顯違反論理法則」（本院卷（九）第20至23頁）。姑不論前揭刑事判決之妥適性，證券交易法第20條之1第1項明文規定，以財務報告之「主要內容」有虛偽或隱匿之情事，為損害賠償責任之構成要件，實務及學說普遍以「重大性」為認定標準，亦即，財報中之不實資訊必須具有重大性足以影響投資人之投資決策方屬之（本院卷（四）第177至184頁）。前揭刑事二審判決開宗明義認定證券交易法第20條有關財報不實之刑責無需區分重大與非重大，已有判決適用法令錯誤之違法。刑事二審判決以該錯誤見解，進而推論凡是依財務報告編制準則應揭露之事項即具重要性，如應揭露而未揭露，即應負財報不實之刑事責任，該判決所採見解顯然違反刑法謙抑及比例原則，將原屬應由行政處分範疇之財報缺漏均納入刑事責任之範疇，與目前多數實務見解不符，茲舉例說明如下：

□桃園地方法院102年度金訴字第5號及高等法院102年度金上訴字第56號等刑事判決：李焜耀財報不實案中，一、二審法院均認定，依一般會計解釋，財務報告之主要內容係指資產負債表、損益表、現金流量表及股東權益表等「四大表」，記載於四大表之後之附註或其他事項並非主要內容，公司財務報告或財務業務文件中非屬主要內容而不影響理性投資人之投資決策訊息，縱有虛偽或隱匿之情事，僅係由主管機關以行政處分使其補正或修改，或依法裁處行政罰，尚難以違反證券交易法第20條第2項、第20條之1第1項之規定，施加刑事或民事責任，並進而認定該案內部人持股之變動情形僅屬四大表外之其他揭露事項，漏報之內部人持股比例偏低難以達到「影響投資人之權益，造成重大損害」之重大性特質，判決被告不構成財報不實。

□最高法院99年度台上字第8086號刑事判決：最高法院認定，被告等人擔任磐英公司之董事長及總經理，雖於財務報告中隱匿五家境外公司為磐英公司之實質關係人與其交易之資訊，但依據編制準則第13條第13款、財務會計準則公報第6號及編制準則第16條之規定，企業與關係人間有重大之交易事項，使應於財務報表之附註揭露，倘對此「與關係人之重大交易」有所隱匿，始該當證券交易法第171條第1項第1款之公告不實，如企業與關係人無交易或非重大之交易事項而未予揭露，充其量亦祇須依編制準則第5條第2項之規定，或依違反證券交易法第14條第3項後段之規定，處以同法第178條第1項第2款之行政罰鍰為已足，而無科以刑罰之必要，以符合刑法謙抑及比例原則。

- 最高法院96年台上字4686號刑事判決：該案被告為會計師，檢方指控其餘查核客戶實密公司89、90年度財務報表時，明知公司負責人以「員工借支」科目為名，擅自挪用密實公司鉅額資金，被告卻於91年查核報告書表示實密公司89年及90年度年報足以允當表達財務狀況、經營成果與現金流量，而為不實簽證云云，最高法院認被告簽證是否不實，「尚須審酌為揭露之關係人交易是否對當期損益及財務狀況有『重大影響』，及會計師是否確實依審計準則公報第六號『關係人交易之查核』執行關係人交易查核，該部分涉及個案內容之實質判斷」。
- 臺北地方法院102年金訴字第6號刑事判決：於永豐金證券公司於財務報告中不實提列8,000萬元「營業員獎金」，以支應退還客戶佣金乙案，該判決認定被告2人之不實提列，就損益表及資產負債表之整體數額而言，不生任何影響，亦未達證券交易法施行細則第6條有關「應重編財務報表」之門檻。再者，被告2人所為亦不符前述具「重大性」之「質性指標」，而認為尚無足夠證據認定永豐金證券公司不實提列之8,000萬元「營業員獎金」已達證券交易法上之「重大性」門檻，而不構成證券交易法第20條之違反。由上述可知，系爭財報所未記載之事項是否為該財務報告之主要內容，應經實質認定有無重大性，是否影響投資人之判斷。
- (4)查，全國大飯店97年財務報表中之資產負債表及現金流量表已將該3,300萬元定存單列為受限制資產，報表附註六地13頁抵質押之資產項目，亦記載一筆3300萬元之定期存款為抵質押資產。台灣台南地方法院98年度金重訴字第1號承審法院曾函詢經濟部「全國大飯店財務報告附註六抵質押之資產項下之記載是否合乎規定」，經濟部於102年2月5日回函表示「定期存款應揭露擔保之事實，藉此說明受有限制之情況。至於來函所詢『全國大飯店股份有限公司』財務報表附註六，係表達定期存款被設定擔保之事實，與上開規定似無不合」等語，足見經濟部亦認為全國大飯店財報針對系爭設質擔保之記載並無違法(本院卷(八)第135、136頁)。
- (5)再者，勤美公司業於系爭財報之資產負債表及現金流量表及附註六已將該3,300萬元定存列入受限制資產，投資人由此即得瞭解，有3300萬元為受限制資產、非自由資金。系爭財報雖未於附註揭露係為關係人銓遠公司背書保證，然系爭設質擔保解款於98年2月23日以全數清償並解除質權設定，無論是98年4月20日全國大飯店財務報表提出日、98年4月28日勤美公司財務報表提出日，全國大飯店確實已解質取回該定存單，該3300萬元訂存單之使用不再受限制，全國大飯店之保證責任已確定消滅，故對於其母公司勤美公司之實際財務狀況並無影響。
- (6)按證券交易法施行細則第6條規定，應重編財務報告之門檻為：更正稅後損益金額在新台幣1000萬元以上，且達原決算營業收入淨額百分之一或實收資本額百分之五以上，或更正資產負債在表個別項目金額在1500萬元以上，且達原決算總資產金額百分之一點五者)。系爭財報所未揭露事項對於勤美公司之損益或資產項目完全無影響，臺灣證券交易所就前揭事項於98年8月27日來函僅要求勤美公司應於公開資訊觀測站財務報告更正專區更正相關資訊，並未要求勤美公司重編財報，亦可見該未揭露事項並不具重大性，僅需更正公告即可。
- (7)按「有價證券市場投資人所關注之重心，乃各上市櫃公司

之營收狀況、獲利能力及經營前景，至於該公司之具體交易細節、交易對象等，於公開之財務資訊中並未一一揭露，亦非投資人所關注之重點。」（台中地方法院98年金字第19號民事判決及高等法院99年金上字第7號民事判決參照）。本件系爭財報之附註漏未記載之部分，縱有未當，並不影響勤美公司之財務及資產狀況，勤美公司之投資價值並無因而被高估而有誤導投資人投資決策之虞，故無誤導理性投資人做出錯誤投資決策之可能。此觀諸勤美公司於98年12月1日發佈更正財報之重大訊息後，至98年12月14日共10個營業日，期間勤美公司股票漲多跌少，自98年12月1日至98年12月14日，勤美公司股價自每股41.1元上漲至46.1元，漲幅達12%（本院卷（八）第137頁），並無原告一再主張投資人如知悉系爭財報所未揭露事項將無投資意願之情形，並印證前述台中地方法院98年金字第19號判決所持之理由，系爭財報所未揭露之事項並非投資人關注之重點，此一事實，足徵系爭財報未揭露事項就期實質並不具重大性，應認非系爭財報之主要內容。

- (8)刑事二審判決未見及此，竟以獨創之見解，採絕對的形式認定標準，認為凡財務報告編制準則所要求揭露之事項即為財務報告之主要內容，亦不採任何會計專業機構、專家證人或主管機關之解釋或意見，以實質認定系爭財務報表所未記載事項是否確有影響投資人投資判斷之重大性，僅憑附註所佔篇幅頁數而即斷定附註為財報之主要部份云云，顯與會計實務及證券交易法第20條、第20條之1之規定相違悖。如以刑事二審判決之見解，則前述李焜耀、磐英公司、實密公司、永豐金證券公司財報不實等案件之判決均應被推翻，而將原屬行政罰之財報缺漏均均納入刑事處罰之範圍，其謬誤不言自明。未查，原告援引高等法院100年度金上重訴字第18號刑事判決之判決理由而有所主張，惟該判決業經最高法院102年度台上字第485號刑事判決廢棄，故不應引為本件之參考，併此敘明。

- 2、退萬步言，刑事二審判決亦肯認系爭財報乃會計師事務所人員代為編製，參以系爭保證交易並非勤美公司本身之交易，被告孫玉珍及曹明宏等9名董監事對系爭保證交易毫無所悉，盡善良管理人注意義務亦無法得悉，益證渠等亦係因信賴經會計師查核簽證、未出具保留意見之全國大飯店財務報表，始據以編製合併財務報表，容無故意亦無過失，無庸對原告負賠償責任：

- (1)查刑事二審判決於理由欄記載略以：「本件財務報告及財務報表，雖係會計師代為製作。…實務上固然因公司之專業人員不足，由會計師代為製作財務報表之情形所在多有…被告何明憲、柴俊林等身為公司之管理階層…本案固係委由會計師事務所人員代為編製財務報表，但在會計師將財務報表編製初稿完成後，仍會先送由公司被告何明憲、柴俊林等管理階層審閱，表示公司認可該財務報表之內容後，始由會計師查核簽證」等語，足證該案承審法院亦肯認被告孫玉珍及曹明宏等9名董監事於會計師查核簽證前並未得悉初稿內容，此為實務上之常態。是告孫玉珍及曹明宏等9名董監事信任會計師查核之結果確有所本，更遑論被告黃美霜根本未參與通過系爭財報之董事會議。

- (2)實則，曹明宏等9名董監事及孫玉珍等共10人均非被起訴之共同正犯，亦非犯罪偵查人員，其等對於系爭保證交易毫無所悉。況系爭保證交易為子公司全國大飯店所進行之交易，非勤美公司本身之交易，對上開10人而言，客觀上誠難以發現。是以，依證交法第20條之1第2項規定，曹明

宏等9名董監事及孫玉珍等共10人確有正當理由可合理確信系爭財報無虛偽或隱匿情事，應得援引證交法第20條之1第2項規定免負賠償責任。

- 3、原告未證明授權投資人之損害與系爭財報不實間有因果關係，原告所主張之「詐欺市場理論」，依外國法係用於推論「交易因果關係」，不得用以推定「損害因果關係」：
 - (1)按「詐欺市場理論」係以「效率資本市場假說」為基礎，其認為在一個開放且發展良好的證券市場，重大資訊之不實陳述或遺漏，一般均會影響股價，而因為市場投資人普遍以股價作為其價值之表徵，故即使有投資人並未直接信賴該不實陳述或遺漏，投資人依照市價買賣，仍可推定其買賣與不實陳述或遺漏間存有因果關係，由此可知，「詐欺市場理論」僅係用來推定「交易因果關係」，而非得一併推定「損害因果關係」（本院卷（九）第24至38頁）。
 - (2)再則，因證券交易價格非取決於單一因素，可能受國際金融環境變動因素、整體產業前景榮枯、國內政情等影響，漲跌非全然跟隨公司之基本面，且各人對於發行公司公開資訊之解讀亦不盡相同，基於投資人自己責任原則，投資人對於投資報酬及風險之判斷，本應自負盈虧，是以姑且不論我國證券市場是否為一個開放且發展良好的證券市場而有「詐欺市場理論」之適用，投資人之損害與被告之行為間是否存有「損害因果關係」，仍應由原告舉證。
 - (3)實則，台股自98年6月3日起至同年月18日止集中市場加權指數跌至6144.53點，短短15日即下跌加權指數838.61點，由此可知當時大盤走勢不佳及媒體報導誤載勤美公司遭掏空數十億元，導致投資人不理性之恐慌賣壓，應係造成勤美公司股價短暫下跌之主因；而勤美公司股票於本件起訴後不久之99年8月4日收盤價為45.55元，與媒體爭相報導勤美公司遭掏空數十億元之前一日即98年6月2日之收盤價40.03元相差無幾，更足以證明勤美公司股票下跌至6月18日收盤價每股24.5元，實係大盤下跌走勢影響所致，而與系爭財報附註未揭露涉事項無關。原告顯係因無法解釋系爭財報附註未揭露事項如何造成勤美公司股價於98年6月3日大幅下跌之原因，而證明二者間確有相當因果關係，乃於雙方爭點整理完畢後，突又主張交易金額龐大之不良債權交易案亦涉有財報不實，惟不良債權交易案為真實交易，並均如實反應於財報中，即令是刑事二審判決，亦未認定不良債權交易有違反證券交易法第20條之情事。由此益徵原告本件主張之損害與系爭財報附註所未揭露事項間並無任何損害因果關係可言。

（十一）謹對本件相關刑事案件（下稱「另案刑事案件」）卷證資料陳述意見：

- 1、本件97年度全國大飯店財務報表（下稱「全國大飯店財務報表」）、勤美公司97年度財務報告（下稱「勤美公司財務報告」）及97年度勤美公司與子公司之合併財務報表（下稱「合併財務報表」）主要內容並無不實，原告之請求並無理由：
 - (1)財務報表中之主要內容係指資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等四大表，記載於四大表後之附註或其他事項並非「主要內容」，此有下列證據可資證明：
 - 台灣高等法院102年度金上訴字第56號刑事判決意旨明文揭櫫：「依一般會計解釋，財務報表中之主要內容乃指資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等四大表，記載於四大表後之附註或其他事項委

非主要內容。」另案刑事案件之最終判決與上述判決持不同意見，且未以「主要內容」，即「重大性」作為刑事責任成立之構成要件，是另案刑事案件之結果，應不得逕採為認定系爭財報所未揭露事項為系爭財報主要內容之依據。

□證人楊美雪於台南地方法院98金重訴字第1號案件審理時結證稱：「…我們的財務報告本身是包含2個部分，一個部分是屬於財務報表，你可以看到的四張數字的報表包括資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表，我們叫主要的財務報表，後面的都叫做附註，附註其實是對於財務報表的補充資訊…所以剛剛講的重大性標準都是對這4張報表最主要的影響金額…」（詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，本院卷2-2，第75頁背面）

□證人馬嘉應教授於台南地方法院98金重訴字第1號案件審理時結證稱：「…主要內容基本上會看的應該就是在於前面這四張大表，後面是跟他解釋說明這四大表屬於最重要的四大表，這是主要內容…」、「…在於我們會計的理念，後面的這些附註是在於讓他的這些資料說明得更詳細而已，就讓投資人知道得多一點，所以我們才會講讓他的透明度變大，真正的主要內容應該是在這4大表…」（詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，本院卷2-5第141頁背面）。

(2)全國大飯店財務報表、勤美公司財務報告及合併財務報表「主要內容」並無不實，此有下列證據可資為證：

□全國大飯店財務報表部分：

(甲)全國大飯店財務報表資產負債表受限制資產欄位，記載有3仟6佰5拾萬元是受限制的資產；復於現金流量表中受限制資產欄位，記載受限制之資產增加為3仟6佰5拾萬元。

(乙)102年2月5日經濟部經商字第10202007410號函釋，於說明三及五分別記載：「所詢背書保證之揭露乙節，按財務報表附註，旨在避免閱讀者誤解或有助於財務報表之公正表達，另定其存款之揭露事項，依商業會計處理準則第15條第2項第1款第2目規定…定期存款應揭露擔保之事實，藉以說明受有限制之情況。至於來函所詢『全國大飯店股份有限公司』財務報表附註六，係表達定期存款被設定擔保之事實，與上開規定似無不合…」認定全國大飯店財務報表並無違反現行商業會計法及商業會計處理準則（詳參臺灣高等法院台南分院刑事101金上重訴字第284號案件，卷6第28至29頁）

(丙)證人楊美雪於台南地方法院98金重訴字第1號案件審理時結證稱：「（問：就你查核全國大飯店跟勤美公司這二家公司，你的瞭解就你查核當時這一筆他的金額是3300萬元，然後又解質了，在你的認定上這樣會有影響到你剛講的金額的認定，而需要去做揭露或不揭露的判斷標準嗎？）原則上他其實都不涉及對主要財務報表的影響數，主要財務報表都是適當分類而且沒有遺漏什麼金額…」（詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，本院卷2-2，第75頁背面至76正面）

□合併財務報表部分：合併財務報表中於合併資產負債表已將3仟3佰萬元合併記入受限制資產，納入勤美集團整體受限制之資產中。證人馬嘉應教授於台南地方法院98金重訴字第1號案件審理時結證稱：「（【提示

勤美公司97年合併報表57頁予證人】問：全國大飯店因為是勤美公司所投資的公司，而且他的股權比例超過百分之90，所以有合併報表的問題。請你看第六項針對抵質押的資產定期存款受限制資產項下業務保證金欄位，這樣的記載是不是合乎你剛才所說的允當以及不至於誤導財務報表的使用者？）是，因為他這是合併報表從子公司併進來，他一定要編到這邊來，這樣編是對的。」、「（問：但是實際上那個3300萬元是為銓遠公司而設質，與其他的350萬元同樣的編在業務保證金的欄位項下，這樣允當嗎？）在重大方面他是允當表達，就是不會造成誤導…現在這一個是限制性資產，他有表達出來說這是限制性資產，意思是說這3600萬元對投資人來講他知道公司這筆錢已經被設定質押，他是不能動的，這樣對投資人來講不會很有可能去影響他的投資判斷。」（詳參台南地方法院98金重訴字第1號案件，本院卷2-5第139頁背面~140正面）

- 勤美公司財務報告部分：101年10月12日行政院金融監督管理委員會金管證審字第1010043061號函，記載：「如子公司全國公司之背書保證行為已解除，『宜』依行為時證券發行人財務報告編製準則第13條第25款規定，於轉投資公司之重大交易事項中揭露該等設定質權事實與解除緣由之起訖時間」（詳參共同被告何明憲等4人104年12月11日民事答辯【二】狀，被證4）等語，足見勤美公司財務報告附註部分（轉投資公司之重大交易事項），雖有部分記載未臻完整，惟主要內容並無錯誤，主管機關從資訊充分揭露之觀點而認為宜揭露事項，但未認定違法，此與證人馬嘉應教授所證述，系爭財務報表「在重大方面他是允當表達」等語實相互呼應。台灣證券交易所並未命勤美公司重編前揭財報，僅要求須於台灣證券交易所公開資訊觀測站財務報告更正專區更正相關資訊（台南地方法院98金重訴字第1號案件，本院卷4-2，第30頁），亦同斯旨。
- 綜上所述，依據一般會計的原則，財務報表中之主要內容係指資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表等四大表，記載於四大表後之附註或其他事項，雖有補充四大表之功能，然並非財務報表之「主要內容」，此有前揭台灣高等法院102年度金上訴字第56號刑事判決可資參照。證人馬嘉應教授、楊美雪會計師之證詞，亦同斯旨，台南地方法院亦採具前開證詞為被告何明憲等無罪之判決（詳參台南地方法院98金重訴字第1號判決第87、88頁）。迺臺灣高等法院台南分院刑事101金上重訴字第284號判決，竟置前揭主管機關書面函覆意見於不顧，亦不採信具有會計專業之證人之證詞，逕自認定附註為財務報表之內容為法令規定之事項，此為法官職務上已知事項，未依規定揭露即屬不法，甚至在未再度傳訊上開證人之情形下，即率斷認定渠等二人係出於與被告勾串，昧於法令規定且違反其學識涵養或會計師職責所為實無所本。自有未妥。查，證人馬嘉應教授及楊美雪之證言，依據前揭實務見解，與一般會計原則並無不符，更無違反其學識涵養或會計師職責，遑論有任何不實之情事。基此，本件系爭之勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表，固分別於附註部份有應

記載未記載、或未詳予記載之情事。然系爭應記載未記載、或未詳予記載之部分，均存於各報告或報表之附註部分，並非4大財務報表之內容，對於勤美公司之營收、損益等俱無影響，對於公司財務業務狀況之表達在實質上並無影響，是本件勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表並無「主要內容」虛偽或隱匿之情事，另案刑事判決既未自會計原則與專業，就系爭財報所未揭露事項是否為財務報告之「主要內容」，是否實質影響系爭財報四大報表之表達為認定，自不宜逕行引用該刑事判決結果作為被告等依據證券交易法第20條之1是否應負擔損害賠償責任之依據。系爭財報之附註雖有未記載銓遠公司為保證對象之疏漏，但不影響勤美公司營收、損益於四大財務報表上之數額，故系爭財報之主要內容並無不實。

- 2、退步言之，因安侯健業建業會計師事務所係根據外部證據（即歐陽子能之回覆）更改工作底稿，認定全國大飯店股份有限公司（下稱「全國大飯店」）定存設質之原因為業務履約保證，與另案刑事案件共同被告間完全等無關，原告依法自無由要求被告對此負責：
 - (1)按「查核證據之可靠性受其來源及性質之影響，查核證據來源有受查者內部製作及外來之分；查核證據之性質有實地觀察、書面文件或口頭查詢等之別。通常用以評估查核證據可靠性之考慮因素，列舉如下：1.外來證據，例如獲自第三者確認之書面文件等，較內部證據可靠。…」審計準則公報第4號第9條定有明文。
 - (2)安侯建業會計師事務所審計員陳彥蓁係根據外部證據（即歐陽子能之回覆）更改工作底稿，認定全國大飯店定存設質之原因為業務履約保證，有下列證據可資證明：
 - 查證人即安侯建業會計師事務所審計員陳彥蓁於偵查程序中結證稱：「（問：後來有無再問永豐銀行的人？）有。可能是蘇志和或張簡安雅請我去問。她們是叫我去問那筆定存質押原因。我後來是跟歐陽經理接洽的，他說全國大飯店相關業務保證金。」、「（問：你有無跟歐陽經理提到美智的回復？）沒有。」、「（問：後來為何將美智的回復的記錄塗掉？）因為對我來說銀行的資訊應該是比較可靠，我就沒用美智的資訊。」、「（問：在這過程中有無接獲全國飯店的人要求不要揭露上開訊息？）沒有。」（台南地方法院檢察署98年偵字第8971號，偵3卷，第70、71頁）
 - 證人陳彥蓁於台南地方法院98金重訴字第1號案件審理時結證稱：「（問：你說當初工作底稿上面你寫的為銓遠公司做擔保，後來工作底稿是不是有被修改過？）對，是因為經理蘇志和希望我可以去問外部銀行的回應，所以才會打電話問銀行確實是為什麼做背書保證，後來問了永豐銀行經理，他告訴我是業務保證金，所以我就修改了我的底稿。」、「（問：你們最後的查核報告的揭露是根據外部銀行人員告訴你們的內容做定稿？）對，因為審計工作來說外部證據的證據力是比較大的。」、「（問：姓歐陽的經理是怎麼回答你的？）業務保證金，我記得我有問他說那是什麼業務，他告訴我說他不清楚。」、「（問：你的意思是說你很確定他跟你回答是業務保證金？）沒錯。」（台南地方法院98金重訴字第1號，本院卷2-2，

第54頁全)

- 證人即安侯建業會計師事務所經理蘇志和於偵查程序中結證稱：「(問：在這過程中有無接獲全國飯店的人要求不要揭露上開訊息?)沒有。」(台南地方法院檢察署98年偵字第8971號，偵3卷，第71頁)
 - 證人蘇志和於台南地方法院98金重訴字第1號案件審理時結證稱：「(問：你剛講說你打電話問張馨予，詢問的結果是不是也可以成為你們的查核證據?)但是我們當時沒有把它當作查核證據。」「(問：後來為什麼決定不採用他的說法?)因為對我們來說外部的證據才是最強烈的，因為是銀行回函說他有質押，當然我們是直接問銀行說他的質押目的是什麼，這是最直接的。」(台南地方法院98金重訴字第1號，本院卷2-2，第48頁背面)
 - 證人即本案簽證會計師楊美雪於台南地方法院98金重訴字第1號案件審理時結證稱：「(問：勤美公司或是全國大飯店有無任何人向你要求不要揭露全國大飯店3300萬元定存設質給永豐銀行這件事情?)這個事情沒有人跟我聯絡，但是3300萬元設質的事情本來就已經有揭露，而且財務報表本身也是把他分類成是設質的狀態。」、「(問：有無人要求你說你們要把查核工作底稿改掉?)沒有。」(台南地方法院98金重訴字第1號，本院卷2-2，第74頁全)。依前開證人之證詞，負責查核財報之會計師事務所人員蘇志和、陳彥蓁等將系爭定存設質認定為「業務履約保證」、並據以修改工作底稿(即查核全國大飯店會計資料之工作底稿)，乃因基於專業上外部證據(即證人歐陽子能之答覆)較內部證據可靠之審計準則，至為灼然
- (3)綜上，安侯建業會計師事務所係根據外部證據(即歐陽子能之回覆)更改工作底稿，認定全國大飯店定存設質之原因為業務履約保證，質言之，安侯建業會計師事務所審計員陳彥蓁將工作底稿上全國大飯店定存設質之原因，認定為業務履約保證，係出於自身審計專業上考量，與另案刑事案件共同被告無關，遑論構成損害賠償義務。全國大飯店3300萬元定存單設質乙節，於系爭財報上原來即已有揭露，並分類成是受限制資產的狀態，自亦無從對於合併財務報表主要內容(四大財務報表)之正確性產生影響。
- (4)退言之，縱令原告主張，另案刑事案件共同被告間曾商議不揭露全國大飯店為銓遠公司定存設質乙節(按被告否認之)。然本件相關事件經過，業經台南地方法院98金重訴字第1號判決審酌相關證據後，認定如下(詳參台南地方法院98金重訴字第1號判決第81~82頁)，是另案刑事案件共同被告縱有任何謀議之行為(按被告否認之)，亦與安侯建業會計師事務所審計員陳彥蓁將工作底稿上記載全國大飯店定存設質之原因，認定為業務履約保證(即系爭財報所揭露內容)無關(即無因果關係)：
- 台南地方法院98金重訴字第1號判決審酌相關證據後，認定本件相關事件經過如下：勤美集團進行財報查核之安侯建業會計師事務所經由永豐銀行之函證說明，獲悉全國大飯店有以3300萬元存款設質之事，經該事務所查核人員即證人陳彥蓁詢問全國大飯店出納「美智」，得到該定存設質係為銓遠公司擔保之回覆。該事務所經理即證人蘇志和詢問被告張馨予，張馨予則

分別向被告汪家珣、柴俊林詢問後，回覆證人蘇志和稱係發行禮券之擔保。另一方面，被告何明憲輾轉因被告汪家珣之詢問而知悉此事，並於98年3月15日（星期日）、16日（星期一）間電話與汪家珣、柴俊林聯繫討論因應之道，且採行由被告張馨予向安侯建業會計師事務所方面告稱該筆設質係為發行禮券擔保之用，由被告張馨予要求該事務所人員更改工作底稿，不要揭露該筆定存設質係為銓遠公司擔保之事，以及由案外人陳懷呈與永豐銀行經理歐陽子能聯繫應付會計師事務所之口頭查詢等作為。嗣該事務所之查核人員即證人陳彥蓁於該月19日以電話對證人歐陽子能進行口頭查詢，證人歐陽子能則告以該筆定存設質係為「飯店相關業務的保證」，陳彥蓁遂據此將原以鉛筆書寫記載於工作底稿上之「〈N〉（NOTE之意）經詢問client美智，係為銓遠借款所質押之定存，因不合乎背書保證程序，KPMG擬予M/L」等文字擦掉，另註記「〈N〉經詢問永豐銀行（忠孝）歐陽經理（分機300），原設定質權係為飯店相關業務的保證，已於98年2月解除質權」等文字。

□是依據台南地方法院98金重訴字第1號判決之認定，查核財報之證人蘇志和、陳彥蓁等將系爭定存設質認定為「業務保證金」、並據以修改工作底稿，乃因外部證據即證人歐陽子能之答覆乙節，顯屬有據。是縱使另案刑事案件共同被告間確曾商議如何避免揭露全國大飯店為銓遠公司定存設質之事（按被告否認之），然因安侯建業會計師事務所審計員陳彥蓁將工作底稿上全國大飯店定存設質之原因，認定為業務履約保證，與另案刑事案件共同被告之行為並無因果關係，故另案刑事案件共同被告實無由對於原告負損害賠償義務，遑論被告。遍觀另案刑事案件之二審法院，在未有任何新證據，仍沿用一審法院所認定事實之前提下，卻推翻前述一審法院認定另案刑事案件共同被告之行為與系爭財報最終揭露之內容間並無因果關係之認定，殊難索解。綜上，系爭財報未揭露保證對象為銓遠公司乙節，並非屬系爭財報之主要內容，且對勤美公司實際財務、業務狀況並無影響，自不影響投資人之投資判斷。且系爭財務報告所呈現內容，與另案刑事案件之共同被告等曾有之商議行為並無因果關係。

（十二）並聲明：1、原告之訴及假執行之聲請均駁回。2、如受不利之判決，願供擔保請准宣告免為假執行。

五、兩造證據：

（一）原告部分：

原證一：證券投資人及期貨交易人保護法。

原證二：財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心98年年報。

原證三：鈞院檢察署98年度偵字第8971號、98年度偵字第46號、98年度偵字第10379號號起訴書。

原證四：證券發行人財務報告編製準則。

原證五：發行人編製財務報告相關補充規定。

原證六：勤美公司97年度合併及非合併財務報告。

原證七：公開資訊觀測站資料。

原證八：中國時報報導。

原證九：勤美公司股價變化資料。

原證十：臺灣高等法院97年度金上字第3號民事判決。

原證十一：臺灣高等法院台中分院93年度金上字第2號民事判決。

原證十二：臺灣高等法院台中分院93年度金上字第4號民事判決。

- 原證十三：臺灣高等法院高雄分院94年度金上字第1號民事判決。
- 原證十四：臺灣台中地院90年度重訴字第706號民事判決。
- 原證十五：臺灣台中地院91年度重訴字第334號民事判決。
- 原證十六：臺灣台北地方法院95年度金字第8號民事判決。
- 原證十七：臺灣士林地方法院93年度金字第3號民事判決。
- 原證十八：臺灣高雄地方法院91年度重訴字第447號民事判決。
- 原證十九：臺灣彰化地方法院92年度重訴字第151號民事判決。
- 原證二十：勤美公司98年間變更登記事項卡。
- 原證二十一：上市上櫃公司治理實務守則。
- 原證二十二：賴英照著「賴英照說法」。
- 原證二十三：公司法第219條之立法理由。
- 原證二十四：柯芳枝著，公司法論(下)，三民書局，2007年11月版。
- 原證二十五：證交法第36條之修正理由。
- 原證二十六：證交法第20條之1之增訂理由。
- 原證二十七：會計師查核簽證財務報表規則。
- 原證二十八：審計準則公報第23號
- 原證二十九：財務會計準則公報第9號。
- 原證三十：審計準則公報第6號。
- 原證三十一：臺灣高等法院91年度重上字第164號民事判決。
- 原證三十二：會計師辦理公開發行公司財務報告查核簽證核准準則。
- 原證三十三：鄭玉波著，民法債編各論下冊。
- 原證三十四：最高法院66年台上字第2115號、67年台上第1737號判例。
- 原證三十五：劉連煜著，公司法理論與判決研究一。
- 原證三十六：臺灣台中地方法院91年度訴字第243號民事判決。
- 原證三十七：臺灣高等法院台中分院92年度上易字第471號民事判決。
- 原證三十八：臺灣高等法院93年度重訴字第33號民事判決。
- 原證三十九：臺灣台北地方法院87年度重訴字第1347號民事判決。
- 原證四十：臺灣高等法院93年度重訴字第50號民事判決。
- 原證四十一：臺灣高雄地方法院92年度金字第1號民事判決。
- 原證四十二：投保法第36條立法理由
(以上均影本)
- 附件一：授權人林文昌等人之訴訟及仲裁實施權授與同意書正本共109件。
- 附件二：授權人林文昌等人之求償表、分戶歷史帳明細表、集保存摺封面等資料影本共109件。
- 原證四十三：賴英照著「股市遊戲規則-最新證券交易法解析」，2009年10月再版，頁790。
- 原證四十四：財務會計準則公報第六號：4、(3)、?。
- 原證四十五：勤美公司股價圖。
- 原證四十六：賴英照著「證券交易法逐條釋義-第四冊」，80年7月，頁106。
- 原證四十七：賴英照，「股市遊戲規則-最新證券交易法解析」，2009年10月再版，頁787。
- 原證四十八：王志誠著「財務報告不實之民事責任」，月旦財經法雜誌第1期，2005年6月，頁126。
- 原證四十九：吳光明著「證券交易法論」，2005年9月，頁307、309。
- 原證五十：廖大穎著「證券交易法導論」，2005年5月，頁216。
- 原證五十一：王澤鑑著，侵權行為法第一冊，1998年9月，第115頁。

- 原證五十二：最高法院77年11月1日第19次民事庭會議決議。
- 原證五十三：最高法院78年台上字第200號判決。
- 原證五十四：證券求償之訴訟巧門，謝易宏、黃?淳著，頁47-50，2006年9月初版一刷。美國聯邦最高法院Basic Inc. v. Levinson判決內文；頁89之說明，美國聯邦最高法院Basic Inc. v. Levinson，內文註28。
- 原證五十五：美國聯邦最高法院Dura Pharmaceuticals v. Michael Broudo判決。
- 原證五十六：賴英照著，證券交易法逐條釋義第1冊，第35至41頁。
- 原證五十七：劉連煜教授論著，「論證券交易法一般反詐欺條款之因果關係問題」節本，公司法理論與判決研究（一）第212、220至222頁。
- 原證五十八：立法院公報第76卷第96期第38至39頁。
- 原證五十九：曾宛如教授論著「證券交易法原理」，2006年8月四版第1刷，第229至233頁。
- 原證六十：莊永丞撰，「論證券交易法第二十條證券詐欺損害賠償責任之因果關係」，第29至32頁。
- 原證六十一：美國1934年證券交易法第10條(b)項及第18條。
- 原證六十二：王志誠著「財務報告不實之民事責任」，月旦財經法雜誌第1期，2005年6月，頁125至頁126。
- 原證六十三：劉連煜著「財報不實與會計師之民事責任」，月旦法學教室第28期，2005年2月，頁35。
- 原證六十四：余雪明「證券交易法」，證券暨期貨市場發展基金會，第526至527頁。
- 原證六十五：大法官會議釋字第222號解釋。
- 原證六十六：鄭丁旺著，「初級會計學上冊」，2001年7月七版，頁4。
- 原證六十七：英國上議院Hedley Byrne & Co. Ltd. v. Heller & Partner Ltd一案。
- 原證六十八：台北地方法院89年重訴字第1716號判決。
- 原證六十九：賴英照，股市遊戲規則-最新證券交易法解析，2009年10月再版，頁727。
- 原證七十：最高法院93年台上字2885號刑事判決節本。
- 原證七十一：臺灣高等法院97年金上重訴字第30號刑事判決節本。
- 原證八十六：最高法院102年度台上字第73號民事判決。
- 原證八十七：臺灣高等法院臺中分院100年度金上字第2號民事判決。
- 原證八十八：臺灣臺中地方法院98年度金字第21號民事判決。
- 原證八十九：財務會計準則公報第六號關係人交易之揭露。
- 原證九十：臺灣高等法院臺中分院93年度金上字第2號民事判決節錄。
- 原證九十一：證券發行人財務報告編製準則。
- 原證九十二：賴英照，最新證券交易法解析，2009年10月再版，第800頁。
- 附表三：善意買受人名單及求償金額一覽表。
- 附表五：善意持有人名單及求償金額一覽表。
- 附表六：善意買受人損害計算式之計算經過及結果明細表。
- 附表七：善意持有人損害計算式之計算經過及結果明細表。
- 原證七十二：士林地方法院93年度金字第3號民事判決節本。
- 原證九十四：授權人訴訟編號82.曾秀霞更正後之求償表及交易明表。
- 原證九十五：臺灣高等法院臺南分院中華民國103年10月15日101年度金上重訴字第284號刑事判決。

原證九十六：最高法院中華民國104年6月11日104年度台上字第1731號刑事判決。

原證九十七：94年12月13日統一安聯人壽與日華投資公司簽訂「信託受益權轉讓投資契約書」。

原證九十八：94年12月28日日華投資公司與日盛銀行簽訂「金錢債權及其擔保物權信託契約書」。

原證九十九：94年12月28日信託受益權轉讓收據。

原證一〇〇：台中地院95年6月22日不動產權利移轉證書。

原證一〇一：95年7月6日統一安聯人壽與齊林公司簽訂「買賣契約書」。

原證一〇二：勤美公司95年10月2日函及95年11月23日台北信維郵局第7366號存證信函。

原證一〇三：證人陳國雄100年5月25日審判筆錄第19頁。

原證一〇四：94年10月31 日日華投資公司與勁林公司簽訂「投資協議書」。

原證一〇五：證人林滿榮98年7月28日檢訊筆錄。

原證一〇六：被告王信富100年6月30日審判筆錄第19頁。

原證一〇七：被告?錦樹98年7月23日檢訊筆錄第2頁至第3頁。

原證一〇八：被告何明憲98年7月21日檢訊筆錄第1頁。

原證一〇九：95年3月24日開發工銀、中華成長公司與訴外人屠仲生簽訂「債權讓受契約」。

原證一一〇：95年3月24日日華資產公司與訴外人屠仲生簽訂「債權買賣契約」。

原證一一一：95年5月2 日齊林公司與日盛銀行簽訂「金錢債權及其擔保物權信託受益權轉讓說明書」。

原證一二二：95年4月間日華資產公司與遠雄人壽簽訂「受益權轉讓協議書」。

原證一一三：95年1月18 日日華資產公司與勁林公司、齊林公司簽訂「服務契約書」。

原證一一四：95年4月12日日華資產公司與勁林公司簽訂「服務契約書增補約定條款」。

原證一一五：證人馮嫚妮98年7月16日檢訊筆錄。

原證一一六：被告郭功彰98年7月16日檢訊筆錄、證人郭功彰98年7月27日檢訊筆錄。

原證一一七：證人洪嘉均98年 7月15日檢訊筆錄。

原證一一八：證人林旭彥98年7月15日檢訊筆錄。

原證一一九：證人王俊勝98年7月 20日檢訊筆錄。

原證一二〇：被告何明憲100年6月9日審判筆錄第59頁。

原證一二一：被告涂錦樹98年7月23日檢訊筆錄。

原證一二二：95年2月13日日華資產公司與銓遠公司簽訂「協議書」。

原證一二三：95年2月14日開發工銀與訴外人屠仲生簽訂「預定買賣契約書」。

原證一二四：被告?錦樹 98年7月21日檢訊筆錄。

附表三、附表五：求償金額一覽表。

原證一二五：證交所公開資訊觀測站財報更正資訊

原證一二六：林國全，財報不實之民事責任，月旦民商法雜誌，48期，第10-11頁。

原證一二七：審計準則公報第51號第2條第2款

原證一二八：審計準則公報第6號、第43號

原證一二九：審計準則公報第24號第11條、第51號第21條第1款

原證一三〇：勤美公司及類股指數變化走勢圖

原證一三一：審計準則公報第43號第23條

(二) 被告楊美雪、陳雅琳、安侯建業聯合會計師事務所會計師部分

附件1：台灣高等法院93年重上字第220號民事判決、最高法院95年台上字第2385號民事判決、台灣高等法院96金上字第3號民事判決、最高法院97年度台上字第432號民事判決。

會計師附件2：賴源河，證券法規，2006年5月修訂版，第251頁；劉連煜，新證券交易法實例演習，2006年2月增訂4版，第287、288頁。

會計師附件3：台灣台北地方法院92年訴更一字第35號民事判決、最高法院91年台上字第2077號民事判決。

會計師附件4：學者賴英照著，股市遊戲規則-最新證券交易法解析，2009年10月再版，第840頁會計師附件5：學者曾宛如著，證券交易法原理，第208至210頁。

會計師附件6：台灣高等法院91年重上字第164號民事判決。

會計師附件7：台灣台中地方法院90年重訴字第706號民事判決。

會計師附件8：廖大穎著，「論企業揭露不實資訊與損害賠償之因果關係-兼評台北地院87年度重訴字第1347號民事判決的認定基礎」，月旦法學雜誌，第153期，2008年02月，第260頁、第262頁。

會計師附件9：賴英照著，股市遊戲規則-最新證券交易法解析，2009年10月再版，第522-523頁。

會計師附件10：邵慶平著，「證券訴訟上交易因果關係與損害因果關係之認定」，台灣本土法學雜誌，第79期，2006年2月，第62頁。

附件一：中華民國會計師公會全國聯合會103年1月7日全聯會二字第1030009號函影本乙份

會被證1：97年度第4季公開發行公司、興櫃、上櫃、上市公司財務報告更正資訊彙整表（引自公開資訊觀測站資訊）。

會被證2：全國大飯店97年度財務報表節本乙份。

會被證1：97年度第4季公開發行公司、興櫃、上櫃、上市公司財務報告更正資訊彙整表（引自公開資訊觀測站資訊）。

會被證2：全國大飯店97年度財務報表節本乙份。

（以上已附於民事答辯三狀）

會被證3：98年6月3日檢調搜索後相關新聞報導影本乙份。

會被證4：98年8月1日本件刑事案件起訴後相關新聞報導影本乙份

會被證5：臺灣證券交易所96年3月14日台證密字第0960101462號函影本乙份。

會被證6：相關立法院公報之議事關係文書影本乙份

（三）勤美股份有限公司等12人部分

被證1：賴英照著，最新證券交易法解析第732頁。

被證2：台灣台中地方法院98年度金字第19號民事判決影本乙則。

被證3：永豐銀行「存單主檔查詢單」乙份。

被證4：台灣高等法院96年度金上字第5號判決影本乙則。

被證5：勤美公司組織圖乙份。

被證6：臺灣高等法院高雄分院94年度金上字第1號民事判決影本乙則。

被證7：台灣高雄地方法院91年度重訴字第447號民事判決影本乙

則被證8：最高法院86年度台上字第3760號判決意旨影本乙則。

被證9：台灣證券交易所網站98.06.03至98.06.18每日收盤行情資料影本乙件。

被證10：勤美公司98年度配股、息資料及99年股價資料。

被證11：效率市場說明網頁影本乙件。

被證12：證交法第20條立法理由影本乙件。

被證13：原告受理投資人求償登記之公告影本乙份。

被證14：經濟部於102年2月5日回函影本乙份。

被證15：勤美公司98年12月1日至12月14日股票成交資訊。

被證16：學者王志誠著「財務報告附註事項之揭露及刑事責任」，臺灣法學雜誌第275期。

被證17：臺灣高等法院臺中分院99年金上字第7號民事判決影本乙件。

被證18：最高法院104年台上字第698號民事判決影本乙件。

被證19：最高法院 104年台上字第225號民事判決影本乙件。

被證20：最高法院99年台上字第2274號民事判決影本乙件。

被證21：勤美公司97年度資產負債表影本乙份。

被證22：臺灣高等法院101年度金上字第7號民事判決影本乙份。

被證23：98年6月3日媒體有關勤美公司遭掏空數十億元之報導。

被證24：臺灣高等法院99年度金上更（一）字第1號民事判決影本乙件。

被證25：臺灣士林地方法院98年度金字第3號民事中間判決影本乙件。

被證16：學者王志誠著「財務報告附註事項之揭露及刑事責任」，臺灣法學雜誌第275期。

被證17：臺灣高等法院臺中分院99年金上字第7號民事判決影本乙件。

被證18：最高法院104年台上字第698號民事判決影本乙件。

被證19：最高法院 104年台上字第225號民事判決影本乙件。

被證20：最高法院99年台上字第2274號民事判決影本乙件。

被證21：勤美公司97年度資產負債表影本乙份。

被證22：臺灣高等法院101年度金上字第7號民事判決影本乙份。

被證23：98年6月3日媒體有關勤美公司遭掏空數十億元之報導。

被證24：臺灣高等法院101年度金上字第5號民事判決影本乙件

被證25：臺灣高等法院99年度金上更（一）字第1號民事判決影本乙件。

被證26：臺灣士林地方法院98年度金字第3號民事中間判決影本乙件。

被證27：勤美公司98年1-12月股份成交資訊（資料來源：臺灣證券交易所）。

附件 1：楊玉嬌證券交易明細。

附件 2：石清證券交易明細。

附件 3：林長盛證券交易明細。

附件 4：劉森春證券交易明細。

被證28：最高法院104年台上字第1894號民事判決影本乙份

被證29：最高法院100年台上字第640號民事判決影本乙份

被證30：最高法院96年度台上字第172號民事判決影本乙份

被證31：最高法院105年台上字第49號民事判決影本乙份

被附表1：林長盛交易紀錄表影本乙件。

被附表2：張源誠交易紀錄表影本乙件。

被附表3：楊玉嬌交易紀錄表影本乙件。

被附表4：黃錫樺交易紀錄表影本乙件。

被附表5：陳佳青交易紀錄表影本乙件。

被附表6：林錫列交易紀錄表影本乙件。

被附表7：蕭世雄交易紀錄表影本乙件。

被附表8：劉森春交易紀錄表影本乙件。

被附表9：高坤成交易紀錄表影本乙件。

被附表10：高政德交易紀錄表影本乙件。

被附表11：高秀卿交易紀錄表影本乙件。

被附表12：林美姬交易紀錄表影本乙件。

被附表13：周浩光交易紀錄表影本乙件。

被附表14：王巧慧交易紀錄表影本乙件。

被附表15：游珮君交易紀錄表影本乙件。

被附表16：蘇雪櫻交易紀錄表影本乙件。

被附表17：張咩妹交易紀錄表影本乙件。
被附表18：董美麗交易紀錄表影本乙件。
被附表19：謝振和交易紀錄表影本乙件。
被附表20：康清爽交易紀錄表影本乙件。
被附表21：賴俊宏交易紀錄表影本乙件。
被附表22：賴樊玉梅交易紀錄表影本乙件。
被附表23：侯陳玉蘭交易紀錄表影本乙件。
被附表24：蔡秋燕交易紀錄表影本乙件。
被附表25：李經煌交易紀錄表影本乙件。
被證32：臺灣高等法院102年度金上字第9號判決影本乙件。
被證33：臺灣高等法院100年度金上字第2號判決影本乙件。
（四）何明憲、柴俊林、汪家玕、張馨予部分
被證4：勤美股份有限公司及其子公司合併財務報表節影本。
被證5：訴訟及仲裁實施權授與同意書。
被證6：98年6月3日自由時報平面報導。
被證7：98年6月3日自由時報網路電子報報導。
被證8：98年6月3日蘋果時報平面報導。
被證9：98年6月3日蘋果日報網路電子報報導。
被證10：台南地方法院98年度金重訴字第1號刑事判決，節錄影本乙份。
附件1：鍾智耀，「淨資產」科目分類與「限制性資產」及「限制性負債」關聯性運用之探討，主計月刊，98年9月。
附件2：最高法院97年度台上字第1280號民事判決。
附件3：台北地方法院99年度金字第17號民事判決。
被證11：經濟部102年2月5日經商字第10202007410號函。
被證12：台南地方法院100年4月13日做證時之審判筆錄。
附件4：被告何明憲提出之刑事上訴理由一狀、補充上訴理由狀。
附件5：最高法院99年台上字第8068號刑事判決。
附件6：臺灣台北地方法院102年度金訴字第4號刑事判決。
附件12：鈞院99年金字第37號民事判決。
附件13：最高法院102年度台上字第1294號民事判決。
附件14：最高法院99年台上字第521號民事判決。
附件15：臺灣高等法院99年度金上更(一)字第1號民事判決。
附件16：新北地方法院98年金字第1號民事判決。
附件17：台灣士林地方法院100年金字第2號民事判決影本乙份。
附件1：學者賴英照所著98年10月再版之「最新證券交易法解析」第716至717頁。
附件2：臺灣高等法院民事判決102年度金上字第1號判決。
附件3：臺灣高等法院臺中分院99年度金上字第7號民事判決。
附件4：臺灣高等法院101年度金上字第22號民事判決。
附件5：臺灣高等法院101年度金上字第5號民事判決。
附件6：臺灣高等法院101年度金上字第7號民事判決。
附件8：最高法院104年度台上第225號民事判決。
被證1：勤美公司98年12月 各日成交資訊。
被證2：臺灣股市98年6月3日至18日大盤統計資訊。
被證3：經濟部102年2月5日經商字第10202007410號函釋。
被證4：金管會101年10月12日金管證審字第1010043061號函。
被證5：台灣證券交易所98年8月27日臺證治字第0981803054號函。
被證6：原告受理投資人求償登記之公告影本乙份。
被證7：臺灣高等法院臺南分院104年度重上字第1號判決影本乙件。
被證8：98年4月至12月勤美公司日收盤價及月平均收盤價影本乙件。
被證9：勤美公司98年12月1日重大訊息、97年度第4季個別資產

負債表、97年度第4季合併資產負債表、98年度第1季個別資產負債表及98年度第1季合併資產負債表更(補)正內容影本各乙件。

六、兩造不爭執之事項：

- (一) 被告楊美雪、陳雅琳及安侯建業聯合會計師事務所分別為勤美公司97年年度財務報告之簽證會計師及其等所屬事務所。
- (二) 被告何明憲擔任勤美股份有限公司董事長，並兼任全國大飯店董事長職務。被告曹明宏、吳淑娟、吳正道、黃美霜及葉棟昌等五人擔任勤美公司之董事。被告金奉天代表法人股東銓遠公司擔任勤美公司之董事。被告吳基忠、林廷芳及陳本發等三人擔任勤美公司之監察人。
- (三) 被告柴俊林擔任全國大飯店董事並兼任副董事長職務。被告孫玉珍為勤美公司會計主管。被告汪家珩擔任勤美公司董事長特別助理及全國大飯店監察人職務。被告張馨予擔任勤美公司總管理處特助職務。
- (四) 勤美公司為依證券交易法公開發行有價證券之公司，全國大飯店為勤美公司轉投資持股96.83%之子公司。
- (五) 全國大飯店於97年12月29日在永豐銀行開設帳戶（帳號：0000000000000000），並於97年12月30日將3,300萬存入該帳戶內，並將該款項轉成定期存款（帳號：00000000000000000）後，以此作為銓遠公司向永豐銀行借款擔保。永豐銀行於97年12月30日將3000萬之貸款款項撥入銓遠公司設於永豐銀行之帳戶（帳號：0000000000000000）。
- (六) 被告銓遠投資股份有限公司於98年2月23日已向永豐銀行清償系爭3000萬元借款。全國大飯店系爭保證交易於98年3月2日解質，系爭財報公布前全國大飯店之保證責任已確定消滅。
- (七) 全國大飯店財務報表業經安侯建業聯合會計師事務所會計師於98年4月20日簽證出具無保留意見之查核報告後，勤美公司始據以編製合併財務報表。
- (八) 勤美公司合併財務報表業經安侯建業聯合會計師事務所會計師簽證，於98年4月28日出具無保留意見後，勤美公司董事會始決議通過勤美公司及其子公司之合併財務報表，並交監察人查核。
- (九) 勤美公司於98年4月30日公布「勤美公司財務報告(下稱財務報告)」及「勤美公司及其子公司合併財務報表(下稱合併財務報表)」(兩者合稱系爭財報)。
- (十) 勤美公司98年5月4日之收盤價為每股28.1元，至98年6月2日收盤價每股40.3元，期間股價漲幅達43.4%，換算勤美公司當時已發行股份總數271,472,242股，勤美公司於此期間總市值增加超過新台幣30餘億元。
- (十一) 勤美公司98年6月3日收盤價為每股37.5元，至98年6月18日收盤價為每股24.5元，期間股價跌幅達34.7%，換算勤美公司當時已發行股份總數271,472,242股，勤美公司於此期間總市值下跌新台幣35.29億元。台股自98年6月3日起至同年月18日止集中市場加權指數自6893.14下跌至6144.53點，15日期間加權指數下跌748.61點。
- (十二) 勤美公司98年度每股盈餘為10.02元，並於99年經股東會決議每股發放股票股利2.49999元，現金股利2元。勤美公司於99年8月4日（除權/除息基準日前一日）之收盤價為每股45.55元。
- (十三) 被告1、2、3-13、17-19對於原告提出之原證1、2、4、7、20，被告14-16對原告提出原證1-42，形式真正不爭執。

七、得心證之理由

(一) 查系爭財務報告有關係爭背書保證部分，有隱匿不實之情事：

1、查：

- 何明憲係勤美股份有限公司（下稱勤美公司）董事長兼總經理，亦為勤美公司轉投資（持股96.83%）之全國大飯店股份有限公司（下稱全國大飯店）董事長，以及何明憲家族投資設立（何明憲個人持股50%）之銓遠投資股份有限公司（下稱銓遠公司）董事長；柴俊林為全國大飯店董事兼副董事長，受何明憲委任指派，實際管理全國大飯店日常業務。汪家珩為勤美公司董事長特別助理、全國大飯店監察人；張馨予為勤美公司之財務會計人員。
- 何明憲曾以銓遠公司名義對外借款約新臺幣（下同）3千萬元，乃考量以全國大飯店之定期存款設質借貸，再以所借貸金額清償前開債務。經於民國（下同）97年12月間某日，詢問永豐商業銀行忠孝分行（下稱永豐銀行）經理歐陽子能獲悉能以獨立核簽之簡速程序放貸後，即指示柴俊林辦理開戶設質借款事宜。柴俊林明知何明憲挪用該筆資金係為其私人用途，竟與何明憲共同基於犯意之聯絡，於97年12月29日以全國大飯店名義在永豐銀行開設帳戶（帳號：0000000000000000），再於翌日（30日）將原存於合作金庫、臺灣中小企業銀行帳戶內之全國大飯店存款3筆共3300萬元（分別為1000萬元、2000萬元、300萬元）匯入上揭永豐銀行帳戶內，並將該筆款項轉成定期存款（帳號：0000000000000000）；何明憲再以銓遠公司與全國大飯店負責人名義，與永豐銀行簽訂「授信及交易總申請書」及「定期存款質權設定申請書」、「質權設定總契約書」，約定以全國大飯店上述定期存款作為第三人擔保，為銓遠公司向永豐銀行質押借款3000萬元，並於同日將該貸款金額撥入銓遠公司於永豐銀行帳戶內（帳號：0000000000000000），何明憲事後即將該筆款項挪作清償銓遠公司債務之用。何明憲、柴俊林二人共同藉由前開定存設質借款之行為，使全國大飯店於質借期間對於該筆定期存款之權利受到限制，並影響資金調度之靈活性。
- 勤美公司係依證券交易法公開發行股票之公司，全國大飯店則係勤美公司轉投資之子公司（持股96.83%），依證券交易法、證券發行人財務報告編製準則等相關法令之規定，勤美公司應編製「勤美公司財務報告」及「勤美公司及其子公司合併財務報表」。另全國大飯店依商業會計法等相關法令之規定，亦應編製「全國大飯店財務報表」。上開財務報告及財務報表之內容，應允當表達公司之財務狀況、經營結果暨現金流量等事項。何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予等人竟為避免前述提供全國大飯店定期存款向永豐銀行質押擔保借款，而挪用予銓遠公司清償債務之事實，遭查核年度財務報表之安侯建業會計師事務所會計師楊美雪、陳雅琳發現及揭露在前開財務報告及財務報表上，共同基於隱匿財務報告內容犯意之聯絡，謀議由張馨予出面向該會計師事務所經理蘇志和謊稱該筆定期存款質押擔保係為全國大飯店發行禮券所用，利用不知情之該會計師事務所會計師楊美雪、陳雅琳等人製作前開財務報告及財務報表，而為附表二所示之下列隱匿及不實情事：(1)依證券發行人財務報告編製準則第15條第2款第2目之規定，「勤美公司財務報告（97年及96年12月31日）」內第54頁有關「（二

轉投資事業相關資訊：3、為他人背書保證」欄位內，應記載：「全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語，以揭露前述以全國大飯店定期存款質押擔保借款之事實，惟該財務報告竟隱匿上開情事而無相關記載。(2)依證券發行人財務報告編製準則第20條至第22條，及第15條第2款第2目等規定，「勤美公司及其子公司合併財務報表（97年及96年12月31日）」內：□第50頁以下有關「（二）與關係人之間之重大交易事項」項下，應記載：「其他背書保證事實：全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語；□第57頁有關「六、抵質押之資產：定期存款—列於『受限制資產』項下，業務保證金」乙欄，應記載：「替銓遠公司保證」等語；及□第66頁有關「（二）轉投資事業相關資訊：3、為他人背書保證」欄位內，應記載：「全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語；以揭露前述以全國大飯店定期存款質押擔保借款之事實，惟該財務報表竟隱匿上開情事而無相關記載。(3)依商業會計法、商業會計處理準則及我國一般公認之會計原則等規定，「全國大飯店財務報表（97年及96年12月31日）」內：□第11頁有關「五、關係人交易（二）與關係人之間之重大交易事項」項下，應記載：「其他背書保證事實：全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語，以揭露前述以全國大飯店定期存款質押擔保借款之事實，惟該財務報表竟遺漏上開會計事項不為紀錄，致使該財務報表發生不實之結果。另□第13頁有關「六、抵質押之資產」項下之「定期存款」欄後，應記載：「替銓遠公司保證」等語，然該部分竟記載「業務履約保證33,000,000」等內容，致使該財務報表發生不實之結果，並矇使不知情之安侯建業會計師事務所會計師楊美雪，就上開財務報表作成不實之查核報告，足生損害於全國大飯店、該公司之股東及主管機關對公司業務之管理。

附表二：勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表應記載與實際記載情況：

編號	財 務 報 告	應記載之項目及欄位	記 載 內 容
1	勤美公司財務報告（97年及96年12月31日）	第54頁有關「（二）轉投資事業相關資訊：3、為他人背書保證」欄位內	應記載卻未記載事項：「全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語
2	勤美公司及其子公司合併財務報表（97年及96年12月31日）	□第50頁以下有關「（二）與關係人之間之重大交易事項」項下	應記載卻未記載事項：「其他背書保證事實：全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語
3		□第57頁有關「六、抵質押之資產：定期存款—列於『受限制資產』項下，業務保證金」乙欄	應記載卻未記載事項：「替銓遠公司保證」等語
4		□第66頁有關「（二）轉投資事業相關資訊	應記載卻未記載事項：「全國大飯店為銓遠公

		：3、為他人背書保證」欄位內	司背書保證3300萬元」等語
5	全國大飯店財務報表 (97年及96年12月31日)	□第11頁有關「五、關係人交易(二)與關係人之間之重大交易事項」項下	應記載卻未記載事項：「其他背書保證事實：全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語
6		□第13頁有關「六、抵押質押之資產」項下之「定期存款」欄後	應記載：「替銓遠公司保證」等語，然該部分竟記載：「業務履約保證33,000,000」等內容

□又依何明憲、柴俊林、汪家珩行為時證券發行人財務報告編製準則(下同)第15條第1款第2目、第2款第2目規定，「為他人背書保證」屬重大交易事項相關資訊，應於財務報表附註揭露。參以99年修正前證券交易法第36條第1項第3款及其施行細則第5條規定之立法目的及證券發行人財務報告編製準則第4條規定、一般公認會計原則彙編第52條第1項、公司制證券交易所財務報告編製準則第6條第1項、第2項規定、法人會計師事務所財務報告編製準則第4條第1項、第2項規定、公報第1號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」第65條等規定，認如為他人設定質權借款，屬於財務報告內之重大交易事項。勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表「附註」未為上開事項揭露，即係財務報告及財務報表內容有隱匿及不實之情事，認何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予共同犯證券交易法第171條第1項第1款發行人於申報暨公告財務報告之內容有隱匿記載罪；何明憲處有期徒刑2年6月；柴俊林、汪家珩、張馨予各處有期徒刑1年6月確定(案列臺灣高等法院臺南分院101上重訴字第284號、最高法院104年度台上字第1731號、最高法院104年度台非字第211號判決)等情，業據調閱上開刑事案件相關卷宗(相關案件光碟附卷可稽)，此部分事實應堪認定。

(二)勤美公司為上市公司，其轉投資之全國大飯店於永豐銀行定期存款3300萬元，提供向永豐銀行質押擔保借款3000萬元，挪用於銓遠公司，勤美公司財務報告、合併財務報表、暨全國大飯店財務報表應予揭露：按上市公司之財務報告，依證券交易法第14條第2項規定，財務報告之內容、適用範圍、作業程序、編製及其他應遵行事項之財務報告編製準則，由主管機關定之；主管機關即行政院金融監督管理委員會證券期貨局(下稱金管會證期局)已依該規定發布證券發行人財務報告編製準則；又該編製準則第3條規定：「發行人財務報告之編製，應依本準則及有關法令辦理之，其未規定者，依財團法人中華民國會計研究發展基金會發布之一般公認會計原則辦理。」是上市公司財務報告編製準則，應適用「證券發行人財務報告編製準則」及「一般公認會計原則」規定。關於設定質權借款，證券發行人財務報告編製準則第15條第1款第2目、第2款第2目規定(本案行為時法律，為96年3月9日施行《下同》，100年7月7日修正，改規定於第17條第2款)：財務報表附註應揭露「一、重大交易事項相關資訊：為他人背書保證。二、轉投資事業相關資訊：為他人背書保證。」一般公

認會計原則第24條亦規定：「用於抵押或質押之資產，應於財務報表附註中說明其性質、範圍與金額。」均認質押或為他人背書保證，已屬與關係人之重大交易事項，應於財務報表附註中記載說明。被告等辯稱：為他人設定質權借款，非屬重大交易事項云云，自不足採信，詳如後述。勤美公司轉投資之全國大飯店將永豐銀行存款3300萬元，設定質權借款3000萬元予銓遠公司，全國大飯店於編製之財務報表以及勤美公司編製之財務報告、合併財務報表，依上開規定，自應揭露。是(1)「勤美公司財務報告（97年及96年12月31日）」：第52頁以下有關「（二）轉投資事業相關資訊：3、為他人背書保證」欄位內（54頁），應記載：「全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語；(2)「勤美公司及其子公司合併財務報表（97年及96年12月31日）」：□第50頁以下有關「（二）與關係人之間之重大交易事項」項下，應記載：「其他背書保證事實：全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語；□第57頁有關「六、抵質押之資產：定期存款一列於『受限制資產』項下，業務保證金」乙欄，應記載：「替銓遠公司保證」等語；及□第66頁有關「（二）轉投資事業相關資訊：3、為他人背書保證」欄位內，應記載：「全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語；(3)「全國大飯店財務報表（97年及96年12月31日）」：□第11頁有關「五、關係人交易（二）與關係人之間之重大交易事項」項下，應記載：「其他背書保證事實：全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語；□第13頁有關「六、抵質押之資產」項下之「定期存款」欄後，應記載「替銓遠公司保證」，竟記載「業務履約保證：3300萬元」（13頁），以揭露全國大飯店定期存款質押擔保借款之事實。但卷附(1)勤美公司財務報告：「（二）轉投資事業相關資訊：3、為他人背書保證：無」（54頁）；(2)勤美公司及其子公司合併財務報表：「（二）與關係人之間之重大交易事項」未記載其他質權保證事實（50頁）、「六、抵質押之資產：定期存款一列於『受限制資產』項下，業務保證金」未記載3300萬元質權（57頁）、「3、為他人背書保證：無」（66頁）；(3)全國大飯店財務報表：「五、關係人交易（二）與關係人之間之重大交易事項」未記載「其他質權保證事實」（11頁）、「五、六抵質押之資產：定期存款、業務履約保證：3300萬元（13頁）」未記載「替銓遠公司背書保證3300萬元」，詳如附表二所示。被告何明憲、柴俊林等公司發行人依證券交易法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容有隱匿及不實之情事。

- (三)有關被告辯稱：證券交易法第20條第2項責任之成立，應以財務報告及財務業務文件之「重大交易」事項，具有不實為前提；為他人設定質權借款，非屬重大交易事項等語。1.按證券交易法第20條第2項規定：「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。」條文並無「重大」內容及「非重大」內容之區分，舉凡發行人申報或公告之財務報告及財務業務文件，內容有虛偽或隱匿之情事，均規範在內。又證券發行人財務報告編製準則第15條第1款第2目、第2款第2目規定：財務報表附註應揭露「一、重大交易事項相關資訊：為他人背書保證。二、轉投資事業相關資訊：為他人背書保證。」因「為他人背書保證」屬重大交易事項相關資訊，應於財務報表附註揭露。勤美公司財務報告、合併

財務報表、全國大飯店財務報表上開揭露事項，應記載於「附註」。且證券交易法第36條第1項第3款及其施行細則第5條規定：公開發行公司應定期申報公告每月營運情形，包括為他人背書及保證金額事項，立法目的，係為貫徹資訊即時公開原則，避免資訊公開透明度之差異致誤導市場上投資人決策，明文將為他人保證，屬於重大交易事項，列為財務報告附註中之法定應記載事項及應定期申報公告法定資訊。故為他人設定質權借款，屬於財務報告內之重大交易事項，被告所辯不足採信。勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表「附註」未為上開事項揭露，即係財務報告及財務報表內容有隱匿及不實之情事。

- (四) 依證券發行人財務報告編製準則第4條規定：「財務報告指財務報表、重要會計科目明細表及其他依本準則規定有助於使用人決策之揭露事項及說明，財務報表應包括資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表及其附註或附表。」。一般公認會計原則第52條第1項規定：「財務報表之內容，包括下列各表及其附註：一、資產負債表。二、損益表。三、業主權益變動表。四、財務狀況變動表。」公司制證券交易所財務報告編製準則第6條第1項、第2項規定：「財務報告指財務報表、重要會計項目明細表及其他依本準則規定有助於使用人決策之揭露事項及說明。財務報表應包括資產負債表、綜合損益表、權益變動表、現金流量表及其附註或附表。」法人會計師事務所財務報告編製準則第4條第1項、第2項規定：「本準則所稱財務報告，指財務報表及其他有助於使用人決策之揭露事項及說明。財務報表應包括資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表及其附註或附表。」又依財團法人中華民國會計研究發展基金會發布之財務會計準則公報第1號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」第65條亦載明：「財務報表之內容，包括下列各報表及附註：(1)資產負債表。(2)損益表。(3)業主(股東)權益變動表。(4)現金流量表」。依據上開法律授權之命令、財務會計準則及一般會計學原理，均規定財務報表包括：□資產負債表、□損益表、□股東權益變動表、□現金流量表、□附註等五大項。附註為財務報表之內容，主要目的在於補充財務報表無法表達或詳細說明之相關科目。此為法令規定之事項，亦為法官職務上已知事項，無庸舉證。

- (五) 本件依卷附勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表頁數所示：(1)勤美公司財務報告「資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表」僅各占一頁(3、4、5、6、7頁)，「附註」則占五十二頁(8-59頁)，並於「資產負債表」、「損益表」、「股東權益變動表」、「現金流量表」各項下載明「請詳閱後附財務報表附註」。(2)勤美公司及其子公司合併財務報表「資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表」僅各占一頁(5、6、7、8頁)，「附註」則占六十五頁(9-73頁)，並於「資產負債表」、「損益表」、「股東權益變動表」、「現金流量表」各項下載明「請詳閱後附合併財務報表附註」。(3)全國大飯店財務報表「資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表」僅各占一頁，「附註」則占十五頁(1-15頁)，並於「資產負債表」、「損益表」、「股東權益變動表」、「現金流量表」各項下載明「請詳閱後附財務報表附註」。可知勤美公司財務報告、勤美公司及其子公司合併財務報表、全國大飯店財務報表

之「資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表」各僅占一頁，「附註」則分別占五十二頁、六十五頁、十五頁；且「資產負債表、損益表、股東權益變動表、現金流量表」各項下均載明「請詳閱後附財務報表附註」。足認「附註」於各該財務報告、財務報表占有重要成分，為主要內容，其他「資產負債表」、「損益表」、「股東權益變動表」、「現金流量表」四項，始載明「請詳閱後附財務報表附註」。勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表「附註」未為上開事項揭露，即係財務報告及財務報表內容有隱匿及不實之情事。

- (六) 依商業會計法、商業會計處理準則及我國一般公認之會計原則等規定，「全國大飯店財務報表（97年及96年12月31日）」內第11頁有關「五、關係人交易（二）與關係人之間之重大交易事項」項下，應記載：「其他背書保證事實：全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語，以揭露前述以全國大飯店定期存款質押擔保借款之事實，惟該財務報表竟遺漏上開會計事項不為紀錄，致使該財務報表發生不實之結果。另該「全國大飯店財務報表」內第13頁有關「六、抵質押之資產」項下之「定期存款」欄後，應記載：「替銓遠公司保證」等語，然該部分竟記載「業務履約保證33,000,000」等內容，致使該財務報表發生不實之結果，並矇使不知情之安侯建業會計師事務所會計師楊美雪，就上開財務報表作成不實之查核報告，足生損害於全國大飯店、該公司之股東及主管機關對公司業務之管理。

- (七) 有關被告辯稱：全國大飯店定期存款質押借款予銓遠公司，業於上開財務報告、財務報表製作前已清償云云。前揭全國大飯店提供3,300萬元定期存款向永豐銀行質押作為銓遠公司短期借款之擔保之用，該筆定存設質期間為97年12月30日至98年1月30日期間，受擔保之借款雖於98年2月23日即全數清償，時間在98年4月20日全國大飯店財務報表提出日、98年4月28日勤美公司財務報告提出日之前，全國大飯店已無為銓遠公司質押擔保之情形。但勤美公司財務報告、勤美公司及其子公司合併財務報表內容，係關於97年1月1日至同年12月31日該公司財務狀況、經營成果及現金流量之資訊，全國大飯店於97年12月30日以定期存款質押借款予銓遠公司為97年財務報告涵蓋期間之內，在銓遠公司於98年2月23日清償前，該借款債務在97年12月31日尚未消滅，自應於勤美公司財務報告、勤美公司及其子公司合併財務報表予以正確整揭露；且據承辦刑事案件法院函詢金管會結果：「勤美公司編製年度財務報告（母公司及合併）應揭露其子公司背書保相關資訊，如其子公司全國公司之背書保證行為已解除，宜依行為時證券發行人財務報告編製準則第十三條第二十五款規定，於轉投資公司之重大交易事項中揭露該等設定質權事實與解除緣由之起訖時間。」有金管會101年10月12日金管證審字第1010043061號函可參（見臺灣高等法院台中分院卷(四)第231至259頁）；復據簽證會計所楊美雪於偵查中證稱：「就本案何明憲於97年12月30日用全國大飯店定存去設定質權，後來於98年2月23日解除質權設定，解除時間點是否會影響上述你提到的財務報表、財務報告應製作事項？」不會。因為解除質權是發生在98年2月23日事項，我們財務報表、財務報告針對97年12月31日以前發生的事項都要記載，如果要多記載也只會多記載98年已經解除的事實，不能因為這樣就無庸記載，所以這個事項還是應該要揭露

。」（見偵4卷第146頁），於刑事第二審證稱：如在提出報告前就解除了，就可在重大期後事項附註揭露再加以說明等語（見臺灣高等法院台中分院卷(四)第186頁）。故勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表仍須得於財務報表附註「轉投資公司之重大交易事項」中揭露「該等設定質權事實與解除緣由之起訖時間」。是未將該質押擔保一事於勤美公司財務報告及全國大飯店財務報表揭露，仍有財務報告及財務報表內容有隱匿及不實之情事，自不因其財務報告、財務報表製作前已清償，而脫免揭露之責，認其財務報告及財務報表內容無隱匿及不實之情事。

- （八）有關被告雖辯稱，本件財務報告及財務報表，雖係會計師代為製作等語。證人陳彥霖於偵查及刑事案件第一審固證稱：其所以更改工作底稿，係依據證人歐陽子能回覆系爭定存質押係為「業務保證金」而為，蓋因「審計工作來說，外部證據的證據力是比較大的」（見偵3卷第71頁、刑事一審卷2-2第54頁）；證人蘇志和於刑事案件第一審亦證稱：「因為對我們來說外部的證據才是最強烈的，因為是銀行回函說他有質押，當然我們是直接問銀行說他的質押目的是什麼，這是最直接的。」（見刑事一審卷2-2第48頁背面）；至於證人歐陽子能於偵訊中，縱否認勤美公司方面有要求以「發行禮券」之詞回覆（見偵4卷第136頁）。但依據審計準則公報第33號第10條：「查核報告應敘明財務報表之編製係受查者管理階層之責任，而會計師之責任則為查核該等財務報表並根據查核結果對財務報表表示意見。」亦即公司之財務報表係由公司本身負責製作，會計師僅負責查核簽證，並非由會計師負責製作財務報表。實務上固然因公司之專業人員不足，由會計師代為製作財務報表之情形所在多有。然被告張馨予於刑事案件第一審證稱：「會計師在製作完之前，他要發出正式財務報告之前，他會先給公司審閱過有無問題，公司審閱過程當中有修改的會跟會計師溝通，公司確認之後，會計師才會去簽字，所以他在給公司看的時候，也表示說這是你的公司認可的」（見一審卷2-2第117頁），可知被告何明憲、柴松林等身為公司之管理階層，本即應負責編製財務報表，且對財務報表之可靠性負有責任，本案固係委由會計師事務人員代為編製財務報表，但在會計師將財務報表編製初稿完成後，仍會先送由公司被告何明憲、柴松林等管理階層審閱，表示公司認可該財務報表之內容後，始由會計師查核簽證，故渠等所應負之責任，不因委由會計師代為編製財務報表而有所不同。被告何明憲等人既已共同謀議使會計師對定存質押之情形為不實之記載，且在會計師編製完成後，又對於內容記載有虛偽、隱匿情形之財務報表予以認可，實難調財務報表之不實記載與渠等之行為無關。被告上開有關此部分所辯，為不可採。

- （九）系爭財務報告不實與原告授權人所受損害間無因果關係，茲分述如下：

- 1、原告主張系爭財務報告隱匿上開背書保證，致本案授權人之損失，上開不法事實，造成勤美公司股價無法反應其真實之財務業務狀況，導致本案授權人蒙受日後真象爆發後股價下跌之損失，查勤美公司之股價自98年4月30日該公司公告不實之系爭財報起，自98年6月3日媒體報導該公司涉嫌發布不實財報期間（本院卷一第222、223頁、本院卷二第1頁）起，股價即從98年5月4日之收盤價28.1元一路攀升至98年6月2日收盤價40.3元，本案授權人因信賴勤美

公司股價已適當反應該公司財務業務狀況，進而買進該公司股票或繼續持有，詎料於媒體報導該公司遭掏空及涉嫌發布不實財報後，該公司股價呈現急遽下跌之情形，使於前述期間內買進勤美公司股票或繼續持有之本案授權人因此蒙受股價下跌之損失等語，為被告所否認，並以前詞置辯。

- 2、按證券交易法第20條第1項至第3項規定：「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。」「違反第一項規定者，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。」；第20條之1第1項至第3項規定：「前條第二項之財務報告及財務業務文件或依第三十六條第一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。」「會計師辦理第一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，致第一項之損害發生者，負賠償責任。」；會計師法第41條規定，會計師執行業務不得有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務。會計師法第42條規定，會計師因前條情事致指定人、委託人、受查人或利害關係人受有損害者，負賠償責任。會計師因過失致前項所生之損害賠償責任，除辦理公開發行公司簽證業務外，以對同一指定人、委託人或受查人當年度所取得公費總額十倍為限。法人會計師事務所之股東有第1項情形者，由該股東與法人會計師事務所負連帶賠償責任。法人會計師事務所未依主管機關規定投保業務責任保險者，法人會計師事務所之全體股東應就投保不足部分，與法人會計師事務所負連帶賠償責任。法人會計師事務所依第3項規定為賠償者，對該股東有求償權。另民法第184條規定：「因故意或過失，不法侵害他人之權利者，負損害賠償責任。故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人者亦同。」「違反保護他人之法律，致生損害於他人者，負賠償責任。但能證明其行為無過失者，不在此限。」「復按請求權人依上開規定向應負賠償責任之發行人、負責人、曾於財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章之發行人職員及簽證會計師請求賠償，其性質為侵權行為損害賠償。請求權人原應證明因信賴不實財報而陷於錯誤，因此一誤信而為投資之決定（買進、賣出或持續持有），並因該投資決定而受有損害。關於買賣投資行為與不實財報間之因果關係，基於股票價值之認定與一般商品不同，無從依外觀認定其價值，往往須參酌公司過往經營績效、公司資產負債、市場狀況等資訊之揭露，使市場上理性之投資人得以形成判斷；於投資人買進或賣出時，此不實消息已有效反應於股價上，故依「詐欺市場理論」，不論投資人是否閱讀此不實財報均推定其信賴此財報而有交易因果關係，固無待舉證；但投資人仍須證明損害及其金額與不實財報間之因果關係。又損害賠償之目的在填補所生之損害，其應回復者，並非「原來狀態」，而係「應有狀態」，自應將非可歸責於債務人之變動狀態加以考慮，認僅應有

狀態之損失始與不實財報間有因果關係（最高法院104年度台上字第225號判決參照）。縱以企業經營管理者倘利用其資訊上之優勢，故意製作虛偽之財報申報或公告，因足使投資人誤以該企業之業績將有成長或有所轉機，而作出買賣股票之決定，於衡量危險領域理論、蓋然性理論、武器平等原則及誠信原則等因素，認就受害之投資人交易因果關係之舉證責任，應依民事訴訟法第277條但書規定予以減輕（降低證明度），俾符合資本市場之本質，並達成發展國民經濟，保障投資之目的（證交法第1條規定參照），惟仍應以賠償義務人所為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，始足當之（最高法院105年度台上字第49號判決、99年度台上字第2274號判決併參照）。「參酌美國司法實務上，對證券市場虛偽陳述之求償案件，係採用「詐欺市場理論」而推定其因果關係，亦即除非被告舉證證明其虛偽詐欺行為或不實財務報告與投資人之損害無因果關係，否則即依證券市場之特性，推定其因果關係存在。蓋以在證券市場中，所有重大之不實訊息均會影響股價，市場投資人普遍以股價作為其價值之表徵，是投資人因信賴股價已充分反應所有可得之資訊，等於投資人已閱讀了公開資料而信賴之。此乃針對證券交易市場之特殊性所做之調整，而為維持公平公正市場秩序所必要之手段（劉連煜著，公司法理論與判決研究，本院卷（二）第78至80頁）。「按證券市場，乃企業與社會大眾資金流通及資本形成之主要平台。企業藉由此一市場，得以發行有價證券（公司債、股票等）籌措長期且安定之資金，社會大眾亦可經由此市場購買企業所發行之有價證券，以分享企業經營之成果，並尋求較佳之投資理財管道，獲取較好之投資報酬率，乃資本市場體系中相當重要之一環。其因此衍生之損害賠償事件，其複雜性與專業性，較諸公害事件、交通事件、商品製造人責任及醫療糾紛等事件，毫不遜色。尤以我國目前之證券交易市場，仍屬淺碟式之型態，投資人亦以散戶自然人居多，其習性恒喜追逐小道消息或聽信耳語，經由口耳相傳之結果，易使不實之消息，充斥流傳於市場之間，誤導投機性格較強之投資人作成錯誤之判斷。是以，企業經營管理者，倘利用其資訊上之優勢，故意製作虛偽之財報申報或公告，既足使投資人誤以該企業之業績將有成長或有所轉機，而作出買賣股票之決定，衡量危險領域理論、蓋然性理論、武器平等原則及誠信原則等因素，就受害之投資人交易因果關係之舉證責任，自應依民事訴訟法第277條但書之規定予以減輕（降低證明度），俾符合資本市場之本質，並達成發展國民經濟，保障投資之目的（證交法第1條規定參照）。是應以賠償義務人所為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。亦即僅於該公開之不實資訊已充分反映在股票價格，投資人因誤信市場價格為合理市價而買進股票，始足推定投資人因股價下跌所受損害與不實資訊間具有交易之因果關係，以兼顧行為人與投資人間之利益。

- 3、查勤美公司於98年6月3日檢調搜索勤美公司後，勤美公司98年6月3日收盤價為每股37.5元，至98年6月18日收盤價為每股24.5元，期間股價跌幅達34.7%，有勤美公司股價變化資料可稽（本院卷二第2至4頁），相較於同類股而言，勤美公司股價有超跌，有類股指數變化走勢圖足資比對

（本院卷十第177頁），足見，勤美公司股價因自身因素（係指不良債權部分，並非指本件財報不實，詳後述），而非環境因素導致股價下跌一情，固堪認定。

- 4、「勤美公司財務報告（97年及96年12月31日）」內第54頁有關「（二）轉投資事業相關資訊：3、為他人背書保證」欄位內，應記載：「全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語，以揭露前述以全國大飯店定期存款質押擔保借款之事實，惟該財務報告竟隱匿上開情事而無相關記載。「勤美公司及其子公司合併財務報表（97年及96年12月31日）」內：□第50頁以下有關「（二）與關係人之間之重大交易事項」項下，應記載：「其他背書保證事實：全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語；□第57頁有關「六、抵質押之資產：定期存款—列於『受限制資產』項下，業務保證金」乙欄，應記載：「替銓遠公司保證」等語；及□第66頁有關「（二）轉投資事業相關資訊：3、為他人背書保證」欄位內，應記載：「全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元」等語；以揭露前述以全國大飯店定期存款質押擔保借款之事實，惟該財務報表竟隱匿上開情事而無相關記載，已如前述。財務報表之附註，乃在於避免財務報表閱讀者誤解或有助於財務報表中有關於資產負債表、損益表、現金流量表、股東權益事項變動表之公允表達，輔佐閱讀者了解相關財務數字之組成及資產表達是否允當。惟查，系爭背書保證交易金額為3,300萬元，僅約占勤美公司總資產138億元之千分之二（詳見勤美公司資產負債表，本院卷一第183頁反面）。原告雖主張，自98年6月3日媒體報導後至98年6月18日勤美公司股價大幅下跌，使投資人受有損害，足見系爭保證交易對股價有影響云云；惟查，該段期間中勤美公司之股價由每股37.5元跌至24.5元，若換算勤美公司當時已發行股份總數271,472,242股，勤美公司於此期間總市值下跌達35.29億元，則僅未揭露此筆3,300萬元之系爭背書保證金額，如何導致超過30億之市值下跌？則有違常理，原告尚未舉證以實其說。
- 5、再查，勤美公司於98年12月1日公告「財務報表及合併財務報表附註揭露資料」之重大訊息，更正97年度第4季與98年度第1季之財務報表及合併財務報表，揭露全國大飯店為銓遠公司背書保證發佈更正財報之重大訊息後，至98年12月14日共10個營業日，勤美公司股價自每股41.1元上漲至46.1元，漲幅達12%，有98年12月1532勤美各日成交資訊可稽（本院卷八第137頁），足見勤美公司於98年12月1日發佈更正財報之重大訊息後，股價未因此下跌。是原告主張，授權人受有因真相爆發後股價下跌之損失等語，尚為無據。
- 6、查98年6月3日檢調搜索勤美公司後，勤美公司之股價固有下跌之情形。然查斯時相關媒體報導，主要係以勤美公司因不良債權疑遭掏空50億元，或數十億元為報導之標題（「勤美公司勾結外人買賣不良債權」、「太子與勤美公司利用日華資產管理公司以虛偽交易層層抬高不良債權之售價」及「勤美公司遭掏空數十億元」），有聯合報、蘋果日報、中國時報、自由時報附卷可稽（本院卷十二，第260至265頁）。再觀諸原告所提自由時報上載：「勤美公司高層疑挪用公司資產，作為個人信用擔保虛構不實財報」等語，並無法知悉上開具體內容為何，尚無法得知係全國大飯店為銓遠公司背書保證3300萬元一情，參酌多家媒體同時報導勤美公司因不良債權疑遭掏空50億元，50億已

達勤美公司總資產36%，更達勤美公司淨值77%，且與前述勤美公司於該期間下跌之市值相當；且就該刑事案件起訴後，前開媒體均僅報導大廣三案及金典酒店案，對於系爭保證交易，均隻字未提，有上開報紙附卷可稽（本院卷十二第266至268頁）。是被告辯稱，勤美公司股票下跌係應媒體報導勤美公司因不良債權疑遭淘空50億元，或數十億元有關，系爭財報未揭露系爭保證交易，並不影響勤美公司股價等語，應堪採信。原告主張，媒體報導勤美發布不實財報後，致使勤美公司股價呈現急遽下跌等語，自非有據。

- 7、參以證人林長盛證稱，其於98年6月8日賣出勤美公司全部股份，係因：「營業員跟我講虧損那麼多，董事長出事情每天都跌停我會怕，所以我自己把它全部賣掉。」、「（你知道董事長出了什麼事情嗎？）大概台中土地買賣的事情。」等緣故，足見林長盛係因勤美公司股價連續跌停及營業員告知被告何明憲有所謂「台中土地買賣」乙事，故於98年6月8日出售勤美公司股份，應與系爭財報未揭露保證交易無涉。
 - 8、至原告附表五所列授權人買入勤美公司股票之際，系爭財報尚未公告，尚不能經由美國法之詐欺市場理論，遽予推定附表五授權人買入勤美公司股票與系爭財報不實間存在交易因果關係；而投保中心復未能舉證證明附表五授權人係因誤信系爭財報，而仍持有勤美公司股票致受有股價下跌之損失，顯難認附表五所受股價下跌之損失與系爭財報不實間有何因果關係存在。
 - 9、綜上，被告辯稱，勤美公司股價於98年6月3日至同年月18日間下跌應與系爭財報未揭露系爭背書保證交易間，無損失因果關係等語，應堪採信。足見系爭財務報告不實與原告授權人所受損害間無因果關係，則原告請求損害賠償，為無理由。
 - 10、至兩造其餘爭點與本案判決結果不生影響，即無一一論述之必要，附此敘明。
- （十）雖被告何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予就上開所述系爭財報有隱匿不實部分，前經臺灣台南地方法院檢察署檢察官以98年度偵字第8971、10379號，98年度偵續字第46號提起公訴，經臺灣高等法院臺南分院101上重訴字第284號、最高法院104年度台上字第1731號、最高法院104年度台非字第211號刑事案件審理後，判決何明憲、柴俊林、汪家珩、張馨予共同犯證券交易法第171條第1項第1款發行人於申報暨公告財務報告之內容有隱匿記載罪；何明憲處有期徒刑2年6月；柴俊林、汪家珩、張馨予各處有期徒刑1年6月確定，上情有各該起訴書、刑事判決書可考。惟綜上各節所述，勤美公司上開財務報告有關係系爭背書保證部分，有隱匿不實之情，惟原告既不能舉證證明授權人所受之股價跌價損失（本院卷十二第156至157頁反面），與系爭財務報告間有因果關係存在，揆諸前揭說明，原告請求被告負侵權行為、證券交易法及會計師法等前開損害賠償責任，洵屬無據。
- 八、從而，原告主張：被告勤美公司應依證券交易法第20條、第20條之1、民法第188條、公司法第23條第2項規定，應對附表三、五之授權人負損害賠償責任；被告何明憲、汪家珩、張馨予、柴俊林應依證券交易法第20條、民法第184條、第185條規定，對附表三之授權人負損害賠償責任；被告何明憲應再依證券交易法第20條之1、民法第184條、第185條、公司法第23條第2項，對附表五之授權人負損害賠償責任；

被告孫玉珍為勤美公司會計主管，應依證券交易法第20條、第20條之1、民法第184條、第185條、公司法第23條第2項規定，應對附表三、五之授權人負損害賠償責任；被告何明憲、曹明宏、吳淑娟、吳正道、黃美霜、葉棟昌、金奉天等人為勤美公司董事；被告吳基忠、林廷芳、陳本發等人為勤美公司監察人，係編製、決議通過、公告勤美公司97年度合併及非合併財務報告之董事、監察人，其等未盡職責，而編製、通過、查核、承認並公告不實財務報告，應依證券交易法第20條、第20條之1、民法第184條、第185條、第188條、公司法第23條第2項規定，應對附表三、五之授權人負損害賠償責任；金奉天所代表之法人為銓遠投資股份有限公司依民法第28條規定，與其所指派之代表人，對附表三、五之授權人負損害賠償責任；被告楊美雪、陳雅琳為勤美公司簽證會計師，應依證券交易法第20條、第20條之1、民法第184條、第185條、會計師法第41條、第42條規定應對附表三、五之授權人負損害賠償責任；被告安侯建業會計師事務所因該事務所合夥人執行財報查核簽證事項造成附表三、五之授權人之損害，依民法第28條之規定，自應負損害賠償之責任。本案各被告之故意或過失行為既均為造成附表三或附表五授權人損害之原因，則被告等自應就勤美公司財務報告不實造成授權人損害之事，對授權人共同負連帶賠償責任。為此，依民法第184條、第28條、第188條、第185條、公司法第23條、證券交易法第20條、第20條之1、會計師法第41條、第42條規定，聲明並請求：（一）被告勤美股份有限公司等19人應連帶給付附表三所示訴訟實施權授與人各如附表三「更正之求償金額」欄所示合計1億2,655萬4,150元之金錢，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，並由原告受領之。（二）被告勤美公司等16人（即起訴書編號1-16之被告，不含編號17-19柴俊林、汪家珩、張馨予等三位被告）應再連帶給付如附表五所示訴訟實施權授與人各如附表五「更正之求償金額」欄所示合計1,077萬1,220元之金錢，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，並由原告受領之，均為無理由，不應准許。又原告之訴既經駁回，其假執行之聲請即失所附麗，亦應一併駁回。

九、本件事實已臻明確，兩造其餘之攻擊或防禦方法及未經援用之證據，經斟酌後認均不足影響判決之結果，自無逐一論駁之必要。

十、據上論結，原告之訴為無理由，依民事訴訟法第385條第1項前段、第78條，判決如主文。

十一、本件事證已臻明確，兩造其餘之攻擊或防禦方法及所用之證據，經本院斟酌後，認為均不足以影響本判決之結果，爰不逐一論列，附此敘明。

十二、據上論結，本件上訴為無理由，依民事訴訟法第449條第1項、第78條，判決如主文。

中 華 民 國 106 年 1 月 18 日
民事第六庭 法 官 王育珍

以上正本係照原本作成。

如對本判決上訴，須於判決送達後20日內向本院提出上訴狀。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 106 年 1 月 19 日
書記官 蔡梅蓮