

【裁判字號】104,金上,14

【裁判日期】1061031

【裁判案由】損害賠償

【裁判全文】

臺灣高等法院民事判決

104年度金上字第14號

上 訴 人 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

法定代理人 邱欽庭

訴訟代理人 陳宣至律師

複 代 理 人 陳諱伊律師

被 上 訴 人 黃恒俊

莊寶玉

上 二 人

訴訟代理人 林永頌律師

陳怡君律師

被 上 訴 人 葉壬侑

林翠娥

黃姿綾

上 二 人

訴訟代理人 賴文智律師

梅文欣律師

複 代 理 人 廖純誼律師

被 上 訴 人 蘇佳斌（原名蘇嘉斌）

上 一 人

訴訟代理人 李佳霖律師

周欣宜律師

被 上 訴 人 鄭佩玉

上 一 人

訴訟代理人 丁福慶律師

複 代 理 人 洪嘉傑律師

被 上 訴 人 李政寬

上 一 人

訴訟代理人 陳明律師

複 代 理 人 陳文正律師

被 上 訴 人 劉成山

上 一 人

訴訟代理人 熊義芬

被 上 訴 人 陳振基

吳雪惠

林賢榮

王引凡
吳怡賢（即吳典昭之承受訴訟人）
吳亮德（即吳典昭之承受訴訟人）
吳亮儀（即吳典昭之承受訴訟人）

兼 上 一 人

法定代理人 林文鳳（即吳典昭之承受訴訟人）

被 上 訴 人 需昇會計師事務所

法定代理人 林憲章

上 六 人

訴訟代理人 林銘龍律師

複 代 理 人 戴維余律師

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國104年3月23日臺灣士林地方法院98年度金字第3號第一審判決提起上訴，本院於106年8月29日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

原判決關於駁回上訴人後開第二、三、四、五、六、七、八、九項之訴部分，及該部分假執行之聲請，暨訴訟費用之裁判（除確定部分外）均廢棄。

被上訴人黃恒俊、莊寶玉、葉壬侑、李政寬應各再就附件二「本院認定應再給付金額E」欄所示金額給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及均自民國九十八年四月三日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，均由上訴人受領之。

被上訴人蘇佳斌、林翠娥、鄭佩玉應各就附件二「本院認定金額C」欄所示金額給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及蘇佳斌自民國九十八年四月四日起、林翠娥自民國九十八年四月三日起、鄭佩玉自民國九十八年四月八日起，均至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，均由上訴人受領之。

被上訴人黃姿綾應就附件二「本院認定應給付金額P」欄所示金額給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及自民國九十八年四月三日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，均由上訴人受領之。

被上訴人林賢榮應再就附件二「本院認定應再給付金額H」欄所示金額給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及自民國九十八年四月三日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，均由上訴人受領之。

被上訴人陳振基、劉成山、吳雪惠應各再就附件二「本院認定應再給付金額K」欄所示金額給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及被上訴人陳振基自民國九十八年四月七日起、被上訴人劉成山自民國九十八年四月八日起、被上訴人吳雪惠自民國九

十八年四月三日起，均至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，均由上訴人受領之。

被上訴人王引凡應再就附件二「本院認定應再給付金額N」欄所示金額給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及均自民國九十八年四月八日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，均由上訴人受領之。

被上訴人林文鳳、吳亮德、吳亮儀、吳怡賢以繼承吳典昭所得遺產為限，應連帶再就附件二「本院認定應再給付金額N」欄所示金額給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及均自民國九十八年四月八日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，均由上訴人受領之。

被上訴人需昇會計師事務所應就附件二「本院認定應給付金額Q」欄所示金額給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及自民國九十八年四月八日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息，均由上訴人受領之。

本判決第二至九項所命給付重疊部分，如其中一被上訴人履行後，其餘被上訴人於給付之範圍內，免其給付責任。

其餘上訴駁回。

第一審（除確定部分外）、第二審訴訟費用，由被上訴人黃恒俊、莊寶玉、葉壬侑、李政寬各負擔千分之三十二；被上訴人蘇佳斌、林翠娥、鄭佩玉各負擔千分之一百九十六；被上訴人黃姿綾負擔千分之一百三十六；被上訴人林賢榮負擔千分之十六；被上訴人陳振基、劉成山、吳雪惠各負擔千分之八；被上訴人王引凡負擔千分之六；被上訴人林文鳳、吳亮德、吳亮儀、吳怡賢連帶負擔千分之六；被上訴人需昇會計師事務所負擔千分之七十九；上訴人負擔千分之十七。

本判決第二至九項所命給付，得假執行。但被上訴人黃恒俊、莊寶玉、葉壬侑、李政寬分別以附件二「本院認定應再給付金額E」欄；被上訴人蘇佳斌、林翠娥、鄭佩玉以附件二「本院認定金額C」欄；被上訴人黃姿綾以附件二「本院認定應給付金額P」欄；被上訴人林賢榮以附件二「本院認定應再給付金額H」欄；被上訴人陳振基、劉成山、吳雪惠分別以附件二「本院認定應再給付金額K」欄；被上訴人王引凡以附件二「本院認定應再給付金額N」欄；被上訴人林文鳳、吳亮德、吳亮儀、吳怡賢以附件二「本院認定應再給付金額N」欄；被上訴人需昇會計師事務所以附件二「本院認定應給付金額Q」欄所示之金額，分別為附件二「姓名」欄所示之訴訟實施權授與人預供擔保，得免為假執行。

其餘假執行之聲請駁回。

事實及理由

甲、程序方面：

壹、按「保護機構為保護公益，於本法及其捐助章程所定目的範圍內，對於造成多數證券投資人或期貨交易人受損害之同一原因所引起之證券、期貨事件，得由二十人以上證券投資人或期貨交易人授與仲裁或訴訟實施權後，以自己之名義，提付仲裁或起訴、第一項及第二項仲裁或訴訟實施權之授與，應以書面為之。」，證券投資人及期貨交易人保護法第28條第1項前段、第4項分別定有明文。查本件上訴人為依上開規定設立之保護機構（見原審卷1第97、98頁上訴人捐助章程），其為保障投資人權益，主張被上訴人違反證券交易法（下稱證交法）第20條、第20條之1規定，所公告之原審共同被告雅新實業股份有限公司（下稱雅新公司）財務報告（下稱財報）及財務業務文件之主要內容有虛偽或隱匿，致如附件二所示上訴人授權人共5,292人（下稱附件二授權人）因信賴該不實財報及財務業務文件而買賣雅新公司股票，為此受有損害而授與訴訟實施權；及被上訴人莊寶玉（以下逕稱姓名）違反證交法第157條之1所定內線交易而為賣出雅新公司股票或股權交易之行爲，造成如附件三所示上訴人授權人共851人（下稱附件三授權人），與莊寶玉為相反之買受雅新公司股票行爲，為此受有損害而授與訴訟實施權，均包括受領款項之權等情，業據提出附件二授權人及附件三授權人（兩者以下合稱系爭授權人）訴訟及仲裁實施權授與同意書為憑（即上訴人起訴狀附件一、三，共3箱，外放訴訟資料裝箱號1、2、12）。是依前揭規定，上訴人以自己名義提起本訴，合於前揭法律規定，並有代系爭授權人受領給付之權限。

貳、原審共同被告吳典昭於原審訴訟進行之民國102年8月10日死亡，有馬偕紀念醫院102年8月10日出具之乙種診斷證明書在卷可證（見原審卷8第236頁），被上訴人林文鳳、吳亮德、吳亮儀、吳怡賢（下稱林文鳳等4人）為其繼承人，有戶籍謄本、繼承系統表可稽（見原審卷8第242至246頁），復經原審查明林文鳳等4人均未向法院為拋棄繼承之表示（見原審卷9第67頁）。上訴人於103年8月8日具狀聲明吳典昭之繼承人即林文鳳等4人承受訴訟（見原審卷10第77至80頁），經原審准許在案。

參、被上訴人陳振基、劉成山、吳雪惠（以下逕稱姓名）經合法通知未於言詞辯論期日到場，核無民事訴訟法第386條所列各款情形，爰依上訴人之聲請，由其一造辯論而為判決。

乙、實體方面：

壹、上訴人主張：

一、雅新公司於61年2月18日設立，89年9月11日起獲准於臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）上市買賣，為證交法第5條所稱之發行人。被上訴人黃恒俊（以下逕稱姓名）為雅新公司董事長；莊寶玉為黃恒俊之配偶，任雅新公司董事並擔任總稽核，負責雅新公司內部各項制度控制、稽核及收付款審核等財務事項之決策與調度；被上訴人李政寬（以下逕稱姓名）為雅新公司董事，並擔任雅新公司副董事長與總經理，負責雅新公司業務開發與營收；被上訴人葉壬侑（以下逕稱姓名）為雅新公司財務協理，主管雅新公司財務部門，負責雅新公司各項財務工作。黃恒俊、莊寶玉、李政寬、葉壬侑，於執行業務範圍內，均為公司法第8條所稱之負責人。被上訴人蘇佳斌（以下逕稱姓名）於95年3月17日調整職務出境前，擔任雅新公司董事長特別助理及發言人，並於葉壬侑不在公司時，實際參與代理財務協理之工作；另被上訴人林翠娥（以下逕稱姓名）為雅新公司出納副理，負責出納及應收帳款；被上訴人鄭佩玉（以下逕稱姓名）為雅新公司成本課副理，負責成本會計；被上訴人黃姿綾（以下逕稱姓名）自95年7月24日起擔任雅新公司會計科副理，負責總帳會計。另被上訴人林賢榮（以下逕稱姓名）為雅新公司之獨立董事；陳振基、劉成山、吳雪惠為雅新公司之監察人。被上訴人需昇會計師事務所（下稱需昇事務所）之合夥人即吳典昭、被上訴人王引凡（下稱王引凡）均為雅新公司95年度第1季及第3季財報之核閱報告及95年第2季財報之查核報告之簽證會計師。

二、財報不實部分：雅新公司自95年1月10日起公告之每月營業收入資訊（下稱系爭營收）及公告申報之94年度至95年度第1季至第3季財務報告（下稱系爭財報，與系爭營收合稱系爭營收與財報）有虛偽不實情事。

(一)因雅新公司訂單逐漸外移，自94年12月起每月營收金額無法達到營運目標或去年同期之營業額，黃恒俊與莊寶玉為維持雅新公司股價，即指示財務部門務必使財報顯示雅新公司均已達預定營收目標，而為下列製作不實系爭財報之行爲：

1. 雅新公司自94年度起，每月實際營收金額結算後，由林翠娥向葉壬侑或蘇佳斌報告，再由蘇佳斌、葉壬侑口頭向莊寶玉或黃恒俊報告當月實際營收後，黃恒俊指定月預定營收成長比率數額以決定當月營收金額，黃恒俊與莊寶玉均同意以次月未出貨訂單提早認列為當月份出貨，並將雅新公司轉投資

之雅新電子（蘇州）有限公司（下稱蘇州子公司）之營收違法認列為雅新公司營收，並虛列入系爭財報內，藉以膨脹營收金額。林翠娥即按葉壬侑與蘇嘉斌之指示，自94年12月份起，填製不實之轉帳傳票，認列於雅新公司各月份營收當中，藉以虛增每月營收金額，次月再將虛增之營業收入對沖。林翠娥並將每月虛增後營收資料，交由財務部人員公告於證交所公開資訊觀測站網站內，供不特定多數人隨時查閱。以上合計虛增雅新公司營收數額94年12月為新臺幣（下同）14億6,307萬4,985元、95年度為186億4,003萬5,252元、96年1至2月為8億4,510萬7,475元。

2. 因上揭虛增營收將使毛利率不合理提高，蘇佳斌、葉壬侑為合理化虛增營收後之毛利率，復指示鄭佩玉依據渠等告知之預計毛利率及林翠娥所提供虛增營收數字，調整營業成本金額，並將大陸子公司委託雅新公司代購料之成本，故意在記帳憑證上登載「借記：原料，貸記：應付帳款」之方式，將原料成本重複記入雅新公司帳上，藉以虛增雅新公司之營業成本以降低上開毛利率。因此分別虛增95年第1季、上半年度、前3季營業成本26億8,374萬5,168元、65億4,712萬287元、103億7,399萬1,609元。
3. 雅新公司虛增營收後，另將導致帳務上應收帳款大幅增加，不利財報之外觀，且將啓人疑竇，為飾掩虛增營收之事實，葉壬侑遂於95年7月間黃姿綾到任後，要求黃姿綾，將雅新公司向大陸子公司進貨所生應付帳款，與雅新公司虛增營收或銷貨予客戶所生應收帳款，彼此於帳務上相互抵沖，黃姿綾明知上開債權債務並非同屬一人，不具備抵銷適狀，仍依葉壬侑之要求，填製不實之轉帳傳票，進行不實之帳務調整，而降低雅新公司會計分錄上之應收帳款。雅新公司相關帳務由黃姿綾完成試算表後，交由蘇嘉斌及葉壬侑依財務會計準則調整後，完成雅新公司系爭財報之製作後，並經會計師王引凡、吳典昭核閱、查核簽證後，由黃恒俊、李政寬及莊寶玉召開董事會予以無異議通過，並上傳至證交所公開資訊觀測站網站內，供不特定多數人隨時查閱。

(二)黃恒俊、莊寶玉、李政寬、林賢榮及陳振基、陳雪惠、劉成山，於93年6月1日經股東會選任為雅新公司之董事、監察人，並皆為編製、通過、承認、查核系爭財報之董事、監察人，蘇佳斌、葉壬侑、林翠娥、鄭佩玉及黃姿綾（前述被上訴人合稱黃恒俊等12人）係該公司之主辦及經辦財務、會計，其等本應依循法令編製、公告正確之財務業務資訊及詳實之財報，作為投資人投資判斷依據。詎其等未忠實執行其職務

，違反法令自95年1月10日起公告不實之系爭營收資訊及編製、通過、查核並公告申報不實之系爭財報。吳典昭、王引凡受任為雅新公司之財報核閱、查核簽證，本應依據主管機關所頒布之法令及一般審計準則公報之規定，依其專業之注意義務予以規劃、查核，竟未盡注意之能事，即率爾出具核閱及查核簽證報告，致使不實資訊誤導市場，造成投資人之損害。而附件二所示之授權人均為雅新公司公告不實之94年12月營收資訊之翌日即95年1月11日起，迄雅新公司96年4月3日發佈虛增營收及獲利數額之重大訊息公告日止，受該公司不實之系爭營收與財報資訊誤導而善意買進雅新公司有價證券之投資人，各該投資人並於買入後繼續持有迄今或於雅新公司公告財務資訊有虛偽不實情事之利空消息致股價重挫後始賣出持股而受有損害。所受損害之金額為各授權人購買之金額減去賣出之金額或持有雅新公司有價證券之價值，而因雅新公司股票自96年5月7日起停止交易，97年1月11日終止上市交易，現正進行破產程序中，顯見雅新公司有價證券已無價值，故以0元計算現仍持有雅新公司有價證券之價額，經依前述方式計算各授權人之損害如附件一 A 欄所示。附件二授權人爰依證交法（以下均指行為時即95年1月11日修正公布之證交法）第20條第1項、第3項之證券詐欺賠償責任、證交法第20條第2項、第20條之1之資訊不實賠償責任；公司法第23條第2項之公司及其負責人連帶損害賠償責任；民法第28條之法人及其代表人連帶賠償責任；民法第184條第1項前段、後段及第2項、第185條之共同侵權行為責任，請求黃恒俊等12人負不真正連帶損害賠償責任。以及依證交法第20條第1項、第3項之證券詐欺賠償責任、證交法第20條第2項、第20條之1之資訊不實賠償責任；民法第681條之合夥人對合夥債務之連帶責任；民法第184條第1項前段、後段及第2項、第185條之共同侵權行為責任；修正前會計師法第18條之會計師賠償責任，請求需昇事務所、王引凡、吳典昭之繼承人，應與黃恒俊等12人負不真正連帶損害賠償責任，而求為命：

1. 黃恒俊、莊寶玉、葉壬侑、李政寬應各再就附件一「上訴金額一子」欄所示金額，給付附件一「姓名」欄之授權人，及均自98年4月3日起算之法定遲延利息，均由上訴人受領之（上訴人上訴聲明雖係請求給付「上訴人」及「上訴人所受領之給付，並應按附件一『上訴金額一子』欄所示分配方式由上訴人各授權人受領」，惟其真意即為請求給付附件二授權人，並由上訴人受領之意思，以下同）。

2. 蘇佳斌、林翠娥、鄭佩玉應各就附件一「上訴金額－辰」欄所示金額，給付附件一「姓名」欄之授權人，及均自98年4月3日起算之法定遲延利息，均由上訴人受領之。
 3. 黃姿綾應就附件一「上訴金額－巳」欄所示金額，給付附件一「姓名」欄之授權人，及均自98年4月3日起算之法定遲延利息，均由上訴人受領之。
 4. 林賢榮應再就附件一「上訴金額－丑」欄所示金額，給付附件一「姓名」欄之授權人，及均自98年4月3日起算之法定遲延利息，均由上訴人受領之。
 5. 陳振基、劉成山、吳雪惠應各再就附件一「上訴金額－寅」欄所示金額，給付附件一「姓名」欄之授權人，及陳振基自98年4月7日、劉成山自98年4月8日、吳雪惠自98年4月3日起算之法定遲延利息，均由上訴人受領之。
 6. 王引凡應再就附件一「上訴金額－卯」欄所示金額，給付附件一「姓名」欄之授權人，及均自98年4月8日起算之法定遲延利息，均由上訴人受領之。
 7. 林文鳳等4人以繼承吳典昭所得遺產為限，應連帶再就附件一「上訴金額－卯」欄所示金額，給付附件一「姓名」欄之授權人，及均自98年4月8日起算之法定遲延利息，均由上訴人受領之。
 8. 霏昇事務所應就附件一「上訴金額－午」欄所示金額，給付附件一「姓名」欄之授權人，及均自98年4月8日起算之法定遲延利息，均由上訴人受領之。
 9. 上訴人得在上開各被上訴人之給付義務限額內，對被上訴人之一人或數人或其全體，同時或先後為全部或一部之請求，但所得總額以29億9,271萬6,852元本息為限。
 10. 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，請准提供中央政府公債供擔保後准為宣告假執行。
- 三、內線交易部分：莊寶玉委請代辦公司於94年3月18日，在英屬維京群島（簡稱BVI）註冊設立紙上公司Newvalley International Limited BVI（下稱Newvalley公司），並委請訴外人楊柳風擔任名義負責人。又為營造外資買進並長期持有雅新公司股票之假象，於同日以Newvalley公司名義在外資證券商匯豐ING亞洲私人銀行有限公司（下稱ING銀行）開立買賣臺灣股票帳戶，及於94年7月14日在摩根士丹利國際有限公司（Morgan Stanley，以下稱摩根士丹利公司）開立買賣臺灣股票帳戶，並授權雅新公司職員即訴外人戴美慧得以Newvalley公司名義委託ING銀行及摩根士丹利公司下單買賣

雅新公司股票。另於95年初委託代辦公司在薩摩亞註冊設立紙上公司PLUTO Inc.（簡稱Pluto公司），並於95年2月15日再以Pluto公司名義在BVI註冊設立紙上公司INTERTEK GROUP-LIMITED（下稱Intertek公司）名義在高盛國際投資公司（下稱高盛公司）開立買賣臺灣股票與衍生性商品帳戶，並指定戴美慧為代理人，有權以Intertek公司名義委託高盛公司下單買賣股票及買賣衍生性商品。而莊寶玉係雅新公司之董事，為證交法第157條之1第1項第1款所規定之內部人，明知雅新公司之系爭營收與財報有虛偽不實之情事，而雅新公司於96年3月21日、22日經平面媒體報導拖欠供應商貨款，證交所並派員進行查核；莊寶玉為穩定股價，隨即於96年3月26日發佈雅新公司營運正常之訊息。經證交所持續查核並要求雅新公司說明異常事項，莊寶玉遂指派葉壬侑於96年4月3日下午7時9分，在公開資訊觀測站公告略以：「雅新公司95年度公告自結之營業收入淨額、稅後淨利及每股稅後盈餘高列之影響數分別為104~106億、23.1~23.5億及2.05元。」之虛列營收與獲利數額之重大影響雅新公司有價證券價格之利空消息。詎莊寶玉為避免跌價損失，於上揭重大利空消息公佈前，指示戴美慧於96年3月28日、29日及30日與96年4月3日委由ING銀行及摩根士丹利公司出售Newvalley公司持有之雅新公司股票各5,850仟股、1萬1,000仟股，分別得款1億3,335萬9,300元、2億5,602萬5,450元；再指示戴美慧於96年3月30日、96年4月3日提早平倉2筆Intertek公司與高盛公司所承作之歐式股票選擇權買權契約，高盛公司因此於同日出售因上開股票選擇權買權契約而持有之雅新公司股票各3,000張及4,000張，共依約給付交割股款合計1億6,314萬9,392元予Intertek公司，而為莊寶玉所取得，因此套取現金而獲利合計5億5,253萬4,142元。附件三之授權人係於前揭營業日即96年3月28日、29日、30日及96年4月3日，為與莊寶玉為相反買賣之買入雅新公司普通股之投資人，各授權人自得依證交法第157條之1、民法第184條規定，請求莊寶玉按其賣出雅新公司股票之價格，與消息公開後10個營業日即96年4月4日、9日至14日、16日到18日之收盤平均價格之差額，乘上各授權人買進雅新公司普通股之股數，負損害賠償責任。且莊寶玉為謀取個人之不法利益，竟違背其忠實義務，利用職務之便及資訊上不平等之優勢，違法從事雅新公司股票內線交易，破壞證券市場公平交易秩序，於短短4個營業日內，不法獲利即達5億餘元，其不法情節實屬重大，應將賠償金額提高至3倍，以保障投資人權益等情，求為命：莊

寶玉另應再就附件三「上訴金額」欄所示金額，總計2億5,787萬3,286元，給付附件三「姓名」欄之授權人，及均自98年4月3日起算之法定遲延利息，均由上訴人受領之；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，請准提供中央政府公債供擔保後准為宣告假執行。

四、茲將上訴人於原審聲明請求金額、原審判准金額、上訴人上訴金額、利息起算日（年息5%）、上訴人未聲明不服即業已確定部分等，分述如表1所載，而上訴人於原審係請求被上訴人連帶給付（見原審卷13第132頁，原審C2卷第182頁），原審判命應負不真正連帶給付義務，上訴人上訴聲明則為「上訴人得在上開各被上訴人之給付義務限額內，對被上訴人之一人或數人或其全體，同時或先後為全部或一部之請求，但所得總額以新臺幣2,992,716,852元為限（利息另計）」，應係減縮為依「不真正連帶」請求；以及被上訴人就其等敗訴部分，並未有合法上訴或附帶上訴，是表1「原審判准金額」欄部分，業已確定：

表1：（單位：新臺幣）

被上訴人	原審請求金額	原審判准金額 (業已確定)	上訴金額	利息起 算日	上訴人未聲明不服即 業已確定部分(由「連帶」 「不真正連帶」)
黃恆俊 5203授權人 交易	2,992,718,652 (如原審判決附 表甲A欄所示， 然上訴人上訴聲 明僅記載2,992, 716,852元，相	2,501,060,775 (如原審判決附 表甲I欄所示)	491,656,077 如附件一「上訴 金額—子」欄	98年4 月3日	附件二訴訟編號 俞勇志，96年3月30日 損害由71,700元變更 為69,900元，與原審請求金 額差額 1,800元本息部分敗訴 確定。

	差1,800元)				
莊寶玉	同上	同上	同上	同上	同上
葉壬侑	同上	同上	同上	同上	同上
李政寬	同上	同上	同上	同上	同上
蘇嘉斌	同上	0	2,992,716,852	同上	同上
			如附件一「上訴		
			金額-辰」欄		
林翠娥	同上	0	同上	同上	同上
鄭佩玉	同上	0	同上	同上	同上
黃姿綾	2,071,274,058	0	2,071,272,258	同上	同上
	(如原審判決附		如附件一「上訴		
	表甲C欄所示，		金額-巳」欄		

	然上訴人上訴聲				
	明僅記載2,071,				
	272,258元，相				
	差1,800元)				
林賢榮	2,992,718,652	1,281,172,989	245,828,061	同上	敗訴部分
1,465,717,602本	(如原審判決附	(如原審判決附	如附件一「上訴		息，未聲明不服，業
已確定	表甲A欄所示)	表甲J欄所示)	金額一丑」欄		。
陳振基	同上	640,842,993	122,914,567	98年4	敗訴部分
2,228,961,092本		(如原審判決附	如附件一「上訴	月7日	息，未聲明不服，業
已確定		表甲K欄所示)	金額一寅」欄		。
吳雪惠	同上	同上	同上	98年4	同上
				月3日	
劉成山	同上	同上	同上	98年4	同上
				月8日	
霏昇會計	2,421,930,674	0	1,210,964,497	同上	敗訴部分

貳、被上訴人方面

一、共同抗辯事項：雅新公司自95年1月10日起公告之每月營收資訊及系爭財報即使有虛偽不實情事，惟系爭財報不實及被上訴人之行為均與附件二授權人之損害間，未具有因果關係。證交法第20條之1規定並不存在「法定舉證責任倒置」，是上訴人仍應舉證證明被上訴人之行為及系爭財報不實，與附件二授權人所受損害間具有「交易」因果關係及「損失」因果關係。又臺灣證券市場不屬於「效率市場」，故本件並不適用「詐欺市場理論（Fraud-on-the-Market Theory）」。

退萬步言，縱認本件有詐欺市場理論之適用，然詐欺市場理論僅係可推定有「交易」因果關係存在，上訴人仍須就附件二授權人所受之損害係因系爭營收與財報資訊不實及被上訴人之行為所致之「損害」因果關係盡舉證之責。而股票漲跌因素至為繁雜，舉凡股票發行公司之產值、業績、發展潛力、經營者之能力、形象、配發股利之多寡、整體經濟景氣、及其他各種非經濟性因素等，均足以影響股票之價格，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，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」。上訴人既未能舉證證明前述「交易」因果關係及「損失」因果關係，自不得請求被上訴人賠償。

二、黃恒俊、莊寶玉另以：

(一)雅新公司95年實際合併營收444億餘元，故公告數379億餘元實際存在，無虛增營收及財報不實情事，本件營收統計出錯原因，係財務人員作業疏失，而非業績衰退卻惡意詐騙投資人，源於95年度接單主體由「臺灣接單」改為「臺灣母公司與大陸子公司併行接單」後，臺灣財務部分未建立整合機制，林翠娥僅統計臺灣營收，葉壬侑卻以合併營收目標指示調整，負責上傳申報之訴外人陳怡先未辨明究為母公司抑或合併營收數，即循94年以前往例公告於母公司營收欄位等等一連串溝通不良導致之烏龍失誤。且雅新公司早將於大陸東莞、蘇州設廠生產之資訊揭露於財報中，94年以前，雅新母公司營收因臺灣接單，幾乎等於集團合併營收，故投資人歷來認知之合併營收，實與母公司營收相當，而投資人為投資判斷時，係綜合觀察企業合併營運成果前景，非側重母公司營運狀況。雅新公司95年度集團內部接單主體調整後，雖宜精確區分母子公司營收，不應將379億元揭載於母公司營收欄位(合併營收欄位空白未申報)，惟投資人歷來經驗既然認知合併營收與母公司營收數相當，而95年度雅新集團合併營收

確有444億餘元優於公告數379億餘元，即不生造成投資人嚴重誤判投資價值之損害。王志誠教授出具之法律意見書亦認本件資訊失真不具重大性。又損害賠償目的在回復「原有」而非「應有」狀態，不得將非可歸責於債務人之價格變動因素計入。上訴人主張之毛損益法，無異使伊等承擔與財務不實訊息無關之所有股價變動，令投資人購買股票無庸承擔任何市場價格變動風險，顯與損害賠償制度本旨相違。尤其雅新公司重整團隊各項經營決策確有諸多可疑之處，是將重整失敗之不利利益全部歸由伊等承擔，甚不合理。故考量投資人於起訴前已出售而得計算實際盈虧，伊等同意就起訴前已出售者採毛損益法，惟就起訴時仍持有者應採淨損差額法，先位主張類推證交法第157條之1第3項規定，以財報不實消息揭露後10日均價法來擬制真實價格；備位主張以消息公開後90日均價擬制真實價格，96年5月4日以後之無交易價格部分，以最後交易日股價之半數計算。另96年3月21日蘋果日報報導雅新公司拖欠供應商貨款後買進股票者，顯係危機入市之高度投機行為，並非證交法欲保障善意信賴財務資訊之常態投資人，此部份請求應予扣除；附件二授權人買進股票後，於96年4月3日更正不實資訊前，倘因賣出股票獲利，亦應有損益相抵或與有過失；以及附件二授權人自96年4月3日更正不實財務資訊後，並未即時反應將股票售出者，亦屬與有過失。再者，伊等無參與營收統計申報或財報編製作業，沒有指示財務人員調整營收等財務數據，且對財務人員作法毫不知情，更未自本案獲得任何利益，不具不法動機，反倒因本案而傾家蕩產，縱認本件賠償責任成立，黃恆俊依證交法負無過失責任，雖無奈也只能面對承擔，但請考量莊寶玉已盡注意義務，依證交法第20條之1第2項規定，免賠償責任。至於證交法第20條第1、3項規範者與本件情形有別，上訴人據該規定請求並無理由。

(二)莊寶玉於96年4月3日凌晨始知悉營收疑似高列，96年3月28日至96年4月3日售股原因係籌措雅新公司週轉資金，且平倉選擇權契約不是出售有價證券，並無所稱套取私利的內線交易行為。因96年3月21日蘋果日報不實報導雅新公司拖欠貨款後，銀行緊縮銀根，黃恆俊請莊寶玉籌資拯救雅新公司免於陷入周轉危機，莊寶玉因而自96年3月28日起指示戴美慧出售Newvalley公司名下於ING銀行及摩根士丹利公司之持股，並提前平倉Intertek於高盛之選擇權契約，所得款項均匯入雅新公司帳戶支應公司所需，並非利用重大利空訊息公開前之機會售股牟個人私利，雅新公司始得於96年5月15日才

首次出現跳票，益徵前述售股（下稱系爭售股）確有必要。而96年4月3日當日售股或提前平倉選擇權契約，是延續96年3月28日起籌資行為之一環，非96年4月3日凌晨知悉營收高列重大訊息後另行起意之行為，亦非內線交易。退步言，縱認仍成立內線交易賠償責任，至多僅96年4月3日之售股行為該當之。又附件三共851位內線交易授權投資人，其中有623位同時已請求財報不實之損害賠償，而就買進股票為單一自然事實，至多僅能擇一求償，否則重複求償及生超額填補，而有不當得利之情。再者，莊寶玉係為籌措雅新公司營運資金而售股，並無以虛偽詐欺或其他方式操縱股價或積極加工延緩消息公開，不該當於情節重大之提高賠償責任要件；反之，因莊寶玉前開售股行為，化解雅新公司跳票危機，投資人亦間接蒙利，且僅96年4月3日當天售股行為有違反內線交易規定之虞，誠屬「情節輕微」之情形，應減輕賠償金額等語置辯。

三、葉壬侑另以：援引其他被上訴人之答辯。

四、蘇佳斌、林翠娥、黃姿綾、鄭佩玉另以：

(一)伊等非雅新公司負責人，僅是受僱勞工，亦未在系爭財報或財務業務文件上簽名或蓋章，並非證交法第20條之1第1項規定之賠償主體。再者，證交法第20條之1規定應屬民法一般侵權行為之特別規定，兩種請求權不能並存，僅能適用具特別法性質之證交法第20條之1，是伊等既非證交法第20條之1之責任主體，亦非雅新公司負責人，上訴人自不得再依民法第184條第1項後段、第184條第2項、第185條、公司法第23條第2項、民法第28條向伊等請求連帶賠償，更不得援引市場詐欺理論以去除民事侵權行為因果關係舉證責任。

(二)蘇佳斌再以：設若法院認伊應就系爭財報不實負責，本件損害賠償之計算方式應採用淨損差額法，並應按原審採用財報不實更正前後90日平均股價差額計算，因停止交易並不同於股票完全沒有價值，故於停止交易後，即以請求權人無法交易為由，均以0元計，對於被上訴人至為不公，因本件無系爭財報更正後完整90日之平均股價可資計算，故停止交易後之股價以停止交易前最後一日之收盤價半價計之，尚稱公允。又伊不具備財務背景，僅於95年3月17日職務調派至香港前，如遇葉壬侑因公出差時，始須協助處理財務相關之行政事務，或代為佈達相關財務決策，惟伊從未掌理財務職務，亦未對於財務事項具有決策及用印之權限，與財務協理葉壬侑間更無代理關係，則伊應僅就95年1月11日起至95年5月3日止投資人所求償之金額為負擔，不及於95年5月3日之後

者，且衡諸上情，伊所涉情節極度輕微，所應負責任之比例應以千分之1為妥等語置辯。

(三)林翠娥再以：伊為雅新公司財務部出納副理，於96年3月始改任雅新公司財務部出納經理，僅負責出納事宜，並未涉入亦不負責雅新公司會計事務，且未參與雅新公司財報之編制。伊除依葉壬侑、蘇嘉斌指示，提出雅新公司未出貨訂單或蘇州子公司營收訂單由會計部門認列之行爲外，並無填制不實之轉帳傳票，及根據葉壬侑之指示，將每月虛增之營收金額，於次月進行反向沖銷之行爲。退步言，縱認伊應負責，本件損害賠償之計算應採用淨損差額法，且雅新公司積欠貨款涉嫌財報不實之消息於96年3月21日既已經媒體大篇幅揭露，則本件賠償請求權之消滅時效應自當日起算，上訴人於98年3月28日提起本件訴訟時，已罹於2年時效等語置辯。

(四)黃姿綾再以：伊僅有參與不實沖銷應收帳款部分，且當時並不知應收帳款為不實需增之營收。伊所涉不實沖銷應收帳款部分，係因雅新公司虛增營收後導致帳務上應收帳款大幅增加，葉壬侑為使應收帳款數字外觀趨於合理，遂要求伊將雅新公司向大陸子公司進貨所生「應付帳款」，與雅新公司虛增營收所生的「應收帳款」於帳務上相互抵沖。惟應收付帳款科目屬資產負債性質，為累計性科目，且早在伊到職前雅新公司早已存在此等不實沖銷應收付帳款科目之情形，伊僅係於雅新已然錯誤的虛增營收帳務內容上，進行帳款項目之調整，其並不影響雅新公司每月營業收入數字。況且伊任職期間為95年7月24日至96年5月31日，故雅新公司95年度第3季前的財報實與伊無涉。退步言，縱認伊應負責，本件損害賠償之計算應採用淨損差額法，且雅新公司積欠貨款涉嫌財報不實之消息於96年3月21日既已經媒體大篇幅揭露，則本件賠償請求權之消滅時效應自當日起算，上訴人於98年3月28日提起本件訴訟時，已罹於2年時效等語置辯。

(五)鄭佩玉再以：退步言，縱認伊需負賠償責任，同意以毛損益法計算賠償金額，惟於96年3月21日蘋果日報報導雅新公司存有財務問題後，買進雅新股票之授權人，乃明知雅新公司股票已有高度風險，仍為獲取可能之逢低買入利差，而願意承擔高度風險入場，自屬對於更正財報後，雅新公司股價隨即大幅長期下跌之損害，與有過失，應依法酌減4成之賠償金額。且伊僅係單純受主管指示調整成本課目之數字，對於雅新公司其餘財報不實之內容除未參與外，亦不知悉，故伊對於雅新公司因整體財報不實所可能造成投資人之損害並無認識，對於損害之發生並無故意。又伊僅係受僱之勞工，除

就雅新公司經營階層之整體不法行為並不知悉外，亦未因調整成本課目獲致任何利益，且成本課目數字亦非投資人於閱讀財報所注重之項目，伊之責任比例應僅為萬分之一等語置辯。

五、李政寬另以：系爭財報並無虛偽隱匿之情事，上訴人就此應負舉證責任。伊僅掛名雅新公司總經理，實際為副董事長，負責公關及業務工作，每年有一半的時間都在國外洽公，雅新公司並未賦予伊一般公司總經理應有之職務，如人事、採購、財務等職務，對於通過94年至95年度前3季相關財報之95年4月25日、95年8月18日、95年9月11日及95年10月23日董事會均未參與。且伊於雅新公司在96年4月3日晚間發布重大消息時，並非副董事長或總經理，僅是董事，依據證交法第20條之1，僅負推定過失責任，而系爭財報是由不知情之財務人員向莊寶玉取得伊之印章用印，可證伊並無過失責任，不負賠償責任。縱認伊應負賠償責任，損害賠償之計算方式，應維持原審判決所採用之計算方法，且附件二授權人之損害賠償請求權已罹於消滅時效等語置辯。

六、陳振基、劉成山、吳雪惠另以：

(一)本件財報不實事件係雅新公司之董事長等最高管理階層共同串謀舞弊，非參與共謀之人實難發現渠等舞弊之情事，且伊等不具財會專業，業經會計師查核亦未發現舞弊情事，顯見渠等共謀手法已達致伊等難以查知不法之情形，伊等實無合理理由懷疑系爭財報之真實性。且依證交法第36條規定，雅新公司94年12月起月營收資訊及95年第1、3季財務報告係由該公司管理階層編製，無須監察人承認，伊等就該部分財報不實自不負責任。又縱認伊等應就系爭財報不實負賠償責任，參考證交法立法意旨及趨勢，上訴人就因果關係之舉證責任應區分故意行為人及非故意行為人而不同，伊等並非故意行為人，上訴人自應就附件二授權人所受損害及伊等行為間之「交易」與「損失」因果關係均為舉證，並無「推定因果關係」之適用，然上訴人迄今就此未為舉證，其請求顯屬無據。況民法侵權行為及證交法第20條之1之損害賠償請求權，自有請求權人知有得受賠償之原因時起2年時效期間，蘋果日報、自由時報曾分別於96年3月21日、22日報導雅新公司拖欠供應商貨款，授權人自上開媒體報導之時起已知悉有得受賠償之原因存在，2年時效即應起算，但上訴人遲至98年3月27日始提起本件訴訟，已逾2年時效期間等語。

(二)劉成山再以：上訴人需先證明系爭財報確有虛偽、隱匿之情事，且該虛偽、隱匿情事具備重大性。又依證交法第20條之

1第2項規定，伊僅負推定過失責任，伊雖得以監察人身分調查雅新公司業務及財務狀況或查核簿冊文件，但並非指伊必須時時刻刻進行前揭查核行為，否則伊豈不相當於會計之稽核，與監察人設置之用意不符，而伊既已多次獲得檢察官不起訴處分，並從未接獲雅新公司董事會之開會通知，許多公司相關業務營運事項，包括財務業務資訊之編製、查核等皆無從參與表達意見，確係遭雅新公司排除於公司業務經營之外，伊並無知悉、參與或涉入雅新公司財報不實行為，足證伊已盡相當注意義務，且如前所述，伊實無合理理由懷疑系爭財報之真實性，自無過失可言。再者。雅新公司股票雖已停止交易，然非不得交易，上訴人因此將雅新公司股票市值評價為0元，顯非正確。縱認附件二授權人因雅新公司財報不實事件受有損害，渠等於新聞報導揭露雅新公司積欠貨款乃至於可能涉及財報不實爭議後，仍未出脫持股而主張受有損害，亦與有過失。另原判決認伊應負就授權人所受損害負25%之責任，殊不合理等語置辯。

(三)陳振基另以：伊雖曾為雅新公司之監察人，但並未同意擔任雅新公司93年6月1日至96年5月31日之監察人，「監察人願任同意書」及雅新公司94年度及95年度第2季財報之監察人查核報告上之簽名、用印均係遭偽造的。況證交法第20條適用主體並未包含監察人，且需以有主觀「故意」財報不實行為者為限。退步言，本件應採淨損差額法計算損害賠償金額，伊僅為監察人且對財報不實並無故意，原判決命伊應負擔25%之責任比例，顯屬過苛，此無異鼓勵公開發行公司負人製作不實財務報表、美化帳面，縱然東窗事發，反正會有不知情之董事及監察人做為墊背，分擔風險，不如鋌而走險，原審判決與證交法第20條之1責任比例之立法意旨相違背，將監察人視為投資人之投資保險，與責任衡平之立法意旨有違。另系爭財報不實是否不實？若確有不實，是否構成「主要內容」虛偽不實？是否未允當表達財務狀況、經營結果？是否因此足致誤導利害關係人之判斷決策（理性之人有實質可能性認為重要之事）？上訴人均未盡舉證之責。就假執行部分，上訴人亦未提出任何證據以釋明在判決確定前不為假執行，有何難以抵償或難以計算損害之具體事由，關於免供擔保准予假執行之聲請，應予駁回等語置辯。

(四)吳雪惠未於本院提出任何主張或答辯，據其於原審另辯稱：上訴人應舉證證明系爭財報之主要內容有虛偽不實，且伊就系爭財報之審查，完全信賴專業會計師之查核報告，並無任何故意或過失等語置辯。

七、林賢榮則以：伊係於92年間經由李政寬介紹認識董事長黃恒俊，當時雅新公司是印刷電路板臺灣前五大製造廠，伊任職之飛利浦公司亦為雅新公司之客戶，故經黃恒俊邀請而擔任雅新公司無給薪之獨立董事。惟因伊同時為飛利浦公司亞洲地區總經理，很少進雅新公司，僅在92、93年間去雅新公司開過4、5次會，未曾簽署任何文件，未介入雅新公司之經營項目，對雅新公司之營運及財務狀況不甚了解，亦未曾參與相關財務報告之編製。又伊信賴金管會及證交所對雅新公司所為之監督及管理，且相關財報均經會計師查核簽證，形式上無從看出有何不法之處，伊就獨立董事乙職已盡相當注意義務，且有正當理由可合理確信系爭財報之內容無虛偽或隱匿之情事，依證交法第20條之1第2項規定，免負賠償責任。再者，依實務見解，非經營階層之外部董事，未實際參與財報之編制或經手相關憑證，善意信賴專業會計師簽證，縱有盡相當注意義務亦無從發現財報有何不實，就財務資訊不實，即屬有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事，免負賠償責任。況伊也有以自有資金購買雅新公司股票15張，且從未賣出，本身也是受害之投資人，更不應負擔如此高額之損害賠償責任。另伊因本案畢生積蓄全遭假扣押，且遭臺灣飛利浦公司要求離職而提前退休，母親又長年臥病在床，經濟上陷入困頓，實無力負擔龐大之求償金額等語置辯。

八、王引凡、吳亮德、吳亮儀、吳怡賢、林文鳳、霈昇事務所另以：

(一)法院如認附件二授權人受有損害，當應以原審所認定之「淨損差額法」為當，以防止授權人獲有不當利得、違反損害賠償之原理。又附件二授權人係於不同時間點買入雅新公司有價證券，於各買入時點，受有「市價」與「真實價格」間價差之損害究應為何，各授權人買入時之真實價格是否一致無異等情，上訴人均未舉證以實其說，更尚未舉證證明各授權人迄今是否均仍持有雅新公司有價證券之狀況；蓋倘如各授權人嗣後如已售出或已無持有，則各授權人出脫持股之時間、股數及價格各為何？均涉及各授權人之實際損害額。且雅新公司分別於95年8月14日就持有雅新公司之股東每股配息0.99959元，並於95年8月31日每股配股0.49979股，此等配息配股，均屬各授權人於持有雅新公司有價證券時所「獲得之利益」，基於損益相抵之原則，應自各授權人請求之損害數額中扣除。再者，雅新公司於97年1月11日終止上市交易，亦僅係不得由上市公司之有價證券交易方式進行買賣而已，並非已無法買賣有價證券，上訴人以雅新公司下市即認雅新

公司有價證券價值為0元，顯屬無據。另各授權人於本件相關情事爆發後若能及時出售持股，即可免於或減少損失，竟放任損害持續擴大，亦與有過失。

(二)上訴人以「類推適用」民法第28條連帶責任規定方式，要求課予需昇事務所連帶責任，但此明顯違反民法第272條之規定，蓋連帶責任之成立，以法律有明文規定者為限，且會計師查核簽證乃個人行為，並非代表會計師事務所為之，不應歸責於會計師事務所。又民法第28條規定之基礎，在於「法人實在說」之前提，而需昇事務所並非法人型態之會計師事務所，自不能以法人實在說認需昇事務所所有侵權行為能力而應負損害賠償責任。會計師進行查核簽證時與會計師事務所之關係，與民法第28條規定之法人與執行職務董事間之關係，顯有不同，無從加以類推適用。且由會計師法之歷次修法：均僅就「個別會計師之個別行為」進行規範，而無加重會計師事務所須與「個別會計師之個別行為」連帶責任觀之，益徵立法者並無使會計師事務所負連帶責任之可能性。又不論會計師事務所是否為合夥組織，參證交法第37條關於會計師查核簽證之管理及罰則等規定之解釋，會計師辦理財報之查核簽證若發生錯誤或疏漏，係會計師個人責任，與會計事務所無涉等語置辯。

九、除吳雪惠未於準備程序及言辯期日到場，亦未於本院提出書狀為任何聲明外，均答辯聲明：上訴駁回。除李政寬、葉壬侑、吳雪惠、林賢榮外，均聲明：如受不利判決，願供擔保請准宣告免為假執行。

參、兩造不爭執事項（見本院卷2第233頁反面、第234頁）：

(一)雅新公司於96年4月3日19時許公布重大訊息更正自結之95年營收、稅後淨利、每股稅後盈餘，並敘明其更正原因，雅新公司股價自隔日96年4月4日起即下跌，嗣於96年5月7日停止於集中市場交易，97年1月14日終止上市交易。

(二)莊寶玉於上開重大消息公開前之96年3月28日至30日及96年4月3日，指示戴美慧委由ING銀行及摩根士丹利公司出售莊寶玉透過Newvally公司持有雅新公司之股票，並於96年3月30日、96年4月3日平倉其先前透過Intertek公司與高盛公司所承作以雅新公司為標的之歐式股票選擇權買權契約，詳細情形如原審判決表7所示。

(三)雅新公司95年度前3季財報之編製及公告時，雅新公司董事長為黃恆俊，總經理為李政寬，財務部協理為葉壬侑，莊寶玉則擔任董事。黃恆俊、李政寬、葉壬侑三人均為雅新公司95年前3季不實財報上簽名、蓋章之人。林賢榮亦為雅新公

司董事，陳振基、吳雪惠、劉成山均為雅新公司監察人。吳典昭、王引凡均為雅新公司95年度前3季財報之簽證會計師，需昇事務所則為吳典昭、王引凡辦理雅新公司95年前3季財報簽證時所任職之事務所。

(四)林翠娥為雅新公司財務部出納副理，於96年3月始改任雅新公司財務部出納經理，鄭佩玉為雅新公司成本課副理，蘇佳斌在95年3月17日調整職務出國前擔任雅新公司董事長特別助理及發言人。黃姿綾自95年7月24日到職，初任雅新公司財務部稽核員，於95年9月1日至96年5月31日止改任雅新公司財務部會計副理。

肆、茲就兩造之爭點及本院之判斷，分述如下：

一、財報不實部分：

本件上訴人主張被上訴人編製、通過、承認、查核、公告虛偽不實之系爭營收與財報之時間為95年1月10日至95年10月28日，而95年1月11日修正公布、95年1月13日施行證交法第20條，並增訂第20條之1，迄至104年7月1日再次修正公布證交法第20條之1，惟104年7月1日修正公布之證交法第20條之1並無溯及適用之規定，是本件上訴人主張關於被上訴人就財報不實應負之證交法責任，應適用行為時之95年1月11日修正公布、95年1月13日修正施行證交法第20條及增訂第20條之1規定（除特別標示外，本判決所稱證交法，均係指前述行為時即95年1月11日修正公布之證交法）。又按發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事；前條第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，發行人及其負責人與發行人之職員，曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者，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，證交法第20條第2項、第20條之1第1項分別定有明文。本件上訴人主張被上訴人編製、通過、承認、查核、公告不實之系爭營收與財報，致附件二授權人因信賴該不實營收與財報而購買雅新公司股票，並因此受有損害，被上訴人應依前揭證交法規定及侵權行為法律關係等，負損害賠償責任。爰析述相關要件如下：

(一)雅新公司94年12月起月營收及95年度第1至3季之財報，是否有虛偽或隱匿之情事？是否因此足致誤導利害關係人之判斷決策（理性之人有實質可能性認為重要之事）？

1.按「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，依一般公認會計原則辦理。」、「前項所稱

一般公認會計原則，係指經本會認可之國際財務報導準則、國際會計準則、解釋及解釋公告。」；「財務報告指財務報表、重要會計科目明細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、綜合損益表、權益變動表、現金流量表及其附註或附表。」；「財務報告之內容應能允當表達發行人之財務狀況、經營結果及現金流量，並不致誤導利害關係人之判斷與決策。」，證券發行人財務報告編製準則（以下稱財報編製準則）第3條、第4條第1項及第2項、第5條第1項分別定有明文（見原審卷B2第350頁）。從而，證券發行人應依據財報編製準則及有關法令、一般公認會計原則，編製財務報表等財務報告。而財務報表應「真實」報導企業之財務狀況、經營績效及財務狀況之變動，目的在幫助財務報表使用者之投資、授信及其他經濟決策，以及幫助財務報表使用者評估其投資與授信資金收回之金額、時間與風險等（參原審卷12第6頁之會計研究發展基金會所著「財務會計觀念架構及財務報表之編製」）。據此，財報不實除未允當表達企業之財務狀況、經營績效及財務狀況之變動外，還須足致誤導財報使用者之判斷決策，此即為證交法第20條之1第1項所稱財務報告之「主要內容」，或與學者所稱財報資訊內容重大性，應屬相當。是本項爭點即應就以下兩項次爭點加以論斷：第一，系爭財報是否未允當表達？第二，系爭財報如未允當表達，是否具有重大性？

2. 財務報表主要是由資產負債表、損益表、權益變動表、現金流量表及及附註揭露所組成，是企業對外表達財務狀況與經營成果所使用的一種重要工具，一般財報閱讀者就損益表，除關心該公司的本期淨利或每股盈餘外，通常亦會對損益表上之其他財務資訊進行分析，以進一步了解公司之相關財務、業務狀況，例如由公司營收數字可判斷公司業務接單情形及產業前景，而這也是投資人決定是否投資的重要因素，因為投資人主要係依據對未來公司業績表現之預估，判斷是否投資，而因投資人於進行投資決策對公司營收資訊之需求，此亦使證交法第36條第1項第3款規定：「已依本法發行有價證券之公司，除情形特殊，經主管機關另予規定者外，應於每月十日以前，公告並向主管機關申報上月份營運情形。」，亦即要求發行公司公告營收資料，供投資人作為投資之參考。又會計上所稱「收入」，係指企業在一定期間內因銷售商品、提供勞務及將資產提供他人使用等而導致業主權益增加之經濟效益流入總額。收入通常於已實現或可實現且已賺得時認列，是於下列四項條件全部符合時，方宜認為收入已

實現或可實現，且已賺得：具有說服力之證據證明雙方交易存在。商品已交付且風險及報酬已移轉、勞務已提供或資產已提供他人使用。價款係屬固定或可決定。價款收現性可合理確定（參原審卷12第190頁之會計研究發展基金會所著「收入認列之會計處理原則」）。準此，尚未交付商品或尚未出貨之訂單，自不得認列為當月之營業收入。再者，「每股盈餘」係指公司之普通股每股在一會計期間所賺得之盈餘或發生之損失。基本每股盈餘，係指將歸屬於普通股股東之本期純益（損）除以普通加權平均流通在外股數，所計算之每股盈餘。稀釋每股盈餘係指假設將所有具有稀釋作用之潛在普通股均予轉換、行使或發行普通股，所計算之每股盈餘。每股盈餘常被用以評估公司之獲利能力及股票投資之風險，不同期間每股盈餘之變動代表公司每股獲利之趨勢，而每股市價對每股盈餘之比率（稱為本益比或價格盈餘比例），更常作為衡量投資報酬與風險之重要指標，係制訂投資決策之重要資訊（參原審卷12第145、146頁之會計研究發展基金會所著「每股盈餘」）。是營業收入、營業成本、應收帳款、應付帳款有不實者，即造成資產負債表之應收帳款、資產總額、負債合計、股東權益合計、負債及股東權益總額，損益表之營業收入、銷貨退回及折讓、營業收入淨額、營業成本、營業毛利、營業淨利、稅前淨利、稅後淨利、基本每股盈餘、稀釋每股盈餘等科目及相關附註、明細表、重要查核說明、其他揭露事項等，皆虛偽不實。

3. 未允當表達部分：上訴人主張雅新公司自95年1月起至95年10月止，所公告及申報之營收金額，有將次月未出貨訂單提早認列為當月應收金額及將大陸子公司營收認列為雅新公司營收之虛增營收情事，並為合理化毛利率，而虛增營業成本及重複認列大陸子公司購料成本，且將向大陸子公司進貨所生應付帳款，與雅新公司虛增營收或銷貨予客戶所生應收帳款相互抵沖等財報營收資訊虛偽不實，並據以製作、申報、公告不實營收及不實95年前3季財報等情，有下列事證可憑：

被上訴人於其等因上訴人前開所主張財報不實等情被訴違反證交法等刑事案件（士林地院97年度金重訴字第2號、本院102年度金上重訴字第48號、最高法院105年度台上字477號、本院105年度金上重更(一)字第6號，下稱系爭刑案）中陳述如下：

- (1) 黃恆俊於偵查中自承：「（問：自首何事？）…我是定管理目標給他（指葉壬侑），是年度營收目標給他，要每個月達

到，但可能有些月份沒有達到時，葉壬侑就會交代下面的人，把訂單當作營收，我知道他有虛列…。」、「（問：所以你要自首的是虛列營收和財報不實？）是。」、「（問：這樣虛報多久了？）95年1月開始，到95年第4季。」等語（見原審卷5第198頁）。

(2)莊寶玉於偵查中自承：「…在製作過程每年年底我們會有經營會議，會議中會提出營運目標，每個事業部會訂出次年度的營運目標，財務長會針對整年度營運目標展開每月需達成之目標，在此目標下營運有淡旺季，所以財務長會依循預計目標與實際情況作調整規劃，該調整是先由出納經理林翠娥把每月實際營收統計出來，告知財務長蘇嘉斌或葉壬侑，財務長再將次月份要出的貨提前認定為本月營收，我知道他們會作這樣的調節，但我要求在一定季度裡面調節回來…。」等語（見原審卷4第192頁反面）

(3)葉壬侑於系爭刑案一審準備程序陳稱：「（問：對檢察官起訴之犯罪事實有何意見？）我是遵照上意做事，我承認有起訴書之犯罪事實…。」、「（問：是何人決定要將下個月的訂單列為本月營收？）是董事長黃恆俊及總稽核莊寶玉決定，我們營收訂單提前承認收入，我這邊會提供當月份實際出貨金額給黃恆俊及莊寶玉看，他們說這個月希望跟以前年度有成長額度，不一定有說要成長多少，約15%至20%。」、「（你是每個月都向黃恆俊、莊寶玉報告當月份營收嗎？）95年3月之後我會跟黃恆俊、莊寶玉報告，有幾次我跟黃恆俊報告後，黃恆俊說要召開會議，會議中有莊寶玉、我及林翠娥，會議內容討論這個月營收要認列多少。」、「（問：所以每個月10號上網公告的營收都是經過調整後的營收？）是的。」、「（問：你們每月自結的損益表及其他財務報表都是經過調整後才公告的嗎？）是的。」、「（問：成本部分的會計如何處理？）鄭佩玉接收到營收後，按照以往毛利率估列損益出來，就預估的金額與實際金額作調整，電子產品毛利率會越低，就調整毛利率與市場一致，因為我們有虛列營收，相較成本也必須虛增出來，這部分的金額我們會先估列毛利率再估推成本為何，接著看本月份實際成本為若干，再虛增不足的部分…」等語（見原審卷5第200頁反面、第201、202頁）；「…關於調整營收部分，董事長或總稽核會向我表示要多少營收，EPS希望能到達2至3元左右…我知道董事長或總稽核要求的營業收入及EPS後，我會告訴林翠娥，他們就會下去執行了…至於成本增加的部分，因為鄭佩玉已經作很久了，有時候鄭佩玉做出來毛利偏高，我會要求鄭

佩玉再降低一些…之後普會依照林翠娥及鄭佩玉各自提供得營收及成本，先有一個試算表，然後再有一個資產負債表。我拿到資產負債表及損益表後我還會作微調，因為營收增加、成本增加，應收帳款也會增加，所以我會告訴普會黃姿綾及之前的陳淑慧，說這個不合理，應該要有一個合理的數字，他們回去就會自己去沖…」（見原審卷5第211頁反面、第214頁）；「因為95年度雅新公司的出貨數量比較少，黃恒俊會依當月成長比例要求增加出貨數量，以美化營收，會後林翠娥便依指示目標，將未出貨訂單增列為當月營收，交付總帳會計黃姿綾公告。由於增列營收，所以成本會增加，我會告訴鄭佩玉公司預計的毛利率，由鄭佩玉完成成本的作業。」等語（見原審卷5第221頁反面）。

(4)蘇佳斌於系爭刑案一审準備程序時陳稱：「（問：對檢察官起訴之犯罪事實有何意見？是否承認？）我認罪…」、「只要財務長葉壬侑不在臺灣的時候，我會幫他看他所負責的部分。」、「（問：按照起訴書記載，從94年12月開始就有將下個月訂單提早認列營收，是否如此？）是的」、「（問：是何人決定要將訂單提早認列營收？）當時葉壬侑跟我有討論過，我們認為下個月訂單可能是會出的…」、「我會向林翠娥說要調高多少數字，怎麼樣控制數字多寡及要選擇哪幾間公司的訂單，我並不清楚，因為我只針對大方向的數字。」、「因為營收調高，在我以為這部分也是要動的，所以我也同意…要調高多少數字，鄭佩玉會跟我講，我大致會算一下。」、「林翠娥會給我當月的實際營收金額，鄭佩玉會給我成本的部分，我再按照他們給我的數字去調控營收及成本。」、「（問：葉壬侑不在臺灣期間，每個月向證交所報告每月營收及每月發票金額，是否由你負責？）是的，我是發言人，所以由我對外公告。」、「（問：在葉壬侑不在期間，要虛增營收多寡究竟由誰決定？）我有跟葉壬侑討論過，決定金額後我們會跟莊寶玉報告，向他報告要虛增多少金額。」等語（見原審卷5第241頁背面、第242頁、第243頁反面、第244頁）；以及於偵查中陳稱：「雅新公司以未出貨訂單增列為當月營收方式虛增營收確實是經葉壬侑及我共同商議之結果，但實際上還是由葉壬侑主導…」等語（見原審卷5第239頁反面）。

(5)林翠娥於系爭刑案一审準備程序時陳稱：「（問：對檢察官起訴之犯罪事實有何意見？是否承認？）我承認。一開始是蘇嘉斌告訴我要將下個月訂單列為本月營收，之後95年葉壬侑…向我表示，仍沿用原來方式繼續作帳…我會將實際銷貨

收入告訴當時在臺灣的葉壬侑或蘇嘉斌，他們會指示我做多少數字的調整…訂單的決定與否沒有指示，也沒有說要哪幾間公司，我從訂單系統上抓，抓夠數字就放在應收項下…依照規定母子公司要分開列營收，但是雅新公司都將蘇州的列為雅新的營收，在我們的電腦系統內，業務單位會KEY入訂單，財務部看的到訂單內容也抓的到資料，所以是我選擇何公司要列為本月營收。…本件發生事情之後，我有將95年度整個年度的營業收入379億與實際出貨單相對，所以得出起訴書所列之186億虛增營收，每個月將帳款回轉後，如果該月份還要虛增營收，首先會先決定該月份要虛增多少額度，再配合1月到當月份之實際出貨量，再決定該月份除了應虛增之營收外，要放多少的量才會達到之前已虛增之營收…我們虛增的部分都沒有開INVOICE或國內發票。…我們每個月虛列營收後還沒有回轉前，會有一份未開發票明細，此發票明細會包括應開下個月發票的情況及虛列狀況，我們扣除應開下個月發票的情況就是虛增的。…」、「…出納的應收帳款系統與普會的系統不同，如果是虛增的營收，不會放入出納的應收帳款系統內，以避免向客戶催應收帳款時，將虛增的部分一併催討，就會產生問題…」等語（見原審卷5第245頁反面、第246、248頁）。

(6)鄭佩玉於系爭刑案一審準備程序時陳稱：「（問：對檢察官起訴之犯罪事實有何意見？是否承認？）我知道錯了，我承認。」、「（問：有沒有人指示你按照你已經結完的成本，還要增列成本的情形？）就是我的直屬主管葉壬侑或蘇嘉斌，他們會告訴我成本應該降多少或升多少。」、「…報表會依各機種…會有個別的成本，他們會指示我要在那個機種下將成本提高或減少，我看到降低的多。」、「（問：你如何去執行成本的調整？）葉壬侑或蘇嘉斌會告訴我大概的成本，原則上我們有兩個大事業部，一個是成品事業部，一個是PCB事業部，他會看這兩個事業部各個機種的成本多少，將要調整的成本放在還沒出貨的機種上，所以我就會調成本。」等語（見原審卷4第78頁反面、第80頁反面）。

(7)黃姿綾於系爭刑案一審準備程序時陳稱：「（問：對檢察官起訴之犯罪事實有何意見？是否承認？）我承認。」、「在結95年第3季季報時，葉壬侑有指示我應收跟應付對沖，一般而言，應收與應付若兩公司間互負有債權債務時，可以對沖，但我依照葉壬侑指示應收與應付對沖，並沒有互負債務的情況…」、「（問：…葉壬侑有無向你表示因為營收與成本有虛列，所以應收帳款及應付帳款也會增加，所以才需要

將他沖掉，以免應收帳款過高？）他有跟我表示應收帳款太高，所以叫我用應付去沖。」等語（見原審卷5第258頁反面、第259頁）。

(8)據上可知，黃恒俊、莊寶玉、葉壬侑、蘇佳斌、林翠娥、鄭佩玉、黃姿綾確實有提早認列訂單為營收及認列大陸子公司訂單為雅新公司營收，且實際上包括最後根本未出貨之訂單金額，亦即包括完全憑空虛增之營收、以及相應調整之成本、不當沖銷應收帳款與應付帳款等，致系爭營收與財報資訊有虛偽不實之情事。

雅新公司於96年2月5日公告95年度自結盈餘：「95年度全年營收379億元，全年稅後淨利為35.83億元，每股稅後盈餘為3.37元」（見原審卷B5第38頁）。嗣於96年3月21日、22日經平面媒體報導雅新公司拖欠供應商貨款（見原審卷D第42至44頁），證交所派員進行查核，雅新公司為穩定股價，隨即於96年3月26日發佈雅新公司營運正常之訊息（見原審卷9第152頁）。經證交所持續查核並要求雅新公司說明異常事項，雅新公司於96年4月3日下午7時9分，在公開資訊觀測站公告略以：雅新公司95年度公告自結之營業收入淨額、稅後淨利及每股稅後盈餘高列之影響數分別為104~106億元、23.1~23.5億元及2.05元等語（見原審卷9第154頁）。雅新公司再於96年4月17日下午7時39分，在公開資訊觀測站公告略以：雅新公司95年度營業收入淨額、稅後淨利及每股稅後盈餘分別多列89億元、21億元及2.03元，此事項已影響財務報表之允當表達等語（見原審卷4第50頁、卷9第160頁）。據上，足認雅新公司95年第1季至第3季財報（96年4月3日當時尚未公告95年第4季財報及合併財報）所列之營收確實有虛增而不實之情事。

按「依證交法第36條所公告並申報之財務報告，有未依有關法令編製而應予更正者，應照主管機關所定期限自行更正，並更正稅後損益金額在新臺幣一千萬元以上，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者，應重編財務報告，並重行公告。」，90年6月21日修正發布證券交易法施行細則第6條第1項第1款定有明文。經查，證交所前查核雅新公司，發現雅新公司涉虛增營業收入及盈餘，致95年第3季及其他相關各期財報涉有未允當表達等情事，經行政院金融監督管理委員會（下稱金管會）於96年4月函請雅新公司重編前述財報，雅新公司歷經3次重編，終於第三次97年10月重編95年第1季至96年度止之財報，經會計師出具修正式無保留意見之查核（核閱）報告，並經金管會證券期

貨局認可，此有金管會98年7月16日金管證審字第0980036475號函可稽（見原審卷5第128、129頁）。而雅新公司96年4月3日公告系爭財報有虛增營收及盈餘時，尚未公告95年第4季財報及合併財報，雅新公司復未依規定重編94年度財報，是與本件財報不實有關者為95年第1季至第3季之財報。又上訴人主張系爭財報未允當表達，在營業收入淨額、營業成本、營業毛利、營業利益、稅前淨利、稅後淨利均虛偽不實等情，並提出重編前後之財報附卷為憑（重編前：見原審卷1第114至292頁；重編後：見原審卷B5第39至103、135至160頁）。查經比對重編前後之財報內容，確實在營業收入淨額、營業成本、營業毛利、營業利益、稅後淨利、每股盈餘，均有所不同，詳如下之表2所示等情，由此亦足見雅新公司重編前申報公告之財報，有未允當表達財務狀況、經營結果之情事。至於94年度財報，既無重編之財報可供比對，且不影響最後各被上訴人責任之判斷（詳後所述：各被上訴人責任及比例），爰不另論斷說明。

表2：雅新公司95年度前3季原始財報及最後一次重編結果對照表（單位：千元）

項目	95年第1季(95年1月1日至 95年3月31日)		95年第2季(95年1月1日至 95年6月30日)		95年第3季(95年1月1日至 95年9月30日)	
	重編前	重編後	重編前	重編後	重編前	重編後
	(見原審卷1 第162頁)	(見原審卷 B5第41頁反 面)	(見原審卷1 第206頁反 面)	(見原審卷 B5第66頁反 面)	(見原審卷1 第259頁)	(見原審卷 B5第137頁 反面)
營業收入淨 額(A)	6,309,721 25,783,446	2,876,825	14,755,670	6,835,481		

營業成本(B)	5,475,792	2,512,065	12,598,992	6,036,063		
	21,833,939	10,374,755				
營業毛利	833,929	364,760	2,156,678	799,418	3,949,507	1,207,589
(A-B=C)						
營業淨利(D)	643,661	-903,337	1,784,106	94,866	3,365,634	252,549
稅後淨利(E)	534,959	-4,587,020	1,643,261	-4,727,678	3,497,523	-4,474,853
稅後淨利(F)	411,283	-4,528,707	1,022,153	-4,669,365	2,494,035	-4,416,540
稅後每股盈餘	基本：0.41	基本：	基本：1.01	基本：	基本：2.35	基本：
	稀釋：0.40	-4.48	稀釋：0.97	-4.61	稀釋：2.18	-4.35

綜上，可見雅新公司原始即重編前95年第1季至第3季財報，有虛增營業收入淨額及營業成本，造成營業毛利、營業淨利、稅後淨利、稅後每股盈餘等財報上諸多科目均虛偽不實。因此，上訴人主張雅新公司原始95年第1季至第3季財報有未允當表達之情事，洵堪採信。

4. 重大性部分：財報未允當表達財務狀況、經營結果，應至如何之程度，始能認為有重大性，亦即足致誤導利害關係人之判斷決策，法律並未有明文規定。美國法對於重大性標準之

採定，美國證券管理委員會於1999年公布「第99號幕僚會計公告」則提出之質性及量性標準。首先就量性標準而論，若虛偽陳述低於5%，可初步假設該虛偽陳述不具重要性，因此，在量性標準下，所謂「重大」之判斷標準，係指其對於公司「淨利」之影響在一個特定標準之下，通常此特定標準係指5%；次就質性標準而言，美國證券管理委員會採用美國聯邦最高法院於Basic, Inc. v. Levinson案之判斷基準，判斷訊息是否具備重大性，應以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為標準，至於其判斷因素主要如下：不實陳述是否掩飾收益或其他趨勢變化、不實陳述是否隱藏著一個未能符合分析師對一家企業之一致預期、不實陳述是否使損失變成收益，反之亦然、不實陳述是否隱藏不法交易等（以上參原審卷4第278頁反面、第279頁之王志誠教授所出具之法律意見書）。且質性與量性標準，符合其一，即可認為已具有重大性。據此，財報所記載之營收數與實際營收數有所差異，該不實陳述是否構成「重大性」之要件，原則上應先判斷該銷售收入記載之差異對淨利影響程度是否超過5%，如超過5%，即構成財報不實；若未超過，再檢視是否涉及前述掩飾公司收益狀況或隱藏不法交易行為等情形，若有，因有實質可能性會影響理性之人投資購買公司股票之信心，此時亦認具有重大性（參原審卷4第279頁反面、第280頁之王志誠教授所出具之法律意見書）。而前開美國法關於「重大性」之判斷標準，分別考慮財報未允當表達之原因及程度，可謂充分反映投資人在參考財報時所可能憑為判斷決策之因素，應可採納為本件重大性之判斷標準。茲依前述質性及量性標準，就本件判斷如下：

關於量性標準，本件被上訴人涉及於申報公告雅新公司95年第1季至第3季之財務報表時，不當虛增雅新公司各該期間之營收金額及營業成本，並不當將應收帳款及應付帳款對沖，致營業毛利、營業淨利及稅後淨利均虛偽不實，而因重編後稅後淨利為負數，爰以對重編前後之差額即虛增稅後淨利之金額之影響比例計算，茲依據表2所載各項目金額，將虛增營收金額、營業成本、營業毛利、營業淨利對稅後淨利差額影響百分比及虛增之稅後淨利對於重編前稅後淨利之影響百分比臚列如下：

表3：雅新公司95年度第1季財報重編前後之影響程度
（單位：千元，括弧表示負數）

項目	差 額 或 虛 增 之 金 額	影響比例
----	-----------------	------

營業收入淨額差額 A	重編前6,309,721－重編後2,876,825＝ 虛增3,432,896	A/F×100% ＝69.49%
營業成本差額B	重編前5,475,792－重編後2,512,065＝ 虛增2,963,727	B/F×100% ＝59.99%
營業毛利差額C	重編前833,929－重編後364,760＝ 虛增469,069	C/F×100% ＝9.56%
營業淨利差額D	重編前643,661－重編後(903,337)＝ 虛增1,546,998	D/F×100% ＝31.32%
稅後淨利差額F	重編前411,283－重編後(4,528,707)＝ 虛增4,939,990	
虛增之稅後淨利4,939,990/重編前稅後淨利411,283×100%		1201.12%

根據表3之計算結果顯示：雅新公司95年度第1季虛增營收金額、營業成本、營業毛利、營業淨利對虛增稅後淨利影響百分比及虛增之稅後淨利對於重編前稅後淨利之影響百分比值分別為69.49%、59.99%、9.56%、31.32%、1201.12%，均已超過重大性量性標準之5%。

表4：雅新公司95年度第2季財報重編前後之影響程度
(單位：千元，括弧表示負數)

項目	差 額 或 虛 增 之 金 額	影響比例
營業收入淨額差額 A	重編前14,755,670－重編後6,835,487＝ 虛增7,920,189	A/E×100% ＝139.16%
營業成本差額B	重編前12,598,992－重編後6,036,063＝ 虛增6,562,929	B/E×100% ＝115.31%
營業毛利差額C	重編前2,156,678－重編後799,418＝ 虛增1,357,260	C/E×100% ＝23.85%
營業淨利差額D	重編前1,784,106－重編後94,866＝ 虛增1,689,240	D/E×100% ＝29.68%

稅後淨利差額E	重編前1,022,153－重編後(4,669,365)＝ 虛增5,691,518	
虛增之稅後淨利5,691,518/重編前稅後淨利1,022,153		556.82%

根據表4之計算結果顯示：雅新公司95年度第2季虛增營收金額、營業成本、營業毛利、營業淨利對虛增稅後淨利金額影響百分比及虛增之稅後淨利對於重編前稅後淨利之影響百分比值分別為139.16%、115.31%、23.85%、29.68%、556.82%，均已超過重大性量性標準之5%。

表5：雅新公司95年度第3季財報重編前後之影響程度
(單位：千元，括弧表示負數)

項目	差 額 或 虛 增 之 金 額	影響比例
營業收入淨額差額A	重編前25,783,446－重編後11,582,344＝ 虛增14,201,102	A/E \times 100% =205.50%
營業成本差額B	重編前21,833,939－重編後10,374,755＝ 虛增11,459,184	B/E \times 100% =165.82%
營業毛利差額C	重編前3,949,507－重編後1,207,589＝ 虛增2,741,918	C/E \times 100% =39.68%
營業淨利差額D	重編前3,365,634－重編後252,549＝ 虛增3,113,085	D/E \times 100% =45.09%
稅後淨利差額E	重編前2,494,035－重編後(4,416,540)＝ 虛增6,910,575	
虛增之稅後淨利6,910,575/重編前稅後淨利2,494,033		277.08%

根據表5之計算結果顯示：雅新公司95年度第3季虛增營收金額、營業成本、營業毛利、營業淨利對虛增稅後淨利金額影響百分比及虛增之稅後淨利對於重編前稅後淨利之影響百分比值分別為205.50%、165.82%、39.68%、45.09%、277.08%，均已超過重大性量性標準之5%。

關於質性標準，雅新公司之95年第1至3季財報所顯示之稅後

淨利（即最後可供分配之盈餘獲利），在重編前後均由盈轉虧，而有明顯巨大變化，參諸前開美國實務所採取判斷標準，可認為其重編前之財報未允當表達，已具有重大性。又據前揭黃恒俊、莊寶玉及葉壬侑於系爭刑案偵查中或一審準備程序時均自承：因希望達到年度營收目標，較前年度有所成長，EPS希望能到達2至3元左右，而有虛列營收、調整成本、不當將應收帳款與應付帳款對沖等行為（見原審卷5第198頁、第200頁反面、第201、202頁、第211頁反面、第214頁、第221頁反面，卷4第192頁反面），足認黃恒俊、莊寶玉、葉壬侑等人係先決定公司營收成長比例目標，再反向將不足部分虛偽認列營業收入，再以預定之毛利率，虛偽調整營業成本、不當沖銷帳款，以達到公司預定營收成長目標及預定毛利率，目的在掩飾實際收益狀況，故雅新公司財報之未允當表達，係因內部治理決策階層及財務人員有計畫性、結構性（有意思決定及執行之分工合作）地虛偽認列營收、調整成本，創造虛偽營業毛利，參酌美國實務以「不實陳述掩飾收益或其他趨勢變化」為判斷是否具「重大性」之標準之一，即足以認定具有重大性。故即使黃恒俊、莊寶玉辯稱：因雅新公司於重編財報時，已在重整程序進行中，就資產備抵呆帳之評估提列上，會有較為嚴格之不良影響，故重編前後財報所載淨利無兩相比較基礎等語，惟揆諸前述美國實務判斷「重大性」之標準，黃恒俊等人於95年度第1至3季財報不實虛增營收等，目的在掩飾雅新公司之實際收益狀況，故顯示公司治理及經營誠信存有極大瑕疵，將嚴重影響理性投資人憑信公司發布之營利訊息，做成投資判斷之信心，是憑此即足認定系爭財報主要內容虛偽不實，黃恒俊、莊寶玉上開所辯，並不影響系爭財報不實具有「重大性」之判斷。據上所陳，上訴人主張95年度第1至3季財報未允當表達雅新公司財務狀況、經營結果而虛偽不實，且具有重大性，亦即足致誤導利害關係人之判斷決策乙節，應屬可取。

5. 系爭刑案士林地院97年度金重訴字第2號刑事判決、本院102年度金上重訴字第48號刑事判決及最高法院105年度台上字第477號刑事判決，亦認定雅新公司有虛增營收、不實調整營業成本、不實沖銷應收帳款，以及製作、申報、公告不實營收及不實財務報告等事實，並判決黃恒俊、莊寶玉、葉壬侑及蘇佳斌成立共同犯證交法第171條第1項第1款之財報不實罪；林翠娥、鄭佩玉及黃姿綾則共同犯商業會計法第71條第1款之填製記入不實罪，並確定在案（分別見原審卷8第70至127頁、卷13第40至99頁，本院卷4第201至209頁）。

6.黃恒俊、莊寶玉抗辯：雅新集團之95年度總營收共444億元，高於當時雅新公司自結公告之379億元，本件營收統計出錯原因，係財務人員作業疏失，源於95年度接單主體由「臺灣接單」改為「臺灣母公司與大陸子公司併行接單」後，臺灣財務部門未建立整合機制所致。94年以前，雅新母公司營收因臺灣接單，幾乎等於集團合併營收，故投資人歷來認知之合併營收，實與母公司營收相當，而投資人為投資判斷時，係綜合觀察企業合併營運成果前景，非側重母公司營運狀況，是95年度實際集團合併營收確有444億餘元優於公告數379億餘元，即不生造成投資人嚴重誤判投資價值之損害，且王志誠教授出具之法律意見書亦認本件資訊失真不具重大性云云。惟查：

系爭95年度第1至3季報表係雅新公司之單獨報表，並非與子公司之合併報表，子、母公司本為法律上不同之個體，從而會計上為允當表達母公司之收入時，自不能將子公司之營收列為母公司營收，且雅新公司本應依法於每半年編制母公司本身之單獨財務報表及與子公司之合併報表，兩者自不容混淆。何況系爭財報除不當認列蘇州子公司營收59億元為雅新公司之營收外，且有提早認列訂單，及實際上包括最後根本未出貨之訂單金額，亦即包括完全憑空虛增之營收及相應調整之成本等，是其自非單純將集團營收誤列為母公司營收所能合理解釋。又黃恒俊、莊寶玉所謂雅新公司95年度集團營收有444億元，其等係以重編後財報之合併公司營收339億元，「自行加計」104億元所得。自行加計之緣由，則是其等事後於訴訟中，片面主觀認為會計師於查核重編後合併公司營收時，漏算蘇州子公司營收59億3,758萬3,705元，且錯將雅新公司對Prottron及景新公司買賣交易認定為寄銷，而剔除45億9,884萬2,466元（見原審卷B1第47至51頁），因而將此自認為漏算之營收59億及遭誤剔除之45億自行加計。然而，營收是否漏算、交易性質究為買賣或寄銷，此有賴檢核會計師當時執行簽證時所憑之全部憑證資料，如自行擷取片段證據推論，不免以偏蓋全或有所誤解。例如：雅新公司與Prottron公司之交易部分，其等固執合約書為據（見原審卷B1第122至132頁），認其屬買賣而非寄銷，但其顯然忽略雅新公司與Prottron公司另立同意書約定Prottron公司未付清貨款前，商品所有權均屬雅新公司所有（見原審卷B4第11頁）。王引凡在系爭刑案中作證時即稱：「就此份同意書的書面來看，我個人會認定這是寄銷」等語（見原審卷B1第304頁）。又根據查核簽證重編後雅新公司財報之會計師吳紀群於系

爭刑案之證詞，其對於雅新公司與Prot ron公司、景新公司間因寄銷關係之銷貨調整，分別僅有221,543,430元及1,339,454,707元（見原審卷B1第118頁），兩者合計僅15.6億餘元，而非黃恆俊、莊寶玉所抗辯之45億元。再者，關於是否漏算蘇州子公司營收59億部分，會計師吳紀群於系爭刑案之證述亦已指出：「一定要跟我們的工作底稿抽查到的逐筆比對才會知道。」（見原審卷B1第106頁），顯然黃恆俊、莊寶玉無法證實有漏算之情。無論如何，以目前客觀可查之數據計算，重編後之雅新公司集團95年度合併營收為339億，但雅新公司自結95年度母公司營收為379億，兩者相差40億，其對於自結母公司營收之影響已達10.55%（ $40/379=10.55\%$ ），仍然超過5%之重大性量性標準。

至於王志誠教授之法律意見書結論中雖有片段提到：「雅新公司所公告財務報表所記載營收數與實際營收數之差異率為1.57%」（見原審卷B4第282頁反面），但其最終結論：「若其影響公司淨利程度未達5%，則其測試結果對於理性投資人之投資決定造成之影響為低度，應評價為不構成財務報告不實之情事。反之，若其影響公司淨利程度達到5%，則其測試結果對於理性投資人之投資決定造成之影響為高度，應評價構成財報報告不實之情事。」（見原審卷B4第283頁），及其於系爭刑案二審準備程序時證稱：「我的法律意見書只有算營收差異數，我沒有去計算淨利差異數，美國是以淨利的百分之五為標準。」、「在本案公司在96年11月進行重整，展鵬會計師事務所是到97年10月才重編財務報告…我無法判定他們對公司淨利的影響。」、「有二家公司的交易金額就是包括Prot ron及景新公司買賣金額，雙方有爭議，此部分如果算進去的話，對淨利有多少影響，我個人也無法判斷。」等語（見原審卷B4第239頁反面、第340頁），足見王志誠教授於該法律意見書並未判定雅新公司系爭財報不實是否超過5%之重大性量性標準。且王志誠教授之法律意見書以：系爭刑案判決認定黃恆俊、莊寶玉係擔心訂單逐漸外移，雅新公司95年度營收較前一年度幾乎減半之情形下，為免嚴重危及雅新公司股東、債權人、往來銀行投注資金之信心，有害股價之維持及公司之運作，故選擇另以財務調整之方式，度過當時狀況，藉此維持股價並使公司業務順暢運作，並無詐欺取財、非常規交易及背信情事，亦無取得不實發票、製作不實合約、上下游廠商名單及各式單據等情事，且無挪用公司資金、侵占、虛偽交易或其他不法情事，至於製作不實傳票乃將訂單提早認列營收，及將大陸子公司營收認作母公司

營收，因雅新公司95年合併營收為444億5,037萬7,171元，遠超過雅新公司自結95年度379億1,575萬4,000元等為由，認為系爭財報並無掩飾公司收益狀況或隱藏不法行為（見原審卷B4第270至282頁），惟黃恒俊、莊寶玉及葉壬侑於系爭刑案偵查中或一審準備程序時均自承：因希望達到年度營收目標，較前年度有所成長，EPS希望能到達2至3元左右，而有虛列營收包括最後根本未出貨之訂單金額在內、不實調整成本、不當將應收帳款與應付帳款對沖等行為，詳如前述，顯見黃恒俊等人於95年度第1至3季財報不實虛增營收等，目的在掩飾雅新公司之實際收益狀況，徵諸前揭美國實務作法，憑此即足認定系爭財報不實，符合「重大性」之質性標準。前開法律意見書無視系爭財報確實虛增營收、不實調整成本及不當沖銷帳款，竟認黃恒俊等人為維持股價並使公司業務順暢運作，即使刻意調整財務致財報不實，亦非屬「掩飾公司收益狀況」云云，自難以採信。

7. 綜上，雅新公司95年度第1至3季財報，確實有虛增營收、不實調整營業成本、不實沖銷應收帳款之情事，而未允當表達，且已達重大性之程度，其有財報不實之情事，足堪認定。

(二) 附件二授權人是否受有損害？其等所受之損害與系爭財報不實間，有無因果關係？

1. 上訴人就財報不實部分之請求權基礎為：證交法第20條第1項、第3項證券詐欺賠償責任；證交法第20條第2項、第20條之1資訊不實賠償責任；公司法第23條第2項之公司及其負責人連帶損害賠償責任；民法第28條之法人及其代表人連帶賠償責任；民法第681條之合夥人對合夥債務之連帶責任；民法第184條第1項前段、後段及第2項之侵權行為責任；民法第185條之共同侵權行為連帶賠償責任；修正前會計師法第18條之會計師賠償責任。

2. 按「有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為。」、「發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事。」、「違反第1項規定者，對於該有價證券之善意取得人或出賣人因而所受之損害，應負賠償責任。」證券交易法第20條第1項、第2項、第3項定有明文。而95年1月11日修正公布證券交易法第20條第3項規定之修正理由明白表示：「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1項所規範之行為主體不同，爰修正第3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。」（見本院卷2第148頁），準此，單純財報不實之行爲，於95年1月11日修正後，已非證交法第20條第1項之規範範圍，且證券詐欺與資訊不實之賠償責任，兩者之所規範之行爲主體不同，前者須有證券之募集、發行、私募或買賣，後者則爲單純之財報文件申報或公告不實。查本件關於財報不實部分，上訴人所據以請求賠償之原因事實，均係因雅新公司財報不實，以致附件二授權人購入、持有雅新公司股票受有損害，並未有被上訴人募集、發行、私募或買賣證券之主張，即非屬證交法第20條第1、3項規範之範圍。

3. 查上訴人主張附件二授權人均爲自95年1月11日起至96年4月3日期間買進雅新公司股票，於96年4月3日公告財報不實後，受有股票交易價格之損害乙情，業據提出附件二授權人求償表、分戶歷史帳明細、客戶餘額資料查詢單、集保存摺封面爲證（即上訴人起訴狀附件二，共9箱，外放訴訟資料裝箱號3至11），且雅新公司於96年4月3日19時許公布重大訊息更正自結之95年營收、稅後淨利、每股稅後盈餘，並敘明其更正原因，雅新公司股價自隔日96年4月4日起即連續下跌，96年4月3日收盤價爲23.55元，至停止交易前一營業日96年5月4日收盤價已跌至5.96元，收盤價連結線幾近45度，成交量大幅萎縮，嗣於96年5月7日停止於集中市場交易，97年1月14日終止上市交易乙情，有雅新公司股價表（見本院卷3第32頁）、股價及成交量圖表（見原審卷4第96頁）在卷可考，足認附件二授權人確實受有股價下跌之損失，惟附件二授權人持有前開所買進之股票期間身爲雅新公司股票所有權人之實體權利並無滅失或減少，其等所受股票交易價值下跌之損失，乃屬純粹經濟上損失。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。又證交法第20條第2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。」及第20條之1財報及財務業務文件主要內容虛偽不實之賠償責任規定之立法目的，係爲確保依規定申報或公告之財務報告及財務業務文件之正確性，並使虛偽記載之人負刑事責任外，能使善意之有價證券取得人或出賣人獲得民事賠償，自屬民法第184條第2項之保護他人之法律（最高法院106年度台上字第401號判決要旨參照）。再者，如有故意共謀、參與而導致雅新公司系爭財報內容不實之行爲，即屬故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人，縱非權利而僅經濟利益受損害，亦符合民法184條第1項後段構成要

件，而構成共同侵權行為。因此，本件僅應考量被上訴人有無符合證交法第20條第2項、第20條之1資訊不實賠償責任；公司法第23條第2項之公司及其負責人連帶損害賠償責任；民法第28條之法人及其代表人連帶賠償責任；民法第184條第1項後段及第2項之侵權行為責任；民法第185條之共同侵權行為連帶賠償責任；另王引凡、林文鳳等4人是否應負修正前會計師法第18條之會計師賠償責任；需昇事務所是否應依民法第681條規定及類推適用民法第28條對合夥債務負連帶責任。

4. 查雅新公司經由上傳電子檔案至證交所公開資訊觀測站網站及向財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會（下稱證基會）申報公告之方式，於95年1月11日在上述網站公告94年度12月營收、95年5月4日在證基會公開94年度及95年度第1季財報、95年8月29日在上述網站公告95年度第2季財報、95年10月28日在上述網站公告95年度第3季財報、96年4月3日在上述網站公告更正財報，有高列營收、淨利及每股盈餘之重大訊息乙情，有證交所103年1月27日臺證上一字第1030001840號函及其檢附之附件（見原審卷9第104至106頁）、證基會98年9月14日證基字第0980000915號函及其檢附之資料處理日期之收文戳章、雅新公司95年5月2日申報公告函及中華民國郵政掛號函件存根（見原審卷6第13至16頁）、原審98年8月10日言詞辯論筆錄（見原審卷5第320頁反面）、雅新公司上傳95年度財報之電子書目錄（見原審卷4第346頁反面，卷6第163、164頁）可證，堪信為真實。本件上訴人以雅新公司公告94年度12月之營收，並未經簽證會計師查核，故自94年12月營收公告至95年度第1季財報公告為止，買入雅新公司股票之附件二授權人即不向簽證會計師及其事務所求償。又黃姿綾係自95年7月24日始至雅新公司任職，黃姿綾僅參與95年10月28日公告雅新公司之第3季財報業務文件製作，故在此之前，買入雅新公司股票之附件二授權人，亦均不向黃姿綾求償，因而將被上訴人分為三段責任區間求償，責任區間1為95年1月11日公告94年度12月營收之日起至95年5月3日止買進雅新公司股票之附件二授權人，請求賠償之義務人為黃恒俊、莊寶玉、葉壬侑、李政寬、蘇佳斌、林翠娥、鄭佩玉、林賢榮、陳振基、吳雪惠、劉成山（下稱黃恒俊等11人）；責任區間2為95年5月4日公告95年度第1季財報之日起至95年10月28日公告95年度第3季財報之日止買進雅新公司股票之附件二授權人，請求賠償之義務人為黃恒俊黃恒俊等11人及需昇事務所、王引凡、林文鳳等4人；責任區

間3為95年10月29日起至96年4月3日更正財報公告之日止買進雅新公司股票之附件二授權人，請求賠償之義務人為被上訴人全部（見原審卷6第23頁責任期間表示意圖）。

5. 上訴人主張附件二授權人所受之前述損害與系爭財報不實間，有無因果關係乙節，為被上訴人所否認。於此部分則先論述證交法第20條第2項、第20條之1資訊不實賠償責任之因果關係，至於民法第184條第1項後段、第2項及第185條侵權行為責任之因果關係，則於(五)之6.關於蘇佳斌、林翠娥、鄭佩玉、黃姿綾部分再行論述，合先敘明。
6. 按證券交易制上關於反詐欺條款中所謂之因果關係要件，係指投資人信賴不實陳述而陷入誤信，因誤信而為投資決定，並因此一投資決定而受有損害，亦即該因果關係之範圍可細分為「交易因果關係」(transaction causation)，即投資人因誤信不實陳述而為投資決定，以及「損失因果關係」(loss causation)，即投資人因該投資決定而受有損害。申言之，證交法第20條之1之損害賠償成立之因果關係要件，包括交易因果關係與損失因果關係，前者為善意取得人或出賣人基於不實財報而進行交易；後者乃善意取得人或出賣人因上述交易行為而受有損害。以下分論之。

7. 交易因果關係

按股票之價值不以其券面價值衡量，而係以發行股票之公司財務狀況、營業情形、未來成長潛力等各項因素，影響其在市場之交易價格。故股票之交易價格，需仰賴投資人取得之各項與投資判斷有關之資訊決定。而因股票交易市場各項投資訊息紛雜，發行股票公司出具之財務報告、公開說明書、財務預測等資訊之揭露，其作用即在於使投資人獲取該公司之重要資訊，以提供投資人判斷依據。又證券交易市場之參與人非僅一般非專業投資人（即所謂散戶），尚包括國內自營商、國內外法人等專業投資人，並有國內外證券分析人員依據發行公司之財務報告等資訊，每日從事各項證券、財經資訊之研判分析，並提出專業報告，透過大眾傳播工具之傳遞資訊於公眾週知。該等專業分析訊息一方面成為專業投資人大筆進出之參考依據，進而直接影響證券之交易價格漲跌，另一方面亦成為一般散戶判斷是否參與交易之參考工具。故為免證券交易市場參與人受不實資訊誤導，作出錯誤之投資決定，證交法第20條方會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，且財務報告及其他有關業務文件不得有虛偽或隱匿之情事。同法第32條則規定公開說明書應記載之主要內容如有虛偽或

隱匿之情事者，應負賠償責任。另據同法第36條之1制定之「公開發行公司公開財務預測資訊處理準則」第11條、第21條亦規定公開財務預測之公司，於發現財務預測有錯誤，可能誤導使用者之判斷時，應更正財務預測。上開規定均係為確保證券交易市場公開資訊之正確性。再者，投資人因善意信賴公平、公開、誠實操作之證券交易市場，不懷疑有價證券交易價格形成過程有受到虛偽不實資訊影響操控，而為投資決定。是發行公司若以虛偽不實資訊公開於證券市場，或隱匿重要資訊，將破壞證券交易市場透過正確公開資訊適正股價之機能，使有價證券價格反映此不實資訊，呈現扭曲之價格，善意投資人因信賴該扭曲之股價而買賣或持有股票，即受不實資訊之誤導而為投資決策，應可「推定」參與有價證券交易之善意投資人有信賴該資訊之真實性為投資判斷之交易因果關係，而不須先舉證證明其有閱讀該等不實資訊並因信賴該不實資訊而買進、賣出或持續持有股票。

按股票交易價格常以發行公司過往經營績效、公司資產負債、財務業務狀況等資訊揭露及其他相關因素為依歸，俾使市場上理性投資人得以形成判斷。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（最高法院104年度台上字第698號及102年度台上字第73號判決要旨參照）；又證交法第20條之1第1項至第3項規定，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，無待舉證（最高法院104年度台上字第225號及105年度台上字第2218號判決要旨參照）。是前揭最高法院判決亦肯認在證券集中交易市場中，發行公司過往經營績效、公司資產負債、財務業務狀況等資訊揭露，終將影響所有的市場參與者，並透過市場的競買競賣而反應在其價格上，故如相關資訊有重大虛偽隱匿，則依市場之運作特性，不實消息已有效反應於股價上，投資人信賴股價而買賣或持有股票，即受不實訊息誤導而

為投資決策，其交易因果關係乃足推定，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，以符公平趣旨。另按證券市場，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）。故修正前證交法第20條第2、3項之損害賠償責任，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，而該有價證券之取得人或出賣人於買賣時不知有虛偽或隱匿情事，於不實資訊公告之後，被揭露或更正之前，買賣該股票，即足當之（最高法院105年度台上字第2202號判決要旨參照），據此，投資人僅需證明財報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等情，即足認定交易因果關係之存在。

查雅新公司於95年1月11日至96年4月3日期間為一上市公司

，而上市公司股票係透過集中交易市場進行交易，而該價格之形成當係以公司財務業務狀況為依據，且上市公司之相關資訊依法須公告於公開資訊觀測站等，具資訊流通性。雅新公司於95年間有虛增營收、不當調整營業成本及不當沖銷應收帳款及應付帳款等情，致該公司95年第1季、上半年度、第3季財報存有前揭不實之處，業已認定如前。而公司每月、每季營收、財務狀況當屬影響股價之重要資訊，則雅新公司95年前3季財報所載該等重要資訊嚴重不實，破壞證券交

易市場正確反應其有價證券價格之機能。是雅新公司之95年度前3季財務報告提供不實之財務業務資訊，造成市場上股價受到扭曲，致使附件二授權人因信賴該扭曲之股價而為錯誤的投資決策，乃可認定係受系爭財報不實誤導，即足推定本件具有交易因果關係。又倘投資人知悉雅新公司真正之營收及財務狀況，必不願進行此一投資行為，甚至於知悉雅新公司實際上之營收狀況不佳，財務處於困難時，即會賣出雅新公司股票。此觀諸雅新公司自96年4月3日19時許公布重大訊息更正自結之95年營收、稅後淨利、每股稅後盈餘，並敘明其更正原因，雅新公司股價自隔日96年4月4日起即連續下跌，96年4月3日收盤價為23.55元，至停止交易前一營業日96年5月4日收盤價已跌至5.96元，收盤價連結線幾近45度下滑，成交量萎縮，嗣於96年5月7日停止於集中市場交易，97年1月14日終止上市交易（見本院卷3第32頁，原審卷4第96頁）自明。則依據前述最高法院105年度台上字第2202號判決要旨，亦足以認定有交易因果關係之存在。

被上訴人辯稱：臺灣證券市場不屬於「效率市場」，故本件不適用美國「詐欺市場理論（Fraud-on-the-Market Theory）」，而推定交易因果關係存在，上訴人未能舉證證明有交易因果關係存在，請求即無理由云云。惟查，美國證券詐欺民事訴訟實務所謂「詐欺市場理論」，簡言之，係將行為人以虛偽不實之資訊公開於股票交易市場之行為，視為對整體市場之詐欺行為，進而推定任何參與股票交易之善意取得人或出賣人，均信賴公開資訊之真實性，使投資人無庸逐一證明個人對公開資訊有信賴關係，且法院往往在被害人證明信賴後，即認為因果關係之要件已滿足。而詐欺市場理論基礎在於不實資訊已公開且具有重大性足以影響價格，及足以將不實資訊反應於市場價格中之效率，至於市場價格將反應多少資訊、多快反應，皆不影響詐欺市場理論之適用（參原審卷13第150頁反面、第161、162頁之黃朝琮所著「詐欺市場理論中之效率市場及價格衝擊」乙文）。且查，雅新公司於96年4月3日自承其所公告之財務資訊有不實情事之消息揭露後，雅新公司股價即應聲下跌（參雅新公司96年1月1日至96年5月7日股價圖，原審卷4第96頁），其股票價格連續跌停，成交量大幅萎縮，之後更於96年5月7日停止交易，亦可證明我國股票市場可充分反應所有可得之資訊，足堪認定其為有效率之市場。故被上訴人上開所辯，尚非可取。又陳振基、劉成山及吳雪惠辯稱：故意行為人始有「詐欺市場理論」適用，過失行為人並不適用該理論，上訴人未能舉證證明有

交易因果關係存在，即不得請求其等賠償云云。然前揭最高法院判決並無排除過失行為人之適用，且就發行公司財務業務狀況之訊息揭露，終將影響所有的市場參與者，並透過市場的競買競賣而反應在其價格上，如相關資訊有重大虛偽隱匿，則依市場之運作特性，不實消息已有效反應於股價上，投資人信賴股價而買賣或持有股票，即受不實訊息誤導而為投資決策，乃足推定交易因果關係之性質而言，並不因行為人係故意或過失而有所不同。因此，陳振基等人前開所辯，誠非可取。

綜上，雅新公司95年度第1至3季財報內容既有不實，並經由公開交易市場反應於股價上，附件二授權人信賴該股價而買進雅新公司股票，足以推定附件二授權人買賣或持有雅新公司股票與該公司95年度第1至3季財報不實間之交易因果關係存在，被上訴人復未能反證前述所受股價下跌之損失，係由於國內外政經情勢、金融局勢、大盤表現或其他非經濟因素所致，而非導因於系爭財報不實所致，自無從推翻上開因果關係之推定，遽認其等就二者間無因果關係之抗辯為可採。是附件二授權人係因信賴雅新公司95年度第1至3季財報內容而買進雅新公司股票之交易因果關係存在乙節，洵堪認定。

8. 損失因果關係：

按依「詐欺市場理論」，不論投資人是否閱讀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105年度台上字第2218號、105年度台上字第2145號及104年度台上字第225號判決意旨參照）。是所謂「損失因果關係」係指投資人所受股票交易價值之損害係因財報不實所引起的，而關於損失因果關係應如何舉證，受害人得以舉證證明：「該不實資訊或詐欺行為造成股價灌水。」及「更正不實資訊揭露後，公司明顯股價下跌。」二要件（參張心悌所著「從美國最高法院Dura案思考證券詐欺之損失因果關係」），以證明有損失因果關係存在。實務上有認得將發布不實資訊公司之股價波動與相類型公司或整體股票市場波動情形進行分析比對，倘不實資訊遭拆穿或更正後，股價下修程度遠逾同業與大盤，應可推定加害人之行為造成投資人之損害。倘不實資訊遭拆穿後，股價未因真實資訊在市場流通而有巨幅變動，即難推測加害人先前發布之不實資訊對於投資人造成損害。又倘該公司股票因而打為全額交割股、停止交易、甚至下市，致投資人無法如同其他股票般於證券交易市場正常買賣，則損失因果關係即不證自明。

查雅新公司股票於證交所之分類屬於電子工業類股（見原審C1卷第48頁），而電子類股價指數為：95年1月位於281.01至302.43間、2月位於281.00至294.54間、3月位於279.75至290.47間、4月位於297.14至319.11間、5月位於292.47至324.68間、6月位於259.64至299.62間、7月位於258.72至282.38間、8月位於271.68至293.70間、9月位於288.83至301.75間、10月位於294.43至303.55間、11月位於300.19至321.91間、12月位於313.90至330.61間、96年1月位於326.36至340.41間、2月位於325.47至335.36間、3月位於314.95至336.10間、4月位於331.63至342.17間、5月位於337.18至350.48間、6月位於355.04至383.00間（見原審C1卷第48至57頁），故自95年1月至96年6月間，電子類股價指數並無巨幅變動之情形，且是呈緩步上揚趨勢。而雅新公司自95年1月至96年4月3日止，其每股平均收盤價則在33.4至23.55元間呈緩步下跌趨勢，即使頻果日報96年3月21日報導雅新公司拖欠近億貸款之利空消息後，96年4月3日每股平均收盤價仍有23.55元，並小幅回升，亦無重大震盪變化（見本院卷三第28頁反面至第32頁）。迨雅新公司於96年4月3日晚間7時9分54秒，在證交所公開資訊觀測站揭露：雅新公司公告95年度之營收、淨利、每股盈餘均有高估，高列之影響數分別為104～106億元，23.1～23.5億元及2.05元等情後，自次日即96年4月4日起，雅新公司股價幾乎均跌停板，96年4月3日每股收盤價23.55元、成交筆數7,417筆，96年4月4日每股收盤價降為21.95元211筆，並於連續下挫後，於96年5月4日每股收盤價為5.96元，成交量亦大幅萎縮，並於次一營業日96年5月7日即停止於集中市場交易，97年1月17日終止上市等情，亦有前開雅新公司股價表可憑（見本院卷三第28頁反面至第32頁）。是自雅新公司96年4、5月份之股票成交股數、成交筆數及收盤價格可知，在市場同業電子類股無其他重大利空消息衝擊及加權股價指數未有重大震盪之下，雅新公司因公告財報不實，高列營收、淨利、每股盈餘等訊息，影響市場投資人買入雅新公司股票之交易價格及意願，並對該公司股價造成相當程度影響，甚至嚴重至股票下市。從而，雅新公司95年間之股價在同類電子類股股價指數未有重大震盪之下，仍可維持在每股33至23元間，顯係因雅新公司於95年每月、第1至3季財報隱匿營收、淨利及每股盈餘不佳之財務業務狀況，暨公司董事未能忠實履行其監督雅新公司業務執行及內部控管之職權，及公司監察人、會計師未能詳實查核出雅新公司95年間之營收、財報有前述虛偽不實情事所致。則對

於股票集中市場受雅新公司95年每月營收及95年第1至3季財報隱匿營運、財務狀況不佳等不實資訊之誤導，買入未能依雅新公司實際營運、財務狀況而反應該公司股票實際價格之投資人而言，於96年4月3日後揭露不實資訊後，市場逐漸反應真實價格期間，出賣雅新公司股票，受有買入價格與交易價格間之損失，或在雅新公司股票於96年5月7日停止交易、97年1月17日終止上市後，投資人已無法依循正常管道在證券交易市場售出該股票之損失。則渠等所受之損害應與系爭財報不實間具有損失因果關係，堪以認定。

蘋果日報雖於96年3月21日報導雅新公司拖欠近億元貨款（見原審C1卷第148頁），然雅新公司隨即於當天11時13分及20時46分在證交所公開資訊觀測站澄清媒體報導，說明：雅新公司營運、接單、出貨一切正常，報導積欠貨款一事，純屬謠傳，雅新公司資本額超過100億元，總資產近4~500億元，沒有必要積欠或是延遲廠商貨款等語（見原審卷9第149、150頁），雅新公司股價雖自96年3月21日起連續下滑，但自96年3月27日起回升，繼而互有漲跌，此有雅新公司股價表可稽（見本院卷三第31頁反面、第32頁），足認前開蘋果日報報導並非造成96年4月4日起雅新公司股價急遽下跌之原因。又黃恒俊、莊寶玉辯稱：美國實務向來認為，若同時有複數將導致股價下跌事件發生，投資人應證明股價下跌與不實資訊間有損害因果關係。西元2007年美國高等法院見解指出，發行公司更正不實資訊時若同時存在其他利空消息，投資人需證明損失與該不實資訊間有損害因果關係。本件雅新公司96年4月3日更正財報資訊，證交所96年4月4日宣佈將於96年4月9日列為全額交割股。而由三陽公司、威盛電子公司、萬泰銀行遭打入全額交割股後股價劇跌，可知雅新公司於96年4月3日後股價下跌係遭列為全額交割股所致，此為獨立不利於股價之因素，未必均因財報不實致不當膨脹其股價，是上訴人仍應證明損害因果關係存在云云，並提出證交所公告、以及萬泰銀行、威盛電子公司與雅新公司列為全額交割股後股價變化及股價變化比較圖為證（見原審C3卷第213至219頁）。惟查，股票於集中交易市場中被列為全額交割股，將影響該股票之市場流動性，進而成為對其股價之不利因素，確屬的論，但雅新公司股票之所以遭列為全額交割股，據證交所之說明，係因雅新公司之95年度自結盈餘有重大錯誤等事項，且其未能提供充分具體憑證以供證交所查核驗證，故依證交所營業細則第49條第1項第14款規定（見原審H卷第97至103頁），予以變更交易方法，此有上訴人所提出證交

所之雅新公司例外管理專案報告可憑（見原卷B5第19頁反面至第20頁）。由此可知，雅新公司遭列為全額交割股，亦係因本件財報不實情事所致，是其自無從中斷或影響本件雅新公司財報不實與其資訊揭露後股價急遽下跌之因果關係成立。因此，此部分之抗辯，並不可採。

從而，上訴人主張附件二授權人因雅新公司95年第1至3季財報不實，致受有雅新公司股價下跌之損失，亦即其間損失因果關係乙節，亦可採信。

(三)附件二授權人所受損害金額為何？上訴人所主張該等授權人得請求之損害金額，是否正確？

本件附件二授權人因誤信雅新公司94年度12月份起之各月營業收入資訊及95年度第1至3季不實財報，進而善意買進雅新公司有價證券，其等之買進期間為自95年1月11日即雅新公司94年度12月份營業收入公告日翌日起至96年4月3日即雅新公司發佈95年財務報告有重大錯誤之重大消息公告日止，而各該授權投資人於買進雅新公司有價證券後，迄今仍持有或於96年4月3日雅新公司發佈該公司所公告之財務資訊有虛偽不實情事之重大訊息後，方賣出持股乙情，詳如前述，被上訴人辯稱上訴人應舉證證明附件二授權人迄今仍持有雅新公司股票云云，惟上訴人既主張雅新公司股票已終止上市，並歷經重整、破產程序，無法交易，前述附件二授權人迄今仍持有雅新公司股票等情，並提出分戶歷史帳明細及客戶餘額資料查詢單等為證，已如前述，被上訴人辯稱附件二授權人於起訴後有轉讓所持有之雅新公司股票之情，自應由被上訴人負舉證之責，而被上訴人既未舉證以實其說，上開所辯即難採信。又雅新公司前述公告營收及財報資訊有重大虛偽不實情事，致附件二授權人誤信該訊息而善意買進雅新公司股票，嗣因雅新公司股價大幅下跌甚而停止上市、終止上市買賣，致受有股價下跌之損失，亦如前述。而雅新公司之財報不實行為本身並不會造成附件二授權人所持有雅新公司股票之實體權利滅失或減少，其所造成因此之股票交易價值下跌，乃屬純粹經濟上損失。則股價下跌之損害賠償，究應如何計算，分述如下：

1. 按我國證交法除於第157條之1就內線交易損害賠償之計算定有規定外，其餘就同法第20條之1因財報不實之損害賠償範圍、數額計算，均無明文。然股價下跌之損失，固有由於財務報告不實之因素所造成者，亦有由於其他市場因素造成者，此種損失是否均得請求賠償，學說及實務有不同見解，而各有主張應依毛損益法或淨損差額法。依淨損差額法，賠償

義務人僅賠償因不實財報因素造成之股價損失，即股票「真實價值」（指若無詐欺情事，受害人所應給付之真實價格）與遭詐欺為交易時實際「買價或賣價」間之差額，至於市場因素造成之股價下跌不在賠償範圍。然而，淨損差額法所謂「股票真實價格」究應如何決定，參考美國西元1995年證券民事訴訟改革法（The Private Securities Litigation Reform Act of 1995）以不實消息更正日起90日平均價格為計算投資人損害基礎之規定，行政院金融監督管理委員會（下稱金管會）97年12月30日金管證六字第0970070617號函亦建議法院以不實情事揭露後90個營業日收盤平均價擬制為標的有價證券未受不實財務資訊影響之所謂「真實價格」，亦有該會所檢送之該份函件附卷可參（見原審卷10第26頁），惟投資人若係在不同時期、以不同價格買入發行公司股票，則各投資人各買入時之真實價格是否一致無異，並非無疑（最高法院102年度台上字第1294號判決要旨參照）。至於毛損益法則以回復證券詐欺受害人至交易前之經濟應有狀態為原則，不論差額係不實財報引起或其他市場因素所造成，賠償義務人均應承受股價下跌之結果而負責賠償；蓋投資人若知悉財務報告內容為不實者，根本不會作成自發行市場或交易市場買受股票之決定，故認為賠償義務人應賠償投資人因作成投資而買受股票之全部損失。是淨損差額法及毛損益法對於金錢賠償之方式，原則上皆以受害人對於股票之購買價與該股票「公平價格」之差額，為受害人可得求償之金錢損害。兩者最大之歧異點在於公平價格之認知並不相同。淨損差額賠償原則之公平價格，係指受害人當初交易時之公平價格；而毛損益法的公平價格，則指詐欺情事被揭露時之市價或揭露後合理期間內受害人再出售之市價以為決定。

2. 按負損害賠償責任者，除法律另有規定或契約另有訂定外，應回復他方損害發生前之原狀，民法第213條第1項定有明文。蓋損害賠償之目的在於填補所生之損害，其應回復者，並非「原來狀態」，而係「應有狀態」，應將損害事故發生後之變動狀況考慮在內（最高法院96年度台上字第172號判決意旨參照）。本件上訴人主張：應採毛損益法，以附件二授權人購買之金額減去賣出之金額或持有雅新公司有價證券之價值，因雅新公司有價證券已於96年5月7日起停止交易，並於97年1月11日終止上市交易，投資人無法依循正常管道於證券交易市場售出股票，且雅新公司業已破產，刻正進行破產程序中，故雅新公司有價證券已喪失其表彰之價值，應以0元作為起訴時之市價計算等語。被上訴人除鄭佩玉外則辯

稱：本件應採用淨損差額法，以防止附件二授權人獲有不當利得及違反損害賠償之原理，除附件二授權人於起訴前已出售而得計算實際盈虧外，應參照證交法第157條之1規定，以不實財報消息揭露後10個營業日收盤平均價格，作為「股票真實價格」；或按原審判決採用以財報不實更正前90日營業日之平均股價，作為市場受到不實財報影響之股價，及以財報不實更正後90日營業日平均股價作為標的股票之真實價格，並以二者間之差額，作為每股受到財報不實所致之淨損差額，亦即以更正財報消息公告前後90個交易日之每股平均收盤價差21.56元作為每股所受之損害之金額，再乘以每一授權人買入股數計算，因本件無更正系爭財報消息公告後完整90日之平均股價可供計算，故停止交易日後之股價以停止交易前最後一日之收盤價半價計之；或僅按前述方法中更正消息公告後90日之平均股價計算「真實價格」。且停止交易、終止上市或進行破產程序並不同於股票完全沒有價值，故均以0元計算股票價值，對於被上訴人至為不公等語。本院審酌證交法第157條之1規定係就內線交易損害賠償之計算方式，核與投資人因財報不實所受之損害型態迥異，且我國集中證券交易市場有每次交易日漲跌幅7%之限制，此應為公眾週知之事實，因跌停價受有限制，即便真實資訊揭露後，當日標的股票之交易市價亦無法正確反應股票公平價格，欲出售股票之投資人，恐因該股票連日跌停無交易量而苦無出售股票之機會，是市場對於財報不實更正之消息，需要一定時間加以傳遞、消化及沈澱，且短期間內財報更正對於市場價格亦恐有過份扭曲影響，故至少應以經一定固定期間之平均股價，始能顯現其價值。本件雅新公司於96年4月3日發佈重大消息更正財報內容後，自96年4月4日起股價連續下跌，96年4月4日起10個營業日末即96年4月18日每股平均收盤價為11.6元，但是之後雅新公司股價仍持續下跌，至停止交易前最後一個營業日即96年5月4日之每股平均收盤價已跌至5.96元（見本院卷三第32頁之雅新公司股價表），故10個營業日尚未能充分正確消化財報不實更正之消息，而尚未能顯現其價值，是類推適用證交法第157條之1規定內線交易損害賠償之計算方式，對於投資人不公平，並非妥適。又雅新公司於96年4月3日19時許發佈重大消息更正財報內容後，至96年5月7日停止交易止，僅有21個營業日，原審判決將90日之其餘69日均以最後一個營業日每股平均收盤價5.96元之半數2.98元計算「真實價格」，實乏依據，且更正財報消息公告前之雅新公司股價，因不實財報因素而有灌水之情事，該價格

業經不實訊息之扭曲而不具真實性，及股票交易在每1分甚或每1秒之交易價額均有差異，附件二授權人係在不同時期買進雅新公司股票，交易價格不相同，均以財報不實更正前90日營業日之平均股價，作為市場受到不實財報影響之股價，亦有疑義，故原審判決以更正財報消息公告前後90日平均股價差額計算每股所受之損害，難認有據。是無論原審判決所採用更正財報消息公告前後90日平均股價差額計算；或僅按前述方法中更正消息公告後90日之平均股價計算真實價格，均難憑採。且淨損差額法須求得標的股票之真實價值，並據以計算投資人買賣時市價與真實價值之差額。而此真實價值應係指倘當初財報如實公告時，市場對於標的股票之交易價格。很顯然的，此一交易價格根本從未真實存在過，僅能以人為方式模擬求得其存在，方法有更正財報消息公告後10日平均股價、90日平均股價或類股指數比較法等。然真實資訊揭露後，市場及投資人主觀對於此事件之可能反應，尚有各種變因，並非機械性之公式所能計算，且投資人若係在不同時期買入標的股票，卻均以同一標準之「真實價格」計算「真實」之買價，亦非妥適，尤其在真實資訊揭露後，該公司股票價或因而連日無量跌停，甚至股票遭停止交易或終止上市，如仍認為投資人僅得請求美化資訊造成之交易價格與真實價值間之差價，無視於真實資訊揭露後對股價之衝擊，實乃低估投資人之損害，過度限縮不法行為人賠償範圍。準此，與其耗費勞力、時間、費用以財務理論去計算全然假設性且恐有爭議之真實價格，不如回歸傳統侵權行為乃填補損害、回復損害發生前之「應有狀態」之理論，並斟酌雅新公司之不實資訊於96年4月3日揭露後，自96年4月4日起股價連續下跌，旋於96年5月7日經證交所公告停止上市，並於97年1月14日終止上市。其在證券交易市場最後交易價格並無法充分反應該公司股票真實價值，投資人亦無充足機會售出股票縮小虧損等一切情狀，認本件損害賠償金額之計算應採毛損益法，即以投資人不當交易之價格即買入價格與起訴時之市價或真實資訊揭露後出售價格之差價作為投資人得請求損害賠償之計算基礎，較符合本案實際情況及公平原則。

3. 按「當事人已證明受有損害而不能證明其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。」民事訴訟法第222條第2項定有明文。查雅新公司股票已於97年1月14日終止上市，如仍責由附件二授權人舉證證明於98年3月27日起訴時（見原審卷1第6頁之收文戳章）雅新公司股票之市價，以計算其所受損害之確實數額顯有重大困難。

本院斟酌雅新公司於96年5月7日停止交易，原因為雅新公司未依主管機關函示期限重編95年第3季及其他相關各期財報等（見原審卷1第361頁之證交所96年5月3日公告），於97年1月14日終止上市，原因亦為雅新公司經裁定重整且未依主管機關函示期限重編95年第3季及其他相關各期財報等（見原審卷1第362頁之證交所96年12月4日公告），均係因前述營收及財報有不實所致，而股票已終止上市，附件二授權人無法依循正常管道於證券交易市場售出股票，且雅新公司經士林地院以96年11月14日日96年度整字第1號裁定准予重整（見原審E2卷第188至194頁），嗣經士林地院以98年7月20日96年度整字第1號裁定終止重整程序（見原審卷5第192至194頁），再經士林地院以99年6月11日99年度破字第7、8、11號裁定宣告雅新公司破產，並經本院100年度破抗更（一）字第1號、最高法院100年度台抗字第765號裁定駁回抗告、再抗告而確定（見原審卷7第120至127頁），現進行破產程序中。被上訴人雖辯稱雅新公司股票停止交易、終止上市，僅係無法在集中市場交易，並非無交易價值，且雅新公司在宣告破產前，亦曾經過長達近2年之重整階段，足認其在破產前仍有重整價值，倘逕以0元計算雅新股票價值，等同重整失敗因素，所造成之損害，均向前歸咎由僅對財報不實負損害賠償責任之被上訴人負責，有失公平等語。惟參照雅新公司97年度財務報告，可知雅新公司於97年12月31日時負債266億5,414萬8,000元，顯然大於資產22億7,300萬8,000元，股東權益暨每股淨值為負數（見原審卷4第133至134頁），且雅新公司大陸蘇州廠及東莞廠均因資產不抵負債，經營困難，而進行重整中（見本院卷三第13至17頁，原審卷5第193頁反面），急需資金投入，是雅新公司需先注入資金始得取得大陸蘇州廠及東莞廠之主導權，而雅新公司原主要業務為印刷電路板（PCB），該項業務已移往大陸東莞廠，依雅新公司所擬之重整計畫，係預計出售臺灣資產，將償債後之剩餘資金及投資人之出資，透過境外子公司挹注營運資金至東莞雅新及雅邦廠區，期能產生更高之營運現金流，未來雅新公司規劃將改為臺灣或境外子公司接單並由大陸生產之模式產生現金流，以償還臺灣地區之債務，且依該重整計畫，雅新公司所引進之資金，絕大部分比例將投注於東莞之生產及營運上，除清償雅新公司債務外，尚須用以清償東莞雅新之債務，然雅新公司所擬前開重整計畫未能獲得關係人可決致重整程序終止之原因在於：關係人對潛在投資人出具之資金證明、潛在投資人之資歷及資歷，均有質疑，雅新公司

能否順利引進第三人資金，即有可疑，且雅新公司有於臺灣訂單不穩定，而以迂迴重整更生方式，惟雅新公司能否取得東莞廠主導權，尚須考量雙方間契約條件及大陸地區之法令、大陸地區法院及主管單位對東莞廠之控制情形，風險過高，另97年上半年印刷電路板產業受下游需求成長力道走緩之影響，導致廠商產能利用率降低，使該產業中各廠商稅後淨利多呈現虧損或衰退情形，加上目前全世界經濟不景氣，雅新公司能否維持以往營收水準尚需專業評估等情，此有士林地院98年7月20日96年度整字第1號終止重整程序裁定可憑（見原審卷5第192至194頁），因此，雅新公司未能順利重整之主要原因仍在於資金不足及無法確保有足夠之資金挹注所致，與雅新公司所擬重擬計畫關於出售大陸蘇州廠，將資金挹注在大陸東莞之策略無關。從而，本院斟酌雅新公司上開帳面資產負債情形，實際負債應大於資產，股東權益暨每股淨值為負數，參以雅新公司已無營運，可預見之未來無恢復營運之可能，且股票已終止上市，投資人無法依循正常管道於證券交易市場售出股票等一切情狀，認雅新公司之股票已喪失其表彰之價值，而應以0元作為起訴時之市價。

4. 依毛損益法計算附件二授權人所受損害之計算方式如下：附件二授權人買進雅新公司股票期間為自95年1月11日即雅新公司94年度12月份營業收入公告日翌日起至96年4月3日即雅新公司發佈95年財務報告有重大錯誤之重大消息公告日止，而各該授權投資人於買進雅新公司有價證券後，迄今仍持有或於96年4月3日雅新公司發佈該公司所公告之財務資訊有虛偽不實情事之重大訊息後，方賣出持股，則其等所受損害之計算，應以其等在上述期間買進雅新公司股票之金額減去其等自96年4月3日以後賣出該公司股票之金額，兩者相減所得，即為其等得請求之損害賠償金額；而附件二授權人買賣雅新公司股票如有多筆交易時，則以先進先出法（先購入者先出售）認定損害賠償金額。至於附件二授權人買進雅新公司股票後迄今仍持有者，應以0元作為起訴時之市價，以上開方式所示之毛損益法計算附件二授權人所受之損害金額如附件一「本院認定金額」欄所示，其中與上訴人所提請求金額一覽表（見原審卷C2第186至304頁）之認定有差異之處，臚列如下：

表6：誤植一覽表

序號	訴訟	姓名	求償金額計算方式一覽表	本院核對結果	差異原因
----	----	----	-------------	--------	------

	編號									
			買進日期	請求金額	責任	買進日期	請求金額	責任		
					期間			期間		
186	66	楊林碧	95/5/22	286,500	2	95/5/2	286,500	1	原買進日期	
誤		霞							植，導致責	
任									期間歸屬錯	
誤										
321	93	卓秀							姓名應係「	
卓									秀蕁」	
427	126	王國樑	95/11/22	6,601	3	95/11/22	6,600	3	買進價款誤	
植										
646	174	廖劍群	95/10/20	26	2	95/10/20	25	2	買進價款誤	
植										
704	207	紀金山	95/7/27	151,750	2	95/4/27	151,750	1	原買進日期	
誤									植，導致責	
任									期間歸屬錯	
誤										

749	230	梁婉麗	95/11/22	19,751	3	95/11/22	19,750	3	買進價款誤植
777	240	蘇彥全	95/5/15	15,900	2	95/5/15	15,898	2	買進價款誤植
780	240	蘇彥全	95/11/19	12,826	3	95/11/19	12,825	3	買進價款誤植
1128	382	賴進達	95/9/6	13,277	2	95/9/6	13,276	2	買進價款誤植
1179	398	邱阿阮	95/12/6	27	3	95/12/6	26	3	買進價款誤植
1338	461	黃淑芬	96/1/22	7,066	3	96/1/22	7,065	3	買進價款誤植
1371	474	王幸英	95/1/18	1,966	1	95/1/18	1,965	1	買進價款誤植
1372	474	王幸英	95/9/1	10,517	2	95/9/1	10,516	2	買進價款誤植
1609	551	吳禱寧	95/4/3	22,933	1	95/4/3	22,932	1	買進價款誤植
2301	774	沈振明	95/12/4	18,752	3	95/12/4	18,751	3	買進價款誤植

—	2425	824	粘浩挺	95/10/14	14,342	2	95/10/14	14,341	2	買進價款誤植
—	2427	824	粘浩挺	95/12/6	12,717	3	95/12/6	12,716	3	買進價款誤植
—	3038	1016	呂西田	95/10/23	26	2	95/10/23	25	2	買進價款誤植
—	3115	1049	曾瑛萍	95/1/19	6,220	1	95/1/19	6,218	1	買進價款誤植
—	3117	1049	曾瑛萍	95/5/2	8,595	1	95/5/2	8,594	1	買進價款誤植
—	4535	1585	康賴碧	95/1/18	29,200	1	96/1/18	29,200	3	原買進日期誤
—			蓮							植，導致責任
—										期間歸屬錯誤
—	4537	1587	吳雅芳	95/6/16	56,000	2	95/6/6	56,000	2	原買進日期誤植
—	5617	2005	吳黃亞	96/1/12	29	3	96/1/12	28	3	買進價款誤植

5652	2012	羅仕焜	95/12/26	20,052	3	95/12/26	20,050	3	買進價款誤
植									
6436	2330	余瑋萍	95/10/23	26	2	95/10/23	25	2	買進價款誤
植									
6452	2339	林幸村	95/12/8	6,626	3	95/12/8	6,625	3	買進價款誤
植									
6476	2350	臧成洋	96/3/6	5,497	3	96/3/6	5,496	3	買進價款誤
植									
7463	2784	蔡秀玉	95/1/24	15,649	1	95/1/24	15,648	1	買進價款誤
植									
7465	2784	蔡秀玉	95/11/13	6,628	3	95/11/13	6,627	3	買進價款誤
植									
7495	2795	林瑞娥	95/11/27	2,707	3	95/11/27	2,706	3	買進價款誤
植									
8019	3042	楊金珠	96/3/23	45,200	3	96/3/26	45,200	3	原買進日期
誤									
									植
9379	3591	張至昌	95/10/31	11,613	3	95/10/31	11,612	3	買進價款誤
植									
	3953	林國基							姓名應為「

陳										國基
	3958	候仁及								姓名應係「
蔡										仁及」
	10393	3959	黃傑祥	95/11/6	21,956	3	95/11/6	21,954	3	買進價款誤
植										
	3960	楊智函								姓名應係「
楊										智函」
	10548	3998	黃莉莉	95/10/23	26	2	95/10/23	25	2	買進價款誤
植										
	10558	4000	林承立	95/12/13	15,536	3	95/12/13	15,533	3	買進價款誤
植										
	10633	4024	詹翠菱	96/2/12	27,600	3	96/2/9	27,600	3	原買進日期
誤										植
	10687	4040	黃許秀	96/4/2	11,774	3	96/4/2	11,773	3	買進價款誤
植										

11192	4220	張慶榮	96/3/3	13,452	3	96/3/3	13,451	3	買進價款誤植
11203	4222	衷劍鵬	95/11/6	26	3	95/11/6	25	3	買進價款誤植
11254	4249	陳建中	96/2/7	28	3	96/2/7	27	3	買進價款誤植
11294	4263	邱振豪	96/3/22	15,913	3	96/3/22	15,911	3	買進價款誤植
11295	4263	邱振豪	96/3/22	15,913	3	96/3/22	15,912	3	買進價款誤植
11296	4263	邱振豪	96/3/22	15,675	3	96/3/22	15,674	3	買進價款誤植
11298	4263	邱振豪	96/3/30	15,048	3	96/3/30	15,047	3	買進價款誤植
11299	4263	邱振豪	96/3/30	15,276	3	96/3/30	15,275	3	買進價款誤植
11459	4320	林唯喜	95/12/12	19,488	3	95/12/12	19,486	3	買進價款誤植
11488	4332	吳良從	95/11/1	12,927	3	95/11/1	12,925	3	買進價款誤植

植										
—										
	11516	4342	林逸然	95/12/1	79	3	95/12/1	78	3	買進價款誤
植										
—										
	11598	4372	林華椿	95/10/25	26	2	95/10/25	25	2	買進價款誤
植										
—										
	13576-	4956	林金成							林麗雲部分
之										
	13580	4958	林麗雲							96年3月28日
3										
										千股、30日
共										
										6千股、4月2
										日1萬股、
4月										
										3日1萬股應
屬										
										林金成所購
買										
										(原審C2卷第
2										
										93頁反面、
第										
										294頁)，林
金										
										成求償金額
應										
										為720,850元
										；林麗雲為
68										
										,600元(原審
C										

13717	5011	林福島	95/9/25	1,157	2	95/9/25	1,156	2	買進價款誤植
13765	5027	陳雄楓	96/3/5	1,632	3	96/3/5	1,631	3	買進價款誤植
13822	5044	曾秀祗	95/10/20	26	2	95/10/20	25	2	買進價款誤植
13842	5049	葉永山	96/1/10	9,287	3	96/1/10	9,286	3	買進價款誤植
14475	5203	俞勇志	96/3/30	71,700	3	96/3/30	69,900	3	買進價款誤植

5. 於96年3月21日起陸續有蘋果日報、自由時報報導雅新公司拖欠供應商貨款，附件二授權人有於96年3月21日後買進雅新公司股票者，是否非屬證交法第20條之1所稱「善意取得人」，而不得請求損害賠償？或是否與有過失，應減輕賠償金額？

查蘋果日報、自由時報曾分別於96年3月21、22日報導雅新公司拖欠供應商貨款，此分別有各該報導之網路列印本可證（見原審C1卷第148至150頁）。其中蘋果日報報導內容如下：「印刷電路板（PCB）廠雅新（2418）遭多家供應商爆料，指該公司自去年12月起，開始延遲支付貨款，原本承諾今年2月中旬、3月中旬支付，但卻用種種原因拖延，迄今未付，相關廠商包括被動元件、電子零組件、IC通路商等數十家，初估金額可能逾8000萬元，甚至逼近億元水準。」、「隨著近年來營收持續成長，雅新的應收帳款也同步暴增，從2004年的56.84億元增加至2005年90.2億元，而去年前3季已達

111.99億元，近3年來增加快1倍。雅新是否因應收帳款暴增，導致現金周轉出現問題，值得注意。」（見原審C1卷第148頁）；至於自由時報之報導內容，則均為雅新公司之回應及澄清意見，未提及有財報不實之情事（見原審C1卷第150頁）。而觀前開蘋果日報報導內容，亦根本並未提及有財報不實之情事，甚至其中「應收帳款暴增，導致現金周轉出現問題」之推測，亦應是基於系爭財報所揭露之資訊而來，且雅新公司隨即於當天11時13分及20時46分在證交所公開資訊觀測站澄清媒體報導，說明：雅新公司營運、接單、出貨一切正常，報導積欠貨款一事，純屬謠傳，雅新公司資本額超過100億元，總資產近4~500億元，沒有必要積欠或是延遲廠商貨款等語（見原審卷9第149、150頁），再者，新聞媒體所報導之「拖欠供應商貨款」與本件財報不實，核屬事實原因不同之獨立事件，市場對於財報不實乙事，仍處於無知狀態，在此情形下，買入雅新公司股票之投資人，就雅新公司受財報不實影響與真實價格間之差額存在，仍屬善意不知情。況且「逢低買進」體質良好公司股票，本是投資市場常見之一般投資方法之一，難認有何歸責性，附件二授權人中有選擇「逢低買進」雅新公司股票之投資策略，亦係因信賴系爭財報營收資料顯示雅新公司之營收金額、淨利及每股盈餘等財務業務狀況佳，始會誤判而選擇低檔時買進雅新公司股票，是自難認前開授權人於96年3月21日蘋果日報報導後買進雅新公司股票者，即非屬善意取得人或與有過失。因此，被上訴人以前揭報導辯稱前開授權人非善意或與有過失，尚無可取。

6. 本件於系爭財報不實更正後，未出售股票之附件二授權人是否對於損害之擴大與有過失？

被上訴人辯稱更正財報消息公告後，附件二授權人未及時出售所持有之雅新公司股票，致損害擴大，為與有過失云云。惟查，無任何法律規定受害之投資人有於一定期間出售持股之義務，蓋股票為投資、儲蓄工具之一，投資人於公開市場購入股票後，原得長期持有股票以分配股息及儲蓄，並無因上市公司內部舞弊事件而有於任一時點賣出股票降低其損失之義務，是只要投資人係善意且受損害即受保護，不因未及時出售持股即減輕對其之保護。況且，系爭財報及營收資訊不實之相關情事爆發後，雅新公司股價即連續下跌，連續12個營業日皆跌停，並約於一個月後即遭暫停交易，附件二授權人縱有意求售，亦難成交；再者投資人實無從判斷何時出售，蓋未來股價可能漲也可能跌，亦即投資人若及時出售持

股，雖可能減少損失（股價續跌），也可能使損失擴大（股價回漲，例如雅新公司覓得足夠資金挹注，使重整程序得以順利進行等），則究應如何判斷售股與否，在當時實無任何標準可循，苛責投資人有於特定時期出售持股之義務，顯不合理。因此，被上訴人前開所辯，實屬無據。

7. 本件是否有損益相抵之情事？

按損益相抵，係指損害賠償之債權人基於與受損害之同一原因事實並受有利益，其請求之賠償金額，應扣除所受之利益而言，此觀民法第216條之1規定自明。債權人倘非基於與受損害同一原因事實並受有利益，自無上開規定之適用（最高法院92年度台上字第803號判決要旨參照）。

被上訴人抗辯上訴人授權人於95年1月11日至96年4月3日期間，買賣雅新公司股票，如有獲利，應否自其得請求損害賠償之數額中扣除？

查附件二授權人於95年1月11日至96年4月3日期間，當時財報不實及營收虛增等消息未經揭露，故其等於此段期間內買賣雅新公司股票，無論買價或賣價，均同受財報不實之影響，其等在買進或賣出兩個時點的股價均因財報不實而被墊高，墊高部分相抵銷後，其等之獲利乃因不實財報以外之其他因素所造成，與一般未涉及不實財報之股票也會漲跌之情形相同，故附件二授權人在不實財報未被揭露、股價遭灌水期間買進並賣出股票，不論獲利或損失，均與不實財報損害賠償之請求無關。亦即附件二授權人買進雅新公司股票時，該股票股價已因不實財報而被灌水，則其等之購入成本已被墊高，嗣後在不實資訊尚未被揭露前將部分持股亦係以灌水股價賣出而獲利，則其等在股價灌水期間買賣股票而獲利，乃導因於市場或產業其他因素，並非因財報不實所致，不應予以扣除。因此，被上訴人前開所辯，委無可採。

霈昇事務所、王引凡、林文鳳等4人（下稱霈昇事務所等6人）辯稱：雅新公司分別於95年8月14日就持有雅新公司之股東每股配息0.99959元，並於95年8月31日每股配股0.49979股，此等配息配股，均屬附件二授權人於持有雅新公司股票時所「獲得之利益」，基於損益相抵之原則，應自各授權人請求之損害數額中扣除云云，並提出雅新公司股利分派情形之公告資料為證（見原審卷4第348頁）。惟查，附件二授權人中於除權基準日前買進雅新公司股票而取得無償配發股息或無償配股，係因具備雅新公司股東身分而獲配股息或配股，此與其等因雅新公司申報或公告之財報內容不實所受之上開損害，並非基於同一原因事實。且投資人雖自發行公司獲

配股息紅利，然其股票於除權除息後在市場上交易價格亦相對有所減損，故不應將股息紅利逕自認為授權人受有利益。再者，前述雅新公司配發股票股利部分，上訴人並未計入本件求償張數，亦無扣除之理。是揆諸前揭說明，自無損益相抵原則之適用。因此，需昇事務所等6人上開所辯，亦不足取。

8. 綜上，附件二授權人所受之損害金額詳如附件一「本院核算金額(B)」欄所示，除超過「上訴人求償金額(A)」欄，應以「上訴人求償金額(A)」欄所載為準外，即如「本院認定金額(C)」欄所載，並無須另為酌減、扣除。

(四) 本件有無阻卻被上訴人損害賠償責任之事由，如罹於時效或其他事由？

1. 按「本法規定之損害賠償請求權，自有請求權人知有得受賠償之原因時起二年間不行使而消滅；自募集、發行或買賣之日起逾五年者亦同。」，證交法第21條定有明文。又「因侵權行為所生之損害賠償請求權，自請求權人知有損害及賠償義務人時起，二年間不行使而消滅。自有侵權行為時起，逾十年者亦同。」，民法第197條第1項亦定有明文。再依民法第128條規定：「消滅時效，自請求權可行使時起算。以不行為為目的之請求權，自為行為時起算。」，且依據證券投資人及期貨交易人保護法第30條規定，證券投資人授與保護機構訴訟實施權而為訴訟求償時，各證券投資人之損害賠償請求權時效，應個別計算。據此，本件上訴人主張因被上訴人造成系爭財報營收不實之行為，導致附件二授權人因該財報不實而受有損害，是有關證交法第20條之1損害賠償請求權及民法侵權行為請求權之消滅時效期間，應自各附件二授權人知悉系爭財報及營收資訊有虛偽不實之情事，及被上訴人係造成系爭財報不實之行為人時，個別起算。

2. 陳振基、林翠娥、黃姿綾、劉成山、李政寬、吳雪惠抗辯：蘋果日報、自由時報曾分別於96年3月21、22日有雅新公司涉嫌財報不實之報導，自斯時起投資人即應知悉並得就雅新公司財報不實之情事，請求賠償，但本件訴訟遲至98年3月27日始行提起，顯已罹於2年之消滅時效等語。惟查，如前所述，蘋果日報、自由時報於96年3月21、22日關於雅新公司拖欠近億元貨款之報導，根本未提及雅新公司有財報不實之情事，從各該報導之內容，並不能知悉雅新公司有財報不實之情事，自無從據此憑認附件二授權人於96年3月21、22日即已知悉系爭財報不實之訊息，前揭陳振基等人辯稱應自96年3月21日起開始起算消滅時效期間，實無可取。且因前

開新聞報導，證交所派員前往雅新公司調查，雅新公司始於96年4月3日公告更正財報內容，承認有高列營收、淨利及每股盈餘之情事，此距離上訴人於98年3月27日提起本件訴訟（見原審卷1第6頁之收文戳章），尙未逾2年之消滅時效期間，前揭陳振基等人復未舉證證明各個附件二授權人有於96年4月3日前知悉系爭財報不實之情，其等所爲時效抗辯，難認有理由。

(五)被上訴人之責任範圍

1.按證交法第20條之1爲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。該法律規定如下：（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，有不正當行爲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。

2.95年1月11日增訂該條規定之立法理由第2點謂：「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。」。至於「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，係因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，由此立法脈絡，亦可知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。準此，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，又若經認定係「過失」非「故意」致使財報不實者，有責任比例之適用。辦理財報簽證之會計師則應就其故意或過失負損害賠償，會計師之故意、過失，則回歸一般舉證責任分配原則，由請求權人證明之。又證交法第20條之1第2項及第5項關於「發行人之董事長、總經理」部分於104年7月1日修正公布時遭刪除，亦即發行人之董事長、總經理於104年7月1日修正公布後，亦僅負推定過失責任，不再負擔結果責任，惟該次修正並無溯及既往之規定，仍自修正公布日施行。而系爭財報不實行為發生在95年1月11日至95年10月28日間，因此，本件仍應適用95年1月11日修正增訂之證交法第20條之1（以下所稱證交法，均指95年1月11日修正公布之條文），亦即發行人之董事長、總經理應就財報不實部分負無過失責任。

3. 證交法第20條之1第5項明文規定：除發行人、發行人之董事長、總經理外，因「過失」致須負財報不實賠償責任之人，應依其責任比例，負賠償責任。此項規定之立法理由指出：「參考美國1995年Private Securities Litigation Reform Act，未來法院在決定所應負責任時，可考量導致或可歸屬於原告損失之每一違法人員之行為特性，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，故為利法院未來就是類案件之判決，責任比例認定之準則，於第四項規定授權主管機關定之。」，是有關本件各被上訴人若經認定係「過失」，即有責任比例適用之情形，其責任比例自應由本院考量導致附件二授權人損失之每一違法人員之行為特性，及違法人員與附件二授權人間因果關係之性質與程度予

以認定。至於立法理由中所提及「責任比例認定準則」，立法院於審議時已將草案中之相關規定刪除，故無適用之可能及餘地，併此敘明。

4. 據上所陳，可知證交法第20條之1係特別侵權行為責任之規定，保護之權益包含純粹經濟上損失。依該條規定之賠償義務人責任，可區分為下列3種：發行人、發行人之董事長及總經理，應負結果責任；非上述之其餘董事、監察人、經理人及曾在財務報告上簽章之職員，應負推定過失責任，可由渠等舉證已盡相當之注意，且有正當理由可合理確信財務報告內容無虛偽或隱匿之情事而免責；簽證會計師，應負過失責任，應由投資人舉證證明簽證會計師有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之注意義務，而令其負責。又若經認定係「過失」，即有責任比例之適用。本件財報不實部分，關於財報不實、附件二授權人得請求之損害金額、因果關係，均經認定明確如前，且無罹於時效或其他被上訴人共通之阻卻責任事由。以下分述各被上訴人應負之責任及範圍。
5. 黃恆俊、莊寶玉、李政寬、葉壬侑應否就雅新公司之系爭財報及營收資訊不實行為負損害賠償責任？如應負責，其責任比例為何？

雅新公司95年度第1至3季不實財報之編製及公告時，雅新公司之董事長為黃恆俊，總經理為李政寬，財務部協理為葉壬侑，莊寶玉則擔任董事，此有雅新公司98年7月22日98雅整字第980722001號函及雅新公司登記案卷影本附卷（見原審卷5第8至122頁、第141至143頁）及「董事長願任同意書」、「董事願任同意書」（見原審卷5第301、302、304頁）可憑。又黃恆俊、李政寬、葉壬侑三人均為雅新公司95年第1至3季不實財報上簽名、蓋章之人，有各該財報影本可稽（見原審卷1第162至163頁、第206至208頁、第259至260頁），且黃恆俊、李政寬、葉壬侑就以上事實，亦無爭執，可以認定。葉壬侑就其有參與虛增營收及製作不實財報之情，並不爭執（見本院卷五第8頁反面），黃恆俊、莊寶玉則辯稱：其等無參與雅新公司營收統計申報或財報編製作業，沒有指示財務人員調整營收等財務數據，且對財務人員作法毫不知情云云。惟查，黃恆俊於系爭刑案偵查中自承：「（問：自首何事？）…我是定管理目標給他（指葉壬侑），是年度營收目標給他，要每個月達到，但可能有些月份沒有達到時，葉壬侑就會交代下面的人，把訂單當作營收，我知道他有虛列…。」、「（問：所以你要自首的是虛列營收和財報不

實？）是。」、「（問：這樣虛報多久了？）95年1月開始，到95年第4季。」等語（見原審卷5第198頁）；及莊寶玉於偵查中自承：「…在製作過程每年年底我們會有經營會議，會議中會提出營運目標，每個事業部會訂出次年度的營運目標，財務長會針對整年度營運目標展開每月需達成之目標，在此目標下營運有淡旺季，所以財務長會依循預計目標與實際情況作調整規劃，該調整是先由出納經理林翠娥把每月實際營收統計出來，告知財務長蘇嘉斌或葉壬侑，財務長再將次月份要出的貨提前認定為本月營收，我知道他們會作這樣的調節，但我要求在一定季度裡面調節回來…」等語（見原審卷4第192頁反面）；以及葉壬侑於系爭刑案一審準備程序陳稱：「（問：是何人決定要將下個月的訂單列為本月營收？）是董事長黃恆俊及總稽核莊寶玉決定，我們營收訂單提前承認收入，我這邊會提供當月份實際出貨金額給黃恆俊及莊寶玉看，他們說這個月希望跟以前年度有成長額度，不一定有說要成長多少，約15%至20%。」、「（你是每個月都向黃恆俊、莊寶玉報告當月份營收嗎？）95年3月之後我會跟黃恆俊、莊寶玉報告，有幾次我跟黃恆俊報告後，黃恆俊說要召開會議，會議中有莊寶玉、我及林翠娥，會議內容討論這個月營收要認列多少。」等語（見原審卷5第200頁反面、第201、202頁）；「…關於調整營收部分，董事長（指黃恆俊）或總稽核（指莊寶玉）會向我表示要多少營收，EPS希望能到達2至3元左右…我知道董事長或總稽核要求的營業收入及EPS後，我會告訴林翠娥，他們就會下去執行了…」等語（見原審卷5第211頁反面、第214頁），是據黃恆俊、莊寶玉及葉壬侑於系爭刑案之陳述，堪認其等為營造雅新公司營收較前年度成長及為維持股價達到預定營收及每股盈餘（EPS）金額目標之外觀，而共同有計畫性的公告虛增之營收及製作不實之系爭財報，此亦經系爭刑案認定黃恆俊、莊寶玉、葉壬侑及後述之蘇佳斌共犯證交法第171條第1項第1款申報及公告虛偽不實之財報及財務業務文件罪，並確定在案（見本院卷4第156至209頁之本院102年度金上重訴第48號刑事判決及最高法院105年度台上字第477號刑事判決），因此，黃恆俊及莊寶玉辯稱其等未參與製作不實之系爭財報及營收資訊，亦不知悉該等資訊有虛偽不實云云，洵無可採。又李政寬辯稱：其僅掛名雅新公司總經理，實際為副董事長，負責公關及業務工作，每年有一半的時間都在國外洽公，其未經雅新公司賦予一般公司總經理應有之職務，如人事、採購、財務等職務，從未參與94及95年度相關財報之製作

及審核，系爭財報是由不知情之財務人員向莊寶玉取得其印章用印云云，並提出其入出國日期證明書、其於系爭刑案偵查時筆錄及黃恆俊、葉壬侑與莊寶玉於系爭刑案筆錄為證（見原審卷4第181至192頁）。經查，黃恆俊及葉壬侑雖於系爭刑案陳稱李政寬是負責業務接單部分（見原審卷4第187頁反面、第188頁），然莊寶玉則於系爭刑案一審準備程序陳稱：會計師查核完成的財報，其會蓋洪恆俊及李政寬的小章，李政寬小章由其保管，李政寬是副董事長兼總經理，主要作業務，雅新公司共分PC板事業部、成品事業部、電源供應器事業部，這三個是主要的，每個事業部都有獨自的經理、協理、總經理，李政寬是負責所有事業部的總經理等語（見原審卷4第192頁），足認莊寶玉係經李政寬授權而在系爭95年度第1至3季財報上蓋用李政寬印章，且雅新公司於95年4月25日、95年8月18日、95年9月11日及95年10月23日董事會提案、討論、承認及決議通過95年度第1至3季財報，李政寬均有出席上開董事會並無異議同意照案通過，此亦有前揭日期之雅新公司董事會會議紀錄可證（原審卷5第306至308頁），則李政寬已審閱系爭95年第1至第3季財報，並同意莊寶玉蓋用其印章於系爭財報上，其就雅新公司之財務亦有最終審核之權限，財務部分仍可認屬於其管理範圍，堪認其確實為雅新公司之總經理，因此，其辯稱僅是掛名總經理云云，亦難採信。

從而，黃恆俊、李政寬應依證交法第20條之1第1項、第2項除外規定就附件二之損害負無過失之結果責任，莊寶玉屬知情並參與之雅新公司治理決策階層，葉壬侑則為知情並參與而在不實財報上簽名、蓋章之職員，其二人自應就本件雅新公司財報不實，負故意責任，均非證交法第20條之1第5項所規定「過失行為人」責任比例之適用對象，自應就附件二C欄所示附件二授權人之損害負完全之賠償責任。因此，上訴人依據證交法第20條之1第1項規定，請求黃恆俊、李政寬、莊寶玉、葉壬侑各給付附件二授權人如附件二C欄所示金額，總計29億9,271萬8,601元，並由上訴人受領之，因原審已判命黃恆俊、李政寬、莊寶玉、葉壬侑各給付附件二D欄所示之金額總計25億106萬775元，是請求其等四人各再給付附件二E欄所示金額總計4億9,163萬4,472元（因原審就損害額之計算方法與本院認定不同，故原審認定損害額大於本院認定金額者，該授權人得再請求之金額即為0元，而非以負數列計，是原審判准之附件二D欄所示之總金額25億106萬775元和本院認定再給付附件二E欄所示總金額4億9,163萬4,

472元之合計金額，與本院認定金額附件二 C 欄所示總金額29億9,271萬8,601元會有些微差距），並由上訴人受領之，自屬有據，逾此部分，即非有理由。本院既准許上訴人依證交法第20條之1第1項規定為此部分請求，則上訴人另依證交法第20條第1項、第3項、公司法第23條、民法第28條、第184條第1項前段、後段及第2項、第185條規定，基於重疊合併，為同一聲明請求部分，即無庸再行審酌。

6.關於蘇佳斌、林翠娥、鄭佩玉、黃姿綾（下稱蘇佳斌等4人）是否為證交法第20條之1之責任主體？若依侵權行為法律關係請求，其等行為與附件二授權人之損害是否有因果關係存在？

系爭95年度第1至3季不實財報之編製及公告時，林翠娥為雅新公司財務部出納副理，於96年3月始改任雅新公司財務部出納經理，鄭佩玉為雅新公司成本課副理，蘇佳斌在95年3月17日調整職務出國前擔任雅新公司董事長特別助理及發言人，黃姿綾自95年7月24日到職，初任雅新公司財務部稽核員，於95年9月1日至96年5月31日止改任雅新公司財務部會計副理乙情，為蘇佳斌等4人所不爭執（見本院卷2第234頁）。又自94年12月起，葉壬侑出差時則由蘇佳斌代理，林翠娥按葉壬侑、蘇佳斌指示，將次月訂單提早認列營收及將大陸子公司營收認列為雅新公司營收，並將每月虛增後營收資料，交由財務部人員公告於證交所公開資訊觀測站網站內等，鄭佩玉依據葉壬侑、蘇佳斌指示及渠等所告知之預計毛利率及林翠娥所提供虛增營收數字，調整營業成本金額，黃姿綾則依葉壬侑要求，將雅新公司向大陸子公司進貨所生應付帳款，與雅新公司虛增營收或銷貨予客戶所生應收帳款，彼此於帳務上相互抵沖，系爭財報即據前述不當虛增之營收、不當調整之成本及不當沖銷帳款之金額所編製等情，為蘇佳斌等4人所是認，並於系爭刑案所自承（見本院卷4第160頁反面），信屬真實。本件上訴人主張蘇佳斌等4人依其職稱或實質權限，均為雅新公司經理人，依公司法第8條第2項規定，在渠等執行職務範圍內，均為雅新公司負責人，故應依證交法第20條之1第1項第1款就系爭財報不實負損害賠償責任云云。惟依據公司法第31條規定：「經理人之職權，除章程規定外，並得依契約之訂定。經理人在公司章程或契約規定授權範圍內，有為公司管理事務及簽名之權。」；及民法第553條第1項規定：「稱經理人者，謂由商號之授權，為其管理事務及簽名之人。」；以及第555條規定：「經理人，就所任之事務，視為有代理商號為原告或被告或其他一切訴

訟上行爲之權。」，是經理人有爲商號管理事務及爲其簽名之權及代理商號爲訴訟上行爲之權，且經理人有消極資格限制（公司法第30條參照），而徵諸實務上公司因內部分工或人事管理，或有其各別公司內部管理之考量，給予副理、協理、襄理等職稱，然未必均有爲公司管理事務及簽名之權，故尙難逕以「職稱」認係公司法第8條第2項之公司負責人。再參以證交法第20條之1第1、2項規定公司負責人應就公司財報資訊不實負無過失結果責任或推定過失責任，其根本關鍵之歸責基礎在於公司負責人所應承擔之公司治理責任，此外，在財報或財務業務文件上簽名或蓋章之公司職員之所以應負推定過失責任，亦係同一法理。經查，蘇佳斌等4人均非雅新公司登記之經理人，此有雅新公司登記案卷影本在卷可稽（見原審卷5第8至122頁），上訴人復未舉證證明蘇佳斌等4人有爲雅新公司管理事務及爲其簽名之權及代理雅新公司爲訴訟上行爲之權，是上訴人主張蘇佳斌等4人屬於公司法第8條第2項所規定之公司負責人，即無可取。又蘇佳斌等4人亦未在雅新公司95年度第1至3季財報上簽名或蓋章，有各該財報影本可稽（見原審卷1第162至163頁、第206至208頁、第259至260頁）。因此，蘇佳斌等4人並非證交法第20條之1規定之賠償責任主體。

按證交法第20條之1規定與民法第184條、第185條侵權行爲之規定，其法規規範目的並非完全相同，前者乃證交法針對證券市場中侵害投資人權益之不法行爲所作之特殊規範，後者爲民法對於社會上侵害他人權益之不法行爲所作之一般性規定，兩者在實體法上形成不同之請求權基礎，各有其個別之構成要件，在訴訟上爲相異之訴訟標的法律關係（最高法院103年度台上字第2568號裁判意旨參照）。因此，蘇佳斌等4人雖非證交法第20條之1規定之賠償責任主體，如符合一般侵權行爲要件，仍應負侵權行爲損害賠償責任。蘇佳斌等4人辯稱證交法第20條之1規定爲民法一般侵權行爲之特別規定，關於財報不實之損害賠償責任，僅得適用證交法第20條之1規定，無民法一般侵權行爲規定之適用云云，自屬無據。

按數人共同不法侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責任，民法第185條第1項前段定有明文。而民事共同侵權行爲，只須各行爲人之行爲合併主要侵權行爲後，同爲損害發生之原因，且各行爲與損害結果間有相當因果關係爲已足（最高法院104年度台上字第1994號判決參照）。是民事上共同侵權行爲與刑事上之共同正犯，其構成要件並不完全相同，數人

因故意不法侵害他人之權利，苟各行爲人之行爲，均爲其所生損害之共同原因，即所謂行爲關連共同，亦足成立共同侵權行爲（最高法院81年度台上字第91號判決參照）。申言之，數人共同不法侵害他人之權利者，對於被害人所受損害，所以應負連帶賠償責任，係因數人之行爲共同構成違法行爲之原因或條件，因而發生同一損害，具有行爲關連共同性之故。民事上之共同侵權行爲，並不以共同侵權行爲人在主觀上有犯意聯絡爲必要，如在客觀上數人之不法行爲，均爲其所生損害之共同原因，即所謂行爲關連共同，亦足以成立共同侵權行爲（最高法院85年度台上字第139號及84年度台上字第658號判決參照）。又證交法第20條、第20條之1之立法目的係爲發展國民經濟，並保障投資，屬民法第184條第2項之「保護他人之法律」。查黃恒俊及莊寶玉爲營造雅新公司營收較前年度成長及爲維持股價達到預定營收及每股盈餘金額目標之外觀，經由財務部經理葉壬侑或其不在時代理人蘇佳斌提供雅新公司當月份實際出貨金額後，即指示葉壬侑或蘇佳斌當月希望營收之成長額度，葉壬侑、蘇佳斌再指示林翠娥不當認列虛增每月營收金額，及指示鄭佩玉不當調整成本金額，黃姿綾則依葉壬侑要求不當沖銷帳款等情，詳如前述，故足認黃恒俊、莊寶玉、葉壬侑、蘇佳斌等4人前開行爲均爲造成系爭95年第1至3季財報及營收資訊虛偽不實之共同原因，且顯有違反證交法第20條第2項、第20條之1關於公告申報之財報主要內容不得有虛偽或隱匿之保護他人法律，而構成共同侵權行爲。

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。」，民法第277條定有明文。而證券市場，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。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，若責由投資人舉證證明交易因果關係，舉證實有困難，顯失公平

，故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。經查，一般理性投資人常以發行公司過往經營績效、公司資產負債、財務業務狀況等資訊，作為其投資判斷之基礎，而該等資訊即需由發行公司所編制之財務報表包括資產負債表、損益表、股東權益表等內容所取得，或經由專業投資機構分析財報所透露之訊息而取得財報內容之資訊，且該等財報依法應申報並公告，即可推認一般投資人知悉財報之內容，並據以作為投資判斷之資料，進而堪認有交易因果關係存在。又雅新公司自95年1月11日起，經由上傳電子檔案至證交所公開資訊觀測站網站及向證基會申報公告之方式，陸續公開其94年度12月起每月營收金額、94年度及95年度第1季至第3季財報乙情，詳如前述，揆諸前揭說明，足以推認自95年1月11日起至96年4月3日在上述網站公告更正財報，有高列營收、淨利及每股盈餘之重大訊息止，此段期間取得雅新公司股票之附件二授權人，知悉系爭營收及財報內容，並據以做成投資決定之交易因果關係存在，且從96年4月3日在上述網站公告更正財報後，雅新公司股價即連續下滑，詳如前述，亦足見公告之財報及營收資訊，確實為投資人做成投資判斷之重要參考資訊，是據上所陳，蘇佳斌等4人既未能舉反證證明附件二授權人係因系爭不實財報以外之因素而購買雅新公司股票，即足認附件二授權人因誤信系爭不實財報而買受雅新公司股票之因果關係存在。至於損害範圍之因果關係，依民事訴訟法第222條第2項規定，採用毛損益法計算，並以每股0元為該股票起訴時之市價，已詳如前述。再者，蘇佳斌辯稱其於95年3月17日調離雅新公司董事長特別助理及發言人之職務，前往香港任職，故就95年3月17日以後買進雅新公司股票者，不負賠償責任云云，然95年第1季財報所紀錄雅新公司營業活動期間為95年1月1日至95年3月31日、95年第2季財報則為95年1月1日至95年6月30日、95年第3季財報則為95年1月1日至95年9月30日，因此，蘇佳斌所共同造成95年1月1日至95年3月16日間之營收、成本虛偽不實，即導致95年度第1至3季均虛偽不實，是蘇佳斌上開所辯，尚無可取。另黃姿綾於95年7月24日始任職於雅新公司，故上訴人就黃姿綾部分，僅請求責任區間3部分，併此敘明。

據上所陳，上訴人依據民法第184第2項、第185條規定，請求蘇佳斌、林翠娥、鄭佩玉各給付附件二授權人如附件二C欄所示金額，總計29億9,271萬6,801元，及請求黃姿綾就附件二P欄所示金額共計20億7,127萬2,224元對各附件二授權

人負給付之責，並均由上訴人受領之，為有理由，逾此部分，即非有理由。又本院既准許上訴人依民法第184第2項、第185條規定為此部分請求，則上訴人另依證交法第20條第1項、第3項、公司法第23條、民法第28條、第184條第1項前段、後段等規定，基於重疊合併，為同一聲明請求部分，即無庸再行審酌。

7. 林賢榮是否未參與公司經營，只是掛名獨立董事，是否須負財務報表不實之損害賠償責任？陳振基、吳雪惠、劉成山（下稱陳振基等3人）就財報不實是否無過失？責任比率分擔25%是否過於嚴苛？

雅新公司95年度第1至3季不實財報之編製及公告時，林賢榮亦為雅新公司董事，陳振基等3人均為雅新公司監察人，此有雅新公司98年7月22日98雅整字第980722001號函及雅新公司登記案卷影本附卷（見原審卷5第8至122頁、第141至143頁）及「董事長願任同意書」、「董事願任同意書」（見原審卷5第302頁反面、第303、304頁）可憑。林賢榮雖辯稱：其僅係掛名之外部董事，未領取薪資，因其同時為飛利浦公司亞洲地區總經理，很少進雅新公司，僅在92、93年間去雅新公司開過4、5次會，未曾簽署任何文件，完全未介入雅新公司之經營項目，對雅新公司之營運及財務狀況不甚了解，亦未曾參與相關財務報告之編製等語。惟查，林賢榮於原審時自承：其自93年6月1日擔任第二任董事，至96年4月3日更正不實消息為止，雅新公司共開過15次董事會，其自93年7月5日至95年3月31日共出席11次，之後其餘4次未出席等語（見原審F1卷第262頁），並提出該15次董事會之議事錄及簽到簿為憑（見原審F1卷第275至305頁），然林賢榮自承自90年5月11日起即擔任雅新公司董事（見原審F1卷第258頁反面），姑不論雅新公司召開董事會之次數及林賢榮實際參與之次數為何，林賢榮既已實際參與董事會之開會，並參與表決（見原審F1卷第275至297頁），即非僅是掛名之董事，而是有實質行使董事之職權，至於有無領取董事報酬，並非擔任董事之必要要件，是堪認林賢榮於前揭期間確為雅新公司董事。又陳振基抗辯雅新公司監察人願任同意書之簽名，非其親簽，亦未曾授權蓋用其印章於任何雅新公司文件上，且曾要求雅新公司說明，卻未獲回應等情，並提出自稱親簽之銀行往來文件（見本院卷4第60至62頁），聲請筆跡鑑定及聲請調查證人黃恆俊。然查：公司與監察人間之關係，從民法關於委任之規定，公司法第216條第3項定有明文。而關於民法上之委任契約，乃諾成契約，並不以簽署願任同意書為

其要件，此與公司登記之要求並不相同。又據陳振基所提出其致函雅新公司之內容敘及：「本人在持股未重大變更下，卻經該公司（按：指雅新公司）主要股東運作排除本人於董事會以外，使本人僅得擔任該公司監察人」、「本人既為雅新公司之監察人，依法公司所有業務執行相關事物，皆應通知本人，本人始能監督。」（見原審卷4第148、150頁），顯示陳振基對於擔任雅新公司監察人乙事原已明知其事，雖然對於僅擔任監察人並不滿意，但並無反對或否認之意，已然接受。且黃恆俊亦具狀陳明：陳振基曾為雅新公司董事，自88年起至96年擔任雅新公司監察人等情，並提出雅新公司86年4月15日至93年6月1日歷次股東常會議事錄與91年至96年年報節錄本為憑（見本院卷4第74頁、第76至101頁），益證陳振基確實為雅新公司監察人，其聲請調查前開證據，即無必要。再者，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，公司法第218條定有明文，是公司財報之編製，亦屬其監督範圍，在監督公司財報編製之監察人職權範圍內，依上開公司法第8條第2項之規定，亦為公司負責人。因此，依公司法第8條第1項規定，林賢榮即為雅新公司負責人；依同條第2項規定，陳振基等3人在其等監督雅新公司95年度第1至3季財報編製之執行職務範圍內，亦為公司負責人。按證交法第20條之1規定，其等即應就系爭財報不實之各附件二授權人損害負推定過失之賠償責任，僅在能舉證已盡相當注意，且有正當理由可合理確信系爭財報無不實之情事時，始得免責。

林賢榮辯稱：其未曾簽署任何文件，完全未介入雅新公司之經營項目，對雅新公司之營運及財務狀況不甚了解，亦未曾參與相關財務報告之編製，其乃電機專業，不具備財務會計專業知識，其所出席之董事會，討論事項均未包括財報及營收公告之製作，其信賴金管會及證交所對雅新公司所為之監督及管理，且相關財務報表均經會計師查核簽證，形式上無從看出有何不法之處，其就獨立董事乙職已盡相當注意義務，且有正當理由可合理確信系爭財報之內容無虛偽或隱匿之情事，免負賠償責任等語。惟查，林賢榮於93年6月1日擔任第二任董事，就其自承於95年3月21日前所參與之11次董事會會議，係在討論配息、配股及可轉換公司債等事務等語（見原審F1卷第275至297頁），均與雅新公司之財務有關，是林賢榮並非未曾接觸雅新公司之財務事務。且所謂獨立董事，係指可對公司事務為獨立判斷及提供客觀意見之董事，乃

強調其獨立性及專業性，有助於監督公司之運作及保護股東權益，故金管會依證交法第14條之2第2項規定，授權訂定之公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法，要求獨立董事具有一定專業資格，且非屬公司及其關係企業之關係人、不得具有一定之親屬關係，並依證交法第14條之3規定，獨立董事對於董事會決議如有反對或保留意見者，應於會議紀錄載明，更強調獨立董事監督公司運作之功能，是依公司法等相關法令，並未特別限制獨立董事職權之行使範圍。且依公司法第23條第1項，林賢榮應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，瞭解公司財務業務狀況，故自不得單純以未實際參與其事而免其責任，更不得以信賴金管會及證交所對雅新公司所為之監督及管理，且相關財務報表均經會計師查核簽證為由，而免除其依公司法第23條所應負之義務（詳後所述）。是林賢榮未參與討論決議95年第1至3季財報之雅新公司95年4月25日、95年8月18日及95年10月23日董事會（見原審卷5第306至308頁），事後亦未要求雅新公司提供相關資料進行查核，縱使其未具財務會計專業，亦可委任相關專業人士核對，其卻未曾聞問，即難認其就系爭財報之真實性已盡相當注意，亦難認其有正當理由確信系爭財報及營收為真正，自應負推定過失之損害賠償責任。

陳振基等3人辯稱：系爭財報不實事件係雅新公司之董事長等最高管理階層共同串謀舞弊，非參與共謀之人實難發現渠等舞弊之情事，其等不具財會專業，業經會計師查核亦未發現舞弊情事，顯見最高管理階層共謀手法已達致其等難以查知不法之情形，其等實無合理理由懷疑系爭財報之真實性。且依證交法第36條規定，雅新公司94年12月起月營收資訊及95年第1、3季財務報告係由該公司管理階層編製，無須監察人承認，其等就該部分財報不實自不負責任。另其等從未接獲雅新公司董事會之開會通知，許多公司相關業務營運事項，包括財務業務資訊之編製、查核等皆無從參與表達意見，遭雅新公司排除於公司業務經營之外，無從知悉爭財報不實行為，信賴專業會計師之查核報告已盡相當注意義務，實無合理理由懷疑系爭財報之真實性，自無過失可言等語置辯。惟按修正前證交法第36條第1項第1款、第2款固分別規定：「已依本法發行有價證券之公司，應於每營業年度終了後4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。其除經主管機關核准者外，並依左列規定辦理：一於每半營業年度終了後2個月內，公告並申報經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認

之財務報告。二於每營業年度第1季及第3季終了後1個月內，公告並申報經會計師核閱之財務報告。」，即僅「每半營業年度終了後2個月內」公告並申報之年度財報，方須經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認，每營業年度第1季及第3季終了後1個月內公告並申報之財報僅需經會計師核閱。而陳振基等3人於95年8月18日出具記載「董事會造送公司九十五年上半年度決算表冊，包括營業報告書、資產負債表、損益表、股東權益變動表現金流量表等，業經本監察人查核完竣，認為並無不符…」之監察人報告書（見原審卷5第311頁），並未察覺95年度第2季財報有不實之情事，查核該財報之會計師未發覺該財報有虛偽不實，係因違反及廢弛其業務上應盡之義務所致，詳後所述，是已難認陳振基等3人執行職務已盡相當注意。且依公司法第218條第1項、第2項：「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。」、「監察人辦理前項事務，得代表公司委託律師、會計師審核之。」；第218條之1：「董事發現公司有受重大損害之虞時，應立即向監察人報告。」；第218條之2：「監察人得列席董事會陳述意見。董事會或董事執行業務有違反法令、章程或股東會決議之行為者，監察人應即通知董事會或董事停止其行為。」；第219條第1項、第2項：「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。」；第221條：「監察人各得單獨行使監察權。」；第224條：「監察人執行職務違反法令、章程或怠忽職務，致公司受有損害者，對公司負賠償責任。」等規定可知，我國雖採董事會、監察人雙軌制，使董事會本身具有業務監察權及內部監督功能，而有一定程度之內部監督功能。然我國既另設立監察人制度，即係期待監察人能立於獨立超然地位，發揮公司治理功能，一方面藉由董事會列席權（公司法第204條、第218條之2第1項）、制止請求權（公司法第218條之2第2項）、公司代表權（公司法第223條）等，發揮事前監督之作用，另一方面藉由調查權、報告請求權、查核權（公司法第218條、第219條、第274條第2項）、股東會召集權（公司法第220條）、訴訟代表權（公司法第213條、第214條第1項）等，達到事後監督之功能。由是觀之，董事會、監察人屬公司之內部監督機關，並與外部監督之會計師、檢查人各發揮其功能。蓋依公司法及證交法之規定，財報經董事會編製後，應交由擔任內部監督機制之監察人審查承認，

並由擔任外部監督角色之會計師查核簽證，三者功能有別，內外有分，均為法律確保財務報告內容真實之設計，無從相互取代。會計師查核簽證之目的在於以外部專家之角度，確保財報與會計憑證相符，及無分類帳列錯誤等情形，至於會計憑證之正確性，仍有賴實際負責公司營運決策與財務業務狀況真實性查核之董事及監察人把關；如內外部監督機制可藉由相互信賴一詞推諉自身監督審查責任，則將使上述內外監控機制形同具文。故尚不得以公司有委任會計師查核，即謂董事、監察人得完全脫免其內部監督責任。又第1季及第3季財報雖無須經監察人承認，然依公司法第218條規定「監察人仍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。」，故無論95年第2季財報或第1季與第3季財報，監察人及陳振基等3人仍應盡善良管理人注意義務，執行監察職務，始得謂未怠忽執行職務。再者，縱使雅新公司未通知陳振基等3人列席董事會，惟監察人仍應行使監察權，並得單獨為之，為辦理監督公司業務之執行，得代表公司委託律師、會計師審核之，如有妨礙、拒絕或規避監察人之職權行使者，並處罰鍰以為制裁，公司法第221條、第218條各有明文規定，且監察人本非公司業務經營單位，而是在監督公司業務之執行，故所謂遭排除業務經營之外或無從行使監察人職權之說，實屬無稽，若是不願與公司經營之核心階層發生衝突對抗，或未積極行使董事、監察人職權，即難謂已盡相當注意之義務。另監察人監督公司業務之執行，依公司法第218條第1項之規定，並無時間或業務種類之限制，雖在事物本質上，不可能鉅細靡遺地逐項細節均行查核監督，但以公司各季季報而言，已屬重要之事，不能全然放任而未行監督之責。因此，陳振基3人前揭所辯，尚無可取。

林賢榮、陳振基等3人均舉臺灣士林地方法院檢察署檢察官

97年度偵字第3690號、97年度偵字第3691、3693號、99年度偵續二字第24號及101年度偵續三字第5號不起訴處分書（見原審卷4第17至22頁，原審F2卷第44至63頁），以證明其等未參與系爭財報之編製、申報及公告等行為，亦不知悉系爭財報及營收資訊有虛偽不實等情事。惟前開不起訴處分僅就渠等未參與、不知悉財報編制不實之客觀事實作認定，並未認定林賢榮是否就財報有盡善良管理人注意，忠實執行雅新公司業務，並瞭解公司財務業務狀況，及發現公司有受重大損害之虞時，應立即向監察人報告之義務履行。亦未認定陳振基等3人是否有盡善良管理人注意，行使監察人之職務。

因此，前開不起訴處分尚無從據以認定林賢榮、陳振基等3人已盡職務上注意義務而無過失。

綜上，林賢榮、陳振基等3人均未實質舉證其等在擔任雅新公司董事、監察人時，如何相當注意雅新公司95年度前3季之財報編製，且有何正當理由可合理確信該等財報無不實之情事，自應依證交法第20條之1第2項，負推定過失責任，就附件二授權人因而所受損害，負損害賠償責任。但董事、監察人在公司治理上之角色有別，董事應承擔營運成敗之責，監察人則僅有監督查核之責，依證交法第20條之1第5項之責任比例制，兩者應承擔之責任比例，本院認應以2：1為適當。又林賢榮、陳振基等3人未參與系爭財報之編製、申報及公告等行為，亦不知悉系爭財報及營收資訊有虛偽不實等情事，但未盡職務上之注意義務，均係負過失推定責任而非故意責任，相較於故意責任者，亦應有所區別，是推定過失董事又以承擔故意責任之半數為適當。因此，故意責任或應負無過失結果責任者、推定過失董事、推定過失監察人之責任比例即應為100%、50%、25%。有關附件二授權人所受損害如附件一C欄（與附件二C欄相同）所示，已經本院認定如前，則林賢榮、陳振基等3人責任比例為50%、25%，各應負責之賠償金額即如附件二F、I欄所示（約為各為C欄之50%、25%，因個別計算各授權人之C欄之50%、25%金額，係採四捨五入方法計算至「元」單位，故F、I欄之總金額與直接以C欄總金額29億9,271萬8,601元計算50%、25%之金額，會有些微差距），總計分別為14億9,635萬8,465元、7億4,817萬9,899元。因此，上訴人依據證交法第20條之1第1項、第5項規定，得請求林賢榮、陳振基等3人各給付附件二授權人如附件二F、I欄所示金額，總計分別為14億9,635萬8,465元、7億4,817萬9,899元，並由上訴人受領之，因原審已判命林賢榮、陳振基等3人各給付附件二G、J欄所示之總金額分別為12億8,117萬2,989元、6億4,084萬2,993元，是請求林賢榮、陳振基等3人各再給付附件二H、K欄所示總金額分別為2億4,581萬7,260元、1億2,290萬9,166元（因原審就損害額之計算方法與本院認定不同，故原審認定損害額大於本院認定金額者，該授權人得再請求之金額即為0元，而非以負數列計，是林賢榮部分，原審判准之附件二G欄所示之總金額12億8,117萬2,989元和本院認定再給付附件二H欄所示總金額2億4,581萬7,260元之合計金額，與本院認定金額附件二F欄所示總金額14億9,635萬8,465元會有些微差距；以及陳振基等3人部分，原審判准之附件二J欄所示之

總金額6億4,084萬2,993元和本院認定再給付附件二K欄所示總金額1億2,290萬9,166元之合計金額，與本院認定金額附件二I欄所示總金額7億4,817萬9,899元會有些微差距），並由上訴人受領之，自屬有據，逾此部分，即非有理由。又本院既准許上訴人依證交法第20條之1第1項、第5項規定為此部分請求，則上訴人另依證交法第20條第1項、第3項、公司法第23條、民法第28條、第184條第1項前段、後段及第2項、第185條規定，基於重疊合併，為同一聲明請求部分，即無庸再行審酌。

8. 王引凡、吳典昭、需昇事務所

吳典昭、王引凡均為雅新公司95年度前3季財報之簽證會計師，且係以需昇事務所會計師名義出具第1季與第3季核閱報告書及第2季查核報告書，此有各該季財報內所附會計師報告可憑（見原審卷1第161、205、258頁）。而所謂財報之「查核」，其目的在使會計師對財報是否按一般公認會計原則編製並基於重大性之考量，對財報是否允當表達表示其意見，並使會計師對受查者之財報有無重大不實表達，提供高度但非絕對之確信，此項確信於查核報告中以積極之文字表達，會計師所表示之意見，在對財務報表有無重大不實表達提供合理之確信，此項確信可提高財務報表之可信度，惟無法保證受查者未來能永續經營或管理階層之經營具效率或效果；另所謂財務報表之「核閱」，其目的則在使會計師根據核閱程序執行之結果，說明是否未發現財務報表有違反既定準則或規定而須做重大修正之情事，並使會計師對受核閱者之財務資訊有無重大不實表達提供中度之確信，此項確信在核閱報告中以消極之文字表達，此有審計準則公報第1號「一般公認審計準則總綱」第3條第1點、第3點及第4條第1點、第3點規定可稽（外放訴訟資料裝箱號14）。又雅新公司95年度前3季財報具有重大性之未允當表達不實而有主要內容虛偽，附件二授權人因而受損害之情事，均經本院認定如前。是依證交法第20條之1第3項規定，吳典昭、王引凡辦理雅新公司95年度前3季財報之簽證，如有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務，致發生財報不實之情事者，吳典昭及王引凡即應負損害賠償責任。

上訴人應舉證之事由：「有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務」，與會計師法第41條、第61條第6款之會計師懲戒事由相同。而會計師應付懲戒者，由會計師懲戒委員會處理，會計師懲戒委員會又係由會計師公會代表、法律及會計等專長之學者或公正人士、相關行政機關代表各佔三分

之一所組成之合議組織，此觀會計師法第64、67條規定甚明。因此，會計師懲戒委員會對於會計師是否違反或廢弛其業務上應盡義務之判斷，可認為已經反映會計師之專業同儕認知及法律對於其業務責任之要求，就法院在相同事項判斷上，即為具有重要參考價值之證據。倘該會計師懲戒結果，復經會計師懲戒覆審委員會審議，又經行政爭訟後，仍得相同之結果，更可認會計師確有違反或廢弛其業務上應盡義務之行為。經查，上訴人主張吳典昭、王引凡就其簽證雅新公司系爭財報事宜，已因有懲戒事由而經會計師懲戒委員會決議停止執行業務二年之懲戒在案，嗣經會計師懲戒覆審委員會審議，又經行政爭訟，均維持原懲戒結果乙情，有會計師懲戒委員會決議書（案號：0000000000號）、臺灣臺北高等行政法院100年度訴字第208號判決、最高行政法院101年裁字第1231號裁定均附卷可考（見原審卷7第72至84頁，原審卷E3第139至153頁），而依會計師懲戒委員會之認定結果，吳典昭、王引凡兩人在辦理雅新公司95年度半年度財報之查核簽證時，有下列違反或廢弛其業務上應盡義務之情事：（1）未依規定對新增10大客戶進行查核及未執行銷貨截止測試；（2）應收帳款函證未依規定辦理，吳典昭、王引凡於查核時，對於天瀚公司之回函與雅新公司帳列數不符，且SONY EMCS回函不符之調節表中有「當月認列營收而發票次月開立」之情形，均未有進一步查核；諸多函證客戶之應收帳款函證未回函，兩人未採取其他替代查核程序，有違審計準則公報第38號「函證」中，第35條規定：「回函不符可能表示受查者財務資訊不實表達，如回函不符之原因係財務資訊不實表達，則查核人員須確認不實表達之原因，並評估是否會對財務報表產生重大影響。」、第30條規定：「查核人員如未收到積極式函證之回函時，應採取其他替代查核程序，該程序應能提供函證所欲支持財務報表聲明之證據。」等；（3）未依規定執行期末存貨成本與市價孰低及盤點觀察之查核；（4）未依規定執行預付款項之查核；（5）未依規定執行長期股權投資之查核；（6）對於關係人交易查核未盡專業上應有之注意；（7）其他疏失尚包括：現金之查核未盡會計師應盡專業上應有之注意、未依規定為應付帳款、應付票據之查核等（見原審卷7第81至84頁）。上開認定結果，均係依吳典昭、王引凡兩人之辦理查核簽證之工作底稿為論斷依據，而載明於懲戒決議書中，嗣經會計師覆審委員會審議、臺灣臺北高等行政法院、最高行政法院審理，均認並無違誤而駁回吳典昭、王引凡兩人之覆審及行政爭訟請求，是其

認定結果，應可採信。

由上可知，雅新公司95年度前3季有虛增營收等財報不實情事，並非全無端倪可尋，然吳典昭、王引凡卻未盡業務上應盡之義務，顯有過失，且其應盡之義務，又係為降低受查者財務資訊不實之風險所設，其未盡義務，已相對提高法律所不容許之風險，即應認其間具有因果關係。再者，吳典昭、王引凡在雅新公司治理之角色及性質，僅為外部審查監控者，其因過失所承擔證交法上資訊不實賠償責任之比例責任應與內部監督查核之監察人相當，故以25%為適當。而上訴人對於王引凡、吳典昭僅就責任區間第2、3區間求償。另按「繼承，因被繼承人死亡而開始。」、「繼承人自繼承開始時，除本法另有規定外，承受被繼承人財產上之一切權利、義務。」、「繼承人對於被繼承人之債務，以因繼承所得遺產為限，負清償責任。」、「繼承人對於被繼承人之債務，以因繼承所得遺產為限，負連帶責任。」民法第1147條、民法第1148條第1項前段、第2項、第1153條第1項分別著有明文。查吳典昭於102年8月10日死亡，林文鳳等4人為其繼承人，詳如前述，則林文鳳等4人應就吳典昭前揭所負損害賠償責任，於繼承吳典昭所得遺產之範圍內，負連帶責任。因此，上訴人依據證交法第20條之1第3項、第5項規定，就附件二授權人如附件二L欄所示金額，總計為6億537萬3,261元，請求王引凡給付、林文鳳等4人以繼承吳典昭之所得遺產為限負連帶清償責任，並由上訴人代為受領，因原審已判令給付附件二授權人如附件二M欄所示金額，總計為5億3,766萬7,325元，是請求各再給付附件二N欄所示總金額為8,332萬2,412元（因原審就損害額之計算方法與本院認定不同，故原審認定損害額大於本院認定金額者，該授權人得再請求之金額即為0元，而非以負數列計，是原審判准之附件二M欄所示之總金額5億3,766萬7,325元和本院認定再給付附件二N欄所示總金額8,332萬2,412元之合計金額，與本院認定金額附件二L欄所示總金額6億537萬3,261元會有些微差距），並由上訴人受領之，自屬有據，逾此部分，即非有理由。又本院既准許上訴人依證交法第20條之1第3項、第5項規定為此部分請求，則上訴人另依證交法第20條第1項、第3項、民法第184條第1項前段、後段及第2項、第185條、修正前會計師法第18條規定，基於重疊合併，為同一聲明請求部分，即無庸再行審酌。

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

條亦定有明文。次按，合夥雖僅為二人以上互約出資以經營共同事業之契約（民法第667條第1項參照），而不具有法人之資格，但參酌民法相關之規定，如各合夥人之出資，構成合夥財產，而存在於合夥人個人財產之外（民法第668條參照），合夥人依約定或決議執行合夥事務者，於執行事務之範圍內，對於第三人為他合夥人之代表（民法第679條參照），另對於合夥所負之債務，不得以之對於合夥人個人之債權抵銷（民法第682條第2項參照），關於合夥之事務，可以採多數決方式為之（民法第670條參照），並設有合夥人之加入、合夥人之退夥、合夥之解散、合夥之清算（民法第691條、第686條、第687條第1款前段、第2款、第3款、第692條、第694條參照）等規定，已見合夥人因經營共同事業，須有合夥代表、一定之組織、財產及活動管理機制，故於契約之外，亦同時表現團體之性質，與法人之本質並無軒輊。是以，合夥人若因執行合夥事務，侵害他人權利而成立侵權行為者，與法人之有代表權人，因執行職務加損害於他人之情形相類，其所生之法效應等量齊觀，被害人自可類推適用民法第28條之規定，請求合夥與該合夥人連帶負賠償責任（最高法院101年度台上字第1695號判決意旨參照）。另需昇事務所固辯稱依民法第272條規定，連帶債務之成立，以法律有規定者為限，故不得以類推適用民法第28條方式使其負連帶責任云云，然以類推適用民法第28條規定，即可取得連帶債務成立之法律依據，需昇事務所上開所辯，尚無可取。經查，吳典昭、王引凡於雅新公司95年前3季財報簽證期間為需昇事務所合夥人，此為需昇事務所等4人所不爭執，吳典昭、王引凡係以需昇事務所會計師名義出具第1季與第3季核閱報告書及第2季查核報告書，足見吳典昭、王引凡於執行上開雅新公司財報簽證事務範圍內，為需昇事務所執行合夥事務之代表。準此，吳典昭、王引凡因執行該合夥事務，不法侵害如附件二授權人之權利而應負前揭賠償責任，既如前述，則該等授權人自得類推適用民法第28條規定，請求需昇事務所應與吳典昭、王引凡連帶負賠償責任。從而，上訴人依民法第679條及類推適用民法第28條規定，請求需昇事務所應就吳典昭、王引凡各應給付附件二授權人如附件二L欄所示金額各6億537萬3,261元，負不真正連帶責任，亦即附件二Q欄所示金額12億1,074萬6,522元，與王引凡、林文鳳等4人以繼承吳典昭之所得遺產為限，負不真正連帶賠償責任，並由上訴人受領之，即屬有據，逾此部分，即非有理由。

9. 各被上訴人賠償責任之關係

綜上，黃恒俊、莊寶玉、李政寬、葉壬侑、林賢榮、陳振基、劉成山、吳雪惠、王引凡、林文鳳等4人即吳典昭承受訴訟人，各應依證交法第20條之1規定對附件二授權人負賠償責任；蘇佳斌、林翠娥、鄭佩玉、黃姿綾應依民法第184條第2項、第185條規定連帶對附件二授權人負賠償責任；需昇事務所依民法第679條及類推適用民法第28條規定，分別與王引凡、林文鳳等4人以繼承吳典昭之所得遺產為限，對附件二授權人負連帶賠償責任。然附件二授權人之損害同一，僅因法律規定複雜，致有多項請求權基礎，惟上開請求權基礎均係基於同一法律及經濟目的而生，其間屬不真正連帶關係。因此，上訴人得在上開各被上訴人之給付義務限額內，對被上訴人之一人或數人或其全體，同時或先後為全部或一部之請求，然任一被上訴人為給付，其餘被上訴人於其給付範圍內，免給付義務。

按「債權人向連帶債務人中之一人免除債務，而無消滅全部債務之意思表示者，除該債務人應分擔之部分外，他債務人仍不免其責任。」，民法第276條固定有明文。查上訴人原聲明範圍，包括請求劉志鵬、陳丁章、呂正樂即雅新公司破產管理人（以下簡稱雅新公司）依證交法第20條之1、民法第184條、第28條、公司法第23條等規定，對附件二授權人負賠償責任，原審亦判命雅新公司應對附件二授權人負賠償責任總計25億106萬775元本息。上訴人就其敗訴部分提起上訴，嗣於105年8月29日雙方成立調解，調解內容為：（一）雅新公司就本件附件二授權人債權，應以22億元列入分配（各授權人之分配金額，按本件訴訟最終確定判決所判命給付各授權人之金額占總判決金額之比例計算），分配金額由上訴人代為受領。（二）上訴人對雅新公司其餘請求拋棄，但不免除本事件其餘應賠償者應負之責任等（見本院卷3第286至364頁）。準此，在實體上，應認為上訴人僅拋棄其對雅新公司應允賠償金額以外部分之請求，而無免除其他被上訴人賠償債務之意思，且本件財報不實賠償責任，應由實際行為人黃恒俊等人負最終賠償責任，就內部關係而言，雅新公司應無應分擔之部分，何況雅新公司亦尚未就調解筆錄內容實際為清償，此有雅新公司陳報狀可稽（見本院卷4第249、250頁），並經上訴人陳明在卷（見本院卷5第8頁），則上訴人雖與雅新公司成立前述調解，被上訴人仍不免其責任，併此敘明。

二、內線交易部分

(一)上訴人主張莊寶玉內線交易之事實，是否屬實？莊寶玉於出售海外持股及平倉選擇權契約時，是否已知悉雅新公司於96年4月3日19時許所公布更正財務數據及其原因？莊寶玉於出售海外持股及平倉選擇權契約是否為雅新公司調度資金所必要？系爭選擇權契約是否為有價證券？

- 1.按「發行公司之董事，獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息未公開或公開後十二小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，買入或賣出。」、「違反前項規定者，對於當日善意從事相反買賣之人買入或賣出該證券之價格，與消息公開後十個營業日收盤平均價格之差額，負損害賠償責任；其情節重大者，法院得依善意從事相反買賣之人之請求，將賠償額提高至三倍；其情節輕微者，法院得減輕賠償金額。」、「第一項所稱有重大影響其股票價格之消息，指涉及公司之財務、業務或該證券之市場供求、公開收購，對其股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消息；其範圍及公開方式等相關事項之辦法，由主管機關定之。」，行為時即95年1月11日修正公布證交法第157條之1第1項第1款、第2項、第4項定有明文。此項賠償責任之規定，旨在使買賣雙方平等取得資訊，維護證券市場之交易公平。故公司內部人於知悉公司之內部消息後，若於未公開該內部消息前，即在證券市場與不知該消息之一般投資人為對等交易，該行為本身已破壞證券市場交易制度之公平性，足以影響一般投資人對證券市場之公正性、健全性之信賴。是此內線交易之禁止，僅須內部人具備「獲悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息」及「在該消息未公開前，對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票，買入或賣出」此二形式要件即足當之，並未規定行為人主觀目的之要件。故內部人是否有藉該交易獲利或避免損失之主觀意圖，及該內部人是否因該內線交易而獲利益，均非所問。從而，內部人從事內線交易，無論其動機是否在牟利或規避損失，抑或僅在單純賣股籌資，均無礙於此賠償責任之成立。
- 2.莊寶玉因理財規劃，於94年3月間起在英屬維京群島（BVI）申設Newvalley公司，由楊柳風掛名擔任該公司董事，並以Newvalley公司名義，分別在ING銀行及摩根士丹利公司開立投資帳戶，並將自己列為ING銀行投資帳戶受益人，再授權戴美慧擔任上開2筆投資帳戶之代理人，而透過該2筆投資帳戶買賣雅新公司股票；莊寶玉於95年3月間，亦委託某代辦公司，在SAMOA成立PLUTO公司，再由PLUTO公司在英屬維京

群島（BVI）設立INTERTEK公司，並以INTERTEK公司與高盛公司訂定以雅新公司股票為標的之歐式選擇權（買權）契約之事實，為莊寶玉於系爭刑案所自承（見原審G1卷第82頁反面），且經證人即雅新公司財務部門員工戴美慧於系爭刑案證述明確（見原審G1卷第123頁反面、第124頁），並有證交所96年8月29日台證密字第0960024828號函及所附上述2筆投資帳戶之開戶資料（見原審G1卷第138頁、第139頁）附卷可查。因此，Newvalley等三家海外公司及其在金融機構之帳戶，為莊寶玉成立、開設，莊寶玉利用Newvalley公司之名義，實際支配上開2筆投資帳戶，用以買賣雅新公司股票之事實，應無疑義。

3. 上訴人主張莊寶玉為雅新公司董事，其指示戴美慧於96年3月28日至30日及同年4月3日委由ING銀行及摩根士丹利公司（Morgan Stanley）出售莊寶玉透過Newvalley公司持有雅新公司之股票，並於96年3月30日、4月3日平倉其先前透過INTERTEK公司與高盛公司所承作以雅新公司為標的之歐式股票選擇權買權契約，詳細情形如下表7所示。以上各節（包括出售海外公司持股、平倉選擇權契約之日期、數量、成交金額），均為莊寶玉所不爭執（見原審卷G1第146頁），堪認為真實（下稱系爭交易）。

表7：上訴人主張莊寶玉內線交易之交易內容

出售時間	在ING銀行下單出售 股票張數	在摩根士丹利公司 下單出售股票張數	平倉高盛公司股票選擇權 契約之雅新公司股票張數
	所得金額	所得金額	所得金額
96年3月 28日	3,000張 6,798萬1,400元	無	無
96年3月 29日	2,850張 6,537萬7,900元	3,000張 6,877萬9,700元	無
96年3月 30日	無	4,000張 9,225萬2,950元	3,000張 美金208萬1,100元，即 新臺幣6,886萬1,517元

96年4月3日	無	4,000張	4000張
		9,499萬2,800元	美金284萬7,200元，即新臺幣9,428萬7,875元
合計	1億3,335萬9,300元	2億5,602萬5,450元	1億6,314萬9,392元
總計	5億5,253萬4,142元（扣除選擇權契約部分則為3億8,938萬4,750元）		

4. 查雅新公司財務部協理葉壬侑於96年4月3日晚間7時9分54秒，在證交所公開資訊觀測站公告略以：「雅新公司95年度營業收入淨額、稅後淨利及每股稅後盈餘，高列之影響數分別為104~106億元，23.1~23.5億元及2.05元」等情（見原審卷1第293頁），而雅新公司公告95年度之營收、淨利、每股盈餘均有高估，並敘明其更正原因後，因而導致雅新公司股價自隔日即96年4月4日起即連續下跌，收盤價連結線幾近45度乙情，詳如前述，足見此項更正訊息為重大影響雅新公司股票價格之消息（下稱系爭重大消息），此亦為兩造所不爭執。茲有爭執者在於：莊寶玉於出售前開海外持股及平倉選擇權契約時，究竟是否已知悉雅新公司於96年4月3日19時許所公布更正財務數據及其原因？上訴人主張其更正原因乃係系爭財報不實之情事所致，莊寶玉自始即知其事等語；莊寶玉則抗辯其係遲至96年4月3日凌晨由葉壬侑告知始知悉雅新公司95年度營收有高列情事，在此之前之賣股、平倉，均無內線交易可言等語。經查：莊寶玉於系爭刑案偵查中承認自始即知悉財務長會將次月份要出的貨認定為本月營收（見原審卷4第192頁反面）。且葉壬侑於系爭刑案一審準備程序陳稱：是董事長黃恆俊及總稽核莊寶玉決定將營收訂單提前承認收入，並會召開會議，會議中有伊及莊寶玉、林翠娥，會議內容討論這個月營收要認列多少，莊寶玉會向伊表示要多少營收，EPS希望能到達2至3元左右等語（見原審卷5第200頁反面、第201、202頁、第211頁反面、第214頁），益證莊寶玉自始知悉系爭財報虛偽不實。又96年3月21日媒體報導雅新公司拖欠貨款新聞後，經證交所指派前往負責查核之證人呂佳蕙亦在系爭刑案一審結證略稱：伊等實地查核的時候，公司的財務長在大陸出差，所以是跟稽核主管莊寶玉，還有一個特助江坤義，是主要問問題回答的時候，是這二個人、在雅新公司大會議室查核時，總稽核莊寶玉偶爾出現等語

（見原審G1卷第191、192頁），證人黃姿綾亦於系爭審案一審陳稱：證交所要求資料進行整理時，曾向葉壬侑、莊寶玉報告過，他們就不知道怎麼辦等語明確（見系爭刑案一審卷一影卷第268至269頁），可知莊寶玉不斷關切掌握證交所之查核進度，而實際得知系爭重大消息之明確化。是據上所述，雅新公司95年度前3季財報不實一事，為重大影響雅新公司股票之利空消息，該消息於96年初雅新公司完成各項財務統計時已經成立，且於96年3月23日證交所派員專案查核時已告明確，並於96年4月3日晚間7時9分54秒公開，而莊寶玉已於系爭重大消息公開前實際知悉，並於消息明確後但尚未公開前之96年3月28日至96年4月3日股票買賣期間，賣出表7所示雅新公司股票之事實，均堪認定。莊寶玉所辯前情，並不足採信。

5. 按「本法所稱有價證券，指政府債券、公司股票、公司債券及經主管機關核定之其他有價證券。」；「本法第157條第6項及第157條之1第1項所稱具有股權性質之其他有價證券，指可轉換公司債、附認股權公司債、認股權憑證、認購（售）權證、股款繳納憑證、新股認購權利證書、新股權利證書、債券換股權利證書、臺灣存託憑證及其他具有股權性質之有價證券。」，證交法第6條第1項、證交法施行細則第11條分別定有明文。又金管會證期局103年10月28日證期(發)字第1030040447號函記載：該會日前依證券交易法第6條第1項核定之其他有價證券，種類僅有外國之股票、公司債、政府債券、受益憑證及其他具有投資性質之有價證券；華僑或外國人在臺募集資金赴外投資所訂立之投資契約；非由標的證券發行公司發行之認購(售)權證；公司所發行之公司債券分割後之息票；期貨信託事業為募集期貨信託基金所發行之受益憑證；證券投資信託事業為募集證券投資信託基金所發行之受益憑證；依金融資產證券化條例第7條規定，除經主管機關核定為短期票券者外之受益證券及資產基礎證券；依不動產證券化條例第5條規定募集或私募之受益憑證等有價證券。至「國內上市公司內部人在國外申設公司，且以該公司名義與外資券商做成之選擇權契約，依其性質觀之，較類似在國外證券商櫃檯承作之衍生性金融商品，非屬證券交易法第6條規定之有價證券。」等語（見原審G2卷第8頁），足認選擇權契約非屬證交法第157條之1所規範之有價證券範圍。另莊寶玉所為系爭交易中，出售海外公司持股部分，亦有在與選擇權契約平倉之相同日期為之，即96年3月30日、4月3日，見表7，故選擇權契約之平倉究屬有價證券買賣與否，

並不影響莊寶玉之本件內線交易賠償責任之成立，亦即於96年3月30日及4月3日出售海外公司持股，即應對該二日之相反交易人負內線交易賠償責任，併此敘明。

6. 莊寶玉另抗辯：其並非利用系爭重大消息而為內線交易以牟利或規避損失，而係為雅新公司調度資金所必要等語。惟查，如前所述，證交法第157條之1並未規定行為人主觀目的之要件，內部人如確有籌資求現之需求，盡可於從速公布重大消息後，始行買賣股票，究不得藉此為正當化內線交易之事由。申言之，內部人對於公司股票之買賣，必須遵守「公布消息否則禁止買賣」之原則（disclose or abstain rule），不得僅因其恰有籌資需求，即可解免其禁止交易之義務。畢竟，內部人依其計畫或籌資需求而交易，但交易結果卻令相對人於消息公開後承受損失，內部人對於消息在交易後公開，仍具有可歸責性，對於相對人之交易損失亦有因果關係，在私法關係上，具有加以調整令負賠償責任之正當性。是莊寶玉之此項抗辯，並不可採。

7. 據上，莊寶玉應負擔本件內線交易之損害賠償責任。

(二) 上訴人所主張之附件三授權人之損害，是否正確？財報不實及內線交易同時求償者有無構成重複求償？

1. 莊寶玉所為內線交易行為，已經認定如前，其重大消息公開後10個營業日即96年4月4日、9日、10日、11日、12日、13日、14日、16日、17日、18日之各日收盤價格分別為21.95元、20.45元、19.05元、17.75元、16.55元、15.4元、14.35元、13.35元、12.45元、11.6元，此有雅新公司股價表在卷可稽（見本院卷3第32頁），則據以計算96年4月3日消息公開後10個營業日收盤平均價格為16.29元。又附件三授權人共851人，除其中訴訟編號659之莊麗玉，其原始求償表、分戶歷史帳明細，均係薛光智之資料（即編號850之授權人），等同自己根本未提出原始交易資料（見上訴人起訴狀附件四，附件證物箱編號12，訴訟編號659所附之原始交易資料），應予以剔除外，其餘850人均係在莊寶玉前開內線交易行為當日從事相反交易之人，各該附件三授權人各筆相反交易之買進日期、股數、單價、買進單價與16.29元之每股差額及其總額，均如附件三所載（與附件三授權人之原始求償金額及原審判決附表乙所認定均相同）。

2. 本件內線交易之損害賠償，已按證交法第157條之1第3項規定計算如上。然附件三授權人中有就同筆交易重複於財報不實及內線交易兩部分同時求償者，莊寶玉抗辯：此已造成此等授權人超額填補損害，而有不當得利之情況，故重複請求

部分應予剔除等語。上訴人則主張：內線交易之損害賠償係由法律所擬制，本非賠償其實際損害，此與財報不實損害賠償之請求，係屬不同原因事實之法律關係，兩者無重複請求可言等語。經查，財報不實與內線交易之賠償責任，固然源自於兩種獨立不同之法律基礎，而法規就各種不同面向之問題為規範，然因社會活動複雜，法規規範範圍時有部分重疊之處而實際上具有同一法律或經濟目的，故重點在損害是否僅有一個，如是即屬請求權競合之情形，其中一請求權既經行使，另一請求權自當消滅。且內線交易之損害賠償雖係由法律所擬制，然不論實際損害或擬制之損害，附件三授權人一次買賣股票行為僅有一個損害，僅是損害金額之計算，因不同法規有規定不同計算方式而已，基於「一次損害，一次賠償」原則，附件三授權人中有同時符合本件財報不實及內線交易部分請求權者，屬請求權競合，附件三授權人固得行使財報不實部分請求權，亦得行使內線交易部分請求權，附件三授權人同時行使者，惟法院僅得在同一損害範圍內准許其等之請求，則附件三授權人既然已行使按實際損害計算且金額較高之財報不實部分之請求權，並經本院准許，其等再就同一損害請求按內線交易之規定請求賠償，已逾其等所受損害範圍，故其等就同一損害請求再按內線交易之規定計算請求判命賠償，已逾其等所受損害之範圍，自無理由，不應准許。

3. 經比對本件財報不實及內線交易之附件三授權人及所請求損害賠償之每筆交易結果，其在兩部分重複請求之交易，其得求償股數應予剔除而以零計算，如未在財報不實部分請求，僅獨立在內線交易部分請求（包括僅在內線交易部分請求之投資人，及在兩部分均同時請求之投資人，但在內線交易部分有額外請求之交易部分），則應保留其請求。經以上開方式認定結果，附件三授權人得為求償之股數即如附件三「法院認定得求償之買進股數」A欄所示（與原審判決附表乙A欄所示相同）。依此認定結果乘上各附件三授權人各筆買入價格與16.29元之差價如附件三「消息公開後10個營業日收盤平均價差額」B欄所示（與原審判決附表乙B欄所示相同），即得出每筆交易得請求之內線交易損害金額如附件三「損害計算」C欄所示（與原審判決附表乙C欄所示相同），累加各附件三授權人之各筆得請求損害之金額，即為各附件三授權人得請求之內線交易損害賠償金額如附件三「本院判准金額」D欄所示（與原審判決附表乙D欄所示相同），總金額共計為30,891,294元。

4. 因此，上訴人依證交法第157條之1規定，請求莊寶玉給付各附件三授權人如附件三「本院判准金額」D欄所示之金額，總計30,891,294元，及自起訴狀繕本送達翌日即98年4月3日（見原審卷2第38頁之送達證書）起至清償日，並由上訴人代為受領，為有理由。另既經本院准許上訴人依證交法第157條之1規定請求，則上訴人另依民法第184條第1項後段、第2項為請求權基礎，基於重疊合併為同一聲明請求部分，即毋庸再行審酌。

(三)若賠償責任成立，本件有無證券交易法第157之1第3項後段情節輕微則減輕賠償金額之事由？是否屬於情節重大之情形，應提高賠償額至三倍？

1. 按行為時即95年1月11日修正公布證交法第157條之1第2項規定：違反內線交易禁止規定者，其情節重大者，法院得依善意從事相反買賣之人之請求，將賠償額提高至三倍；其情節輕微者，法院得減輕賠償金額。本件上訴人及莊寶玉乃各依此規定，請求將本院認定之賠償額提高至三倍，及減輕賠償金額。惟莊寶玉雖曾提起附帶上訴，因逾補正期間仍未繳納附帶上訴費，業經本院於106年3月9日駁回其附帶上訴確定（見本院卷4第12頁），即原審判決命莊寶玉應給付各附件三授權人如附件三「本院判准金額」D欄所示（與原審判決附表乙D欄所示相同），總金額共計為30,891,294元部分，業已確定，莊寶玉請求減輕此部分賠償金額，並非本院審理範圍，合先敘明。

2. 按內線交易賠償責任之成立，並不以行為人利用內線消息牟利為必要，甚至其賠償方法係屬法定擬制之方法，相反善意之交易人未必受有實際經濟損害（即使在內線消息公開前，相反善意交易人已經獲利了結，仍屬賠償對象），是依前揭規定提高賠償額，自應限於特別有懲罰或剝奪行為人獲取暴利之情事，始應為之。本件上訴人主張：莊寶玉為謀取個人之不法利益，竟違背其忠實義務，利用職務之便及資訊上不平等之優勢，從事內線交易，破壞證券市場公平交易秩序，短短4個營業日內，不法獲利即達5億元，其不法情節重大，爰請提高三倍賠償額等語。惟查，選擇權契約並非證交法第157條之1所規範之「有價證券」範圍，詳如前述，則扣除選擇權契約部分，莊寶玉內線交易之金額應為3億8,938萬4,750元。且莊寶玉辯稱其出售前述海外持股所得之金錢，均提供雅新公司營運之用乙情，並舉下列事證為證：

林翠娥於系爭刑案一審證述：伊告訴莊寶玉公司有資金需求，莊寶玉稱會安排資金進公司，叫伊把帳戶資料給戴美慧，

「股東往來投入資金明細表」（參原審G1卷第200頁）是銀行團要求黃恆俊、莊寶玉要拿個人的錢來支應公司需求，安侯會計師進來監控，要伊整理這張明細表給銀行團看，此明細表所記載的資金，都是伊告知莊寶玉有資金需求後所匯入，都用於雅新兩岸三地公司及工廠所需，伊記得莊寶玉96年3月底、4月初大概調了4億多元給公司，這4億多沒有任何一分錢屬於雅新公司本來的錢等語（見原審G1卷第128頁反面至第130頁），並有前述記載股東往來金額總計4億6,337萬5,279元之「股東往來投入資金明細表」在卷可憑（參原審G1卷第200頁）；及林翠娥於系爭刑案二審證述：卷內股東往來明細表是伊製作，製作時有查證相關憑證，與明細表記載相符。相關資金主要匯到雅新大陸子公司或是雅新香港、新加坡帳戶，是因為臺灣的銀行已經凍結雅新的帳戶，款項都是伊跟莊寶玉說有資金需求後進來的，進款後都用於兩岸公司營運等語（見原審G1卷第205頁反面至第208頁）。

證人戴美慧於系爭刑案一審證述：伊照莊寶玉指示於96年3

月28日至30日、96年4月3日出售前述海外持股後向莊寶玉回報，出售後的資金伊照莊寶玉之通知，匯入林翠娥提供之雅新公司香港或大陸子公司帳戶，卷內「股東往來投入資金明細表」項目一至九的資金來源就是出售前述海外持股所得，出售股票的錢「沒有」匯到黃恆俊或莊寶玉個人帳戶等語（見原審G1卷第133頁、第134頁）；戴美慧於系爭刑案二審證述：出售前述海外持股都是伊，取得款項是莊寶玉告知按照林翠娥提供之帳戶匯款，已比對卷內股東往來明細表記載和銀行水單相符等語（見原審G1卷第209頁反面至第210頁）。

96年3月28日至30日、96年4月3日出售前述海外持股後所得股款，先存入Newvalley公司在ING銀行帳戶，再將該帳戶款項匯至雅新公司於香港或ING銀行帳戶或大陸子公司等，如「股東往來投入資金明細表」（參原審G1卷第200頁）所載等情，復有Newvalley公司在ING銀行帳戶對帳單、Newvalley公司在摩根士丹利銀行帳戶對帳單、Newvalley匯款給雅新公司及匯款給東莞、蘇州子公司證明可參（見原審G1卷第211頁至第220頁）。

據上，莊寶玉辯稱其出售前述海外持股所得之金錢，均用以挹注雅新公司之財務缺口，避免當時雅新公司之危機擴大惡化等情，尙堪採信。至於上訴人所主張關於莊寶玉違背忠實義務、利用職務之便及資訊上不平等之優勢，從事內線交易，破壞證券市場公平交易秩序各節，本即為內線交易之本質，莊寶玉已因此負擔賠償責任，上訴人既未證明莊寶玉有應

特別懲罰或應剝奪所獲取暴利之情事，因此，上訴人請求依95年1月11日修正公布證交法第157條之1第2項規定，就莊寶玉應賠償之金額提高至三倍即如附件三「請求金額提高三倍」欄所載，為無理由，不應准許。

伍、綜上所述，上訴人依證交法第20條之1第1項請求黃恒俊、莊寶玉、葉壬侑、李政寬應各再就附件二「本院認定應再給付金額 E」欄所示金額（總金額491,634,472元）給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及均自起訴狀繕本送達翌日即98年4月3日（見原審卷2第37至40頁之送達證書）起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，均由上訴人受領之；依民法第184條第2項、第185條規定，請求蘇佳斌、林翠娥、鄭佩玉應各就附件二「本院認定金額 C」欄所示金額（總金額2,992,716,801元）給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及自起訴狀繕本送達翌日即蘇佳斌自98年4月4日（見原審卷2第41頁之送達證書）起、林翠娥自98年4月3日（見原審卷2第43頁之送達證書）起、鄭佩玉自98年4月8日（見原審卷2第45頁之送達證書）起，均至清償日止，按週年利率5%計算之利息，均由上訴人受領之；及民法第184條第2項、第185條規定，請求黃姿綾應就附件二「本院認定應給付金額 P」欄所示金額（總金額2,071,272,224元）給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及自起訴狀繕本送達翌日即98年4月3日（見原審卷2第46頁之送達證書）起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，均由上訴人受領之；依證交法第20條之1第1項、第5項請求林賢榮應再就附件二「本院認定應再給付金額 H」欄所示金額（總金額245,817,260元）給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及自起訴狀繕本送達翌日即98年4月3日（見原審卷2第51頁之送達證書）起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，均由上訴人受領之；依證交法第20條之1第1項、第5項請求陳振基、劉成山、吳雪惠應各再就附件二「本院認定應再給付金額 K」欄所示金額（總金額122,909,166元）給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及自起訴狀繕本送達翌日即陳振基自98年4月7日（見原審卷2第52頁之送達證書）起、劉成山自98年4月8日（見原審卷2第54頁之送達證書）起、吳雪惠自98年4月3日（見原審卷2第53頁之送達證書起，均至清償日止，按週年利率5%計算之利息，均由上訴人受領之；依證交法第20條之1第3項、第5項，請求王引凡應再就附件二「本院認定應再給付金額 N」欄所示金額（總金額83,322,412元）給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及均

自起訴狀繕本送達翌日即98年4月8日（見原審卷2第58頁之送達證書）起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，均由上訴人受領之；依證交法第20條之1第3項、第5項及繼承法律關係，請求林文鳳等4人以繼承吳典昭所得遺產為限，應連帶再就附件二「本院認定應再給付金額N」欄所示金額（總金額83,322,412元）給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及均自起訴狀繕本送達翌日即98年4月8日（見原審卷2第57頁之送達證書）起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，均由上訴人受領之；依民法第679條及類推適用民法第28條規定，請求需昇事務所應就附件二「本院認定應給付金額Q」欄所示金額（總金額1,210,746,522元）給付附件二「姓名」欄之訴訟實施權授與人，及自起訴狀繕本送達翌日即98年4月8日（見原審卷2第56頁之送達證書）起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，均由上訴人受領之，洵屬有據，應予准許；逾此部分之請求，為無理由，不應准許。從而原審就上開應准許部分，為上訴人敗訴之判決，並駁回假執行之聲請，尚有未洽，上訴論旨指摘原判決此部分不當，求予廢棄改判，為有理由，爰由本院廢棄改判如主文第二至八項所示。至於上訴人之請求不應准許部分，原審為上訴人敗訴之判決，並駁回其假執行之聲請，經核並無不合，惟查原審將應屬原判決附表甲訴訟編號4956林金成部分之各欄金額有部分誤載為訴訟編號4958林麗雲部分之各欄金額，並將應屬原判決附表甲訴訟編號4958林麗雲部分之各欄金額誤載為訴訟編號4956林金成部分之各欄金額，亦即此二列所載之金額應互為對調，方屬正確，應由原法院依職權或依聲請更正。是上訴意旨指摘原判決此部分不當，求予廢棄改判，為無理由，應駁回此部分之上訴。未按「保護機構依第28條規定提起訴訟或上訴，釋明在判決確定前不為執行，恐受難以抵償或難以計算之損害者，法院應依其聲請宣告准予免供擔保之假執行」，投資人保護法第36條定有明文；上訴人依投資人保護法規定提起本件訴訟，具有公益性質，而附件二授權人因系爭財報及營收虛偽或隱匿之情事受到損害，其金額復為龐大，則上訴人主張於本件判決確定前不為執行，恐受難以抵償或難以計算之損害，應認已有相當之釋明，故就上訴人勝訴部分，准免供擔保假執行。又黃恒俊、莊寶玉、蘇佳斌、林翠娥、鄭佩玉、黃姿綾、陳振基、劉成山、王引凡、林文鳳等4人、需昇事務所均已陳明願供擔保請准宣告免為假執行，核無不合，爰分別酌定相當之擔保金額而免為假執行諭知，及依職權宣告李政寬、葉壬侑、吳雪惠、林

賢榮預供相當之擔保金額而免為假執行諭知。茲將上訴人上

訴金額及本院准駁情形，整理如表8：

表8：（單位：新臺幣）

被上訴人	上訴金額	利息起算日	本院判准金額	利息起算日	請求權基礎	本院駁回上訴部分
黃恆俊	491,656,077	98年4月3日	491,634,472	98年4月3日	證交法第20條第1項	21,605元本息部分（491,656,077-491,634,472=金額-子」欄認定應再給付金額E」欄其餘無庸再審酌21,605）
莊寶玉	同上	同上	同上	同上	同上	同上
葉壬侑	同上	同上	同上	同上	同上	同上
李政寬	同上	同上	同上	同上	同上	同上
蘇嘉斌	2,992,716,852	同上	2,992,716,801	98年4月4日	民法第184條第2項、第185條。	51元本息部分（2,992,716,852-2,992,716,801=51）

息部分					其餘無庸再	98年4月3日之利
					審酌。	
林翠娥 (2,992,685)	同上	同上	同上	98年4月3日	同上	51元本息部分 71 (801=51)
鄭佩玉 (2,992,685)	同上	同上	同上	98年4月8日	同上	51元本息部分 71 (801=51)
之利						98年4月3日至7日 息部分
黃姿綾 (2,071,272)	2,071,272,258	同上	2,071,272,224	同上	同上	34元本息部分 (2,258-2,071,272,224 金額-已)欄 認定應給付金額 P)欄 =34)
林賢榮 分(245,	245,828,061	同上	245,817,260	同上	證交法第20 條之1第1項	10,801元本息部

	828,061-245,817,260=						
	金額-丑」欄		認定應再給付金		、第5項，	10,801)	
			額H」欄		其餘無再審		
					酌。		
陳振基	122,914,567	98年4	122,909,166	98年4	同上	5,401元本息部分	
(122,9							
	如附件一「上訴	月7日	如附件二「本院	月7日			
14,567-122,909,166=5							
	金額-寅」欄		認定應再給付金			,401)	
			額K」欄				
吳雪惠	同上	98年4	同上	98年4	同上	同上	
		月3日		月3日			
劉成山	同上	98年4	同上	98年4	同上	同上	
		月8日		月8日			
霈昇會計	1,210,964,497	同上	1,210,746,522	同上	民法第679	217,975元本息部	
分(1,2							
師事務所	如附件一「上		如附件二「本院		條及類推適		
10,964,497-1,210,746,							
	訴金額-午」欄		認定應給付金額		用民法第28	522=217,975)	
			Q」欄		條規定		

王引凡	83,362,753	同上	83,322,412	同上	證交法第20	40,341元本息部
分(83,3	如附件一「上		如附件二「本院		條之1第3項	
62,753-83,322,412=40	訴金額-卯」欄		認定應再給付金		、第5項，	,341)
			額N」欄		其餘無庸再	
					審酌。	
林文鳳	以繼承吳典昭所	同上	以繼承吳典昭所	同上	除增加基於	同上
吳怡賢	得遺產為限連帶		得遺產為限連帶		繼承關係外	
吳亮德	83,362,753		83,322,412		，其餘同上	
吳亮儀	如附件一「上		如附件二「本院		。	
	訴金額-卯」欄		認定應再給付金			
			額N」欄			
莊寶玉	257,873,286	98年4	0元			全部駁回。
(內線交	如附件三「上	月3日				
易部分)	訴金額」欄					

陸、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。

柒、據上論結，本件上訴為一部有理由、一部無理由，爰判決如主文。

中 華 民 國 106 年 10 月 31 日
民事第十七庭

審判長法官 黃雯惠
法官 邱靜琪
法官 賴秀蘭

正本係照原本作成。

如不服本判決，應於收受送達後20日內向本院提出上訴書狀，其未表明上訴理由者，應於提出上訴後20日內向本院補提理由書狀（均須按他造當事人之人數附繕本）上訴時應提出委任律師或具有律師資格之人之委任狀；委任有律師資格者，另應附具律師資格證書及釋明委任人與受任人有民事訴訟法第466條之1第1項但書或第2項（詳附註）所定關係之釋明文書影本。如委任律師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費。

中 華 民 國 106 年 11 月 3 日
書記官 林淑貞

附註：

民事訴訟法第466條之1（第1項、第2項）：

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

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