

01
02
03
04
05
06
07
08
09
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32

最高法院民事判決
106年度台上字第2400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 許德勝律師

被上訴人 劉鐵山

洪文江

萬蕙茹

上 一 人

訴訟代理人 曾怡敏律師

被上訴人 耀華玻璃股份有限公司管理委員會

法定代理人 林全能

訴訟代理人 葉建廷律師

韓世祺律師

林羿甫律師

被上訴人 行政院國家發展基金管理會

法定代理人 陳美伶

被上訴人 李偉賢

楊錦洲

蕭智芬

許欽洲

鍾自強

上六人共同

訴訟代理人 葉建廷律師

韓世祺律師

被上訴人 李訓鈞

蘇名宇

01 曾學煌

02
03 陳德榮

04
05 陳淑媛

06 張壽彭

07 上 一 人

08 特別代理人 張燕寧

09 被 上 訴 人 永豐商業銀行股份有限公司

10
11 法定代理人 陳嘉賢

12 上 一 人

13 訴訟代理人 葉銘功律師

14 張太祥律師

15 黃芊雅律師

16 上列當事人間請求侵權行為損害賠償事件，上訴人對於中華民國
17 105年12月13日臺灣高等法院第二審判決（103年度金上字第17號
18 ） ， 提 起 上 訴 ， 本 院 判 決 如 下 ：

19 主 文

20 原判決關於駁回上訴人(一)對被上訴人劉鐵山、許欽洲、蘇名宇、
21 曾學煌、陳德榮、陳淑媛、張壽彭之上訴，(二)對被上訴人洪文江
22 、萬蕙茹、李偉賢、楊錦洲、蕭智芬、李訓鈞之訴及上訴，(三)對
23 被上訴人耀華玻璃股份有限公司管理委員會請求給付如原判決附
24 表 A-2、B-2、D-2「民事減縮訴之聲明求償金額」欄所示金額本
25 息之訴及上訴，(四)對被上訴人鍾自強請求給付如原判決附表 D-2
26 、E-2、F-2「民事減縮訴之聲明求償金額」欄所示金額本息之訴
27 及上訴，及各該訴訟費用部分廢棄，發回臺灣高等法院。

28 其他上訴駁回。

29 第三審訴訟費用，關於駁回其他上訴部分，由上訴人負擔。

30 理 由

31 本件被上訴人行政院國家發展基金管理會（下稱國發基金）、永

01 豐商業銀行股份有限公司（下稱永豐銀行）、耀華玻璃股份有限
02 公司管理委員會（下稱耀管會）之法定代理人分別變更為陳美伶
03 、陳嘉賢、林全能，有行政院函、經濟部商業司公司基本資料查
04 詢網頁及經濟部函等影本可證，茲據其等各自聲明承受訴訟，核
05 無不合，先予敘明。

06 上訴人主張：訴外人豐達科技股份有限公司（下稱豐達公司）為
07 上市公司，應於每營業年度、半營業年度、營業年度第1季及第3
08 季公告，並向主管機關申報財務報告（下稱年報、半年報、季報
09 ），且應於每月10日以前，公告並申報上月份營運情形。被上訴
10 人蘇名宇於民國89年4月17日至94年6月30日間，擔任豐達公司董
11 事長；被上訴人劉鐵山於89年4月17日至94年6月30日間，擔任董
12 事、總經理；被上訴人曾學煌於89年4月17日至93年10月4日間，
13 先任財務經理，後任財務協理、副總經理，於93年8月前，負責
14 公司財務、出納、會計部門事務；被上訴人洪文江於89年4月17
15 日至94年6月30日間擔任董事；被上訴人萬蕙茹於92年5月9日至
16 93年10月29日間，擔任法人董事法商達梭投資股份有限公司之代
17 表人董事；被上訴人耀管會於89年4月17日至94年6月30日間擔任
18 法人董事，指派被上訴人鍾自強於92年5月9日至94年6月30日間
19 擔任董事；被上訴人李訓鈞、陳德榮於92年5月9日至94年6月30
20 日間擔任董事；被上訴人張壽彭於89年4月17日至92年5月8日間
21 擔任董事，於92年5月9日至93年12月27日間擔任監察人；被上訴
22 人國發基金於89年4月17日至94年6月30日間擔任法人董事、監察
23 人，並指派被上訴人許欽洲於89年4月17日至92年3月18日間、李
24 偉賢於89年4月17日至94年2月28日間、楊錦洲於92年3月19日至
25 94年6月30日間擔任董事，另指派被上訴人陳淑媛於89年4月17日
26 至92年5月8日，被上訴人蕭智芬於92年5月9日至94年6月30日間
27 擔任監察人；陳淑媛復於92年5月9日至93年12月27日間擔任監察
28 人；蕭智芬則另於89年4月17日至92年5月8日間擔任監察人。豐
29 達公司公告之91年第3季季報（下稱附表A財報）、91年年報、92
30 年第1季季報（合稱附表B財報）、92年半年報（下稱附表C財報
31 ）、92年第3季季報（下稱附表D財報）、92年年報、93年第1季

01 季報（合稱附表E財報）、93年半年報（下稱附表F財報，與上開
02 財報合稱系爭財報）虛列美國PENN ENGINEERING & MANUFACTURI
03 NG CORP.（下稱Penn公司）應收帳款，合計新臺幣（下同）1億7
04 708萬6522元。另虛列與依洛克國際有限公司（下稱依洛克公司
05 ）等人頭公司交易之應收帳款、銷貨收入及營業成本。虛列與被
06 上訴人永豐銀行、新竹國際商業銀行股份有限公司（下稱新竹商
07 銀）現金或約當現金。虛列奇異公司、Honeywell公司存出保證
08 金。上訴人經第一審判決附表八所示之人授與訴訟實施權（下稱
09 授權人），其因系爭財報不實，購買豐達公司股票，受有如第一
10 審判決附表一至六所示之損害等情。劉鐵山、洪文江、萬蕙茹、
11 耀管會、鍾自強、李訓鈞、國發基金、李偉賢、楊錦洲、蕭智芬
12 、蘇名宇、曾學煌、陳德榮、陳淑媛、張壽彭、許欽洲（下稱劉
13 鐵山等16人）、永豐銀行（與劉鐵山等16人合稱劉鐵山等17人）
14 依95年1月11日修正前證券交易法第20條第3項、民法第184條第1
15 項前段、後段、第2項規定，應對伊之授權人負損害賠償責任。
16 劉鐵山等17人依民法第185條第1項、第28條、公司法第23條第2
17 項規定，就上開損害應負連帶責任等情。求為命劉鐵山等17人給
18 付如原判決附表（下稱附表）A1至F5各表所示求償金額之判決（
19 未繫屬本院者，不另論述）。

20 劉鐵山則以：伊非發行人，無修正前證券交易法第20條規定之適
21 用。伊雖擔任豐達公司總經理，惟不知財報不實情事，而無可歸
22 責之事由。上訴人以毛損益法計算授權人損害，實有不當。另上
23 訴人業與豐達公司成立和解，並獲得賠償，伊主張免責等語。洪
24 文江則以：伊未參與公司決策，亦未在系爭財報上簽章，伊對蘇
25 名宇等人虛增營收、美化財務數據等之不法行為，不負損害賠償
26 或連帶賠償責任。伊縱應負責，亦應類推適用證券交易法第157
27 條之1第3項規定，計算授權人之損害額。又上訴人已與安侯建業
28 會計師事務所等成立和解，就其等應分擔部分，伊應免除責任等
29 語。萬蕙茹則以：伊未參與或通過系爭財報，自不擔保財報之真
30 正。縱認伊應負責，亦應類推適用證券交易法第157條之1規定計
31 算損害額。上訴人主張之毛損益法，並不足採。上訴人既與豐達

01 公司成立和解，免除豐達公司債務，伊應同免賠償責任等語。耀
02 管會、鍾自強、國發基金、李偉賢、楊錦洲、蕭智芬、許欽洲則
03 以：陳淑媛非國發基金指派之監察人，其係以個人身分擔任豐達
04 公司監察人。上訴人與豐達公司成立和解，授權人之損害已獲補
05 償，當無再向伊等求償之理。另鍾自強、李偉賢、楊錦洲、蕭智
06 芬、許欽洲等 5 人並非耀管會或國發基金之負責人，其等縱違反
07 證券交易法相關規定，亦係執行豐達公司董監事職務，而非執行
08 耀管會或國發基金之職務，耀管會或國發基金不負連帶賠償責任
09 等語。李訓鈞則以：本件應採淨損差額法計算損害額，並類推適
10 用證券交易法第157條之1規定。授權人縱因系爭財報不實受有損
11 害，亦已獲得填補，不得再請求伊賠償等語。永豐銀行則以：豐
12 達公司持不實文件將應收帳款債權出售予伊，伊為被害人等語。
13 曾學煌則以：伊於90年底擔任財務部經理前，豐達公司與 Penn
14 公司、Clemmar 公司之銷貨交易均已完成。伊亦未經手豐達公司
15 與Honeywell 公司間交易等語。陳德榮則以：伊為豐達公司董事
16 ，不知系爭財報不實。伊係於93年10月29日受全體董事委託接任
17 董事長，伊為豐達公司奠定重生基礎，自無公司法第23條第 2 項
18 所指之情事等語。陳淑媛則以：伊未參與豐達公司任何業務及決
19 策，對豐達公司業務等一無所知。系爭財報不實乃執行業務人員
20 之犯罪行為，非伊所能監督等語。張壽彭則以：否認上訴人之主
21 張等語，資為抗辯。

22 原審以：系爭財報期間，蘇名宇皆為豐達公司董事長，劉鐵山、
23 洪文江皆為董事，張壽彭或為董事，或為監察人，曾學煌皆為財
24 務部門主管，李訓鈞、陳德榮、萬蕙如則於附表 C、D、E、F 財
25 報所示期間為董事，耀管會於附表A、B、C、D財報期間為法人董
26 事，鍾自強於附表D、E、F財報期間為董事，許欽洲於附表A財報
27 期間為董事，楊錦洲於附表B、C、D、E、F 財報期間為董事，李
28 偉賢於系爭財報期間皆為董事，蕭智芬於90年6月15日起至94年
29 6月30日止擔任監察人，永豐銀行則非豐達公司之董事或監察人
30 。依豐達公司與Penn公司簽訂之買賣契約等及證人即豐達公司員
31 工林晏瑜、財務部協理黃呈均、員工孫鎮方證詞，豐達公司確於

01 Penn公司尚未下單之際，即先行將扣件出貨，並將扣件全數認列
02 為應收帳款，虛列應收帳款。另依證人即豐達公司財務專員林淑
03 慧、會計課長唐子強、出納黃美雲證詞及依洛克公司設立過程之
04 相關資料等，系爭財報確有虛列應收帳款等情事。又依證人林淑
05 慧、黃美雲、孫鎮方、張美珍、採購課長邱良福證詞，及系爭刑
06 事案件被告楊宥榆供述，系爭財報確有上開損益結果不實之情事
07 。依證人林淑慧、永豐銀行批核主管李明源、永豐銀行承辦員工
08 蔡鎮坤、新竹商銀承辦人曹開麟、鄭瑞燉證詞，豐達公司虛列現
09 金或約當現金，影響附表A、B、C、D、E、F財報之正確性。依劉
10 鐵山之陳述，系爭財報就奇異公司部分；附表C、D、E、F財報就
11 Honeywell公司部分，有虛列存出保證金情事。查(一)附表A財報確
12 有虛列Penn公司應收帳款等不實之情事。斯時蘇名宇為豐達公司
13 董事長，曾學煌為財務主管，劉鐵山為總經理，洪文江、耀管會
14 、李偉賢、許欽洲、張壽彭為董事，蕭智芬、陳淑媛為監察人，
15 依公司法第8條規定，其等均為豐達公司之負責人，曾學煌為財
16 務主管，就附表A財報之不實，均應負推定過失責任，並就其等
17 各自之過失比例負賠償責任。李偉賢、蕭智芬、許欽洲（下稱李
18 偉賢等3人）係依公司法第27條第2項定，以國發基金代表人之個
19 人身分擔任豐達公司董、監事，其等行使豐達公司董、監事之職
20 權，並非執行國發基金之董監事職務，國發基金既未參與編製或
21 審核附表A財報，自非修正前證券交易法第20條規範之責任主體
22 ，另陳淑媛亦非國發基金指派之代表人，上訴人不得依民法第28
23 條或公司法第23條規定，請求國發基金就李偉賢等3人、陳淑媛
24 因行使豐達公司董、監事職權之過失，負連帶賠償責任。至永豐
25 銀行既非豐達公司之董、監事，亦非於系爭財報簽名之人，更非
26 簽證會計師，自不負證券交易法第20條之1規定責任。綜上，國
27 發基金、永豐銀行無庸對附表一所示之授權人就附表A財報依證
28 券交易法負賠償責任。其餘附表A所示之人則應就附表A財報不實
29 負過失賠償責任。豐達公司發行之股票，於系爭財報不實消息爆
30 發前收盤價為每股8.7元，參酌證券交易法第157條之1第3項規定
31 ，並援引該法理，以不實消息爆發後10個營業日之均價為真實價

01 值，其為每股 6.049 元，有大幅滑落，足認授權人所受損害與財
02 報不實間有相當因果關係。其等所受損害，以所持股票於該不實
03 消息爆發前之收盤價（授權人迄授權時仍持有股票），與不實消
04 息爆發後 10 個營業日收盤平均價格之差額。附表 A 財報不實消息
05 係 93 年 9 月 21 日爆發，而附表一所示之授權人於附表 A 財報不實消
06 息爆發前 1 日之股數如附表一持有股數欄所示，而豐達公司發行
07 之股票於系爭財報不實消息爆發前收盤價及不實消息爆發後 10 個
08 營業日收盤平均價格，已如前述，則授權人因財報不實所受之損
09 害如附表一損害額欄所示，合計 145 萬 5399 元。豐達公司為股票
10 之發行人，對上揭授權人應負無過失之賠償責任。而豐達公司就
11 已與上訴人於 103 年 12 月 26 日簽立和解契約，以 2 億 8150 萬元成立
12 和解，豐達公司已給付 1 億 7445 萬元賠償金。而附表一至附表六
13 所示之授權人因系爭財報不實所受之損害合計 8679 萬 1089 元，其
14 等所受損害業獲全部填補，不得再向蘇名宇、劉鐵山、曾學煌、
15 洪文江、耀管會、李偉賢、許欽洲、張壽彭、蕭智芬、陳淑媛請
16 求賠償。至國發基金就附表 A 財報不實一節，並非侵權行為人，
17 上訴人既無從依民法第 184 條、第 185 條規定，請求許欽洲、李偉
18 賢、陳淑媛賠償損害，更無從併依公司法第 23 條第 2 項、民法第
19 28 條規定請求國發基金與其等負連帶賠償責任。至永豐銀行並非
20 豐達公司之董、監事，亦未在附表 A 財報簽名，自不負證券交易
21 法之賠償責任，永豐銀行不知豐達公司對 Penn 公司等之應收帳款
22 為不實，其以「止扣」方式凍結撥予豐達公司之款項，係為確保
23 債權，並經豐達公司同意，且永豐銀行嗣後確有收受 Penn 公司等
24 所給付之部分應收帳款，永豐銀行就附表 A 財報應如何製作既毫
25 無置喙餘地，更無審查義務，難認永豐銀行有故意或過失侵害授
26 權人之權利，更無以背於善良風俗加損害於其等之情，縱其先後
27 5 次將買入之應收帳款再賣回豐達公司，既無損於該銀行之利益
28 ，亦無違反何強制或禁止規定，難認永豐銀行與豐達公司共同侵
29 害授權人之權利或利益。故上訴人依民法第 184 條第 1 項前段、後
30 段、第 184 條第 2 項規定，請求永豐銀行負賠償責任，洵屬無據。
31 (二) 附表 B 財報期間，蘇名宇為豐達公司董事長，曾學煌為財務主

01 管，劉鐵山為總經理，洪文江、耀管會、李偉賢、楊錦洲、張壽
02 彭為董事，蕭智芬、陳淑媛為監察人，其等均為豐達公司之負責
03 人，曾學煌為財務主管，就附表B 財報之不實，均應負過失賠償
04 責任，並就其等各自過失負比例責任。李偉賢、蕭智芬、楊錦洲
05 係依公司法第27條第2項規定，以國發基金代表人之個人身分擔
06 任豐達公司董、監事，國發基金並非豐達公司董、監事，其既未
07 參與編製或審核附表B 財報，自非修正前證券交易法第20條規範
08 之責任主體。陳淑媛亦非國發基金指派之代表人，上訴人不得依
09 民法第28條或公司法第23條規定，請求國發基金就李偉賢、楊錦
10 洲、陳淑媛之過失，負連帶賠償責任。至永豐銀行既非豐達公司
11 之董、監事，亦非在系爭財報簽名之人，更非簽證會計師，毋庸
12 依證券交易法第20條之1規定，就不實財報負賠償責任。綜上，
13 國發基金、永豐銀行無庸對附表二所示授權人就附表B 財報依證
14 券交易法負責。其餘附表B所示之人則應就附表B財報不實負過失
15 責任。附表二所示授權人所受之損害與附表B 財報不實間有相當
16 因果關係，依上揭計算方式，附表二授權人所受之損害如附表二
17 損害欄所示為65萬7448元。因系爭財報不實所受損害，業經豐達
18 公司給付和解金而全部填補，上訴人不得再向蘇名宇等人請求賠
19 償。(三)附表C 財報所示期間，蘇名宇為豐達公司董事長，曾學煌
20 為財務主管，劉鐵山為總經理，洪文江、耀管會、李偉賢、楊錦
21 洲、李訓鈞、萬蕙茹、陳德榮為董事，蕭智芬、陳淑媛、張壽彭
22 為監察人，其等均為豐達公司之負責人，曾學煌為財務主管，就
23 附表C 財報之不實，均應負過失賠償責任。李偉賢、蕭智芬、楊
24 錦洲係依公司法第27條第2項以國發基金代表人之個人身分擔任
25 豐達公司之董、監事，並非執行國發基金之董監事職務，且國發
26 基金既未參與編製或審核附表C 財報，自非修正前證券交易法第
27 20條規範之責任主體，上訴人不得依民法第28條或公司法第23條
28 規定，請求國發基金就李偉賢、蕭智芬、楊錦洲之過失，與其等
29 就附表三 所示授權人之損害負連帶賠償責任。至鍾自強於附表C
30 財報期間並未擔任豐達公司董事，永豐銀行亦非豐達公司之董、
31 監事，更未在系爭財報簽名，復非簽證會計師，其等自毋庸依證

01 券交易法第20條之1規定，就不實財報負賠償責任。綜上，國發
02 基金、鍾自強、永豐銀行無庸對附表三所示授權人就附表C財報
03 依證券交易法負賠償責任。其餘附表C所示之人則應就附表C財
04 報不實負過失賠償責任，且財報不實與損害間有相當因果關係。
05 依上揭計算方式，附表三所示授權人因附表C所示財報不實所受
06 之損害如附表三損害額欄所示，合計29萬1610元。上訴人迄今已
07 實際取得豐達公司之賠償金1億7445萬元。而附表一至附表六所
08 示授權人所受損害合計8679萬1089元，自不得再向蘇名宇等人請
09 求賠償。又國發基金就附表C所示財報不實乙節，並非侵權行為
10 人，上訴人既無從依民法第184條、第185條規定，請求李偉賢、
11 蕭智芬、陳淑媛、楊錦洲賠償損害，更無從併依公司法第23條第
12 2項、民法第28條規定，請求國發基金負連帶賠償責任。至上訴
13 人依民法第184條第1項前段、後段、第184條第2項規定，請求永
14 豐銀行負損害賠償責任，洵屬無據。(四)附表D財報確有虛列 Penn
15 公司應收帳款等不實情事，附表D財報期間，蘇名宇為豐達公司
16 董事長，曾學煌為財務主管，劉鐵山為總經理，洪文江、李偉賢
17 楊錦洲、李訓鈞、萬蕙茹、陳德榮為董事，耀管會、鍾自強先
18 後擔任董事，蕭智芬、陳淑媛、張壽彭為監察人，其等均為豐達
19 公司之負責人，曾學煌為財務部門主管，就附表D財報之不實，
20 均應負過失賠償責任，並就其等各自之過失比例負賠償責任。李
21 偉賢、蕭智芬、楊錦洲係依公司法第27條第2項規定，以國發基
22 金代表人之個人身分擔任豐達公司之董、監事，鍾自強係依同條
23 項規定，以耀管會代表人之個人身分擔任董事，國發基金、耀管
24 會（於鍾自強擔任豐達公司董事期間）並非豐達公司之董、監事
25 李偉賢、蕭智芬、楊錦洲、鍾自強行使豐達公司董、監事之職
26 權，並非執行國發基金或耀管會董監事之職務，上訴人自無從依
27 民法第28條或公司法第23條規定，請求國發基金、耀管會負連帶
28 責任（耀管會就其於附表D財報擔任豐達公司董事期間，應自負
29 過失賠償責任）。至永豐銀行既非豐達公司之董、監事，亦非在
30 系爭財報簽名，更非簽證會計師，自毋庸依證券交易法第20條之
31 1規定負賠償責任。綜上，國發基金、永豐銀行無庸對附表四所

01 示授權人就附表D財報依證券交易法規定負賠償責任。其餘附表D
02 所示之人則應就附表D 財報不實負過失賠償責任（耀管會係就自
03 己執行豐達公司董事職責負責）。附表四所示授權人所受之損害
04 與附表D 所示財報不實間有相當因果關係。依上揭計算方式，附
05 表四所示授權人所受之損害如附表四損害額欄所示，合計2355萬
06 4135元。豐達公司為股票之發行人，就附表四所示授權人因附表
07 D 財報不實所受損害，應負無過失賠償責任。豐達公司已與上訴
08 人簽訂和解契約，迄今已給付1億7445萬元。授權人等之損害業
09 經全部填補，上訴人不得再向蘇名字等人請求賠償。同上說明，
10 上訴人不得依民法第184條、第185條一般侵權行為規定請求蘇名
11 宇等人賠償。國發基金就附表D 所示財報不實一節，其非侵權行
12 為人，上訴人既不得依民法第184條、第185條規定，請求李偉賢
13 、蕭智芬、楊錦洲負賠償損害，更無從併依公司法第23條第2項
14 、民法第28條規定，請求國發基金與其等負連帶賠償責任。至永
15 豐銀行並非豐達公司之董、監事，亦未在附表D 財報簽名，不負
16 證券交易法之賠償責任。永豐銀行就附表D 財報應如何製作既無
17 置喙餘地，更無審查義務，難認其有故意或過失侵害附表四所示
18 授權人之權利，更無以背於善良風俗加損害於授權人之情，上訴
19 人不得依民法第184條第1項前段、後段、第184條第2項規定，請
20 求永豐銀行負賠償責任。（五）附表E財報所示期間，蘇名字為豐達
21 公司董事長，劉鐵山為總經理，洪文江、李偉賢、楊錦洲、李訓
22 鈞、萬蕙茹、鍾自強、陳德榮為董事，蕭智芬、陳淑媛、張壽彭
23 為監察人，其等均為豐達公司之負責人，曾學煌為財務主管，就
24 附表E 財報之不實，均應負過失賠償責任，並就其等各自之過失
25 比例負賠償責任。李偉賢、蕭智芬、楊錦洲係依公司法第27條第
26 2項規定，以國發基金代表人之個人身分擔任豐達公司董、監事
27 ，鍾自強係依同條項規定，以耀管會代表人之個人身分擔任董事
28 ，國發基金、耀管會並非豐達公司之董、監事。李偉賢、蕭智芬
29 、楊錦洲及鍾自強行使豐達公司董、監事職權，並非執行國發基
30 金或耀管會董監事職務，且國發基金、耀管會既未參與編製或審
31 核附表E 財報，自非修正前證券交易法第20條規範之責任主體，

01 上訴人不得依民法第28條或公司法第23條規定，請求國發基金就
02 李偉賢、蕭智芬、楊錦洲因行使豐達公司董、監事職權之過失，
03 耀管會就鍾自強因行使豐達公司董事職權之過失，各與其等就附
04 表五所示授權人之損害負連帶賠償責任。至永豐銀行既非豐達公
05 司之董、監事，亦未於系爭財報簽名，更非簽證會計師，自毋庸
06 依證券交易法第20條之1規定，就不實財報負賠償責任。綜上，
07 國發基金、耀管會、永豐銀行無庸對附表五所示授權人，就附表
08 E財報依證券交易法負賠償責任。其餘附表E所示之人則應就附表
09 E財報不實負過失賠償責任。附表五所示之授權人所受損害與附
10 表E所示財報不實間有相當因果關係。依上揭計算方式，附表五
11 所示授權人因附表E所示財報不實所受之損害如附表五損害額欄
12 所示，合計3809萬2219元。上訴人不得再向蘇名宇等人請求賠償
13 。另上訴人不得依民法第184條、第185條一般侵權行為規定，請
14 求蘇名宇等人賠償損害。又國發基金、耀管會就附表E財報不實
15 一節，並非侵權行為人，上訴人既無從依民法第184條、第185條
16 規定，請求李偉賢、蕭智芬、楊錦洲、鍾自強賠償損害，更無從
17 併依公司法第23條第2項、民法第28條規定，請求國發基金、耀
18 管會負連帶賠償責任。至附表E財報不實與永豐銀行無涉，上訴
19 人不得依民法第184條第1項前段、後段、第184條第2項規定請求
20 永豐銀行負損害賠償責任。(六)附表F財報確有虛列Penn公司應收
21 帳款等不實情事。附表F所示財報期間，洪文江、李偉賢、楊錦
22 洲、李訓鈞、萬蕙茹、鍾自強、陳德榮為豐達公司董事，蕭智芬
23 、陳淑媛、張壽彭為監察人，其等均為豐達公司之負責人，就附
24 表F所示財報之不實，應負過失賠償責任。李偉賢、蕭智芬、楊
25 錦洲係依公司法第27條第2項規定，以國發基金代表人之個人身
26 分擔任豐達公司之董、監事，鍾自強係依同條項規定，以耀管會
27 代表人之個人身分擔任豐達公司董事，國發基金、耀管會並非豐
28 達公司之董、監事。李偉賢、蕭智芬、楊錦洲及鍾自強係行使豐
29 達公司董、監事之職權，且國發基金、耀管會既未參與編製或審
30 核附表F財報，自非修正前證券交易法第20條規範之責任主體，
31 上訴人不得依民法第28條或公司法第23條規定，請求國發基金就

01 李偉賢、蕭智芬、楊錦洲之過失，耀管會就鍾自強之過失，負連
02 帶賠償責任。至永豐銀行既非豐達公司之董、監事，亦未在系爭
03 財報簽名，更非簽證會計師，自毋庸依證券交易法第20條之1規
04 定，就不實財報負賠償責任。綜上，國發基金、耀管會、永豐銀
05 行無庸對附表六所示授權人就附表F財報，依證券交易法規定負
06 賠償責任。其餘附表F所示之人則應就附表F財報不實負過失賠償
07 責任。附表六所示授權人所受損害與附表F財報不實間有相當因
08 果關係。依上揭計算方式，附表六所示授權人因附表F財報不實
09 所受之損害如附表六損害額欄所示，合計2274萬278元。豐達公
10 司已賠償該損害，附表六所示授權人不得再向洪文江等人請求賠
11 償。上訴人亦不得依民法第184條、第185條一般侵權行為規定，
12 請求洪文江等人賠償損害。又國發基金、耀管會就附表F所示財
13 報不實一節，並非侵權行為人，上訴人既無從依民法第184條、
14 第185條規定請求李偉賢、蕭智芬、陳淑媛、楊錦洲、鍾自強賠
15 償損害，更無從併依公司法第23條第2項、民法第28條規定請求
16 國發基金、耀管會負連帶賠償責任。至附表F財報不實與永豐銀
17 行無涉，上訴人不得依民法第184條第1項前段、後段、第184條
18 第2項規定，請求永豐銀行負損害賠償責任。綜上，上訴人依修
19 正前證券交易法第20條第3項、民法第184條第1項前段、後段、
20 第2項、第185條第1項前段、第28條、公司法第23條第2項規定，
21 請求附表A至F所示之人連帶賠償附表一至六所示授權人所受之損
22 害，並均由上訴人受領，均無理由，應予駁回等情。因而廢棄第
23 一審關於命洪文江、萬蕙茹、耀管會、鍾自強、李訓鈞、國發基
24 金、李偉賢、楊錦洲、蕭智芬給付部分之判決，駁回上訴人該部
25 分之訴，並維持第一審所為上訴人其餘部分敗訴之判決，駁回其
26 上訴。

27 關於廢棄發回部分（即除耀管會關於附表C、E、F財報、鍾自強
28 關於附表C財報、永豐銀行、國發基金外之其他部分）：

29 查在公開發行股票市場，公司資訊為影響股價之重要因素。合理
30 投資人會留意公司財務報告，資為投資判斷基礎。公司營收及持
31 有現金多寡為財務報告之重要內容，倘有虛增，勢將影響投資判

01 斷而扭曲股價，使投資人以不相當之價格，從公開市場取得股票
02 而受損害。財報不實所生之損害，不論係採毛損益法或淨損差額
03 法，皆以「投資人購買股票之價格」與該股票「公平價格」之差
04 額為計算基準。兩者最大之差別，在於計算「公平價格」之方式
05 不同。淨損差額法以投資人當初交易時之「真實價值」為公平價
06 格；毛損益法則以詐欺情事被揭露時之市價或於揭露後合理期間
07 內投資人再出售之市價為公平價格。衡以公司因經營不如預期，
08 始有製作不實財報必要，通常經相當時日，不實財報始被揭露之
09 常情，則該揭露前1日之公司體質及影響股價之市場因素或其他
10 因素，是否與投資人購買股票之日相同？該日之收盤價是否與投
11 資人購買日之價格相當，洵非無疑，自待調查釐清。原審未區辨
12 財報不實與內線交易對股市價格影響之程度及期間，亦未說明財
13 報不實影響股價對投資者產生之損害與內線交易所致之損害是否
14 相當，遽援引證券交易法第157條之1第3項有關內線交易之規定
15 法理，以「不實消息爆發前1日之收盤價每股8.7元」與「不實消
16 息爆發後10個營業日收盤平均價格每股6.049元」之差額，計算
17 投資人所受之損害，未免速斷，並據為投資人所受損害均獲填補
18 之認定，為上訴人不利之判決，自有違誤。上訴論旨，指摘原判
19 決關於該部分違背法令，求予廢棄，非無理由。

20 關於其他上訴駁回部分（即耀管會關於附表C、E、F財報、鍾自
21 強關於附表C財報部分、永豐銀行、國發基金部分）：

22 原審就上訴人請求國發基金、永豐銀行給付部分、耀管會給付關
23 於附表C、E、F財報損害賠償部分，鍾自強給付關於附表C財報損
24 害賠償部分，廢棄第一審所為耀管會、鍾自強、國發基金部分敗
25 訴之判決，改為駁回上訴人該部分之訴，暨維持第一審就其餘部
26 分所為上訴人敗訴部分之判決，駁回上訴人該部分之上訴，經核
27 於法並無違誤。查鍾自強既不負附表C財報部分之賠償責任，耀
28 管會自無因與其負連帶賠償責任，而應給付附表C-3所示金額之
29 餘地。又「有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、
30 詐欺或其他足致他人誤信之行為」；「違反第一項規定者，對於
31 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

01 任」，證券交易法第20條第1、3項定有明文。查永豐銀行既非豐
02 達公司之董監事，亦未在系爭財報簽名，更非簽證會計師，其既
03 不知豐達公司對Penn公司等之應收帳款不實，經豐達公司同意，
04 以「止扣」方式凍結撥予豐達公司之款項，目的在確保應收帳款
05 ，且嗣後確有收受Penn公司等給付之部分應收帳款，為原審認定
06 之事實。則就系爭財報之製作自無虛偽、詐欺或其他足致他人誤
07 信之行為，而無證券交易法第20條第1項之情事，不負同條第3項
08 之賠償責任。原審就此雖漏未論斷，但於判決結果並無影響。上
09 訴論旨，指摘原判決上開部分違背法令，求予廢棄，非有理由。
10 據上論結，本件上訴一部為有理由、一部為無理由。依民事訴訟
11 法第477條第1項、第478條第2項、第481條、第449條第1項、第
12 78條，判決如主文。

13 中 華 民 國 108 年 6 月 13 日

14 最高法院民事第六庭

15 審判長法官 劉 靜 嫻

16 法官 高 金 枝

17 法官 李 媛 媛

18 法官 林 金 吾

19 法官 林 恩 山

20 本件正本證明與原本無異

21 書 記 官

22 中 華 民 國 108 年 6 月 24 日