

臺灣臺北地方法院民事判決

99年度金字第19號

原告 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心
設臺北市民權東路3段178號12樓

法定代理人 邱欽庭 住同上

訴訟代理人 許德勝律師

王尊民律師

複代理人 張瑞杰 住台台北市民權東路3段178號12樓

被告 東森國際股份有限公司

兼 上

法定代理人 王令麟

廖尚文

邱兆鑫

蔡高明

潘凌雲

上六人共同

訴訟代理人 范清銘律師

林威融律師

楊文慶律師

陳文禹律師

複代理人 莊涵雯律師

被告 林登裕

陳光耀

陳緯浚

許忠明

蕭國和

蔡阿田

陳維讓

洪淵源
徐崇雄
蕭俊郎
達嘉麟

鄭江河
李友江

張樹森
蔡 豪
陳清吉
黃鳴棟

上十七人共同

訴訟代理人 楊文慶律師

陳文禹律師

複 代理人 莊涵雯律師

被 告 陳淑貞律師即王令一之破產管理人

陳淑貞律師即王令僑之破產管理人

被 告 安永會計師事務所

法定代理人 王金來

訴訟代理人 廖庭璉律師

許博智律師

洪珮琪律師

複 代理人 王慧綾律師

蔡吉記律師

被 告 黃敏全

黃學平
阮呂艷
何志儒

鄭戎水

上五人共同

訴訟代理人 方鳴濤律師

複代理人 楊堯泓律師

上列當事人間請求侵權行為損害賠償等事件，本院於民國101年11月20日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

原告之訴及假執行之聲請均駁回

訴訟費用由原告負擔

事實及理由



一、按保護機構為維護公益，於本法及其捐助章程所定目的範圍內，對於造成多數證券投資人或期貨交易人受損害之同一證券、期貨事件，得由20人以上證券投資人或期貨交易人授與仲裁或訴訟實施權後，以自己之名義，提付仲裁或起訴，證券投資人及期貨交易人保護法（下簡稱投資人保護法）第28條定有明文。查原告為依該法設立之保護機構，受附件一姓名欄所示之柯慧敏等322位證券投資人（下稱系爭授權人）授與訴訟實施權，有訴訟及仲裁實施權授與同意書可參（見本院卷二）第1-322頁），則其以自己名義提起本件訴訟，於法並無不合。被告雖辯稱：前揭同意書特定授權人求償之對象僅為被告王令麟，原告自以自己名義對王令麟以外之人提起本件訴訟，為當事人不適格云云，然本件授權人出具之同意書係記載：「本人因東森國際公司負責人王令麟等人涉嫌違反證券交易法等情事，受有損害，謹依投資人保護法第28條之規定，將本件之訴訟及仲裁實施權授與財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心…」等語，並未限定原告以自己名義起訴求償之對象為被告王令麟一人，原告將相關應負賠償責任之人列為本件訴訟之被告，要難

認為已逾越授權之範圍而有當事人不適格之問題，被告前開主張，尚非可採。

二次按原告之法定代理人原為詹彩虹，嗣於本案審理中變更為邱欽庭，此有行政院金融管理委員會函在卷可稽（見本院卷(一)第219-221頁），其新任法定代理人聲明承受訴訟，合於民事訴訟法第175條第1項規定，應予准許。又被告王令一、王令僑於民國99年12月24日經本院以97年度破更一字第10號裁定宣告破產（見本院卷(六)第157-160頁），嗣選任陳淑貞律師為破產管理人，亦有本院公告可參（見本院卷(八)第9頁），原告聲明由陳淑貞律師承受本件訴訟，核與民事訴訟法第175條第2項規定無違，亦應准許。

三又被告陳淑貞律師即王令一、王令僑破產管理人經合法通知，未於最後言詞辯論期日到場，核無民事訴訟法第386條所列各款情形，爰依原告之聲請，由其一造辯論而為判決。

四原告起訴主張：

(一)被告東森國際股份有限公司（原名為遠東倉儲股份有限公司，89年6月5日更名為遠森網路科技股份有限公司，94年7月15日再更名如上，下簡稱東森國際公司）自84年起即為上市公司，其董監事、經理人在89年至96年期間有下列犯罪行為（具體內容詳見附件三犯罪事實欄所載），業經臺灣臺北地方法院檢察署檢察官提起公訴在案：

1. 假交易真借款虛增被告東森國際公司進銷貨金額（下稱A犯罪行為）。
2. 以借換貨名義，將被告東森國際公司之玉米無償提供嘉食化公司以取得資金融通（下稱B犯罪行為）。
3. 假借增資名義掏空被告東森國際公司（下稱C犯罪行為）。
4. 利用東森租賃公司、東凱租賃公司向金融機構詐貸（下稱D犯罪行為）。

(二)被告東森國際公司在92年至96年期間公布之財務報告，因其董監事、經理人上開犯罪行為而有不實；為該等財務報告簽

證之會計師未盡專業注意義務，致未能發現前開財務報告不實之處。系爭授權人係因誤信該等不實之財務報告，買賣被告東森國際公司之股票受有損害，自得依證券交易法（下簡稱證交法）、公司法及民法侵權行為等相關規定，訴請被告東森國際公司與其董事、監察人、簽證會計師及所屬會計師事務所連帶賠償（詳細內容見附件三賠償義務人及請求權基礎欄所示）。伊為法定之證券投資人保護機構，自得以自己名義為系爭授權人提起本件訴訟。

(三)系爭授權人損害賠償金額計算方式如下：

1.系爭授權人均為一般投資大眾，因信賴被告東森國際公司92年第3季財務報告至95年年度財務報告而買進該公司股票，嗣因96年8月13日被告王令麟掏空被告東森國際公司、公告不實財報之消息爆發，乃賣出股票或繼續持有股票。依上揭事實，買賣股票之期間應為：

①自92年第3季財務報告公告日即92年10月29日（含）起至被告王令麟等人不法行為之消息爆發日即96年8月13日（含）期間，於市場買進被告東森國際公司股票。

②96年8月13日於王令麟掏空被告東森國際公司、公告不實財報之消息爆發後，股價重挫，方賣出持股，或繼續持有被告東森國際公司股票。

2.損害賠償金額之計算方式為：

①於92年10月29日起至96年8月13日止買進被告東森國際公司股票之金額減去96年8月13日後賣出被告東森國際公司股票或持股之金額，即為損害賠償金額。

②如為持股而未賣出者，其持股之價值以原告公告受理本件投資人登記求償日（97年6月23日公告）前一個月之均價計算，即以97年5月平均收盤價12.25元，計算持有之損害。

③授權人買賣被告東森國際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。

(四)聲明為：

1. 被告應連帶給付附件一姓名欄所列各授權人如求償金額欄所示金額，及自起訴狀繕本送達翌日起，按年息5%計算之利息。

2. 請准依投資人保護法第36條規定宣告免供擔保之假執行。

五、被告則抗辯：

(一) 被告東森國際公司、王令麟、廖尚文、邱兆鑫、蔡高明、潘凌雲、林登裕、陳光耀、陳緯浚、許忠明、蕭國和、蔡阿田、陳維讓、洪淵源、徐崇雄、蕭俊郎、達嘉麟、鄭江河、李友江、張樹森、蔡豪、陳清吉、黃鳴棟部分：

1. 原告主張之B、C、D犯罪行為，業經臺灣高等法院以98年度矚上重訴字第23號、98年度金上重訴字第57號判決（下稱系爭刑案判決）認定無罪確定在案，要難認為系爭授權人確實因上開行為受有損害，被告對此即無賠償義務。

2. 至原告所指A犯罪行為部分，被告東森國際公司確有向合興公司、鼎森公司、宏森公司購買黃豆、小麥等穀物，再將購得之穀物出售與嘉食化公司、旺群公司之事實，此並非虛偽買賣。況被告東森國際公司非但未因此等買賣受有損失，反而受有獲利，故被告東森國際公司93年上半年度至95年度財務報告之「資產負債表」中「應收票據」，及損益表「銷貨收入」及「銷貨成本」等科目，並無原告所指稱虛偽不實情事，難認彼等應就此負損害賠償責任。

3. 證交法第20條第1項及第2項之適用，以行為人具有故意為要件，依據系爭刑案判決，被告許忠明、蕭國和、張樹森、邱兆鑫、蔡阿田、陳維讓、洪淵源、蕭俊郎、達嘉麟、李友江、潘凌雲、鄭江河、陳清吉、黃鳴棟、蔡高明等人對原告所指A犯罪行為並不知情，自無須依同法第20條第3項規定負賠償之責。

4. 另原告主張因不實財報做成錯誤之交易決策受有損害，就「損失因果關係」部分應負舉證責任，不得以推定方式認定損失因果關係存在。況本件於原告指稱之不法行為消息爆發日後，被告東森國際公司之股價不跌反漲，至97年下

半年因受全球金融海嘯影響始為下跌，此與多數股票之走勢吻合，而與一般重大經濟型犯罪中不實資訊遭拆穿或更正後，股價隨即急遽下跌者顯然有別，尤證原告認為本件具有損失因果關係，實屬牽強。另就損害賠償額之計算，應採用學界通說及美國實務界所採之淨損差額法而非原告主張之毛損益法，以排除由於詐欺以外之因素（如市場走勢、政治事件）所造成之損害，始為公允。

4. 聲明為：

①原告之訴駁回。

②如受不利判決，願供擔保請准宣告免為假執行。

(二)被告安永會計師事務所、黃敏全、黃學平、阮呂豔、何志儒、鄭戊水部分：

1. 本件授權人為不特定多數人，與被告會計師無緊密關聯，亦非會計師所得合理預見，依學說及英美法院實務見解，會計師無庸對不特定多數人負擔注意義務，故授權人無從要求彼等負擔過失責任。又證交法第20條、修正前會計師法第17、18條、民法第184條第1項前段、後段及第2項、第185條規定於彼等均無適用。另會計師係依據會計師法及查簽規則等相關規定，本於個人之專業證照獨立進行簽證業務，具有高度之獨立性、專業性及屬人性，執行簽證業務並非做為會計師事務所或其他會計師之代表，本件並無民法第679條之適用。
2. 本件渠等均無故意，並無詐欺市場理論之適用，原告未就因果關係予以舉證，於法未合；且細繹授權人之求償表，投資人買進被告東森國際公司股票時點多不在系爭各期財報公布後之期間內，足證投資人買進股票係基於其他眾多影響股價之因素，而非基於對財務報告之信賴，縱投資人受有損害，亦與系爭財務報告無相當因果關係存在。
3. 被告東森國際之財務報表未經主管機關認定會計師查核簽證工作有疏失，原告對此空言指摘，實非有理。況會計師辦理公司財務報表之查核簽證，係一全面性總體工作，不

可能依其部分查核工作之工作底稿是否記載，即斷定會計師之查核工作有無疏失，原告應明確指出會計師涉有查核疏失之具體內容，聲請調閱工作底稿詳加查明，而非引用空洞之條文濫加指摘。又關係人交易並非法所禁止，僅不得有特殊待遇或利益輸送情事，本件之簽證會計師於93年查核被告東森國際公司之關係人交易時，已依相關規定逐一辦理，查無系爭刑案判決認定之犯罪事實。另任何一家公司之交易行為不可能每筆毛利皆為正數，故公司最終之毛利為正數與部分交易之結果為虧損，兩者間完全無關，無法據此推論各該交易有何重大異常情事。

4. 會計師執行財務季報表核閱工作與查核簽證之注意義務有別，原告未予明辨並具體舉證被告會計師有何核閱疏失，其主張即無理由。又原告雖主張財務報告虛偽不實，惟無任何證據可資證明；再者，縱系爭財務報告虛偽不實，亦係被告東森國際公司之負責人暨管理階層個人之不法行為，與渠等無涉；且黃敏全等會計師僅接受被告東森國際公司之委任進行該公司財務報表查核或核閱工作，其等並非嘉食化公司、力霸公司、宏森公司、鼎森公司、合興公司或群旺公司之簽證會計師，上揭嘉食化等公司並非本件會計師之查核範圍，會計師亦無查核上揭公司之權限，且本件會計師未受任何處分，表示其查核過程無疏失，原告主張本件被告會計師等及伊應負賠償責任，洵屬無據。
5. 退步言之，倘認被告會計師有執行財務報告查核簽證之過失，則計算原告之損害時應扣除授權人於被告東森國際公司財報不實消息爆發後未出售股票之與有過失、投資人先前於系爭財報不實期間出售股票之出售利益以及所獲配發之現金股利、股票股利、及求償金額計算錯誤之部分，始為適法。
6. 聲明為：
 - ①原告之訴駁回。
 - ②如受不利判決，願供擔保請准宣告免為假執行。

六得心證之理由：

(一)原告起訴主張：被告東森國際公司為上市公司；系爭授權人於92年起至96年8月13日期間曾買進或賣出被告東森國際公司之股票；又被告王令麟等人曾因前述A、B、C、D犯罪行為，遭臺灣台北地方法院檢察署檢察官提起公訴，臺灣高等法院已就該案做成系爭刑案判決等情，有系爭授權人之股票交易資料（置於證物箱內）、起訴書及系爭刑案判決書在卷可稽（見本院卷(一)第161-174頁、卷(五)第148-181頁），且為被告所不爭，均可信實。

(二)原告另主張：被告東森國際公司為借款予嘉食化公司，填載不實會計憑證捏造附表一所示交易，虛增進銷貨金額並因此使該公司於93年上半年至95年之財務報告內容不實，致系爭授權人誤信財務報告內容做成錯誤交易決策受有損害，被告應連帶負賠償責任云云，經查：

1. 被告王令一、王令麟、廖尚文部分：

①系爭刑案判決認定附表一所示交易之真意並非買賣，而係借款，並執此認定被告王令一、王令麟、廖尚文故意指示不知情之員工就該等虛偽交易填載會計憑證登入帳冊，觸犯商業會計法第71條第1款填製不實會計憑證罪，而各判處彼等有期徒刑在案，此觀卷附判決書即明（見本院卷(五)第149-159頁）。縱與系爭刑案判決採相同見解，認前述交易確非真正買賣，致被告東森國際公司該等交易年度之財務報告內關於銷貨收入、銷貨成本、本期損益等會計科目之結果與事實不符，然被告東森國際公司因前述不實交易獲利數百萬元，實際上並未受有損害，為系爭刑案判決認定之事實（見本院卷(五)第160頁），且為原告所是認，倘前述在原告所指不實之財務報告中因虛偽買賣而發生之獲利，改以真實之借款交易方式揭露，被告東森國際公司因該等交易獲利之數額仍應相同，亦即原告所指不實之財務報告縱未據實呈現被告東森國際公司之獲利來源，然已忠實呈現被告東森國

際公司之獲利結果，並未美化或扭曲被告東森國際公司之財務狀況，合先指明。

- 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；違反第一項規定者，對於該有價證券之善意取得人或出賣人因而所受之損害，應負賠償責任；前條第2項之財務報告及財務業務文件或依第36條第1項公告申報之財務報告，其主要內容有虛偽或隱匿之情事，下列各款之人，對於發行人所發行有價證券之善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害，應負賠償責任：一、發行人及其負責人。二、發行人之職員，曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者，為證交法第20條第1至3項、第20條之1第1項所明定。原告依前開規定主張權利，須就被告之責任成立要件及因果關係舉證證明之。經查：

- (1)在證券法制上關於反詐欺條款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，包括交易因果關係（指原告因被告虛偽、詐欺或其他引人誤信之行為，或相信被告發布之財報或其他業務文件為真實，因而做成買賣證券之決定）、損失因果關係（指買賣證券之損失係因證券詐欺或不實資訊所造成）。而依經濟學之效率資本市場假說（the Efficient Capital Market Hypothesis），在一個有效率之資本市場中，股價會充分反應所有可得之資訊，因此將形成「正確」之股價，個別投資人縱未掌握流入市場之全部資訊，該等資訊仍在股票之市價上反應出來，投資人信賴集中市場，依市價買賣股票，實際上亦承受各項資訊對市價影響之結果。如股票發行公司發布不實資訊，不僅是對個別投資人之欺騙，且為對整體

證券市場之欺騙，個別投資人因信賴市場，依市價買賣，應推定其買賣與不實資訊之間，存有因果關係。質言之，縱採前述詐欺市場理論，當股票發行公司公開之重要資訊不實，固可推定有交易因果關係存在，惟原告仍須就損害因果關係盡舉證之責。

- (2) 查財務報告為公司股價之重要表徵，係投資人買賣股票作成投資決策之重要參考依據，如以不實財務報告對外公告，將使市場上股價無法正確反應該公司真實財務業務狀況，投資人將在無法正確評估投資風險情形下做出錯誤投資決定，致蒙受股價下跌之損害。本件縱採信原告所言，認如附件二所示授權人確係信賴被告東森國際公司93至95年度之財務報告而決定買賣股票，然就結果而論，前開年度之財務報告已正確顯示被告東森國際公司之財務狀況，而無因虛增之進銷貨金額而美化該公司獲利能力之情，如前述，當不致發生因部分不實內容而破壞證券市場價格自由形成機制，扭曲市場價格之結果，斷難認該等授權人係受財務報告誤導而做成錯誤交易決策並因此受損。
- (3) 再者，93年8月31日被告東森國際公司公布93年上半年度財報後，至原告所指不實消息爆發日（即96年8月13日）期間，被告東森國際公司股票價格並未顯著波動，且其股價於96年8月14日至8月17日期間雖一度微幅下跌，然其所屬航運類股之股價在同段期間亦呈微幅下跌趨勢，且在該段期間內，被告東森國際公司之股價由7.39元跌至6.74元，跌幅約8.8%弱，航運類股之股價指數則由113.94跌至99.52，跌幅為12.66%弱，有卷附之產業分類股價指數及個股日收盤價及月平均收盤價在卷可參（見本院卷(九)第232頁、第234頁），足證被告東森國際公司之股價在該段期間表現尚較同業強勢。且被告東森國際公司之股價於96年8月21日後即回漲較消息公開前高，其後更持續上漲，直

至97年下半年全球金融海嘯後始為下跌，其股價走勢實與大盤及類股走勢相符，亦有前開期間之被告東森國際公司股市收盤行情月線圖、上市股票每日加權指數資料、航運類股行情線圖可證（見本院卷八第50-55頁），尤徵被告東森國際公司之股價是否因原告所指不實財報而受影響，容有疑問，實難遽認原告所指不實財務報告與附件二所示授權人所受損害間，具損害因果關係。

(4) 綜上，原告並未舉證證明附件二所示授權人係因其所指之不實財務報告受有損害，則其依前揭規定訴請被告王令麟、王令一、廖尚文對該等授權人負賠償之責，即非有理。

③ 又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；故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人者，負損害賠償責任；違反保護他人之法律，致生損害於他人者，負賠償責任；數人共同不法侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責任；公司負責人對於公司業務之執行，如有違反法令致他人受有損害時，對他人應與公司負連帶賠償之責，為民法第28條、第184條第1項後段、第2項、第185條第1項前段、公司法第23條第2項所明定。又損害賠償之債，以有損害之發生及有責任原因之事實，並二者之間，有相當因果關係為成立要件。故原告所主張損害賠償之債，如不合於此項成立要件者，即難謂有損害賠償請求權存在（最高法院48年台上字第481號判例意旨參照）。查本件縱認被告王令麟、王令一、廖尚文確有原告所指以不實買賣虛增被告東森國際公司進銷貨金額，致被告東森國際公司財務報告內容不實之情，然原告並未舉證證明如附件二所示授權人係因該不實財務報告而受損，如前述，被告王令麟、王令一、廖尚文即無須依前揭規定連帶負損害賠償責任。

2. 被告許忠明、蕭國和、張樹森、邱兆鑫、蔡阿田、陳維讓、洪淵源、蕭俊郎、達嘉麟、李友江、潘凌雲、鄭江河、陳清吉、黃鳴棟、蔡高明、東森國際公司部分：

原告主張上開自然人被告為被告東森國際公司93年上半年度起至95年年度不實財務報告期間內之董事及監察人，未盡內部管控監督義務、違反確保財務報告真實性之義務；被告東森國際公司公布不實財務報告，渠等應依證交法第20條第3項、第20條之1、公司法第23條第2項、民法第28條、第184條第1項前段、第2項、第185條等規定，對附件二所示授權人連帶負賠償責任云云。查上開被告對於渠等是否有原告所指違反證交法之侵權行為，已多所爭執；縱認渠等確應就原告所指不實財報一事負責，然原告並未舉證證明如附件二所示授權人係因其所指不實財報而受有損害，前已詳論，則其依前揭規定訴請上開被告連帶負損害賠償責任，即於法不合。

3. 被告阮呂豔、何志儒、黃敏全、鄭戊水、安永會計師事務所部分：

原告主張前揭自然人被告為被告東森國際公司93年上半年至95年年度財務報告之簽證會計師，未善盡專業上之注意義務致該等財務報告內容不實，應依證交法第20條第3項、第20條之1第3項、行為時會計師法第17、18條、民法第184條第1項前段、第2項、第185條、第28條、第188條等規定，與被告安永會計師事務所連帶賠償如附件二授權人所受損害云云。惟原告所指財報並未經主管機關認定不實而應重編，且簽證或核閱之會計師亦未經主管機關認定有簽證或核閱不實情事，要難認為前揭會計師確有原告所指違反專業注意義務之情事，而致被告東森國際公司之財務報告內容不實；況原告亦未舉證證明如附件二所示授權人買賣被告東森國際公司股票所受之損害，係因原告所指不實之財務報告所造成，前揭被告對此自無賠償義務。

(三)原告復主張：因有B、C、D犯罪行為，致被告東森國際公

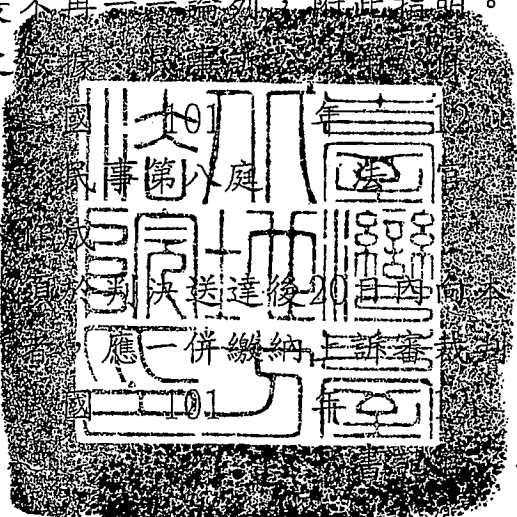
司91至96年間各期財務報告內容不實。系爭授權人因誤信前開不實之財務報告做成錯誤交易決策受有損害，被告應連帶負賠償責任云云，惟被告王令麟等人就上開犯罪行為，業獲判決無罪確定，有系爭刑案判決書足憑（見本院卷(五)第160-167頁、第169-181頁），原告並未舉證證明被告王令麟等人確有該等不法行為，要難認為原告此部分主張為真。被告王令麟等人既無原告所指犯罪行為，自無由執此推論被告東森國際公司在91至96年度各期財務報告，因前開犯罪行為而有不實，系爭授權人斷無可能因信任不實之財務報告而受有損害。故原告依證交法第20條第3項、第20條之1、民法第28條、第184條第1項後段、第2項、第185條第1項、第188條、公司法第23條第2項、會計師法第17條、第18條等規定，訴請被告連帶對系爭授權人負賠償責任，誠非有據。

(四)綜上所述，原告請求被告連帶給付系爭授權人各如附件一請求金額欄所示金額，並加給自起訴狀繕本送達翌日起算之法定遲延利息，均無理由，不應准許。原告之訴既經駁回，其假執行之聲請即失所附麗，應併予駁回之。

(五)本案事證已明，兩造其餘攻擊防禦方法及舉證，核與判決結果無影響，爰不再一一論列，附此指明。

七、訴訟費用負擔之

中華民國



年 月 5 日

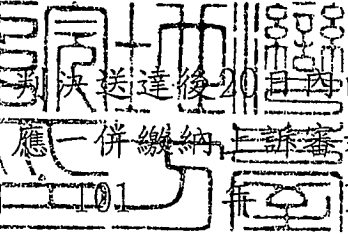
陳婷玉

以上正本係照原本

如對本判決上訴，

委任律師提起上訴

中華民國



判決送達後20日內向本

院提出上訴狀。如

應一併繳納上訴費。

月 5 日

吳鵬稻

