

【裁判字號】101,金上,22

【裁判日期】1030820

【裁判案由】損害賠償

【裁判全文】

臺灣高等法院民事判決

101年度金上字第22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 魏 薇律師

陳溫紫律師

被上訴人 飛雅高科技股份有限公司

臨時管理人 林瑞成律師

許雅芬律師

被上訴人 羽安科技股份有限公司

法定代理人 李魁宙

被上訴人 信合聯合會計師事務所

兼法定代理人 張德君

被上訴人 廖婉希

上3人共同

訴訟代理人 陳盈潔律師

被上訴人 亞聖投資股份有限公司

兼法定代理人 陳家祐

被上訴人 陳仕修

游敬志

上4人共同

訴訟代理人 薛欽峰律師

被上訴人 富舜開發股份有限公司

法定代理人 李恆廉

被上訴人 王哲仁

曾文達

顏家煌

鄭序國

洪子閑

陳月雲

鄭世望

上8人共同

訴訟代理人 彭國能律師

被上訴人 李俊德

志文投資股份有限公司

上 一 人

法定代理人 郭朝萬
被上訴人 達億投資股份有限公司
兼法定代理人 郭洪美珠（下四人均為郭進山之承受訴訟人）
被上訴人 郭靖芬
郭靜月
郭信億
郭信賢（兼郭進山之承受訴訟人）
郭乃文
林正德

上10人共同

訴訟代理人 熊家興律師
被上訴人 黃益煌
鄭珮榆（原名鄭秋月）
何惠蘭
高慧雯

上3人共同

訴訟代理人 余霆遠律師
被上訴人 林錦輝
李宗良
楊裕隆
鄭名傑
鄭國鴻
許藏仁
王振生
金一新
胡學真
巫俊毅
江憶楓

上列當事人間損害賠償事件，上訴人對於中華民國101年6月29日臺灣士林地方法院99年金字第5號第一審判決提起上訴，本院於103年7月16日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

上訴駁回。

第二審訴訟費用由上訴人負擔。

事實及理由

壹、程序方面：

一、按保護機構為保護公益，於證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投保法）及其捐助章程所定目的範圍內，對於造成多數證券投資人或期貨交易人受損害之同一原因所引起之證券

、期貨事件，得由20人以上證券投資人或期貨交易人授與仲裁或訴訟實施權後，以自己之名義，提付仲裁或起訴，投保法第28條第1項前段定有明文。經查，本件上訴人係依投保法設立之保護機構，主張被上訴人等因違反證券交易法（下稱證交法）等規定，致附表一至六所示投資人分別因買入被上訴人飛雅高科技股份有限公司（下稱飛雅公司）股票而受有損害。附表一至六所示證券投資人共21人（下稱授與人），已將其訴訟實施權授與上訴人，有訴訟及仲裁實施權授與同意書、求償表、分戶歷史帳明細表、客戶餘額資料查詢單、集保存摺封面等為證（原審卷一第20至182頁），依首揭規定，上訴人自得以自己名義提起本件訴訟，先予敘明。

二、次按當事人之法定代理人其代理權消滅者，除有訴訟代理人之情形外，訴訟程序在有法定代理人承受其訴訟以前當然停止，有權承受訴訟之人於得為承受時，應即為承受之聲明，此觀民事訴訟法第170條、第173條、第175條第1項規定自明。本件被上訴人富舜開發股份有限公司（下稱富舜公司）之法定代理人原為被上訴人鄭世望，於原審判決前之民國101年3月19日起改由李恆廉接任，富舜公司於原審已委任彭國能律師為訴訟代理人，其訴訟程序固不當然停止，然富舜公司之法定代理人李恆廉於本件訴訟繫屬本院後，已依法聲明承受訴訟，有公司變更登記表、民事承受訴訟狀及委任狀可稽（原審卷四第90頁；本院卷一第264至265頁、卷二第9頁、第11頁），依上開規定，應予准許。

三、被上訴人黃益煌、林錦輝、李宗良、楊裕隆、鄭名傑、鄭國鴻、許藏仁、王振生、金一新、胡學真、巫俊毅、江憶楓、飛雅公司、羽安科技有限公司（下稱羽安公司）均經合法通知，未於言詞辯論期日到場，核無民事訴訟法第386條各款所列情形，爰依上訴人之聲請，由其一造辯論而為判決。

貳、實體方面：

一、上訴人主張：

(一)被上訴人黃益煌、鄭珮榆（原名鄭秋月）、何惠蘭、高慧雯（下合稱黃益煌等4人）部分：

黃益煌等4人分別於附表G所示期間在飛雅公司擔任附表G所示職務。黃益煌於92年間為降低飛雅公司應收帳款呆帳比例，並避免銀行降低對公司授信之額度，明知該公司於92年間實際上係收取IBM公司等支付之款項，竟指示財務長鄭珮榆、出納主管何惠蘭及出納高慧雯（下合稱鄭珮榆等3人），共同製作不實之繳款單沖銷對其他公司之應收帳款（下稱「不法行為一」），自92年2月間至92年12月

底利用製作不實之繳款單分別沖銷應收帳款金額新臺幣（下同）2,774萬3,206元、1,547萬5,035元、1,996萬元及5,181萬3,520元，合計高達1億1,499萬1,761元。嗣黃益煌為掩飾上情，續於94年間以出售不存在之債權之方式製造沖銷應收帳款假象（下稱「不法行爲二」）。而財務報告（下稱財報）係採兩期對照、後期以前期內容為基礎之方式編造（如半年報涵蓋季報、年報涵蓋半年報及季報），故其中一期內容不實，在財報內容更正前，以該不實財報為基礎之後期財報均屬不實（有關不法行爲一、二影響之飛雅公司財報期別、會計科目及金額所佔比例，分別如附表甲、附表乙）。上開不法行爲一、二，不僅使飛雅公司93年度財報至97年第1季財報受前開不法行爲影響致內容虛偽不實，致授與人買入飛雅公司股票而受有損害，飛雅公司與黃益煌應分別依95年1月11日修正前證券交易法（下稱「修正前證交法」均指95年1月11日修正前證交法）第20條第3項、修正後證券交易法（下稱「證交法」均指95年1月11日修正後之證交法）第20條第3項、第20條之1第1項、公司法第23條第2項、民法第28條、民法第184條、第185條等規定，鄭珮榆等3人則應依修正前證交法第20條第3項、證交法第20條第3項、第20條之1第1項、民法第184條、第185條規定，負連帶損害賠償責任。

(二)羽安公司、亞聖投資股份有限公司（下稱亞聖公司）、陳家祐、陳仕修、游敬志、富舜公司、鄭世望、李俊德、志文投資實業股份有限公司（下稱志文公司）、達億投資股份有限公司（下稱達億公司）、郭乃文、林正德、王哲仁、曾文達、顏家煌、鄭序國、洪子閑、陳月雲、林錦輝、李宗良、楊裕隆、鄭名傑、鄭國鴻、許藏仁、王振生、金一新、胡學真、巫俊毅、江憶楓（下稱羽安公司等29人）、郭信賢、郭洪美珠、郭靖芬、郭靜月、郭信億等5人（除郭信賢原本為被告外，其與後四人均為郭進山之繼承人，下合稱郭進山之承受訴訟人）部分：

附表G所示飛雅公司之董事、監察人，依公司法第8條規定，為該公司之負責人，本應依法落實、執行飛雅公司之內部控管制度，以確保飛雅公司財務、業務、營運等均合法；然其等不僅未盡董事、監察人之法定義務，且就黃益煌等4人虛偽沖銷金額龐大之應收帳款、並出售不存在債權等經營異常之事，置若罔聞，其等就不實財務業務資訊被編入財報並對外申報、公告致生損害於投資人事，顯非基於無知或善意。其等就本件投資人所受損害縱無故意，亦

具有過失或重大過失。飛雅公司93年度財報至97年第1季財報內容確有虛偽不實，其等身為飛雅公司之董事、監察人，如不能舉證證明已忠實執行職務，並恪盡善良管理人注意義務，即應推定其等有過失，並分別依其等行為時間依修正前證交法第20條第3項、證交法第20條第3項、第20條之1第1項、公司法第23條第2項、民法第28條、第184條、第185條規定，負損害賠償責任，郭進山之繼承人並應依上開規定及繼承之法律關係負損害賠償責任。各該董事、監察人所代表之法人應依公司法第23條第2項、民法第28條規定，與其董事、監察人對授與人負財報不實之連帶損害賠償責任。

(三)張德君、廖婉希（下合稱張德君等2人）與信合聯合會計師事務所（下稱信合事務所）部分：

張德君等2人於財報簽證期間，為信合事務所合夥人，並受飛雅公司委託查核財報，卻未善盡其注意義務，致未發現財報有虛偽不實之情事，應依96年12月26日修正前會計師法（下稱「修正前會計師法」均指96年12月26日修正前會計師法）第17、18條第1項、修正後會計師法（下稱「會計師法」均指96年12月26日修正後之會計師法）第41條、第42條第1項、修正前證交法第20條第3項、證交法第20條第3項、第20條之1第1項、民法第184條、第185條等規定，對因誤信飛雅公司相關不實財報而受損害之授與人負損害賠償責任。又簽證事項為執行合夥之業務，依民法第679條規定，張德君等2人於執行合夥事務之範圍內，為合夥人之代表，應依民法第681條對授與人所受損害負連帶賠償責任，並類推適用民法第28條規定，由信合事務所與張德君等2人負連帶賠償責任。

(四)授與人均為一般投資大眾，自94年5月4日起至97年5月27日期間，因誤信飛雅公司公告之不實財報致買入飛雅公司股票，依詐欺市場理論，應推定授與人所受損害與不實財報間有因果關係。因授與人分別於消息曝光後始行賣出持股或持有股票至今，應根據其各自買入價格與出售價格或持有之股票價額之差價為其損害額。因飛雅公司股票自98年2月3日起停止交易，故應以0元計算現仍持有飛雅公司股票之價額。故被上訴人等應分別連帶賠償授與人如附表一至六所示求償金額，並由伊代為受領人。

(五)授與人係因臺灣士林地方法院檢察署（下稱士檢）於97年5月28日以黃益煌等4人涉反違反證交法等罪嫌提起公訴，始知悉本件不法事實，是上訴人於99年4月20日提起本件

訴訟，請求權尚未罹於民法第197條第1項及證交法第21條前段之2年時效。縱被上訴人黃益煌等不法行為在92年間，但伊起訴請求賠償之範圍，僅限於因93年度財報（94年5月3日公告）內容不實致授與人所受之損害，亦未逾證交法第21條後段之5年時效。

(六)原審為上訴人敗訴之判決，上訴人提起上訴〔上訴人已於103年4月29日撤回對於彥德投資股份有限公司部分之上訴（本院卷三第244頁），該部分已告確定，不另贅述〕。

上訴聲明：

- 1.原判決廢棄。
- 2.附表A所列被上訴人應連帶給付附表一所示授與人各如附表一所示金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之。
- 3.附表B所列被上訴人應連帶給付附表二所示授與人各如附表二所示金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之。
- 4.附表C所列被上訴人應連帶給付附表三所示授與人如附表三所示金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之。
- 5.附表D所列被上訴人應連帶給付附表四所示授與人各如附表四所示金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之。
- 6.附表E所列被上訴人應連帶給付附表五所示授與人各如附表五所示金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之。
- 7.附表F所列被上訴人應連帶給付附表六所示授與人各如附表六所示金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息，並由上訴人受領之。
- 8.請准依投保法第36條規定免供擔保宣告假執行；如不予准許，則請准以中央政府公債供擔保後，宣告假執行。

二、被上訴人飛雅公司、羽安公司、黃益煌、林錦輝、李宗良、楊裕隆、鄭名傑、鄭國鴻、許藏仁、王振生、金一新、巫俊毅、江憶楓均未於言詞辯論期日到場，亦未提出書狀作任何聲明或陳述，被上訴人胡學真未於言詞辯論期日到場，僅提出書狀辯稱：財報已經修正，並無不實等語。

三、鄭珮榆等3人辯稱：

(一)伊等均非專業人士，亦非製作財報之人，信合事務所就飛雅公司93年度財報製作過程已提出相關說明，伊等並無廢弛職務或虛偽、隱匿之情事發生。上訴人未具體說明及舉

證92年不法行爲一及93年度財報至97年第1季財報有何虛偽或隱匿，及不法行爲一如何影響其後93至97年度之財報，不得令伊等負損害賠償責任。況伊等在94年間均已離職，未於不法行爲二相關文件上蓋章，自不應就不法行爲二所生損害負賠償責任。又修正前證交法第20條僅規範故意行爲，其行爲人亦限於發行人，此由修正後證交法第20條規定，就發行人爲責任主體部分未予修正即明，伊等既非發行人，亦無故意行爲，自不應依該規定負損害賠償責任。

(二)本件授與人所受損害乃「純粹經濟上之損失」，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。且伊等既無故意致飛雅公司財報不實，亦已盡相當之注意義務，上訴人依民法第184條第1項後段規定請求，亦無理由。又證交法第20條第1、2項均爲特殊侵權行爲類型，不得解爲係保護他人之法律，進而適用民法第184條第2項規定請求損害賠償。況且，在效率資本市場假說之前提下，飛雅公司股票根本無法認定爲在效率市場所爲交易行爲，並無詐欺市場理論之適用，故授與人之投資損失與飛雅公司之財報間，不具有相當因果關係。

(三)本件授與人自94年起即陸續購買飛雅公司之股票，而檢察機關於96年時即已開始偵查，上訴人遲至99年4月20日始提起本件訴訟，其請求權已罹於2年時效期間。縱認伊等仍應負損害賠償責任，亦應以伊等應負損害賠償責任當時之股票價值與授與人買入股票當時之價格間之差價計算，而不應逕認其價值爲0元等語。

(四)答辯聲明：1.上訴駁回；2.如受不利判決，願供擔保請准免爲假執行。

四、陳仕修、游敬志、陳家祐及亞聖公司另辯稱：

(一)依證交法相關學說及實務見解及從文義解釋，該法第20條第1、2項所指行爲，僅限故意行爲而不包括過失行爲在內。伊等均並非飛雅公司93年度及94年度第二季等兩份財報之實際製作者，就該等財報之編製亦不具任何專業，並無法本於專業發覺財報不實處，既未曾指示會計師或其他財務人員編製不實財報，甚至在陸續發布不實財報後，仍陸續投資飛雅公司，顯見伊等非但無主觀故意，客觀上亦無侵權行爲。

(二)本件會計師查核財報均未出具保留意見，由該等財報之形式觀之，並無財務狀況明顯異常之情事，伊等並無超越簽證會計師之學經歷或簽證經驗，並無判斷財報內容有無虛

偽或隱匿情事之專業能力，實難查覺財報有所謂虛偽不實等情事，基於善意信賴及專業分工原則，確有正當理由合理確信經會計師簽證查核後提交董事會之財報內容並無虛偽或隱匿情事。伊等雖擔任飛雅公司董事，但已盡善良管理人之注意義務，而得主張免責。

(三)我國股票交易市場未臻成熟，並非效率市場，故無詐欺市場理論之適用。縱伊等應負賠償責任，惟其損害賠償金額之計算基準，亦應以減資後之股數計算賠償金額，始符公平。又授與人最遲於95年4月起即知本件損害、賠償義務人及賠償原因等事實，迨至99年4月20日始提起本件訴訟，其請求權均已罹於2年時效期間。

(四)答辯聲明：1.上訴駁回；2.如受不利判決，願供擔保請准免為假執行。

五、鄭世望、王哲仁、曾文達、顏家煌、鄭序國、洪子閑、陳月雲、富舜公司則辯稱：

(一)上訴人主張授與人所受損害發生於飛雅公司財報之不實，但其僅根據刑事起訴書與刑事判決書中對於先前飛雅公司存在財報之虛偽作業，推論其後歷年之財報均為不實。伊等先後擔任飛雅公司之董事、監察人，且除富舜公司外，均於上訴人所提出刑事判決書（案列：臺灣士林地方法院97年度金訴字第6號、第10號）所認定犯罪時間之後，始擔任飛雅公司董事、監察人，未實際參與94年以前之財報製作，上訴人請求伊等負連帶賠償責任，即屬無據。

(二)上訴人主張應根據美國證券市場詐欺理論判斷本件財報不實與損害間之因果關係，但本件授與人購入飛雅公司股票之時，該公司股票已處於全額交割股之情況，與常態性證券市場交易情況不可同日而語，上訴人無法證明在前開刑事判決認定之犯罪時間後所公布之歷年財報等資訊有虛偽不實，而授與人又係在刑事判決認定之犯罪事實發生後始購入，無法逕自推定買賣股票與不實財報之間，當然有交易之因果關係。尤其授與人施美情、陳春李及林逢春均陳述，其等於購買飛雅公司股票之際，對於飛雅公司經營之當時狀況，包括公司股票已劃為全額交割股在內等風險情事，均已有所了解，然基於風險愈大則日後可得之利潤愈大的投機心態購入股票，且其等訊息均係來自於許藏仁或其父等公司以外之第三人處，並非伊等所提供，上開授與人亦明確表示未曾看過公司財報、重大資訊，其等受損害與財報內容無關，不應要求伊等賠償。

(三)證交法第20條未明文規定行為人應負過失責任，自應解為

僅限於故意行為始負損害賠償責任。上訴人既無法證明伊等有故意致授與人受損害之行為，自不得依上開規定請求伊等負損害賠償責任。

(四)答辯聲明：1.上訴駁回；2.如受不利判決，願供擔保請准宣告免為假執行。

六、志文公司、達億公司、李俊德、郭進山之繼承人、郭乃文、林正德辯稱：

(一)黃益煌雖先於92年2月、3月與7月間指示鄭珮榆等3人製作不實帳款沖銷記錄，復於94年3月20日，指示訴外人吳嘉琦製作不實之出售債權記錄（即不法行為一、二），因而遭刑事判決有罪確定，但上開錯帳記錄，已分別於94、95年間加以更正，故飛雅公司此後之財報已無錯誤。

(二)伊等並不知黃益煌指示出納人員製作不實之繳款單及轉帳傳票等事，本件既係最初之會計憑證不實，伊等非擔任管理階層之董事、監察人，縱使查閱原始單據，亦難以察知其內容不實。況且，事實上亦無法期待未擔任管理階層之董事、監察人，應逐筆比對所有金錢流向之原始單據，故伊等不僅對於黃益煌指示出納人員製作不實財務記錄欠缺故意，亦難認有何過失。

(三)授與人購買飛雅公司股票，並非信賴飛雅公司之財報而買入，故其等所受損害與飛雅公司不實財報間，並無因果關係存在。上訴人雖主張應適用「詐欺市場理論」推定交易因果關係，然我國證券交易市場多被認為不屬於效率市場，且是否為效率市場，應依個別股票觀察，本件大部分授與人購買飛雅公司股票時間在該股票已被列為「管理股票」之後，且股票成交量甚低，難以完全反應資訊，是就飛雅公司股票而言，根本無法認定為效率市場，即無「詐欺市場理論」之適用。此外上訴人未能證明授與人投資所受損害，與飛雅公司之不實財報間具有因果關係，自不得依修正前證交法第20條第3項、證交法第20條第3項、第21條之1等規定請求賠償。

(四)答辯聲明：1.上訴駁回；2.如受不利判決，願供擔保請准宣告免為假執行。

七、張德君等2人與信合事務所則以：

(一)上訴人所指「不法行為一」發生於92年間，此部分錯帳已於95年間陸續更正，飛雅公司93年至97年第一季對外公開發佈之財報並無虛偽或隱匿之情事。張德君等2人確實曾函證IBM等公司，惟未據回覆，事後已改採其他查核程序進行查核，伊等已盡相當之注意義務。

(二)上訴人主張之「不法行為二」部分：

- 1.黃益煌在94年3月底，利用出售三容資訊股份有限公司（下稱三容公司）等公司應收債權的方式認列呆帳迴轉利益1,470萬元，張德君等2人查核後以調整分錄迴轉飛雅公司帳上認列之呆帳迴轉利益，飛雅公司94年第1季財報並未認列此項利益，自無從影響飛雅公司以後各期財報之現金與約當現金，更無上訴人所指稱所謂資產負債表現金與約當現金不實虛增之情形。
- 2.截至93年底，三容公司等應收債權約4,963萬元，張德君等2人於93年第4季接受飛雅公司委任查核時即對該等帳款之回收性有疑慮，已先行提列呆帳損失，復於94年6月、12月提列呆帳損失。張德君等2人確係基於專業查核飛雅公司應收帳款與評估呆帳損失可能性，飛雅公司財報並未因不法行為二而出現重大虛偽不實之內容。

(三)上訴人雖引用美國司法實務之「詐欺市場理論」主張可直接推定交易因果關係。但所謂推定非不可以反證推翻之，本件授與人之投資損失，顯然係違反經驗法則之非正常投資行為，其投資損失與財報不實並無因果關係存在。尤其飛雅公司股票並不具備效率市場之指標，自不得逕依「詐欺市場理論」推認二者間之因果關係。

(四)張德君等2人受飛雅公司委任，為飛雅公司辦理93年至97年財報之查核簽證業務，並非信合事務受飛雅公司委任辦理查核簽證業務，則張德君等2人非執行合夥業務，不適用民法第679條之規定，更無類推適用民法第28條之餘地。且上訴人主張之不法行為一發生於92年間，不法行為二則發生於94年間，上訴人直至99年間始提起本件訴訟，已逾2年之請求權時效期間等語，資為抗辯。

(五)答辯聲明：1.上訴駁回；2.如受不利判決，願供擔保請准宣告免為假執行。

八、本件上訴人主張：授與人自94年5月17日至97年5月27日之期間（個別買入股票時間及金額詳如附表一至六所示）因誤信93年至96年間飛雅公司之財報而各自買進飛雅公司股票，惟飛雅公司財報因不法行為一、二而有附表甲、乙所示之不實內容，飛雅公司與製作不實財報之黃益煌等4人、該公司之董監事、簽證會計師及其所屬會計師事務所（被上訴人分別擔任職務及期間，請詳見附表G）應就授與人股票價格下跌之損失，分別依修正前證交法第20條第3項、證交法第20條第3項、第20條之1第1項、公司法23條第2項、適用或類推適用民法第28條、第184條、第185條、修正前會計師法第17條

、第18條第1項、會計師法第41條、第42條第1項、民法681條等規定負連帶賠償責任（詳見本院卷二第78至81頁），被上訴人則以前開情詞置辯。

九、本件兩造之爭點厥為：

(一)飛雅公司之財報有無附表甲、乙所示虛偽或隱匿之情事？

(二)上訴人得否依修正前證交法第20條第3項、證交法第20條第3項規定請求損害賠償？

1.修正前證交法第20條之責任要件是否限於故意行為？其規範之對象是否限於發行人？

2.證交法第20條之賠償義務人為何？本件各賠償義務人是否有故意或過失？各賠償義務人應負責任之行為態樣為何？

(三)飛雅公司之董監事是否有參與飛雅公司之編制、通過？得否以未實際參與財報之編制、通過，或以信賴簽證會計師之查核為由主張免責？

(四)上訴人得否依證交法第20條之1第1項、民法第184條、第185條、第28條、公司法第23條第2項規定請求損害賠償？

(五)上訴人得否依修正前會計師法第17條、第18條第1項、會計師法第41條、第42條第1項規定，請求張德君等2人負賠償責任，另依民法第679條、第681條、類推適用民法第28條規定，請求信合事務所負賠償責任？

(六)各授與人之投資損失，與飛雅公司之財報間有無相當因果關係？本件可否適用「詐欺市場理論」以推定交易因果關係？損失因果關係應如何認定？

(七)倘上訴人得請求賠償，其所得請求之金額若干？

(八)上訴人提起本件訴訟，是否已罹於時效？

十、上訴人依民法第184條、第185條、第28條、公司法第23條第2項規定請求損害賠償部分：

(一)按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，2年間不行使而消滅，自有侵權行為時起，逾10年者亦同，民法第197條第1項定有明文。次按關於侵權行為損害賠償請求權之消滅時效，應以請求權人實際知悉損害及賠償義務人時起算，非以知悉賠償義務人因侵權行為所構成之犯罪行為經檢察官起訴，或法院判決有罪為準（最高法院72年台上字第738號判例參照）。被上訴人雖以：本件授與人於94年間起即陸續購買飛雅公司股票，偵查機關並於96年間即已開始偵查，但上訴人遲至99年4月20日始提起本件訴訟，故上訴人之侵權行為損害賠償請求權，已罹於2年時效云云，然迄未證明授與人

在96年開始偵查前即已知悉損害及賠償義務人，揆諸前揭判例意旨，其抗辯並非可採。

(二)次查，因「不法行爲一」導致之錯誤，最晚於95年12月即已更正完畢，故95年度年度財報內容已無錯誤；又因「不法行爲二」導致之錯誤，飛雅公司94年第1季財報已迴轉原先飛雅公司呆帳迴轉利益，未認列此項利益，並無高估淨值之情事：

1.關於「不法行爲一」部分：

(1)查黃益煌於92年間擔任飛雅公司董事長期間，為降低應收帳款呆帳比例，避免銀行降低對飛雅公司授信額度，指示財務長鄭珮榆、出納主管何惠蘭及出納人員高慧雯，分別於：92年2月14日將IBM支付應受帳款2,774萬3,206元，沖銷日眾有限公司（下稱日眾公司）等22家應收帳款客戶支付27萬7,600元等金額，製作不實繳款單後，並製作不實傳票；92年3月25日將臺灣岱凱系統股份有限公司（下稱岱凱公司）給付應收帳款1,547萬5,035元，沖銷士電衛星網路股份有限公司等7家應收帳款，製作不實之繳款單後，再交予不知情之會計人員張余阡據以製作沖銷該7筆應收帳款之轉帳傳票；92年7月1日，將高雄第二信用合作社（下稱高雄二信）給付應收帳款1,996萬元，沖銷卡加達企業有限公司（下稱卡加達公司）等9家應收帳款，製作不實之繳款單後，再交予不知情之會計人員製作不實轉帳傳票；92年12月31日，將耐特普羅資訊股份有限公司（下稱耐特普羅公司）、亞太數位菁英股份有限公司（下稱亞太公司）、嘉福資訊股份有限公司（下稱嘉福公司）及三容公司所給付應收帳款沖銷IBM公司1,935萬6,287元、嘉福公司1,249萬7,233元、高雄二信支付1,996萬元之不實事項，登載於飛雅公司編號920847之繳款單，製作不實之繳款單後，再交予不知情之會計人員製作沖銷該3筆不實轉帳傳票等事實，已據黃益煌等4人於偵查及原審刑事庭審理時自白不諱，有黃益煌於警詢、偵查中筆錄可按〔臺北市調查處卷（下稱調查處卷）第17至23頁、士檢96年度偵字第3189號卷（下稱3189號卷）第397至400頁〕、說明書（調查處卷第315至318頁）、鄭珮榆於警詢中筆錄〔調查處卷第185頁背面、3189號卷第416至418頁、士檢97年度他字第1915號卷（下稱第1915號卷）第11至12頁〕、高慧雯於警詢中陳述（

調查處卷第143頁、他字第1915號卷第12頁）、何惠蘭於偵查中陳述〔士檢97年度偵字第11607號卷（下稱11607號卷）第6至7頁〕，另有日眾公司、全堂企業有限公司、忠台資訊股份有限公司、易可企業股份有限公司、型態同步科技股份有限公司、科勝科技股份有限公司（下稱科勝公司）、科諾資訊股份有限公司、強訊郵通資訊股份有限、裕宸科技有限公司、詮翊電腦股份有限公司、鈹德科技有限公司、靜宜大學函、贊霖科技有限公司、卡加達公司、酌成事業股份有限公司、豐毅電腦科技股份有限公司、嘉福公司、驊美資訊有限公司、瑋騰資訊股份有限公司、碁優資訊有限公司、高雄二信函、岱凱公司付款簽回單等函、繳款單、轉帳傳票等可稽（調查處卷第319頁以下），堪信飛雅公司確以應收帳款沖銷帳齡較長之帳款，以降低呆帳比例。

- (2)惟上開至所示錯帳，就其中部分，除科勝公司之帳款於95年10月1日沖回更正外，其餘21家公司之帳款於95年4月1日沖回更正，有飛雅公司95年4月1日、95年10月1日傳票（傳票編號：000000000、000000000、000000000號，調查處卷第341至342頁、第344頁）可稽；飛雅公司對IBM公司之應收帳款2,774萬3,206元，則分別於92年7月1日沖銷838萬6,918元（648萬705元、190萬6,213元各一筆）、92年12月31日沖銷1,935萬6,287元後，已全數沖銷完畢，有飛雅公司92年7月1日傳票（傳票編號：000000000號，調查處卷第362頁）、92年12月31日傳票（傳票編號：000000000號，調查處卷第373頁）可按。而部分之錯誤，則由飛雅公司於95年4月1日開立轉帳傳票，將士電衛星網路股份有限公司等7家公司之帳款沖回更正，並將岱凱公司1,547萬5,035元之款項沖銷，有飛雅公司95年4月1日傳票（傳票編號：000000000號，調查處卷第343頁）足憑。前揭之錯誤，除上弘昌科技股份有限公司之帳款於95年10月1日沖回更正外，其餘7家公司之帳款於95年4月1日沖回更正。飛雅公司對高雄二信之應收帳款1,996萬元，於92年12月31日沖銷，有飛雅公司92年12月31日傳票（傳票編號：000000000號，調查處卷第373頁）可佐。至之錯帳中，飛雅公司對嘉福公司之應收帳款1,249萬7,233元，於94年4月26日沖銷1,210萬4,400元，95年10月1日沖

銷39萬2,833元後，已全數沖銷，有飛雅公司94年4月26日傳票（傳票編號：000000000號，調查處卷第375頁）、95年10月1日傳票（傳票編號：000000000號，調查處卷第344頁）可參；飛雅公司對三容公司之應收帳款2,371萬3,688元，則於95年4月1日沖銷，有飛雅公司95年4月1日傳票（傳票編號：000000000號，調查處卷第342頁）足證。另依飛雅公司95年10月1日傳票（傳票編號：000000000號，調查處卷第344頁），飛雅公司對耐特普羅公司之應收帳款154萬9,175元，於95年10月1日沖銷；飛雅公司對亞太公司之應收帳款2,655萬657元，於95年4月1日分別沖銷1,006萬7,400元及437萬8,857元、95年12月7日沖銷298萬元、95年12月8日沖銷298萬元、95年12月11日沖銷289萬元、95年12月13日沖銷250萬、95年12月14日沖銷75萬4,400元，亦分別有飛雅公司95年4月1日傳票（傳票編號：000000000號，調查處卷第341頁）、黃益煌說明書（調查處卷第393至395頁）、飛雅公司95年12月7日、12月8日傳票（傳票編號：000000000、000000000號，調查處卷第409至410頁）及存摺影本（調查處卷416頁）可佐，故上開應受帳款沖銷舊帳最晚於95年12月即已更正完畢，應認飛雅公司95年度財報對於上開部分已無錯誤。

2. 關於「不法行為二」部分：

(1) 黃益煌明知飛雅公司收取交易客戶之貨款後，因利用如前開不法行為一沖銷舊帳手法以降低應收帳款呆帳比例，致飛雅公司帳上所載稱三容公司1,500萬元、風林公司500萬元、岱凱公司700萬元及花蓮海洋公司340萬元等共計3,040萬元之應收帳款，實際上並不存在。竟於94年3月20日，將該等帳款列為債權，以2,180萬元的代價，出售予鼎勝公司，鼎勝公司實際負責人蔡國寶則依黃益煌之指示，於94年3月29日及同年3月31日，分別以三容公司及岱凱公司名義，在陽信商業銀行內湖分行及彰化商業銀行西松分行，各匯款700萬元及720萬元至飛雅公司設於臺北市第五信用合作社大安分社帳號000000000000號帳戶內，蔡國寶另指示鼎勝公司職員陳威任，於94年3月30日以風林公司及花蓮海洋公司之名義，在臺北富邦商業銀行南昌簡易型分行及國泰世華商業銀行松山分行，各匯款500萬元及260萬元至上開飛雅公司帳戶內。黃益煌明知

上情，竟指示不知情之會計人員吳嘉琦，於94年3月29日，將沖銷三容公司700萬元應收帳款之不實事項，登載於飛雅公司000000000號轉帳傳票，於94年3月30日，將沖銷風林公司、花蓮海洋公司各500萬、260萬元應收帳款之不實事項，登載於飛雅公司000000000號轉帳傳票上，於94年3月31日，將沖銷岱凱公司720萬元應收帳款之不實事項，登載於飛雅公司000000000號轉帳傳票上。嗣因未辦理債權移轉，蔡國寶遂於94年4月1日，自上開飛雅公司帳戶提領現金2,240萬元（含前述4筆匯款2,180萬元及陳威任於94年4月1日誤存之現金60萬元），黃益煌竟又指示會計人員，將蔡國寶上述2,240萬元之提領紀錄，在飛雅公司000000000號轉帳傳票上，不實登載為支付三稽國際股份有限公司之遊戲權利金暫付款2,240萬元。有黃益煌於警詢、偵查及審理中陳述、債權協議書（3189號卷第20至22頁、調查處卷第1至2頁、第257頁）、蔡國寶於警詢中陳述、說明書（調查處卷第68至70頁、第259頁）及偵查中證述（3189號卷第18至20頁）、盧益村（風林公司負責人）、金至達（三容資訊公司總經理）、王偉程（花蓮海洋公司法務經理）於警詢中證述（調查處卷第24至28頁）及收據（調查處卷第258頁）、存摺影本（調查處卷第260頁）、陽信銀行內湖分行函（調查處卷第261至263頁）、富邦銀行南昌簡易型分行函（調查處卷第264至265頁）、國泰世華銀行松山分行函（調查處卷第266至267頁）、彰化商業銀行西松分行函（調查處卷第268至271頁）、繳款單（調查處卷第304至306頁）、轉帳傳票（傳票編號：000000000、000000000、000000000、000000000號，調查處卷第307至310頁）、飛雅公司分類帳（調查處卷第311至314頁）足佐。

- (2)惟查，黃益煌將三容公司、風林公司、花蓮海洋公司、岱凱公司不存在債權轉讓予鼎勝公司，然鼎勝公司確實支付對價，分別匯款700萬元、500萬元、260萬元、720萬元至飛雅公司帳戶內，有存摺影本、陽信商業銀行匯款申請書、臺北富邦銀行匯款委託書、國泰世華銀行匯款傳票、彰化商業銀行匯款申請書可佐（調查處卷第260頁、262頁、265頁、第267頁、第269頁）。於94年4月1日黃益煌與蔡國寶解除債權轉讓契約，飛雅公司領出現金2,240萬元，並交付蔡國寶

，有存摺影本及蔡國寶出具之收據可參（調查處卷第258頁、第260頁）。對照飛雅公司承辦人員製作之繳款單、轉帳傳票，於94年3月29日、3月30日、3月31日登錄為三容公司給付應收帳款700萬元、風林公司給付應收帳款500萬元、花蓮海洋公司給付應收帳款260萬元、岱凱公司給付應收帳款720萬元，有繳款單、轉帳傳票（傳票編碼：000000000、000000000、000000000號）附卷（調查處卷第304頁至第309頁），飛雅公司於94年4月1日並登錄三稽國際（遊戲權利金）2,240萬元，有分類帳（子項科目）可佐（調查處卷第311至312頁）。是飛雅公司形式上於94年3月間製作會計憑證表示三容公司、風林公司、岱凱公司、花蓮海洋公司應收帳款已收回，但於94年4月1日又將現金2,240萬元領出，會計科目記載為給付三稽國際遊戲權利金。但於94年5月2日又調整三容等公司還款錯誤2,180萬元，雜項支出利息60萬元，並將三稽國際遊戲權利金2,240萬元沖銷，此有編號000000000號轉帳傳票及分類帳在卷足按（調查處卷第310頁、第313至314頁）。中間落差60萬元，為債權轉讓契約之違約手續費，此觀蔡國寶之陳述甚明。是黃益煌確曾製作不實會計憑證，但於94年5月2日即將上開不實情形更正，此見黃益煌於調查處筆錄及上開轉帳傳票及分類帳可知。是就資金流程觀之，飛雅公司並未有淘空公司資產提領公司現金之情形，飛雅公司原先欲出售債權給蔡國寶，蔡國寶給付2,180萬元後，飛雅公司因無法履行，解除債權轉讓契約後，飛雅公司將2,180萬元加上違約金60萬元，交付2,240萬元給蔡國寶，是單純僅就不法行為二而言，飛雅公司資金上損害為違約手續費60萬元，且OTC於94年4月15日以證櫃字第0000000000號函指示張德君等2人對於上開四家匯款真實性予以查核，經查核後，飛雅公司於94年5月2日即更正錯誤，業如前述，從而飛雅公司94年第1季財報已迴轉原先飛雅公司呆帳迴轉利益，此見張德君等2人回覆OTC之94信綜字第1026號、第1035號函文可知（原審卷三第178頁至第182頁），是飛雅公司財報並無認列此項利益，無從影響飛雅公司以後各期財務報表日之現金及約當現金，更無如上訴人指稱所謂資產負債表現金與約當現金不實虛增之情形。上述虛偽情形，並未對飛雅公司對外公布之財報本期損益產生

高估，公司每股淨值亦未因此而高估。

(三)再按當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任。但法律別有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限，民事訴訟法第277條定有明文。投資人主張因公開說明事項有隱匿、虛偽資訊而受有損害，須證明其因信賴各該不實陳述而陷於錯誤，並基於該錯誤而為投資之決定而受有損害。易言之，投資人必須證明其損失係因對不實陳述之「信賴關係」所導致。但證券交易市場每日成交金額高達數百億，成交數十萬筆，買賣雙方未曾謀面或直接交涉，係透過證券經紀商在集中市場由電腦撮合交易。是以要求證券詐欺事件之受害人就有關之因果關係，須負舉證責任，始得請求損害賠償，實屬不易，且使證交法關於被告（行為人）應負賠償責任之規定，因原告（投資人）之舉證困難而形同具文。另證券交易損害賠償事件，為近年新興損害賠償型態，行為人往往處於絕對有利之資訊優勢，且利用專業智識為非法作為，影響社會經濟至鉅，受害人數多且不易抗衡，遑論蒐集證據，若責由受害人就其確因行為人之操縱股價行為而受有損害之事實，負舉證責任，有違正義原則，亦顯失公平。美國法院為求訴訟經濟，曾以集團訴訟之背景為動力，結合市場效率理論發展出所謂「詐欺市場理論」。該理論係以市場中所有可能影響股票漲跌之所謂「效率資本市場」之假說為前提（廖大穎著，論企業揭露不實資訊與損害賠償之因果關係，本院卷二第68頁；曾宛如著，證券交易法原理，97年9月5版，第231頁，本院卷四第105頁）。詳言之，在一個有效率之市場，股價會充分反應所有可得之資訊，因此行為人故意以虛偽不實之資訊公開於市場之中，視為對整體市場的詐欺行為，而市場投資人可以「信賴市場之股價」為由，說明其間接信賴了公開之資訊。亦即投資人無須一一證明個人之「信賴關係」，即使投資人並未閱讀不實之公開資訊（公開說明書或財報），在一效率市場，投資人可信賴股價已充分反應所有可得之資訊，因此，投資人雖不須再個別證明其信賴關係之存在，但必須證明在反應此項不實消息上，市場係有效率，否則信賴市場之要素無由建立（相關理論請參照本院卷四第104至105頁；原審卷六第49頁、第77頁、原審卷八第61至62頁）。隨著近年來我國證券市場已有不少外資投入，證券分析報告之普及與資訊之公開透明，引進「詐欺市場理論」減輕投資人關於因果關係要件之舉證責任，較符合公平。然而，上開理論僅免除投資人就

曾經閱讀過其所指稱不實資訊乙事之舉證責任，投資人仍須證明其市場價格已反映所有可得之資訊，其因信賴市場價格而為買賣乙事。「詐欺市場理論」既以效率資本市場假說出發，故投資人除應證明行為人有公開資訊有不實、其於該不實資訊公開後至事實揭露前之期間買賣股票等事實外，尚需證明該不實資訊具有重大性、該股票係在效率市場上交易，以及不實資訊足以引起投資人之合理信賴等事實。亦即僅於該公開之不實資訊已充分反映在股票價格，投資人因誤信市場價格為合理市價而買進股票，始足推定投資人因股價下跌所受損害與不實資訊間具有交易之因果關係，以兼顧行為人與投資人間之利益。

(四)上訴人無法證明授與人係在效率市場交易而買入飛雅公司股票：

1. 因歐美等先進國家證券交易市場之規模較大，且以具備資力及能力蒐集資訊進行專業投資判斷之機構投資人為主，自然人投資人為輔；我國證券市場則以鮮少注意證券發行人公告之資訊，反而聽信市場傳聞之自然人投資人為主，二者投資人結構及其專業顯不相同，故我國證券市場是否為一效率市場，迄無定論。上訴人雖援引台灣高等法院台中分院（下稱台中高分院）93年度金上字第2號、同院93年度金上字第4號判決書全文（原審卷第243至285頁），主張我國實務咸採詐欺市場理論，且不以效率市場為前提云云。然查，前開二案投資人所買進之順大裕股份有限公司（下稱順大裕公司）與大中鋼鐵股份有限公司（大中公司）股票，均屬上市公司股票，本件飛雅公司則為上櫃公司，因股票上櫃與上市之申請條件，不論在公司設立年限、實收資本額、獲利能力與股權分散程度等方面，均有顯著差異，此觀臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則第4條、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則第3條有關申請股票上市、上櫃之相關要件即明（本院卷四第102至103頁）。是上開判決所持見解，於本件並不當然適用。
2. 至於效率資本市場之驗證方法，則以交易量之多寡、有無證券分析師密切關注特定股票之價格變化，並提出分析意見等事實，為其最主要之判斷指標（賴英照著，最新證券交易法解析，100年2月再刷2版，第803至805頁，本院卷二第67頁）。經查：
 - (1) 依飛雅公司94年8月31日之重大訊息公告資料，該公

司於94年8月30日接獲原法院公司重整之緊急處分裁定自裁定黏貼該院牌示處之日起90日內，該公司記名式股票禁止轉讓（原審卷五第182頁背面），繼於94年11月28日公告前開緊急處分自94年11月29日起延長90日（原審卷五第186頁），各該期間內投資人均無法轉讓股票。飛雅公司復於95年9月1日公告其因未於8月31日前公告申報95年上半年財報，依櫃檯買賣中心業務規則第12條之1第4款規定，其有價證券櫃檯買賣暫時停止交易，並於同年月11日公告自同年月12日起暫時停止股票櫃檯買賣（原審卷五第196頁背面、第197頁）；再於96年4月23日公告該公司股票自96年5月29日起終止櫃檯買賣（原審卷五第207頁）。另由櫃檯買賣中心99年11月15日回函主旨欄所載：「飛雅公司股票自94年9月1日至95年3月13日及95年9月12日至96年5月28日暫停交易」等旨（原審卷五第142頁），亦足證明飛雅公司股票在94年9月至96年5月間曾前後二次、各有6至8個月不等之期間暫停交易，並自96年5月29日起列入全額交割股。

- (2)附表四至六之授與人明知該公司股票已於96年5月29日經列為櫃檯買賣管理股票即全額交割股，具有高度風險，在未見有重大利多消息發佈，或證券分析師密切關注該股票價格變化並建議買入之情形下，仍大量買進該公司股票248萬股，其等買入股票之舉，猶難謂為正常之投資行為。至附表二、三之授與人雖在飛雅公司股票列為櫃檯買賣管理股票前之95年3月17日起至95年5月24日，即已買進股票，但飛雅公司股票在94年9月間至95年3月間曾經長達半年時間暫停轉讓，顯見該公司財務已出現異常。又依卷附飛雅公司自93年10月1日至97年12月31日之股票成交量（原審卷五第143至151頁）顯示，上開期間股票成交張數（仟股）從0張至2,109張不等，而在附表二、三之授與人買入飛雅公司股票期間，總成交張數（仟股）從0張至738張不等，其總成交價僅0元至101萬元不等。又該段期間共47個交易日中，成交量為0者有4日，1張以上未滿10張者則有8日，逾總交易日數之四分之一。經對照授與人買入飛雅股票之歷史帳明細表、客戶餘額資料查詢單、集保存摺（原審卷一第20頁至161頁）與總成交量資訊發現：授與人陳春於95年3月17日買進20張，當日總成交量為161張，其買進數量

已占總成交量之12.42%；授與人簡啓源於95年3月24日買進10張，當日總成交量為93張，其買進數量占總成交量10.75%，再於95年4月11日買進5張，當日總成交量為18張，其買進數量占總成交量27.78%；授與人王理桂於95年4月14日、5月24日各買進2張，該2日總成交量均為8張，其買進數量占總成交量25%。簡啓源、王理桂於原審呈報狀均自承其投資股票經歷10年以上，但先前投資股票均未瞭解公司經營狀況，在購買飛雅公司股票前，亦未閱讀飛雅公司財報，係因見飛雅公司股價低而購入等語（原審卷七第231、233頁）。各該授與人完全不知飛雅公司之財報內容，僅因見其低價而買進，益見其等係基於投機心態而買進。況且，其等買進股票張數竟占當日總成交量之一至二成，已足以左右飛雅公司股價之漲跌。未閱讀財報之投資人買進股票之數量占當日成交量比例高達一至二成，難認其為一效率市場，並認其股價已充分反映公開財報之內容。

(3)另附表一之授與人雖在飛雅公司尚未暫停交易前之94年5月17日至94年5月26日即已買進股票，但：授與人杜國安於94年5月26日僅買進1張，竟已占當日總成交張數（11張）中之近一成（9.09%）；簡啓源於94年5月17日買入40張，已占當日總成交張數（85張）近五成（47.05%），其於5月19日買進10張占當日總成交張數（92張）一成多（10.87%）（原審卷一第20頁至161頁、原審卷五第144頁背面），除簡啓源已坦承買入前未閱讀財報（詳見上(四)2.(2)）外，杜國安亦承認其自80年間起買賣股票，先前買進股票只是看在公開市場掛牌而已，本次購買飛雅公司股票前並未閱讀財報，因為本錢少而購買等語（原審卷八第18頁）。其等均在不知飛雅公司財報之下買進股票，而其等買入之股票張數占總成交量一成上下、甚至高達近五成，顯然足以左右股票價格，縱該段期間飛雅公司股價有偏高之情事，亦難逕指為受財報之影響。

(五)授與人於購入飛雅公司股票期間，飛雅公司另發佈下列重大訊息公告，亦足以造成股價下跌：

- 1.94年5月3日公告93年度財報經會計師出具修正式無保留意見之查核報告，於查核報告中最後一段說明飛雅公司93年度發生虧損279,599千元，佔實收資本額64.38%，

累積虧損已達該公司實收資本額二分之一，會計師對公司擬定私募特別股改善財務結構對其繼續經營能力仍有疑慮（原審卷五第178頁）

2. 94年5月3日：公告94年度第一季財報經會計師出具保留意見之核閱報告，於核閱報告最後一段說明飛雅公司94年度第1季仍持續虧損致累積虧損已達331,972千元，佔其實收資本額76.44%，且該公司截至94年第一季之負債比例亦有偏高之趨勢；管理階層雖說明欲採行擬定私募特別股之計畫，惟在完成私募特別股以改善財務結構前對其繼續經營能力仍有疑慮（原審卷五第178頁）。
3. 公告飛雅公司存款不足退票：
 - (1) 94年8月23日公告存款不足退票7張，金額1,330萬元（原審卷五第181頁背面）。
 - (2) 94年9月2日公告存款不足退票13張，金額498萬3千元（原審卷五第182頁背面）。
 - (3) 94年9月5日公告存款不足退票2張，金額23萬4千元（原審卷五第183頁）。
 - (4) 94年9月6日公告存款不足退票1張，金額20萬元（原審卷五第183頁）。
 - (5) 94年9月7日公告存款不足退票4張，金額500萬3千元（原審卷五第183頁）。
 - (6) 94年9月8日公告存款不足退票1張，金額200萬元（原審卷五第183頁背面）。
4. 94年10月28日公告為彌補虧損，強化財務結構，擬辦理減資2億17,15萬5,120元，減資比率50%（原審卷五第185頁）。
5. 95年3月1日公告原法院對飛雅公司股東聲請撤回重整，准予撤銷（原審卷五第187頁）。
6. 95年6月28日公告95年股東常會決議減資4億8,263萬9,900元，減資比率80%（原審卷五第193頁）。
7. 96年4月9日公告董事會決議向櫃檯買賣中心申請為管理股票（原審卷五第206頁）。
8. 96年4月30日公告依金管會函文，95年第一季財報再重編事項，已由會計師出具核閱報告並送主管機關核備（原審卷五第207頁）。
9. 96年5月24日公告普通股股票自96年5月29日起為櫃檯買賣股票（原審卷五第208頁）。
10. 96年6月26日公告96年股東常會決議通過減資乙案，擬辦理減資21億4,460萬6,150元，減資比率90%（原審卷

五第209頁背面)。

上開訊息均一再透露飛雅公司財務不健全之事實，此一利空訊息亦足以干擾其股價，則能否謂股價之下跌乃充分反映公佈財報不實之結果，而非因前揭不利資訊之發佈所致，亦非無疑。

(六)承上說明，上訴人既無法證明授與人購入飛雅公司股票時之股價，係充分反映財報之結果，縱使行為人以虛偽不實之資訊公開於市場，亦難視為已對整體市場形成詐欺，即無從推定財報資訊與股價下跌所受損害間，具有交易之因果關係，上訴人即不得依侵權行為之法律關係，請求黃益煌等4人及附表G所示飛雅公司董事、監察人負損害賠償責任，則其代表之公司亦毋庸依民法第28條、公司法第23條第2項規定，分別與其董事、監察人負連帶賠償責任。從而，上訴人依民法第184條、第185條、第28條、公司法第23條第2項規定請求損害賠償，俱無理由。

十一、上訴人依修正前證交法第20條第3項、證交法第20條第3項、第20條之1第1項規定請求損害賠償部分：

(一)按證交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2年間不行使而消滅，證交法第21條前段定有明文。被上訴人就上訴人依證交法請求損害賠償部分，雖亦主張時效抗辯，但因無法證明授與人在96年間開始偵查前即已知悉損害及賠償義務人，其抗辯即屬無據（理由同上十、(一)）。

(二)依修正前證交法第20條第3項、證交法第20條第3項規定請求損害賠償部分：

1.按有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為，修正前證交法第20條第1項、證交法第20條第1項分別定有明文（修正前、後條文均同）。此所謂「虛偽」，係指陳述之內容與客觀之事實不符，所謂「詐欺」，係指以欺罔之方法騙取他人財物，所謂「其他足致他人誤信之行為」，係指陳述內容有缺漏，或其他原因，產生誤導相對人對事實之瞭解發生偏差之效果（最高法院83年台上字第4931號判決參照）。是如從文義解釋，該條所指虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為，自應解為以故意行為為限。對照違反上開規定之罰則即證交法第171條第1項第1款規定，不論在95年5月30日修正前、後，均未處罰過失犯，參以刑法第12條第2項「過失行為之處罰，以有特別規定，為限」之規定，亦應解為上開罰則僅規範故意行為

。證交法第171條第1項第1款與同法第20條第3項既均以「違反證交法第20條第1、2項規定」為其構成要件，自應為相同之解釋，亦即行為人之虛偽、詐欺或其他足致他人誤信等行為，須出於故意者，始應依同條第3項負損害賠償責任。

2. 查黃益煌於警詢、偵查中稱因為不是很懂財務，是為降低公司應受帳款呆帳比例，指示會計部門鄭珮榆將收回帳款先沖銷舊的帳款，並未陳稱其他董事、監察人亦明知上情等語。且從鄭珮榆等3人之陳述，亦未指稱其他董事、監察人知悉上情或參與其中，均稱係由黃益煌指示辦理等語。黃益煌對於出售飛雅公司不存在之債權給蔡國寶債權一事，亦未稱其他飛雅公司會計、出納人員或其他董事、監察人知悉上情，依蔡國寶之證述內容，飛雅公司僅有黃益煌一人與伊聯絡等語，且亦僅黃益煌遭提起公訴，此觀起訴書及刑事判決甚明。是除黃益煌等4人就不法行為一、黃益煌就不法行為二可認有主觀之故意外，難認其餘被上訴人之行為係出於故意。況且，出納人員依黃益煌指示製作不實之繳款單及轉帳傳票，最初之會計憑證已有不實，未擔任管理階層之董事、監察人縱使查閱原始單據，包括繳款單、傳票等，若未經勾稽比對所有發票、出貨單、給付貨款之應收票據、匯款等存摺明細，難以察覺其有不實。上訴人既無法證明黃益煌等4人以外之董監事係出於故意，自不得依證交法第20條第3項規定，對其他被上訴人請求損害賠償。至黃益煌等4人之不法行為，縱係出於故意，上訴人既無法證明財報不實與授與人受損害間，具有相當因果關係（詳見上十、(三)至(六)），亦不得請求賠償。
3. 因附表G所示飛雅公司董事、監察人，既不負修正前證交法第20條第3項、證交法第20條第3項之損害賠償責任，上訴人亦無從依公司法第23條第2項、民法第28條規定，請求其代表之公司負連帶賠償責任。

(三)上訴人依證交法第20條之1第1項請求賠償部分：

證交法於95年1月11日修正增訂第20條之1之規定，明確將責任主體區分為發行人及其負責人、發行人之職員曾在財報或財務業務文件上簽名或蓋章者及會計師，並區分其應負之責任態樣。上訴人主張因財報具延續性，附表C至附表F所示被上訴人，應依證交法第20條之1第1項規定，就各該年度或季度之財報不實負損害賠償責任等語，惟其既無法證明授與人購買飛雅公司股票所受損失，與財報不實

間具有相當因果關係，業如前述（詳見上十、(三)至(六)），是不論附表C至附表F所示被上訴人對於各該年度或季度之財報不實是否出於故意或過失，財報是否有虛偽、不實資訊，上訴人亦不得依證交法第20條之1請求損害賠償。

十二、上訴人依修正前會計師法第17條、第18條第1項、會計師法第41條、第42條第1項、民法第679條、類推適用民法第28條等規定，對張德君等2人與信合事務所請求損害賠償部分：

(一)按會計師對於指定或委託事件，有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務，致指定人、委託人或利害關係人受有損害時，應負賠償責任，修正前會計師法第17條、第18條第1項定有明文。次按會計師執行業務有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務，致指定人、委託人、受查人或利害關係人受有損害者，負賠償責任，會計師法第41條、第42條第1項亦有明定。上訴人既以張德君等2人違反上開規定為由請求損害賠償，自應就其等對於指定、委託事件或執行業務，有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務，致授與人受有損害之事實，負舉證責任。

(二)次按會計師法第11條第2項規定：「會計師受託查核簽證財報，除其他法律另有規定者外，依主管機關所定之查核簽證規則辦理」，另依會計師查核簽證財務報表規則（簡稱簽證規則）第2條第1項規定：「會計師受託查核簽證財務報表，除其他業務事件主管機關另有規定者外，悉依本規則辦理，本規則未規定者，依財團法人中華民國會計研究發展基金會所發布之一般公認審計準則（下稱審計準則）辦理」。故有關會計師受託查核簽證財報所應盡之義務，除另有規定外，應以前開簽證規則與審計準則為據。

(三)有關上訴人主張張德君等2人就黃益煌等4人之不法行為一所製不實財報內容，未盡專業應有之注意義務或廢弛職務部分：

1. 從審計準則公報第4號「查核之證據」第2條：「查核證據係指查核人員為對財報表示意見，而基於其專業判斷所蒐集之資料，與法律上對證據之各項規定未盡相同」、第3條：「查核證據之足夠與適切，係基於查核人員之專業判斷。證據之足夠，係著重於所獲得證據之數量；證據之適切，則著重於證據之可靠性及相關性」、第5條：「查核人員為獲取證據，通常係應用抽樣方式。無論採用控制測試以評估內部控制情形；或採用證實測試，以驗證交易或各科目餘額等，均應對證據之足夠與適切加以考慮，並將查核結果作成結論」、第14條：「

查核人員獲取查核證據之方法，例舉如下：1. 檢查；2. 觀察；3. 查詢及函證；4. 計算；5. 分析及比較」（原審卷三第56至59頁），以及審計準則公報第38號函證第13條：「財報之聲明可分為五類：存在或發生、完整性、權利與義務、評價或分攤、表達與揭露。函證可提供上述聲明有關之查核證據，惟其證據力因不同之特定聲明而異。例如，函證可提供應收帳款在特定日期存在之證據，但通常無法提供與評價聲明有關之證據，因函證無法要求債務人提供其是否有能力清償債務之詳細資訊。另如寄銷之函證可提供其存在及權利與義務聲明之證據，但無法提供與評價聲明有關之證據」、第15條：「財報聲明如無法經由函證獲取適當證據時，查核人員應考慮採行其他查核程序，以補函證程序之不足或用以替代函證程序」、第32條：「替代之查核程序須視科目與聲明之性質而定。例如，應收帳款函證之替代程序，可能包括驗證期後收款、出貨單或其他文件等，以提供存在聲明之證據；及作銷售截止測試，以提供完整性聲明之證據。……」等規定（原審卷三第64頁、第69頁）可知，財報係由公司負責製作，至會計師查核財報有無重大不實，係建立在抽查之基礎，其查核程序亦不以函證為限。

2. 按「會計師首次受託查核財報，有關期初餘額之查核應依本公報規定辦理」、「本公報所稱首次受託係指：1. 受查者前期財報未經會計師查核。2. 受查者前期財報係由其他會計師查核」、「前期財報經其他會計師查核時，繼任會計師應考慮前任會計師之專業能力與獨立性，必要時得借閱前任會計師之工作底稿，藉以確定期初餘額是否適當……」、「前期財報未經其他會計師查核時，或借閱前任會計師之工作底稿對期初餘額是否適當仍有疑慮時，查核人員必須執行第9條及第10條之查核程序，俾對本期財報中受期初餘額影響之部份，獲得足夠及適切之證據」會計準則公報第21號「首次受託一期初餘額之查核」第1條、第2條、第7條、第8條分別定有明文。查92年沖帳錯誤歷經92年勤業會計師事務所張豐淦會計師與池瑞全會計師各2次查核與核閱，後經致遠會計師事務所黃崇輝會計師與蔡清典會計師自93年第1季到第3季的1次查核與2次核閱，亦未察覺有任何異常。張德君等2人自93年度第4季始受託查核飛雅公司財報，其等於接受飛雅公司委任前，即依據簽證規則第3條及

前揭會計準則公報第21號之相關規定，於93年12月24日發函予前任會計師（致遠會計師事務所黃崇輝會計師與蔡清典會計師），詢問該公司管理階層品德與對會計原則與查核程序等是否有重大歧見，並據致遠會計師事務所於93年12月30日以致會南查字第93327號函回覆：「一飛雅公司管理階層之品德尚稱良好。二本會計師事務所與該公司管理階層對會計原則、查核程序及其他有關重要事項並未發生重大歧見」等語，上開函文影本附卷可按（原審卷三第51至52頁）。負責飛雅公司93年第1季至第3季財報簽證業務之致遠會計師事務所，與負責查核92年度以前財報之勤業會計師事務所，均為我國著名之會計師事務所，其審計品質與查核程序均具一定水準，上訴人未具體提出各該會計師之專業能力與獨立性有何應受質疑之處，則張德君等2人既已函詢前任會計師事務所並借閱底稿，難謂有違反或廢弛其業務上應盡之義務。上訴人主張若張德君等2人向IBM等公司函證，則可以及早發現應收帳款早已收回等情形，因認其未盡業務上應盡之義務云云，自屬無稽。

- 3.再者，一般公司在銷貨交易完成之後即取得對客戶之應收帳款，再依照協定之交易條件於帳款到期前向客戶收取應收票據，此時會計科目「應收帳款」性質即轉列成「應收票據」。為了資金調度理財活絡起見，公司收取應收票據後於一定短時間內即會交付銀行託收，銀行於託收簿上認可此張票據並蓋章後，公司即可取得一定資金進行週轉，故應收票據一旦交付託收，即可認定此等票據權利業經銀行認可確定，與應收帳款尚只是一種收款權利相較，更可確認此等應收款項權利以票據的形式存在毫無疑問。依據簽證規則第20條第1項第3款「應收票據與應收帳款及營業收入」查核程序第5目「以抽查方式向債務人發函詢證」、第8目：「會同盤點庫存票據，如由他人持有或交銀行託收者，應向持有人函證或查核銀行託收之憑證。……」之規定（原審卷三第21頁），會計師於查核時除了對當期發生的應收票據與帳款核對銷貨憑證與內部核准、抽取樣本函證外，尚須對於此等票據或帳款期後的兌現性查核，如已到期則核對存摺，如尚未到期則核對至銀行託收本，此等查核程序均在確定公司對於應收款項與票據的權利係屬存在。本件飛雅公司提供93年12月31日對IBM等公司之應收票據與帳款餘額，除耐特普羅公司應收帳款154萬9,175元因僅

佔應收帳款總金額2億6,537萬4,858元之0.58%不具抽樣代表性外，其餘公司部分，均經張德君等2人於查核過程中，發函向各該公司查詢，有會計師底稿編號C157、C158與C177可稽（原審卷三第117頁），但因對IBM公司及岱凱公司應收帳款部分，均未獲回覆，張德君等2人乃依會計師依前開審計準則公報38號「函證」第15條、第32條規定，改採下列替代程序：(1)就IBM公司之兩張應收票據1,444萬6,457元，經核對銀行託收簿上註記94年1月11日已經託收等字無訛，有會計師底稿編號C42足佐（原審卷三第119頁）；(2)對岱凱公司應收帳款1,547萬5,034元，經查核核對至銷貨發票無誤，有底稿編號C52可佐（原審卷三第121頁），但此等款項已經逾期1至2年，屬逾期帳款性質，除將其由原先飛雅公司認定之「應收帳款」會計科目轉列至「長期應收款項－催收款」科目項下，已註明逾期之事實以促請報表使用者外，並依專業判斷其回收可能較低，依公司政策提列50%之呆帳損失，亦即認定此等款項在表達上已經先行承認無法收回的損失773萬7,517元（即1,547萬5,034之50%），有底稿編號C14與財報附註第18頁足參（原審卷三第118頁）；(3)對高雄二信應收帳款2,952萬3,810元，經查核人員核對飛雅公司內部銷貨單與統一發票等憑證並測試帳款期間歸屬，有底稿編號C53可參（原審卷三第122頁），復向高雄二信函詢，經其於94年3月18日回函顯示帳款餘額2,170萬元與飛雅公司帳上金額不符，經進一步查核發現此係兩方入帳時點認定問題，經調節後金額已經相符，亦有底稿編號C158與C158-1可參（原審卷三第124頁、第126頁），顯見張德君等2人經由函證未能獲取適當證據後，改採替代之查核程序，已符合前揭審計準則公報38號「函證」第15條、第32條之相關查核程序。

4. 又截至93年12月31日止，飛雅公司帳載客戶別應收帳款計有412家，應收票據計有155張，合計總額為3億5,633萬1,327元，張德君等2人發函查詢金額2億7,492萬1,543元，發函金額比率為77.15%，回函金額計1億1,405萬2,005元，回函金額占發函金額比率41.49%，有會計師底稿編號C149可稽（原審卷三第128頁）。雖未就全部應收帳款進行查詢，然此既已合於簽證規則第20條第1項第3款第5目、審計準則公報第4號第5條所定以抽查（抽樣）方式發函詢證之程序，不得遽指其等違反或未盡

專業應有之注意義務。

5. 綜上，張德君等2人既已依照前揭簽證規則與審計準則公報等相關規範進行查核工作，瞭解抽核受查者公司銷貨與應收帳款應收票據之內部控制制度，並利用檢查、觀察、查詢、計算、函證、分析與比較等方式獲取查核證據，於收文者未回應時，亦採行其他查核程序核對銷貨單統一發票等憑證以核對應收債權之真實性，並對於應收債權的可回收性進行評估提列呆帳損失，不能謂有上訴人所指違反或廢弛其業務上應盡之義務等情。

(四) 有關上訴人主張張德君等2人就黃益煌之不法行為二所製不實財報內容，未盡專業應有之注意義務或廢弛職務部分：

1. 上訴人主張黃益煌將風林公司500萬元款項列為被抵呆帳，應建立在飛雅公司與風林公司確有交易之前提，然風林公司函證內容，會計師詢問事項為「94年3月30日匯款500萬元至飛雅公司是否屬實」，風林公司勾選以上資訊不符，且備註無此項交易，是不能將該筆交易列為應受帳款備抵呆帳，張德君等2人自應進一步查證，竟未經查證，逕將該500萬元不存在之債權列為備抵呆帳，顯有過失云云。然該部分交易，歷經92年勤業會計師事務所張豐淦會計師與池瑞全會計師各2次查核與核閱，後經致遠會計師事務所黃崇輝會計師與蔡清典會計師自93年第1季到第3季的1次查核與2次核閱，均未指出對風林公司應收帳款500萬元不存在。飛雅公司係採逾2年以上應收帳款即提列100%呆帳的政策，因飛雅公司對風林公司應收帳款500萬元，截至93年12月31日止已逾2年以上，故予以提列500萬元的備抵呆帳，經過評估後該筆應收帳款的回收價值為0元，故該筆應收帳款在93年12月31日之資產負債表上無從發生飛雅公司資產高估情形，有93年12月31日會計師工作底稿(C) C14與C53-C55（原審卷三第122頁）可資證明。

2. 張德君等2人在94年4月中旬核閱飛雅公司94年第1季季報期間，依據OTC於94年4月15日證櫃監字第0000000000號函指示（原審卷三第167至168頁），對飛雅公司收回逾期應收帳款之真實性進行例外查核，發現飛雅公司自結報表因此項收回逾期帳款因而自行認列呆帳迴轉利益高達1,470萬元（內含對風林公司的呆帳迴轉利益500萬元）。經張德君等2人查核相關合約、匯款記錄並寄發限時掛號函證（原審卷三第172頁至第177頁）後，先後

於94年4月22日與94年5月9日分別以(94)信綜字第1026與1035號函答覆OTC查核情形，回覆內容略以：三容公司、風林公司、花蓮海洋公司、岱凱公司等四家備抵呆帳回升利益1,470萬元，經公司對上述公司應受帳款均已逾期1至2年，且該公司帳上已轉列長期應收款項，並分別提列50%至100%備抵呆帳，是應收帳款真實性無重大異常；三容公司並未進行勾選，風林公司勾選並無支付款項給飛雅公司，但鼎勝公司回覆有債權轉讓，實質上為應收帳款質押借款，收款風險不因此債權轉讓而減少等情，有前開函附卷（原審卷三第178至182頁）。是張德君等2人係根據雙方簽訂之合約內容，認定此係飛雅公司非出售應收帳款而係質押借款，實質上並未產生任何呆帳迴轉利益，並於94年第1季之核閱工作底稿以編號8之調整分錄全數迴轉該利益。前述交易顯未高估飛雅公司對外公佈之財報本期損益或公司每股淨值。

3.再者，飛雅公司於93年12月31日前所虛增之銷貨收入，業已經提列100%的呆帳損失所抵銷（原審卷八第237頁），並未影響93年度及其以後各年度之公司損益，亦未使93年12月31日與94年3月31日資產負債表出現資產高估之情形。

(五)況且，上訴人至今仍無法證明授與人購買飛雅公司股票與前開財報虛偽不實行為間，具有因果關係（詳見上十、(三)至(六)），亦不得對張德君等2人請求損害賠償。上訴人依修正前會計師法第17條、第18條第1項、會計師法第41條、第42條第1項請求張德君等2人損害賠償，即屬無據，自無從依民法第679條、第681條、類推適用第28條等規定請求信合事務所與張德君等2人負連帶損害賠償責任。

十三、綜上所述，上訴人分別依修正前後證交法第20條第3項、第20條之1第1項、公司法第23條第2項、民法第184條、第185條、修正前會計師法第17、18條、會計師法第41條、第42條第1項、民法第681條、適用或類推適用民法第28條等規定，請求附表A至F所列被上訴人分別連帶賠償附表一至六所示授與人所受損害，均無理由，應予駁回，其假執行之聲請亦失所附麗，應併駁回之。原審為上訴人敗訴之判決，並無不合，上訴論旨指摘原判決不當，求予廢棄改判，為無理由，應駁回其上訴。

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

十五、據上論結，本件上訴為無理由，爰判決如主文。

中 華 民 國 103 年 8 月 20 日

民事第二十二庭

審判長法 官 張競文

法 官 陳婷玉

法 官 邱璿如

正本係照原本作成。

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

中 華 民 國 103 年 8 月 20 日

書記官 陳紀語

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。