

臺灣臺北地方法院民事判決

106年度金字第76號

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

原告 財團法人證券授權投資人及期貨交易人保護中心

法定代理人 張心悌
訴訟代理人 林俊宏律師
陸怡君律師
陳諛伊律師
曾禎祥律師

被告 齊民股份有限公司（原樂陞科技股份有限公司）

法定代理人 趙畊遠
訴訟代理人 李欣昱律師
陳群志律師
沈元楷律師
韓世祺律師
複代理人 洪于庭律師

被告 許金龍
訴訟代理人 梁乃文律師
複代理人 王平成律師
訴訟代理人 閻道至律師
被告 謝東波
訴訟代理人 孫德至律師
黃思維律師

被告 鄭鵬基
訴訟代理人 張炳煌律師
蕭炳旭律師

被告 林蓓心

01 0000000000000000
02 訴訟代理人 楊克成律師
03 複代理人 吳巧玲律師
04 被 告 劉柏園
05 訴訟代理人 陳世英律師
06 複代理人 林矜婷律師
07 被 告 張書泓
08 訴訟代理人 蔣昕佑律師
09 唐嘉瑜律師
10 陳令軒律師
11 複代理人 徐明瑋律師
12 被 告 李永萍
13 0000000000000000
14 訴訟代理人 陳業鑫律師
15 林宛葶律師
16 被 告 陳文茜
17 訴訟代理人 謝穎青律師
18 魏啓翔律師
19 羅名威律師
20 被 告 尹啟銘
21 0000000000000000
22 訴訟代理人 董浩雲律師
23 陳彥竹律師
24 黃駿安律師
25 唐月妙律師
26 被 告 許飛龍
27 陳國華
28 0000000000000000
29 陳逸
30 上三人共同
31 訴訟代理人 康雲龍律師

01 被 告 李柏衡
02 0000000000000000
03 許仁慈
04 0000000000000000
05 王怡婷
06 0000000000000000
07 上三人共同
08 訴訟代理人 王子文律師
09 複代理人 郭逸婷律師
10 被 告 王彥鈞
11 曾祥裕
12 上二人共同
13 訴訟代理人 方鳴濤律師
14 許兆慶律師
15 林欣頤律師
16 上 一 人
17 複代理人 蘇琬鈺律師
18 被 告 安永聯合會計師事務所
19 0000000000000000
20 法定代理人 傅文芳
21 訴訟代理人 洪珮琪律師
22 黃立坪律師
23 被 告 楊博智
24 0000000000000000
25 被 告 百尺竿頭數位娛樂有限公司
26 0000000000000000
27 兼
28 法定代理人 檉埜由昭(KASHINO YOSHIAKI)
29 0000000000000000
30 0000000000000000
31 0000000000000000

01 被 告 潘彥州

02 0000000000000000

03 0000000000000000

04 0000000000000000

05 訴訟代理人 蕭壬宏律師

06 被 告 林宗漢 (應受送達處所不明)

07 王佶

08 訴訟代理人 江東原律師

09 複代理人 賴政佑律師

10 江岱蓉律師

11 上列當事人間請求損害賠償事件，本院於民國112年3月20日言詞
12 辯論終結，判決如下：

13 主 文

14 一、被告許金龍、王佶應連帶給付如附表C-1、C-2、D-1區段三所
15 示授權投資人，如各表「本院認定賠償金額」欄之金額（合計
16 新臺幣2,245,978,459元），及各自附表甲編號1、5「利息起
17 算日」欄之日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，並
18 由原告受領。

19 二、被告百尺竿頭數位娛樂有限公司、樛埜由昭、林宗漢應連帶給
20 付如附表C-2所示授權投資人，如各表「本院認定賠償金額」
21 欄之金額（合計新臺幣8,299,838元），及自附表甲編號2、
22 3、4「利息起算日」欄之日起至清償日止，按週年利率5%計
23 算之利息；就上開金額與利息應與被告許金龍、王佶連帶給
24 付，並由原告受領。

25 三、被告許金龍應給付如附表B-1、B-2、C-1、C-2、D-1區段二、D
26 -1區段三所示之授權投資人，如各表「本院認定賠償金額」欄
27 之金額（合計新臺幣2,844,728,884元），及各自附表乙編號1
28 「利息起算日」欄之日起至清償日止，按週年利率5%計算之
29 利息，並由原告受領。

30 四、被告楊博智應給付如附表B-2、C-2所示之授權投資人，如各表
31 「本院認定賠償金額」欄之金額（合計新臺幣19,559,884

01 元)，及各自附表乙編號3「利息起算日」欄之日起至清償日
02 止，按週年利率5%計算之利息；就上開金額及利息應與被告
03 許金龍連帶給付，並由原告受領。

04 五、被告鄭鵬基應給付如附表B-1-1、B-2-1、D-1區段二之一所示
05 授權投資人，如各表「本院認定賠償金額」欄之金額（合計新
06 臺幣176,010,258元），及各自附表乙編號2「利息起算日欄」
07 之日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息；就附表B-1-
08 1、D-1區段二之一「本院認定賠償金額」欄之金額（合計新臺
09 幣173,206,096元）及利息應與被告許金龍連帶給付；就附表B
10 -2-1「本院認定賠償金額」欄之金額（合計新臺幣2,804,162
11 元）及利息應與被告許金龍、楊博智連帶給付，並均由原告受
12 領。

13 六、被告許金龍應給付如附表G-1、G-2所示之授權投資人，各如表
14 「本院認定賠償金額」欄之金額（合計新臺幣108,521,511
15 元），及各自附表丙「利息起算日」欄之日起至清償日止，按
16 週年利率5%計算之利息，並由原告受領。

17 七、被告許金龍、百尺竿頭數位娛樂有限公司、檜埜由昭、林宗
18 漢、王佶、鄭鵬基、楊博智就第一至五項連帶給付重疊部分，
19 其中一人履行後，他人於給付範圍內，免給付責任。

20 八、原告其餘之訴駁回。

21 九、訴訟費用依如附表丁所示負擔比例負擔。

22 十、本判決所命給付得假執行，但被告許金龍、百尺竿頭數位娛樂
23 有限公司、檜埜由昭、林宗漢、王佶、鄭鵬基、楊博智如分別
24 依其應給付金額為應受給付授權投資人預供擔保，得免為假執
25 行。

26 事實及理由

27 甲、程序方面：

28 壹、按民事案件涉及外國人或構成案件事實中牽涉外國地者，即
29 為涉外民事事件，應依涉外民事法律適用法定法域之管轄及
30 法律之適用；關於涉外事件之國際管轄權歸屬，涉外民事法
31 律適用法固未明文規定，惟受訴法院尚非不得就具體情事，

01 類推適用國內法之相關規定，以定其訴訟之管轄（最高法院
02 98年度台上字第1695號、104年度台抗字第1004號裁判意旨
03 參照）。臺灣地區人民與大陸地區人民關於民事事件之管
04 轄，臺灣地區與大陸地區人民關係條例（下稱兩岸關係條
05 例）並無明文，應類推適用我國民事訴訟法有關管轄之規定
06 （最高法院110年度台抗字第1322號裁定意旨參照）。復按
07 因侵權行為涉訟者，得由行為地之法院管轄，民事訴訟法第
08 15條第1項定有明文。所謂行為地，凡為一部實行行為或其
09 一部行為結果發生之地皆屬之（最高法院56年台抗字第369
10 號裁定意旨參照）。查本件被告檜埜由昭為外國人、王佶為
11 大陸地區人民，屬涉外及臺灣地區人民與大陸地區人民之民
12 事事件，而原告主張事實係關於侵權行為涉訟，該等侵權行
13 為一部實行行為或其一部行為結果發生之地在本院轄區，從
14 而，本件依民事訴訟法第15條第1項及類推適用該條文之規
15 定，本院自有管轄權。次按關於由侵權行為而生之債，依侵
16 權行為地法。但另有關係最切之法律者，依該法律，涉外民
17 事法律適用法第25條定有明文。又按臺灣地區人民與大陸地
18 區人民間之民事事件，除本條例另有規定外，適用臺灣地區
19 之法律。侵權行為依損害發生地之規定，兩岸關係條例第41
20 條第1項、第50條前段亦有明定。查本件原告主張事實係關
21 於侵權行為涉訟，我國為侵權行為地、損害發生地，揆諸前
22 開規定，應以我國法為本件準據法，先予敘明。

23 貳、又當事人法定代理人代理權消滅者，訴訟程序在有法定代理
24 人承受其訴訟以前當然停止，民事訴訟法第170條定有明
25 文。復按第168條至第172條及前條所定之承受訴訟人，於得
26 為承受時，應即為承受之聲明，民事訴訟法第175條第1項亦
27 有明文。本件起訴時原告法定代理人本為邱欽庭，嗣於訴訟
28 繫屬中變更為張心悌，經張心悌具狀聲明承受訴訟等情，有
29 民事聲明承受訴訟狀、金融監督管理委員會民國110年1月7
30 日金管證交字第1100130076號函在卷可參（見本12卷第553-
31 555頁），經核尚無不合，應予准許。

01 參、按訴狀送達後，原告不得將原訴變更或追加他訴，但請求之
02 基礎事實同一、擴張或減縮應受判決事項之聲明者，不在此
03 限，民事訴訟法第255條第1項第2款、第3款定有明文。查：
04 一、本件原告原起訴聲明：(一)附表A（即原告民事起訴狀之附表
05 A，以下均同）所列被告應連帶給付如附表A-1所示之授權投
06 資人如附表A-1「責任期間求償金額」欄所示之金額，及自
07 起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利
08 息，由原告受領之；(二)附表B所列被告應連帶給付如附表B-1
09 所示之授權投資人如附表B-1「責任期間求償金額」欄所示
10 之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利
11 率5%計算之利息，由原告受領之；(三)附表C所列被告應連帶
12 給付如附表C-1所示之授權投資人如附表C-1「責任期間求償
13 金額」欄所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日
14 止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(四)附表D
15 「區段一」欄所列被告應連帶給付如附表D-1所示之授權投
16 資人如附表D-1「區段一責任期間求償金額」欄所示之金
17 額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%
18 計算之利息，由原告受領之；(五)附表D「區段二」欄所列被
19 告應連帶給付如附表D-1所示之授權投資人如附表D-1「區段
20 二責任期間求償金額」欄所示之金額，及自起訴狀繕本送達
21 翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領
22 之；(六)附表D「區段三」欄所列被告應連帶給付如附表D-1所
23 示之授權投資人如附表D-1「區段三責任期間求償金額」欄
24 所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週
25 年利率5%計算之利息，由原告受領之；(七)附表E所列被告應
26 連帶給付如附表E-1所示之授權投資人如附表E-1「責任期間
27 求償金額」欄所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清
28 償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(八)附表
29 F所列被告應連帶給付如附表F-1所示之授權投資人如附表F-
30 1「責任期間求償金額」欄所示之金額，及自起訴狀繕本送
31 達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受

01 領之；(九)附表G所列被告應連帶給付如附表G-1所示之授權投
02 資人如附表G-1「責任期間求償金額」欄所示之金額，及自
03 起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利
04 息，由原告受領之；(十)請准依證券授權投資人及期貨交易人
05 保護法第36條規定，免供擔保宣告假執行。如不能依該規定
06 免供擔保宣告假執行，請准提供中央政府公債供擔保後宣告
07 假執行。嗣本院於107年4月30日就被告楊博智、林宗漢、百
08 尺竿頭數位娛樂有限公司（下稱百尺竿頭公司）、檉埜由昭
09 部分由原告聲請而為一造辯論判決後，原告又於107年8月21
10 日，具狀追加被告楊博智、林宗漢、百尺竿頭公司、檉埜由
11 昭，並變更聲明為：(一)附表A所列被告應連帶給付如附表A-1
12 所示之授權投資人如附表A-1「責任期間求償金額」欄所示
13 之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利
14 率5%計算之利息，由原告受領之；(二)附表A所列被告應連帶
15 給付如附表A-2所示之授權投資人如附表A-2「責任期間求償
16 金額」欄所示之金額及自擴張訴之聲明暨訴之追加狀繕本送
17 達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受
18 領之；(三)附表B所列被告應連帶給付如附表B-1所示之授權投
19 資人如附表B-1「責任期間求償金額」欄所示之金額，及自
20 起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利
21 息，由原告受領之；(四)附表B所列被告應連帶給付如附表B-2
22 所示之授權投資人如附表B-2「責任期間求償金額」欄所示
23 之金額及自擴張訴之聲明暨訴之追加狀繕本送達翌日起至清
24 償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(五)附表
25 C所列被告應連帶給付如附表C-1所示之授權投資人如附表C-
26 1「責任期間求償金額」欄所示之金額及自起訴狀繕本送達
27 翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領
28 之；(六)附表C所列被告應連帶給付如附表C-2所示之授權投資
29 人如附表C-2「責任期間求償金額」欄所示之金額及自擴張
30 訴之聲明暨訴之追加狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年
31 利率5%計算之利息，由原告受領之；(七)附表D「區段一」欄

01 所列被告應連帶給付如附表D-1所示之授權投資人如附表D-1
02 「區段一責任期間求償金額」欄所示之金額，及自起訴狀繕
03 本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，由原
04 告受領之；(八)附表D「區段二」欄所列被告應連帶給付如附
05 表D-1所示之授權投資人如附表D-1「區段二責任期間求償金
06 額」欄所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日
07 止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(九)附表D
08 「區段三」欄所列被告應連帶給付如附表D-1所示之授權投
09 資人如附表D-1「區段三責任期間求償金額」欄所示之金
10 額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%
11 計算之利息，由原告受領之；(十)附表E所列被告應連帶給付
12 如附表E-1所示之授權投資人如附表E-1「責任期間求償金
13 額」欄所示之金額及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，
14 按週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(十一)附表E所列被
15 告應連帶給付如附表E-2所示之授權投資人如附表E-2「責任
16 期間求償金額」欄所示之金額及自擴張訴之聲明暨訴之追加
17 狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，
18 由原告受領之；(十二)附表F所列被告應連帶給付如附表F-1所
19 示之授權投資人如附表F-1「責任期間求償金額」欄所示之金
20 額及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計
21 算之利息，由原告受領之；(十三)附表G所列被告應連帶給付如
22 附表G-1所示之授權投資人如附表G-1「責任期間求償金額」
23 欄所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按
24 週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(十四)附表G所列被告
25 應連帶給付如附表G-2所示之授權投資人如附表G-2「責任期
26 間求償金額」欄所示之金額及自擴張訴之聲明暨訴之追加狀
27 繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，由
28 原告受領之；(十五)請准依證券授權投資人及期貨交易人保護法
29 第36條規定，免供擔保宣告假執行。如不能依該規定免供擔
30 保宣告假執行，請准提供中央政府公債供擔保後宣告假執
31 行。此有原告107年8月21日民事擴張訴之聲明暨訴之追加狀

01 1份在卷可憑（見本4卷第69-76頁）。

02 二、嗣原告於109年3月5日具狀終止如附表J-1所示授權投資人之
03 訴訟實施權授與，並減縮訴之聲明為：(一)附表A所列被告應
04 連帶給付如附表A-1所示之授權投資人如附表A-1「責任期間
05 求償金額」欄所示之金額，並均扣除如附表J-1所示之該表
06 授權投資人與「責任期間求償金額A-1」欄所示之金額，及
07 自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之
08 利息，由原告受領之；(二)附表A所列被告應連帶給付如附表A
09 -2所示之授權投資人如附表A-2「責任期間求償金額」欄所
10 示之金額及自擴張訴之聲明暨訴之追加狀繕本送達翌日起至
11 清償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(三)附
12 表B所列被告應連帶給付如附表B-1所示之授權投資人如附表
13 B-1「責任期間求償金額」欄所示之金額，並均扣除如附表J
14 -1所示之該表訴訟實施權授與人與「責任期間求償金額B-
15 1」欄所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日
16 止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(四)附表B所
17 列被告應連帶給付如附表B-2所示之授權投資人如附表B-2
18 「責任期間求償金額」欄所示之金額及自擴張訴之聲明暨訴
19 之追加狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之
20 利息，由原告受領之；(五)附表C所列被告應連帶給付如附表C
21 -1所示之授權投資人如附表C-1「責任期間求償金額」欄所
22 示之金額及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利
23 率5%計算之利息，由原告受領之；(六)附表C所列被告應連帶
24 給付如附表C-2所示之授權投資人如附表C-2「責任期間求償
25 金額」欄所示之金額及自擴張訴之聲明暨訴之追加狀繕本送
26 達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受
27 領之；(七)附表D「區段一」欄所列被告應連帶給付如附表D-1
28 所示之授權投資人如附表D-1「區段一責任期間求償金額」
29 欄所示之金額，並均扣除如附表J-1所示之該表授權投資人
30 與「責任期間求償金額D區段一」欄所示之金額，及自起訴
31 狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，

01 由原告受領之；(八)附表D「區段二」欄所列被告應連帶給付
02 如附表D-1所示之授權投資人如附表D-1「區段二責任期間求
03 償金額」欄所示之金額，並均扣除如附表J-1所示之該表授
04 權投資人與「責任期間求償金額D區段二」欄所示之金額，
05 及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算
06 之利息，由原告受領之；(九)附表D「區段三」欄所列被告應
07 連帶給付如附表D-1所示之授權投資人如附表D-1「區段三責
08 任期間求償金額」欄所示之金額，並均扣除如附表J-1所示
09 之該表訴訟實施權授與人與「責任期間求償金額D區段三」
10 欄所示之金額，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按
11 週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(十)附表E所列被告
12 應連帶給付如附表E-1所示之授權投資人如附表E-1「責任期
13 間求償金額」欄所示之金額及自起訴狀繕本送達翌日起至清
14 償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(十一)附表
15 E所列被告應連帶給付如附表E-2所示之授權投資人如附表E-
16 2「責任期間求償金額」欄所示之金額及自擴張訴之聲明暨
17 訴之追加狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算
18 之利息，由原告受領之；(十二)附表G所列被告應連帶給付如附
19 表G-1所示之授權投資人如附表G-1「責任期間求償金額」欄
20 所示之金額，並均扣除如附表J-1所示之該表授權投資人與
21 「責任期間求償金額G-1」欄所示之金額，及自起訴狀繕本
22 送達翌日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告
23 受領之；(十三)附表G所列被告應連帶給付如附表G-2所示之授權
24 投資人如附表G-2「責任期間求償金額」欄所示之金額及自
25 擴張訴之聲明暨訴之追加狀繕本送達翌日起至清償日止，按
26 週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(十四)請准依證券授權
27 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
28 行。如不能依該規定免供擔保宣告假執行，請准提供中央政
29 府公債供擔保後宣告假執行（見本11卷第11-13頁）。再於1
30 12年3月20日當庭變更聲明為：(一)附表A所列被告應連帶給付
31 如附表A-3（即112年3月20日民事減縮訴之聲明狀所附光碟

01 之附表，係由附表A-1授權投資人扣除J-1授權投資人所得，
02 以下B-3、G-3亦同；本判決附表A-1、B-1、G-1即為原告所
03 提A-3、B-3、C-3，故以下逕以A-1、B-1、G-1表示）所示之
04 授權投資人如附表A-1「原告主張責任期間求償金額」欄所
05 示之金額合計新臺幣（下同）719,470,267元，及自107年1
06 月5日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受
07 領之；(二)附表A所列被告應連帶給付如附表A-2所示之授權投
08 資人如附表A-2「原告主張責任期間求償金額」欄所示之金
09 額合計6,506,678元，及自109年1月12日起至清償日止，按
10 週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(三)附表B所列被告
11 應連帶給付如附表B-1所示之授權投資人如附表B-1「原告主
12 張責任期間求償金額」欄所示之金額合計563,739,650元，
13 及自107年1月5日起至清償日止，按週年利率5%計算之利
14 息，由原告受領之；(四)附表B所列被告應連帶給付如附表B-2
15 所示之授權投資人如附表B-2「原告主張責任期間求償金
16 額」欄所示之金額合計11,260,047元，及自109年1月12日起
17 至清償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之；
18 (五)附表C所列被告應連帶給付如附表C-1所示之授權投資人如
19 附表C-1「原告主張責任期間求償金額」欄所示之金額合計
20 2,199,887,950元，及自107年1月5日起至清償日止，按週年
21 利率5%計算之利息，由原告受領之；(六)附表C所列被告應連
22 帶給付如附表C-2所示之授權投資人如附表C-2「原告主張責
23 任期間求償金額」欄所示之金額合計8,299,838元，及自109
24 年1月12日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，由原
25 告受領之；(七)附表D「區段一」欄所列被告應連帶給付如附
26 表D-1（誤載為D-2）所示之授權投資人如附表D-1「原告主
27 張責任期間區段一求償金額」欄所示之金額合計26,174,769
28 元，及自107年1月5日起至清償日止，按週年利率5%計算之
29 利息，由原告受領之；(八)附表D「區段二」欄所列被告應連
30 帶給付如附表D-1（誤載為D-2）所示之授權投資人如附表D-
31 1「原告主張責任期間區段二求償金額」欄所示之金額合計3

01 0,874,944元，及自107年1月5日起至清償日止，按週年利率
02 5%計算之利息，由原告受領之；(九)附表D「區段三」欄所列
03 被告應連帶給付如附表D-2所示之授權投資人如附表D-1（誤
04 載為D-2）「原告主張責任期間區段三求償金額」欄所示之
05 金額合計45,510,091元，及自107年1月5日起至清償日止，
06 按週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(十)附表E所列被
07 告應連帶給付如附表E-1所示之授權投資人如附表E-1「原告
08 主張責任期間求償金額」欄所示之金額合計22,726,636元及
09 自107年1月5日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，
10 由原告受領之；(十一)附表E所列被告應連帶給付如附表E-2所示
11 之授權投資人如附表E-2「原告主張責任期間求償金額」欄
12 所示之金額合計47,900元，及自109年1月12日起至清償日
13 止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之；(十二)附表G所
14 列被告應連帶給付如附表G-3所示之授權投資人如附表G-1
15 「原告主張責任期間求償金額」欄所示之金額合計216,919,
16 622元，及自107年1月5日起至清償日止，按週年利率5%計
17 算之利息，由原告受領之；(十三)附表G所列被告應連帶給付如
18 附表G-2所示之授權投資人如附表G-2「原告主張責任期間求
19 償金額」欄所示之金額合計123,400元，及自109年1月12日
20 起至清償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領
21 之；(十四)請准依證券授權投資人及期貨交易人保護法第36條規
22 定，免供擔保宣告假執行。如不能依該規定免供擔保宣告假
23 執行，請准提供中央政府公債供擔保後宣告假執行（見本16
24 卷第65-68頁）。

25 三、核原告前開數次變更聲明係基於同一基礎事實，增減本件授
26 權投資人及請求金額，核與上開規定相符，應予准許。

27 肆、原告原起訴主張被告KINGKONG DEVELOPMENT INC.（下稱KIN
28 GKONG公司）應負損害賠償責任，惟因未合法表明其法定代
29 理人，經本院裁定命原告補正，然原告逾期未補正，本院已
30 於112年2月10日裁定駁回此部分之訴。

31 伍、原告起訴時原列附表F-1授權投資人張淑美，然原告於109年

01 3月5日以民事減縮訴之聲明狀表明終止包含張淑美在內，如
02 附表J-1授權投資人之授權，並減縮該部分訴之聲明（見本1
03 1卷第7-17頁），本院遂於111年4月11日裁定命張淑美等人
04 補正訴之聲明及訴訟標的暨原因事實，然渠等均逾期未補
05 正，嗣經本院於111年6月1日裁定駁回此部分訴訟確定（見
06 本14卷第611-612頁、第761-762頁）。而附表F-1之授權投
07 資人僅張淑美一人，故該部分經本院裁定駁回後即無此部分
08 之訴，原告起訴所列被告康和證券股份有限公司應賠償之授
09 權投資人僅附表F-1張淑美，故此部分經本院裁定駁回後，
10 康和證券股份有限公司即非本案之被告，附此敘明。

11 陸、被告楊博智、百尺竿頭數位娛樂有限公司、檜埜由昭、林宗
12 漢經合法通知，未於最後言詞辯論期日到場，核無民事訴訟
13 法第386條各款所列情形，爰依原告之聲請，由其一造辯論
14 而為判決。

15 乙、實體方面：

16 壹、原告主張：

17 一、財報不實部分：（所涉被告為齊民股份有限公司、許金龍、
18 李柏衡、謝東波、林蓓心、劉柏園、張書泓、李永萍、陳文
19 茜、尹啟銘、許飛龍、許仁慈、陳國華、陳逸、王怡婷、王
20 彥鈞、曾祥裕、安永聯合會計師事務所【下稱安永事務
21 所】，以下省略被告）

22 (一)齊民股份有限公司（原樂陞科技股份有限公司，下稱樂陞公
23 司）、許金龍等，為下列行為致樂陞公司103年第3季至105
24 年第2季財報（以下合稱系爭財報）內容有虛偽隱匿、未允
25 當表達之不實：

26 1. TP交易部分：

27 (1)樂陞公司為收購開曼群島商Proficient Success Limited公
28 司（下稱PS公司）之股份，而為一連串交易行為，PS公司則
29 100%持有Tiny Piece Co., Ltd.（下稱TP公司），惟樂陞公
30 司於交易過程中有提列無形資產（商譽價值）不實，未提列
31 商譽減損、隱匿關係人交易等情事。蓋許金龍於103年3月30

01 日代表樂陞公司與英屬維京群島First Response Limited
02 (下稱FR公司)簽立「關於Proficient Success Limited股
03 權轉讓協議」(下稱PS股權轉讓協議)及協議補充條款(一)、
04 (二)(下稱PS股權協議補充條款),約定由樂陞公司以美金9
05 6,435,000元向FR公司購買PS公司90%之股權,並約定其中美
06 金72,915,000元為買股價款,應購買許金龍實質掌控之Cind
07 a基金、Eminent公司、VBL公司及許金龍與王佶共同實質掌
08 控之動游公司所持有之樂陞公司股票;其餘美金23,520,000
09 元則為現金價款,應給付予FR公司。同日,許金龍以VBL公
10 司名義與沈俊簽立股權買賣協議書,約定Cinda基金、動游
11 公司、Eminent公司分別出售持有之樂陞公司私募股票6,64
12 5,169股、6,645,169股、4,500,000股、VBL公司則出售其持
13 有之樂陞公司市場流通股股票1,717,496股,合計19,507,834
14 股予沈俊,總價金為美金72,915,000元。樂陞公司又於103
15 年3月31日召開第6屆第30次董事會審議TP公司收購案,惟許
16 金龍及李柏衡對董事會隱匿有關許金龍以其實質掌控之VBL
17 公司與沈俊間之股權買賣協議,全體董事乃同意通過樂陞公
18 司收購TP公司一案。至103年4月1日,李柏衡於公開資訊觀
19 測站公告樂陞公司以美金96,435,000元向FR公司買入PS公司
20 90%股權,透過PS公司100%持有TP公司,樂陞公司間接持有T
21 P公司90%股權(下稱TP交易)。嗣於103年9月29日經濟部投
22 資審議委員會(下稱投審會)核准投資,樂陞公司即於103
23 年第3季,以103年7月1日及9月15日各取得45%TP公司股權為
24 由,將TP公司編入103年第3季合併財務報告中,而完成收
25 購。

26 (2)樂陞公司雖依據資誠聯合會計師事務所(下稱資誠事務所)
27 及高威會計師事務所(下稱高威事務所)出具之合理性意見
28 書價格完成TP交易,然前開合理性意見書係根據無從核實之
29 財務資料做成,無從作為提列TP公司商譽價值之合理依據。
30 況依財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心(下稱櫃買中心)
31 樂陞公司專案查核報告內容可知,會計師稱TP公司並無研發

01 團隊卻享有高額毛利率，係因樂陞公司取得TP公司股權時，
02 以獲利分配權、轉讓合約競業條款及未達業績標準之補償條
03 款約束TP公司原始股東，使上海迪果公司為TP公司提供低價
04 研發服務等語，然資誠事務所出具之合理性意見書中未見上
05 開內容，顯見資誠事務所之合理性意見書評估之交易價格顯
06 然有重大瑕疵。樂陞公司於109年7月取得TP公司股權後，提
07 列商譽價值2,519,721千元，欠缺商譽價值合理性。同時取
08 得PS公司90%股權，據以計算商譽價值之非控制權益1,408,
09 723千元，則屬不實。

10 (3)許金龍與FR公司間之私約為關係人交易，依法應予揭露，然
11 樂陞公司103年第3季財報並未揭露TP交易有關係人交易，違
12 反國際會計準則（IAS）第24號公報「關係人交易」第9條、
13 第14條、第18條及第21條。

14 (4)樂陞公司未於103年第3季財報附註揭露其與FR公司契約之重
15 要內容，諸如稅後累計淨利總額保證、未達成業績目標之補
16 償等，違反證券發行人財務報告編制準則第15條規定。

17 (5)樂陞公司於103年3月間與FR公司簽訂PS股權轉讓協議，並約
18 定總價金中之75.75%必須用以購買其所掌控之樂陞公司私募
19 股票，顯然PS公司股權之真實交易價值低於總價金，此為樂
20 陞公司負責人許金龍所知悉，樂陞公司自應於103年7月實際
21 取得股權時即評估並提列資產減損。又PS公司之主要資產即
22 為TP公司股權，由於TP公司自104年度起營業收入及獲利已
23 有明顯不如預期之狀況，確有資產減損之跡象，但樂陞公司
24 卻未依上揭規定提列資產減損，亦屬財報不實。

25 (6)綜上，TP交易部分，樂陞公司於103年第3季財報就無形資產
26 提列不實、未揭露關係人交易、未揭露PS股權轉讓協議之重
27 要內容、未提列資產減損等，致授權投資人高估TP公司無形
28 資產，誤信而購入樂陞公司股票、持續持有股票，而受有損
29 害。

30 2.龍門交易：

31 樂陞公司與龍門公司間就「Sgame」（海盜戰記）、「Weapo

ns of Mythology」(WOM)、「Fantasy Lore」等三款遊戲之交易(下稱龍門交易)為虛假交易,致樂陞公司103年第4季財報至105年第2季財報內容有虛偽隱匿等未公允表達之情:

- (1)龍門交易為虛偽交易,故樂陞公司103年第4季及後續財報認列不實收入,虛增樂陞公司個體財務報告之綜合損益表「其他利益及損失」2,659,000元,虛增「其他利益及損失」8,895,000元,合計樂陞公司103年度個體財務報告之綜合損益表「其他利益及損失」科目虛增共計11,554,000元,佔當年度「其他利益及損失」65,881,000元之17.53%。
- (2)103年度合併年度財務報表中以「實現前年度北京樂陞公司與蘇州樂陞公司出售Sgame予香港啟陞公司之利益,以及前年度香港啟陞公司出售Sgame予樂陞公司之利益為由」,一併認列此部分之投資收益,合計共認列處分無形資產收益為41,027,000元,並於104年3月27日申報含有上開不實資訊之財務報告。
- (3)樂陞公司於104年9月30日將授權Fantasy Lore遊戲收入之不實事項編入樂陞公司財務報告內,虛增樂陞公司104年度個體財務報告綜合損益表營業收入科目74,472,000元,佔當年度營業收入10.99%。
- (4)龍門公司實質上係由許金龍控制,龍門公司用以支付前開三款遊戲之款項亦由許金龍實質控制之VBL公司匯至龍門公司,故龍門交易亦有隱匿關係人交易資訊之不實。
- (5)綜上,樂陞公司因龍門交易不實,而認列不實收入、未揭露關係人交易而致授權投資人誤信買入、繼續持有樂陞公司股份,而受有損害。

3. 同步交易:

樂陞公司就收購同步公司股權部分,除未於財報中揭露契約之重要內容及許金龍與同步公司負責人熊俊締結之私約外,尚有提列商譽不實,未持續提列商譽減損之虛偽不實:

- (1)許金龍因於103年10月17日,與大陸地區廈門同步網絡集團

01 【包含TONGBU TECHNOLOGY LIMITED、TONGBU TECHNOLOGY
02 (HK) LIMITED、廈門一字通博軟件科技有限公司及廈門同
03 步網絡有限公司(下稱同步公司)】負責人熊俊簽立協議，
04 約定由樂陞公司以人民幣10.68億元收購同步公司全部股權
05 (下稱同步公約)，於簽約同時，許金龍並另外與熊俊簽訂
06 協議(下稱同步私約)，熊俊允諾其將從收購股權價金中之
07 人民幣6.18億元，回流用以購買樂陞公司之市場流通股票及
08 私募股票，購股款項則匯入許金龍之VBL公司香港上海匯豐
09 銀行帳戶，且許金龍如未履行私約約定事項，同步公司得撤
10 銷收購此交易案。然樂陞公司105年第1季及後續財報並未揭
11 露該等關係人交易事項，致該等財報內容有隱匿之情形。

12 (2)依樂陞公司與同步公司股權之出賣人Tongbu Holdings公司
13 簽訂之股權轉讓協議第7點，內容包括同步公司未來稅後累
14 計淨利潤總額保證，及未達成業績目標之補償或達成目標之
15 處理，涉及樂陞公司未來之權利義務，惟樂陞公司卻未於10
16 5年第1、2季財報附註內揭露此一重要內容，核有違反IFRS
17 第3號「企業合併」第59段、第B64段規定及證券發行人財務
18 報告編製準則第15條第12款規定。

19 (3)樂陞公司雖係於105年3月20日取得同步公司70%股權，惟交
20 易價格係依據德勤財務顧問公司(下稱德勤公司)103年9月
21 19日出具之鑑價報告，而該報告係以同步公司102年至107年
22 預估收益決定收購價值。自價值評估日起至樂陞公司實際取
23 得股權，已逾2.5年，且同步公司於股權交易後之實際合併
24 營收與淨利益相較，與預估之營收與淨利有大幅落差，足見
25 當初評估之預期轉投資效益過於樂觀，於樂陞公司取得同步
26 公司股份時，該筆投資即出現商譽減損之顯著跡象。詎樂陞
27 公司竟未於105年第1季及第2季財務報告之資產負債表評估
28 並提列資產減損，核有違反國際會計準則第36號「資產減
29 損」第9段規定及第3號「企業合併」第61段規定，致生財報
30 不實。

31 (4)綜上，樂陞公司因同步交易高估無形資產價值、未揭露關係

01 人交易、未於財報附註揭露契約重要事項，而使授權投資人
02 誤信而買入、持續持有樂陞公司股票並受有損害。

03 4. TP還原交易：

04 樂陞公司105年第1季財報未揭露TP私約之關係人交易等情
05 形，違反下列規定，致樂陞公司105年第1季財報及後續財報
06 有隱匿不實之情：

07 (1)許金龍、謝東波意圖為FR公司及沈俊等4人之利益，於105年
08 1月14日，由許金龍私下與FR公司簽署協議書（即還原交易
09 協議書，下稱TP私約），由鄭鵬基擔任保證人，約定：(1)
10 許金龍應支付FR公司美金300萬元之『保證金』、美金現金
11 1,000萬元之『補償金』、返還PS公司已分派之紅利美金1,8
12 00萬元，若許金龍有延遲支付之情形，FR公司得立即終止TP
13 私約，並請求許金龍支付美金5,000萬元；(2)FR公司支付予
14 MTT公司做為TP公司還原交易之價款全數由許金龍支付，且
15 許金龍支付之款項中，超過美金19,888,700元之部分，始須
16 支付予MTT公司。TP私約安排就續後，許金龍於105年3月29
17 日，代表MTT公司與FR公司簽立「關於Proficient Success
18 Limited之股權轉讓協議」（下稱TP公約），約定MTT公司將
19 其持有之全部PS公司股份（占PS公司總股數90%）轉讓回FR
20 公司，FR公司則支付依PS公司於樂陞公司105年第1季財務報
21 表之長期投資帳面價值所列金額（即美金86,589,589元），
22 於105年6月30日前完成交割，惟樂陞公司105年第1季財報未
23 揭露TP私約之關係人交易，違反國際會計準則第24號公報
24 「關係人交易」第9條、第14條、第18條及第21條，致樂陞
25 公司105年第1季財報及後續財報有隱匿不實之情。

26 (2)TP還原交易之購股股款全數來自許金龍，故許金龍必然早已
27 知悉其無法如數給付股款，系爭交易之買方即FR公司明顯有
28 履約困難。則依國際財務報導準則第5號第7、26段規定，樂
29 陞公司於105年第1、2季財報即不得將PS公司股權列入「待
30 出售非流動資產」。然樂陞公司非僅將PS公司股權列入「待
31 出售非流動資產」，更以出售價格作為該股權之公允價值並

01 以之為帳列金額，惟該出售價格乃許金龍片面決定，並以FR
02 公司出面充任收購人，許金龍實際上亦無履約之能力，是該
03 出售交易顯係為規避認列資產減損損失，隱匿先前對TP公司
04 認列之不實商譽，從而操縱損益並美化財報。

05 (3)綜上，樂陞公司因TP還原交易而隱匿資產減損之事實、未揭
06 露關係人交易，使授權投資人誤信而買入、繼續持有樂陞公
07 司股票而受有損害。

08 (二)系爭財報未允當表達樂陞公司具重大性財務狀況而有虛偽隱
09 匿之不實，誤導授權投資人之判斷決策：

10 1.就TP交易及同步交易部分，均屬關係人交易，且由於交易價
11 金均大幅超越樂陞公司之資本額，故從量性指標而言，顯屬
12 重大之交易。又以樂陞公司104年度重編之財務報告為例，
13 其已認列鉅額之減損損失，造成原先資產負債表及損益表多
14 數科目與重編後實際狀況產生重大落差，並影響當期損益高
15 達23億餘元，更造成當期虧損已超過實收資本額，益證上開
16 關係人交易在量性指標上確實具有重大性。再者，許金龍身
17 為樂陞公司之負責人，卻透過系爭併購輾轉將樂陞公司資金
18 挪為己用，例如安排認購股款回流參加樂陞公司的私募，且
19 未揭露之私約約定如資金來源、交易相對人得撤銷收購契約
20 等重大影響公約履約條件，自符合美國證券交易委員會「第
21 99號幕僚會計公告」所提之質性指標，故系爭財報之虛偽隱
22 匿等不實事項具有重大性而屬主要內容。

23 2.龍門交易對樂陞公司財務報告之影響，已達證券交易法（下
24 稱證交法）施行細則第6條第1項所定合併財務報告更正綜合
25 損益在1,500萬元以上，且達樂陞公司及子公司103年度合併
26 綜合損益表之營業收入淨額1.5%（即當年度合併綜合損益
27 表之營業收入淨額1.5%，亦即949,300千元 \times 1.5% = 14,23
28 9.5千元）之重編財務報告要件，實已符合「量性指標」，
29 且考量許金龍對樂陞公司營運或獲利能力而言扮演重要角
30 色，其以虛偽交易方式致財務報告有上揭不實登載，嚴重影
31 響授權投資人對樂陞公司管理階層及對於上櫃公司財務報告

01 公允表達之信賴，而符合「質性指標」。基此，樂陞公司與
02 龍門公司間之虛偽交易致樂陞公司104年第1季及後續財報有
03 未公允表達樂陞公司財務狀況之虛偽不實應具有重大性，足
04 致誤導授權投資人之判斷決策。

05 (三)本件應依詐欺市場理論、民事訴訟法第277條但書推定交易
06 因果關係存在：

- 07 1.依詐欺市場理論，授權投資人之買賣與不實資訊間推定有交
08 易因果關係，其目的係基於股票價值之認定與一般商品不
09 同，無從依外觀認定，公司發布不實資訊係欺騙整體證券市
10 場，個別授權投資人縱未取得特定資訊，亦因信賴市場而依
11 市價買賣，倘就因果關係採嚴格之舉證責任，則授權投資人
12 閱覽資訊時，未必有他人在場，且信賴資訊而做成投資判斷
13 屬主觀意識，難以舉證，其結果將造成不實資訊橫行，授權
14 投資人卻求償無門，而顯失公平，相關求償規定形同具文。
- 15 2.考量財報不實求償事件其複雜性與專業性甚高，衡量危險領
16 域理論、蓋然性理論、武器平等原則等因素，就授權投資人之
17 舉證責任，自應依民事訴訟法第277條但書之規定予以減輕，
18 不因授權投資人主張證交法第20條、第20條之1或是民法
19 一般侵權行為而割裂適用。
- 20 3.損失因果關係部分，自105年8月30日不法消息開始爆發後，
21 樂陞公司股價於105年8月30日(當日收盤價為每股78元)之翌
22 日即連續7個營業日跌停板，直至105年9月8日始打開跌停，
23 當日並以每股45.75元作收，故樂陞公司股價於此期間下跌
24 約41.35 %。而櫃買指數105年8月30日之收盤點數為130.35
25 點，105年9月8日則收於131.92點，故同一期間櫃買指數反
26 而上漲約1.2%。是以，二者對照可知，樂陞公司股價於105
27 年8月30日後呈現崩盤下跌態勢，並與大盤指數呈反向走
28 勢，故樂陞公司股價明顯受到系爭不法消息爆發之衝擊，本
29 件損失因果關係已得證立。

30 (四)被告各應負損害賠償責任之依據：

- 31 1.樂陞公司係公司股票發行人，而系爭財報有前述之虛偽隱匿

- 01 不實之情形，故樂陞公司應依證交法第20條之1負賠償之
02 責。
- 03 2.許金龍於系爭財報期間擔任樂陞公司董事長，李柏衡自97年
04 7月至103年9月擔任樂陞公司財務長，謝東波自103年9月至1
05 05年10月22日止擔任樂陞公司財務長，依公司法第8條第2項
06 規定屬公司負責人，渠等涉犯相關不法行為，應依證交法第
07 20條之1負損害賠償之責。
- 08 3.林蓓心、劉柏園、謝東波、張書泓、李永萍、陳文茜、尹啟
09 銘、許飛龍、許仁慈、陳國華，係在系爭財報不實期間分別
10 擔任董事、獨立董事、監察人或法人代表人董事，應依證交
11 法第20條之1負損害賠償之責。
- 12 4.陳逸自104年至105年2月間擔任樂陞公司總經理，於其任內
13 使樂陞公司編制並公告系爭不實財報，故應依證交法第20條
14 之1負損害賠償之責。
- 15 5.李柏衡曾以會計主管身份於樂陞公司103年第3季至104年第1
16 季財報上簽章；王怡婷則曾於樂陞公司104年第2季至105年
17 第2季財報上以會計主管身份簽章，故依公司法第8條第2項
18 規定，渠等既為樂陞公司之經理人，則於渠等之職務範圍
19 內，自屬公司負責人，應依證交法第20條之1負損害賠償之
20 責。
- 21 6.王彥鈞及曾祥裕均為系爭財報之簽證會計師，於執行職務
22 時，有違反相關審計準則公報規定，應依證交法第20條之1
23 負損害賠償之責。
- 24 7.系爭財報既有不實，樂陞公司、許金龍、李柏衡、謝東波、
25 鄭鵬基、林蓓心、劉柏園、張書泓、李永萍、陳文茜、尹啟
26 銘、許飛龍、許仁慈、陳國華、陳逸、王怡婷、王彥鈞、曾
27 祥裕、安永會計師事務所，應依證交法第20條第1、3項規定
28 負賠償之責。
- 29 8.王彥鈞及曾祥裕於執行職務時，有違反相關審計準則公報規
30 定，故應以會計師法第41條及第42條負損害賠償之責。
- 31 9.王彥鈞及曾祥裕於系爭財報查核或核閱期間為安永會計師事

01 務所之合夥人。是王彥鈞及曾祥裕於查核或核閱系爭財報，
02 有未盡注意義務之情事，致生本件授權投資人之損害，安永
03 會計師事務所應類推適用民法第28條規定，與被告王彥鈞及
04 曾祥裕連帶對原告之授權投資人負損害賠償責任。

05 10.證交法第20條、第20條之1規定、會計師法第41、42條規
06 定，均屬保護他人之法律，故上開被告應依民法第184條第2
07 項規定負損害賠償之責。

08 11.樂陞公司為發行人，許金龍、李柏衡、謝東波、鄭鵬基為不
09 法行為人，渠等不法行為實屬背於善良風俗之行為，應依民
10 法第184條第1項後段負賠償之責。

11 12.樂陞公司應依公司法第23條第2項規定與許金龍、李柏衡、
12 謝東波、林蓓心、劉柏園、張書泓、李永萍、陳文茜、尹啟
13 銘、許飛龍、許仁慈、陳國華、陳逸、王怡婷，就系爭財報
14 不實之損害連帶負擔損害賠償責任。

15 13.許金龍、謝東波、林蓓心、劉柏園屬民法第28條規定董事或
16 其他有代表權之人，渠等因系爭財報不實負損害賠償之責，
17 故應依民法第28條規定與樂陞公司負連帶損害賠償之責。

18 14.樂陞公司、許金龍、李柏衡、謝東波、鄭鵬基、林蓓心、劉
19 柏園、張書泓、李永萍、陳文茜、尹啟銘、許飛龍、許仁
20 慈、陳國華、陳逸、王怡婷、王彥鈞、曾祥裕、安永會計師
21 事務所之故意或過失行為皆為造成附表A-1、A-2、B-1、B-
22 2、C-1、C-2、D-1、E-1所示之授權投資人受有財報不實損
23 害之原因，應負連帶損害賠償之責。

24 二、虛偽公開收購之證券詐欺部分：（所涉被告為許金龍、百尺
25 竿頭公司、樞堃由昭、潘彥州、林宗漢、王佶，下稱系爭公
26 開收購）：

27 (一)許金龍於105年3月間，為營造樂陞公司營運狀況良好、外資
28 看好等假象，與樞堃由昭、潘彥州、林宗漢、王佶規劃虛偽
29 公開收購。渠等於105年5月15日會面並協議由樞堃由昭出資
30 20%、王佶出資80%，由樞堃由昭擔任百尺竿頭公司負責人，
31 出面收購樂陞公司股票。嗣由許金龍通知潘彥州到場後，由

01 潘彥州依前開協議內容擬具書面備忘錄後由樞堃由昭、王佶
02 簽署，潘彥州並規劃以樞堃由昭擔任無限責任合夥人，林宗
03 漢設立之Lin and Company Limited為有限責任合夥人，並
04 設立Oak Field Investment L.P.（下稱Oak Field基金），
05 由王佶代表之大陸地區資金以購買Lin and Company Limite
06 d公司債之方式，規避陸資審查。渠等以最上層為Winwin In
07 vestment Group Ltd.公司即Yingfeng Investment Holding
08 s(HK) Company Ltd.公司購買公司債之方式將資金輸往Lin
09 and Company Limited，再由Lin and Company Limited注資
10 Oak Field基金，由Oak Field基金投資英屬維京群島商億豪
11 控股有限公司（下稱億豪控股公司），再投資英屬維京群島
12 商億豪投資有限公司（下稱億豪投資公司），最後由億豪投
13 資公司增資子公司百尺竿頭公司。嗣許金龍等人決定公開收
14 購價格為128元後，百尺竿頭公司於105年5月31日對外公告
15 自105年6月1日起以前開價格公開收購樂陞公司普通股股票3
16 8,000千股，並隱匿資金來源為Winwin Investment Group L
17 td.公司、Yingfeng Investment Holdings(HK) Company Lt
18 d.公司之事實，而提供最終資金為Oak Field基金之架構圖
19 予投審會，以通過審查。之後授權投資人大量參與應賣，收
20 購條件於105年8月17日成就，依公開收購說明書之記載，最
21 遲應於105年8月26日前給付每股128元之收購股款，然許金
22 龍等人故意不履約，先將交割日拖延至105年8月31日，更於
23 105年8月30日表示拒絕履約，樂陞公司股價多日連續跌停，
24 造成授權投資人重大損失。許金龍等人所為自應依證交法第
25 20條、第155條；公司法第23條第2項；民法第28條、第184
26 條及第185條等規定負損害賠償責任。

27 (二)許金龍等人共同於系爭公開收購案以「日資為名、陸資為
28 實」之方式，隱匿資金未到位等重大風險事實，涉犯證交法
29 第179條、第171條第1項第1款之罪：

30 1.按對非特定人為公開收購公開發行公司之有價證券，自屬有
31 價證券之買賣行為。而依證交法第43條之2第1項、第43條之

01 5第1項規定及立法理由可知，為維護應賣人之權益，有關公
02 開收購條件之變更若不利於應賣人，不得為之；且公開收購
03 申報後，公開收購人應依申報內容進行收購，收購人不得任
04 意停止公開收購之進行。因而公開收購除涉及公開發行公司
05 股權結構變化外，有關公開收購之價格、數量及期間等，亦
06 會影響市場供求，是除不得為不利於應賣人之條件變更外，
07 不得有特別情事經主管機關核准者外，不得停止公開收購之
08 進行，故公開收購人本應確保公開收購之資金來源能於公開
09 收購條件成就後，依公告條件完成交割，此屬公開收購之強
10 制要求，自應以確定可到位資金進行公開收購，以避免違反
11 前揭規定之高度風險；而主管機關若已就資金內容要求說
12 明，而行為人故為隱匿或提出虛偽說明資金來源可靠性，進
13 而規避監理，並對外公告使人誤認資金來源無虞之內容，自
14 屬構成有價證券之買賣資訊不實之情。

15 2.百尺竿頭公司、億豪投資公司與億豪控股公司固經變更登記
16 負責人為樛埜由昭，然樛埜由昭僅為名義負責人，從未提出
17 任何資金證明，亦無從支付億豪投資公司預定投資百尺竿頭
18 公司48億6,400萬元之增資款，以致於系爭公開收購條件成
19 就後，百尺竿頭公司因資金不足而停止公開收購之進行。則
20 百尺竿頭公司所提出「億豪投資公司現金增資48億6,000萬
21 元百尺竿頭公司，以收購樂陞公司最高3,800萬股」，而於
22 證期局要求在公開說明書中補充「如何確保如期於公開收購
23 條件成就及期間屆滿後起算5日內支付應賣人股款」之說明
24 後，除未據實揭露公開收購之給付應賣人款項動撥有巨大風
25 險外，亦未以陸資投資人身分向投審會提出申請。又許金龍
26 並透過不知情之謝東波在公開資訊觀測站發布包括「樛埜由
27 昭自從持有本公司股票以來，一直是公司的好夥伴，支持經
28 營團隊，也曾多次表達增持想法。樛埜由昭先生此次以百尺
29 竿頭發起公開收購，（樂陞）公司事前並不知情」、「樛埜
30 由昭擔任百尺竿頭負責人，並以其發起公開收購，顯係取得
31 百尺竿頭之控制權」之不實重大訊息之事實，而隱匿王佶並

01 未實際簽署公司債合約，檉埜由昭則僅係百尺竿頭公司人頭
02 負責人，檉埜由昭無從支付億豪投資公司預定投資百尺竿頭
03 公司48億6,400萬元之增資款，並以上開不實之事欺瞞中信
04 證券公司、金融監督管理委員會（下稱金管會）證期局及投
05 審會，致使非特定人參與應賣，授權投資人因不知上情而承
06 受公開收購不利條件變更甚或是停止公開收購之鉅大風險。
07 於非特定人參與應賣後，果因資金不足且於未經主管機關核
08 准下，自行停止公開收購之進行。是許金龍、檉埜由昭、王
09 佶及林宗漢所為，自屬於在公開收購過程中提供虛偽資訊，
10 致使證券市場之一般授權投資人產生誤信，且足以影響對投
11 資決策之判斷，該當於證交法第20條第1項之構成要件。嗣
12 後因資金不足而未經主管機關核准自行停止公開收購之進
13 行，自己構成有價證券之買賣資訊不實致他人誤信之犯行。

14 (三)許金龍等人各應負之損害賠償責任：

- 15 1.許金龍等人所為係在公開收購過程中提供虛偽資訊，致使授
16 權投資人產生誤信，且足以影響對投資決策之判斷，該當於
17 證交法第20條第1項之構成要件，故許金龍、百尺竿頭公
18 司、檉埜由昭、潘彥州、林宗漢、王佶應依證交法第20條第
19 1、3項規定對附表C-1、C-2、附表D-1區段三之授權投資人
20 負損害賠償之責。
- 21 2.許金龍等人透過系爭公開收購行為拉抬樂陞公司股價，構成
22 證交法第155條第1項第7款之其他操縱行為，故渠等被告應
23 依同條第3項負損害賠償之責。
- 24 3.百尺竿頭公司應與檉埜由昭依公司法第23條第2項及民法第2
25 8條負連帶賠償之責。
- 26 4.許金龍等人違反證交法第20條第1項證券詐欺罪，實屬背於
27 善良風俗之行為，應依民法第184條第1項後段負損害賠償之
28 責。又證交法第20條應屬保護他人之法律，故渠等亦應依民
29 法第184條第2項負損害賠償之責。
- 30 5.許金龍等人應依前述各該規定負損害賠償之責業如前述，而
31 渠等被告之故意或過失行為皆為造成本件授權投資人受有財

01 報不實損害之原因，應依民法第185條應負連帶損害賠償之
02 責。

03 三、操縱股價（所涉被告為許金龍、鄭鵬基、楊博智）：

04 (一)許金龍、鄭鵬基及楊博智共同操縱樂陞公司股價及活絡交易
05 及以直接或間接從事其他影響有價證券交易價格等操縱股價
06 行為部分，應依證交法第155條第1項第4、5、7款及第3項規
07 定，對附表B-1、B-2、C-1、C-2、D-1區段二、三之授權投
08 資人負賠償之責。

09 (二)許金龍等人自104年6月間開始，操控樂陞公司股票，以維持
10 樂陞公司之股價於不墜，渠等有操控股價之動機並著手進行
11 人頭帳戶之蒐集並尋找金主擴大可操作之籌碼。

12 (三)操作帳戶及期間：依據臺灣高等法院109年度金重更一字第2
13 號判決（下稱刑事更一審判決）認定許金龍等人炒作樂陞公
14 司股票，使用之人頭帳戶為該判決附表伍之1之編號1、5、
15 6、7、9、10、12、13、18、19、22、24至29、32至34、37
16 至39、41、42、48、51、54、58、69、70、72、73、74至7
17 8、81至83、85至97部分，合計共103個帳戶。就前述帳戶於
18 檢察官起訴期間之買賣樂陞股票成交情形彙整如刑事更一審
19 判決「附表伍之2」，依「附表伍之2」所示，許金龍集團帳
20 戶於起訴期間產生相對成交之始日為104年6月2日、末日為1
21 05年8月29日。又許金龍集團帳戶於檢察官起訴期間產生高
22 價委買影響股價向上之始日為104年6月1日、末日為105年8
23 月30日（如附表伍之7所示，下稱分析期間），堪認本案炒
24 作樂陞公司股票之行為，應始於104年6月1日，末日應止於1
25 05年8月30日。

26 (四)操縱行為態樣：

27 1.許金龍等人使用之人頭帳戶於分析期間，有連續高價買入或
28 低價賣出之行為。

29 2.許金龍等人使用之人頭帳戶有前述頻繁「高價委買」並以刻
30 意「相對成交」之方式逐步墊高股價之行為；亦有於特定時
31 點刻意「壓低股價」之行為。足認為其等係以「創造不實供

01 需」之方式而破壞市場依真實供需形成價格之機制，可推認
02 該集團主觀上確有影響股價之意圖甚明。

03 3.許金龍等人使用之人頭帳戶有頻繁於同盤同價格為刪（減）
04 單復委買，或先委買再刪（減）單等虛掛委買單之異常交
05 易，且有利用虛掛漲停價委買單之方式，引誘市場上授權投
06 資人跟進之行為。

07 4.許金龍等人使用之人頭帳戶買賣成交情形及佔樂陞公司股票
08 成交量之比例甚高有影響股價之虞。

09 5.許金龍等人使用之人頭帳戶有「預先於盤前各檔價位委買、
10 委賣」之客觀情狀，而可於股價接近其委買及委賣單之委託
11 價位時，自行為相反買賣而相對成交並影響股價，益證其等
12 確有影響股價之意圖。

13 6.由上述所示，樂陞公司股價自104年6月1日之收盤價每股143
14 元，下跌至105年8月31日之收盤價每股70.2元，跌幅達50.9
15 1%，與同期間同類股（文化創意類）指數跌幅7.11%（104
16 年6月1日之類股指數108.61，下跌至105年8月31日之100.8
17 9，）、大盤指數跌幅9.54%（104年6月1日之櫃檯買賣市場
18 指數144.19，下漲至105年8月31日之130.43），悖離甚鉅。
19 該期間樂陞股價最高價曾為151元，最低為67.3元，振幅亦
20 達58.53%，顯見股價起伏甚大；該期間日均量為3,137仟
21 股，與該期間前一個月日均量1,544仟股相比，平均增加達1
22 593仟股，增加一倍有餘。是以上各段期間之振幅、跌幅，
23 益徵樂陞股票在上開期間內，均確有成交量增加、價格跌幅
24 明顯背離同類股、大盤走勢或劇烈波動等情形，致集中交易
25 市場之價格機能已遭破壞，自有影響市場秩序之虞甚明，足
26 認定許金龍等人主觀上確有影響股價之意圖。

27 (五)許金龍等人從事前述操縱股價不法行為，應就此對附表B-
28 1、附表B-2、附表C-1、附表C-2、附表D-1區段二及區段三
29 所示授權投資人負損害賠償責任：

30 1.許金龍等人確有操縱樂陞公司股價已嚴重影響證券市場交易
31 秩序，違反證交法第155條第1項第4、5、7款規定，是依同

01 條第3項規定，須對善意買進樂陞公司股票及樂陞六可轉債
02 之人，負損害賠償責任。

03 2.許金龍等人已嚴重影響證券市場交易秩序，並使前揭附表所
04 示之授權投資人陷於錯誤而買進樂陞公司股票，自屬違反證
05 交法第20條第1項規定，應依同條第3項規定對附表所示之授
06 權投資人負損害賠償責任。

07 3.許金龍等人明知廣大授權投資人得於市場中買賣樂陞公司股
08 票，竟仍為圖私利而操縱樂陞公司之股價，使善意授權投資
09 人以失真之股價買進而受有損害，自屬故意以背於善良風俗
10 之方法加損害於他人，而應依前揭規定負損害賠償責任。又
11 被告許金龍等人違反保護他人法律之證交法第155條第1項第
12 4、5、7款規定，自應依民法第184條第1項後段、第2項規定
13 對授權投資人負損害賠償責任。並應依民法第185條規定與
14 財報不實、操縱股價及內線交易行為之被告負連帶賠償之
15 責。

16 四、內線交易部分（所涉被告為許金龍）：

17 (一)許金龍於105年5月15日即謀議系爭公開收購之事，而公開收
18 購之消息係於105年5月31日始對外公告，惟許金龍卻於105
19 年5月16日至105年5月31日間，透過楊博智覓得金主及人頭
20 帳戶後，指示楊博智操作買賣樂陞公司股票，共買入10,660
21 仟股，於前述公開收購股票消息公開、樂陞公司股價大漲
22 後，許金龍即指示楊博智予以賣出，合計共賣出1,496仟
23 股，故許金龍確有為內線交易之行為。

24 (二)許金龍為樂陞公司董事長，自屬證交法第157條之1第1項第1
25 款所定之內部人，核屬內線交易之規範主體，且其確有違反
26 證交法第157條之1第1項之犯行業已明確，應依同法條第3項
27 負損害賠償之責，前揭違反證交法內線交易禁止之行為亦構
28 成民法第184條第2項及民法第184條第1項後段之侵權行為。
29 基此，許金龍應依證交法第157條之1第3項、民法第184條第
30 1項後段及同條第2項負損害賠償之責。

31 (三)系爭公開收購對樂陞公司股價而言係屬利多消息，許金龍亦

01 係利用虛偽公開收購以拉抬股價，並於系爭內線交易期間買
02 進樂陞公司股票，嗣消息公開股價大漲後賣出牟利，然附表
03 G-1、G-2所列授權投資人，均係於105年5月16日至105年5月
04 31日之12個內線交易期日間，「賣出」樂陞公司股票之授權
05 投資人，為證交法第157條之1第3項規定所稱「從事反向買
06 賣之人」，因以較低之價格出售樂陞公司股票而受有損害。
07 又系爭公開收購消息於105年5月31日盤後公開，其後10個營
08 業日（即105年6月1日至105年6月15日）之股票收盤平均價
09 為109.6元。附表G-1、G-2授權投資人均係於內線交易期日
10 賣出樂陞公司股票之人，其損害金額之計算，應以109.6元
11 之擬制價格，與各該授權人賣出之價格相減，得出之差額乘
12 以各授權人買進樂陞公司股票之股數，即為各授權人之損害
13 數額。又許金龍併同利用虛偽公開收購之消息及其他操縱股
14 價之手法拉抬樂陞公司股價，並搭配藉由人頭認購可轉債等
15 方式牟取不法私利，其自始即係以積極之行為詐欺市場授權
16 投資人，視市場公平性如無物。且系爭虛偽公開收購等詐欺
17 行為影響之授權投資人眾多，已對證券市場造成既深且廣之
18 傷害，故原告依證交法第157條之1第3項規定，向許金龍請
19 求2倍之賠償金額。

20 五、並聲明：

- 21 (一)附表A所列被告應連帶給付如附表A-1所示之授權投資人如附
22 表A-1「原告主張責任期間求償金額」欄所示之金額合計71
23 9,470,267元，及自107年1月5日起至清償日止，按週年利率
24 5%計算之利息，由原告受領之。
- 25 (二)附表A所列被告應連帶給付如附表A-2所示之授權投資人如附
26 表A-2「原告主張責任期間求償金額」欄所示之金額合計6,5
27 06,678元，及自109年1月12日起至清償日止，按週年利率
28 5%計算之利息，由原告受領之。
- 29 (三)附表B所列被告應連帶給付如附表B-1所示之授權投資人如附
30 表B-1「原告主張責任期間求償金額」欄所示之金額合計56
31 3,739,650元，及自107年1月5日起至清償日止，按週年利率

- 01 5%計算之利息，由原告受領之。
- 02 (四)附表B所列被告應與附表H所列被告連帶給付如附表B-2所示
03 之授權投資人如附表B-2「原告主張責任期間求償金額」欄
04 所示之金額合計11,260,047元，及自109年1月12日起至清償
05 日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之。
- 06 (五)附表C所列被告應連帶給付如附表C-1所示之授權投資人如附
07 表C-1「原告主張責任期間求償金額」欄所示之金額合計2,1
08 99,887,950元，及自107年1月5日起至清償日止，按週年利
09 率5%計算之利息，由原告受領之。
- 10 (六)附表C所列被告應與附表I所列被告連帶給付如附表C-2所示
11 之授權投資人如附表C-2「原告主張責任期間求償金額」欄
12 所示之金額合計8,299,838元，及自109年1月12日起至清償
13 日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之。
- 14 (七)附表D「區段一」欄所列被告應連帶給付如附表D-1所示之授
15 權投資人如附表D-1「原告主張責任期間區段一求償金額」
16 欄所示之金額合計26,174,769元，及自107年1月5日起至清
17 償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之。
- 18 (八)附表D「區段二」欄所列被告應連帶給付如附表D-1所示之授
19 權投資人如附表D-1「原告主張責任期間區段二求償金額」
20 欄所示之金額合計30,874,944元，及自107年1月5日起至清
21 償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之。
- 22 (九)附表D「區段三」欄所列被告應連帶給付如附表D-1所示之授
23 權投資人如附表D-1「原告主張責任期間區段三求償金額」
24 欄所示之金額合計45,510,091元，及自107年1月5日起至清
25 償日止，按週年利率5%計算之利息，由原告受領之。
- 26 (十)附表E所列被告應連帶給付如附表E-1所示之授權投資人如附
27 表E-1「原告主張責任期間求償金額」欄所示之金額合計22,
28 726,636元及自起107年1月5日起至清償日止，按週年利率
29 5%計算之利息，由原告受領之。
- 30 (十一)附表E所列被告應連帶給付如附表E-2所示之授權投資人如附
31 表E-2「原告主張責任期間求償金額」欄所示之金額合計47,

01 900元，及自109年1月12日起至清償日止，按週年利率5%計
02 算之利息，由原告受領之。

03 (㉔)附表G所列被告應連帶給付如附表G-1所示之授權投資人如附
04 表G-1「原告主張責任期間求償金額」欄所示之金額合計21
05 6,919,622元，及自107年1月5日起至清償日止，按週年利率
06 5%計算之利息，由原告受領之。

07 (㉕)附表G所列被告應連帶給付如附表G-2所示之授權投資人如附
08 表G-2「原告主張責任期間求償金額」欄所示之金額合計12
09 3,400元，及自109年1月12日起至清償日止，按週年利率5%
10 計算之利息，由原告受領之。

11 (㉖)請准依證券授權投資人及期貨交易人保護法第36條規定，免
12 供擔保宣告假執行。如不能依該規定免供擔保宣告假執行，
13 請准提供中央政府公債供擔保後宣告假執行。

14 貳、被告則以：

15 一、樂陞公司部分：

16 (一)樂陞公司非自然人，無適用民法第184條及第185條之規定；
17 又原告依刑事共犯理論之「相續共同理論」，指稱樂陞公司
18 應負民事侵權行為責任，惟原告舉出針對相續共同理論之民
19 事判決均與本案類型不同，無得類比之處，自不得比附援
20 引。

21 (二)系爭財報並無不實：

22 1.原告自始未能證明系爭財報之主要內容有虛偽或隱匿之情
23 事，自不符證交法第20條之1之規定：

24 (1)民事訴訟之認定獨立於刑事判決事實認定，原告以未經法院
25 審理之臺灣臺北地方法院檢察署105年度偵字第24416號、10
26 6年度偵字第2855號及106年度偵字第2856號起訴書（下稱檢
27 察官起訴書）為本件事實之主張，未盡舉證之責。

28 (2)金管會要求樂陞公司重編或更正財報之函文，係主管機關基
29 於行政監督管理目的所為，自不能逕認定系爭財報有不實之
30 情事。況樂陞公司104年第3季前之財報並未經金管會要求重
31 編，而樂陞公司重編財報，係因當時迫於金管會與櫃買中心

01 下櫃之壓力所為，並非樂陞公司承認有財報不實之情事。

02 (3)本案係原告承金管會之指示受理授權投資人授權而提起損害
03 賠償訴訟，卻一再以金管會函文或受金管會指揮監督之櫃買
04 中心函文作為證據，已然球員兼裁判，是原告所據以主張之
05 金管會函文或櫃買中心查核報告等證物實不具獨立性，不足
06 以證明原告主張為真。

07 2. TP交易及TP還原交易部分：

08 (1)樂陞公司於103年3月間與FR公司簽訂PS股權轉讓協議，買進
09 PS公司股權，就PS公司股權交易價格，業經樂陞公司委託資
10 誠事務所出具財務盡職調查暨股權價值評估報告書（下稱資
11 誠報告書），並經高威事務所出具交易價格合理性複核之獨
12 立專家意見書（下稱高威意見書），是樂陞公司據此金額編
13 製財報，自無不合理之處。

14 (2)檢察官起訴書並未認定TP交易為非常規交易，故系爭財報對
15 於TP公司股權未提列資產減損並無不當，亦不該當證交法規
16 範之財報不實。

17 (3)樂陞公司進行TP還原交易部分，業經臺灣高等法院107年度
18 金上重訴字第4號刑事判決（下稱刑事二審判決）認定非屬
19 非常規交易，自無財報不實之情事。又證交法第171條第1項
20 第2、3款之非常規交易罪，本質為結果犯，TP還原交易既未
21 履約而未造成損失，樂陞公司自未違反該條規定。

22 (4)樂陞公司於105年11月1日交割PS公司43.2%股權予FR公司，
23 且依國際財務報導準則第5號將PS公司股權列為「待出售非
24 流動資產」，並無違誤。而財報之製作，依個案及評價觀點
25 不同，與國際財務報導準則適用時，自會產生差異之處，自
26 不能徒憑櫃買中心之查核報告及金管會函文之不同解釋，遽
27 認系爭財報有不實之情事。況原告未舉證說明樂陞公司將PS
28 公司股權列入待出售非流動資產，已符合財報不實之「重大
29 性」。

30 (5)TP公司與上海迪果公司間技術開發合同，並無任何形式瑕
31 疵，且屬真實契約交易。

01 3.同步交易部分：

02 (1)樂陞公司於105年3月20日取得同步公司70%之股權，價格係
03 以德勤公司於104年12月30日更新之鑑價報告，作為同步公
04 司股權無資產減損之依據，並據此編製財報，故105年第1季
05 及第2季財報，對於同步公司股權部份未提列資產減損並無
06 不當，亦不該當證交法規範之財報不實。

07 (2)金管會105年12月20日金管證審字第1050051646號函文針對
08 德勤公司更新後之鑑價報告意見，僅為單方見解，金管會亦
09 非鑑定報告不實之最終有權決定機關，並不足以認定德勤公
10 司之鑑價報告不可採。縱原告對同步公司交易鑑價估值持有
11 不同意見，亦無法證明德勤公司做成之股權投資價值分析報
12 告有任何需要隱匿或不實之情事，亦無從證明樂陞公司據此
13 有違反證交法第20條、第20條之1之規定。

14 4.龍門交易部分：

15 (1)龍門交易之合約業經有權之人決定與簽署，樂陞公司並已依
16 合約履行其義務及取得交易對價，且其價格有會計師合理意
17 見書為據，顯見龍門交易為真實交易。

18 (2)本院106年度金重訴字第6號刑事判決（下稱刑事一審判決）
19 及刑事二審判決認定龍門交易標的遊戲為不良資產，且由許
20 金龍實質掌控龍門公司，為一紙上公司，無投資並營運標的
21 遊戲之真意及能力；惟刑事一、二審判決並未審酌許金龍有
22 無經營之真意與能力，又漏未審酌樂陞公司取得同步公司之
23 股權，係合法正常無任何瑕疵之交易，亦未調查有利於許金
24 龍之證據，故刑事一、二審判決認定與事實不符且互相矛
25 盾，不足以據此認定龍門交易為虛偽交易。

26 5.關係人交易部分：

27 (1)原告未舉證證明龍門公司係樂陞公司之關係人，亦未舉證系
28 爭財報主要内容有虛偽、隱匿之情事及龍門交易具有重大
29 性，則龍門交易既非關係人交易，自無需於財報中揭露之。
30 縱龍門交易屬關係人交易，亦不具重大性，毋須於財報中揭
31 露之。

01 (2)FR公司及同步公司皆為獨立於樂陞公司與許金龍之法人，且
02 樂陞公司對FR公司、同步公司並無任何控制、聯合控制或影
03 響力存在，FR公司、同步公司自非國際會計準則第24號第9
04 條所定之關係人，故樂陞公司所為TP交易、TP還原交易及同
05 步交易，均非關係人交易，系爭財報自無不實。

06 6.系爭財報未揭露契約重要權利義務內容部分，因原告並未能
07 證明樂陞公司買進TP公司及同步公司股權具有重大性，即與
08 證交法財報不實罪之構成要件不合，原告主張自難認有據。

09 (三)本件並無交易及損害因果關係：

10 原告未舉證證明本件授權投資人係閱讀系爭財報後，始作出
11 投資或繼續持有樂陞公司股票之決定。縱認樂陞公司對於交
12 易因果關係應負舉證責任，惟本件之損害因果關係是系爭公
13 開收購案之介入所致，與系爭財報不實間不具有交易因果關
14 係。

15 (四)本件損害賠償金額之計算：

16 1.原告以淨損差額法計算損害賠償金額，惟未能指明各授權投
17 資人各買入時之真實價格，其計算顯有錯誤，且部分授權投
18 資人之買進及賣出時間於原告指稱之消息爆發日前，該等之
19 求償金額應予以剔除。

20 2.原告對於善意持有人之損害賠償金額，計算顯有錯誤。

21 3.本件每股損害金額，應以因龍門交易被認虛增而需更正之稅
22 後綜合損益之金額作為計算。

23 二、許金龍部分：

24 (一)原告已於書狀內自承本件授權投資人所受損害原因並不相
25 同，買進樂陞公司股票期間亦不相同，則原告合併各不同原
26 因、不同基礎社會事實、不同事件之授權投資人起訴，顯不
27 合法。

28 (二)系爭財報並無不實：

29 1.原告指稱系爭財報不實，無非係以檢察官起訴書為據，惟原
30 告主張之基礎事實包括：未就TP公司、同步公司股權提列減
31 損、系爭財報將PS股權列入「待出售非流動資產」與國際財

01 務報導準則之規定有違、系爭財報未揭露TP交易、TP還原交
02 易案、同步交易之重要權利義務內容致系爭財報不實及虛偽
03 公開收購案等，皆與檢察官起訴書內容不同，且TP還原交
04 易、同步交易案所有疑點，均未被檢察官認定有財報不實之
05 犯罪嫌疑。

06 2. TP交易、TP還原交易、同步交易案部分：

07 (1) 上開交易均未被檢察官起訴，刑事歷審判決亦未認定此部分
08 有未揭露關係人交易之財報不實或非常規交易之犯罪，甚至
09 TP還原交易部分業經刑事二審判決認定非屬非常規交易。

10 (2) 原告指稱TP交易案之商譽價值提列不實有高估之情云云，惟
11 TP交易之價格係經專業鑑價機構出具意見書做成，自具合理
12 性，且對於TP公司股權價值提列並無違誤，亦不該當證交法
13 之財報不實罪：

14 ① TP交易之價格合理性，業經資誠事務所實地查核與估值，並
15 有高威事務所出具意見書，足證據此作成之交易與價格實屬
16 合理。

17 ② 於併購實務上，買方或賣方依個案狀況常會委任專家出具二
18 份評價報告。首份為價值評估報告，委請專家進行盡職調
19 查、價值評估，提供一合理之區間，以便交易雙方對於標的
20 價值能有議價之基礎，此即為本件資誠事務所完成之資誠報
21 告書。嗣後依公開發行公司取得或處分資產處理準則第10條
22 規定，樂陞公司即委請高威事務所，針對交易價格之合理性
23 表示意見，故此即為高威意見書，並經高威事務所之會計師
24 覆核資誠報告書對於標的公平價值之合理價格區間介於95,7
25 68千美元~112,441千美元之估值係屬合理。是資誠報告書並
26 無瑕疵，高威意見書以覆核資誠報告之方式亦無違誤之處，
27 自得作為交易價格之合理性意見書，得作為提列TP公司股權
28 價額之合理依據。

29 (3) 同步交易並非檢察官起訴範圍，樂陞公司取得同步公司70%
30 之股權，其價格合理性有德勤公司分析報告可證，故樂陞公
31 司之財報，對於同步公司股權部份未提列資產減損並無不

01 當，亦不該當證交法所稱之財報不實：

02 原告指稱被告於105年3月20日向同步公司負責人熊俊買進同
03 步公司70%之股權，依據德勤公司103年9月19日出具之德勤
04 分析報告，係以同步公司102年至107年預估收益決定收購價
05 格，自價值評估日起至實際取得同步股權，已逾2.5年，同
06 步公司於系爭股權交易後之實際合併營收與淨利相較，與預
07 估之營收與淨利有大幅落差，足見當初評估之預期轉投資效
08 益過於樂觀，因此，已有商譽減損之顯著跡象，故即應於取
09 得股權當時評估並提列資產減損云云。惟德勤公司於104年1
10 2月30日曾更新德勤分析報告，樂陞公司係依此德勤分析報
11 告作為同步公司股權無資產減損之依據，並據此編製財務報
12 告，原告刻意忽略此事實，仍以舊版之德勤分析報告為據，
13 其主張洵屬無據。

14 (4)TP交易、TP還原交易、同步交易並不符合國際會計準則第24
15 號關係人交易之定義，非屬關係人交易：

16 ①TP交易出售方為FR公司，TP公司係由港籍人士蔡東藝(CHOY,
17 TungNgai)透過FR公司及PS公司百分之百所持有，FR公司為
18 獨立於許金龍、樂陞公司之法人，亦無任何控制、聯合控制
19 或影響力存在；同步公司則係獨立於許金龍、樂陞公司運作
20 之法人，對同步公司並無任何控制、聯合控制，或影響力存
21 在，許金龍更非其主要管理人員，因此FR公司及同步公司自
22 不該當於國際會計準則第24號第9條規定之關係人。

23 ②金管會迄今亦未對樂陞公司就TP交易、TP還原交易、同步公
24 司交易之財務報告，表達有何未揭露關係人交易之違誤，亦
25 未為任何行政處分。

26 3.龍門交易部分：

27 (1)龍門公司與樂陞公司間之三筆交易均屬真實，龍門公司實際
28 支付款項且樂陞公司依約給付買賣標的，並無任何虛偽不實
29 之情事存在，且龍門交易記載於財務報告上之金額亦不足以
30 影響授權投資人投資判斷，業經刑事更一審判決為無罪認
31 定，是原告主張均與事實不符，且無法律上之理由。

01 (2)龍門公司設立之初雖無營運之事實，惟Sgame遊戲為「資產
02 購置合約」，即龍門公司取得IP及其引擎程式碼後，得開展
03 引擎賣斷或授權再製成同類型其他遊戲商品，即使無營運團
04 隊，亦無礙於此遊戲合約之簽署；而WOM遊戲為「投資合
05 約」，即龍門公司投資樂陞公司以分擔開發成本，並分享投
06 資利益，既為投資行為，當無須具備營運團隊即得為之；Fa
07 ntasy Lore遊戲則為「買斷式授權合約」，即龍門公司得以
08 轉授權予其他營運商，並要求樂陞公司提供服務，是否具備
09 營運團隊並非要事。以上合約之簽署，依契約性質，龍門公
10 司均無須具備營運團隊即得為之，故龍門公司有實際營業，
11 而非紙上公司。

12 (3)經安永事務所及馬施云大華事務所查核驗證，認龍門交易均
13 符合會計認列原則，並非不實交易：

14 樂陞公司委任馬施云大華事務所辦理104年度財務報表重編
15 時，就Fantasy Lore遊戲部分因有相關遊戲契約、INVOIC
16 E、交付驗收單及匯款水單等憑證，經會計師認為樂陞公司
17 已符合認列收入之原則，故於重編104年度財務報告時就此
18 部分仍認無重編之必要，且仍將前開交易列入104年度樂陞
19 公司財務報表中。就WOM及Sgame二款遊戲部分，負責查核之
20 安永事務所就該二款遊戲進行查核驗證時，亦認為依據會計
21 師所查得之證據，並未發現該二款遊戲處分予龍門公司之交
22 易有不實情事，是前開遊戲交易既均經會計師依會計原則查
23 核驗證，並認符合會計認列原則，則樂陞公司將前開交易列
24 入財務報告中，即無任何美化財報或財報不實情事。

25 (4)樂陞公司固於103年12月30日、104年4月21日將其開發之Sga
26 me遊戲、WOM遊戲12.5%權利、Fantasy Lore手機軟體遊戲
27 分別以美金210萬元、美金150萬元、美金240萬元售予龍門
28 公司而未登載於財務報告中，然仍應以其內容經「量性指
29 標」、「質性指標」檢驗後，確認已達足以影響授權投資人
30 投資判斷之「重大性」程度始足論以財報不實。就「量性指
31 標」觀察：樂陞公司103年及102年度財報上，有關Sgame遊

01 戲部分，其交易金額雖為6,960萬元，然因其性質屬出售無
02 形資產利益，與一般實體商品交易性質不同，且當年度合併
03 報表此科目亦僅有此筆交易，從而應以其出售利益約為4,10
04 2萬7千元為計算基準；有關WOM遊戲部分，其交易金額雖為
05 4,430萬元，然其性質屬於出售投資價款，亦與一般實體商
06 品交易性質有所不同，從而應以其出售利益889萬5,081元為
07 計算基準。是樂陞公司就該兩款遊戲軟體因處分方式不同而
08 分列不同會計科目項下，自應予分別計算是否違反量性標
09 準，然縱不顧其科目之異同而機械式合併計算，此兩交易金
10 額加總亦未逾1億元。又依樂陞公司103年及102年財務報告
11 所示，該年度實收資本額為8億4,107萬餘元，對照上開兩次
12 交易金額，亦未超過該年度實收資本額之20%。而樂陞公司
13 104年及103年度財報上，有關Fantasy Lore手機遊戲部分，
14 依樂陞公司104年及103年財務報告所示，該年度實收資本額
15 為12億6,373萬餘元，授權金額亦未達1億元或實收資本額2
16 0%之量性標準。就「質性指標」觀察：樂陞公司與龍門公
17 司間就系爭遊戲之交易均屬真實，且交易過程未涉及任何不
18 法或致樂陞公司受有損害，故龍門交易並未因此增加樂陞公
19 司管理人員收入或係基於隱藏不法交易之目的而漏載，是以
20 質性指標立場言，應未達重大性之標準。

21 (三)系爭公開收購部分：

22 1.許金龍等人並無揭露資金來源之義務，且樂陞公司於公開收
23 購期間亦未曾以「日資為名」對外發布不實資訊：

24 (1)刑事二審判決認定潘彥州無罪之理由中即載明樂陞公司進行
25 公開收購案當時，尚未有應揭露資金來源之明文規定。

26 (2)樂陞公司於公開收購期間所發布之公告內容，僅就百尺竿頭
27 公司公開收購之相關內容為中性、客觀說明，未涉及該公司
28 是否屬「陸資」或「僑外資」之定性，自未有原告主張之不
29 實情事。

30 (3)刑事更一審判決明白闡示：「有無以『日資為名，陸資為
31 實』則非使人陷於錯誤」，則原告起訴迄今所主張之詐偽手

01 段，已屬無稽。

02 2.系爭公開收購業經刑事一、二審判決均明確肯認確屬真實存在，
03 刑事更一審判決並援引刑事二審判決指出「可見王佶原
04 有意投資樂陞公司，但因故縮手」，而認定系爭公開收購案
05 破局並非肇因於許金龍，則原告執意向許金龍求償所受之投
06 資損失，又未具體說明因果關係何在，其主張自非可採。

07 3.系爭公開收購案相關之民事判決尚有本院106年度金字第88
08 號民事判決及臺灣士林地方法院108年度金字第5號民事判
09 決，二者均以資金來源與破局原因並無相當因果關係為由，
10 認定許金龍等人無須負擔損害賠償責任。

11 4.原告於106年度金字第22號民事案件中所為起訴主張，諸如
12 系爭公開收購真實性、授權投資人之交易因果關係等，與本
13 件主張大相逕庭，自有違禁反言原則：

14 (1)原告於106年度金字第22號民事案件中起訴請求百尺竿頭公
15 司依民法第199條第1項、第367條及依公開收購契約之約
16 定，給付授權投資人相當於收購價格之損害。基此，原告於
17 該案顯係主張系爭公開收購成立且真實，故而百尺竿頭公司
18 及樞堃由昭負有履行契約之給付義務，然其於本件卻推翻該
19 主張，認許金龍等以「日資為名，陸資為實」發起虛偽公開
20 收購，而主張許金龍等應就證券詐欺負損害賠償之責。是其
21 前後主張自我矛盾，恐有違誠信原則。

22 (2)原告於106年度金字第22號案件中主張授權投資人為參與公
23 開收購而買入樂陞公司股票再為應賣，足見該案件與本件重
24 疊之授權投資人約15,000餘人，顯係為參與系爭公開收購而
25 買入股票，並非因信賴樂陞公司之財務報告而買入，故原告
26 於本件主張之交易因果關係尚難謂合理有據。

27 5.本件原告以民法第184條第1項後段、第2項、第185條及證交
28 法第20條、第155條之規定請求許金龍負損害賠償責任，自
29 應就侵害行為、損害之發生及數額、因果關係之存在等負舉
30 證之責，然其僅泛泛援引各刑事判決之內容，惟就如何符合
31 民法第184條及證交法第20條之構成要件，例如其投資所憑

01 之信賴因素、因果關係等節，及許金龍如何透過系爭公開收
02 購拉抬股價，均未具體說明，亦未提出所憑之證據，是其主
03 張均屬無據。

04 (四)操縱股價部分：

05 1.原告雖主張許金龍於刑事更一審案件審理時就操縱股價犯罪
06 事實坦承不諱云云，惟：

07 許金龍於刑事更一審案件審理中就操縱股價部分認罪，與原
08 告於本案論告求償之事實部分應負之舉證責任要屬二事。況
09 許金龍已就刑事更一審判決操縱股價及內線交易之犯罪事實
10 認定不服，提起上訴。又原告主張許金龍集團帳戶名單及部
11 分操縱行為態樣除與檢察官起訴書迥異外，亦為原告起訴以
12 來首次提出，包括：有虛掛漲停價委買單方式吸引市場授權
13 投資人跟進、預先於盤前各檔價位委買、委賣而可於股價接
14 近其委買及委賣單之委託價位時，自行為相反買賣而相對成
15 交影響股價等違法操縱態樣。

16 2.原告主張許金龍謀議維持樂陞公司股價於不墜，然許金龍從
17 未與任何人謀議維持樂陞公司股價於不墜，原告以未經證明
18 且互相矛盾之事實論告求償，應無足採。

19 3.原告援引刑事更一審判決所認定之許金龍集團帳戶為許金龍
20 操縱，然原告並未舉證證明之，況刑事更一審判決之認定有
21 多處判決理由不備或矛盾之處，不得逕予援引。又檢察官不
22 起訴處分書中，已確認賈文中集團、宋正超集團帳戶自105
23 年7月1日起即非屬許金龍集團帳戶，倘原告援引前開內容為
24 基礎，卻又堅持上開帳戶自105年7月1日起之帳戶有違法操
25 縱態樣，即應向渠等帳戶使用者求償，而非向許金龍求償。

26 4.原告改以刑事更一審判決認定之違法操縱態樣為本案求償之
27 基礎事實：

28 (1)集團帳戶認定有疑之前提下，原告主張之違法操作態樣，已
29 不具證明力。

30 (2)原告雖主張許金龍集團有以「連續高價買入或低價賣出」、
31 「高價委買」刻意「相對成交」而逐步墊高股價、「虛掛漲

01 停價委買之方式，引誘市場授權投資人跟進」、「集團帳戶
02 買賣成交情形佔樂陞公司成交量比例甚高有影響股價之
03 虞」、「『預先於盤前各檔價位委買、委賣』，而可於股價
04 接近其委買及委賣單之委託價位時，自行為相反買賣而相對
05 成交」云云。惟原告從來沒有主張及證明這些操縱手法如何
06 將股價炒高、壓低或維持，也未敘明長達309個交易日中如
07 何藉上開手法維持股價區間。

08 5.就原告所稱請求權基礎之主張，應不可採：

09 (1)原告主張證交法第155條第3項之規定，應由許金龍舉證訴訟
10 實施權授與人非屬善意，然許金龍已詳論原告於起訴狀所主
11 張附表B-1、附表B-2、附表C-1及附表C-2之所有授權投資人
12 均非適格之善意授權投資人，而無適用證交法第155條第3項
13 之規定

14 ①104年5月7日起即陸續有媒體報導樂陞公司遭禿鷹攻擊之相
15 關資訊，授權投資人無由諉為不知，原告自應舉證證明授權
16 投資人確實不知情，始得主張有證交法155條第3項規定之適
17 用。況授權投資人中訴訟編號19106溫蘭英、16683王怡乃及
18 18508蘇永祥皆為刑事共犯蔡明宏自認由其使用之人頭帳
19 戶，原告當無可能稱渠等訴訟實施權授與人為善意授權投資
20 人。

21 ②另范永興集團部分，除其大眾台南帳戶仍由蔡明宏使用外，
22 櫃買中心依據委任下單及開戶之各項資料分析，包括訴訟編
23 號16683王怡乃、10765林俊智、15170李慧貞、15313陳昱鎮
24 均為其集團成員，渠等自無由以善意授權投資人自居。

25 ③原告111年12月20日民事陳報狀附件2所提出之原告授權投資
26 人交易資料檔案光碟中足以確認有1709名係以刑事更一審判
27 決所認定之高價買入違法態樣，即係以包括漲停板在內之五
28 檔價位買進樂陞公司股票合計2,304,279股；又有230名係以
29 刑事更一審判決所認定之低價賣出違法態樣，即係以跌停板
30 在內之五檔價位賣出樂陞公司股票合計2,304,279股，亦即
31 近1900名授權投資人屬非善意授權投資人。渠等客觀態樣皆

01 符合刑事案件之違法操縱態樣，在明知前開市場交易機制遭
02 人為操縱之前提下，仍甘冒高價買入或低價賣出之操縱交易
03 態樣委託買賣樂陞公司股票，已難謂沒有操縱股價意圖及主
04 觀犯意。

05 6.原告雖主張被告應依民法第185條就財報不實、證券詐欺、
06 操縱股價及內線交易負連帶賠償責任。惟原告選擇性起訴，
07 不願意向全部負有連帶賠償責任者求償，終至罹於時效，致
08 原本應負連帶損害賠償責任者，均得以時效抗辯拒絕賠償，
09 則本件應依據民法第276條規定，計算本案有連帶損害賠償
10 責任之訴外人應負之損害賠償數額，並自原告所請求損害賠
11 償金額中，依法扣除，方符事理與法制。

12 7.原告主張樂陞公司擬制真實股價應為45.75元，並據此計算
13 損害賠償金額，不足採信；樂陞公司擬制真實股價應為每股
14 167.4元：

15 (1)103年11月13日樂陞公司股票收盤價格為159元，原告自起訴
16 以來即主張樂陞公司103年第2季財報公告後，自103年11月1
17 4日(含)起樂陞公司股價即遭不實財報灌水。惟樂陞公司自1
18 03年11月14日起連續5個交易日之收盤價分別為158元、156
19 元、149元、152.5元及159元，樂陞公司股價非但沒有上
20 漲，收盤價還曾一度下跌9元；原告以不實財報灌水股價之
21 說，與事實不符，顯屬無稽。

22 (2)原告主張財報不實之前提未能成立，除原告所主張105年8月
23 30日後陸續爆發不法情事失所附麗外，45.75元非但不能視
24 為回歸市場機制之擬制真實價格，而係市場機制失靈下，受
25 各種流言打擊導致市場恐慌心理而遭壓抑之價格。

26 (3)103年10月1日，資誠事務所就遊戲橘子取得樂陞公司私募普
27 通股票股價交易價格合理性出具意見書；依據誠信聯合會計
28 師事務所認定樂陞公司發行普通股之定價參考價格應為167.
29 4元，由於彼時樂陞公司股票價格未受任何財報不實、操縱
30 股價或虛偽公開收購等不法情事「灌水」，且係以長達30個
31 營業日之收盤股價平均計算，又距離原告起訴期間始日103

01 年11月14日極為接近，故每股167.4元應為樂陞公司擬制真
02 實股價。

03 8.原告主張本件應依民事訴訟法第277條但書規定，推定具有
04 因果關係。惟查：

05 依最高法院99年度台上字第1864號、99年度台上字第2244號
06 判決意旨，凡不知該股票正受人為操縱以遭人為扭曲之價格
07 買進者方得適用推定具有損害因果關係，故原告若欲主張適
08 用推定具有損害因果關係，即必須證明授權投資人對許金龍
09 提出之被證46、54、64、67、272、273、274及原告提出之
10 原證45及46等資訊毫不知情，否則即應舉證證明損害因果關
11 係存在。況授權投資人中不乏有歸屬於蔡明宏集團、范永興
12 集團之人，渠等皆以違法操縱股價態樣交易樂陞公司股票，
13 原告何能以善意授權投資人自居，而有推定因果關係之適
14 用。

15 (五)關於內線交易部分：

- 16 1.原告迄今無法證明105年5月13日以後，許金龍曾經提供保證
17 金給金主持續購買股票，自無從主張許金龍有為內線交易。
- 18 2.原告迄今未能證明黃明福5月13日之交易確實屬於許金龍集
19 團。
- 20 3.許金龍已提出授權投資人自104年5月7日以後即非善意授權
21 投資人之證明，然原告迄今未舉反證證明渠等為善意授權投
22 資人。

23 (六)關於本件損害賠償金額之計算：

- 24 1.本件之授權投資人與本院另案106年度金字第22號案件之授
25 權投資人恐有重複起訴之虞，蓋該等授權投資人於前案中主
26 張公開收購契約成立，且106年度金字第22號判決認定應依
27 公開收購契約給付公開收購對價每股128元，且部分授權投
28 資人已獲中信金之補償，自應依民法第216條第1項之理扣除
29 其已受填補之損害
- 30 2.原告一面誣稱訴外人有諸多疏失、過失致生財報不實而對授
31 權投資人造成損害，然卻又未對其過失起訴求償，明顯前後

01 矛盾而不可採，縱原告主張屬實，然原告知悉渠等為共同侵
02 權行為人卻未將其列為被告起訴求償，致請求權已罹於時效
03 而消滅，被告自得依民法276條規定，就其餘連帶債務人應
04 分擔額主張免除賠償責任：

05 (1)財報不實部分：

06 ①原告主張德勤公司部分：

07 原告稱德勤公司於103年9月19日出具之分析報告內容評估之
08 預期轉投資效益過於樂觀，104年12月25日更新之德勤分析
09 報告亦認價格合理而無庸提列減損，惟金管會早已說明德勤
10 分析報告明顯失當無法採納等語，則依原告主張，顯指德勤
11 公司製作之分析報告具有過失，致成為系爭財報不實及授權
12 投資人受有損害之共同原因，而為共同侵權行為人，然原告
13 卻未對其起訴求償，致請求權已罹於時效，則依民法第276
14 條規定，許金龍得主張就其應分擔額免除責任。

15 ②原告主張資誠事務所部分：

16 原告稱資誠意見書評估之交易價格顯然有重大瑕疵等語，則
17 原告亦顯指資誠事務所對於合理性意見書之出具有過失，致
18 成為財報不實及訴訟實施權人受有損害之共同原因，而為共
19 同侵權行為人，然原告卻未對其起訴求償，則依民法第276
20 條規定，許金龍得主張就其應分擔額免除責任。否則即應認
21 原告此段主張無據。

22 (2)公開收購部分：

23 原告求償總額應扣除中國信託商業銀行（下稱中信銀行）扣
24 住股票未發還授權投資人，對渠等所造成之損害。蓋百尺竿
25 頭公司於系爭公開收購條件成就後未依約付款，至105年8月
26 30日下午2時，金管會接獲中信銀行通知相關交割款尚未匯
27 入，即要求中信銀行要返還股票予所有應賣人，金管會亦曾
28 在8月26日即要求中信銀行如確定不能履約要立即發還股票
29 給授權投資人。惟中信銀行仍扣住股票未發還授權投資人。
30 中信銀行因上開過失對授權投資人所造成之損害，應依民法
31 第276條於原告求償額扣除。

01 3.原告就財報不實及內線交易之主張已有重複求償之謬誤及瑕
02 疵，其求償金額計算自屬有誤而不可採：

03 (1)原告稱附表A-1之責任期間為103年11月14日至104年6月2
04 日，然原告所提原證186至188卻是以104年6月1日授權投資
05 人追價買進交易態樣為憑，由此可知附表A-1中尚有104年6
06 月1日及同年6月2日受操縱股價因素影響之交易，則原告主
07 張附表A-1及B-1責任期間買進樂陞公司股票之授權投資人受
08 有損害原因不同，已屬無由。

09 (2)刑事歷審判決皆將操縱股價與內線交易部分論以一罪，原告
10 卻將同一授權投資人因股票市場交易秩序遭破壞所受損失求
11 償兩次，僅就其附表責任期間之區分即彰顯原告有重複求償
12 之謬誤。

13 三、李柏衡部分：

14 (一)原告稱檢察官起訴書所載之不法情事，致使樂陞公司系爭財
15 報不實，而李柏衡曾擔任樂陞公司財務長且曾在財報上簽
16 章，自應負擔財報不實之損害賠償責任云云，惟李柏衡擔任
17 樂陞公司財務長期間僅至103年9月止，於系爭財報上以會計
18 主管身分簽章者僅限於103年第3季至104年第1季財報，原告
19 顯然混淆李柏衡應負擔相關責任期間。

20 1.另案訴外人蔡武龍等四人以樂陞公司105年8月11日申報公告
21 之105年度第2季財務報告未據實揭露資產減損損失，而有虛
22 偽隱匿之事實，依證交法、公司法及民法規定起訴主張發行人
23 樂陞公司等負擔賠償責任，經本院106年度金字第96號民
24 事判決駁回，並於判決內記載：「本案相關刑事判決即本院
25 106年度金重訴字第6號刑事判決、臺灣高等法院107年度金
26 上重訴字第4號刑事判決所認定之犯罪事實，均未提及樂陞
27 公司系爭財報有何虛偽隱匿之情」。

28 2.關於TP交易部分經刑事程序偵查、審理，均未認定涉有不
29 法，更未認定系爭財報涉有不實。

30 (1)TP交易部分：

31 ①樂陞公司之投資決策過程如下：

01 ①TP公司主要業務係設計手機App於App Store、Google Pla
02 y等平台上架，並在產品中接入廣告平台以收取費用，故TP
03 公司約80%收入來自於廣告平台，僅約20%收入來自用戶付
04 費。

05 ②李柏衡為時任財務長，參與投資TP公司前之評估作業，且
06 樂陞公司收購TP公司股權之價格決定，係樂陞公司於103年3
07 月間，委由資誠事務所進行資產評估調查，當時李柏衡亦陪
08 同資誠事務所人員至上海進行實地查核及估值，協助會計師
09 蒐集及調查所需相關資料、驗證TP公司提出獲利狀況，回臺
10 後再由會計師檢核分析TP公司營運狀況，並預估未來獲利情
11 形，針對TP公司價值進行財務盡職調查暨股權價值評估後，
12 提出TP公司價值估值報告予樂陞公司，作為樂陞公司投資判
13 斷依據。嗣樂陞公司委請高威事務所李仁勇會計師，針對樂
14 陞公司預計收購TP公司90%股權之金額，進行交易價格合理
15 性之評估，李仁勇會計師並出具之103年3月28日之高威意見
16 書，認合理價格區間介於95,768千美元~112,441千美元之結
17 論。而樂陞公司收購TP公司90%股權之價額「美金96,435仟
18 元」，實際上係落在資誠報告書及高威意見書所載合理價格
19 區間「美金95,768仟元~美金112,441仟元」相對較低之價
20 格，足見樂陞公司購入TP公司股權之價格，不僅合乎相關法
21 令與會計師專業客觀意見，更顯無原告所稱不當浮誇TP公司
22 營收能力。

23 ③樂陞公司當時所知TP公司主要經營者為沈俊、劉樂、張弛
24 及姚志灝等4人（下稱沈俊等4人），在網路世界營運，確實
25 無實體辦公室，TP公司同時成立上海迪果公司在中國境內作
26 為開發遊戲之單位，樂陞公司於收購洽談時，當時評估上海
27 迪果公司等之研發能力，遠不及樂陞團隊，TP公司真正之價
28 值在於沈俊等4人，渠等為核心技術人員，能引導研發團隊
29 做成TP公司需要之產品，且TP公司之主要收入來源在於廣告
30 平臺，故未一併收購上海迪果公司等，純粹以上海迪果公司
31 等作為外包公司，樂陞公司隨時能取代迪果公司之研發能

01 力，基於此決策判斷，樂陞公司當時僅進行TP公司股權交
02 易，並未包含上海迪果公司等營運團隊，均屬合理有據之決
03 策。

04 ②刑事一審判決未認定李柏衡有何故意隱匿私約之行為，遑論
05 有何違法，況原告就此主張之「私約」，應係指許金龍個人
06 以其實質掌控之VBL公司與沈俊間之股權買賣協議，而該股
07 權買賣協議乃許金龍與沈俊之間私下股權交易，李柏衡無從
08 置喙，此部分無論經檢察官調查或刑事一、二審審理結果，
09 均認定未涉有任何不法，更未認定系爭財報不實，原告空言
10 指摘，殊無足取。

11 ③原告主張「收購對價公允價值+非控制權益等同TP公司100%
12 股權公允價值」，已足見原告不諳會計實務，且錯誤理解財
13 務會計準則公報第25號明示商譽係「收購成本與因收購所取
14 得可辨認資產公平價值之差額」，此即為樂陞公司會計帳上
15 商譽之計算依據；又誤以TP交易結果欠缺無形資產三種特性
16 即具可辨識、可控制、可帶來未來經濟價值，指摘商譽認列
17 不實云云，完全背離財務會計學理，顯屬謬誤。

18 ④樂陞公司於103年間與FR公司簽訂PS股權轉讓協議，係二公
19 司經營團隊為增加彼此合作關係所為股權之安排，與FR公司
20 持有之PS公司股權價值無涉，故原告主張樂陞公司103年7月
21 應提列資產減損，顯屬不符商業常情之臆測。

22 ⑤樂陞公司本係在金管會強勢要求下始配合依金管會指示重編
23 財報，並於104年度重編財報將TP公司股權認列鉅額虧損，
24 而針對TP公司自104年9月開始發生營收狀況不佳乙事，距離
25 樂陞公司103年3月收購TP公司後已經過1年半始發生之事後
26 財務狀況變動。因李柏衡於103年9月後已非樂陞公司財務
27 長，自毋須負責。

28 ⑥原告既主張系爭財報有虛偽隱匿之情事致其信賴而購買樂陞
29 股票，自應由原告就系爭財報有虛偽隱匿及其信賴因而為交
30 易之事實負舉證責任，然原告卻以事後臆測方式，質疑樂陞
31 公司關於TP交易之投資判斷及資誠事務所股權價值評估方法

01 不當，顯與本件有無財報不實、李柏衡應否負財報不實責任
02 乙節要無關聯，原告顯然模糊本案爭點。

03 (2)TP交易並非關係人交易：

04 ①原告未舉證證明樂陞公司與TP公司股權出售方（按即FR公
05 司）交易屬關係人交易。

06 ②樂陞公司關於TP公司股權收購，係自FR公司取得公司持有之
07 90%PS公司股權（PS公司持有TP公司100%股份），其結果使
08 樂陞公司成為PS公司最大股東、樂陞公司對PS公司、TP公司
09 具有控制權，樂陞公司固因而與PS公司、TP公司具有關係企
10 業之關係，然此係交易完成之結果，該次交易「前」雙方並
11 無任何控制從屬之關係，此與是否為關係人交易根本無涉。

12 ③金管會歷次函文均未要求樂陞公司應進行關係人交易之揭
13 露，益徵TP交易並非關係人交易。

14 (3)TP交易中關於未達約定之TP業績標準，FR公司應補償、利潤
15 歸屬、保密與競業禁止義務、費用分擔及擔保等事項非屬足
16 以影響授權投資人投資判斷之主要內容。

17 ①原告僅泛稱上開約定為TP交易之關鍵約定，惟並未提出任何
18 授權投資人投資判斷有受該等資料揭露影響之證據。況該等
19 權利義務之約定並不影響樂陞公司財報所呈現之公司資產負
20 債價值，且並不影響系爭財報之真實性，亦非系爭財報必須
21 揭露之事項，顯非足以影響授權投資人判斷之重要事項。

22 ②樂陞公司股價因105年8月31日公開收購破局及後續檢調調
23 查、媒體報導而大幅下滑，然105年11月15日樂陞公司依金
24 管會要求補正103年度、104年度之財報附註揭露部分內容
25 後，樂陞公司股價並未下跌，11月16日更有0.75之漲幅，亦
26 足認該等資訊未揭露，並不影響理性授權投資人之投資判
27 斷。

28 3.關於同步交易、TP還原交易部分：

29 李柏衡擔任樂陞公司財務長期間僅至103年9月止，於系爭財
30 報上以會計主管身分簽章者僅限於103年第3季至104年第1季
31 財報，而關於同步交易、TP還原交易均與李柏衡無涉。

01 4.關於龍門交易部分：

02 龍門公司交易所涉財報記載，與李柏衡相關者，至多僅限於
03 103年12月間樂陞公司出售「Sgame」、「WOM」遊戲予龍門
04 公司之交易，然刑事歷審判決均認定龍門公司相關交易並非
05 關係人交易，且李柏衡就龍門公司是否為許金龍所得控制亦
06 「不知情」，自無故意過失可言。

07 (二)原告起訴主張樂陞公司與龍門公司交易時間為103年12月、1
08 04年4月間，收購同步公司、TP還原交易發生於000年間，李
09 柏衡是時並非樂陞公司財務長，亦未於相關財報上簽名，並
10 非證交法第20條、第20條之1之規範主體；縱使原告欲主張
11 民法侵權行為損害賠償請求權，尚須確實就其主張之民法侵
12 權行為損害賠償要件事實之存在，提出積極證據以證明之，
13 然原告迄今未舉證證明損害賠償請求權發生要件事實之存
14 在，泛以李柏衡久任財務長必就公司財務狀況知之甚詳，責
15 令李柏衡擔負損害賠償之責，委實不足採信。

16 (三)有關美國市場詐欺理論於我國證券交易市場是否得以適用，
17 業經最高法院提出質疑，即便採取詐欺市場理論，交易因果
18 關係推定亦須以行為人有故意為前提；且該理論亦不包含損
19 失因果關係之推定，系爭財報縱有不實，李柏衡亦無故意，
20 自無推定交易因果關係之適用，原告尚應就本件交易因果關
21 係負擔舉證責任。

22 (四)原告所列附表E-1、E-2之授權投資人係自98年5月20日起至1
23 03年11月13日間買入樂陞公司股票，然斯時樂陞公司103年
24 度第3季財務報表尚未公告，該等授權投資人根本無從閱覽
25 系爭財報，附表E-1、E-2之授權投資人顯然非因信賴103年
26 度第3季以後之財報而做成投資決定，並無交易因果關係。

27 (五)原告未能舉證證明本件授權投資人所受損害與系爭財報間之
28 損失因果關係，且樂陞公司股價下跌肇因於105年8月30日公
29 開收購破局，原告不得徒以網路流言臆測主張樂陞公司股價
30 下跌與系爭財報不實有關。是原告主張附表A-1至F-1之授權
31 投資人所受損害與系爭財報、公開說明書不實均有損失因果

01 關係，洵無可採。

02 (六)縱認本件授權投資人因系爭財報不實而受有損害，惟105年8
03 月30日公開收購破局消息爆發後，國內媒體大肆報導，均影
04 響樂陞公司股價變動，原告一律以105年9月8日當日每股45.
05 75元計算損害云云，未將非財報不實所致之股價下跌予以排
06 除，難認允當。況原告指摘不實之財報從103年第3季至105
07 年第2季，期間有數份財務報表，且橫跨近2年時間，期間發
08 生諸多影響股價之消息，原告亦應提出各訴訟實施權授與人
09 買入時點與真實價格之差異以為計算，故原告一律以每股4
10 5.75元計算損害，並不可採。

11 四、謝東波部分：

12 (一)原告迄今仍未盡其舉證責任，明確說明系爭財報有何虛偽或
13 隱匿之內容，亦未具體說明謝東波有何不法行為以致系爭財
14 報不實，僅援引金管會之函文或擷取檢察官起訴書或刑事
15 一、二審判決書之片段，自行演繹推測，缺乏實際依據，其
16 主張洵無足採。

17 (二)系爭財報內容無虛偽或隱匿之情事，且謝東波亦無原告主張
18 之不法行為致系爭財報內容不實。論述如下：

19 1.刑事一審、二審判決，均未曾認定TP交易、TP還原交易、同
20 步交易為關係人交易，或涉有任何原告指稱之財報不實之
21 情。

22 2.刑事二審判決就TP還原交易認定全數涉案被告均無罪，明確
23 認定TP還原交易是對樂陞公司有利。且樂陞公司未因此發生
24 實際損害，且亦未發現有其他財報未揭露或揭露未完整等不
25 法，更難謂有任何原告主張之財報不實之情。

26 (三)關於龍門交易：

27 1.檢察官起訴書、刑事一審、二審判決均未認定謝東波涉有不
28 法行為，且均明確認定樂陞公司相關財務報告之編製，係樂
29 陞公司財會人員於不知情下經許金龍指示所為，顯示謝東波
30 無任何客觀上積極欺瞞或消極隱匿之不當舉措，遑論主觀上
31 有故意或過失可言。

- 01 2.謝東波雖曾擔任樂陞公司財務長，但因不具會計主管資格，
02 未於樂陞公司103年第3季至105年第2季系爭財報上簽名或蓋
03 章，當無推定過失之適用。況樂陞公司董事會成員除共同被
04 告許金龍外既不知情亦未參與，更難在不知情之情況下採取
05 任何具體措施以免許金龍之行為，不應以過失責任相責。
- 06 3.謝東波僅得依相關交易之合約、INVOICE、匯款水單等交易
07 憑證，將對應之收入載入財報中，而系爭原版財報既已委由
08 專業會計師查核，該等專業人員於檢視相關交易憑證後，亦
09 認定該等交易之收入應認列為樂陞公司之收入，被告謝東波
10 當可合理確信此等記載無虛偽或隱匿之情。況樂陞公司之本
11 業為遊戲開發及發行商，而本件Sgame、WOM、Fantasy Lore
12 三款遊戲之交易，樂陞公司均有實際收受龍門公司支付之買
13 賣價金，自然可合理認列為樂陞公司之收入。

14 (四)關於同步交易：

- 15 1.同步交易無揭露不實之問題：
- 16 (1)同步交易價格係樂陞公司分別於103年9月19日及104年12月3
17 0日委託德勤公司二度出具鑑價報告所為，則謝東波自無法
18 憑空認定同步公司資產已出現減損，甚而要求會計師更正財
19 報編製。
- 20 (2)105年第1季及第2季財報分別係於105年5月13日及105年8月1
21 1日公告，該等財報編製或公告之時，金管會105年12月20日
22 函文尚未作成，原告自不得據此主張謝東波於樂陞公司收購
23 同步公司股權時，出於故意或過失而未能察知主管機關事後
24 對第二次鑑價報告中有關假設參數變動而影響收購價值之指
25 摘。
- 26 (3)樂陞公司業將相關交易條件充分向簽證會計師揭露，至於該
27 交易條件究應屬於「或有對價」抑或「或有準備、或有負債
28 及或有資產」之適用範圍，乃簽證會計師專業權責範圍，謝
29 東波當可合理信賴會計師如何於財務報告上記載表述，縱櫃
30 買中心對此與簽證會計師有不同見解，亦不應以此對被告謝
31 東波相責。

01 2.同步交易非屬關係人交易：

02 刑事一審、二審判決均從未認定同步公約或同步私約為關係
03 人交易或有任何其他違法情事，此益證原告有關同步交易屬
04 關係人交易之主張，與事實不符。

05 (五)TP交易：

06 TP交易發生於000年00月至103年3月間，謝東波當時乃係任
07 職於樂陞公司關係企業磁力線上股份有限公司董事長，非樂
08 陞公司之財務長或董事，對此交易事前不知悉且未曾參與。

09 又此等財報如何記載或揭露，謝東波當信賴樂陞公司其他財
10 務人員及簽證會計師之專業判斷，客觀上無從置喙。

11 (六)關於TP還原交易：

12 1.謝東波未曾隱匿TP公司資產減損，且主動向簽證會計師告知
13 樂陞公司擬進行還原交易等資訊。又謝東波非會計專業人
14 士，就樂陞公司財務報告應揭露之細節，均已充分向簽證會
15 計師揭露且尊重簽證會計師之專業判斷。

16 2.105年第1、2季財報編製時，謝東波實不知許金龍有無資金
17 調度困難，且無亦無任何證據證明謝東波事前知悉TP還原交
18 易之買方即FR公司有任何履約困難。相反者，就客觀履約狀
19 態上，樂陞公司至同年10月底陸續回收48.22%之價金，最終
20 並在該月底將等比例股數過戶予FR公司，甚且樂陞公司與FR
21 公司於105年7月25日簽訂之股權遞延交割協議，其交割期限
22 僅遞延約2個月後之同年9月底，以當時客觀環境而言，顯然
23 出售仍為高度可能，謝東波主觀上當合理認為，此件還原交
24 易買方之資金流應可順利到位。故本件PS公司股權出售仍屬
25 高度可能，符合IFRS第5號關於「待出售非流動資產」之認
26 列標準。則樂陞公司於編製系爭財報當時，將PS公司股權列
27 入「待出售非流動資產」，乃係簽證會計師之專業評估，而
28 此等專業評估亦與謝東波之主觀認知相符，謝東波當合理確
29 信系爭財報已如實表達。

30 3.TP還原交易非關係人交易，因綜觀整體買賣關係，取得「PS
31 公司股權」之一方乃係FR公司（其最終控制者乃係訴外人沈

01 俊，而非共同被告許金龍），而非許金龍，許金龍充其量僅
02 係FR公司資金之提供者，僅係協助FR公司籌措TP還原交易所
03 需資金，並非直接提供全部資金，與所謂買方之概念有間，
04 更非原告所稱之「實質買方」。縱使許金龍提供資金予FR公
05 司，使FR公司得以用該資金購買PS公司股權而促成TP還原交
06 易，然買賣關係實際上仍係存在於FR公司與樂陞公司子公司
07 MTT公司之間，此一法律關係不因資金係由許金龍所提供而
08 有所不同。況許金龍乃係協助FR公司尋找與FR公司及樂陞公
09 司無涉之第三人購買FR公司所持有之樂陞公司私募股，使FR
10 公司得以籌措TP還原交易所需資金。另在TP公司價值下滑
11 時，許金龍為避免樂陞公司遭受損失，竭力促成TP還原交
12 易，此乃當時時空背景下對樂陞公司財務上有益之決策，並
13 無不法。

14 (七)原告迄今未舉證授權投資人之交易因果關係。就損失因果關
15 係，依原告所援引之網路文章可知，於105年8月30日前，即
16 有大量輿論討論樂陞公司財報記載不實、股價過高，反足證
17 明授權投資人購入樂陞公司股份當時，根本無視於市場輿論
18 對於樂陞公司財報之相關討論，對於樂陞公司財報內容毫不
19 在乎，遑論渠等受有損害具有損失因果關係。

20 (八)關於損害計算：原告以樂陞公司105年9月8日之股價擬制真
21 實價格，明顯規避其應盡之舉證責任，洵無足採。

22 五、鄭鵬基部分：

23 (一)百尺竿頭公開收購案之授權投資人前已提起民事訴訟，經本
24 院106年度金字第22號判決勝訴，故百尺竿頭公開收購案之
25 授權投資人所獲勝訴金額，若與本案訴訟標的有連帶或不真
26 正連帶債務之關係，均應於本案中扣除之。又本案授權投資
27 人買進股票之原因，係為在百尺竿頭公開收購案中以每股12
28 8元應賣，故已無股票可於本案為主張，不具權利保護必
29 要。且本案授權投資人既係為百尺竿頭公開收購案而購買股
30 票，與系爭財報不實或操縱股價間，即無任何交易因果關
31 係，況百尺竿頭公開收購案中授權投資人以每股128元應

01 賣，成交於先，與系爭公開收購破局後股價連續跌停、財報
02 不實及或操縱股價間，更毫無任何損害因果關係。

03 (二)此外，中國信託證券股份有限公司(下稱中信證券公司)

04 與中信銀行之母公司中國信託金融控股公司，業與原告達成
05 和解，並以5億元補償授權投資人所遭受損害，此部分若與
06 本案訴訟標的有連帶或不真正連帶債務關係，應扣除之。

07 (三)原告起訴時對鄭鵬基所主張之請求權及對應原因事實，僅為
08 TP交易、TP還原交易及操縱股價，嗣於108年5月22日以民事
09 準備(二)狀-全體被告狀，對鄭鵬基追加主張龍門交易及同步
10 交易，惟該部分均已罹於時效，且與原告原起訴主張TP交
11 易、TP還原交易、操縱股價之基礎事實均非同一，並甚礙鄭
12 鵬基防禦及訴訟之終結，故鄭鵬基不同意原告追加，遑論鄭
13 鵬基非檢察官起訴書所列被告，原告逕以鄭鵬基曾為VBL公
14 司名義負責人，即草率推測鄭鵬基與許金龍為共同侵權行為
15 人，實非可採。

16 (四)TP交易部分：

- 17 1.檢察官起訴書並未認為TP交易或許金龍以VBL公司與沈俊簽
18 立股權買賣協議書為不法，且鄭鵬基亦非檢察官起訴書所認
19 被告。
- 20 2.刑事一審判決並不認為許金龍構成財報不實罪責或有任何不
21 法情事，亦無認定鄭鵬基係屬財報不實共犯或幫助犯，更認
22 定鄭鵬基係不知情，自不可能有所謂單獨或共同構成財報不
23 實之情。
- 24 3.鄭鵬基因與許金龍為多年朋友，相信許金龍不致有陷鄭鵬基
25 於不義或不法之情事，而擔任VBL公司名義負責人，並被動
26 應許金龍之要求，協助跑銀行、匯款、或因擔任名義負責人
27 而需簽名等行為，惟因VBL公司實質負責人為許金龍，鄭鵬
28 基對於VBL公司資金來源、用途、匯受款之目的及其該等行
29 為之目的究欲何為，並不知情。
- 30 4.系爭財報不實，發生於TP交易之後，與TP取得交易無關，亦
31 無相當因果關係，更與鄭鵬基無涉。

01 5.鄭鵬基並非樂陞公司之董事、監察人、負責人、經理人、會
02 計人員或職員，既未參與亦不知樂陞公司委請專家對TP股權
03 價值之評估鑑定，對於是否有所謂價值高估或是否應提列減
04 損、樂陞公司之財報究應如何記載等等，鄭鵬基均不知情且
05 未參與，更從未與樂陞公司負責財報之人有所謂犯意連絡或
06 行為分擔云云，縱令涉有財報實否問題，亦係許金龍及樂陞
07 公司負責財報相關人員所應探查、注意、登載之義務，要與
08 鄭鵬基無關。

09 (五)TP還原交易部分：

10 1.檢察官起訴書並不認為TP還原交易部分涉犯證交法第20條第
11 1項、第2項之證券詐欺或財報不實罪，鄭鵬基並未協助許金
12 龍與FR公司簽約，亦未參與議約經過，鄭鵬基僅是於雙方議
13 定契約內容後應沈俊方面之要求而擔任許金龍之保證人而
14 已。

15 2.刑事二審判決已就TP還原交易部分，認定許金龍、謝東波均
16 無罪，則原告指稱樂陞公司藉售回TP交易以規避認列資產減
17 損而美化財報，致105年第1季、第2季財報不實云云，應不
18 足採。又樂陞公司確已出售TP股權而取得同比例之償金，則
19 原告所稱樂陞公司於其前將TP股權於財報上「列為待出售流
20 動資產」，然其後既已確實出售而取得同比例償金，亦應無
21 財報不實之情。

22 3.鄭鵬基並非樂陞公司負責人，亦非樂陞公司職員，要非證交
23 法第20條之1規範之行為主體，原告指稱鄭鵬基就所謂財報
24 不實亦應負連帶賠償責任云云，並非可採。

25 (六)操縱股價部分：

26 1.附表C-1所列17832人均為105年6月1日起至105年8月30日買
27 進樂陞公司股票之授權投資人，而該等授權投資人顯為系爭
28 公開收購案而買進樂陞公司股票，要與原告主張之所謂操縱
29 股價無任何交易因果關係；而本案授權投資人共計為19671
30 人，少於系爭公開收購案之求償人即19977人（即本院106年
31 度金字第22號），顯見縱有非為公開收購買進者，或有於公

01 開收購前買進者，惟既亦已於系爭公開收購案中應賣，已無
02 股票於本案中主張權利，是亦無損害因果關係及權利保護必
03 要。

04 2.鄭鵬基並未與許金龍共同謀議操縱樂陞公司股價，僅係單純
05 將股票帳戶借予許金龍使用，僅因鄭鵬基係證券帳戶所有人
06 原則上須由鄭鵬基下單買賣股票，鄭鵬基乃接受操盤手楊博
07 智之具體指示，下單買進賣出樂陞公司股票，然在104年6月
08 至8月底期間僅有買入而無賣出樂陞公司股票，並無原告稱
09 多次以連續相對買進、賣出成交等操縱股價方式，製造樂陞
10 公司股票交易活絡之表象之事實。在104年10月至12月間，
11 僅係單純借出證券帳戶予許金龍、楊博智使用，不僅未曾與
12 伊等二人商議買賣樂陞公司股票事宜，更未曾接獲楊博智下
13 單買賣樂陞公司股票之指示。鄭鵬基在105年1月5日不再將
14 證券帳戶借予許金龍使用，故自105年1月5日以後，許金龍
15 與楊博智買賣樂陞公司股票已與鄭鵬基全然無涉。

16 六、林蓓心部分：

17 (一)林蓓心係受King Kong公司依公司法第27條第1項規定指派擔
18 任樂陞公司法人董事之自然人代表，代King Kong公司執行
19 其董事之職務，故具董事身分者實為King Kong公司，林蓓
20 心個人與樂陞公司間不具備委任關係，亦不具備樂陞公司董
21 事之身份，非證交法第20條之1所定財報不實之責任主體，
22 則原告請求林蓓心負損害賠償責任，自屬無據。

23 (二)林蓓心自103年5月22日起至103年12月28日止，受King Kong
24 公司指派擔任樂陞公司法人董事之代表，而原告主張林蓓心
25 所涉及之不實交易即TP交易、同步交易、龍門交易，均發生
26 於000年00月00日後，則林蓓心既未參與通過樂陞公司上開
27 交易決定及103年第4季至105年第2季財務報告之編制，自無
28 庸就此負擔任何損害賠償責任。

29 1.TP交易部分：

30 樂陞公司董事會於103年6月18日至103年12月28日間，通過
31 購入TP公司及同步公司股權，並編入103年第3季財務報表之

01 TP交易，業經檢察官偵查後認定並無不法，更非起訴書所載
02 犯罪事實範圍。又樂陞公司於取得TP公司股權時，其交易價
03 格業經資誠事務所進行實地查核與估值，並有高威事務所出
04 具價格合理性意見書，經高威事務所之會計師覆核資誠事務
05 所對於標的公平價格之合理價格區間介於95,768千美元至11
06 2,441千美元之估值係屬合理，而本次交易之總金額即落在
07 此區間內；且法律實地查核部分，亦委請大陸地區國浩律師
08 事務所與臺北冠綸國際法律事務所分別出具法律盡職調查報
09 告，可證交易實在，價格亦具合理性，自無須提列資產減
10 損。況樂陞公司於105年初售回TP公司股權之交易，業經刑
11 事二審判決認定屬對樂陞公司有利之交易，並無任何交易價
12 值減損之情形。原告卻以105年初售回TP公司股權，即推論
13 第一階段交易之股權價格不合理，且援引行政機關要求樂陞
14 公司重編財務報告，甚至提出八卦媒體週刊之報導，作為其
15 對林蓓心主張之證明；然樂陞公司105年第2季財報對於TP公
16 司之轉投資，是否在財務報表已「允當表達」，涉及行政機
17 關與樂陞公司對財務報表會計科目表達方式之認定，不得以
18 此即謂樂陞公司財報不實，而要求林蓓心負責未參與通過10
19 3年第4季至105年第2季財務報告不實之責任，顯見原告之主
20 張實不可採。

21 2. 同步交易部分：

22 林蓓心於103年10月參與董事會通過收購同步公司70%股權之
23 決議，係出於其認為同步公司本身即為知名之營運公司，對
24 於該次收購價格之合理性，業有德勤公司出具之股權投資價
25 值分析報告、寶業聯合會計師事務所出具股權價值合理性之
26 獨立專家意見書，因而認定該交易並無不合理之處。而樂陞
27 公司於105年3月20日取得同步公司70%股權時，林蓓心已於1
28 03年12月29日經法人董事King Kong公司改派而不具法人董
29 事之代表身份，並未參與樂陞公司相關財務報告之編制，自
30 毋庸為此負擔任何損害賠償責任。

31 3. 龍門交易部分：

01 林蓓心並未參與樂陞公司各於103年12月30日、104年4月21
02 日出售其開發之遊戲軟體或部分權利予龍門公司之交易，則
03 樂陞公司未於103年度第4季至104年度第2季財務報告揭露此
04 為關係人交易等情，即與林蓓心無涉。

05 (三)依證交法第20條之1及第32條規定，因財務報告或公開說明
06 書虛偽或隱匿而應負損害賠償責任之情形，限於該財務報告
07 或該公開說明書之主要內容有虛偽或隱匿之情事始該當之，
08 而所謂主要內容是指重大性之要件；惟本件原告未舉證證明
09 樂陞公司之財務報告或公開說明書有「未就TP公司及同步公
10 司股權提列資產減損」、「未揭露關係人交易」、「未揭露
11 重要權利義務內容」等虛偽或隱匿之情事，該當於財務報告
12 或公開說明書之「主要內容」而符合「重大性」要件，則其
13 請求自於法無據。

14 (四)原告未舉證證明授權投資人之損害與樂陞公司103年度第3季
15 至105年度第2季財務報告不實間存在交易因果關係：

16 1.林蓓心擔任樂陞公司法人董事King Kong公司之代表期間，
17 所涉應編入財務報告之範圍者，僅有103年7月實際取得TP公
18 司股權之交易，對於該股權價值應編入103年度第3季財務報
19 告之記載，並無虛偽、隱匿等不實事項，故林蓓心不需對授
20 權投資人負擔103年度第3季財務報告不實之損害賠償責任。
21 縱認103年第3季財務報告有不實事項，原告尚須進一步舉證
22 證明授權投資人，係基於信賴樂陞公司103年度第3季財務報
23 告，因該等財務報告不實事項存在及受其影響之故，始做成
24 投資樂陞公司股票之決定。

25 2.附表C-1、C-2與D-1區段二之授權投資人，顯係受系爭公開
26 收購之收購價與當時存有高度價差，為賺取價差乃購入樂陞
27 公司有價證券，原告亦於106年8月23日民事起訴狀自承附表
28 C-1授權投資人購入股票尚有其他財報不實以外之因素介
29 入，其後又指該等人係因樂陞公司財務報告不實而受誤導買
30 進有價證券云云，自屬矛盾而顯屬無據。

31 3.附表E-1、E-2所載之授權投資人均屬證券持有人，於購買樂

01 陞公司有價證券時，本件所涉之財務報告均尚未公布，該等
02 授權投資人之購買意思或市場價格均未受到財務報告之影
03 響，自不存在交易因果關係甚明。

04 (五)原告未舉證證明授權投資人之損害，與樂陞公司103年度第3
05 季至105年度第2季財務報告不實間存在損害因果關係，其主
06 張不可採。

07 七、劉柏園部分：

08 (一)原告並未舉證證明樂陞公司系爭財報有因TP交易、龍門交
09 易、同步交易、TP還原交易而有虛偽或隱匿之情事。

10 (二)以期後發生之事項往前調整先前財務報告中金額之差異，不
11 構成「虛偽」或「隱匿」，蓋重編之104年度、105年度第1
12 季、105年度第2季財報，係依照金管會之指示，於參酌原10
13 5年第2季財報公佈後所發生之事件而為重編，則重編之財報
14 與原財報間金額之差異，斷不能因此認為樂陞公司第一次編
15 製之104年度、105年度第1季、105年度第2季財報有虛偽或
16 隱匿之情事。

17 (三)原告並未證明授權投資人之交易因果關係存在，且劉柏園業
18 已舉反證證明交易因果關係不存在：

19 1.依據最高法院110年度台上字第3168號判決意旨可知，最高
20 法院最新見解並不採詐欺市場理論；民事訴訟法227條但書
21 減輕授權投資人之舉證責任，並非絕對免除授權投資人之舉
22 證責任。如果客觀上其他資訊，有削弱或排除不實資訊（若
23 有）產生之誤導效果，則授權投資人即因欠缺受事實上推定
24 保護之正當理由，而需回復由其負證明之行為責任，始符舉
25 證責任分配之誠信原則。

26 2.105年5月31日百尺竿頭公司委任中信銀行發佈公開收購樂陞
27 公司股票，收購價格為每股128元之消息，此等公開收購資
28 訊造成授權投資人曾婉茹等16,095人雖曾買入樂陞公司股
29 票，但隨即參加樂陞股票之公開收購。至於劉衍奴等3589人
30 雖然沒有參加系爭公開收購，但渠等係短線交易者，其取得
31 及持有樂陞公司股票與歷次公開之財報無關，而無交易因果

01 關係。

02 (四)原告並未證明各授權投資人之損害因果關係存在：

03 1.授權投資人中有曾婉茹等15,321人參加公開收購，應以每股
04 128元計算售股所得。

05 2.授權投資人中有曾婉茹等16,695人有獲得中信金的賠償金，
06 計算損害額時，應扣除該等金額。

07 3.原告並未證明擬制真實價格。

08 4.計算損害額時，必須先依先進先出法將業已完成投資循環之
09 交易資訊剔除。

10 (五)劉柏園係受King Kong 公司指派擔任樂陞公司法人董事，個
11 人並不具備樂陞公司董事之身分，非財報不實之責任主體。

12 (六)依證交法第20條及第20條之1第1項之部分，原告未舉證系爭
13 財報有虛偽隱匿、未證明交易與損害因果關係。依民法184
14 條、第185條規定，請求劉柏園負連帶損害賠償責任之部
15 分，原告未舉證劉柏園有何故意過失，劉柏園未參與樂陞公
16 司之業務行為，更無從知悉樂陞公司在經營上有何不實之
17 處，在許金龍刻意隱瞞下，亦無注意之可能性存在，而不
18 可能成立故意過失。

19 (七)本件投資授權人中有15,321人於本院106年度金字第22號重
20 複起訴。從交易因果關係以觀，該等授權投資人買進與持有
21 樂陞公司之股票係為參加系爭公開收購，因此欠缺交易因果
22 關係。以損害因果關係以觀，該等授權投資人業已以128元
23 之對價出售樂陞公司股票，並無損害可言。況該等授權人業
24 已自中信金處取得賠償金，如再向被告等提出重複請求，非
25 法律所允許。

26 八、張書泓部分：

27 (一)授權投資人之投資決定可能受國際金融局勢、產業榮枯等因
28 素影響，更可能繫諸授權投資人主觀想法，是授權投資人如
29 欲主張受公開資訊詐欺而受有損害，自應舉證證明其損害與
30 張書泓行為間，具有交易因果關係及損失因果關係，以免授
31 權投資人將其投資風險轉嫁於張書泓，有違事理之平。惟原

01 告未證明系爭財報不實與本件授權投資人所受損失間具有因
02 果關係，張書泓自毋庸負損害賠償責任。

03 (二)本件係許金龍等提供含張書泓在內之董事及公司財會人員不
04 實資訊，且對樂陞公司董事會刻意隱匿相關交易背景，此節
05 業經檢察官偵查明確，且刑事一審判決亦未見張書泓涉入任
06 何不法行為，足徵張書泓係受許金龍等人欺瞞，顯無詐欺故
07 意，自無須依證交法第20條第1項、第3項負損害賠償責任。

08 (三)董事如已盡相當注意，且有正當理由合理確信財報內容無虛
09 偽或隱匿情事，或對於簽證意見有正當理由確信其為真實
10 者，得依證交法第20條之1第2項、第32條第2項主張免責。

11 1.樂陞公司向來委託安永事務所進行財務報表之查核簽證，該
12 事務所出具之書面報告均表示「未發現有違反會計準則」、
13 「足以允當表達財務狀況」、「並無應修正之情事」等內
14 容。又刑事一、二審判決皆未認定張書泓涉有任何不法行
15 為，實則，本件係許金龍等人刻意進行虛假私募，與他人訂
16 定私約，尋找人頭戶圈購公司債，以及進行虛偽公開收購
17 等，嗣因虛偽公開收購未履約交割，方導致檢調單位介入，
18 使渠等不法行為遭揭發。準此，張書泓雖擔任樂陞公司董
19 事，亦無由透過董事會及財務報表，得悉許金龍等人謀議之
20 不法情事，應認已盡相當注意，可合理確信財報內容無虛偽
21 或隱匿，得依證交法第20條之1第2項免責。

22 2.依103年4月1日樂陞公司發布之重大訊息、103年9月30日及1
23 0月9日新聞報導及APP Annie2013年統計報告，可知本於當
24 時市場熱度、TP公司市佔率及併購效益等情，樂陞公司董事
25 會提供較高收購溢價，為當然之商業決策決定，且收購時亦
26 委由高威事務所出具意見書，並不存有任何價值不公允之情
27 形。本件原告援引104年10月、105年5月間指摘TP公司併購
28 案深受市場質疑之新聞報導為憑，然前開報導發布時間點為
29 104年9月TP公司營收下滑後，無非係以後見之明，含混泛稱
30 張書泓未盡注意義務，殊無可採。

31 (四)如公開發行公司與授權投資人間有證券詐欺或資訊不實之損

01 害賠償事件，因證交法第20條、第20條之1、第32條已有特
02 別規定，自應優先適用，而排除適用民法侵權行為損害賠償
03 請求權。又證交法第20條之1第5項採取比例責任制，旨在避
04 免因連帶賠償之規定，使邊緣被告負擔全部責任之不合理現
05 象，故現行證交法應以特別規定之解釋為妥，則證交法第20
06 條之1應採單純之比例責任制，較符立法原意。而張書泓完
07 全未參與許金龍等人之不法行為，至今未遭刑事訴追，自非
08 故意不法行為，縱有過失，依證交法第20條之1第5項規定，
09 僅依其責任比例，負賠償責任。

10 九、李永萍部分：

11 (一)原告主張本件原因事實為樂陞公司系爭財報不實云云，惟證
12 券詐欺與財報不實係屬二事，本件原因事實既為財報不實而
13 非證券詐欺，且李永萍客觀上並無任何證交法第20條第1項
14 規範之行為，原告起訴迄今亦始終未具體指明並舉證證明李
15 永萍有何從事有價證券募集、發行、私募或買賣之行為，又
16 李永萍主觀上亦無可歸責性，不符證交法第20條第1項要
17 件，亦無構成證交法第20條第3項之民事損害賠償責任可
18 言。故而，原告主張依證交法第20條第1項、第3項請求李永
19 萍負損害賠償責任云云，顯不辨前述規範之行為態樣與規範
20 主體與原告主張之原因事實有別，且原告從未具體指明且未
21 舉證證明李永萍有何行為違反證交法第20條第1項、第3項規
22 定，是原告請求顯於法有違。

23 (二)原告依證交法第20之1條第2項請求李永萍賠償顯無理由：

24 1.樂陞公司收購TP公司與同步公司，皆有經由會計師出具查核
25 簽證報告，且經檢察官偵查後認定樂陞公司收購TP公司、同
26 步公司並無違法：

27 (1)樂陞公司收購TP公司前，樂陞公司於103年3月31日第6屆第3
28 0次董事會決議委託資誠事務所進行實地查核與估值，另請
29 高威事務所出具價格合理性意見書；又法律實地查核部分，
30 亦委請大陸地區國浩法律事務所與臺灣冠綸國際法律事務所
31 分別出具報告，並有李仁勇會計師出具之交易價格合理性複

01 核之獨立專家意見書。

02 (2)樂陞公司收購同步公司前，樂陞公司曾委請會計師事務所親
03 赴中國，進行實地查核與估值，並分別於103年9月19日、10
04 4年12月30日由德勤公司出具價值分析報告、鑑價報告。寶
05 業聯合會計師事務所會計師於103年9月26日出具股權價值合
06 理性之獨立專家意見書。

07 (3)投審會於103年9月29日核准樂陞公司收購TP公司；樂陞公司
08 收購同步公司，投審會則於104年6月核准投資，足見經濟部
09 投審會亦認前述收購案洵屬適法之投資，方核准樂陞公司收
10 購TP公司與同步公司。

11 (4)綜觀檢察官起訴書內容，並未指摘樂陞公司收購TP公司或同
12 步公司有何違法之情，足見樂陞公司收購TP公司與同步公司
13 無任何違法之處。

14 2.系爭公開收購並非虛偽收購，此參該交易案過程未經檢察官
15 起訴，且刑事一、二審判決均認定上開收購案乃真實交易可
16 證。

17 3.刑事更一審判決再次認定TP還原交易並非對樂陞公司不利
18 益，且無財報不實之情事，足見原告主張顯無理由。

19 4.李永萍已於董事會上針對許金龍暨其經營團隊提出審議之交
20 易案詳為詢問，並請交易相關人員到場說明，且因李永萍無
21 財務會計專業，樂陞公司交易案及財務報告已經專業會計師
22 查核簽證，足見李永萍確有正當理由合理相信經會計師查核
23 簽證之系爭財務文件，顯已盡注意義務，故李永萍信任專業
24 會計師之查核簽證結果，而為董事會決議，並無任何違失可
25 言。

26 5.檢察官起訴書、刑事一、二審判決皆已敘明許金龍暨其經營
27 團隊蓄意隱瞞董事會乙節，故當許金龍及其經營團隊隱匿許
28 金龍私募、與他人另行簽定私約之情事，蓄意未將前述交易
29 實情向董事會報告，縱李永萍身為樂陞公司獨立董事，然於
30 許金龍及其經營團隊刻意隱瞞交易資訊情況下，李永萍根本
31 不知許金龍與他人間有任何私約存在。

01 (三)原告依公司法第23條第2項規定請求損害賠償，顯無理由：

02 1.李永萍為樂陞公司獨立董事，並未負責樂陞公司業務執行，
03 違論執行公司業務違背法令之情，不該當公司法第23條第2
04 項規定「執行公司業務違反法令」之要件。

05 2.原告僅泛稱李永萍未盡獨立性、專業性之注意義務云云，然
06 本件均由許金龍等人獨斷獨行，其等隱瞞股東會、董事會之
07 下以違背職務方式所完成，渠等係刻意蒙蔽樂陞公司董事
08 會。況系爭財報亦經具有會計專業之會計師簽核，李永萍實
09 已善盡注意義務。又原告稱許金龍等人另訂私約等情，原告
10 亦肯認許金龍等人確實刻意蒙蔽樂陞公司董事會乙節，則許
11 金龍等人既刻意蒙蔽董事會，李永萍焉能查悉許金龍等人刻
12 意隱瞞事項？原告主張顯屬無稽。

13 3.況原告未舉證證明李永萍執行獨立董事職務時，究竟有何不
14 法行為，及原告所稱李永萍行為與原告主張損害間之因果關
15 係，從而，原告依公司法第23條第2項請求損害賠償，委無
16 足取。

17 (四)原告依民法第184條第1項後段、第2項、第185條請求損害賠
18 償，於法無理由：

19 1.李永萍信賴會計師之簽核結果與律師之法律意見，乃認樂陞
20 公司系爭財報均無虛偽、隱匿情事，由上堪認已盡相當之注
21 意義務，且無違反保護他人法律情事，亦無故意或過失存
22 在。

23 2.原告起訴迄今，猶無法具體指明李永萍有何行為該當民法第
24 184條之要件，且無法舉證證明其主張系爭財報不實與其主
25 張被告行為間、財報不實與其主張受有損害間有何相當因果
26 關係。是原告請求並無理由。

27 3.原告僅認李永萍對於系爭財報不實有可歸責性，則李永萍既
28 與操縱股價、公開收購無涉，是原告主張依民法第185條規
29 定，請求被告負擔共同侵權責任顯無理由。

30 (五)原告無法舉證證明授權投資人之投資行為、其等損害，與系
31 爭財報有何因果關係，顯與證交法第20條第3項、第20-1

01 條、民法第184第1項及第2項、第185條、公司法第23條等要
02 件不符，原告主張顯無理由。

03 (六)原告未排除與系爭財報無關之市場因素，逕稱為計算損害賠
04 償云云，與民法第216條規定不合：

05 原告自承樂陞公司103年11月14日至105年8月30日股價受操
06 縱市場、公開收購影響云云，足見依原告主張樂陞公司上開
07 期間股價變動，顯係因系爭財報以外之市場因素影響，與系
08 爭財報無關，不具因果關係。

09 (七)原告主張授權投資人損害包含參與公開收購之人，且原告亦
10 陳明本件部分授權投資人及其請求金額與另案即本院106年
11 度金字第22號民事案件之授權投資人大致重疊，且已取得中
12 信金之和解金5億元，從而，本件損害賠償範圍應扣除中信
13 金給付之5億元和解金。

14 十、陳文茜部分：

15 (一)原告主張樂陞公司系爭財報不實云云，惟原告主要以樂陞公
16 司遭要求重編財報為其基礎，然財報不實與財報重編乃截然
17 不同之概念，不應混淆：

18 1.原告所稱之財報不實，於本案中乃事後情事變更所致。而本
19 件財報重編之原因，乃因樂陞公司已確定無法收回TP投資金
20 額，而必須打消TP等資產，非原始財報造假，是許金龍與TP
21 負責人簽訂私約，保證其股價約120元所致。許金龍一連串
22 犯罪行為均是為達到其私人還款目的。從而，原告所稱之不
23 實並非自始財報不實，而為因事後違約等情事變更導致財報
24 重編之情形。又依證交法施行細則第6條規定公告並申報之
25 財務報告有無「更正」及「重編」，與本法第20條第3項及
26 第20條之1所稱之財務報告內容有無「虛偽或隱匿之情
27 事」，顯屬二事，不容混為一談。

28 2.刑事二審判決已認定TP交易並不成立非常規交易犯罪，佐以
29 王彥鈞於偵查中之證述，以及國際財務報導準則第36號第9
30 段及第5號之規範相互勾稽，王彥鈞於105年初對TP公司進行
31 之無形資產減損測試係樂陞公司104年年度財報查核簽證依

01 國際財務報導準則第36號所為之常規性減損測試之一環，以
02 估算企業之資產價值。且TP還原交易是否屬非常規交易，依
03 刑事第一、二審判決或有不同認定，然就TP還原交易為真實
04 交易，並無不同認定，系爭財報於王彥鈞、曾祥裕核閱時已
05 經樂陞公司董事會通過，並簽訂協議，截至系爭財報日（即
06 105年6月30日）及核閱時，買方確有陸續支付款項，且後續
07 仍持續支付股款，並無任何跡象顯示該交易有暫停或無法履
08 行情事，可徵當時樂陞公司提出供會計師核閱之交易契約、
09 金流資料文件符合國際財務報導準則第5號第5段規定「出售
10 必須為高度很有可能」之標準，尚無停止將其分類為待出售
11 非流動資產之理。況TP還原交易案交割日期雖自105年6月30
12 日延長至同年9月，然以鉅額股權交易言，此類交易通常須
13 經不斷協商談判資金及交割期，期間倘變更或延長付款期程
14 並非罕見，此亦符合國際財務報導準則第5號第9段意旨，並
15 無將其停止分類為待出售資產而認列減損之必要。再依TP還
16 原交易最後交割日為105年11月21日，於此之前，TP公司股
17 權不交割之損失尚未出現，亦無法反應於系爭財報，故均難
18 認有虛偽隱匿之情。

19 (二)原告主張刑事判決已認定樂陞公司系爭財報不實云云，惟原
20 告援引之刑事判決內容與其起訴主張並無關聯，實無從用以
21 證立原告主張為實在，蓋原告起訴主張樂陞公司財報未揭露
22 與龍門公司係關係人交易，而有財報不實云云，此與原告援
23 引之刑事判決認定與原告主張之不法事實並不相同，自無從
24 以該刑事判決認定之內容，作為證明原告主張屬實之證據。

25 (三)縱原告主張樂陞公司財報有登載不實，原告亦自承此係許金
26 龍刻意欺瞞他人之犯罪行為，陳文茜實無從發現其罪行。況
27 樂陞公司乃公開發行公司，其財務報表均經專業會計師審
28 閱，連專業會計師均未發現異狀，其餘不知情者更不可能發
29 現該等情事。

30 (四)樂陞公司系爭財報均係本於當時資訊，及依據相關法令規範
31 分別編製而成，並非有不實情事：

01 1.TP交易：

02 (1)樂陞公司決定投資TP公司有其背景，係希望樂陞公司營收帶
03 來成長，原告擷取片面網路報導主張當時市場上對於TP交易
04 已有質疑云云，顯係刻意忽略當時臺灣遊戲產業整體環境及
05 主流趨勢，企圖以少數偏頗的言論混淆視聽，殊難認同。

06 (2)樂陞公司103年度第3季及第4季財務報表關於TP公司投資案
07 相關資訊之登載並無不實：

08 ①TP公司投資案係依照公開發行公司取得或處分資產處理準則
09 第10條規定，洽請資誠、高威聯合會計師事務所及國浩、冠
10 綸國際法律事務所協助評價財務及法律風險分析，從而，樂
11 陞公司既就股權價格之評估、收購標的、交易架構及契約條
12 款均委由前述知名專業機構進行評估，足認樂陞公司就TP公
13 司投資案業已踐行完整、充分且合法之評估程序。

14 ②樂陞公司將上述會計及法律專家建議報告於董事會議召開前
15 送交於各該董事，並由各該董事詳閱專家評估意見後，於10
16 3年3月31日召開董事會，並經董事會依照董事會決議之法定
17 程序通過TP交易案，足認投資TP公司之決議係依循法規且經
18 各方面領域專家層層審視後所做成之投資決定，股權價格亦
19 經專家評估鑑價，並無任何或違法之處。在TP公司投資案之
20 董事會會議中，陳文茜亦閱讀資料後針對TP公司尚有約60萬
21 美金款項加以提問，並責成經理人處理，要求樂陞公司應加
22 強該公司的財務控管並建議指派一位財務長前去查訪，益證
23 陳文茜於審閱TP公司投資案時確實已克盡其董事義務，更遑
24 論資誠報告書亦經高威會計師複核無誤，更足見原告主張實
25 無所據。

26 (3)樂陞公司104年度之財務報表關於TP公司投資案相關資訊之
27 登載並無不實，原告質疑TP公司自104年起已有獲利明顯不
28 如預期卻未於104年度各季財報提列資產減損云云。惟TP公
29 司103年、104年之獲利仍達約1800餘萬美元、1100餘萬美
30 元，故原告未提出任何實質證據即指稱TP公司之獲利已不如
31 預期云云，實與事實不符。

01 (4)樂陞公司105年度第1季及第2季之財務報表關於TP公司投資
02 案相關資訊之登載並無不實：

03 ①樂陞公司於105年時考量TP公司未來發展與樂陞公司定位不
04 同而計畫賣回TP公司股權。樂陞公司於諮詢簽證會計師後，
05 即依照財務報表編製準則將TP公司股權轉列為待處分資產。

06 ②樂陞公司係委託高威事務所出具價格合理性意見書，決定TP
07 公司股權之售回價格，並依法於105年3月29日召開董事會決
08 議通過TP公司股權之處分案，足認處分TP公司之股份係依循
09 法規且經專家出具價格意見報告確認價格無疑慮後所做成之
10 決定。

11 2.同步交易：

12 (1)樂陞公司決定收購同步公司，藉以掌握中國遊戲通路市場，
13 原為極佳的商業決策，雖遭許金龍之犯罪行為影響後續發
14 展，但由當時市場反應及分析觀之，收購同步公司客觀上確
15 實為正確的商業決策。

16 (2)樂陞公司105年度第1季及第2季財務報表關於同步交易相關
17 資訊之登載並無不實，因同步交易亦洽請德勤公司、寶業聯
18 合會計師事務所及國浩、德勤商務法律事務所協助評價財務
19 及法律風險分析，足認樂陞公司就同步交易業已踐行完整、
20 充分且合法之評估程序。又樂陞公司將上述專家建議報告於
21 董事會議召開前送交於各該董事，並由各該董事詳閱專家評
22 估意見後，於103年10月7日召開董事會，並經董事會依照董
23 事會決議之法定程序通過同步交易，足認投資同步公司之決
24 議係依循法規且經各方面領域專家審視後所做成之投資決
25 定。此外，樂陞公司除於103年委請德勤公司出具價格合理
26 性報告外，樂陞公司亦於104年12月30日接洽德勤公司出具
27 評估基準日為104年11月30日之鑑價報告，是原告主張實際
28 取得股份日與鑑價報告評估基準日時隔過久云云，實屬有
29 誤。

30 (3)許金龍等之犯罪事實業經本院刑事案件審理後認定係「刻意
31 欺瞞董事會及其他成員」，顯見未涉入者實未知悉該等犯罪

01 事實。又刑事偵查卷證資料亦顯示許金龍未將私人合約提交
02 於董事會審閱，無從將該等情形納入編制、審閱財報之考
03 量。

04 3.龍門交易：

05 原告主張樂陞公司分別於103年12月及104年4月出售其開發
06 之遊戲軟體或權利予龍門公司，然原告係以檢察官起訴書認
07 定之事實主張龍門公司實係許金龍所掌握之公司，故樂陞公
08 司應於103年第4季至104年第2季財報中揭露此項交易為關係
09 人交易云云。惟查，檢察官起訴書之事實乃嗣後檢察官以公
10 權強制力取得之證據資料，其餘未涉入者實無從得知相關事
11 實，更遑論於編製財報時考量未知之事實，足證原告主張之
12 荒謬。

13 (五)原告所代表之授權投資人所受損害，與樂陞公司系爭財報並
14 無因果關係：

15 1.附表C-1所列之授權投資人係因系爭公開收購案後，始買進
16 樂陞公司股份，故其投資行為及所受損害與樂陞公司財務報
17 表毫無因果關係可言。

18 2.附表E-1所列投資授權人均係98年5月20日至103年11月13日
19 買進樂陞公司股份者，斯時樂陞公司103年第3季之財務報表
20 仍尚未公布，根本無樂陞公司財報可供閱覽，故原告附表E-
21 1所列之投資授權人做成投資決定之原因必然與樂陞公司103
22 年第3季以後之財務報表無涉。

23 3.附表A-1、B-1、D-1所列之授權投資人雖係於樂陞公司103年
24 第3季財報完成後至系爭公開收購案期間內買進樂陞公司股
25 份，然原告僅係單純列出各該授權投資人買進樂陞公司股份
26 之時點及數量，卻未舉證證明各該投資授權人所主張之損害
27 金額與財報或公開說明書間之內容有何因果關係。

28 4.原告以105年8月30日後（即系爭公開收購失敗後）之網路報
29 導質疑樂陞公司財報，舉證原告所代表之投資授權人損害與
30 財報具有因果關係云云，然該等報導僅能表示於公開收購失
31 敗後市場上開始出現質疑樂陞公司之聲浪，但無從說明原告

01 所代表之授權投資人於公開收購失敗前決定買進樂陞公司股份之原因，更遑論能證明該等授權投資人之損失與樂陞公司
02 財報間具有損失因果關係。
03

04 (六)陳文茜擔任獨立董事時，已善盡善良管理人注意義務，甚至
05 於辭任後仍繼續為樂陞公司奔走，盡力避免樂陞公司陷入財
06 務危機：

07 依前所述陳文茜已善盡董事職責，更遑論資誠報告書亦經高
08 威聯合會計師複核無誤，更足見原告主張實無所據。陳文茜
09 擔任樂陞公司獨立董事之期間，於執行職務時已盡相當注意
10 義務，包含考量財務報告編製查核之專業性，已為樂陞公司
11 選任國內4大會計師事務所擔任審閱查核財務報表之工作，
12 亦包含在樂陞公司為2次收購前，均由董事會委請專家進行
13 盡職調查。又曾為樂陞公司投資同步公司一事，親自查證同
14 步公司之業務經營情形並取得其財報，足證陳文茜擔任樂陞
15 公司董事已盡相當注意義務。而許金龍所為不法行為絕非獨
16 立董事行使職權而得以查悉，則原告以該密約存在而指稱財
17 報內容發生不實結果應歸責於獨立董事，並無可採。至系爭
18 公開收購案，陳文茜直到第3次正式會議時才被許金龍告知
19 此公開收購案。當時陳文茜不願在各方訊息皆不清楚狀況
20 下，匆促同意系爭公開收購，因此堅持必須在公開說明書中
21 提醒股東應注意相關風險事項，並且要求在對樂陞公司股東
22 發出之公開聲明中加註「籲請本公司股東詳閱百尺竿頭公司
23 於公開收購公告及公開收購說明書中所述參與或未參與應賣
24 之風險，自行決定是否參與應賣」等語，益見陳文茜擔任樂
25 陞公司獨立董事確已盡善良管理人注意義務。

26 (七)縱認原告請求權基礎成立，仍應認陳文茜責任比例為百分之
27 零，而不負賠償責任；因陳文茜擔任樂陞公司獨立董事任期
28 自100年5月31日起至105年9月6日止，其中100年時除參與會
29 議之車馬費外，未領有任何報酬，僅於101年至103年分別領
30 有36萬元、60萬元及60萬元之董事報酬（未包含參與會議之
31 車馬費），至104年度之報酬，遲至本案案發後，樂陞公司

01 始開立支票寄送陳文茜，但陳文茜考量樂陞公司經營需要，
02 並未將支票兌現。至於105年度，因陳文茜業於同年9月6日
03 辭職董事，除參與會議之車馬費外，亦未領取任何董事報
04 酬，應認陳文茜於擔任獨立董事期間已盡善良管理人注意義
05 務，於辭任後仍盡力為樂陞公司保守最大利益，其責任比例
06 為百分之零，而不負賠償責任。

07 十一、尹啟銘部分：

08 (一)本件原告求償之授權投資人並非同一原因受損之授權投資
09 人，故本件共同訴訟不符合證券授權投資人及期貨交易人保
10 護法第28條第1項所稱「同一原因」或民事訴訟法第53條所
11 稱「本於同一原因」之規定，則原告依上開法條起訴，自不
12 應准許。

13 (二)關於系爭財報不實部分，依證交法第20條之1第5項規定，應
14 負同法第20條之1賠償責任者，除發行人外，其他人員負過
15 失比例責任，與公司法第23條、民法第184條、第185條規定
16 連帶賠償責任之聲明「應連帶給付」不同。而原告於109年3
17 月4日具狀減縮訴之聲明請求尹啟銘連帶給付授權投資人，
18 係以單一連帶給付聲明主張二以上之訴訟標的，請求法院擇
19 一訴訟標的為其勝訴之判決，性質上應屬訴之合併。然證交
20 法與公司法、民法上各項請求權要件內容不同，聲明各異，
21 不得為選擇合併。準此，原告以單一連帶給付聲明請求，於
22 法不合。原告既係聲明「連帶給付」，則係本於公司法第23
23 條第2項、民法第184條、第185條規定之侵權行為請求賠
24 償，自應就賠償責任成立要件負舉證責任，而不適用證交法
25 之「推定過失」，亦無舉證責任倒置之適用，原告迄未舉證
26 尹啟銘之過失，自應駁回原告本於公司法第23條第2項、民
27 法第184條、第185條規定之連帶給付請求。

28 (三)原告就系爭財報不實部分，依證交法第20條之1第1項、第2
29 項、第5項規定所為請求，顯無理由：

30 1.原告以刑事一審判決認定為據，主張樂陞公司系爭財報之主
31 要內容有虛偽、隱匿，其中就同步私約、TP私約部分，係許

01 金龍與熊俊、沈俊等人之約定，及許金龍負擔契約義務之行
02 為；樂陞公司、MTT公司均非同步私約、TP私約之當事人，
03 亦無權利取得或義務負擔，故同步私約、TP私約均與樂陞公
04 司無關，亦非關係人交易，自毋庸揭露於財報。至於公約部
05 分，或為尹啟銘就任董事前已完成，或屬真實存在之交易，
06 或僅為會計科目選用之爭議，其等均與財報內容是否虛偽隱
07 匿無關。

08 2.關於103年至105年間樂陞公司主要交易事件，即TP交易、TP
09 還原交易、龍門交易、同步交易等案，縱相關人員涉及違法
10 遭提起公訴在案，但在刑事判決確定前，仍應為無罪推定，
11 更不能免除原告應負之民事損害賠償舉證責任。況前揭交易
12 事件均係依據真實交易憑證文件所為之真實記載，並無虛偽
13 或隱匿。

14 3.尹啟銘雖具備相當知識經驗及誠意，然最高管理階層即樂陞
15 公司董事長與外部人之違法行為，顯已逾越防止一般員工舞
16 弊而設計之內部控制、稽查程序，實難苛責未實際參與公司
17 日常經營及系爭財報編制過程或不知舞弊情事之獨立董事。
18 故尹啟銘在外部會計師出具查閱、核閱報告，內部已有董事
19 長、經理人及會計主管簽名蓋章確認，並出具財務報告內容
20 無虛偽或隱匿之聲明，用以保證財務報告之真實性時，自無
21 從逕自假設或認定財務資訊有嚴重不法舞弊情事。可見尹啟
22 銘實已盡相當注意義務，且有正當理由可合理確信財報內
23 容，並無虛偽或隱匿之情事。

24 4.原告應就損失因果關係，包括不實資訊造成股價灌水、更正
25 資訊後股價下跌等主張負舉證責任，惟原告迄今未舉證以實
26 其主張，反將本件不同行為包括財報不實案、操縱股價案、
27 系爭公開收購案所造成之不同損害，如各組授權投資人不同
28 時間買賣樂陞股票價差之不同原因（如誤信財報真實、股價
29 上漲利多訊息），與民法「各加害行為造成同一損害的共同
30 原因」所適用之累積因果關係，混為一談，其主張自無可
31 採。再者，各組投資授權人因不同原因、不同時間、不同價

01 格買賣樂陞股票、造成不同損害，自可依市場真實價格計算
02 損害，原告以單一擬制價格45.75元一體適用各組授權投資
03 人之損害，於法無據。

04 (四)原告就證券詐欺部分，依證交法第20條第1項、第3項規定所
05 為請求，顯無理由：

06 1.證交法第20條第1項之規範，限於行為人出於故意之行為，
07 而原告係主張尹啟銘應就樂陞公司系爭財報虛偽、隱匿情事
08 負推定過失責任，自不適用上開法條規定。又刑事二審判
09 決、三審判決均認尹啟銘就許金龍、李柏衡、謝東波共同串
10 謀舞弊，與楊博智、百尺竿頭公司、檉埜由昭、潘彥州、林
11 宗漢、王佶涉犯「違法私募案、隱匿公開收購資金來源案、
12 內線交易案、非法炒作樂陞股票案、侵占樂陞公司款項案、
13 美化樂陞公司財報案」等六件犯罪事實，於事前不知情，事
14 中、事後亦未參與實施或幫助，且尹啟銘並未實際參與製作
15 財務報告，亦未於財務報告簽名，更無涉許金龍隱藏TP交
16 易、同步交易私約、浮增商譽價值、認列Sgame、WOM、Fant
17 asy Lore遊戲交易不實收入、TP還原交易認列「待出售非流
18 動資產」科目等許金龍個人串謀財務長及外部友人之個人舞
19 弊行為，則尹啟銘既無故意，原告亦迄未證明有故意情事，
20 自無證交法第20條第1項、第3項賠償責任之適用。

21 2.證交法第20條第1項規定有價證券之募集、發行、私募或買
22 賣，其中募集、發行、私募係指「發行市場」之交易行為，
23 買賣則為「交易市場」之交易行為，故本條項之賠償義務
24 人，須為實際買賣有價證券之人。而樂陞公司既非交易市場
25 之股票買賣當事人，自非證交法第20條第1項、第3項賠償義
26 務人，原告請求尹啟銘負賠償責任，依法不合。

27 (五)原告依民法第184條第2項、第185條規定所為請求，顯無理
28 由：

29 1.原告在未證明尹啟銘違反證交法第20條、第20條之1規定
30 前，自無違反保護他人法律可言，故原告依民法第184條第2
31 項規定對尹啟銘所為請求，並無理由。

01 2. 民法第185條第1項前段規定，不論「行為關聯共同」或「累
02 積因果關係」，均必須各加害行為係造成「同一損害的共同
03 原因」，而「同一損害共同原因」之因果關係，須由被害人
04 負舉證責任。而樂陞公司不同時期財報、操縱股價案、系爭
05 公開收購案等，均非同一損害之共同原因，況系爭財報並未
06 造成樂陞公司股價不當膨脹，亦非各組授權投資人損失之原
07 因。至於嗣後發生之操縱股價案、系爭公開收購案，均為表
08 彰樂陞公司股價之獨立原因，遑論原告主張之擬制真實價格
09 45.75元，實為系爭公開收購案105年8月30日之破局揭露所
10 致，且為造成樂陞公司股價崩跌之唯一原因。準此，原告依
11 民法第185條第1項規定請求尹啟銘負連帶責任，於法不合。

12 十二、許飛龍、陳國華部分：

13 (一) 刑事案件偵查及審理過程中，均未發現許飛龍、陳國華二人
14 有何不法行為，更無事證證明許飛龍、陳國華二人主觀上有
15 何故意、過失存在。

16 (二) 許飛龍、陳國華二人客觀上既無不法行為存在，自不可能造
17 成原告所訴之損害。是許飛龍、陳國華二人既無不法行為，
18 自當與原告所訴之損害間無因果關係。

19 (三) 樂陞公司為公開發行股票公司，並依證交法規定設置獨立董
20 事及審計委員會，而依證交法第14條之4第3項規定可知監察
21 人已逐步走向廢除之趨勢，其職權則由審計委員會取代，故
22 原告起訴所指諸多關於財務報告等相關文件擁有監督、審
23 查、承認權利義務之人，應為審計委員會，而非監察人即許
24 飛龍、陳國華。

25 (四) 詐欺市場理論乃為減輕授權投資人無法證明是否閱讀過財務
26 報告，因而推定投資授權人信賴此財務報告而對交易因果關
27 係不負舉證責任。然原告既以眾所周知之媒體報導、網路影
28 音網站、網友貼文、網友分析、網友討論等資料為主張，堪
29 認本案投資授權人皆已透過網路知悉相關負面訊息，原告實
30 質已自行推翻上開推定，是交易因果關係之舉證責任仍應由
31 原告承擔。

01 十三、許仁慈部分：

02 (一)本件原告係以檢察官起訴書認定之不法事實，作為其主張樂
03 陞公司系爭財報不實之依據，惟該案起訴事實並未包含TP交
04 易及同步交易等，顯見此部分經檢察官調查後並無不法，自
05 無從據以佐為原告本案主張，亦無從率以認定樂陞公司系爭
06 財報有不實。況許仁慈並非前開案件之被告，自無從據此認
07 定應負擔任何賠償責任。

08 (二)原告以檢察官起訴書所載內容、刑事第一、二審判決所認定
09 之犯罪事實以及金管會相關函文，率而主張系爭財報及公開
10 說明書有虛偽隱匿之情，原告並未盡舉證之責。

11 (三)無論系爭財報有無不實，許仁慈擔任樂陞公司監察人，並未
12 實際參與經營，亦未實際從事樂陞公司財報編制，對樂陞公
13 司經營是否涉及不法、進而作成不實財報之情，均無從知
14 悉。又系爭財報均經安永聯合會計師事務所查核，認定「未
15 發現有違反會計準則」、「足以允當表達樂陞科技股份有限
16 公司及其子公司財務狀況」、「無保留意見」等簽證無誤，
17 許仁慈亦未從中發現其財報之編制有何不妥，自無故意過失
18 可言，原告主張許仁慈應依證交法第20條之1規定負擔損害
19 賠償責任，實屬無據。另有關樂陞公司購買TP、同步公司股
20 權交易，均有進行盡職調查、作成估值報告，並經投審會通
21 過，且該等交易經檢察官偵查後，亦肯認並無任何不法、非
22 常規交易之情事，顯見該等股權交易收購價格係屬合理。本
23 件原告以報章媒體恣意揣測之報導，主張樂陞公司購買TP、
24 同步公司股權為異常交易，已非可採，則原告進而據以謂許
25 仁慈未依媒體揣測質疑樂陞公司該等交易為異常交易，為未
26 盡注意義務云云，自屬無據。

27 (四)證交法第20條之規定，係以行為人故意對財報虛偽或隱匿為
28 限，民法第184條、第185條有關一般侵權行為之規定亦以行
29 為人為故意、過失為前提，則依前開論述，許仁慈就系爭財
30 報已盡相當之注意，無任何故意過失可言，則被告許仁慈自
31 亦不負證交法第20條、民法第184條、第185條之賠償責任。

01 (五)有關美國詐欺市場理論於我國證券交易市場是否得以適用，
02 業經最高法院提出質疑，經我國學說實證結果，多數亦認為
03 我國並不符合效率市場，無從以詐欺市場理論推定有交易因
04 果關係。即便採取詐欺市場理論，交易因果關係推定亦須以
05 行為人有故意為前提；且該理論亦不包含損失因果關係之推
06 定，本件許仁慈就系爭財報並無故意，自無推定交易因果關
07 係之適用，則原告尚應就本件交易因果關係負擔舉證責任。

08 (六)原告未能舉證證明本件授權投資人係信賴系爭財報進而買入
09 或繼續持有樂陞公司股票，難認本件有交易因果關係存在。
10 原告所列附表E-1、E-2之授權投資人係自98年5月20日起至1
11 03年11月13日間買入樂陞公司股票，然是時樂陞公司103年
12 度第3季財務報表尚未公告，該等授權投資人根本無從閱覽
13 系爭財報，附表E-1、E-2之授權投資人顯然非因信賴103年
14 度第3季以後之財報而做成投資決定，並無交易因果關係。

15 (七)原告未能舉證證明本件授權投資人所受損害與系爭財報間之
16 損失因果關係，且樂陞公司股價下跌肇因於105年8月30日公
17 開收購破局，原告徒以網路流言臆測主張樂陞公司股價下跌
18 與系爭財報不實有關，難認可採。

19 (八)縱認本件授權投資人因系爭財報不實而受有損害，惟105年8
20 月30系爭公開收購破局消息爆發後，國內媒體大肆報導，均
21 影響樂陞股價變動，原告一律以105年9月8日當日每股45.75
22 計算損害云云，未將非財報不實所致之股價下跌予以排除，
23 難認允當。

24 十四、陳逸部分：

25 (一)陳逸並未曾受檢察官偵查、傳喚，顯見陳逸與樂陞公司所涉
26 不法行為全然無關。又樂陞案相關爭議係因許金龍、謝東
27 波、李柏衡等人刻意對董事會隱匿相關交易資訊，使董事會
28 陷於錯誤而生，從而陳逸更不具備察知此一爭議進而查核系
29 爭財報之期待可能性，僅能信賴董事會之決策及會計師查核
30 之結果，顯見原告之請求並無理由。

31 (二)金管會就樂陞公司104年度至105年第2季財務報告，僅是一

01 再要求重編，從未施以任何行政上裁罰。又金管會函文要求
02 樂陞公司重編財務報告所據引之國際財務報導準則、國際會
03 計準則及證券發行人財務報告編製準則，皆屬編製財務報告
04 時之常見缺失，與財務報告不實難以等同視之。

05 (三)原告所指105年8月30日對樂陞公司而言，係公開收購案破局
06 之日，顯非樂陞公司不實財報遭揭露之時間點；且參金管會
07 要求樂陞公司重編財報函文時間分別為105年10月27日、105
08 年12月20日、106年1月20日，及函文內容僅要求樂陞公司重
09 編財報，並未指體摘樂陞公司財務報告有何不實之處，自難
10 認金管會上揭三函文發文之日期為樂陞公司財報不實遭揭露
11 之日，則原告起訴請求損害賠償之數額，其計算方式恐無所
12 憑。

13 (四)本件原告應舉證損失因果關係，原告所受投資損害，係因10
14 5年8月、9月間樂陞公司股價下跌所致，惟樂陞公司股價下
15 跌係因系爭公開收購案及後續偵查過程所致，與樂陞公司財
16 報實不具損失因果關係。

17 十五、王怡婷部分：

18 (一)本件原告係以檢察官起訴書認定之不法事實，作為其主張之
19 依據，惟該案起訴事實並未包含TP交易、同步交易等範疇，
20 顯見此部分經調查後並無不法。況王怡婷並非前開案件之被
21 告，自無從據此認定王怡婷應負擔任何賠償責任。且原告以
22 檢察官起訴書所載內容、刑事第一、二審判決所認定之犯罪
23 事實以及金管會相關函文，率而主張系爭財報及公開說明書
24 有虛偽隱匿之情，原告並未盡舉證之責。

25 (二)無論系爭財報有無不實，王怡婷固係於樂陞公司104年第2季
26 至105年第2季財報簽章之人，惟王怡婷之所以於該等財報簽
27 名，僅因時任樂陞公司財務主管之謝東波不具會計主管資
28 格，無法簽名，始交由王怡婷簽署，惟其職位僅係財務部經
29 理，而依樂陞公司之組織架構及職務分配，其職務範圍僅及
30 於會計帳務之行政庶務處理，對於樂陞公司相關投資案所涉
31 及之契約、經營決策，本非王怡婷職務範圍可接觸、獲悉、

01 參與之內容。相關事務亦均依其主管即財務長謝東波指示辦
02 理，王怡婷對於樂陞公司經營是否涉及不法並不知情，其未
03 能發現公司經營有無涉及不法、以及系爭財報是否因而有所
04 疏誤或不實，實無故意過失可言，自不負擔證交法第20條之
05 1之損害賠償責任。

06 (三)證交法第20條規定，係以行為人故意於財報虛偽或隱匿為
07 限，民法第184條、第185條有關一般侵權行為之規定亦以行
08 為人有故意、過失為前提；而本件王怡婷之職位僅係會計經
09 理，職務範圍係負責處理財務主管謝東波交辦之事項，以及
10 樂陞公司會計帳務處理之庶務事項，有關樂陞公司經營決策
11 均無從亦未有參與，且王怡婷就起訴書所載之不法事實，亦
12 確實不知情，則王怡婷就系爭財報所涉不實，並無故意過失
13 可言，自亦不負證交法第20條、民法第184條、第185條之賠
14 償責任。

15 (四)我國是否有詐欺市場理論之適用，已有疑義，縱認應援引美
16 國法之詐欺市場理論，減輕原告關於因果關係之舉證責任，
17 惟該理論關於「交易因果關係推定」仍須以原告已舉證證明
18 就所主張之財報不實，行為人主觀上有「故意」為前提，本
19 件被告王怡婷就系爭財報並無故意，則原告尚應就本件交易
20 因果關係負擔舉證責任。

21 (五)原告未能舉證證明本件授權投資人係信賴系爭財報進而買入
22 或繼續持有樂陞公司股票，難認本件有交易因果關係存在。
23 原告所列附表E-1、E-2之授權投資人係自98年5月20日起至1
24 03年11月13日間買入樂陞公司股票，然當時103年度第3季財
25 務報表尚未公告，該等授權投資人根本無從閱覽系爭財報，
26 顯無交易因果關係。

27 (六)原告未能舉證證明本件授權投資人所受損害與系爭財報間之
28 損失因果關係，且樂陞股價下跌肇因於105年8月30日系爭公
29 開收購破局，原告徒以網路流言臆測主張樂陞股價下跌與系
30 爭財報不實有關，難認可採。

31 (七)縱認本件授權投資人因系爭財報不實而受有損害，惟105年8

01 月30日公開收購破局消息爆發後，國內媒體大肆報導，均影響
02 樂陞股價變動，原告一律以105年9月8日當日每股45.75計算
03 損害云云，未將非財報不實所致之股價下跌予以排除，難認
04 允當。

05 十六、王彥鈞、曾祥裕部分：

06 (一)原告之請求權基礎顯有錯誤：

07 1.依證交法第20條第1項、第3項之法定要件及立法沿革，證交
08 法第20條規定並不適用於簽證會計師：

09 自法條文義觀之，王彥鈞、曾祥裕依法執行會計師職務，並
10 非從事證交法第20條第1項規範之「有價證券之募集、發
11 行、私募或買賣」行為，自無證交法第20條第1項規範之適
12 用，亦無從依同條第3項負損害賠償責任之餘地。縱認證交
13 法第20條規定適用於會計師，證交法第20條規定之行為態樣
14 應以故意行為為限，而原告並未舉證證明王彥鈞、曾祥裕有
15 何故意以虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為從事有價證
16 券之募集、發行、私募或買賣之行為。

17 2.原告代表之授權投資人並非會計師法第42條規定之利害關係
18 人，不得依會計師法第41條及第42條規定請求被告王彥鈞、
19 曾祥裕負損害賠償責任：

20 會計師法第42條所稱利害關係人，應以會計師明知財報將交
21 由特定或可得特定之利害關係人參考使用，並與該利害關係
22 人建立特定之信賴或對償關係為要件，市場上一般授權投資
23 人若未與會計師建立特定之信賴或對償關係，即非屬會計師
24 法第42條第1項規定所稱之利害關係人。

25 3.民法第184條第1項、第2項及第185條規定，對王彥鈞、曾祥
26 裕均無適用之餘地：

27 證交法第20條之1為民法第184條以下侵權行為相關規定之特
28 別規範，會計師就財報不實之損害賠償責任已為證交法第20
29 條之1第3項規定所涵蓋，原告自無另行主張適用民法第184
30 條以下相關規定之餘地。縱認民法第184條第1項、第2項等
31 規定適用於會計師，惟證交法第20條、第20條之1規定均非

01 民法第184條第2項規定之保護他人之法律，是本件應無民法
02 第184條第2項之適用，且行為人違反保護他人之法律，倘請
03 求人並非該法律所保護之對象，亦不得依民法第184條第2項
04 規定請求損害賠償。則本件授權投資人既非會計師法第42條
05 第1項保護之對象，原告自不得依民法第184條第2項規定請
06 求王彥鈞、曾祥裕負擔損害賠償責任。

- 07 4.原告主張王彥鈞、曾祥裕應依民法第185條第1項規定負擔連
08 帶賠償責任，顯係嚴重誤解法律體系，且與證交法第20條之
09 1第5項規定之立法意旨相悖：

10 證交法第20條之1規定自95年1月13日施行後，已就行為人之
11 過失種類與比例責任等損害賠償方法與範圍為具體規定，除
12 發行人外之行為人因過失致損害發生者，僅依其責任比例負
13 擔損害賠償責任，該條款既為侵權行為相關規定之特別規
14 定，依法體系解釋，自應優先適用。

- 15 (二)原告迄今未具體說明系爭財報有何虛偽隱匿情形，顯未依法
16 盡其舉證責任：

- 17 1.原告援引之臺北高等行政法院107年度訴字第1683號判決
18 (下稱107訴字第1683號行政判決)認事用法顯有違誤，且
19 該判決內容與樂陞公司之財報不實與否無關：

20 107訴字第1683號行政判決固以「會計師查核、核閱樂陞公
21 司104年度、105年第1季、105年第2季等財報時未將其評估
22 過程詳載於工作底稿中」為由，認定王彥鈞、曾祥裕涉有
23 「未查明受查公司對資產減損及其會計處理是否適當」、
24 「未查明重大契約內容之影響」等缺失，惟107訴字第1683
25 號行政判決從未認定前揭財報內容有虛偽不實，則只要前揭
26 財報之會計處理正確無誤，縱使會計師未將評估過程詳細記
27 載於工作底稿，亦不致因此產生財報不實之結果或對原告造
28 成損害，原告自不得以107訴字第1683號行政判決作為王彥
29 鈞、曾祥裕須對原告負損害賠償責任之證明；況107訴字第1
30 683號行政判決認定會計師涉有疏失之財報僅涉及樂陞公司1
31 04年度、105年第1季、105年第2季等財報，並未涉及103年

01 第3季、104年第1季至第3季之財報，原告自應就其他年度、
02 季度之財報內容不實或會計師存有疏失等情另行舉證說明。

03 2. TP交易及同步交易均屬真實交易，並無任何不法或不合理之
04 處：

05 櫃買中心已自承其製作該查核報告時，未能完全了解TP交
06 易、TP還原交易及同步交易之實際情形，且TP交易業經投審
07 會103年9月29日經審二字第10300232970號函確認其為真實
08 交易，同步交易業經投審會104年6月15日經審二字第104000
09 94240號函審查核准，益證前揭交易並無任何不法或不合理
10 之處。

11 3. 樂陞公司歷年合併財報（不含重編後財報）有數據異常情況
12 之說法，顯無合理依據：

13 原告對於系爭財報提出之「分析」，均欠缺具體標準與具憑
14 信性之論證，僅係引用坊間財經雜誌流傳之指標與臆測，缺
15 乏合理依據，更與樂陞公司前揭財報真實與否毫無關聯性，
16 要無足取。至於樂陞公司進行上開交易是否合理、是否有助
17 於樂陞公司改善財務狀況，均為樂陞公司經營階層之專業判
18 斷，並非簽證會計師查核或核閱財報時應考量之事項。

19 4. 樂陞公司歷年財報對於TP公司商譽價值中「非控制權益」之
20 認列並無不合理之處：

21 依樂陞公司103年第4季財報第77頁記載可知，原告援引之
22 「非控制權益」，並非「扣除TP股權交易計畫估計取得PS公
23 司90%股權後，剩餘10%之股權」價值，而係扣除樂陞公司10
24 3年7月1日取得之PS公司45%之有表決權股份後，剩餘55%之P
25 S公司股權價值，且前揭持股55%之股東持有超過PS公司半數
26 以上之有表決權股份，應就多數股權更具有控制權溢價，並
27 無不合理之處；嗣樂陞公司於103年9月15日續收購PS公司4
28 5%之有表決權股份，達到其計畫取得之全部共90%之PS股
29 權，即已調整相關會計項目並認列於權益項下，可知樂陞公
30 司103年度財報中TP公司商譽價值認列之「非控制權益」項
31 目數字並無異常。

01 5.樂陞公司105年第1季財報中就同步公司商譽價值中「非控制
02 權益」之認列並無異常：

03 樂陞公司取得同步公司之股權係分段取得，依樂陞公司105
04 年第1季財報第77頁記載可知，原告援引之「非控制權益」
05 認列金額，實際上係扣除樂陞公司於105年3月20日先取得之
06 同步公司70%股份後，剩餘30%之同步公司股權價值，並無任
07 何虛偽或異常之處。

08 6.原告顯然誤解財報中「商譽」之定義與簽證會計師之角色，
09 且107訴字第1683號行政判決並未認定樂陞公司財報認列TP
10 公司、同步公司之商譽價值有違反國際財務報導準則第3號
11 第32段之規定或虛偽不實情事：

12 「商譽」為企業併購時，會計上將購買方購買之溢價認列之
13 項目，簽證會計師自無庸於併購時實質審查或評價其合理
14 性，原告顯嚴重誤解財報中「商譽」項目認列之定義，更混
15 淆簽證會計師與樂陞公司經營階層之角色。又107訴字第168
16 3號行政判決從未認定前揭財報認列TP公司、同步公司之商
17 譽價值有違反國際財務報導準則第3號第32段規定或有任何
18 會計處理錯誤或虛偽不實情事。

19 (三)王彥鈞、曾祥裕查核、核閱樂陞公司系爭財報時，已盡專業
20 上應盡之注意義務，並無任何違反或廢弛職務之情事：

21 1.王彥鈞、曾祥裕查核樂陞公司104年度財報時，已就TP公司
22 股權執行資產減損測試，並依國際會計準則規定認定其股權
23 無須認列減損，而王彥鈞、曾祥裕身為樂陞公司之簽證會計
24 師，應保持自身之公正性與獨立性，不得亦不須評估TP還原
25 交易價格之合理性，況樂陞公司董事會於查核報告日通過TP
26 還原交易案，與企業併購之實務慣例相符。又高威意見書之
27 性質並非「專家報告」，並無審計準則公報第20號之適用。

28 2.王彥鈞、曾祥裕核閱樂陞公司105年第1季財報時，將TP公司
29 股權列為「待出售非流動資產」，符合國際財務報導準則第
30 5號之定義，核閱樂陞公司105年第2季財報時，持續將TP公
31 司股權列為「待出售非流動資產」，並未違反國際財務報導

01 準則第5號規定，且TP還原交易為樂陞公司經營階層之商業
02 決策，交易期間之延長或變動並非外部會計師所得干預，故
03 王彥鈞、曾祥裕查核、核閱重大契約內容之影響已盡專業上
04 應盡之注意義務，並無任何違反或廢弛職務之情事。

05 3.王彥鈞、曾祥裕核閱樂陞公司財報時，針對樂陞公司併購同
06 步公司交易之價格，係以德勤公司之鑑價報告為依據執行相
07 關評估程序，並應依法保持正直、公正客觀及獨立性，不得
08 亦無須對第三方會計師為同步公司股權交易出具之鑑價報告
09 之合理性表達意見，且核閱樂陞公司105年第1季財報時，依
10 國際會計準則第36號規定，無須亦無從就同步公司資產價值
11 進行減損測試，亦無須函證同步公司確認有無關係人交易情
12 事。

13 4.王彥鈞、曾祥裕查核、核閱樂陞公司財報時，已經就龍門交
14 易盡專業上應有之注意，並無任何違反或廢弛職務之情形可
15 言。原告援引之107年度訴字第1683號行政判決與會計師懲
16 戒委員會懲戒處分均從未認定王彥鈞、曾祥裕查核龍門交易
17 存有任何疏失，益證被告王彥鈞、曾祥裕查核龍門公司相關
18 交易時已善盡專業上之注意義務。

19 5.許金龍欺瞞樂陞公司董事會成員，私下與他人簽訂密約等不
20 法舞弊行為，王彥鈞、曾祥裕身為外部會計師，實無事前知
21 悉之可能，其等未發現密約存在，顯無任何故意、過失。

22 (四)原告並未舉證證明本件授權投資人買進或持有樂陞公司股票
23 之行為與系爭財報間存在交易因果關係：

24 (五)原告並未舉證證明本件授權投資人之損害，與系爭財報間存
25 在損失因果關係。

26 (六)原告主張之損害賠償計算方式顯有錯誤：

27 原告應依個別授權投資人買入樂陞公司有價證券之時點分別
28 計算不同時點之真實價格，不得以單一擬制之真實價格計算
29 其等之損害。況本件授權投資人已因百尺竿頭公司收購案乙
30 事向中信金控公司取得和解金，於計算渠等之損害時，應扣
31 除渠等已取得之和解金數額。

01 十七、安永事務所部分：

02 (一)原告依證交法第20條第1項、第3項及民法第184條第1項、第
03 2項向安永事務所請求賠償，俱屬無據：

04 1.安永事務所並無證交法第20條第1項、第3項之適用：證交法
05 第20條第1項、第3項係以「發行人」及「買賣交易相對人」
06 為規範對象，且所謂「虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行
07 為」以「故意行為」為限。安永事務所既非發行人，亦非買
08 賣交易相對人，更毫無任何虛偽、詐欺或其他足致他人誤信
09 之故意行為，自無本條之適用，原告據此請求核屬無據。

10 2.原告就民法第184條第1項規定迄無任何主張及舉證：
11 民法第184條第1項前、後段分屬不同侵權行為類型，各有法
12 定構成要件。惟原告起訴至今，就安永事務所究竟有何「故
13 意或過失不法侵害他人權利」或「故意以背於善良風俗之方
14 法加損害於他人」之行為，除引用法條外，迄無任何主張及
15 舉證，原告援引本條作為請求權基礎自屬無據。

16 3.原告就民法第184條第2項迄無任何主張及舉證：
17 民法第184條第2項有別於同條第1項，亦為獨立侵權行為類
18 型，而有其法定構成要件。惟原告起訴至今，就安永事務所
19 究竟有何「違反保護他人之法律，致生損害於他人」之行
20 為，迄無任何主張及舉證，原告援引本條作為請求權基礎仍
21 屬無據。

22 (二)原告請求安永事務所與其他被告連帶負責，亦無理由：

23 1.原告就民法第185條迄無任何主張及舉證：
24 民法第185條第1項、第2項連帶責任之成立，須行為人本身
25 已構成侵權行為，且與他人侵權行為同屬造成被害人發生損
26 害之共同原因，或行為人為他人侵權行為之造意人或幫助人
27 者，始足當之。惟原告起訴至今，就安永事務所究竟有何侵
28 權行為迄無任何具體之主張，遑論舉證以實其說，原告亦未
29 主張並舉證證明安永事務所就他人侵權行為有「造意」或
30 「幫助」之情事，僅泛稱全體被告應依本條連帶負損害賠償
31 責任云云，原告主張顯無理由。

01 2.安永事務所並無民法第28條之適用或類推適用：

02 民法第28條乃法人侵權行為之規定，安永事務所並非法人組
03 織，並無民法第28條之適用。原告另主張安永事務所本質上
04 為合夥組織，依代表之法理應類推民法第28條負連帶賠償云
05 云，惟會計師乃本於個人專業證照獨立進行查核簽證業務，
06 非得依合夥人之約定或決議以決定查核結果之事務；申言
07 之，會計師依據個人專業知識獨立執行業務，具有高度之
08 「專業性」、「屬人性」及「個人獨立性」，會計師個人查
09 核簽證之結果，不得逕行作為其他會計師之代表，與民法合
10 夥之法律關係之性質全然未合。況且會計師係依據主管機關
11 之規定而共同辦理查核或核閱業務，並非作為會計師事務所
12 或其他會計師之代表，會計師事務所僅為會計師「執業處
13 所」之表徵，故會計師之查核或核閱報告有會計師個人簽名
14 蓋章即為已足，各該核准簽證之文號亦為會計師個人得為簽
15 證資格之證號，與會計師事務所無涉。

16 (三)原告迄未舉證證明系爭財報有不實，亦未舉證證明會計師王
17 彥鈞、曾祥裕有何可歸責事由，原告依證交法第20條之1第3
18 項求償，不應准許：

19 1.本院不受櫃買中心查核報告之「意見」拘束：

20 行政機關就「通案」法規釋示之行政命令尚且不拘束法院，
21 舉重以明輕，行政機關就個案表示之意見更無拘束法院之
22 理。原告主張TP、同步交易不實，無非引用櫃買中心查核報
23 告為證，惟該查核報告內容偏頗，且性質僅為對於公開發行
24 公司之行政監理措施，於民事審判程序中充其量僅得作為證
25 據資料之一，尚無從凌駕或取代法院之獨立判斷，再觀諸刑
26 事一、二審判決皆未認定相關交易為不實交易，益證櫃買中
27 心查核報告內容偏頗，不足為採。

28 2.刑事一、二審判決並未認定TP交易、TP還原交易或同步交易
29 為虛假交易：

30 刑事一、二審判決均未認定TP交易、TP還原交易抑或同步交
31 易有原告所指「高估無形資產（商譽）價值」、「以『待出

01 售非流動資產』隱匿無形資產（商譽）不實或劇烈減損」、
02 「隱匿股權交易私約」、「隱匿資產減損（商譽價值）」等
03 不實情事，原告以財報數字自行拼湊、解讀，即泛稱該等交
04 易為不實交易，原告主張自難憑採。

05 3.本院106年度金字第96號、臺灣高等法院108年度金上字第20
06 號民事判決，認定TP還原交易「待出售非流動資產」之分類
07 並無不實：

08 訴外人蔡武龍、郭人鳳、林宜瑾、林景源曾以樂陞公司105
09 年度第2季財報就TP、同步等交易等之表達不實為由，另案
10 起訴請求財報不實之損害賠償，經本院以106年度金字第96
11 號民事判決駁回，該四人不服上訴，亦經高等法院以108年
12 度金上字第20號民事判決駁回，並於判決理由中清楚闡明樂
13 陞公司105年度第2季財報就「待出售非流動資產」之分類並
14 無不實，更清楚指出財報重編「不等於」財報不實。刑事
15 一、二審判決雖一度認為樂陞公司與龍門公司相關遊戲權利
16 交易為虛假交易，惟該部分之認定業已遭最高法院撤銷發
17 回，參照最高法院判決發回要旨，對樂陞公司前後任會計師
18 對於龍門公司相關遊戲權利交易符合認列收入原則乙節，係
19 持肯定意見。甚且，金管會對於樂陞公司重編104年度財務
20 報告仍維持相關收入認列乙事，亦無反對意見或要求再行重
21 編，足見龍門公司相關遊戲權利交易確屬符合認列收入原
22 則，並無「虛增其他利益及損失」或「虛增營收」之不實，
23 原告空言指摘龍門交易不實，未舉證以實其說，自不足採。

24 4.107訴字第1683號行政判決不能證明系爭財報有原告所指之
25 不實：

26 原告指摘樂陞公司系爭財報為不實，原告自應就各該財報主
27 要內容有何虛偽或隱匿等不實情事舉證，並就會計師辦理各
28 該財報之查核或核閱工作有何足以導致原告所指摘不實情事
29 發生之可歸責事由舉證，方能援依證交法第20條之1第3項向
30 會計師求償。

31 5.107訴字第1683號行政判決並未推翻系爭財報就TP還原交易

01 之分類：

02 上開法院判決固維持會計師懲戒覆審委員會之原處分，認為
03 系爭財報將PS股權分類為「待出售」（按：即TP還原交易）
04 不合於國際財務報導準則第5號相關規範，然而該判決及原
05 處分從未推翻系爭財報將TP還原交易帳列為「待出售非流動
06 資產」之會計處理，原告據此主張系爭財報不實云云，已無
07 可採。

08 6.107訴字第1683號行政判決所指疏失情節與財報不實無關：

09 會計師核閱系爭財報之過程縱有前開判決所指「未執行更多
10 程序」之疏失，該疏失情節既然不影響TP還原交易帳列「待
11 出售非流動資產」之會計處理結果，自亦無導致系爭財報發
12 生原告所指「以『待出售非流動資產』隱匿無形資產（商
13 譽）不實或劇烈減損」之不實。

14 (四)原告錯誤解讀會計師懲戒案件，其主張悖離事實顯不足採。
15 會計師之疏失須導致財報發生不實之結果，方具可歸責性。
16 而本件原告主張為不實之財報「期別」共有八期，歸納其態
17 樣不外乎「TP交易」、「龍門交易」、「同步交易」及「TP
18 還原交易」四大類，然而懲戒案件所涉財報僅104年第4季、
19 105年第1季、105年第2季，僅涉及「TP交易」及「TP還原交
20 易」兩類：前者涉及財報附註應否揭露TP交易相關合約承
21 諾，不屬財報主要內容，且樂陞公司早已完成財報附註補
22 正；後者則涉及PS股權帳列「待出售非流動資產」之會計處
23 理，除懲戒案件始終未推翻此項會計處理外，刑事一、二審
24 判決甚至更一審判決皆未認定系爭財報就此有任何不實情
25 事，而另案民事判決亦認定系爭財報就「待出售非流動資
26 產」之分類並無任何不實。基此，會計師懲戒處分不能證明
27 系爭財報有原告所指之不實情事，亦不能證明被告會計師可
28 歸責。

29 (五)推定「交易因果關係」須以授權投資人交易發生時點「不實
30 資訊已進入市場進而影響市價」為前提，原告無視交易發生
31 時序，泛稱全部交易均應與系爭財報推定「交易因果關係」

01 云云，顯屬錯誤。

02 (六)原告計算損害方式與損失填補原則抵觸，於法不合；原告主
03 張持有人持股價值應以零元計算云云，亦與事實不符：

04 損害計算方式須符合損失填補原則，無因果關係者應予剔
05 除。原告主張之損害計算方式，係將授權投資人之「買進單
06 價」與「樂陞公司105年9月8日收盤價」（每股45.75元，原
07 告稱此為「擬制真實價格」）之價差充作「每股損失」，再
08 將該每股損失與授權投資人總買進股數相乘，以計算損失總
09 數。惟樂陞公司股價於公開收購破局後雖向下修正至105年9
10 月8日每股收盤價45.75元，惟此段期間內市場並無樂陞公司
11 財報「高估無形資產（商譽）價值」、「以『待出售非流動
12 資產』隱匿無形資產（商譽）不實或劇烈減損」、「隱匿股
13 權交易私約」、「虛增其他利益及損失」、「虛增營收」等
14 原告所指之財報不實訊息存在，由此足見該段期間樂陞公司
15 股價修正顯然與系爭財報無關，兩者間並不存在損失因果關
16 係。原告計算方式將「偽作日資公開收購」事件破局揭穿後
17 之跌價歸咎於財報，導致財報不實之損失金額虛增，抵觸損
18 失填補原則，於法不合。本件計算方式應以「先進先出法」
19 將授權投資人於期間內買進、賣出之反向交易直接沖銷，不
20 納入求償股數。

21 (七)縱認本件有「財報不實」之情事，授權投資人於 105年10月
22 27日重編財報議題出現「前」買賣股票之損益皆不得求償：
23 按財報不實損害金額之計算須符合損失填補原則，無因果關
24 係者應予剔除。為此，本件授權投資人之賠償請求縱屬有
25 理，其求償範圍亦應以「財報不實資訊遭揭穿後」樂陞公司
26 股價下跌所生價差損失為限，此外該價差倘另有受其他市場
27 因素影響所致者，並應剔除該其它因素之影響，俾符合淨損
28 差額法暨損失填補之原則。本件直至105年10月27日證期局
29 官員於立法院備詢時表示將要求重編財報、同日樂陞公司發
30 布重大訊息，市場始出現與樂陞公司財報相關之議題。縱認
31 本件有所謂「財報不實」情事，其情事在105年10月27日重

01 編財報議題出現時遭揭穿，授權投資人此日「前」買賣樂陞
02 公司股票之損益均非屬「因財報不實所致之損害」，不具損
03 失因果關係。

04 十八、潘彥州部分：

05 (一)原告未就潘彥州與許金龍謀議進行虛偽系爭公開收購計畫等
06 主張盡舉證之責。而本件係許金龍與樛埜由昭、王佶與林宗
07 漢會面，協議由樛埜由昭擔任百尺竿頭公司之負責人，以日
08 資身分出面收購樂陞公司股票後，潘彥州才被聯絡到場，而
09 依樛埜由昭、王佶等人所告知的內容撰擬備忘錄，由樛埜由
10 昭、王佶等人當場簽署，潘彥州並未如原告所述與許金龍謀
11 議進行系爭公開收購之計畫。

12 (二)投審會就境外資金之投資，係以授權投資人資格進行審查。
13 依投審會頒佈之「僑外資及陸資來台投資申辦常見缺失及應
14 注意事項」（下稱僑外資及陸資投資注意事項）所示，大陸
15 地區資金依出資方式、種類之不同，可區分為陸資授權投資
16 人及非陸資授權投資人（後者在法規上係屬於「外資」），
17 並非含有「大陸地區資金」的投資即可視為陸資授權投資
18 人，而陸資授權投資人應適用大陸地區人民來臺投資許可辦
19 法或大陸地區授權投資人來台從事證券投資及期貨交易管理
20 辦法，非陸資授權投資人則適用外國人投資條例或華僑及外
21 國人投資證券管理辦法。惟原告逕將「大陸地區資金」視為
22 「陸資」授權投資人，並未區分「大陸地區資金」與「陸
23 資」授權投資人之差異，顯與投審會管理境外資金之法令規
24 範不符。又依投審會107年8月21日經審一字第10700208800
25 號函所示：「案件審查，經綜合相關資料，授權投資人就本
26 案規劃之資金來源若疑似有陸資投資公司認購公司債，依現
27 行大陸地區人民來台投資許可辦法第三條有關陸資授權投資
28 人之規定，尚不構成陸資授權投資人之要件。」。且依前揭
29 「僑外資及陸資投資注意事項」所示，陸資授權投資人之研
30 判流程係以「直接及間接出資比率是否逾30%股權」及「逐
31 層衡量有無陸資對其具有控制能力」為其判斷標準。參酌投

01 審會前揭函文所示，若大陸地區資金係以債權出資，並不構
02 成陸資授權投資人之要件，而應適用外國人投資條例。反
03 之，若大陸地區資金之股權雖未達30%，但其具有控制能力
04 時，仍然構成陸資授權投資人。故而審酌大陸地區資金是否
05 為陸資授權投資人係以「直接及間接出資比率是否逾30%股
06 權」及「逐層衡量有無陸資對其具有控制能力」為其判斷標
07 準，而非以大陸地區資金之出資多寡為其認定標準。是依上
08 揭投審會函示及認定標準，本件投資案並無隱匿大陸地區授
09 權投資人之情形。

10 (三)再者，系爭公開收購說明書並非潘彥州所製作，系爭公開收
11 購案件亦非潘彥州承辦，且因本件投資案係於105年5月31日
12 申請，而當時之投審會申請表（即僑外B表）載明：「一、
13 投資申請人……二、投資申請代理人……三、文件送達地
14 址……四、增、減資前國內投資事業資料……五、本案增資
15 計畫……」等，並未要求詳列「最終資金來源」；係106年3
16 月1日修正後之「僑外B表」始要求必須列出「最終資金來
17 源」，足證本件投資案係依當時之「僑外B表」向投審會申
18 請，並無任何隱瞞之處。再者，105年5月31日向投審會申請
19 之應備文件中，就申請人之債權文件亦無庸送交投審會審
20 查。復依投審會109年5月11日經審一字第10900125760號函
21 所示：「五、授權投資人經依外國人投資條例規定核准投資
22 國內公司，嗣後如原授權投資人之債權人以債作股，導致授
23 權投資人股權結構變更，而為大陸地區人民來台投資許可辦
24 法第3條第2項所稱之授權投資人，應依本辦法向本部申請
25 許可。」，亦即若日後投資股權結構變更時，亦應重新向投
26 審會申請。而依投審會函覆本院108年12月3日經審一字第10
27 800365850號函所示：經濟部核准系爭投資案之行政處分並
28 未經經濟部投審會撤銷或廢止，足證系爭投資案向投審會申
29 請時，並不構成陸資授權投資人之要件，業已符合投審會之
30 相關規範。

31 (四)由於本案原告之損害係公開收購人違約未交割所造成，故原

01 告所主張之損害關於潘彥州之部分，與本案之損害間並無相
02 當因果關係。

03 十九、王佶部分：

04 (一)原告未舉證證明王佶涉有違反證交法第20條、第155條及民
05 法第184條、第185條之行為。

06 (二)刑事一、二審判決已認定系爭公開收購並非虛假，原告單憑
07 「105年君悅飯店會議簽署之備忘錄」及「王佶於公開收購
08 時未出面澄清」，即認定王佶與許金龍等人共謀為虛假公開
09 收購，顯有疑義。雖王佶有簽署備忘錄，惟僅係援助許金龍
10 進行公開收購，並非系爭公開收購義務人，更非系爭公開收
11 購最終受益人，更非刑事二審判決認定之「唯一出資人」，
12 王佶最終並未協助許金龍籌資，僅係違反與許金龍之債權契
13 約，而無任何虛偽公開收購之不法行為存在。

14 (三)刑事一、二審判決及檢察官起訴書不斷指摘105年5月15日王
15 佶與許金龍等人於君悅飯店商議隱匿陸資、宣稱日資並為虛
16 偽公開收購行為，並於現場由潘彥州草擬備忘錄達成上開合
17 意云云；然該等備忘錄實則無任何具體契約要素，且均與實
18 際公開收購方式大相逕庭，甚而，許金龍主導公開收購自主
19 徵詢潘彥州意見，嗣後將王佶更改為公司債債權人之行為，
20 均未見許金龍前來徵詢王佶意見或同意，潘彥州更使不相干
21 之第三人簽署公司債債權合約，顯係經許金龍指示而配合
22 之，許金龍為一己私利加速審核流程之種種不法行為，並非
23 經王佶所授意，王佶更無持有樂陞公司股票，根本無炒股之
24 動機及目的。

25 (四)百尺竿頭公司、億豪投資公司及億豪控股公司，實際上均由
26 許金龍所實質掌控；依據王佶於105年5月15日簽署之備忘錄
27 內容，明確約定本件係檉埜由昭必須先行完成20%的出資義
28 務後，王佶始協助籌資，而王佶過往即與許金龍有資金往
29 來，縱然願出借資金證明予許金龍，並不因此免除檉埜由昭
30 率先完成出資之義務，原告單憑備忘錄以及資金證明指摘王
31 佶偽作日資，顯不足採。

01 (五)縱認王佶參與前開行為，然當時公開收購說明書應記載事項
02 本無須揭露最終受益人，而對非最終受益人之王佶而言，本
03 件公開收購亦屬真實，此情亦經刑事一、二審判決認定，故
04 本件百尺竿頭公司以日資身分提出公開收購是否具有影響市
05 場價格之重大性均未經原告舉證；又公開收購制度本身即不
06 停止公開市場交易，公開市場即會因此受有價格之波動，而
07 何等波動係屬百尺竿頭公司以日資身分提出公開收購所肇致
08 並因此致授權投資人購入樂陞公司股票，此交易因果關係及
09 授權投資人受有跌價損害之損害因果關係為何，均未見原告
10 有任何主張或舉證證明之。

11 二十、並均聲明：

12 (一)原告之訴及假執行之聲請均駁回。

13 (二)如受不利判決，願供擔保，請准宣告免為假執行。

14 二十一、百尺竿頭公司、樞堃由昭、林宗漢未於言詞辯論期日到
15 場，亦未提出書狀作任何聲明或陳述。

16 參、得心證之理由：

17 一、系爭財報不實部分：

18 (一)TP交易部分：

19 1.原告主張許金龍於103年3月30日代表樂陞公司與FR公司簽立
20 PS股權轉讓協議及PS股權協議補充條款，約定由樂陞公司以
21 美金9,643萬4,000元向FR公司購買PS公司90%之股權，並約
22 定給付FR公司現金價款美金2,352萬元，其餘買股價款則應
23 購買Cinda基金、Eminent公司、VBL公司及動游公司所持有
24 之樂陞公司股票。嗣許金龍以VBL公司名義與沈俊簽立股權
25 買賣協議書，由VBL公司代表，Cinda基金、動游公司、Emin
26 ent公司、VBL公司分別出售渠等其有之樂陞公司股票。樂陞
27 公司並召開董事會審議此案，然許金龍、李柏衡對董事會隱
28 匿許金龍與沈俊間之股權買賣協議，董事會因而通過TP交易
29 案。103年4月1日李柏衡於公開資訊觀測站公告此交易，投
30 審會並於103年9月29日核准投資，樂陞公司並於103年第3季
31 取得TP公司股權後，將TP公司編入103年第3季合併財報內，

01 而完成收購。然TP公司之商譽顯有高估之餘，且樂陞公司10
02 3年第3季財報亦未揭露TP私約之關係人交易、未揭露TP交易
03 公約內容，此外因許金龍與FR公司約定總價金中75.75%必須
04 用以購買樂陞公司私募股票，顯然PS公司股權真實價格低於
05 總價金，則樂陞公司自應於103年7月實際取得股權時評估並
06 提列資產減損，以上均造成樂陞公司103年第3季財報不實等
07 語（見本8卷第99頁）。並提出櫃買中心查核報告（見本2卷
08 第121-151頁反面）、金管會105年10月27日金管證審字第10
09 50043751號函、同年12月20日金管證審字第1050051646號
10 函、106年1月20日金管證審字第1060002537號函、同年2月1
11 7日金管證審字第1060004525號函、櫃買中心105年8月15日
12 專案查核報告暨實質審閱檢查表、同年11月16日專案查核報
13 告暨實質審閱檢查表等為證（見本2卷第115-151頁反面）。

14 2.然查，樂陞公司於收購TP公司股權前之前，曾委請資誠事務
15 所劉國佑會計師出具資誠報告書（見分1卷第31-33頁反
16 面），作為收購股權之評估基礎，依資誠報告書之內文記載
17 「本次價值評估以『收益基礎法』、『樣本公司比較法』以
18 及『併購交易比較法』評估結果作為TP公司股權公平價值評
19 估之依據」；嗣經高威事務所李仁勇會計師於103年3月28日
20 出具高威意見書，就樂陞公司收購PS公司90%股權交易價格
21 合理性進行複核，高威意見書則載明：「1、複核樂陞公司
22 提供之相關專家及法律盡職調查報告內容。2、依據以下法
23 規及準則之規定並作出評估複核結論：(1)公開發行公司取得
24 或處分資產處理準則；(2)審計準則公報第二十號『專家報告
25 之採用』...」，並於結論內記載：「本案之合理價格區間
26 介於95,768千美元~112,441千美元」等語，此有資誠報告
27 書及高威意見書各1份在卷可憑（見分1卷第34頁及反面），
28 並有冠綸國際法律事務所林攸彥律師、楊欽傑律師共同出具
29 「法律盡職調查報告」（見本9卷第22-33頁反面）、由國浩
30 律師（天津）事務所游明牧律師出具之「法律盡職調查報
31 告」附卷可參（見本9卷第35-67頁）。而樂陞公司收購TP公

01 司90%股權之價額為美金96,435千元，即落在上開資誠報告
02 書及高威意見書所載之合理區間中相對較低之價格，則原告
03 既未舉證說明上開交易價格有何過高之不合理情形，自無從
04 逕予推認TP交易有提列無形資產不實之情形。至原告再稱許
05 金龍與沈俊約定總價金中75.75%需用以購買樂陞公司私募之
06 股票，顯然PS公司股權真實交易價值低於總價金，故應提列
07 資產減損云云，惟觀諸原告提出之櫃買中心105年8月15日、
08 105年10月25日專案查核報告內容，其內並未就會計師說明
09 有關樂陞公司當初以獲利分配權、轉讓合約競業條款及未達
10 業績標準之補償條款即控制上海迪果公司之研發團隊，為TP
11 公司提供APP製作服務，並享有高額競業禁止及商譽之無形
12 資產價值之部分，有何異常情形(見本2卷第126頁、第134頁
13 反面、本8卷第180-184頁)，且檢察官起訴書及歷審刑事判
14 決亦均未認定樂陞公司取得PS股權之交易情節有何不法，實
15 難認原告前開主張逕為可採。再者，樂陞公司於103年3月間
16 與FR公司簽訂PS股權轉讓協議，協議除約定FR公司取得部分
17 現金價款外，另取得樂陞公司私募股權作為FR公司作為移轉
18 PS公司股權予樂陞公司之對價，此既為雙方基於各自之交易
19 利益談判後之結果，尚難逕認PS股權交易發生時，即有應提
20 列減損之情事。且本案發生至今，樂陞公司編製104年度第3
21 季之前的財務報告亦未曾經金管會指明有任何錯誤、疏漏、
22 故意誤導授權投資人而要求重編之情形(見本2卷第115頁、
23 第117頁及反面、第119-120頁)，故原告主張樂陞公司取得T
24 P公司股權時即應評估並提列資產減損云云，自難認有據。

25 3.原告再主張TP交易為關係人交易，依國際會計準則第24號公
26 報第9條、第14條、第18條、第21條之規定，應於財務報表
27 中揭露，然樂陞公司卻未於103年第3季財報中揭露，致授權
28 投資人誤信而購入、持有樂陞公司股票，因而受有損害云
29 云。

30 (1)惟按依103年8月13日修正之證券發行人財務報告編製準則第
31 15條第17款規定：「財務報告為期詳盡表達財務狀況、財務

01 績效及現金流量之資訊，對下列事項應加註釋：十七、與關
02 係人之重大交易事項。」、第18條規定：「發行人應依國際
03 會計準則第二十四號規定，充分揭露關係人交易資訊，於判
04 斷交易對象是否為關係人時，除注意其法律形式外，亦須考
05 慮其實質關係。具有下列情形之一者，除能證明不具控制、
06 聯合控制或重大影響者外，應視為實質關係人，須依照國際
07 會計準則第二十四號規定，於財務報告附註揭露有關資訊：
08 1、公司法第六章之一所稱之關係企業及其董事、監察人與
09 經理人。2、與發行人受同一總管理處管轄之公司或機構及
10 其董事、監察人與經理人。3、總管理處經理以上之人員。
11 4、發行人對外發布或刊印之資料中，列為關係企業之公司
12 或機構。」國際會計準則第24號第9段亦規定：關係人係指
13 與編製財務報表之個體（於本準則中稱為「報導個體」）有
14 關係之個人或個體。個人若有下列情況之一，則該個人或該
15 個人之近親與報導個體有關係：對該報導個體具控制或聯合
16 控制、對該報導個體具重大影響；或為報導個體或其母公司
17 主要管理人員之成員。（見本2卷第175-180頁）。

18 (2)次按證券發行人財務報告編製準則第17條第1項第7目規定
19 「財務報告附註應分別揭露發行人及其各子公司本期有關下
20 列事項之相關資訊，母子公司間交易事項亦須揭露：…
21 （七）與關係人進、銷貨之金額達新臺幣一億元或實收資本
22 額20%以上。」，明白規定關係人交易揭露應採「重大性」
23 之揭露標準；另財團法人中華民國會計研究發展基金會公告
24 之財務會計準則公報（下簡稱會計準則公報）第6號「關係
25 人交易之揭露」及審計準則公報第24號「重大性與查核風
26 險」、審計準則公報第51號（查核規劃及執行之重大性）均
27 有相關重大性之規定。而結合上開揭露規範，證交法亦規範
28 公開發行公司若其申報公告之財務報告或月報表有虛偽、隱
29 匿或虛偽記載之情事，應依同法第20條第2項、第171條第1
30 項第1款、第174條第1項第5款及第6款等規定處罰並負刑事
31 責任。惟依會計準則公報第6號規定：「凡企業與其他個體

01 (含機構與個人)之間，若一方對於他方具有控制能力或在
02 經營、理財政策上具有重大影響力者，該雙方即互為關係
03 人；受同一個人或企業控制之各企業，亦互為關係人。具有
04 下列情形之一者，通常即為企業之關係人（但能證明不具有
05 控制能力或重大影響力者，不在此限）：(1)企業採權益法評
06 價之被投資公司。(2)對公司之投資採權益法評價之投資者。
07 (3)公司董事長或總經理與他公司之董事長或總經理為同一
08 人，或具有配偶或二親等以內關係之他公司。(4)受企業捐贈
09 之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。(5)公司
10 之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之
11 部門主管。(6)公司之董事、監察人、總經理之配偶。(7)公司
12 之董事長、總經理之二親等以內親屬...。」由上可知，關
13 係人交易之認定，應依IAS第24號規定及會計準則公報第6號
14 之規定加以判斷，亦即需為公司與公司之董事、監察人、總
15 經理等內部人或公司內部人配偶、二親等間交易或控制從屬
16 公司間、相互投資公司間之交易，且需符合重大性之標準，
17 始有於財務報表中揭露之必要。本件原告主張TP交易為關係
18 人交易，樂陞公司卻未於103年第3季之財報中揭露云云，惟
19 TP交易係樂陞公司與FR公司間就TP股權進行之交易，原告自
20 需就樂陞公司與FR公司間為關係人，亦即FR公司受樂陞公司
21 或許金龍控制或重大影響乙節，負舉證之責。然TP交易之當
22 事人為樂陞公司及FR公司，此有PS股權轉讓協議1份在卷可
23 憑（見分2卷第416-440頁），則渠等間是否符合前開判斷關
24 係人交易之標準，未見原告說明並舉證，況本案就TP交易部
25 分，亦從未經檢察官提起公訴，金管會之歷次函文中，亦未
26 要求樂陞公司重編財報時應揭露關係人交易，則原告主張TP
27 交易為關係人交易，樂陞公司未予揭露致103年第3季財報不
28 實云云，自難認有理由。

29 4.原告再主張TP公司自104年度起營業收入及獲利明顯不如預
30 期，而有資產減損之跡象，但樂陞公司未依IAS第36號規定
31 提列資產減損，致103年度第3季財報不實，經金管會數次發

01 函要求補正、重編等情，並提出金管會105年10月27日金管
02 證審字第1050043751號函、同年12月20日金管證審字第1050
03 051646號函、106年1月20日金管證審字第1060002537號函、
04 同年2月17日金管證審字第1060004525號函及櫃買中心105年
05 8月15日、11月16日查核報告等為證（見本2卷第115-152頁
06 反面）。惟查，103年度第3季財報固依金管會之要求而進行
07 重編，然重編之財報亦明確表明「於民國104年12月31日及
08 截至報告日止之期後實際情況，評估部分資產已有減損，故
09 依國際會計準則第36號相關規定重新評估資產減損，並認列
10 相關損失」（見分1卷第26頁），亦即係該重編財報係依
11 「期後實際狀況」評估部分資產已有減損，而103年度第3季
12 財報重編前後有所差異乃因依據之情況已有變更，無法依此
13 推得財報於編製時已有虛偽隱匿之情事。且依據審計準則公
14 報第56號第4條規定「會計估計最終結果與原始認列或揭露
15 於財務報表中金額間之差異，未必表示財務報表存在不實表
16 達，尤其是公允價值會計估計，通常易受衡量日後事件或狀
17 況所影響。」，可知財報之查核應以查核當時所知之資訊為
18 準，而對公允價值會計估計判斷基礎不同所致差異並不表示
19 財報不實，且會計科目之認列涉及財務狀況評估，本具有一定
20 之判斷空間，且國際會計準則僅係針對財務報導給予原則
21 性的基礎規範，就各該具體財務情況應如何判定、如何認列
22 會計科目，仍存有一定之彈性，金管會函文係立於行政管
23 制、達成健全資本市場之目的及立場，其所持見解與核閱財
24 報之會計師專業判斷未必相同，然不等同會計師之專業意見
25 並無所採，且原告所舉前開金管會之各函文亦僅要求樂陞公
26 司依證交法施行細則第6條規定重編財報，並未指摘103年度
27 第3季財報有故意虛偽、隱匿之情，則原告僅舉財報重編後
28 差異及金管會函文，即驟稱103年第3季財報未提列減損而有
29 虛偽隱匿，難認已盡舉證責任，尚無法憑採。

30 5.另原告主張TP交易之公約中重要內容，諸如稅後累計淨利總
31 額保證、未達成業績目標之補償等，均未於103年度第3季財

01 報附註中揭露，而有財報不實之情形。惟上揭證交法之反詐
02 欺條款設計的目的，在於提供社會投資大眾公開、透明、正
03 確的資訊，以便其從中判斷、決定如何投資買賣證券，則何
04 種資訊必須提供，當以客觀上作為一個理性授權投資人通常
05 會認為必須揭露，否則勢將影響其判斷者，作為基準；依目
06 的性解釋、體系解釋，及比較法之觀點，目前學界及實務上
07 認為應以具備「重大性」為限，亦即應以相關資訊之主要內
08 容或重大事項之虛偽或隱匿，足以生損害於理性授權投資人
09 為限。而本件原告固主張樂陞公司未就TP交易公約中之重要
10 事項於附註中揭露，惟其並未具體指明、舉證上開交易之重
11 要事項未予揭露如何影響授權投資人之判斷而符合「重大
12 性」之要件，本院自無從僅因該等交易條件未揭露即驟認樂
13 陞公司103年度第3季之財報有何虛偽不實之情形，從而，原
14 告主張自難憑採。

15 (二)同步交易部分：

16 原告固主張樂陞公司收購同步公司而與熊俊訂立私約，約定
17 許金龍若未履行私約，則同步公司得撤銷此收購案，然系爭
18 財報內並未揭露此關係人交易事項，且依樂陞公司與同步公
19 司簽訂之股權轉讓協議第7點，包含同步公司未來稅後累計
20 淨利潤總額保證及未達成業績目標之補償或處理，涉及樂陞
21 公司未來之權利義務，然樂陞公司卻未於105年第1季財報內
22 揭露，違反國際財務報導準則第3號企業合併第59段、第64
23 段規定及證券發行人財務報告編制準則第15條第12款規定，
24 且樂陞公司於105年3月20日取得同步公司70%股權，然交易
25 價格卻依據德勤公司103年9月19日出具之鑑價報告，並以同
26 步公司102年至107年預估收益決定收購價值，自價值評估日
27 起至樂陞公司實際取得股權已逾2.5年，同步公司於系爭股
28 權交易後之實際合併營收與淨利相較，與預估之營收與淨利
29 有大幅落差，足見當初評估之預期轉投資效益過於樂觀，該
30 筆投資出現商譽減損之顯著跡象，樂陞公司卻未於105年第1
31 季及後續財務報告之資產負債表提列資產減損，核有違反國

01 際會計準則第36號資產減損第9段規定及第3號企業合併第61
02 段規定，而致財報不實（見本7卷第101頁及反面、本15卷第
03 432-436頁）。並以勤業眾信103年9月19日股權投資價值分
04 析報告、櫃買中心105年10月25日專案查核報告、金管會105
05 年10月27日金管證審字第1050043751號函、同年12月20日金
06 管證審字第1050051646號函、106年1月20日金管證審字第10
07 60002537號函、同年2月17日金管證審字第1060004525號
08 函、櫃買中心105年8月15日專案查核報告暨實質審閱檢查
09 表、同年11月16日專案查核報告暨實質審閱檢查表等為證
10 （見本2卷第115-151頁反面、本7卷第179-213頁）。惟查：

11 1.許金龍於103年10月17日，與同步公司負責人熊俊簽立同步
12 公約，於同步公司簽約同時，許金龍並另外與熊俊簽訂同步
13 私約，熊俊允諾其將從收購股權價金中之人民幣6.18億元，
14 回流用以購買樂陞公司之市場流通股票及私募股票，購股款
15 項則匯入許金龍之VBL公司香港上海匯豐銀行帳戶。許金龍
16 為籌措樂陞公司收購同步公司之資金，除安排發行可轉換公
17 司債外，更決定再以私募之方式籌集資金。乃安排樂陞公司
18 於104年9月30日召開股東臨時會，決議為了配合整體營運與
19 併購之規劃，充實營運資金、提高營運績效，在2,800萬股
20 額度內現金增資發行私募股票，洽策略性授權投資人認購，
21 並授權由許金龍依決議意旨辦理，此有股權轉讓協議（見刑
22 事A25卷第205-230頁反面；B7卷第122-150頁）、許金龍103
23 年10月7日與同步公司簽立之股權買賣協議書（見刑事B14卷
24 第294-300頁）、股東間協議書（見刑事B14卷第301-305
25 頁）、樂陞公司104年9月30日104年第1次股東臨時會議事錄
26 （見刑事G15卷第5頁反面-7頁反面）等在卷可憑。

27 2.惟查，同步交易業於104年6月15日經投審會經審二字第1040
28 0094240號函審查核准在案，此有投審會104年6月15日經審
29 二字第10400094240號函文（見分18-1卷第158頁及反面），
30 且相關交易過程經檢察官偵查後亦未認定涉及財報不實之情
31 形而提起公訴，或經刑事審理後認定有何犯罪行為。而原告

01 雖主張德勤公司之鑑價報告距離樂陞公司取得同步公司股權
02 已逾2.5年而屬過時資訊，樂陞公司卻未提列資產減損而致
03 財報不實云云，然樂陞公司製作105年第1季財報時，已由會
04 計師委託德勤公司於104年12月30日重新製作鑑價報告，而
05 此時距離樂陞公司取得股權僅3個月，且樂陞公司亦已取得
06 同步公司105年第1季之營運資料，此有德勤公司104年12月3
07 0日股權投資價值分析報告、同步公司利潤表等附卷可憑
08 （見分18-1卷第160-186頁），則原告主張樂陞公司憑據逾
09 時之資料而未提列資產減損，致樂陞公司105年第1季、第2
10 季之財報不實云云，已難逕認為有理由。況原告雖主張樂陞
11 公司因同步公司之商譽減損而未提列資產減損，然原告並未
12 具體指明減損之金額為何，其計算減損之方式為何，僅空言
13 指摘德勤公司鑑價報告為過時資訊，難認已盡舉證之責。再
14 者，原告依據金管會105年12月20日金管證審字第105005164
15 6號函文之內容，指稱金管會業已指摘德勤公司鑑價報告之
16 內容不可採信，惟細繹該函文之內容稱：經比較103年9月之
17 鑑價報告，嗣後實際營收與獲利與原預估數差異甚大，同步
18 公司原有主要業務預測營收出現大幅衰退，本次預估雖亦新
19 增其他業務預測營收來源，相關獲利評估尚無合理依據等語
20 （見本2卷第117頁反面），惟金管會前開函文係要求樂陞公
21 司就105年第2季之重編財報有無允當表達一事再為說明，並
22 不當然逕指樂陞公司105年第1季及後續財報就同步交易提列
23 資產不實，況金管會之函文縱有就樂陞公司財報未允當表達
24 之處提出質疑，然此亦非可逕為認定該財報不實之證據，原
25 告仍須就其主張同步交易部分有資產提列不實之情，具體證
26 明之，尚無從僅憑金管會前開函文遽為認定同步交易之資產
27 提列不實。又原告再稱樂陞公司已收購同步公司100%股
28 權，故不存在非控制權益，惟樂陞公司105年第1季財報非控
29 制權益金額仍達1,297,199千元，而認財報顯不合理云云
30 （見本7卷第114頁），然同步交易係分兩次進行，分別於10
31 5年3月20日、7月13日分次收購70%、30%之股權，故樂陞

01 公司105年第1季財報上記載前開數額之非控制權益，實係樂
02 陞公司第一次收購70%股權後，所餘30%股權之非控制權
03 益，樂陞公司於105年7月13日第二次收購後，105年第3季財
04 報之非控制權益即沖銷至0，顯見原告此部分主張容有誤
05 會，不足採信。

06 3.原告再主張同步交易為關係人交易，樂陞公司卻未於系爭財
07 報內揭露，而有財報不實之情形。然依前開說明，關係人交
08 易之認定，應依國際會計準則第24號規定及會計準則公報第
09 6號之規定加以判斷，然原告並未舉證證明許金龍對於同步
10 公司或熊俊間有何控制關係或重大影響力存在，則其逕予主
11 張同步交易為關係人交易應予揭露，即難認可採。再者，同
12 步公約之權利義務內容縱未於系爭財報之附註予以揭露，然
13 此未揭露之事項是否符合「重大性」之標準而足以使授權投
14 資人誤信進而購入股票，亦未見原告舉證證明，自無從僅因
15 系爭財報未揭露同步公約之內容，即驟認有財報不實之情
16 形，是原告此部分主張亦難逕採。

17 (三)龍門交易部分：

18 1.原告主張許金龍與樂陞公司為關係人，而許金龍因前開同步
19 交易價款龐大，經私募仍無法籌得足夠資金，遂利用對樂陞
20 公司之控制權，分別於103年12月30日、104年4月21日將樂
21 陞公司設計開發之「Sgame」網頁式塔防遊戲、WOM遊戲之1
22 2.5%權利、Fantasy Lore手機遊戲等三款遊戲，分別以美金
23 210萬元、美金150萬元、美金240萬元出售予許金龍控制之
24 龍門公司，並安排以其實質掌控之VBL公司將資金匯入龍門
25 公司，以利龍門公司支付價款，而該筆資金又輾轉匯回VBL
26 公司作為同步公約之保證金，故龍門交易為不實交易，而樂
27 陞公司於103年第4季財報及後續財報中認列不實收入，且未
28 揭露此一關係人交易，致系爭財報不實等語（見本8卷第99-
29 101頁、本15卷第429-436頁），並以刑事二審判決為憑（見
30 本9卷第12頁及反面、本6卷第38-138頁反面）。惟查：

31 (1)原告所憑據之刑事二審判決固曾認定樂陞公司103年第4季及

01 後續財報未就龍門交易部分揭露為關係人交易，足以生損害
02 於授權投資人之正確判斷，及主管機關對於樂陞公司財務報
03 告查核之正確性等情，然該判決經提起上訴後，業經最高法
04 院以108年度台上字第16號撤銷發回，並經刑事更一審認定
05 並未構成財報不實，則原告前開主張已失其依據。

06 (2)而樂陞公司雖於103年12月1日與龍門公司簽立資產轉讓契
07 約，約定以美金150萬元將樂陞公司子公司磁力線上開發、
08 由樂陞公司持有50%權利之WOM遊戲之12.5%之權利，出售予
09 龍門公司；又於同日與龍門公司簽立資產轉讓契約，約定以
10 美金210萬元將樂陞公司自行開發之Sgame遊戲之財產轉讓予
11 龍門公司；嗣許金龍即於樂陞公司103年12月30日提請董事
12 會決議通過上開2筆資產處分案，龍門公司隨即於103年12月
13 29日、12月30日分別匯款美金150萬元、210萬元至樂陞公司
14 子公司啟陞公司之兆豐銀行帳戶內，樂陞公司財會人員亦即
15 於帳務記載出售「Sgame」網頁式塔防遊戲及WOM遊戲12.5%
16 權利之交易，借方科目為「其他應收款-關係人-啟陞」113,
17 900,000元、貸方科目為「其他無形資產-軟體授權金」66,9
18 41,098元、「處分無形資產利益-Sgame」2,658,902元、
19 「其他非流動資產-其他」35,404,919元、「處分無形資產
20 利益-WOM」8,895,081元。樂陞公司再於104年4月20日與龍
21 門公司簽立「獨家手機遊戲軟體授權營運合約」，約定以美
22 金240萬元之代價，將樂陞公司所設計開發之Fantasy Lore
23 手機軟體遊戲授權予龍門公司，並約定樂陞公司應於12月1
24 日前正式交付遊戲給龍門公司，龍門公司則需於105年9月30
25 日前正式商業化營運，授權合約期間則為簽約日起至商業營
26 運化3年後為止，但雙方如未在合約屆滿前一個月內提出合
27 約終止之意思表示者，合約將自動延長兩年。其後樂陞公司
28 又於不詳時間準備「獨家手機遊戲軟體授權營運合約之補充
29 協議書」，記載樂陞公司與龍門公司同意將授權方式改為買
30 斷式授權。嗣龍門公司即於104年4月21日匯入美金240萬元
31 授權金，並於104年4月25日出具樂陞公司已交付「Fantasy

Lore」英文版本、伺服器架構方案、網路及運作環境相關資訊等產品之證明；樂陞公司財會部門則於104年9月30日於帳務記載授權「Fantasy Lore」手機軟體遊戲之收入，科目為「銷貨收入-非關係人」74,472,000元等事實，此有樂陞公司103年12月1日與龍門公司簽立之資產轉換契約（WOM）、合約審查申請單（見刑事B20卷第248-251頁；B31卷第69-74頁）、樂陞公司103年12月1日與龍門公司簽立之資產轉換契約（Sgame）、合約審查申請單（見刑事B20卷第244-247頁；B31卷第75-80頁）、樂陞公司103年12月30日第7屆第10次董事會會議紀錄（見刑事B25卷第163頁）、LONG MEN LIMITED玉山OBZ000000000000000帳戶交易明細、玉山銀行匯出匯款交易憑證、啟陞公司兆豐商銀000000000000帳戶開戶資料、000000000000子帳戶交易明細（見刑事C4卷第7、18、20、26-43、63頁）、樂陞公司明細分類帳、轉帳傳票（見刑事B20卷第148、241頁）、樂陞公司104年4月20日與龍門公司簽立之獨家手機遊戲軟體授權營運合約（見刑事B20卷第152-159頁）、樂陞公司104年4月20日與龍門公司簽立之《獨家手機遊戲軟體授權運營合約》之補充協議書（見刑事B20卷第150-151頁）、樂陞公司開立發票申請單、INVOICE（見刑事B20卷第223、224頁）、龍門公司出具證明函（見刑事B20卷第225頁）、樂陞公司明細分類帳、樂陞公司轉帳傳票、合約審查申請單、開立發票申請單（見刑事B20卷第148、222至224、226頁）等在卷可憑，並據本院依職權調閱前開刑事案件全卷查核屬實，此部分事實首堪認定。

(3)龍門公司實由許金龍提供資金設立，為許金龍掌控，並指示林大鈞配合辦理並擔任登記負責人職務，由許金龍操控指示林大鈞為簽立契約與資金匯入、匯出乙節，業據證人林大鈞於刑事案件審理時具結證述在卷（見刑事一審卷11第46頁、46頁反面、52頁反面、56、51-52頁反面）。而前開龍門公司匯款予啟陞公司，用以支付購買「Sgame」、「WOM」遊戲權利，以及取得「Fantasy Lore」遊戲營運授權之款項，實

01 際上均由許金龍所掌控之VBL公司匯入之事實，亦有龍門公
02 司相關之玉山銀行OBU帳戶交易明細、玉山銀行匯入匯款交
03 易憑證可資佐證（見刑事偵查他字第11027卷4第7、8、17、
04 19、21頁）。上開龍門公司開設於玉山銀行帳戶之交易明細
05 （見刑事偵查105他11027卷4第7-9頁、刑案B20卷第145頁）
06 及該帳戶內於103至105年有多筆美金匯出、匯入的款項均非
07 龍門公司或林大鈞所有，並經林大鈞於刑事案件審理時證
08 稱：這些匯出匯入的款項，是許金龍安排的資金調度做的匯
09 款動作、資金來源是VBL公司等語明確（見刑事一審卷11第4
10 8頁反面、47、48、49頁反面）。此外，證人林大鈞亦證稱
11 龍門公司所屬OBU帳戶款項進出事宜，係完全按照許金龍指
12 示所為（見刑事第一審卷11第51頁），亦核與證人彭于璇於
13 刑事更一審審理時之證詞大致吻合（見刑事更一審卷(五)第98
14 至104頁）。足認龍門交易中之三款遊戲相關的匯款及其他
15 有關於龍門公司銀行帳戶相關資金進出，實際上都是依據樂
16 陞公司之彭于璇指示依據許金龍要求進行乙節，應可認定，
17 此部分亦據刑事更一審判決認定在案。

18 (4)惟龍門交易確係真實交易，而許金龍為龍門公司購買系爭遊
19 戲交易之實際出資人等情，除有前揭金流匯款紀錄外，另據
20 謝東波於刑事案件審理時證稱：「（問：你當時為何要回答
21 說「這些交易確實是許金龍所主導的」？）因為我知道當時
22 同步公司買股票的錢都匯到VBL 公司，所以我知道許金龍在
23 VBL 公司是有影響力的，這個資金又是來自於VBL 公司，我
24 當然就會聯想背後應該都是許金龍在一手處理這些事情」、
25 「我之前就有提到過，當時許金龍有說他有支助林大鈞這個
26 團隊，且他要買FANTSY LORE 這個遊戲的金額又不小，所以
27 我覺得他不見得有那麼多錢可以買這個遊戲。」（見刑事更
28 一審卷(五)第210-212頁）；此外，證人楊蕙慈並證稱：因為
29 我是樂陞公司對主管機關聯繫的窗口，主管機關會不定期需
30 要瞭解樂陞公司營收來源裡面的結構成本是什麼，所以我需
31 要去彙整這些資料，因為這樣的緣故知道有龍門公司這樣一

01 家的公司跟樂陞公司有交易關係；而依卷附的資產轉讓契約
02 書可知交易主體就是龍門公司跟樂陞公司簽，龍門公司付錢
03 給樂陞公司等語（見刑事更一審卷(五)第111-116頁）。並有
04 李柏衡手機Wechat對話頁底編號3553，李柏衡（Peter）於1
05 04年1月24日傳送訊息予許金龍（Aaron），稱：昨天同步已
06 匯款300萬至VBL，許金龍即回覆稱：收到等語（見刑事B15
07 卷第36頁），及合作金庫匯出匯款交易憑證（見刑事B7卷第
08 11頁）、樂陞公司轉帳傳票、預支款申請單、合約審查申請
09 單、保證金補充協議、樂陞公司合作金庫00000000000000號
10 帳戶明細、合作金庫銀行匯出匯款申請書（見刑事一審卷8
11 第146-147、149-157、159頁）、合作金庫匯出匯款交易憑
12 證（見刑事B7卷第12頁）、樂陞公司轉帳傳票、付款憑單、
13 合約審查申請單、保證金補充協議二、樂陞公司合作金庫00
14 000000000000帳戶明細、合作金庫銀行匯出匯款申請書（見
15 刑事一審卷8第161-162頁、第164-172頁）、樂陞公司轉帳
16 傳票、付款憑單、一般報告呈核單、啟陞公司轉帳傳票、報
17 告呈核單、付款憑單、合作金庫銀行匯出匯款交易憑證、匯
18 出匯款申請書在卷可憑（見刑事B20卷第208-210頁、第216-
19 221頁）。而許金龍在匯款充作購買前開三款遊戲之金流完
20 成後復將所匯款項匯回，作為購買同步公司股權之保證金的一
21 部分，匯款予同步公司，惟嗣後同步公司有再將款項匯還
22 給許金龍實質掌控之VBL公司之事實，亦經謝東波於刑事案
23 件審理時證述：資金有進到樂陞集團，跟一般沒有金流的美
24 化財報不完全一樣，雖然在那一段時間，樂陞公司為了收購
25 同步股權的交易，付出保證金約1,200萬美金給熊俊，時間
26 也大約在104年1月到5月間，而熊俊也把收到的款項再匯款
27 到VBL，同步公司匯款到VBL後會通知我，我再向許金龍報
28 告，如果款項沒有匯入，許金龍會要我去催款；我可以確定
29 在104年1月到5月間，樂陞公司付給同步的熊俊1,200萬美
30 金，都有匯入VBL公司；「Fantacy Lore」款項也是VBL匯款
31 給龍門，龍門匯款給啟陞公司等語明確（見刑事B20卷第167

01 頁反面、第168頁)。由上開證據可知龍門交易確為真實之
02 交易無訛。

03 (5)綜上，原告固以刑事一、二審判決及林大鈞證述龍門公司為
04 紙上公司，並未有實際經營業務，上開各款遊戲實際上沒有
05 依合約進行技術交接云云，據此主張龍門交易非真實交易，
06 惟依前開證據資料可認定龍門公司確有購買該等遊戲而為真
07 實交易，固無原告所稱認列不實收入之情形，從而，原告主
08 張樂陞公司並已符合認列收入之原則等節，亦可認定。

09 2.本件雖未予揭露關係人交易，然不具重大性：

10 (1)按證交法第20條第2項所稱不得有虛偽或隱匿情事之「內
11 容」，係指某項資訊的表達或隱匿，對於一般理性授權投資
12 人的投資決定，具有重要的影響者而言。目前學界及實務上
13 通認，參諸同法第20條之1規定，暨依目的性解釋、體系解
14 釋，及比較法之觀點，應以具備「重大性」為限，業如前
15 述。而重大性之判斷必須從資訊使用者之立場考量，藉由
16 「量性指標」和「質性指標」進行全面性的綜合判斷，只要
17 符合其中之一，即屬重大而應揭露，並不需要兩者兼具，俾
18 發揮「質性指標」補漏網的功能，避免行為人利用「量性指
19 標」、形式篩檢，而為實質脫法規避行為，以維護證券市場
20 之誠信。而此「重大性」原則之判斷標準，除依法規命令所
21 定明之「量性指標」（如證交法施行細則第6條第1項第1款
22 之「應重編財務報告」門檻等）外，尚應參考美國證券交易
23 委員會發布之「第99號幕僚會計公告」所列舉之不實陳述是
24 否掩飾收益或其他趨勢、使損失變成收益（或收益變成損
25 失）、影響發行人遵守法令之規範、貸款契約或其他契約上
26 之要求、增加管理階層的薪酬、涉及隱藏不法交易等因素，
27 而演繹出之「質性指標」，加以綜合研判。

28 (2)就量性指標部分，樂陞公司人員於編製、申報及公告103及1
29 02年度合併財務報告時，將上述「Sgame」遊戲之交易事項
30 與結果載入財務報告內，記載樂陞公司個體財務報告之綜合
31 損益表「其他利益及損失」2,658,902元（見刑事B22卷第53

01 頁反面、83頁；B20卷20第241頁）；樂陞公司人員於編製上
02 開103、102年合併財務報告時，亦將「WOM」遊戲之交易事
03 項與結果記載入該財務報告內，記載樂陞公司個體財務報告
04 之綜合損益表「其他利益及損失」8,895,081元（見刑事B22
05 卷第53頁反面、83頁；B20卷第241頁）。合計樂陞公司103年
06 度個體財務報告之綜合損益表「其他利益及損失」科目共計
07 11,553,983元，佔103年度「其他利益及損失」65,881千元
08 之17.53%（見刑事B22卷第53頁反面）。樂陞公司於103、102
09 年度之合併財務報告中，以「實現前年度北京樂陞公司與蘇
10 州樂陞公司出售Sgame予香港啟陞公司之利益，以及前年度
11 香港啟陞公司出售Sgame予樂陞公司之利益」為由，一併認
12 列此部分之投資收益，故合計共認列處分無形資產收益為4
13 1,027,141元（見刑事B22卷第36頁反面、刑事一審卷22第44
14 頁反面）。樂陞公司財會人員於編製、申報及公告104及103
15 年度合併財務報告時，將上述「Fantasy Lore」遊戲之交易
16 事項與結果記載入財務報告內，記載樂陞公司104年度個體
17 財務報告綜合損益表「營業收入」科目共計74,472千元，佔
18 當年度「營業收入」677,520千元之10.99%（見刑事B21卷第
19 254頁反面；B20卷第222頁）。是參照證券發行人財務報告編
20 製準則第17條第1款第7目之規定，樂陞公司人員於編製、申
21 報及公告102至104年度合併財務報告時，將「WOM」、「Fan
22 tasy Lore」、「Sgame」遊戲之交易事項與結果載入財務報告
23 內，或認列此部分之投資收益既屬真實，除未達1億元或實
24 收資本額20%之門檻，亦即判斷重大性之量性標準外，亦無
25 虛增營收情形。

26 (3)就質性指標部分：審計準則公報第67號第48條規定，關係人
27 涉及非正常營運之重大交易時，可能藉由作為交易之一方而
28 直接影響，或藉由中介者而間接影響交易，該等影響可能顯
29 示存在舞弊風險因子，而依證券發行人財務報告編製準則第
30 18條規定，發行人應依IAS第24號規定，充分揭露關係人交
31 易資訊。惟關係人交易揭露之目的並非在嚇阻關係人交易之

01 發生，而是在於充分揭露關係人交易之條件以避免關係人間
02 利用非常規交易進行利益輸送；關係人交易之所以具有可非
03 難性與違法性，在於關係人間利用非常規之重大交易進行利
04 益輸送，而使現行法對於提高財務報告於資訊透明度之及時
05 性、真實性、公平性與完整性以建立成熟資本市場機能形同
06 虛設。從而，該關係人交易如未隱藏不法行為（例如：非常
07 規交易、掏空公司資產等）或掩飾公司收益狀況，在質性指
08 標上，應解為不足以影響理性授權投資人之投資判斷，即不
09 具備重大性。本件前開遊戲之出售目的既使樂陞公司受有利益，
10 出售價格亦符合樂陞公司利益，且龍門交易經會計師查
11 核認符合會計認列原則乙節，亦有馬施云大華聯合會計師事
12 務所107年8月9日函稱：「經核至與龍門公司有關FL遊戲之
13 合約、invoice、交付驗收單及匯款水單等憑證，認樂陞公
14 司已符合認列收入之原則」（見刑事二審卷(七)第375頁），
15 而無不實交易，尚無故意以掩飾關係人交易之非法手段，掩
16 飾公司之實際營收趨勢、營運狀況、資產負債狀況，則龍門
17 交易雖未予揭露屬關係人交易，仍不具備重大性之質性指
18 標，亦可認定。

19 3. 綜上，原告所舉前開證據尚無從證明龍門交易為不實交易，
20 或其關係人交易未予揭露有致系爭財報不實之情形，原告主
21 張樂陞公司103年第4季及後續財報不實，致授權投資人誤信
22 而購入或繼續持有樂陞公司股票，難認有據。

23 (四)TP還原交易部分：

24 1. 原告主張TP公司營收衰減，樂陞公司卻未於樂陞公司105年
25 第1季、第2季財報提列資產減損，致樂陞公司資產高估，且
26 樂陞公司售回TP公司股權，交易之股款係來自許金龍，許金
27 龍早已知悉無法如數給付股款，TP還原交易之買方FR公司有
28 履約困難，則依國際財務報導準則第5號第7、26段規定，樂
29 陞公司於105年第1季、第2季財報即不得將PS公司股權列入
30 「待出售非流動資產」，然樂陞公司非僅如此，更以出售價
31 格作為該股權之公允價值並以之為帳列金額，然該出售價格

01 為許金龍片面決定，並以FR公司出面為收購人，許金龍實際
02 上無履約能力，TP還原交易顯係為規避認列資產減損損失，
03 而操縱損益並美化財報。再者，TP還原交易除樂陞公司簽立
04 之TP公約外，許金龍另行簽立TP私約，約定交易價款由許金
05 龍支付，而許金龍與樂陞公司為關係人，樂陞公司未於105
06 年第1季財報附註揭露關係人交易資訊，致財報有隱匿不行
07 之情形等語（見本7卷第101-102頁、本15卷第436-439
08 頁）。並提出金管會105年10月27日金管證審字第105004375
09 1號函、櫃買中心105年8月15日查核報告（見本2卷第115-11
10 6頁、第121-138頁反面）及刑事二審判決為證。惟查：

11 (1)樂陞公司透過收購PS公司90%股權而取得TP公司控制權乙
12 節，業如前述，嗣因TP公司營收狀況自104年9月起明顯下
13 滑，樂陞公司自行評估TP公司價值減損約2億元，經王彥
14 鈞、曾祥裕討論後，評估以105年度第1季樂陞公司投資TP公
15 司之帳面價值售回PS股權，依國際會計準則第13號及36號相
16 關規定，價值並無減損等情，業經王彥鈞、曾祥裕於刑事審
17 理時證述明確在卷（見刑事一審卷12第10-11頁、第21-23
18 頁），其中王彥鈞並證述，因為售回價格約定為105年度第1
19 季樂陞公司投資TP公司之帳面價值，故本會計師執行減損評
20 估係依據此份售回合約，因此評估並無減損等語，亦核與謝
21 東波於刑事案件審理時所證述：把TP公司股票賣回，好處在
22 於不用承受接下來的資產損失；當時是以105年第1季帳面價
23 值賣回原團隊；如果用第1季帳面價值賣的話，對樂陞公司
24 是非常好的（見刑事更一審卷(五)第231頁）大致相符。而TP
25 公司自102年起之年度淨利確實逐年下滑，此有損益表附卷
26 可憑（見刑事105年度偵字第24416號卷21第8頁、第17
27 頁），則樂陞公司因TP公司整體價值減損，無法排除營收持
28 續下滑之可能，擬將TP交易加以還原，以降低樂陞公司因TP
29 公司營收下滑而受有損害之風險，且以105年度第1季樂陞公
30 司投資TP公司之帳面價值將股權售回FR公司，即難認非為樂
31 陞公司利益所為。從而，樂陞公司等抗辯TP還原交易並無對

01 樂陞公司不利，亦未不合營業常規等語，尚非全然無憑。

02 (2)而TP還原交易之過程係105年1月14日由許金龍與FR公司簽署
03 TP私約，於105年3月29日許金龍代表MIT公司與FR公司簽立T
04 P公約，於105年3月29日許金龍代表MIT公司與FR公司簽立
05 「股權轉讓協議補充協議」（即TP公約補充協議），於105
06 年3月29日許金龍、鄭鵬基與FR公司簽立「三方協議書」，
07 於105年3月29日樂陞公司召開董事會，討論處分TP公司股權
08 案，該次董事會決議通過出售TP公司股權，處分價格為樂陞
09 公司105年第1季會計師簽核財報之PS公司帳面價值，此交易
10 價格業經高威事務所李仁勇出具價格合理意見書。而前開TP
11 私約或三方協議書固有：(1)許金龍應支付FR公司美金300萬
12 元之「保證金」、美金現金1,000萬元之「補償金」、返還P
13 S公司已分派之紅利美金1,800萬元，若許金龍有延遲支付之
14 情形，FR公司得立即終止TP私約，並請求許金龍支付美金5,
15 000萬元。(2)FR公司支付予MTT公司做為TP公司還原交易之價
16 款全數由許金龍支付，且許金龍支付之款項中，超過美金1,
17 988萬8,700元之部分，FR公司始須支付予MTT公司（以上為T
18 P私約主要內容）；以及(1)FR公司支付予MTT公司購回價款之
19 所有資金係由許金龍提供，許金龍履行TP私約之義務，為FR
20 公司支付總對價之先決條件，FR公司之唯一義務，僅為取得
21 資金後逐筆分期支付總對價予MTT公司。(2)若許金龍於105年
22 6月底前，匯予FR公司之累計金額未達總對價之100%，許金
23 龍仍應將全數MTT公司持有之PS公司股權於105年6月30日或
24 之前轉讓予FR公司，且FR公司於該日後，即不負任何責任。
25 (3)若因許金龍違反三方協議書或TP私約，致FR公司未能履行
26 TP私約、三方協議書、TP公約及其補充協議之義務，FR公司
27 不負違約責任（以上為三方協議書主要內容）。然TP私約與
28 三方協議書之簽約人分別為「許金龍」、「鄭鵬基」、「FR
29 公司」3人，並不包括MTT公司，此有TP私約及三方協議書在
30 卷可憑（見刑事B12卷第110-114頁、第131-136頁），依法
31 上開債權契約僅有對人的效力，亦即該合約之效力僅得拘束

01 許金龍、鄭鵬基，核屬對許金龍、鄭鵬基不利益之合約，與
02 MTT公司無涉。

03 (3)再者，許金龍於105年3月29日，代表MTT公司與FR公司簽立T
04 P公約，約定MTT公司應將其持有之全部PS公司股份（占PS公
05 司總股數90%）轉讓回FR公司，FR公司則支付依PS公司於樂
06 陞公司105年第1季財務報表之長期投資帳面價值所列金額。
07 從帳面來看，以樂陞公司第1季財報約定買回之價格，並未
08 有何不利於樂陞公司之情形，且該合約亦約明FR公司對價之
09 給付期限為105年6月30日，有以下內容之TP公約在卷可憑
10 （見刑事A25卷第194至200頁）：4.2條：總對價應分期以美
11 金支付，其分期方式及金額由雙方合意定之，但所有總對價
12 應於105年6月30日前支付完成。然該合約既約定與同約4.1
13 條所定交割日即105年6月30日為同日，自無雙方權利、義務
14 不對等之情形。

15 (4)至TP公約補充協議固約定FR公司有權於交易完成日之任何時
16 點，無條件單方終止原協議，且不因終止而須對MTT公司負
17 擔任何義務、責任、補償或款項。亦即如因許金龍未履行TP
18 私約，致未能於105年6月30日交割，則FR公司並不構成原協
19 議或本補充協議之違約，MTT公司不得再基於原協議或本補
20 充協議向買方提出任何請求或主張。（見刑事B12卷第129-1
21 30頁，補充協議書），而給予FR公司單方終止TP還原交易之
22 權利，並且約明如許金龍違反TP私約，則買方不構成違約，
23 賣方不得向買方為任何請求。單從該約形式上看來固屬不利
24 於MTT公司之合約，然此TP公約補充協議與TP公約係同時與
25 相同之當事人一起作成，則在觀察雙方之合約是否權利、義
26 務對等時，自應將TP公約補充協議之內容與TP公約之內容併
27 同觀察。而依潘彥州於刑事案件審理時證稱：「他們想要做
28 的是把當初在進行的交易所拿到的對價交換回來，…在國際
29 上來說，其實可以直接交換」、「我國公司法規定，原則上
30 不得直接或間接收回自身股份。所以我到場之後，我的推測
31 是FR的律師不採取直接交換的方式。既然樂陞公司在還原的

01 交易中沒辦法接受股份作為交易對價，必須有負責把FR公司
02 所持有的股份換成現金，再由FR交付給樂陞公司…我看來這
03 交易是有一定的合理商業目的」等語（見刑事一審卷11第26
04 1-263頁）。足見雙方同時簽立TP公約與其補充協議時，FR
05 公司的立場是只能將原來許金龍在TP交易時移轉給沈俊團隊
06 的樂陞公司股權還給MTT公司，才是真正的還原交易，但是M
07 TT公司依公司法的規定沒有辦法取得自己公司的股權，所以
08 要求許金龍把股權轉換回現金，如果許金龍無法達成，則FR
09 公司就可以單方終止還原交易而讓雙方的權利、義務回到原
10 點，而由MTT公司繼續持有PS之股權。因此，即便FR公司單
11 方終止還原契約，也只是雙方權利、義務關係回到原來未簽
12 約時之狀態。又縱令許金龍未履行TP私約，因上開（2）之
13 條款排除了FR公司的違約責任，但依該合約的準據法（即中
14 華民國法律），MTT公司仍然可以在FR公司的價金給付義務
15 未履行前行使同時履行抗辯權。亦即就算FR公司因許金龍無
16 法將股權變現，FR公司沒有違約責任，但MTT公司也只有依
17 價金給付之比例移轉相對應的股權之義務，是以從105年3月
18 29日當日MTT公司所簽立的合約來看，難認此為不利於MTT或
19 樂陞公司之交易。

20 (5)參以刑事案件審理時，刑事庭曾函詢馬施云大華聯合會計師
21 事務所，經該所於107年8月9日以云華（審）字第107080900
22 1號函覆稱：「因評估未來PS公司股東再買回PS股權機率不
23 高，加上公司營運已巨幅衰退，故樂陞公司持有PS公司90%
24 股權部分之淨公允價值應為美金41,750仟元（為出售股權之
25 交割款項），故帳面淨值扣除樂陞公司收回股款之差額認列
26 減損損失。」（見分2-1卷第75-77頁），亦即扣除樂陞公司
27 已取得股款部分，其餘股份均全數認列損失，足認樂陞公司
28 若未進行TP還原交易案，將因前開會計師函所述TP公司因產
29 業環境改變，營運巨幅衰退而全額認列損失，故推動TP還原
30 交易亦難認對樂陞公司係屬不利。

31 (6)而樂陞公司原持有PS公司90%股權，列於105年第1季、第2

01 季財報上「待出售非流動資產」，總計29億3,455萬1,000
02 元，其說明：「29. 待出售非流動資產（處分群組）Proficient
03 ent Success Limited（以下簡稱Proficient Success）本
04 公司子公司Proficient Success，以兒少遊戲市場之廣告為
05 主的商業模式，未來在精準行銷工具日益普遍下挑戰日增，
06 又本公司於民國105年3月20日取得Tongbu公司70%之控制
07 力，本公司將致力於整合雙方資源，營運重心將以大陸市場
08 為主，故本公司基於集團資源整合及整體經營方向考量下，
09 將賣回全數本公司所持有之Proficient Success股權予原股
10 東，預計民國105年第三季完成交割。與Proficient Succes
11 s及其子公司Tiny Piece Co., Ltd（以下簡稱Tiny Piece）
12 相關之資產和負債已轉列為待出售處分群組，該待出售處分
13 群組係屬其他部門。．．」等語，即已揭露樂陞公司將賣回
14 全數持有之PS股權予原股東之事實。另檢視IFRS第5號，對
15 於待出售非流動資產（或處分群組）分類為待出售或待分配
16 予業主之原則，其第8段：「為使出售高度很有可能，適當
17 層級之管理階層必須承諾出售資產（或處分群組）之計劃，
18 且必須開始實施尋找買主並完成該計劃之積極方案。再者，
19 該資產（或處分群組）之出售必須以與其現時公允價值相關
20 之合理價格積極行銷。此外，除第9段允許之情況外，此出
21 售應預期能自分類日起一年內符合完成出售之認列要件，且
22 完成此計劃所需之行動應顯示不大可能對此計劃作出重大變
23 動或撤銷此計劃。．．」、第9段：「事件或情況可能使完
24 成出售之期間延長至一年以上。若延長係因超出企業所能控
25 制之事件或情況所造成，且有充分證據顯示企業仍維持對出
26 售資產（或處分群組）計劃之承諾，則完成出售所需時間及
27 延長並不會阻止（preclude）將資產（或處分群組）分類為
28 待出售。」，則樂陞公司前開財報將PS公司90%股權列於
29 「待出售非流動資產」項下並說明將賣回全數持股予原股
30 東，預計於105年第3季完成交割，難認違反國際財務報導準
31 則第5號之規定，且樂陞公司重編後第3版財報仍將該TP還原

01 交易案列為「待出售非流動資產」乙節，亦足證明上開記載
02 並非不適當。而TP還原交易記載並未違反國際財務報導準則
03 之規定，業經臺灣高等法院以108年度金上字第20號民事判
04 決認定在案，並經最高法院以110年度台上字第3168號判決
05 駁回上訴而確定，此有前開判決附卷可憑（見分7-4卷第73-
06 105頁），益證原告主張樂陞公司第105年第1季、第2季財報
07 有前開違反國際財務報導準則或國際會計準則相關規範之情
08 形，難認可採，為無理由。

09 (7)而TP交易非屬關係人交易乙節，業據本院論述如前，則原告
10 主張TP還原交易依循TP交易之認定，亦屬關係人交易云云，
11 即難認有據，不足憑採。

12 2.從而，TP還原交易並無原告指稱違反國際財務報導準則第5
13 號規範之情形，原告亦未證明TP還原交易為關係人交易應予
14 揭露，則原告主張TP還原交易有前開不實之記載，造成樂陞
15 公司105年第1季、第2季之財報不實，致授權投資人誤信而
16 購入或繼續持有樂陞公司股票，因而受有損害云云，即為無
17 理由，無從憑採。

18 3.原告固於起訴時主張因TP交易、龍門交易不實之影響，許金
19 龍藉樂陞公司於105年1月發行樂陞六可轉債時，於公開說明
20 書中隱匿上情，使授權投資人（即附表F-1之授權投資人張
21 淑美）誤信樂陞公司前景看好而參與應募，因而受有損害等
22 語。惟原告已於109年3月5日具狀表明終止附表F-1授權投資
23 人之授權，並減縮該部分聲明（見本11卷第11-17頁），復
24 經本院於112年2月1日裁定命附表F-1之授權投資人補正起訴
25 程式，逾期未補正，嗣於112年2月10日駁回該部分之訴在
26 案，故就此部分公開說明書不實之部分，已非本院審理之範
27 圍，附此敘明。

28 (五)綜上，原告主張樂陞公司因TP交易、同步交易、龍門交易、
29 TP還原交易，而致系爭財報不實乙節，均不足採，則原告主
30 張附表A-1、A-2、B-1、B-2、C-1、C-2、D-1、E-1、E-2所
31 示之授權投資人因受系爭財報之誤導而購入或繼續持有樂陞

01 公司股票，受有附表A-1、A-2、B-1、B-2、C-1、C-2、D-
02 1、E-1、E-2「原告主張責任期間求償金額」欄所示之損
03 害，即屬無據。原告此部分主張既無理由，則樂陞公司之董
04 事林蓓心、劉柏園、張書泓、監察人許飛龍、陳國華、獨立
05 董事李永萍、陳文茜、尹啟銘、總經理陳逸、會計主管王怡
06 婷、簽證會計師王彥鈞、曾祥裕及安永事務所所為，前開抗
07 辯未曾參與犯罪行為、已盡善良管理人注意義務、查核義務
08 等，本院即無庸贅述，併此敘明。從而，原告請求樂陞公
09 司、許金龍、李柏衡、謝東波、林蓓心、劉柏園、張書泓、
10 李永萍、陳文茜、尹啟銘、許飛龍、許仁慈、陳國華、陳
11 逸、王怡婷、王彥鈞、曾祥裕、安永事務所連帶負賠償責任
12 均為無理由，應予駁回。

13 二、系爭公開收購部分：

14 (一)原告主張許金龍、百尺竿頭公司、樛楚由昭、潘彥州、林宗
15 漢、王佶以「日資為名、陸資為實」之方式，隱匿公開收購
16 資金未到位等重大風險事實，對附表C-1、C-2、D-1區段三
17 之授權投資人為證券詐欺之行為，致前開授權投資人受有如
18 附表C-1、C-2、D-1區段三「原告主張責任期間求償金額」
19 欄所受之損害等語。惟許金龍、潘彥州、王佶均抗辯如前，
20 茲論述如下：

21 1.按刑事訴訟判決所認定之事實，固非當然有拘束民事訴訟判
22 決之效力，但民事法院調查刑事訴訟原有之證據，而斟酌其
23 結果以判斷事實之真偽，並於判決內記明其得心證之理由，
24 即非法所不許（最高法院49年台上字第929號裁判意旨參
25 照）。是本院自得調查刑事訴訟中原有之證據，斟酌其結果
26 以判斷其事實，核先敘明（下述參、操縱股價及肆、內線交
27 易部分亦同）。

28 2.系爭公開收購過程：

29 (1)百尺竿頭公司為許金龍、王佶²人實質掌控之公司，億豪投
30 資公司及億豪控股公司則均為王佶實質掌控而由訴外人余瑞
31 雯擔任掛名之公司負責人，並為持有百尺竿頭公司之母公

01 司。許金龍知悉王佶對於投資樂陞公司抱有高度興趣後，即
02 於105年5月15日邀集樞堃由昭，共同討論以公開收購之方
03 式投資樂陞公司股票之可能性，而於王佶同意收購樂陞公司
04 股票後，許金龍即當場聯繫潘彥州到場擬具書面備忘錄，並
05 由樞堃由昭、王佶當場簽署；嗣樞堃由昭由林宗漢出面與吳
06 筱涵律師接洽，委託其負責出具公開收購案之法律意見書及
07 準備向投審會申請許可之書件，及於105年5月20日林宗漢委
08 託景祥會計師事務所郭敬和會計師出具價格合理性意見書，
09 並告知預定之公開收購價格為每股128元，郭敬和乃配合以
10 該價格為基準進行相關評估作業，而於105年5月30日出具百
11 尺竿頭公司公開收購樂陞公司之合理價格在每股97.97元至1
12 28.25元區間之意見書等情，有潘彥州於刑事一審時之證述
13 內容在卷（見刑事一審卷13第213-216頁、第217頁），並有
14 英文備忘錄、保密承諾書、專案會議紀錄、百尺竿頭公司公
15 開收購樂陞公司股權價值合理性獨立專家意見書等在卷可佐
16 （見刑事B20卷第99頁反面-101頁、B6卷第199反面-201頁反
17 面、A9卷第185頁、A28卷第126頁反面、A1卷第78-82頁），
18 堪認系爭公開收購案確係由許金龍促成，潘彥州經許金龍通
19 知後，始到場擬具英文備忘錄，且會議中由許金龍與樞堃由
20 昭、王佶等人談妥相關條件而旋著手進行後續程序。

21 (2)又許金龍、王佶、樞堃由昭、林宗漢等人為避免由境外公司
22 發動收購，審查程序冗長而曠日廢時，乃決定由許金龍、王
23 佶提供其等所共同實質掌控之百尺竿頭公司做為發動公開收
24 購之主體，許金龍即於105年5月20日將百尺竿頭公司登記
25 負責人變更為樞堃由昭等情，經許金龍於刑事案件審理時自
26 承甚明（見刑事一審卷22第177頁），並有百尺竿頭公司105
27 年5月19日變更登記申請書、百尺竿頭公司105年5月20日有
28 限公司變更登記表、百尺竿頭公司105年5月30日有限公司變
29 更登記表、百尺竿頭公司105年變更登記申請書存卷可證
30 （見刑事案件百尺竿頭案卷第2-9頁）。且許金龍先前在百
31 尺竿頭公司參與樂陞公司私募案件時，已向王佶一併取得億

01 豪投資公司與億豪控股公司作為百尺竿頭公司之海外母公
02 司，並請彭于璇向林淑娟取得該等公司資料；至王佶與許金
03 龍決意以百尺竿頭公司發動公開收購後，為配合轉用於百尺
04 竿頭公司私募樂陞公司案，許金龍復指示彭于璇一併辦理億
05 豪控股公司與億豪投資公司變更登記負責人為樞埜由昭之情
06 節，亦經彭于璇於刑事案件審理時證述明確在卷（見刑事一
07 審卷11第169頁反面）；且證稱：應該是許金龍指示我辦理
08 變更登記事宜，時間應該是與百尺竿頭公司變更登記負責人
09 同時等語（見刑事一審卷13第155頁正反面）。另彭于璇要
10 求鄭鵬基配合將億豪投資公司、億豪控股公司登記負責人由
11 余瑞雯變更為樞埜由昭乙節，亦經鄭鵬基證述甚明（見刑事
12 一審卷13第123頁反面、第124頁），並有余瑞雯105年5月18
13 日出具之億豪控股公司任命、辭任董事、轉讓股份文書、余
14 瑞雯105年5月18日簽署之億豪控股公司股份轉讓證明（INST
15 RUMENT OF TRANSFER）、余瑞雯105年5月18日出具予億豪控
16 股公司之董事辭任通知、樞埜由昭105年5月18日出具之億豪
17 控股公司股份轉讓證明（INSTRUMENT OF TRANSFER）、樞埜
18 由昭105年5月18日出具予億豪控股公司之同意擔任董事通知
19 （見刑事B4卷第308頁反面；A28卷第118、120頁反面、128
20 頁反面、129頁）、億豪投資公司105年5月20日之樞埜由昭
21 董事在職證明書（見刑事A4卷第75頁反面）、余瑞雯105年5
22 月18日出具之億豪投資公司任命、辭任董事文書、余瑞雯10
23 5年5月18日出具予億豪投資有限公司之董事辭任通知、樞埜
24 由昭105年5月18日出具予億豪投資公司之同意擔任董事通知
25 （見刑事A28卷第119、128、130頁）等在卷可資佐證。足見
26 系爭公開收購係以許金龍與王佶實質掌控之百尺竿頭公司作
27 為主體，而變更名義人為樞埜由昭之過程均由許金龍指示辦
28 理無訛。

29 (3)嗣105年5月26日中信證券公司職員吳柏毅偕同中信銀行職員
30 卓開元及許禎余至中銀律師事務所與吳筱涵及郭恒志開會，
31 討論百尺竿頭公司欲公開收購樂陞公司股票，中信銀行只處

01 理後續簽約、公告事項、款券收付等相關事宜，且預定於5
02 月31日向證期局送件，此經吳柏毅、許禎余於刑事審理時證
03 述甚明（見刑事一審卷14第6頁反面-第7頁；A14卷第163頁
04 反面、164頁；第114頁反面）。會議結束後，余煒楨於105
05 年5月27日出具百尺竿頭公司之會計師查核報告，稱百尺竿
06 頭公司之財務報告足以允當表達該公司104、103年12月31日
07 之財務狀況，及104年1月1日至12月31日及103年9月30日至1
08 2月31日之營業結果及現金流量一節，有百尺竿頭公司會計
09 師查核報告在卷可參（見刑事他8524卷1第238-246頁）。10
10 5年5月30日，中銀律師事務所即出具本件公開收購案之法律
11 意見書一節，則有中銀律師事務所105年5月30日中銀字第20
12 160530001號函在卷可參（見同前他8524卷1第229-231頁反
13 面）。105年5月31日洽定由中信證券公司擔任公開收購案之
14 財務顧問，承辦本件公開收購案，亦有百尺竿頭公司與中信
15 銀行簽立之股票公開收購委任契約（見刑事B6卷第159頁-16
16 1頁反面）、中信銀行105年6月2日出具予百尺竿頭公司之收
17 據（No. 000000000）（見刑事B6卷第162頁）、百尺竿頭公
18 司105年5月與中信證券公司簽立之財務顧問服務契約（見刑
19 事B6卷第163頁反面至167頁反面）、中信證券公司105年6月
20 收據（No. 00000000）（見刑事B6卷第168頁）在卷可憑。

21 (4)潘彥州為使本件公開收購以較快速度進行，而為許金龍規劃
22 由樞堃由昭擔任無限責任合夥人，林宗漢所設立之境外公司
23 Lin and Company為有限責任合夥人之架構，且協助設立Oak
24 Field 基金登記，另規畫王佶所代表之大陸地區資金，以透
25 過購買Lin and Company 公司債之方式投資Lin and Compan
26 y 公司，並在王佶提出資金證明即WINWIN公司於105 年5 月
27 27日所出具105 年5 月26日Certificate of Deposite Acco
28 unt Balance（存款餘額證明）及YINGFENG公司於105 年4
29 月30日出具上海商業儲蓄銀行香港分行綜合對帳單後，由潘
30 彥州協助擬定空白之公司債合約交由許金龍簽署等事實，業
31 經潘彥州、洪雪梅於刑事案件審理及偵查時證述明確（見刑

01 事一審卷13第215-216頁、刑事B13卷第276 頁) , 且有Oak
02 Field 基金105年合夥人登記名冊、Oak Field基金105年5月
03 27日捐款登記冊、Oak Field 基金105年5月27日設立證明
04 書、Lin and Company、CCA LLC、AresPartners相關資料、
05 WINWIN公司架構圖、YINGFENG公司資金來源說明、YINGFENG
06 公司資金流向示意圖、潘彥州105年4月3日至4月14日工作表
07 存卷可參(見刑事B4卷第342-343頁、第366頁、第374-1至4
08 08頁; B10卷第171頁、第173頁; B23卷第53頁)。而系爭公
09 開收購之資金來源係由王佶提供予許金龍, 許金龍再利用潘
10 彥州、吳筱涵向中信證券公司提出資金來源證明並說明公司
11 債架構乙情, 亦據潘彥州證述在卷(見刑事一審卷13第219
12 頁、第220頁、A28卷第73頁), 並有WINWIN公司存款餘額證
13 明、YINGFENG公司對帳單、YINGFENG公司與Lin and Compan
14 y 公司簽立之BOND PURCHASE AGREEMENT、WINWIN公司與Li
15 n and Company公司簽立之BOND PURCHASE AGREEMENT在卷可
16 考(見刑事B28卷第181頁、A18卷第198頁、B6卷第47-53
17 頁)。惟許金龍嗣後交給潘彥州之上開公司債合約書之簽署
18 人, 係由林宗漢之妻子林英惠「Lin Hanae」代表YINGFENG
19 公司、WINWIN公司簽署, 且未附委任書, 而非有權代表YING
20 FENG公司簽立上開「購買公司債合約」之瑩鋒投資控股(香
21 港)公司(YINGFENG公司係由該公司100%持有)董事張瑩
22 鋒, 此有上海商業儲蓄銀行之上海瑩鋒投資管理有限公司、
23 瑩鋒投資控股(香港)有限公司等相關資料在卷可資佐證
24 (見刑事B10卷第172-228頁反面)。且該2家公司所提出之
25 資金證明分別為美金170, 000, 000元及美金59, 999, 000元,
26 核與公司債合約所載之金額均不相符, 堪認原本YINGFENG公
27 司及WINWIN公司與Lin and Company公司之間, 並不存在所
28 謂「公司債合約」關係, 僅因為配合王佶所提供之資金證
29 明, 乃於事後補行製作甚明。而億豪投資公司、億豪控股公
30 司負責人雖為陳秀戀, 之後變更為余瑞雯、樞埜由昭, 然居
31 中聯繫者係王佶旗下之林淑娟所為, 若非王佶背後授意, 豈

01 可任意變更負責人，此觀林淑娟證稱：「億豪投資與億豪控
02 股轉換負責人為余瑞雯，是公司的謝啟耀要求轉讓這兩家公
03 司也必須要一併變更登記負責人…謝啟耀有跟我說，應該基
04 於王佶的指示，謝啟耀這樣跟我說的…剛才有提到公司股票
05 設質的事情，當時謝啟耀說要請示王總，就是王佶，後來是
06 謝啟耀要去請示王佶，謝啟耀後來又跟我說他請示王佶後，
07 同意這件事。」等語自明（見刑事一審卷11第137反頁）。
08 由此觀之，王佶雖非上述公司形式上負責人，卻實際操控該
09 等公司財務、營運及人事方針，堪以認定具備實質控制力，
10 足可認定。

11 (5)而許金龍明知王佶並未實際簽署公司債合約，樞堃由昭則僅
12 係百尺竿頭公司名義負責人，樞堃由昭無從支付億豪投資公
13 司預定投資百尺竿頭公司48億6,400萬元之增資款，卻由樞
14 堃由昭於105年5月31日與林宗漢一同利用吳筱涵向投審會提
15 出，以億豪投資公司投資百尺竿頭公司48億6,400萬元作為
16 增資款，再以該筆增資款作為公開收購樂陞公司股票股款之
17 投資許可申請，表明億豪投資公司預定投資百尺竿頭公司48
18 億6,400萬元之增資款等事實，有外國人增加投資原投資事
19 業申請書、外資資格聲明書、國外第三地區公司為陸資授權
20 投資人認定標準釋例等件在卷可參（見刑事A4卷第69-72頁
21 反面）。該次申請案樞堃由昭並出具「不具陸資授權投資人
22 身分」之聲明一節，亦有外資資格聲明書在卷可參（見刑事
23 H1卷第141頁）。此外，投審會多次詢問投資架構以辨明有
24 無陸資，亦有投審會105年6月6日經審一字第125580號函
25 文、中銀法律事務所函文及附件投資架構圖（見刑事H1卷第
26 76至81、132至134頁）、中銀法律事務所函文暨附件二「KA
27 SHINO YOSHIAKI之投資經歷與簡歷」、附件三「OAK FIELD
28 INVESTMENT L.P.目前的有限合夥人及明細」、投審會105年
29 6月14日經審一字第000000-0號函文（見刑事H1卷53至56、6
30 2、65、66頁）、中銀律師事務所傳真函文及附件（見刑事H
31 1卷第50至52頁）、投審會105年7月7日經審一字第000000-0

01 號函文、聲明書、中銀律師事務所函文（見刑事H1卷第36至
02 39頁）在卷可憑，並經廖乙慧證述明確（見刑事A23卷第234
03 頁正反面）。

04 (6) 中信銀行代表百尺竿頭公司，於105年5月31日正式向金管會
05 證期局送出公開收購樂陞公司股票之申報書，並於105年6月
06 1日下午，由吳筱涵陪同樞堃由昭在臺北市大倉久和飯店，
07 代表百尺竿頭公司對外宣布：預定以每股128元公開收購樂
08 陞公司股票3萬8,000仟股，約占樂陞公司股權25.7%，預定
09 收購期間為105年6月1日至7月20日（之後因為投審會審查延
10 宕，故延期至105年8月19日）；其條件為：若應賣數量達3
11 萬8,000仟股，且百尺竿頭公司及其母公司億豪投資公司取
12 得投審會之投資許可，公開收購即為成就，百尺竿頭公司應
13 於預定購買數量之限度內，收購所有應賣之樂陞公司股票。
14 且於公開收購條件均成就時，公開收購期間屆滿日（如經延
15 長則為延長期間屆滿日後）5個營業日以內支付公開收購對
16 價等語。嗣又於105年6月14日在「收購對價」中加註說明文
17 字稱：「若被收購公司所定除權息基準日落於本次公開收購
18 開始日至款券交割日期間者，實際收購對價應以被收購公司
19 105年除權息後為基準計算，參照被收購公司105年5月31日
20 股東常會決議，本次公開收購對價應調整擬發放之每股現金
21 股利0.15元及每股股票股利1.35元，價格設算後調整為112.
22 64元」等語，有公開收購公開發行公司有價證券申報書、公
23 開收購說明書及內容修正對照表（見刑事A1卷第20-40頁、
24 第64-76頁、第150-173頁、第175-181頁、第183-212頁）、
25 中國信託商業銀行代公開收購人於公開資訊觀測站發佈之公
26 告（見刑事A1卷第7頁正反面）、公開收購資料查詢（見刑
27 事A1卷第182頁正反面）、趙森德致吳筱涵電子郵件（見刑
28 事B6卷第94頁反面）在卷可證。

29 (7) 許金龍於105年5月31日知悉上開公開收購案實際上係其參與
30 並安排促成，且知悉王佶並未實際簽署公司債合約，樞堃由
31 昭則僅係百尺竿頭公司名義負責人，樞堃由昭無從支付億豪

01 投資公司預定投資百尺竿頭公司48億6,400萬元之增資款等
02 情，竟指示不知情之謝東波於同日23時30分許，在公開資訊
03 觀測站發布包括：「檉埜由昭自從持有本公司股票以來，一
04 直是公司的好夥伴，支持經營團隊，也曾多次表達增持想
05 法。檉埜由昭先生此次以百尺竿頭發起公開收購，（樂陞）
06 公司事前並不知情」、「檉埜由昭擔任百尺竿頭負責人，並
07 以其發起公開收購，顯係取得百尺竿頭之控制權」之不實重
08 大訊息之事實，則有樂陞公司105年5月31日公開資訊觀測站
09 重大訊息在卷可證（見刑事B31卷第114頁至115頁）。樂陞
10 公司並隨即於105年6月1日召開臨時董事會，決議設置審議
11 委員會，以因應百尺竿頭公司公開收購案，並於同日發布公
12 告。樂陞公司獨立董事尹啟銘、李永萍、陳文茜召開審議委
13 員會，根據許金龍之說詞通過系爭公開收購案，樂陞公司又
14 於同日召開105年6月7日第7屆第28次董事會，經全體出席董
15 事（許金龍、KDL（代表人即被告謝東波）、張書泓、李永
16 萍、陳文茜、尹啟銘）同意通過百尺竿頭公司對樂陞公司公
17 開收購審議結果等事實，有樂陞公司105年6月1日第7屆第27
18 次董事會會議紀錄（見刑事A9卷第95頁）、樂陞公司105年6
19 月1日公開資訊觀測站重大訊息（見刑事A2卷第50頁反
20 面）、樂陞公司105年6月7日審議委員會議事錄（見刑事B6
21 卷第106頁）、樂陞公司105年6月7日第7屆第28次董事會議
22 事錄（見刑事B6卷第105頁正反面）等在卷可證。

23 (8)許金龍再指示謝東波於105年6月8日發布重大訊息，內容包
24 含「日商百尺竿頭公司看好樂陞公司，而花費鉅資善意發動
25 公開收購，僅為能取得大量樂陞公司股票，該公司將來不僅
26 不會爭奪樂陞公司經營權等有害於樂陞公司經營發展之行
27 為，且還會無條件提供在亞洲資本市場發展經驗，提高樂陞
28 公司價值，使樂陞公司股東獲得更大利益」意旨，而隱匿王
29 佶並未實際簽署公司債合約，檉埜由昭則僅係百尺竿頭公司
30 名義負責人，檉埜由昭無從支付億豪投資公司預定投資百尺
31 竿頭公司48億6,400萬元之增資款之重大訊息等情節，則有

01 「樂陞科技股份有限公司105年6月8日公開資訊觀測站重大
02 訊息—本公司對百尺竿頭數位娛樂有限公司公開收購本公司
03 普通股股份之相關事宜說明」（見刑事A2卷第51頁正反面）
04 在卷可憑。

05 (9)自105年6月1日起至6月8日間，吳筱涵察覺YINGFENG公司之
06 銀行對帳單日期是4月份，而持續向林宗漢、樞堃由昭索取
07 更新或更具體的資金證明；中信證券公司吳柏毅亦屢次去信
08 向郭恒志詢問本案將來如何交割股款問題，並先後表示：證
09 期局要求在公開說明書中補充「如何確保如期於公開收購條
10 件成就及期間屆滿後起算5日內支付應賣人股款」之說明；
11 及本案的資金證明較為薄弱，恐怕難以滿足金管會證期局要
12 求，另要求提供億豪投資公司之帳戶餘額證明等語，可知資
13 金來源提出要求係為避免應賣人錯誤評估公開收購案件履行
14 風險，而為錯誤投資判斷。惟對此相關要求，樞堃由昭並未
15 具體回應，也未補充任何資金證明之情節，則有吳筱涵105
16 年6月1日寄予林宗漢等人之「更新Yingfeng公司銀行對帳單
17 (Updated bank statement for Yingfeng)」電子郵件
18 (見刑事B6卷第79頁)、吳柏毅105年6月2日寄予郭恒志之
19 「公開收購案進度」電子郵件(見刑事B6卷第87頁正反面)
20 、吳筱涵105年6月3日寄予樞堃由昭等人之「中國信託
21 銀行要求董事之承諾函(CTBC's request for director's
22 ommitment letter)」電子郵件(見刑事B6卷第75頁反
23 面)、吳筱涵105年6月4日寄予潘彥州等人之「今天中國信
24 託銀行提出的4個問題(4 questions raised by CTBC toda
25 y)」電子郵件(見刑事B6卷第86頁)、樞堃由昭105年6月6
26 日寄予吳筱涵等人之「今天中國信託銀行提出的4個問題(4
27 questions raised by CTBC today)」電子郵件(見刑事B6
28 卷第85頁反面)、吳柏毅105年6月6日寄予郭恒志之「公開
29 收購-證期局要求」電子郵件(見刑事B6卷第73頁反面)、
30 吳柏毅105年6月7日寄予郭恒志之「有關收購說明書補充說
31 明」電子郵件(見刑事B6卷第85頁)、吳柏毅105年6月8日

01 寄予郭恒志之「公開收購說明書00000000」電子郵件（見刑
02 事B6卷第84頁反面）、吳柏毅105年6月8日寄予郭恒志之
03 「收購案進度」電子郵件（見刑事B6卷第73頁）在卷可憑。
04 益見許金龍等人知悉資金來源於公開收購案件屬重要資訊，
05 而知悉王佶並未實際簽署公司債合約，樞堃由昭則僅係百尺
06 竿頭公司名義負責人，樞堃由昭無從支付億豪投資公司預定
07 投資百尺竿頭公司48億6,400萬元之增資款，而隱匿本件公
08 開收購之給付應責人款項動撥實有巨大風險之事實。

09 (10)隨後經濟部工業局於105年7月14日召開會議討論本件公開收
10 購案，樞堃由昭仍宣稱要「充分結合在日本的資源協助樂陞
11 公司」、「本案無陸資參與」云云等事實，則經廖乙慧證
12 稱：7月14日在經濟部工業局的會議，我在此案中負責與投
13 審會連繫及協助文書作業之聯絡窗口，該說明會主要是工業
14 局確認百尺竿頭公司背景是否為陸資，以及百尺竿頭公司公
15 開收購樂陞的目的等，當時樞堃由昭說沒有陸資等語明確
16 （見刑事A23卷第236頁），並有經濟部工業局105年7月14日
17 「英屬維京群島商億豪投資股份有限公司申請增加投資原有
18 事業百尺竿頭數位娛樂有限公司暨公開收購樂陞科技股份有
19 限公司案說明會」會議記錄及簽名冊在卷可參（見刑事A23
20 卷第215頁正反面）。最後投審會因而陷於錯誤而於105年7
21 月22日正式發函表示：「億豪投資公司申請增加投資原投資
22 事業百尺竿頭數位娛樂有限公司暨以公開收購方式轉投資上
23 櫃公司樂陞科技股份有限公司一案，准予匯入相當於新臺幣
24 48億6,400萬元等值外幣作為股本投資」，有投審會105年7
25 月22日經審一字第10500125580號回覆億豪投資公司函及百
26 尺竿頭公司案綜合意見、各機關審查意見在卷可證（見刑事
27 A4卷第1至10頁反面），顯見樞堃由昭仍未據實揭露其無資
28 力支付億豪投資公司預定投資百尺竿頭公司48億6,400萬元
29 之增資款，而使人誤信其有權主導本案公開收購案款項動撥
30 事宜。

31 (11)綜上所述，足以認定職司僑外與大陸、港澳地區投資審查之

01 投審會於收受本案以後，認為百尺竿頭公司一開始送件時，
02 僅稱係由「億豪投資公司現金增資48億6,000萬元百尺竿頭
03 公司，以收購樂陞公司最高3,800萬股」等語，對於上層股
04 東完整投資架構、資金來源的說明並不清楚，而屢次發函或
05 以電話詢問，要求中銀律師事務所人員應具體敘明上層所有
06 股東以及資金來源（例如要求說明Oak Field之實際出資人
07 即有限責任合夥人為何人），然而收購方卻仍然本於使用上
08 開「公司債合約」所創造出投資架構意旨，隱瞞王佶並未實
09 際簽署公司債合約，檉埜由昭則僅係百尺竿頭公司名義負責
10 人，檉埜由昭無從支付億豪投資公司預定投資百尺竿頭公司
11 48億6,400萬元之增資款，因而使百尺竿頭公司於完成公開
12 收購之給付應賣人款項動撥有巨大風險等事實，因而解除經
13 濟部投審會對於本件公開收購案投資架構、資金來源的疑
14 惑，而獲審查通過此案，使公開收購之條件成就。而因許金
15 龍、檉埜由昭、林宗漢、王佶共同提供之上揭不實資訊使證
16 券交易市場上不特定授權投資人購買樂陞公司股票並參與應
17 賣，導致105年5月31日收購消息公開後，樂陞公司收盤價即
18 於次一交易日（105年6月1日上漲至當月最高點114元（以收
19 盤價計），較前一日收盤價105元漲幅達8.57%。7月22日投
20 審會通過收購案之消息公開後，授權投資人即大量參與應
21 賣，消息公開後，樂陞公司股價即於次一交易日（105年7月
22 25日）上漲至當月高點110.5元（以收盤價計）。迄至105年
23 8月，中信銀行公告百尺竿頭公司收購樂陞公司股權一案，
24 已達到應賣數量3,800萬股之條件，公開收購條件全數成
25 就，有櫃買中心106年8月2日證櫃視字第1060020669號函所
26 附每日各盤資料電子檔（見刑事一審卷9第94-95頁）、公開
27 收購人公開收購條件成就公告事項（見刑事B6卷第66頁）在
28 卷可參。

29 (12)公開收購條件即投審會審查通過及參與應賣數量達到3,800
30 萬股全部成就後，王佶本應於公開收購期間屆滿且所有公開
31 收購條件成就後2個營業日內，將收購款項匯入中信銀行之

01 帳戶，並於收購期間屆滿後5個營業日內支付對價予應賣
02 人，詎檉埜由昭並無支付億豪投資公司預定投資百尺竿頭公
03 司48億6,400萬元之增資款能力，以致王佶等人違約不支付
04 款項時，百尺竿頭公司無法完成後續款項交付。且由檉埜由
05 昭透過吳筱涵委託中信銀行於105年8月22日，以百尺竿頭公
06 司名義對外公告，以「進行增資之款項結匯與增資程序需作
07 業時間」為由，將交割日延至105年8月31日。至105年8月30
08 日17時30分許，百尺竿頭公司才對外公告，聲稱：「自本次
09 公開收購伊始，樂陞科技股份有限公司即因市場之各種謠言
10 與投機行為等而導致其股價波動與後期之大幅下跌。本公司
11 之資金提供方決議不續以每股新臺幣128元之價格完成公開
12 收購樂陞公司股票」、「期間本公司雖努力籌措、周轉，持
13 續與該資金提供方、主管機關及受委任機構溝通，然仍力有
14 未逮，因此致本公司無法完成本次公開收購之交割」云云，
15 確定不履行本件公開收購之款項交割一節，有中信銀行代公
16 開收購人於公開資訊觀測站發佈之公告（見刑事A1卷第7頁
17 正反面）、百尺竿頭公司發佈之公告（見刑事A1卷第8頁）
18 在卷可憑。是檉埜由昭既無法支付億豪投資公司預定投資百
19 尺竿頭公司48億6,400萬元之增資款，反需對外公告以「進
20 行增資之款項結匯與增資程序需作業時間」，而變更交割時
21 間，復於105年8月30日17時30分許更公告百尺竿頭公司尚努
22 力籌措資金等節，顯見本件於進行公開收購之際，百尺竿頭
23 公司所申報預備使用資金根本非檉埜由昭擔任名義負責人之
24 百尺竿頭公司所能任意支配，資金是否到位亦屬未定，均可
25 認定。

26 3.許金龍、百尺竿頭公司、檉埜由昭、林宗漢、王佶等人以系
27 爭公開收購係對投資授權人為證券詐欺之行為：

28 (1)按有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺
29 或其他足致他人誤信之行為，證交法第20條第1項定有明
30 文。又公開收購為不經由有價證券集中交易市場或證券商營
31 業處所，對非特定人為公開收購公開發行公司之有價證券，

01 自屬有價證券之買賣行為。依證交法第43條之2第1項規定，
02 公開收購人應以同一收購條件為公開收購，且不得為左列公
03 開收購條件之變更：一、調降公開收購價格。二、降低預定
04 公開收購有價證券數量。三、縮短公開收購期間。四、其他
05 經主管機關規定之事項；另同法第43條之5第1項規定，公開
06 收購人進行公開收購後，除有特定情事並經主管機關核准者
07 外，否則不得停止公開收購之進行。是依前開條文及立法理
08 由所示，為維護應賣人之權益，有關公開收購條件之變更若
09 不利於應賣人，不得為之；且公開收購申報後，公開收購人
10 應依申報內容進行收購，收購人不得任意停止公開收購之進
11 行。因而公開收購除涉及公開發行公司股權結構變化外，有
12 關公開收購之價格、數量及期間等，亦會影響市場供求，是
13 除不得為不利於應賣人之條件變更外，不得有特別情事經主
14 管機關核准者外，不得停止公開收購之進行，故公開收購人
15 本應確保公開收購之資金來源能於公開收購條件成就後，依
16 公告條件完成交割，此屬公開收購之強制要求，自應以確定
17 可到位資金進行公開收購，以避免違反前揭規定之高度風
18 險；而主管機關若已就資金內容要求說明，而行為人故為隱
19 匿或提出虛偽說明資金來源可靠性，進而規避監理，並對外
20 公告使人誤認資金來源無虞之內容，自屬構成有價證券之買
21 賣資訊不實之情。

22 (2)本件原告主張許金龍等人隱匿資金未到位之事實而為證券詐
23 欺之行為，固經許金龍、王佶否認，並抗辯如前。然查，百
24 尺竿頭公司、億豪投資公司與億豪控股公司固經變更登記負
25 責人為樞堃由昭，然樞堃由昭僅為名義負責人，從未提出任
26 何資金證明；況「公司債合約」證明屬資金來源不實，YING
27 FENG公司也不是王佶所有的公司，而屬張瑩鋒所有，王佶並
28 未實際簽署公司債合約，樞堃由昭則僅係百尺竿頭公司名義
29 負責人，樞堃由昭無從支付億豪投資公司預定投資百尺竿頭
30 公司48億6,400萬元之增資款等節，均經論述如前。因此縱
31 令許金龍指示彭于璇將百尺竿頭公司名義負責人變更為樞堃

01 由昭，然其仍無資力支付億豪投資公司預定投資百尺竿頭公
02 司48億6,400萬元之增資款，以致於前揭公開收購條件成就
03 後，百尺竿頭公司因資金不足而停止公開收購之進行。則百
04 尺竿頭公司所提出「億豪投資公司現金增資48億6,000萬元
05 百尺竿頭公司，以收購樂陞公司最高3,800萬股」，而於證
06 期局要求在公開說明書中補充「如何確保如期於公開收購條
07 件成就及期間屆滿後起算5日內支付應賣人股款」之說明
08 後，實未據實揭露公開收購之給付應賣人款項動撥有巨大風
09 險。又許金龍並透過不知情之謝東波在公開資訊觀測站發布
10 包括：「樞堃由昭自從持有本公司股票以來，一直是公司
11 的好夥伴，支持經營團隊，也曾多次表達增持想法。樞堃由昭
12 先生此次以百尺竿頭發起公開收購，（樂陞）公司事前並不
13 知情」、「樞堃由昭擔任百尺竿頭負責人，並以其發起公開
14 收購，顯係取得百尺竿頭之控制權」之不實重大訊息之事
15 實，而隱匿王佶並未實際簽署公司債合約，樞堃由昭則僅係
16 百尺竿頭公司人頭負責人，樞堃由昭無從支付億豪投資公司
17 預定投資百尺竿頭公司48億6,400萬元之增資款，致使非特
18 定人參與應賣，嗣後因資金不足而未經主管機關核准自行停
19 止公開收購之進行，自己構成有價證券之買賣資訊不實致他
20 人誤信之不法行為甚明，而許金龍、王佶共同為此部分犯
21 行，亦經刑事更一審判決詳加認定在案，此有該案判決書1
22 份附卷可佐（見分1-4卷第141-202頁）。許金龍既為實際安
23 排系爭公開收購之人，則其空言辯稱系爭公開收購破局非其
24 所致，而無須賠償責任云云，顯不足採。至王佶雖亦否認其
25 有參與系爭公開收購之架構設計，且依備忘錄所示，系爭公
26 開收需由樞堃由昭先完成出資義務，王佶始協助籌資云云為
27 抗辯，惟樞堃由昭自始即無支付增資款之能力，業經論述如
28 前，而王佶為百尺竿頭公司之實質負責人，其與許金龍為促
29 成系爭公開收購，復變更百尺竿頭公司、億豪投資公司、億
30 豪控股公司之負責人等行為，實難謂王佶對於系爭公開收購
31 之過程毫無知悉，亦或遭許金龍欺瞞所為，是王佶此部分之

01 抗辯實與常情不符，無從採信。

02 (3)至原告主張系爭公開收購另涉「以日資為名、陸資為實」之
03 方式使投資授權人陷於錯誤而參與應賣，因此受有損害等
04 語。惟許金龍等人所為公開收購虛偽行為內容，係為隱匿
05 「百尺竿頭公司進行公開收購樂陞公司之資金雖為王佶所預
06 定出資，然王佶並未實際簽署公司債合約，樞堃由昭則僅係
07 百尺竿頭公司名義負責人，亦無從支付億豪投資公司預定投
08 資百尺竿頭公司48億6,400萬元之增資款，有資金未到位之
09 重大風險」之情，業經本院認定如前，並為刑事更一審判決
10 詳加論述在案，則公開收購著重於發動後不得任意停止及公
11 開收購條件不得為不利於應賣人之變更，因此資金能否確實
12 到位始為公開收購之重要資訊。是公開收購既著重在於收購
13 資金可否確實給付，則有無以「日資為名、陸資為實」似非
14 必要，蓋只要資金能確實給付，日資或陸資即非公開收購是
15 否順利完成之重要因素，亦即依據本件投資架構，果若確有
16 收購資金存在並確實履行，實難認有何違反公開收購程序要
17 求，是原告主張系爭公開收購有以「日資為名、陸資為實」
18 方式詐騙投資授權人此節，尚難逕採。

19 4.潘彥州並無參與系爭公開收購之不法行為：

20 (1)原告雖主張潘彥州參與105年5月15日之會議，並擬具書面備
21 忘錄予樞堃由昭、王佶簽署，又規劃由樞堃由昭擔任無限責
22 任合夥人、林宗漢設立之Lin and Company為有限責任合夥
23 人之架構，規劃設立Oak Field基金及協助登記，再規劃王
24 佶代表之大陸地區資金，透過購買公司債之方式，偽裝系爭
25 公開收購之資金來自樞堃由昭，並建議許金龍以百尺竿頭公
26 司為發動系爭公開收購之主體，嗣擔任法律顧問後轉介中銀
27 法律事務所，以此方式與許金龍等人共同參與系爭公開收
28 購，共同為前開不法行為等語。

29 (2)惟查，許金龍於105年5月15日與樞堃由昭、王佶、林宗漢在
30 臺北市信義區君悅飯店22樓貴賓室見面討論，該次會議中，
31 談及合作投資樂陞公司之事，推由樞堃由昭擔任名義負責

01 人，由王佶負責籌措全部資金，樞堃由昭只擔任掛名之負責
02 人，討論當時潘彥州並不在場，而是討論後才由許金龍聯絡
03 潘彥州到場，指示潘彥州替樞堃由昭及王佶擬具書面備忘
04 錄，由樞堃由昭、王佶當場簽署，有書面備忘錄1份在卷可
05 佐（見刑事B20卷第99頁反面至101頁），足見潘彥州到場後
06 經許金龍告知王佶是要當BVI的有限責任合夥人，出資8
07 0%，樞堃由昭擔任無限責任合夥人，出資20%，則潘彥州
08 是否知悉王佶是實際出資人並將實際掌控股權，尚難逕予認
09 定。

10 (3)本件於許金龍、王佶等人議定之初，係以王佶偽以其出資8
11 0%，也已經逾越出資總額的30%，而符合大陸地區人民來臺
12 投資許可辦法第3條第2項所定之「直接或間接持有該第三地
13 區公司股份或出資總額逾百分之30」之規定，依法仍應以陸
14 資之身分提出申請，是以潘彥州據此建議許金龍：可由王佶
15 以債權方式出資，則可以一般外國人投資方式向投審會提出
16 申請；且建議宜以國內公司名義辦理公開收購樂陞公司股票
17 以避免由境外公司發動收購，審查程序冗長而曠日廢時；且
18 依備忘錄之內容實際協助設立Oak Field基金之登記，由樞
19 堃由昭擔任無限責任合夥人，以林宗漢所設立之境外公司Li
20 n and Company為有限責任合夥人，擬定王佶所代表之大陸
21 地區資金透過購買Lin and Company公司債之方式，投資Lin
22 and Company公司之空白合約交由許金龍轉交投資方簽署
23 等，均為潘彥州不爭之事實。又王佶乃於取得資金證明之後，
24 由許金龍轉交不知情潘彥州，潘彥州拿到王佶前開資金
25 證明後即按照上開資金來源證明之記載內容，草擬「Yingfe
26 ng公司購買Lin and Company公司發行之公司債」、「Winwi
27 n公司購買Lin and Company公司之公司債」合約各1份，交
28 許金龍轉交王佶簽署，業經論述如前，則潘彥州主觀上認定
29 此一投資架構屬實，並有取得資金證明，於幫忙擬定合約交
30 由當事人簽署後，並由許金龍順利轉交，亦無證據證明其知
31 悉王佶並未實際簽署公司債合約，或許金龍、王佶、樞堃由

01 昭等人之內部關係，則潘彥州主觀上認定王佶等人同意以上
02 開持有債權之方式來投資樂陞公司，即與常情無違。尚不得
03 以潘彥州為上開建議及投資架構規劃，即認定潘彥州知悉王
04 佶並未實際簽署公司債合約，檉埜由昭則僅係百尺竿頭公司
05 名義負責人，亦無從支付億豪投資公司預定投資百尺竿頭公
06 司48億6,400萬元之增資款，有資金未到位之重大風險之
07 情。此外，潘彥州僅建議以國內公司為「投資載體」，但並
08 未參與該投資載體之設立或變更登記事宜，業經彭于璇、林
09 淑娟、吳筱涵、余煒楨證述甚明（見刑事一審卷13第152-15
10 4頁、第201-203頁、第225頁、A15卷第93頁-94頁反面）。
11 許金龍於105年5月30日遷址登記辦理完竣後，即指示彭于璇
12 請林淑娟將百尺竿頭公司所有資料、變更登記前之印鑑章、
13 存摺交給林宗漢；復指示彭于璇於105年5月31日，將百尺竿
14 頭公司變更登記相關文件、億豪投資公司文件、公司章（Si
15 gning Bar）、百尺竿頭公司變更登記完成後之大小章、億
16 豪控股公司文件、公司章、鋼印等交給潘彥州，再由潘彥州
17 轉交百尺竿頭公司之資料予吳筱涵保管，業經彭于璇、林淑
18 娟於審判中證述甚詳（見刑事一審卷13第153頁反面-155
19 頁；第201頁反面），核與郭恒志證述情節相符（見刑事A23
20 卷第143頁），並有簽收單及收據等在卷可資佐證（見刑事A
21 28卷第113頁反面至115頁）。從上開許金龍交付之文件、鋼
22 印之行為來看，潘彥州誤信百尺竿頭公司、億豪控股公司的
23 實質上控制權人係檉埜由昭，應屬合理，此由吳筱涵證稱：
24 「（問：百尺竿頭的最終自然人股東是何人？）…依照客戶
25 提供給我們的資料股東名冊顯示，百分之百由檉埜由昭個人
26 持有」 「（問：請問105年6月以後百尺竿頭公司證券戶何人
27 有權動用？）應該就是百尺竿頭公司的負責人檉埜由昭有權
28 動用」等語（見刑事一審卷13第225頁反面）即明。則潘彥
29 州在誤認百尺竿頭公司及其母公司億豪控股公司係收購方檉
30 埜由昭掌控，並佐以經濟部99年8月18日經審字第099046050
31 70號函釋稱：「大陸地區人民來臺投資許可辦法第三條第二

01 項第二款，所稱之『具有控制能力』，指大陸地區人民、法
02 人、團體或其他機構對第三地區公司具有下列情形之一者：
03 一、與其他授權投資人約定下，具超過半數之有表決權股份
04 之能力。二、依法令或契約約定，可操控公司之財務、營運
05 及人事方針。三、有權任免董事會（或約當組織）超過半數
06 之主要成員，且公司之控制操控於該董事會（或約當組
07 織）。四、有權主導董事會（或約當組織）超過半數之投票
08 權，且公司之控制操控於該董事會（或約當組織）。五、依
09 據財團法人中華民國會計研究發展基金會公布之財務會計準
10 則公報第五號、第七號所規定之其他具有控制能力」等情，
11 潘彥州據其專業而協助規劃投資架構，並為後來公開收購之
12 程序，於法自無不合。

13 (4)潘彥州確有取得王佶提出之WINWIN公司於105年5月26日所出
14 具之存款餘額證明（餘額為美金5,999萬9,892.9元）及上海
15 商業儲蓄銀行香港分行於105年4月21日出具之YINGFENG公司
16 之綜合對帳單（顯示該帳戶餘額為美金171,650,525.87元，
17 起訴書誤載金額為1億7,000萬元）等證明（見刑事B28卷第1
18 81頁、A18卷第198頁），且因該證明係由許金龍交付，是以
19 潘彥州依上開資金證明而製作「由YINGFENG公司向LIN AND
20 COMPANY公司購買LIN AND COMPANY公司所發行7年期、金額
21 美金1億7,000萬元之公司債」及「由WINWIN公司向LIN AND
22 COMPANY公司購買發行7年期、金額美金59,999,000元之公司
23 債」合約轉交予中銀法律事務所人員收受，並向許金龍要求
24 補委任書等程序作為，尚無違常情。

25 (5)又系爭公開收購未能履行在於百尺竿頭公司未依約履行交割
26 款項交付，而為避免再發生上開收購破局影響投資大眾權益
27 之事，公開收購說明書應行記載事項準則第7條1之(一)固已從
28 「自有資金明細」修正為「以自有資金為收購對價者，應詳
29 細說明投資架構、各層次授權投資人背景、資金之具體來源
30 及明細，包含最終提供者之身分及相關資金安全計劃。公開
31 收購人為公司且以公司自有資金支應者，應以本次收購公告

01 前最近二年度之財務報告，按償債能力等分析說明本次收購
02 資金來源之合理性」，係為確保資金來源履行可能。然潘彥
03 州在協助上開公開收購案件進行法律架構規劃時，主觀上認
04 定此一投資架構屬實，亦不知許金龍交付的「購買公司債」
05 合約，王佶並未實際簽署，資金證明係屬搪塞，而就本件有
06 資金未到位之重大風險等情，均如前述。自不得以潘彥州規
07 劃以陸資購買Lin and Company公司債之事，即推定潘彥州
08 有共同隱匿「百尺竿頭公司進行公開收購樂陞公司之資金雖
09 為王佶所預定出資，然王佶並未實際簽署公司債合約，樞堃
10 由昭則僅係百尺竿頭公司名義負責人，亦無從支付億豪投資
11 公司預定投資百尺竿頭公司48億6,400萬元之增資款，有資
12 金未到位之重大風險」之證券詐偽情事。

13 (6)綜上，依卷內事證，尚難認定潘彥州主觀上知悉並與許金龍
14 等人共同參與系爭公開收購之不法行為，且潘彥州雖經檢察
15 官提起公訴，然經刑事審理後業經刑事更一審判決認定無罪
16 在案，則原告主張潘彥州應與許金龍等人共同負此部分侵權
17 行為損害賠償責任，即難認有據。

18 (二)許金龍、百尺竿頭公司、樞堃由昭、林宗漢、王佶等人應連
19 帶賠償附表C-2所示授權投資人；許金龍、王佶應連帶賠償
20 附表C-1、C-2、D-1區段三所示授權投資人「本院認定賠償
21 金額」欄所示數額：

22 1.按有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺
23 或其他足致他人誤信之行為；違反第一項規定者，對於該有
24 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
25 任。證交法第20條第1項、第3項分別定有明文。又公開收購
26 為不經由有價證券集中交易市場或證券商營業處所，對非特
27 定人為公開收購公開發行公司之有價證券，自屬有價證券之
28 買賣行為。而本件許金龍與樞堃由昭、林宗漢、王佶共同以
29 百尺竿頭公司為收購人，對樂陞公司之有價證券進行公開收
30 購，百尺竿頭公司進行公開收購樂陞公司之資金雖為王佶所
31 預定出資，然王佶並未實際簽署公司債合約，樞堃由昭則僅

01 係百尺竿頭公司名義負責人，亦無從支付億豪投資公司預定
02 投資百尺竿頭公司48億6,400萬元之增資款，是就前揭資金
03 未到位有重大風險之隱匿行為，即屬公開收購詐偽之行為等
04 節，均經本院認定如前，而附表C-1、C-2、D-1區段三所示
05 授權投資人因誤信系爭公開收購之消息而購入樂陞公司股
06 票，並受有損害，其所受損害與許金龍、樞堃由昭、林宗
07 漢、王佶之不法行為間當具有因果關係，故原告依據證交法
08 第20條第3項規定，請求許金龍與樞堃由昭、林宗漢、王佶
09 對於因誤信而購入樂陞公司股票之善意持有人負損害賠償責
10 任，即屬有據。又按公司負責人對於公司業務之執行，如有
11 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
12 責，為公司法第23條第2項所明定，原告主張百尺竿頭公司
13 負責人樞堃由昭執行公司業務時，違背法令致他人受有損害
14 時，公司應與實際行為之公司負責人負連帶賠償責任一節，
15 應屬可採。

16 2.附表C-1、C-2、D-1區段三授權投資人各得請求賠償數額為
17 何？

18 (1)按損害賠償，除法律另有規定或契約另有訂定外，應以填補
19 債權人所受損害及所失利益為限，民法第216條第1項定有明
20 文。次按當事人已證明受有損害而不能證明其數額或證明顯
21 有重大困難者，法院應審酌一切情況，依所得心證定其數
22 額，民事訴訟法第222條第2項亦定有明文。

23 (2)本件原告主張附表C-1、C-2之授權投資人因誤信系爭公開收
24 購案購入樂陞公司股票，嗣因系爭公開收購破局後，樂陞公
25 司股價因此下跌，致渠等受有股價下跌之損失，已如前述，
26 而關於股價下跌之損害賠償，固有不同之計算方式，然本院
27 審酌於105年8月30日系爭公開收購破局前，樂陞公司股價因
28 不實資訊而遭墊高，待收購破局之消息發佈，市場機制開始
29 修正樂陞公司之股價，因而連續7個營業日跌停，至105年9
30 月8日打開跌停後，當日以每股45.75元作收，此有樂陞公司
31 個股日成交資訊1紙在卷可憑（見本2卷第273-274頁），應

01 認至該日止，樂陞公司股價始反應完相關不實資訊之影響而
02 接近真實價格，故原告主張以每股45.75元為樂陞公司之擬
03 制真實價格，據此計算附表C-1、C-2授權投資人所受之損
04 害，應屬妥適，為有理由。故附表C-1、C-2之授權投資人分
05 別受有如該附表「本院認定賠償金額」欄所示之損害，堪以
06 認定。倘附表C-1、C-2所示授權投資人於期間內以高於擬制
07 真實價格賣出樂陞公司股票而獲利者，亦依民法第216條之1
08 損益相抵之規定予以扣除，併此敘明。

09 (3)至附表D-1區段三之部分，授權投資人因誤信系爭公開收購
10 案而購入樂陞公司股票或樂陞六可轉債，就購入股票部分，
11 其擬制真實價格應為每股45.75元，業經本院說明如前，故
12 就附表D-1區段三之授權投資人購入樂陞公司股票部分，亦
13 以每股45.75元計算其所受之損害。至樂陞六可轉債部分，
14 因可轉債之價格受現股價格波動之影響且有獨立之交易資
15 訊，故樂陞六可轉債之擬制真實價格應與股票相同，以樂陞
16 六可轉債自系爭公開收購破局等不法資訊被揭穿，市場經相
17 當時間反正後之價格為其擬制真實價格為宜，而樂陞六可轉
18 債於105年8月31日、9月1日、9月2日、9月9日均有成交紀
19 錄，收市價分別為100元、105元、99元、99.95元，此有可
20 轉債交易日成交資訊1紙附卷可憑，而自同年月10日起至29
21 日則無成交資訊，故本院認應以105年9月9日之收市價99.95
22 元作為可轉債反應完不實資訊之擬制真實價格較為適當。原
23 告雖主張以樂陞六可轉債發行時轉換價格為每股77.7元，可
24 轉換普通股1,287股，再以前開樂陞股票之擬制真實價格45.
25 75元計算出每1單位可轉債真實價格為58.88元，然樂陞六可
26 轉債既已有市價可查，且附表D-1區段三授權投資人是否行
27 使轉換權仍屬未定，況樂陞六可轉債於系爭公開收購破局
28 後，其選擇權價值歸零，難認授權投資人有選擇轉換為樂陞
29 公司股票之誘因，故原告以轉換為樂陞公司普通股之方式計
30 算樂陞六可轉債之擬制真實價格，難認可採，附此敘明。

31 (4)按訴訟標的於確定之終局判決中經裁判者，除法律別有規定

01 外，有既判力，當事人不得就該法律關係更行起訴，如有違
02 反，因其情形不能補正，應由法院裁定駁回起訴，此觀民事
03 訴訟法第249條第1項第7款、第400條第1項規定即明。本件
04 就附表C-1、D-1區段三之授權投資人部分，因本院前於107
05 年4月30日已判決百尺竿頭公司、樛埜由昭、林宗漢應連帶
06 賠償前開授權投資人2,247,662,841元確定，此部分為既判
07 力效力所及，原告於107年8月21日再為追加起訴此部分，依
08 前開法條之規定，不應准許，應予駁回。

09 (5)按數人共同不法侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責任。
10 不能知其中孰為加害人者亦同，民法第185條第1項定有明
11 文。而所謂共同侵權行為，係指數人共同不法對於同一之損
12 害，與以條件或原因之行為。加害人於共同侵害權利之目的
13 範圍內，各自分擔實行行為之一部，而互相利用他人之行
14 為，以達其目的者，仍不失為共同侵權行為人，而應對於全
15 部所發生之結果，連帶負損害賠償責任（最高法院78年度台
16 上字第2479號判決意旨參照）。經查，許金龍、樛埜由昭、
17 林宗漢、王佶共同以前述詐偽之方式對樂陞公司之有價證券
18 進行公開收購，均經認定如前，是渠等之行為而同屬造成損
19 害之原因，自構成共同侵權行為甚明，而樛埜由昭為百尺竿
20 頭公司之負責人，百尺竿頭公司亦應共同負侵權行為責任。
21 從而，許金龍、王佶應連帶賠償附表C-1、D-1區段三之授權
22 投資人如「本院認定賠償金額」欄所示之金額，許金龍、樛
23 埜由昭、林宗漢、王佶、百尺竿頭公司則應連帶賠償附表C-
24 2之授權投資人如「本院認定賠償金額」欄所示之金額，逾
25 此部分之請求則屬無據，不應准許。

26 (6)至許金龍雖抗辯系爭公開收購條件成就後，百尺竿頭公司未
27 依約付款，金管會即要求中信銀行返還股票予應賣人，然中
28 信銀行卻未立即為之，而應對附表C-1、C-2、D-1區段三之
29 授權投資人負過失侵權行為責任，然原告卻未向中信銀行提
30 起訴訟，致該部分請求權罹於時效，則依民法第276條之規
31 定，許金龍亦得就中信銀行應分擔之數額免除賠償責任云

01 云。惟許金龍並未舉證證明中信銀行為系爭公開收購案應共
02 同負擔損害賠償責任之連帶債務人，其前開抗辯洵屬無據，
03 無從為有利許金龍之認定。

04 3.原告依證交法第155條、民法第184條第1項後段、第2項規
05 定，請求被告負賠償責任，有無理由？

06 附表C-1、C-2、D-1區段三之授權投資人得依證交法第20條
07 第3項規定請求許金龍、樛堃由昭、林宗漢、王佶、百尺竿
08 頭公司賠償，已如上述，則已無再審究原告得否另依證交法
09 第155條、民法第184條第1項後段、第184條第2項規定，請
10 求渠等賠償之必要，附此敘明。

11 三、操縱股價部分：

12 原告主張許金龍、鄭鵬基、楊博智於104年6月3日起至105年
13 8月30日，共同操縱樂陞公司股價及活絡交易，以直接、間
14 接從事其他影響有價證券交易價格之操縱股價不法行為，致
15 附表B-1、B-2、C-1、C-2、D-1區段二、三所示之授權投資
16 人受有「原告主張責任期間求償金額」欄所受之損害，許金
17 龍、鄭鵬基、楊博智等人應連帶負賠償責任等語，並以檢察
18 官起訴書、刑事一、二審、更一審判決為據，許金龍、鄭鵬
19 基則否認並抗辯如前。經查：

20 (一)操縱股價之經過：

21 1.樂陞公司股價於104年5月間因遭大量賣出而有龐大賣壓，許
22 金龍為避免樂陞公司股價崩跌，且其在推動私募案及其他增
23 資案，導致樂陞公司股本從102年起迅速擴張，短時間內公
24 司獲利不易相應成長，故為長期維持樂陞公司股價，遂透過
25 鄭鵬基與楊博智聯繫，與鄭鵬基、楊博智謀議操縱樂陞公司
26 股價，由許金龍擔任資金之提供者，提供保證金向股市金主
27 墊款，藉以籌措更多操縱股價資金；鄭鵬基並提供自己、新
28 基公司、余瑞雯之證券帳戶供楊博智操作股票使用，依據楊
29 博智指示下單；楊博智則負責尋覓願意提供墊款之金主，而
30 自行或透過友人介紹，向許文通、黃瑞珍、黃明福、宋正
31 超、彭仲明、賈文中、范席綸、呂政隆等金主接洽，使金主

01 提供墊款及可供操作之人頭帳戶（部分金主直接在櫃檯買賣
02 市場購買現股，部分則係先購買樂陞公司可轉換公司債後轉
03 換為現股，供楊博智操作）供操縱股價。許金龍除了提供自
04 己使用之KDL公司證券帳戶（如刑事更一審判決附表伍之1編
05 號5所示）並借用潘彥州之證券帳戶（如刑事更一審判決附
06 表伍之1編號97所示）加入操作樂陞公司股票，另於104年6
07 月間，委請蔡明宏加入，由蔡明宏以其金主范永興在大眾證
08 券臺南分公司86414號帳戶配合許金龍等人操縱樂陞公司股
09 票之價格。在操縱樂陞公司股價期間內，因許金龍又規劃於
10 105年3月間發行樂陞公司可轉換公司債樂陞四、五、六，另
11 外委請蔡明宏、雷迪宇等人介紹金主認購樂陞公司可轉換公
12 司債，隨後部分金主名下之可轉換公司債亦在許金龍指示下
13 轉換為現股；其中金主張聖琳部分，亦由許金龍透過不知情
14 之徐光耀指示，以樂陞六尚未退還之保證金作為墊款現股之
15 保證金，而由許金龍透過徐光耀指示買賣，以配合集團帳戶
16 相對成交等操縱股價行為（如刑事更一審判決附表伍之1編
17 號13、54、70所示）。

18 2.許金龍、鄭鵬基、楊博智共同決意使用如刑事更一審判決附
19 表伍之1之證券帳戶，自104年6月1日起至105年8月30日公開
20 收購破局止之期間（鄭鵬基於105年1月5日退出），由許金
21 龍、鄭鵬基、楊博智共同以連續高買、連續低賣、相對成交
22 及虛掛買單之其他影響有價證券價格之手段，人為操縱樂陞
23 公司股價。而許金龍集團帳戶於分析期間之309個交易日
24 內，以追價（亦即消化市場委賣單而推升成交價格之方式而
25 以高於或等於前盤揭示賣價委買）」為認定「高價委買」之
26 標準，如無此種情形，則均認定屬於「低價委買」；另因以
27 前盤揭示買價為委託賣價，會使前盤撮合後產生之未成交買
28 單得以進一步撮合成交，而有逐步壓低股價之效果，因此，
29 以「委託賣價低於或等於前盤揭示買價（即五檔最高揭示買
30 價）」為依據，作為認定「低價委賣」之標準，如無此種情
31 形，即均認定屬於「高價委賣」。於當日上午9時前委託買

01 賣及其後取消上午9時前之委託買賣單者，則另列為「盤前
02 委託類型」，經分析渠等操縱行為如下：(1)於刑事更一審判
03 決「附表伍之7」所示時間，連續以高於或等於前盤最低揭
04 示賣價乃至漲停價買進樂陞公司股票之方式，操縱樂陞公司
05 股票在櫃檯買賣市場之交易價格（詳細情形列於刑事更一審
06 判決「附表伍之7：本案集團帳戶高價委買並達當盤成交量5
07 0%以上之交易彙總表」）。(2)於105年2月22日，於開盤前由
08 蔡明宏使用范永興之大眾證券臺南分公司帳戶，以虛掛大量
09 漲停價委買單復取消之方式製造買盤強勁之假象，楊博智復
10 再以漲停價大量委買誘使不知情之市場授權投資人追高跟
11 進，而影響當日開盤即跳空漲停。(3)於刑事更一審判決「附
12 表伍之8」所示時間，連續以低於或等於前盤最高揭示買價
13 乃至跌停價賣出樂陞公司股票之方式，操縱樂陞公司股票在
14 櫃檯買賣市場之交易價格（詳細情形列於刑事更一審判決
15 「附表伍之8：本案集團帳戶低價委賣且達當盤成交量50%交
16 易彙總表」）。(4)於刑事更一審判決「附表伍之3」所示時
17 間，佐以連續相對成交方式製造樂陞公司股票在櫃檯買賣市
18 場交易活絡之表象，藉以拉抬、操縱樂陞公司股票於櫃檯買
19 賣市場之交易價格（詳細情形列於刑事更一審判決「附表伍
20 之3：本案集團帳戶相對成交情形明細彙總表」）。(5)由楊
21 博智於刑事更一審判決「附表伍之9」所示時間，使用向金
22 主墊款之帳戶下單，以「委買後取消立即再以相同價格委
23 買」之方式意圖影響授權投資人對股價資訊之判斷及決策，
24 製造樂陞公司股票價格支撐及交易活絡表象，進而誘使其他
25 授權投資人進場買賣，而間接影響樂陞公司股票之交易價格
26 （詳細情形列於刑事更一審判決「附表伍之9：本案集團帳
27 戶於同盤同價位同時委買及取消委買情形彙總表」）。

28 (二)許金龍應賠償附表B-1、B-2、C-1、C-2、D-1區段二、三之
29 授權投資人如「本院認定賠償金額」欄所示之金額，其中楊
30 博智就其中附表B-2、C-2授權投資人部分與許金龍負連帶賠
31 償責任；鄭鵬基就附表B-1-1、D-1區段二之一授權投資人與

01 許金龍負連帶賠償責任，就附表B-2-1之授權投資人，與許
02 金龍、楊博智負連帶賠償責任：

- 03 1.按對於在證券交易所上市之有價證券，不得有意圖抬高或壓
04 低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名
05 義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出，而有影
06 響市場價格或市場秩序之虞，或意圖造成集中交易市場某種
07 有價證券交易活絡之表象，自行或以他人名義，連續委託買
08 賣或申報買賣而相對成交等行為，證交法第155條第1項第4
09 款、第5款分別定有明文。前開第4款規定意旨在防止人為操
10 控股價，導致集中交易市場行情發生異常變動，影響市場秩
11 序。故如行為人主觀上有拉抬交易市場上特定有價證券之意
12 圖，且客觀上，於一定期間內，就該特定之有價證券有連續
13 以高價買進之行為，不論是否已致使交易市場之該特定有價
14 證券價格發生異常變化之結果，均屬違反該規定。而該規定
15 之所謂「連續」，係指於一定期間內連續多次之謂，不以逐
16 日而毫無間斷為必要；所指「以高價買入」，亦不限於以漲
17 停價買入，其以高於平均買價、接近最高買價，或以當日之
18 最高價格買入等情形均屬之。前開第5款規定之「相對成
19 交」，係指行為人在證券集中交易市場買賣股票，依電腦撮
20 合交易之機會，由同一人或同一集團之人利用多數相同人或
21 不同人所設帳戶，依一定之相同價格及數量，為相反方向之
22 證券買賣，以撮合交易成功，因買賣雙方之委託人同屬一人
23 （或同一集團之人），實際上並無移轉證券所有權之行為。
24 關於行為人有否炒作某種有價證券之意圖，除參考是否以高
25 價委託買進、低價委託賣出外，尚可斟酌是否有沖洗性買賣
26 之相對成交造成股票交易活絡之假象為佐證，亦即此種不合
27 經濟效益之交易行為確可作為「意圖」炒作股票之有力證
28 據。蓋所謂「沖洗買賣」，係在當盤撮合期間內同時或接連
29 以高價委託買進及低價委託賣出股票，此種委託方式，在證
30 券交易所採「價格優先、時間優先」之電腦撮合原則下，容
31 易產生該盤撮合結果為買進自己（或同集團成員）委託賣出

01 之股票之相對成交情形，形同「左手買進、右手賣出」，實
02 際上持有該特定股票之總數並未變動。在相對成交情形，如
03 以當天該筆交易來計算，交易者不僅沒有獲利，反而需繳納
04 手續費（買進及賣出各計算一次）及證券交易稅（賣方繳
05 納），違反一般投資常規（蓋同一授權投資人實無可能在差
06 異極小幾乎同一時間內既看好該股前景而買進，竟又看壞而
07 賣出），顯不合理，究其目的，無非製造交易活絡的假象，
08 引誘一般散戶授權投資人介入買賣，使其得以順利拉抬股價
09 進而俟機出脫獲利，其操縱股價的意圖已至為明顯。另證交
10 法第155條第1項第7款規定：「直接或間接從事其他影響集
11 中交易市場有價證券價格之操縱行為」，亦為明文禁止之行
12 為，以規範市場秩序、確保市場價格因供需形成，而非人為
13 之蓄意扭曲，並保障授權投資人權益。

14 2. 許金龍、鄭鵬基固以前詞置辯，惟許金龍於刑事更一審審理
15 時業已坦承有操縱股價之不法行為（見刑事更一審卷十第46
16 4頁、第9頁），鄭鵬基亦於刑事案件審理時就其與許金龍、
17 楊博智共同為操縱股價之不法行為坦承不諱，並經判決確
18 定。此外，許金龍與鄭鵬基、楊博智有共同為操縱股價之主
19 觀不法意圖乙節，亦經鄭鵬基、楊博智於刑事審理時之證述
20 在卷（見刑事一審卷13第248頁正反面、第250頁正反面、第
21 251頁、刑事B12卷第230-231頁、B15卷第247頁反面）。而
22 就操作之帳戶及操作期間部分，依櫃買中心提供資料，可認
23 定許金龍集團炒作樂陞公司股票所用人頭帳戶為刑事更一審
24 判決附表伍之1之編號1、5、6、7、9、10、12、13、18、1
25 9、22、24至29、32至34、37至39、41、42、48、51、54、5
26 8、69、70、72、73、74至78、81至83、85至97部分，合計
27 共103個帳戶（詳如刑事更一審判決「附表伍之1-13所
28 示」，所憑證據及認定理由詳附表伍之1）。並有證人蔡明
29 宏、張聖琳、林坤能、於刑事偵查時證述明確在卷（見刑事
30 B18卷第32頁正反面；B23卷第147頁正反面、A22卷第47反面
31 至48頁、第62頁正反面），許金龍於本院言詞辯論終結前翻

01 異其於刑事更一審審理時之認罪主張，否認前開帳戶為其所
02 操作，核與上開證據資料不符，難認可採。就操縱股價之時
03 間則自104年6月1日起至105年8月30日止。蓋樂陞公司股票
04 於105年8月30日公告公開收購破局後，隔日股價即大幅下
05 跌，而依據櫃買中心106年8月2日證櫃視字第1060020669號
06 函（見刑事一審卷9第94-95頁）所附每日交易概況電子檔、
07 成交買賣檔0000000-0000000、成交買賣檔0000000-000000
08 0、成交買賣檔0000000-0000000、成交買賣檔0000000-0000
09 000、成交買賣檔0000000至0000000、成交買賣檔0000000至
10 0000000、成交買賣檔0000000至0000000、成交買賣檔00000
11 00至0000000、成交買賣檔0000000至0000000等電子檔，及
12 櫃買中心106年11月16日證櫃視字第1060031731號函所附相
13 對成交買賣有價證券對應表-104年、相對成交買賣有價證券
14 對應表0000000至0000000、相對成交買賣有價證券對應表00
15 00000至0000000等檔案，經刑事法院擇取經認定為許金龍集
16 團帳戶（即前述附表伍之1之帳戶）於起訴期間之買賣樂陞
17 公司股票成交情形，彙整如刑事更一審判決「附表伍之
18 2」。依上開附表所示，許金龍集團帳戶於刑事案件起訴期
19 間產生相對成交之始日為104年6月2日、末日為105年8月29
20 日，105年8月31日集團則無買進成交張數、賣出成交張數亦
21 僅3張，成交量甚少，尚無影響市場價格之虞。又許金龍集
22 團帳戶於起訴期間產生高價委買影響股價向上之始日為104
23 年6月1日、末日為105年8月30日（如刑事更一審判決附表伍
24 之7所示，下稱分析期間），堪認本件炒作樂陞公司股票之
25 行為，應始於104年6月1日，末日應止於105年8月30日。

26 3.且由上述許金龍集團帳戶所示，樂陞公司股價自104年6月1
27 日之收盤價每股143元，下跌至105年8月31日之收盤價每股7
28 0.2元，跌幅達50.91%（ $70.2 \div 143 - 1 = -50.91\%$ ），與同期間
29 同類股（文化創意類）指數跌幅7.11%（104年6月1日之類
30 股指數108.61，下跌至105年8月31日之100.89， $100.89 \div 10$
31 $8.61 - 1 = -7.11\%$ ）、大盤指數跌幅9.54%（104年6月1日之櫃

01 檯買賣市場指數144.19，下漲至105年8月31日之130.43，13
02 0.43÷144.19-1=-9.54%)，悖離甚鉅。該期間樂陞公司股價
03 最高價曾為151元，最低為67.3元，振幅亦達58.53%，顯見
04 股價起伏甚大；該期間日均量為3,137仟股，與該期間前一
05 個月日均量1,544仟股相比，平均增加達1593仟股(3,137-
06 1,544=1,593)，增加一倍有餘(1,593÷1,544=103.17%)。
07 是以上各段期間之振幅、跌幅，益徵樂陞股票在上開期間
08 內，均確有成交量增加、價格跌幅明顯背離同類股、大盤走
09 勢或劇烈波動等情形，致集中交易市場之價格機能已遭破
10 壞，自有影響市場秩序之虞甚明，足認定該集團帳戶之支配
11 者主觀上確有影響股價之意圖，許金龍、鄭鵬基、楊博智確
12 有操縱股價之不法行為，堪以認定。而鄭鵬基與許金龍、楊
13 博智有共同操縱股價之不法意圖，亦經刑事判決確定在案，
14 鄭鵬基於本案審理時否認與許金龍、楊博智共謀操縱股價，
15 核與前開證據不符，無從採信。

16 4.至許金龍辯稱前開期間樂陞公司股價亦有遭壓低之情形，核
17 與操縱股價之常情不符，且其經刑事更一審判決認定因操縱
18 股價而受有虧損，足認亦為受害人而非侵權行為人云云，然
19 許金龍既以前開「創造不實供需」之方式破壞市場依真實供
20 需形成價格之機制，而構成證交法第155條第1項第4款、第5
21 款及第7款之操縱股價犯行，而應依同條第3項規定，對善意
22 買入或賣出有價證券之人所受之損害負賠償責任，則其操縱
23 股價期間縱曾有短暫壓低股價之情形，或經刑事審理後認為
24 並無獲利，均無礙其有前述破壞市場價格形成機制並造成授
25 權投資人損害之事實，故許金龍此部分抗辯並不足為有利之
26 認定

27 5.許金龍再辯稱歷次刑事判決就認定連續高價買入或低價賣出
28 之判決理由與附表，有事實理由相互齟齬之情，且依現行實
29 務見解，並未將等於前盤揭示賣價委買或等於前盤揭示買價
30 委賣之情形列為高價買入及低價賣出之操縱股價態樣等語。
31 惟查，刑事更一審判決理由中業已載明：許金龍集團帳戶於

01 分析期間之309個交易日內，以追價（亦即消化市場委賣單
02 而推升成交價格之方式而以高於或等於前盤揭示賣價委
03 買）」為認定「高價委買」之標準，如無此種情形，則均認
04 定屬於「低價委買」；另因以前盤揭示買價為委託賣價，會
05 使前盤撮合後產生之未成交買單得以進一步撮合成交，而有
06 逐步壓低股價之效果，因此，以「委託賣價低於或等於前盤
07 揭示買價（即五檔最高揭示買價）」為依據，作為認定「低
08 價委賣」之標準，如無此種情形，即均認定屬於「高價委
09 賣」等情，業已說明其認定操縱股價之準據。且許金龍援引
10 之最高法院110年度台上字第5982號刑事判決意旨，亦明確
11 說明證交法第155條第1項第4款所指「以高價買入」，並不
12 限於以漲停價買入，如以高於平均買價、接近最高買價，或
13 以當日之最高價格買入等情形均屬之，非僅以高於平均買
14 價、接近最高買價，或以當日之最高價格買入等情形為限。
15 況行為人為拉抬股價所能使用之手段眾多，有直接以漲停價
16 委買者，亦有逐步以高於前盤揭示最低賣價委買者，更有在
17 預判股價將呈下跌走勢時以前盤成交價持續委買以維持股
18 者，均屬證交法第155條禁止人為干預股價之非法炒股手
19 段。故所謂「以高價買入」之「高價」並非僵化地固守某特
20 定價格為判斷基準，而應以相對性立場，即只要有可能達到
21 相對於前盤成交價為高、甚至能夠維持本應下跌之走勢於不
22 墜者，均得認為已屬證交法第155條第1項第4款所稱之「高
23 價」（最高法院110年度台上字第5982號刑事判決意旨參
24 照）。故前開判決意旨既已明白揭示證交法第155條第1項第4
25 款所稱之「高價」、「低價」係屬相對概念，非固守於某一
26 特定價格，則許金龍執該判決意指抗辯本案操縱股價之認定
27 有誤，容屬誤解，不足憑採。許金龍、鄭鵬基、楊博智共同
28 以連續高買、連續低賣、相對成交及虛掛買單之其他影響有
29 價證券價格之手段，操縱樂陞公司股價，業如前述，並經刑
30 事一審、二審及更一審判決均認定在案，從而，許金龍、鄭
31 鵬基、楊博智確有違反證交法第155條第1項第4款、第5款、

01 第7款規定之行為，應堪認定。

02 6.原告依證交法第155條第3項之規定，請求許金龍、鄭鵬基、
03 楊博智等人負損害賠償責任，有無理由？

04 (1)按違反證交法第155條第1、2項規定者，對於善意買入或賣
05 出有價證券之人所受之損害，應負賠償責任，證交法第155
06 條第3項定有規定。所謂「善意」買入或賣出有價證券之
07 人，係指不知有違反證交法第155條第1項各款行為而買入或
08 賣出有價證券之人。次按證交法第155條第3項損害賠償成立
09 之因果關係要件，包括交易因果關係與損害因果關係，前者
10 為善意買入或賣出有價證券之人基於證交法第155條第1項行
11 為人之行為而進行交易；後者乃善意買入或賣出有價證券之
12 人因上述交易行為而受有損害（最高法院104年度台上字第1
13 483號判決參照）。

14 (2)查，許金龍、鄭鵬基、楊博智在炒作期間以連續高買、連續
15 低賣、相對成交及虛掛買單之其他影響有價證券價格之方
16 式，操縱樂陞公司股價，違反證交法第155條第1項第4款、
17 第5款、第7款之規定，已經本院認定如前，而附表B-1、B-
18 2、C-1、C-2、D-1區段二、三之授權投資人（其中B-1-1、B-
19 -2-1、D-1區段二之一之授權投資人均包含在B-1、B-2、D-1
20 區段二中）有於操縱期間買賣樂陞公司股票之事實，復有原
21 告提出之授權投資人求償表及交易明細光碟在卷可稽，並經
22 本院核對後計算如附表B-1、B-2、C-1、C-2、D-1區段二、
23 三之投資人損益計算明細表所示，此部分事實已堪認定。惟
24 鄭鵬基部分，其於105年1月5日即退出許金龍集團，並經刑
25 事二審判決認定在案，則鄭鵬基抗辯105年1月6日以後許金
26 龍、楊博智之操縱行為與其無關，應屬可採，故鄭鵬基應負
27 責之授權投資人詳如附表B-1-1、B-2-1、D-1區段二之一所
28 示。

29 (3)至附表B-1、B-2、C-1、C-2、D區段二、三之授權投資人是
30 否為善意買入或賣出有價證券之人，其等買入或賣出股票是
31 否與許金龍、鄭鵬基、楊博智違反證交法第155條第1項第4

01 款、第5款、第7款之行為有交易因果關係一節，許金龍、鄭
02 鵬基固多所爭執如前，許金龍並辯稱：104年5月7日、8月24
03 日、8月26日、105年1月18日、2月19日、5月13日、8月17
04 日、8月25日已有多方媒體報導樂陞公司股價遭人為操縱，
05 市場機制已遭操控扭曲，然授權投資人仍無視報導內容而購
06 入樂陞公司股票，渠等顯非善意授權投資人，應由原告就授
07 權投資人為善意乙節，負舉證之責云云，並提出自由財經時
08 報報導、自由時報報導、聯合報報導、鉅亨網即時報導、自
09 由時報即時新聞報導、市場每日公布公開訊息、發行公司動
10 態報導、自由時報盤中即時報導、非凡股市分析電視節目話
11 面擷圖、信傳媒記者報導等為憑（見分2-1卷第293-295頁、
12 第429-491頁、分2-2卷第581-590頁、第733頁、分2-3卷第7
13 79-781頁、分2-4卷第175-177頁）。然查，證券交易市場，
14 買賣雙方均未謀面或直接交涉，係透過證券經紀商在集中交
15 易市場由電腦撮合成交，而具有效率的證券市場有能力接收
16 各種資訊，將其反映在特定有價證券之價格上，於各項資訊
17 流入市場後，即影響市價，個別授權投資人雖未掌握流入市
18 場之全部資訊，但該等資訊仍已反應於市價，授權投資人因
19 信賴集中市場，依市價買賣有價證券，實際上亦承受各項資
20 訊對市價影響的結果，故抬高股價之炒股行為所造成股價上
21 漲或下跌之不實資訊，不僅是對個別授權投資人的欺騙，亦
22 是對整體證券市場的欺騙，故個別授權投資人雖未取得特定
23 的資訊，但因信賴市場，依市價買賣，即應推定其買賣與操
24 縱股價行為不實資訊之間，存有交易相當因果關係。許金
25 龍、鄭鵬基、楊博智於前開期間共謀操縱樂陞公司股價，而
26 以連續高買、連續低賣、相對成交及虛掛買單之其他操縱有
27 價證券價格之方式，影響樂陞公司於集中交易市場之交易價
28 格，製造個股交易活絡假象，而附表B-1、B-2、C-1、C-2、
29 D-1區段二、三授權投資人確於前開期間有買賣股票之事
30 實，已如前述，本院審酌該等授權投資人係股票市場之一般
31 授權投資人，僅能從較可信賴之市場機制或證券主管機關於

01 網路上所揭示之資訊，判斷該股票之真正價值，決定是否買
02 進，依上開說明，自可推定渠等於許金龍、鄭鵬基、楊博智
03 操縱市場期間，因信賴公開之集中交易市場上樂陞公司股票
04 有上開交易價量而買賣股票，誤信當時人為操縱之股價資訊
05 而進場買進樂陞公司股票，而許金龍所舉文章、電視節目擷
06 圖等資料，無非為報導者出於個人意見之分析及臆測，其真
07 實性及可信度容有疑義，縱認上開資訊或得辨識市場風險升
08 高之可能性，惟授權投資人並非能藉此等資訊得知樂陞公司
09 股價有遭許金龍等人為操縱之情，自不能據此主張獲知此等
10 訊息之授權投資人即非善意授權投資人而應自負風險。再
11 者，許金龍主張訴訟編號19106溫蘭英、16683王怡乃、1850
12 8蘇永祥、10765林俊智、15170李慧貞、15313陳昱縝皆為蔡
13 明宏使用之人頭帳戶，而非善意授權投資人等語，惟此部分
14 並未據許金龍提出證據以實其說，自難認可採。從而，許金
15 龍、鄭鵬基均未能舉證證明推翻前開推定，自應認附表B-
16 1、B-2、C-1、C-2、D-1區段二、三之授權投資人為善意買
17 賣樂陞公司股票之人無疑。故許金龍、鄭鵬基、楊博智所為
18 操縱市場之行為，與附表B-1、B-2、C-1、C-2、D-1區段
19 二、三授權投資人於前開期間購買股票之決定間具交易因果
20 關係（鄭鵬基部分僅就其中105年1月6日前交易之授權投資
21 人即附表B-1-1、B-2-1、D-1區段二之一負責），許金龍、
22 鄭鵬基此部分抗辯，不足採信。

23 (4)據上，堪認附表B-1、B-2、C-1、C-2、D-1區段二、三之授
24 權投資人為善意買賣樂陞公司之人，其等所受損害與許金龍
25 等人操縱行為間有因果關係，則原告主張經附表B-1、B-2、
26 C-1、C-2、D-1區段二、三授權投資人授與訴訟實施權，依
27 證交法第155條第3項規定，許金龍等人應對前開授權投資人
28 就因其操縱股價行為所受損害負損害賠償責任，自屬有據
29 （鄭鵬基部分僅就附表B-1-1、B-2-1、D-1區段二之一負
30 責）。

31 7.附表B-1、B-2、C-1、C-2、D-1區段二、三授權投資人各得

01 請求賠償數額為何？

02 (1)按損害賠償，除法律另有規定或契約另有訂定外，應以填補
03 債權人所受損害及所失利益為限，民法第216條第1項定有明
04 文。次按違反證交法第155條第1項規定者，對於善意買入或
05 賣出有價證券之人所受之損害，應負賠償責任，證交法第15
06 5條第3項定有明文，而證交法第155條就民事責任之損害賠
07 償範圍並無明文規定，惟其性質上與侵權行為之賠償請求權
08 類似，自應依侵權行為所定損害賠償方法填補債權人所受損
09 害及所失利益。本件考量105年8月30日為許金龍等人操縱行
10 為之末日，而該日亦因系爭公開收購破局，致樂陞公司股價
11 連續7個營業日跌停板，至同年9月8日始打開跌停，當日以
12 每股45.75元作收，此有樂陞公司個股日成交資訊1紙在卷可
13 憑（見本2卷第273頁），原告主張該日之股價代表市場完全
14 消化完相關不法訊息而貼近於樂陞公司之真實股價，應屬可
15 採，故本件樂陞公司股價之真實價格為45.75元，堪以認
16 定。至樂陞六可轉債部分，則依前所述，應以105年9月9日
17 之收市價99.95元作為可轉債反應完不實資訊之擬制真實價
18 格。許金龍雖辯稱：樂陞公司股票真實價格應為每股167.4
19 元，因103年10月1日資誠事務所就遊戲橘子取得樂陞公司私
20 募普通股票股價交易價格合理性出具意見書中，誠信聯合會
21 計師事務所認定樂陞公司發行普通股之定價參考價格應為16
22 7.4元，且斯時樂陞公司股票價格未受任何財報不實、操縱
23 股價或虛偽公開收購等不法情事「灌水」，且係以長達30個
24 營業日之收盤股價平均計算，又距離原告起訴期間始日103
25 年11月14日極為接近，故每股167.4元應為樂陞公司擬制真
26 實股價等語。惟查，樂陞公司於106年8月14日依金管會要求
27 而重編104年度、105年第1季、105年上半年度、105年第3
28 季、105年年度財務報告，而依樂陞公司前開重編後財務報
29 告顯示，樂陞公司截至104年12月31日止之待彌補虧損為1,8
30 15,434千元，已超過實收資本額（見分1卷第49頁）；截至105
31 年3月31日止之待彌補虧損為3,914,880千元，已超過實收資

01 本額(見分1卷第54頁反面)；截至105年6月30日止之待彌補
02 虧損為4,377,167千元，已超過實收資本額(見分1卷第57頁
03 反面)，顯見104年間至105年間樂陞公司之營運情形及財務
04 狀況已有有虧損擴大之情形，且已超過實收資本額，自無從
05 再以103年度出具之私募股權交易價格合理性意見書之高價
06 作為認定本案真實價格之依據，是許金龍前開擬制真實價格
07 之抗辯，無從採信，附此敘明。

08 (2)按數人共同不法侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責任。
09 不能知其中孰為加害人者亦同，民法第185條第1項定有明
10 文。而所謂共同侵權行為，係指數人共同不法對於同一之損
11 害，與以條件或原因之行為。加害人於共同侵害權利之目的
12 範圍內，各自分擔實行行為之一部，而互相利用他人之行
13 為，以達其目的者，仍不失為共同侵權行為人，而應對於全
14 部所發生之結果，連帶負損害賠償責任(最高法院78年度台
15 上字第2479號判決意旨參照)。經查，許金龍、鄭鵬基、楊
16 博智共同以前述方式操縱股價，鄭鵬基則於105年1月5日退
17 出乙節，業經認定如前，渠等共謀為本件操縱市場之不法行
18 為，且因集中市場流通機制，股價操縱實屬不易，常非以單
19 一買入或售出行為所能達成操縱之目的，須接續一段時間以
20 高比例大量交易始能完成，許金龍、鄭鵬基、楊博智既於參
21 與操縱行為之期間彼此分工、相互利用他人之行為，以達渠
22 等共同之目的，自需就其餘共犯之行為共同負責。從而，許
23 金龍、鄭鵬基、楊博智自構成共同侵權行為，鄭鵬基並就其
24 參與期間與許金龍、楊博智依民法第185條第1項規定連帶負
25 損害賠償責任。原告主張鄭鵬基就105年1月6日至同年105年
26 8月30日期間買賣樂陞公司股票、樂陞六可轉債之授權投資
27 人亦需與許金龍、楊博智連帶負損害賠償責任，難認有據，
28 不應准許。

29 (3)按訴訟標的於確定之終局判決中經裁判者，除法律別有規定
30 外，有既判力，當事人不得就該法律關係更行起訴，如有違
31 反，因其情形不能補正，應由法院裁定駁回起訴，此觀民事

01 訴訟法第249條第1項第7款、第400條第1項規定即明。本件
02 就附表B-1、C-1、D-1區段二、三之授權投資人部分，因本
03 院前於107年4月30日已判決楊博智賠償前開授權投資人合計
04 2,825,169,000元確定，此部分為既判力效力所及，原告於1
05 07年8月21日再為追加起訴此部分，請求楊博智前開部分再
06 與許金龍、鄭鵬基連帶負損害賠償責任，依前開法條之規
07 定，不應准許。又鄭鵬基於105年1月5日即未再與許金龍、
08 楊博智共同為本件操縱股價之不法行為，故就附表B-1、B-
09 2、D-1區段二中105年1月6日以後交易行為之部分，及附表C
10 -1、C-2，即非鄭鵬基應負損害賠償責任之範圍，亦即鄭鵬
11 基僅就附表B-1-1、B-2-1、D-1區段二之一之部分與許金
12 龍、楊博智負連帶賠償責任。綜上，許金龍應賠償附表B-
13 1、B-2、C-1、C-2、D-1區段二、三之授權投資人如「本院
14 認定賠償金額」欄所示之金額，楊博智就其中附表B-2、C-2
15 部分與許金龍連帶給付之。鄭鵬基就附表B-1-1、D-1區段二
16 之一部分，與許金龍連帶負賠償責任，就附表B-2-1部分，
17 則與許金龍、楊博智連帶負賠償責任。

18 (4)至許金龍抗辯原告就操縱股價部分未向林大鈞、蔡明宏起訴
19 請求損害賠償，而致其請求權罹於時效，則依民法第276條
20 之規定，原告自應扣除該部分損害賠償數額云云。然查，林
21 大鈞、蔡明宏並非刑事案件之被告，渠等是否與許金龍、鄭
22 鵬基、楊博智共同為操縱股價之行為，亦未經刑事審理程序
23 審理後判決，本院依卷內事證無從逕予認定許金龍之主張可
24 採，況縱認林大鈞、蔡明宏有共謀為操縱股價之行為，授權
25 投資人對渠等之請求權是否罹於時效，應以個別授權投資人
26 知悉不法行為人之時點認定，然此部分亦未見許金龍舉證以
27 實其說，自難認其抗辯為可採。

28 8.原告依證交法第20條第1項、第3項、民法第184條第1項後
29 段、第2項規定，請求被告負賠償責任，有無理由？

30 (1)按故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人者亦同。違反
31 保護他人之法律，致生損害於他人者，負賠償責任。但能證

01 明其行為無過失者，不在此限。民法第184條第1項後段、第
02 2項定有明文。又按證交法第155條規定，對於在證券交易所
03 上市之有價證券，不得直接或間接從事其他影響集中交易市
04 場某種有價證券交易價格之操縱行為，係為維護證券交易秩
05 序及保障證券授權投資人利益所設，故前揭規定應屬保護他
06 人之法律（最高法院93年度台上字第1445號判決參照）。

07 (2)附表B-1、B-2、C-1、C-2、D區段二、三之授權投資人得依
08 證交法第155條第3項請求許金龍、鄭鵬基（僅就附表B-1-
09 1、B-2-1、D-1區段二之一所示部分負責）、楊博智等人賠
10 償如「本院認定賠償金額」欄所示之損害，已如上述，則就
11 該部分，已無再審究原告得否另依證交法第20條第1項、第3
12 項、民法第184條第1項後段、第184條第2項規定，請求許金
13 龍等人賠償損害之必要，附此敘明。

14 四、內線交易部分：

15 原告主張許金龍明知系爭公開收購為其所主導，且為虛偽之
16 事，並已於105年5月15日與樞堃由昭、林宗漢、王佶等人議
17 定由百尺竿頭公司公開收購樂陞公司股票，且自翌日起開始
18 與中信銀行及中信證券公司洽談委託辦理公開收購等事宜，
19 即系爭公開收購消息業已明確，且該消息於105年5月31日始
20 對外公告，惟許金龍卻於105年5月16日至同年月31日間，透
21 過楊博智覓得金主及人頭帳戶，指示楊博智操作買賣樂陞公
22 司股票，共買入10,660仟股，於系爭公開收購消息公開、樂
23 陞股價大漲後，許金龍即指示楊博智賣出樂陞公司股票1,49
24 6仟股，而涉有內線交易之不法行為；上開期間附表G-1、G-
25 2所列之授權投資人均賣出樂陞公司股票，而從事反向買
26 賣，因受許金龍上開內線交易不法行為而受有損害，許金龍
27 應負賠償之責等語，並以檢察官起訴書、刑事一、二審及更
28 一審判決為憑。許金龍則否認抗辯如前，經查：

29 (一)內線交易之經過：

30 1.許金龍為證交法第157條之1第1項第1款規定之內部人，且其
31 已於105年5月15日知悉王佶議定公開收購樂陞公司股票，且

01 翌日起即開始與中信證券公司及中信銀行洽談委託辦理公開
02 收購事宜，百尺竿頭公司公開收購樂陞公司股票之消息業已
03 明確，仍在105年5月31日訊息對外公告前，基於違反內線交
04 易規定之不法意圖，自105年5月16日至105年5月31日期間，
05 委由不知有上述內部重大消息之楊博智、蔡明宏操作金主集
06 團之人頭證券帳戶下單買進及賣出樂陞公司股票（詳細買進
07 賣出情形，參見刑事更一審判決「犯罪事實肆附件1」「犯
08 罪事實肆附件2」）。並有證人楊博智於刑事審理時證述：
09 至少許文通、黃瑞珍2人部分，其等所用之人頭帳戶買賣之
10 最後時點一直持續到公開收購破局為止等語在卷可憑（見刑
11 事一審卷13第270頁反面），而許金龍於刑事案件審理時，
12 就其確有為內線交易之不法行為乙節，坦承不諱在卷（見刑
13 事更一審卷(十)第461頁、第9頁），益證原告主張許金龍有為
14 內線交易之不法行為乙節，足堪認定。

15 2.樂陞公司發動公開收購之決策、大致數量、大致預定價格、
16 內部投資結構、預定使用國內公司（投資載體），乃至於分
17 工合作完成公開收購案之方法，在105年5月15日會議中業已
18 確定清楚，業經本院認定如前，依金管會制訂發布之「證券
19 交易法第157條之1第5項及第6項重大消息範圍及其公開管理
20 辦法」第3條規定，所稱涉及該證券之市場供求，對其股票
21 價格有重大影響，或對正當授權投資人之投資決定有重要影
22 響之消息，其中即包含被進行公開收購者。是本件公開收購
23 為影響發行公司股權結構及股票市場供求，足以影響公開市
24 場授權投資人決策決定，自屬重大消息，殆無疑義。而重大
25 消息明確成立之時點，依上開「重大消息管理辦法」第5條
26 規定：「消息之成立時點，為事實發生日、協議日、簽約
27 日、付款日、委託日、成交日、過戶日、審計委員會或董事
28 會決議日或其他足資確定之日，以日期在前者為準」，而任
29 何重大消息都有形成之過程，為貫徹禁止內線交易目的，應
30 以特定消息在其形成過程中，依其具體情形，是否對授權投
31 資人之投資決定具有重大影響力做為判斷標準。經查，105

01 年5月15日雙方簽署備忘錄後未久，潘彥州隨即介紹吳筱涵
02 代理收購方處理收購事宜，而許金龍亦隨即指示彭于璇委託
03 寶業聯合會計事務所會計師余煒楨於105年5月19日向新北
04 市政府申請變更登記，此均經彭于璇、林淑娟、吳筱涵、余煒
05 楨均證述甚明（見刑事一審卷13第152-154頁、第201-203
06 頁、第225頁、A15卷第93-94頁反面），並有百尺竿頭公司1
07 05年5月19日變更登記申請書、百尺竿頭公司105年5月20日
08 有限公司變更登記表、百尺竿頭公司105年5月30日有限公司
09 變更登記表、百尺竿頭公司105年變更登記申請書（見百尺
10 竿頭案卷第2-9頁）在卷可證。同時吳筱涵亦積極與中信證
11 券公司聯絡並向投審會申報等情，亦有該會105年6月6日經
12 審一字第125580號函文、中銀法律事務所函文及附件投資架
13 構圖、公開收購公開發行公司有價證券申報書、公開收購說
14 明書及內容修正對照表、中銀法律事務所函文暨附件二「KA
15 SHINO YOSHIAKI之投資經歷與簡歷」、附件三「OAK FIELD
16 INVESTMENT L.P.目前的有限合夥人及明細」、投審會105年
17 6月14日經審一字第000000-0號函、投審會105年7月7日經審
18 一字第000000-0號函文、聲明書、中銀律師事務所函文在卷
19 可憑（見刑事H1卷第76-81、第132-134頁、H1卷53-56頁、
20 第62、65、66頁、第36-39頁、A1卷第20-40頁、第64-76
21 頁、第150-173頁、第175-181頁、第183-212頁）。而許金
22 龍既有參與協議及備忘錄製作，應認105年5月15日簽署備忘
23 錄當日即為證交法第157條之1所謂重大消息成立之時點，而
24 為許金龍所知悉，許金龍利用公開收購之消息進行樂陞公司
25 股票之買賣，顯已違反證交法第157條之1之規定，而屬內線
26 交易之行為。至許金龍於本院審理時空言否認其有為內線交
27 易之行為，已與其刑事更審時之自白相悖，亦與上開證據未
28 合，無足採信。

29 (二)許金龍應賠償附表G-1、G-2所示授權投資人「本院認定賠償
30 金額」欄所示數額：

31 1.按下列各款之人實際知悉有重大影響其股票價格之消息時，

01 在該消息明確後，未公開前或公開後18小時內，不得對該公
02 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
03 質之有價證券，自行或以他人名義買入或賣出。違反上開規
04 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
05 價格，與消息公開後10個營業日收盤平均價格之差額，負損
06 害賠償責任；其情節重大者，法院得依善意從事相反買賣之
07 人之請求，將賠償額提高至3倍；其情節輕微者，法院得減
08 輕賠償金額，證交法第157條之1第1項、第3項定有明文。許
09 金龍為證交法第157條之1第1項第1款所規定之內部人，於10
10 5年5月15日，即已實際知悉系爭公開收購之重大消息，並於
11 105年5月16日至105年5月31日期間為前開交易行為，既經本
12 院認定於前。而附表G-1、G-2所示之授權投資人於上開期間
13 賣出樂陞公司股票，而與許金龍為相反買賣，則原告請求許
14 金龍依證交法第157條之1第3項規定，對於上開日期為相反
15 買賣即賣出樂陞公司股票之授權投資人負損害賠償責任，即
16 屬有據。至許金龍雖否認附表G-1、G-2之授權投資人為「善
17 意」從事相反買賣之人云云，惟其並未提出客觀證據以實其
18 說，自無認依其空言主張為可採。

19 2.查系爭公開收購消息於105年5月31日盤後公開，其後10個交
20 易日之平均收盤價為109.6元，此有樂陞公司個股日成交資
21 訊1紙在卷可稽（見本卷2第279頁），則依前開說明，應以
22 消息公開後10個營業日收盤平均價格109.6元，與各該授權
23 投資人賣出股票單價之差額，乘以賣出股數，負損害賠償責
24 任。從而，許金龍自應賠償附表G-1、G-2所示授權投資人如
25 該等附表「本院認定賠償金額」欄所示之金額，至原告請求
26 許金龍2倍賠償額部分，核屬無據，為無理由。

27 3.原告依民法第184條第1項後段、第2項規定，請求許金龍負
28 賠償責任，有無理由？

29 附表G-1、G-2之授權投資人得依證交法第157條之1第3項請
30 求許金龍賠償如「本院認定損害數額」欄所示之損害，已如
31 上述，則就該部分，已無再審究原告得否另依民法第184條

01 第1項後段、第184條第2項規定，請求許金龍賠償之必要，
02 附此敘明。

03 肆、許金龍等人固再抗辯原告於本院106年度金字第22號案件
04 中，曾為授權投資人曾婉茹等16,095人提起訴訟，主張渠等
05 參與公開收購且契約業已成立，故百尺竿頭公司等應支付收
06 購對價等情，並經本院判決勝訴確定，而該等參與公開收購
07 之應賣人與本案原告主張之授權投資人多數重疊，為重複請
08 求，無權利保護之必要云云。惟查，本院106年度金字第22
09 號案件，原告係代表授權投資人主張系爭公開收購契約已成
10 立，惟百尺竿頭公司、MEGA CLOUD VR INVESTMENT LTD.公
11 司及檉埜由昭未依約支付收購對價，而造成授權投資人之損
12 害，故依據侵權行為法律關係請求百尺竿頭公司、MEGA CLO
13 UD VR INVESTMENT LTD.公司及檉埜由昭連帶負賠償責任，
14 此有該判決1份在卷可憑。由原告起訴事實可知，本院106年
15 度金字第22號案件之原因事實為系爭公開收購之契約關係，
16 與本案原告主張許金龍等人係為證交法第20條第1項之證券
17 詐欺行為不同，況該案之當事人與本案之當事人亦非完全相
18 同，自無重複起訴之虞。再者，原告於本院106年度金字第2
19 2號案件中固以其所被授權之授權投資人均為參與系爭公開
20 收購之應賣人為由請求損害賠償，且與本案之授權投資人部
21 分重疊，然授權投資人購入股票動機甚多，或為參與系爭公
22 開收購，或為證券市場之一般授權投資人，交互作用情形複
23 雜，則原告依據不同之訴訟標的起訴請求損害賠償，為其訴
24 訟策略之運用，難謂於本案中主張證券詐欺即屬違反禁反言
25 之原則，故許金龍等人抗辯原告於本案中之主張與106年度
26 金字第22號案件相違而不可採信云云，尚難逕謂有理由。許
27 金龍等人再抗辯系爭公開收購破局後，中信集團已賠償原告
28 5億元而與原告成立和解，原告自應將前開已獲賠償之金額
29 扣除，否則即屬超額賠償等語。惟依民法第216條第1項規
30 定：「損害賠償，除法律另有規定或契約另有訂定外，應以
31 填補債權人所受損害及所失利益為限。」、第274條規定：

01 「因連帶債務人中之一人為清償、代物清償、提存、抵銷或
02 混同而債務消滅者，他債務人亦同免其責任。」。訴外人中
03 信集團固有與原告成立協議，給付原告5億元之事實，惟中
04 信集團給付之5億元係「道義補償」，目的係為盡其企業之
05 社會責任，並不影響授權投資人於本案之求償權利等節，業
06 據原告陳述明確在卷（見本8卷第162頁反面），並有工商時
07 報報導1份（見本7卷第40頁及反面）及協議書1份附卷可憑
08 （附於限閱卷），且中信集團非本案之被告或連帶債務人，
09 其給付之金額既為「道義補償」，則目的即非清償許金龍等
10 債務人所負之債務，核與前開民法第274條規定不符，許金
11 龍等人自無從執以減免其賠償責任，故許金龍等人抗辯本件
12 原告請求金額應扣除中信集團前已給付之5億元云云，不足
13 採信。

14 伍、許金龍另聲請調查下列證據：

- 15 (一)傳喚證人楊博智，待證事實為許金龍無操縱股價之意圖。
- 16 (二)函詢櫃買中心提出陳春美等12人股票交易紀錄及檢察官起訴
17 書附表五之歸戶分析。待證事實為樂陞公司遭受禿鷹攻擊。
- 18 (三)函詢櫃買中心查核陳仲興、張瀨文買賣樂陞公司股票、權
19 證、可轉換公司債之紀錄。待證事實為樂陞公司遭受禿鷹攻
20 擊。
- 21 (四)函詢金管會查詢金管證交字第10550044089號函之撰稿人為
22 何人。待證事實為許金龍未隱匿資金來源。
- 23 (五)函詢法務部調查局新北市調查處提供新北證法字第00000000
24 號案件104年8月28日調查筆錄。待證事實為系爭公開收購破
25 局原因、樂陞公司遭禿鷹攻擊始末、外資借券餘額異常與媒
26 體不實報導及樂陞公司股價之關連。
- 27 (六)聲請傳喚證人趙天麟。待證事實為系爭公開收購破局原因。
- 28 (七)函詢原告提出樂陞公司所有案件之函文往返資料。待證事實
29 為原告於本案之主張已由偵審機關充分考量。
- 30 (八)函詢本院刑事庭提供刑事一審程序中林大鈞106年9月18日審
31 理程序之錄音檔案。待證事實為該次審理程序中，合議庭未

01 命許金龍陳述龍門交易始末。

02 (九)聲請傳喚證人林大鈞。待證事實為龍門交易之資金來源、龍
03 門公司之設立人、實質控制人為何人。

04 (十)聲請傳喚證人蔡明宏。待證事實為許金龍有無操縱股價之行
05 為。

06 (十一)聲請函詢櫃買中心，提供樂陞公司至停止交易前一日之每日
07 各盤成交時間、成交價、成交量、最佳五檔揭示價、量資
08 料、授權投資人有價證券相對應買賣方查詢表、授權投資人
09 委託檔、授權投資人成交檔、授權投資人委託成交對應表、
10 授權投資人成交价格影響表、價量分析表、每日成交總量、
11 委買總量等變化資料、蔡明宏集團帳戶買賣資料、成交對應
12 表、成交价格影響表。待證事實為許金龍有無為操縱股價行
13 為。

14 (十二)聲請傳喚證人吳禮祥。待證事實為泉沐公司於原告起訴期間
15 統包借券放空樂陞公司股票。

16 (十三)聲請傳喚證人彭于璇。待證事實為彭于璇未受指示保管龍門
17 公司帳戶、未曾受許金龍指示將VBL到帳款項匯往其他帳
18 戶、未曾受指示與林大鈞洽商龍門交易。

19 (十四)函詢原告提出106年度金字第22號案件書面和解內容、原告
20 請求臺灣高等檢察署檢察官針對刑事更一審案件上訴之內
21 容、原告足以證明授權投資人為善意授權投資人之證明。

22 (十五)函詢中信證券公司，本案授權投資人參與系爭公開收購應賣
23 後發還每名授權投資人股票數額。

24 (十六)函詢櫃買中心本案授權投資人是否曾經以等價委託買入或委
25 託賣出樂陞公司股票。待證事實為渠等非善意授權投資人。

26 (十七)函詢櫃買中心本案授權投資人是否曾經以跌停板或接近跌停
27 板價位委託賣出樂陞公司股票。待證事實為渠等非善意授權
28 投資人。

29 許金龍以上調查證據聲請中，有關本案財報不實之部分，業
30 經本院認定原告主張為無理由，固無調查之必要；而就系爭
31 公開收購、操縱股價及內線交易部分，亦均經本院認定事證

01 明確如前，難認有調查之必要，應予駁回。

02 陸、按告知訴訟，應以書狀表明理由及訴訟程度提出於法院，由
03 法院送達於第三人，民事訴訟法第66條第1項訂有明文。又
04 按就兩造之訴訟有法律上利害關係之第三人，為輔助一造起
05 見，於該訴訟繫屬中，得為參加。參加應提出參加書狀，並
06 表明本訴訟及當事人、參加人於本訴訟之利害關係、參加訴
07 訟之陳述，民事訴訟法第58條第1項、第59條第1項、第2項
08 亦有明文。本件許金龍於111年9月1日聲請對蔡明宏、林大
09 鈞告知訴訟，有民事告知訴訟狀1紙在卷可憑（見分2-3卷第
10 321-323頁），本院依其聲請通知蔡明宏及林大鈞本案訴
11 訟，蔡明宏雖於112年3月20日言詞辯論時到庭，並提出民事
12 陳情狀1份表示其為參加人（見本16卷第91-92頁），惟細繹
13 該份書狀，蔡明宏並未表明其與兩造之利害關係，亦未表明
14 其係輔助何人而參加訴訟，難認合於前開法條之規定而有參
15 加訴訟之意思，附此敘明。

16 柒、未按，給付有確定期限者，債務人自期限屆滿時起，負遲延
17 責任。遲延之債務，以支付金錢為標的者，債權人得請求依
18 法定利率計算之遲延利息。給付無確定期限者，債務人於債
19 權人得請求給付時，經其催告而未為給付，自受催告時起，
20 負遲延責任。其經債權人起訴而送達訴狀，或依督促程序送
21 達支付命令，或為其他相類之行為者，與催告有同一之效力
22 應付利息之債務，其利率未經約定，亦無法律可據者，週年
23 利率為5%。民法第229條第1項、第2項、第233條第1項前
24 段、民法第203條分別定有明文。本件附表B-1、B-1-1、B-
25 2、B-2-1、C-1、C-2、D-1區段二、D-1區段二之一、D-1區
26 段三、G-1、G-2所示之授權投資人，分別因許金龍等人前開
27 不法行為而受如各該附表「本院認定賠償金額」欄所示金額
28 之損害，其請求損害賠償屬給付無確定期限，原告主張許金
29 龍等人應給付如附表甲至丙「利息起算日」欄起至清償日
30 止，按週年利率5%計算之利息，應屬有據，應予准許。

31 捌、綜上所述，原告依：

- 01 (一)證交法第20條第3項、第185條第1項、公司法第23條第2項規
02 定，請求1.許金龍、王佺應連帶給付如附表C-1、C-2、D-1
03 區段三所示授權投資人，各如附表甲編號1、5「本院認定金
04 額」欄之金額（合計2,245,978,459元，及各自附表甲編號
05 1、5「利息起算日」欄之日起至清償日止，按週年利率5%
06 計算之利息。2.百尺竿頭公司、樛埜由昭、林宗漢應連帶給
07 付如附表C-2所示授權投資人，如附表甲編號2、3、4「本院
08 認定金額」欄之金額（合計8,299,838元），及自附表甲編
09 號2、3、4「利息起算日」欄之日起至清償日止，按週年利
10 率5%計算之利息；就上開金額與利息應與許金龍、王佺連
11 帶給付。
- 12 (二)證交法第155條第3項、第185條第1項規定，請求1.許金龍應
13 給付如附表B-1、B-2、C-1、C-2、D-1區段二、D-1區段三所
14 示之授權投資人，各如附表乙編號1「本院認定金額」欄之
15 金額（合計2,844,728,884元），及各自附表乙編號1「利息
16 起算日」欄之日起至清償日止，按週年利率5%計算之利
17 息。2.楊博智應給付如B-2、C-2所示之授權投資人，各如附
18 表乙編號3「本院認定金額」欄之金額（合計19,559,884
19 元），及各自附表乙編號3「利息起算日」欄之日起至清償
20 日止，按週年利率5%計算之利息；就上開金額及利息應與
21 許金龍連帶給付。3.鄭鵬基應給付如附表B-1-1、B-2-1、D-
22 1區段二之一所示授權投資人，各如附表乙編號2「本院認定
23 金額」欄之金額（合計176,010,258元），及各自附表乙編
24 號2「利息起算日欄」之日起至清償日止，按週年利率5%計
25 算之利息；就附表B-1-1、D-1區段二之一「本院認定金額」
26 欄之金額（合計173,206,096元）及利息應與許金龍連帶給
27 付；就附表B-2-1「本院認定金額」欄之金額（合計2,804,1
28 62元）及利息應與許金龍、楊博智連帶給付。
- 29 (三)證交法第157條之1第3項規定，許金龍應給付如附表G-1、G-
30 2所示之授權投資人，如附表丙「本院認定金額」欄之金額

01 (合計108,521,511元)，及各自附表丙「利息起算日」欄
02 之日起至清償日止，按週年利率5%計算之利息。

03 (四)以上均由原告受領之，且(一)至(二)部分許金龍、百尺竿頭公
04 司、檉埜由昭、林宗漢、王佶、鄭鵬基、楊博智就連帶給付
05 重疊部分，其中一人履行後，他人於給付範圍內，免給付責
06 任，均為有理由，應予准許，逾此範圍之請求，則屬無據，
07 應予駁回。

08 玖、又保護機構依第28條規定提起訴訟或上訴，釋明在判決確定
09 前不為執行，恐受難以抵償或難以計算之損害者，法院應依
10 其聲請宣告准予免供擔保之假執行，為證券授權投資人及期
11 貨交易人保護法第36條所明定。本院審酌原告已陳明現行民
12 事訴訟制度處理證券損害賠償訴訟，須經相當時間方能判決
13 定讞，被告恐因此得於訴訟程序中脫產等情，如不允原告在
14 判決確定前為執行，恐受難以抵償之損害，爰依證券授權投
15 資人及期貨交易人保護法第36條之規定，依原告聲請准予免
16 供擔保為假執行。並爰酌定相當之擔保金額准各被告供擔保
17 後免為假執行。

18 拾、本案事證已臻明確，兩造其餘主張陳述及所提之證據，經審
19 酌後，認與判決結果無影響，爰不一一論駁，附此敘明。

20 拾壹、訴訟費用負擔之依據：民事訴訟法第79條、第85條第2項。

21 中 華 民 國 112 年 7 月 21 日
22 民事第八庭 法 官 陳威帆

23 以上正本係照原本作成。

24 如對本判決上訴，須於判決送達後20日內向本院提出上訴狀。如
25 委任律師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費。

26 中 華 民 國 112 年 7 月 21 日
27 書記官 黃文芳

28 附表甲：系爭公開收購部分

編 號	被告	授權投資人	本院認定 賠償金額 (新臺幣)	利息起算日 (民國)	連帶給付方式
1	許金龍	附表C-1	2,193,011,948	107年1月5日	許金龍、王佶

			元		應連帶給付附表C-1、C-2、D-1區段三之授權投資人合計2,245,978,459元；百尺竿頭公司、樛埜由昭、林宗漢就其中附表C-2授權投資人8,299,838元部分應與許金龍、王佶連帶給付之。
		附表C-2	8,299,838元	109年1月12日	
		附表D-1區段三	44,666,673元	107年1月5日	
2	百尺竿頭公司	附表C-2	8,299,838元	109年1月12日	
3	樛埜由昭	附表C-2	8,299,838元	109年1月12日	
4	林宗漢	附表C-2	8,299,838元	109年1月12日	
5	王佶	附表C-1	2,193,011,948元	107年1月5日	
		附表C-2	8,299,838元	109年1月12日	
		附表D-1區段三	44,666,673元	107年1月5日	
備註： 百尺竿頭公司、樛埜由昭、林宗漢所為系爭公開收購行為，前經本院於107年4月30日就附表C-1、D-1區段三部分判決應予賠償確定。					

附表乙：操縱股價部分

編號	被告	授權投資人	本院認定賠償金額 (新臺幣)	利息起算日 (民國)	連帶給付方式
1	許金龍	附表B-1	563,739,605元	107年1月5日	許金龍應給付附表B-1、B-2、C-1、C-2、D-1區段二、三之授權投資人
		附表B-2	11,260,046元	109年1月12日	
		附表C-1	2,193,011,948元	107年1月5日	
		附表C-2	8,299,838元	109年1月12日	

(續上頁)

01

		附表D-1區段二	23,750,774元	107年1月5日	合計2,844,728,884元；楊博智就其中附表B-2、C-2授權投資人合計19,559,884元部分，與許金龍連帶給付之。鄭鵬基就其中附表B-1-1、D-1區段二之一授權投資人合計173,206,096元部分，與許金龍連帶給付之；鄭鵬基就附表B-2-1授權投資人2,804,162元部分，與許金龍、楊博智連帶給付之。
		附表D-1區段三	44,666,673元	107年1月5日	
2	鄭鵬基	附表B-1-1	164,774,046元	107年1月5日	
		附表B-2-1	2,804,162元	109年1月12日	
		附表D-1區段二之一	8,432,050元	107年1月5日	
3	楊博智	附表B-2	11,260,046元	109年1月12日	
		附表C-2	8,299,838元	109年1月12日	
備註：					
1.鄭鵬基於105年1月5日退出操縱股價行為，故附表B-1-1、B-2-1、D-1區段二之一期間為104年6月3日至105年1月5日。					
2.楊博智所為操縱股價行為前經本院於107年4月30日就附表B-1、C-1、D-1區段二、三部分判決應予賠償確定。					

02

03

附表丙：內線交易部分

編號	被告	授權投資人	本院認定賠償金額 (新臺幣)	利息起算日 (民國)
1	許金龍	附表G-1	108,459,811元	107年1月5日
2		附表G-2	61,700元	109年1月12日

04

附表丁：訴訟費用負擔比例

	被告負擔			原告負擔
財報不實 部分 占18%				18%
系爭公開 收購部分 占57%	許金龍、王佶 連帶負擔5 6%。	百尺竿頭公 司、檉埜由 昭、林宗漢就 1%範圍內與 左列被告連帶 負擔。		1%
操縱股價 部分 占20%	許金龍負擔1 9%。	鄭鵬基就6%範 圍內與許金龍 連帶負擔。	楊博智就1% 範圍內與許 金龍、鄭鵬 基連帶負 擔。	1%
內線交易 部分 占5%	許金龍負擔 4%。			1%

附表A	
編號	被告
1	齊民股份有限公司 (原樂陞公司)
2	許金龍
3	李柏衡
4	謝東波
5	鄭鵬基
6	林蓓心
7	劉柏園

(續上頁)

01

8	張書泓
9	李永萍
10	陳文茜
11	尹啓銘
12	許飛龍
13	許仁慈
14	陳國華
15	陳逸
16	王怡婷
17	王彥鈞
18	曾祥裕
19	安永聯合會計師事務所

02

附表B	
編號	被告
1	齊民股份有限公司 (原樂陞公司)
2	許金龍
3	李柏衡
4	謝東波
5	鄭鵬基
6	林蓓心
7	劉柏園
8	張書泓
9	李永萍
10	陳文茜

(續上頁)

01

11	尹啓銘
12	許飛龍
13	許仁慈
14	陳國華
15	陳逸
16	王怡婷
17	王彥鈞
18	曾祥裕
19	安永聯合會計師事務所
20	楊博智

02

附表C	
編號	被告
1	齊民股份有限公司 (原樂陞公司)
2	許金龍
3	李柏衡
4	謝東波
5	鄭鵬基
6	林蓓心
7	劉柏園
8	張書泓
9	李永萍
10	陳文茜
11	尹啓銘
12	許飛龍
13	許仁慈

(續上頁)

01

14	陳國華
15	陳逸
16	王怡婷
17	王彥鈞
18	曾祥裕
19	安永聯合會計師事務所
20	楊博智
21	百尺竿頭數位娛樂有限公司
22	樞堃由昭
23	潘彥州
24	林宗漢
25	王佶

02

附表D			
編號	被告	被告	被告
	區段一	區段二	區段三
1	齊民股份有限公司 (原樂陞公司)	齊民股份有限公司 (原樂陞公司)	齊民股份有限公司 (原樂陞公司)
2	許金龍	許金龍	許金龍
3	李柏衡	李柏衡	李柏衡
4	謝東波	謝東波	謝東波
5	鄭鵬基	鄭鵬基	鄭鵬基
6	林蓓心	林蓓心	林蓓心
7	劉柏園	劉柏園	劉柏園
8	張書泓	張書泓	張書泓
9	李永萍	李永萍	李永萍
10	陳文茜	陳文茜	陳文茜
11	尹啓銘	尹啓銘	尹啓銘

(續上頁)

01

12	許飛龍	許飛龍	許飛龍
13	許仁慈	許仁慈	許仁慈
14	陳國華	陳國華	陳國華
15	陳逸	陳逸	陳逸
16	王怡婷	王怡婷	王怡婷
17	王彥鈞	王彥鈞	王彥鈞
18	曾祥裕	曾祥裕	曾祥裕
19	安永聯合會計師事務所	安永聯合會計師事務所	安永聯合會計師事務所
20			潘彥州
21			王佶

02

附表E	
編號	被告
1	齊民股份有限公司(原樂陞公司)
2	許金龍
3	李柏衡
4	謝東波
5	鄭鵬基
6	林蓓心
7	劉柏園
8	張書泓
9	李永萍
10	陳文茜
11	尹啓銘
12	許飛龍
13	許仁慈
14	陳國華

01

15	陳逸
16	王怡婷
17	王彥鈞
18	曾祥裕
19	安永聯合會計師事務所

02

附表G	
編號	被告
1	許金龍