

## 商事法判解

## 財報不實之證券持有人範圍

## 最高法院106年度台上字第1247號刑事判決

## 【實務選擇題】

A上市公司以虛增營業數額及盈餘等方式，使公司帳面上呈現獲利大幅增加之數字，致該公司106年年報之記載虛偽不實，107年12月初A公司財報不實之資訊始經媒體披露，下列敘述何者錯誤？

- (A) 投資人甲106年初即買進A公司股票，因信賴該公司財報為真實，於106年年報公布後仍繼續持有該股票，屬證券交易法第20條之1的持有人。
- (B) 投資人乙於A公司財報不實資訊揭露後始購入A公司股票，對A公司無財報不實之民事賠償請求權。
- (C) A公司董事丙主張其信賴經會計師查核簽證之財務報告（即106年年報），已盡到相當注意義務，免負賠償責任。
- (D) A公司監察人丁若對審查A公司財務報表之真實性有過失，應負財報不實之賠償責任。

**答案**：C

## 【判決節錄】

次按前條第2項之財務報告及財務業務文件或依第36條第1項公告申報之財務報告，其主要內容有虛偽或隱匿之情事，下列各款之人，對於發行人所發行有價證券之持有人因而所受之損害，應負賠償責任，證交法第20條之1第1項定有明文。觀其立法理由「為使投資人之保護更形周延，除對於善意信賴財務報告及財務業務文件而積極為買賣行為之投資人明定其損害賠償之請求權外，對於該有價證券之持有人，亦明定其損害賠償請求權」，考其意旨，係因投資人雖在不實財報公布前買進，但買入後因相信財報為真實而未賣出，實質上亦受有損害，因而賦予其求償權。故所謂持有人係指在不實財報公布之前即買進，買入後因相信財報為真實，而繼續持有之投資人而言。

## 【學說速覽】

95年1月11日證券交易法修正增訂第20條之1，將有價證券之持有人納入請求

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

主體。對此，學說有認為證券持有人並無因不實財報從事證券之買、賣行為，欠缺交易因果關係，現行法賦予證券持有人資訊不實之損害賠償請求權，尚非妥適，應考慮刪除。又將持有人納入請求主體後，適用上滋生諸多爭議。基此，證券主管機關曾釋示：「凡於95年1月13日（該條修正生效日）之後公布不實財務報告之行為人，對行為時之持有人（不論係95年1月13日前買進或95年1月13日買進）因已具有預見可能性，應負賠償責任，尚無法律溯及既往之問題。」另學說上則可分為三種見解：(一)95年1月13日證券交易法施行後買進且持有之人，始為本條所稱之持有人；(二)僅需不法行為人於95年1月13日後公布不實財報，投資人於事件爆發時仍持有該公司股票，即屬之（此說為前述證券主管機關採行見解，係最廣義之範圍）；(三)僅限於不實財報公布後買進之人，不包括公布前買進之人（此說範圍最狹隘）。本案判決採第二種見解，認為不實公布之前即買進，買入後因相信財報為真實，而繼續持有之投資人，即屬本條所稱之持有人。惟無論採何種見解，從本條所稱善意持有之概念解釋，於財報不實情事揭露後方買進股票而持有之投資人，與不實資訊公開前買入但屬經營階層之持有人，皆應予排除，不在本條保護之範圍。

證券交易法第20條之1規定，發行人之董事、監察人等採推定過失責任，由其負舉證責任，證明「已盡相當注意，且有正當理由可合理確信財務報告內容無虛偽或隱匿之情事者，免負賠償責任。」是為免責抗辯之規定。至董監事能否僅以信賴會計師查核的專業分工為由主張免責乙節，本案判決則提及「董事編製及監察人實質審查財務報表等簿冊之義務」，強調公司財報經會計師查核簽證或核閱後，仍需經由董事會及監察人通過及承認，故董監事不可僅以未實際參與公司營運或非會計專業人員無法理解財務報告等理由即予以免責。

### 【關鍵字】

財報不實、證券持有人、交易因果關係、免責抗辯

### 【相關法條】

證券交易法第20條、第20條之1、第32條

### 【參考文獻】

1. 張心悌，〈證券交易法財報不實之免責抗辯事由〉，《月旦法學教室》，第174期，2017年4月，頁23-25。
2. 莊永丞，〈論證券交易法第20條之1之功過得失〉，《月旦財經法雜誌》，第36期，2015年5月，頁47-70。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！