

證券交易法的法律變更與續造

—最高法院一〇二年度台上字第七三號民事判決評析

編目：證券交易法

出處	月旦裁判時報，第26期，頁60~66	
作者	邵慶平副教授	
關鍵詞	法律續造、溯及適用、比例責任、主觀要件	
摘要	<p>本案發生於九十五年證交法修正前，當應適用舊法之規定，惟九十五年增訂之證交法第20條之1規定，是否對上述條文解釋造成影響？最高法院提出「法律續造」理論，於適用修正前證交法第20條規定之損害賠償責任時，援引上開新法第20條之1規定趣旨及民法第1條規定，將發行證券公司（發行人）負責人，包括：董事長、總經理與公司法第8條所稱當然負責人之董事及職務負責人之監察人、經理人，均涵攝在該條第3項所規定之責任主體範圍之列，以維護證券市場之交易秩序及保障投資人之權益；並就發行人及發行人負責人，其中關於董事長、總經理部分，採結果責任主義（無過失主義），課其縱無故意或過失，亦應負賠償責任。</p> <p>惟法院仍應特別考慮新法的妥適性、新法的規定對於受舊法規範的當事人是否有期待可能等因素。故依法律續造，對於本案財報不實之責任主觀要件作出之認定，應有再斟酌之空間。</p>	
重點整理	案件事實	<p>一、被上訴人（被告）乙公司因有更換會計師、大幅調降財測等情事，在九十三年八月被證交所列為財務報告實質查核對象。經查核後，證交所認為乙公司財報有「未允當表達」的情形，於九十三年九月二十二日公告，自九十三年九月二十二日起乙公司股票交易方式變更為全額交割，並限期完成財報重編。乙公司股價大跌。依乙公司嗣後重編之財報，發現先前公告之財報有不實情事。</p> <p>二、上訴人（原告）甲於九十三年間購買乙公司股票，乙公司之股價大跌，致甲投資受損嚴重。鑑於上述財報不實，甲除以民法第 184 條、第 185 條與公司法第 23 條第 2 項等規定為其請求權基礎外，亦主張依修正前證券交易法（下稱「證交法」）第 20 條第 2 項之規定，向乙公司及其董事、監察人請求賠償。</p>
	本案爭點	一、本案發生於九十五年證交法修正前，當應適用舊法

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

重點整理	本案爭點	<p>之規定^{註1}，上訴人可否對被告董事、監察人請求損害賠償？</p> <p>二、若可，則被告董事、監察人所負者為無過失責任，或推定過失責任，或一般過失責任，甚或是故意或重大過失責任？</p> <p>三、九十五年增訂之證交法第 20 條之 1 規定^{註2}，是否對上述條文解釋造成影響？</p>
	判決理由	<p>本案最高法院採用「法律續造」的理論。理由如下：</p> <p>一、民法第 1 條規定「所謂法理，乃指為維持法秩序之和平，事物所本然或應然之原理；法理之補充功能，在適用上包括制定法內之法律續造（如基平等原則所作之類推適用）及制定法外之法律續造（即超越法律計劃外所創設之法律規範）。故依證交法第 2 條之規定：『有價證券之募集、發行、買賣，其管理、監督依本法之規定；本法未規定者，適用公司法及其他有關法律之規定』，則有關因證券交易所生之損害賠償事件，在事實發生時縱無實定法可資適用或比附援引（類推適用），倘其後就規範該項事實所增訂之法律，斟酌立法政策、社會價值及法律整體精神，認為合乎事物本質及公平原則時，亦可本於制定法外法之續造機能，以該增訂之條文作為法理而填補之，俾法院對同一事件所作之價值判斷得以一貫，以維事理之平。」</p> <p>本於上述，其認為有關責任主體、主觀要件，甚或</p>

^{註1} 九十五年修正前之證交法第20條並未對就責任主體、主觀要件予以清楚規範，學說、實務上對此頗有爭論。而證券交易法於九十五年修法除增訂第20條之1，更細緻地規範違反第20條第2項所生之民事責任。

九十五年修正前證交法第20條：「有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行爲。（第1項）發行人申報或公告之財務報告及其他有關業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事。（第2項）違反前二項規定者，對於該有價證券之善意取得人或出賣人因而所受之損害，應負賠償之責。（第3項）委託證券經紀商以行紀名義買入或賣出之人，視為前項之取得人或出賣人。（第4項）」

^{註2} 九十五年證交法修正時，增訂第20條之1：「前條第二項之財務報告及財務業務文件或依第三十六條第一項公告申報之財務報告，其主要內容有虛偽或隱匿之情事，下列各款之人，對於發行人所發行有價證券之善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害，應負賠償責任：一、發行人及其負責人。二、發行人之職員，曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者。（第1項）前項各款之人，除發行人、發行人之董事長、總經理外，如能證明已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事者，免負賠償責任。（第2項）」

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

重點整理	判決理由	<p>是不同主體間的責任形態，解釋上均應依九十五年修正後之規定。</p> <p>二、「是以適用修正前證交法第 20 條規定之損害賠償責任時，在解釋上，自應援引上開新法第 20 條之 1 規定之趣旨及民法第 1 條之規定，將發行證券公司（發行人）負責人，包括：董事長、總經理與公司法第 8 條所稱當然負責人之董事及職務負責人之監察人、經理人，均涵攝在該條第 3 項所規定之責任主體範圍之列，以維護證券市場之交易秩序及保障投資人之權益；並就發行人及發行人負責人，其中關於董事長、總經理部分採結果責任主義（無過失主義），課其縱無故意或過失，亦應負賠償責任。至其他應負賠償責任之發行人負責人即公司法第 8 條所稱之董事、監察人、經理人部分，則採過失推定主義，由其舉證證明已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事者，始得主張免負賠償責任，以與證交法第 171 條第 1 項第 1 款之罪係採故意之刑事責任有所區隔；另基於責任衡平之考量，於法院認定發行人及發行人負責人之董事長、總經理外之其他負責人，或曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章之發行人職員應負責任時，尤須考量導致或可歸屬於被害人損失之每一位違法人員之行為特性，及違法人員與被害人損害間因果關係之性質與程度，進而依其責任比例之不同以定其賠償責任，參照該增修條文之立法理由益明。」</p>
	解評	<p>一、法律續造的妥適性：比例責任</p> <p>(一)最高法院將新法之規定套用於應適用舊法之爭議案例，曾有先例，惟本案較清楚地說明此「溯及適用」的法理基礎以及法律續造的類型：</p> <p>最高法院 101 年度台上字第 1695 號民事判決，本案涉及證交法第 20 條之 1 增訂前之財報不實的民事賠償責任，法院說明法律續造內涵後，據此認為「負責查核簽證之會計師涵攝在上開第 20 條第 3 項規定之責任主體內」，更重要的，對於第 20 條之 1 第 5 項比例責任的規定，其認為此規定在斟酌立法政策、社會價值及法律整體精神，應合乎事物本質及公平原則，為價值判斷</p>

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

<p>重點整理</p>	<p>解評</p>	<p>上本然或應然之理。故在該條文增訂前，仍可引為法理而適用之，平衡賠償責任。</p> <p>(二)惟縱然不從法律續造觀點著眼，仍可就舊法第20條第2、3項之規定，得到相同的結論證交法之民事賠償責任非必然回歸民法第185條共同侵權行為連帶責任之規定：</p> <p>蓋按證交法雖為民法之特別法，惟正交法第20條第1至3項並無連帶責任之規定，故若違反該項規定而應負責任者有數人時，依民法第272條，該數人並不負連帶責任。</p> <p>過去許多實務見解中，一旦認定證券詐欺之複數被告應依證交法第20條之規定負責，多亦同時認為該等被告應依民法第184條、第185條規定負連帶責任。此將使得證交法對「數行為人的對外責任型態」上的政策選擇失去意義。</p> <p>(三)或許為了糾正過去實務再法律適用上的不當，以及因此造成連帶責任的過度擴張，法院藉證交法第20條之1之增訂，利用法律續造之說理，以比例原則排除連帶責任，應值贊同。</p> <p>二、法律續造的妥適性：主觀要件</p> <p>相較於前段所述，以法律續造為由，將證交法第20條之1的主觀要件，套用至舊法第20條的規定，是否妥適，則有疑義。</p> <p>(一)證交法第20條規定在七十七年修訂時增訂第2項，並刪除第1項之「者」字，該二項規定皆有主觀要件之爭議。而同年修法之第32條增訂第2項，亦將公開說明書不實的結果責任，改為行為人得舉證免責。</p> <p>(二)證交法第20條第2項爭議，約有以下二種看法：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 「參考第20條第1項」。 <p>學說多認為該項之主觀要件不論以故意為限或擴及重大過失，基本上都應採取「較嚴格」之標準。</p> <p>實務固不完全認同，而可能認為「不以故意為限，於有欠缺善良管理人注意義務之過失時，亦應負責」，但應不至於採取類似第32條推定過失之責任形態。</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. 「參考第32條」。
-------------	-----------	---

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

重點整理	解評	<p>→ 不管如何，在第20條之1增訂前，此一顯較當時法律規定嚴格之責任形態，「發行人、發行人之董事長及總經理均負無過失責任」，學說及實務均未曾見。</p> <p>(三)另依第 20 條之 1 立法理由可知，立法者係嘗試將發行市場的規範套用至交易市場。惟其忽視發行市場與交易市場之差異，乃至於輕重倒置，是否妥適，非無疑義。</p> <p>(四)無過失責任之設計在立法體制上甚為罕見，而其在有價證券流通市場中投資人之損失，是否應由無過失之發行人、發行人之董事長、總經理來負責填補，學界多認應有重新思考的必要。</p> <p>三、結語</p> <p>法院以法律續造為由，將新法「溯及適用」時，不能不特別考慮新法的妥適性、新法的規定對於受舊法規範的當事人是否有期待可能等因素。於此看來，最高法院依法律續造，對於財報不實之責任主觀要件做出之認定，應有再斟酌之空間。</p>
考題趨勢		<p>一、九十五年修正前之證交法第 20 條並未對就責任主體、主觀要件予以清楚規範，而證券交易法於九十五年修法除增訂第 20 條之 1，更細緻地規範違反第 20 條第 2 項所生之民事責任，實務目前如何依法律續造適用該法？</p> <p>二、上述法律依法律續造之理論解釋時，於主觀要件之責任形態上，學說有何意見？</p>
延伸閱讀		<p>• 吳從周(2007)，〈論民法第一條之「法理」〉，《民事法學與法學方法第一冊》，頁98-100。</p> <p>※ 延伸閱讀推薦，都可在最多法學資源的【月旦法學知識庫】 www.lawdata.com.tw立即在線搜尋！</p>

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！