

## 商事法判解

## 財報不實及公開說明書之民事賠償責任

## 最高法院105年度台上字第2202號民事判決

## 【實務選擇題】

甲上市公司之董事A雖非該公司董事長，亦非總經理，惟因其持有公司股份甚多，又是董事長的好友，因此在公司內部頗能呼風喚雨，公司職員亦多聽命於他。由於近來投資股市失利，A急需資金周轉，因此要求公司業務人員B將其從客戶處所收取之貨款數千萬元，交給A私用。當公司會計人員及會計師C在進行年度財務報告之編製時，B偽稱該貨款收入已用於購買定期存單，並將偽造之定期存單交給相關人員查核。嗣後，董事A侵占公款之犯行曝光，該年度財務報告之記載不實也因此被揭穿。從證券交易法（以下簡稱「證交法」）第20條之1規定分析董事A之行為之可能產生的民事責任，以下描述，何者正確？

- (A) 依證交法第20條之1，董事A所負的是無過失責任。
- (B) 董事A之行為並無證交法第20條之1第5項比例責任規定之適用。
- (C) 董事A並非編製財務報告者，不是證交法第20條之1規範的責任主體，但須依民法侵權行為規定負責。
- (D) 董事A並非編製財務報告者，依證交法第20條之1，僅在A有重大過失時，始需負損害賠償之責。

**答案**：B

## 【判決節錄】

按九十五年一月十一日修正公布之證券交易法增訂第20條之1第3項規定「會計師辦理第一項財務報告或財務業務文件之簽證，有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務，致第一項之損害發生者，負賠償責任」。參以第20條之修正理由載明「財務報告及有關財務業務文件內容有虛偽、隱匿情事，相關人員所應負擔之賠償責任有其特殊性，且與第一項所規範之行為主體不同，爰修正第三項，將有關財務報告或財務業務文件不實所應負擔之民事賠償責任規定移至第二十條之一另予規範。」準此，簽證會計師之責任，自應優先適用證券交易法第20條之1第3項之規定。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

## 【學說速覽】

- 一、依證券交易法第20條2項及證券交易法第20之1條之規定，依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容如有不實登載之情事，應負賠償責任。發行人、發行人之董事長、總經理依證券交易法第20之1條第2項規定負無過失責任，不得舉證免責，且依同條5項規定不得主張依比例賠償。除會計師、發行人、發行人之董事長、總經理以外應負責之人，依證券交易法第20之1條第2項規定負推定過失責任，原告無須舉證被告是否有過失，被告除非能舉證證明自己已盡相當注意且有正當理由可合理確信其無虛偽隱匿之情事時，方可免責。
- 二、公開說明書不得有虛偽隱匿記載之情事，違反之行為人應對善意相對人負責，此乃證券交易法第32條為保障投資大眾充分取得正確完整資訊以做決定，貫徹公開原則所制定。公司為發行人，其依同條2項規定，應負無過失責任，不得主張免責。公司之其他負責人於公開說明書上簽章，其依證券交易法第32條2項負推定過失責任。若其能證明已盡相當之注意，並有正當理由確信其重要部分無虛偽隱匿情事或對於簽證之意見有正當理由確信其為真實者，始得免責。
- 三、就證券交易法第20條及第32條不同之處，整理如下：
  - (一) 適用範圍：
    1. 證券交易法第20條第1項為證券詐欺之廣泛規定，無論於發行或流通市場皆有適用。
    2. 證券交易法第32條第1項僅發行市場之公開說明書不實有適用。
  - (二) 要件不同：
    1. 證券交易法第20條第1項之要件與民法第184條相似，惟於本條須行為人具雙重故意，即故意及意圖（*scienter*），蓋「過失詐欺」殊難想像；且因果關係部分，若係流通市場，由於發行人與投資人並非直接交易相對人，故須借助「詐欺市場理論」以判斷交易之因果關係。
    2. 證券交易法第32條第1項僅須公開說明書內容不實即可，無須討論行為人是否具有故意；且本條係規定發行市場，當事人為發行人與投資人，故無須適用「詐欺市場理論」。
  - (三) 主觀要件舉證責任：
    1. 投資人若欲依證券交易法第20條第1項請求，依實務見解係屬「侵權行為」之性質，故原告須證明行為人具有雙重故意。

2. 反之，若依證券交易法第32條請求，不須證明行為人是否具有故意，是為無過失責任，僅於制度上考量，於符合證券交易法第32條第2項條件時，例外免責。

此外，我國證券交易法對於財報不實之民事賠償案件，本應回歸一般民事賠償之要件認定，即請求權人須就因果關係而為舉證說明，惟在證券詐欺或財報不實之賠償案件中，須將因果關係進一步區分為「交易因果」與「損失因果」，就「交易因果關係」之部分，請求權人似須證明其係因接觸且信賴不實之財務資訊方進行交易，惟對此將徒增請求權人舉證上之困難，是我國實務漸採取美國法上「對市場詐欺理論」（或稱「詐欺（欺騙）市場理論」），惟「詐欺（欺騙）市場理論」市場理論乃建基於「資本市場係屬效率市場」之前提假設之下，換言之，不同之交易市場（如集中交易市場、上櫃、興櫃交易市場）是否該當於效率市場而有「詐欺（欺騙）市場理論」之適用，即有疑義。再者，當藉由「詐欺（欺騙）市場理論」而推定「交易因果關係」之後，應賦予賠償義務人有機會說明以中斷因果關係，故賠償義務人另有「真實市場抗辯」之機會。

#### 【相關法條】

證券交易法第20條、20-1條

#### 【參考文獻】

1. 賴英照，《股市遊戲規則—最新證券交易法解析》，賴英照出版。
2. 邱律師，《證券交易法》，高點出版。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！