

商事法判解

財報不實之重大性要件

最高法院108年台上字第1547號刑事判決

【實務選擇題】

A上市公司為掩飾營收衰退之事實，公告並申報主要內容有虛偽不實的年度財務報告。依證券交易法之規定，下列敘述何者正確？

- (A) A公司公告之財務報告，其資訊不實之內容須具有重大性，而足以影響理性投資人之投資決定，始成立證券交易法第20條第2項資訊不實之法律責任。
- (B) 因A公司不實財報經會計師甲簽證，則A公司毋庸負賠償責任。
- (C) A公司董事長乙對該財務報告的不實登載負無過失責任。
- (D) A公司不實財報公布後尚未買入A公司股票，而於更正後買入且持有股票之善意投資人丙，得訴請A公司負賠償責任。

答案：A

【判決節錄】

按證券交易法第20條第2項規定「發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事」，違反者，依同法第171條第1項第1款規定論處罪刑。所稱不得有虛偽或隱匿情事之「內容」，係指某項資訊的表達或隱匿，對於一般理性投資人的投資決定，具有重要的影響者而言；參諸同法第20條之1規定，暨依目的性解釋、體系解釋，及比較法之觀點，目前學界及實務上通認應以具備「重大性」為限，亦即應以相關資訊之主要內容或重大事項之虛偽或隱匿，足以生損害於（理性）投資人為限。而此「重大性」原則之判斷標準，雖法無明文，然我國邇來實務已漸次發展出演繹自現行法規命令之「量性指標」，例如本件行為時之財報編製準則第13條之1第1款第7目（即現行財報編製準則第17條第1款第7目）所規定「與關係人進、銷貨之金額達1億元或實收資本額20%以上者」；第8目（即現行財報編製準則第17條第1款第8目）所規定「應收關係人款項達1億元或實收資本額20%以上」，及證券交易法施行細則第6條第1項第1款之「應重編財務報告」門檻（即更正稅後損益金額在1千萬元以上，且達原決算營業收入淨額1%或實收資本額5%者；現行已依個體或個別財務報告、合併財務報

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

告，分設不同重編門檻）等量化規定。另外，尚參考美國證券交易委員會發布之「第99號幕僚會計公告」所列舉之不實陳述是否掩飾收益或其他趨勢、使損失變成收益（或收益變成損失）、影響發行人遵守法令之規範、貸款契約或其他契約上之要求、增加管理階層的薪酬、涉及隱藏不法交易等因素，而演繹出「質性指標」；而此「質性指標」，並非單純以關係人間之「交易金額」若干為斷，尚含括公司經營階層是否有「舞弊」、「不法行為」的主觀犯意，或該內容是否足以「掩飾營收趨勢」、「影響履約或償債能力」及「影響法律遵循」等各項「質性因子」，加以綜合研判。

【學說速覽】

按證券交易法第20條第2項規定：「發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事。」學說上認為，該條項之規範目的，在於避免投資人因不實資訊作成錯誤之投資決定，則該財務報告或業務文件之虛偽或隱匿，應具備「重大性」，始足影響投資人之投資決策；其次，從體系解釋，證券交易法第20條之1規定之適用前提，以「主要內容」有虛偽或隱匿之情事為限，則同法第20條第2項資訊不實亦應具重大性為限，始能成立相關罪責。另從比較法之觀察，美國證券交易法第18條規定，對於財報不實之民事責任，亦要求其資訊不實須具備「重大事實」之要求。是以，從目的解釋、體系解釋及比較法解釋的觀點，證券交易法第20條第2項、第171條第1項第1款、第174條第1項第5款或第6款規定之適用，爰應具備「重大性」要件。

有關財報不實之「重大性」要求之判斷，法無明文規範，學說上有認為，可參酌美國聯邦法院在TSC乙案，亦即尚未揭露之消息或事項，「極可能」對理性之投資者之投資決定造成重要影響時，則該遺漏之消息或事項構成「重大性」。本案判決則提出質性指標與量性指標為判斷標準，認為關係人交易之財報不實，得以「證券發行人財務報告編製準則」規範應揭露的重要交易資訊為量化規定，並參酌美國證券交易委員會發布之「第99號幕僚會計公告」，非僅以交易金額若干為斷，尚須審酌其他質性因子是否存在，包括公司經營階層是否具有不法行為之犯意等，綜合判斷之。

【關鍵字】

財報不實、主要內容

【相關法條】

證券交易法第20條

高點法律專班

版權所有，重製必究！

【參考文獻】

1. 王志誠，〈財務報告不實之「重大性」要件—評高等法院一〇〇年度金上重訴字第十八號刑事判決及最高法院一〇二年度台上字第四八五號刑事判決〉，《月旦法學雜誌》，第238期，2015年3月，頁244-274。
2. 戴銘昇，〈證券交易法財報不實罪之法律適用—最高法院107年度台上字第606號刑事判決〉，《月旦裁判時報》，第79期，2019年1月，頁48-55。
3. 邵慶平，〈財報不實民事責任法制中公司作為責任主體之反思〉，《月旦法學雜誌》，第290期，2019年7月，頁118-136。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！