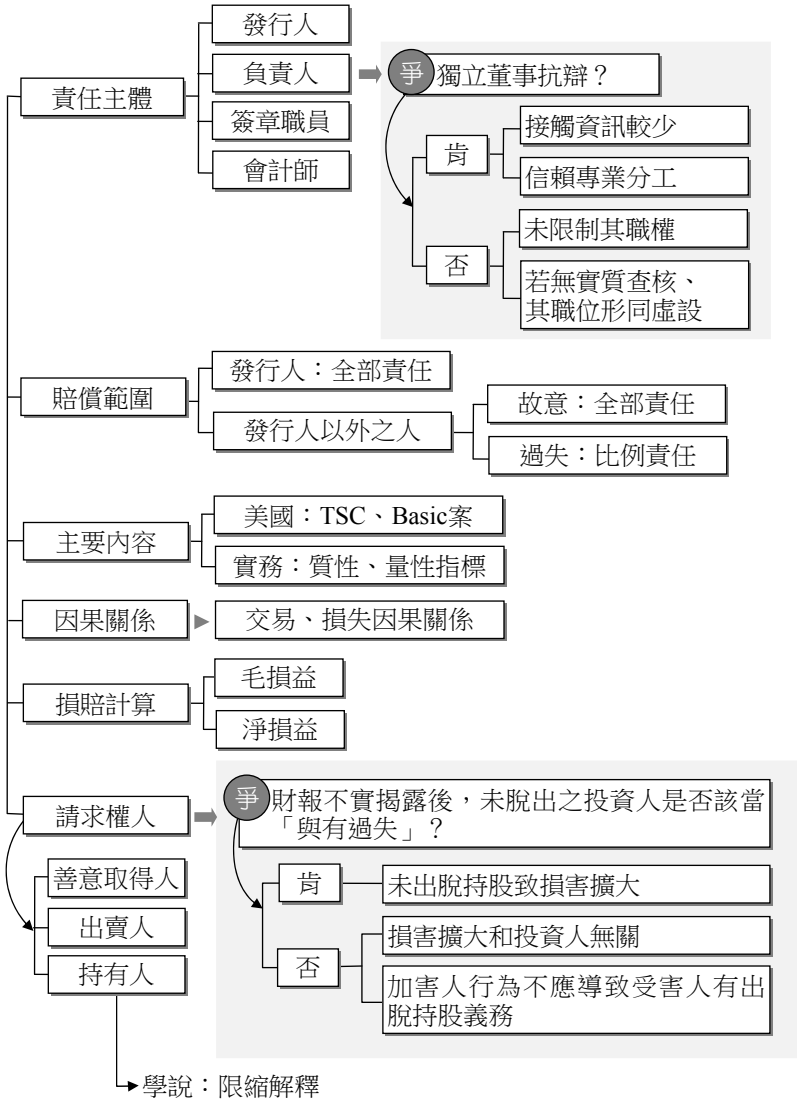


【財報不實 § 20 II】



實戰演練

一、A上市公司（下稱A公司）董事長甲，為避免銀行因A公司呆帳比例過高而調低其貸款額度，造成A公司資金調度困難，遂指示A公司財務長乙與主辦會計丙製作虛假之C有限公司繳款單，將B股份有限公司給付A公司之貨款新臺幣（下同）5,000萬元，作為C有限公司返還其逾期3年之等額應收帳款；同時製作虛假之D上市公司應收帳款2,000萬元，將該筆虛假應收帳款，連同多筆其他公司逾期多年總數4,000萬元之應收帳款，以3,000萬元一同打包出售予E股份有限公司，其後E股份有限公司因A公司遲未依約完成債權讓與手續，而解除契約取回3,000萬元，甲於是指示乙與丙仍將該筆應收帳款之出售入帳，並另製作虛假之付款單，將該筆出售應收帳款所應得之3,000萬元，以給付F有限公司工程顧問費名義記帳。其後媒體接獲爆料指出A公司年度合併財務報告有上述種種不實情事而大肆報導，A公司股價立即應聲暴跌。丁係於上開財務報告公布後買入A公司股票，起訴主張A公司、甲、乙、丙，以及A公司董事兼總經理戊、A公司獨立董事己、庚、辛與A公司財務報告之簽證會計師王與癸，應就A公司股票暴跌造成丁之損失負責。於訴訟中，甲、乙、丙3人抗辯A公司並無財報不實之情事。至於給付F有限公司之工程顧問費3,000萬元並非全部虛假，A公司本來即應給付F有限公司工程顧問費2,800萬元，其中不實部分僅為200萬元，以A公司資本額、總資產與年度營業收入皆逾5億元之規模，並不具重大性；乙、丙2人並抗辯其係聽從董事長甲指示辦理，不應就A公司之財報不實負責。戊、己、庚、辛則皆抗辯其對於財務報告不實並不知情，且係信賴甲、乙、丙與簽證會計師王與癸之專業，皆已善盡注意義務。王與癸則抗辯係受甲、乙、丙所製作之不實繳款單與付款單欺騙，並未參與A公司財務報告不實之違法行為。請

依據證券交易法相關規範，附理由回答下列問題：誰應就A公司財報不實負損害賠償責任？如果丁未曾閱讀A公司之財務報告，而係僅憑媒體新聞報導起訴，請問丁之主張是否有理由？（25分）

【111司律節錄】

📁 答題架構

(一)A公司、甲、乙、丙、戊、己、庚、辛、壬、癸應依證交法第20條之1規定就財報不實負賠償責任：

- 1.A公司應負賠償責任：
- 2.甲乙丙抗辯不具「重大性」無理由：
 - (1)實務：質性、量性指標。
 - (2)美國法：TSC案、Basic案標準。
- 3.乙丙抗辯聽從董事長指示並無理由。
- 4.戊己庚辛抗辯信賴專業分工並無理由。
- 5.壬癸抗辯未參與不實財報之製作並無理由。

(二)丁之主張有理由：

- 1.交易因果關係、詐欺市場理論（以效率市場假說為前提）。
- 2.產生「推定因果關係」、舉證責任倒置之效果。
- 3.本案涵攝。

📄 擬答

【共1,541字】

(一)A公司、甲、乙、丙、戊、己、庚、辛、壬、癸應依證交法（下稱本法）第20條之1規定就財報不實負賠償責任：

按本法第20條第2項和第20條之1規定，公司財報不實者，發行人及負責人、簽章職員、會計師應負賠償責任。本案中A公司中誰應就財報不實負賠償責任，分述如下：

1. A公司應負賠償責任：本案中A公司為發行人，按本法第20條之1規

定，應負無過失賠償責任。

2. 甲乙丙抗辯不具「重大性」無理由：

(1) 本案中，甲身份為董事，該當本法第20條之1第1項第1款之公司負責人。乙為財務長，在公司組織架構下，其職等較高，相當於公司經理人之地位，按公司法第8條第2項規定，亦為公司負責人，而該當本法第20條之1第1項第1款之負責人。丙為主辦會計，係簽章職員，為本法第20條之1第1項第2款之責任主體。又財報「主要內容」有虛偽或隱匿者，應如何認定，多以「重大性」為斷。美國法上有TSC案、Basic案標準，前者以是否影響理性投資人決策為斷，後者則以影響性、可能性為綜合判斷。我國實務上，亦有「質性指標」和「量性指標」，前者係指可能係對理性投資人決策產生影響，後者係對公司淨利影響達一定標準。

(2) 本案中，甲乙丙抗辯工程費3,000萬並非全然虛假，僅200萬元部分為不實，相較公司總資產、年收和資本額規模5億元，並不具有重大性。然依照實務質性、量性指標，縱使依照量性指標而言，不實部分比重不大，就質性指標而言，財報不實部分影響因行貸款額度和風險評估，掩蓋不法行為，足以影響理性投資人之決策，故不論依我國實務或美國法TSC案、Basic案標準，甲等人抗辯不實部分不具「重大性」並無理由。

3. 乙丙抗辯聽從董事長指示並無理由：本文中，乙身為財務長，丙為主辦會計，兩者應負推定過失責任，需證明已盡相當注意，且有正當理由確信其內容無隱匿或虛偽。然乙丙抗辯係聽從董事長指示為之，難謂依其財務專業已盡相當注意，且有正當理由確信內容無隱匿或虛偽，故乙丙之抗辯無理由。