

附件二：天剛公司循環交易內財務資訊不實財務資訊法律之適用疑

義

法律意見書

一、囑託鑑定原由

天剛公司因涉及公司財務報告及有關業務文件不實行為，因在法律解釋上有刑事責任之成立要件、範圍及適用法條等疑義，貴院乃囑託本人進行法律意見之鑑定。

二、鑑定事項簡述

貴院交付問題有七，其中問題三、問題五與問題七為法律專業回答事項，惟該三問題彼此間互有關連，難以切割回答，故整理三問題為如下之爭點，一併於後陳述。又，公司之財務資訊揭露涉及公司經營階層之責任及投資大眾對於資訊接近之機會，公司之債權人及投資人因無法涉入公司之日常營業及運作，故對公司內部資訊之了解多半僅得藉由公司相關財務資訊之揭露而得知，進而進行借貸及投資之判斷及決策，因此國家對於公司財務資訊揭露藉由商業會計法及證券交易法加以規範，督促公司為正確之資訊公開。故而，證券交易法主要係針對公開發行公司所為之規範，其相較於商業會計法屬特別法之規範，由是，公開發行公司財務資訊揭露不實之民刑事責任，主要適用證券交易法之相關規範，而非公開發行公司則適用商業會計法 71 條 1 項之刑事責任。本意見書著重回答關於公開發行公司財務資訊不實之刑事責任，並以其所適用之法條與構成要件為分析及討論，此外，另就商業會計法及刑法上有關之刑事責任之構成要件適用一併加以討論，並於本意見書末頁以附表方式比較現行法上有關財務業務文件不實各適用法條之適用要件，核先敘明。

綜上，貴院交付本人提供法律意見之爭點（亦即此法律鑑定之事項）簡言之有二，一為證交法第 171 條第 1 項第 1 款與第 174 條第 1 項之適用範圍，另一則為是否應於論罪上開兩行為時，加入重大性之要件？

三、鑑定人學經歷背景簡述

本案法律鑑定人目前為國立交通大學科技法律研究所副教授，專業領域為刑法、刑事訴訟法、女性主義法學、經濟刑法，著有多篇與證券犯罪相關之論文，

並與廖大穎教授合著證券法交易法導論一書。以下為林副教授之學經歷介紹:

學歷

台灣大學法學士、碩士

美國杜克大學法學碩士

美國杜克大學法學博士

經歷

現任:

法務部人權委員會委員

監察院廉政委員會委員

台灣透明組織法制改革部主任

司法官訓練所、司法人員研習所:英美法學、財經犯罪、性別法學之講座

婦女新知、白玫瑰協會法律諮詢顧問

國際刑事法學會台灣分會理事

曾任:

法務部沒收扣押法規修法小組委員

法務部檢察官倫理規範修法小組委員

律師、月旦法學副總編輯

美國杜克大學法學院兼任講師

四、 本案鑑定方式

本人與研究助理就法律專業問題部分，主要針對國內相關文獻與我國實務見解，釐清並了解本案於現行法下之爭議，並參酌美國法相關文獻與實務見解，做為本案鑑定問題之參考。涉及會計專業部分，亦請教國立台北大學會計系老師林孝倫博士，本人與研究助理，於 102 年 9 月 15 日，11:00 在交大科法所會議室與林老師進行討論會議，以釐清會計相關問題。

五、 鑑定結論

本人認為，財務資訊不實之刑事責任，宜先以「重大性」作為初步過濾之判準，區別行政不法與刑事不法，限縮刑事處罰範圍，以符合刑法謙抑原則。所謂重大性標準，可以美國之質性與量性標準做為判準。一旦通過重大性標準檢驗後，再行檢視構成要件是否該當。

至於法條適用部分，因自立法歷程而言，證券交易法 171 條 1 項 1 款與 174 條 1 項 5 款屬重複立法，在立法修正之前，僅得以法律解釋加以處理，不論是用證券交易法 171 條 1 項 1 款或 174 條 1 項 5 款之規定，皆應限縮在行為人具有主觀上之故意為限，不得僅以財務資訊具有不實即以刑罰相繩。自客觀要件而言，現行法下 171 條 1 項 1 款之刑度較高，可非難性亦較高，在司法解釋要件時，或

可將之解釋為：公開說明書或其他應公告申報之事項，因必須對外公開，將影響債權人及投資人之決策與判斷，故應受較為嚴格之檢視，而優先適用證券交易法 171 條 1 項 1 款之規定。至若非屬「公開說明書或其他應公告申報之事項」之其他財務業務文件，則不受 171 條 1 項 1 款所規範，仍適用最早針對財務資訊不實所訂之 174 條 1 項 5 款規定，如此解釋以便在現行法下，將二條文做出區隔。固然，此解釋可能造成 174 條 1 項 5 款之部分條文及 174 條 1 項 3 款有關公開說明書之規定遭到架空，但本人認為，這是在現行證券刑法規範混亂情形下，較為可行的司法解釋方法。

又，公開發行公司之上開規範違反，亦有可能觸犯商業會計法第 71 條之規定，若為同一行為，則兩者屬於想像競合，從證券交易法處斷。至於非公開發行公司經辦財會人員，明知為不實而登載於帳冊或會計憑證，若構成商業會計法 71 條之行為，雖其並無影響理性投資人之問題，考量其刑度重於刑法業務登載不實罪，仍應在解釋上適度限縮刑罰之適用範圍，始符合刑法謙抑原則。故本意見書認為，即使是適用商業會計法為財務資訊不實之處罰，仍有區別刑事不法和行政不法之必要，未來修法時可考慮加入重大性的概念，如：於條文中如刑法業務登載不實罪一般，加入「足生損害」做為要件，較為妥適。最後，若行為人並非商業會計法適用之主體，但其為從事業務之人，且具備「明知」之主觀要件，且其之登載不實足生損害於他人，自得以刑法 215 條業務登載不實罪加以處罰。

我國刑法體系主要承自歐陸法系，惟在證券相關犯罪卻主要參考美國立法例，造成二體系融合時產生規範混亂之情形，實有待立法者對證券犯罪相關規範為通盤檢討及修正改進。

六、理由

（一）我國證券交易法公開發行公司之財務文件報告不實罪

1、我國相關條文規範

證券交易法中有關財務資訊不實之刑事責任之規定主要為證券交易法 171 條 1 項 1 款：「違反第 20 條 2 項規定...處 3 年以上 10 年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金。」及證券交易法第 174 條 1 項 5 款：「發行人、公開收購人、證券商、證券商同業公會、證券交易所或第十八條所定之事業，於依法或主管機關基於法律所發布之命令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件之內容有虛偽之記載...處一年以上七年以下有期徒刑，得併科新台幣二千萬元以下罰金。」，又證券交易法 20 條 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。」證券交易法 171 條 1 項 1 款及同法 174 條 1 項 5 款皆係公開發行公司之財務資訊不實之刑事責任，惟公開發行公司之日常營運活動中，每日所產生之財務資料及憑證等多不計數，是否一旦存有不實即成立財務資訊不實之刑事責任，容有疑義，須先加以釐清。

2、客觀要件—重大性要件之討論

客觀要件部分，綜觀規範財務資訊不實刑事責任之二條：證券交易法 171 條 1 項 1 款及同法 174 條 1 項 5 款，皆未設有「重大性」之要件，故在實務運作上，即產生是否一旦財務資訊中存有不實即以刑事責任相繩之疑義。觀察我國證券交易法 20 條 2 項之立法理由¹可知，該條文係承襲於日本證券交易法 21 條及美國證券交易法第 18 條之規定，而美國證券交易法 18 條第(a)項雖係規定財務報告不實之民事責任，其對於資訊不實確係要求須為「重大事實」²(material fact)始成立該財務資訊不實之責任，故我國學者亦有認為在我國法的適用上，應採用重大性的標準，例如我國學者劉連煜教授在其「證交法第 20 條第 2 項資訊不實規範功能之檢討—資訊內容具重大性事責任成立要件—」一文³引介美國之證券交易法及相關案例，認為：「違反證券交易法 20 條 2 項之資訊不實之法律責任，雖然該項規定本身並未明定必須資訊之重要內容或主要內容不實等字眼，但從外國立法例及我國證券交易法相關規定之體系解釋觀察，應解為：以有關資訊之重大事項之虛偽或隱匿，足以生損害於投資人為限，始合乎本項規範之功能⁴。」

(二) 美國法之重大性標準

觀察美國法對於重大性標準的採定，我國學者王志誠教授在其「財務報告不實罪之判定基準：以重大性之測試標準為中心(下)」⁵一文中，介紹了美國證券管理委員會之「幕僚會計公告」⁶所提出之質性與量性標準，在量性指標部分，該幕僚會計公告承認一個經驗法則，認為若虛偽陳述低於 5%，可初步假設該虛

¹ 立法院公報，第七十六卷第九十六期，頁 39。

² 美國證券交易法條文 Securities Exchange Act of 1934

See SEC. 18. (a) Any person who shall make or cause to be made any statement in any application, report, or document filed pursuant to this title or any rule or regulation thereunder or any undertaking contained in a registration statement as provided in subsection (d) of section 15 of this title, which statement was at the time and in the light of the circumstances under which it was made false or misleading with respect to any material fact, shall be liable to any person (not knowing that such statement was false or misleading) who, in reliance upon such statement shall have purchased or sold a security at a price which was affected by such statement, for damages caused by such reliance, unless the person sued shall prove that he acted in good faith and had no knowledge that such statement was false or misleading. A person seeking to enforce such liability may sue at law or in equity in any court of competent jurisdiction. In any such suit the court may, in its discretion, require an undertaking for the payment of the costs of such suit, and assess reasonable costs, including reasonable attorneys' fees, against either party litigant.

³ 劉連煜，證交法第 20 條第 2 項資訊不實規範功能之檢討—資訊內容具重大性事責任成立要件—，台灣法學雜誌第 131 期，2009 年 7 月，頁 194-201。

⁴ 同前註，頁 201。

⁵ 王志誠，財務報告不實罪之判定基準：以重大性之測試標準為中心(下)，台灣法學雜誌第 200 期，2012 年 5 月，頁 112-123。

⁶ See SEC Staff Accounting Bulletin: No. 99 (SAB 99).

偽陳述不具重要性。在質性指標部分，認為雖然虛偽陳述低於 5%，但該不實陳述確係影響發行人遵守法令規範之要求，或該不實陳述來自的部門對於發行人的營收扮演重要的角色，抑或該不實陳述影響發行人遵守貸款契約或其他契約上之要求、該不實陳述增加管理階層之薪酬、該不實陳述隱藏不法交易⁷等等，綜合判斷之。

按美國證券交易法，公開發行公司應提出年度和季度的財務文件⁸，而這些文件必須遵循一般公認會計準則（GAAP）編製⁹。但是在 GAAP 下亦存有一個例外：當一個項目並非重大（material）時，公司可以不依照一般公認會計準則¹⁰進行財務報表之編製。在量性的標準下，此非「重大」的標準係指其對於淨利的影響在一個特定的標準之下，通常此特定標準係指百分之五¹¹。舉例而言，如果一個收入認列項目中的銷售收入對淨利影響僅有百分之五，即使公司記錄的方式違反一般公認會計準則，也不會有任何證券法上的責任，因為此錯誤並非重大（material）¹²。

雖然量性的標準可以提供公司一個準確的標準，讓公司可以確認其在一般公認會計準則的標準內。但是量性的標準亦可能形成了公司的操縱空間，使公司可以在一定的數字標準內操縱其盈餘¹³。為了防止公司以量性標準規避法令要求，

⁷ 王志誠，前揭註 5，頁 117。

⁸ Securities Exchange Act of 1934 § 13(a).

⁹ 17 C.F.R. § 210.4-01(a)(1) (“Financial statements filed with the Commission which are not prepared in accordance with generally accepted accounting principles will be presumed to be misleading or inaccurate, despite footnote or other disclosures, unless the Commission has otherwise provided. This article and other articles of Regulation S-X provide clarification of certain disclosures which must be included in any event, in financial statements filed with the Commission.”)

¹⁰ See Staff Accounting Bulletin No. 99, 2. (“Each Statement of Financial Accounting Standards adopted by the FASB states, ‘The provisions of this Statement need not be applied to immaterial items.’”).

¹¹ *Id.*, at 2 (“The staff is aware that certain registrants, over time, have developed quantitative thresholds as “rules of thumb” to assist in the preparation of their financial statements, and that auditors also have used these thresholds in their evaluation of whether items might be considered material to users of a registrant’s financial statements. One rule of thumb in particular suggests that the misstatement or omission of an item that falls under a 5% threshold is not material in the absence of particularly egregious circumstances, such as self-dealing or misappropriation by senior management.”).

¹² James J. Park, *Assessing the Materiality of Financial Misstatements*, 34 J. Corp. L. 513, 524-525 (2009). (“For example, if a revenue recognition issue involves sales that impact income by only one percent, GAAP would not apply. Even if the company recorded the sale in a way that violates GAAP, it would not be liable under the securities laws because the misstatement would not be material.”)

¹³ *Id.*, at 525. (“The benefit of a quantitative standard is that it makes it easier for companies to deal with GAAP. Because it sets forth a clear rule, companies who encounter difficult accounting issues can be sure they are not violating GAAP if those issues have a minimal numerical impact on their earnings. On the other hand, a quantitative standard gives companies discretion to manage their earnings so long as the earnings management is within a numerical threshold.”)

遂開始有了對於質性標準的要求，最初是引入「道德上重大性（ethical materiality）」的概念，但雖然當時美國證券管理委員會（SEC）認為公司應揭露其道德上的違反，不過於 1980 年代，法院和美國證券管理委員會（SEC）似乎尚未直接採用質性標準做為判斷¹⁴。直到 1999 年，美國證券管理委員會（SEC）發佈了幕僚會計公告第九十九號（Staff Accounting Bulletin: No. 99）（簡稱 SAB No.99）文件，美國證券管理委員會（SEC）提出了「一個如果有實質可能性、被理性自然人認為重要的事情應是重大的¹⁵」的標準，並列舉一些即使在量性上不大，但卻可能屬於重大的質性因素，例如：該不實隱匿了收益或其他項目的改變、該不實包含不法的交易、該不實影響了發行人對於規範的遵守等，做為應揭露的事由¹⁶。

SAB No.99 所提出的質性標準，對實務運作產生重大的影響，例如美國第二巡迴上訴法院已在財報不實等案子中採用了質性的標準，美國證券管理委員會在審查公司登記的時候也開始採用質性標準¹⁷。

再觀察美國法的案例，美國最高法院在 TSC Industries, Inc v. Northway Inc.(426 U.S. 438,1976)案中，對於一個為揭露的訊息是否重大，採取了所謂「理

¹⁴ Park, *supra* note 12, at 525-526. (“In particular, the SEC argued that companies should disclose ethical violations by management; an early form of qualitative materiality one commentator has referred to as “ethical materiality.” But soon after, the move to a qualitative standard (at least in terms of requiring disclosure of ethical violations) lost momentum. Throughout the 1980s, both the courts and the SEC seemed to reject a qualitative conception of materiality.”)

¹⁵ SAB No. 99, *supra* note 6, at 2. (“A matter is “material” if there is a substantial likelihood that a reasonable person would consider it important.”)

¹⁶ SAB No. 99, *supra* note 6, at 3-4. (“Among the considerations that may well render material a quantitatively small misstatement of a financial statement item are--

- whether the misstatement arises from an item capable of precise measurement or whether it arises from an estimate and, if so, the degree of imprecision inherent in the estimate
- whether the misstatement masks a change in earnings or other trends
- whether the misstatement hides a failure to meet analysts' consensus expectations for the enterprise
- whether the misstatement changes a loss into income or vice versa
- whether the misstatement concerns a segment or other portion of the registrant's business that has been identified as playing a significant role in the registrant's operations or profitability
- whether the misstatement affects the registrant's compliance with regulatory requirements
- whether the misstatement affects the registrant's compliance with loan covenants or other contractual requirements
- whether the misstatement has the effect of increasing management's compensation--for example, by satisfying requirements for the award of bonuses or other forms of incentive compensation
- whether the misstatement involves concealment of an unlawful transaction.”).

¹⁷ However, it is undeniable that SAB No. 99 has had significant influence. The United States Court of Appeals for the Second Circuit has applied the qualitative materiality standard to securities actions involving financial misstatements. SAB No. 99 has been applied in a federal criminal case. The SEC has enforced the qualitative materiality standard in a number of cases. It appears that the SEC Division of Corporation Finance has increasingly applied a qualitative standard in reviewing company filings. Practitioners urge their clients to consider SAB No. 99 in assessing financial misstatements. Park, *supra* note 12, at 527-528.

性的股東作投票決定時是否可能認為其是影響的重要因素的標準 (An omitted fact is material if there is a substantial likelihood that a reasonable shareholder would consider it important in deciding how to vote)。而在 Basic, Inc. v. Levinson 485 U.S. 224, 1988)一案中，法院再次確認了 TSC Industries, Inc v. Northway Inc.一案的標準，並且延伸闡明，所謂重大性的判斷，應就事情會發生的機率以及如果事情發生之後對於公司的影響程度，進行綜合判斷 (Under such circumstances, materiality will depend at any given time upon abalancing of both the indicated probability that the event will occur and the anticipated magnitude of the event in light of the totality of the company activity.)。在 Matrixx Initiatives, Inc. V. Siracusano (131 S.Ct. 1309, 2011)案中，法院也承接了前案的意旨，表明必須以一個理性的投資人是否會認為未公開的資訊對於整體綜合資訊具有重要的影響作為標準，且對於可否滿足該標準並不以在統計上具有重要性者為限 (The question is whether a *reasonable* investor would have viewed the nondisclosure information “‘as having significantly altered the “total mix” of information made available.’” Something more than the mere existence of adverse event reports is needed to satisfy that standard, but that something more is not limited to statistical significance and can come from the source, content, and context of the reports.)。

傳統上，發行人和會計師以量化來判斷在聯邦證券法下應揭露的重大資訊，但此方法有時過於武斷，例如 5%的標準對發行人和會計師而言可能十分重要，若誤述僅有 4%時，發行人可能認為此不具重大性，惟這樣公式化的方法在 SAB 99 下已被拒絕¹⁸。在質的標準下，較小型的誤差亦可能是重大的，尤其是在故意的情形。會計師對於 GAAS 或 GAAP 遵守的程度是影響的因素。SAB 99 亦列出了一些在質性考量下可能會將在量性上較小的在財務文件上的誤述認為具重大性的狀況¹⁹。在決定重大性時，SEC 提供一些在性質上可能具有重大性的項目，如盈餘資訊、合併、收購、合資或資產改變、新產品、客戶和供應商的发展、管理階層的改變、查核會計師的改變、收購庫藏股、股票分割、破產等²⁰，上述資訊皆可能影響投資人去決定是否買、賣或持有證券。

由此可知，美國實務上依據需求，對於重大性的判斷，可謂兼採量性與質性考量，綜合判斷之。

(三) 刑事不法與行政不法

回歸我國法之討論，我國財務資訊不實之刑事責任條文中雖未有「重大性」之要件，惟若不加以限縮，即可能產生處罰範圍過廣，違反刑法謙抑性原則，又刑事不法與行政不法皆屬於違反公法上之規定，而分別以刑罰及行政罰加以處罰。從行政不法與刑事不法的區別，亦可做為採用重大性判準的參考。

¹⁸ YVONNE CHING LING LEE, *The Elusive Concept of “Materiality” under U.S. Federal Securities Laws*, 40 WILLAMETTE L. REV. 661, 663 (2004).

¹⁹ *Id.*

²⁰ *Id.*

所謂行政不法，係指不法內涵尚未達刑事不法的秩序破壞或紀律違反程度的不法²¹；而刑事不法，則指不法內涵已逾越行政不法，而達到犯罪程度的不法²²。二者在區別上一直存在著爭議，即二者究竟是存在「質」的不同還是「量」的差別。而區別二者實益在於是否給予違法行為刑事不法之評價，抑或是課以行政責任即為已足。在司法實務上，就一般刑罰與行政刑罰之間的區隔問題予以釐清，用以糾正法律適用法則，對刑法體系之完整性與行政刑罰及行政犯之處罰判斷，有指導性的參考價值²³。

1、 量的區別說

學說上對於行政罰與刑事罰有採「量的區別」說²⁴，即以行政不法與刑事不法之間並未存有本質上之差異為基礎，認為行政不法與刑事不法的行為，皆具有可罰性，只要具有構成要件該當性、違法性、有責性時，即應受到處罰，並無質的不同，僅行政不法的行為較之於一般刑事犯罪，具有較微小之損害性與危險性。

2、 質的區別說

學說上亦有採「質的區別說」者²⁵，認為刑事與行政不法之區別，來自於質的差異，非僅有量的不同。刑事犯與行政犯在本質上即有不同，前者具有倫理非價內容與社會道德的非難性，而後者僅係行政違反行為，不具倫理之可非難性，兩者並非單純的屬於侵害程度的差異，而是有著本質上的不同。

3、 質與量的綜合論

學說採「質與量的綜合論」者²⁶，則認為行政不法與刑事不法二者在質與量上均有不同，刑事不法行為在質的部分具有較高程度的倫理非價內容與社會倫理的非難性，而量上則有高度損害性及與社會危險性；行政不法行為則在兩方面皆顯得較為輕微。

4、 我國實務見解

我國實務上自最高法院 42 年判字第 21 號判例及 51 年判字第 92 號判例做成以來，對於行政不法與刑事不法多採取質的區別說，而近來參照司法院釋字第 275 號、第 503 號解釋、行政罰法第 4 條規定之立法理由，我國實務上對於行政不法與刑罰之區別漸採「量的區別說」。

5、 小結

以上各學說雖各有其立論基礎，惟始終有區辨標準過於廣泛抽象之缺點，例如質的區別說對於社會倫理之認定過於抽象、量的區別說則難以量化、質量混合說將質的部分縮小，留出所謂的邊界地帶給量的區別，此種作法固可減少質的區別說的適用，減輕負擔，但是無論如何，還是脫離不了該說的包袱²⁷。事實上，

²¹ 林山田，刑法通論（上），2008 年 1 月，十版，頁 172。

²² 同前註，頁 173。

²³ 蘇俊雄，論刑罰與行政刑罰及行政罰之範疇界限——評最高法院八十九年度台非字第八七號判決，月旦法學雜誌第 73 期，2001 年 6 月，頁 156。

²⁴ 林山田，「論刑事不法與行政不法」，刑事法雜誌第 20 卷第 2 期，1976 年 4 月，頁 38-39。

²⁵ 洪家殷，論行政秩序罰之概念及其與刑罰之界限，東吳法律學報第 9 卷 2 期，頁 94。

²⁶ 林山田，刑法通論（上），2008 年 1 月，十版，頁 173。

²⁷ 洪家殷，行政法實務與理論（一），2003 年 3 月，初版，頁 90。

上述學說可提供立法者立法裁量之參考基礎，而究竟採取何種區別方式，似乎應跳脫單純採取何種區別學說，而自立法者之立法行為進行觀察，同時考量刑法的目的與基本原則，即比例原則、正當性原則、最後手段性原則等，對於行政罰與刑罰進行區別。

（四）我國數相關條文間之解釋與適用我國有關財務業務上不實文書之處罰，於刑事法領域中，即計有證券交易法 171 條第 1 項第 1 款、證券交易法第 174 條第 1 項第 5 款、商業會計法第 71 條、刑法第 215 條等條文。觀察上述四個有關財務業務文件不實之條文，可知商業會計法第 71 條與刑法第 215 條均設有「明知」之主觀要件，惟證券交易法 171 條 1 項 1 款和 174 條 1 項 5 款則未有明知之要件，而以未必故意即可滿足，但就刑度觀之，證券交易法之條文雖然所要求之主觀程度較低，但刑度卻較高，本文認為，或許是因立法者因證券交易法之影響層面較廣，故降低行為的主觀標準，惟，此於立法理由中關於此點並未明白敘述。然而，此二證券交易法上之條文，在客觀構成要件上，何謂財務業務文件？其範圍無法確定，本身即有違反構成要件明確之虞，且目前應申報公告之文件及項目過多，即使對文件類型有所規範，然類型化仍有不足，故解釋上應從嚴，以「重大性」作為入罪化之標準，而此重大性之標準，係指影響理性投資人決策之量與質之標準。

本文因而認為，在公司財務資訊不實之責任部分，考量證券交易法之立法目的及刑法謙抑性，應以「目的性限縮」來限制證券交易法 171 條 1 項 1 款及 174 條 1 項 5 款之處罰範圍。參考美國法上之質性與量性標準，由承審法官於個案中加以認定及審酌。依上述「重大性」標準，排除非以證券交易法處罰之財務資訊不實責任後，就屬於證券交易法規範的刑事不法財務資訊不實，再論以刑事責任。惟，一旦進入認為重大，而隸屬刑事不法後，應如何適用現行法條，仍有疑義，以下分述之。

（五）針對證券交易法 171 條 1 項 1 款與 174 條 1 項 5 款之區辨

1、問題說明

同前所述，關於財務資訊不實之刑事責任，於證券交易法 171 條 1 項 1 款及 174 條 1 項 5 款皆設有處罰規定，且二規定之規範主體皆設有「發行人」，二規定所列之財務文件亦有高度重疊及相似性，因此產生二條文適用上之疑義。

觀察此二條文之構成要件規定，證券交易法 20 條 2 項規定之「財務業務文件」及 174 條 1 項 5 款規定之「其他有關業務文件」範圍為何，確實不明確，而有違反法律明確性之疑義；又二條文之要件均有「財務報告」，則，當發行人之財務報告不實時，究應適用何條文，亦有爭議。

證券交易法 171 條 1 項 1 款及 174 條 1 項 5 款二條文之構成要件有所相似，但刑度卻有不同，故如何適用此二條文，造成實務上之爭議；構成要件之不明確，亦造成規範對象無法預見處罰範圍，亦可能造成執法與審判者適用法規上的恣

意。

2、從立法歷程與立法理由進行觀察

(1) 證券交易法 20 條 2 項之增訂

回顧證券交易法上關於財務資訊不實刑事責任之立法歷程，證券交易法於民國 57 年 4 月 16 日制定時，即訂有 174 條 1 項 5 款之規定，期間修正時，針對規範主體陸續增加「依第 18 條所定之事業」及「公開收購人」；而第 171 條 1 項 1 款於 57 年 4 月 16 日證券交易法制定時，尚未有現行證券交易法第 20 條 2 項規定之存在，而是於 77 年 1 月 12 日證券交易法修正時，將當時之證券交易法 20 條 2 項「違反前項規定者，對於該有價證券之善意取得人因而所受之損害，應負賠償之責。」移列至第 3 項，並於 20 條 2 項增訂：「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。」其立法理由為：「第 2 項新增。對發行人應編送主管機關之財務報告或其他有關業務文件，有虛偽之記載情事者，依第 174 條僅規定刑事責任，對善意之有價證券取得人或出買人並無實益，爰增訂第 2 項²⁸。」從此觀之，立法者認為財務資訊不實當時僅設有刑事責任，對於有價證券之善意取得人或出買人並無實益，故設立此項規定，並於同條第 3 項增設民事責任之請求基礎，因此，立法者實認為：財務資訊不實之刑事責任已於證券交易法第 174 條有所規定。

(2) 證券交易法 171 條 1 項 1 款之修正

弔詭者在於：93 年 1 月 13 日證券交易法修正時，於 171 條 1 項 1 款中，立法者又再度規範了違反證券交易法 20 條 2 項之刑事責任，其修正理由為：「第 20 條第 2 項有關發行人申報或公告之財務報告有虛偽不實之行為，為公司相關人之重大不法行為，亦屬重大證券犯罪，有處罰之必要，爰於第一項第一款增列違反第 20 條第 2 項之處罰規定²⁹。」

本文以為，就立法歷程而言，於證券交易法 57 年立法時，即已設有財務資訊不實之刑事責任之規定，即證券交易法 174 條 1 項 5 款之規定，20 年後，立法者認為證券交易法僅設有刑事責任規定，對於投資大眾之民事求償並無法提供請求權基礎，故於證券交易法 20 條 2、3 項賦予民事賠償責任之請求規定，到了 93 年時，立法者似乎遺忘其早已對證券交易法 20 條 2 項、在同法 174 條 1 項 5 款設有刑事責任，再度於 171 條 1 項 1 款內，重複規定違反證券交易法 20 條 2 項之刑事責任。

觀察證券交易法 171 條和 174 條之刑度，可知 171 條之刑度較高，據此或可推測，立法者認為財務資訊不實之行為，對證券市場影響層面極大，因而應以較重之刑度予以規範，故於證券交易法眾條文中，用刑事責任最重的 171 條予以處罰，但值此之際，卻未將原先規定財務資訊不實刑事責任之 174 條 1 項 5 款予

²⁸ 前揭註 1。

²⁹ 立法院公報，第九十三卷第二期，頁 193。

以刪除，以致造成二條文並存，而在適用時產生高度重疊之情形。

(3) 相同爭議：證券交易法 174 條 1 項 3 款

同樣之疑問亦發生在公開說明書不實之刑事責任之議題上，賴英照教授在其「證券法律的未竟之業」一文³⁰中，亦提及：「違反第 20 條第 2 項規定者，在刑事責任方面，2004 年 4 月修法之前，依據第 174 條處罰，與公開說明書內容虛偽的情形，負相同的刑責。但修法之後，改依第 171 條論處，刑度為 3 年以上 10 年以下有期徒刑，得併科新台幣 1,000 萬元以上 2 億元以下罰金，明顯加重。這又產生兩條法律如何適用的問題³¹。」亦即屬於證券交易法 20 條 2 項「依本法規定申報或公告」之「公開說明書」，在證券交易法 171 條 1 項 1 款修正後，亦產生了應依證券交易法 171 條 1 項 1 款 174 條 1 項 3 款處罰之爭議。

3、現行法下之處理方式

(1) 法學解釋

在立法者對此加以修正之前，司法必須以法學解釋方法，暫時先解決立法怠惰之現況，以釐清現況下二條文間之適用時機及範圍。

觀二條文之刑度，可知 171 條 1 項 1 款之刑度較高，應認為其所規範之行為為可非難性較高，以此做為解釋的方向，認為 171 之適用範圍與構成要件解釋較 174 條為限縮，方屬合理。

(2) 我國實務運作

① 證券交易法 171 條 1 項 1 款

將 171 條以較為嚴格之方式進行解釋，於我國實務上，亦有此傾向。依其解釋，必須屬於證券交易法規定「應申報或公告」之「財務報告」及「公開說明書」之不實，始成立證券交易法 171 條 1 項 1 款。

台灣高等法院 102 年金上更(一)字第 4 號判決中有相關論述：「…將不實銷貨收入資料供會計師查核簽證，使會計師信以為真出具核閱報告，據以向證券交易所申報…。」法院認為此經會計師核閱之財務報告，並向證券交易所申報，屬證券交易法 171 條 1 項 1 款之規範範圍。至於台灣高等法院 96 年上重更(一)字第 9 號判決則認為，公開說明書屬於證券交易法第 20 條 2 項之財務業務文件。

② 證券交易法 174 條 1 項 5 款

關於證券交易法 174 條 1 項 5 款之適用範圍，觀諸司法判決，則可發現，不實之公開說明書³²、財務報告³³、財務報表³⁴、偽開不實銷貨發票³⁵、傳票³⁶、不

³⁰ 賴英照，「證券法律的未竟之業」，中原財經法學第 28 期，頁 1-69（2012）。

³¹ 賴英照，同前註，頁 38-39。

³² 台灣高等法院 99 年金上重更（一）字第 5 號判決。

³³ 台灣高等法院 99 年金上重更（一）字第 5 號判決、台灣高等法院 93 年金上重訴字第 6 號判決、台灣高等法院 98 年金上重更（三）字第 16 號判決。

³⁴ 台灣高等法院 100 年上易字第 263 號判決。

³⁵ 台灣高等法院 98 年上重訴字第 40 號判決。

³⁶ 台灣高等法院 93 年金上重訴字第 6 號判決。

實會計憑證³⁷、不實表冊³⁸等，皆有司法判決認為屬於此條之適用範圍。惟在此可得知，一般之會計憑證、銷貨發票等財務資料，在證券交易法 171 條 1 項 1 款修正後似乎未受其影響，仍是由同法 174 條 1 項 5 款加以規範。

③ 財務報告、公開說明書

針對財務報告和公開說明書，於實務上確實發生究應依 171 條 1 項 1 款或 174 條 1 項 5 款(公開說明書則為第 3 款)處理之爭議。台灣高等法院 100 年金上重更(二)字第 2 號判決³⁹認為：「又違反證券交易法第 20 條第 2 項規定者，依被告行為時之 89 年 7 月 19 日修正公布之證券交易法第 174 條第 1 項刑度為 5 年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣 240 萬元以下罰金。嗣該法於 93 年 4 月 28 日修正，將違反證券交易法第 20 條第 2 項規定者，增列至同法第 171 條第 1 項第 1 款處罰，刑度為 3 年以上 10 年以下有期徒刑，得併科新台幣 1 千萬元以上 2 億元以下罰金。比較修正前後規定，違反證券交易法第 20 條第 2 項規定者，應以行為時即 89 年 7 月 19 日修正公布之證券交易法第 174 條第 1 項之法律較有利於被告。」觀之此判決意旨，認為行為人違反證券交易法第 20 條 2 項，在 171 條 1 項 1 款修正前，即是應依 174 條 1 項 5 款為處罰。

④ 主觀要件

我國證券交易法 171 條 1 項 1 款及 174 條 1 項 5 款皆未有主觀要件之規定，觀諸刑事法之處罰原則，除少數之客觀處罰條件外，須兼具主觀及客觀要件，始該當犯罪之成立，因此，應將上述二條文解視為行為人對於財務資訊之不實具有未必故意以上的主觀程度，始可成立犯罪。

4、結論

綜上之討論，本文認為，財務資訊不實之刑事責任，須以「重大性」作為客觀要件上之限縮，且主觀要件上亦以行為人具有未必故意即可滿足。證券交易法 171 條 1 項 1 款與 174 條 1 項 5 款重覆立法之問題，考量 171 條 1 項 1 款之刑度較 174 條 1 項 5 款為重，故解釋上應較 174 條 1 項 5 款嚴格，故將之解釋為：現行法下，具有重大性且為公開說明書或其他應公告申報之事項，為 171 條 1 項 1 款之處罰範圍；而具有重大性之其他財務業務文件，則以 174 條 1 項 5 款加以處罰。惟此實屬於司法在立法不良下為解決個案進行的解釋，正本清源之道，仍待立法者對證券犯罪相關規範為通盤檢討後，修法改進。

(五) 附論：商業會計法 71 條與刑法 215 條之適用

公開發行公司之財務資訊不實，優先適用證券交易法加以規範，其所適用之法條爭議已如上之討論。惟，財務資訊不實亦可能發生於非公開發行公司，適用主體亦可能非商業會計法 71 條所規範之「商業負責人、主辦及經辦會計人員或

³⁷ 台灣高等法院 98 年金上重更(三)字第 16 號判決。

³⁸ 台灣高等法院 98 年金上重更(三)字第 16 號判決。

³⁹ 台灣高等法院 96 年金上重更(二)字第 4 號判決、台灣高等法院 100 年金上重訴字第 26 號判決亦同此見解。

依法受託代他人處理會計事務之人員」、或該不實文書雖非商業會計法所規範之範圍，卻仍有間接影響公司財務報告等財務資訊不實之情形。則此時如何處罰，亦具討論價值。

首先，公開發行公司所適用之商業會計法 71 條，雖因其並非對外公開財務資訊，而無影響理性投資人之問題，但依據刑法謙抑原則，仍應適度限縮刑罰之適用範圍，不宜財務資訊一旦具有不實，即以刑罰相繩。商業會計法將行為的主觀定於「明知」之直接故意，值得肯定。其次，本意見書建議，即使是適用商業會計法做為財務資訊不實之處罰，仍有區別刑事不法和行政不法之必要，未來修法時宜考慮加入重大性的概念，如：於條文中加入「足生損害」做為要件，使之成為具體危險犯，應較為妥適。此外，若行為人不屬於商業會計法適用之主體，但其為從事業務之人，且具備「明知」之主觀要件，且其之登載不實足生損害於他人，則以刑法 215 條業務登載不實罪加以處罰之。

意見書出具人

林志潔 國立交通大學科技法律研究所/科法學院籌備處副教授

研究助理

科法所碩士生 邱筱雯、楊子瑩、陳瑤

附表法條適用之要件比較

	證交法 171 條 1 項 1 款	證交法 174 條 1 項 5 款	商會法 71 條	刑法 215 條
行為主體	發行人	發行人、公開收購人、證券商、證券商同業公會、證券交易所或第十八條所定之事業	商業負責人、主辦及經辦會計人員或依法受託代他人處理會計事務之人員	從事業務之人
主觀要件	未必故意	未必故意	明知 (直接故意)	明知 (直接故意)
客觀要件 不實文書	符合重大性，且為公開說明書或其他應公告申報之事項	符合重大性但「非公開說明書或其他應公告申報之事項」之「其他」財務業務文件	會計憑證、帳冊	業務上作成之文書
自由刑之刑度	三年以上十年以下有期徒刑	一年以上七年以下有期徒刑	五年以下有期徒刑或拘役	三年以下有期徒刑、拘役
重大性之要求	是，以目的性解釋限縮	是，以目的性解釋限縮	否，但建議未來修法加入足生損害之要件，使之成為具體危險犯	否

附錄：美國法上證券詐欺之條文

SEC Rule 10b-5: Prohibiting Securities Fraud

法條依據：

The Securities Exchange Act of 1934 granted the Securities and Exchange Commission (SEC) broad authority to make rules aimed to eliminate fraud in the trade of securities. One of the rules that the SEC enacted is **Rule 10b-5**, which prohibits fraud, misrepresentation, and deceit in the sale and purchase of securities.

條文內容：

It shall be unlawful for any person, directly or indirectly, by the use of any means or instrumentality of interstate commerce, or of the mails or of any facility of any national securities exchange,

- (a) To employ any device, scheme, or artifice to defraud,
- (b) To make any untrue statement of a material fact or to omit to state a material fact necessary in order to make the statements made, in the light of the circumstances under which they were made, not misleading, or
- (c) To engage in any act, practice, or course of business which operates or would operate as a fraud or deceit upon any person, in connection with the purchase or sale of any security.

法條資料來源：http://www.law.cornell.edu/wex/securities_exchange_act_of_1934