

(3) 重點說明如下：

交付義務人	發行人、承銷商（代理發行）
請求權人	認股人、應募人（即買受人）
要件	1.請求權人未收到公開說明書 2.不知公開說明書發行之情形 3.因果關係與損害

4. 公開說明書虛偽隱匿之損害賠償責任

第 32 條

前條之公開說明書，其應記載之主要內容有虛偽或隱匿之情事者，左列各款之人，對於善意之相對人，因而所受之損害，應就其所應負責部分與公司負連帶賠償責任：

- 一、發行人及其負責人。
- 二、發行人之職員，曾在公開說明書上簽章，以證實其所載內容之全部或一部者。
- 三、該有價證券之證券承銷商。
- 四、會計師、律師、工程師或其他專門職業或技術人員，曾在公開說明書上簽章，以證實其所載內容之全部或一部，或陳述意見者。

前項第一款至第三款之人，除發行人外，對於未經前項第四款之人簽證部分，如能證明已盡相當之注意，並有正當理由確信其主要內容無虛偽、隱匿情事或對於簽證之意見有正當理由確信其為真實者，免負賠償責任；前項第四款之人，如能證明已經合理調查，並有正當理由確信其簽證或意見為真實者，亦同。

【說明】

責任主體	<p>發行人（對公開說明書全部內容負責）</p> <p>負責人（對公開說明書全部內容負責）</p> <p>職員：曾在公開說明書上簽章，以證實其所載內容之全部或一部者。</p> <p>承銷商（對公開說明書全部內容負責）</p> <p>會計師、律師、工程師或其他專門職業或技術人員：曾在公開說明書上簽章，以證實其所載內容之全部或一部，或陳述意見者：</p>
主觀要件	<p>發行人：結果責任（無過失責任）</p> <p>負責人：推定過失責任（能證明已盡相當之注意，並有正當理由確信其主要內容無虛偽、隱匿情事或對於簽證之意見有正當理由確信其為真實者）</p> <p>職員：推定過失責任</p> <p>承銷商：推定過失責任</p> <p>專門職業技術人員：推定過失責任。「證明已經合理調查，並有正當理由確信其簽證或意見為真實者」</p>
客觀要件	<p>A.主要內容： 具備「重大性」-是否發生足以影響利害關係人交易判斷之訊息。</p> <p>B.虛偽或隱匿之情事者：</p>
請求權人	<p>善意相對人：不限於買受人，可能包括一定時期之內的再買受人。</p> <p>尚無一致見解</p>
因果關係	<p>請求權人證明公開說明書之重要記載事項有虛偽或隱匿，無需有閱讀事實，即構成信賴關係。</p>
損害賠償	<p>毛損益法：被告承擔不實資訊公開期間造成之一切價差。</p> <p>淨損差額法：被告承擔應不實事項所造成之價差。</p>

(1)「未經前項第四款之人簽證部分，如能證明已盡相當之注意」之解釋？

- ①應指綜合判斷，就其本身之職位地位和其他主客觀情形，以認定其有無過失。
- ②「有正當理由確信其主要內容無虛偽、隱匿情事或對於簽證之意見有正當理由確信其為真實者」應指對於相關事項已盡合理調查義務。

即時外觀上無虛偽隱匿之可能，仍須盡此調查義務，方得謂「有正當理由」。

(2) 損害賠償之計算

- ①毛損益法：以原告買價和賣價之差額，如有損害，則以其損害額度作為賠償額，不考慮個股在該期間中的其他漲跌因素。也就是被告需承受所有股價下跌的結果（而不考慮原因），是比較重的損害賠償計算方式。
- ②淨損差額法：以該個股在此一期間之跌幅，減除其他同類個股的差額，作為賠償基礎。也就是需計算在被告行為因果關係範圍中所引起的股價下跌價值，即「真實價值」與買價賣價之差額。美國法院原則上採此說。
- ③實務採淨損差額法，以類股指數比較，扣除市場下跌因素，計算損害賠償金額（90年重訴字第162號決）。

3. 財報不實的民事責任

證交法 20-1 條：

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。

前項各款之人，除發行人外，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。

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。

前項會計師之賠償責任，有價證券之善意取得人、出賣人或持有人得聲請法院調閱會計師工作底稿並請求閱覽或抄錄，會計師及會計師事

務所不得拒絕。

第一項各款及第三項之人，除發行人外，因其過失致第一項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任。

前條第四項規定，於第一項準用之。

【說明】

(1) 第 20 條第二項與 20-1 條合併觀察，係針對公司財務報表的真實性為規範，重點如下：

責任主體	發行人：公司或有價證券發行人 負責人：公司負責人 職員：曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者。 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。
主觀要件	發行人：結果責任（無過失責任） 負責人：1.結果責任：董事長、總經理 2.推定過失責任：其他公司負責人 職員：推定過失責任 會計師：一般過失責任
請求權人	善意取得人、出賣人、持有人
比例責任	除發行人、發行人之董事長、總經理外，因其過失致第一項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任。

(2) 採結果責任和推定過失責任之立法理由：

發行人等與投資人間，其對於財務資訊之內涵及取得往往存在不對等之狀態，在財務報告不實之民事求償案件中，若責令投資人就發行人等其故意、過失負舉證之責，無異阻斷投資人求償之途徑，爰參考本法第三十二條、美國證券法第十一條、日本證券交易法第二十一條之規定，對發行人、發行人之董事長、總經理採結果責任主義，縱無故意或過失亦應負賠償責任。至其他應負賠

償責任之人，則採取推定過失之立法體例，需由其負舉證責任，證明其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後，始可免責。

- ①交易雙方資訊不對等
- ②行為人舉證困難造成求償不易

6.消滅時效

證交法第 21 條

本法規定之損害賠償請求權，自有請求權人知有得受賠償之原因時起二年間不行使而消滅；自募集、發行或買賣之日起逾五年者亦同。

(二) 刑事責任

1. 三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金（171 條）

犯罪所得金額達新臺幣一億元以上者，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。

犯罪後自首，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，減輕或免除其刑

並因而查獲其他正犯或共犯者，免除其刑。

其犯罪所得利益超過罰金最高額時，得於所得利益之範圍內加重罰金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。

(1) 違反 20 條之證券詐欺行為

(2) 使公司為不符營業常規之交易

(3) 掏空公司資產

2. 一年以上七年以下有期徒刑，得併科新臺幣二千萬元以下罰金：(174 條)

(1) 依 30 條公開說明書申請事項有虛偽記載

(2) 有價證券的認募核准事項有虛偽記載而散佈於眾

(3) 違反 32 條公開說明書虛偽不實之規定