

# 證券交易法第 20 條第 1 項之民事責任主體 不及於次要行為人？： 以企業財報不實類型案例為中心

邵慶平\*

〈摘要〉

證券交易法第 20 條第 1 項規定：「有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為。」同條第 3 項規定：「違反第 1 項規定者，對於該有價證券之善意取得人或出賣人因而所受之損害，應負賠償之責。」

上述第 20 條之責任主體為何，在我國學術界與實務界素有爭議。經由我國立法沿革的檢視並比較美國 1934 年證券交易法下之 Rule 10b-5 的規定與其近年的發展，本文認為傳統上關於第 20 條責任主體的論辯方向顯有疑義，並主張在其他構成要件合致的情形下，任何人均可能須依該條應負損害賠償之責。惟諸此行為人應賠償之損害應依其責任比例負責，而非負連帶賠償責任。在分析第 20 條與民法侵權行為規範的關係後，本文並主張 20 條的存在，應限縮民法侵權行為規定適用於證券詐欺案例的空間，始係現行法制下的較佳推論。

關鍵詞：證券詐欺、特殊侵權行為、主要行為人、次要行為人、幫助與造意者

---

\* 國立臺灣大學法律學院副教授。E-mail: cpshao@ntu.edu.tw

• 投稿日：06/11/2012；接受刊登日：12/05/2012。

• 責任校對：黃千娟、王柏硯、陳嫻恬。